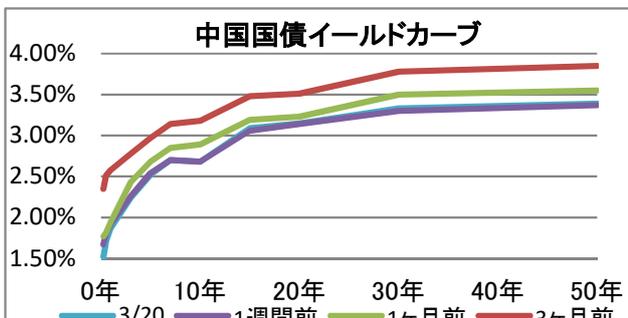
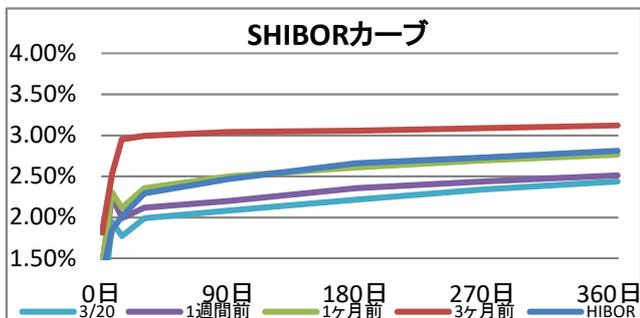


①市場概況

基準レート		2020/3/20	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1052	0.1019
	JPY/CNY	6.4047	-0.2753
SHIBOR	3M	2.0870%	-0.1150%
国債利回り	10年	2.68%	+0.00%
上海総合指数		2,745.62	-141.81



(1) 概況

新型コロナウイルス感染が拡大し、実体経済への影響が世界的に深刻化する中で、金融市場においてはドル資金不足による混乱が拡大しており、各国金融当局による金融緩和政策とドル資金供給協調体制の整備が続けられている。

中国金融市場は、週前半こそ米FRBの臨時会合による追加緊急利下げや量的緩和策導入、大型経済対策への期待から小康状態となっていたものの、欧米での外出禁止拡大を受けて再度弱気に転じている。さらに予想されたとはいえ1-2月の経済指標が極めて厳しいものだったことから、短期市場では預金準備率引き下げにより金利水準が低下しているものの、株式市場の下落が止まらず、長期債利回りも上昇に転じ、人民元安となる等、厳しい状況が続いている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日がなく、預金準備率引き下げやMLFの実施により金融システム内の資金も十分として、今週も新規リバースオペによる資金供給を見送った。

(3) 主な経済指標

- ・小売売上高(1-2月)は、前年比-20.5%(12月同+8.0%)と大幅な減少に転じている。電子商取引の伸びも低調となっていることから消費者心理の冷え込みへの懸念が拡大している。
- ・鉱工業生産(1-2月)は、前年比-13.5%(12月同+5.7%)と、休業延長や自動車生産等におけるサプライチェーンの機能不全もあってマイナスに転じている。
- ・固定資産投資(1-2月)も、前年比-24.5%(12月同+5.4%)に急減しており、不動産投資も同様の状況となり、70主要都市における新築住宅価格も上昇が21都市に減少している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	0.7950%	1.2100%	1.5000%	
1W	1.9450%	2.0000%	1.8000%	1.0000%
2W	1.7740%	1.7000%	1.8500%	
1M	1.9930%	1.6700%	2.0000%	1.4500%
3M	2.0870%	4.2000%	2.3000%	1.7500%
6M	2.2180%	2.1800%	2.6000%	2.0000%
9M	2.3420%	3.7000%	2.7000%	2.3400%
12M	2.4380%	3.3500%		2.3700%

中国人民銀行による預金準備率引き下げが四半期末を控えた金融市場に安心感を与えていることから、LPR引き下げ見送りによる金融当局者が新型コロナウイルスの影響を一時的と判断しているとの懸念は残ったものの、短期市場では金利水準が低下している。四半期末とあってターム物の出合いは限定的。

NCD市場では運用ニーズが一段と高まり、発行市場、流通市場ともに活発な状況が続いており、信用力の高い銘柄を中心に1ヶ月1.45%前後、3ヶ月1.70%前後、6ヶ月2.00%前後、1年では2.35%程度まで金利水準の低下が進んでいる。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	1.20%	1.50%
1W	1.00%	1.50%
1M	2.00%	2.10%
3M	2.00%	2.20%
6M	2.00%	2.20%
12M	2.00%	2.20%

FRBによる緊急の追加利下げや資金供給拡大策により一旦は金利水中が低下したものの、四半期末要因やドル不足から大幅な上昇に転じている。1ヶ月から3ヶ月までの出合いは2.00%前後に高止まっている。

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	1.52%	1.75%	1.84%	2.23%	2.53%
6M	1.70%	1.85%	2.05%	2.31%	2.64%
1Y	1.87%	2.12%	2.37%	2.51%	2.85%
3Y	2.24%	2.42%	2.89%	3.04%	3.39%
5Y	2.52%	2.77%	3.20%	3.43%	3.90%
10Y	2.68%	3.09%	3.70%	3.86%	4.72%

世界的に債券利回りが乱高下を続ける中、中国の債券市場では先物が買われているものの、四半期要因や債券利回りの低下余地が大きいことを嫌気して債券現物の利回り低下は限定的となっている。四半期末を控えてリスク回避姿勢が一段と強まり、デレーションの短期化の動きからイールドスプレッドのステイプ化が一段と進み、クレジットスプレッドは拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	-1.0 / -0.2
1M	-2.0 / 8.0
3M	20.0 / 40.0
6M	160.0 / 197.0
9M	350.0 / 390.0
12M	570.0 / 597.0

対ドル基準レートは7.1052と前週末比+1,019pipsの大幅なドル高元安、対円基準レートは6.4047と同-2,753pipsの大幅な円安元高となった。新型肺炎の国際的な拡大による金融市場の混乱が続き、米国への資金還流とドル資金保有を愛好する動きからドル高の流れとなっている。本土市場でも、ドルを買う動きからドルが底堅く木曜日には7.1台まで上昇後にLPR据え置きにより人民元が大きく買戻されたものの、そこはドルの絶好の買い場となってドル高に転じている。スワップ幅は、人民元金利の低下とドル資金ひっ迫によるドル金利の高止まりから大幅に縮小している。

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	2.03%		1.46%
6M	2.06%	2.14%	1.55%
9M	2.09%	2.20%	1.63%
1Y	2.10%	2.28%	1.65%
3Y	2.29%	2.61%	1.89%
5Y	2.49%	2.86%	
7Y	2.65%	3.06%	
10Y	2.81%	3.23%	

短期資金市場の金利水準が急低下する一方で、債券市場ではリスク回避の動きが強まって長期債利回りが下げ渋る展開となったものの、金利スワップの金利水準はじりじりと低下しており、債券利回りとの金利差のスワップスプレッドは縮小している。

◆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論見書をよくお読みください。