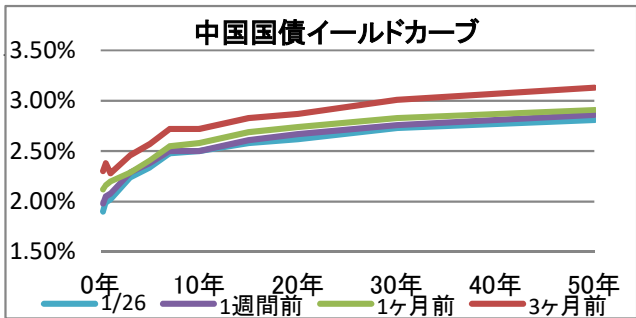
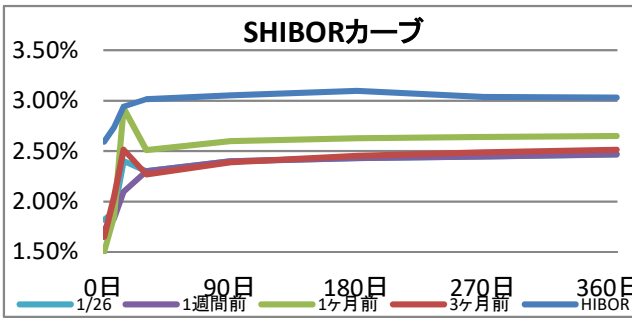


基準レート		2024/1/26	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1074	-0.0093
	JPY/CNY	4.8326	+0.0076
SHIBOR	3M	2.4000%	+0.0000%
国債利回り	10年	2.50%	+0.00%
上海総合指数		2,910.22	+77.94



(1) 概況

国際金融市場では、日本銀行の金融引締め懸念や欧米の堅調な経済指標による早期金融緩和期待の後退により、債券利回りが上昇し、株式市場も軟調に推移していたものの、過後半にはECBの早期利下げやインフレ見通し改善への期待が高まり、債券利回りも上昇幅を縮小し、株式市場も上昇に転じ、米国では高値の更新が続いた。外為市場は小幅な値動きに終始。

中国金融市場では、春節の連休を控え、週初のLPR（最優遇貸出金利）据え置きを嫌気して資本逃避的な動きが強まると、政府や金融当局による景気支援と金融市場安定に向けた政策が発表され、株式市場も上昇に転じている。債券市場では、預金準備率の0.5%の大幅な引下げを受けて利回り低下幅を拡大し、為替市場では、先行き懸念や金利差拡大による元安期待が強いことに加え、月末の外貨需要もあって、海外資金流入等により元高となったものの、元の上値は限定的となっている。

中国では、李強総理が国務院会議で資本市場の安定化方針を示し、企業経営者等との「政府活動報告（パブコメ）」に関する会合では経済回復維持や経営者支援等の方針を強調し、経団連等訪中団との会談で対外開放や外資系企業のビジネス環境改善等の考えを示した。国有資産監督管理委員会は、市場での企業価値管理を中央国有企業経営者の評価項目とする方針を示し、国有企業資産の高度化等に向けた基金設立を認可。李国家金融監督管理総局長は、香港を訪問し、香港行政長官やHKMA総裁等との会談で香港の国際金融センターとしての地位向上や金融協力強化等に関して意見交換を実施し、国際フォーラムで外資誘致と対外投資の双方の重視、ストックコネクト・債券通等を通じた香港市場との連携強化、香港・マカオ金融機関に対する開放拡大等について言及。国家金融監督管理総局は、都市不動産向け融資協調メカニズム構築と地方政府・地方金融機関による不動産企業の資金繰り支援等を進める方針を示し、中国人民銀行と共同で、商業用向け不動産を扱うデベロッパー支援に関する規定を公布。人民銀行・潘総裁は、国務院の記者会見で、預金準備率引下げを公表したほか、FRBの利上げ収束見通し等に伴う金融政策の操作余地拡大に言及し、人民銀行は、海外投資家による銀行間市場での債券レポ業務に関する通知（パブコメ）や香港との間の「理財通」業務拡大措置等を公表し、証監会は空売り制限のため譲渡制限付株式の貸出禁止措置を決定。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日15,670億元、中央国庫定期預金期日1,800億元に対して、リバースオペ19,770億元、中央国庫定期預金1,200億元（500億元<2カ月>、700億元<3カ月>）を実施し、ネットで3,500億元を供給。

(3) 主な経済指標（1/27公表分）

・工業企業利益（1-12月）は、前年同期比-2.3%（1-11月-4.4%）と減益幅を縮小。電力、熱力等（+54.7%、同+47.3%）の高伸が続く中、自動車や素材関連を中心に製造業（-2.0%、同-4.7%）の減益幅が更に縮小。ただし、12月単月の前年比は+16.8%と5カ月連続のプラスながら、伸び幅は縮小（11月同+29.5%）。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8200%	1.8100%	2.2000%	
1W	1.8990%	2.1500%	2.5000%	2.3500%
2W	2.4020%	3.0000%	2.7500%	2.4000%
1M	2.3010%	2.5000%	2.5800%	2.3600%
3M	2.4000%	2.6500%	2.5000%	2.4000%
6M	2.4300%	2.8500%		2.4100%
9M	2.4460%	2.6560%		2.4100%
12M	2.4660%	3.0000%		2.4100%

週前半は予想通りながらLPRが据え置かれたことや大幅な資金吸収による警戒感も見られたが、預金準備率引き下げを含む金融市場策が示されると、落ち着きを取り戻す展開。市場では預金準備率の引き下げと過後半の資金供給増加を好感して、春節越えの期間の金利上昇も抑えられている。ターム物は、1ヶ月の2.5%前後での取引が中心ながら、出合いは限定的。

NCDの金利水準は、1ヶ月が2.3%台後半、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	5.32%	5.33%
1W	5.40%	5.42%
1M	5.65%	5.70%
3M	5.70%	5.75%
6M	5.55%	5.60%
12M	5.50%	5.60%

中国国内市場では、堅調な経済指標が続き、早期金融緩和期待は一段と後退しているものの、インフレ見通し改善を背景に、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ヶ月は5.6%台半ば、3ヶ月は5.7%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	1.90%		2.38%	2.48%	2.63%
6M	1.99%		2.39%	2.52%	2.67%
1Y	2.02%	2.25%	2.43%	2.55%	2.70%
3Y	2.24%	2.41%	2.56%	2.68%	2.91%
5Y	2.34%	2.56%	2.69%	2.81%	3.25%
10Y	2.50%	2.72%	2.76%	2.90%	3.61%

米国債券市場では、堅調な経済指標とインフレ改善期待を背景に金融緩和時期に対する調整が進んだものの、小幅な値動きに終始。中国債券市場では、春節連休を控える中、景気の先行きと政府の支援姿勢に懸念が強まり、やや不安定な展開となったが、預金準備率引き下げを含む政府の広範な支援策を確認すると安定を取り戻す展開。この結果、10年米国債利回りは4.14%（前週末比+2bp）に上昇を続け、10年中国国債利回りは2.50%（同±0bp）で変わりなかったことから、利回り差は+164bp（同+2bp）へと小幅ながら拡大を続けている。

中国債券のイールドカーブは、週前半に株式市場が軟調となるリスクオフの傾向が強まり、金利低下余地の残る信用債と中長期を中心とする低下が続き、調整が続く利率債を除き、ブルフラットニングと信用スプレッドの縮小が続いている。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-207.5 / -207.5
3M	-633.5 / -633.3
6M	-1261.5 / -1258.0
9M	-1878.0 / -1873.0
12M	-2452.0 / -2448.0

対ドル基準レートは7.1074と前週末比-93pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8326と同+76pipsの円高元安と、対ドルで元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、週初7.19台で始まった後、金融市場支援策を受けた海外投資資金の流入により7.15台まで上昇後に7.18台に戻して週末を迎えている。国内景気先行き懸念と米国の早期金融緩和期待の後退による米中金利差再拡大による元安期待は根強いものの、人民銀行の利下げ回避姿勢や元高水準基準値設定と香港での資金需給引き締め、大手行による国内でのドル売りも噂され、元安進行ペースは大幅に抑制された状況が続いている。

先物は、米中の金利差に変化がなく、直物の値動きも限定されていることから小幅な値動きに終始し、1年物は-2400台後半での取引が続いている。

### 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	2.06%		1.71%
6M	2.02%	2.31%	1.80%
9M	2.00%	2.26%	1.80%
1Y	2.00%	2.26%	1.90%
3Y	2.09%	2.32%	2.00%
5Y	2.26%	2.47%	
7Y	2.37%	2.56%	
10Y	2.44%	2.64%	

債券利回の低下が続いていることから、スワップ金利も低下同様の動きとなっており、債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、国債利回りの低下が限定的となっていることから縮小に転じている。

◆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。