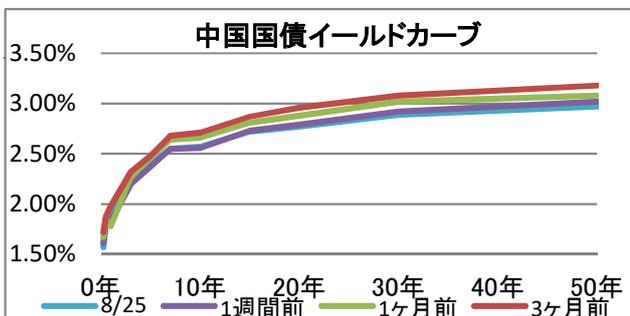
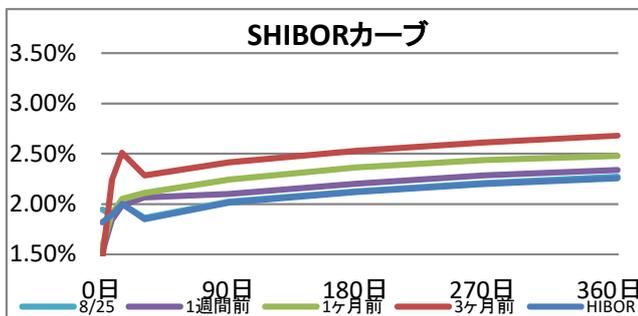


基準レート		2023/8/25	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1883	-0.0123
	JPY/CNY	4.9928	-0.0211
SHIBOR	3M	2.0140%	-0.0120%
国債利回り	10年	2.57%	+0.01%
上海総合指数		3,064.07	-67.88



(1) 概況

国際金融市場では、米ジャクソンホール会議を控え、FRB高官から利上げ継続姿勢が示されたものの、欧米においても経済成長鈍化を示唆する経済指標が増加していることから、金融引き締めが終わりに近づいているとの見方が多くなり、債券市場では米10年国債利回りが一時16年ぶりの水準に上昇後に低下に転じ、株式市場も景気減速を意識して上値の重い展開となった。外為市場は、ドル高修正に転じつつあるものの、狭いレンジ内取引が続いている。

中国金融市場では、週初の人民銀行による最優遇貸出金利 (LPR) 引下げ幅が市場予想を下回り、人民銀行の資金供給も金利低下を警戒した姿勢が感じられ、債券市場では利回りが下げ渋る状況が続き、不動産市況悪化に対する政府の支援姿勢への懸念も強く、株式市場では国外投資家の資金流出が伝わる中で失望感から下落が続いた。為替市場では、人民銀行が基準レート的大幅元高設定を続け、オフショア市場での国有商業銀行等による人民元吸収や債券通での南向き (対外投資) 抑制指導の噂もあり、元安基調ながら元が下げ渋る状況が続いている。

中国では、習主席が南アのBRICS会議に出席し、BRICS拡大への支持や中国提唱の世界開発イニシアティブ (GDI) への特別基金創設方針を示し、李強総理は広東省視察で改革開放堅持とイノベーションへの集中により高い質の発展に向けた新たな優位性を作り出す重要性を強調し、国務院常務会議で保障性住宅の建設拡大方針を示した。人民銀行は、最優遇貸出金利 (LPR: 1年) を0.1%引き下げ (5年は4.20%で据え置き)、個人の住宅ローン関連規制の緩和方針を発表し、証監会では、中国資本市場の改革開放維持による中長期資金の流入促進方針や株式市場の需給調整のためIPOのペース抑制方針等を示し、財政部は、住宅買換えに関する個人所得税の支援措置延長や金融機関等の不良債権処理支援および金融リスク防止のための関連税制措置の継続実施、証券取引にかかる印紙税率の引下げを公表。この間、米投資会社・ブラックストーン中国部門が、海外投資向け資金調達認可を、ドイツ保険大手・アリアンの資産運用子会社が、中国でのファンド運用部門設立に関する認可を取得。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日7,750億元、中央国庫定期預金期日600億元に対して、リバースオペ7,280億元、中央国庫定期預金500億元を実施し、ネットで570億元を吸収。

(3) 主な経済指標

工業企業利益 (1-7月) は、前年同期比-15.5% (1-6月-16.8%) と大幅減益ながら、減益幅は縮小。電力、熱力等 (+38.0%、同+34.1%) が更に高伸したほか、製造業では、自動車の増益幅が縮小したものの、新工ネを中心とする電機が伸びを更に高めたこと等から、これらを含む製造業 (-18.4%、同-20.0%) は減益幅を縮小。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8190%	1.8400%	1.6000%	
1W	1.8960%	2.0000%	1.8000%	
2W	2.0020%	1.7500%	2.1000%	1.8400%
1M	1.8510%	2.2000%	2.0200%	1.8500%
3M	2.0140%	2.5000%	2.1500%	2.0100%
6M	2.1190%			2.1500%
9M	2.2000%			2.2200%
12M	2.2570%			2.2700%

人民銀行のLPRの引き下げは予想を下回り、その後のオペも資金を吸収するタイトな運営で、オフショアでも資金吸収を進めており、外為市場での元安を意識したと思われる運営が続いている。これにより、足下の金利水準は下げ渋っており、ターム物の出合いは、1ヶ月の2.1%前後での取引を除き限定的。

NCDの金利水準も、LPRの引き下げが予想を下回ったこと等からやや上昇する状況となっている。ターム物の金利水準は、1ヶ月が1.85%前後、3ヶ月が2.0%前後、6ヶ月が2.15%前後、1年が2.25%前後へと上昇に転じている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	2.37%	5.39%
1W	5.40%	5.45%
1M	5.55%	5.60%
3M	5.70%	5.75%
6M	5.75%	5.80%
12M	5.80%	5.90%

ジャクソンホール会議を控えて様子見となる中ではあるものの、PMIの悪化等から利上げ終了間近との見方が支配的となっており、中国国内市場でもややビッド水準が低下する状況となり、ターム物は、1ヶ月が5.6%前後、3ヶ月は5.7%前後で取り引きされている。

### 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	1.57%		1.94%	2.07%	2.22%
6M	1.84%		2.12%	2.19%	2.34%
1Y	1.90%	2.08%	2.28%	2.34%	2.49%
3Y	2.22%	2.32%	2.57%	2.67%	3.15%
5Y	2.39%	2.53%	2.67%	2.92%	3.64%
10Y	2.57%	2.77%	2.86%	3.09%	3.88%

米国債券市場では、週初に10年債利回りが16年ぶりとなる4.36%まで上昇後に、欧米のPMIが予想を下回ったことから低下に転じ、その後は雇用指標の改善や週末のジャクソンホール会議への警戒感から上昇に転じる等、乱高下する展開となった。中国債券市場では、人民銀行のLPR引き下げは期待を下回ったものの利回りは低下して始まり、その後は人民銀行のきつめの需給調節や欧米市場での利回り上昇を受けて調整が入り、ジャクソンホール会議を前に上値が一段と重くなる（利回りは下げ渋る）展開となった。この結果、米国の10年国債利回りは4.24%（前週比-1bp）、10年中国国債利回りは2.57%（同、+1bp）と、それぞれほぼ前週末水準に戻しており、利回り差は+167bp（同-2bp）に小幅ながら縮小に転じている。

中国債券のイールドカーブは、短期金利が下げ渋る一方、信用債の中期ゾーンを中心に低下し、一段とフラット化が進んでいる。クレジットスプレッドは、信用債利回りの低下が相対的に大きいことを映じて中期ゾーンを中心に縮小している。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-219.0 / -218.0
3M	-670.5 / -668.0
6M	-1350.0 / -1345.5
9M	-1985.0 / -1982.0
12M	-2585.0 / -2579.0

対ドル基準レートは7.1883と前週末比-123pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9928と同-211pipsの円安元高と、依然元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、LPRの引き下げは小幅であったものの、国内景気の先行きや金利差拡大への懸念を背景に元が売られやすい状況が続いており、大手銀行によるオフショアでの元流動性吸収対応や債券通での対外投資抑制指導の噂もあって、元の下値も固く、7.29を挟んだ狭いレンジ取引が続いている。

先物は、直物市場が膠着していることや、米中の金融政策に対する見通しに大きな変化がなかったこと等から、変動は限定的となっており、1年物は-2500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	1.88%		1.52%
6M	1.91%	2.07%	1.51%
9M	1.91%	2.08%	1.53%
1Y	1.93%	2.10%	1.49%
3Y	2.13%	2.34%	1.90%
5Y	2.35%	2.62%	
7Y	2.48%	2.78%	
10Y	2.60%	2.90%	

スワップ金利は、LPR引き下げ幅が予想を下回ったこと等から、前週末比ではやや上昇しており、債券利回りとの差であるスワップスプレッドは小幅ながら拡大に転じている。

◆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