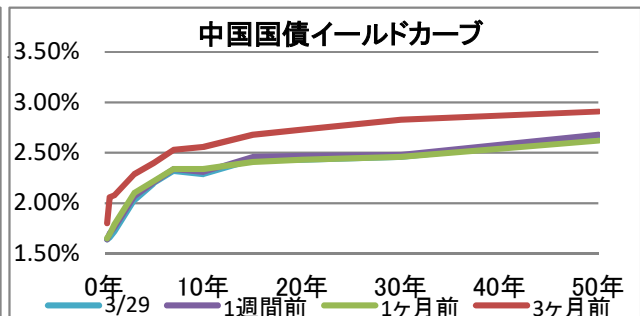
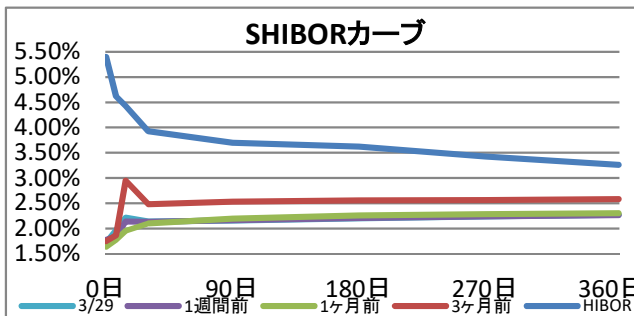


| 基準レート | | 2024/3/29 | (前週末比) |
|--------|---------|-----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 7.0950 | -0.0054 |
| | JPY/CNY | 4.7158 | +0.0040 |
| SHIBOR | 3M | 2.1560% | -0.0070% |
| 国債利回り | 10年 | 2.29% | -0.02% |
| 上海総合指数 | | 3,041.17 | -6.86 |



(1) 概況

国際金融市場では、週初に金融緩和に対する過度の期待が調整され、イースター休暇と注目のPCE物価指数を控えて戻す、往って来いの展開。株式市場では債券利回りの低下と景気に対する楽観的な見方からハイテク株を中心に高伸し、外為市場は小動きに終始。

中国金融市場では、景気の先行き不透明感や米中摩擦への懸念が強いものの、昨年の中央金融工作会議における習主席の国債買い入れによる金融緩和への言及や政府系機関の買い支えを材料に底堅い展開。債券利回りは週後半の買戻しにより低下に転じ、株式市場も元安を嫌気した海外勢の売り越しによる3000台の大台割れから反転して下げ幅を縮小。外為市場では月末のドル需要や世界的なドル高に加え、中国の金融緩和期待の高まりから対ドルで7.22元までドルが買い進まれる展開。

中国では、習主席が米財界幹部と会談し、米企業の対中投資拡大や「一帯一路」への参加を呼びかけ、オランダ首相と会談では半導体関連の対中輸出規制を牽制し、李強総理は、中国発展フォーラムで、制度的開放を進め、世界により多くの投資機会をもたらす方針を示し、大規模設備更新と消費財買い替え促進策に関する国務院会議では、同対策により経済のモデルチェンジ促進や人々の生活の質の向上を図る意義を強調し、IMF専務理事等との会談では、中国経済が年初来改善傾向にあり、通年目標達成の強固な素地になると強調。韓正国家副主席は第1回中国投資サミットで、趙楽際・全人代委員長はボアオフォーラムで、外資系企業の対中投資を呼びかけ、中国人民銀行総裁は、同フォーラムでアジア地域の金融安定維持のため通貨スワップを推進する方針や金融安定法制定に向けて作業を進めさせる方針を示した。国家金融監督管理総局は、当局の行政罰裁量権行使を標準化し、厳格かつ公正な法執行を促進するため「行政罰裁量権実施法」を、国家インターネット情報弁公室は、「データ越境移動の促進と規範化に関する規定」を公表。不動産関連では、不動産開発会社の低調な決算が続いたほか、碧桂园が決算公表を延期し、商業不動産大手・万達集団が中核事業のショッピングモール部門の支配権を手放すこと等を発表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日220億元、中央国庫定期預金期日500億元に対して、リバースオペ8,500億元を実施し、ネットで7,780億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・工業企業利益(1~2月)は、前年比+10.2%と前年の反動から2桁の増加となったが、昨年12月(同+16.8%)比では伸びが低下。自動車やPC・通信等電子設備関係が前年の裏もあり高い伸びとなった一方、専用設備製造業や電気機械等は前年割れ。
- ・国家統計局PMI(3月)は、製造業が50.8%(2月、49.1%)と6カ月振りに分岐点を上回る改善。サブ指数では、雇用の低調が続く一方、新規受注や生産が改善し全体を押し上げた。非製造業は53.0%(同、51.4%)と4カ月連続で改善。不動産は分岐点を下回る低調が続く一方、サービス業や建築業の改善が押し上げた。この結果、総合は52.7%(同、50.9%)に改善。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

| | SHIBOR | 無担保資金 | レポ | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON | 1.7180% | 2.1500% | 2.6000% | |
| 1W | 1.9670% | 2.6000% | 2.6900% | 1.9000% |
| 2W | 2.2160% | 2.1000% | 2.4000% | 1.9000% |
| 1M | 2.1400% | 2.6700% | 2.2500% | 2.1500% |
| 3M | 2.1560% | 2.2500% | | 2.1600% |
| 6M | 2.2030% | | | 2.1800% |
| 9M | 2.2380% | | | 2.2300% |
| 12M | 2.2680% | 2.4680% | | 2.2400% |

中国人民銀行の月末(四半期末)に向けたオペによる大量資金供給により資金需給に懸念なく、週後半には量的緩和への期待も高まり資金調達を急ぐ向きは見られず、波乱なく四半期末を迎えている。

NCD市場では、四半期末を迎えたものの資金需給に懸念はなく、金融緩和期待が一段と高まる状況となり、4月スタートのターム物金利は低位で安定しており、1ヶ月~3ヶ月までは2.1%台半ば、6ヶ月が2.1%後半、1年が2.2%台前半で取引されている。

(2) 米ドル資金(本土内)

| | BID | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON | 5.50% | 5.55% |
| 1W | 5.60% | 5.70% |
| 1M | 5.70% | 5.75% |
| 3M | 5.70% | 5.75% |
| 6M | 5.70% | 5.75% |
| 12M | 5.70% | 5.75% |

中国国内市場では、四半期末の影響は限定的で、利下げ時期の後退を織り込む動きも見られるものの、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ヶ月から6ヶ月まで5.7%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% | | 2.07% | 2.29% | 2.45% |
| 6M | 1.66% | | 2.15% | 2.31% | 2.47% |
| 1Y | 1.72% | 1.98% | 2.23% | 2.35% | 2.51% |
| 3Y | 2.03% | 2.21% | 2.40% | 2.51% | 2.78% |
| 5Y | 2.20% | 2.34% | 2.49% | 2.65% | 2.95% |
| 10Y | 2.29% | 2.56% | 2.64% | 2.76% | 3.42% |

米国債券市場では、イースターで休場となる金曜日に注目のPCE物価指数が発表されることから動意の乏しい状況となり、利回りは週初に前週の急速な低下への警戒感から上昇して始まったものの、景気鈍化とインフレ減速期待を映じて、徐々に低下する往って来いの展開。中国債券市場では、四半期末となる月末に向けて中国人民銀行が資金供給を大幅に増加したことや、習主席の金融関連発言をまとめた発言集における昨年の中央金融工作会议での国債買い入れによる金融緩和への言及が注目されて量的緩和への期待が高まる格好で、利回りは先週に続いて低下した。この結果、10年米国国債利回りは4.20%（前週末比±0bp）、10年中国国債利回りは2.29%（同-2bp）に低下しており、利回り差は191bp（同+2bp）へと拡大に転じている。

中国債券のイールドカーブは、量的緩和（QE）への期待の高まりや中国人民銀行の四半期末に向けた大量の資金供給により、短期の国債を中心に利回りが全体に低下したことから、スティーピングと信用スプレッドの拡大が進む展開となった。

④先物為替市場

| | USD / CNY |
|-----|---------------------|
| 1M | -236.2 / -236.0 |
| 3M | -650.0 / -649.0 |
| 6M | -1,377.0 / -1,375.0 |
| 9M | -2,022.0 / -2,021.0 |
| 12M | -2,676.0 / -2,673.0 |

対ドル基準レートは7.0950と前週末比-54pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7158と同+40pipsの円高元安と、対ドルで元高での設定が続いている。中国国内市場では、先週末に節目の7.2を上回るドル高となっていたものの、週初の基準レートが元高に設定されたことを確認すると、一旦は7.2台割れの元高方向に急落したものの、月末のドル需要や世界的なドル高を背景に7.2台に戻し、大手行のドル売りで上値は重いものの、7.22台までじりじりと上昇する展開となった。

先物は、米中の金利差拡大を材料にディスカウント幅は小幅ながら拡大に転じており、1年物は-2600台後半を中心に取引されている。

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% | | 1.75% |
| 6M | 1.99% | 2.14% | 1.75% |
| 9M | 1.95% | 2.12% | 1.75% |
| 1Y | 1.94% | 2.13% | 1.62% |
| 3Y | 1.99% | 2.17% | 1.85% |
| 5Y | 2.13% | 2.31% | |
| 7Y | 2.23% | 2.42% | |
| 10Y | 2.30% | 2.52% | |

金利スワップ金利は、債券市場での利回り低下を映じて低下しており、債券利回りとの差であるスワップスプレッドは先週やや拡大していた状況から縮小に転じている。

◆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。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入