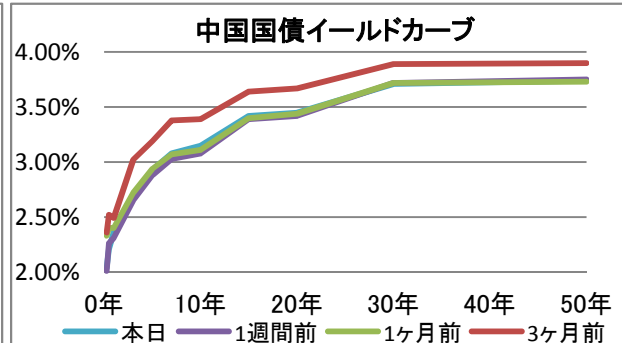
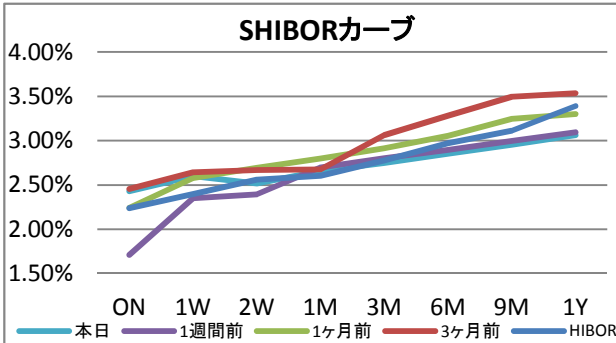


①市場概況

基準レート		2019/2/22	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7151	-0.0472
	JPY/CNY	6.0682	-0.0517
SHIBOR	3M	2.7490%	-0.0530%
国債利回り	10年	3.15%	+0.07%
上海総合指数		2,804.23	121.84



(1) 概況

米中通商協議がワシントンで継続されることとなり様子見姿勢が一段と強くなったものの、習近平主席によるものとして中国政府から公表された広東香港マカオ発展計画における香港から中国本土金融市場への直接参加方式による市場開放への期待や人民元安定化要請等が伝わるにつれ合意への期待感が高まり、株式市場は上昇し、外為市場では人民元が買い戻されている。また、中国人民銀行が過度な資金供給を回避しつつ安定した市場運営を続け、利下げ期待も抑制されていることから、債券市場では金利低下余地が乏しいこともあってデュレーションを短期化する動きが強まった。

(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、国庫現金定期期日1,000億元の期日に対し、新規のリバースオペ600億元と担保付補完貸付(PSL)719億元を実行している。また、銀行発行永久債を中国人民銀行手形と交換するCBSが、15億元、0.25%(期間1年)で初めて実施されている。

(3) 主な経済指標

国家統計局が発表した新築住宅価格(1月)は、前月比+0.6%(前月+0.8%)と45ヶ月連続で前月比で上昇しているものの、上昇幅は3ヶ月連続して縮小し、2018年4月以来の低い伸びとなった。前年比では+10.0%(同+9.7%)。調査対象の70都市中で価格が上昇しているのは58都市(前月59都市)。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.4310%	2.3000%	2.4300%	
1W	2.6000%	2.6200%	2.6200%	2.4000%
2W	2.5180%	2.6500%	2.5500%	2.4000%
1M	2.6560%	2.6500%	2.3500%	2.3500%
3M	2.7490%	2.7490%	2.6500%	2.7100%
6M	2.8540%	2.8540%		2.9000%
9M	2.9550%			2.9600%
12M	3.0630%	4.4500%		3.0300%

中国人民銀行による資金供給が限定的であることから足元金利が徐々に上昇しているものの、資金調達を急ぐ向きは少なく、安定した状況が続いている。月末越えの1、2週間と四半期末越えの2か月の取引が多く見られたものの、金利水準が大幅に高まる状況とはなっていない。NCD市場においても発行(資金調達)規模が回復しているものの順調に消化されており、流通市場でも各四半期末や3%超となっている年越えの期間を中心に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	3.20%	3.30%
12M	3.50%	3.60%

FRBの追加の金融引締めへの懸念が一段と薄らいだことからビッドサイドが少なくなり、金利水準が徐々に低下する短期の調整中心の展開となった。1ヶ月2.60%前後、2ヶ月2.70%、6ヶ月3.20%等が出合っている。

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	2.04%	2.34%	2.66%	2.82%	3.20%
6M	2.21%	2.51%	2.78%	2.92%	3.18%
1Y	2.36%	2.66%	3.00%	3.07%	3.47%
3Y	2.70%	2.98%	3.35%	3.43%	4.03%
5Y	2.93%	3.28%	3.75%	3.85%	4.86%
10Y	3.15%	3.50%	4.17%	4.28%	5.41%

米中通商協議での人民元安定化が協議されるとの報道による元高が進んだ際には利回りの低下が見られたものの、協議進展への期待や利下げによる景気刺激に対して慎重であるとの当局者の話も伝わり、債券利回りは低下余地の乏しさもあって、長期債を売って、短期の社債を買う動きが一段と強くなった。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拡大し、信用スプレッドは短期では社債利回りの低下により一段と縮小し、長期では国債利回りの上昇により縮小に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	1.0 / 1.9
1M	1.0 / 1.5
3M	-13.0 / -3.0
6M	-25.0 / -10.0
9M	-42.0 / -25.0
12M	-45.0 / -10.0

対ドル基準値は6.7151と前週末比△472pipsのドル安元高、対円基準値は6.0682と同△517pipsの円安元高と、米中通商協議での人民元安定化要請への懸念から、春節後のドル高元安から一転して元高に戻している。スワップ幅は、米ドル金利の低下と人民元金利の上昇やドル安元高に伴う実需によりビッドが強くなり、ディスカウント幅は縮小している。

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	2.50%		2.35%
6M	2.51%	2.84%	2.37%
9M	2.52%	2.90%	2.36%
1Y	2.53%	2.95%	2.37%
3Y	2.67%	3.15%	2.58%
5Y	2.89%	3.36%	
7Y	3.06%	3.51%	
10Y	3.22%	3.67%	

短期基準金利と中長期の債券利回りがともに上昇に転じたことから、金利スワップの金利水準も上昇に転じ、全体的に上方にシフトする中でスティープ化が一段と進んでいる。

◆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論見書をよくお読みください。