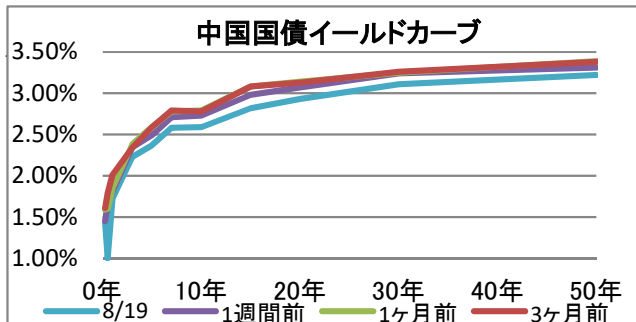
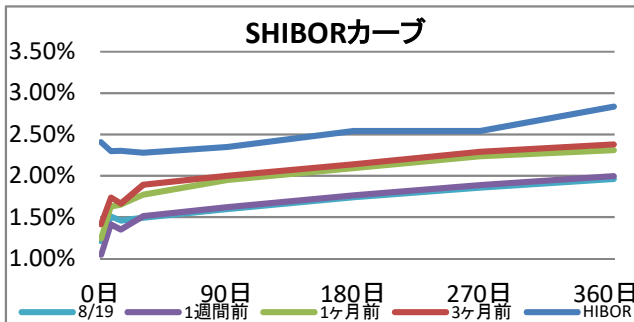


基準レート		2022/8/19	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8065	+0.0652
	JPY/CNY	5.0102	-0.0561
SHIBOR	3M	1.5970%	-0.0250%
国債利回り	10年	2.59%	-0.14%
上海総合指数		3,258.08	-18.81



(1) 概況

国際金融市場では、FOMC議事要旨と欧州での高インフレを材料に楽観と警戒感が交錯する状況となった。米国市場はFOMC議事要旨の解釈が定まらない中、ジャクソンホール会議を控えて様子見となっていたものの、ドイツのPPIが過去最高の上昇となり欧州債利回りが急上昇したことを受けて、米国債利回りも3%目前まで急上昇し、株式市場は小幅反落し、外為市場ではドル高が進んでいる。

中国金融市場では、週初に市場で予想されていなかったMLF等の金利が-10bp引き下げられたことから、短期から長期まで金利水準が-10bp強修正され、株式市場は利下げがサポート材料にはなったもののコロナ感染拡大や熱波による停電等による経済への影響が懸念されて下落。外為市場でも、米中金利差拡大を材料に6.8を上回る元安となっている。

中国では、習主席が東北部を訪問して共同富裕やグリーン発展理念等を強調する中、コロナ再拡大や不動産市場の影響等から7月の生産や消費等の経済指標が市場予想を下回ったことを受け、李総理は地方政府トップとの会議や国務院常務会議での絞った財政金融政策の強化方針を打ち出し、消費喚起策としての新エネルギー車取得減税の来年末までの延長を決めたほか、広東省視察で改革開放の重要性を改めて強調。中国人民銀行は公開市場調節手段（リバースオペ、MLF）の金利引き下げを実施したほか、構造的金融政策手段（金融機関に対する再貸出等）の一覧を公表し、コロナ等の影響を受けた分野等に対する支援姿勢を強調。また、引渡しが困難化した住宅プロジェクトへの開発性金融による特別融資の実施方針が報道されている。この間、7月の債券通の取引額は前月比増加したが、海外投資家の保有額は6ヶ月連続で減少。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日100億元とMLF期日6,000億元に対し、新規リバースオペ100億元とMLF4,000億元の実施により2,000億元を吸収する一方、MLF金利（1年）を2.75%に、リバースオペ金利（1wk）を2.00%にそれぞれ予想外に0.1%引き下げている。

(3) 主な経済指標

- ・小売売上高（7月）は前年比+2.7%（6月、同+3.1%）に減速。6月に始まった自動車減税による効果が頭打ちとなり商品販売が前年比+3.2%に減速し、飲食は回復過程にあるものの同-1.5%と依然マイナス圏で推移。
- ・鉱工業生産（7月）は前年比+3.8%（6月、同+3.9%）と、国有の資源関連企業や自動車関連を中心にほぼ前月並みの伸びながら、建設資材関連の低迷が続いている。
- ・上記の他、固定資産投資の減速に加え、若年層の失業率悪化等が注目されていた。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.2110%	1.2995%	0.9500%	
1W	1.5090%	1.5600%	1.6000%	
2W	1.4580%	1.5500%	1.9000%	1.1800%
1M	1.4920%	6.0000%	1.6000%	1.2500%
3M	1.5970%	4.9000%	1.9000%	1.5300%
6M	1.7410%	2.5000%		1.7400%
9M	1.8570%			1.8700%
12M	1.9610%	3.1000%		1.9200%

北戴河会議が終わり、信用の伸び鈍化が明らかになると、中国人民銀行は予想外のMLFとリバースオペの金利引き下げ（-10bp）を実施し、市場ではLPR引き下げ期待が高まり、市場金利は低下。ただし、ターム物は1ヶ月の1.60%前後での出合いを除き限定的。

NCDは、前週後半に金利水準が下げ止まり傾向となっていたところで予想外のMLF等の金利引き下げにより調達側が金利水準引き下げたことから、全期間に亘り概ね10bp低下。ターム物の金利水準は、1ヶ月が1.2%台前半、3ヶ月1.5%台前半、6ヶ月が1.7%台前半、1年が1.9%前後に低下している。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	2.27%	2.29%
1W	2.30%	2.35%
1M	2.48%	2.55%
3M	2.90%	3.10%
6M	3.20%	3.40%
12M	3.60%	3.80%

FOMC議事要旨に対する市場の見方が割れる中、欧州の記録的なインフレに歯止めがかからず債券利回りが再度上昇に転じる等、金利低下要素に乏しく、ドルの資金市場の金利水準は高水準で推移する状況が続いている。国内市場では、短期取引中心でターム物は1ヶ月の2.5%台半ばでの出合いを除き限定的。

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	1.43%		1.53%	1.63%	1.81%
6M	1.00%		1.74%	1.81%	2.01%
1Y	1.72%	1.78%	1.95%	2.01%	2.25%
3Y	2.23%	2.41%	2.48%	2.59%	2.93%
5Y	2.37%	2.62%	2.84%	2.92%	3.60%
10Y	2.59%	2.90%	3.30%	3.46%	4.23%

債券市場では、国外投資資金の流出が続く中、MLF金利引き下げにより債券利回りは長期利率債を中心に大幅に低下。国内外金利差拡大による国外への資金流出加速も懸念される状況となるものの、金融緩和方針の明確化により債券利回りが低位で安定するとの期待感は強い。米国債利回りは欧州でのインフレ高止まりの影響もあって大幅に上昇しており、10年米国債利回り（2.97%）の中国国債利回り（2.59%）の上回り幅は+38BP（前週+10BP）に急拡大している。

イールドカーブは、形状に概ね変化はなく、全期間に亘って10bp下方にシフトしている。また、クレジットスプレッドは長期の利率債利回りが大きく低下したことから、長期のみ拡大している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	-10.0 / 0.0
1M	-67.0 / -66.0
3M	-250.0 / -245.0
6M	-528.0 / -523.0
9M	-780.0 / -765.0
12M	-990.0 / -975.0

対ドル基準レートは6.8065と前週末比+652pipsのドル高元安、対円基準レートは5.0102と同-651pipsの円安元高と、市場での根強いドル高を映じた設定となっている。中国国内市場では、MLF利下げ後に米中の金利差拡大を背景にドル買いの流れとなり、中国人民銀行が金曜日に基準値を節目と見られた6.8台に設定すると、ドル買いが加速している。

先物は、前週は人民元短期金利上昇により-800台で取引されていたものの、MLF金利引引き下げにより一気に-1000近くまでマイナス幅が拡大し、その後も-900台後半での取引が続いている。

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	1.65%		1.33%
6M	1.75%	1.76%	1.48%
9M	1.81%	1.89%	1.55%
1Y	1.89%	2.03%	1.63%
3Y	2.18%	2.50%	1.75%
5Y	2.40%	2.81%	
7Y	2.55%	3.00%	
10Y	2.70%	3.19%	

スワップ金利は、債券利回りと短期金利の反落を受けて低下に転じている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドも、縮小に転じている。

◆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。

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