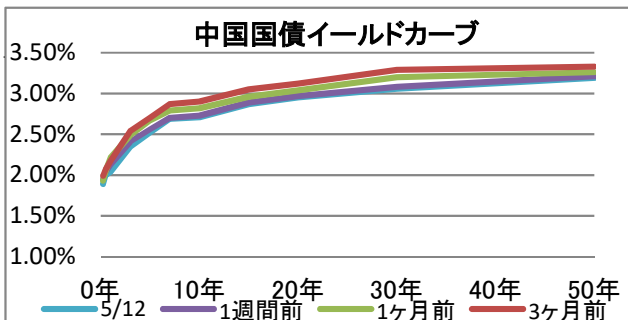
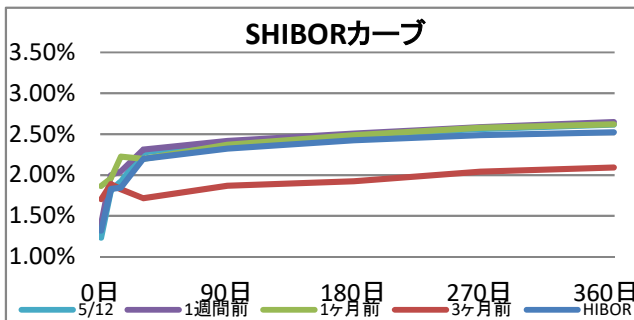


基準レート		2023/5/12	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9481	+0.0367
	JPY/CNY	5.1672	+0.0181
SHIBOR	3M	2.3250%	-0.0760%
国債利回り	10年	2.71%	-0.02%
上海総合指数		3,272.36	-62.14



(1) 概況

国際金融市場では、FRBの金融安定報告での銀行融資審査厳格化や米地方銀行の信用不安を背景にFRBの金融引き締め姿勢軟化期待が高まる中、注目された米国物価指標の下振れや欧米経済に対する先行き懸念等から債券利回りは総じて低下していたが、週末に消費者のインフレ期待の高まりが確認されると債券利回りは上昇に転じ、ドルが買い戻される展開。株式市場も軟調な地方銀行株式や先行き不透明感からの投資家のリスク回避姿勢により全体としては下落基調が続いた。

中国金融市場では、貿易統計の下振れから国内外景気への懸念が強まり、銀行預金金利引き下げや物価指標下振れ等から追加金融緩和観測が広がり、債券利回りは低下し、元安が進行。株価も週末にかけて3300の大台を割り込む下落となった。

中国では、習主席が中央財經委員会を開催し、技術革新により産業構造を転換し、国際競争で戦略的な主導権を握る方針を示し、国家金融監督管理総局トップに四川省・副省長の李雲沢氏を任命し、人民銀行等は、中国本土と香港間で金利スワップ取引を可能にする「スワップコネク」を5月15日より開始すると公表。米国上場の中国企業の監査に不備が確認されたとの米証券当局の公表に対して、中国証監会は「不備の指摘は初の調査では自然なことであり、引き続き米国との協力を継続する」方針を示した。中国当局は、中国金融市場監督機関は、複数の大手・地方銀行の金融債券発行や受託業務等の違法行為を処分・調査を実施し、報道では、一部地方銀行に続き、当局の指示を受けて大手国有銀行が預金金利の引下げを実施する模様。外交面では、伊首相が中国の経済圏構想「一帯一路」から年内に離脱する意向を示唆し、EU外相会合では、EUの中国への経済依存度を低下させる方針が示されるなど、欧州の対中スタンスに変化が見られ、今後の動きが注目されている。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日360億元に対して、リバースオペ100億元を実施し、ネットで260億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・**財経PMI (4月)** は、製造業が49.5 (3月、50.0) と、需要の弱さを反映した新規受注の低下や雇用関連の下振れにより臨界点の50を下回った。また、非製造業は56.4 (3月、57.8) とゼロコロナ措置撤廃後のサービス企業活動の正常化が続いて4か月連続で50を上回っているものの前月対比では若干低下。この結果、総合でも53.6 (3月、54.5) と前月比低下した。
- ・**CPI (4月)** は、前年比+0.1% (3月、同+0.7%) と3か月連続で伸びを縮小。旅行は需要回復を受けて伸びを更に高めたが、交通燃料が2桁の前年割れになったほか、家庭用の耐久消費財や家賃も前年割れが続き、全体を押し下げた。
- ・**PPI (4月)** は、前年比-3.6% (3月、同-2.5%) とマイナス幅を一段拡大。消費財価格は、耐久消費財の販売不振等を背景に前年比プラス幅を縮小させたほか、生産財価格が、国際商品市況や不動産市場等の低迷によるエネルギー関連・素材価格下落等を反映して、マイナス幅を拡大した。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3200%	1.4500%	1.1500%	
1W	1.8290%	1.9800%	1.9000%	
2W	1.8460%	1.8500%	3.0000%	1.8000%
1M	2.1990%	2.3500%	2.1000%	1.9800%
3M	2.3250%	3.6000%	2.3500%	2.2000%
6M	2.4270%	2.9000%		2.3100%
9M	2.4870%	3.0000%		2.4100%
12M	2.5240%	2.7240%		2.4400%

経済指標の下振れや一部銀行の預金金利引き下げを受け、MLF金利の引き下げ期待も高まり、金利水準は全体的に低下している。ただし、ターム物の出合いは1ヶ月が2.1%前後まで低下している以外は限定的。

NCDは高水準の発行が続いているものの、金利水準は一段と低下しており、ターム物の金利水準は、1ヶ月が2.0%前後、3ヶ月が2.2%前後、6ヶ月が2.3%前後、1年が2.4%台前半に低下して取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.14%	5.15%
1W	5.18%	5.20%
1M	5.25%	5.30%
3M	5.40%	5.45%
6M	5.40%	5.45%
12M	5.40%	5.45%

注目された米国のインフレ指標は市場予想を下回ったものの、中国国内市場ではビッドしっかりの展開に大きな変化は見られず、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5.3%台、3ヶ月は5.4%前後で取引されている。

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	1.89%		2.24%	2.33%	2.52%
6M	2.00%		2.31%	2.41%	2.60%
1Y	2.04%	2.08%	2.47%	2.58%	2.79%
3Y	2.35%	2.58%	2.76%	2.90%	3.50%
5Y	2.52%	2.69%	2.82%	3.09%	3.78%
10Y	2.71%	2.90%	3.07%	3.37%	4.16%

米国債券市場では、債務上限問題やFRBの金融政策見通しの不透明感が強まる中、注目されたCPIが予想を下回ったことから一旦は利回りが低下したものの、消費者のインフレ期待の高まりが確認されると上昇に転じる行っていくの展開。中国では、経済指標の下ぶれと一部の銀行での預金金利引き下げによる短期金利の低下を受け、債券利回りも一段と低下する展開となっている。

米国では上記要因から10年国債利回りが3.46%（前週比+4bp）に上昇しており、10年中国国債（2.71%、-7bp）に対する上回り幅は+75bp（同+11bp）と拡大に転じている。

イールドカーブは、全体的に下方シフトする中で、預金金利引き下げを契機とする短期金利の大幅な低下からスティーピングが進んでおり、クレジットスプレッドは金利低下余地の小さい利率債の利回りが下方硬直的な動きとなっている

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-213.0 / -212.0
3M	-609.0 / -606.0
6M	-1160.0 / -1155.0
9M	-1590.0 / -1585.0
12M	-1920.0 / -1915.0

対ドル基準レートは6.9481と前週末比+367pipsのドル高元安、対円基準レートは5.1672と同+181pipsの円高元安と、市場での元安を受けた設定が続いた。中国国内市場では、米中金利差拡大への懸念や貿易統計の下ぶれにより人民元が売られやすい展開となり、国外からの積極的な投資資金流入も見られず、レンジを上抜けて6.95台まで上昇。

先物は、ドル金利が下げ渋る中で、人民元金利が低下していることから弱含みとなってマイナス幅が拡大しており、1年ものは-1900台で取引されている。

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	2.04%		1.65%
6M	2.07%	2.31%	1.69%
9M	2.10%	2.33%	1.71%
1Y	2.13%	2.36%	1.75%
3Y	2.39%	2.66%	2.03%
5Y	2.60%	2.95%	
7Y	2.73%	3.10%	
10Y	2.85%	3.21%	

スワップ金利も、債券利回りの低下を受けて低下を続けており、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドも一段と縮小している。

◆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ことがあります。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。