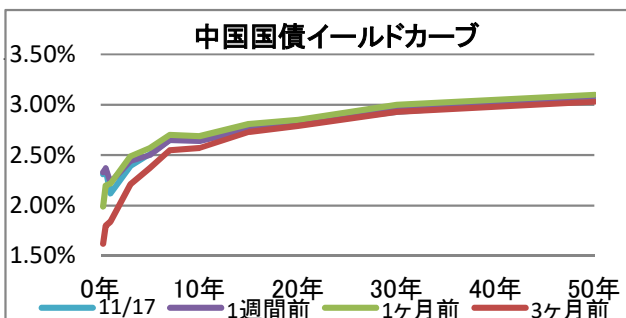
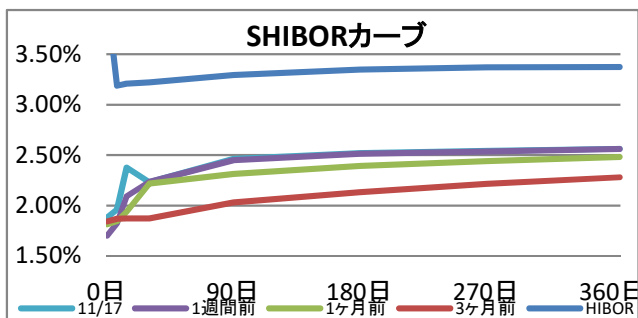


基準レート		2023/11/17	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1728	-0.0043
	JPY/CNY	4.7801	+0.0057
SHIBOR	3M	2.4611%	+0.0101%
国債利回り	10年	2.65%	+0.01%
上海総合指数		3,054.37	+15.40



## (1) 概況

国際金融市場では、米国の物価・雇用関連指標が予想を下回ったことから、米国の利上げサイクル終了期待が高まって債券利回りが一段と低下し、株式市場も上昇を持続。外為市場では、米長期金利低下等からドル安に転じている。

中国金融市場では、消費や生産の経済指標改善や預金準備率引き下げ、政府の住宅市場挺入れ策等への期待から底堅く、新築住宅価格低下等を受けて不動産市場への懸念が高まったものの、株式市場は若干上昇。債券市場では、年末（期末）が強く意識される中で国債等の増発が続いており、人民銀行がMLFを増額したものの、利率債利回りは下げ渋る展開。外為市場では、元安懸念が根強く、人民銀行が基準値の元高設定を続ける中、米国の利上げサイクル終了期待の高まりからドル安元高方向でレンジを切り下げる展開となり、金曜日の夕刻遅くには一時7.2台を割り込むドル安元高となった。

中国では、米中首脳会談で軍事対話再開や首脳間ホットライン設置、AI関係の対話設置等で合意し、習主席はAPEC・CEO会議の書面演説で、市場開放推進や外国企業のビジネス環境改善を強調し、日中首脳会談では戦略的互惠関係の位置付けの再確認や新時代の要求に応じた関係構築に合意。国家発展改革委員会等は、外資利用促進のため外資投資自由化向上や内資・外資企業間の差別待遇解消方針等を示し、人民銀行等が金融機関等に対し、国有・民営を区別せず、不動産企業の合理的な資金需要に応え、住宅引渡しやM&A推進支援強化を指示。人民銀行と外貨管理局は、海外投資家による証券投資の利便性向上のため「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、証監会等は「証券先物業界の標準化強化に関する指導意見」を公表し、証監会副主席は国際投資家大会で、国内投資機関の強化を加速し、国内外資本の競争促進方針を示した。また、人民銀行は、マスターカードの中国合併会社に対し、マスターカードブランドの人民元銀行カードの発行を承認。この間、不動産関係では、不動産大手・碧桂园の10月住宅販売額が前年比8割減少したと報道や、格付け会社フィッチが、同社の格付けを商業上の理由により取り下げる計画を公表する中、中国政府が追加の大型不動産支援策を計画との報道もあった。

## (2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日12,500億元、MLF期日8,500億元に対して、リバースオペ17,610億元、MLF14,500億元を実施し、ネットで11,110億元の大量の資金供給を実施。

## (3) 主な経済指標

・**鉱工業生産（10月）**は前年比+4.6%（9月+4.5%）と、前年のゼロコロナ政策による下振れの反動も手伝って伸びを若干高めた。新工ネ車を中心に自動車伸びを高めたほか、太陽光蓄電池等が高い伸びとなったが、不動産建設の低迷からセメント等の前年割れが続いたほか、工業用ロボットやマイコンのマイナス幅は拡大している。

・**小売売上高（10月）**は前年比+7.6%（9月+5.5%）と、前年の反動もあって伸びを高めた。家電がプラス転じたほか、飲食関係や自動車、宝飾品・体育娯楽用品等も伸びを高めたが、不動産販売の減少等を映じて建築・内装材料の低迷が続いた。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8822%	1.9000%	1.9000%	
1W	1.9622%	2.1500%	2.3000%	1.9000%
2W	2.3767%	2.4500%	2.6000%	2.2000%
1M	2.2300%	2.3200%	2.6000%	2.2100%
3M	2.4611%	2.9000%	2.6200%	2.5000%
6M	2.5200%	3.5500%		2.5500%
9M	2.5422%			2.5600%
12M	2.5622%	3.2000%		2.5700%

利率債や銀行のNCDの高水準での発行を受け、人民銀行はMLFを大幅に増額したものの、年末（期末）を越える期間の金利水準高止まりの状況に変化はみられない。ターム物は、1ヶ月を越える期間の出合いは限定的となっており、1ヶ月が2.4%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、人民銀行の積極的な資金供給にもかかわらず高止まりの状況が続いており、1ヶ月が2.2%前後、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	5.42%	5.45%
1M	5.65%	5.70%
3M	5.95%	6.00%
6M	6.00%	6.10%
12M	6.05%	6.10%

中国国内市場の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の高止まりが続いており、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6.0%前後で取引されている。

### 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	2.31%		2.40%	2.54%	2.70%
6M	2.36%		2.47%	2.66%	2.83%
1Y	2.12%	2.30%	2.60%	2.70%	2.83%
3Y	2.39%	2.62%	2.76%	2.85%	3.24%
5Y	2.51%	2.79%	2.87%	3.05%	3.71%
10Y	2.65%	3.00%	3.00%	3.14%	3.86%

米国債券市場では、注目されたCPIが予想を下回ると利回りが急低下し、PPIも予想外に鈍化し、新規失業申請者数の増加を確認すると利上げサイクル終了期待が高まり、10年債利回りは一時4.3%台まで低下する展開。中国債券市場では、世界的な債券利回り低下トレンド継続に加え、住宅市況悪化懸念や金融緩和期待の高まりを背景に、底堅い（利回り低下基調）状況が続いている。この結果、米国の10年国債利回りは4.44%（前週末比-21bp）へと大幅に低下に転じ、10年中国国債利回りは2.65%（同+1bp）とほぼ前週末水準となったことから、利回り差は+179bp（同-22bp）へと縮小に転じている。中国債券のイールドカーブは、短期が資金需給の引き締めから高止まりする一方、中長期は信用債を中心に低下が続いたことから、フラット化が続いており、クレジットスプレッドは中長期で縮小している。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-208.5 / -208.0
3M	-657.0 / -656.0
6M	-1297.0 / -1295.0
9M	-1950.0 / -1945.0
12M	-2570.0 / -2565.0

対ドル基準レートは7.1728と前週末比-43pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7801同+57pipsの円高元安と、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、米中首脳会談と米CPI等の重要指標に加え、中国国内でも預金準備率引き下げへの期待が高まっていたことから、元安圧力強く7.29台で始まったが、米CPIの予想下回りから7.23台まで下落後に米中首脳会談が事前予想の範囲内と受け止められて一旦は7.26台に戻したものの、米長期金利が利上げサイクル終了期待から一段と低下すると7.24台に下落。金曜日の夕刻に海外市場でドル安から7.2台を割り込んだものの、7.21台に戻している。

先物は、米国のCPIが予想を下回り、週後半には新規失業保険申請件数が予想を上回ったことから利上げサイクル終了との思惑が強まり、マイナス幅が縮小に転じており、1年物は-2500台後半で週末を迎えている。

### 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	2.18%		1.71%
6M	2.12%	2.39%	1.73%
9M	2.08%	2.34%	1.70%
1Y	2.06%	2.33%	1.63%
3Y	2.20%	2.49%	1.90%
5Y	2.40%	2.70%	
7Y	2.51%	2.84%	
10Y	2.66%	2.93%	

債券利回りの低下により、スワップ金利も全体的に低下し、小幅なフラット化が続いている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、国債利回りの下げ渋りにより縮小している。

◆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。