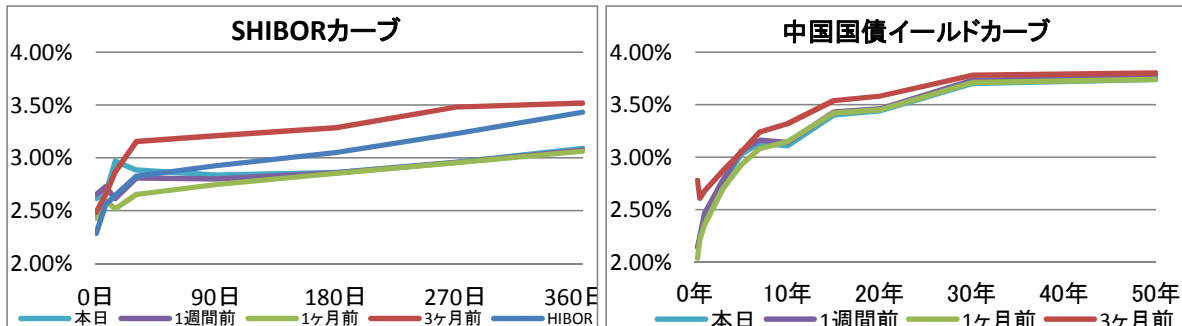


①市場概況

基準レート		2019/3/22	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.6944	-0.0223
	JPY/CNY	6.0429	0.0310
SHIBOR	3M	2.8370%	+0.0380%
国債利回り	10年	3.11%	-0.03%
上海総合指数		3,104.15	82.40



(1) 概況

全人代終了後に李首相から景気刺激策を積極的に実施することが伝えられたが市場の反応は限定的となる一方で、米FOMCで金融政策の現状維持と景気判断の引き下げに加え、2019年中に利上げは行わない見通しであることが確認されると、株式と債券が買われ、ドルが下落している。中断していた米中通商協議は、今週協議は予定されているものの中国側の姿勢硬化や完全合意まで関税は維持する等のコメントが伝わる等、不透明感が強くなってきている。

(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、MLF3,270億元の期日が到来したこともあり、新規のリバースオペ1,100億元を実施している。全人代終了後の李首相のコメントを実践するように慎重な資金供給が続いている。

(3) 主な経済指標

特になし。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.6200%	2.6300%	2.9400%	
1W	2.6640%	6.0000%	2.6500%	2.8000%
2W	2.9700%	3.3000%	4.0000%	3.0000%
1M	2.8840%	3.1000%	3.5000%	2.9500%
3M	2.8370%	3.3000%	2.9000%	2.7600%
6M	2.8620%	3.3500%		3.0000%
9M	2.9620%	0.0000%		3.1200%
12M	3.0920%	4.0500%		3.1000%

納税等の負担やMLFの期日に加えて四半期末が迫る状況の中、週前半は月末を超える期間を中心に金利水準を切り上げて調達する動きが活発化していたものの、取り急ぐ向きは少なく比較的落ち着いた。週後半になって月末越えの期間が短期化して月末越えの資金調達に目途がつくに従いターム物の金利水準も徐々に低下してきている。NCD市場も発行市場では金利水準が低下しているものの順調に消化されており、流通市場においても投資ニーズの高い比較的長めの期間が活発に取引され金利水準も低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.45%	2.50%
1W	2.50%	2.55%
1M	2.70%	2.75%
3M	2.80%	2.90%
6M	3.00%	3.15%
12M	3.60%	3.70%

強い金利低下期待によりターム物のビッドが弱い状況が続いており、FOMC後は一段とこの傾向が強くなっており、週後半は月末越えの短期取引中心の展開となった。

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	2.14%	2.38%	2.68%	2.84%	3.23%
6M	2.24%	2.48%	2.85%	3.02%	3.27%
1Y	2.47%	2.79%	3.05%	3.24%	3.53%
3Y	2.76%	3.07%	3.51%	3.63%	4.18%
5Y	3.03%	3.41%	3.87%	4.02%	5.04%
10Y	3.11%	3.59%	4.30%	4.43%	5.56%

債券利回りの低下余地は小さく積極的には買えないと考えられている一方で、株式市場が上昇を続けても景気情勢からは債券を売ることもできないという膠着相場が続いていたが、FOMC後に債券利回りが世界的に低下し始めると、中国の債券市場でもようやく利回りが低下に転じている。ただし、国債利回りの低下余地は乏しいことから、利回り低下余地が比較的大きいと考えられる短期の信用債が大きく買われており、イールドスプレッドは国債では長期利回りがより低下するフラットニングとなる一方で、信用債では短期利回り金利がより低下するスティーピングとなり、信用スプレッドは短期では信用債利回り低下により縮小し、長期では国債利回りの低下により拡大している。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	2.8 / 4.0
1M	6.9 / 7.1
3M	12.0 / 14.0
6M	33.0 / 37.0
9M	56.0 / 70.0
12M	81.0 / 86.0

対ドル基準値は6.6844と前週末比△223pipsのドル安元高、対円基準値は6.0429と同+310pipsの円高元安と、FOMC後のドル安を映じた設定となっている。直物市場では米中通商協議進展への期待感が薄れる中、FOMCを契機にこれまで大きく割り込むことがなかったドル人民元6.7を割り込んでいる。スワップ幅は、実需のドル買いと人民元金利の上昇やドル金利の低下等を材料にビッドが一段と強くなり、拡大が続いている。

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%		2.34%
6M	2.59%	2.91%	2.34%
9M	2.59%	2.94%	2.32%
1Y	2.60%	2.98%	2.34%
3Y	2.75%	3.21%	2.50%
5Y	2.94%	3.43%	
7Y	3.11%	3.60%	
10Y	3.26%	3.76%	

短期資金市場での金利水準に大きな変化はなかったものの、ハト派的なFOMCを受けた世界的な債券利回りの低下を受けて、金利スワップの金利水準も低下に転じている。イールド形状はややフラット化している。

◆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。