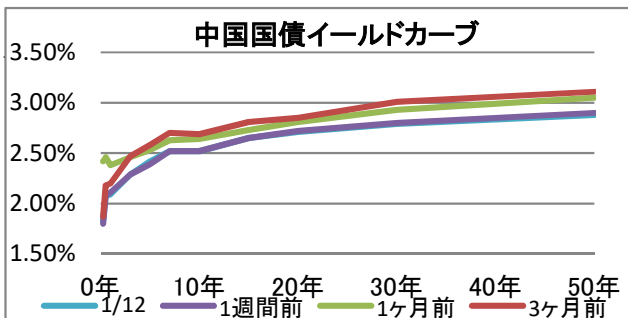
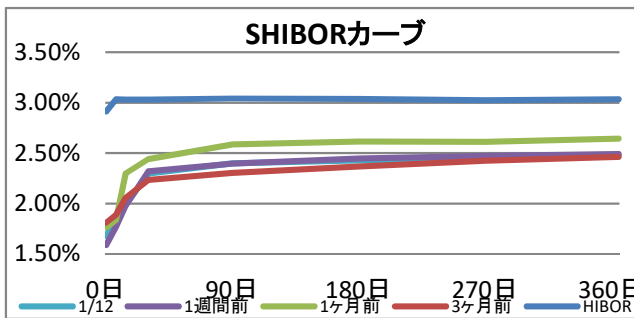


基準レート		2024/1/12	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1050	+0.0021
	JPY/CNY	4.9109	-0.0121
SHIBOR	3M	2.4000%	+0.0040%
国債利回り	10年	2.52%	+0.00%
上海総合指数		2,881.98	-47.20



(1) 概況

国際金融市場では、米CPI公表までに過度の金融緩和期待が修正されていたことから、市場予想を上回った米CPIもコアの伸び鈍化に注目し、PPIの下落も好感して米国債利回りは低下に転じたが、半導体関連を中心に上昇していた株式市場は、銀行決算（第4四半期）等を受けて上昇幅を縮めている。為替市場は、総じて小動きに終始。

中国金融市場では、銀行の預金金利引き下げに加えて人民銀行高官発言や景気先行き懸念から金融緩和期待が高まる中、債券市場では信用債を中心に利回りが低下し、株式市場では政府の景気支援姿勢や台湾総統選挙を控えた地政学リスクへの懸念から下落傾向が続き、物価統計や銀行貸出等の弱さを確認すると一段と下落し、為替も元安基調が続いている。

中国では、習主席が、党中央規律検査委員会を開催し、金融、国有企業、エネルギー、医薬、インフラ等の汚職取締り強化方針を示し、中国政府は、「美しい中国の建設に関する全面的な推進」で2027年までに自動車販売に占める新工エネルギー車の割合を45%とする目標等や、外国人の入国促進のためビザ手続き簡素化を含む5措置を公表。国家発展改革委員会は「中央予算における投資プロジェクトの監督管理措置」で、国家予算における投資の監督強化や効率改善を強調し、投資業務会議では、政府投資管理強化、民間投資積極化等の方針を示した。人民銀行金融政策局長が、新華社へのインタビューで、信用の合理的な伸びを支援するため、公開市場操作やMLF、預金準備率等を活用する方針を示し、人民銀行等は、公表した「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、商業銀行貸出等による賃貸住宅建設等の投資支援方針を示し、国家金融監督管理総局等は「都市不動産向け融資協調メカニズム設立を求める通知」で、地方政府に不動産企業の資金繰り支援等を指示。証監会は、中国上場企業の海外上場支援方針を示し、昨年後半に導入した運用会社に対する株売り越し規制を解除したとの報道も。この間、USBが中国アセマネビジネスを拡大する方針を示している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日4,160億元に対して、リバースオペ2,270億元を実施し、ネットで1,890億元を吸収。

(3) 主な経済指標

・CPI (12月) は、前年比-0.3% (11月、同-0.5%) と下落幅は縮小したものの、3ヶ月連続で前年割れ。食肉を主因とする食品価格やガソリン等の交通燃料の大幅な下落や不動産販売低迷から家具家電のマイナスが続いており、下落幅の縮小は小幅に止まっている。通年では前年比+0.2%と政府目標 (同+3%前後) を下回った。

・PPI (12月) は、前年比-2.7% (11月、同-3.0%) と下落幅は若干縮小したものの、前年比では15ヶ月連続、前月比でも2ヶ月連続のマイナスとなった。在庫調整進捗等を背景に原材料価格は下落幅を縮小したが、需要の弱さ等を反映し、加工品の下落幅が拡大したほか、食品や耐久消費財等の生活関連価格の前年割れが続いた。通年では前年比-3.0%となった。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6780%	1.6100%	2.3000%	
1W	1.8460%	1.8200%	1.5000%	1.9000%
2W	1.9880%	2.2000%	2.8000%	1.9500%
1M	2.2970%	2.2800%	2.5000%	2.3200%
3M	2.4000%	2.9000%	2.5000%	2.4100%
6M	2.4290%	2.4480%		2.4200%
9M	2.4480%	3.0000%		2.4300%
12M	2.4750%	2.7300%		2.4500%

人民銀行は、大量に供給していた越年資金の吸収を終え、同行高官発言を受けて金融緩和期待が再度高まりを見せているものの、昨年末から多くの銀行が預金金利の引き下げていることもあって金利低下余地は乏しく、下げ渋る状況。ターム物は、春節連休を越える2ヶ月以上の期間の取引が増えているものの、出合いは限定的。

NCDの金利水準は、1ヶ月が2.3%前後、3ヶ月以降は2.4%台前半で取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.32%	5.33%
1W	5.38%	5.40%
1M	5.60%	5.65%
3M	5.70%	5.75%
6M	5.65%	5.75%
12M	5.60%	5.70%

中国国内市場では、週後半にFRBの早期金融緩和年期待が再度高まり、金利水準は3ヶ月以降が低下する展開となったものの、低下幅は限定的。ターム物の出合いは、1ヶ月が5.6%前後、3ヶ月が5.7%前後に低下している。

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	1.83%		2.36%	2.45%	2.61%
6M	2.08%		2.42%	2.50%	2.66%
1Y	2.09%	2.28%	2.48%	2.57%	2.74%
3Y	2.29%	2.50%	2.64%	2.71%	3.00%
5Y	2.42%	2.62%	2.72%	2.88%	3.45%
10Y	2.52%	2.79%	2.81%	2.99%	3.74%

米国債券市場では、根強い金融緩和期待を背景に予想を上回るCPIもコアの鈍化に注目し、PPIが予想外に下落すると中期を中心に利回りは一段と低下。中国債券市場でも、人民銀行高官発言等を材料に金融緩和期待が高まるものの、利率債の利回り低下余地は乏しく、信用債を中心に小幅に低下。この結果、10年米国国債利回りは3.94%（前週末比-11bp）への低下に転じる一方、10年中国国債利回りは2.52%（同±0bp）と変わらずとなり、利回り差は+142bp（同-11bp）へと縮小に転じている。

中国債券のイールドカーブは、信用債の中長期を中心に低下しており、中期以降でのフラットニングが続き、クレジットスプレッドも中長期で縮小している。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-237.0 / -236.0
3M	-627.0 / -626.0
6M	-1247.0 / -1242.0
9M	-1846.0 / -1841.0
12M	-2418.0 / -2416.0

対ドル基準レートは7.1050と前週末比+21pipsのドル高元安、対円基準レートは4.9109と同-121pips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、米中金利差は縮小に転じているものの、中国の根強い景気先行き懸念と利下げ期待の高まりから元安が進み易い状況ながら、人民銀行の元高水準での基準値設定や市場参加者の米中重要指標の見極め姿勢から、7.15-7.17の狭いレンジ内での値動きに終始する展開となった。

先物は、米金融緩和へ期待が高まり、米ドルの短期金利の低下により、1年物は-2400台前半に縮小している。

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	2.11%		1.71%
6M	2.07%	2.34%	1.74%
9M	2.04%	2.31%	1.70%
1Y	2.03%	2.30%	1.80%
3Y	2.12%	2.39%	1.90%
5Y	2.29%	2.56%	
7Y	2.39%	2.66%	
10Y	2.46%	2.73%	

債券利回りが中長期で小幅に低下している一方で、短期の基準金利が小幅に上昇していることから、中長期で小幅に低下している。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、国債利回りの下げ渋りから小幅に縮小している。

◆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録見書をよくお読みください。