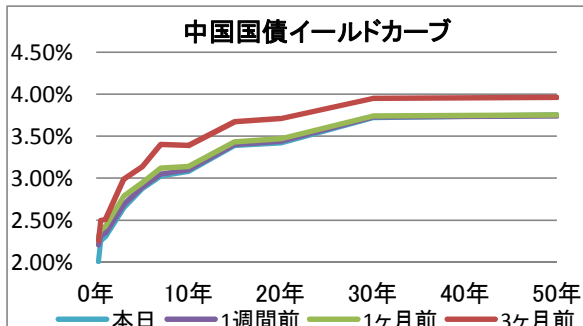
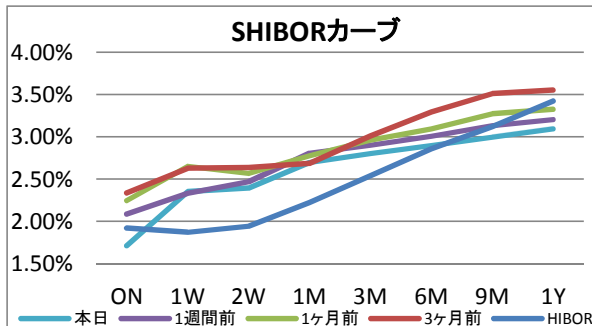


①市場概況

基準レート		2019/2/15	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7623	0.0542
	JPY/CNY	6.1199	-0.0406
SHIBOR	3M	2.8020%	-0.0980%
国債利回り	10年	3.08%	-0.02%
上海総合指数		2,682.39	64.16



(1) 概況

春節明けの中国金融市場は、米中通商協議に対する見通しと景気減速を示す経済指標を冷静に受け止める展開となった。週初はトランプ大統領の対中国での関税引上げ期限延長発言や予算案への署名方針にを受けた世界的な株高を背景に中国でも株式市場は堅調に推移していたものの、米中通商協議がトランプ大統領の楽観的な発言ほど進展していないことが確認され、下落に転じている。債券利回りは株高により利回りが低下しにくい状況が続いたものの、弱い経済指標を確認すると徐々に利回りが低下。外為市場では、春節前に米中通商協議における元安修正懸念から大幅に元高が進んでいたことの反動や週前半に世界的にドル高が進んでいたことから大幅なドル高元安で始まったものの、米中通商協議に対する懸念や米国経済指標の悪化を受けてドル安に転じている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日6,800億元やMLF期日3,835億元の期日に加え、準備預金積立要因等があったものの、市場流動性は十分との判断から新規の資金供給を見送っている。また、香港での200億元の手形発行（3ヶ月、1年各100億元）を13日に予定通り実行している。

(3) 主な経済指標

中国商務省は春節中の小売売上高が前年比+8.5%（前年+10.2%）増加と発表（2011年以來の低水準）。中国統計局は1月のCPIが前年比+1.7%（前月+1.9%）、PPIが+0.1%（同+0.9%）となったことを発表。いずれも広範な物価上昇率の低下を示す内容。中国人民銀行は、新規人民元融資額（1月）が過去最高の3.23兆元となったことを発表。また、マネーサプライはM2が前年比+8.4%と比較的高い伸びとなったものの、M1は同+0.4%と低い伸びに止まっている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7130%	1.7000%	1.7200%	
1W	2.3510%	2.3500%	2.2000%	2.0500%
2W	2.3930%	2.6500%	2.2200%	2.1000%
1M	2.6980%	2.4800%	2.4000%	2.3500%
3M	2.8020%	2.8000%	2.5900%	2.7000%
6M	2.8980%	3.5000%		2.8400%
9M	2.9960%	3.4000%		2.9100%
12M	3.0950%	3.9000%		3.0200%

中国人民銀行による春節休暇前の大量の資金供給オペ期日が到来しているものの、預金準備率引下げの効果もあって、足下の資金が潤沢なことから金利水準の低下が緩やかに進んでいる。NCD市場においても発行（資金調達）規模が回復し、流通市場でも金利水準が低下する中で長めの期間も引き続き活発に取引されている。

(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	2.65%	2.70%
3M	3.05%	3.15%
6M	3.30%	3.40%
12M	3.70%	3.80%

FOMC以降は長めの期間での調達意欲が低下しており、短期の調節が中心となり、長めの期間で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	2.01%	2.34%	2.63%	2.84%	3.29%
6M	2.26%	2.59%	2.75%	2.93%	3.32%
1Y	2.31%	2.64%	2.97%	3.08%	3.55%
3Y	2.65%	2.99%	3.31%	3.40%	4.02%
5Y	2.88%	3.23%	3.69%	3.80%	4.79%
10Y	3.08%	3.46%	4.13%	4.24%	5.37%

米中通商協議に対する不透明感や春節明け以降も短期資金市場での金利低下が進んでいることに加え、中国経済の減速を示す経済指標を受けて、短期債を中心とする利回り水準の低下が進み、特に下げ余地の大きい社債利回りが大きく低下している。これにより、イールドスプレッドはスティープ化が進み、特に社債で長短利回り格差が大幅に拡大し、信用スプレッドは短期では社債利回り低下により大幅に縮小する一方で、長期では国債利回りの低下幅が相対的に大きく若干拡大している。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.0 / 0.1
1M	-2.0 / -0.5
3M	-10.0 / -8.0
6M	-32.0 / -27.0
9M	-52.5 / -38.0
12M	-63.0 / -53.0

対ドル基準値は6.7623と前週末比+542pipsのドル高元安、対円基準値は6.1199と同△406pipsの円安元高と、トランプ大統領による予算案への署名意向や米中通商協議進展への期待によるドル高に加え、春節前に急激な元高が進んでいたことの反動もあり、ドル高元安水準となっている。スワップ幅は、人民元金利の低下が一段と進んだものの、直物の水準がドル高元安となったことであってディスカウント幅はやや縮小している。

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	2.45%		2.34%
6M	2.47%	2.84%	2.34%
9M	2.47%	2.85%	2.31%
1Y	2.47%	2.87%	2.31%
3Y	2.60%	3.04%	2.49%
5Y	2.82%	3.26%	
7Y	2.99%	3.42%	
10Y	3.15%	3.58%	

短期基準金利の低下と短期債券利回りの低下を映じて、金利スワップの金利水準も5年までの期間で概ね低下し、下げ余地の乏しい長期が横ばいとなったことにより全体的に金利水準が低下する中でスティープニングが進んでいる。

◆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。