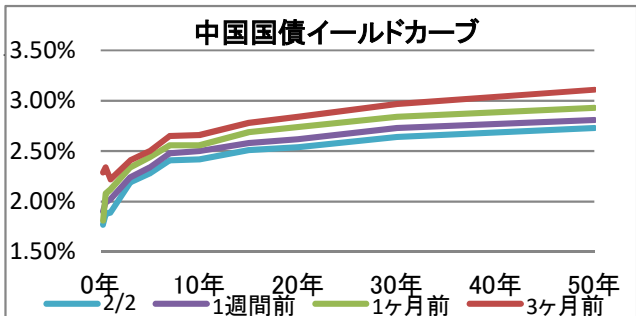
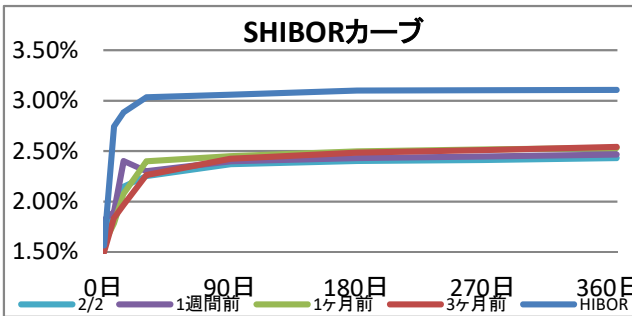


基準レート		2024/2/2	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1006	-0.0068
	JPY/CNY	4.8649	+0.0323
SHIBOR	3M	2.3690%	-0.0310%
国債利回り	10年	2.42%	-0.08%
上海総合指数		2,730.15	-180.07



(1) 概況

国際金融市場では、米国のFOMCと雇用統計を前に、米財務省の借入額減少を受けた需給改善期待から米国債利回りが大幅低下に転じたが、FRB議長の早期利下げ否定発言や予想外に強い雇用統計を受けて低下幅を縮小。株式市場は債券利回り低下やハイテク企業業績、強い雇用統計を受けて高値更新を続け、外為市場は依然として小幅なレンジ取引が続いている。

中国金融市場では、先行きの景気不安が根強い中、香港での恒大集団への清算命令による波紋が、政府の資本市場安定化策や空売り規制強化、政府系ファンドのETF買いを上回る格好で、株式市場は急落し、長期債利回りは2002年来の水準に低下。外為市場では、季節要因や先行き懸念による元安圧力が強い中、人民銀行の元高基準レート設定等によりレンジ取引に終始。

中国では、習主席が科学技術進歩・イノベーションによる「新たな質の生産力」の発展促進を指示し、李強総理が国務院常務会議でビジネス環境の更なる改善を検討し、財政部は、必要な財政支出の維持方針を示し、中央政府が地方政府に割り当てた科学技術革新資金への管理を強化。人民銀行は、1月の国家開発銀行等向けPLS1500億元実施を公表し、内部会議で实体经济及び質の高い経済発展に対する金融サービス強化や穏健な金融政策の維持等の方針を示し、国家金融監督管理総局は、工作会议で本年の重点任务8項目（中小金融機関の改革推進、重点分野のリスク防止、違法行為の撲滅、金融分野での改革開放等）を示し、商業銀行に対し与信管理の一段の改善や实体经济への貢献を求め、 「固定資産向け貸出管理法」等を公表。証監会は、24年の証券系統業務会議で、資本市場の監督管理強化や投資家保護、同市場の安定強化措置等の必要性を強調。ムーディーズは地方融資プラットフォーム17社の格下げを公表し、不動産関連では、恒大集団に対して香港高等法院が法的整理開始を決定し、碧桂园が海外プロジェクト案件を売却する報道がある中、広州、蘇州、上海等で住宅購入制限の一部緩和措置が発動された。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日19,770億元に対して、リバースオペ17,470億元（7日物17,330億元、14日物140億元）を実施し、ネットで2,300億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・ 国家統計局PMI (1月) は、製造業が49.2% (12月、49.0%) と前月比では若干改善も4ヶ月連続で50%を下回り、サブ指数では、生産と新規受注が改善も、雇用の悪化が続く。非製造業は50.7% (同、50.4%) と、建設業の減速をサービス業の3ヶ月振りの50%を上回る改善で埋め合わせるものの、依然として雇用や価格は低迷。総合も50.9% (同、50.3%) への改善に転じている。
- ・ 財新製造業PMI (1月) は、50.8 (12月、50.8) と前月比横ばいながら3ヶ月連続で50を上回った。ただし、輸出受注が改善し、新規受注が50以上で横ばいとなる一方、雇用や価格指数が弱含む内容となっている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7190%	2.0700%	1.5000%	
1W	1.8460%	2.3500%	2.2000%	2.1000%
2W	2.1500%	2.1500%	2.1637%	2.1500%
1M	2.2520%	2.3500%	2.5500%	2.2100%
3M	2.3690%	2.6800%		2.3300%
6M	2.4020%			2.3600%
9M	2.4120%			2.3600%
12M	2.4310%	2.5500%		2.3600%

人民銀行は、1月末までは積極的な資金供給を維持して波乱なく月末を越え、その後は5日の0.5%の預金準備率引き下げを控えて、余剰資金の吸収を進めている。ターム物は、1ヶ月の取引が中心で出会いも限定的ながら、その金利水準は、1月中の2.4%台から2月入り後はやや低下している。

NCDの金利水準は、1ヶ月が2.2%前後、3ヶ月以降は2.3%台半ばでの取引が続いている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.32%	5.35%
1W	5.35%	5.40%
1M	5.60%	5.70%
3M	5.65%	5.75%
6M	5.50%	5.60%
12M	5.50%	5.60%

中国国内市場では、春節連休を控え、週末の雇用統計を前に、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ヶ月から3ヶ月まで5.65%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	1.77%		2.32%	2.44%	2.59%
6M	1.88%		2.33%	2.46%	2.60%
1Y	1.89%	2.16%	2.39%	2.47%	2.63%
3Y	2.19%	2.36%	2.51%	2.60%	2.84%
5Y	2.28%	2.47%	2.63%	2.74%	3.08%
10Y	2.42%	2.66%	2.69%	2.80%	3.48%

米国債券市場では、雇用統計前に国債需給改善期待や雇用状況の鈍化を示すデータにより利回りが大幅に低下していたものの、雇用統計が予想を上回って早期利下げ期待が一段と後退したことから利回り低下幅は大幅に縮小。中国債券市場では、香港の高等法院が恒大集団に清算命令を出したことを契機とする株式市場急落を受け、利回りが一段と低下する展開となり、10年債利回りは22年ぶりの水準に低下した。この結果、10年米国国債利回りは4.02%（前週末比-12bp）へと低下に転じ、10年中国国債利回りも2.42%（同-8bp）に低下したことから、利回り差は+160bp（同-4bp）へと縮小に転じている。

中国債券のイールドカーブは、一段と下方にシフトしてブルフラットニングが進み、金利低下余地の大きい信用債の利回り低下幅が相対的に大きくなっていることから、信用スプレッドの縮小も続いている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-191.0 / -189.0
3M	-610.0 / -608.0
6M	-1240.0 / -1236.0
9M	-1850.0 / -1845.0
12M	-2440.0 / -2435.0

対ドル基準レートは7.1006と前週末比-68pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8649と同+323pips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、国内株式市場急落に加え、月末要因や連休中の海外旅行による季節的な外貨需要による元安圧力は、人民銀行の基準レート元高設定に抑制され、噂される大手行のドル売りにより吸収されている模様で、7.18を挟んだ狭いレンジ内での取引が続いている。

先物は、直物市場に動きがなく、中国での春節連休や米FOMCに加え、重要経済指標を控えて米中の金利差に変化なく小幅な値動きに終始し、1年物は-2500を挟んだ取引が続いている。

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	2.04%		1.74%
6M	2.00%	2.27%	1.80%
9M	1.97%	2.21%	1.80%
1Y	1.96%	2.22%	1.83%
3Y	2.03%	2.25%	2.00%
5Y	2.18%	2.40%	
7Y	2.30%	2.50%	
10Y	2.45%	2.56%	

先週同様に債券利回りの低下が続いており、スワップ金利も低下を続け、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やや大幅に低下したことから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。