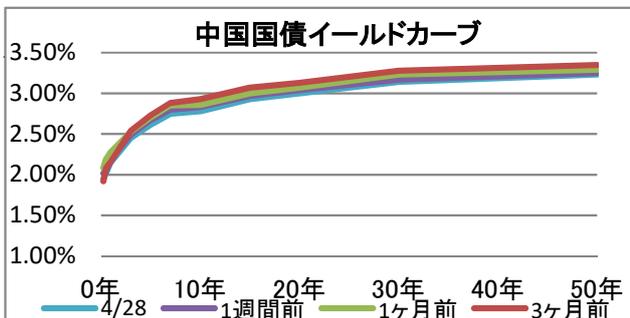
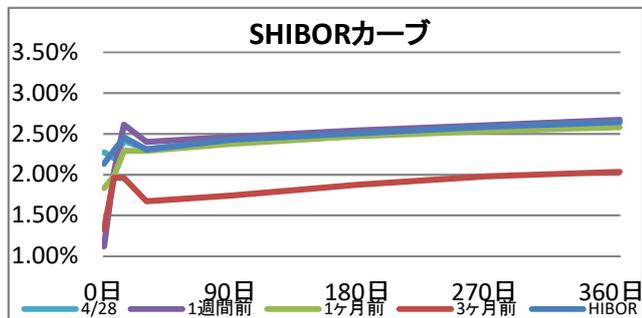


基準レート		2023/4/28	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9240	+0.0488
	JPY/CNY	5.1723	+0.0452
SHIBOR	3M	2.4280%	-0.0010%
国債利回り	10年	2.78%	-0.05%
上海総合指数		3,323.27	+22.01



(1) 概況

国際金融市場では、金融政策決定会合を控えて方向感のない取引が続いていたものの、週末に欧州のインフレ率鈍化が確認され、米国でもPCE物価指数や地銀の信用不安を受けて債券利回りが大きく低下し、株式市場は堅調な企業業績を確認して反発している。外為市場では、日銀の政策決定を受けて欧米との差異が再認識され、円安、ドル高・ユーロ高が進行。

中国金融市場では、景気回復への警戒感やハイテク分野での米中対立激化懸念等から、株価は週半ばにかけて続落していたものの、中央政治局会議における景気対策への期待等から反発し、債券利回りも若干低下して週末を迎えた。外為市場では、欧米の金融政策決定会合を来週に控え、月末の外貨需要等から円安が進行。

中国では、習主席主宰の中央政治局会議で「内需は強くなく、需要は不足しており、高い質の発展には克服すべき課題が少なくない」との認識の下で需要拡大に向けた支援方針を示し、海外新大使受入れ式でも対外開放方針の堅持を強調。また、政府は雇用対策を公表し、金融機関に対して採用増加の要請と安定雇用を実現している中小零細企業に対する金融支援を奨励し、銀保監会も零細企業向けの融資コスト引下げ等を促進する通達を公表。人民銀行は、中国本土と香港間の「スワップコネク」の指針を公表し、証監会は、30年物国債先物上場に合わせて国債先物市場の対外開放を積極的に推進する方針や科学技術イノベーション型企業の債券発行促進のため審査迅速化や発行額拡大等の指針を、上海市政府は、金融を含む産業の高度プロジェクトへの支援策（総投資額の30%、最大1億元等）を公表。外交面では、習主席がウクライナ大統領との電話会談で、対話を促進し停戦と和平回復のため努力する旨を表明し、今後の展開が注目されている。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日2,120億元に対して、リバースオペ6,380億元を実施し、ネットで4,260億元を供給。

(3) 主な経済指標

・国家統計局PMI (4月) は、製造業が49.2% (3月、51.9%) と2ヶ月連続の低下となり、4ヶ月ぶりに50%を下回った。全てのサブ指数が低下し、特に生産や受注が大幅に低下。非製造業も56.4% (同、58.2%) と、4ヶ月ぶりに減速に転じたが、ゼロコロナ措置撤廃後のサービス活動の回復が続き50%を上回っている。この結果、総合でも54.4% (同、57.0%) と4ヶ月ぶりに減速に転じているものの50%超のレベルを維持。

・工業企業利益 (1-3月) は、前年比-21.4% (1-2月-22.9%) と、やや改善も大幅減益が続く。電力・熱力等 (+33.2%、1-2月+38.6%) は伸びが鈍化し、3月に販売がやや持ち直した自動車 (-24.2%、同-41.7%)、PC・通信等電子設備関係 (-57.5%、同-77.1%) も改善しているものの大幅減益が続く。製造業 (-29.4%、同-32.6%) の不振が続いている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1340%	1.8000%	1.5500%	
1W	2.3000%	2.6900%	2.0000%	
2W	2.4550%	2.5000%	2.5000%	1.9500%
1M	2.3090%	2.6500%	4.5000%	2.2500%
3M	2.4280%	2.6500%	2.5000%	2.3900%
6M	2.5060%			2.4800%
9M	2.5870%	4.0500%		2.5500%
12M	2.6450%			2.6000%

月末にかけて足下資金需給がタイト化したものの、中国人民銀行の資金供給により金利水準に大きな変動はなく、ターム物金利水準は、1ヶ月が2.6%前後で取引されている以外、出合いは限定的。

NCDの金利水準も狭いレンジ内での取引が続いていたが、月末越え資金確保が一服し、中央政治局会議での景気支援方針が伝わると金利水準は低下に転じている。ターム物の金利水準は、1ヶ月が2.2%台、3ヶ月が2.4%前後、6ヶ月が2.5%台後半、1年が2.6%前後に低下して取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.00%	5.03%
1W	5.00%	5.05%
1M	5.20%	5.25%
3M	5.30%	5.35%
6M	5.40%	5.45%
12M	5.40%	5.45%

米地方銀行の信用不安がくすぶる中、経済指標、企業業績とも堅調だったことから5月のFOMCでの小幅利上げ見通しに変化はなく、中国国内市場での金利水準にも変化はなかったが、ターム物の出合いは引き続き限定的。ターム物の金利水準は、1ヶ月は5.2%台、3ヶ月は5.3%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	1.95%		2.34%	2.52%	2.69%
6M	2.02%		2.20%	2.57%	2.74%
1Y	2.15%	2.18%	2.59%	2.70%	2.87%
3Y	2.45%	2.64%	2.80%	3.00%	3.57%
5Y	2.61%	2.78%	2.92%	3.18%	3.90%
10Y	2.78%	2.99%	3.16%	3.47%	4.27%

中国市場では、材料なく方向感のない中で利回りが低下していたが、週末に政治局会議での経済支援方針が伝わると一段と買い確りの展開となった。欧米市場でも、金融政策決定会合と重要経済指標を控えて狭いレンジ内で上下動を繰り返す方向感のない展開となっていたが、週末に欧州の成長鈍化とインフレ率減速、米国でもPCE物価指数減速が確認され、米地銀救済報道もあって債券利回りは大幅に低下した。

米国では上記要因から10年国債利回りが3.42%（前週比-15bp）に反落しており、10年中国国債（2.78%、-5bp）に対する上回り幅は+64bp（同-10bp）と3週ぶりに縮小に転じている。

イールドカーブは、景気見通しが弱気となり、政治局会議での経済支援方針が伝わると、これまで下げ続けていた利率債利回りが短期を中心に低下したことから、スティーピングに転じ、クレジットスプレッドは拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-191.0 / -190.0
3M	-579.0 / -577.0
6M	-1105.0 / -1100.0
9M	-1530.0 / -1520.0
12M	-1845.0 / -1835.0

対ドル基準レートは6.9240と前週末比+488pipsのドル高元安、対円基準レートは5.1723と同+452pipsの円高元安と、市場での月末外貨ニーズ等を映じた元安を受けた設定が続いた。中国国内市場では、月末の決済需要や季節的な配当需要に加え、米中金利差拡大期待の高まりを背景に6.89-6.93にレンジを切り上げている。ただし、レベル感からの輸出企業のドル売りや投資資金の流入等もあって6.92台では上値の重さが確認されている。

先物は、米中の金利見通しに大きな変化がなく、1年でも-1800を挟んだ狭いレンジ内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	2.28%		1.77%
6M	2.28%	2.46%	1.89%
9M	2.30%	2.49%	1.92%
1Y	2.32%	2.53%	1.96%
3Y	2.56%	2.85%	2.05%
5Y	2.76%	3.12%	
7Y	2.88%	3.27%	
10Y	3.03%	3.39%	

スワップ金利も、債券利回りの低下を受けて低下しており、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドも前週末比縮小に転じている。

◆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。