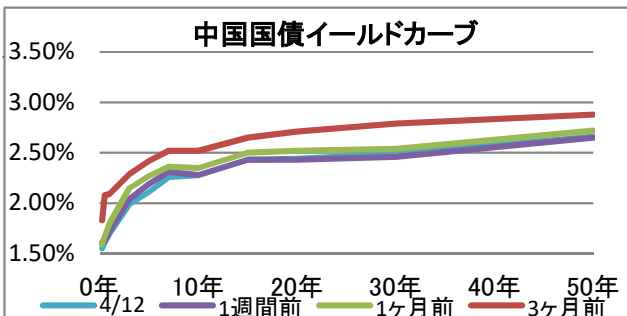
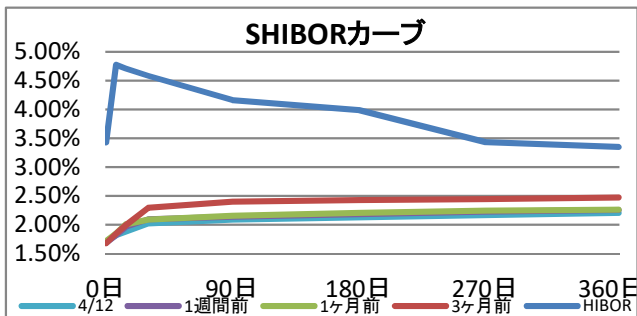


基準レート		2024/4/12	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0967	+0.0020
	JPY/CNY	4.6654	-0.0411
SHIBOR	3M	2.0900%	-0.0430%
国債利回り	10年	2.28%	+0.00%
上海総合指数		3,019.47	-27.58



## (1) 概況

国際金融市場では、予想を上回る米CPIを受けてFRBの利下げ時期の後退懸念が高まる一方、ECBは早期利下げを示唆し、中東情勢緊迫化もあって安全資産選好が強まり、債券利回りは上昇幅を縮小し、株式市場は下落、外為市場ではドル高が進行。

中国金融市場では、株式市場が金融や不動産を中心に下落する中で、国内需要減退を示唆する経済指標や大手格付け機関の格付見直し引き下げを受けて下落幅を拡大し、債券市場は量的緩和期待もあって中期ゾーンまでの利回りがやや大幅に低下し、外為市場では、中国人民銀行の大幅な元高水準での基準レート設定によりドルの上値が抑えられており、元の割高感が一段と強まる展開となった。

中国では、訪中したイイレン米財務長官は経済等に関する懸念を伝える一方でデカップリングを求めない姿勢を示し、習主席はロシア外相と会談で緊密な交流継続に同意し、台湾の馬英九前総統と会談では外部の干渉に反対する意思を表示し、ベトナム国会議長と会談では、両国の協力強化を主張。李強総理はエコノミストや企業との座談会を開催し、今後の経済運営等に対する意見や提案を聴取し、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政策に関する記者会見で主要産業等の設備更新への年間投資額が5兆元（約104兆円）以上、自動車と家電製品の買い替え需要は1兆元（約21兆円）を超えと言及し、工業情報化部等は、「工業分野設備更新実施方案」を公表。中国人民銀行は、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し、「金融によるグリーン・低炭素発展の支援強化に関する指導意見」を公表し、国家外貨管理局は、貿易外為業務管理の更なる最適化に関する通知を公布。この間、格付け会社フィッチが、中国の格付け見直しをネガティブに下げた。不動産関連では、中国人民銀行・上海支店等が、商業用物件向け貸出契約締結会を開催し、不動産向け銀行貸出を促進する一方、不動産会社・世茂集団は中国建設銀行から清算申し立てを受けたと公表したほか、S&Pは不動産大手・万科の格付けをジャンク級に引き下げた。

## (2) 金融市場調節 (4月7日~12日)

・中国人民銀行は、リバースオペ期日4,060億元に対し、リバースオペ120億元を実施し、ネットで3,940億元を吸収。

## (3) 主な経済指標

- ・CPI (3月) は、前年比+0.1% (2月、同+0.7%) と季節要因から大幅に上昇していた前月から伸び率を縮小した。食品に加え、家電、自動車、通信機器を主因とする財価格のマイナス幅が拡大し、旅行等のサービスの伸びは縮小している。
- ・PPI (3月) は、前年比-2.8% (2月、同-2.7%) とマイナス幅を拡大し、18カ月連続の前年割れ、前月比でも5カ月連続のマイナスとなった。国際価格上昇の影響を受ける燃料等の上昇を除き、広範な品目での大幅な価格低下が続いている。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7170%	1.7200%	1.8500%	
1W	1.8200%	2.0200%	1.8500%	1.8000%
2W	1.8780%	1.9000%	2.0000%	1.8000%
1M	2.0250%	2.1000%	2.0800%	1.9100%
3M	2.0900%	2.3300%	2.1500%	1.9700%
6M	2.1270%	2.4300%		2.0000%
9M	2.1700%	2.4800%		2.0300%
12M	2.2040%			2.0800%

中国人民銀行が清明節明けの日曜日に四半期末越えのオペで供給した資金の回収を進めたものの、月初の資金余剰の状況に加え、量的緩和期待もあって金利水準は一段と低下した。

NCD市場では、量的緩和期待に加え、経済指標から国内需要の減退やデスインフレが示唆されたことから、金利水準は一段と低下し、ターム物金利は、1ヶ月は1.9%前後、3ヶ月は1.9%台後半、6ヶ月は2.0%前後、1年が2.0%台後半まで低下している。

### (2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.43%	5.44%
1W	5.50%	5.53%
1M	5.65%	5.70%
3M	5.70%	5.80%
6M	5.70%	5.80%
12M	5.70%	5.80%

中国国内市場では、利下げ時期の後退を織り込む動きが引き続き見られ、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が続いている。

### 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	1.55%		1.95%	2.06%	2.22%
6M	1.61%		2.00%	2.13%	2.29%
1Y	1.70%	1.92%	2.07%	2.19%	2.35%
3Y	1.99%	2.16%	2.28%	2.37%	2.60%
5Y	2.11%	2.27%	2.37%	2.52%	2.82%
10Y	2.28%	2.50%	2.53%	2.68%	3.33%

米国債券市場では、CPIの予想を上回る上昇により金融緩和時期の更なる後退を織り込むこととなったものの、欧州での早期金融緩和見通しと中東情勢の悪化による安全資産選好が高まり、利回り上昇幅を縮小する展開となった。中国債券市場では、四半期末明けの資金余剰や量的緩和期待等に加え、インフレ指標や貿易統計が国内需要の弱さを示唆したことから、大手格付機関による信用格付け見直し引き下げの影響も限定的となり、利回りは総じて低下を続けた。この結果、10年米国国債利回りは4.52%（前週末比+12bp）に上昇を続ける一方、10年中国国債利回り2.28%（同±0bp）は横ばいとなったことから、利回り差は224bp（同+12bp）に更に拡大。

中国債券のイールドカーブは、資金需給、金融緩和期待、経済指標がいずれも利回り低下要因となる中で、既に20年来の歴史的な低水準にあることから、低下余地のある中期ゾーンまでの期間と信用債を中心に低下を続け、一段とスティーブニングし、信用スプレッドは急速に縮小した。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-217.5 / -216.5
3M	-670.0 / -669.0
6M	-1,380.0 / -1,377.0
9M	-2,095.0 / -2,093.0
12M	-2,795.0 / -2,790.0

対ドル基準レートは7.0967と前週末比+18pipsのドル高元安、対円基準レートは4.6654と同-452pipsの円安元高と、対ドルで大幅な元高での設定が続いている。中国国内市場では、海外市場で早期金融緩和期待後退からドル高が進む中、中国人民銀行の元高水準での基準レート設定でドル高元安を食い止める状況が続いており、米CPI後には一時7.25台までドル高元安が進んだものの、7.23台に戻す展開となった。

先物は、米国金利の上昇と中国金利の低下による金利差拡大を受け、ディスカウント幅は一段と拡大しており、1年物は-2800前後までディスカウント幅が拡大している。

### 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	1.95%		1.75%
6M	1.93%	2.04%	1.75%
9M	1.92%	2.04%	1.75%
1Y	1.91%	2.04%	1.65%
3Y	1.97%	2.12%	1.85%
5Y	2.10%	2.26%	
7Y	2.19%	2.38%	
10Y	2.26%	2.45%	

金利スワップ市場では、債券利回りの低下や債券利回りとの差であるスワップスプレッドの縮小により、金利水準は全期間ともやや大幅に低下している。

◆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。