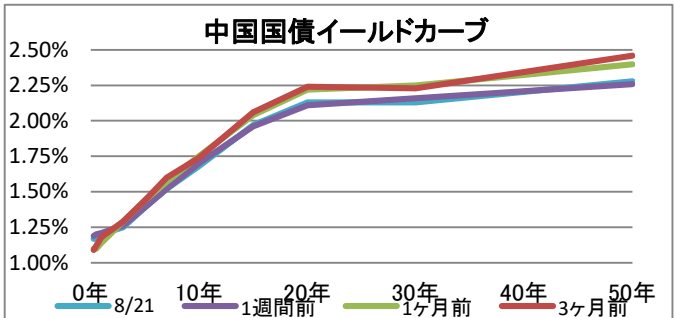
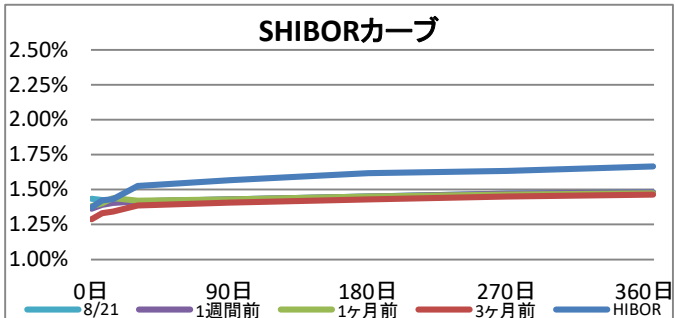


1.市場概況

基準レート		2026/8/21	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7817	-0.0061
	JPY/CNY	4.2516	+0.0062
SHIBOR	3M	1.4300%	+0.0000%
国債利回り	10年	1.68%	-0.02%
上海総合指数		3,882.41	-44.77



(1) 概況

国際金融市場は、米・イラン停戦合意が延長されることなく期限を迎え、米政府はイランへの強硬姿勢を強めて原油価格の上昇が続いており、米国財政赤字やドル資産離れの懸念が高まり、米財務省の国債買い戻し増額発表後の債券価格上昇も絶好の売り場となり、債券利回りの上昇は止まらず、株式市場も大手小売りの低調な決算もあって上値重く、外為市場ではドルが軟調となり、金は大幅に続伸し、ビットコインも米財務省の国債買い戻しによる流動性増加への期待や関連政策変更への期待から大幅に反発して、6月からのレンジを上抜け。

中国金融市場では、週初めの低調な経済指標により、債券市場では国際的に利回りが上昇している中で利回りは低下を続け、株式市場は急落後に、財政部高官の追加の財政政策を適時に実施するとの発言もあり下落幅を縮小し、外為市場でもドル安が一段と進行する中、中国人民銀行のドル安による急激な元高抑制姿勢が一段と強化され、1ドル=6.74台から6.72台前半まで小幅にドル安元高が進む小幅な値動きに終始。

中国では、李総理が国務院全体会議で、中国経済は全体的に安定しているが、内需不足や外部環境の不確実性の高まり等を認識して、政策の適切な遂行により通年の経済目標達成を実現しなければならないと強調し、国務院は、「住宅積立金管理条例」を改定し、積立金の使用範囲の拡大や手続きの効率化を推進し、国家発展改革委員会は、「対外投資管理法（2017年）」の改正に向けパブコメを開始。国家金融監督管理総局は、香港政府当局者との会談において、中国本土保険会社がストックコネクト経由で香港取引所のETFに投資することを支持する旨を表明し、「保険会社資産負債管理法」を發布（2027年1月施行）。また、中国人民銀行は、デジタル人民元の運営機関に平安銀行ら8行を追加。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、1wkリバースオペ期日180億元、中央国庫商業銀行定期預金期日1,000億元、翌日物リバースオペ期日3,490億元に対して、1wkリバースオペ950億元、中央国庫商業銀行定期預金1,700億元（1M700億元、3M1,000億元）実施し、2,020億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・小売売上高（7月）は、前年比+0.6%（6月、同+1.0%）と、食品や日用品は堅調ながら、宝飾品やに加え、家具や自動車、家電等の耐久消費財が政府の需要喚起策効果一巡等により減少したことから減速。前月比では+0.06%（6月、同+0.35%）と、前月に続きプラスとなったものの大幅に鈍化。
- ・鉱工業生産（7月）は、前年比+4.5%（6月、同+5.3%）と、ハイテクやエネルギー関連の製造業を中心に堅調ながら、不動産市況や国内消費の低迷から、鋼材やセメント等の建設資材や自動車、携帯電話等の売上が減少。前月比でも+0.11%（6月、同+0.76%）と、プラスながら大幅に減速。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4340%	1.3500%	1.4171%	
1W	1.4256%	1.5300%	1.4412%	1.3800%
2W	1.4200%	1.4000%	1.4485%	1.3800%
1M	1.4173%	1.4500%	1.4361%	1.3800%
3M	1.4300%	1.4300%		1.4400%
6M	1.4510%			1.4600%
9M	1.4700%			1.4800%
12M	1.4800%			1.4800%

中国人民銀行は、資金余剰下での納税に伴う資金需給タイト化を翌日物オペで対応することで、過度の資金供給と金利変動を回避。ターム物の金利水準にも変化なく、1カ月が1.4%台前半を中心に出合っている。

NCD市場の金利水準も、前週末の水準から概ね変化なく、ターム物の金利水準は1カ月から4カ月（12月末）までが1.4%台前半、6カ月が1.45%前後、1年は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	3.66%	3.68%
1W	3.73%	3.75%
1M	3.80%	3.85%
3M	3.85%	3.90%
6M	4.05%	4.15%
12M	4.10%	4.20%

中国国内市場では、出し手が限定的であることや需給がタイトな状況に変わりなく、ターム物は1カ月が3.8%台半ば、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	1.17%		1.40%	1.44%	1.48%
6M	1.17%		1.45%	1.51%	1.55%
1Y	1.20%	1.26%	1.48%	1.54%	1.58%
3Y	1.25%	1.33%	1.55%	1.64%	1.72%
5Y	1.39%	1.47%	1.59%	1.72%	1.87%
10Y	1.68%	1.77%	1.95%	2.07%	2.48%

米国債券市場は、中東情勢の先行き不透明感による原油価格の上昇や財政赤字や中国の米国債離れが進んでいること等への懸念から、財務省の国債買い戻し増額による買い戻しも長続きせず下落しており、利回りの上昇が続いている。

中国債券市場は、国内景気が力強さを欠き、資金需要も低迷しているものの、債券市場の上昇余地も限定的であることや世界的な債券利回りの上昇により、方向感のない取引が続く、小幅な値動きに終始している。イーールドカーブも、やや下方にシフトしているものの概ね変化なく、クレジットスプレッドも調整から小幅な拡大に転じたのみ。

この結果、10年米国国債利回りは4.73%（前週末比+4p）へと上昇が、10年中国国債利回りは1.68%（同-2bp）に低下が続いたことから、利回り差は305bp（同+6bp）に一段と拡大。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-159.0 / -158.0
3M	-436.0 / -435.0
6M	-882.0 / -881.0
9M	-1,320.0 / -1,318.0
12M	-1,778.0 / -1,777.0

対ドル基準レートは6.7817と前週末比-61pipsのドル安元高、対円基準レートは4.2516と同+62pips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を続けており、市場でのドル安による元高を一段と牽制。

中国国内市場では、1ドル＝6.74台で取引が始まり、米財務省の国債買い戻し増額方針によりドル安となる中、中国人民銀行の基準レート設置が実勢対比での元安幅を拡大する格好で元高抑制姿勢を強めたことから、1ドル＝6.72台で踏みとどまり、週末を迎えている。

先物は、人民元金利に変化なく、米財務省の国債買い戻し増額もドルの短期金利への影響は限定的となったことから、直物市場でややドル高になったものの、先物のディスカウント幅に概ね変化はなく、1年物は先週末の-1,700台後半での小幅な値動きに終始。

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	1.44%		1.42%
6M	1.44%	1.46%	1.42%
9M	1.43%	1.46%	1.42%
1Y	1.42%	1.46%	1.41%
3Y	1.44%	1.48%	1.45%
5Y	1.50%	1.55%	
7Y	1.55%	1.62%	
10Y	1.61%	1.69%	

金利スワップ市場は、債券市場が幅な値動きが続けていることから、スワップレートも概ね前週末の水準での小幅な値動きとなり、スワップスプレッドも概ね変化なかった。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・中東湾岸諸国の米国に対する失望が報じられる中、サウジアラビア皇太子がフランスを訪問し、マクロン大統領とパートナーシップ評議会の初会合を開催予定。
- ・米国とカナダの貿易交渉が決裂し、米国はカナダ製品に50%の追加関税を発動し、カナダは、貿易戦争との認識を示し、報復関税を9月8日から課すことを表明。

◆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。