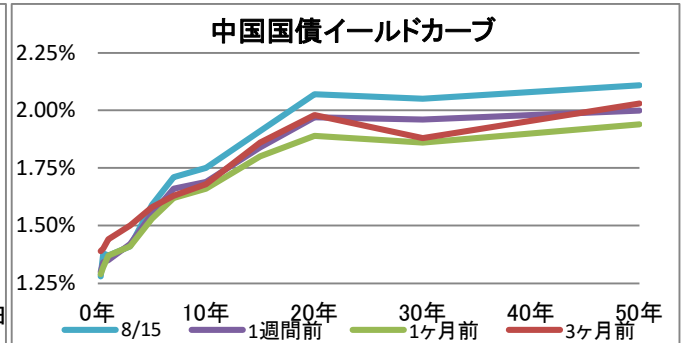
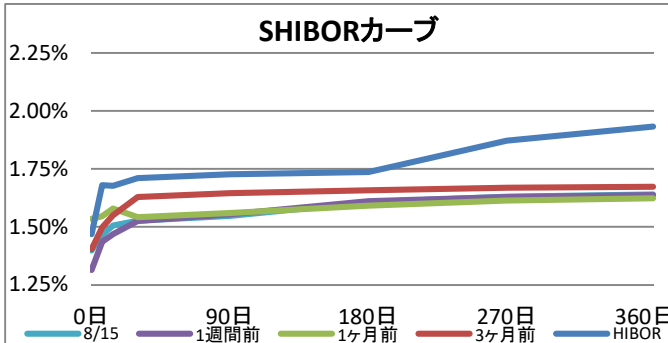


1. 市場概況

基準レート		2025/8/15	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1371	-0.0011
	JPY/CNY	4.8423	-0.0278
SHIBOR	3M	1.5470%	-0.0074%
国債利回り	10年	1.75%	+0.06%
上海総合指数		3,696.77	+61.64



(1) 概況

国際金融市場は、FRB理事人事や市場予想通りの米CPIとベッセント財務長官の大幅利下げへの言及により、債券利回りは低下に転じ、株式市場も高値を更新する展開となったものの、PPIが予想を上回る高い伸びとなると大幅利下げに対する過度の期待が後退し、米口首脳会談や翌週のジャクソンホール会議に加え、トランプ大統領が半導体関税率公表に言及したこと等から、債券市場では利回りが上昇に転じ、株式市場は高値更新後に上値が重くなり、外為市場では小幅なドル高となった。

中国金融市場では、恒例の北戴河での会議の開催に伴う政府の情報発信が限定的となる中、米中関税停止期限が延長され、米国の金融緩和期待も高まり、経済指標は景気減速を示す内容となったが、債券市場の上値は重く、利回りは上昇に転じ、株式市場は高値圏で推移し、外為市場では1ドル=7.18台を中心に小幅な値動きに終始した。

中国では、習主席が、ロシアのプーチン大統領との電話会談でウクライナ問題の政治的解決を進めることを歓迎する旨を、ブラジルのルラ大統領とは両国の良好な関係に加え、BRICSが多国間主義や自由貿易ルールのコンセンサス構築の重要なプラットフォームであると言及し、インドとは国境貿易再開に向けて協議していると報道されている。また、習主席は、「民営経済の健全で高い質の発展を促進する」との重要文書を公表して国有と民営経済を共に重視する方針の堅持を強調し、李強総理は外国人青年科学技術人材向けのKビザを追加する条例に署名し、財政部は、サービス業向けに銀行借入と個人の消費関連借入の利子1%の補助する政策を発表し、新たな不動産支援策も検討されている模様。中国人民銀行は、貨幣政策執行報告（第2四半期）において、外部環境が一段と厳しさを増す中で、経済基盤の優位性や潜在能力の高さ等の長期的な優位性に変化なく、戦略を堅持し、自分たちの事に集中し、中国式現代化の任務を推進し、金融改革と対外開放を進めて金融強国となる方針を堅持し、政策の連続性と安定性を維持して予見性を高め、マクロ政策との一致性を強化し、雇用、企業、市場と期待の安定に注力し、経済発展目標を達成し、第14次5カ年計画を達成する、としている。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日11,267億元に対して、リバースオペ7,118億元、アウトライトリバースオペ5,000億元（3カ月物）を実施し、851億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・小売売上高（7月）は、前年比+3.7%（6月、同+4.8%）と、消費喚起策による押し上げ効果は確認できるものの、俟約令等により外食の伸びが低迷を続けており、一段と鈍化。前月比は、-0.14%（6月、同-0.26%）と2カ月連続の減少。
- ・鉱工業生産（7月）は、前年比+5.7%（6月、同+6.8%）と、消費喚起策による電気自動車や設備投資促進策による産業用ロボット等が高い伸びを維持する一方、インフラや建築関連のセメント等の低迷が続いており、伸びが鈍化。前月比でも+0.38%（6月、同+0.50%）となっている。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レボ	NCD AAA
ON	1.3980%	1.3980%	1.4100%	
1W	1.4650%	1.5000%	1.4000%	1.4400%
2W	1.5050%	1.5800%	1.5300%	1.4500%
1M	1.5260%	1.6300%	1.5300%	1.4800%
3M	1.5470%	1.6000%	1.6200%	1.5500%
6M	1.6070%			1.6100%
9M	1.6300%			1.6400%
12M	1.6400%	1.9000%		1.6500%

中国人民銀行は前週に続き、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を実施しており、総じて市場の需給とセンチメントは安定している。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、当面の金利の下限を確認し、じりじりと上昇する展開。ターム物は、1カ月が1.4%台後半、3カ月が1.5%前半、年末と春節越えとなる6カ月も1.6%台前半に上昇している。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.28%	4.30%
1W	4.30%	4.31%
1M	4.28%	4.32%
3M	4.30%	4.35%
6M	4.25%	4.35%
12M	4.20%	4.30%

中国国内市場では、利下げ期待の下で資金需給がややタイトになっており、ターム物の出合いは限定的ながら、引き続き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	1.28%		1.50%	1.60%	1.68%
6M	1.38%		1.56%	1.63%	1.71%
1Y	1.37%	1.47%	1.66%	1.68%	1.77%
3Y	1.41%	1.55%	1.79%	1.80%	1.99%
5Y	1.59%	1.71%	1.85%	1.92%	2.30%
10Y	1.75%	1.94%	2.11%	2.16%	2.61%

米国債券市場は、FRB理事人事やCPIに加え、ベッセント財務長官の大幅金融緩和に関する発言により買戻しから利回りは低下していたものの、PPIが予想を上回る伸びだったことや翌週にジャクソンホール会議も控えていることから、下落に転じ、利回りは上昇に転じる展開となった。

中国債券市場では、先行き不透明感から資金需要が高まらず、金融緩和期待はあるものの、金融当局の金融機関の利ザヤ縮小や米国との金利差拡大への懸念の強さを映じて、利回りは上昇に転じている。イールドカーブは、利率債の中長期ゾーン中心とする上昇により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中長期の利回り上昇幅がやや大きく、小幅な縮小に転じている。

この結果、10年米国国債利回りは4.32%（前週末比+4bp）と上昇が続き、10年中国国債利回りは1.75%（同+6bp）へ上昇に転じたことから、利回り差は257bp（同-2bp）へと縮小に転じている。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-172.5 / -172.0
3M	-474.0 / -473.0
6M	-914.0 / -911.0
9M	-1,295.0 / -1,293.0
12M	-1,695.0 / -1,687.0

対ドル基準レートは7.1371と前週末比-11pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8423と同-278pipsの円安元高と、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、前週末と同水準の1ドル=7.18台で始まり、ベッセント財務長官の金融緩和発言によるドル安により7.16台まで元が強含んだものの、この水準でのドルの下値は堅く、米PPIにより当面の大幅利下げ期待が後退すると7.18台に戻しており、狭いレンジ内での取引に終始している。

先物は、ドル金利低下期待の高まりによる金利差縮小期待を映じてディスカウント幅は縮小が続いており、1年は週前半の-1,700台前半から週後半には-1,600台後半に縮小している。

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	1.53%		1.40%
6M	1.55%	1.59%	1.40%
9M	1.54%	1.59%	1.40%
1Y	1.52%	1.58%	1.40%
3Y	1.53%	1.58%	1.40%
5Y	1.60%	1.63%	
7Y	1.65%	1.68%	
10Y	1.70%	1.70%	

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上昇に転じたことから、小幅ながら上昇に転じている。スワップスプレッドはスワップ金利の上昇が総じて小幅にとどまったことから若干縮小。

◆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ことがあります。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。