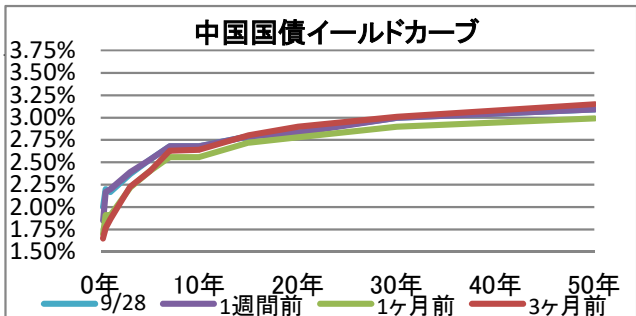
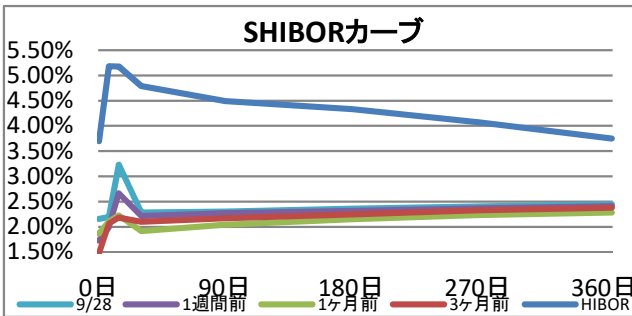


基準レート		2023/9/28	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1798	+0.0069
	JPY/CNY	4.8398	-0.0537
SHIBOR	3M	2.3020%	+0.0290%
国債利回り	10年	2.68%	+0.00%
上海総合指数		3,110.48	-21.95



(1) 概況

国際金融市場では、米国で政策金利の高め維持長期化に対する調整相場（長期金利上昇、株安）の様相となる中、欧州でもイタリア等での財政悪化懸念で債券利回りが急騰していたものの、欧米ともにインフレ率の落ち着きが確認され、ECB高官が利上げサイクル終了を示唆したこと等もあって、欧米の債券利回り上昇には歯止めがかかっている。外為市場も、金利差を材料にドル高傾向ではあるものの、方向感なく小幅な値動きが続いている。

中国金融市場では、工業企業利益の改善や人民銀行による景気支援方針が示されたが、大手不動産会社の債務不履行や創業者拘束等に加え大型連休を控えた持ち高調整から、株価は上値の重い展開が続き、債券市場は政府債増発や四半期末等による資金需給逼迫に対する人民銀行の積極的な資金供給等から利回り上昇は一服。為替市場では、米長期金利上昇によるドル高や連休前の季節的なドル需要が存在する中、基準値の元高設定や当局による牽制もあり、ほぼ横這いの展開。

中国では、習主席が、対外開放と改革の継続や互惠的開放戦略の維持、自由貿易試験区での対外開放推進等を主張し、何立峰副総理はEU副委員長・通商担当との会談で、包括的戦略パートナーシップの新たなレベルへの引上げ等に合意し、ドイツとの間ではハイレベル財務対話を開催。人民銀行は、四半期定例の金融政策委員会で景気支援や人民元相場の安定維持方針を示し、香港・マカオ・広東省地区における越境ウェルス・マネジメント・コネクトのパイロット業務推進方針を公表。上海・深圳証券取引所は、上場企業の自社株消却の規範化等に関する通知を公表し、UBSは中国工商銀行と戦略的協業に関する覚書に調印し、独フォルクスワーゲンは初のパンダ債を発行し、地方专项債の発行額が前月比3倍に増加したとの報道があった。不動産関連では、恒大集団傘下の不動産会社によるオフショア債券の債務不履行、香港証券取引所での株式売買停止に続き、恒大集団創業者が法律に基づく強制措置を受けていることを公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日7,660億元、リバースオペ19,230億元（7日物3,010億元、14日物16,220億元）を実施し、ネットで11,570億元を供給。27日と28日はそれぞれネットで4,000億元を超える資金供給が実施されており、7ヶ月ぶりの高水準となっている。

(3) 主な経済指標

- ・国家統計局PMI (9月) は、製造業が50.2% (8月、49.7%) と6カ月振りに分岐点の50%を上回った。サブ指数では、雇用等の悪化が続いたが、生産と新規受注が改善し全体を押し上げた。非製造業は51.7% (同、51.0%) と6カ月振りの改善となった。総合は、52.0% (同、51.3%) と2カ月連続の改善となった。
- ・財新PMI (9月) は、製造業が50.6 (8月、51.0) と、生産の回復により2カ月連続で分岐点を上回ったが、前月対比では悪化し、サービス業が50.2 (同、51.8) と売上や雇用の改善ペース鈍化等から、総合も50.9 (同、51.7) に悪化した。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1550%	2.8700%	3.5000%	
1W	2.1950%	3.0000%	4.0000%	2.8000%
2W	3.2310%	3.1500%	4.4000%	2.7000%
1M	2.2850%	2.5000%	3.1500%	2.7000%
3M	2.3020%	2.7000%	2.6000%	2.4000%
6M	2.3560%	2.5560%	2.7000%	2.4700%
9M	2.4020%			2.4900%
12M	2.4460%			2.4800%

人民銀行は、政府債増発による資金需給のタイト化や不動産企業の信用不安等により不安定化する市場に対し、週後半に資金供給を大幅に増やし、連休を控えた四半期末を無難に乗り切っている。四半期末越えとなるターム物の出合いは、1ヶ月が3.0%を超える水準で出合っており、香港の人民元HIBORも高止まりが続いている。

NCDも9月末越えの金利水準は上昇を続け、1ヶ月は一時3.0%前後に上昇後に2.8%程度まで低下し、3ヶ月は2.4%前後、6ヶ月から1年までの期間も2.5%前後まで上昇していた。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.70%	5.85%
1W	5.45%	5.50%
1M	5.70%	5.80%
3M	5.80%	5.90%
6M	5.90%	6.00%
12M	6.00%	6.10%

中国国内市場では、タイトな資金需給に変化はなく、政策金利の高め維持長期化を織り込む調整によるターム物の金利水準の上昇が続いている。ターム物の出合いは、1ヶ月が5.7%台後半、3ヶ月は5.8%台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	2.00%		2.14%	2.50%	2.66%
6M	2.20%		2.45%	2.52%	2.71%
1Y	2.17%	2.31%	2.53%	2.56%	2.75%
3Y	2.37%	2.49%	2.70%	2.90%	3.39%
5Y	2.53%	2.69%	2.83%	3.10%	3.75%
10Y	2.68%	2.91%	3.01%	3.25%	3.95%

米国債券市場では、政策金利水準の高め維持長期化に対する調整が進む中、政府機関閉鎖や格下げのリスクが加わり、中長期を中心に下落（利回りは上昇）する展開が続いたが、下値では値ごろ感から買いも入り、金曜日には欧州、米国ともにインフレ指標に落ち着きが見られたこともあって、利回り上昇に歯止めがかかっている。中国債券市場では、四半期末要因や国外投資家の敬遠姿勢等から利回り上昇が続いていたものの、人民銀行の積極的な資金供給や四半期末要因の剥落等により、利回り上昇は一服している。この結果、米国の10年国債利回りは4.57%（前週比+14bp）に上昇を続け、10年中国債利回りは2.68%（同、±0bp）と前週末と同水準となったことから、利回り差は+189bp（同+14bp）へと前週に続き大幅に拡大している。

中国債券のイールドカーブは、連休と四半期末を控えて資金需給がタイト化していたものの、人民銀行による積極的な資金供給により需給が改善したこともあり、短期では利回りが低下に転じてスティーピングに転じている。クレジットスプレッドは、利率債利回りの低下により小幅ながら拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-210.0 / -207.0
3M	-650.0 / -645.0
6M	-1318.0 / -1313.0
9M	-2020.0 / -2010.0
12M	-2720.0 / -2710.0

対ドル基準レートは7.1798と前週末比+69pipsのドル高元安、対円基準レートは4.8398と同-537pipsの円安元高と、引き続き対ドルでは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、人民銀行の為替安定方針表明や経済指標改善から元高に振れる局面もあったが、連休を控えた警戒感からドルの底値は固く、7.3を挟んだ小幅な値動きに終始。

先物は、米政策金利の高め維持長期化シナリオへの調整が進む展開となり、長めの期間を中心にマイナス幅の拡大が続いており、1年物は-2700台前半で週末を迎えている。

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	2.01%		1.56%
6M	2.02%	2.32%	1.73%
9M	2.03%	2.29%	1.72%
1Y	2.04%	2.27%	1.59%
3Y	2.25%	2.48%	1.90%
5Y	2.47%	2.74%	
7Y	2.57%	2.87%	
10Y	2.69%	2.93%	

スワップ金利は、債券市場での短期利回りの低下によるスティーピングの動きを受け、短期が低下し、中長期はやや上昇する展開となり、債券利回りとの差であるスワップスプレッドは短期で縮小している。

◆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お読みください。