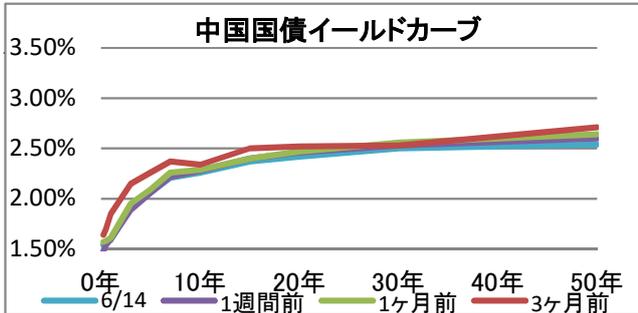
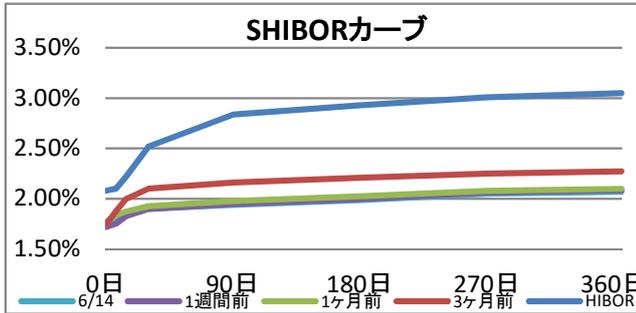


| 基準レート | | 2024/6/14 | (前週末比) |
|--------|---------|-----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 7.1151 | +0.0045 |
| | JPY/CNY | 4.5603 | -0.0381 |
| SHIBOR | 3M | 1.9390% | -0.0100% |
| 国債利回り | 10年 | 2.26% | -0.02% |
| 上海総合指数 | | 3,032.63 | -18.65 |



(1) 概況

国際金融市場では、世界的な景気減速とインフレ低下によるソフトランディングへの期待が高まり、地政学的リスクや欧州議会選挙結果の影響等への懸念も強く、FRBの金融引締め長期化や日本銀行の金融政策は材料視されず、債券利回りは大幅に低下し、ハイテク等のグロース株が高値を更新する展開となり、外為市場では、ややドル高となる小幅な値動きに終始。

中国金融市場では、景気先行きや欧米との政治経済両面での対立激化への懸念の強まりから、株価は弱含み、債券市場では欧米の債券利回り低下も手伝い利回り低下が続き、外為市場では、当局による基準値の元高設定や国有銀行によるドル売りにも拘わらず、FRBの年内利下げ回数減少予測や季節的なドル需要もあって、7カ月ぶりの1ドル=7.25台へのドル高元安が進行。

中国では、習主席が全面的改革深化委員会を開催し、国際競争力を備えた科学技術革新の開放的環境の育成や国際協力の拡大方針を示し、李強総理は、国務院常務会議で、ベンチャーキャピタル育成や不動産市場の安定・在庫削減のための政策措置等を議論し、国務院は「公平競争審査条例」を公布。国家発展改革委員会、は「大規模な設備投資更新と消費財買い替え策」に関し関係政府部門と一層協力し取り組みを推進する方針を示し、商務部は、EUの中国EVに追加関税を課す方針に対してWTO提訴を示唆し、米議員団による中国EV電池大手に対する禁輸リストへの追加要求や米国政府による中国のAI半導体技術アクセスへの制限強化検討等の報道があった。中国人民銀行潘行長は、保障性住宅向け再貸出業務に関する会議を開催し、売れ残り住宅の在庫削減や保障性住宅の供給拡大方針を示し、中国人民銀行は、科学技術イノベーション分野向け再貸出実施を加速し、科学技術系企業への支援を強化する方針を示し、国家外貨管理局・朱局長は、外為市場の安定と国家経済・金融の安全を守る方針を示し、上海証券取引所等は「高頻度取引に関する管理実施細則」のバブコメを、ストックコネクトにおけるETFの範囲拡大等を7月より実施する旨を公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日100億元に対して、リバースオペ80億元を実施し、20億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・CPI(5月)は、前年比+0.3% (4月、同+0.3%) と、横ばいとなり、4カ月連続でプラス。労働節の連休要因もあって、旅行が高い伸びを維持し、食品が豚肉価格の上昇等からマイナス幅を縮小しているものの、家電や自動車が増益を拡大し、ガソリン等交通燃料の上昇幅も縮小している。前月比では-0.1% (4月、同+0.1%)。
- ・PPI(5月)は、前年比-1.4% (4月、同-2.5%) と前年の反動からマイナス幅は縮小しているものの、20カ月連続の前年割れ。耐久消費財を中心に生活関連財の前年割れが続いたが、採掘や原材料を中心とする生産財関連のマイナス幅縮小が寄与した。前月比では+0.2% (4月、同-0.2%) と7カ月ぶりのプラスに転じている。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

| | SHIBOR | 無担保資金 | レポ | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON | 1.7320% | 1.7800% | 1.8100% | |
| 1W | 1.8130% | 1.8200% | 1.7500% | 1.6500% |
| 2W | 1.8390% | 1.8800% | 2.1000% | 1.6600% |
| 1M | 1.9000% | 2.1500% | 1.9800% | 1.8900% |
| 3M | 1.9390% | 2.2000% | 2.0200% | 1.8700% |
| 6M | 1.9860% | 2.2500% | | 1.9200% |
| 9M | 2.0490% | 2.3800% | | 2.0300% |
| 12M | 2.0690% | 2.2300% | | 2.0500% |

四半期末が意識される時期となる中、中国人民銀行は中立的な資金供給姿勢を維持しているものの、月中の資金需給に懸念なく、中国人民銀行による四半期末となる月末越え資金供給への期待も強いことから、ターム物の調達ニーズは限定的で、1カ月ものの取引も限定的となっている。

NCD市場でも、四半期末への懸念は限定的で、金利水準は低位で安定する状況が続いている。ターム物金利は、1カ月は1.9%を下回る状況が続き、3カ月も1.8%台後半、6カ月は1.9%台前半、1年も2.05%前後に低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

| | BID | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON | 5.40% | 5.42% |
| 1W | 5.42% | 5.45% |
| 1M | 5.65% | 5.70% |
| 3M | 5.70% | 5.75% |
| 6M | 5.75% | 5.80% |
| 12M | 5.90% | 5.95% |

中国国内市場では、金利低下局面にあるとの見方から取り急ぐ動きは見られず、利下げ時期を見極める状況が続いており、ターム物の出合いは限定的で、金利水準は、1カ月が5.6%台半ば、3カ月が5.7%台前半での出合いが続いている。

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 | 1.54% | | 1.70% | 1.95% | 2.10% |
| 6M | 1.57% | | 1.90% | 1.97% | 2.12% |
| 1Y | 1.59% | 1.70% | 1.99% | 2.02% | 2.18% |
| 3Y | 1.90% | 2.00% | 2.12% | 2.18% | 2.32% |
| 5Y | 2.06% | 2.16% | 2.21% | 2.32% | 2.47% |
| 10Y | 2.26% | 2.42% | 2.45% | 2.57% | 2.96% |

米国債券市場は、景気減速とインフレ率低下によるソフトランディング期待を高める指標を受け、FOMCでの利下げ時期後退懸念を意識しつつも、債券利回りは大幅に低下した。中国債券市場では、利回り低下余地が乏しいものの、インフレ率の落ち着きやG7における制裁懸念に加え、欧米の長期金利低下を受けて、全体的に利回りが低下する状況に変化なかった。この結果、10年米国国債利回りは4.22%（前週末比-21bp）へと大幅な低下を続け、10年中国国債利回りは2.26%（同-2bp）に低下を続け、利回り差は196p（同-19bp）と前週に続き縮小した。

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）にあることから、低下余地のある信用債と中長期を中心に一段と低下する状況が続いており、景気回復期待が高まらない中、欧米での債券利回りの低下も手強い、カーブ全体の下方向シフトが続き、フラットニング傾向とクレジットスプレッドの縮小が続いている。

④ 先物為替市場

| | USD / CNY |
|-----|---------------------|
| 1M | -234.0 / -233.0 |
| 3M | -727.0 / -725.0 |
| 6M | -1,475.0 / -1,473.0 |
| 9M | -2,202.0 / -2,199.0 |
| 12M | -2,910.0 / -2,905.0 |

対ドル基準レートは7.1151と前週末比+45pipsのドル高元安、対円基準レートも4.5803と同-381pipsの円安元高と、対ドルでの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、中国当局の元安抑制姿勢が続く中、米中金利差縮小時期の後ずれや欧米の経済制裁への懸念、季節的なドル需要から小幅なドル高（元じり安）となり、7カ月ぶりに7.25台に上昇しているものの、上値は重く、小幅な値動きに終始した。

先物は、米国の利下げ時期の後退に伴う調整（マイナス幅拡大）が見られたものの、先行きへの不透明感は依然として高く、1年物でも-2900前後での小幅な値動きに終始。

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 | 1.86% | | 1.68% |
| 6M | 1.84% | 1.93% | 1.65% |
| 9M | 1.84% | 1.97% | 1.68% |
| 1Y | 1.83% | 1.96% | 1.62% |
| 3Y | 1.88% | 2.00% | 1.75% |
| 5Y | 2.01% | 2.13% | |
| 7Y | 2.09% | 2.24% | |
| 10Y | 2.17% | 2.33% | |

金利スワップ市場では、債券利回りの低下が続いているものの、スワップ金利は低下余地の乏しさや短期の基準金利の低下も限定的であることから概ね変化なく、中長期を中心に小幅な低下が続き、債券利回りとの差であるスワップスプレッドも小幅ながら縮小傾向を維持している。

◆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しする書面や目録見書をよくお読みください。