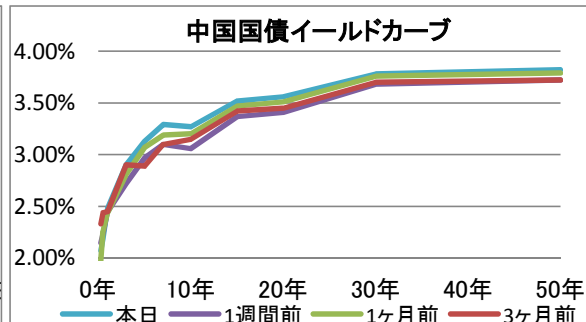
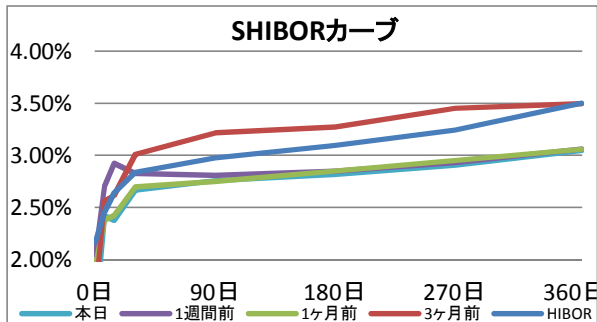


①市場概況

基準レート		2019/4/4	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7055	-0.0280
	JPY/CNY	6.0186	-0.0681
SHIBOR	3M	2.7580%	-0.0430%
国債利回り	10年	3.27%	+0.20%
上海総合指数		3,246.57	155.81



(1) 概況

強めの経済指標に加えて米中通商協議が合意に近づいているとの期待が高まり、中国金融市場では株式市場が大幅な上昇により1年ぶりの高値水準となる一方、債券市場では国際的な債券インデックスへの中国債券の追加による資金流入が期待されていたものの、売りが強く利回りは大きく上昇することとなった。外国為替市場では、人民元の高値警戒感と根強いドル需要により緩やかに上昇していたものの、米中通商協議の合意への期待が高まると人民元が買い戻されて人民元高となっている。

中国人民銀行は、3月末の4月に預金準備率が引き下げられるとの一部報道を問題視しており、金融市場における情報の重要性を訴え、厳しく対処する旨を表明している。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日もなく、国債発行に伴う資金払い込みを考慮しても金融システム内の資金は潤沢とであると判断から新規のリバースオペを見送っている(12営業日連続)。

(3) 主な経済指標

財新PMI(3月)は、製造業が50.8(前月49.2)と10ヶ月ぶりに50を上回り、サービス業も54.4(同51.1)と昨年1月以来となる水準まで大幅に上昇したことから、総合でも52.9(同50.7)と大幅な上昇により昨年6月以来となる水準に高まっている。

サブインデックスにおいても広範な改善が確認されており、雇用については製造業、サービス業ともに上昇しており、特に製造業の雇用サブインデックスは6年ぶり(2013年1月以来)に上昇に転じている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4170%	1.8000%	1.4200%	
1W	2.4180%	2.3500%	2.2700%	2.1000%
2W	2.3760%	2.3000%	2.3000%	2.1000%
1M	2.6640%	2.7500%	2.5400%	2.6100%
3M	2.7580%	2.8500%	2.7200%	2.7700%
6M	2.8150%	3.2000%		2.8500%
9M	2.9060%			2.9000%
12M	3.0470%	3.2200%		3.0700%

先週末は四半期末であったことに加え、多額の財政支出により資金が潤沢であることや預金準備率引下げへの期待が強く、短期を中心に大幅に金利水準が低下している。ただし、今後の納税や5月初に連休が設けられたことによる現金需要にも対応しなければならないことから、早晚状況が変化すると予想する向きもある。

NCD市場でも、週半ばまでは新規発行が少なかったものの、4日にはやや金利水準を高めた発行が増えており、流通市場でも比較的短期と金利水準が3%を越える1年を中心に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	2.42%	2.45%
1W	2.46%	2.50%
1M	2.60%	2.65%
3M	2.85%	2.90%
6M	3.10%	3.25%
12M	3.65%	3.95%

金利低下期待が強いことから短期取引が中心となり、1週間が2.50%、2週間が2.50%~2.55%で出合っているものの、ターム物の調達意欲は低く、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	2.07%	2.34%	2.65%	2.89%	3.27%
6M	2.19%	2.46%	2.83%	2.92%	3.21%
1Y	2.48%	2.77%	3.03%	3.21%	3.52%
3Y	2.90%	3.20%	3.48%	3.70%	4.21%
5Y	3.13%	3.50%	3.89%	4.08%	5.08%
10Y	3.27%	3.70%	4.36%	4.50%	5.63%

先週までは外国投資家の需要への期待を背景に強い買い地合いだったものの、米中通商協議合意への期待に加えて財新PMIが予想を上回る内容となったことにより、債券先物が5営業日連続で大幅に下落し、国債を中心にデフレーションを短期化する動きが強くなりスティーピングが進んでいる。また、信用スプレッドは国債の利回り上昇幅が相対的に大きかったことから縮小に転じている。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.0 / 0.1
1M	2.7 / 2.9
3M	9.0 / 11.0
6M	33.0 / 38.0
9M	73.0 / 83.0
12M	129.0 / 139.0

対ドル基準値は6.7055と前週末比△280pipsのドル安元高、対円基準値は6.0186と同△681pipsの円安元高と、月末のドル買い需要の一巡と米中通商協議進展への期待から人民元が買い戻されている。ただし、米中通商協議合意は貿易黒字縮小要因となるためか、引き続き6.70台では積極的なドル買いが見られている。先物市場のスワップ幅は、週初はビッドが強くなり一時的に拡大していたものの、人民元短期金利の低下が続いていることもあって先週末の水準まで縮小しており、その後は小動きに終始している。

### 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	2.58%		2.25%
6M	2.64%	2.84%	2.25%
9M	2.69%	2.94%	2.25%
1Y	2.70%	3.00%	2.25%
3Y	2.87%	3.31%	2.45%
5Y	3.10%	3.54%	
7Y	3.24%	3.71%	
10Y	3.40%	3.87%	

短期の基準金利が大きく低下しているものの、債券利回りが上昇するにつれてスティーピングが進んだことから、スワップレートも全期間で上昇する中、長めの期間がより大きく上昇するスティーピングが進んでいる。

◆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。