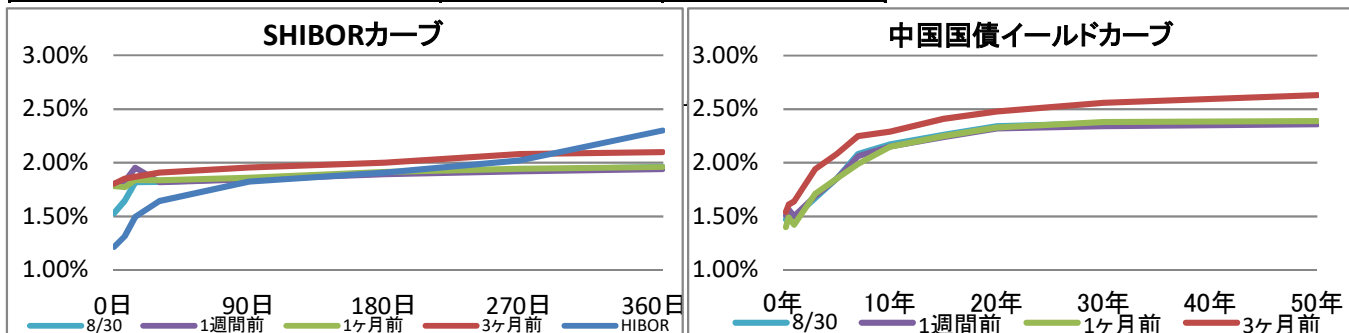


基準レート		2024/8/30	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1124	-0.0234
	JPY/CNY	4.9054	+0.0190
SHIBOR	3M	1.8500%	+0.0060%
国債利回り	10年	2.17%	+0.02%
上海総合指数		2,842.21	-12.16



(1) 概況

国際金融市場では、米国での利下げペースに注目が移り、大幅な利下げ期待が調整されて債券利回りは上昇に転じたものの、再度ソフトランディング期待が高まる格好で株式市場は上昇を続け、外為市場では金利差を材料にドルが買い戻される展開。

中国金融市場では、株式市場は国内外の需要低下懸念から下落が続き、債券市場でも金融当局の金融機関の債券購入への監督強化懸念が根強いものの、景況感が悪化する中で国外からの資金流入や債券先物等のデリバティブ市場の影響等から利回り上昇に歯止めがかかり、外為市場では世界的なドル安から7.11を割り込む元高が進行すると、当局の懸念がこれまでの元安からドル安を背景とする元高へと転じ、大手行のドル買い報道が伝わると7.11台に戻して週末を迎えている。

中国では、習主席が、共産党の全面深化改革委員会会議で、改革任務実現の必要性を強調し、訪中のサリバン米大統領補佐官との会談では、「両国関係の安定、健全かつ持続可能な発展に尽力する目標は不変」としつつ、バイデン大統領との意思疎通継続も表明し、趙楽際全人代常務委員長は訪中の二階元幹事長と会談。李強総理は国務院常務会議で、保険業のサービスレベル向上や、保険業による資本市場への長期安定資金供給の必要性等を強調し、商務部副部長は、国務院記者会見で、金融当局や国内金融機関と協力し、主要な国際金融機関等の対中投資活動を促進する方針を示し、国家金融監督管理総局・李局長や中国人民銀行・潘総裁は、香港取引所の唐主席等と会談し、香港の資本市場の発展や香港国際金融センター建設への支援等につき意見交換を実施。過熱する債券市場取引に対する行政措置への批判に対し、当局は現地金融メディアを通じて「市場原理と法に基づき取引する限り介入しない」方針を示す一方、債券保有を巡り金融機関に対するストレステストを開始した旨も表明。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日11,978億元に対し、リバースオペ14,018億元、MLF3,000億元を実施し、5,040億元を供給（MLFは、実施日を15日から25日にする制度変更に伴う15日の期日到来分4,010億元に対応するもので、8月のMLFは差額1,010億元を吸収）。

(3) 主な経済指標

- ・工業企業利益（1～7月）は、前年比+3.6%（1～6月、同+3.5%）と伸びを高めたが、鋳業のマイナス幅縮小が主因で、主力の製造業（1～7月、1～6月ともに同+5.0%）は不変。汎用設備やPC・通信・その他電子設備はプラス幅を拡大したが、消費の弱さから自動車、食品、紡績業がプラス幅を縮小させ、不動産市場低迷を受けた鉄鋼関連等では減益幅を拡大。7月単月は前年比+4.1%（6月、同+3.6%）と伸びを高めた。
- ・国家統計局PMI（8月-8/31発表）は、製造業が49.1（7月、49.4）に低下し、4ヶ月連続で50を下回り、サブ指数も生産が50を下回り、受注や価格が一段と低下する一方、非製造業は50.3（同、50.2）に5カ月ぶりに小幅ながら上昇に転じたが、総合は50.1（同、50.2）と5カ月連続の低下。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.5290%	1.5290%	1.6500%	
1W	1.6470%	1.7500%	1.8000%	1.7300%
2W	1.8190%	1.9000%	1.9000%	1.7500%
1M	1.8220%	2.5500%	1.9500%	1.8500%
3M	1.8500%	2.5000%	1.9700%	1.8500%
6M	1.9000%	2.4500%		1.9700%
9M	1.9310%			1.9700%
12M	1.9610%	2.4000%		1.9700%

中国人民銀行は、大幅な資金供給に転じ、波乱なく月末を迎えている。同行は、従来の不動産市場支援を意図したMLFによる長期資金供給拡大を、資金需要の弱さや債券市場への投資資金流入懸念から修正した可能性があるものの、短期の流動性を十分に供給する姿勢に変化は見られない。短期資金市場の金利上昇傾向は続いているものの限定的で、タム物の出合いも極めて限定的な状況が続いている。

NCD市場でも、小幅な金利上昇が続いている。タム物の金利水準は、1カ月から3カ月までが1.8%台後半、6カ月は1.9%台半ば、1年は1.9%台後半で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	5.40%	5.45%
1W	5.48%	5.50%
1M	5.45%	5.50%
3M	5.35%	5.45%
6M	5.35%	5.45%
12M	5.30%	5.40%

中国国内市場では、FRBの金融緩和期待に加え、国外からの資金流入もあってか、ビッドの水準が一段と引く格好で金利水準が一段と低下している。本土市場のタム物の金利水準は、5.4%前後に低下している。

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	1.47%		1.85%	1.97%	2.15%
6M	1.49%		1.95%	2.01%	2.18%
1Y	1.49%	1.61%	1.99%	2.05%	2.21%
3Y	1.67%	1.85%	2.07%	2.15%	2.31%
5Y	1.85%	2.01%	2.14%	2.26%	2.42%
10Y	2.17%	2.27%	2.36%	2.48%	2.69%

米国債券市場は、前週末のジャクソンホール会議でのパウエル議長発言を受けて、利下げペースを意識した展開となり、市場の注目がPCE価格指数から雇用指標に移りつつあることを映じて、翌週のレイバーデー祝日と週末の雇用統計に向けたポジション調整中心の展開となり、利回りは小幅に上昇している。中国債券市場では、当局の監督姿勢への懸念から利回りが上昇し易い状況が続いていたものの、当局の監督姿勢に対する過度の懸念が後退し、世界的な金融緩和に加え、国外投資資金の流入や国内経済の先行き懸念を映じ、利率債を中心に利回り上昇幅を縮小する展開となった。この結果、10年米国国債利回りは3.90%（前週末比+10bp）に、10年中国国債利回りは2.17%（同+2bp）へとそれぞれ上昇に転じ、利回り差は173bp（同+8bp）へと拡大に転じている。

中国債券のイールドカーブは、当局の監督姿勢への警戒感を背景に、短期利率債に資金が集まり利回りが低下する一方、中長期ゾーンでの上昇が続いてステイプニングの状況となっている。クレジットスプレッドは、利率債の上昇幅が相対的に小さいことから、全期間に亘る拡大が続いている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-254.3 / -253.0
3M	-639.0 / -635.0
6M	-1,180.0 / -1,177.0
9M	-1,660.0 / -1,656.0
12M	-2,038.0 / -2,033.0

対ドル基準レートは7.1124と前週末比-234pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9054と+190pipsの円高元安と、ほぼ市場実勢水準での設定となっている。中国国内市場では、FRBの金融緩和期待によるドル安と月末のドル需要が均衡する格好で下値の固い状況が続いていたものの、月末要因が一巡するとポジション調整を巻き込む格好でドルの下落が加速してあっさり7.1台を割り込み、これまで元安を警戒していた当局の元高による輸出への影響を懸念する姿勢や国有銀行のドル買いが話題となり、7.11台に戻している。

先物は、米国の利下げ期待の高まりによる国内のドル金利の低下や国外からの資金流入等を映じて、ターム物のマイナ幅が一段と縮小し、1年物は前週の-2200台から-2000台前半まで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	1.82%		1.69%
6M	1.81%	1.92%	1.66%
9M	1.78%	1.88%	1.65%
1Y	1.74%	1.84%	1.66%
3Y	1.75%	1.84%	1.75%
5Y	1.84%	1.93%	
7Y	1.93%	2.00%	
10Y	2.00%	2.08%	

金利スワップ市場では、債券市場での短期利率債利回り低下と中長期での利回り上昇を映じて、短期では金利が低下に転じ、中長期は上昇を続ける格好でステイプニングしている。スワップスプレッドは、短期利率債のやや大幅な利回り低下を映じて、短期では拡大が続いている。

◆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論見書をよくお読みください。