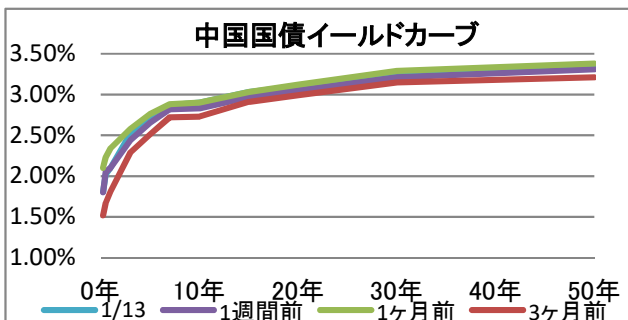
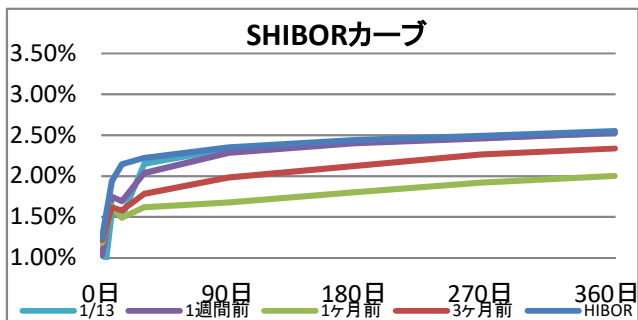


| 基準レート | | 2023/1/13 | (前週末比) |
|--------|---------|-----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 6.7292 | -0.1620 |
| | JPY/CNY | 5.2080 | +0.0415 |
| SHIBOR | 3M | 2.3530% | +0.0180% |
| 国債利回り | 10年 | 2.90% | +0.07% |
| 上海総合指数 | | 3,195.31 | +37.67 |



(1) 概況

国際金融市場では、12月の米CPI上昇率鈍化を受けてFRBの利上げペース減速への期待感が高まり、米銀大手トップが示した景気下振れに対する警告は材料視されずに週末にかけて株高が進行。長期金利は米CPI公表を受けて一段と低下後に、3連休を控えた利食いに押されてやや戻して週末を迎えた。為替市場では利回り低下等を受けたドル安が進行。

中国金融市場では、株式市場が前週にポストコロナやハイテク・不動産関連の規制緩和による景気回復期待等を材料に上昇していたことから春節前の薄商いの中で利益確定の売りが続いたものの、週末にかけて大幅な上昇に転じた。債券市場では、景気回復期待や春節を意識した利回り上昇に対して中国人民銀行が資金供給を増やしたものの、利回りは短期を中心に高止まっており、外為替市場でも楽観的な景気見通しや海外からの資金流入等により対ドルでの元高が進行。

中国では、李克強総理が経済回復への認識を示しつつ経営困難な中小企業等への減税や手数料削減等の政策実施の重要性を強調し、中国人民銀行と銀保監会が主要銀行を集めた会議で経済安定支援のための合理的な貸出等を改めて指示し、銀保監会は2023年工作会議で、経済回復に向けた全面的な支援や不動産の正常サイクル促進に向けた努力等の方針を示した。中国人民銀行と商務部は、人民元国際化に向けた人民元クロスボーダー利用の拡大支援と貿易・投資の利便性向上方針を示し、銀保監会は、監督統計作成の標準化と金融サービスの質向上のための監督統計管理法や固定資産等3分野向けの貸出に関する管理暫定法改定のパブコメを、証監会は、証券会社等の内部統制を強化する「証券仲介業務管理法」を、財政部は、金融企業の財務報告の改善と迅速な把握に向けた「金融企業の財務速報の改正に関する事項の通知」を公表。なお、スタンダードチャーター銀行が、中国国有銀行5行に次ぐ6行目として外資初の債券先物市場への参入認可を、シュローダー・インベストメント・マネジメントの中国現法（出資比率100%）が設立認可を取得している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日1,270億元に対して、リバースオペ3,400億元（7日物1,890億元、14日物1,510億元）を実施し、ネットで2,130億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・CPI（12月）は前年比+1.8%（11月、同+1.6%）と、上昇幅が3ヶ月ぶりに拡大。不動産賃賃は前年割れが続いたが、食品価格（前年比+4.8%）が豚肉や果物を中心に上昇したほか、ゼロコロナ政策緩和を受けて航空券代（同+26.7%）が大幅な上昇となった。なお、コアCPI（除く食品・エネルギー価格）は前年比+0.7%とほぼ前月と同水準。
- ・PPI（12月）は前年比-0.7%（11月、同-1.3%）と、マイナス幅を縮小。内需の弱さ等から消費財価格は前年比プラス幅を縮小したが、生産財価格は原材料価格の上昇等からマイナス幅を縮小。前月比では3ヶ月ぶりに下落に転じている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

| | SHIBOR | 無担保資金 | レポ | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON | 1.2420% | 1.8000% | 2.4000% | |
| 1W | 1.9400% | 2.2000% | 2.3000% | |
| 2W | 2.1450% | 2.2000% | 2.1000% | 1.6500% |
| 1M | 2.2200% | 2.6000% | 2.6500% | 2.3200% |
| 3M | 2.3530% | 5.4000% | 2.6000% | 2.4000% |
| 6M | 2.4410% | 2.7500% | 2.5000% | 2.4900% |
| 9M | 2.4920% | 3.2500% | | 2.5600% |
| 12M | 2.5530% | 3.1800% | | 2.5700% |

中国人民銀行が春節越え資金供給を積極化し、国外からの資金流入も続いているものの、春節越えの資金需給は徐々にタイトとなり、金利水準も高止まりの状況となっている。ターム物は1ヶ月が2.5%前後で取引されているのを除き、出合いは限定的。

NCDも高止まりの状況となっており、ターム物は1ヶ月が2.3%前後、3ヶ月2.4%前後、6ヶ月が2.5%前後、1年が2.55%前後に小幅に上昇して取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

| | BID | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON | 4.29% | 4.30% |
| 1W | 4.33% | 4.35% |
| 1M | 4.53% | 4.55% |
| 3M | 5.03% | 5.05% |
| 6M | 5.20% | 5.25% |
| 12M | 5.50% | 5.60% |

米国のインフレ動向に注目が集まり、米CPIがインフレピークアウトとFRBの利上げ減速に対する市場の期待を高める内容だったことから金利水準は低下。ターム物は春節連休前ながら、1ヶ月は4.5%台、3ヶ月は5.0%台で取引されている。

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 | 1.81% | | 2.35% | 2.50% | 2.91% |
| 6M | 2.02% | | 2.48% | 2.60% | 3.06% |
| 1Y | 2.10% | 2.17% | 2.63% | 2.75% | 3.25% |
| 3Y | 2.52% | 2.64% | 2.89% | 3.18% | 3.91% |
| 5Y | 2.71% | 2.76% | 3.07% | 3.51% | 4.28% |
| 10Y | 2.90% | 3.02% | 3.42% | 3.67% | 4.49% |

債券市場では、ポストコロナの経済回復期待と春節前の資金需給タイト化により弱含む（利回り上昇）展開となった。中国人民銀行が国外からの中国企業の資金還流や投資資金流入を考慮しつつ資金供給を続けたものの、足下資金需給のタイト化や、感染拡大ピークアウトによる景気回復への期待が一段と高まったことから、利回りはじりじりと上昇。米国ではインフレピークアウトと金融引き締め減速への期待から債券利回りが一段と低下しており、10年米国債（3.50%、前週比-6bp）の10年中国国債（2.90%、同+7bp）の利回り上回り幅は+60BP（同-13bp）に一段と縮小。

イールドカーブは、景気回復期待から全体的に上昇に転じる中、特に春節前の短期金利上昇によりフラットニングに転じている。クレジットスプレッドは、短期は春節前の資金需要から信用債が、中長期では先物市場の影響を受けやすい利率債が相対的に弱含んで利回り上昇が相対的に大きかったことから、短期では拡大し、中長期では一段と縮小している。

④ 先物為替市場

| | USD / CNY |
|-----|-------------------|
| 1M | -131.0 / -129.0 |
| 3M | -421.0 / -416.0 |
| 6M | -831.0 / -825.0 |
| 9M | -1227.0 / -1218.0 |
| 12M | -1550.0 / -1539.0 |

対ドル基準レートは6.7292と前週末比-1620pipsのドル安元高、対円基準レートは5.2080と同+415pipsの円高元安と、市場でのドル安を受けて対ドルでは大幅な元高となった。中国国内市場では、ゼロコロナ政策の事実上の終了を好感して週初から元高となり、米CPI前にドル買戻しも見られたものの、米CPIの減速を確認すると一段のドル安元高となり、外国からの投資資金流入もあって6.70台まで元高が進んだ。

先物も、直物市場でのドル安元高に加え、米FRBの利上げ減速期待を受けたドル金利の低下を受けてマイナス幅が一段と縮小し、1年物は-1500台半ばで取引されている。

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 | 2.07% | | 1.57% |
| 6M | 2.13% | 2.43% | 1.73% |
| 9M | 2.20% | 2.48% | 1.79% |
| 1Y | 2.26% | 2.54% | 1.93% |
| 3Y | 2.64% | 2.93% | 2.05% |
| 5Y | 2.87% | 3.24% | |
| 7Y | 3.01% | 3.41% | |
| 10Y | 3.15% | 3.58% | |

スワップ金利は、債券利回りの上昇を受けて上昇に転じ、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドも拡大している。

◆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。