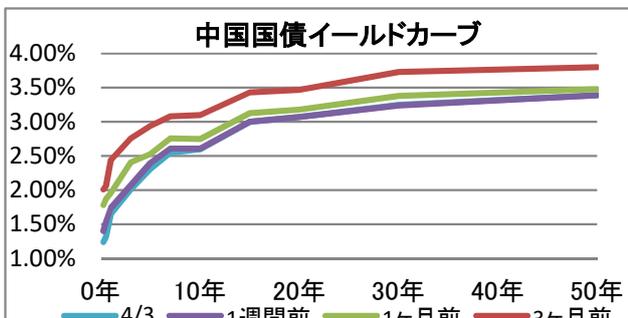
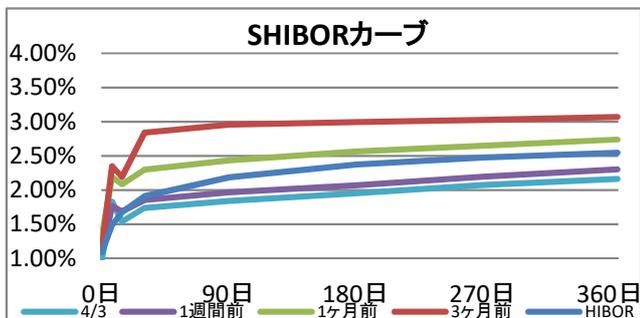


①市場概況

基準レート		2020/4/3	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1104	0.0677
	JPY/CNY	6.5776	0.1338
SHIBOR	3M	1.8440%	-0.1220%
国債利回り	10年	2.60%	-0.01%
上海総合指数		2,763.99	-8.21



(1) 概況

中国人民銀行が週初に金利水準を引き下げてリバースオペを再開したことにより金融緩和姿勢を示して中国金融市場の安定化を図り、世界的にも米国の大規模経済対策とFRBによる外国中央銀行も含む大規模なドル資金供給により四半期末を乗り切っている。中国の経済指標は新型コロナウイルス感染拡大と経済活動への影響の収束を示唆しているものの、世界的には感染、経済への影響ともに拡大を続けており、緊急事態を脱したと判断できる状況とはなっておらず、金融市場も調整に伴う上昇は見られたものの、基本的には上値の重い展開となっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日はなかったものの、新規リバースオペ700億元を2.20%（前回2.40%）に金利水準を引き下げて実施し、市場金利を低めに誘導する姿勢を示した。

(3) 主な経済指標

- ・ 国家統計局のPMI (3月) は、製造業が52.0 (前月35.7)、非製造業52.3 (同29.6)、総合で53.0 (同28.9) と歴史的な低水準から急回復している。ただし、生産等に回復は見られるものの、強気の将来見通しが改善に大きく影響している。
- ・ 財新PMI (3月) は、製造業が50.1 (前月40.3)、サービス43.0 (同26.5)、総合では46.7 (同27.5) と前月比では回復しているものの、新規受注や雇用の項目に依然弱さが見られることや事業者コンフィデンスが依然として低い等、急回復を示す国家統計局PMIとはやや異なる結果となっている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.0010%	1.0000%	1.4000%	
1W	1.8310%	1.0000%	1.6000%	
2W	1.5370%	1.4500%	1.8000%	1.1000%
1M	1.7410%	1.5500%	2.0500%	1.4000%
3M	1.8440%	3.4000%	1.9500%	1.6000%
6M	1.9560%	3.5000%	2.3000%	1.7000%
9M	2.0750%		2.0000%	1.9300%
12M	2.1650%	3.9500%		2.0500%

月末に向けて資金需給に大きな問題がない中で中国人民銀行がリバースオペの金利水準を引き下げて実施したことから、金利水準の低下が更に進み、4月に入ると3ヶ月程度までの期間では取引も活発になっている。ターム物は1ヶ月が1.50%、3ヶ月が2.0%程度まで低下している。

NCD市場では3月末が近づくとつれて新規発行が大きく減少していたものの、4月になると金利水準の低下を伴って発行額が回復し、流通市場取引も引き続き活発で、ターム物の金利水準は1ヶ月1.30%前後、3ヶ月1.55%前後、6ヶ月1.65%前後、1年では2.02%程度まで大きく低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.40%	0.90%
1W	1.25%	1.30%
1M	1.75%	1.80%
3M	2.00%	2.05%
6M	2.20%	2.35%
12M	2.30%	2.50%

月末までは四半期末要因もあってタイトだったものの、4月に入る資金需給も改善して金利水準も大幅に低下し、3ヶ月程度までは活発に取引されている。ターム物は、1ヶ月が1.80%前後、3ヶ月が2.05%前後で出合っている。

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	1.24%	1.43%	1.61%	1.88%	2.38%
6M	1.32%	1.55%	1.68%	2.03%	2.48%
1Y	1.65%	1.89%	2.12%	2.32%	2.77%
3Y	2.01%	2.29%	2.67%	2.85%	3.31%
5Y	2.31%	2.59%	3.02%	3.30%	3.90%
10Y	2.60%	3.00%	3.68%	3.85%	4.68%

四半期末に見られたデュレーション短期化と利率債選好の動きが4月以降も続いており、特に短期金利水準が中国人民銀行のオペ金利引き下げや国務院の経済支援強化が伝えられて大きく低下しているものの、景気悪化懸念から長期の信用債利回りの低下は限定的となっている。これにより、前週に続きイールドスプレッドのステープ化とクレジットスプレッドの拡大が続いている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	-8.0 / -1.0
1M	-20.0 / -6.0
3M	-40.0 / -5.0
6M	0.0 / 50.0
9M	100.0 / 200.0
12M	280.0 / 300.0

対ドル基準レートは7.1104と前週末比+677pipsのドル高元安、対円基準レートは6.5776と同+1,338pipsの円高元安となった。これは4月に入ってドル資金需給が改善したものの、中国経済に対する先行き不安による人民元安を映じたもの。本土市場でも7.10を超える元安水準が見られたものの、トランプ大統領の新型コロナウイルス感染拡大懸念発言によるドル売りにより7.09台に戻している。スワップ幅は、人民元金利の低下により長めの期間を中心に縮小傾向が続いている。

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	1.68%		1.35%
6M	1.74%	1.84%	1.40%
9M	1.78%	1.87%	1.44%
1Y	1.80%	1.94%	1.43%
3Y	2.00%	2.25%	1.80%
5Y	2.22%	2.50%	
7Y	2.40%	2.69%	
10Y	2.56%	2.88%	

四半期末を超えて4月に入ると、短期資金金利と債券利回りの低下に拍車がかかり、金利スワップの金利水準も低下が続き、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドも一段と縮小している。

◆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録見書をよくお読みください。