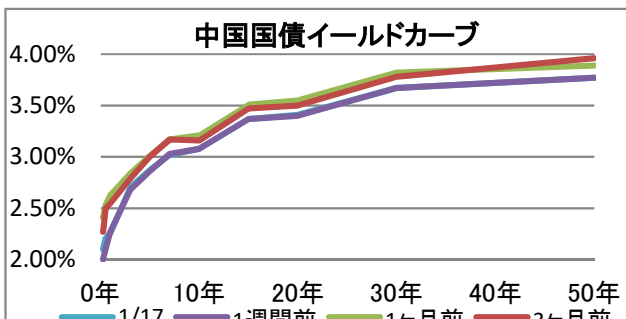
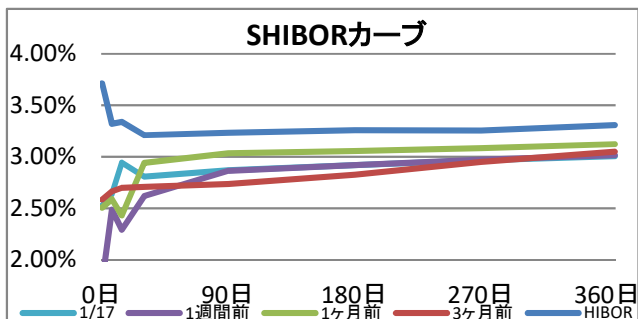


①市場概況

基準レート		2020/1/17	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8878	-0.0473
	JPY/CNY	6.2493	-0.0829
SHIBOR	3M	2.8680%	+0.0040%
国債利回り	10年	3.08%	+0.00%
上海総合指数		3,075.50	-16.79



(1) 概況

米中の通商合意第一弾への署名が無事に済んだことから安堵感は広がっているものの、米中対立の重要部分については合意には至っていないと認識しており、市場の反応は限定的なものとなっている。中国の経済指標は総じて経済の安定と回復を示す内容となったものの、春節休暇を前に反応は限定的。ただし、人民元も外為市場へは人民元高が続いており、米中合意前に6.9台を割り込むと合意後には6.85台までするすると下げる展開となった。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、MLF3,000億元（1年）に加え、リバースオペ総額6,000億元により合計9,000億元の資金を供給して、春節を控えた市場に安心感を与えている。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (第4Q) は、+6.0% (第3Q+6.0%) と低水準だった前四半期と変わらず、2019年通年でも前年比+6.1% (2018年+6.6%) と1990年以來の水準にとどまっている。
- ・小売売上高 (12月) は、前年比+8.0% (11月、同+8.0%)、除く自動車では同+8.9%増となる等安定している。
- ・鉱工業生産 (12月) は、前年比+6.9% (11月、同+6.2%) で、製造業、特に自動車に改善が見られており、本格的な回復を期待する意見も見られている。
- ・固定資産投資にはインフラの支えもあって安定感が見られたが、不動産販売がマイナスに転じる等、不安材料も。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.5220%	2.5200%	2.3500%	
1W	2.6400%	2.5000%	3.6400%	2.9000%
2W	2.9430%	3.0000%	2.9400%	2.8000%
1M	2.8080%	2.8000%	2.7500%	2.8400%
3M	2.8680%	3.0500%	2.8000%	2.8000%
6M	2.9180%	4.0000%		2.8800%
9M	2.9650%			2.9000%
12M	3.0050%	3.9500%		2.9100%

前週の中国人民銀行の預金準備率引き下げに加え、MLFによる新規の資金供給により落ち着いた取引にはなっているものの、春節を前に現金需要の高まりもあって金利水準は上昇を続けている。しかし、中国人民銀行が春節越え資金を供給するとの期待感が強いことから不安感はなく、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、投資家が期日の到来する資産の再投資先を求めていることから運用ニーズは依然高く、足下金利は上昇しているものの6ヶ月超の期間は2.87%~2.93%での取引が続いている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	1.49%	1.52%
1W	1.54%	1.58%
1M	1.65%	1.68%
3M	1.95%	2.00%
6M	2.15%	2.20%
12M	2.40%	2.45%

中国国内の米ドル資金取引は、春節越えの資金需給も安定しており、春節を前に出し手が慎重になっているものの金利水準に大きな変化はみられない。

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	2.10%	2.12%	2.90%	2.92%	3.16%
6M	2.21%	2.22%	2.84%	2.98%	3.20%
1Y	2.26%	2.39%	2.94%	3.03%	3.28%
3Y	2.70%	2.71%	3.06%	3.34%	3.69%
5Y	2.87%	3.11%	3.48%	3.68%	4.32%
10Y	3.08%	3.37%	4.00%	4.15%	5.21%

春節休暇を前に、短期金利が上昇する環境となる中で、短期セクターはやや売り物がちとなったが、海外からの投資資金が流入しやすい長めの政策金融債で利回りが大きく低下している。このような状況から、イールドスプレッドは信用債で縮小しており、クレジットスプレッドも中長期で大幅に縮小している。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	33.5 / 36.0
1M	80.0 / 83.0
3M	187.0 / 190.0
6M	328.0 / 332.0
9M	470.0 / 486.0
12M	625.0 / 635.0

対ドル基準レートは6.8871と前週末比△473pipsのドル安元高、対円基準レートも6.2493と同△829pipsの円安元高と、米中の貿易問題が一段落したことの安堵感から元高傾向が続いている。市場では米中が通商協議第一弾に合意したことが今後の関係改善につながるとみる向きは少ないものの、政策的に元安となるリスクが軽減された安心感から元の買戻しと海外からの投資資金の流入により元高が進んでいる。

スワップ幅も、人民元金利は上昇に転じたことや、人民元投資需要の高まりを映じた拡大が続いている。

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	2.59%		2.23%
6M	2.60%	2.88%	2.25%
9M	2.61%	2.90%	2.25%
1Y	2.62%	2.92%	2.29%
3Y	2.77%	3.14%	2.45%
5Y	2.96%	3.37%	
7Y	3.09%	3.53%	
10Y	3.22%	3.68%	

春節前の短期金利の上昇を映じて、スワップ金利水準も短期がやや上昇したものの、中長期は総じて変化なく、長めの期間では若干低下している。

◆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。