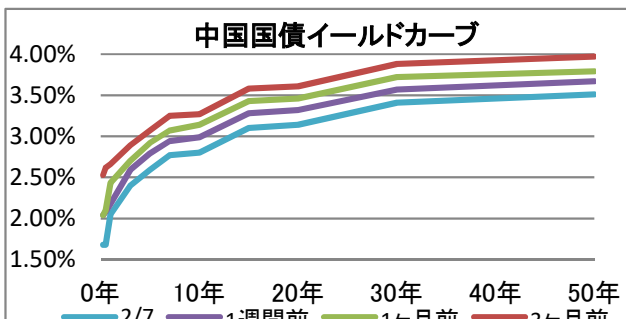
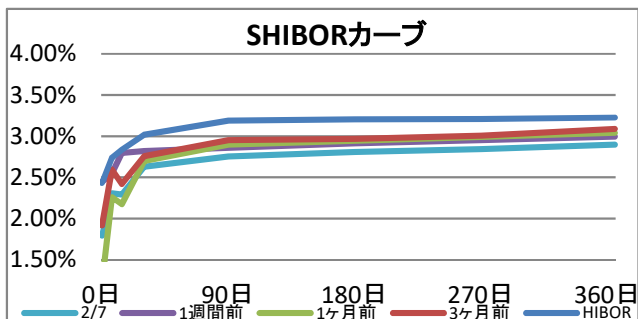


① 市場概況

基準レート		2020/2/7	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9768	0.0892
	JPY/CNY	6.3446	0.0704
SHIBOR	3M	2.7530%	-0.1050%
国債利回り	10年	2.80%	-0.19%
上海総合指数		2,875.96	-100.57



(1) 概況

米中通商協議が第一弾とはいえ合意に至った安堵も束の間、武漢市を封鎖し、中国全土を巻き込む新型肺炎の猛威の前に中国金融当局も連休返上で対応に追われている。中国人民銀行等の金融当局は、春節休暇の延長に合わせた各種金融取引の期日変更の手配や金利水準を引き下げたリバースオペによる資金供給による経済支援姿勢を明確に示し、新型肺炎問題により借入や債券発行に支障を来すことがないように通知を出し、財政部も新型肺炎対応の借入利息に対する財政補助を表明する等による支援姿勢を示している。

これらの中国政府の断固とした対応や新型肺炎に対する認知度の高まり等もあって欧米の金融市場は落ち着きを取り戻しつつあるものの、新型肺炎の感染者数の増加は続いており中国金融市場も安定回復には至っていない。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、春節休暇を2/2まで延長する対応に加え、月初の資金余剰感のある中で金利水準を△0.1%引き下げてリバースオペを実施して金融市場を下支えしている。週間ベースでは、リバースオペ期日11,800億元に対し、新規リバースオペ総額17,000億元を実施し、ネットで5,200億元を供給している。

(3) 主な経済指標

- ・ 国家統計局のPMI (1月) は、製造業が50.0% (12月50.2%)、非製造業が54.1% (同53.4%)、総合では53.0% (同53.4%) となった。製造業では大中規模企業の減速と生産水準の低下が響いたが、非製造業では建設業を中心に回復基調となっている。
- ・ 財新製造業PMI (1月) は、51.1 (12月51.5) と新規受注と生産の減速や雇用悪化から低下している。
- ・ 工業部門利益 (12月) は、前年比-6.3% (11月+5.4%) と大幅な減少に転じ、2019年通年でも-3.3%と4年ぶりのマイナスとなった。新型肺炎による影響もあって今後一段と悪化するとの見方が多い。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7930%	1.7900%	1.8500%	
1W	2.3060%	2.6000%	1.6000%	2.1000%
2W	2.2920%	2.2000%	2.6500%	2.2000%
1M	2.6280%	2.1000%	2.8500%	2.1000%
3M	2.7530%	3.3700%	3.3000%	2.6000%
6M	2.8100%	3.1500%		2.7000%
9M	2.8430%	4.3000%		2.7300%
12M	2.8970%			2.7700%

連休明けの月初とあって資金余剰感が強いものの、新型肺炎による混乱や現金需要増加懸念も強く、中国人民銀行は多額の資金供給を行うことで安定した状況を保っている。中国人民銀行による新規リバースオペの金利水準が前回比△0.1%低い水準であったことや、今月期日を迎えるMLF更改時の金利水準の低下や20日に公表されるLPR金利の引き下げ期待もあって、資金余剰感も強いことから市場金利は総じて低下している。

NCD市場は、市場参加者が限られていることや潤沢な資金供給や利下げ期待もあって、取引規模が極めて限定的な中で金利水準を大きく下げている。3ヶ月は2.6%台、6ヶ月は2.7%台、1年では2.8%を下回る水準まで低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	1.54%	1.55%
1W	1.58%	1.62%
1M	1.75%	1.80%
3M	2.10%	2.15%
6M	2.35%	2.40%
12M	2.50%	2.55%

中国国内の米ドル資金取引は1ヶ月までの短期の調節が中心となっており、長めの期間の取引はないものの、金利水準は上昇に転じている。

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	1.68%	1.71%	2.60%	2.77%	3.06%
6M	1.68%	1.80%	2.67%	2.82%	3.11%
1Y	2.05%	2.27%	2.79%	2.85%	3.11%
3Y	2.40%	2.47%	3.02%	3.17%	3.53%
5Y	2.59%	2.88%	3.31%	3.44%	4.11%
10Y	2.80%	3.15%	3.81%	3.94%	4.98%

市場参加者が限定的となる中、株式市場が週初に下落したことや金融当局の積極的な資金供給姿勢とオペ金利水準の引き下げもあって、債券利回りは広範かつ大幅に低下しており、特に短期利率債への投資資金のシフトが顕著となっている。ただし、1年以上の期間においては、利率債、信用債ともにほぼ平行に20bp近く利回りが低下しており、イールドスプレッドは若干のブルフラットニング、クレジットスプレッドは利率債選好が若干強く、小幅ながら拡大している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	8.0 / 9.0
1M	33.0 / 34.0
3M	101.0 / 107.0
6M	205.0 / 213.0
9M	320.0 / 330.0
12M	452.0 / 456.0

対ドル基準レートは6.9768と春節休暇前の1/23比+892pipsのドル高元安、対円基準レートも6.3446と同+704pipsの円高元安と、新型肺炎問題により大幅に元安が進んでいる。市場では週初に7.0台まで人民元が売り戻された後に過剰な懸念が剥落すると6.95台まで買い戻されたが、買戻し一巡後の週末には下落に転じて7.0近くまで戻している。

スワップ幅は、新型肺炎問題により足下の人民元金利が低下したことに加え、春節休暇後に人民元投資需要が回復しておらず一段と縮小している。

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	2.35%		2.00%
6M	2.37%	2.73%	2.06%
9M	2.37%	2.70%	2.07%
1Y	2.39%	2.70%	2.07%
3Y	2.50%	2.87%	2.30%
5Y	2.67%	3.07%	
7Y	2.80%	3.23%	
10Y	2.93%	3.38%	

短期の基準金利水準が低下し、流動性の乏しい債券市場で大幅に利回りが低下したことから、金利スワップは活発に取引されており、金利水準も概ね25bp前後の大幅な低下となった。

◆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録見書をよくお読みください。