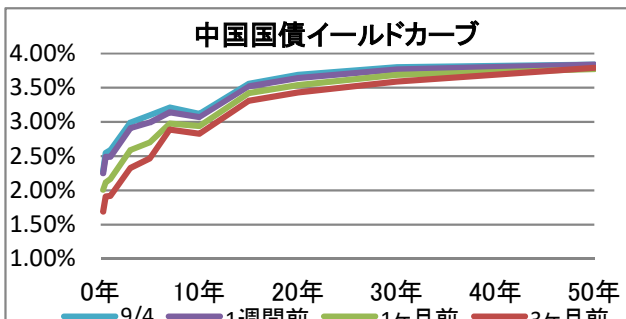
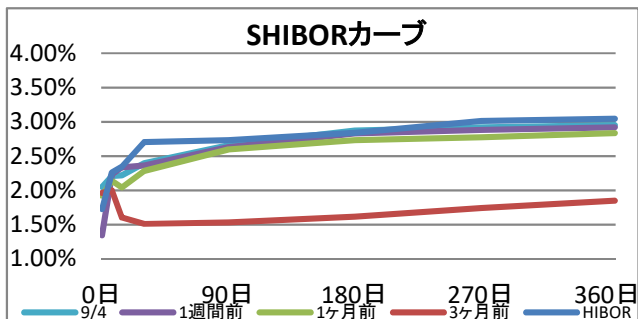


①市場概況

基準レート		2020/9/4	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8359	-0.0532
	JPY/CNY	6.4441	-0.0140
SHIBOR	3M	2.6610%	+0.0310%
国債利回り	10年	3.12%	+0.05%
上海総合指数		3,355.37	-48.44



(1) 概況

米FRBの新たな金融政策枠組みによる低金利の長期化期待やECB高官によるユーロ高懸念に端を発する追加金融緩和期待等から株式市場、債券市場ともに堅調に推移する中、米雇用統計の発表と連休を控えたポジション調整から米株が急落し、中国金融市場でも株式市場が下落に転じ、債券市場も弱含む展開となった。

FTラッセルによる世界国債インデックスの年次レビュー結果の公表が今月下旬に予定されており、昨年は組み入れが見送られた中国国債の組み入れ実現への期待が高まっており、9月1日より国外投資家のCFETSへの直接参加による債券取引が開始され、中国人民銀行、中国证券监督管理委员会と国家外貨管理局の連携による、国外投資家の中国債券市場取引に関するルールについてのパブリックコメントの募集が始まっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日7,500億元に対し、新規リバースオペ2,800億元を実施し、差し引き4,700億元を吸収している。

(3) 主な経済指標

・国家統計局PMI (8月) は、製造業が51.0 (7月51.1)、非製造業55.2 (同54.2)、総合で54.5 (同54.1) と改善傾向が続いているものの、引き続き中小零細企業や雇用の回復は遅れている。

・財新PMI (8月) は、製造業が53.1 (7月52.8)、サービス業が54.1 (同54.0)、総合では55.1 (同54.5) と、2011年1月以来の高水準となっており、雇用状況は区々ながら公共投資や金融緩和等の積極的な政策による効果が確認できる内容となっている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.0520%	2.0500%	2.0000%	
1W	2.2110%	3.2110%	2.4500%	2.1000%
2W	2.2200%	2.2500%	2.5000%	2.1700%
1M	2.3990%	3.2000%	3.0000%	2.1500%
3M	2.6610%	3.6500%	6.0000%	2.7000%
6M	2.8740%		3.0600%	2.9500%
9M	2.9200%	3.1500%		3.0100%
12M	2.9530%	3.7000%		3.0000%

中国人民銀行は9月に入って8月末越えの資金供給オペに伴う余剰資金の吸収を進めているが、足下の資金需給に余裕があることに加え、中国人民銀行の四半期末越えの資金供給に対する市場の期待も強く、ターム物を取り急ぐ動きは見られず、1ヶ月の2.40%前後を除き引き続き出合いは限定的となっている。

NCDも、足下の資金需給に余裕がある中で金利水準が高止まりしていることから活発な取引が続いており、ターム物の金利水準は1ヶ月2.20%前後、3ヶ月2.68%前後、6ヶ月2.92%前後、1年3.00%が出合いの中心となっている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.03%	0.04%
1W	0.07%	0.08%
1M	0.18%	0.20%
3M	0.38%	0.40%
6M	0.65%	0.70%
12M	0.90%	1.00%

引き続きドル資金需給は安定し、四半期末の9月末を超える1ヶ月が0.18%前後で取引されており、年末越えとなる3ヶ月も0.40%以上では出しが見えており、金利水準が大きく変わる様子は感じられない。

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	2.28%	2.33%	2.64%	2.78%	3.08%
6M	2.55%	2.59%	2.91%	3.05%	3.38%
1Y	2.59%	2.64%	3.03%	3.17%	3.45%
3Y	2.99%	3.13%	3.50%	3.73%	4.04%
5Y	3.10%	3.26%	3.65%	3.98%	4.62%
10Y	3.12%	3.57%	3.86%	4.18%	4.91%

債券市場では、四半期末が意識される中で、強めの経済指標や発行増への懸念から弱含んでおり、週後半に株式市場が下落に転じたものの、利率債利回りは中期ゾーンまでやや大幅に上昇している。

イールドカーブは利率債と中期ゾーンを中心に売りに押されて利回りが上昇するベアフラットニングの状態が続いており、クレジットスプレッドは中期ゾーンを中心に全期間にわたり縮小している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	31.3 / 31.9
1M	162.0 / 166.0
3M	422.0 / 428.0
6M	804.0 / 806.0
9M	1136.0 / 1145.0
12M	1460.0 / 1470.0

対ドル基準レートは6.8359と前週末比-532pipsのドル安元高、対円基準レートは6.4441と同-140pipsの円安元高と、引き続き元高を映じた水準で設定されている。市場取引においても、財新製造業PMIの改善により一時昨年5月以来となる6.82を下回る水準まで元高が進んだものの、この水準では買戻しも入って6.83台に戻している。ただし、ドルの下落の長期化と国外からの資本流入に基づく元高期待は根強い。

先物は、人民元の金利がじりじりと上昇を続け、海外からの投資資金流入も続いていることからスワップ幅は再度拡大に転じている。

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	2.45%		2.09%
6M	2.51%	2.89%	2.10%
9M	2.54%	2.94%	2.17%
1Y	2.57%	2.98%	2.20%
3Y	2.78%	3.31%	2.25%
5Y	2.92%	3.55%	
7Y	3.02%	3.69%	
10Y	3.15%	3.86%	

短期の基準金利は区々となったが、債券利回りが経済指標改善や発行増懸念から上昇を続けており、スワップ金利も上昇を続けている。債券利回りとの金利差のスワップスプレッドは、国債利回りの上昇が相対的に大きかったことから小幅ながら縮小が続いている。

◆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。