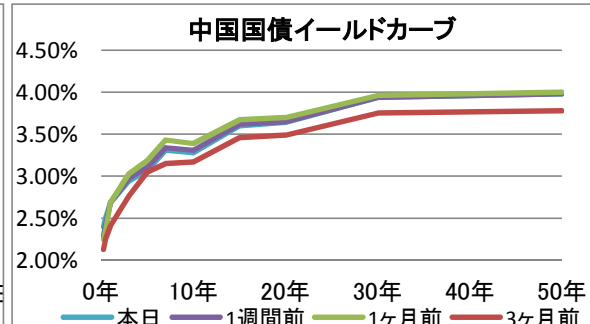
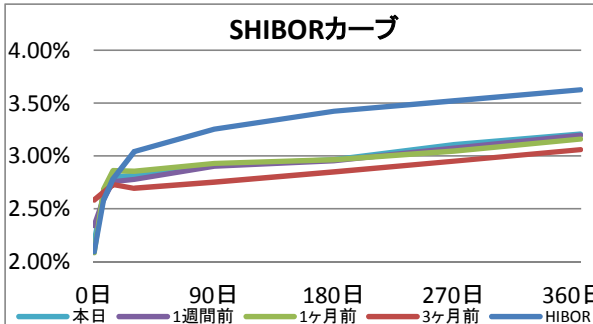


①市場概況

基準レート		2019/5/31	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8992	-0.0001
	JPY/CNY	6.3019	0.0041
SHIBOR	3M	2.9120%	+0.0100%
国債利回り	10年	3.28%	-0.03%
上海総合指数		2,898.70	+45.71



(1) 概況

中国による米国からの輸入品に対する追加関税適用が6/1に迫る中、中国がレアアース輸出禁止に言及したことが金融市場の動揺を誘い、中国人民銀行が地方銀行を管理下に置く措置を実施し、中国国家统计局による製造業PMIが予想を下回ったこと、さらに米国がメキシコに対して移民問題を理由として関税引上げを迫るに至り、金融市場は世界的にリスクオフモード一色となり、株安、債券高、円高となった。ただし、人民元相場は、中国当局による人民元安率制発言により小康状態を保っている。中国は週末に米中通商協議における自らの立場に関する白書を公表し、協議には応じるものの、原則に反する要求には応じず、協議の長期化も辞さない姿勢を明確にしている。なお、債券通（外国投資家の中国本土債券取引制度）への参加者は大幅な増加を続けており、5月の取引高は過去最高を更新している。

(2) 金融調節

リバースオペ期日1,000億元に対し、新規リバースオペにより5,300億元、国庫現金管理定期預金操作により800億元（3ヶ月）の合計6,100億元を供給し、ネットで5,100億元の資金供給を実施している（地方銀行の中国人民銀行管理下入り後に資金供給が増加）。

(3) 主な経済指標

国家統計局が発表したPMI（5月）は53.3%（製造業49.4%△0.7%pt、非製造業53.4%で変わらず）と、製造業PMIの下落により前月比△0.1%pt低下した。製造業PMIは、小企業の下落幅が大きく新規受注が大幅に低下する等、米中通商摩擦の影響が確認できる先行き懸念が高まる内容。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1940%	2.1940%	2.1600%	
1W	2.6500%	2.6000%	2.2500%	2.4000%
2W	2.8010%	2.7000%	2.7100%	
1M	2.8160%	3.2000%	2.9000%	2.4000%
3M	2.9120%	3.2000%	3.1000%	2.9800%
6M	2.9630%			3.0200%
9M	3.1100%			3.2500%
12M	3.2060%			3.2600%

中国人民銀行が中立的な調整を続け、月末を前に中国人民銀行が地方銀行を管理下に置く措置をとったことにより緊張が高まる場面もあったが、中国人民銀行が資金を潤沢に供給し、大手行が積極的に資金放出したこともあって無難に月末を乗り切っている。ただし、6月末には四半期末を控えていることもあって出しは限定的となることが予想され、金利水準は引き続き低下余地の乏しい展開が予想される。

NCD市場は、流通市場では活発に取引されているものの新規発行は低迷しており、引き続き金利水準を下げるような積極的な買い手も少なく、市場取引規模は一段と縮小している。

(2) 米ドル資金（本土内）

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.46%	2.48%
1W	2.55%	2.60%
1M	2.65%	2.75%
3M	2.85%	2.90%
6M	3.10%	3.30%
12M	3.50%	3.70%

米ドル金利は、5月末越え中心の取引に終始し、四半期末（6月末）を越える期間は出しが少なく出会いも限定的。5月中の資金が2.50%以下、5月末越えが2.55%以上、6月末越えが2.75%で取引されるビッドしっかりの展開が続いている。

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	2.40%	2.68%	2.94%	3.11%	3.32%
6M	2.51%	2.79%	3.05%	3.16%	3.39%
1Y	2.68%	2.96%	3.22%	3.33%	3.59%
3Y	2.94%	3.22%	3.60%	3.71%	4.05%
5Y	3.07%	3.44%	3.89%	4.03%	4.98%
10Y	3.28%	3.73%	4.28%	4.46%	5.53%

米中通商協議における対立の激化や経済指標悪化にもかかわらず、中国当局による景気刺激策への期待から株式市場が底堅く推移していることに加え、中国人民銀行が中立的な金融調節を続け、地方銀行を管理下に入れたことで信用リスクへの意識も高まり、利率債が買われて信用債が売られる展開となった。これにより、利率債は長期の利回り低下によりフラットニングする一方、信用債の利回りが上昇に転じたことからクレジットスプレッドは全般的に拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	-2.1 / -1.8
1M	1.7 / 3.5
3M	19.0 / 25.0
6M	79.0 / 89.0
9M	169.0 / 175.0
12M	270.0 / 290.0

対ドル基準値は6.8992と前週末比△1pips、対円基準値は6.3019と同+41pipsの円高元安と、中国当局者による元安抑止発言が奏功してほぼ前週末と同水準で引けている。スワップ幅は人民元安抑止発言や6月末が四半期末となることが意識されて、1ヶ月を越える期間のスワップ幅が大幅に拡大している。

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	2.74%		2.34%
6M	2.74%	3.02%	2.40%
9M	2.75%	3.09%	2.40%
1Y	2.76%	3.16%	2.43%
3Y	2.88%	3.37%	2.56%
5Y	3.04%	3.55%	
7Y	3.17%	3.70%	
10Y	3.32%	3.84%	

短期の基準金利は上昇したものの、債券利回りが利率債を中心に低下に転じたことから、金利スワップのレート水準も、短、中期では上昇したものの、長めの期間では低下に転じている。

◆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しする書面や目論見書をよくお読みください。