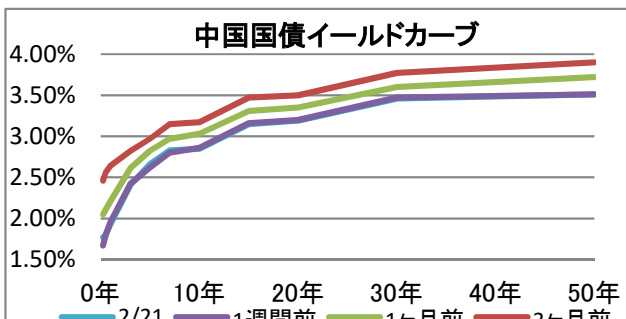
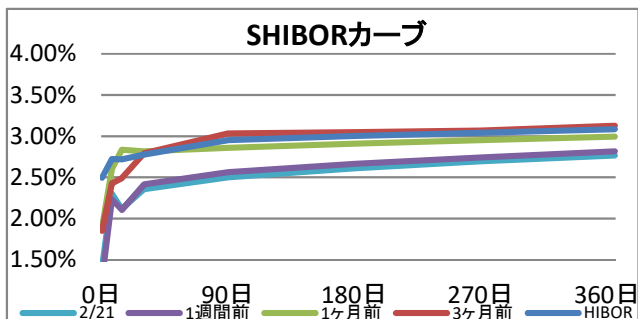


①市場概況

基準レート		2020/2/21	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0210	0.0367
	JPY/CNY	6.2657	-0.0964
SHIBOR	3M	2.5000%	-0.0650%
国債利回り	10年	2.85%	-0.01%
上海総合指数		3,039.67	+122.66



(1) 概況

週初は新型コロナウイルス感染拡大収束へ期待が高まっていたものの、米アップル社の売上未達懸念による実体経済への影響が改めて意識され、中国国外での感染者数が増加していることもあってリスクオフに転じる不安定な展開となった。中国政府は新型コロナウイルスに対する経済対策として、社会保険料納付の減免や金利引き下げ等を追加で実施している。

中国金融市場の取引規模は春節休暇前の8割程度の水準まで回復しているものの、新型コロナウイルスによる経済への影響に対する見通しが定まらない中で、短期市場ではMLFやLPRの利下げもあって金利水準が一段と低下しているものの、債券市場では国外投資家の保有残高が増加しているとの報道も見られたが利回り低下は限定的となっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日12,200億元に対し、新規のリバースオペ1,000億元とMLF2,000億元の合計3,000億元を供給するのみに止めることで9,200億元を吸収し、春節後に行った積極的な資金供給による余剰資金の回収を終えている。MLFの金利引き下げ（1年物3.15%、前回比△0.1%）により期待が高まっていたLPRの引き下げ（1年4.05%△0.1%、5年以上4.75%△0.05%）は予想通り実施されている。

(3) 主な経済指標

- ・70都市新築住宅価格（1月）は前年比+6.3%（12月同+6.6%）の低い伸びとなり、前月比で価格が上昇した都市数も減少（47←50）している。価格上昇幅も大都市で拡大する一方、その他では縮小する2極化の傾向が確認されている。

- ・新規人民元融資（1月）は前月比+3.34兆元（12月+1.14兆元）と大幅に増加し、前年1月に記録した過去最高を更新している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4030%	1.3600%	1.7100%	
1W	2.3030%	7.1000%	2.6000%	
2W	2.1150%	2.3500%	3.1000%	2.1200%
1M	2.3590%	4.0000%	2.7000%	2.1500%
3M	2.5000%	6.3000%	2.6300%	2.4300%
6M	2.6100%	3.4000%	2.7000%	2.6200%
9M	2.6970%			2.6500%
12M	2.7670%	2.7800%		2.7300%

予想通りにMLFとLPRの金利引き下げが実施され、預金準備率引き下げへの期待が高まっていることから、中国人民銀行の金融調節は大幅な吸収となったものの金利水準はじりじりと低下している。

NCD市場においても運用側のニーズが高まる中で発行ニーズは低迷していることから流通市場中心の展開が続いており、取引規模の回復は遅れている。信用力の高い銘柄を選好する傾向も強くなる中で、3ヶ月2.45%、6ヶ月2.57%、1年2.73%が出合っている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	1.53%	1.55%
1W	1.60%	1.63%
1M	1.68%	1.70%
3M	1.95%	2.00%
6M	2.25%	2.30%
12M	2.35%	2.40%

米ドル資金取引の金利水準も低下し、やや長めの3ヶ月まで取引されており、1ヶ月が1.68%~1.70%、3ヶ月が2.0%を中心に取引されている。

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	1.77%	1.79%	2.40%	2.59%	2.83%
6M	1.80%	1.96%	2.54%	2.67%	2.92%
1Y	1.93%	2.18%	2.71%	2.75%	2.98%
3Y	2.41%	2.49%	2.92%	3.03%	3.41%
5Y	2.66%	2.87%	3.25%	3.38%	4.07%
10Y	2.85%	3.15%	3.71%	3.82%	4.81%

市場規模が春節前の水準に概ね戻りつつあり、週半ばまでは新型肺炎問題収束期待から債券先物が売られて債券利回りも上昇していたが、週後半には景気への懸念が拡大して債券利回りは低下に転じている。金融緩和期待から短期債利回りが低下する一方、財政政策期待と利回り低下余地の乏しい国債の利回り低下は限定的となったことから、イールドスプレッドはスティープ化傾向が続き、クレジットスプレッドも縮小を続けている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	7.0 / 10.0
1M	37.0 / 42.0
3M	98.0 / 100.0
6M	213.0 / 220.0
9M	327.0 / 335.0
12M	463.0 / 475.0

対ドル基準レートは7.0210と前週末比+367pipsのドル高元安、対円基準レートは6.2657と同△964pipsの円安元高と、ドル高を受けた設定となっている。市場では前週同様に週初は新型肺炎状況改善への期待から人民元の買戻しもあって6.97台で取引されていたものの、米アップル社の業績未達報道を契機に人民元の売り圧力が強まり、7.03台までドルが買い戻されている。

スワップ幅は、週前半は短期金利が低下を続けていたことから縮小を続けていたが、週後半に債券市場が上昇に転じると人民元投資需要が回復し拡大に転じている。

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	2.33%		1.90%
6M	2.35%	2.59%	2.04%
9M	2.37%	2.63%	2.05%
1Y	2.39%	2.66%	2.05%
3Y	2.51%	2.86%	2.25%
5Y	2.69%	3.08%	
7Y	2.85%	3.26%	
10Y	2.99%	3.42%	

短期資金市場の金利水準は低下しているものの、債券現物市場で利回り低下が限定的であったことから、金利スワップの金利水準は概ね前週末水準での小幅な値動きに終始した。

◆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りする書面や目論見書をよくお読みください。