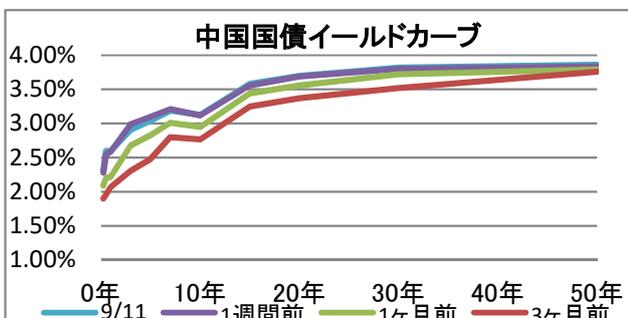
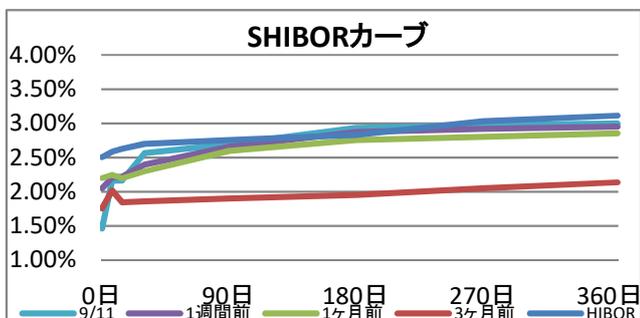


①市場概況

基準レート		2020/9/11	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8389	0.0030
	JPY/CNY	6.4425	-0.0016
SHIBOR	3M	2.6970%	+0.0360%
国債利回り	10年	3.13%	+0.01%
上海総合指数		3,260.35	-95.02



(1) 概況

候補者確定により米国大統領選挙が本格化する中でトランプ大統領の対中政策は厳しさを増し、東アジアサミット外相会議でも米中の対立が先鋭化し、欧州でもBrexitに関する混乱が拡大する等、金融市場の上値は重くりつつある。中国金融市場では、四半期末が近づく中で景気対策に伴う地方債の増発が続き、中国人民銀行のオペによる資金供給拡大や国外からの投資資金流入も増加しており、不動産や株式に対する投機資金流入が懸念される状況が続いており、投機取引への取締りの噂から週半ばに株式市場が急落する事態となっている。また、中国人民銀行は金融持株会社監督管理法を制定し、金融持株会社に対する管理を強化する姿勢を示している。

来週24日に予定されるFTSEラッセルの世界国債インデックスの年次レビューにおいて、中国国債の組み入れが実現するとの期待が高まっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日3,900億元に対し、新規リバースオペ6,200億元を実施し、差し引き2,300億元を供給している。

(3) 主な経済指標

- ・消費者物価指数CPI (8月) は、前年比+2.4% (7月同+2.7%) と食料品価格の上昇鈍化を主因に低下に転じている。コアインフレ率も前年比+0.5% (7月同+0.5%) の低位に止まっている。
- ・生産者物価指数PPI (8月) は、前年比-2.0% (7月同-2.4%) とマイナス幅は縮小したものの、商品市況の上昇により材料価格が上昇する一方で耐久消費財を中心に消費財価格が高まり難い状況が続いている。
- ・新規人民元貸出し (8月) は、1兆2800億元 (7月9927億元) と市場予想を上回る増加となった。中国政府の政策を反映して、個人、企業ともに増加している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4640%	1.5000%	1.5200%	
1W	2.1620%	4.5000%	1.8100%	1.9000%
2W	2.1660%	2.1660%	2.1000%	1.9000%
1M	2.5640%	2.7000%	2.7000%	2.7000%
3M	2.6970%	3.8000%	2.8500%	2.6800%
6M	2.9360%	3.8000%		3.0000%
9M	2.9750%	3.5000%	3.0500%	3.0300%
12M	2.9990%	4.0000%		3.0500%

四半期末に加えて公共債増発等に伴い資金需給の悪化が懸念される状況となる中、資金供給を拡大させる中国人民銀行の市場運営に対する安心感が高く、あくまで需給調整であって金利低下を目的としていないとの認識も共有されており、落ち着いた取引が続いている。ターム物の出合いは1ヶ月 (四半期末越え) が2.70%前後で取引されている他は限定的。

NCDは、資金需給に懸念はないものの、8月の新規貸出し増加が伝わり債券利回りが上昇すると、ターム物の金利水準が一段と上昇し、1ヶ月と3ヶ月が2.70%前後、6ヶ月が3.00%前後、1年が3.05%前後に上昇して週末を迎えている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.02%	0.03%
1W	0.05%	0.06%
1M	0.18%	0.20%
3M	0.35%	0.40%
6M	0.60%	0.65%
12M	0.80%	0.85%

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ヶ月ものも0.20%前後で取引され、年末越えとなる3ヶ月も0.40%前後で出合っており、長めの期間にビッドは入っているものの調達を急ぐ様子は見られない。

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	2.32%	2.35%	2.65%	2.81%	3.10%
6M	2.60%	2.68%	3.01%	3.10%	3.41%
1Y	2.60%	2.75%	3.08%	3.24%	3.49%
3Y	2.91%	3.12%	3.49%	3.71%	4.05%
5Y	3.04%	3.27%	3.68%	3.97%	4.62%
10Y	3.13%	3.59%	3.89%	4.21%	4.96%

債券市場では、四半期末と需給悪化懸念が意識される中、金曜日午後に発表された新規貸出しが予想を上回る増加となったことから先物を中心に売られ（債券利回りは上昇）、10年物国債利回りは一時年初来最高となる3.16%まで上昇している。

イールドカーブはデュレーション短期化の動きから、これまで大きく売られていた中期ゾーンに買い戻しが入り、中期までフラット化し、中長期ではスティーブ化している。クレジットスプレッドは利回り上昇に伴い小幅ながら全期間にわたり拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	32.5 / 33.0
1M	163.3 / 165.0
3M	423.0 / 434.0
6M	821.0 / 826.0
9M	1159.0 / 1168.0
12M	1480.0 / 1490.0

対ドル基準レートは6.8389と前週末比+30pipsのドル高元安、対円基準レートは6.4425と同-16pipsの円安元高と、前週末とほぼ同水準で大きな変動はなかった。市場取引においても、四半期末を控えていることや材料がないこともあって概ね6.83-6.85のレンジ以内の取引となった。

先物は、四半期末を控えて人民元金利が上昇を続けているものの、金利上昇が一時的かつ上昇幅も限定的と考えられていることから、投資資金の流入は続いているものの、スワップ幅は概ね横ばいで推移している。

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	2.39%		2.10%
6M	2.46%	2.90%	2.10%
9M	2.50%	2.90%	2.17%
1Y	2.53%	2.95%	2.20%
3Y	2.73%	3.28%	2.30%
5Y	2.90%	3.51%	
7Y	3.01%	3.65%	
10Y	3.14%	3.78%	

債券増発や経済指標改善による景気回復期待による債券利回り上昇が続いているものの、スワップ金利はヘッジ需要の高まりもあって低下に転じている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは、債券利回りの上昇とスワップ金利の低下により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録見書をよくお読みください。