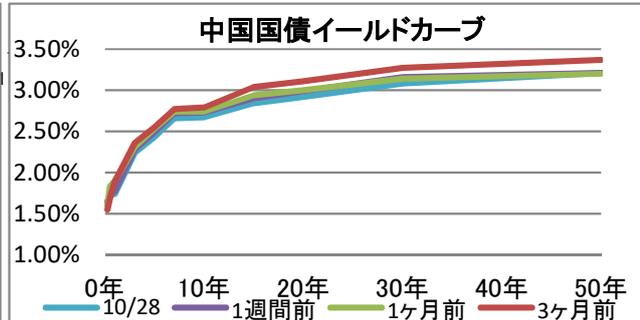
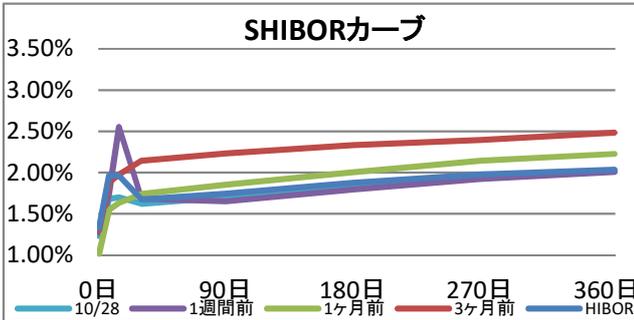


基準レート		2022/10/28	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1698	+0.0512
	JPY/CNY	4.9116	+0.1509
SHIBOR	3M	1.7430%	+0.0410%
国債利回り	10年	2.67%	-0.06%
上海総合指数		2,915.93	-123.00



(1) 概況

国際金融市場では、英国での混乱収束に加え、米国の急速な金融引締めに対する懸念が週半ば以降に後退したことから、債券、株式ともに買い戻しが入る展開に。

中国金融市場では、共産党大会で習近平主席の3期目続投と新執行部が明らかになると、コロナ対応を含む経済政策の不透明感から慎重な見方が広がり、国外資金の流出も加速し、株式市場は大幅続落。債券市場は買戻しから利回り低下。外為市場では、国外資金の流出に加え、中国当局が米中金利差を背景とするドル高を容認するとの見方から一時2007年12月以来の7.31近辺まで上昇後、大手行のドル売りを契機に7.1台まで下げたものの、7.25台に戻して週末を迎えている。

中国では、共産党大会後に、習主席が改革開放の全面的進化、質の高い発展推進、中国の発展による世界への多くの機会創出に言及し、李克強総理は経済政策パッケージの着実な実行と4Qの経済を3Qより改善させる努力を指示。国務院は、規制緩和と21重点項目と担当部署を通知し、国家発展改革委員会等は「製造業を重点として外資拡大等を推進する若干の政策措置」や「奨励外商投資産業目録（2022年版）」により国際ビジネス関係者の往来利便性向上や外資の先進製造業や高度新技術・環境保全分野等への投資を奨励。中国人民銀行は、易綱行長が「できる限り長期に正常な金融政策を維持し、人民元の安定を維持し、実体経済支援を強化する」方針を示し、外貨建て資金調達の上限を調節する「マクロブルーデンス調整係数」を引上げ、財政部と証監会は、監査の質向上に向け「証券サービス業務に従事する会計事務所の情報開示に関する規定（パブコメ）」を公表し、上海証券取引所は、政府金融債ETFを債券レポ対象に加えると公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日100億元に対し、新規リバースオペ8500億元によりネットで8400億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (Q3) は前年同期比+3.9% (Q2、+0.4%) と、ロックダウンにより大幅減速したQ2対比で伸びを高めたが、コロナ再拡大や不動産市場低迷からQ1の+4.8%対比鈍化し、政府の通年目標「5.5%前後」の達成は困難な情勢。
- ・鉱工業生産 (9月) は前年比+6.3% (8月、同+4.2%) とプラス幅を拡大。自動車関連が政策効果から高伸を継続しているほか、電力不足の解消やインフラ投資の進捗もあり、鉄鋼等も伸びを高めた。
- ・小売売上高 (9月) は前年比+2.5% (8月、+5.4%) と伸びが低下。自動車販売が政策支援により2桁の伸びとなるも、コロナ再拡大から飲食関係が同-1.7%と再び前年割れ、家電や家具類も不動産販売の低迷から前年割れが続く。
- ・工業企業利益 (1-9月) は前年同期比-2.3% (1-8月、同-2.1%) とマイナス幅拡大。外資系企業や民営企業、業種では製造業の減益幅が大きく、コロナ再拡大や不動産市場低迷による需要不足、コスト上昇転嫁の遅れが指摘されている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3270%	1.3200%	1.4000%	
1W	1.9630%	3.0500%	2.2800%	
2W	1.9600%	2.0000%	5.3000%	1.6700%
1M	1.6750%	1.8000%	3.2000%	1.6700%
3M	1.7430%			1.8300%
6M	1.8770%	3.2000%		1.9400%
9M	1.9780%			2.0100%
12M	2.0360%			2.0275%

10月の季節的な納税要因に加えて政府債発行による資金需要から、資金需給はタイトな状況が続いて金利水準はやや上昇したものの、中国人民銀行による積極的な資金供給により、上昇幅は限定的。

NCDも、足下のタイトな資金需給に加え、年末や来年の春節を意識する時期となり、小幅な上昇が続く。ターム物は1ヶ月が1.65%前後、3ヶ月1.8%台前半、6ヶ月が1.9%台前半、1年が2.0%台前半で取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	3.04%	3.05%
1W	3.25%	3.30%
1M	3.80%	3.85%
3M	4.50%	4.70%
6M	4.90%	5.00%
12M	5.10%	5.30%

住宅関連経済指標の悪化を契機に急速な金融引締めに対する懸念は後退したものの、短期の金利水準は高止まり。ターム物の出合いは1ヶ月の3.8%前後での出合いを除き限定的。

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	1.65%		1.87%	1.93%	2.10%
6M	1.73%		1.96%	2.04%	2.21%
1Y	1.74%	1.94%	2.07%	2.11%	2.45%
3Y	2.24%	2.37%	2.45%	2.56%	3.02%
5Y	2.43%	2.65%	2.78%	2.89%	3.55%
10Y	2.67%	2.96%	3.14%	3.33%	4.10%

債券市場では、週前半は米国債利回りの上昇や外国人投資家の売却加速もあって利回りが上昇していたものの、その後米国債利回りが低下に転じ、中国の経済指標の悪化やコロナ政策を含む中国の経済政策見通しの不透明感から中長期を中心に買戻しが入り、利回りは低下に転じている。米国債利回りは減速傾向を示す経済指標により急速な金融引き締めへの懸念が後退して大幅に低下し、10年米国債利回り（4.01%、-20bp）の中国国債利回り（2.67%、-6bp）の上回り幅は+134BP（前週比-14bp）と縮小に転じている。

イールドカーブは、短期が納税と月末要因によるタイトな資金需給から下げ渋る一方、中長期では景気見通しの不透明感から利率債を中心に利回りが低下してフラットニングし、クレジットスプレッドは拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-130.0 / -129.0
3M	-492.0 / -483.0
6M	-1125.0 / -1110.0
9M	-1740.0 / -1701.0
12M	-2348.0 / -2320.0

対ドル基準レートは7.1698と前週比+512pipsのドル高元安（2008年2月以来）、対円基準レートは4.9116と同+1509pipsの円高元安と、共産党大会終了後もドル高を背景とする元安を牽制する元高での設定が続いている。中国国内市場では、週前半に米ドル金利高と外国投資資金の流出加速により一時7.31近辺（2007年12月以来）まで元安が進んだものの、基準レートからの変動上限2%に近づき、大手国有銀行によるドル売りの噂もあり7.1台まで買い戻されて元安は一服。ただし、その後のコロナ感染対応への懸念再燃によりドル高元安基調に戻っており、7.25台で週末を迎えている。

先物は、ドル金利の急速な上昇への懸念がやや後退し、短期の人民元金利が上昇したこと等から、マイナス幅は1年物で-2330近辺まで縮小している。

BISの外国為替およびデリバティブに関する中央銀行サーベイ結果が公表され、世界の外為市場での人民元の取引高は+14%増加して第5位（2019年は8位）に上昇している。

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	1.84%		1.48%
6M	1.88%	1.86%	1.56%
9M	1.91%	1.96%	1.63%
1Y	1.96%	2.05%	1.73%
3Y	2.25%	2.48%	1.97%
5Y	2.48%	2.82%	
7Y	2.63%	3.03%	
10Y	2.76%	3.19%	

スワップ金利は、短期の基準金利が上昇する一方、国債利回りが低下したことから、短期が上昇、中長期が低下するフラットニング。

◆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よう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りする書面や目録見書をよくお読みください。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入