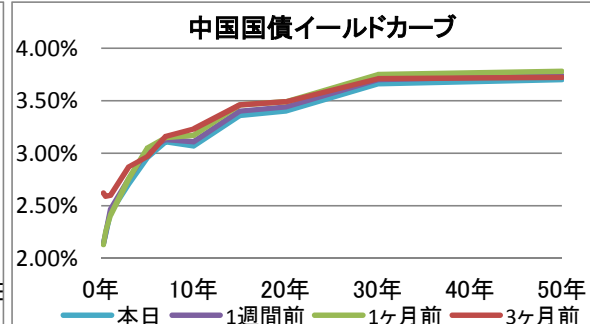
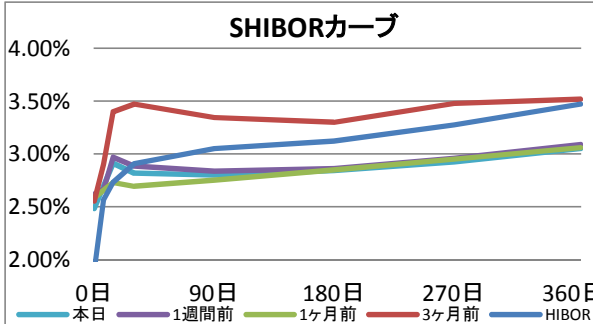


①市場概況

基準レート		2019/3/29	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7335	0.0391
	JPY/CNY	6.0867	0.0438
SHIBOR	3M	2.8010%	-0.0360%
国債利回り	10年	3.07%	-0.04%
上海総合指数		3,090.76	-13.39



(1) 概況

前週末に景気先行き懸念から欧米の株式市場が急落していたことを受けて始まった中国金融市場は、株式市場が乱高下する一方で、債券市場は世界的な景気悪化懸念や米中通商協議の不透明感に加え、国際的な債券インデックスへの中国債券の追加が4月1日に迫っていること等から比較的安定しており、債券利回りは一段と低下している。外国為替市場では、米中通商協議における人民元安批判への懸念が強いものの、実需のドル買いを主因に緩やかにドル高人民元安が進んでいる。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ1,100億元の期日が到来したものの、月末の財政支出等も考慮して新規のリバースオペを見送っている。

(3) 主な経済指標

工業部門企業利益(1~2ヶ月)は、前年同期比△14%とほぼ6年半ぶりの低水準に低下。国営企業(△24.2%)の不振が目立ち、製品別では自動車や関連する重化学工業が悪化する一方で、消費財関連は堅調を維持している。  
 国家統計局が発表したPMI(3月)は、製造業が50.5%(前月49.2%)と4ヶ月ぶりに50%を回復し、非製造業も54.8%(同54.3%)に改善したことから、総合でも54.0%(52.4%)まで上昇している。製造業では全てのサブ指数が上昇しており、特に生産と新規受注の回復が顕著。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.4860%	2.9000%	2.7200%	
1W	2.6980%	3.2000%	2.7000%	3.0000%
2W	2.9110%	2.7200%	3.5000%	2.8500%
1M	2.8190%	2.8190%	2.8000%	2.9000%
3M	2.8010%	2.8000%		2.6000%
6M	2.8410%	3.0300%	3.0500%	2.8500%
9M	2.9240%	3.5000%		3.1000%
12M	3.0510%	4.3500%		3.0100%

四半期末となる3月末を金曜日に控えていたものの、多額の財政支出が予定されていることもあって新規のリバースオペ等による資金供給はなかったが、月末となった金曜日でも波乱なく乗り切っている。4月以降の預金準備率引下げへの期待から長めの期間の調達意欲は低く、ターム物の金利水準は月末越えの資金調達に目途が立つにつれて徐々に低下する展開となった。

NCDは、発行市場では金利先安感と四半期末を跨ぐ調達とならないことから発行側のニーズが高まらない一方で、流通市場では長めの期間を中心に全体的に金利水準を切り下げながら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	2.70%	2.75%
1W	2.75%	2.80%
1M	2.70%	2.75%
3M	2.80%	2.90%
6M	3.10%	3.15%
12M	3.60%	3.70%

金利低下期待が強いことから、月末越えとなる1ヶ月までの短期取引を中心とする展開となり、ターム物に対する関心は低く、取引も閑散。

### 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	2.14%	2.41%	2.70%	2.85%	3.24%
6M	2.23%	2.50%	2.80%	2.90%	3.20%
1Y	2.44%	2.73%	2.96%	3.21%	3.57%
3Y	2.71%	3.05%	3.43%	3.55%	4.12%
5Y	2.96%	3.40%	3.84%	3.96%	4.96%
10Y	3.07%	3.60%	4.26%	4.39%	5.52%

株式市場が上昇して債券先物が売られた際に若干の調整が見られたものの、買いの強い安定した展開となって利回りは一段と低下している。全債券において中期の利回り低下が大きく、地方債では短期を除いて下げ渋っている点が特徴的。イールドスプレッドは地方債が短期の利回り低下によりスティーピング化した以外に大きな変動はなく、信用スプレッドも地方債のプレミアムが高まっている他に目立った動きは見られない。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.3 / 0.6
1M	4.0 / 5.0
3M	12.0 / 17.0
6M	40.0 / 55.0
9M	78.0 / 90.0
12M	122.0 / 136.0

対ドル基準値は6.7335と前週末比+391pipsのドル高元安、対円基準値は6.0867と同+438pipsの円高元安と、米中通商協議の進展を懸念しつつも月末の実需のドル買いによる緩やかな人民元の下落が続いた。先物市場のスワップ幅は、実需に加え将来的な輸入拡大に伴う外貨需要拡大への期待からプレミアムの拡大が続いていたものの、月末29日（金）にはこの動きも一服している。

### 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	2.62%		2.32%
6M	2.61%	2.86%	2.31%
9M	2.61%	2.90%	2.31%
1Y	2.61%	2.94%	2.32%
3Y	2.75%	3.17%	2.53%
5Y	2.93%	3.39%	
7Y	3.10%	3.56%	
10Y	3.26%	3.73%	

短期の基準金利は1wkだけが大きく上昇し、債券利回りは概ね低下したことを受けて、スワップレートは7dレポのみで短期が上昇して中長期が低下するフラットニングが進んだが、その他はカーブ形状を維持したままで概ね5bp程度低下している。

◆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。