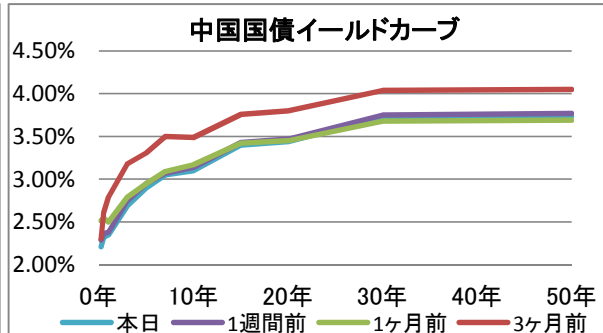
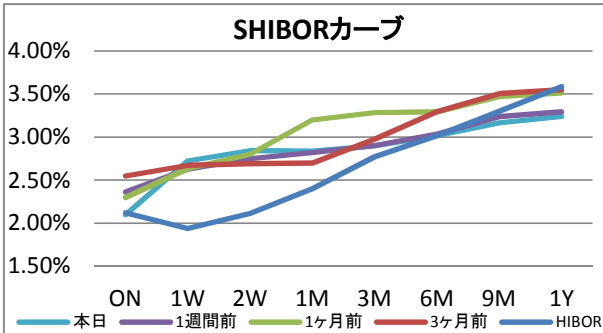


①市場概況

基準レート		2019/2/1	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7081	-0.0860
	JPY/CNY	6.1605	-0.0405
SHIBOR	3M	2.9000%	-0.0020%
国債利回り	10年	3.10%	-0.04%
上海総合指数		2,618.23	16.51



(1) 概況

先週末にトランプ大統領が議会と政府機関閉鎖解除に暫定合意し、FOMCでは予想通りの利上げ見送りに加えて利上げ中断が示唆される中、中国では消費刺激策や外商投資法改正方針が確認されたものの、米中間僚級協議は2月に米中首脳会談で決着させることのみが明らかにされて春節休暇(2/4～2/10)に入った。この間、中国では製造業の減速を確認する経済指標が続き、政府の消費喚起政策への反応も限定的でドル安元高が進んだ。

ブルームバーグは、ブルームバーグ・パークレイズ・グローバル総合インデックスに本年4月から中国債券を採用することを正式に発表している。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、春節休暇を前に30日に1週間ぶりとなるリバースオペによる資金供給(2w、500億元)を実施し、31日(2w、500億元)、1日(2w、800億元)と続けて資金を供給し、春節前後の市場の安定を確保している。他方、香港での人民元資金の余剰と金利低下を受けて、香港での手形発行(200億元)を決めている。

(3) 主な経済指標

工業部門企業利益(12月)は、前年比△1.9%と2ヶ月連続のマイナスとなり、通年でも+10.3%と前年の+21.0%からほぼ半減している(レバレッジ比率は低下)。

統計局のPMI(12月)は、製造業が49.5(前月49.4)、非製造業が54.7(同53.8)となり、総合では53.2(同52.6)。製造業では5ヶ月ぶりの改善ながら50を回復できていないものの、非製造業ではほぼ全てのサブインデックスが上昇している。

財新のPMIは、製造業が48.3(前月49.7)と2016年以来の低水準となり、非製造業も53.6(同53.9)となり、総合でも50.9(同52.2)と大幅に低下。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1000%	2.0000%	2.0500%	
1W	2.7220%	2.7500%	2.3000%	
2W	2.8430%	2.7000%	2.7500%	2.6500%
1M	2.8350%	3.0000%	3.1500%	2.7000%
3M	2.9000%	3.1000%		2.7800%
6M	3.0170%			2.9000%
9M	3.1680%			3.0000%
12M	3.2410%	3.9500%		3.0500%

中国人民銀行による春節休暇対策の資金供給が奏功し、春節越えの短期資金調達に大手行が積極的に応じたこともあって、波乱なく春節を迎えている。これまでの預金準備率引下げや長期資金供給により銀行の資金調達ニーズが低下していることから、NCD市場においても春節を前に発行(資金調達)が引き続き限定的となっており、金利水準が低下する中で流通市場で長めの期間が比較的活発に取引されていた。

(2) 米ドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.42%	2.45%
1W	2.65%	2.70%
1M	2.75%	2.85%
3M	3.05%	3.15%
6M	3.35%	3.45%
12M	3.70%	3.80%

FOMC前から長めの期間の運用ニーズ増による金利低下が確認されていたが、FOMCで金融引締め中断を示唆するステートメントが確認された後は、資金調達側が春節前に一段と調達意欲を低下させ、金利水準が一段と低下しているが、長めの期間の出合いは限定的で総じて閑散。

### 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	2.21%	2.52%	2.83%	2.97%	3.41%
6M	2.31%	2.62%	2.86%	3.08%	3.42%
1Y	2.39%	2.70%	3.03%	3.20%	3.65%
3Y	2.69%	3.01%	3.36%	3.50%	4.15%
5Y	2.89%	3.24%	3.78%	3.88%	4.87%
10Y	3.10%	3.44%	4.12%	4.24%	5.37%

中国人民銀行による資金供給が続き、経済指標も減速感を示すものとなったことから、利回り水準が全体的に低下する中で春節が近づくにつれて短期債に資金が集中する傾向が強くなり、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んだ。信用スプレッドは長期での拡大傾向が続いている。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.0 / 3.0
1M	-2.0 / 2.0
3M	-30.0 / -20.0
6M	-70.0 / -50.0
9M	-105.0 / -75.0
12M	-130.0 / -110.0

対ドル基準値は6.7081と前週末比△860pipsのドル安元高、対円基準値は6.1605と同△405pipsの円安元高と、先週末(1/25)にFOMCや米中閣僚級通商協議を控えて、ドル安元高地合いが強くなっていたことに加え、米中協議が始まると元高が一段と進む展開となった。スワップ幅は、ドル安元高が進み、人民元資金の短期金利が低下する中で、31日の朝方までは実需と思われるビッドによるディスカウント幅の大幅縮小が続いたが、その後は拡大に転じ、前週末比では小幅ながら拡大して春節休暇入りしている。

### 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	2.57%		2.36%
6M	2.55%	2.93%	2.29%
9M	2.53%	2.94%	2.26%
1Y	2.51%	2.95%	2.26%
3Y	2.63%	3.09%	2.46%
5Y	2.82%	3.30%	
7Y	2.97%	3.45%	
10Y	3.13%	3.60%	

短期の基準金利は、O/Nが大幅に低下した以外に大きな変動はなく、債券利回りは春節休暇を前に短期債を中心に低下したことから、金利スワップの金利水準も概ね低下している。

◆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。