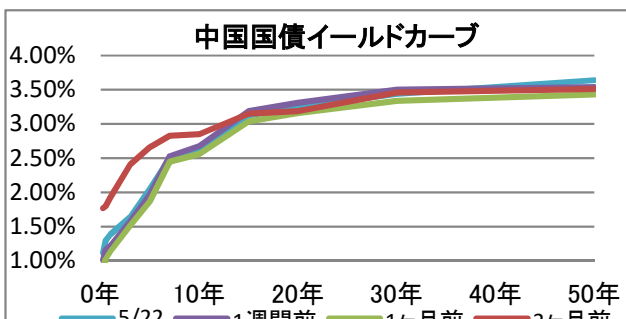
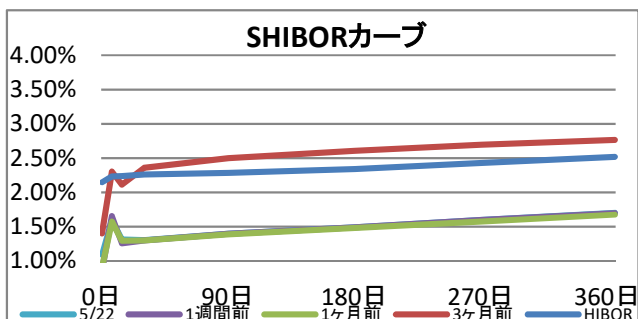


①市場概況

基準レート		2020/5/22	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0939	0.0003
	JPY/CNY	6.5909	-0.0208
SHIBOR	3M	1.4000%	+0.0010%
国債利回り	10年	2.62%	-0.06%
上海総合指数		2,813.77	-54.69



(1) 概況

欧米での新型コロナウイルス感染拡大防止策解除等の前向きな話題が増える中、中国全人代における主要政策に関する話題も増え、国家安全法による香港の一国二制度に基づく自治が脅かされる懸念が高まり、トランプ大統領が強硬に対抗すると応じて両国間の緊張の一段の高まりへの懸念が市場心理の悪化を招いている。

全人代での政府活動報告では、事前予想通り経済成長率目標の設定は見送られたものの、積極的な財政政策と穏健な金融政策により企業活動と雇用を保障し、国有企業改革や政府部門の効率化を推進し、グレーターベイエリアを含む地域発展戦略実施を加速し、一帯一路と多国間貿易体制を維持する、との極めて現実的かつ具体的な内容となっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日もなく市場内の資金も充足されているとして、リバースオペを36日連続で見送っている。なお、20日に公表されたLPRは予想通り据え置きとなった（1年3.85%、5年超4.65%）。

(3) 主な経済指標

特になし。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.0940%	1.1000%	1.0900%	
1W	1.5950%	2.8010%	1.5000%	1.1200%
2W	1.3130%	1.3500%	1.7000%	1.3000%
1M	1.3070%	1.5500%	5.5000%	1.2000%
3M	1.4000%	1.4000%	5.2000%	1.4500%
6M	1.4930%		2.3000%	1.5300%
9M	1.6000%	2.2500%		1.7000%
12M	1.7040%	3.4000%		1.7500%

金融システム内の資金が充足され、資金需給への懸念もないことから全人代を控えて概ね安定している。LPR金利は予想通り据え置きとなったものの、6月にはMLFとLPRの金利が引き下げられるとの期待も高く、取り急ぐ向きは依然少なく、ターム物の出合いは限定的。

NCD市場では長めの期間を中心に活発な取引が続いており、金利水準は1ヶ月1.20%前後、3ヶ月1.45%前後、6ヶ月1.55%前後、1年では1.73%前後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	0.12%	0.15%
1M	0.30%	0.40%
3M	0.60%	0.70%
6M	0.85%	1.00%
12M	1.30%	1.40%

資金需給は引き続き安定し、資金調達サイドは概ね1ヶ月以内の短期調達为中心となっており、ターム物は1ヶ月が0.30～0.40%で取引されているが、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	1.12%	1.26%	1.48%	1.60%	2.13%
6M	1.30%	1.35%	1.57%	1.70%	2.22%
1Y	1.39%	1.42%	1.76%	1.87%	2.41%
3Y	1.64%	1.87%	2.33%	2.59%	3.22%
5Y	2.05%	2.40%	2.79%	3.16%	3.93%
10Y	2.62%	3.08%	3.68%	4.00%	4.79%

前週の流れを受けて週初に債券利回りがやや大幅に上昇して一段とスティーピング化したものの、米中対立激化懸念に加え、全人代の政府活動報告で経済成長率目標が見送られて予想通りとはいえ「積極的な財政政策と穏健な金融政策」による過度な金融緩和による高い経済成長率達成を目指すことはないことが確認され、短期金利が上昇を続け、長期金利が低下する格好でフラットニングが進んだ。これにより、イールドスプレッドは利率債を中心に大幅なフラットニングに転じる一方、信用債利回りに大きな変化はなかったことから、クレジットスプレッドは短期で利率債利回り上昇により縮小し、長期は利率債利回りの低下により拡大している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	14.2 / 16.0
1M	59.0 / 63.0
3M	155.0 / 160.0
6M	305.0 / 320.0
9M	470.0 / 490.0
12M	640.0 / 660.0

対ドル基準レートは7.0939と前週末比+3pipsのドル高元安、対円基準レートは6.5909と同-208pipsの円安元高となった。米中関係悪化懸念から人民元安圧力が高まる中、全人代開催を控えて上値の重い展開が続いていたが、トランプ大統領が中国の国家安全法に強硬に対応すると発言するに至り、7.10台を超えるドル高元安となっている。

スワップ幅は前週同様に、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小幅な値動きとなったが、債券利回りが上昇した週初に人民元投資資金調達ニーズが高まり拡大に転じた後はじりじり縮小する展開となっていたが、金曜日に債券利回りが低下するのに呼応して再度拡大している。

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	1.44%		1.03%
6M	1.45%	1.48%	1.03%
9M	1.46%	1.56%	1.03%
1Y	1.47%	1.61%	1.09%
3Y	1.66%	1.97%	1.50%
5Y	1.90%	2.27%	
7Y	2.13%	2.54%	
10Y	2.39%	2.83%	

債券利回りが短期上昇、長期低下によりフラット化したことから、金利スワップの金利水準も短期を中心に上昇した。ただし、スワップ金利は短期資金市場の金利水準の安定により債券利回りほどは上昇していないことから、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは債券利回りの上昇により短期で大幅に縮小している。

◆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。