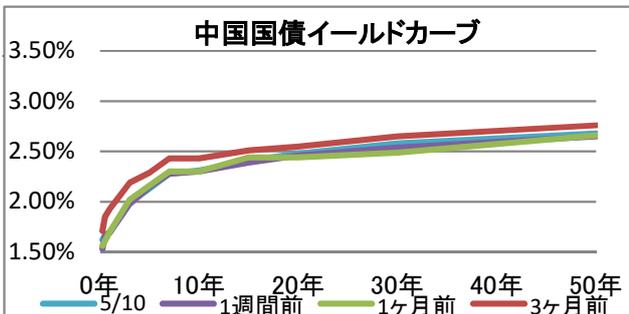
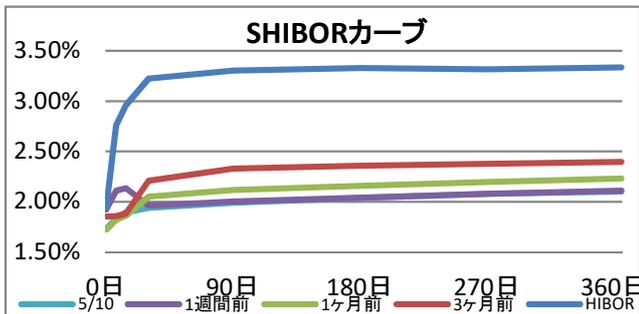


基準レート		2024/5/10	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1011	-0.0045
	JPY/CNY	4.5954	-0.0013
SHIBOR	3M	1.9890%	-0.0040%
国債利回り	10年	2.31%	+0.00%
上海総合指数		3,154.55	+65.91



(1) 概況

国際金融市場では、欧州での利下げ期待が一段と高まり、4月の米雇用統計で賃金インフレへの懸念もやや後退し、FRB高官の金融政策に対する発言も硬軟両面を含む内容であったことから、翌週に物価指標を控えていることもあり、長期金利は低下幅を縮小する展開となり、株式市場も上昇に転じたものの、為替市場は総じて小動きに終始。

中国金融市場では、連休前の中央政治局会議で示された景気支援方針による政策期待が高まる中、貿易統計の改善や一部都市での住宅購入規制撤廃を受け、株式市場は買いしっかりの展開となるも、米国による中国企業に対する規制強化も伝わり上値は重く、債券利回りも短期ゾーン中心に低下し、為替市場では連休前対比でやや元高水準で小動きに終始した。

中国では、習主席が5年振りに訪欧し、欧州委員長、仏大統領と開催した三者会談では、新たな中国・EU首脳会談や戦略・経済貿易・グリーン・デジタル関連ハイレベル対話、安定的なサプライチェーン構築等の必要性を強調（欧州側は均衡の取れた貿易確保等を要求）し、仏大統領との間では、貿易、農業、金融面での提携や航空宇宙等の共同研究、グリーンエネルギー、スマート製造、バイオ、AI等での協力促進に合意。商務部は、米国政府によるファーウェイ向けICチップ輸出許可の取消や、ロシア軍事産業等への支援の疑いで中国企業に科した制裁に対し反対の意思を表明。国家金融監督管理総局は、5つの重点分野（IT、グリーン、金融包摂、養老、デジタル）への金融支援の指導意見を公表し、商業銀行の保険代理業務関連事項に関する通知で、銀行が提携する保険会社の数量制限取消等を決定し、中国人民銀行は、流通市場における同行の国債売買は可能との見解を、第一四半期の金融政策執行報告で国内経済回復支援のために適度に潤沢な流動性と信用拡大を確保する方針を示した。証監会等は、ストックコネクトを通じて個人投資家が購入した香港株に対する配当課税免除を検討。不動産関連では、一部都市で住宅購入制限を撤廃する動きがあったが、3月末の個人向け住宅ローン残高減少や労働節期間中の新築住宅販売の減少が続く中、不動産大手・万科が、資金確保のため本社プロジェクトを売却し、不動産大手・碧桂园によるオンショア元建て債の利払い遅延で国有保証会社が肩代わりする可能性等が報道された。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日4500億元に対して、リバースオペ100億元を実施し、ネットで4400億元を吸収。

(3) 主な経済指標

・**国家統計局PMI (4月)** は、製造業が50.4% (3月、50.8%) と分岐点は上回ったが、前月比では低下。サブ指数では、生産が改善したが、雇用の低調が続いたほか、新規受注が悪化し全体を押し下げた。非製造業では51.2% (3月、53.0%) と、建築業やサービス業の新規受注低下を主因に5カ月振りに低下。この結果、総合も51.7% (3月、52.7%) も低下した。

・**財新PMI (4月)** は、製造業が51.4 (3月、51.1) と、輸出受注を含む新規受注の上昇等により改善。一方、サービス業は52.5 (3月、52.7) と新業務は改善するも雇用の悪化から低下。この結果、総合は52.8 (3月、52.7) と若干改善した。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7330%	1.7400%	2.0000%	
1W	1.8360%	1.8200%	2.0500%	1.7500%
2W	1.8940%	1.9500%	2.1000%	1.8200%
1M	1.9400%	1.9500%	2.1000%	1.8200%
3M	1.9890%	2.3500%	2.0300%	1.9300%
6M	2.0360%	2.3800%		1.9900%
9M	2.0780%			2.0900%
12M	2.1000%			2.1100%

中国人民銀行は、連日ほぼ最低限のリバースオペの実施により連休前に供給した資金の吸収を進めているものの、資金需要の低迷から需給は緩和した状況が続いており、ターム物の出合いは限定的となっている。

NCD市場においても、金利低下余地の乏しさは意識されているものの、金融緩和への期待もあり、金利水準は概ね低下に転じている。ターム物金利は、1ヶ月は1.8%台前半、3ヶ月は1.9%台前半、6ヶ月は2.0%前後、1年が2.1%前後に小幅ながら低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	5.38%	5.40%
1W	5.40%	5.45%
1M	5.70%	5.75%
3M	5.70%	5.75%
6M	5.75%	5.75%
12M	5.75%	5.80%

中国国内市場では、連休前の利下げ時期後退を懸念する調達圧力の高まりによる緊張感がやや後退し、短期を中心に金利水準が低下。ターム物の金利水準は、1ヶ月が5.7%前後、3ヶ月が5.75%前後で出合っている。

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	1.62%		1.94%	2.05%	2.20%
6M	1.67%		2.01%	2.07%	2.22%
1Y	1.70%	1.92%	2.08%	2.11%	2.26%
3Y	1.99%	2.11%	2.26%	2.34%	2.53%
5Y	2.13%	2.28%	2.31%	2.46%	2.72%
10Y	2.31%	2.49%	2.53%	2.70%	3.24%

米国債券市場は、前週の雇用統計を受けた利回り低下基調の中、中東での地政学的リスクの高まりへの不安拡大や、物価指標を翌週に控えて重要経済指標の発表がない週とあって、FRB高官の金融政策見通しに関する発言を材料に狭いレンジ内での取引となった。中国債券市場では、月初の資金余剰が続く、欧米債券市場での利回り低下や、中国国内景気の先行きに強気になり切れないこともあって、信用債を中心に総じて買いしつかりの展開。この結果、10年米国国債利回りは4.50%（4/26比-16bp）に低下し、10年中国国債利回りは2.31%（同±0bp）と横ばいとなったことから、利回り差は219bp（同-16bp）と、一段と縮小した。

中国債券のイールドカーブは、歴史的な低水準（債券価格は高値）にあって低下余地が限定的である（上値は重い）ことから、短期ゾーンと信用債を中心に利回りが低下した結果、一段とスティーピングし、クレジットスプレッドの縮小傾向も続いている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-223.2 / -222.8
3M	-683.5 / -682.5
6M	-1,396.0 / -1,395.0
9M	-2,115.0 / -2,112.0
12M	-2,794.0 / -2,791.0

対ドル基準レートは7.1011と前週末比-45pipsのドル安元高、対円基準レートは4.5954と同-13pipsの円安元高と、対ドルで大幅な元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、ドル金利低下を背景とするドル安を受けて7.20台のやや元高水準で始まったものの、下値は堅く週半ばには7.22台に戻し、その水準で週末を迎えている。

先物は、米国の金利低下による金利差縮小により1年物が-2800を割り込む水準までディスカウント幅が縮小する展開となった。

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	1.92%		1.70%
6M	1.92%	1.99%	1.70%
9M	1.93%	2.01%	1.70%
1Y	1.93%	2.01%	1.70%
3Y	2.01%	2.10%	1.85%
5Y	2.15%	2.26%	
7Y	2.24%	2.37%	
10Y	2.31%	2.44%	

金利スワップ市場では、債券利回りが総じて低下したことや短期の基準金利が連休明け以降に低下したこと等から短期を中心に低下しており、債券利回りとの差であるスワップスプレッドも縮小に転じている。

◆本資料は信頼できるとさ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論見書をよくお読みください。