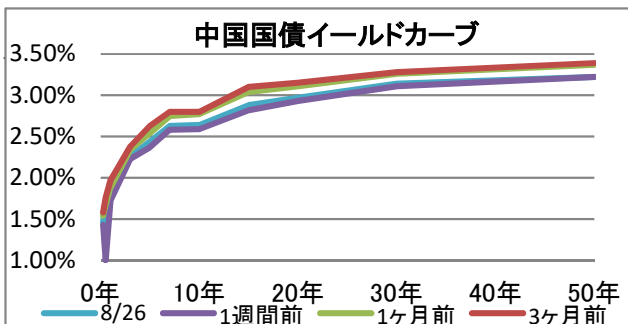
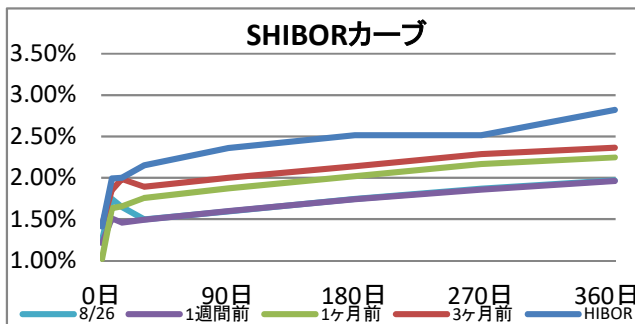


基準レート		2022/8/26	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8486	+0.0421
	JPY/CNY	5.0178	+0.0076
SHIBOR	3M	1.5940%	-0.0030%
国債利回り	10年	2.64%	+0.05%
上海総合指数		3,236.22	-21.86



### (1) 概況

国際金融市場では、ジャクソンホール会議への警戒感はある中で欧州や中国の景気先行き懸念の高まりから消去法的にドル資産が選好される展開となっていたものの、ジャクソンホール会議での欧米金融当局のインフレ抑制を優先する姿勢が確認されると、事前に調整していた債券市場は冷静に受け止める一方で株式市場は急落し、外為市場ではドルが買い戻されている。

中国金融市場では、前週のMLF金利引き下げ後に-10bpの調整を終えていたことから、週初に発表されたLPRが1年(3.65%、-0.05%)、5年(4.30%、-0.15%)と住宅市場支援を意図したと思われる引下げ内容となったことを受け、短期の資金市場では失望感から金利が上昇し、債券市場でも景気刺激策による国債等の増発が懸念されて利回りが上昇する展開となった。株式市場は国外投資資金の流出も伝わり弱含む展開となり、週後半に政府から景気刺激策が発表されたものの戻りは限定的。外為市場では、一段の元安となっており6.8台後半での取引が中心となった。

中国では、長江中下流域の干ばつによる農業や企業活動への影響が懸念され始める中、国務院常務会議は景気下支え策としてインフラ投資向けの開発性金融や地方专项債発行等の追加対策など19施策を決め、中国人民銀行は主要金融機関を集めた特別会合で、マクロ的視点から实体经济に対する貸出強化や不動産業への合理的な融資ニーズ保障等の必要性を訴え、最優遇貸出金利(LPR)引下げを受けて大都市を中心に住宅ローン金利の引下げが拡大。中国銀行保険監督管理委員会は理財会社内部統制管理法の施行により銀行等の理財業務に対する規制強化姿勢を示し、地方銀行の破綻処理申請を認可したとの報道も見られた。また、米中証券規制当局が、米上場の中国企業の監査状況等に対する検査を巡る協力協定を締結し、今後の展開が注目されている。なお、7月も海外機関の中国債券保有額が減少続いている。

### (2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日100億元に対し、新規リバースオペ100億元と中央国庫現金管理商業銀行定期400億元を実施し、ネットで400億元を供給している。

### (3) 主な経済指標

・工業企業利益(1-7月)は前年同期比-1.1%(1-6月、同+1.0%)と減少に転じており、7月単月では-10%を上回るマイナスになっていると算定され、外資や民間企業の減益幅も拡大している。コロナ感染の再拡大や熱波による電力供給不足、住宅市況悪化の影響に加え、製造コスト上昇の転嫁の遅れが指摘されている。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.2580%	1.2995%	1.3000%	
1W	1.7450%	1.8500%	1.2000%	
2W	1.6490%	1.6000%	1.9000%	1.2200%
1M	1.4950%	1.9000%	1.6500%	1.3000%
3M	1.5940%	3.5000%	1.9000%	1.5500%
6M	1.7440%	2.7500%		1.8200%
9M	1.8680%			1.9600%
12M	1.9690%			1.9900%

LPR(1年)の引き下げ幅が-5bpと市場の予想を下回ったことに伴う水準調整や、月末に向けて資金需給がタイトになる中で金利低下期待から調達を遅らせていた金融機関が資金調達を積極化したこと等から、金利水準はやや上昇。ただし、ターム物は1ヶ月の1.65%前後での出合いを除き限定的。

NCDも、LPR(1年)の引き下げが5bpに止まったことに伴う水準調整から全期間に亘り金利水準が上昇。ターム物の金利水準は、1ヶ月が1.2%台後半、3ヶ月1.55%台前後、6ヶ月が1.8%前後、1年が1.9%台後半に上昇している。

### (2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	2.28%	2.29%
1W	2.38%	2.40%
1M	2.55%	2.60%
3M	3.10%	3.15%
6M	3.40%	3.60%
12M	3.70%	3.90%

国内市場では、資金の出し手が限定的な中でジャクソンホール会議を控えて金利上昇懸念が強く意識されて短期取引が中心となり、ターム物の出合いは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	1.46%		1.59%	1.72%	1.89%
6M	1.68%		1.82%	1.88%	2.10%
1Y	1.79%	1.90%	2.04%	2.10%	2.33%
3Y	2.26%	2.44%	2.56%	2.66%	2.98%
5Y	2.44%	2.67%	2.92%	2.96%	3.64%
10Y	2.64%	2.92%	3.30%	3.46%	4.23%

債券市場では、LPR（5年）が予想を上回る-15bpの引き下げとなったことを好感していたものの、短期市場での資金需給のタイト化に加え、中国政府の景気支援策に伴う債券増発懸念が重しとなり、短期と利率債を中心に利回りは上昇に転じた。米国債利回りはジャクソンホール会議に向けて徐々に上昇し、10年米国債利回り（3.04%、+0.07%）の中国国債利回り（2.64%、+0.05%）の上回り幅は+40BP（前週+38BP）に若干ながら拡大している。

イールドカーブは、全体的に上昇する中で、LPR引き下げ幅が短期（-5bp）<中期（-15bp）となったこと等から短期の上昇幅が大きくなったことでフラットニングしている。また、クレジットスプレッドは国債等の増発懸念から利率債利回りが大きく上昇したことから、中長期で縮小に転じている。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	-11.6 / -11.5
1M	-64.5 / -63.5
3M	-253.0 / -249.5
6M	-535.0 / -530.0
9M	-820.0 / -813.0
12M	-1078.0 / -1073.0

対ドル基準レートは6.8486と前週末比+421pipsのドル高元安、対円基準レートは5.0178と同+76pipsの円高元安と、前週からの元安流れが強まる中で急激な元安を牽制するやや元高方向での設定となっている。中国国内市場では、前週末に中国人民銀行が対ドルで6.8台に基準値を設定した後の元安の流れに加え、ドル金利上昇や月末の決済需要によるドル買いが加速し、一時6.87台まで上昇したものの、急激な元安に対する当局の警戒を意識して6.86台に戻している。

先物は、ドル金利上昇懸念を背景にマイナス幅がじりじりと拡大し、1年物は一時-1100台で取引されていたが、週後半は-1000台後半が出合いの中心となっている。

### 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	1.75%		1.37%
6M	1.84%	1.81%	1.55%
9M	1.90%	1.96%	1.61%
1Y	1.96%	2.09%	1.69%
3Y	2.24%	2.55%	1.93%
5Y	2.46%	2.86%	
7Y	2.60%	3.05%	
10Y	2.75%	3.23%	

スワップ金利は、債券利回りと短期金利の上昇を受けて上昇に転じている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドも、小幅ながら拡大に転じている。

◆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。