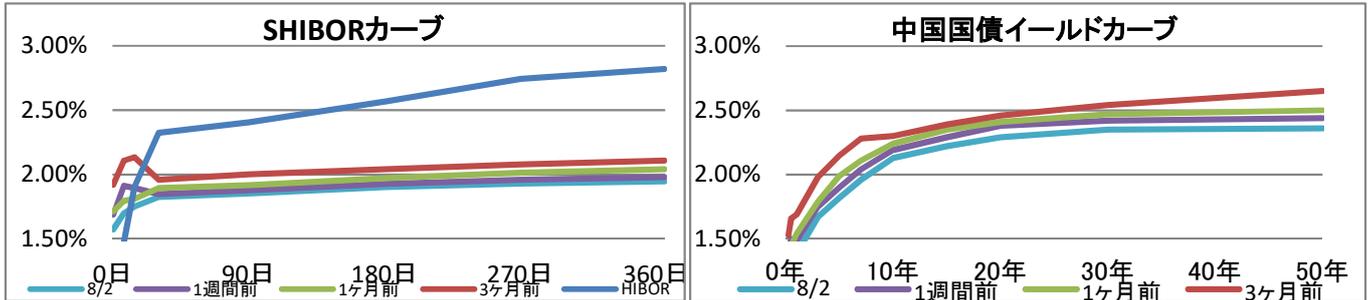


基準レート		2024/8/2	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1376	+0.0106
	JPY/CNY	4.8075	+0.1458
SHIBOR	3M	1.8530%	-0.0240%
国債利回り	10年	2.13%	-0.06%
上海総合指数		2,905.34	+14.44



(1) 概況

国際金融市場では、米国の金融緩和と大統領選挙の見通しに注目が集まる中、FOMCでは物価安定重視から物価と雇用とのバランス重視にシフトする姿勢が示され、大統領選挙においてもバイデン大統領の自身の撤退とハリス副大統領支持の表明により、インフレ的な政策を掲げ、FRBの大統領選前の利下げを牽制するトランプ大統領候補優位との見方が修正され、債券市場では利回りが急低下し、雇用統計での労働市場減速がダメ押しとなって利回りは更に低下し、株式市場は下落に転じている。外為市場では、日本銀行の予想外の利上げにより急速な円高ドル安が進んでいるものの、ドルは対ユーロでは小幅安、イングランド銀行が利下げした対ポンドでは上昇する等、債券市場や株式市場に比して総じて小動きとなっている。

中国金融市場では、世界的な景気後退懸念や三中全会後においても不動産や需要不足への具体的な政策が確認できないこと等から、債券市場では利回りが過去最低を更新する低下を続ける一方、株式市場は政府系ファンドの買いの噂で上昇に転じ、外為市場では元が対ドルで7.21台まで強含んでいる。

中国では、習主席主宰の中央政治局会議での下半期経済運営は、消費喚起による内需拡大や地方債発行等によるインフラ投資促進といった既存の政策に沿った形の大枠方針のみが挙げられ、イタリア首相との会談では、EVやAI等の新興分野での協力や、中国・EU関係の安定への同国の貢献に期待を表明。国務院は、都市への農業移転人口の戸籍制度改革を含む「新型都市化戦略5か年計画」や医療保険加入等の規制緩和を含む「基本医療保険加入の改善等に関する指導意見」を公表し、国家発展改革委員会は、インフラ分野におけるREITプロジェクトの常態化に関する通知を、財政部は、科学技術イノベーション支援特別保証制度の実施を公表し、設備更新に対する銀行貸出利息への財政補填引上げを決定。中国人民銀行は、2024年下半期の工作会議を開催し、穏健な金融政策運営や5大分野への金融支援、重点領域の金融リスク防止等の方針を示し、非銀行決済機関の免許要件や決済事業ルール、法的責任等を明確化した「非銀行決済機関の監督管理条例実施細則」を公表。この間、7月下旬の人民銀行による最優遇貸出金利引下げを受けて、国有商業銀行に続き、株式制商業銀行や中小銀行も預金金利の引下げを実施。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日9,847.5億元に対し、リバースオペ7,810.5億元を実施し、2,037億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・ 国家統計局PMI (7月) は、製造業が49.4% (6月、49.5%) に一段と低下し、3カ月連続での分岐点を下回り。サブ指数は、新規受注や唯一50を上回る生産が低下を続け、雇用も低調が続いた。非製造業は、50.2% (5月、50.5%) と、建築業が大幅に、サービス業も低下を続けたことを主因に4カ月連続で低下し、サブ指数も、雇用が一段と悪化する等、価格指数以外が低下。この結果、総合も50.2% (6月、50.5%) に4カ月連続で低下した。
- ・ 財新PMI (7月) は、製造業が49.8 (6月、51.8) と、9カ月ぶりの50下回り。新規受注の1年ぶりの50下回りや輸出受注の減速を受けて生産が急減速し、価格が低下傾向を強め、雇用も11カ月連続で50を下回っている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.5730%	1.7000%	1.5200%	
1W	1.7000%	1.7000%	1.8000%	1.6500%
2W	1.7520%	2.2000%	3.2000%	1.6800%
1M	1.8250%	2.0000%	1.8500%	1.7000%
3M	1.8530%	2.2500%	1.8800%	1.7600%
6M	1.9020%			1.8200%
9M	1.9300%	2.1000%		1.8500%
12M	1.9460%	2.7000%		1.8500%

中国人民銀行は、前週の7月2回目となるMLFと週前半の積極的な資金供給により月末を無難に乗り切り、その後は通常の月初同様に資金吸収を進めている。資金需要が低迷する月初の資金余剰の状況から、ターム物の出合いは極めて限定的な状況が続いている。

NCD市場では、利下げ後も資金需要が低迷する状況に変化はないものの、金利低下余地も限定的であることから、金利低下幅は限定的な状況が続いている。ターム物の金利水準は、1カ月が1.7%台前半、3カ月が1.7%台半ば、6カ月が1.8%台前半、1年が1.8%台半ばに低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.45%	5.46%
1W	5.46%	5.48%
1M	5.60%	5.70%
3M	5.60%	5.70%
6M	5.60%	5.70%
12M	5.60%	5.80%

中国国内市場でも、FRBの金融緩和期待が一段と高まっているものの、ターム物の出し手が限定的な状況に変化はなく、金利水準の低下は限定的な状況が続いており、本土市場とオフショア市場の金利差は拡大傾向が続いている。本土市場のターム物の金利水準は、利下げ期待が高まる9月を含む3カ月以降の期間においても5.65%前後のビッドが確認されている。

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	1.39%		1.76%	1.85%	1.99%
6M	1.48%		1.80%	1.88%	2.01%
1Y	1.39%	1.53%	1.83%	1.91%	2.04%
3Y	1.67%	1.69%	1.93%	1.99%	2.11%
5Y	1.82%	1.99%	1.99%	2.08%	2.21%
10Y	2.13%	2.25%	2.23%	2.27%	2.42%

米国債券市場は、パウエル議長がFOMCでの金融政策維持決定後の会見で懸念を表明していた雇用悪化が雇用統計で確認されると、バイデン大統領の撤退とハリス副大統領支持表明により大統領選挙見通しが大きく変わり始めたことあって、9月の大幅利下げ観測に加え、株式市場が大幅に下落する中、10年国債利回りは3%台に急低下。中国債券市場でも、経済指標から内外需がともに減退する懸念が高まり、三中全会後に需要喚起に向けた十分な政策が出されていないこと等から、過去最低利回りを更新している。この結果、10年米国国債利回りは3.79%（前週末比-40bp）に、10年中国国債利回りは2.13%（同-6bp）にそれぞれ一段と低下し、利回り差は166bp（同-34bp）へと大幅な縮小に転じている。

中国債券のイールドカーブは、過去最低水準の利回りが全体的に一段と低下する中、下げ余地の大きい中長期を中心に低下するブルフラットニングが続いており、クレジットスプレッドも総じて縮小している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-266.5 / -266.0
3M	-772.0 / -770.0
6M	-1,490.0 / -1,488.0
9M	-2,130.0 / -2,125.0
12M	-2,763.0 / -2,760.0

対ドル基準レートは7.1376と前週末比+106pipsのドル高元安、対円基準レートは4.8075と+1458pipsの円高元安と、対ドルでの市場取引水準比大幅な元高水準の設定が続けられている。中国国内市場では、FRBの大幅な金融緩和期待を背景に一段のドル安となっており、金曜日には7.21台半ばまで元が買い進まれ、米雇用統計後のオフショア市場では、7.15台まで上昇する展開となっている。

先物は、中米での緩やかな金融緩和を織り込む動きから、米国のFOMCとその後の雇用指標の減速を映じて金利差縮小を織り込む動きに変わり、1年物では-2800台後半から-2700台半ばまで縮小している。

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	1.78%		1.66%
6M	1.76%	1.85%	1.64%
9M	1.73%	1.83%	1.63%
1Y	1.72%	1.80%	1.62%
3Y	1.73%	1.80%	1.75%
5Y	1.82%	1.89%	
7Y	1.90%	1.97%	
10Y	1.99%	2.07%	

金利スワップ市場では、債券利回りの一段の低下を受けて金利水準がさらに低下しているものの、スワップスプレッドは債券利回りの大幅な低下により総じて拡大に転じている。

◆本資料は信頼できるとさ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録見書をよくお読みください。