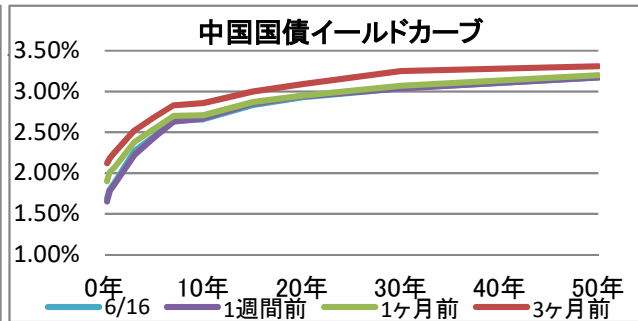
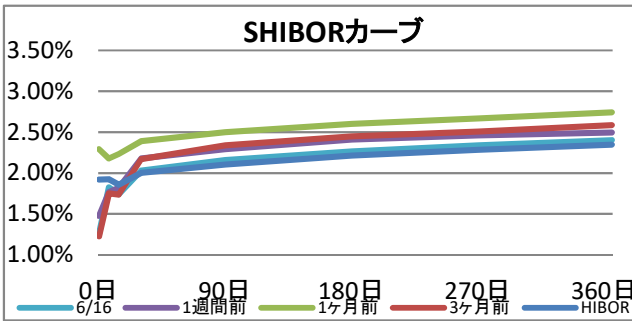


基準レート		2023/6/16	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1289	+0.0174
	JPY/CNY	5.0851	-0.0365
SHIBOR	3M	2.1050%	-0.0560%
国債利回り	10年	2.66%	-0.01%
上海総合指数		3,273.33	+41.92



(1) 概況

国際金融市場では、インフレピークアウト期待が高まる中、日米欧の金融政策が市場の予想通りの結果となり、米国では年後半の利下げ期待の修正を、欧州では利上げ継続を織り込む格好で、株高・債券安(利回り上昇)が進行。為替市場では、日銀の金融政策維持とECBの利上げ継続スタンスから、円安とユーロ高が進んでいる。

中国金融市場では、経済指標は市場予想を下回ったものの、人民銀行によるオペ金利等の引下げに加えて政府による経済対策への期待から、株式市場が上昇する一方、債券市場では低下していた利回りが増発懸念からやや戻す展開となった。為替市場では、週前半は金利引下げ等を受けて元安が進行したが、経済対策への期待や株式市場への国外資金流入もあって反発。

中国では、習主席がビルゲイツ氏との会談で、世界各国と広範囲の科学技術イノベーション等での協力意向を示し、李強総理が国務院常務会議で、より効果的な経済対策を打ち出す方針を示し、同会議では、科学技術系企業向け融資支援強化案と私募投資ファンド監督管理条例草案が可決された。人民銀行は、リバースオペ金利、常設貸出ファシリティー(SLF)に続き、中期貸出ファシリティー(MLF)の金利を10か月振りに引下げ、国家発展改革委員会等は一部企業に対する付加価値税減免等を含む企業コスト削減のための22措置を公表し、商務部は、消費回復と拡大を促すため、関係部門と共同で消費関連政策を改善する方針を示した。証監会は、金融機関監督管理の改善や北京証券取引所の高い質の発展を目指す方針等を示し、アセマ機能改善のため、公募証券投資ファンドの投資助言業務に関する管理規定(パブコメ)を公表し、香港証券先物委員会とのハイレベル会合では、ストックコネク等改善、デリバティブ市場及び資産運用業界における協力促進やクロスボーダー取引の規制協力等の協議を進めた。なお、5月の海外投資家による中国債券保有高は、2か月振りの増加に転じている。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日100億元、MLF期日2000億元に対して、リバースオペ500億元、MLFを2370億元供給し、ネットで770億元を供給。なお、リバースオペ金利とMLF金利がそれぞれ10bsp引下げられている。

(3) 主な経済指標

・**鉱工業生産(5月)**は前年比+3.5%(4月、同+5.6%)と前月から伸びが鈍化し、昨年同月(同、+0.7%)が上海ロックダウンの影響を受けたにも拘わらず、低い伸びにとどまった。自動車は、国内販売や輸出が好調な新工ネ車を中心に2桁増となったが、パソコンやスマホ等が引き続き低調なほか、不動産建設の低迷を背景に鋼材、セメントが前年割れに転化。

・**小売売上高(5月)**は前年比+12.7%(4月、同+18.4%)と、上海ロックダウンの影響を受けた昨年同月(同、-6.7%)の反動で2桁増となったが、前月からは伸びを鈍化。自動車や飲食関係、衣料等は需要回復等から高い伸びとなったが、家電や家具、建築材料類は、不動産販売の低迷等を反映し低い伸びに止まった。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.9200%	1.9300%	1.8000%	
1W	1.9250%	2.0700%	1.8000%	
2W	1.8570%	1.9600%	2.4000%	1.6500%
1M	2.0040%	2.1500%	2.3000%	2.1200%
3M	2.1050%	2.4000%	2.2700%	2.0900%
6M	2.2150%	2.8000%		2.1600%
9M	2.2850%			2.3200%
12M	2.3480%	3.4000%		2.3500%

預金金利引き下げに続いて人民銀行のオペ金利等が引き下げられたものの、四半期末が意識されて短期の金利水準は上昇に転じている。ターム物の金利水準は四半期末越えとなる1ヶ月の2.2%台を中心とする出合いを除き限定的となっている。

NCDの発行はやや減速傾向となったが、金利水準は週後半になると四半期末も意識されて上昇に転じており、ターム物は、1ヶ月が2.1%前後、3ヶ月が2.0%台後半、6ヶ月が2.15%前後、1年が2.35%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	5.25%	5.29%
1W	5.33%	5.35%
1M	5.60%	5.65%
3M	5.65%	5.75%
6M	5.70%	5.75%
12M	5.70%	5.75%

FOMCでは利上げが中断されたものの、タカ派的姿勢が示されたことから、中国国内市場のビッドしっかりの展開にも変化はなく、ターム物の出合いは依然として限定的。ターム物は、1ヶ月が5.6%前後、3ヶ月が5.7%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	1.69%		2.13%	2.21%	2.39%
6M	1.80%		2.16%	2.25%	2.43%
1Y	1.88%	2.01%	2.38%	2.45%	2.64%
3Y	2.27%	2.38%	2.69%	2.78%	3.39%
5Y	2.45%	2.60%	2.80%	3.04%	3.73%
10Y	2.66%	2.91%	3.01%	3.29%	4.05%

米国債券市場では、注目されたFOMCが市場の予想通りに利上げを停止したものの、タカ派的な姿勢維持を示唆したことから、中期ゾーンまでの利回りが上昇したが、総じて落ち着いた反応。中国債券市場では、経済指標の悪化やリバースオペやMLF等の金利が引き下げられたことから、強含み（利回り低下）の展開となっていたものの、政府の景気支援期待が債券増発懸念となって、やや戻す展開となっている。以上より、米国の10年国債利回りは3.76%（前週比+2bp）に上昇し、10年中国国債利回りは2.66%（同、-1bp）に低下し、利回り差は+110bp（同+3bp）へと小幅ながら拡大が続いている。

中国債券のイールドカーブは、預金金利引き下げを受けた水準調整が続く中、四半期末を控えた短期金利の上昇によりややフラット化している。クレジットスプレッドは、調整から中長期で小幅ながら縮小に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-226.2 / -225.7
3M	-686.0 / -682.0
6M	-1325.0 / -1320.0
9M	-1904.0 / -1888.0
12M	-2405.0 / -2392.0

対ドル基準レートは7.1289と前週末比+174pipsのドル高元安、対円基準レートは5.0851と同-365pipsの円安元高と、市場での大幅な元安が週後半に修正された流れを受けた設定となった。中国国内市場では、中国の経済指標が予想を下回ったことに加え、人民銀行がオペとMLFの金利を引き下げ、注目された米FOMCが利上げは見送ったものの、タカ派的な姿勢を維持したことからドル高元安が更に進んで一時7.17台まで上昇。その後、急激な元安への警戒感や中国政府が経済支援策を準備していること等を材料に元が買い戻され、7.11台に戻して週末を迎えている。

先物は、米中金利差拡大を織り込む動きが続き、じりじりとマイナス幅を拡大させて1年物は-2500台で取引されていたが、金曜日には元の短期金利上昇や元安一服に伴い-2300台まで縮小後に-2400近辺に戻して週末を迎えている。

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	2.00%		1.63%
6M	2.01%	2.15%	1.63%
9M	2.05%	2.23%	1.67%
1Y	2.08%	2.27%	1.67%
3Y	2.32%	2.56%	2.00%
5Y	2.53%	2.82%	
7Y	2.66%	2.97%	
10Y	2.78%	3.08%	

スワップ金利は、週前半は低下が続いたものの、その後に債券利回り上昇を受けて上昇に転じ、前週末比小幅ながら上昇して週末を迎えた。スワップスプレッドは、ほぼ横ばい。

◆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論見書をよくお読みください。