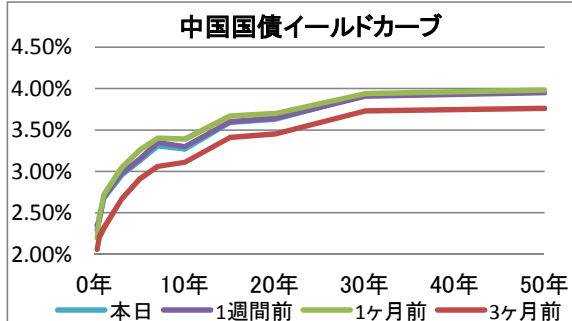
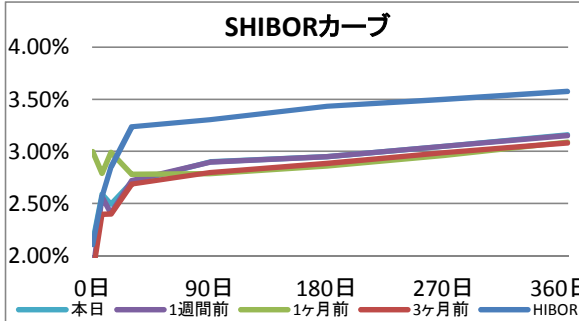


①市場概況

基準レート		2019/5/17	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8859	0.0947
	JPY/CNY	6.2688	0.0837
SHIBOR	3M	2.9000%	+0.0050%
国債利回り	10年	3.27%	-0.03%
上海総合指数		2,882.30	-56.91



(1) 概況

合意が期待されていた米中通商協議の行き詰まりと米国による追加関税の実施により、金融市場では世界景気に対する懸念が拡大してリスクオフの展開となったが、週半ばには過度な懸念が後退し、中国政府による景気刺激策に対する期待も高まり、小康状態となった。しかし、トランプ大統領が中国通信機器産業を対象とする禁輸措置による部品供給等の禁止に加え、安全保証上の脅威のある外国企業からの通信機器調達を禁止する措置を実施したことから、両国の対立に対する懸念は深まっている。中国の金融市場では、中国市場の開放に伴う資金流入と先行き懸念が交錯し、経済指標の悪化もあってリスクオフの動きとなっていたものの、週後半に政府系資金による買い支えの噂や景気刺激策への期待から大幅な下落は回避できている。外為市場でも中国政府が人民元安を容認しているとの見方から人民元安が続いていたものの、オフショアでの大幅下落による資金流出懸念拡大を抑止する動きが見られ始めている。

(2) 金融調節

リバースオペの期日500億元とMLFの期日1,560億元があったが、中国人民銀行は新規リバースオペによる資金供給を行わず、MLFを2,000億元に増額するとともに、中小金融機関に対する預金準備率引下げ（実質1,000億元の供給-7月までに累計2,800億元実施予定）を実施している。

(3) 主な経済指標

米財務省によると中国の米国債投資が3月に大幅な売り越しとなったことが確認されている。
 国家統計局による小売売上高（4月）は、前年比+7.2%増と16年来の低水準となり、鉱工業生産（4月）も同+5.4%と予想を下回っており、いずれも自動車関連の低下が目立っている。
 同局による新築住宅価格（4月）は、前月比+0.62%（前月+0.61%）から若干加速し、48ヶ月連続の上昇となり、調査対象70都市中で価格が上昇している都市数も67都市（前月65都市）に増加している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1340%	2.4000%	2.2000%	
1W	2.5890%	2.5900%	2.9000%	2.4000%
2W	2.4940%	2.4000%	2.4800%	2.2800%
1M	2.7050%	2.7000%	2.6500%	2.4800%
3M	2.9000%	3.2000%	3.0000%	2.9500%
6M	2.9500%	3.4200%		3.0600%
9M	3.0500%	3.6300%		3.2000%
12M	3.1620%	3.1620%	3.7000%	3.2300%

中国人民銀行によるリバースオペ期日到来額を上回るMLFや預金準備率引下げによる長期資金供給により足下資金が潤沢なことに加え、経済指標が悪化する中での金融政策に対する安心感と期待から金利上昇に歯止めがかかり、四半期末を越える2ヶ月や3ヶ月の取引も増加している。

NCD市場では、金利水準に大きな変化は見られなかったが、上記資金供給の実施後は発行量が減少に転じる一方、流通市場では3ヶ月から年末までの期間を中心に比較的活発な取引が続いている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.44%	2.46%
1W	2.52%	2.55%
1M	2.61%	2.63%
3M	2.85%	2.90%
6M	3.00%	3.10%
12M	3.40%	3.50%

米ドル金利もターム物の出し手が積極化しており、ターム物が1ヶ月2.60%前後、2ヶ月2.75%前後、3ヶ月2.85%前後で出合っており、短期の1週間も2.50%前後で取引される等、前週に続き四半期末を越える期間を含めて金利水準の低下が確認されている。

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	2.29%	2.53%	2.91%	3.06%	3.27%
6M	2.47%	2.71%	3.06%	3.20%	3.40%
1Y	2.68%	2.92%	3.22%	3.31%	3.58%
3Y	2.96%	3.20%	3.54%	3.66%	4.06%
5Y	3.13%	3.50%	3.88%	4.03%	4.99%
10Y	3.27%	3.78%	4.27%	4.46%	5.55%

米中通商協議の先行きに対する過度な懸念は和らいでいるものの、経済指標が悪化に転じていることもあって政府の追加経済政策への期待や市場開放による国外からの資金流入への期待が高まる一方で、金融政策による金利低下余地は限定的との見方から債券利回りの低下は限定的。前週に続き、デュレーションを長期化させる動きが静かに進んでおり、イーロッドスプレッドは小幅にフラットニングが進み、クレジットスプレッドも縮小している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.0 / 0.1
1M	0.8 / 1.2
3M	10.0 / 11.5
6M	44.0 / 47.0
9M	95.0 / 109.0
12M	173.0 / 180.0

対ドル基準値は6.8688と前週末比+947pipsのドル高元安、対円基準値は6.2736と同+837pipsの円高元安と前週に続き大幅な人民元安が続いている。米中貿易協議の先行きに対する過度な懸念は緩和されているものの、中国国内からの資金逃避的な流出懸念に伴う先行き人民元安懸念は根強く、中国人民銀行による香港での手形発行による資金吸収実施もトレンドを反転させるまでには至っていない。

スワップ幅は引き続きドル高人民元安懸念の拡大に伴うドル買いニーズが強く、前週末水準でもみ合いが続いた後、小幅ながら拡大している。

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	2.64%		2.30%
6M	2.67%	2.95%	2.33%
9M	2.69%	3.01%	2.35%
1Y	2.70%	3.06%	2.40%
3Y	2.84%	3.29%	2.45%
5Y	3.02%	3.51%	
7Y	3.18%	3.68%	
10Y	3.35%	3.84%	

米中通商協議に対する懸念に加え、経済指標の悪化も加わり、債券利回りが低下していることから、金利スワップのレート水準も、長めの期間で前週末比△7bp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ものがあります。金融商品取引法に基づきお渡りする書面や目録見書をよくお読みください。