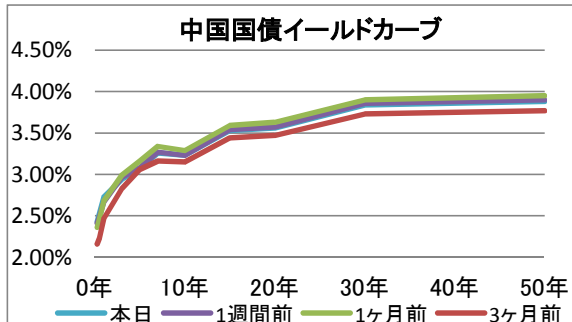
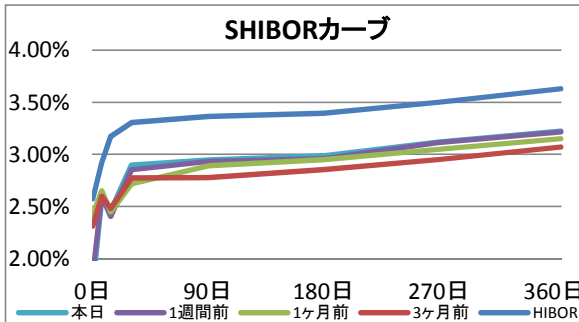


①市場概況

基準レート		2019/6/14	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8937	-0.0008
	JPY/CNY	6.3774	0.0007
SHIBOR	3M	2.9470%	+0.0230%
国債利回り	10年	3.23%	+0.02%
上海総合指数		2,881.97	+54.17



(1) 概況

米国とメキシコ間の関税引上げは回避されたものの、米中の通商協議は長期化が懸念される状況となっており、中国金融市场では経済指標の悪化と中小金融機関への信用不安等による重苦しい展開が続いた。中国政府による地方債発行によるインフラ整備支援策実施等もあって、株式市場では中国政府の経済対策に対する期待が強く底堅さが目立ったが、債券市場では中小金融機関への信用不安と中立的な市場調節、外国投資家による投資増加等の要因が交錯し、利回り水準に大きな変化は見られなかった。外為市場では易人民銀行総裁の人民元相場に越えてはならない水準はない旨の発言により元安が進んでいるものの、中国国内の基準値は元高水準での設定が続いている。

(2) 金融調節

今週はリバースオペ期日2,100億元に対して新規リバースオペ2,750億元が実施された。週前半は引き続き中立的な調整が続いていたものの、四半期末を控え、中小銀行やノンバンクの資金繰りの悪化も懸念されたことから、週後半に月末(四半期末)を越える資金供給が実施され、落ち着きを取り戻しつつある。金曜日遅くには中小金融機関支援策として債券やNCDを担保とする金融機関貸付の限度額引上げを公表している。

(3) 主な経済指標

中国人民銀行によると、外貨準備高(5月末)は3.1兆ドルと小幅ながら増加し、新規人民元建て融資も銀行に対する中小企業貸出要請を背景に増加し、残高はほぼ市場予想通りとなった。

国家統計局によると、5月の物価指数はCPIが前年比+2.7%(前月+2.5%)と食品価格の上昇により高まったものの、PPIは同+0.6%(前月+0.9%)に低下している。また、鉱工業生産(5月)は前年比+5.8%と17年ぶりの低水準となり、小売売上(5月)は前年比+8.6%(前月+7.2%、16年来の低水準だった)に加速しているものの力強さを欠き、固定資産投資(1-5月)も+5.6%や不動産販売等も減速している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7230%	1.7230%	1.7000%	
1W	2.5650%	1.7230%	2.3500%	1.9000%
2W	2.4540%	2.6000%	2.4500%	
1M	2.8980%	3.4000%	3.3000%	3.0500%
3M	2.9470%	3.4500%	3.4000%	2.9500%
6M	2.9860%			3.0000%
9M	3.1200%	3.4000%		3.2700%
12M	3.2250%			3.2700%

中国人民銀行は、月内の短期資金が充足され金利水準も低下していたことから週前半は資金吸収を進めていたものの、中小金融機関に対する信用懸念から四半期末となる月末越え資金需給の逼迫が懸念されると週後半には月末を越える多額の資金を供給し、金利上昇に歯止めをかけている。

NCD市場は、流通市場が引き続き活発さを維持する中で、中国人民銀行による中小金融機関支援策が奏功しつつあり、発行市場における新規発行額も回復してきている。

(2) 米ドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.42%	2.50%
1W	2.50%	2.55%
1M	2.60%	2.75%
3M	2.85%	2.90%
6M	2.90%	3.00%
12M	3.10%	3.20%

米ドル金利は、四半期末やFOMCを控えていることもあって、足下の調整と1ヶ月の2.65%前後での取引が中心となっている。利下げ期待の高まりから金利低下が期待されているものの、資金の出し手不足からターム物の出合いは限定的で、金利水準にも変化は見られない。

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	2.41%	2.62%	2.96%	3.13%	3.36%
6M	2.49%	2.70%	3.09%	3.24%	3.49%
1Y	2.72%	2.93%	3.32%	3.37%	3.67%
3Y	2.96%	3.18%	3.63%	3.71%	4.07%
5Y	3.10%	3.38%	3.95%	4.08%	4.99%
10Y	3.25%	3.71%	4.27%	4.47%	5.53%

世界的な債券利回りの低下に加え中国経済の減速懸念も高まりつつあるものの、国外投資家からの資金が集まる国債と政策性金融債の利回りは低下し易い一方で、信用債は国内金融機関の資金需給がタイトであることや信用不安要因もあって利回りが高止まりしており、クレジットスプレッドが拡大し易い状況が続いている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	-3.0 / -2.5
1M	0.5 / 1.5
3M	13.0 / 16.0
6M	69.0 / 75.0
9M	173.0 / 182.0
12M	340.0 / 360.0

対ドル基準値は6.8937と前週末比△8pipsのドル安元高、対円基準値は6.3774と同+7pipsの円高元安と、基準値は元高での設定が続けられている。前週末以降中国国内のスポット市場では実需のドル買いにより元安が進んでおり、オフショア市場でも元安が大きく修正されることなく、基準値と市場実勢との乖離が拡大したまま（オフショアでは中国人民銀行の香港での手形発行による資金吸収実施に関するアナウンスにより一時的に人民元が買い戻されていた）。スワップ幅はドル買いの実需や人民元の四半期末要因による金利高止まりと米国の利下げ期待による金利差拡大から拡大が続いているが、週末にかけてやや縮小している。

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	2.65%		2.24%
6M	2.65%	3.01%	2.25%
9M	2.66%	3.06%	2.26%
1Y	2.67%	3.09%	2.33%
3Y	2.78%	3.32%	2.45%
5Y	2.93%	3.50%	
7Y	3.07%	3.64%	
10Y	3.23%	3.79%	

中長期債券利回りは小幅ながら上昇に転じたものの、中国人民銀行の資金供給により短期の基準金利が低下したことから、金利スワップのレート水準は先週に比して若干低下している。

◆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しする書面や目論見書をよくお読みください。