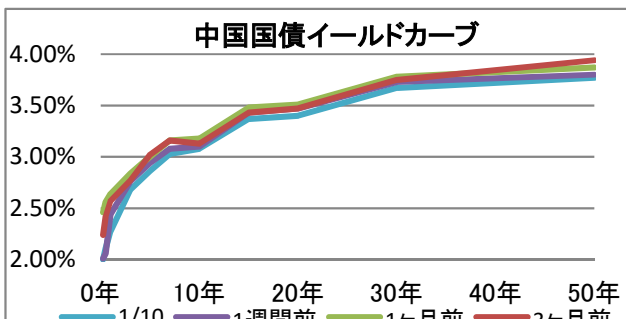
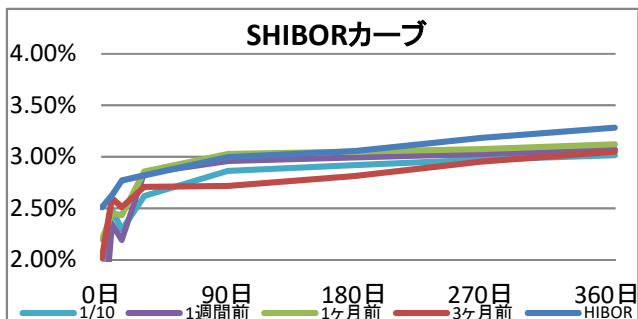


## ① 市場概況

基準レート		2020/1/10	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9351	-0.0330
	JPY/CNY	6.3322	-0.0858
SHIBOR	3M	2.8640%	-0.0960%
国債利回り	10年	3.08%	-0.06%
上海総合指数		3,092.29	+8.50



### (1) 概況

米国によるイランのコッズ部隊ソレイマニ司令官殺害に続き、米国基地へのイランの報復ミサイル攻撃実施により緊張感が高まったものの、両国首脳が更なる軍事的な衝突を回避する姿勢を示したことで、リスクオフモードが薄れ、中国人民銀行の預金準備率引き下げ実施や米中の第一弾合意署名が1/15に予定されているとの報道もあって、強気の相場展開に転じている。人民元も金利がじり安となる中で6.92台を下回る水準までの元高（ドル安）が進んでいる。

中国人民銀行は、1/6に預金準備率を△0.5%引き下げ（約8,000億元を金融システムに還元）により金融機関の資金コスト引き下げを実現し、民間中小企業の支援への活用を求めている。また、2020年工作会議において、従来からの構造改革や民間支援、市場開放等の政策に加えて、IT技術活用を積極化させる方針を明らかにしている。

### (2) 金融調節

中国人民銀行は、1/6の預金準備率引き下げにより実質8,000億元の資金供給を実施していることから、リバースオペ日500億元に対し、新規リバースオペによる資金供給を見送っている。

### (3) 主な経済指標

- ・財新非製造業PMI (12月) は、52.5 (11月53.5) と、前月実績と予想を下回る結果となり、財新総合PMI (12月) は、52.6 (11月53.2) と前月の21ヶ月来の高水準からはやや低下する結果となった。
- ・CPI (12月) は、前年比+4.5% (11月同+4.5%) と、食品等 (同+12.9%) の上昇を主因に高止まりしている。ただし、食品価格を除くと価格は安定していることから部分的な要因による上昇と考えられる。PPI (12月) は、前年比△0.5% (11月同△1.4%) と下落幅を大幅に縮小しているものの、依然として広範な価格の下落が確認されていることから、企業部門の業績回復を期待できるまでには至っていない。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7722%	1.7700%	2.2000%	
1W	2.4870%	2.2500%	1.7600%	
2W	2.2900%	3.4000%	2.5000%	2.2500%
1M	2.6190%	3.5000%	3.1000%	2.5000%
3M	2.8640%	2.7500%	2.6000%	2.6800%
6M	2.9200%	4.2000%	3.0000%	2.8600%
9M	2.9720%			2.8900%
12M	3.0150%	4.5000%		2.9000%

中国人民銀行の預金準備率引き下げにより、金融市場内の資金需給は充足されているものの、余剰感が徐々に薄れており、短期を中心に金利水準の上昇が続いている。ただし、中国人民銀行が春節越え資金を供給するとの期待が強く、ターム物の出しも見られており、上値は限定的。

NCD市場でも、銀行による発行ニーズが一段と低下する中で投資家の長めの運用ニーズは高く、6ヶ月超の期間が2.80%～2.90%で取引されている。

### (2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	1.47%	1.49%
1W	1.50%	1.55%
1M	1.65%	1.70%
3M	2.20%	2.25%
6M	2.30%	2.35%
12M	2.40%	2.45%

中国国内の米ドル資金取引は、終節越えの資金需給も安定し、ターム物の出しも確認されていることから、金利水準もじりじりと低下する展開となっている。

### 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	2.00%	2.15%	2.70%	2.84%	3.08%
6M	2.11%	2.21%	2.83%	2.89%	3.17%
1Y	2.27%	2.42%	2.87%	3.04%	3.29%
3Y	2.68%	2.73%	3.03%	3.31%	3.71%
5Y	2.86%	3.06%	3.51%	3.70%	4.37%
10Y	3.08%	3.32%	4.08%	4.22%	5.28%

預金準備率引き下げ後も債券利回りは下げ渋っていたものの、1/15に米中通商協議の第一弾合意への署名が予定されていることへの安心感や1/24からの春節の連休を控えていることもあって、債券が買われやすい状況下で特に短期の利率債が選好されたことから、短期を中心に利回りが大きく低下した。これにより、イールドスプレッドは市場全体でステイプ化が進んでおり、クレジットスプレッドは拡大している。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	8.4 / 10.0
1M	56.0 / 57.0
3M	144.0 / 150.0
6M	279.0 / 281.0
9M	411.0 / 420.0
12M	552.0 / 556.0

対ドル基準レートは6.9351と前週末比△330pipsのドル安元高、対円基準レートも6.3322と同△858pipsの円安元高と、元高傾向が続いている。市場では中東の地政学的リスクへの懸念後退や米中通商協議第一弾の1/15署名見通しや預金準備率引き下げ等の中国景気支援策を好感して、じりじりと元高が進んでいる。

スワップ幅も、人民元金利は低下しているものの、人民元建て投資需要の高まりを映じて長めの期間のスワップ幅拡大が続いている。

### 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	2.55%		2.05%
6M	2.57%	2.87%	2.20%
9M	2.60%	2.88%	2.23%
1Y	2.62%	2.90%	2.29%
3Y	2.77%	3.15%	2.45%
5Y	2.94%	3.37%	
7Y	3.09%	3.54%	
10Y	3.24%	3.70%	

スワップの金利水準は、ヘッジニーズによりこれまで下げ渋っていたものの、債券利回りの一段の低下を映じて総じて低下している。

◆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論見書をよくお読みください。