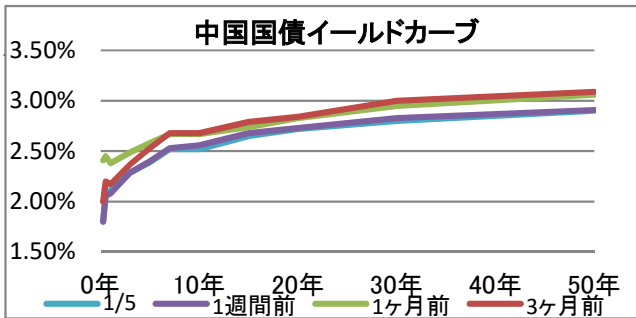
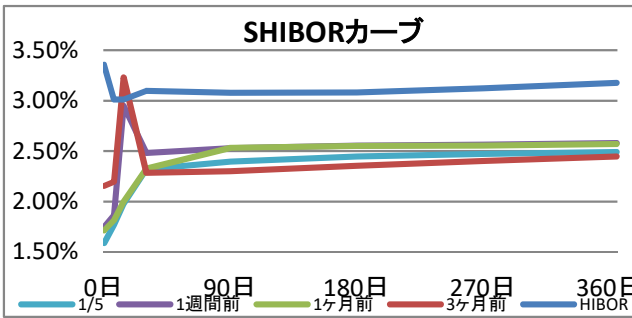


基準レート		2024/1/5	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1029	+0.0202
	JPY/CNY	4.9230	-0.0983
SHIBOR	3M	2.3960%	-0.1340%
国債利回り	10年	2.52%	-0.04%
上海総合指数		2,929.18	-45.76



## (1) 概況

国際金融市場では、昨年末の過度な金融緩和期待の修正相場が続いており、米雇用統計後もソフトランディングシナリオを維持する格好となり、債券利回りの上昇と小幅な株安やドル高が続いている。

中国金融市場では、内外需要の先行き不透明感と政府の景気支援具体策の乏しさへの懸念を背景に、大手行の預金金利引き下げや人民銀行の昨年12月の国家開発銀行等向けPLS (Pledged Supplemental Lending) 3500億元 (7兆円) 実行等を材料に金融緩和期待が高まり、債券利回りは足元資金需給の緩和もあって低下を続け、株式と人民元は下落する展開。

中国では、習主席が新年祝賀挨拶で一部企業や国民が直面する困難への挑戦や香港への支援継続等に言及し、バイデン米大統領と米中国交樹立45周年に寄せて祝電を交換し、李強総理は国務院常務会議でシルバー経済発展のため高齢者向け福祉向上策等を検討。全人代常務委員会は修正会社法を可決、国務院は「国有資本の経営予算制度の更なる改善に関する意見」を公表。藍財政部長は、財政支出規模の拡大による国内需要喚起と経済回復促進の方針を示し、国家発展改革委員会は、民営経済促進のため立法等6分野で措置を講じる方針を示した。人民銀行は工作会議を開催し、本年の重点業務(党による指導、より柔軟かつ適度の力を絞った有効で穏健な金融政策の推進、重点産業分野への貸出支援等)を示し、「賃貸住宅市場の発展に対する金融面の支援に関する意見」で商業銀行による賃貸住宅建設支援の方針を示した。国家金融監督管理総局は「銀行保険機関のオペレーショナルリスク管理法」や「金融リース会社管理法(パブコメ)」を、中国銀行間市場交易商協会は、グリーン債券等の発行企業に対する会費減免措置等を公表し、北京証券取引所では初めて信用債が発行された。一方、格付け会社フィッチ・レーティングスが、中国の不良債権管理会社4社の格下げを実施し、シャドーバンク大手・中植企業集団が破産を申請。

## (2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日26,640億元に対して、リバースオペ2,410億元を実施し、ネット24,230億元を吸収。

## (3) 主な経済指標

・国家統計局PMI(12月)は、製造業が49.0%(11月、49.4%)と3ヶ月連続で50%を下回る水準で低下を続けている。サブ指数では、唯一50%を上回る生産を含むほぼ全てが悪化。非製造業は、50.4%(同、50.2%)と、サービス業が2ヶ月連続で50%を下回り横這いとなる中、建設業の改善を主因に前月を上回り。この結果、総合は50.3%(同、50.4%)に小幅低下。

・財新PMI(12月)は、製造業が50.8(11月、50.7)と、2ヶ月連続で50を上回り、生産や新規受注に改善が見られるものの、雇用の大幅な低下は懸念材料。また、サービス業も52.9(同、51.5)と、国外を含む新規受注の増加や事業活動の活発化を背景に改善し、雇用も3ヶ月ぶりに改善に転じている。この結果、総合は52.6(同、51.6)と、2ヶ月連続での改善で、5月以来の水準に回復している。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.5880%	1.6100%	2.3000%	
1W	1.7700%	1.8200%	1.5000%	1.9000%
2W	1.9780%	2.2000%	2.8000%	2.1000%
1M	2.3200%	2.2800%	2.5000%	2.3200%
3M	2.3960%	2.9000%	2.5000%	2.4200%
6M	2.4480%	2.4480%		2.4400%
9M	2.4720%	3.0000%		2.4400%
12M	2.4910%	2.7300%		2.4500%

人民銀行は、大手行の預金金利引き下げを材料に金融緩和期待が高まる市場に警鐘を鳴らすかのように大量供給していた越年資金の回収を急いでおり、金利は下げ渋る状況。ターム物の出合いは、1ヶ月が2.5%台での取引されているのを除き、限定的となっている。

NCDの金利水準は、1ヶ月が2.3%台前半、3ヶ月以降は2.45%前に低下して取引されている。

### (2) ミドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	5.30%	5.31%
1W	5.37%	5.38%
1M	5.65%	5.68%
3M	5.75%	5.80%
6M	5.70%	5.75%
12M	5.60%	5.65%

中国国内市場では、年末要因の剥落により短期の金利水準が大きく低下する一方、ターム物の金利水準は利下げ期待を背景に既に低下していたことから低下幅は限定的となっている。ターム物の出合いは、1ヶ月が5.65%前後、3ヶ月が5.75%前後、6ヶ月以降はビッドが少ない状況となっている。

### 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	1.80%		2.34%	2.40%	2.57%
6M	2.08%		2.43%	2.52%	2.69%
1Y	2.11%	2.31%	2.49%	2.58%	2.76%
3Y	2.29%	2.50%	2.64%	2.75%	3.08%
5Y	2.39%	2.63%	2.77%	2.92%	3.50%
10Y	2.52%	2.82%	2.88%	3.04%	3.77%

米国債券市場では、昨年末の過度の金融緩和期待による利回り低下の状況から、雇用統計に向けて急上昇する調整相場となり、予想を上回る雇用統計後もこの流れが続いた。ただし、雇用統計の下方修正やISM非製造業景況感指数の低下（特に雇用指数の2020年半ば以来となる低水準への低下）等から、債券利回りの上昇は限定的となった。中国債券市場では、新年度入りによる資金需給改善や新規の資金流入に加え、根強い景気先行き懸念と年末の大手行の預金金利引き下げが金融緩和期待となって債券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4.05%（前週末比+17bp）に上昇する一方、10年中国国債利回りは2.52%（同-4bp）に低下したことから、利回り差は+153bp（同+21bp）に拡大している。

中国債券のイールドカーブは、短期の低下が一服して上昇に転じる一方、中長期の低下が続いていることから、フラットニングに転じている。クレジットスプレッドは、概ね変化がない中で、短期ではやや縮小し、長期では小幅に拡大する区々の調整相場。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-218.5 / -217.0
3M	-646.0 / -646.0
6M	-1290.0 / -1285.0
9M	-1906.0 / -1901.0
12M	-2495.0 / -2492.0

対ドル基準レートは7.1029と前週末比+202pipsのドル高元安、対円基準レートは4.9230、同-983pipsの円安元高と、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、米中金利差拡大や中国経済の停滞感、輸出業者の外貨売りニーズ剥落等からドルが強含む中、大手銀行のドル売りによる元下支えも報じられ、米雇用統計も控えていることもあり、元は7.15台で下げ渋る展開。

先物は、米金融緩和への過度の期待が剥落する一方、中国では年末要因の剥落や根強い金融緩和期待を背景に、1年物は-2500前後にマイナス幅が拡大している。

### 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	2.09%		1.71%
6M	2.07%	2.33%	1.71%
9M	2.04%	2.29%	1.70%
1Y	2.04%	2.29%	1.63%
3Y	2.14%	2.40%	1.90%
5Y	2.31%	2.58%	
7Y	2.42%	2.68%	
10Y	2.50%	2.40%	

債券利回りの低下と短期の基準金利、特に7日物の低下により、短期を中心に全体的な下方シフトが続いている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、区々の状況となっている。

◆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。