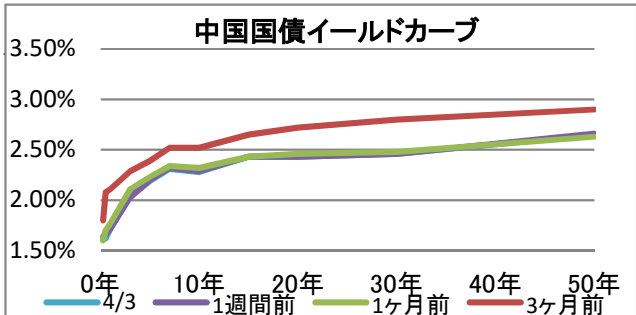
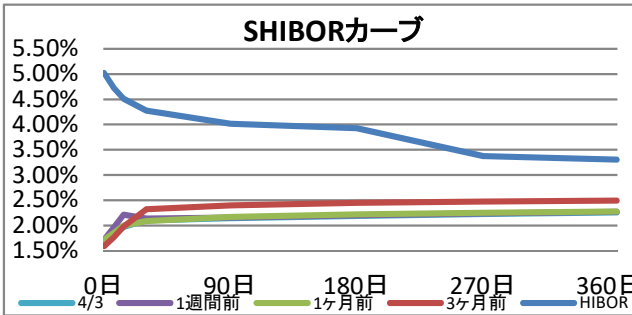


基準レート		2024/4/3	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0949	-0.0001
	JPY/CNY	4.7106	-0.0052
SHIBOR	3M	2.1430%	-0.0130%
国債利回り	10年	2.28%	-0.01%
上海総合指数		3,069.30	+28.13



(1) 概況

国際金融市場では、週末に米雇用統計を控えてFRBのパウエル議長ら高官が利下げに慎重姿勢を示したこと等から、債券市場では利回りが上昇し、株式市場は上値の重い展開。根強い金融緩和期待から景気減速を示す経済指標により債券市場では買戻し（利回り上昇幅縮小）も見られたが、中東情勢悪化懸念による原油相場上昇や予想を上回る米雇用統計により利下げ見通しの修正が進み、債券利回りは一段と上昇。

中国金融市場は、四半期末明けの清明節休暇で営業日数が少ない週とあって、不動産市況や景気の先行き不透明感や米中摩擦への懸念が強く、経済指標改善の効果も限定的で、債券利回りは低下を続け、株式市場も上値重く、外為市場ではドル高を背景に、じりじりと元安が進む展開となった。

中国では、習主席が、バイデン米大統領との電話会談で、両国関係におけるネガティブな要素の増加に懸念を示しつつ、台湾、香港、人権、南シナ海問題等につき自国の立場を主張し、インドネシア次期大統領との会談では両国の更なる関係強化を訴え、李強総理は仏外相との会談で、グリーンエネルギー、科学技術イノベーション、先進製造業、AI等での提携強化に言及し、イエレン米財務長官との会談では「互いを尊重し、敵対関係ではなくパートナーになることを望む」と主張。国務院弁公室は、「中小零細企業の資金調達利便性向上のため、融資信用プラットフォームの統合整備を進める計画案」を公表し、国家発展改革委員会は、大規模設備更新と消費財買い替え促進策に関する座談会で、民営企業からの意見聴取及び政策の細目実施のための意見交換を行った。中国人民銀行は、金融政策委員会第1四半期会議で、穏健な金融政策を通じた内需拡大と期待強化に努める方針や大規模設備更新と消費財の買い替えに対する金融面の支援方針等を確認し、自動車買い替え推進のために、自動車ローン関連政策の調整に関する通知を公表し、科学技術イノベーションと技術改造のための再貸出制度を創設。不動産関連では、昨年の低調な決算が相次ぎ、3月の住宅販売も大幅な減少が続く中、31省の市レベル以上の全都市で不動産協調融資メカニズムが設置され、融資可能なプロジェクト別ホワイトリストが銀行に送付された旨の報道があった。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、3月末（四半期末）に実施した多額のリバースオペ期日4,500億元、中央国庫定期預金期日800億元に対し、リバースオペ60億元を実施し、ネットで5,240億元を吸収。

(3) 主な経済指標

・財新PMI（3月）は、製造業が51.1（2月50.9）と、生産や輸出受注を含む新規受注等により2023年2月以来の水準に改善（5カ月連続で50上回り）。サービス業も52.7（2月52.5）と、新規受注や輸出を中心に改善している（15カ月連続で50上回り）。この結果、総合も52.7（2月52.5）に改善したが、製造業、サービス業共に雇用減少と価格上昇圧力低下が続いている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6850%	1.6700%	1.7500%	
1W	1.8210%	2.1400%	1.9900%	1.7500%
2W	1.9630%	2.2500%	2.0000%	1.8000%
1M	2.0970%	2.2500%	2.0000%	1.9500%
3M	2.1430%	2.4000%	2.1800%	2.0700%
6M	2.1860%	2.4200%	2.4500%	2.0900%
9M	2.2270%	2.9000%		2.1900%
12M	2.2560%	3.1000%		2.2000%

中国人民銀行は先月末（四半期末）実施したオペによる大量資金供給の回収を進めているものの、月初の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大きく低下している。

NCD市場では、四半期末を越えたこともあって金利水準が大幅に低下しており、ターム物金利は、1ヶ月は1.9%台半ば、3ヶ月は2.0%台後半、6ヶ月は2.1%前後、1年が2.2%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	5.45%	5.58%
1W	5.45%	5.48%
1M	5.65%	5.70%
3M	5.70%	5.75%
6M	5.70%	5.75%
12M	5.70%	5.75%

中国国内市場では、利下げ時期の後退を織り込む動きが続いており、長めのターム物の金利水準が、5.7%を底に低下しにくい状況となりつつある。

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	1.61%		2.08%	2.22%	2.37%
6M	1.62%		2.09%	2.27%	2.42%
1Y	1.72%	1.95%	2.20%	2.33%	2.48%
3Y	2.04%	2.23%	2.38%	2.47%	2.74%
5Y	2.19%	2.34%	2.48%	2.63%	2.94%
10Y	2.28%	2.53%	2.63%	2.75%	3.41%

米国債券市場では、堅調な経済指標から利回りは上昇して始まり、利下げ期待を反映して弱い経済指標に反応して一旦は上昇幅を縮めたものの、FRB高官の発言や原油相場に加え、雇用統計が駄目を押す格好で大幅に上昇している。中国債券市場では、経済指標の改善を受けて利回りが一時上昇に転じたものの、台湾での地震発生やイエレン米財務長官訪中への懸念から、清明節の休暇で営業日数が短い中、利回りは低下に転じている。この結果、10年米国国債利回りは4.40%（前週末比+20bp）に上昇する一方、10年中国国債利回りは2.28%（同-1bp）に低下しており、利回り差は212bp（同+21bp）に一段と拡大。

中国債券のイールドカーブは、量的緩和（QE）への期待に加え、四半期末明けで短期債利回りを中心に低下しやすい環境もあって、小幅に低下してスティープニングしたが、信用スプレッドは概ね変化なかった。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-215.3 / -214.8
3M	-662.0 / -661.0
6M	-1,358.0 / -1,355.0
9M	-2,055.0 / -2,051.0
12M	-2,717.0 / -2,716.0

対ドル基準レートは7.0949と前週末比-1pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7106と同-52pipsの円安元高と、対ドルで元高での設定が続いている。中国国内市場では、中国の経済指標に改善の兆しが見られたものの、金融緩和見通しの調整から米金利が上昇して、ドルが買われ易い地合いとなる中、中国人民銀行は基準レートの元高設定を続け、大手銀行によるドル売りの噂もあったものの、許容下限近くまで元安が進む展開となった。

先物は、米中の金利差拡大を受け、ディスカウント幅は一段と拡大し、1年物は-2700台前半で取引されている。

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	2.06%		1.72%
6M	2.01%	2.14%	1.75%
9M	1.98%	2.12%	1.75%
1Y	1.96%	2.13%	1.63%
3Y	2.00%	2.18%	1.85%
5Y	2.14%	2.31%	
7Y	2.23%	2.42%	
10Y	2.31%	2.52%	

金利スワップ市場では、営業日数が少ないことや経済指標の改善から小幅な値動きとなるなかで下げ渋る展開となり、債券市場では利回りが低下したことから、債券利回りとの差であるスワップスプレッドは小幅ながら拡大に転じている。

◆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渡りする書面や目録見書をよくお読みください。