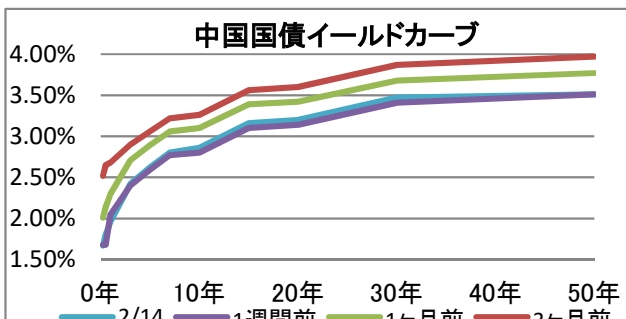
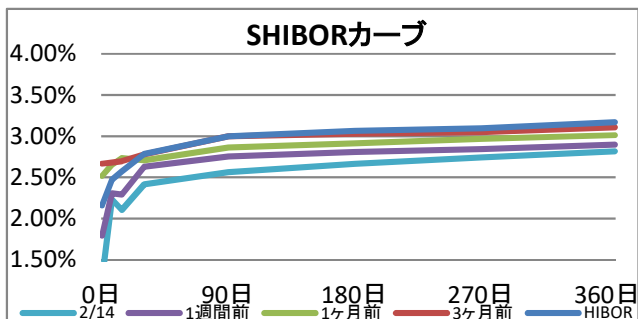


① 市場概況

| 基準レート | | 2020/2/14 | (前週末比) |
|--------|---------|-----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 6.9843 | 0.0075 |
| | JPY/CNY | 6.3621 | 0.0175 |
| SHIBOR | 3M | 2.5650% | -0.1880% |
| 国債利回り | 10年 | 2.86% | +0.06% |
| 上海総合指数 | | 2,917.01 | +41.05 |



(1) 概況

中国金融市场は日々発表される新型コロナウイルス感染者増加数と政府による景気刺激策への期待により揺れ動く週となったが、株式市場は週間ベースで4週間ぶりに上昇に転じている。10日から制限が緩和された企業活動への回復が期待されたものの、政府の新型コロナウイルス感染蔓延対策が強く意識されてその動きが鈍いものとなったことから、習近平主席らが過度な警戒を戒め、経済に配慮した対応を呼びかけたことや金融政策による企業支援に対する期待感の高まっている。

金融市场参加者の職場復帰も遅れて金融市場の取引規模の回復は遅れており、債券市場は金融緩和期待による短期金利の低下から底固いながらも上値は重く、外為市場でも6.97～7.00の狭いレンジでの取引となっていた。

IMFは新型コロナウイルスによる中国経済への影響は一時的として成長回復期待を表明したもののS&P社は財政拡大懸念を表明し、中国金融当局が上海国際金融センター建設の加速や新型コロナウイルス関連金融支援強化を打ち出す一方で金融支援悪用への懸念や不動産開発の遅れ、大手不動産業者による20%を超える大幅な値引き販売が報じられる等、新型コロナウイルスの影響や見通しについての評価にはまだ時間が必要。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、週初にリバースオペ期日が集中していたこともあって大量の資金供給を行ったが、週間ベースではリバースオペ期日が12,800億元、新規実行額が10,000億元で2,800億元の資金吸収。また、香港でも手形発行により300億元を吸収している。

(3) 主な経済指標

・CPI (1月) は前年比+5.4% (12月+4.5%) と食品の価格上昇が続いていることを主因に一段と上昇。食品価格は前年比+20.6%の上昇となっており、特に豚肉価格は同+116.0%の上昇によりCPI上昇要因の概ね半分に該当。春節休暇や新型コロナウイルスに関連した買いだめ等の要因も指摘されている。

・PPI (1月) は前年比+0.1% (12月-0.5%) と2019年5月以来となる上昇に転じている。これは生活財、特に食品の価格上昇が影響している。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

| | SHIBOR | 無担保資金 | レポ | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON | 1.2560% | 1.6000% | 1.2300% | |
| 1W | 2.2330% | 2.8000% | 2.2000% | 2.1000% |
| 2W | 2.1030% | 2.2500% | 1.9000% | |
| 1M | 2.4160% | 3.0000% | 2.8000% | 2.2000% |
| 3M | 2.5650% | 4.8000% | 2.7500% | 2.4500% |
| 6M | 2.6640% | 3.7000% | 2.5800% | 2.6100% |
| 9M | 2.7440% | 3.8000% | | 2.6500% |
| 12M | 2.8170% | 4.3000% | 3.7000% | 2.7300% |

新型コロナウイルス問題により企業活動が低迷する状況下で、政府が銀行に対して民間企業資金繰り支援の低利貸出しの積極化を要請していることによる銀行資産の悪化を懸念する報道も見られる中、中国人民銀行のオペは資金吸収となったものの、市場では資金の出しがしっかりしており金利水準は緩やかに低下してきている。

NCD市場では、新規発行の回復に加え、流通市場においても金利低下期待による高い資金運用ニーズから金利水準を下げながら市場規模が徐々に回復しており、2020年末前までの期間が2.64%まで、年末を越える期間でも2.7%前後まで低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

| | BID | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON | 1.53% | 1.54% |
| 1W | 1.58% | 1.60% |
| 1M | 1.70% | 1.72% |
| 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引き続き1ヶ月までの調整中心の取引が続いており、金利水準も比較的落ち着いており、1ヶ月が1.65%～1.70%、3ヶ月が2.0%～2.1%で取引されている。

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 | 1.67% | 1.74% | 2.46% | 2.63% | 2.91% |
| 6M | 1.80% | 1.92% | 2.57% | 2.71% | 3.00% |
| 1Y | 1.96% | 2.18% | 2.73% | 2.76% | 3.05% |
| 3Y | 2.42% | 2.46% | 2.92% | 3.08% | 3.47% |
| 5Y | 2.62% | 2.87% | 3.26% | 3.37% | 4.07% |
| 10Y | 2.86% | 3.14% | 3.75% | 3.86% | 4.85% |

引き続き市場参加者が限定的な中、前週確認されていたリスク回避の短期利率債への資金シフトが修正され、株式市場が堅調に推移したことも手伝って短期を中心に利率債が調整売りに押される展開となった。これにより、イールドスプレッドは利率債が大幅にスティープ化し、クレジットスプレッドは利率債利回りの急上昇により大幅に縮小している。

④先物為替市場

| | USD / CNY |
|-----|---------------|
| 1W | 1.5 / 2.4 |
| 1M | 17.5 / 25.0 |
| 3M | 75.0 / 80.0 |
| 6M | 191.0 / 200.0 |
| 9M | 308.0 / 320.0 |
| 12M | 421.0 / 436.0 |

対ドル基準レートは6.9843と前週末比+75pipsのドル高元安、対円基準レートも6.3621と同+175pipsの円高元安と小幅ながら一段と元安が進んでいる。市場では週前半は新型コロナウイルス感染者増加数の減少を好感した人民元の買戻しもあって一時6.96台で取引されていたが、集計方法変更要因を含むものの感染者数が急増したことから6.98台まで戻している。スワップ幅も、週前半は人民元投資需要回復による拡大が見られたものの、人民元短期金利の低下が続いていることや人民元投資需要が減退に転じたことから前週に続き縮小している。

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% | 2.64% | 1.95% |
| 9M | 2.38% | 2.66% | 2.05% |
| 1Y | 2.39% | 2.68% | 2.05% |
| 3Y | 2.53% | 2.88% | 2.30% |
| 5Y | 2.71% | 3.10% | |
| 7Y | 2.86% | 3.26% | |
| 10Y | 3.00% | 3.41% | |

短期資金市場の金利水準が低下しているものの債券現物市場で利率債利回りが上昇に転じており、金利スワップも活発な取引が続く中で長めの期間の金利が上昇に転じている。

◆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。