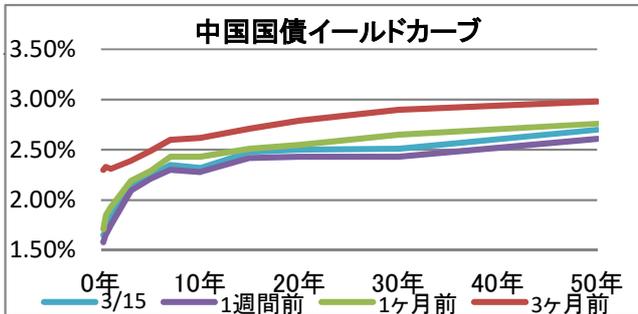
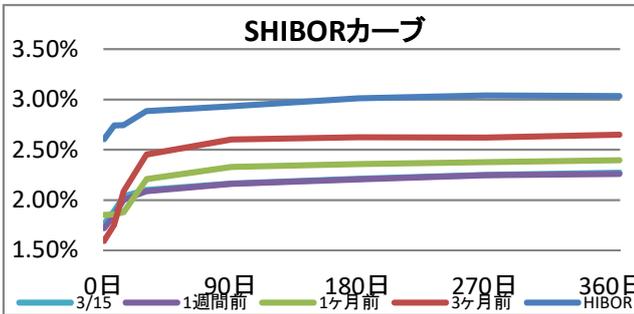


基準レート		2024/3/15	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0975	-0.0003
	JPY/CNY	4.8134	-0.0077
SHIBOR	3M	2.1630%	+0.0030%
国債利回り	10年	2.32%	+0.04%
上海総合指数		3,054.64	+8.62



(1) 概況

国際金融市場では、引き続き経済指標に弱さが見られるものの、米国でインフレ持続が確認され、日本のマイナス金利政策解除による17年ぶりの利上げ観測も加わり、前週に欧米金融当局者の利下げ示唆発言で低下していた債券利回りが大幅な上昇に転じ、株式市場も金利に敏感なハイテク株を中心に下落に転じ、外為市場はドル高に転じている。

中国金融市場では、全人代で景気支援や不動産対策の具体策が示されない中、四半期末要因や世界的な債券利回り上昇を主因に債券利回りが上昇に転じ、住宅価格下落や不動産大手の利払い不能が伝わったものの、株式市場はほぼ横這いで推移し、外為市場では、7.17台まで元高が進んだ後に、米長期金利上昇を受けたドル高圧力が強まり、7.19台後半に戻す展開となった。

中国では、全人代閉幕後、李強総理が、国務院全体会議で期待と成長の安定化や政策パッケージ効果の一段の発揮を方針として重点業務分担を指示し、北京視察では、科学技術と産業イノベーションの融合による新しい質の生産力形成の必要性を強調し、何立峰副総理は、全人代を受けた中央金融委員会弁公室会議で、金融リスク監督管理強化と質の高い発展促進のため業務面で成果を上げる必要性を強調。商務部は、製造業の外資参入制限撤廃を早期に実現する方針を示し、李国家金融監督管理総局長は、全人代記者会見で金融面のリスク抑制や実体経済への支援方針を示し、中国人民銀行も、全人代を受けた会議で、穏健な金融政策、重要分野の金融支援やリスク防止、金融のハイレベルな開放の必要性を強調し、証監会・呉主席は、香港証券先物委員会幹部との会談で、資本市場連携と監督管理面の協力継続方針を示し、香港証券先物委員長は、全人代でストックコネクットの投資家要件緩和を提案。証監会は、「株式上場へのアクセス厳格化及び上場企業の質向上に関する意見」、「上場企業に対する監督管理強化に関する意見」、「証券会社や公募基金に対する監督強化及び一流投資銀行・投資機関の構築加速化に関する意見」等を公表し、記者会見で概要を説明。不動産関連では、ムーディーズの格下げに対して、不動産大手・万科が「管理可能」と表明したほか、規制当局が大手銀行に対して同社への支援を要請したといった報道があった。この間、2月の海外投資家による債券保有高は、6か月連続で増加。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、MLF期日4,810億元、リバースオペ期日500億元に対して、MLF3,870億元、リバースオペ390億元を実施し、ネットで1,050億元を吸収。MLFは-950億元と2022年11月以来となる回収に転じている。

(3) 主な経済指標

2月の新規人民元建て融資は、1.45兆元（1月、4.92兆元）と、前年、前月比ともに減少し、市場予想を下回った。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7660%	1.8500%	1.0000%	
1W	1.8900%	2.2000%	1.8000%	1.8000%
2W	2.0390%	2.2000%	2.6000%	1.8300%
1M	2.1010%	2.2500%	2.2800%	2.2000%
3M	2.1630%	2.4500%	2.3000%	2.1900%
6M	2.2110%		2.2800%	2.2200%
9M	2.2500%	2.6000%		2.2400%
12M	2.2740%	3.0000%		2.2800%

中国人民銀行は、全人代終了後も小幅な吸収を続け、MLFに対して1年4ヶ月ぶりに吸収に転じる等、預金準備率引下げに伴う余剰資金に対する対応を強化する様子が見られるものの、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、依然限定的な状況が続いており、1ヶ月の2.20%台での出会いが中心。

NCDは、資金余剰の状況が一服し、四半期末への意識が高まったこと等から金利水準は小幅ながら上昇に転じており、1ヶ月から3ヶ月までは2.20%前後、6ヶ月が2.2%台前半、1年が2.2%台後半で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	5.36%	5.37%
1W	5.42%	5.45%
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、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	1.65%		2.15%	2.29%	2.44%
6M	1.69%		2.20%	2.32%	2.47%
1Y	1.83%	2.06%	2.29%	2.39%	2.54%
3Y	2.13%	2.28%	2.44%	2.54%	2.80%
5Y	2.24%	2.43%	2.53%	2.65%	2.98%
10Y	2.32%	2.55%	2.63%	2.76%	3.44%

米国債券市場では、注目されたインフレ指標が根強さを示し、欧米金融当局者の利下げ示唆を受けて低下していた利回りは、金融緩和見通しを修正する格好でやや大幅な上昇に転じている。中国債券市場では、注目された全人代は概ね想定通りの内容となる一方で、世界的な長期金利上昇や債券増発懸念に加え、預金準備率引き下げにより金融機関に還流された資金の債券市場への流入を当局が牽制していることや四半期末を意識して利回りは上昇に転じたものの、景気先行き懸念は根強く、金曜日には買戻しが入って上昇幅をやや縮小。この結果、10年米国国債利回りは4.31%（前週末比+24bp）、10年中国国債利回りは2.32%（同+4bp）へとそれぞれ上昇に転じており、利回り差は-199bp（同+20bp）に大幅拡大。

中国債券のイールドカーブは、1年物の利回り上昇がやや大幅になっていることを除くと中長期の利回りの上昇が大幅となる格好でスティープニングに転じている。信用スプレッドには、大きな変動は見られなかった。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-220.9 / -220.8
3M	-666.5 / -665.0
6M	-1,340.0 / -1,336.0
9M	-2,022.0 / -2,015.0
12M	-2,658.0 / -2,657.0

対ドル基準レートは7.0975と前週末比-3pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8134と同-77pips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、全人代と米金利動向に注目した値動きとなり、週前半は7.17台までの元高となっていたものの、全人代と米CPIの後にはドル買いが強まり7.19台後半まで戻す展開となった。

先物は、直物市場では行ってこいの展開となる中、ディスカウント幅がやや拡大する展開となり、1年物では週前半の-2600台前半から週後半に-2600台後半まで拡大。

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	2.04%		1.70%
6M	2.02%	2.16%	1.75%
9M	1.98%	2.15%	1.75%
1Y	1.97%	2.18%	1.63%
3Y	2.03%	2.22%	1.85%
5Y	2.16%	2.37%	
7Y	2.25%	2.47%	
10Y	2.33%	2.55%	

金利スワップの利回りは、債券利回りが上昇に転じていることを映じて上昇に転じ、これまでの急速な債券利回り低下により拡大していた債券利回りとの差であるスワップスプレッドも縮小に転じている。

◆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しする書面や目録見書をよくお読みください。