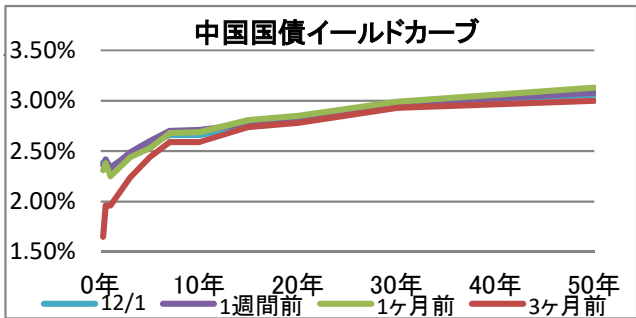
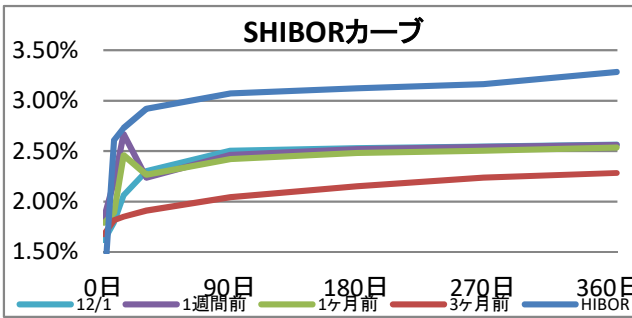


基準レート		2023/12/1	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1104	-0.0047
	JPY/CNY	4.8116	+0.0459
SHIBOR	3M	2.5030%	+0.0410%
国債利回り	10年	2.66%	-0.05%
上海総合指数		3,031.64	-9.33



(1) 概況

国際金融市場では、米国がタカ派米FRB理事の利下げ言及やパウエル議長の講演により、欧州はインフレ減速を示す指標により債券利回りが急低下し、株式市場は上昇したものの、外為市場は小幅な値動きとなった。

中国金融市場では、政府の強調する対外開放や不動産支援策の効果の発現が遅れる中、人民銀行の金融政策執行報告が支援材料となったものの、大手投資会社の大幅債務超過や経済指標の悪化により先行き懸念が払拭できず、株式市場、債券市場ともにリスクオフのセンチメントが強い展開。外為市場では、米利下げ前倒し観測に伴うドル売りにより元高が進んでいたが、統計局PMIや人民銀行が基準レートを前日比で元安に設定したこと等を材料に元安に転じ、週初の水準まで戻す展開となった。

習主席が上海先物取引所等の視察を通じて国際金融センターとしての上海の競争力強化への取組みを確認し、中央政治局学習会で対外開放推進と共に対外的な法治強化の必要性を強調。人民銀行等政府8部門は「民間経済への金融支援強化に関する通知」の中で、融資に占める民間企業向け比率向上の方針等を示し、国家金融監督管理総局は「銀行のカントリーリスク管理法」を公表。潘人民銀行行長は、HKMA・BIS共催会議でクロスボーダー人民元業務政策体系の改善や、国際アセマネ・リスク管理センター、科学技術面の重要拠点として香港を支援する方針を示し、人民銀行は四半期の金融政策執行報告で、より正確・有効で穏健な金融政策の運営とともに、貸出等需給の把握と貨幣供給総量と構造の両面の調節強化を主張し、PSL(担保付補充貸出)を通じた低金利融資による建設プロジェクト支援の可能性が報道された。香港証券取引所は、サウジアラビアETFのアジア初上場を公表し、北京証券取引所との間の相互接続方針が示された。不動産関連では大手100社の11月住宅販売額が前年比大幅減となる中、大手・金地中心による債務返済のための資産売却強化や恒大集団の子会社による恒大への訴訟提起、恒大集団が最後の債務再編計画で清算回避を目指す等の報道があった。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日21,670億元に対して、リバースオペ21,360億元を実施し、ネットで310億元を吸収。

(3) 主な経済指標

・工業企業利益(1-10月)は、前年同期比-7.8%(1-9月-9.0%)と減益幅を更に縮小。電力、熱力等(+40.0%、同+38.7%)の高伸が続き、素材関連の在庫調整進捗等を受けて製造業(-8.5%、同-10.1%)の減益幅が一桁に縮小。ただし、10月単月の前年比は+2.7%と3ヵ月連続のプラスながら伸び幅は大幅に縮小(9月同+11.9%、8月同+17.2%)。

・国家統計局PMI(11月)は、製造業が49.4%(10月、49.5%)と2ヵ月連続で低下し、分岐点の50%を下回って推移。サブ指数では、雇用の悪化が続く中、生産と新規受注が低下し全体を押し下げた。非製造業は50.2%(同、50.6%)と、建設業は改善したものの、サービス業の悪化等により低下。この結果、総合も50.4%(同、50.7%)と低下した。

・財新PMI(11月)は、製造業が50.7(10月、49.5)と、新規受注と生産の増加から、2ヵ月振りに分岐点を上回った。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6180%	1.6100%	2.1000%	
1W	1.7950%	2.1000%	2.0000%	1.9000%
2W	2.0640%	1.9100%	2.4000%	2.0000%
1M	2.3020%	2.2000%	2.0500%	2.6200%
3M	2.5030%	3.3000%	2.8500%	2.6500%
6M	2.5300%	3.3000%		2.6600%
9M	2.5450%	2.9000%	2.6800%	2.6600%
12M	2.5650%	2.9500%		2.6450%

11月末は資金需給の改善により波乱なく乗り切っており、12月に入り人民銀行が余剰資金を吸収しているものの、影響は限定的。ただし、年末(期末)に向けて緊張感が高まることが予想され、年末を越えるターム物の出合いは引き続き限定的となっている。

NCDの金利水準は、ターム物が全て年末を越える期間となることから、高止まりが続いており、1ヶ月が2.6%台前半、3ヶ月以降は2.65%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	5.33%	5.34%
1W	5.42%	5.45%
1M	5.70%	5.75%
3M	5.95%	6.00%
6M	6.00%	6.05%
12M	6.00%	6.05%

中国国内市場でのターム物金利水準の高止まりは続いているものの、長めの期間の金利水準ではややピークアウト感が見られ始めている。ターム物の出合いは、1ヶ月が5.7%台半ば、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	2.39%		2.56%	2.72%	2.88%
6M	2.37%		2.60%	2.75%	2.91%
1Y	2.34%	2.41%	2.69%	2.81%	2.97%
3Y	2.47%	2.63%	2.83%	2.93%	3.25%
5Y	2.57%	2.85%	2.93%	3.09%	3.68%
10Y	2.66%	3.00%	2.98%	3.15%	3.90%

米国債券市場では、タカ派のFRB高官らのインフレ鎮静化を前提とする利下げへの言及やパウエル議長の講演により政策金利のピークアウト期待が高まり、長期債利回りは急低下。中国債券市場でも、月末を越えて資金需給が改善したことや年末に向けたポジション調整から国債に買戻しが入り、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4.20%（前週末比-27bp）に、10年中国国債利回りも2.66%（同-5bp）に低下し、利回り差は+154bp（同-22bp）に一段と縮小している。

中国債券のイールドカーブは、中長期の国債の利回りのみが低下し、その他では概ね利回りが上昇する区々の調整相場となっている。クレジットスプレッドは、国債利回りの低下により拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-217.0 / -216.0
3M	-645.0 / -643.0
6M	-1292.0 / -1286.0
9M	-1912.0 / -1908.0
12M	-2500.0 / -2495.0

対ドル基準レートは7.1104と前週末比-47pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8116同+459pipsの円高元安と、対ドルでの元高水準の設定が続いたが、金曜日には前日比元安で設定されたことから、基準レート設定姿勢の変化に注目が集まった。中国国内市場では、金利上昇ピークアウト期待を背景とするドル安から7.11台まで元高が進んでいたものの、月末の外貨需要に加え、中国経済指標の悪化や住宅販売不振への懸念、人民銀行の基準値設定姿勢変化等から、7.14近辺に戻して週末を迎えている。

先物は、直物市場での元高やドル金利低下期待からマイナス幅は一段と縮小し、1年物は-2500近辺に縮小している。

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	2.27%		1.71%
6M	2.17%	2.47%	1.73%
9M	2.14%	2.41%	1.70%
1Y	2.13%	2.40%	1.63%
3Y	2.25%	2.53%	1.90%
5Y	2.45%	2.75%	
7Y	2.56%	2.87%	
10Y	2.71%	2.95%	

短期の基準金利と利率債利回りがともに低下したことから、スワップ金利は低下に転じており、カーブ形状に変化なく下方にシフトしている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、基準金利の低下もあって縮小が続いている。

◆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しする書面や目論見書をよくお読みください。