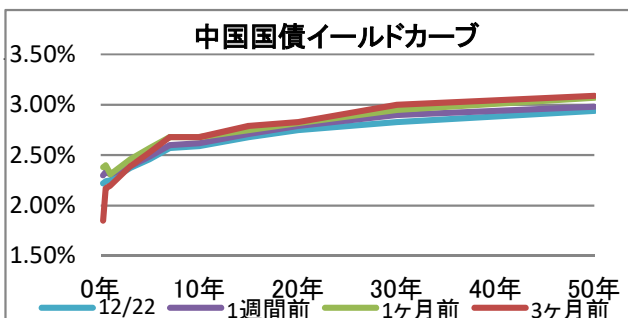
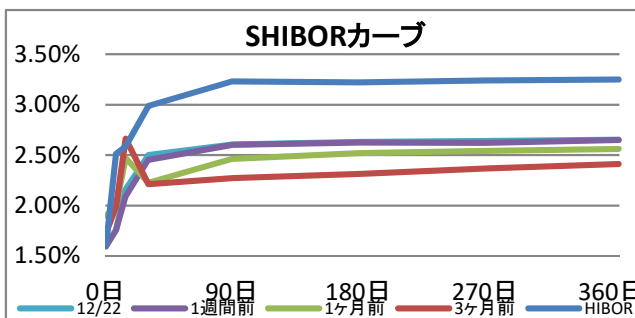


基準レート		2023/12/22	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0953	-0.0004
	JPY/CNY	4.9988	+0.0091
SHIBOR	3M	2.6040%	+0.0030%
国債利回り	10年	2.59%	-0.03%
上海総合指数		2,914.77	-27.78



(1) 概況

国際金融市場では、クリスマス連休を前にFRB高官の利下げ牽制発言が続いたものの、インフレ期待低下と堅調な経済指標を受けたソフトランディング期待から、債券利回りの低下と株式市場の堅調推移が続いた。外為市場では、ドル安傾向が続く中で、日銀の金融政策動向にも注目が集まったが、クリスマス休暇を控えて小幅な値動きに終始。

中国金融市場では、景気支援具体策の乏しさへの懸念が高まる中で人民銀行がLPRを据え置くと、株式市場ではCSI300指数が一時約5年ぶりの安値を更新し、金曜日にはオンラインゲーム規制案が新たな懸念材料となったが、大手銀行の預金金利引き下げ報道で持ちこたえる展開となり、債券市場では大手行の年末越え資金放出による需給改善もあって買い確り（利回りは低下）となった。外為市場では、米利下げ観測によるドル安基調から人民銀行の利下げ期待が高まる等、レンジ取引が続いた。

中国では、習主席が政治局の会議で中国式現代化実現に向けて民主集中制原則を強調し、区議会選挙を終えた香港行政長官との会談では、香港の国際金融・海運・貿易センターとしての地位向上を支持する方針を示し、李強総理は國務院常務会議で全国統一市場構築進捗報告を受け、経営環境の市場化・法治化・国際化推進に向けた勉強会を主催。国家発展改革委員会は、国債増発（1兆元）に関する第二回プロジェクトリスト（9600項目以上、5600億元以上）の公表や「深圳・前海と香港との現代サービス産業協力区に関する総合的開発計画」等を公布し、定例記者会見では来年の物価上昇見通しや11月末の地方专项債発行完了に言及。潘人民銀行総裁は、金融経済情勢座談会で、持続的な経済回復に向け良好な金融環境を整備する方針を示し、HKMA総裁と会談では、中国・香港間の金融市場コネクタや大湾区建設や金融科学技術面での協力等につき意見交換を実施。国家外貨管理局周局長は、香港証券先物委員会トップとの会談で、香港の国際金融センターとしての地位強化や投融資協力等につき意見交換し、同局は貿易や外資企業の中国国内再投資に関する規制緩和試行プログラムの通知を公布し、定例記者会見では11月の海外投資家による中国債券保有額が過去2番目の増加幅となった点に言及。不動産関連では、北京と上海の複数の銀行が住宅ローン金利の下限引き下げを、厳格な住宅購入制限を設定していた海南省・海口市が同制限の緩和方針を示した。

(2) 金融市場調節

人民銀行は、リバースオペ期日12,760億元、中央国庫定期預金期日900億元に対して、リバースオペ15,820億元（7日物6,720億元、14日物9,100億元）を実施し、ネットで2,160億元を供給（なお、人民銀行は、20日に25日付けの中央国庫定期預金1,800億元の入札実施を通知している）。

(3) 主な経済指標

特になし。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6100%	1.8700%	1.8000%	
1W	1.7620%	2.3500%	1.5500%	1.7500%
2W	2.1600%	2.8500%	4.3000%	2.8200%
1M	2.5010%	3.0000%	4.5000%	2.8100%
3M	2.6040%	2.7000%	2.0000%	2.7100%
6M	2.6320%	3.0000%		2.6600%
9M	2.6400%	3.3000%		2.6500%
12M	2.6520%	3.6000%		2.6400%

人民銀行は年末越えとなる2週間物のオペを増額していたものの、LPRが据え置かれたこと等もあって、ターム物の金利が上昇に転じる中、大手行が預金金利を引き下げ、年末越え資金の出しを積極化させたこと等を契機にセンチメントが改善し、ターム物の金利水準も上げ幅を縮小。ターム物の出合いは、1ヶ月が3%台半ばでの取引が続いているのを除き、限定的となっている。

NCDの金利水準は、年末越えの1ヶ月を中心に上昇し易い展開となり、1ヶ月は2.8%前後、3ヶ月が2.7%前後、6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	5.34%	5.35%
1W	5.95%	6.00%
1M	5.95%	6.00%
3M	5.95%	6.00%
6M	5.85%	5.90%
12M	5.70%	5.75%

中国国内市場では、利下げ期待の高まりを受けたターム物の金利水準の低下が続いている。ターム物の出合いは、1ヶ月から3ヶ月までが5.9%台半ばで取引されている。

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	2.22%		2.61%	2.70%	2.83%
6M	2.24%		2.66%	2.71%	2.87%
1Y	2.25%	2.32%	2.67%	2.75%	2.91%
3Y	2.37%	2.54%	2.72%	2.84%	3.18%
5Y	2.46%	2.72%	2.84%	3.01%	3.58%
10Y	2.59%	2.89%	2.92%	3.09%	3.81%

米国債券市場では、FRB高官から過度の利下げ期待を牽制する発言が続く中、クリスマス休暇前の閑散相場でソフトランディング期待が一段と高まり、利回りは一段と低下した。中国債券市場でも、根強い景気先行き懸念と年末越え資金需給の改善により利回りの低下が続いている。この結果、10年米国国債利回りは3.89%（前週末比-2bp）に、10年中国国債利回りも2.59%（同-3bp）に低下したことから、利回り差は+130bp（同+1bp）とほぼ前週末の水準から変動なし。

中国債券のイールドカーブは、上記より短期中心に全体的に低下しており、ブルスティープニング的な状況となっている。クレジットスプレッドは、年末越えの資金需給改善や金融緩和期待の高まりもあって、信用債利回りの低下幅がやや上回る格好で、やや縮小している。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-220.0 / -219.0
3M	-632.0 / -630.0
6M	-1265.0 / -1262.0
9M	-1875.0 / -1870.0
12M	-2455.0 / -2450.0

対ドル基準レートは7.0953と前週末比-4pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9988、同+91pips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、中国経済の停滞感が強まる中、米国金融緩和期待の高まりから人民銀行が元安を懸念せずに金融緩和を実行する余地が生じているとの見方もあって依然として元安期待が強いものの、年末の外貨売り需要もあり、元の下値は限定的となる展開が続いている。

先物は、米国のソフトランディング期待の高まりによる利下げ織り込みが進む一方、中国での金融緩和期待に加え、ドルが当面のピークをつけたとの思惑によるドル売り需要から、1年物は-2400台前半を中心とする取引が続いている。

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	2.25%		1.71%
6M	2.12%	2.48%	1.75%
9M	2.08%	2.40%	1.70%
1Y	2.06%	2.36%	1.73%
3Y	2.15%	2.42%	1.90%
5Y	2.33%	2.59%	
7Y	2.50%	2.72%	
10Y	2.56%	2.78%	

短期の基準金利が落ち着き、資金需給の改善を背景に債券利回りも低下したことから、カーブ形状は全体的に下方シフトする状況が続いている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、短期金利の落ち着きもあって縮小に転じている。

◆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りする書面や目録見書をよくお読みください。