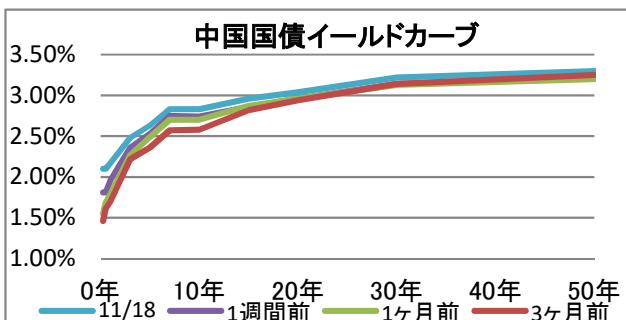
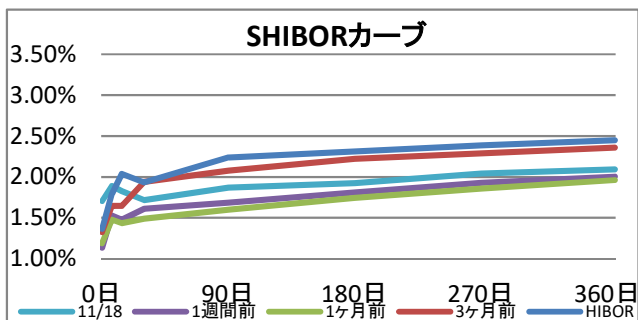


基準レート		2022/11/18	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1907	-0.0648
	JPY/CNY	5.0734	+0.1637
SHIBOR	3M	1.8680%	+0.1140%
国債利回り	10年	2.74%	+0.04%
上海総合指数		3,087.29	+16.49



(1) 概況

国際金融市場では、インフレピークアウト期待と欧米金融当局の利上げ姿勢に注目が集まる中、材料難から小幅な値動きに終始した。

中国金融市場では、コロナ感染の拡大が続いているものの、ゼロコロナ政策緩和や不動産支援政策による景気回復期待から株式市場は底堅く推移。債券市場は足元資金需給がタイトな状況やMLF減額の影響から一時急落（利回り急上昇）したものの、その後の中国人民銀行の多額の資金供給により安定を取り戻している。外為市場では、米中金利差縮小と中国政府の経済政策への期待から元の買い戻しが続いている。

中国では、習近平主席が、G20・APEC首脳会議参加に併せて実施した米中首脳会談で台湾問題は内政と主張しつつも、両首脳が戦略的対話を維持し、定期的な協議を行うことで合意し、日中首脳会談では、両国経済の総合依存度の高さや、デジタル、グリーン、財政金融等の分野での協力強化や相互互惠実現を主張。国家発展改革委員会は、デジタル経済建設目標達成に向けた核心技術の研究集中やデジタルインフラ建設推進等の方針を示し、中国人民銀行等は零細企業の借入金の元利返済延長措置や不動産市場支援に関する金融16措置等の景気対策を講じ、証監会等は中央企業による科学技術イノベーション社債発行を支援する通知を公表。また、海外投資家の債券保有額が9カ月連続で減少する中、中国債券市場の更なる開放促進に向けて中国人民銀行は「海外機関投資家による中国債券市場への投資資金管理規定」を公表し、証監会は社債登録制度改革に関するパブコメ募集を開始。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日330億元、MLF期日1兆元に対し、新規リバースオペ4,010億元と新規MLF8,500億元を実施し、ネットで2,180億元を供給。中国人民銀行は、MLFの減額に関連して、他の資金供給手段による11月中の3,200億元の資金供給を加味すると中長期資金供給は実質増額とコメント。

(3) 主な経済指標

- ・小売売上高（10月）は、前年比-0.5%（9月、同+2.5%）と5カ月ぶりにマイナス。飲食関係（同-8.1%）が一段と悪化し、物販の多くもマイナスとなっており、政策効果から好調だった自動車販売（同+3.9%）の伸びも鈍化している。
- ・鉱工業生産（10月）は、前年比+5.0%（9月、同+6.3%）とプラス幅を縮小。インフラ投資等から鉄鋼等は9月に続き2桁の伸びとなったが、好調だった自動車関連が伸びを低下させたほか、パソコンや半導体集積回路の生産も減少。
- ・固定資産投資（1-10月）は年初来前年比+5.8%（9月、同+5.9%）に減速し、不動産投資（1-10月）は同-8.8%（9月、同-8.0%）にマイナス幅拡大。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3640%	1.4600%	1.9000%	
1W	1.7910%	1.8500%	1.5000%	
2W	2.0370%	1.9000%	2.2500%	1.7400%
1M	1.9330%	2.1000%	6.5000%	2.0000%
3M	2.2380%	2.0500%	2.4000%	2.3400%
6M	2.3110%	4.7000%		2.5000%
9M	2.3874%	2.6000%		2.5400%
12M	2.4490%	2.6490%	2.6500%	2.5500%

納税や債券発行に伴い資金需給がタイトとなる中でMLFが減額されたことによる影響もあって、年末を越えるターム物を中心に金利水準は大幅上昇。ターム物の出合いは、1ヶ月の2.2%前後での出合いを除き限定的。

NCDも、MLF減額を受けて金利水準が切り上がっており、中国人民銀行の多額の資金供給後にやや落ち着いたものの、ターム物は1ヶ月が2.0%前後、年末越えとなる3ヶ月は2.3%前後、6ヶ月以降の期間は2.5%台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	5.20%	5.30%
6M	5.40%	5.60%
12M	5.60%	5.80%

インフレピークアウト期待が強いものの、FRB高官からタカ派発言が続いており、ターム物の金利水準は概ね横ばい。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4.1%前後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	2.10%		2.44%	2.58%	2.76%
6M	2.10%		2.50%	2.62%	2.81%
1Y	2.17%	2.26%	2.66%	2.73%	3.02%
3Y	2.48%	2.56%	2.86%	3.06%	3.45%
5Y	2.63%	2.83%	3.05%	3.25%	3.89%
10Y	2.83%	3.03%	3.32%	3.50%	4.27%

債券市場では、世界的な債券利回り低下が続く中、中国ではタイトな資金需給や経済政策による景気見通し改善期待やMLF減額等を材料に急落（利回り急上昇）。その後、中国人民銀行の多額の資金供給を含む金融当局の対応により買戻しが入り、落ち着きを取り戻しつつある。米国債利回りはインフレピークアウト期待が強く、10年米国債利回り（3.83%、+2bp）の中国国債利回り（2.83%、+9bp）の上回り幅は+100BP（前週比-7bp）と前週に続き縮小。

イールドカーブは、全体的に上方シフトが進む中で足元資金需給がタイトな状況となっていること等から、短期と信用債を中心に売り圧力が強く、フラットニングが急速に進んでおり、クレジットスプレッドも短期を中心とする拡大が加速している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-143.0 / -141.6
3M	-511.0 / -508.0
6M	-1070.0 / -1062.0
9M	-1620.0 / -1610.0
12M	-2118.0 / -2108.0

対ドル基準レートは7.1091と前週比-816pipsのドル安元高、対円基準レートは5.0640と同-94pipsの円安元高と、前週から続くドル安を映じた設定となっている。中国国内市場では、週前半は米国でのインフレピークアウトや中国政府の各種政策への期待から一時7.0台前半までのドル安元高となったものの、月末のドル需要等を背景に値ごろ感からのドル買いも入り、7.13近前後まで買い戻されて週末を迎えている。

先物は、人民元金利の上昇から長めの期間を中心にマイナス幅が若干縮小しているものの、1年物でも-2100を挟んだ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	2.12%		1.75%
6M	2.16%	2.31%	1.82%
9M	2.20%	2.36%	1.89%
1Y	2.25%	2.44%	1.93%
3Y	2.56%	2.83%	2.02%
5Y	2.78%	3.15%	
7Y	2.92%	3.36%	
10Y	3.07%	3.52%	

スワップ金利は、短期の上昇が中長期の上昇を上回る状況となって一段とフラットニングが進み、スワップスプレッドは利回り上昇により一段と拡大している。

◆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録見書をよくお読みください。