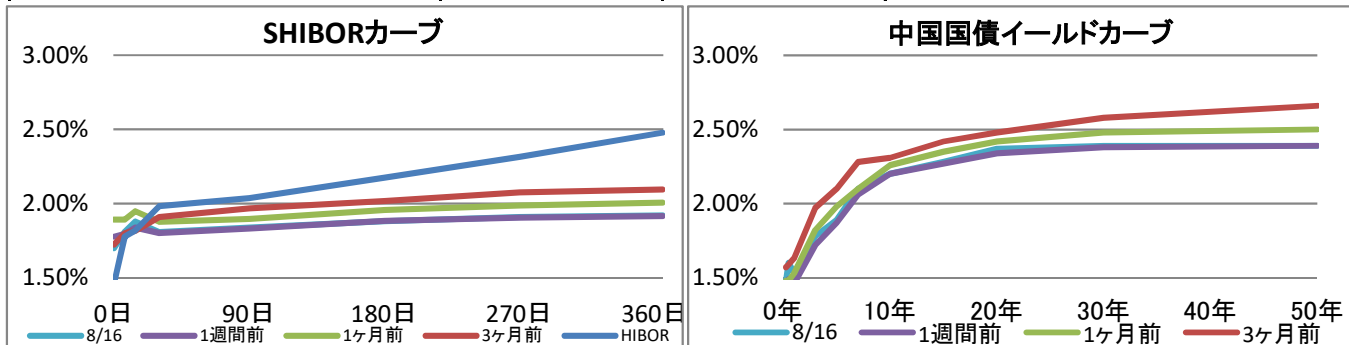


基準レート		2024/8/16	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1464	+0.0015
	JPY/CNY	4.7945	-0.0541
SHIBOR	3M	1.8380%	+0.0045%
国債利回り	10年	2.20%	+0.00%
上海総合指数		2,879.43	+17.24



(1) 概況

国際金融市場では、FRBがインフレ重視から雇用情勢も重視する姿勢への変化を示す中、雇用の伸びが鈍化し、インフレ率の低下が緩やかかつ景気後退懸念が後退したこと、市場では小幅の利下げへの期待を高める結果となり、株式市場が上昇に転じ、債券市場でも買戻しから利回りが低下し、外為市場ではドル安となっている。

中国金融市場では、金融当局の債券市場取引監督強化から債券投資が敬遠される中、不動産市場の低迷と新規融資の鈍化等から景気先行き懸念が強まり、債券市場では週初に利回りが急上昇していたものの、その後には上昇幅を縮める展開となり、株式市場も国際的なインデックスの中国銘柄数削減の報もあって上値重く、外為市場では元が対ドルで7.14台まで上昇後に7.17台に戻っている。

中国では、李強総理が国務院全体会議で、改革の全面的な進化実現に向けて経済体制改革等の推進を求める中で、内需拡大や消費引上げを重点とする的を絞った措置の発動等の必要性を強調し、国務院は「証券会社等の仲介機関が企業の株式発行に対して提供するサービスの規範化に関する規定」をパブコメに付し、「経済社会におけるグリーン・トランスフォーメーション加速に関する意見」を公表し、企業のCO2排出削減支援のため、中国人民銀行の金融機関に対する低利の再貸出制度を2027年末まで延長する方針を示した。7月の新規銀行融資が大幅に減少する中、中国人民銀行の潘行長は、政府系メディアで、下半期の経済回復支援のため、新たな政策措置を示唆。金融当局が過熱を懸念する債券市場に関しては、金融当局系メディアの論評を通じて、債券市場秩序を乱す違法行為を取り締まる必要性が示され、当局による一部証券会社に対する債券取引の法令遵守指示等の報道があった。株式市場では、売買高が4年振りの低水準となる中、MSCIがインデックスから中国銘柄60を除外すると公表。この間、海外投資家による中国債券保有高は4.46兆元（約98兆円）と11か月連続で増加している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日212.9億元、MLF期日4,010億元に対して、リバースオペ15,449億元、中央国庫定期預金1,700億元（2カ月900億元、3カ月800億元）を実施し、12,926.1億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・**鉱工業生産（7月）**は前年比+5.1%（6月、同+5.3%）と3か月連続で伸び低下。集積回路やマイコンは伸びを高めたが、自動車、新工ネ車の伸び鈍化に加えてガソリン車が前年割れに転化したほか、不動産市場の低迷を受けたセメントのマイナス幅拡大や鋼材関係の前年割れ転化が全体を押し下げた。前月比でも+0.35%（6月、+0.42%）に減速している。
- ・**小売売上高（7月）**は前年比+2.7%（6月、同+2.0%）。スマホ等の通信関係機器や体育・娯楽用品が伸びを高めたほか、自動車、家電等がマイナス幅を縮小しているものの、飲食等の伸び低下に加え、耐久財や宝飾品等の高額品を中心にマイナス幅を拡大する等、力強さを欠く状況となっている。前月比でも+0.35%（6月、-0.10%）とプラスに転じている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7000%	1.8000%	1.8200%	
1W	1.8110%	1.8500%	1.8500%	1.7500%
2W	1.8790%	2.2000%	2.3000%	1.7800%
1M	1.8090%	1.8500%	1.9500%	1.7900%
3M	1.8380%	1.9500%	1.9000%	1.8400%
6M	1.8830%		2.0300%	1.9100%
9M	1.9100%	1.9800%		1.9300%
12M	1.9220%			1.9400%

中国人民銀行は、債券市場で利回り低下を牽制し、短期の資金市場でも資金吸収を続けていたが、大量に資金を供給する運営に転じている。資金需要が高まらないことに加え、7月からMLFの日程がLPR発表後に変更される政策運営の変更もあって、市場参加者の様子見姿勢は強く、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、利下げ後には10bp程度の金利低下が見られたものの、当局の金利低下牽制姿勢を受けた下げ幅縮小により、ターム物の金利水準は、1カ月が1.7%台後半、3カ月が1.8%台前半、6カ月は1.9%前後、1年は1.9%台前半に上昇している。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	5.45%	5.46%
1W	5.50%	5.52%
1M	5.60%	5.65%
3M	5.52%	5.60%
6M	5.55%	5.60%
12M	5.45%	5.50%

中国国内市場でも、FRBの金融緩和期待が強まっており、ビッドが引く格好で、出合いが限定的なまま、金利水準が一段と低下する展開となっている。本土市場のターム物の金利水準は、次回FOMCが開催される9月を含む3カ月以降の期間で、概ね5.5%台に低下している。

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	1.48%		1.81%	1.90%	2.06%
6M	1.60%		1.88%	1.94%	2.08%
1Y	1.53%	1.63%	1.94%	1.97%	2.12%
3Y	1.78%	1.83%	2.02%	2.06%	2.19%
5Y	1.89%	2.02%	2.07%	2.15%	2.29%
10Y	2.20%	2.28%	2.31%	2.35%	2.52%

米国債券市場は、FRBがインフレに加え雇用も重視する姿勢を示す中、物価は下げ渋るものの、雇用を含む景気状況の緩やかな鈍化傾向が確認され、9月の利下げ実施への期待は一段と高まり、利下げ幅に対する思惑の変化を映じた調整が続く、債券利回りは小幅低下。中国債券市場でも、当局による金融機関の債券投資に対する厳しい監督姿勢を受け、債券市場では週初に下落（利回り上昇）し、利回りが急上昇していたものの、景気先行き懸念や買戻しから利回り上昇幅は縮小している。この結果、10年米国国債利回りは3.88%（前週末比-6bp）へと低下に転じる一方、10年中国国債利回りは2.20%（同±0bp）と変わりなく、利回り差は168bp（同-6bp）へと小幅な縮小に転じている。

中国債券のイールドカーブは、当局の監督強化の影響を強く受け、利率債は短期が大幅に上昇する格好でやや大幅な、信用債は全期間に亘り小幅に上昇する中で小幅なフラットニングに転じている。クレジットスプレッドは、短期では利率債の利回り上昇により一段と縮小する一方、中長期では信用債利回りの上昇による拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-253.0 / -252.0
3M	-735.0 / -734.0
6M	-1,397.0 / -1,392.0
9M	-1,929.0 / -1,927.0
12M	-2,404.0 / -2,399.0

対ドル基準レートは7.1464と前週末比+15pipsのドル高元安、対円基準レートは4.7945と-541pipsの円安元高と、対ドルでの市場対比元高水準での設定は続いているものの、市場での取引が7.1台に戻していることもあり、元の下落を牽制する元高水準での設定ではなくなっている。中国国内市場でも、FRBの利下げ期待を背景に7.14台までドル安元高が進んだものの、中国の景気先行きに対する厳しい見通しに変化はなく、ドル買いニーズから下値は堅く、7.17前後に戻す展開となっている。

先物は、米国での金融緩和と中国金利の上昇による金利差縮小見通しが強まっており、1年物は前週の-2400台前半から-2400前後まで小幅ながら一段と縮小している。

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	1.84%		1.69%
6M	1.83%	1.90%	1.67%
9M	1.79%	1.86%	1.75%
1Y	1.76%	1.84%	1.75%
3Y	1.76%	1.82%	1.75%
5Y	1.84%	1.91%	
7Y	1.92%	1.99%	
10Y	1.99%	2.07%	

金利スワップ市場では、中長期の債券利回り上昇が一服していることを受けて、中長期では低下に転じており、スワップスプレッドも中長期を中心に急拡大の反動から縮小に転じている。

◆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いますが、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。