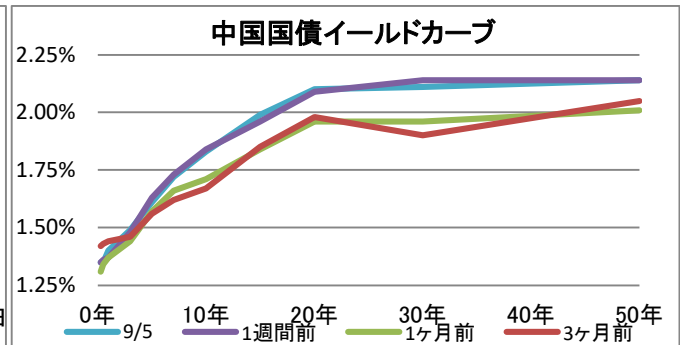
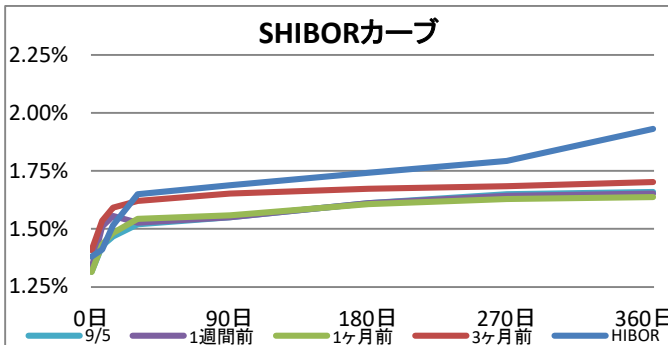


1. 市場概況

基準レート		2025/9/5	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1064	+0.0034
	JPY/CNY	4.7992	-0.0436
SHIBOR	3M	1.5500%	+0.0000%
国債利回り	10年	1.83%	-0.01%
上海総合指数		3,812.51	-45.42



(1) 概況

国際金融市場は、米雇用統計とFRBの金融緩和に注目する一方で、米連邦控訴裁判所がトランプ大統領の相互関税を違憲と判断したこと等から債券市場は財政懸念を材料に弱含んで始まり、その後に軟調な米国雇用関連指標やFRB高官のハト派発言により買い戻され、金曜日の米雇用統計が市場予想を下回ると、利下げ期待が一段と高まり利回りは更に低下し、株式市場は高値水準で小動きとなり、外為市場は小幅な値動きに終始した。

中国金融市場では、株式市場が前週までの上昇への警戒感から上値が重くなる中、当局の投機に対する規制強化に関する報道もあって調整売りが入り、債券市場ではこれまでの資金流出の戻りも見られて底堅く推移し、外為市場でも元高の流れが足踏み状態となり、1ドル=7.13台後半で週末を迎えている。

中国では、習主席が、上海協力機構（SCO）首脳会議を主宰し、加盟国の安全保障と経済協力支援のため、SCO開発銀行の設立を提唱し、プーチン露大統領との会談では、模範的な協力プロジェクト構築を通じて、協力の強靱性を向上させる必要性を強調し、モディ印首相との会談では、敵対国ではなくパートナーとして、戦略的対話や多国間協力強化を訴え、国連事務総長と会談では、国際問題における国連の中心的な役割を支援する方針を示した。中国人民銀行と財政部は、第2回合同作業部会を開催し、金融市場の運営や政府債券の発行管理、中銀による国債売買操作、オフショア人民元建て国債発行の仕組み改善等を議論し、証監会・呉主席は、第15次5か年計画策定に向けた資本市場専門家会議を開催し、上場企業の質と価値向上、長期的・戦略的資本の育成、株式・債券・デリバティブ商品やクロスボーダー監督管理における法制度の更なる整備等を議論し、証監会等が、株価上昇を受けて、株式市場の沈静化措置を検討との報道があった。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日22,731億元、アウトライトリバースオペ期日10,000億元に対し、リバースオペ10,684億元、アウトライトリバースオペ期日10,000億元を実施し、12,047億元を吸収。

(3) 主な経済指標

S&PグローバルPMI（8月）は、製造業が50.5（7月、49.5）と、受注、製造や期待の上昇により50を回復し、サービス業が53.0（同、52.6）と、受注、販売、期待の上昇により一段上昇したものの、いずれも雇用に対しては慎重姿勢。この結果、総合では、51.9（7月、50.8）に上昇。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レボ	NCD AAA
ON	1.3160%	1.3300%	1.4700%	
1W	1.4270%	1.5600%	1.4000%	1.4100%
2W	1.4670%	1.8000%	1.4800%	1.4100%
1M	1.5200%	2.1000%	1.5300%	1.5400%
3M	1.5500%	1.8000%	1.5800%	1.5500%
6M	1.6100%	1.8500%		1.6200%
9M	1.6490%			1.6600%
12M	1.6600%	2.0000%	1.6600%	1.6600%

中国人民銀行は、月初の資金吸収を進めているものの、資金需給は安定。四半期末となる9月末が意識されてターム物の出合いは引き続き限定的ながら、1カ月が1.5%台で取引されている。

NCD市場は、月初の資金余剰の状況ながら、四半期末となる9月末越えを意識した発行が続いているものの、ターム物の金利水準に大きな変化は見られない。ターム物は、全期間が四半期末越えとなることから、1カ月から3カ月までが1.5%台半ば、年末と春節越えとなる6カ月は1.6%台前半、1年は1.6%台半ばで取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.28%	4.30%
1W	4.30%	4.33%
1M	4.25%	4.30%
3M	4.29%	4.31%
6M	4.15%	4.20%
12M	4.15%	4.20%

中国国内市場では、引き続き利下げ期待から長めの期間の金利水準が低下しやすい状況に変化なく、ターム物の出合いも限定的ながら、1カ月から3カ月までが4.3%前後で出合っている。

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	1.35%		1.54%	1.60%	1.71%
6M	1.35%		1.60%	1.66%	1.76%
1Y	1.40%	1.51%	1.66%	1.67%	1.79%
3Y	1.49%	1.58%	1.82%	1.86%	2.07%
5Y	1.61%	1.83%	1.87%	1.98%	2.39%
10Y	1.83%	2.00%	2.16%	2.29%	2.75%

米国債券市場は、雇用統計前に主要国の財政悪化懸念から利回りが上昇していたものの、JOLT等の雇用指標が弱含み、FRB高官のハト派発言により利回りは低下に転じ、雇用統計が予想を下回ると、大幅利下げを織り込む展開となり、利回りは一段と低下し10年債利回りは4.0%台まで低下。

中国債券市場では、週前半は経済指標は堅調ながら月末要因の剥落と当局の株式市場投機規制報道により株式市場への資金シフトを巻き戻す動きから買い戻しが入りやすい状況となっていたものの、金曜日に株式市場が反発すると反落する不安定な相場展開となった。イーロドカーブに大きな変化はないものの、クレジットスプレッドは信用債利回りの上昇を主因に拡大に転じている。

この結果、10年米国国債利回りは4.07%（前週末比-16bp）へと低下を続け、10年中国国債利回りは1.83%（同-1bp）に低下に転じたことから、利回り差は224bp（同-15bp）へと一段と縮小。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-150.0 / -149.5
3M	-444.0 / -443.0
6M	-822.0 / -816.0
9M	-1,205.0 / -1,202.0
12M	-1,550.0 / -1,545.0

対ドル基準レートは7.1064と前週末比+34pipsのドル高元安、対円基準レートは4.7992と同-436pips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、株式市場へ資金流入が続き、ほぼ前週末同水準の1ドル＝7.13前後で始まり、週半ばに株式市場が軟調となると7.14代後半までの元安となるものの、金曜日には米雇用統計を前に株式市場に買戻しが入ると7.13台まで元高が進み、そのまま週末を迎えている。

先物は、米雇用統計前に雇用関連指標が軟化していたことから、ドル金利の低下による人民元との金利差縮小期待とドル安ヘッジニーズからディスカウント幅の縮小が続いており、1年は先週末の-1,500台後半から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	1.54%		1.40%
6M	1.57%	1.59%	1.40%
9M	1.55%	1.60%	1.40%
1Y	1.54%	1.59%	1.40%
3Y	1.57%	1.61%	1.40%
5Y	1.64%	1.68%	
7Y	1.69%	1.73%	
10Y	1.74%	1.78%	

金利スワップ市場は、債券市場に方向感ないことから、短期の基準金利は低下しているものの、スワップ金利水準に大きな変化はなく、概ね前週末の水準での取引が続いた。スワップスプレッドは、スワップ金利が横ばいの中、利率債利回りが低下傾向となったことから、小幅に拡大している。

- ◆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。