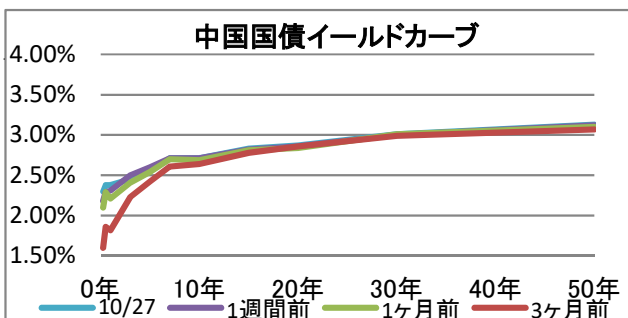
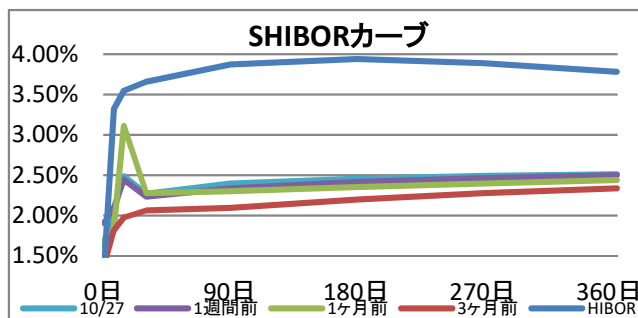


基準レート		2023/10/27	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1782	-0.0011
	JPY/CNY	4.8094	-0.0138
SHIBOR	3M	2.3990%	+0.0590%
国債利回り	10年	2.71%	+0.00%
上海総合指数		3,017.78	+34.72



(1) 概況

国際金融市場では、粘り強い経済成長が確認される一方で、インフレ期待の低下や企業業績の悪化に加え、国際社会の緊張感の高まりもあってECB等では利上げを見送る状況となり、株式は下落を続け、債券利回りは低下に転じ、為替市場では小幅な値動きが続いている。

中国金融市場では、中国政府による国債の大型追加発行や地方債の前倒し発行等の財政拡大措置決定のほか、工業企業利益の減益幅縮小や政府系ファンドによるETF購入を背景とする海外からの資金流入もあって、株価は3,000の大台を回復。債券市場では、人民銀行が積極的な資金供給を続けているものの、国債増発や年末越えの資金繰りへの懸念を強める市場のセンチメントに変化は見られず、短期を中心に利回りが上昇。為替市場では、月末の外貨需要や金利差等によるドル高要因が、人民銀行の元高設定により上値を抑えられる格好で狭いレンジ内での取引が続いた。

中国では、習主席が米加州知事と会談し、中国の対米政策である相互尊重、平和共存、ウィンウィンの協力の堅持に向けて努力すると強調し、王毅外相はバイデン大統領との会談で、11月のAPEC会議に向けて米中関係の悪化を止め、早期に健全・安定軌道に戻す重要性を強調し、米中両政府は、経済・金融作業部会の初回オンライン会議を開催し、国内外情勢や金融安定、監督・規制について協議を実施。中国政府は、国債1兆元を追加発行し、地方交付を通じて災害復旧支援等を実施すること等を決定し、人民銀行は、海外からの来訪者に対する支払決済サービスの多様化や「人民元国際化報告」において市場等をベースに秩序だった人民元国際化を推進する方針を示し、国家金融監督管理総局は「金融リース会社の経営規範化やコンプラ管理促進に関する通知」を、証監会は「証券法務業務に従事する法律事務所の管理法」を公表し、中国政府系投資会社がETF購入と今後の購入継続を公表。不動産関係では、不動産大手・碧桂園（カントリー・ガーデン）が、米ドル建て債で初の債務不履行と判断された。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日14,540億元に対して、リバースオペ28,240億元、中央国庫定期預金500億元を実施し、ネットで14,200億元を供給。

(3) 主な経済指標

工業企業利益（1-9月）は、前年同期比-9.0%（1-8月-11.7%）と減益幅を1桁に縮小。電力・熱力等（+38.7%、同+40.4%）の高伸が続く中、不動産市場の低迷を受けて家具製造業は不振ながら、素材関連の在庫調整進捗等を背景に製造業（-10.1%、同-13.7%）の減益幅が縮小。9月単月の前年比は+11.9%（8月、同+17.2%）と2カ月連続のプラス。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6260%	1.6260%	1.6000%	
1W	2.0530%	1.6500%	1.9000%	2.4000%
2W	2.4880%	2.4800%	4.5000%	2.4000%
1M	2.2690%	2.5000%	5.2000%	2.3500%
3M	2.3990%	3.7000%	2.7500%	2.5200%
6M	2.4570%	3.0800%	2.7000%	2.5600%
9M	2.4920%			2.5700%
12M	2.5150%	3.3500%		2.5800%

不動産企業の債務不履行の影響拡大や国債増発等に対する市場の懸念を緩和すべく、人民銀行が大量の資金投入を続けていることから、月内の金利水準は低下しているものの、月末や年末を越える期間の金利水準の上昇傾向は続いている。ターム物の出合いは、1ヶ月が2.5%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、資金需給の引き締まりが続いていることから高止まりしており、1ヶ月は2.4%前後、3ヶ月は2.5%前後、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	5.48%	5.49%
1M	5.65%	5.68%
3M	5.95%	5.98%
6M	6.00%	6.05%
12M	6.05%	6.10%

中国国内市場では、FRBによる追加利上げに対する懸念は低下しているものの、金利の高め維持や年末要因を含む資金需給のタイトさに変化はなく、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5.6%台後半、3ヶ月は5.9%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	2.30%		2.50%	2.58%	2.74%
6M	2.38%		2.53%	2.68%	2.84%
1Y	2.38%	2.43%	2.64%	2.70%	2.88%
3Y	2.45%	2.66%	2.81%	2.94%	3.40%
5Y	2.55%	2.84%	2.91%	3.14%	3.79%
10Y	2.71%	3.00%	3.10%	3.34%	4.03%

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、インフレ期待の低下や国際情勢の悪化、ECB等の利上げ見送り等により乱高下したものの、利回りの上昇は抑えられている。中国債券市場では、国債等の増発や年末越えの資金需給への懸念に加え、国内経済回復期待等から、利回りは引き続き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4.83%（前週末比-8bp）に低下し、10年中国国債利回りも2.71%（同±0bp）と前週末と同水準に止まったことから、利回り差は+212bp（同-8bp）へと小幅ながら縮小に転じている。

中国債券のイールドカーブは、短期の利率債利回りの上昇が続く一方、その他は概ね変化がなかったことから、利率債ではフラットニングが続いたが、その他は概ね変化がなかった。また、クレジットスプレッドは、短期の利率債の利回り上昇により短期で大幅に縮小する一方で、長期では概ね大きな変化は見られない。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-209.0 / -208.0
3M	-661.0 / -659.0
6M	-1337.0 / -1334.0
9M	-2032.0 / -2026.0
12M	-2729.0 / -2727.0

対ドル基準レートは7.1782と前週末比-11pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8094と同-138pips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、国際情勢の悪化や金利差からドル高傾向となる中、人民銀行の元高設定により上値も限定的となっており、前週に続き、7.31を挟んだ小幅な値動きに終始した。

先物は、米国経済の粘り強さに加え、年末要因等による米ドル金利の高止まりを受け、週後半にマイナス幅が拡大しており、1年物は-2700台前半まで拡大している。

### 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	2.23%		1.71%
6M	2.13%	2.36%	1.74%
9M	2.09%	2.36%	1.69%
1Y	2.08%	2.36%	1.63%
3Y	2.27%	2.53%	1.90%
5Y	2.48%	2.77%	
7Y	2.62%	2.92%	
10Y	2.71%	3.00%	

スワップ金利は、債券利回りが上昇傾向にある中、人民銀行の多額の資金供給による資金市場における短期金利の低下により、前週に上振れていた水準が調整されて短期を中心に低下に転じている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、債券利回りの上昇と上記の上振れ要素の剥落により、短期を中心に縮小している。

◆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よくお読みください。