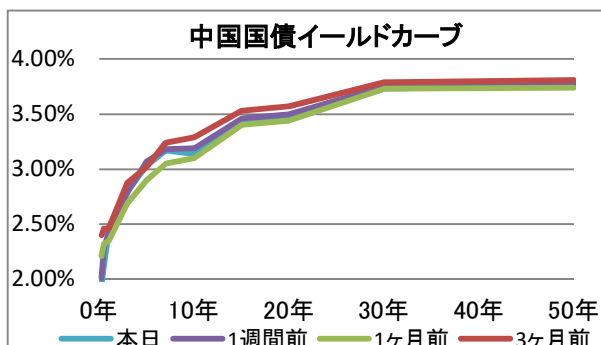
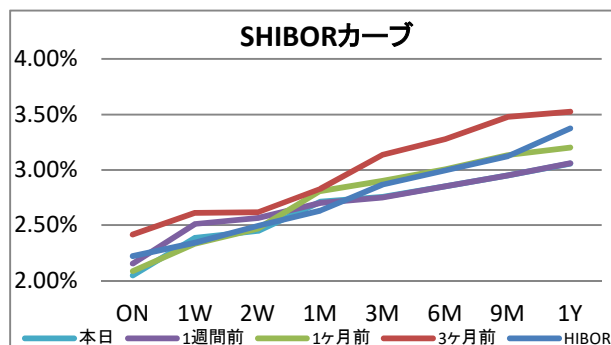


## ①市場概況

| 基準レート  |         | 2019/3/8 | (前週末比)   |
|--------|---------|----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 6.7235   | 0.0278   |
|        | JPY/CNY | 6.0263   | 0.0169   |
| SHIBOR | 3M      | 2.7550%  | +0.0050% |
| 国債利回り  | 10年     | 3.14%    | -0.05%   |
| 上海総合指数 |         | 2,969.86 | -24.15   |



### (1) 概況

米中通商協議での合意が見通せず、経済情勢の悪化が顕在化する中で開催された中国の全国人民代表大会（全人代）は、重苦しさや緊張感が伝わるものとなった。さらに北朝鮮のミサイル施設をめぐる報道やECBの成長見通し引き下げと利上げ時期の先延ばしに加え、中国財務相の財政による大規模な経済支援策への消極的な発言が伝わり、これまで大幅に上昇していた株式市場は反落し、債券市場でも利回りが低下に転じている。外為市場では人民元買いも一服し、ドル人民元は6.7を大きく下回ることなく買い戻されている。

### (2) 金融調節

中国人民銀行は、合計2,200億元のリバースオペ期日と1,055億元のMLF期日の到来に対し、新規のリバースオペによる資金供給を見送っている。ただし、中国人民銀行は銀行へのリバースオペニーズを確認している模様。

### (3) 主な経済指標

全人代開催後初の主要経済指標となった貿易統計（2月）は、輸出入ともに予想を下回る厳しい内容となった。輸出（ドル建て）は前年同月比△20.7%（前月+9.1%、予想△4.8%）と大幅な減少となり、輸入も同△5.2%（前月△1.5%、予想△1.4%）と前月に続く減少となっている。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

|     | SHIBOR  | 無担保資金   | レポ      | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON  | 2.0470% | 2.2000% | 2.0600% |         |
| 1W  | 2.3880% | 2.3500% | 2.2000% | 2.0000% |
| 2W  | 2.4480% | 2.3500% | 2.3000% | 2.1000% |
| 1M  | 2.7120% | 2.8500% | 2.8000% | 2.8500% |
| 3M  | 2.7550% | 2.7500% |         | 2.7500% |
| 6M  | 2.8500% | 2.8500% |         | 2.8800% |
| 9M  | 2.9500% |         |         | 2.9500% |
| 12M | 3.0570% | 4.0000% |         | 3.0800% |

中国人民銀行は、リバースオペ期日等が到来しているものの新たな資金供給を見送っており、足元の資金需給がやや引き締まって四半期末となる月末を超える1ヶ月では金利水準が上昇しているものの、全人代開催期間中ということもあってその他の期間では大きな変化は見られておらず、安定している。来週以降は預金準備や納税等の要因による金利上昇が予想される。NCD市場では金利水準の上昇により投資サイドが積極化してきており、週後半には発行規模も拡大し、流通市場でも3ヶ月2.75%前後、6ヶ月2.85%前後、来年の春節を超える期間では3.08%前後で比較的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  | 2.39%  | 2.42% |
| 1W  | 2.43%  | 2.48% |
| 1M  | 2.60%  | 2.65% |
| 3M  | 2.90%  | 3.00% |
| 6M  | 3.20%  | 3.25% |
| 12M | 3.50%  | 3.60% |

ドル資金需給に対する楽観的見通しから、四半期末越えとなる1ヶ月が2.5%台で、3ヶ月も3%を下回る水準で取引されており、ビッドが少なく、オファーが金利水準を切り下げる展開となった。

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  | 1.95% | 2.18%  | 2.76%  | 2.93% | 3.30% |
| 6M  | 2.11% | 2.34%  | 2.84%  | 3.06% | 3.28% |
| 1Y  | 2.45% | 2.68%  | 3.03%  | 3.23% | 3.54% |
| 3Y  | 2.80% | 3.03%  | 3.46%  | 3.58% | 4.16% |
| 5Y  | 3.03% | 3.37%  | 3.82%  | 3.98% | 4.99% |
| 10Y | 3.14% | 3.57%  | 4.29%  | 4.40% | 5.53% |

週前半は前週からの株式市場の大幅上昇が続き、債券先物が売りこまれていたものの、債券現物市場における利回り上昇は限定的となっていた。週後半になり、北朝鮮情勢や中国政府の財政政策への消極的な姿勢による財政悪化懸念の低下と金融緩和政策への期待の高まり、さらにECBの金融政策転換がダメ押しとなって債券利回りは低下に転じている。財政悪化懸念の後退により主に国債が買戻されたことにより、イールドスプレッドは国債でフラットニングが進んだ以外に大きな変化はなく、信用スプレッドは国債利回り低下により中長期で大幅に拡大している。

④先物為替市場

|     | USD / CNY     |
|-----|---------------|
| 1W  | 0.0 / 0.1     |
| 1 M | 0.0 / 1.0     |
| 3M  | -14.0 / -12.0 |
| 6M  | -28.0 / -24.0 |
| 9M  | -40.0 / -33.0 |
| 12M | -50.0 / -45.0 |

対ドル基準値は6.7235と前週末比+278pipsのドル高元安、対円基準値は6.0263と同+169pipsの円高元安と、中国全人代からの目新しいニュースがなかったことによりドル人民元が6.7を大きく割り込むことができない中、北朝鮮情勢や世界の景気悪化懸念を材料にドルが買戻される展開となった。スワップは、ドル下落局面で見られていた積極的なビッドがドルの上昇とともに落ち着いたことから、ディスカウントが徐々に拡大する展開となった。

⑤金利スワップ

|     | Quarterly<br>7d Repo<br>A/365 | Quarterly<br>3M SHIBOR<br>A/365 A/360 | Annually<br>O-N SHIBOR<br>A/365 A/360 |
|-----|-------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 3M  | 2.54%                         |                                       | 2.33%                                 |
| 6M  | 2.54%                         | 2.89%                                 | 2.31%                                 |
| 9M  | 2.55%                         | 2.96%                                 | 2.28%                                 |
| 1Y  | 2.57%                         | 3.03%                                 | 2.28%                                 |
| 3Y  | 2.64%                         | 3.26%                                 | 2.44%                                 |
| 5Y  | 2.93%                         | 3.46%                                 |                                       |
| 7Y  | 3.08%                         | 3.63%                                 |                                       |
| 10Y | 3.24%                         | 3.78%                                 |                                       |

短期の基準金利が低下し、債券利回りが週後半に低下に転じたことから、金利スワップの金利水準も低下に転じているが、イールド形状に大きな変化は見られていない。

◆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論見書をよくお読みください。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入