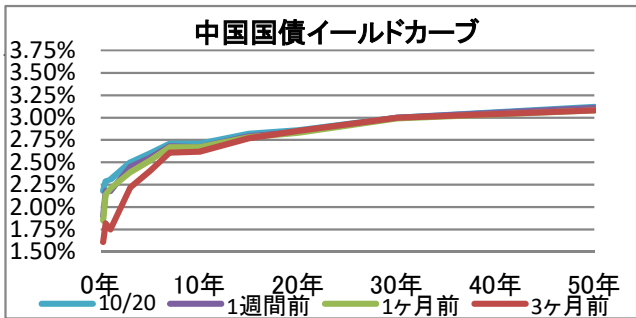
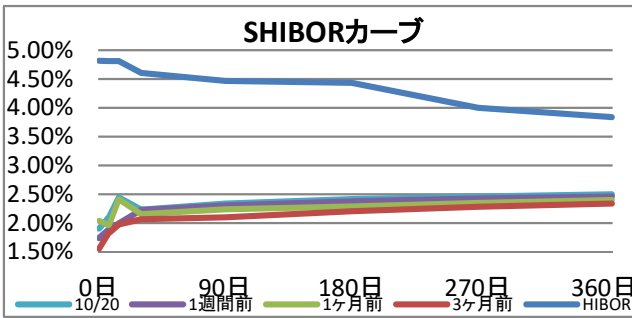


基準レート		2023/10/20	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1793	+0.0018
	JPY/CNY	4.8232	-0.0026
SHIBOR	3M	2.3400%	+0.0320%
国債利回り	10年	2.71%	+0.04%
上海総合指数		2,983.06	-105.04



(1) 概況

国際金融市場では、欧州でのウクライナに続き、中東情勢の変化を受けて、国際投資資金動向への影響が懸念される中、年末に向けたポジション調整の動きも加わり、債券、株式ともに下落し、金や暗号資産等が買い戻される展開となった。為替市場では、米国での債券利回りの上昇を受けたドル高基調に変化はないものの、総じて小動きとなっている。

中国金融市場では、予想を上回る9月の経済指標や政府の株価浮揚方針に基づく国有上場企業等による自社株買い計画の公表にもかかわらず、不動産をめぐる市況悪化懸念と開発事業者の債務問題等による不透明感から、株式市場は2022年11月以来の3000の大台割れで週末を迎えている。債券市場では、債券増発と金融政策維持による懸念が高まる中で人民銀行が大量の資金供給を行っているものの、国外資金の流出等もあってか資金需給が引き締まる中、債券利回りは総じて高めで推移。為替市場では、国外投資家等のドル買いと中国当局の元安阻止姿勢による上値の重さから、極めて狭いレンジ内での取引が続いており、ほぼ7.31台での取引に終始する展開となっている。

中国では、「一帯一路」国際フォーラムが開催され、習主席が質の高い投資を推進する方針と8項目の行動指針や製造業への外資参入規制撤廃方針等を示し、訪中した各国首脳等との個別会談を開催。国家金融監督管理総局は「一帯一路」における金融サービスネットワーク改善方針を示し、中国政策性銀行は複数の国との新たな融資契約を締結し、シルクロード基金は香港金融管理局との共同出資による一帯一路向け投資プラットフォームを設立。潘人民銀行総裁は、G20会合や全人代常務委員会への報告で、的を絞った有効で穏健な金融政策や金融監督強化の方針を示した。この間、国家発展改革委員会は、香港金融管理局と中国本土企業によるクロスボーダー資金調達支援と香港債券市場の発展促進に関する覚書を締結し、人民銀行等はシステム上重要な保険会社の評価法を發布し、証监会等は企業の債券発行関連法令を統一。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日6,660億元、MLF期日5,000億元、中央国庫定期預金期日500億元に対して、リバースオペ14,540億元、MLF7,890億元を実施し、ネットで10,270億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (7-9月) は前年同期比+4.9%と、上海ロックダウンの反動で伸びを高めた4-6月 (同+6.3%) に比してサービス業を主因に減速したものの、市場予想を上回ったほか、前期比では+1.3%と4-6月 (同+0.8%) から伸びを高めた。
- ・鉱工業生産 (9月) は前年比+4.5% (8月、同+4.5%) と、伸びを高めた国有企業が牽引。不動産建設の低迷からセメント等が前年割れ幅を拡大し、工業用ロボットやマイコンも低迷が続いたが、新工ネ車や太陽光蓄電池等が高い伸びとなった。
- ・小売売上高 (9月) は前年比+5.5%と、前月 (同+4.6%) より伸びを高めた。2桁増の飲食関係が伸びを高める一方、不動産販売減少等を反映して家具や建築・内装材料の低迷が続いており、前月比では+0.02% (同+0.22%) に減速している。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.9070%	2.0000%	2.4000%	
1W	2.1030%	2.3300%	2.5000%	2.2000%
2W	2.4460%	2.7460%	3.8000%	2.4000%
1M	2.2350%	3.0000%	2.5000%	2.4000%
3M	2.3400%	2.7000%	2.4700%	2.4500%
6M	2.4170%			2.5400%
9M	2.4640%			2.5500%
12M	2.5020%	3.5000%		2.5700%

人民銀行は、資金需給の引き締めを受けMLFやオペにより大量の資金を投入しているものの、外為市場での元の安定にも配慮して基準金利等の引下げは見送っている。ターム物の出合いは、1ヶ月が2.4%前後に上昇して出合っている以外は限定的となっている。

NCDの金利水準は、前週の下げ流れから資金需給の引き締めによる上昇に転じており、1ヶ月は2.4%前後、3ヶ月は2.4%台後半、6ヶ月は2.5%台半ば、1年は2.5%台後半で取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.35%	5.36%
1W	5.30%	5.45%
1M	5.70%	5.73%
3M	5.85%	5.90%
6M	5.95%	6.00%
12M	6.05%	6.10%

中国国内市場では、FRBは当面利上げを見送るとの思惑による修正の動きも見られるものの、政策金利の高め維持長期化との見方に変化はないことや資金需給がタイトな状況にも変化はないことから、ターム物の金利水準は高止まりが続いている。ターム物の出合いは、1ヶ月が5.7%前後、3ヶ月は5.8%台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	2.18%		2.39%	2.53%	2.70%
6M	2.29%		2.54%	2.66%	2.83%
1Y	2.31%	2.46%	2.65%	2.70%	2.87%
3Y	2.50%	2.72%	2.84%	2.98%	3.43%
5Y	2.60%	2.74%	2.89%	3.13%	3.75%
10Y	2.71%	3.00%	3.10%	3.34%	4.02%

米国債券市場では、国内経済が予想を上回る粘り強さを示す一方で、ウクライナや中東情勢によって国際的な対立関係が浮き彫りとなり、国際的な投資資金動向への影響が懸念される中で米議会運営は混迷の度を深めており、10年債利回りは一時5%を上回る上昇となった。中国債券市場では、国内経済と元相場の安定の両立を目指す中国当局の姿勢や資金需給の引き締めから、利回りは上昇し易い状況が続いている。この結果、米国の10年国債利回りは4.91%（9月末比+30bp）に急上昇し、10年中国国債利回りも2.71%（同+4bp）に小幅上昇したことから、利回り差は+220bp（同+26bp）へと一段と拡大している。

中国債券のイールドカーブは、全体に上昇に転じる中で、特に短期の上昇幅が大きかったことからフラットニングに転じている。クレジットスプレッドは、中期までは利率債利回りの上昇幅が大きいことにより一段と縮小する一方、長期では大きな変化は見られない。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-204.0 / -202.0
3M	-628.9 / -625.5
6M	-1299.0 / -1295.0
9M	-1988.0 / -1970.0
12M	-2650.0 / -2647.0

対ドル基準レートは7.1793と前週末比+18pipsのドル高元安、対円基準レートは4.8232と同-26pipsの円安元高と、引き続き対ドルでの大幅な元高水準の設定が続いている。中国国内市場では、不動産関連指標の悪化や不動産開発企業の債務不履行への懸念を背景とする国外投資資金の流出も続いてドルの下値は固いものの、中国当局の元安牽制姿勢への警戒感も強いことから、7.31台での小幅な値動きに終始している。

先物は、米国金融政策は引締め長期維持方針ながら当面の利上げは見送る、との見通しを背景とする調整が進んでおり、1年物が-2600台前半まで縮小する動きとなっていたが、パウエル議長発言を受けて-2600半ばまでやや戻して週末を迎えている。

### 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	2.25%		1.73%
6M	2.19%	2.40%	1.75%
9M	2.15%	2.39%	1.70%
1Y	2.14%	2.39%	1.67%
3Y	2.33%	2.59%	1.90%
5Y	2.53%	2.82%	
7Y	2.67%	2.95%	
10Y	2.74%	3.00%	

スワップ金利は、債券利回りの上昇と短期の3ヶ月が年末越えとなることに伴う高止まりが続いており、債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、短期が債券利回り急騰により縮小に転じる一方で、長期は概ね前週末と同水準となっている。

◆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よくお読みください。