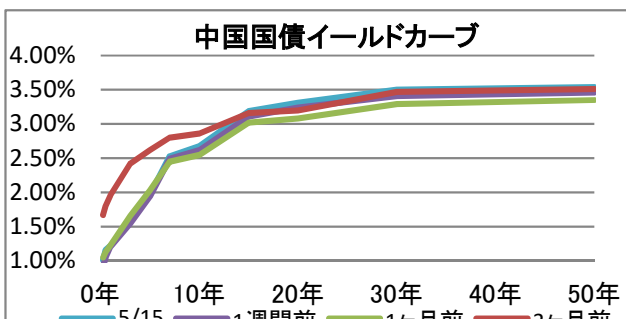
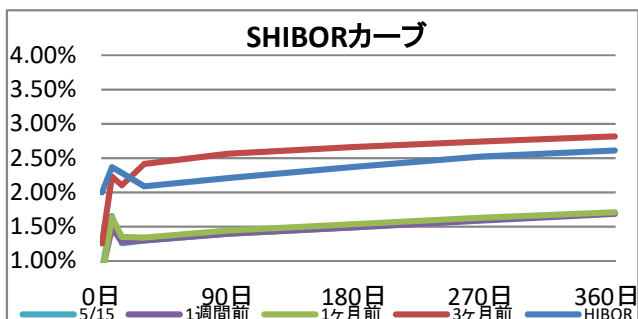


①市場概況

基準レート		2020/5/15	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0936	0.0148
	JPY/CNY	6.6117	-0.0453
SHIBOR	3M	1.3990%	+0.0000%
国債利回り	10年	2.68%	+0.06%
上海総合指数		2,868.46	-26.88



(1) 概況

中国では経済活動再開が経済指標に現れ始め、欧米でも経済再開に向けた対応が始まり、漸く明るい兆しが見え始める中、全人代の開催を控えて海洋活動の活発化による周辺国との緊張が高まり、米トランプ政権との対立激化が再度懸念される状況となっており、先行き不透明感が改善する状況には至っていない。これにより、中国の株式市場も小動きに終始し、債券市場でも国外資金の流入鈍化が懸念され、外為市場ではドル高も手伝って人民元が7.10を超えて弱含む状況となっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日はなかったものの、MLF期日2,000億元に対し、5/15の預金準備率引き下げによる2,000億元の資金還流を考慮し、新規MLF1,000億元(2.95%、前回と同じ)のみを実施し、リバースオペは見送られている。

(3) 主な経済指標

- ・消費者物価指数(4月)は、前年比+3.3%(3月+4.3%)と上昇幅が縮小。生産活動正常化による食品価格の上昇幅縮小が主因。
- ・生産者物価指数(4月)は、前年比-3.1%(3月-1.5%)とマイナス幅が拡大。原油価格の下落による原材料価格の低下が主因。
- ・小売売上高(4月)は、前年比-7.5%(3月-15.8%)と減少幅は縮小しているものの、回復テンポは鈍い印象。外食、宝飾品、耐久消費財への投資意欲の減退に加え、消費行動の変化も指摘されている。
- ・鉱工業生産(4月)は、前年比+3.9%(3月-1.1%)と生産活動再開に伴い、自動車や産業用ロボット、ハイテク関連、インフラ関連の生産活動活発化等が確認できる。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	0.8640%	0.9000%	0.8600%	
1W	1.6570%	4.8000%	1.3000%	0.9500%
2W	1.2590%	1.3000%	1.5000%	0.9500%
1M	1.3000%	1.5500%	2.1000%	1.2000%
3M	1.3990%	6.0000%	1.8000%	1.4000%
6M	1.4930%	3.8000%		1.5100%
9M	1.5990%			1.6700%
12M	1.7000%	2.7500%	1.7000%	1.7000%

金融システム内の資金が充足されていることや預金準備率の引き下げが予定されていることもあって資金需給への懸念がないことから概ね安定している。また、米中対立が再度先鋭化する中、全人代での追加の金融緩和による景気刺激に対する期待も高く、取り急ぐ向きは依然少なく、1ヶ月が1.4%台で取引されている以外ではターム物の出合いは限定的。

NCD市場も長めの期間を中心に活発な取引が続いており、ターム物の金利水準は1ヶ月1.20%前後、3ヶ月1.40%前後、6ヶ月1.50%前後、1年では1.70%を下回る水準での取引が続いている。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	0.08%	0.09%
1W	0.18%	0.20%
1M	0.30%	0.35%
3M	0.60%	0.65%
6M	1.00%	1.25%
12M	1.30%	1.40%

資金需給は安定した状況が続いており、金利水準も低位安定が続いている。ターム物は1ヶ月が0.30%前後で比較的活発に取引され、3ヶ月でも0.60%での出合いがあったものの、調達を急ぐ向きは見られず、それ以外の期間の出合いは限定的。

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	1.01%	1.12%	1.49%	1.59%	2.14%
6M	1.16%	1.22%	1.57%	1.72%	2.24%
1Y	1.22%	1.31%	1.70%	1.87%	2.42%
3Y	1.58%	1.83%	2.36%	2.55%	3.20%
5Y	1.97%	2.32%	2.78%	3.14%	3.93%
10Y	2.68%	3.07%	3.70%	4.01%	4.82%

5月の連休前には利回り水準が大幅に低下していたことから、その後の中国経済の予想を上回る回復や世界的にも経済再開期待から債券利回りが上昇したこともあって中国の債券利回りもじりじりと上昇が続いたが、上昇幅は限定的。基本的には調整によるこれまでの反動と思われるが、イールドスプレッドはややスティーピング化し、クレジットスプレッドも拡大している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	10.2 / 10.5
1M	41.5 / 43.0
3M	118.0 / 122.0
6M	250.0 / 257.0
9M	405.0 / 410.0
12M	575.0 / 585.0

対ドル基準レートは7.0936と前週末比+148pipsのドル高元安、対円基準レートは6.6117と同-453pipsの円安元高となった。これはパウエルFRB議長のマイナス金利政策の可能性を否定したことに伴うドル高が主因。ただし、市場では全人代を控えているものの米中関係悪化懸念もあって、当面のレンジ上限と考えられている7.10を上回るドル高元安水準まで上昇している。

スワップ幅は、ドル金利水準が低位で安定し、人民元金利の上昇も限定的なことから、先週末にかけて人民元投資資金調達ニーズから一時的に大きく拡大していたものの、米中对立懸念の強まりに伴い上値の重い展開が続いている。

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	1.41%		0.98%
6M	1.42%	1.46%	0.98%
9M	1.43%	1.54%	1.02%
1Y	1.44%	1.58%	1.05%
3Y	1.65%	1.94%	1.50%
5Y	1.90%	2.25%	
7Y	2.16%	2.52%	
10Y	2.44%	2.82%	

債券利回りの上昇が続いているものの、全人代に向けた金融財政政策による更なる景気刺激策が話題になる中、短期資金市場の金利水準が低位で安定していることから、金利スワップの金利水準は小幅に低下している。金利の低下幅は短期の方が相対的に大きいことから小幅ながらスティーピングし、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは縮小している。

◆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ことがあります。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。