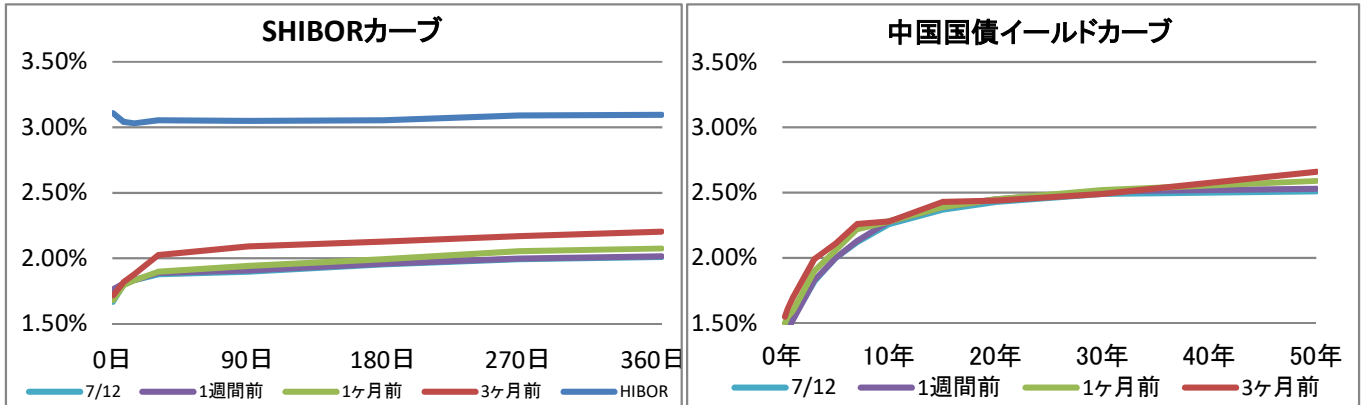


基準レート		2024/7/12	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1315	+0.0026
	JPY/CNY	4.5253	+0.0663
SHIBOR	3M	1.8990%	-0.0090%
国債利回り	10年	2.26%	-0.02%
上海総合指数		2,971.30	+21.37



(1) 概況

国際金融市場では、米国の金融緩和期待が高まる中で、パウエル議長の議会証言や予想を下回るCPI上昇率等が支援材料となって長期金利が一段と低下し、株式市場は高値を更新する展開となり、外為市場ではドル安が進行。

中国金融市場では、三中全会を控えて政策動向に敏感な動きとなる中、債券市場では予想を下回る物価指標や貿易統計での輸入減少を契機に景気先行き懸念が高まり、中国人民銀行の債券売りオペ方針への過度な懸念が後退して利回りは低下に転じ、株式市場では当局による空売り規制強化を受けた買戻しから反発し、外為市場はドル安を背景に7.25台に戻っている。

李強総理は、経済専門家や企業経営者との座談会で、今年の目標達成に向けて更にマクロ政策を適切に実施し効果を高める必要性を強調し、国务院は、「資本市場における財務不正に関する処罰及び防止に関する意見」で違法な株式・債券発行や財務不正等の取締りを強化。中国人民銀行は、臨時的公開市場操作（オペ）の導入を決定し、同行金融市場司幹部は海外投資家が、ボンドコネク（北向き）で保有する国債や政策金融債のスワップコネクのマージン利用開始に言及し、国家金融監督管理総局は、地方の金融機関に対して国債保有リスクの軽減を促したとの報道があった。証監会・呉清主席は、五大重点分野をテーマとした座談会で、グリーンファイナンス、金融包摂、デジタル金融等関連の制度・商品の刷新方針を示し、証監会は、異常な高頻度取引に対する監督基準を策定するよう証券取引所を指導し、証券の再貸し付け停止を発表し、上海証券取引所等は信用取引の証拠金率の引き上げを決定。この間、中国政府系ファンドがETFの購入を活発化させているとの報道があった。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日100億元に対して、リバースオペ100億元の中立調節を実施。

(3) 主な経済指標

・CPI (6月) は、前年比+0.2% (5月、同+0.3%) と5カ月連続のプラスながら伸びは低下。豚肉価格は上昇したが、野菜や果物の下落から食品全体はマイナス幅を拡大し、家電、自動車やエネルギーもマイナス幅を拡大。前月比は-0.2% (5月、同-0.1%) と2カ月連続でマイナスとなっている。

・PPI (6月) は、前年比-0.8% (5月、同-1.4%) と前年の大幅下落の反動からマイナス幅は縮小しているものの、21カ月連続の前年割れ。耐久消費財はマイナス幅を拡大したが、採掘や原材料を中心とする生産財関連は前年の反動からマイナス幅が縮小。ただし、前月比は-0.2% (5月、前年比+0.2%) とマイナスに転じている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6680%	1.7000%	1.7500%	
1W	1.8010%	1.8000%	1.7500%	1.7300%
2W	1.8350%	2.0000%	1.8100%	1.7500%
1M	1.8780%	1.9000%	1.9000%	1.8000%
3M	1.8990%	2.0500%	1.9400%	1.8500%
6M	1.9550%	2.0500%		1.9100%
9M	1.9930%			1.9500%
12M	2.0090%	2.5000%		1.9600%

市場では資金需要が高まらない状況が続く中、三中全会を控えていることも加わり、ターム物のニーズは限定的な状況が続いている。中国人民銀行は、債券の売りオペ準備に続き、週初に翌日物オペ導入を発表し、機動的な資金需給調整に向けた準備を進めている。

NCD市場では、三中全会を控えて様子見姿勢が続いているものの、資金需要が高まらずに資金余剰の状況に変化がないことから、金利水準は低位にある中で、小幅ながら一段と低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.39%	5.40%
1W	5.41%	5.43%
1M	5.58%	5.60%
3M	5.65%	5.70%
6M	5.75%	5.80%
12M	5.85%	5.90%

中国国内市場では、FRBの利下げ期待の高まりを受けてビッドが引く格好で金利水準の低下が見られており、ターム物の金利水準は、1カ月が5.5%台後半、3カ月が5.6%台半で取引されている。

③人民元債券市場

	国債	地方債AAA	金融債AAA	社債AAA	社債AA
3M	1.46%		1.80%	1.90%	2.04%
6M	1.46%		1.87%	1.96%	2.09%
1Y	1.54%	1.60%	1.96%	2.00%	2.14%
3Y	1.82%	1.94%	2.07%	2.13%	2.27%
5Y	2.00%	2.11%	2.14%	2.25%	2.39%
10Y	2.26%	2.35%	2.38%	2.49%	2.73%

米国債券市場は、金融緩和期待が高まる中で、パウエル議長の議会証言とインフレ指標のいずれも結果的に市場の金融緩和期待を支援する格好となり、利回りは一段と低下。中国債券市場では、元安要因となり得る過度の利回り低下を懸念する中国人民銀行の債券売りオペ方針を受けて上昇を続けていたものの、三中全会を前に経済指標は市場の景気先行き懸念を確認する内容であったことから利回りが低下に転じる、往って来いの展開。この結果、10年米国国債利回りは4.18%（前週末比-10bp）に一段と低下し、10年中国国債利回りも2.26%（同-2bp）へと低下に転じたことから、利回り差は192bp（同-8bp）に一段と縮小。

中国債券のイールドカーブは、三中全会を前に方向感なく、世界的に長期金利が低下する中、中国人民銀行の債券売りオペ方針により利率債の上値は重い（利回りが低下し難い）状況ながら、信用債を中心に利回りの低下が続いており、総じて低下している。クレジットスプレッドは、短期では縮小を続け、中長期では利率債利回りの低下により小幅ながら拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1 M	-238.0 / -237.5
3M	-724.0 / -723.0
6M	-1,468.0 / -1,466.0
9M	-2,195.0 / -2,193.0
12M	-2,894.0 / -2,892.0

対ドル基準レートは7.1315と前週末比+26pipsのドル高元安、対円基準レートも4.5253と同+663pipsの円高元安と、対ドルでは大幅な元高水準設定下での緩やかな元安方向への調整が続いている。中国国内市場では、FRBの利下げ期待の高まりを背景とするドル安から7.25台まで元が買い戻されているものの、下値ではドル買いが入る底堅い展開。

先物は、米国の9月利下げを織り込む格好で、3カ月より長い期間を中心にディスカウント幅の縮小が続いており、1年物は-2900前後に強含む展開。

⑤金利スワップ

	Quarterly 7d Repo A/365	Quarterly 3M SHIBOR A/365 A/360	Annually O-N SHIBOR A/365 A/360
3M	1.87%		1.70%
6M	1.89%	1.88%	1.70%
9M	1.87%	1.92%	1.70%
1Y	1.85%	1.91%	1.75%
3Y	1.87%	1.95%	1.75%
5Y	1.98%	2.06%	
7Y	2.10%	2.22%	
10Y	2.18%	2.38%	

金利スワップ市場では、中国人民銀行の債券売りオペ方針を嫌気した売り一巡後の買戻しによる債券利回りの低下を受けて金利水準は低下に転じ、スワップスプレッドも長期を中心に縮小が続いている。

◆本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目論見書をよくお読みください。