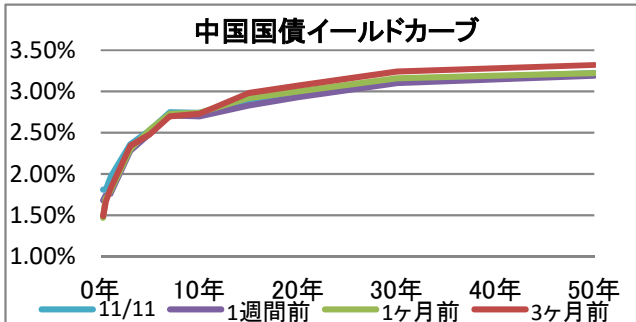
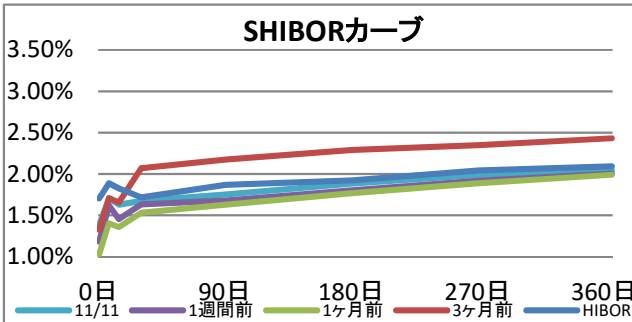


基準レート		2022/11/11	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1907	-0.0648
	JPY/CNY	5.0734	+0.1637
SHIBOR	3M	1.8680%	+0.1140%
国債利回り	10年	2.74%	+0.04%
上海総合指数		3,087.29	+16.49



(1) 概況

国際金融市場では、米国での中間選挙とインフレ指標に注目が集まり、中間選挙での共和党の議席増加が予想を下回る見通しから弱気に転じた後、CPIの伸び鈍化を受けたインフレピークアウトと金融引き締め減速への期待が高まり、株式、債券ともに買戻しが入り、外為市場ではドル高が修正される展開となった。

中国金融市場では、コロナ感染再拡大に伴う地方政府の対応からゼロコロナ政策緩和への期待が後退して軟調推移となっていたものの、金曜日にゼロコロナ政策を緩和する方向性が示され、不動産支援措置に関する報道が伝わると、株式市場は大幅に反発し、債券市場では利回りが一段と上昇。外為市場でも、米中金利差縮小期待と中国政府の経済政策への期待から元が買い戻されている。

中国では、習近平主席がゼロコロナ政策の基本方針を示した後、国务院が入国者隔離期間短縮を含む新たな防疫措置を公表。李総理は日中首脳会談で引越できない両国は共同で安定的発展を推進すべきと発言し、ASEAN+3会議では対外開放の堅持を強調。金融監督当局は、不動産市場支援に関する金融16措置を、中国銀行間市場交易商協会は人民銀行の再貸出制度による資金支援の下、約2500億円規模の不動産を含む民営企業の債券発行の支援を公表し、厳しさを増す不動産市場へのサポート姿勢を示した。証監会等は中央企業の科学技術イノベーション社債発行の支援を公表し、国家発展改革委員会は、民間投資の発展支援21項目を公表し、財政部が来年度の中央政府予算の一部前倒し執行をより地方政府を支援する旨を表明。銀保監会は、株主管理強化を含む「銀行業監督管理法の改正案」のパブコメを公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日1130億元に対して新規リバースオペ330億元を実施し、ネットで800億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・PPI (10月) は、前年比-1.3% (9月、同+0.9%) と2020年12月以来の前年割れ。前年の高水準の裏要因に加えて資源・素材価格の下落幅が大きく、不動産市場低迷や内需不足等が懸念されるものの、前月比では上昇に転じている。
- ・CPI (10月) は、前年比+2.1% (9月、同+2.8%) に上昇幅縮小。豚肉 (前年比+51.8%) や果物 (同+12.6%) を主因に食品 (同+7.0%) が高水準ながら上昇ペースは鈍化しており、不動産賃料の前年割れ (同-0.7%) 等もあって上昇幅は縮小。ただし、コアCPI (除く食品・エネルギー価格) は前年比+0.6% (9月、同+0.6%) と横ばい。
- ・人民元貸出増加額 (10月) は、6,152億元と不動産関連貸出の減少から前年同期比-2110億元の減少となった。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7040%	1.7000%	1.7000%	
1W	1.8880%	1.8000%	1.6000%	
2W	1.8250%	1.8900%	1.9000%	1.7500%
1M	1.7160%	2.0500%	1.8900%	1.7500%
3M	1.8680%	3.8000%	2.3000%	2.1500%
6M	1.9240%	2.5000%		2.2500%
9M	2.0410%	2.6000%		2.2900%
12M	2.0920%	3.3500%		2.3000%

足下資金需給の引き締めや年末への意識が強まる中、地方債前倒し発行や不動産向け融資拡大政策等による資金需要の高まりが懸念され、ターム物の金利水準は週後半に上昇。ただし、ターム物の出合いは1ヶ月の2.0%前後での出合いを除き限定的。

NCDも、年末等の季節要因に加え、コロナ規制緩和等の経済政策への期待から金利水準が上昇する展開が続く。ターム物は1ヶ月が1.75%前後、3ヶ月2.15%前後、6ヶ月が2.25%前後、1年が2.30%前後に上昇して取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	3.79%	3.80%
1W	3.88%	3.90%
1M	4.05%	4.10%
3M	5.10%	5.25%
6M	5.40%	5.60%
12M	5.60%	5.80%

米国のインフレピークアウト期待と中間選挙見通しから金融引き締めペースへの懸念がやや後退したものの、ターム物の金利水準は前週末比では小幅上昇。ターム物は1ヶ月を除き年末越えとなることもあり、出合いは1ヶ月の4.0%台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	1.81%		2.11%	2.16%	2.31%
6M	1.81%		2.33%	2.26%	2.41%
1Y	1.96%	1.89%	2.30%	2.30%	2.56%
3Y	2.36%	2.47%	2.63%	2.67%	3.10%
5Y	2.53%	2.69%	2.85%	3.02%	3.68%
10Y	2.74%	2.95%	3.18%	3.37%	4.14%

債券市場では、世界的な債券利回り低下と国外からの資金流入を背景に買いしっかりで始まった後、タイトな足下資金需給に加えて地方債前倒し発行方針が示されたこと等から短期を中心に上昇。米国債利回りはインフレーション期待を主因に低下に転じており、10年米国債利回り（3.81%、-35bp）の中国国債利回り（2.74%、+4bp）の上回り幅は+107BP（前週比-39bp）と縮小に転じている。

イールドカーブは、全体的に上方シフトが進む中で年末越えへの意識が一段と高まって短期の上昇幅が大きくなったことから、フラットニングが続いており、クレジットスプレッドも短期を中心に拡大方向に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-137.5 / -136.0
3M	-500.0 / -495.0
6M	-1069.0 / -1060.0
9M	-1660.0 / -1650.0
12M	-2199.0 / -2175.0

対ドル基準レートは7.1907と前週比-648pipsのドル安元高、対円基準レートは5.0734と同+1637pipsの円高元安と、米国でのインフレーション期待によるドル安を映じた元高での設定となった。中国国内市場では、週初は前週の米国雇用統計を受けて7.21台までドル安が進んでいたものの、根強い元安期待から米CPI前には7.27まで買い戻されていた。しかし、米CPIの伸びが予想を下回るとインフレーション期待からドルが一段と下落し、中国のゼロコロナ政策緩和と不動産支援政策への期待が高まると、7.11近辺まで元が買い戻されて週末を迎えている。

先物は、インフレーション期待による米ドル金利低下と中国の経済政策への期待を背景とする元金利上昇により、スワップのマイナス幅は一段と縮小しており、1年物では-2100台まで縮小している。

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	1.98%		1.63%
6M	2.02%	2.04%	1.69%
9M	2.06%	2.16%	1.78%
1Y	2.11%	2.26%	1.83%
3Y	2.39%	2.67%	2.02%
5Y	2.62%	3.00%	
7Y	2.76%	3.19%	
10Y	2.90%	3.34%	

スワップ金利は、長期金利の上昇によりイールド全体が平行に上方シフトしており、クレジットスプレッドも利回り上昇により若干拡大している。

◆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お読みください。