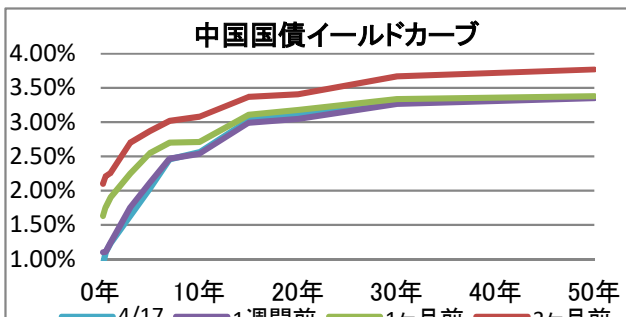
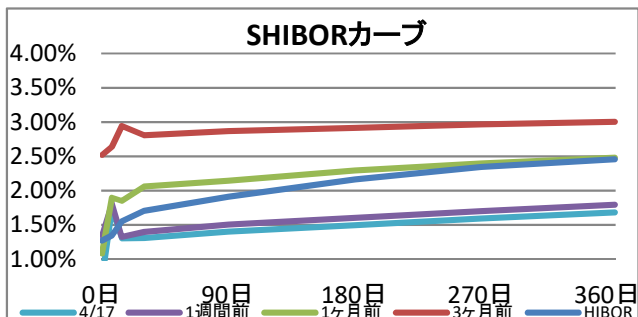


①市場概況

基準レート		2020/4/17	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0718	0.0364
	JPY/CNY	6.5489	0.0642
SHIBOR	3M	1.4030%	-0.1040%
国債利回り	10年	2.56%	+0.02%
上海総合指数		2,838.49	+41.86



(1) 概況

日本では緊急事態宣言が全国に拡大される状況となる中、欧米では感染拡大に歯止めがかかって外出禁止解除や経済活動再開に向けた対応が検討され、中国でも経済指標の一部に改善が見られる状況になっている。ただし、新型肺炎の拡大は続いており、世界的な経済活動の回復を見通せる状況にはなっていないことから、金融市場は引き続き神経質な展開が続いている。中国金融市場においても株式市場は横ばい推移となり、中国人民銀行の預金準備率引き下げ等により債券利回りは低下し、外為市場では人民元弱含む展開となった。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日はなかったもののMLF期日が2,000億元あったことから、預金準備率引き下げによる2,000億元の金融システムへの資金還元に加え、MLF1,000億元のみを実施し、新規のリバースオペは見送っている。

(3) 主な経済指標

- ・国内総生産GDP (第1Q) は、前年同期比-6.8% (前四半期+6.0%) と、四半期データが公表された1992年以降で初のマイナス成長となった。製造業、サービス業ともに広範な減少が確認されている。
- ・鉱工業生産 (3月) は前年比-1.1% (前月-13.5%) と、依然として自動車や携帯電話等を中心に広範な製品の生産が低迷しているものの、産業用ロボット生産等の一部では回復が確認できる。
- ・小売売上高 (3月) は前年比-15.8% (前月-20.5%) と回復ペースは鈍く、消費者の消費態度が消極的になってることが外食や耐久消費財消費の回復の遅れにより確認されている。
- ・固定資産投資 (1-3月) -16.1%、不動産投資 (1-3月) -7.7%はいずれも前年を大幅に下回っている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	0.7160%	0.7100%	0.7200%	
1W	1.7370%	0.8500%	1.3000%	0.9000%
2W	1.3070%	1.2000%	1.2500%	
1M	1.3080%	1.5500%	7.2000%	1.2000%
3M	1.4030%	2.8000%	1.7000%	1.2500%
6M	1.4990%	1.5500%	2.2500%	1.4200%
9M	1.5940%	1.5200%	2.1000%	1.6300%
12M	1.6830%			1.6500%

中国人民銀行が中小銀行向けの預金準備率引き下げを実施し、MLFを金利水準を下げたことから、調達ニーズが一段と縮小し、1ヶ月では大手行の出が見られた。ただし、金利水準の引き下げが続く状況から調達を急ぐ向きは少なく、1ヶ月を超えるターム物の出合いは限定的。

NCD市場もMLF金利の引き下げを受けて一段の金利水準の低下を伴って活発な取引が続いている。特に長めの取引が活発となっており、ターム物の金利水準は1ヶ月1.20%前後、3ヶ月1.30%前後、6ヶ月1.40%前後、1年では1.60%程度での取引となっている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.30%	0.60%
1W	0.60%	0.80%
1M	1.00%	1.20%
3M	1.65%	1.70%
6M	1.75%	1.80%
12M	2.05%	2.10%

資金需給は安定しており、金利水準も比較的低位で安定しているものの出合いは限定的。ターム物は、1ヶ月が1.0%を下回る水準で大きく出合い、3ヶ月~6ヶ月では1.75%前後での出合っている。

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	0.93%	1.03%	1.37%	1.50%	2.06%
6M	1.10%	1.15%	1.45%	1.61%	2.18%
1Y	1.23%	1.46%	1.66%	1.84%	2.45%
3Y	1.63%	1.95%	2.26%	2.45%	3.15%
5Y	2.03%	2.33%	2.74%	3.03%	3.77%
10Y	2.56%	2.90%	3.55%	3.81%	4.64%

預金準備率引き下げとMLF金利の引き下げによるLPRの一段の低下期待も高まり、イールドカーブは短期が一段と低下する一方で長期金利は下げ渋って一部上昇に転じている。利回り水準が大幅に低下していることから短期債の中でも低下余地の乏しい利率債から信用債に対する選好が高まっており、イールドスプレッドは一段のブルスティブニングが進む一方で、クレジットスプレッドは短期を中心に縮小が続いている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	-2.0 / -1.5
1M	-5.0 / -4.0
3M	-8.0 / -4.0
6M	42.0 / 59.0
9M	140.0 / 160.0
12M	295.0 / 315.0

対ドル基準レートは7.0718と前週末比+364pipsのドル高元安、対円基準レートは6.5489と同+642pipsの円高元安となった。これは新型コロナウイルスによる中国経済への影響に対する懸念と中国人民銀行による潤沢な資金供給に伴う人民元金利の低下が影響している。本土市場でもドル金利が高止まっていることもあり7.04から7.08台にじりじりドルが買い戻される展開となっている。

スワップ幅は、人民元金利の一段の低下とドル金利の下げ渋りから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	1.43%		1.04%
6M	1.45%	1.46%	0.99%
9M	1.46%	1.52%	1.03%
1Y	1.47%	1.57%	1.04%
3Y	1.67%	1.89%	1.45%
5Y	1.94%	2.25%	
7Y	2.17%	2.45%	
10Y	2.40%	2.71%	

預金準備率の引き下げとMLF金利の引き下げによる短期金利の一段と低下したものの、長期債利回りが小幅ながら上昇していることから、金利スワップの金利水準も短期が低下し長期が上昇するスティブニングとなっており、債券利回りとの金利差のスワップスプレッドも短期では更に縮小している。

◆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。