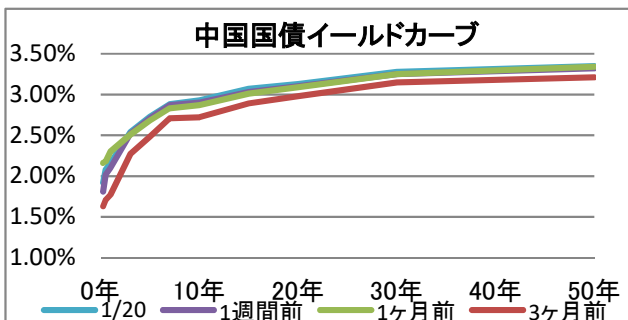
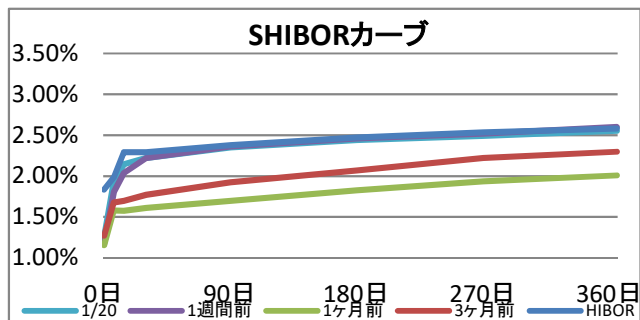


基準レート		2023/1/20	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7702	+0.0410
	JPY/CNY	5.2729	+0.0649
SHIBOR	3M	2.3770%	+0.0240%
国債利回り	10年	2.93%	+0.03%
上海総合指数		3,264.81	+69.50



(1) 概況

国際金融市場では、米国の景気減速とインフレ鎮静化を示す経済指標を受けて長期金利が一時的に急低下し、ハイテク企業の人員削減も続いて株式市場も下落基調で推移したが、長期金利はFRB高官発言による金融引き締め長期化懸念から反転上昇。為替市場では、円が日銀金融政策不変を受けて急伸後に戻す展開となった以外は総じて小動きとなっている。

中国金融市場は、12月のコロナ政策解除に伴う経済指標悪化からポストコロナの景気回復期待に転じる展開となり、株式市場は政府高官の楽観見通しや海外からの資金流入増を反映して上昇し、債券市場は中国人民銀行の大幅な資金供給により安定する中で景気回復期待の強まり等から長期利回りは小幅ながら上昇。為替市場では、海外資金流入等から元高ドル安が進行したが、週後半には季節的なドル需要や海外旅行による外貨需要の高まり等から元安が進んで週末を迎えた。

中国では、李克強総理が、駐中国外国専門家との座談会でより多くの海外専門人材の活躍を歓迎しつつ、対外開放と外資企業による市場アクセス拡大の堅持方針を示し、劉鶴副総理も、ダボス会議で全面的な対外開放拡大堅持や開放の質向上を強調。証監会は、スタンドアロチャータード銀行全額出資の中国証券会社設立やJPモルガンによる傘下の中国ファンド現法への全額出資拡大を認可し、ドイツ銀行は初のパンダ債を発行し、上海・深圳証券取引所は、ストックコネクトにおける取引可能日（香港及び本土何れか一方が休日となる場合の取引）や取引可能銘柄の拡大案を公表し、財政部は、中国本土と香港間株式取引に関する個人所得税優遇措置を本年末までの延長を決定。この間、12月の海外投資家による債券保有高は11か月振りに増加に転じたことが明らかとなった。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、MLF期日7,000億元、リバースオペ期日1,890億元に対して、MLF7,790億元（2.75%、前月同水準）、リバースオペ21,550億元（7日物5,470億元、14日物16,080億元）を実施し、ネットで20,450億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (Q4) は前年同期比+2.9% (Q3、+3.9%) と、ゼロコロナ政策による停滞と12月上旬の措置緩和による感染急拡大により減速（前期比では横ばい）。通年では、前年比+3.0%と政府目標の「5.5%前後」を下回る結果となった。
- ・鉱工業生産 (12月) は前年比+1.3% (11月、同+2.2%) と3か月連続でプラス幅を縮小。ゼロコロナ措置緩和に伴う感染急拡大が稼働率やサプライチェーンに影響したこと等から、自動車、鉄鋼、セメント等の幅広い業種で減速した。
- ・小売売上高 (12月) は前年比-1.8% (11月、同-5.9%) とマイナス幅を縮小。都市部での感染急拡大から飲食関係が前年比-14.1% (11月、同-8.4%) とマイナス幅を拡大したが、措置緩和に伴う経済活動回復等から自動車販売がプラスに転じたほか、医薬品販売の急増等から、商品販売が前年比-0.1% (11月、同-5.6%) とマイナス幅を縮小。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8340%	2.0000%	1.6900%	
1W	1.9880%	1.8500%	2.0500%	
2W	2.2930%	1.9880%	2.0000%	2.2000%
1M	2.2940%	3.4300%	2.5000%	2.3700%
3M	2.3770%	2.7000%		2.3800%
6M	2.4720%	2.9000%		2.4800%
9M	2.5350%			2.5300%
12M	2.5830%	3.8000%		2.5500%

中国人民銀行が春節連休を前に週初からMLF増額等により積極的な資金供給を実施したことから落ち着いた展開となっており、ポストコロナの経済回復期待が高まる中で週末に向けて徐々に閑散となったものの、波乱なく春節連休を迎えている。ターム物は1ヶ月の2.6%~2.7%での取引を除き、出合いは限定的。

NCDの金利水準も、中国人民銀行の積極的な資金供給により高止まりの状況から徐々に落ち着き、ターム物は1ヶ月が2.35%前後（春節越え）、3ヶ月2.3%台後半、6ヶ月が2.4%台後半、1年が2.5%台後半で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.29%	4.30%
1W	1.38%	4.40%
1M	4.50%	4.52%
3M	5.03%	5.05%
6M	5.20%	5.25%
12M	5.50%	5.60%

米国の経済指標悪化やインフレピークアウト傾向が確認され、次回FOMCでの利上げ幅縮小期待が高まる一方で、金融引き締め長期化への懸念は払しょくできず、中国本土市場では春節連休も控えて小動き。ターム物は、1ヶ月が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	1.92%		2.34%	2.45%	2.86%
6M	2.08%		2.45%	2.52%	2.96%
1Y	2.16%	2.25%	2.64%	2.75%	3.24%
3Y	2.54%	2.65%	2.90%	3.23%	3.96%
5Y	2.73%	2.81%	3.10%	3.55%	4.33%
10Y	2.93%	3.08%	3.41%	3.71%	4.54%

債券市場では、中国人民銀行による積極的な資金供給による資金市場の安定とポストコロナの経済回復期待による上値の重い状況となり、春節連休を前に利回りは短期が総じて低下する一方で中長期は上昇する方向感のない調整中心の展開となった。米国では経済指標の悪化を受けたポジション調整から10年債利回りが一時的に3.3%台に急低下したが、FRBの金融引締め長期化懸念払拭には至らず3.4%台に戻しており、10年米国国債（3.48%、前週比-2bp）の10年中国国債（2.93%、同+3bp）の利回り上回り幅は+55BP（同-5bp）と小幅な縮小に止まっている。

イールドカーブは、景気回復期待から中長期では上昇が続いたものの、短期は資金需給改善により低下に転じたことからスティープニングに転じている。クレジットスプレッドは、短期では信用債の利回りが低下する一方で、中長期では相対的に利回りの上昇幅が大きくなったことから、短期では縮小に、中長期では拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-133.0 / -131.0
3M	-405.0 / -395.0
6M	-825.0 / -815.0
9M	-1220.0 / -1210.0
12M	-1530.0 / -1520.0

対ドル基準レートは6.7702と前週末比+410pipsのドル高元安、対円基準レートは5.2729と同+649pipsの円高元安と、市場での元安傾向を受けた設定となっている。中国国内市場では、国外からの投資資金流入や季節的な輸出企業のドル売りが続いているものの、元高警戒感や海外旅行に伴う外貨需要の高まりもあって元の上値は重く、6.7台後半での取引が中心となった。

先物も、連休を前に方向感のない展開が続き、1年物は-1500台での取引が続いている。

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	2.12%		1.59%
6M	2.51%	2.45%	1.75%
9M	2.23%	2.49%	1.82%
1Y	2.30%	2.57%	1.96%
3Y	2.68%	2.98%	2.08%
5Y	2.92%	3.29%	
7Y	3.05%	3.46%	
10Y	3.19%	3.62%	

スワップ金利は、債券利回りが上昇を続けていることを受けて上昇しており、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは概ね横ばい推移。

◆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。