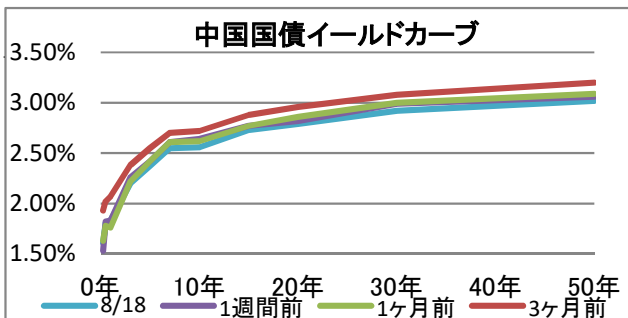
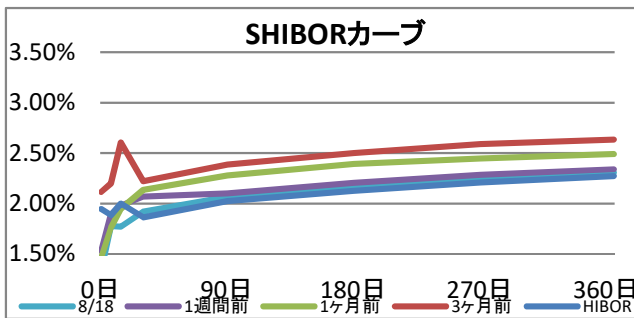


基準レート		2023/8/18	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.2006	+0.0419
	JPY/CNY	5.0139	+0.0297
SHIBOR	3M	2.0260%	-0.0390%
国債利回り	10年	2.56%	-0.08%
上海総合指数		3,131.95	-57.30



(1) 概況

国際金融市場では、米経済指標が経済の底堅さを示す中、FRB高官のタカ派発言とFOMC議事要旨からFRBの政策金利が長期に高止まりする懸念が高まり、債券市場では利回りが上昇し、株式市場では中国経済の先行き懸念もあって下落する展開。外為市場は、ドル高基調下での狭いレンジ内取引が続いている。

中国金融市場では、資金需要減退や生産、消費の弱さを示す経済指標が続き、不動産会社の債務問題の影響拡大が注目を集める中で住宅価格が下落する等、先行き懸念の高まりを受けて人民銀行はオペ金利等の引き下げ（下記参照）を実施。これにより、債券利回りは低下したものの、株式市場はストックコネクトの純流出も続いており、続落。外為市場では、元がオペ金利等引き下げ後に一時対ドルで7.32目前まで下落したものの、週末には買戻しが入り、下げ幅を縮小している。

中国では、習主席が「中国式現代化は強国建設や民族復興の大きな道筋」と題する重要文書を公表して共同富裕に言及する中、李首相が行政機関に政策実現に向けた協力と機能発揮を指示し、國務院は外資誘致強化方針を公表。人民銀行は、オペ金利等の引き下げに加え、金融監督総局や証監会とのテレビ会議で实体经济の安定に向けた金融支援の強化方針を確認。証監会は資本市場活性化措置を、証券取引所は株式取引手数料の引き下げを発表している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日180億元、MLF期日4,000億元に対し、リバースオペ7,750億元、MLF4010億元を実施し、ネットで7,580億元を供給。人民銀行は、15日にオペ金利（1週間、1.80%）を-10bp、MLF金利（1年、2.50%）を-15bp、常設のSLF金利を-10bp、それぞれ引き下げている。

(3) 主な経済指標

・鉱工業生産(7月)は、前年比+3.7%（6月、同+4.4%）と伸び率を低下。新工ネ車は高い伸びを維持したが、乗用車の不振から自動車全体では前年割れに転じたほか、ハイテク関連でもパソコンや産業用ロボット等の不振に加え、不動産建設の低迷を背景にセメント、ガラス等の前年割れが続いた。

・小売売上高(7月)は、前年比+2.5%（6月、同+3.1%）と3ヵ月連続で伸び率を低下。飲食関係が2桁の伸びを維持したが、自動車販売の前年割れが続いたほか、不動産販売の減少等を反映し、家具や家電、建築材料類の低迷が続いた。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.9460%	1.9300%	1.6000%	
1W	1.8860%	3.0500%	2.2000%	
2W	1.9990%	2.0500%	2.2000%	1.8400%
1M	1.8630%	2.1500%	2.8000%	1.8500%
3M	2.0260%	2.3000%	2.1000%	1.9800%
6M	2.1250%	3.0000%		2.1000%
9M	2.2080%		2.3000%	2.1700%
12M	2.2730%	2.2730%	2.3000%	2.2200%

人民銀行は、金融システム内資金需給のタイト化を受け、金利を引き下げて大量の資金供給に転じているものの、足下の金利水準は下げ渋り。ターム物の出合いは、1ヶ月の2.1%前後での取引を除き限定的。

NCDの金利水準は、長めの期間ではMLF金利を下回る水準で一段と低下する一方、短期は資金需給のタイト化を受けて下げ渋る状況となっている。ターム物の金利水準は概ね変化なく、1ヶ月が1.85%前後に上昇する一方、3ヶ月が1.9%台後半、6ヶ月が2.1%前後、1年が2.2%台前半に低下している。

(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%

FRB高官のタカ派発言やFOMC議事要旨から、政策金利を長期に高め維持する懸念が一段と高まり、中国国内市場のビッドしかりの状況にも変化はなく、ターム物は、1ヶ月が5.6%前後、3ヶ月は5.7%台での取り引きが続いている。

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	1.61%		1.91%	2.03%	2.20%
6M	1.81%		2.02%	2.16%	2.33%
1Y	1.83%	2.01%	2.25%	2.30%	2.51%
3Y	2.20%	2.36%	2.57%	2.67%	3.26%
5Y	2.37%	2.54%	2.71%	2.96%	3.70%
10Y	2.56%	2.84%	2.85%	3.15%	3.94%

米国債券市場では、FRB高官のタカ派発言やFOMC議事要旨から利回りが上昇に転じたが、中国経済への懸念や翌週にジャクソンホール会議を控えていることから買戻しが入り、利回り上昇幅を縮小して週末を迎えている。中国債券市場では、大手不動産業者の債務問題や経済指標の悪化と人民銀行のオペ金利等の引き下げを受けて利回りが一段と低下。この結果、米国の10年国債利回りは4.25%（前週比+10bp）に一段と上昇し、10年中国国債利回りは2.56%（同、-8bp）に低下を続けたことから、利回り差は+169bp（同+18bp）に拡大を続けている。

中国債券のイールドカーブは、人民銀行のオペ金利等の引き下げを受けて全体的に低下し、特に長期が大きく低下したことからフラット化している。クレジットスプレッドは、短期では信用債利回りの低下が相対的に大きく縮小が続いた一方、中長期では利率債利回りの低下が相対的に大きく拡大。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-220.0 / -218.0
3M	-673.0 / -670.0
6M	-1352.0 / -1349.0
9M	-1980.0 / -1979.0
12M	-2558.0 / -2553.0

対ドル基準レートは7.2006と前週末比+419pipsのドル高元安、対円基準レートは5.0139と同+297pipsの円高元安と、元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、大手不動産企業の債務問題に加え、経済の減速を示す経済指標が続いて中国経済の先行き不安が一段と高まり、欧米との金利差も一段と拡大したことから元安が加速して7.32台まで上昇していたものの、国有銀行による元買いや人民銀行の大幅な元高設定により、金曜日には7.2台に戻し、7.29台で週末を迎えている。

先物は、直物市場ではドル買いが一段と強くなったものの、ドル金利上昇と人民銀行のオペ金利等の引き下げにより金利差が拡大したことからマイナス幅は拡大しており、1年物は-2500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	1.84%		1.51%
6M	1.87%	2.06%	1.50%
9M	1.88%	2.07%	1.51%
1Y	1.90%	2.08%	1.48%
3Y	2.11%	2.33%	2.00%
5Y	2.32%	2.61%	
7Y	2.46%	2.76%	
10Y	2.59%	2.92%	

スワップ金利は、人民銀行のオペ金利等の引き下げと債券利回りの低下を受けて全体的に一段と低下。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは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。