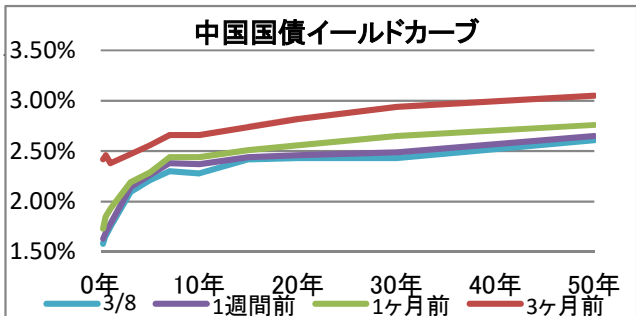
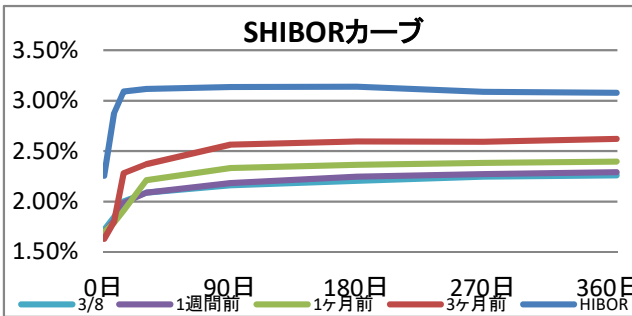


基準レート		2024/3/8	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0978	-0.0081
	JPY/CNY	4.8211	+0.0682
SHIBOR	3M	2.1600%	-0.0220%
国債利回り	10年	2.28%	-0.09%
上海総合指数		3,046.02	+18.82



## (1) 概況

国際金融市場では、ECBは金融政策を維持し、利下げ議論はなかったとしつつ、制約的なスタンスの縮小の検討を開始し、パウエルFRB議長も現在の制約的な金融政策を経済状況に応じて修正する姿勢を示したことから、債券利回りは低下。株価はソフトランディング期待を映じた高値圏にあることから上値重く、外為市場ではドル安となっている。

中国金融市場では、全人代での財政金融政策は中央経済工作会議を踏襲する内容ながら、多くの政府高官の経済成長目標実現が容易ではないとの発言や人民銀行総裁の預金準備率引下げ余地等の発言もあり、一段の金融緩和期待から債券利回りは低下し、株式市場は国外からの資金流入や株価支援策により強含みで推移。外為市場では、ドル安を背景に、国外からの投資資金流入や金利低下もあり、小幅ながら元高が進む展開となった。

中国では、全人代の政府活動報告で、李強総理が本年の成長率見通し（5%程度）の達成は容易ではなく倍の努力が必要と強調し、外資参入業種の緩和や奨励分野の拡大等を含め外資誘致を強化する方針を示し、財政面では1兆元（約21兆円）の超長期特別国債発行計画を公表。習主席は、地方代表団との会議で、最重要任務である質の高い発展には新たな質の高い生産力の発展が必要と強調し、王商務部長は、消費促進策として、自動車、家電等の買換え促進策とサービス消費支援に重点を置く方針を示し、潘人民銀行総裁は、預金準備率の引下げ余地に言及。呉証監会主席は、中小投資家の権益保護方針や新たな生産力の発展ニーズに適応し、上場、M&A等の制度に必要な調整と改善を行う方針を強調。不動産関連では、2月の住宅販売も大幅に減少し、不動産大手・万科の債務リスクに関する報道が多くある中、住宅都市農村建設部長が記者会見で、「重大な債務超過に陥り、経営困難な企業は、破綻すべきは破綻し、債務再編すべきは再編すべき」と言及し、易綱前人民銀行行長が不動産の事前販売資金を活用した業者支援を提案。

## (2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日11,640億元に対して、リバースオペ500億元を実施し、ネットで11,140億元を吸収。

## (3) 主な経済指標

- ・財新PMIサービス業（2月）は、52.5（1月52.7）と受注の伸び悩みを主因に、企業コンフィデンスや雇用の悪化から前月比で低下した。このため、製造業（50.9<1月50.8>）と併せた総合では、52.5と前月比横ばいとなった。
- ・CPI（1-2月）は、前年比+0.0%（12月、同-0.3%）と12月対比では前年割れ幅を縮小。春節休暇による旅行の2桁の伸びや、食品が豚肉のマイナス幅縮小等を背景に前年割れ幅を縮小したが、耐久消費財は、需要の弱さから前年割れが続いた。
- ・PPI（1-2月）は、前年比-2.6%（12月、同-2.7%）と12月対比では若干のマイナス幅縮小となったが、引き続き前年割れ。食品がマイナス幅を縮小したが、耐久消費財や生産関連財は、需要の弱さを反映して12月とほぼ同様のマイナス幅となった。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7200%	1.7500%	1.8000%	
1W	1.8480%	1.9500%	1.6000%	1.8200%
2W	2.0030%	2.0000%	3.5000%	1.8500%
1M	2.0870%	2.2500%	2.2600%	2.1500%
3M	2.1600%	2.4000%	2.2800%	2.1500%
6M	2.2070%		2.3000%	2.1800%
9M	2.2470%	2.3500%		2.2100%
12M	2.2600%	2.4600%		2.2500%

人民銀行は、月初の資金余剰に対してしっかり吸収する姿勢を維持しているものの、先月の預金準備率引き下げ効果もあって資金余剰感が強く、全人代開催期間でもあり、四半期末となる3月末越えの資金調達を急ぐ動きは見られていない。ターム物の取引は限定的な状況が続いており、1ヶ月の2.20%前後の出合いが中心。

NCDは、資金余剰の状況が続いていることや金融緩和期待から、金利水準は一段と低下しており、1ヶ月から3ヶ月までは2.15%前後、6ヶ月が2.1%台後半、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	5.34%	5.35%
1W	5.40%	5.42%
1M	5.60%	5.65%
3M	5.65%	5.70%
6M	5.60%	5.65%
12M	5.55%	5.75%

中国国内市場では、引き続き需給の改善や金利低下期待から取り急ぐ向きは少なく、ターム物は、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	1.58%		2.11%	2.26%	2.41%
6M	1.66%		2.18%	2.29%	2.44%
1Y	1.75%	2.03%	2.24%	2.31%	2.47%
3Y	2.09%	2.24%	2.36%	2.46%	2.72%
5Y	2.21%	2.39%	2.45%	2.62%	2.93%
10Y	2.28%	2.52%	2.58%	2.72%	3.40%

米国債券市場では、雇用統計を控える中、ECBの金融緩和に向けた姿勢やパウエルFRB議長が金融緩和に必要なインフレ低下の確信を遠からず得られるとの主旨の議会証言を受けて利回りは一段と低下。注目の米雇用統計も、失業率が2年ぶりの水準に上昇し、賃金上昇率の減速や前月雇用者数の大幅改定減等から金融緩和期待が維持され、利回りはさらに低下する展開となった。中国債券市場では、全人代の動向に注目が集まる中、先月の預金準備率引き下げによる資金余剰や金融緩和期待の高まりから買いしつかりの展開が続いたものの、高値警戒感から調整が入り下げ幅をやや縮小する展開。この結果、10年米国国債利回りは4.07%（前週末比-11bp）、10年中国国債利回りは2.28%（同-9bp）に低下を続けており、利回り差は-179bp（同-2bp）に縮小。

中国債券のイールドカーブは、利率債と長期を中心に利回りの低下が続いたことから、一段とフラットニングが進み、信用スプレッドは、長期を中心に拡大が続いている。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-214.4 / -213.0
3M	-645.0 / -643.0
6M	-1,315.0 / -1,311.0
9M	-1,985.5 / -1,980.0
12M	-2,615.0 / -2,610.0

対ドル基準レートは7.0978と前週末比-81pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8211と同+682pips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、根強いドル需要から米長期金利の低下によるドル安効果も限定的で、米雇用統計や中国インフレ指標の発表を控えていることもあって7.19台後半での取引が続いていたものの、金曜日には米雇用統計を直前に控えて7.19台前半まで元が強含んでいる。

先物は、直物が米金利低下による小幅な元高ドル安となる中、ディスカウント幅が小幅ながら縮小しており、1年物は-2600台前半まで縮小している。

### 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	2.00%		1.74%
6M	1.98%	2.15%	1.80%
9M	1.95%	2.12%	1.80%
1Y	1.94%	2.14%	1.62%
3Y	2.01%	2.20%	2.00%
5Y	2.14%	2.35%	
7Y	2.24%	2.45%	
10Y	2.31%	2.53%	

金利スワップ市場は、利率債を中心に債券利回りが低下を続ける中で下げ渋る状況が続いており、スワップスプレッドは拡大が続いている。

◆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。