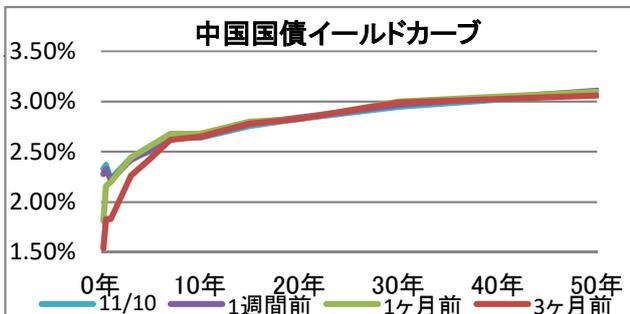
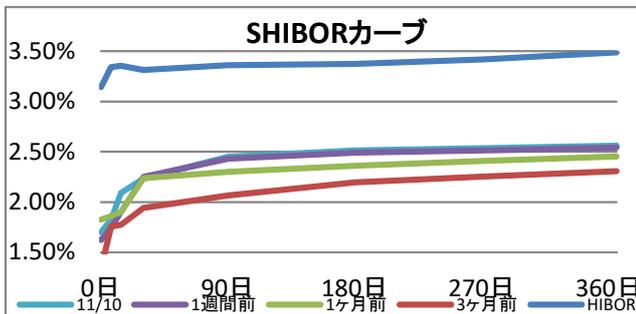


基準レート		2023/11/10	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1771	-0.0025
	JPY/CNY	4.7744	-0.0293
SHIBOR	3M	2.4510%	+0.0210%
国債利回り	10年	2.64%	-0.02%
上海総合指数		3,038.97	+8.18



(1) 概況

国際金融市場では、地政学的リスクが強く意識される中、前週の金融政策決定会合や米雇用統計を消化しつつ、当局者発言に注目し、来週の米物価統計に備える調整相場となり、金融政策見通しと景気先行き懸念から、債券市場では利回りが一段低下後に警戒感から上昇に転じ、株式市場では上値が抑えられ、外為市場ではドルが買い戻される展開となった。

中国金融市場では、世界的な債券利回り水準の低下に加え、中国当局者による景気支援発言や物価統計の低下から債券利回りは低下し、株式市場は金融緩和期待とこれまでの市場浮揚策効果により上海総合指数は3,000台を維持している。外為市場では、金融緩和見通しにより下値が、人民銀行の元高基準値設定により上値が、それぞれ抑えられる格好で値幅が限定的となる中で、水準は前週末比元高ながら7.27台から7.29台に上昇する展開となった。

中国では、何立峰副総理がイエレン米財務長官と会談し、対話強化や相違点管理等により摩擦激化に繋がる誤解・事故の回避に合意し、デカップリングを望まないことを強調。中国金融街フォーラムでは、潘人民銀行総裁が、地方政府等と協力し不動産市場に対する金融面の支援やリスク防止等を推進する方針を示し、李国家金融監督管理総局長は金融開放の重要性を、易証監会主席は資本市場の安定的発展のための監督強化の重要性を強調。中国政府は、外資企業の差別解消に関する通知や、国家金融監督管理総局と証監会の機能、内部組織機関及び人員配置に関する規定を公表し、人民銀行は、金融市場の法治や対外開放、国内外為市場の高度化や人民元の国際化を推進する方針を示し、海外投資家による証券投資利便性向上等のため「適格海外機関投資家による証券先物投資資金管理規定」のパブコメを公表し、HKMAとマカオ金融管理局との間で「大湾区における金融科学技術イノベーションに対する監督管理協力に関する覚書」を締結。不動産関連では、不動産開発大手・万科の株価下落等を受けて、筆頭株主の深圳市地鉄集団が資金支援を表明し、中国金融当局が、大手不動産開発業者6社の財務責任者を召喚し、流動性や債務に関するヒアリングを実施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18,980億元に対して、リバースオペ12,500億元を実施し、ネットで6,480億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・CPI (10月) は、前年比-0.2% (9月、同+0.0%) と3カ月振りに前年割れとなった。ガソリン等の交通用燃焼はプラスに転じたものの、サービス物価が弱含み、不動産販売の低迷から家電の前年割れが続いたほか、豚肉や卵類価格の下落を受けた食品価格のマイナス幅拡大が全体を押し下げた。
- ・PPI (10月) は、前年比-2.6% (9月、同-2.5%) と13カ月連続の前年割れとなり、下落幅を若干拡大。在庫調整進捗等を背景に原材料価格は下落幅を縮小したが、食品や耐久消費財等の消費財価格が下落幅を拡大し、全体を押し下げた。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7010%	1.7200%	1.9000%	
1W	1.8260%	2.2500%	2.0000%	1.8000%
2W	2.0900%	2.1100%	2.6000%	1.8500%
1M	2.2350%	2.3000%	2.5000%	2.1500%
3M	2.4510%	2.6500%	2.6000%	2.5100%
6M	2.5140%	3.0500%	2.8300%	2.5700%
9M	2.5370%			2.5700%
12M	2.5600%	3.0500%		2.5700%

前週の月初の資金余剰の状況から、債券増発や不動産関連の信用不安によるストレスが強く意識される状況に戻り、年末(期末)越えを中心に金利水準は高止まり。ターム物は、年末越えとなる1ヶ月を越える期間の出合いは極めて限定的となっており、1ヶ月が2.3%前後で取引されているのみとなっている。

NCDの金利水準は、月初の資金需給が緩和した状態は長続きせず、金利水準は上昇に転じており、1ヶ月が2.1%台後半、3ヶ月は2.5%前後、6ヶ月以降の期間は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	5.36%	5.38%
1W	5.45%	5.46%
1M	5.65%	5.70%
3M	5.93%	5.95%
6M	6.00%	6.15%
12M	0.15%	6.16%

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き、金利水準にも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%台後半、3ヶ月も5.9%台半ば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	2.33%		2.44%	2.53%	2.69%
6M	2.37%		2.53%	2.65%	2.82%
1Y	2.23%	2.35%	2.61%	2.71%	2.88%
3Y	2.44%	2.63%	2.80%	2.86%	3.31%
5Y	2.50%	2.77%	2.86%	3.07%	3.74%
10Y	2.64%	3.02%	2.99%	3.25%	3.96%

米国債券市場では、前週の追加金融引締めへの過度の懸念の後退による利回り低下の流れから、10年国債利回りは一時4.5%を下回るまで低下したものの、急激な利回り低下への警戒感や入札不調等により上昇に転じる展開。中国債券市場では、世界的な債券利回りの低下や物価指数の低下を受けた金融緩和期待の高まりを背景に、利回りはじりじりと低下。この結果、米国の10年国債利回りは4.65%（前週末比+8bp）へと上昇に転じ、10年中国国債利回りは2.64%（同-2bp）に低下を続けており、利回り差は+201bp（同+10bp）へと拡大に転じている。

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低下が続き、小幅なフラットニングが続いている。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	-207.5 / -207.1
3M	-698.5 / -697.5
6M	-1309.0 / -1302.0
9M	-1978.0 / -1975.0
12M	-2637.0 / -2632.0

対ドル基準レートは7.1771と前週末比-25pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7744と同-293pips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、前週末の米雇用統計後のドル安を受けて、週初は早朝に7.26台を割り込んだ後に7.27台で取引を開始したものの、国内景気の先行き懸念が拭えず、金融緩和期待も高まり7.29台までじりじりと戻す展開となった。

先物は、米国の金融引き締めへの過度の警戒が後退し、中国においても金融緩和期待が高まったものの、年末を控えていることや先行き不透明感から短期の金利水準に大きな変化がなかったことに加え、直物市場の膠着も手伝って、1年物は-2600台での小幅な値動きに終始。

### 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	2.15%	2.41%	1.74%
9M	2.10%	2.39%	1.70%
1Y	2.07%	2.38%	1.62%
3Y	2.22%	2.51%	1.90%
5Y	2.42%	2.73%	
7Y	2.57%	2.88%	
10Y	2.65%	2.97%	

スワップ金利は、短期は小幅上昇、中長期は小幅低下となる区々の状況となり、小幅にフラット化している。債券利回りとの差であるスワップスプレッドには、大きな変化はなかった。

◆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いますが、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。