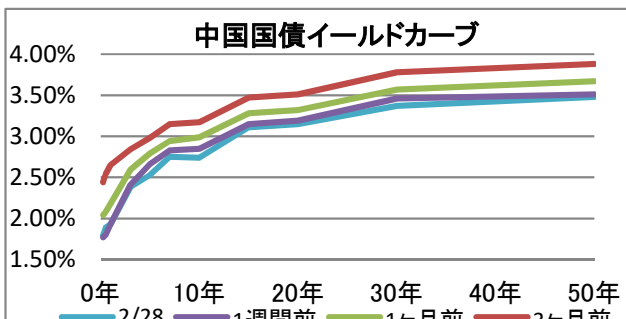
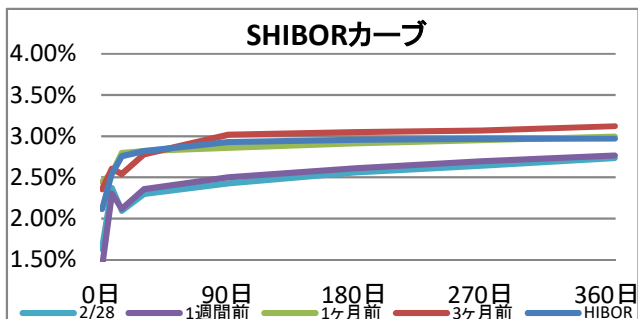


①市場概況

基準レート		2020/2/28	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0066	-0.0144
	JPY/CNY	6.3919	0.1262
SHIBOR	3M	2.4290%	-0.0710%
国債利回り	10年	2.74%	-0.11%
上海総合指数		2,880.30	-159.37



(1) 概況

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が続く中でWHOが懸念表明後に危険性評価を引き上げ、実体経済への影響も徐々に明らかとなり世界的に株式市場の大幅下落が止まらないことから、中国の株式市場も持ち堪えきれずに下落に転じている。他方、債券利回りは更なる金融緩和への期待や債券市場への国外からの資金流入もあって利回り低下が続いている。

中国政府は借入返済猶予を含む中小企業金融支援策等を行っており、今後の公共事業による景気下支えに対する期待は高いものの、全人大延期を含む政治経済への影響が続いていることから予断を許さない状況が続いている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日3,000億元に対し、金融システム内の資金は十分として新規のリバースオペによる資金供給を見送り、3,000億元を吸収している。

(3) 主な経済指標

・国家統計局のPMI (2月) は、製造業が35.7% (1月50.0%)、非製造業が29.6% (同54.1%) となり、総合でも28.9% (同53.0%) と、新型コロナウイルスによる生産や新規受注を主因に大幅に悪化。国家統計局は、大手企業での職場復帰が8割程度 (2月25日現在) に達しており、3月のPMIは大幅に回復するとの見解を示している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6280%	1.8000%	2.0500%	
1W	2.3740%	2.6400%	2.5000%	2.0500%
2W	2.0920%	2.5000%	2.5500%	2.0800%
1M	2.3010%	3.1000%	2.6000%	2.1000%
3M	2.4290%	2.8000%	2.5000%	2.4000%
6M	2.5600%	2.5600%	3.6000%	2.4800%
9M	2.6420%			2.5700%
12M	2.7350%	4.1500%		2.6300%

中国人民銀行のオペは週間ベースで吸収となったものの、月末に向けた財政支出により金融システム内の資金は充足されており、月末に若干資金需給に不足感が見られたが概ね落ち着いており、金利水準も緩やかに低下を続けている。

NCD市場においても運用ニーズが一段と高まり、流通市場を中心に活発な取引が続いている。信用力の高い銘柄を選好する傾向が引き続き確認される中、3ヶ月2.35%、6ヶ月2.45%、1年では2.60%程度まで金利水準が低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	1.55%	1.60%
1W	1.60%	1.65%
1M	1.70%	1.73%
3M	1.85%	2.00%
6M	2.25%	2.30%
12M	2.35%	2.40%

中国国内の米ドル資金需給は均衡しており、月末越えの短期の調整中心の取引が続いている。ただし、大幅な株安を受けてFRBの利下げ期待も強まり、先週同様に3ヶ月程度までのターム物取引が出合っており、1ヶ月が1.70%前後、3ヶ月が1.95%前後で取引されている。

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	1.79%	1.80%	2.35%	2.52%	2.78%
6M	1.89%	1.92%	2.48%	2.58%	2.85%
1Y	1.93%	2.11%	2.60%	2.66%	2.89%
3Y	2.38%	2.40%	2.88%	2.99%	3.37%
5Y	2.53%	2.85%	3.17%	3.30%	3.96%
10Y	2.74%	3.10%	3.63%	3.75%	4.74%

中国政府や金融当局者から新型肺炎による経済への影響緩和策として金利負担軽減を含む金融支援方針が伝えられたことや株式市場の大幅下落による世界的な債券利回り低下、さらにJPモルガンの新興国債券インデックスへの中国債券組み入れ開始等もあって、債券市場への資金流入により債券利回りは一段と低下している。先週下げ渋っていた中期ゾーンと国債の利回りが相対的に大きく低下したことから、イールドスプレッドのスティープ化が続き、クレジットスプレッドは小幅ながら拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	8.0 / 8.5
1M	32.0 / 35.0
3M	107.0 / 113.0
6M	245.0 / 257.0
9M	388.0 / 405.0
12M	540.0 / 560.0

対ドル基準レートは7.0066と前週末比-144pipsのドル安元高、対円基準レートは6.3919と同+1,262pipsの円高元安と、ドル金利の低下やリスクオフによるドル安円高を映じた設定となっている。市場でも米株式市場の大幅下落と債券利回り低下に呼応するようにドル売り圧力が高まり、金曜日の夕刻には7.0を割り込むドル安となっている。

スワップ幅は、人民元金利、ドル金利ともに低下しているものの、ドル金利低下期待が強いことに加え、JPモルガンの債券インデックスへの中国国債組み入れ開始に伴う投資資金調達ニーズもあって大幅な拡大に転じている。

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	2.26%		1.80%
6M	2.26%	2.48%	1.88%
9M	2.27%	2.50%	1.86%
1Y	2.28%	2.54%	1.87%
3Y	2.37%	2.70%	2.20%
5Y	2.55%	2.92%	
7Y	2.70%	3.08%	
10Y	2.85%	3.25%	

短期資金市場の金利水準が低下を続け、債券市場でも利回りが一段と低下したことから、金利スワップも活発な取引を伴って金利水準が一段と低下している。

◆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しする書面や目論見書をよくお読みください。