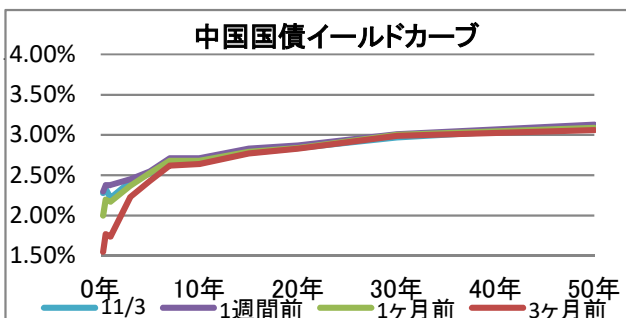
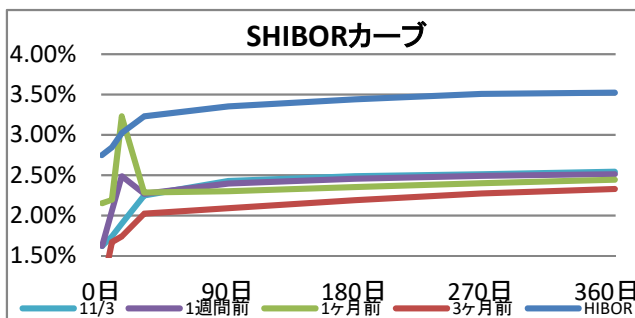


基準レート		2023/11/3	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1796	+0.0014
	JPY/CNY	4.8037	-0.0057
SHIBOR	3M	2.4300%	+0.0310%
国債利回り	10年	2.66%	-0.05%
上海総合指数		3,030.79	+13.01



(1) 概況

国際金融市場では、FOMCまでは金融引き締め長期化に備えたリスクオフの状況が続いていたが、その後の予想を下回る経済指標や予想通りのFOMCでの利上げ見送り、更に米雇用統計も予想を下回ったことから、過度の金融引き締め懸念後退により債券利回りが大幅に低下し、株価も上昇に転じている。為替市場では、上記によりドル安に転じており、円も日本銀行の金融政策決定会合後に151円台後半まで下落していたが、149円台に戻している。

中国金融市場では、予想を下回る経済指標が続いたものの、米中関係改善や景気支援策への期待、株価浮揚策等が下値を支える格好で平均株価は3,000台を維持し、債券市場も、11月に入って短期金利が低下し、中央金融工作会議での地方債務問題対策等も好感されて利回りが低下し、為替市場も経済指標が悪化する中で基準値の元高設定が上値を抑える状況が続いている。

中国では、習主席が中国国際輸入博覧会に宛てた書簡で、高いレベルの開放を推進し、開かれた世界経済の構築を促進する方針を示し、5年に1度の中央金融工作会議では、金融システムが直面する課題を示しつつ、金融規制の強化、金融リスク防止等を含む今後の金融業務に関する方針が示され、人民銀行等各金融当局が、同会議を受けて金融行政面の対応方針を打ち出した。何立峰副総理が、経済政策を決定する最重要機関・中央財經委員会弁公室の主任に就任し、国家金融監督管理総局は、銀行のリスク管理改善を目的にしつつ住宅ローンのリスクウエイト低減等を盛り込んだ「商業銀行資本管理法」を公表し、証監会の報道官が、外資系金融機関による中国証券会社・ファンドへの投資や資本市場への参入を支援する方針を示し、藍佛安新財政部長が財政政策機能をより発揮し、高い質の発展を推進する方針を示した。不動産関連では、9月末の不動産業向け貸出残高が前年比で初めて減少し、大手不動産・恒大集団の清算申し立てに関する審理が12月に延期となり、オフショア債券保有者に対して子会社株式との交換を含む修正再建計画を提示したとの報道があった。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日28,240億元に対して、リバースオペ18,980億元を実施し、ネットで9,260億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・国家統計局PMI (10月) は、製造業が49.5% (9月、50.2%) と2カ月振りに低下し、分岐点の50%を下回った。サブ指数では、雇用等の悪化が続く中、生産と新規受注が低下し全体を押し下げた。非製造業は50.6% (同、51.7%) と、不動産業や建築業の不振を背景に2カ月振りの低下となった。この結果、総合も50.7% (同、52.0%) と低下した。
- ・財新PMI (10月) は、製造業が49.5 (9月、50.6) と、生産の低下が全体を押し下げ、3カ月振りに分岐点を下回ったほか、サービス業が50.4 (同、50.2) と新規受注や雇用の弱さを反映して回復は鈍く、総合も50.0 (同50.9) と悪化した。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6230%	1.6500%	1.7000%	
1W	1.7420%	2.0500%	1.2500%	1.7500%
2W	1.9020%	2.2100%	2.2000%	1.8000%
1M	2.2500%	2.3000%	2.3000%	2.0600%
3M	2.4300%	2.7000%	2.5800%	2.4800%
6M	2.4910%		2.6500%	2.5300%
9M	2.5140%			2.5400%
12M	2.5430%	2.8500%		2.5700%

債券増発や納税要因による資金需給のタイト化を背景に、10月末に短期金利が急上昇していたものの、11月に入ると通常の月初の資金余剰の状態に戻り、金利水準も低下している。ターム物の出合いは、1ヶ月が2.3%前後に低下している以外は限定的となっている。

NCDの金利水準は、11月に入り月初の資金需給緩和も手伝って低下しており、1ヶ月は2.1%前後、3ヶ月は2.4%台後半、6ヶ月は2.5%台前半、1年は2.5%台半ばで取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.36%	5.38%
1W	5.45%	5.46%
1M	5.65%	5.70%
3M	5.93%	5.95%
6M	6.00%	6.05%
12M	6.10%	6.15%

中国国内市場では、資金需給がタイトな状況に変化はなく、ターム物の金利水準は高止まりが続いており、FOMC後も金利水準に大きな変化は見られない。ターム物の出合いは、1ヶ月が5.6%台半ば、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	2.28%		2.45%	2.55%	2.71%
6M	2.33%		2.51%	2.62%	2.78%
1Y	2.22%	2.42%	2.60%	2.68%	2.85%
3Y	2.42%	2.55%	2.77%	2.88%	3.34%
5Y	2.52%	2.80%	2.88%	3.12%	3.77%
10Y	2.66%	2.99%	3.03%	3.28%	3.98%

米国債券市場では、FOMCまでは引き締め長期化懸念を背景に利回り上昇が続いていたが、予想を下回る経済指標が続き、FOMCが予想通り利上げを見送り、パウエル議長会見もタカ派的ではなかったことから、利回りは急低下し、予想を下回る雇用統計により利回りは更に低下している。中国債券市場でも、11月に入り資金需給の改善や中央金融工作会议での政策への期待等により市場のセンチメントが改善し、経済指標の悪化や世界的な債券利回りの低下もあって、利回りは低下に転じている。この結果、米国の10年国債利回りは4.57%（前週末比-26bp）に、10年中国国債利回りも2.66%（同-5bp）に低下しており、利回り差は+191bp（同-21bp）に一段と縮小している。

中国債券のイールドカーブは、中長期を中心に全体的に利回りが低下しており、小幅にフラットニングしている。クレジットスプレッドに大きな変化はなかった。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-209.0 / -208.3
3M	-653.0 / -651.0
6M	-1321.0 / -1317.0
9M	-1994.0 / -1990.0
12M	-2662.0 / -2660.0

対ドル基準レートは7.1796と前週末比+14pipsのドル高元安、対円基準レートは4.8037と同-57pips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き、変動も小幅に止まっている。中国国内市場では、経済指標悪化等の元安要因を政府の経済政策や米中関係改善への期待とドル金利低下、人民銀行の元高設定等の元高要因が上値を抑える格好となり、7.31台での小幅な値動きに終始している。

先物は、米FOMCまでは前週同様に米国での金融引締め長期化懸念からマイナス幅が拡大した状態が続いていたが、FOMCで利上げが見送られ、過度の引締め懸念も後退したことから、1年物では-2600台半ばに縮小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	2.15%		1.71%
6M	2.08%	2.39%	1.70%
9M	2.06%	2.37%	1.67%
1Y	2.05%	2.36%	1.62%
3Y	2.22%	2.52%	1.90%
5Y	2.44%	2.75%	
7Y	2.58%	2.90%	
10Y	2.65%	2.98%	

スワップ金利は、11月に入り短期金利の低下が続き、債券利回りも低下に転じたことから、低下基調が続いている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、債券利回りの低下幅が上回ったことから拡大に転じている。

◆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ことがあります。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。