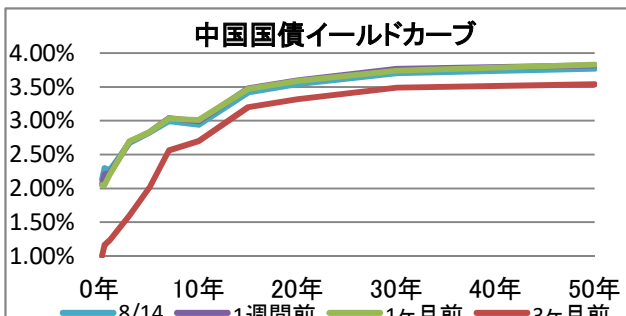
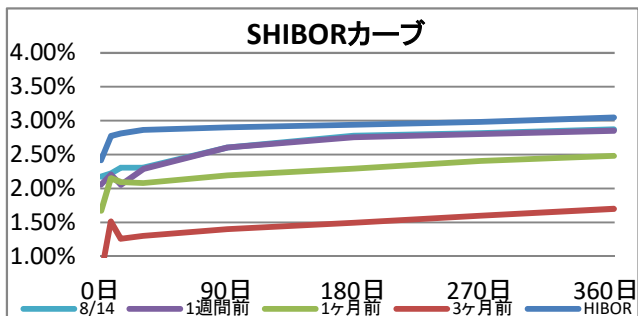


## ① 市場概況

基準レート		2020/8/14	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9405	-0.0003
	JPY/CNY	6.4878	-0.0889
SHIBOR	3M	2.6010%	-0.0020%
国債利回り	10年	2.94%	-0.05%
上海総合指数		3,360.10	+6.06



### (1) 概況

中国経済指標が、国内景気回復の継続は確認できるものの、民間企業活動や個人消費の自律的な回復を確認できる内容ではなかったことや、週末に米中の第一弾通商合意の進捗状況確認協議が予定されていることもあって、様子見姿勢が強く、株式、債券、外為ともに小動きに終始した。週末の米中協議は延期されている。

銀保監会主席で中国人民銀行党書記の郭氏は、金融政策による経済回復支援の継続や金融機関の不良債権処理拡大に加え、財政および産業政策を組み合わせ対応や対外開放の着実な実現に注力する姿勢を示した。

中国人民銀行は人民元国際化報告を公表し、2019年における人民元国際決済額の増加、対内証券投資の拡大、人民元クロスボーダー決済手続き簡素化、国際協力拡充の進展について強調し、企業アンケート結果として人民元資金調達への拡大や今後10年で人民元が日本円や英ポンドに匹敵する通貨になるとの見通しも報告している。

### (2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日100億元に対し、政府債大量発行による資金需給のタイト化を緩和すべく新規のリバースオペ5,000億元を実施し、4,900億元を供給している。

### (3) 主な経済指標

・CPI (7月) は前年比+2.7% (6月+2.5%)。食品価格 (前年比+13.2%)、特に豚肉 (同+85.7%) を主因に上昇する状況に変化なく、サービス価格は前年並み。PPI (7月) は前年比-2.4% (6月-3.0%) と、2ヶ月連続して下げ幅を縮小している。依然として停滞感は強いものの、原油価格の上昇による関連製品価格が下げ幅圧縮の要因となっている。

・鉱工業生産 (7月) は前年比+4.8% (6月同+4.8%) と、鉱業が減少幅を縮小し、製造業が拡大を維持したものの、電力等の伸びの失速による。製造業では建設資材関連、鉱業用ロボットや自動車、スマホ等が牽引を続けている。

・小売売上高 (7月) は、前年比-1.1% (6月同-1.8%) とマイナス幅を縮めたものの6ヶ月連続のマイナスとなった。商品販売が前年並みとなる中、外食の低迷が続いている。

・固定資産投資 (1-7月) は、前年比-1.6% (1-6月-3.1%) とマイナス幅を縮めているものの、国有企業が同+3.8% に対して民間企業が同-5.7%、第一次産業が同+7.7%に対して第二次産業が同-7.4%となっており、経済活動が自律的な回復基調に入ったと判断できる状況にはなっていない。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1750%	2.0000%	2.2200%	
1W	2.2220%	3.2370%	1.9000%	2.2000%
2W	2.3070%	2.3500%	2.4500%	2.2500%
1M	2.3060%	2.5060%	5.5000%	2.3200%
3M	2.6010%	6.0000%	3.9000%	2.6000%
6M	2.7780%		2.6500%	2.8000%
9M	2.8140%	3.7500%		2.8600%
12M	2.8720%			2.9000%

中国人民銀行は金利水準を大きく変動させない資金需給に応じた中立調節を続けており、今週は多額の資金供給を実施しているものの金利水準はほぼ前週末の水準に止まっている。ターム物は、四半期末を越えない1ヶ月でも2.50%前後に上昇しており、その他の期間の出合いは限定的。

NCDは、引き続き活発に取引されており、金利水準も概ね先週末水準での取引が続いている。1ヶ月は2.30%前後に上昇しているものの、3ヶ月が2.57%-60%、6ヶ月2.80%前後、1Y2.89%前後が取引の中心。

### (2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.04%	0.05%
1W	0.10%	0.13%
1M	0.18%	0.50%
3M	0.38%	0.40%
6M	0.60%	0.65%
12M	1.00%	1.10%

資金需給は引き続き安定し、金利水準も低位で安定している。ターム物は、1ヶ月が0.20%前後で出合い、3ヶ月は0.40%が出しとなっているものの、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	2.13%	2.26%	2.55%	2.61%	2.93%
6M	2.30%	2.31%	2.75%	2.83%	3.15%
1Y	2.27%	2.31%	2.86%	2.91%	3.23%
3Y	2.67%	2.78%	3.35%	3.50%	3.92%
5Y	2.82%	3.02%	3.48%	3.86%	4.50%
10Y	2.94%	3.43%	3.74%	4.07%	4.82%

債券市場では、政府債増発が続いているものの景気回復見通しに対する懸念もあってか、短期債利回りは上昇しているものの中長期利回りは低下に転じている。ただし、地方債利回りは増発の影響から全体的に上昇している。

イールドカーブは、短期債利回りが上昇を続ける一方で中長期債利回りが低下を続けたことから一段と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低下が限定的なことから拡大に転じている。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	34.5 / 35.5
1M	143.0 / 145.0
3M	402.0 / 415.0
6M	768.0 / 775.0
9M	1075.0 / 1086.0
12M	1381.0 / 1388.0

対ドル基準レートは6.9405と前週末比-3pipsのドル安元高、対円基準レートは6.4878と同-899pipsの円安元高と対ドルでは元高が一服している。米国債利回りの上昇により世界的にドル安修正局面に入っていることや米中通商第一弾合意に関する協議を週末に控えていることもあって小動きとなった。

先物は、ドル金利の低位安定と人民元短期金利の高止まりが続いているものの、金利差に大きな変化がなくスワップ幅も大きな動きはなかったものの、調整から若干縮小している。

### 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	2.36%		2.05%
6M	2.38%	2.73%	2.05%
9M	2.39%	2.73%	2.10%
1Y	2.41%	2.74%	2.10%
3Y	2.57%	3.03%	2.10%
5Y	2.70%	3.25%	
7Y	2.83%	3.44%	
10Y	3.01%	3.66%	

債券利回りが低下に転じたことから、スワップ金利も小幅ながら低下に転じている。債券利回りとの金利差のスワップスプレッドは、国債利回りが短期は上昇、中長期は小幅低下となったことから、中期ゾーンにかけて縮小している。

◆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論見書をよくお読みください。