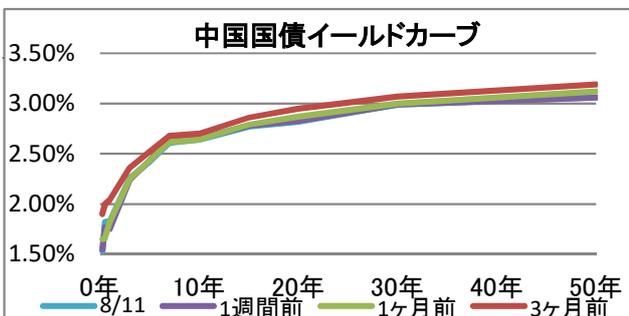
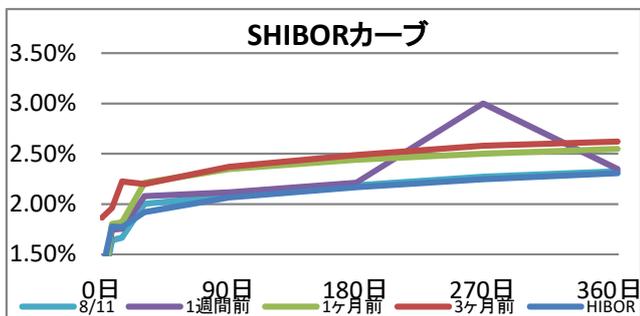


| 基準レート | | 2023/8/11 | (前週末比) |
|--------|---------|-----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 7.1587 | +0.0169 |
| | JPY/CNY | 4.9842 | -0.0468 |
| SHIBOR | 3M | 2.0650% | -0.0200% |
| 国債利回り | 10年 | 2.64% | -0.01% |
| 上海総合指数 | | 3,189.25 | -98.83 |



(1) 概況

国際金融市場では、米インフレ指標がFRBの利上げ終結を確信できる内容ではなかったことから、債券市場では長期債を中心に利回りが上昇したものの、株式市場は、英国では追加利上げ懸念から続落する一方、米国では消費者の将来インフレ期待の低下も材料に続伸する等、区々の展開となっている。外為市場では、極めて狭いレンジ内での取引が続いている。

中国金融市場では、7月の輸出入統計や物価統計が市場予想を下回り、大手不動産会社のオフショアでのドル建債利払いが不履行となる中、中国政府からは景気支援具体策が示されないことへの不安心理が高まり、株式市場は週後半にやや大幅に下落し、債券市場は底堅い展開が続いて利回りは小幅低下。外為市場では当局の基準値の元高設定が続き、大手国有銀行のドル売りも噂されたが、根強い景気減速懸念から元安が進行している。

中国では、國務院が外資の投資環境の更なる改善と外資誘致強化に関する方針を示し、国家金融監督管理総局が、銀行保険機構が関与する刑事事件のリスク予防・コントロール管理法（パブコメ）を公表し、証監会が、香港証券先物委員会との間でストックコネクトを通じた大口取引を実現する方針に合意し、「証券先物規則制定手続規定」に基づき、関連規則の集中的な修正や廃止を実施。中国証券業協会は、証券会社の内部監査規範化・質向上を目的に「証券会社内部監査ガイドライン」を公表。対外面では、バイデン米政権が、半導体やAI等の最先端技術分野における中国への投資規制を公表し、中国とサウジアラビアがETF相互上場を検討している報道や、中国人民銀行がBISや4中銀と進めるクロスボーダー・デジタル人民元利用プロジェクト（mBridge）の進展に関する報道があった。この間、不動産大手企業が、オフショアでのドル建て債務利払い不履行を公表し、オンショアでも同社の債券取引を停止する等、不動産市場への影響が注目されている。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期530億元に対して、リバースオペ180億元を実施し、ネットで350億元を吸収。

(3) 主な経済指標

・CPI(7月)は、前年比-0.3% (6月、同+0.0%) と2021年2月以来のマイナスに転化。

ガソリン等の交通用燃料が2桁の下落率ながら若干マイナス幅を縮小したほか、旅行伸び率を高めたが、不動産賃借料の下落が続いているほか、食品が野菜や豚肉を中心に下落幅を拡大し、全体を押し下げた。

・PPI(7月)は、前年比-4.4% (6月、同-5.4%) と下落幅を若干縮小したものの、10カ月連続の前年割れとなった。生産財価格が、原材料価格の下落幅縮小等を背景に、マイナス幅を縮小させたが、消費財価格は、食品や耐久消費財価格の前年割れが続いている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

| | SHIBOR | 無担保資金 | レポ | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON | 1.3310% | 1.5500% | 1.8000% | |
| 1W | 1.7770% | 1.7000% | 1.8000% | |
| 2W | 1.7700% | 1.8200% | 1.8500% | 1.6000% |
| 1M | 1.9210% | 2.0000% | 2.0500% | 1.7500% |
| 3M | 2.0650% | 2.2500% | 2.1000% | 1.9800% |
| 6M | 2.1660% | | | 2.1500% |
| 9M | 2.2480% | 2.8000% | | 2.2300% |
| 12M | 2.3060% | 2.9500% | | 2.2800% |

人民銀行による金融システム内余剰資金の吸収は続いているものの、金融緩和方針を示していることもあって、金利水準は低位で安定している。ターム物の出合いは、1ヶ月の1.9%前後での取引を除き限定的。

NCDの金利水準も安定しており、ターム物の金利水準には概ね変化なく、1ヶ月が1.75%前後、3ヶ月が1.9%台後半、6ヶ月が2.1%台半ば、1年が2.2%台後半で取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

| | BID | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON | 5.37% | 5.39% |
| 1W | 5.40% | 5.45% |
| 1M | 5.55% | 5.60% |
| 3M | 5.70% | 5.75% |
| 6M | 5.75% | 5.80% |
| 12M | 5.80% | 5.90% |

週後半の米国インフレ指標を控えて中国国内市場のビッドしっかりの状況に変化はなく、ターム物は、1ヶ月が5.6%前後、3ヶ月が5.7%台半ばでの取引が続いている。

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 | 1.53% | | 1.94% | 2.03% | 2.19% |
| 6M | 1.82% | | 2.07% | 2.23% | 2.39% |
| 1Y | 1.83% | 2.04% | 2.29% | 2.36% | 2.53% |
| 3Y | 2.26% | 2.35% | 2.61% | 2.71% | 3.29% |
| 5Y | 2.42% | 2.61% | 2.76% | 3.00% | 3.72% |
| 10Y | 2.64% | 2.84% | 2.95% | 3.19% | 4.00% |

米国債券市場では、FRB高官のハト派発言や中国経済減速等から中長期を中心に利回りが低下に転じていたものの、30年債の入札が不調だったことや、インフレ指標がFRBの利上げ終結を確信させる内容ではなかったことから、長期の利回りが大幅に上昇して週末を迎えている。中国債券市場では、大手不動産業者のオフショアでのドル債利払い不履行や国内景気とインフレの鈍化を示す指標が続いたものの、人民銀行高官の包括的な景気刺激に対する金融政策に関する発言も利下げを示唆するものではなかったことから、利回り低下は限定的。この結果、米国の10年国債利回りは4.15%（前週比+12bp）へと上昇を続け、10年中国国債利回りは2.64%（同、-1bp）に低下したことから、利回り差は+151bp（同+13bp）に一段と拡大している。

中国債券のイールドカーブは、中期を中心に調整しながら低下している。クレジットスプレッドは、短期の信用債利回りの低下が大きかったことから、短期を中心に縮小している。

④ 先物為替市場

| | USD / CNY |
|-----|-------------------|
| 1M | -223.3 / -222.5 |
| 3M | -680.0 / -678.0 |
| 6M | -1360.0 / -1351.0 |
| 9M | -1950.0 / -1940.0 |
| 12M | -2477.0 / -2471.5 |

対ドル基準レートは7.1587と前週末比+169pipsのドル高元安、対円基準レートは4.9842と同-468pipsの円安元高と、元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、ドル需要が強いことに加え、貿易統計やインフレ指標が経済状況の悪化を示す内容となる一方、政府の景気刺激具体策の遅れから元安が進み、週半ばには大手銀行のドル売りの噂から元高に転じたものの、元安の流れは変わらずに7.23台に上昇して週末を迎えている。金曜午後に発表された新規銀行融資の大幅な減少を受けて、オフショア市場でも人民元安が続いている。

先物は、引き続き直物市場ではドル高いが買い強いもののレンジ内での取引が続き、金利見通しについても方向感が見出しにくい状況が続いたことから、スワップのマイナス幅は小幅な変動に止まり、1年物は先週同様に-2400台半での取引が続いた。

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 | 1.87% | | 1.59% |
| 6M | 1.92% | 2.11% | 1.51% |
| 9M | 1.95% | 2.13% | 1.50% |
| 1Y | 1.97% | 2.16% | 1.56% |
| 3Y | 2.21% | 2.44% | 1.95% |
| 5Y | 2.44% | 2.74% | |
| 7Y | 2.58% | 2.88% | |
| 10Y | 2.69% | 2.99% | |

スワップ金利は、債券利回りの低下を受けて中期を中心に低下が続いている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは短期金利の低下や信用スプレッドの縮小から小幅ながら縮小が続いている。

◆本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、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りする書面や目論見書をよくお読みください。