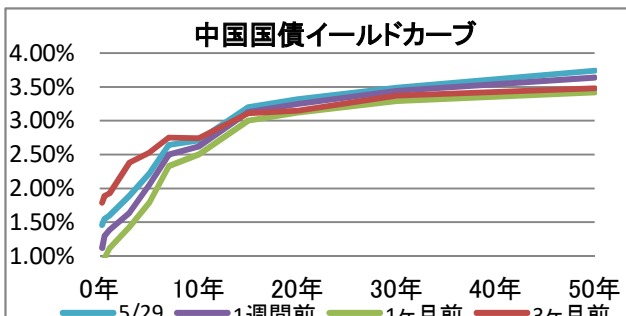
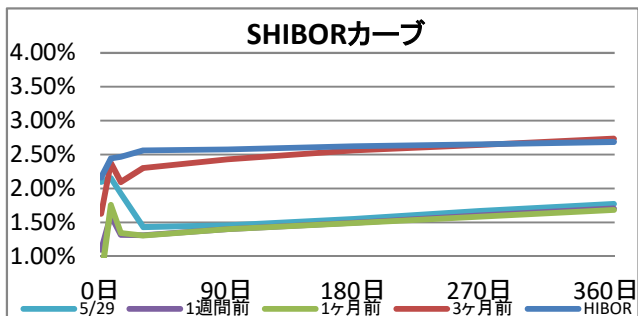


## ①市場概況

基準レート		2020/5/29	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1316	0.0377
	JPY/CNY	6.6225	0.0316
SHIBOR	3M	1.4530%	+0.0530%
国債利回り	10年	2.71%	+0.09%
上海総合指数		2,852.35	+38.58



### (1) 概況

28日に閉幕した中国全人代では、第一弾米中貿易合意履行を重点活動任務に位置付けてたものの、国家安全法をめぐっては香港でのデモ激化や米国を含む先進国から懸念の声が上がり、トランプ大統領がWHO脱退を表明すると欧州が新型コロナウイルス対応への国際的な結束の重要性を訴える等、米中対立をめぐる混乱が国際的に拡大を続ける中、中国金融市場では外為市場で元安が進み、株式市場は小動きながら債券市場では国債や政策金融債を中心に利回りが上昇している。懸念されたトランプ大統領による中国国家安全法への制裁措置が香港の優遇政策撤廃に止まり安堵する声も聞かれたものの、米中対立の収束も見通せないことから市場での不安心理の再拡大が懸念される。

### (2) 金融調節

中国人民銀行は、企業所得税納付や地方債等の債券発行による資金需給のタイト化から金利水準が大幅に上昇したことから、リバースオペ期日はなかったものの、26日から4日間連続でリバースオペを実施し、合計6,700億元もの資金を供給している（いずれも7日物で2.20%）。

### (3) 主な経済指標

- ・工業部門利益(5月)は、-4.3%(4月-34.9%)まで回復している。国家統計局は、自動車や電気機器を中心に生産販売活動が正常水準に戻り、利益水準も回復が確認できるものの、需要が完全に回復しておらず、工業品価格の低下が続く、生産コスト圧力も強いことから、業績見通しについて楽観できない、としている。
- ・国家統計局のPMI(5月)は、製造業が50.6%(前月50.8%)、非製造業53.6%(同53.2%)、総合で53.4%(同53.4%)と非製造業が支える格好で横ばい。製造業では企業規模では中小企業で悪化し、生産指数が低下し、輸出新規受注が低迷しており、非製造業では建築業を筆頭に高水準で回復する業界もあるものの、製造業、非製造業ともに雇用の回復は鈍い。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.0970%	2.0500%	2.5000%	
1W	2.1510%	3.3647%	2.3200%	1.7000%
2W	1.9250%	1.7800%	2.2500%	1.7000%
1M	1.4300%	1.5500%	2.0500%	1.4000%
3M	1.4530%	3.2000%	4.9000%	1.6000%
6M	1.5520%		6.8000%	1.7300%
9M	1.6670%			1.8700%
12M	1.7740%			1.9000%

企業所得税の納付期限や地方債を中心とする新規債券発行から資金需給がタイトとなり、短期資金市場の金利水準や短期債利回りが大幅に上昇したものの、中国人民銀行がリバースレポによる大量の資金供給を実施したことから、金曜日の午後になって漸く金利水準は低下に転じている。今週から始まる6月も四半期末要因やMLF期日の到来に加え、利下げ期待の高まりから、やや落ち着いた展開となる可能性がある。NCD市場でも資金需給タイト化による資金市場の金利上昇を映じて全体的に金利水準が上昇しており、ターム物の金利水準は1ヶ月1.70%前後、3ヶ月1.60%前後、6ヶ月1.70%前後、1年では1.90%前後に上昇している。

### (2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	0.09%	0.10%
1W	0.13%	0.15%
1M	0.35%	0.45%
3M	0.70%	0.75%
6M	0.85%	1.00%
12M	1.20%	1.30%

資金需給は引き続き安定し、引き続き資金調達サイドは概ね1ヶ月以内の短期調達を中心となっており、ターム物は1ヶ月が0.30%~0.45%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	1.46%	1.60%	1.64%	1.76%	2.24%
6M	1.55%	1.61%	1.76%	1.82%	2.31%
1Y	1.60%	1.63%	1.88%	2.02%	2.53%
3Y	1.89%	2.05%	2.54%	2.73%	3.34%
5Y	2.22%	2.52%	2.88%	3.27%	4.03%
10Y	2.71%	3.09%	3.75%	4.00%	4.78%

短期資金市場の資金需給悪化による金利上昇もあって短期債利回りが一段と上昇するとともに、全人代での香港関連の国家安全法採択による米中対立激化懸念から国債や政策金融債等では長めの期間でも利回りが上昇している。これにより、イールドスプレッドは利率債を中心に短期が大幅に上昇するベアフラットニングが進み、クレジットスプレッドは信用債利回りの上昇が限定的だったことから総じて縮小している。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	23.0 / 24.5
1M	82.0 / 89.0
3M	205.0 / 215.0
6M	395.0 / 405.0
9M	560.0 / 595.0
12M	745.0 / 765.0

対ドル基準レートは7.1316と前週末比+377pipsのドル高元安、対円基準レートは6.6225と同+316pipsの円高元安と、米中の対立激化に伴って人民元安が進む市場実勢を反映して7.10台を超えるドル高元安水準で設定されている。スワップ幅は、ドル金利水準が低位で安定する一方で、人民元金利が大幅に上昇したことから大幅に拡大している。

### 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	1.73%		1.41%
6M	1.71%	1.60%	1.42%
9M	1.71%	1.78%	1.34%
1Y	1.71%	1.84%	1.40%
3Y	1.86%	2.20%	1.50%
5Y	2.05%	2.46%	
7Y	2.27%	2.71%	
10Y	2.50%	2.98%	

債券市場のイールドカーブが短期を中心に上方シフトし、短期資金市場での金利上昇により基準金利も上昇したことから、金利スワップの金利水準も全体的に上昇シフトする中で一段とフラットニングが進んでいる。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドには概ね変化なかった。

◆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しする書面や目録見書をよくお読みください。