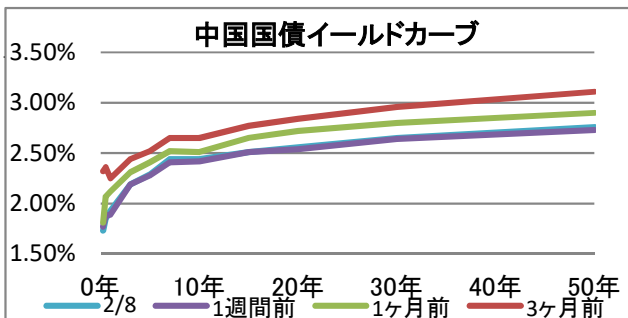
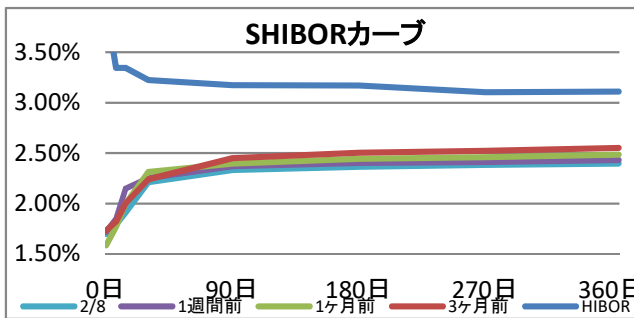


基準レート		2024/2/8	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1063	+0.0057
	JPY/CNY	4.8208	-0.0441
SHIBOR	3M	2.3340%	-0.0350%
国債利回り	10年	2.44%	+0.02%
上海総合指数		2,865.90	+135.75



(1) 概況

国際金融市場では、米国でハイテク企業を中心とする好決算が続き、FRB高官が利下げ慎重姿勢を繰り返し伝えたことから、株式市場は高値を更新する上昇を、債券利回りも上昇を続け、外為市場では日銀幹部発言で下落した円を除き、小動きに終始。中国金融市場では、春節連休を前に大幅下落していた株式市場に対する政府の相次ぐ支援策や証券当局トップの免職等を受けて株式市場は反騰。債券市場では預金準備率引き下げにより買いしっかりの展開が続く中、国債利回りは春節連休前の調整等から前週末比上昇（信用債利回りは低下）。外為市場では、7.20を前にドルの上値（元の下値）は重く、小動きに終始。中国では、習主席が春節行事演説で、質の高い発展と高水準の安全を同時に進め、経済活力強化やリスク防止等により、経済回復傾向を強める必要性を強調し、国務院は、易会満証監会主席を免職し、後任に呉清上海市党委副書記を任命。国家発展改革委員会は、ビジネス環境改善に関して、外資企業向けに投資の利便化や外資誘致・利用のアクションプラン、参入ネガティブリスト縮小等の方針を示し、昨年増発した国債1兆元のプロジェクト割り当てを完了。人民銀行は、貨幣政策執行報告で金融政策の穏健性維持、マクロ政策の方向性一致、経済の質的向上と量の合理的な成長等の方針を示し、証監会は、株価安定化策として、証券会社に対し投資家に対する追証猶予や株券貸借による顧客の空売り規模の拡大を認めない方針や、政府系ファンドによるETF買い拡大への支持や機関投資家等による株式投資、上場企業の自社株買い強化を促す方針を表明。不動産関連では、国家金融監督管理総局が、地方政府が提出した融資可能な不動産プロジェクトリストに従って、融資ニーズに応えるよう商業銀行に要請し、碧桂园等の複数の大手不動産企業が、地方政府から融資可能プロジェクトの認定を受けたと公表。

(2) 金融市場調節 (2月5日~9日)

人民銀行は、リバースオペ期日17,330億元に対し、リバースオペ13,160億元（7日物1,340億元、14日物11,820億元）を実施し、4,170億元を吸収。ただし、人民銀行は2月5日（月）に預金準備率を引下げにより、市場に約1兆元を還流。

(3) 主な経済指標

- ・財新非製造業PMI (1月) は、52.7 (12月、52.9) と、雇用は若干改善したものの新規受注の増加ペースが弱く、前月比低下。この結果、製造業 (50.8<12月、50.8>) と併せた総合も、52.5 (12月52.6) と前月を若干下回った。
- ・CPI (1月) は、前年比-0.8% (12月、同-0.3%) と下落幅が拡大し、4ヶ月連続の前年割れ。昨年1月の春節（本年は2月）の裏要因があるものの、ガソリン等の交通燃料や不動産販売低迷を背景とする家具家電のマイナスが続いたほか、食肉や野菜等の食品価格が大幅に下落し、全体を押し下げ。食品とエネルギーを除くコア指数は、前年比+0.4% (同、+0.6%) と鈍化。
- ・PPI (1月) は、前年比-2.5% (12月、同-2.7%) と下落幅は若干縮小したものの、16ヶ月連続、前月比でも3ヶ月連続の前年割れ。在庫調整や国際市況により原材料価格は下落幅縮小も、需要の弱さ等を主因に生活関連価格の前年割れが続いた。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6970%	1.5000%	2.0000%	
1W	1.7910%	1.8500%	1.9000%	1.7000%
2W	1.9110%	2.0000%	1.9010%	2.0000%
1M	2.2130%	2.5000%	2.3000%	2.1000%
3M	2.3340%	3.0500%		2.2000%
6M	2.3640%			2.2500%
9M	2.3830%			2.3000%
12M	2.3970%	2.9500%		2.3000%

人民銀行は、5日に預金準備率を0.5%引き下げて約1兆元を金融システムに還流する一方、リバースオペでは吸収を続けながら2週間物を増やす調整とすることで、市場の安定を確保。ターム物は、1ヶ月の取引が中心で出合いも限定的ながら、その金利水準は、春節連休要因がなくなると、それ以前の2.3%台から2.2%台に低下している。

NCDの金利水準は、参加者が減少する中で春節連休要因がなくなると大幅に低下、1ヶ月は2.1%前後、3ヶ月から6ヶ月までは2.25%前後、それ以降は2.3%前後に低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.33%	5.35%
1W	5.45%	5.55%
1M	5.60%	5.65%
3M	5.65%	5.70%
6M	5.50%	5.60%
12M	5.50%	5.60%

中国国内市場では、春節連休や翌週にインフレ指標の発表を控えていることから、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%前後での取引が続いている。

### 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	1.73%		2.20%	2.39%	2.54%
6M	1.85%		2.26%	2.41%	2.56%
1Y	1.93%	2.15%	2.34%	2.43%	2.59%
3Y	2.19%	2.37%	2.51%	2.59%	2.86%
5Y	2.29%	2.51%	2.62%	2.74%	3.03%
10Y	2.44%	2.62%	2.67%	2.77%	3.46%

米国債券市場では、FRB高官の利下げへの慎重姿勢が繰り返し伝えられたことから、翌週にインフレ指標の発表を控えていることもあり、債券利回りはじりじりと上昇する展開。中国債券市場では、連休前の預金準備率引き下げによる資金需給改善やインフレ指標の低迷から買いが入るものの、株式市況の回復もあって上値の重さが確認された。この結果、10年米回国債利回り4.18%（前週末比+16bp）、10年中国国債利回り2.44%（同+2bp）がともに上昇に転じ、利回り差は+174bp（同+14bp）へと再度拡大に転じている。

中国債券のイーールドカーブは、利回り低下余地の乏しい利率債利回りが下げ渋る一方、信用債利回りは低下を続ける区々の展開となっており、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	-192.0 / -190.0
3M	-620.0 / -618.0
6M	-1270.0 / -1265.0
9M	-1910.0 / -1905.0
12M	-2528.0 / -2523.0

対ドル基準レートは7.1063と前週末比+57pipsのドル高元安、対円基準レートは4.8208と同-441pipsの円安元高と、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、金利差再拡大によるドル高基調となる中、連休を前に7.20を目前に大手行のドル売りもあって上値の重さが意識され、国内株式市場の安定に向けた強力な政策への評価もあり、7.19台での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い状況が続き、中国の春節連休や米国のインフレ指標を控えて小幅な値動きとなる中、米中の金利差拡大によりややディスカウント幅が拡大し、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	2.02%		1.74%
6M	1.98%	2.27%	1.80%
9M	1.96%	2.23%	1.80%
1Y	1.96%	2.22%	1.83%
3Y	2.03%	2.28%	2.00%
5Y	2.20%	2.44%	
7Y	2.32%	2.54%	
10Y	2.47%	2.60%	

金利スワップ市場も連休を前に動意の乏しい展開が続き、国債利回りが上昇に転じたこと等を受け、前週末比総じて小幅上昇。債券利回りとの差であるスワップスプレッドに大きな変化はなかった。

◆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論見書をよくお読みください。