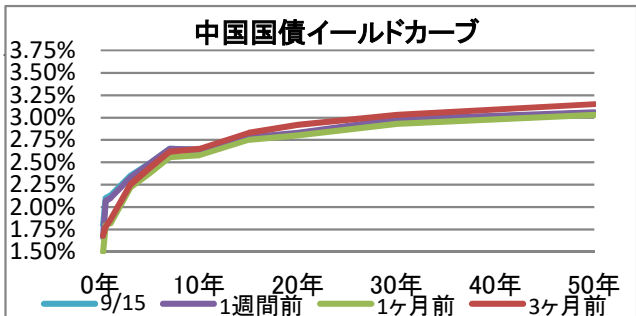
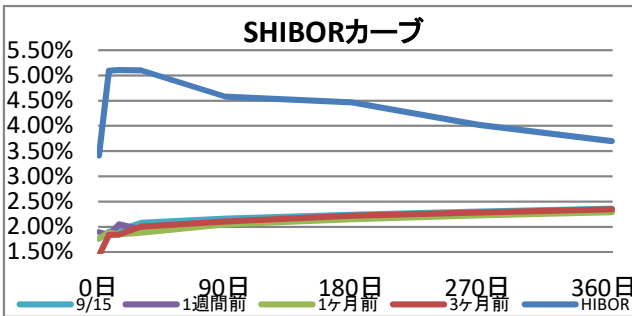


基準レート		2023/9/15	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1786	-0.0364
	JPY/CNY	4.9064	-0.0689
SHIBOR	3M	2.1650%	+0.0840%
国債利回り	10年	2.64%	+0.00%
上海総合指数		3,117.74	+1.02



(1) 概況

国際金融市場では、ECBが利上げ後に打ち止めを示唆し、FOMCを控える米国では景気の堅調さが確認されてソフトランディング期待が高まっており、株式、債券、外為市場ともに小幅な値動きとなった。

中国金融市場では、元高や保険会社の株式投資促進等の政策、預金準備率引き下げによる債券利回り低下に加え、経済指標が改善したにも関わらず、不動産市況への懸念から株式市場の上値は重く、外為市場では、人民銀行による基準値の元高設定継続や過度な変動抑制姿勢表明、香港での手形発行増額等により、先週の16年振りの元安水準から元高に転じている。

中国では、李強総理がEU委員長との会談で、中国の発展と開放は欧州等にリスクではなく機会をもたらし、欧州との対話・協力強化により経済貿易関係の安定向上を図る方針を示し、中国政府は、福建省が行う台湾との統合開発のためのモデル区建設に対し支援する方針を示した。人民銀行等は、外為市場自主機構会議を開催し、金融当局が人民元レート安定維持の能力を有する点等を強調しつつ投機的な動きを牽制し、香港で人民元を吸収する中銀手形発行増額の方針を示し、預金準備率0.25%の引下げを決定。証監会は、インフラ分野における不動産投資信託の試験的取り組み範囲を消費者インフラに拡大するパブコメを公表し、上海清算所とブルームバーグは共同で、金利スワップの初期証拠金試算等のサービス提供を開始。不動産関連では、地方の一部都市で住宅購入規制の大幅緩和や、北京市一部地区で既存住宅の価格統制を緩和する措置が発動されたほか、不動産大手・碧桂园が人民元建て債の償還延長につき、債権者と合意に達した。この間、ムーディーズが、中国不動産部門の見直しにつき、格付を安定からネガティブに格下げを実施。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日7,450億元、MLF期日4,000億元に対して、リバースオペ7,380億元（7日物7,040億元、14日物340億元）、MLF5,910億元を実施し、ネットで1,840億元を供給。なお、14日公表、15日実施の預金準備率0.25%の引き下げ効果は、5,000億元超と見込まれている。

(3) 主な経済指標

- ・**鉱工業生産(8月)**は、前年比+4.5%（7月、同+3.7%）と前月から伸びを高めた。不動産建設等の低迷からセメント、ガラスの前年割れが続いたが、自動車等新工ネ車の好調等から前年比プラスに転化したほか、在庫調整の進捗等から化学等素材関係が伸びを高めた。
- ・**小売売上高(8月)**は、前年比+4.6%（7月、同+2.5%）と前月から伸びを高めた。不動産販売の減少等を反映し、家電や建築材料類の低迷が続いたが、飲食関係が2桁の伸びを維持したほか、自動車販売が前年比プラスに転化した。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7630%	1.8500%	1.8500%	
1W	1.9000%	1.9700%	1.8500%	1.8000%
2W	1.9340%	2.0000%	2.8700%	2.4000%
1M	2.0830%	2.3000%	2.8500%	2.4000%
3M	2.1650%	2.2000%	2.3500%	2.2700%
6M	2.2390%	2.7000%	2.5500%	2.3900%
9M	2.3050%		2.6000%	2.4100%
12M	2.3610%			2.4500%

人民銀行は預金準備率の引き下げとMLF増額による長期資金供給の積極化姿勢を示したものの、9月中の金利が低位で安定する一方で、四半期末となる9月末越えの金利水準は上昇が続いている。四半期末越えとなるターム物の出合いは、1ヶ月が2.7%を上回る水準で出合っており、香港では人民銀行の手形発行増額もあって、人民元SHIBORの上昇も続いている。

NCDの金利水準も上記を映じて上昇を続けており、1ヶ月が2.4%台、3ヶ月が2.25%台前後、6ヶ月が2.3%台後半に上昇し、1年は2.45%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	5.40%	5.41%
1W	5.45%	5.46%
1M	5.60%	5.65%
3M	5.75%	5.80%
6M	5.80%	5.85%
12M	5.90%	6.00%

中国国内市場では、四半期末を控えていることや外為市場でのドル高止まりにより、需給が一段とタイト化しており、金利上昇が続いている。ターム物は、1ヶ月が5.6%台後半、3ヶ月が5.7%台後半にそれぞれ上昇している。

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	1.80%		2.24%	2.41%	2.56%
6M	2.10%		2.39%	2.49%	2.64%
1Y	2.13%	2.25%	2.49%	2.59%	2.74%
3Y	2.35%	2.35%	2.68%	2.87%	3.34%
5Y	2.49%	2.67%	2.78%	3.09%	3.79%
10Y	2.64%	2.88%	2.96%	3.23%	3.96%

米国債券市場では、経済の堅調さを示す経済指標が続いたものの、FRBの金融政策見直しを変える状況とはならず、ソフトランディングへの期待を高める結果となった。中国債券市場では、預金準備率の引き下げにより金融システム内に資金を供給する一方で、レポオペとMLFの金利水準を維持することにより過度な金融緩和期待を抑制する調整を行っている。この結果、米国の10年国債利回りは4.33%（前週比+7bp）に上昇を続け、10年中国国債利回りは2.64%（同、±0bp）と前週末と同水準となったことから、利回り差は+169bp（同+7bp）へと拡大を続けている。

中国債券のイールドカーブは、四半期末や地方債増発による資金需給タイト化から預金準備率が引き下げられたものの、レポオペとMLFの金利に変更がなかったことから、短期の利回りが上昇する格好での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、短期の利回りが利率債、信用債ともに一段と上昇し、中長期の利回りは利率債が増発懸念から横ばいとなる一方で信用債は低下に転じる状況となる中で、短期、中長期とも縮小に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-199.5 / -199.0
3M	-637.0 / -634.0
6M	-1289.0 / -1285.0
9M	-1947.0 / -1941.0
12M	-2563.0 / -2562.0

対ドル基準レートは7.1786と前週末比-364pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9064と同-689pipsの円安元高と、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、人民銀行による元高設定継続に加え、外為市場に関する会議での人民元安定管理能力と市場での投機への牽制姿勢等の強調等により元高圧力が高まり、一時7.24台まで元が上昇したものの、7.27前後まで戻して週末を迎えている。

先物は、FOMCを控えていることや人民銀行の金融政策が注目され、値動きは限定的ながら、ドル買い需要が根強いことや、ドル金利の上昇と人民元金利の低下はともに限定的との見方から金利差拡大への懸念が若干後退し、1年物は-2500後半に小幅に縮小して取引されている。

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	2.03%		1.56%
6M	2.03%	2.24%	1.71%
9M	2.02%	2.25%	1.70%
1Y	2.03%	2.26%	1.55%
3Y	2.23%	2.48%	1.90%
5Y	2.47%	2.76%	
7Y	2.58%	2.88%	
10Y	2.67%	2.99%	

スワップ金利は、債券利回りが低下に転じたことを受けて小幅低下に転じており、債券利回りとの差であるスワップスプレッドも縮小に転じている。

◆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。