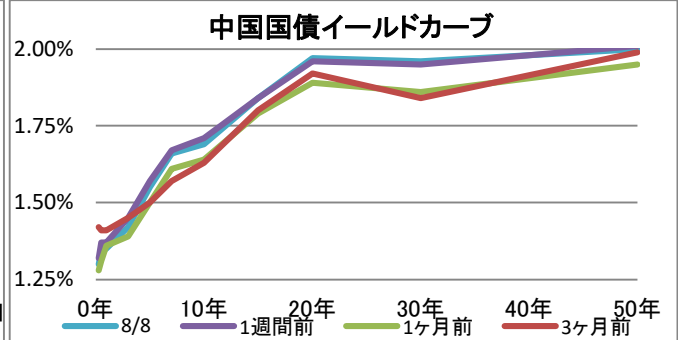
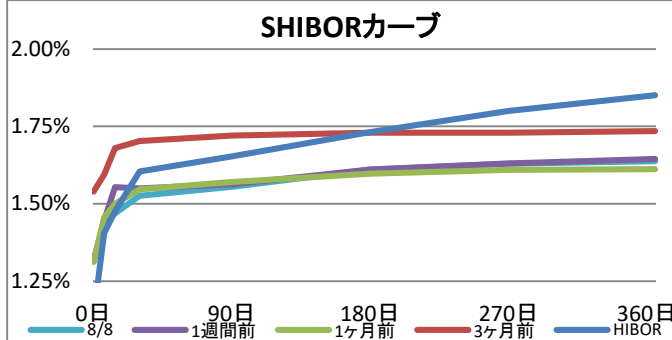


1. 市場概況

基準レート		2025/8/8	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1382	-0.0114
	JPY/CNY	4.8701	+0.1127
SHIBOR	3M	1.5544%	-0.0086%
国債利回り	10年	1.69%	-0.02%
上海総合指数		3,635.13	+75.18



(1) 概況

国際金融市場は、15日に予定されるウクライナ停戦に向けた米ロ首脳会談が波紋を広げる中、米国雇用統計ショックとその後のFRB理事人事や複数のFRB高官のハト派発言等により早期利下げ再開が織り込まれつつあるものの、景気の底堅さと追加関税実施によるインフレ警戒感から、債券市場では利回りが上昇に転じ、株式市場では金利低下期待とトランプ大統領の半導体関税引き上げ方針によりハイテク中心に上昇に転じ、外為市場は方向感なく、小幅な値動きに終始した。

中国金融市場では、北戴河での共産党幹部らによる会議開催が示唆され、堅調な経済指標が続く中、米中貿易協議に加え、ロシア産原油輸入による追加関税と米ロ首脳会談に関連するBRICS首脳間の協議が行われる先行き不透明な状況ながら、金融緩和期待もあって債券市場は底堅く利回り低下傾向を維持し、株式市場も高値圏で推移し、外為市場では前週の米雇用統計後にドルが水準を下げたものの下値は堅く、1ドル＝7.18台を中心に小幅な値動きに終始。

中国では、習主席が、来年開始の「第15次五カ年計画」策定に向けて関係部署に対し国民の意見・提言を取り入れるよう指示し、蔡奇中央政治局常務委員は、河北省北戴河でハイテク、社会科学分野等の専門家と面談し、専門家は重要な財産と言及。国務院が連日第14次五カ年計画の目標達成に向けた情報発信を強化する中、各地方政府や行政部門に対して形式主義の是正と下部組織の負担軽減を図る規定を公表し、各政府部門からは下半期の運営方針が示され、国家金融監督管理総局は、国家発展改革委員会との「零細企業向け融資支援プログラム」について実効性を高める方針が、中国人民銀行は、重点5分野を含む実体経済への金融サービス強化、地方融資プラットフォームの債務解消等の金融リスク防止や金融市場改革の推進、国家発展改革委員会等との「新型工業化支援に関する指導意見」で、新型工業化に向けた産業政策と金融政策の連携強化や産業高度化、過当競争防止等の方針が示され、組織内に、新たな金融安定委員会を設置したとの報道があった。国家外貨管理局からは、越境投融資や外資企業の国内債投資の規制緩和、ハイテク企業への支援方針が、財務部等からは、債券利息収入に対する増値税復活の方針等が示されている。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日16,632億元に対して、リバースオペ11,267億元、アウトライトリバースオペ7,000億元（3カ月物）を実施し、1,635億元を供給。

(3) 主な経済指標

・S&Pサービス業PMI（7月）は、52.6（6月、50.6%）と輸出受注を含む新規受注の回復や依然平均を下回っているもののセンチメントも改善しており、雇用の増加を伴う昨年5月以来の大幅上昇。S&P総合PMI（7月）は、50.8（6月、51.3）と、先週発表された相対的にウェイトの高い製造業の悪化により、大幅に低下しているものの、2カ月連続での50上回り。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レボ	NCD AAA
ON	1.3144%	1.3600%	1.2900%	
1W	1.4356%	1.4800%	1.3000%	1.4300%
2W	1.4689%	1.5000%	1.4900%	1.4300%
1M	1.5256%	1.5500%	1.5300%	1.4500%
3M	1.5544%	2.1400%	1.6500%	1.5400%
6M	1.6100%		1.7000%	1.6000%
9M	1.6289%	1.8700%		1.6200%
12M	1.6378%			1.6200%

中国人民銀行の四半期末を越えるアウトライトリバースオペ実施と短期のリバースオペの減額による資金供給の長期化が、市場の需給とセンチメントの安定に寄与し、月初の資金余剰も手伝い、金利水準は低位で安定している。ターム物の出合いは、金利低下期待もあって引き続き限定的で、1カ月が1.5%台半ばで取引されている。

NCD市場は、高水準の発行が続いているものの、金利先安観と資金需給に対する安心感から、下げ余地が限定的な中で小幅なが一段と低下。ターム物は、1カ月が1.4%台半ば、3カ月が1.5%前半、年末と春節越えとなる6カ月も1.6%前後に低下している。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.26%	4.28%
1W	4.28%	4.30%
1M	4.28%	4.30%
3M	4.30%	4.35%
6M	4.30%	4.35%
12M	4.30%	4.35%

中国国内市場では、資金需給の均衡が続く中、米国の金融緩和への期待が再度高まったことから、ターム物の出合いは限定的ながら、1カ月が4.3%前後で、3カ月が4.3%台前半で出合っている。

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	1.30%		1.49%	1.55%	1.62%
6M	1.34%		1.53%	1.62%	1.69%
1Y	1.35%	1.46%	1.63%	1.65%	1.74%
3Y	1.42%	1.54%	1.73%	1.77%	1.99%
5Y	1.55%	1.66%	1.78%	1.90%	2.29%
10Y	1.69%	1.82%	2.04%	2.12%	2.60%

米国債券市場は、FRB理事人事とFRB高官のハト派発言による金利低下期待に変化はないものの、景気の底堅さや関税政策による影響や翌週のインフレ指標への警戒感から、利回りは小幅に上昇する展開となった。

中国債券市場では、経済の回復を示唆する指標が続いたものの、米国との貿易協議や資金需給の安定と金融緩和への期待の高まりから底堅く推移。イールドカーブは、中期ゾーンまでを中心とする低下により小幅なスティーピングが続いており、クレジットスプレッドは利率債の利回り低下幅がやや大きく、拡大が続いている。

この結果、10年米国国債利回りは4.28%（前週末比+6bp）と上昇に転じ、10年中国国債利回りは1.69%（同-2bp）へ低下を続けたことから、利回り差は259bp（同+8bp）へと拡大に転じている。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-172.8 / -172.6
3M	-481.0 / -480.0
6M	-915.0 / -11.0
9M	-1,331.6 / -1,328.0
12M	-1,744.0 / -1,742.0

対ドル基準レートは7.1382と前週末比-114pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8701と同+1,127pipsの円高元安と、対ドルでは元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、前週末の米雇用統計後のドル安により1ドル=7.18台後半の前週末比大幅な元高水準で取引が始まり、貿易統計や中国人民銀行の元高での基準レート設定が続いているものの、ドルの下値は堅く、7.18台中心の狭いレンジ内での取引に終始。

先物は、ドル金利低下期待が再度高まったことから、ディスカウント幅は縮小に転じており、1年は週を通じて-1,700台前半で取引されている。

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	1.51%		1.40%
6M	1.53%	1.57%	1.40%
9M	1.53%	1.56%	1.40%
1Y	1.51%	1.56%	1.40%
3Y	1.50%	1.54%	1.40%
5Y	1.55%	1.59%	
7Y	1.60%	1.64%	
10Y	1.65%	1.69%	

金利スワップ市場は、債券利回りと短期の基準金利がいずれも低下を続けていることから、小幅な低下が続いた。スワップスプレッドは概ね変化がなかった。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・トランプ大統領は、中国への一部関税の停止期間を90日間延長する大統領令に署名（8/11）。
- ・CPI（7月）は、前年比+0.0%（6月、同+0.1%）と、燃料価格の下落幅縮小等により非食品価格が再度上昇に転じる一方、食品価格の下落幅が拡大したことから横ばいとなったが、コアCPIは、前年比+0.8%（6月、同+0.6%）と1年5カ月ぶりの伸びとなった。前月比は+0.4%（6月、同-0.1%）と、上記要因から上昇に転じている。
- ・PPI（7月）は、前年比-3.6%（6月、同-3.6%）と、生産財の下落幅がやや拡大し、消費財の下落幅が縮小したことから前月と同水準ながら、予想を上回る下落となった（34カ月連続の下落）。前月比では-0.2%（6月、同-0.4%）と、生産財価格を主因に下落幅が小幅ながら縮小。

◆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。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入