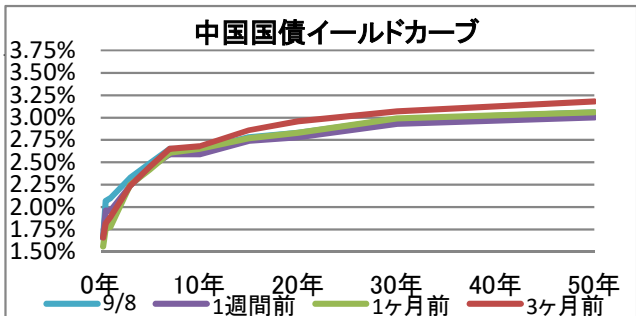
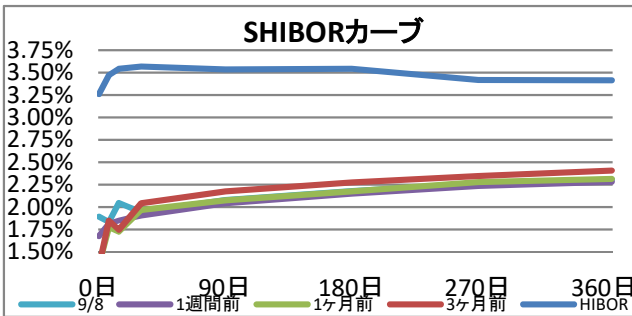


基準レート		2023/9/8	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.2150	+0.0362
	JPY/CNY	4.9753	-0.0359
SHIBOR	3M	2.0810%	+0.0370%
国債利回り	10年	2.64%	+0.05%
上海総合指数		3,116.72	-16.53



(1) 概況

国際金融市場では、原油価格の上昇等によるインフレ下での景気減速への懸念から、主要国の金融政策決定会合やインフレ指標を控えて、債券利回りは上昇し、株式市場は上値の重い展開となった。外為市場では、米国のソフトランディング期待から、ドル高が進行。

中国金融市場では、住宅ローン規制緩和や大手不動産会社のデフォルト回避等を受けて株価は週初に上昇したが、財新PMIサービス業や貿易統計の悪化に加えて米中間のスマホ・半導体関係を巡る摩擦や元安が重石となり下落に転じる一方、債券市場では、四半期末や増発懸念等による需給懸念から利回りは上昇。外為市場では、当局の元高設定やオフショア市場での国有銀行による人民元吸収継続にも関わらず、景気鈍化や投資資金流出への懸念から、元は対ドルで7.34台の約16年振りの元安水準となった。

中国では、習主席が中国東北地方に関する新たな振興方針を公表し、李強総理がG20首脳会議で、改革進化と開放拡大により高い質の発展の推進方針を示し、国家発展改革委員会は、民営経済発展を目的とする民営経済発展局を新設している。国家金融監督管理総局は、保険会社の株式投資を促進させる措置等を公表し、証監会は学者や投資家等との座談会を開催し、資本市場の活性化や投資家心理の改善等につき意見交換を実施し、発展改革委員会が主管していた企業債を規制範囲に含めた「公司債券発行及び取引管理法」等のパブコメを公表。IT関連では、ファーウェイの中国製先端プロセッサ搭載のスマホ発売や国内半導体製造・研究に投資する過去最大規模の基金設立、政府機関や国有企業職員に対するiPhone等の公務使用禁止の報道が注目された。この間、不動産関係では、不動産大手・碧桂园が人民元建て債の返済延長合意やドル建て債務利払いを実施し、大手国有銀行が既存の住宅ローン金利の引下げ等を公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日14,090億元に対し、リバースオペ7,450億元を実施し、ネットで6,640億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・財新PMI (8月) のサービス業は51.8 (7月54.1) と、海外新規受注関係の悪化を主因に前月比低下。この結果、総合では、51.7 (同51.9) と、製造業は改善 (51.0 < 同49.2 >) したものの、サービス業の悪化を主因に低下した。
- ・CPI (8月) は、前年比+0.1% (7月、同-0.3%) と3カ月振りにプラスに転化。不動産販売の低迷から家具家電がマイナス幅を拡大したものの、交通用燃料がマイナス幅を縮小し、旅行が夏季旅行等によりプラス幅を拡大し、全体を押し上げ。
- ・PPI (8月) は、前年比-3.0% (7月、同-4.4%) と11カ月連続の前年割れとなったが、下落幅を縮小。生産財価格は、在庫調整進捗等を背景に原材料価格等の下落幅が縮小したほか、消費財価格も、食品や耐久消費財等を中心に下落幅を縮小。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8930%	1.9500%	2.1000%	
1W	1.8350%	2.0000%	2.3000%	
2W	2.0490%	2.1000%	2.5000%	1.8500%
1M	1.9450%	2.5000%	2.3000%	2.2500%
3M	2.0810%	2.2500%	2.3500%	2.2400%
6M	2.1810%	2.7000%		2.3300%
9M	2.2610%			2.4200%
12M	2.3090%	2.3090%		2.4500%

人民銀行は、四半期末を控えて、月初にも関わらずタイトな資金需給となっている短期市場に週後半から積極的な供給姿勢に転じ、足下の資金需給はやや改善している。四半期末越えとなるターム物の出合いは、1ヶ月の2.2%台での取引を除き限定的で、香港の人民元HIBORも高止まりの状況が続いている。

NCDの金利水準も、上記を映じて大幅に上昇しており、1ヶ月と3ヶ月が2.2%台前半、6ヶ月が2.3%台半ば、1年が2.45%前後に上昇している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.40%	5.43%
1W	5.48%	5.50%
1M	5.60%	5.65%
3M	5.70%	5.75%
6M	5.75%	5.80%
12M	5.80%	5.90%

次回FOMCでの利上げ見送りが確実視されているものの、中国国内市場ではビッドしっかりの展開から金利上昇が続いており、ターム物は、1ヶ月が5.6%台半ば、3ヶ月は5.75%前後に上昇している。

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	1.66%		2.18%	2.35%	2.49%
6M	2.07%		2.36%	2.42%	2.57%
1Y	2.10%	2.23%	2.50%	2.58%	2.74%
3Y	2.33%	2.44%	2.75%	2.93%	3.38%
5Y	2.49%	2.56%	2.79%	3.08%	3.81%
10Y	2.64%	2.85%	2.99%	3.24%	4.01%

米国債券市場では、経済の底堅さや原油価格上昇を受けて利回り大幅上昇後に、FRB高官の政策効果を確認し、追加利上げは今後の経済状況如何との利上げへの慎重姿勢が伝わると買戻しも入り、上げ幅を若干縮小する展開となった。中国債券市場では、四半期末を控え、短期資金市場での需給タイト化による金利上昇や債券増発懸念等から、短期を中心に全体的に利回りが上昇している。この結果、米国の10年国債利回りは4.26%（前週比+8bp）と上昇に転じ、10年中国国債利回りも2.64%（同、+5bp）と上昇を続けており、利回り差は+162bp（同+3bp）と拡大に転じている。

中国債券のイールドカーブは、四半期末に向けたポジション調整や資金需給タイト化により短期を中心に全体的な上昇が続いており、フラット化がさらに進んでいる。クレジットスプレッドは、利率債、信用債ともに利回りが上昇する中で拡大に転じており、特に中期以降での信用債利回り大幅上昇により、中期以降でやや大幅に拡大している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-199.5 / -200.5
3M	-644.0 / -642.0
6M	-1315.0 / -1311.0
9M	-1979.0 / -1970.0
12M	-2610.0 / -2608.0

対ドル基準レートは7.2150と前週末比+362pipsのドル高元安、対円基準レートは4.9753と同-359pipsの円安元高と、対ドルでの大幅な元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、人民銀行の元高設定が続き、不動産規制緩和等の景気刺激策が打ち出されたものの、金利差や米中対立への懸念の高まり等から外貨需要は一段と強まっており、金曜日には2007年以来のドル高元安水準となる7.34台で週末を迎えている。

先物は、足下の人民元金利が上昇し、外貨需要の強い状況が続いていることから、短期ではマイナス幅が縮小しているものの、金利差拡大期待から1年物は-2600前後にやや拡大している。

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%		1.69%
6M	2.06%	2.23%	1.66%
9M	2.05%	2.25%	1.77%
1Y	2.05%	2.27%	1.60%
3Y	2.27%	2.49%	2.00%
5Y	2.49%	2.77%	
7Y	2.63%	2.94%	
10Y	2.72%	3.03%	

スワップ金利は、債券利回りの上昇が続いていることを受けて上昇を続けており、債券利回りとの差であるスワップスプレッドは拡大に転じている。

◆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。