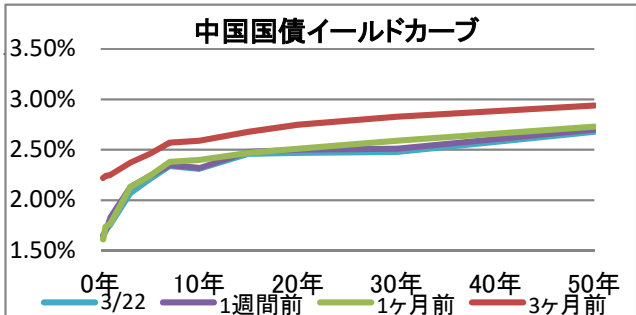
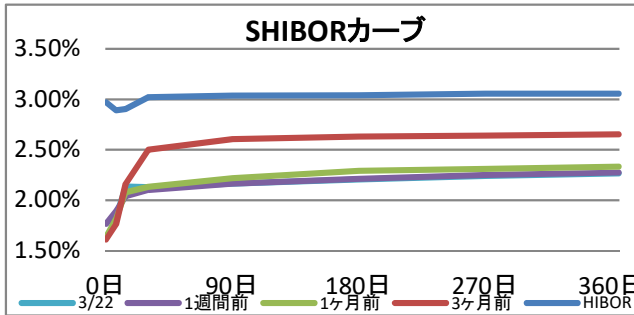


基準レート		2024/3/22	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1004	+0.0029
	JPY/CNY	4.7118	-0.1016
SHIBOR	3M	2.1630%	+0.0000%
国債利回り	10年	2.31%	-0.01%
上海総合指数		3,048.03	-6.61



(1) 概況

国際金融市場では、日本銀行のマイナス金利解除・YCC撤廃後の緩和姿勢維持やFRBの年3回の利下げ予想維持、インフレ鈍化見通しに基づくスイス中銀利下げに代表される欧州の中銀の金融緩和姿勢等から債券利回りが低下に転じ、株価は高値更新を含む上昇が続き、外為市場ではドル高トレンドが維持されている。

中国金融市場では、1~2月の生産関連指標が市場予想を上回る一方、消費指標は頭打ち、不動産関連指標は低迷が続き、米国の対中投資規制強化懸念が高まり、債券利回りが一段と低下する中、中国人民銀行副総裁の預金準備率引き下げを含む金融緩和余地への言及を受け、人民元が対ドルで7.2の節目を越えて大きく下落し、債券市場、株式市場ともに下落に転じる展開。

中国では、習主席が中部地区振興座談会で「新たな質の生産力」の育成や他地域との連係強化の必要性を強調し、李強総理は、中国発展フォーラムで制度的開放等により開放水準を継続的に高める方針を示した。国务院弁公室は、「高いレベルの開放と外資誘致・活用の推進に向けた行動計画」で外資系金融機関の中国債券市場参入促進を含む開放方針を、国家発展改革委員会は、記者会見で先進製造業、現代サービス業、ハイテク等への支援強化姿勢を示し、商務部は全国版クロスボーダーサービス貿易ネガティブリスト（11業種・71項目）を初めて公表。李国家金融監督管理総局長は金融経済情勢や金融リスク防止等に関し、中国人民銀行の潘行長は高い質の金融の発展推進等に関し、それぞれ経済専門家との意見交換を実施し、宣副行長は記者会見で預金準備率の引下げ余地を含む金融政策の政策余地に言及。国家金融監督管理総局は、「銀行保険機関のデータセキュリティ管理法（パブコメ）」を公表し、中国人民銀行等は中国・EU金融作業グループ会合で、資本市場の構築、サステナブル金融、データの越境移転や越境決済について意見を交換し、中国人民銀行は、国务院の意見を受けて、多様な決済サービスシステム構築に向けた対応を進めており、上海では金融機関を集めた会議で高齢者や訪中外国人等向けの決済サービス改善を指示。不動産関連では、碧桂園の独立董事辞任や恒大集団の不正会計等に対する同社及び創業者への処分が公表された。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日390億元に対して、リバースオペ220億元を実施し、ネットで170億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・鉱工業生産（1-2月）は前年比+7.0%（12月、同+6.8%）と、前年の反動もあり伸びを高めた。新工ネ車やスマホが高い伸びとなったが、インフラ投資需要の高まりにも関わらず、不動産市場低迷を背景に製鉄やセメントがマイナス幅を拡大したほか、工業用ロボットやマイコン等の前年割れが続いた。
- ・小売売上高（1-2月）は前年比+5.5%（12月+7.4%）と伸びが低下。スマホ等の通信関係機器や自動車は伸びを高めたが、飲食関係のほか、服飾、化粧品、宝飾品等の伸びが低下し、全体を押し下げた。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7720%	1.7720%	1.7700%	
1W	1.8450%	2.1000%	2.0000%	1.7500%
2W	2.1370%	2.1500%	2.1500%	2.2000%
1M	2.1300%	2.3000%	2.3000%	2.1700%
3M	2.1630%	2.8500%	2.2500%	2.1300%
6M	2.2050%			2.1700%
9M	2.2390%	2.3500%		2.2000%
12M	2.2655%	2.4200%		2.2600%

中国人民銀行は、限界的に資金吸収を続けているものの、四半期末越えの資金需給にも警戒感はなく、副総裁も金融緩和等に機動的に対応する余地に言及する等、金融緩和期待が高まる展開となった。ターム物の取引は、依然限定的な状況が続いており、月末越えとなる2週間前後の増加が続いている。

NCD市場では、四半期末が迫るものの、資金需給に懸念がなく、金融緩和期待が高まる状況となっており、1ヶ月から3ヶ月までは2.1%台半ば、6ヶ月が2.1%台後半、1年が2.2%台半ばで取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	5.40%	5.41%
1W	5.70%	5.72%
1M	5.73%	5.75%
3M	5.70%	5.75%
6M	5.65%	5.70%
12M	5.65%	5.75%

中国国内市場では、四半期末が意識されてきているものの、引き続き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	1.64%		2.09%	2.27%	2.42%
6M	1.70%		2.21%	2.31%	2.48%
1Y	1.76%	1.96%	2.26%	2.37%	2.52%
3Y	2.07%	2.26%	2.41%	2.52%	2.79%
5Y	2.21%	2.36%	2.48%	2.62%	2.95%
10Y	2.31%	2.54%	2.60%	2.75%	3.43%

米国債券市場では、日本銀行が17年ぶりの利上げ後も緩和的姿勢を示し、注目されたFOMCもインフレの高止まりから金融政策は予想通り変更しなかったものの年3回の利下げ見通しを維持し、スイス中銀が利下げに転じる等、欧州の金融引締め政策の転換期待も高まったこと等から、利回りは低下に転じている。中国債券市場では、四半期末が迫るものの資金需給に懸念なく、不動産市況の悪化から景気先行き懸念が拭えず、中国人民銀行副総裁の金融緩和示唆発言もあって利回りは低下に転じているものの、利回り低下余地の乏しさ（高値警戒感）から利回りの低下幅を縮めて週末を迎えている。この結果、10年米国国債利回りは4.20%（前週末比-11bp）、10年中国国債利回りは2.31%（同-1bp）へとそれぞれ低下に転じており、利回り差は-189bp（同-10bp）に縮小。

中国債券のイールドカーブは、全体に低下する中、良好な資金需給を映じて、四半期末を控えているにも関わらず中期を中心に利回りが低下する格好でスティーピングが続いている。信用スプレッドに大きな変動は見られなかった。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-219.9 / -219.0
3M	-659.8 / -658.0
6M	-1,333.0 / -1,331.0
9M	-2,006.0 / -1,998.0
12M	-2,638.0 / -2,635.0

対ドル基準レートは7.1004と前週末比+29pipsのドル高元安、対円基準レートは4.7118と同-1016pips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、月末のドル需要が高まる中、中国人民銀行副総裁の預金準備率引き下げを含む金融緩和余地発言を契機に、市場参加者が同行の3/22（金）の基準レート設定水準等から金融当局が全人代前後の元安警戒対応を緩和したと受け止め、これまで節目と考えられていた7.20を大きく上抜けるドル高元安となった後、大手行のドル売りの噂で7.22台まで戻す展開となった。

先物は、金利差はやや拡大する状況下ながら、直物市場でドル高警戒感が強まったことからビッドしっかりの展開となり、ディスカウント幅は小幅に縮小しており、1年物は-2600台半ばから-2600台前半に縮小している。

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	2.05%		1.75%
6M	2.03%	2.17%	1.75%
9M	1.99%	2.16%	1.75%
1Y	1.98%	2.18%	1.86%
3Y	2.03%	2.22%	1.85%
5Y	2.17%	2.36%	
7Y	2.25%	2.46%	
10Y	2.34%	2.54%	

金利スワップ金利は、債券利回りが低下に転じたものの、逆イールドとなりつつあることもあって下げ渋る展開となっており、債券利回りとの差であるスワップスプレッドは再度拡大に転じている。

◆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選する書面や目録見書をよくお読みください。