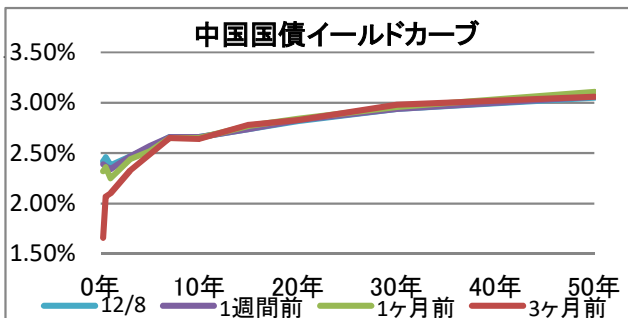
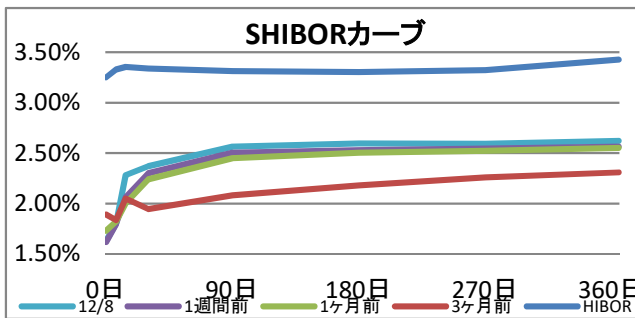


基準レート		2023/12/8	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1123	+0.0019
	JPY/CNY	4.9431	+0.1315
SHIBOR	3M	2.5640%	+0.0610%
国債利回り	10年	2.66%	+0.00%
上海総合指数		2,969.56	-62.08



(1) 概況

国際金融市場では、JOLT求人件数が予想以上に減少したことからソフトランディングシナリオ修正の動きが見られたが、週末の雇用統計が予想を上回ったことから、ソフトランディングへの期待が戻り、債券利回りは上昇に転じ、株式市場も前週末の水準を回復している。外為市場では、ECB高官の利下げ示唆によるユーロ安と、日本銀行高官の金融政策をめぐる発言による円高が進んでいる。

中国金融市場では、ムーディーズの格付け見直し引下げをめくり、株式市場は国有企業による買い支えが噂される中で2019年来の低水準に下落し、外為市場でも元安が続いたものの、債券市場では資金需給懸念から短期の利回りは上昇したものの、中長期はほぼ前週末水準に止まっている。

中国では、習主席が中央政治局会議を主催し、来年の経済運営で、積極的な財政政策の適度な強化と、柔軟かつ適度、正確で効果のある穏健的な金融政策を推進する方針を示し、李強総理は、国務院常務会議で、国内外貿易の一体的発展加速のための措置の研究方針を示し、国務院は、「上海自由貿易試験区における国際的な高水準経済貿易ルールに対応した高水準の制度開放を促進するための総合計画」を発表。潘人民銀行総裁は寄稿文でマネーサプライの適度な管理と先端製造業を含む主要セクターへの支援強化方針を示し、国家外貨管理局は外為分野の改革開放を進めるため「クロスボーダー貿易投資の円滑化促進に関する通達」を公表。李国家金融監督管理総局長は金融リスクへの対応として、各省が独自計画を策定する考えを示し、易証監会主席は資本市場の安定化に向けて主要業務等への監督管理強化方針を示し、証監会等は「中央企業によるグリーンボンド発行支援に関する通知」や「公募証券投資ファンドの取引管理強化規定(パブコメ)」、民衆からの投書・陳情業務を強化するための関連法律を公表。ムーディーズの中国格付け見通しの引下げに対して、財政部が「中国の景気は回復しており、引き続き世界経済の安定成長を主導していく存在」と反論を表明し、全国社会保障基金の国内投資管理法(パブコメ)を公表し、同基金による投資の柔軟性を高める方針を示した。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日21,360億元に対して、リバースオペ10,770億元を実施し、ネットで10,590億元を吸収。

(3) 主な経済指標

・CPI(11月)は、前年比-0.5%(10月、同-0.2%)と2カ月連続で前年割れとなり、マイナス幅を拡大。サービス価格が弱含む中、ガソリン等の交通用燃料が再び前年割れに転化したほか、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(11月)は、前年比-3.0%(10月、同-2.6%)と14カ月連続の前年割れとなり、マイナス幅を拡大。需要の弱さ等を反映し、原材料や加工の生産関連価格、食品や耐久消費財等の生活関連価格とも下落幅が拡大し、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	1.6300%	2.0000%	1.7000%	
1W	1.7980%	2.2000%	2.2000%	2.0400%
2W	2.2810%	2.3000%	2.3000%	2.0500%
1M	2.3720%	3.0000%	3.1000%	2.7000%
3M	2.5640%	2.7000%	2.9800%	2.7300%
6M	2.5960%	3.0700%		2.7400%
9M	2.5940%		2.8500%	2.7200%
12M	2.6210%	3.3500%		2.6800%

12月に入って以降 月初の資金余剰に対して人民銀行が吸収を続けてきものの、年末越えの金利水準の高止まりを受けて、金曜日には供給に転じている。ただし、年末越えの資金需給は依然としてタイトなことから、ターム物の金利水準に変化はなく、出合いは1ヶ月の3%台での取引を除き、限定的となっている。

NCDの金利水準は、引き続き高止まりが続いており、1ヶ月が2.7%前後、3ヶ月から9ヶ月までが2.7%台前半、1年が2.6%台後半で取引されている。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	5.33%	5.34%
1W	5.40%	5.45%
1M	5.70%	5.75%
3M	5.95%	6.00%
6M	6.05%	6.10%
12M	6.10%	6.15%

中国国内市場では、ターム物金利水準の高止まりが続いており、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	2.42%		2.66%	2.76%	2.92%
6M	2.46%		2.71%	2.85%	3.00%
1Y	2.38%	2.39%	2.72%	2.86%	3.02%
3Y	2.47%	2.64%	2.82%	2.96%	3.30%
5Y	2.56%	2.80%	2.94%	3.12%	3.69%
10Y	2.66%	3.00%	3.02%	3.18%	3.91%

米国債券市場では、週末の雇用統計を前に、JOLT求人件数が予想外の大幅な減少となり、債券利回りが3ヶ月ぶりの4.1%前後まで低下していたものの、注目の雇用統計が予想を上回ったことから、債券利回りは上昇に転じている。中国債券市場では、足下資金需給がタイトなことに加え、週初にムーディーズが中国と香港の格付け見通しをネガティブに変更したものの、利回りに大きな変化は見られない。この結果、10年米国国債利回りは4.23%（前週末比+3bp）へと上昇に転じ、10年中国国債利回りは2.66%（同±0 bp）と前週末水準に止まったことから、利回り差は+157bp（同+3bp）へと小幅ながら拡大に転じている。

中国債券のイールドカーブに大きな変化は見られないが、短期と信用債の利回りが小幅ながら上昇しており、若干のフラットニングに加え、クレジットスプレッドは信用債利回り上昇により拡大が続いている。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-211.0 / -210.5
3M	-621.0 / -620.0
6M	-1257.0 / -1252.0
9M	-1874.0 / -1870.0
12M	-2459.0 / -2547.0

対ドル基準レートは7.1123と前週末比+19pipsのドル高元安、対円基準レートは4.9431、同+1315pipsの円高元安と、対ドルでの元高水準の設定が続いている。中国国内市場では、人民銀行の元高設定と米国との金利差縮小に加え、中央経済工作会議や景気回復への期待等の元高要因が多いものの、ムーディーズによる格付け見直し引き下げや貿易統計を受けてじりじりと元安に戻す展開となっている。

先物は、ドル金利低下期待からマイナス幅は小幅ながら一段と縮小し、1年物は-2400台半ばに縮小している。

### 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	2.35%		1.77%
6M	2.25%	2.52%	1.78%
9M	2.20%	2.48%	1.70%
1Y	2.17%	2.44%	1.70%
3Y	2.27%	2.55%	1.90%
5Y	2.45%	2.74%	
7Y	2.57%	2.87%	
10Y	2.65%	2.94%	

短期の基準金利が上昇に転じたことから、スワップ金利は短期を中心に上昇に転じており、カーブ形状はベアフラットニングに転じている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、国債利回りの低下により小幅に拡大している。

◆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。

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