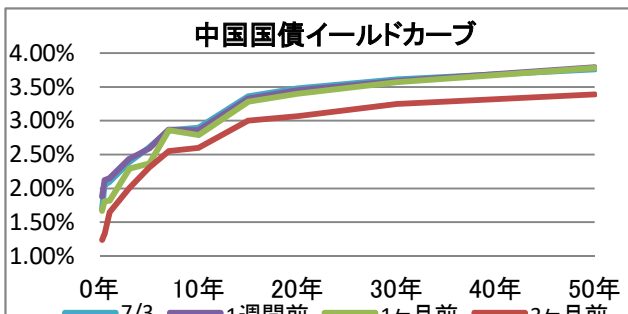
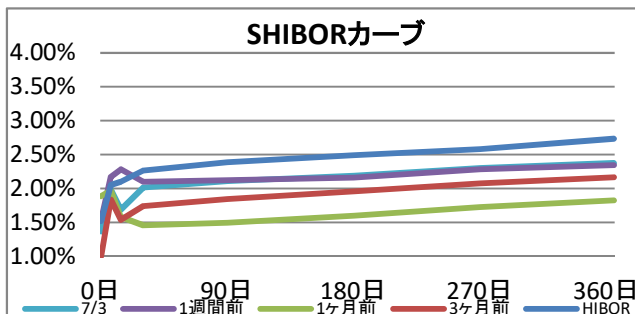


①市場概況

基準レート		2020/7/3	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0638	0.0083
	JPY/CNY	6.5702	-0.0590
SHIBOR	3M	2.1050%	-0.0160%
国債利回り	10年	2.90%	+0.04%
上海総合指数		3,152.81	+173.26



(1) 概況

香港返還記念日(7/1)に向けた香港国家安全維持法の動向が懸念されたものの、経済指標、経済刺激策等を材料に中国金融市場は平穏かつ安定的に推移した。注目された香港国家安全維持法は6月末に可決され、翌日の香港返還記念日に施行されたが、同時にグレーターベイエリア(広東、香港、マカオ)での理財通関連法案も決定している。また、景気刺激策として中国人民銀行は再貸出金利の引き下げを決め、財政部は特別国債増発による景気刺激方針を示したことを背景に、株式市場は3,000台を回復して週間ベースでは2015年以来となる大幅な上昇を記録したものの、債券市場も落ち着いた値動きとなり、外為市場はやや元高方向での値動きとなった。

香港国家安全維持法を巡り米中関係改善への期待が大きく後退する事態となっており、香港ドルがレンジの上限に張り付いている状況ではあるものの、香港から外貨が流出しているとの報道もあり、香港国家安全維持法の影響に注目が集まっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、前週までに実施していた四半期末越えのリバースオペ期日4,900億元に対し、新規のリバースオペを実施せずに全額回収している。

また、7月1日より再貸出金利と手形再割引金利を0.25%、金融安定再貸出金を0.5%引き下げることを決定し、实体经济に直接的に資金供給する方法による金融緩和策を実施している。

(3) 主な経済指標

・国家統計局PMI(6月)は、製造業が50.9%(5月50.6%)、非製造業が54.4%(同53.6%)となり、総合では54.2%(同53.4%)とそれぞれ改善している。ただし、小規模企業や外需、雇用に回復の遅れが見られ、先行き期待に依存した数値回復のようにも見える。

・財新PMI(6月)は、製造業が51.2(5月50.7)、サービス業が58.4(同55.0)、総合では55.7(同54.5)となり、2010/11以来の高水準となった。これは、内外需と生産水準の回復によるものながら、雇用は低下を続けている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3640%	1.3600%	2.0000%	
1W	1.9800%	2.2800%	2.3000%	1.3700%
2W	1.6850%	2.6000%	7.0000%	1.5000%
1M	2.0110%	1.5500%	7.3000%	1.7000%
3M	2.1050%	2.4000%		1.9000%
6M	2.1860%	2.6000%	3.8000%	2.1100%
9M	2.3010%	2.8000%		2.4000%
12M	2.3760%	3.6000%		2.4400%

前週に四半期末越えの資金供給がしっかり行われていたことから波乱なく月末を超えたものの、リバースオペ期日到来により資金が吸収されていることから、再貸出金利等の引き下げは実施されたものの、金利水準が大きく低下する状況とはなっていない。ターム物の出合いは極めて限定的。

NCDは、四半期末を越えたことから金利が小幅ながら低下に転じている。7月に入ると取引が活発化して3ヶ月までの金利水準は大幅に低下し、1ヶ月が1.70%前後、3ヶ月が1.90%前後、6ヶ月が2.10%前後、12ヶ月が2.40%前後まで低下している。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	0.05%	0.06%
1W	0.08%	0.15%
1M	0.25%	0.30%
3M	0.65%	0.70%
6M	1.00%	1.05%
12M	1.05%	1.10%

金利水準は引き続き低位で安定している。ターム物は、1ヶ月が0.25%~0.30%で取引されている以外は引き合い少なく、出合いも限定的。

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	1.70%	1.81%	2.03%	2.17%	2.65%
6M	2.05%	2.11%	2.25%	2.36%	2.85%
1Y	2.10%	2.11%	2.49%	2.70%	3.16%
3Y	2.39%	2.59%	2.93%	3.17%	3.71%
5Y	2.61%	2.85%	3.35%	3.68%	4.34%
10Y	2.90%	3.15%	3.80%	4.03%	4.82%

債券市場では、四半期末を越えて短期金利の低下が顕著となったことから、短期債利回りが低下する格好で若干ながらフラットニングの巻き戻しが入っている。中国人民銀行が実施した再貸出金利引き下げ等は、広範な金融緩和を回避して実体経済への貸出金利を直接的に引き下げる政策であることから、債券利回りへの影響は軽微となっている。

イールドカーブは短期債利回り反落によるフラットニングの巻き戻しから小幅ながらスティープ化し、クレジットスプレッドは政策による国債増発と中小企業向け貸出金利引き下げに伴い縮小に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	26.0 / 28.0
1M	111.0 / 120.0
3M	310.0 / 340.0
6M	550.0 / 585.0
9M	790.0 / 820.0
12M	1015.0 / 1030.0

対ドル基準レートは7.0638と前週末比+83pipsのドル高元安、対円基準レートは6.5702と同-590pipsの円安元高と対ドルでは小幅な変動に止まっている。国内市場では、香港国家安全維持法による米中関係の先行き見通しが一段と不透明化したこと等を映じて対ドルでは小動きに終始している。

先物は、四半期末を越えたことでドル金利、人民元金利ともに小幅ながら低下する状況となり、スワップ幅縮小期待があったものの、リバースオペが実施されずに人民元短期金利が下げ渋ると反発する小幅な変動に終始した。

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	2.14%		1.83%
6M	2.14%	2.15%	1.82%
9M	2.15%	2.26%	1.85%
1Y	2.16%	2.32%	1.85%
3Y	2.31%	2.61%	1.85%
5Y	2.49%	2.87%	
7Y	2.64%	3.08%	
10Y	2.86%	3.32%	

短期の基準金利は四半期末を越えたことで低下に転じたものの、債券利回りの高止まりが続いていることから、じりじりと上昇している。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは、スワップ金利の上昇による拡大を続けている。

◆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論見書をよくお読みください。