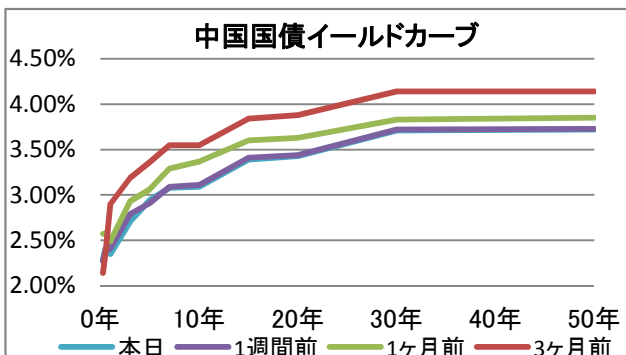
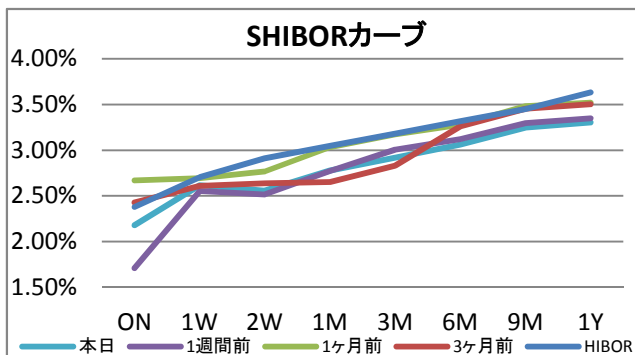


①市場概況

基準レート		2019/1/18	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7665	-0.0244
	JPY/CNY	6.1991	-0.0687
SHIBOR	3M	2.9180%	-0.0890%
国債利回り	10年	3.09%	-0.01%
上海総合指数		2,596.01	42.18



(1) 概況

中国経済指標に基づく先行き懸念が高まる一方で、李首相が中国経済の先行きに厳しい見方を示しつつも過度な景気刺激策には否定的であることを改めて表明したことから、市場ではやや手詰まりな状況が続いたが、米国による追加関税撤廃提案に関する報道（後に否定）を契機に株高と、債券安（利回り上昇）が進む展開となった。外為市場では、前週に進んだ人民元高の水準での取引が続いた。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、15日の預金準備率の引き下げに加え、16日（過去最高）、17日の両日に大規模の新規リバースオペを実施している（中小企業支援策かつ春節越えの資金供給）。

(3) 主な経済指標

社会融資総量（12月）は、政府の景気減速緩和策による高水準での増加が維持されているものの、伸び率は過去最低水準に低下し、マネーサプライの伸びの低迷も続いている。中国の住宅価格（12月）は、一級都市の新築物件のみが上昇率を拡大し、その他は上昇率の低下もしくは下落に転じており、評価が分かれる結果となった。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1785%	2.0000%	2.1600%	
1W	2.6180%	2.5000%	2.5500%	2.5000%
2W	2.5580%	2.2000%	2.4000%	2.3500%
1M	2.7770%	3.0000%	2.8500%	2.8000%
3M	2.9180%	2.8500%		2.8800%
6M	3.0610%	3.4000%	3.1000%	3.0000%
9M	3.2480%			3.0500%
12M	3.3020%	3.6000%	3.7000%	3.1200%

預金準備率の引下げと多額の資金供給により、春節休暇前であるにもかかわらず安定した取引が続いており、金利水準は総じて低下している。NCD市場においても、発行量（資金調達）の減少が続いているものの、長めの運用ニーズは根強く、1年物の発行割合が増加しており、流通市場でも6ヶ月で3.0%（前週比△10bp）前後、1年は3.12%（同△4bp）前後で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.40%	2.43%
1W	2.50%	2.55%
1M	2.95%	3.05%
3M	3.40%	3.45%
6M	3.40%	3.50%
12M	3.80%	3.85%

調達サイドが多いことには変わりはないものの、米FRBの利上げ姿勢の柔軟化により長めの期間での資金運用が増加し、1ヶ月2.95%、3ヶ月3.40%、1年3.90%で取引されているが、取引規模は限定的。

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	2.29%	2.58%	2.77%	2.92%	3.37%
6M	2.41%	2.70%	2.96%	3.09%	3.44%
1Y	2.35%	2.64%	3.08%	3.19%	3.65%
3Y	2.71%	2.97%	3.43%	3.43%	4.09%
5Y	2.94%	3.15%	3.74%	3.80%	4.80%
10Y	3.09%	3.41%	4.06%	4.17%	5.30%

中国人民銀行の預金準備率引下げと資金供給による短期資金市場での金利水準低下により短期債利回りが低下（特に低下余地の大きな社債利回りが低下）する一方で、米中貿易協議進展への期待から長期債利回りの低下は限定的となった。これにより、イールドスプレッドは短期債利回りの低下によるスティープ化が進み、信用スプレッドは短期で一段と縮小する一方では長期は拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.2 / 0.4
1M	-2.5 / -1.6
3M	-43.0 / -41.0
6M	-110.0 / -107.0
9M	-179.0 / -166.0
12M	-236.0 / -225.0

対ドル基準値は6.7665と前週末比△244pipsのドル安元高、対円基準値は6.1991と同△687pipsの円安元高と、週初に6.75台の大幅な元高水準で設定された後、ほぼ同水準での設定が続いた。スワップ幅は、人民元短期資金市場での金利低下は続いていたものの、ドル買戻しに伴うビッドの強い状況が続き、ディスカウント幅は若干縮小している。

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	2.55%		2.38%
6M	2.54%	2.94%	2.41%
9M	2.53%	2.95%	2.40%
1Y	2.52%	2.97%	2.40%
3Y	2.63%	3.13%	2.59%
5Y	2.82%	3.35%	
7Y	2.98%	3.50%	
10Y	3.12%	3.64%	

短期の基準金利は、O/Nと7dの短期が上昇する一方で3Mが低下する区々の状況となる中、債券利回りはスティープ化が進んでおり、金利スワップでもスティープ化が進んだ。

◆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。