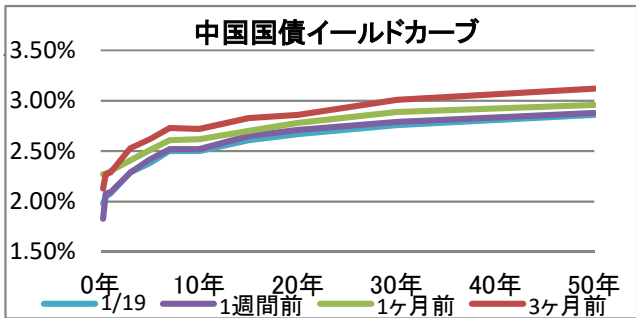
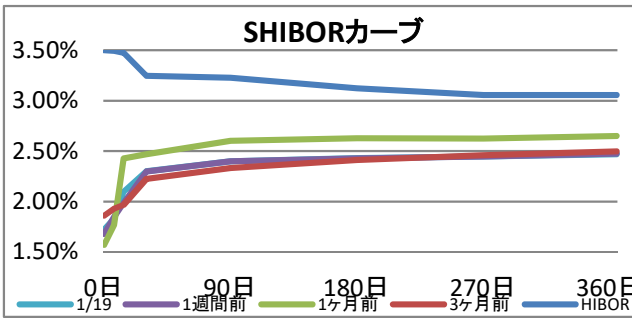


基準レート		2024/1/19	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1167	+0.0117
	JPY/CNY	4.8250	-0.0859
SHIBOR	3M	2.4000%	+0.0000%
国債利回り	10年	2.50%	-0.02%
上海総合指数		2,832.28	-49.70



(1) 概況

国際金融市場では、米国でFRB高官の早期利下げへの慎重発言と堅調な経済指標により債券利回りは上昇に転じたものの、株式市場では半導体やハイテクを中心に買いが入り最高値を更新。為替市場では、金利差を材料にドルが堅調推移。

中国金融市場では、予想に反してMLF金利が据え置かれ、李強総理のダボス会議での強い景気刺激策は実施しない旨の発言や不動産関連指標の悪化や弱含む経済指標から、債券市場は続伸(利回り低下)し、株式では急落後に政府系ファンドのETF買いや売り越し禁止規制再開等により大幅な下落を回避。為替市場でも、米中金利差等を材料に元安傾向が続くものの、国有銀行によるドル売り観測やレベル感から元の下値は限定的。

中国では、習主席が、政府幹部等向けの金融関連研究会にて、金融システミックリスク防止や金融腐敗監督強化、対外開放等の必要性を強調し、李強総理は、ダボス会議で長期的リスクを累積させる短期成長目的の景気刺激策は実施せず、経済の内生的な力の増強方針を示し、何立峰副総理は、米中金融作業部会の米国代表団と会談し、同作業部会を通じた金融分野協力関係強化への期待を表明。國務院は、行政手続き利便化推進に関する指導意見を公布し、ワンストップ手続きや遠隔地手続き等による企業の事務効率向上を目指し、人民銀行貨幣政策委員会条例等の改定により金融政策と金融行政の統一的管理体制を整備。潘人民銀行総裁はBIS総裁会議で、世界経済情勢や中銀業務におけるAI活用等につき意見を交換し、人民銀行上海総部は、12月の海外投資家債券保有残高の4ヶ月連続での増加を公表。上海証券取引所等が「債券発行業務の更なる規範化に関する通知」を公表し、債券発行の公正確保、取引所の債券発行・引受業務の監督機能強化等の方針を示し、NAFMIIは外資6行に債券引受主幹事ライセンスを付与。不動産関連では、12月も住宅価格が一段と下落する中、不動産大手・碧桂园(カントリー・ガーデン)は、本年の住宅引渡し目標を48万戸以上(昨年60万戸以上)と設定し、オフショア債務再編アドバイザー任命を公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日2,270億元、MLF期日7,790億元に対して、リバースオペ15,670億元、MLF9,950億元を実施し、ネットで15,560億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (Q4) は前年比+5.2% (3Q、+4.9%) と、前年のゼロコロナ政策や感染急拡大による下振れの反動もあって伸びを高めたが、季調済み前四半期比では+1.0% (3Q、同+1.5%) と伸び低下。通年では前年比+5.2%と政府目標の5%前後を達成。
- ・鉱工業生産 (12月) は前年比+6.8% (11月+6.6%) と、前年の反動もあり伸びを高めた。新工ネ車を中心とする自動車やスマホが伸びを高めたが、不動産市場低迷を背景にセメントが前年割れとなったほか、工業用ロボット等の低い伸びが続いた。
- ・小売売上高 (12月) は前年比+7.4% (11月+10.1%) と伸びが低下。前年の反動等から飲食関係の高い伸び (12月+30.0%、11月+25.8%) が続いたが、自動車や家電等を中心に商品関係の伸び (同+4.8%) が低下し、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	1.7240%	1.7600%	1.7500%	
1W	1.8310%	1.8800%	2.2500%	1.9000%
2W	2.0990%	2.3000%	2.1500%	1.9500%
1M	2.3000%	3.0000%	2.5000%	2.3200%
3M	2.4000%	2.6000%	2.6000%	2.4000%
6M	2.4300%	2.4500%		2.4200%
9M	2.4480%	3.1500%		2.4200%
12M	2.4690%	2.8600%		2.4400%

人民銀行は、注目されたMLF金利を据え置いたものの、増額を維持し、リバースオペも大幅に増額したことから、市場では春節連休が意識されているものの、金利水準は低位で安定している。ターム物は、春節連休越えとなる2ヶ月の取引が中心となっているものの、出合いは限定的。

NCDの金利水準は、1ヶ月が2.3%台前半、3ヶ月以降は2.4%台前半での取引が続いている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.34%	5.35%
1W	5.37%	5.38%
1M	5.65%	5.70%
3M	5.65%	5.70%
6M	5.70%	5.75%
12M	5.50%	5.60%

中国国内市場では、FRBの早期金融緩和期待が後退したものの、金利水準に大きな変化はなかった。ターム物の出合いは、1ヶ月が5.6%台、3ヶ月が5.7%台で取引されている。

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	1.98%		2.37%	2.48%	2.63%
6M	2.05%		2.42%	2.53%	2.68%
1Y	2.08%	2.30%	2.46%	2.56%	2.71%
3Y	2.29%	2.47%	2.59%	2.73%	2.98%
5Y	2.38%	2.60%	2.67%	2.84%	3.37%
10Y	2.50%	2.79%	2.78%	2.95%	3.70%

米国債券市場では、堅調な経済指標とFRB高官の早期利下げへの慎重発言による早期金融緩和期待の後退により、利回りは上昇に転じている。中国債券市場では、注目されたMLFは、金利は据え置かれたものの増額が維持されたことから、利下げ期待は後退したものの、弱含む経済指標やダボス会議での李首相の景気支援策への消極姿勢を材料に株式市場が下落基調を強めると、債券利回りは中長期と信用債を中心に一段と低下。この結果、10年米国国債利回りは4.12%（前週末比+18bp）への上昇に転じる一方、10年中国国債利回りは2.50%（同-2bp）へと低下を続けたことから、利回り差は+162bp（同+20bp）へと拡大に転じている。

中国債券のイールドカーブは、中長期を中心とする低下によるフラットニングが続いており、利下げ余地が残る信用債においてその傾向が強いことから、クレジットスプレッドも小幅ながら縮小が続いている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-214.5 / -214.1
3M	-634.0 / -633.0
6M	-1263.0 / -1260.0
9M	-1877.0 / -1875.0
12M	-2463.0 / -2460.0

対ドル基準レートは7.1167と前週末比+117pipsのドル高元安、対円基準レートは4.8250と同-859pipsの円安元高と、対ドルでの元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、米国の早期金融緩和期待の後退により米中金利差が拡大に転じたことや中国の景気先行き懸念と金融緩和期待の高まりから、元安期待が一段と高まる状況が続いて7.19台後半までドルが上昇したものの、人民銀行の元高水準での基準値設定や大手行のドル売りも噂され、7.2の台が意識されてドルの上値は限定的となっている。

先物は、上記の金利差拡大を映じてディスカウント幅が小幅ながら再度拡大に転じており、1年物は-2460前後まで拡大している。

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	2.16%		1.71%
6M	2.12%	2.36%	1.72%
9M	2.08%	2.33%	1.70%
1Y	2.07%	2.32%	1.68%
3Y	2.15%	2.37%	1.90%
5Y	2.29%	2.54%	
7Y	2.41%	2.65%	
10Y	2.48%	2.71%	

債券利回りが中長期で小幅に低下を続けていることから、スワップ金利も中長期で低下しているものの、低下幅は限定的となっている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、国債利回りの低下を主因に小幅ながら拡大に転じている。

◆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りする書面や目録見書をよくお読みください。