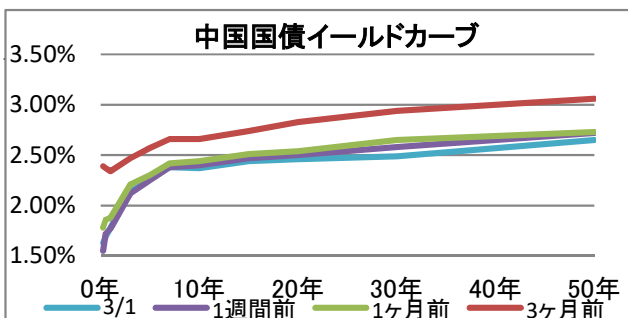
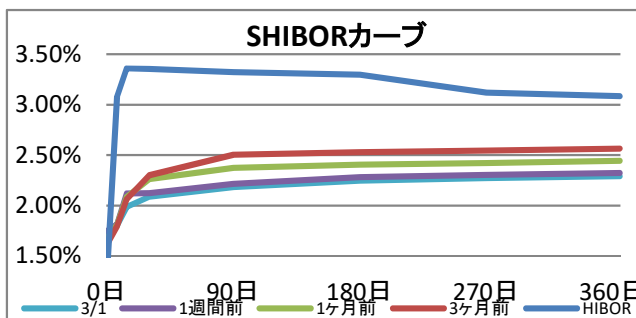


基準レート		2024/3/1	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1059	-0.0005
	JPY/CNY	4.7529	+0.0128
SHIBOR	3M	2.1820%	-0.0320%
国債利回り	10年	2.37%	-0.03%
上海総合指数		3,027.20	+22.32



## (1) 概況

国際金融市場では、金融当局者が利下げに慎重な発言を続ける一方、米国ではPCE物価指数の緩やかな低下に加え、製造業景況感や消費者信頼感指数の悪化を受けて債券買いが優勢となり（利回りは低下）、株式市場は高値を更新する展開となったが、為替市場は引き続き狭いレンジ内での取引に終始。

中国金融市場では、5日に始まる全人代への期待の高まりから、債券市場では利回り低下が一段と進み、株式市場では香港での大手不動産会社・碧桂园に対する清算申立て等の影響を受けながらも、株価支援策の追加もあって、3000の大台を上回って週末を迎え、外為市場では、金利差と当局の元安阻止姿勢や株式市場への資金流入等が拮抗する形で小動きに終始。

中国では、習主席が中央政治局会議で、マクロ政策の安定性や予見可能性を高める方針を示し、李強総理は、國務院常務会議で「大規模な設備更新と消費財の買い換えを推進する計画」等を決議し、全米商工会議所訪中との会談で対外開放の更なる推進や外資系企業の対中投資支援方針を示し、商務部も、外資系企業との対話を深め、困難な課題の解決を支援する方針を示した。1月の海外投資家による債券保有高（3.87兆元）が5カ月連続で増加する中、人民銀行は、銀行間債券市場店頭業務に関する通知を公表して個人等の市場参加者拡大を進め、潘人民銀行行長は、上海市との会議で、上海国際金融センター建設への支援と高水準の金融開放を強調し、五大重点分野（科学技術、グリーン、金融包摂、養老、デジタル）に関する座談会で良質な金融サービスの強化方針を示した。新任の呉証監会主席は、質の高い資本市場の発展に向け規範化を進める方針を示し、証監会は株式市場での一部の高レバレッジ・デリバティブ取引や高頻度取引の監視を強化。不動産関連では、大手・碧桂园の債権者が香港高裁に清算を申立てる一方、LPR5年物金利引下げを受けて住宅ローン金利が2008年以来的水準に低下し、住宅都市建設部は、融資可能な不動産プロジェクト数が2月末時点で約6,000に及び商業銀行が2,000億元の融資を許可したと公表。

## (2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日5,320億元に対して、リバースオペ11,640億元を実施し、ネットで6,320億元を供給。

## (3) 主な経済指標

- ・国家統計局PMI（2月）は、製造業が49.1%（1月、49.2%）と5カ月連続で50%を下回り、前月比でも若干悪化。春節休暇の影響もあり全てのサブ指数が50%を下回っている。非製造業は51.4%（同、50.7%）と、建設業は悪化が続いたものの、春節休暇要因からサービス業が2カ月連続で50%を上回る改善となり、全体を押し上げた。この結果、総合では50.9%（同、50.9%）と前月比横ばいとなった。
- ・財新PMI（2月）は、製造業が50.9（1月、50.8）と前月比で若干改善し、4カ月連続で50を上回った。生産や新規受注、特に輸出受注の改善しているものの、販売価格の引き下げや受注残の減少が雇用を慎重化させ、緩やかな改善に止まっている。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6940%	1.8300%	1.8500%	
1W	1.8060%	1.9100%	1.8500%	1.8000%
2W	1.9860%	2.0900%	2.0500%	1.8000%
1M	2.0880%	2.1000%	2.3000%	2.1400%
3M	2.1820%	2.4500%	2.3000%	2.1600%
6M	2.2460%	2.2000%		2.2000%
9M	2.2710%			2.2300%
12M	2.2900%	2.9500%		2.2600%

人民銀行は、20日に大幅な預金準備率の引下げを実施しているにもかかわらず、月末に向けて積極的な資金供給を続けて波乱なく月末を乗り切り、5日からの全人代を迎える。2月の月末と四半期末となる3月末が意識され、ターム物の取引が控えられる状況が続いている。

NCDは、発行増に四半期末要因も加わる状況ながら、月初の資金余剰の状況もあり、金利水準は小幅ながら低下を続けており、1ヶ月から3ヶ月までは2.15%前後、6ヶ月が2.2%前後、1年が2.25%前後で取引されている。

### (2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	5.40%	5.45%
1W	5.42%	5.43%
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、金利低下期待から取り急ぐ向きも少なく、ターム物の出合いは、1ヶ月が5.60%前後、3ヶ月は5.70%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	1.65%		2.13%	2.25%	2.40%
6M	1.69%		2.17%	2.28%	2.42%
1Y	1.79%	2.07%	2.23%	2.29%	2.45%
3Y	2.10%	2.28%	2.37%	2.46%	2.71%
5Y	2.22%	2.43%	2.47%	2.62%	2.94%
10Y	2.34%	2.60%	2.60%	2.73%	3.42%

米国債券市場では、経済指標に景気の弱さを示すものが増えていることに加え、PCEデフレーターが2%台ながら緩やかに低下し、金曜日にはISM製造業景気指数と消費者信頼感が揃って予想を下回り、債券利回りはやや大幅に低下している。中国債券市場では、LPR金利引き下げ効果に加え、3月5日に始まる全人代への期待から、利回りの低下が続いていたものの、3月に入り四半期末が意識されると調整が入り低下幅を縮小している。この結果、10年米国国債利回り4.18%（前週末比-7bp）の低下に転じ、10年中国国債利回り2.37%（同-3bp）に低下しており、利回り差は+181bp（同-4bp）に縮小。

中国債券のイールドカーブは、下方シフトが続く中で長期への買いが強くなり、フラットニングに転じている。信用スプレッドは、中期までは低下余地が残る信用債を中心に利回りが低下したことから、中期までは縮小に転じる一方、長期では拡大が続いている。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-236.7 / -235.0
3M	-650.5 / -649.5
6M	-1,332.0 / -1,327.0
9M	-2,016.0 / -2,008.0
12M	-2,663.0 / -2,657.0

対ドル基準レートは7.1059と前週末比-5pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7529と同+128pips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、金利差再拡大によるドル高基調に加えて、月末の外貨需要も高まる中、全人代を控えて7.20の上値の重さが一段と意識され、7.19台後半を中心とする狭いレンジ内での取引が続いている。

先物は、直物に動きがなく、米中の金利差にも大きな変化がなかったことから、ディスカウント幅に大きな変化はなく、1年物は-2600台後半での取引に終始。

### 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	1.97%	2.16%	1.80%
9M	1.95%	2.14%	1.80%
1Y	1.95%	2.16%	1.90%
3Y	2.03%	2.25%	2.00%
5Y	2.18%	2.41%	
7Y	2.28%	2.50%	
10Y	2.35%	2.58%	

金利スワップ市場は、債券利回りが低下を続ける中で下げ渋る状況となっており、スワップスプレッドは拡大する状況が続いている。

◆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いますが、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よう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。