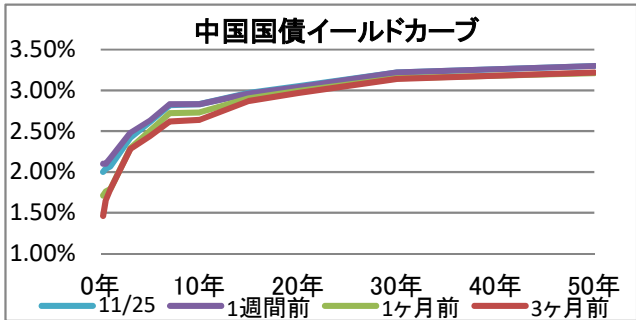
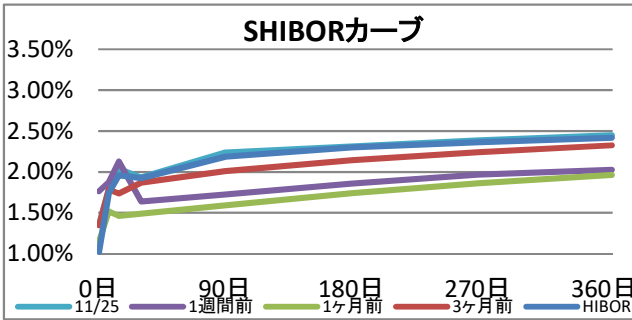


基準レート		2022/11/25	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1339	+0.0248
	JPY/CNY	5.1435	+0.0795
SHIBOR	3M	2.1880%	-0.0500%
国債利回り	10年	2.83%	+0.00%
上海総合指数		3,101.69	+4.45



(1) 概況

国際金融市場では、感謝祭により市場参加者が少なく動意に乏しい展開となる中、週半ばに公表されたFOMC議事要旨が金融引締めペースダウン期待を高め、債券利回りは低下し、株式市場も底堅い値動きとなった。

中国金融市場では、コロナ感染拡大への懸念が高まる一方、不動産支援を含む金融政策への期待から、債券、株式市場ともに堅調推移。ただし、債券市場では短期の利回りが大きく下がる一方、中長期ゾーンは低下余地が乏しく概ね変化がなかった。外為市場では、月末のドル需要や前週の元の買い戻しの反動からドル高元安となっている。

中国では、李克強総理主催の国务院常务会议で預金準備率引下げが示唆された後、中国人民銀行は12月5日より預金準備率を0.25%引き下げる旨を決定。易綱中国人民銀行易行長は、金融街フォーラムで住宅建設完了の支援目的で2000億元の特別融資制度を導入すると言及し、各大手商業銀行が複数の不動産企業への与信枠設定を公表。また、同フォーラムでは、郭銀保監会主席が「理財商品価値下落等のリスクは完全にコントロール可能」との見方を示し、易証監会主席は資本市場健全化のための5原則を示し、潘国家外貨管理局長は、対米ドルで変動率が相対的に小さい人民元のリスク回避特性を強調。また、中国人民銀行と外貨管理局は、中国債券市場の更なる開放促進のため、「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。一方、中国・香港のスワップコネクト取引開始の遅延や、Ant Groupへの10億ドル以上の罰金を中国当局が科すとの報道が一部にみられた。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日4,010億元に対し、新規リバースオペ230億元を実施し、ネットで3,780億元を吸収。中国人民銀行によると、12月5日からの預金準備率引き下げは長期資金5,000億元の供給に相当し、金融機関の年間の資金コストを約56億元低下させる。

(3) 主な経済指標

工業企業利益(1-10月)は、前年同期比-3.0%(1-9月、同-2.3%)と減少幅を拡大。外資系企業や民営企業、製造業の減益幅が引続き大きく、コロナ感染拡大や不動産市場の低迷等による内需減少、工業出荷価格低下の影響が指摘されている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.0210%	1.0500%	1.0400%	
1W	1.7440%	1.9000%	1.7500%	
2W	1.9600%	1.7000%	2.4000%	1.7000%
1M	1.9240%	2.0000%	2.9000%	1.7000%
3M	2.1880%	3.5000%	2.4500%	2.1700%
6M	2.3020%	2.9500%	2.5500%	2.3500%
9M	2.3630%	3.4000%		2.3500%
12M	2.4190%	2.9000%		2.4500%

資金需給の改善に加え、預金準備率引き下げ方針が伝わったこと等から落ち着きを取り戻しており、年末を越えるターム物の金利水準も低下に転じている。ただし、ターム物の出合いは、1ヶ月の2.1%前後での出合いを除き限定的。

NCDも、預金準備率引き下げへの期待から金利水準が低下し、ターム物は1ヶ月が1.7%台、年末越えとなる3ヶ月も2.2%前後、6ヶ月は2.3%台、1年は2.45%前後に低下している。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	3.79%	3.80%
1W	3.88%	3.90%
1M	4.05%	4.15%
3M	5.20%	5.30%
6M	5.40%	5.60%
12M	5.60%	5.80%

FOMC議事要旨を受けて金融引締め減速期待が高まったものの、感謝祭要因から市場は動意に乏しく、ターム物の金利水準は概ね横ばい。ターム物は出合いは1ヶ月の4.1%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	2.00%		2.25%	2.35%	2.64%
6M	2.04%		2.35%	2.48%	2.77%
1Y	2.07%	2.26%	2.51%	2.60%	2.97%
3Y	2.42%	2.59%	2.73%	2.95%	3.45%
5Y	2.61%	2.71%	2.97%	3.19%	3.83%
10Y	2.83%	3.02%	3.33%	3.51%	4.25%

債券市場では、世界的に一段と債券利回りが低下する中、不動産支援政策による景気回復と預金準備率引き下げへの期待が交錯し、中期ゾーンにかけて利回りが低下したものの、長期ゾーンではほぼ前週末水準と変わらず。中国人民銀行は25日（金）の夕刻に12月5日からの預金準備率0.25%の引き下げを発表。米国債利回りは金融引締め減速期待から10年米国債利回り（3.68%、-15bp）は一段と低下しており、中国国債利回り（2.83%、変わらず）の上回り幅は+85BP（前週比-15bp）と縮小が続いている。

イールドカーブは、利率債、信用債ともに中期の5年までの年限の利回りが低下したことからスティーピングに転じている。また、クレジットスプレッドは信用債の利回り低下が相対的に大きく、中期ゾーンまでは縮小に転じたものの、長期は利率債、信用債ともに利回り水準に変化がなく、ほぼ前週の水準のまま。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-173.0 / -168.0
3M	-540.0 / -536.0
6M	-1110.0 / -1104.0
9M	-1662.0 / -1655.0
12M	-2169.0 / -2150.0

対ドル基準レートは7.1339と前週比+248pipsのドル高元安、対円基準レートは5.1435と同+795pipsの円高元安と、前週の反動による元安を映じた設定となっている。中国国内市場では、週初は月末に向けたドル需要に加えコロナ感染拡大による景気悪化や米国金融引締めに対する懸念からドル買いが強まったものの、週半ば以降に米国金融引締め減速期待が高まるとドルの上値が重くなり、7.15を挟んだ狭いレンジ内での取引に終始し、7.16台に乗せて週末を迎えている。

先物は、先行き不透明感から動意に乏しく、1年物は-2100台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	2.07%		1.66%
6M	2.11%	2.25%	1.80%
9M	2.16%	2.32%	1.88%
1Y	2.21%	2.39%	1.90%
3Y	2.53%	2.80%	2.00%
5Y	2.75%	3.12%	
7Y	2.90%	3.32%	
10Y	3.05%	3.48%	

スワップ金利は、基準金利の低下や中期ゾーンまでの債券利回りの低下を映じてスティーピングに転じており、スワップスプレッドは中期までは拡大し、長期では縮小している。

◆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。