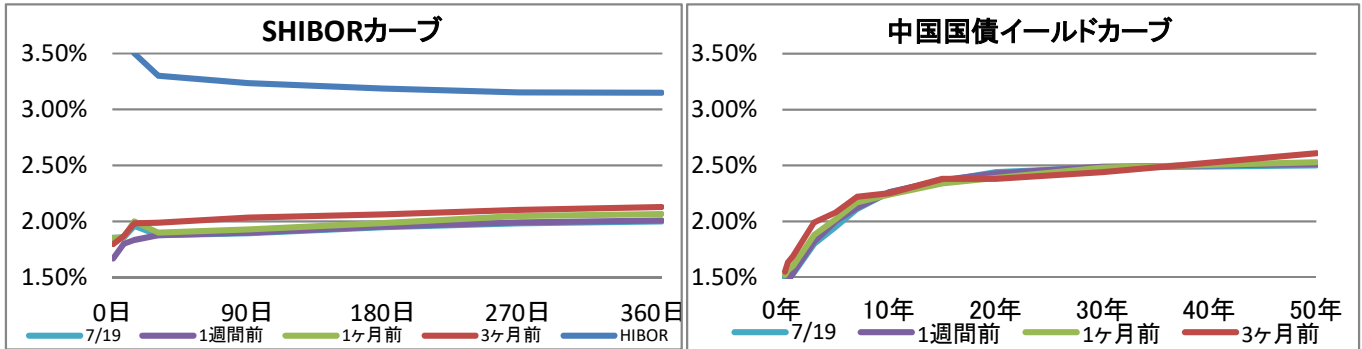


基準レート		2024/7/19	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1315	+0.0000
	JPY/CNY	4.5691	+0.0438
SHIBOR	3M	1.8950%	-0.0040%
国債利回り	10年	2.26%	+0.00%
上海総合指数		2,982.31	+11.01



(1) 概況

国際金融市場では、米国経済のソフトランディングや中東の地政学的リスク低下への期待が高水準で推移する株式市場の支援材料となる一方、中国経済や欧米の政治体制の先行き不透明感や米国の半導体規制強化等が重しとなり、金融市場は総じて方向感なく、長期金利は小幅上昇、株式市場は上値重く、外為市場も日本円を除き小幅なレンジ取引に終始。

中国金融市場では、予想を下回る経済指標公表後に三中全会が始まったが、三中全会の声明では市場が期待する具体的な政策の内容を確認できず、政策詳細を見極めたいとの姿勢から小動きに終始し、外為市場は元が対ドルで7.27前後に戻す展開。

中国では、三中全会が開催され、「改革をより全面的に深化させ、中国式現代化を推進する党中央の決定」を採択したほか、コミュニケでは「建国80周年の2029年までに改革任務を完成させる」との目標を設定し、不動産、地方政府債務、中小金融機関等の重点分野のリスク防止・解消措置の実施や中央から地方への税配分拡充を含む広範な方針を示した。李強総理は国務院常務会議を開催し、大規模な設備更新と消費財の買い替えを支援する措置を強化する方針を示し、国務院各部署は、三中全会を受けて各部署の主要任務や政策方針等を確認。外交部は、米国が関係国に示した対中半導体規制で最も厳格な措置を講じる方針に対し、国際貿易ルールを深刻に損なうとして反対を表明。中国人民銀行と商務部等は、金融サービス強化や決済環境整備・リスク防止措置を盛り込んだ「商業・金融の協調強化、クロスボーダーの貿易及び投資発展への支援に関する意見」を公表し、証監会は、香港証券先物委員会と法執行協力作業部会を開催し、クロスボーダーの法執行協力強化や両市場の優位性補完と共同発展の促進で合意し、上海証券取引所等は、ストックコネクトの対象ETF商品の拡大や中国本土で初となるサウジアラビアETF上場を公表し、BNPパリバが、全額出資の中国証券会社を設立。

(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、MLF期日1,030億元に対して、リバースオペ11,830億元、MLF1,000億元、中央国庫現金管理商業銀行定期預金700億元を実施し、12,400億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (2Q) は、前年同期比+4.7% (1Q、同+5.3%) と不動産業や最終消費支出を主因に減速し、名目GDP (同+4.0%) が下回る状況が続く、前期比も+0.7% (1Q、同+1.5%) に減速。上半期は前年同期比+5.0%と政府目標 (+5%前後) 水準を維持。
- ・鉱工業生産 (6月) は、前年比+5.3% (5月、同+5.6%) と伸び低下。携帯電話や新工ネ車は伸びを高めたが、集積回路や工業用ロボット等の伸び鈍化や不動産市場の低迷を背景とするセメント等のマイナス幅拡大が全体を押し下げた。
- ・小売売上高 (6月) は、前年比+2.0% (5月、同+3.7%) と伸び低下。飲食や食品は伸びを高めたが、自動車はマイナス幅を拡大したほか、家電や服飾、化粧品類が前年割れに転化し、高額商品の販売を主因に全体を押し下げ。前月比 (-0.12%) は前月の反動もあって昨年7月以来のマイナス転化。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8550%	1.8600%	1.8500%	
1W	1.8550%	1.9500%	1.8500%	1.8000%
2W	1.9590%	1.9800%	1.9500%	1.8200%
1M	1.8770%	1.8800%	1.9300%	1.8300%
3M	1.8950%	2.5000%	2.5000%	1.8700%
6M	1.9480%			1.9300%
9M	1.9820%	2.3500%		1.9700%
12M	2.0000%	2.0000%		1.9800%

三中全会が始まると、中国人民銀行が大量の資金供給を開始して市場の安定運営に向けたスタンスを示したこともあって、総じて安定した状況が維持されている。ターム物の出合いは限定的な状況が続いている。

NCD市場では、三中全会とその後の政策詳細を見極めたいとの姿勢から小幅な値動きとなり、中国人民銀行は大量の資金供給を実施したものの、金利水準は当面の底を確認したような値動きとなり、小幅ながら上昇に転じている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.40%	5.42%
1W	5.40%	5.45%
1M	5.55%	5.60%
3M	5.58%	5.63%
6M	5.65%	5.75%
12M	5.80%	5.90%

中国国内市場では、FRBの9月会合での利下げ期待からビッドが後退する状況が続く、金利水準は3カ月以降の期間を中心に一段と低下しており、ターム物の金利水準は、1カ月、3カ月ともに5.6%前後で取引されている。

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	1.49%		1.84%	1.90%	2.04%
6M	1.60%		1.86%	1.96%	2.08%
1Y	1.53%	1.60%	1.94%	1.99%	2.12%
3Y	1.80%	1.95%	2.06%	2.11%	2.23%
5Y	1.95%	2.11%	2.14%	2.23%	2.36%
10Y	2.26%	2.36%	2.35%	2.47%	2.67%

米国債券市場は、金融緩和期待に加え、大統領選挙見通しをめぐる思惑から10年国債利回りは4.1%台半ばまで低下後、調整と中東情勢改善見通し等から上昇に転じている。中国債券市場は、高値圏（利回りは低水準）にあることから上値は重いものの、予想を下回る経済指標による景気先行き懸念や三中全会中の中国人民銀行の大量資金供給等から買い仕かりの展開となった。この結果、10年米国国債利回りは4.24%（前週末比+6bp）へと上昇に転じ、10年中国国債利回りは2.26%（同±0bp）と前週同水準に止まったことから、利回り差は198bp（同+6bp）へと小幅ながら拡大に転じている。

中国債券のイールドカーブは、金融当局による銀行の債券買いへの警告や債券売りオペ方針表明への警戒感から上値の重い状況ながら、景気先行き懸念と三中全会、中国人民銀行の資金供給を受けて、信用債を中心とする利回り低下トレンドが続き、総じて低下している。クレジットスプレッドは、信用債利回りの低下により、中長期を中心に縮小に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-243.5 / -243.0
3M	-736.0 / -735.0
6M	-1,479.0 / -1,478.0
9M	-2,191.0 / -2,185.0
12M	-2,892.0 / -2,890.0

対ドル基準レートは7.1315と前週末比±0pipsと変わらず、対円基準レートも4.5691と同+438pipsの円高元安と、対ドルでは大幅な元高水準設定下で、市場水準対比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の利下げ期待を背景とするドル安は、ドルの下値の堅さから早期に反発に転じ、7.27台までドルが買い戻される展開となった。

先物は、米国の9月利下げを織り込む展開に変化なく、長めの期間を中心に小幅なディスカウント幅の縮小が続き、1年物は-2800台後半にやや強含む展開。

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	1.86%		1.70%
6M	1.87%	1.89%	1.70%
9M	1.86%	1.92%	1.70%
1Y	1.83%	1.91%	1.75%
3Y	1.86%	1.94%	1.75%
5Y	1.96%	2.03%	
7Y	2.05%	2.12%	
10Y	2.15%	2.26%	

金利スワップ市場では、債券利回りの低下を受けた金利水準の低下が続いており、スワップスプレッドも利率債利回りの下げ渋りを映じて縮小が続いている。

◆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。