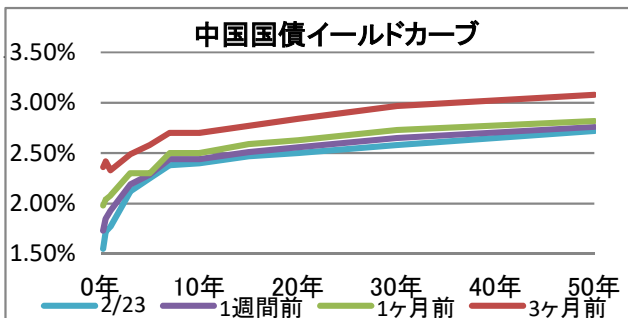
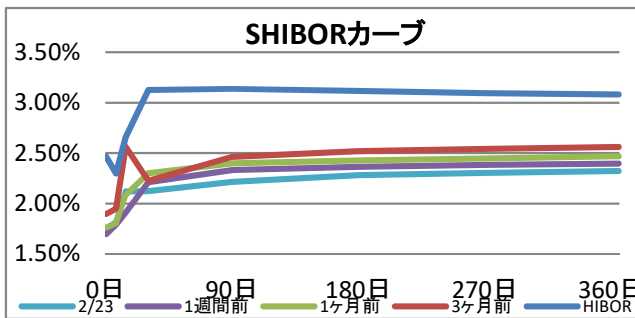


基準レート		2024/2/23	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1064	+0.0001
	JPY/CNY	4.7401	-0.0807
SHIBOR	3M	2.2140%	-0.1200%
国債利回り	10年	2.40%	-0.04%
上海総合指数		3,004.88	+138.98



(1) 概況

国際金融市場では、インフレ率が下げ渋り、FRB高官が金融緩和に慎重な姿勢を示す中で債券利回りは上昇したものの、景気の底堅さや大手半導体企業を含むAI関連企業の好決算を受けて日米欧の株式市場が高値を更新。為替市場は小動き。

中国金融市場では、世界的な株高や春節休暇中の好調な国内消費動向に加え、人民銀行の予想を上回る大幅な最優遇貸出金利(LPR)5年物の引き下げもあり、政府の株価支援策を受ける株式市場は大幅に反発し、昨年12月以来となる水準を回復。債券利回りも金融緩和を受けて低下し、外為市場ではLPR引下げを受けて一時1ドル7.2元の大台を下回る元安となったものの、当局による基準値の元高設定や国有銀行によるドル売り観測もあり、7.19台中心の狭いレンジ取引に終始。

中国では、習主席が、主宰した中央財經委員会で、大規模な設備更新と消費財の買い換え、物流コストの低減を促す必要性を強調し、中央改革委員会では、土地管理システム、グリーン移行、草の根の危機管理、イノベーション支援のための制度改革等を決議し、李強総理は、國務院常務会議を開催し、外資誘致のための新たな措置や地方債務リスクの防止・解決策を検討し、決済サービスの利便性向上に関する意見を審議し採択。国家発展改革委員会は、民間投資促進のための予算管理措置(パブコム)を公表し、国家金融監督管理総局は、コンフィデンスや期待の向上に資する政策等を積極的に導入する必要性を強調。証監会は、資本市場関係者を集めた座談会で、市場の懸念に適切対応し、市場安定化のために措置を講じる方針を示し、記者会見では株式市場の信頼回復に向けて、不正上場や粉飾、大株主による資金流用等を厳しく処分する方針等を示し、商務部は、本年も外資系企業との対話を深め、困難な課題への解決を支援する方針を示し、住宅都市建設部は、都市不動産融資メカニズムを構築した地方都市が29省214都市5千超のプロジェクトに及んだと公表。

(2) 金融市場調節 (2/18~2/23)

中国人民銀行は、リバースオペ期日13,730億元、MLF期日4,990億元に対して、リバースオペ5,320億元、MLF5,000億元を実施し、ネットでは8,400億元を吸収。

(3) 主な経済指標

特になし。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7470%	1.7470%	2.0000%	
1W	1.8160%	2.2700%	1.9100%	1.6500%
2W	2.1190%	2.1300%	2.2000%	1.6500%
1M	2.1220%	2.4000%	2.2000%	2.0100%
3M	2.2140%	2.4600%	2.3000%	2.1650%
6M	2.2830%	2.7000%		2.2200%
9M	2.3040%	2.5500%		2.2400%
12M	2.3220%	2.8500%		2.2500%

人民銀行は、週初にMLFをレート据え置いて小幅増額し、リバースオペによる連休明けの資金吸収を続ける一方で、20日にLPR5年物の25bp引き下げ(2019年の公表開始以来最大)を決定。ターム物は、1ヶ月の取引が中心で出会いも限定的で、1ヶ月物の金利水準は、2.3%前後となっている。

NCDは、発行増が続いているものの、金利水準は低下しており、1ヶ月は2.0%前後、3ヶ月が2.15%前後、6ヶ月が2.2%台前半、それ以降は2.25%前後に低下している。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	5.33%	5.34%
1W	5.40%	5.42%
1M	5.62%	5.65%
3M	5.70%	5.75%
6M	5.75%	5.80%
12M	5.50%	5.65%

中国国内市場では、春節連休後に金利水準がやや低下しており、ターム物の出合いは、1ヶ月が5.60%前後、3ヶ月は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	1.55%		2.12%	2.26%	2.41%
6M	1.72%		2.20%	2.30%	2.45%
1Y	1.77%	2.08%	2.24%	2.34%	2.49%
3Y	2.12%	2.30%	2.42%	2.54%	2.79%
5Y	2.25%	2.42%	2.56%	2.69%	2.99%
10Y	2.40%	2.62%	2.64%	2.76%	3.45%

米国債券市場では、予想を上回ったインフレ指標後の早期利下げ期待後退を市場が織り込み、FRB高官の緩和慎重姿勢も伝わり、債券利回りは高止まる展開。中国債券市場では、不動産や株式市場に対する支援政策とLPR金利引き下げにより、利回りは低下に転じている。この結果、10年米国国債利回り4.25%（春節連休前比+7bp）に上昇し、10年中国国債利回り2.40%（同-4bp）へと低下に転じており、利回り差は+185bp（同+11bp）へと一段と拡大。

中国債券のイールドカーブは、全体的に下方にシフトする中で、預金準備率低下による足下資金需給の改善やこれまで下げ続けていた利率債を中心に利回りが低下したことから、短期の利率債中心に利回りが低下しており、ブルスティープニングが進み、信用スプレッドは拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-206.3 / -205.5
3M	-657.8 / -653.0
6M	-1,335.0 / -1,331.0
9M	-2,025.0 / -2,012.0
12M	-2,689.0 / -2,683.0

対ドル基準レートは7.1064と春節連休前（2/8）比+1pipsのドル高元安、対円基準レートは4.7401と同-807pips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が続く中、7.20の上値の重さが意識され、中国政府の政策への期待も高まり、7.19を挟んだ狭いレンジ内での取引が続いている。

先物は、米国の早期利下げ期待の後退と中国の金融緩和による金利差拡大を受けたディスカウント幅の拡大が続き、1年物は一時-2700台まで拡大後に、-2600台に戻している。

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	1.98%		1.74%
6M	1.96%	2.18%	1.80%
9M	1.94%	2.13%	1.80%
1Y	1.93%	2.15%	1.90%
3Y	2.00%	2.21%	2.00%
5Y	2.15%	2.38%	
7Y	2.26%	2.48%	
10Y	2.34%	2.56%	

金利スワップ市場も春節連休明け以降の政府の金融緩和を受けた債券利回り低下から、春節連休前（2/8）比で低下に転じている。債券利回りとの差であるスワップスプレッドは、短期債利回り低下幅が大きかったことから、短期で拡大したものの、中長期では大きな変化はなかった。

◆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し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。