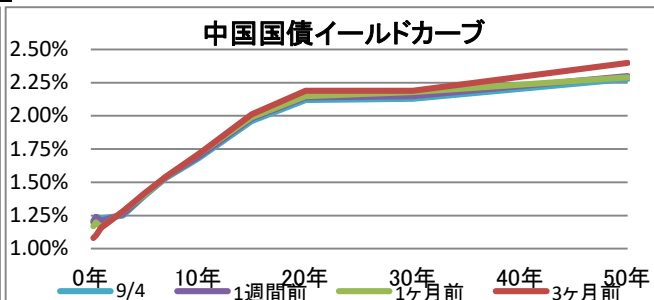
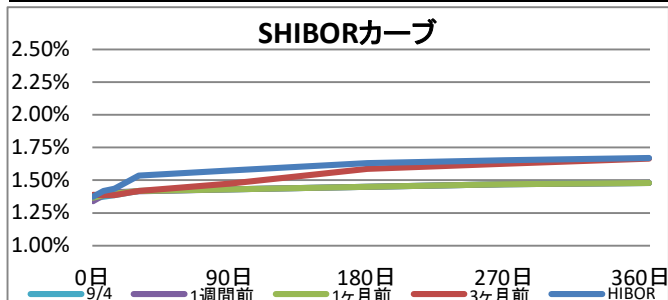


1. 市場概況

基準レート		2026/9/4	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7787	-0.0024
	JPY/CNY	4.3135	+0.0707
SHIBOR	3M	1.4300%	+0.0000%
国債利回り	10年	1.68%	-0.01%
上海総合指数		3,930.12	-22.06



(1) 概況

国際金融市場は、前週末の米ジャクソンホール会議でのウォーシュFRB議長のタカ派発言と戦闘が再開された中東情勢への懸念からリスクオフとなる中、米雇用統計前にFRB高官のハト派発言が伝わると買い戻しが入ったものの、米雇用統計が予想を上回る改善となると、米国の連休を前にやや限定的ながらも下落幅を拡大する展開となった。株式市場は上値重く下落し、債券市場も下落（利回り上昇）し、外為市場では円の急騰もあってドルがやや弱含み、金は続落、ビットコインは底堅く推移。

中国金融市場では、欧米での金利上昇の影響は限定的となったが、経済指標がやや低調だったことやFRB高官のハト派発言が伝わると、米雇用統計を控えながらも債券市場では買いしかりで利回りは低下し、株式市場は上値重く小幅ながら下落に転じ、外為市場ではドルの上値が重くなり、1ドル=6.71前後の小幅な元高となった。

中国では、習主席が上海協力機構首脳会議に出席し、覇権主義等が台頭する中、加盟国等に対し平等で秩序ある世界多極化の推進や、より公正で合理的なグローバル・ガバナンスの実現を提唱し、プーチン露大統領会談では、同機構を発展させ、グローバル・ガバナンス改革や世界多極化を推進したい意向を示し、李強総理は、米中貿易全国委員会代表团と会談し、米中間の貿易規模であれば多少の矛盾や摩擦は正常であり、相互尊重と意思疎通で解決策を見出すことが可能と指摘。中国人民銀行・潘行長は、G20財相・中銀総裁会議で、中国は貿易黒字を追求する意図はなく、内需拡大と高水準の対外開放を堅持し、適度に緩和的な金融政策を推進する方針を示し、商務部報道官は、世界経済の不均衡を単純に「過剰生産能力」に帰因させる見解への懸念を表明し、財政部と税務総局は、外国籍個人が外商投資企業から得る配当所得への個人所得税免税措置を廃止し税率20%の徴収を決定。住宅・都市農村建設部等は「商品住宅販売制度の整備に関する通知」を公表し、完成済み現物販売の強引に推進する方針等を示し、中国人民銀行等は、「不動産向け融資管理の改革・改善に向けた意見」で、購入者の合法的権益保護や業界の合理的な資金需要充足のため、同融資管理の整備・改善を目的に支援強化を図る方針を決定。金融監督管理総局は、保険法と銀行保険機関情報開示管理法の改定草案の、証監会は私募投資基金募集監督管理法案へのパブコメ募集を開始。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、1wkリバースオペ期日10,885億元、翌日物リバースオペ3,330億元に対して、1wkリバースオペ100億元を実施したものの、9月2日以降はオペによる資金供給を止め、14,115億元を吸収。また、9月7日にアウトライトリバースオペ（3M）5,000億元（同日に5,000億元の期日到来）を実施することを発表している。

(3) 主な経済指標

- ・ 国家統計局PMI（8月） は、製造業が49.8（7月、49.2）と、輸出を含む新規受注と生産が2カ月振りに50を上回る一方、雇用の悪化から節目の50を2カ月連続で下回った。非製造業は49.0（同、49.0）と、サービス業、建設業ともに50を下回り、前月比横這い。この結果、総合では49.5（7月、49.3）と小幅な改善に止まり、2カ月連続で50下回り。
- ・ RatingDog PMI（8月） は、製造業が51.5（7月、50.9）と、輸出を含む新規受注と生産の高い伸びにより4カ月振りに前月水準を上回った。サービス業も、事業活動と新規受注の伸びの高まりや4カ月連続での雇用増加等から51.4（同、50.4）に改善。この結果、総合でも、52.1（同、50.8）と前月を上回り。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3620%	1.3600%	1.3629%	
1W	1.3760%	1.3800%	1.4040%	1.3600%
2W	1.3869%	1.4600%	1.4272%	1.3800%
1M	1.4188%	1.3900%	1.3800%	1.4400%
3M	1.4300%	1.4600%	1.4632%	1.4400%
6M	1.4510%			1.4600%
9M	1.4700%			1.4800%
12M	1.4800%			1.4900%

中国人民銀行は、月末を翌日物オペ中心にきめ細やかに調整し、9月に入ると資金吸収を進め、9月2日からはオペによる資金供給を見送っているものの、金利水準はやや低下して安定推移。ターム物の金利水準にも概ね変化なく、四半期末越えとなる1カ月も1.4%台前半での出会いが中心となっている。

NCD市場の金利水準も概ね変化なく、ターム物の金利水準は四半期末越えとなる1月から年内在1.44%前後、年明け以降が1.4%台後半で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	3.65%	3.66%
1W	3.72%	3.75%
1M	3.80%	3.85%
3M	3.90%	3.95%
6M	4.00%	4.05%
12M	4.05%	4.10%

中国国内市場では、短期の資金需給は安定しており、FRB高官のハト派発言後には雇用統計を控えているものの、3カ月までは出しも見られるようになり、ターム物は1カ月が3.8%台前半、3カ月が3.9%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	1.21%		1.41%	1.48%	1.51%
6M	1.24%		1.44%	1.50%	1.53%
1Y	1.23%	1.29%	1.48%	1.51%	1.58%
3Y	1.25%	1.36%	1.55%	1.65%	1.73%
5Y	1.40%	1.50%	1.59%	1.72%	1.86%
10Y	1.68%	1.77%	1.96%	2.05%	2.44%

米国債券市場は、週初は前週末のジャクソンホール会議におけるウォーシュFRB議長のタカ派発言や中東での戦闘激化への懸念から下落していたものの、週半ばには雇用統計が意識される中でFRB高官がハト派発言が伝わると買い戻しから下げ幅をやや縮小。しかし、注目の雇用統計が予想を大幅に上回る改善となったことから一段と下落して週末を迎えている。

中国債券市場は、国内資金需要の低迷や四半期末を控えて下値は堅く、FRB高官のハト派発言が伝わると、利回り低下余地の残る長期と信用債を中心に買いが入り利回り低下。この結果、イールドカーブはややフラット化し、クレジットスプレッドも縮小している。

この結果、10年米国国債利回りは4.78%（前週末比+6p）への上昇に、10年中国国債利回りは1.68%（同-1bp）へと低下に転じたことから、利回り差は310bp（同+7bp）へと拡大に転じている。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-137.0 / -136.0
3M	-425.0 / -424.0
6M	-870.0 / -868.0
9M	-1,341.0 / -1,339.0
12M	-1,825.0 / -1,824.0

対ドル基準レートは6.7787と前週末比-24pipsのドル安元高、対円基準レートは4.3135と同+707pipsの円高元安と、対ドル基準レートは、2023年2月以来の元高水準ながら、市場実勢比では大幅な元安水準での設定が続いており、市場における元高進行に対する牽制を継続。

中国国内市場では、前週末と同水準の1ドル＝6.72前後で始まり、ジャクソンホール会議や中東情勢悪化からドルが底堅く推移する中、米雇用統計を前にFRB高官のハト派的な発言が伝わるとドル安基調に転じたが、中国人民銀行が実勢比一段と大幅な元安水準での基準レート設定を続けたことから、6.71前後へと緩やかなペースで元高・ドル安が進行した。

先物は、ジャクソンホール会議後に米中金利差拡大によりディスカウント幅が拡大し、1年物は-1,800台後半で取引されていたものの、FRB高官のハト派発言後は拡大幅を縮小し、1年物は-1,800台前半で週末を迎えている。

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	1.43%		1.41%
6M	1.44%	1.47%	1.41%
9M	1.43%	1.47%	1.41%
1Y	1.43%	1.47%	1.41%
3Y	1.45%	1.49%	1.45%
5Y	1.51%	1.56%	
7Y	1.55%	1.62%	
10Y	1.61%	1.69%	

金利スワップ市場は、債券利回りの低下を受けてスワップレートも小幅に低下したものの、債券利回りの低下幅の方向が大きくスワップスプレッドは縮小している。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・中国政府が表明していた特別国債による金融機関の増資について、大手8金融機関（国有商業銀行2行、政策性銀行2行、国有保険会社4社）が増資計画を発表。
- ・米軍は、イランのカグ島近くでイランのタンカー3隻を攻撃。
- ・米政府の和平交渉特使は、ロシアとウクライナを訪問して新たな和平案を提示したものの、ゼレンスキー大統領は特使との会談後に戦争の長期化を覚悟しているとの認識を示した。
- ・OPECプラスは、10月の生産枠を7カ月ぶりに据置き。
- ・ドイツ東部のザクセン・アンハルト州議会選挙において、ドイツのための選択枝（極右政党）が第1党となる見通し。

◆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論見書をよくお読みください。