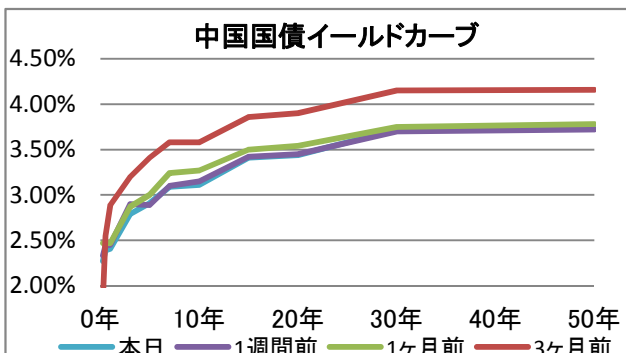
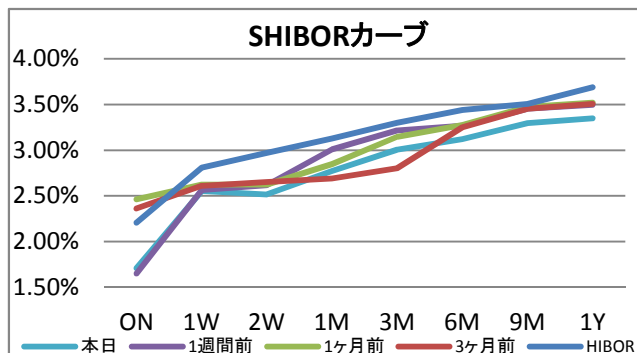


①市場概況

基準レート		2019/1/11	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7909	-0.0677
	JPY/CNY	6.2678	-0.0935
SHIBOR	3M	3.0070%	-0.2080%
国債利回り	10年	3.10%	-0.05%
上海総合指数		2,553.83	38.96



(1) 概況

先週末に発表された中国人民銀行による預金準備率引き下げ効果への期待に加え、米中通商次官級協議の進展に注目が集まったものの、米中協議では協議継続以外に具体的な進展が確認できなかったことから、中国金融市場の反応は、株式市場が若干上昇し、債券利回りが小幅に低下するに止まっている。他方、外為市場では、米中協議終了後から金利低下が進む中であって急激な人民元高が進んでいる。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、預金準備率の引き下げ発表以降は新規のリバースオペ実施を見送り、月初における市場内の潤沢な資金の吸収を進めており、市場では中国人民銀行が市場参加者の金融緩和への過度の期待や人民元安に転じることを懸念しての対応と考えられている。

(3) 主な経済指標

CPI、PPI (12月) は、ともに前月、市場予想を下回った。CPIは前年比+1.9% (前月+2.2%) とエネルギー価格の低下を主因に6ヶ月ぶりの低水準となり、PPIは同+0.9% (同+2.7%) と原材料価格の低下を主因に2016年9月以来の低い伸びに止まり、企業収益の先行きが懸念される内容となった。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7080%	2.3000%	2.4000%	
1W	2.5550%	2.2000%	2.5000%	1.7500%
2W	2.5150%	2.6500%	2.4000%	1.8500%
1M	2.7720%	3.1500%	3.1000%	2.8000%
3M	3.0070%	3.2500%	3.1500%	3.0000%
6M	3.1200%	4.0000%	3.4000%	3.1000%
9M	3.2960%	3.4700%		3.1300%
12M	3.3500%	4.5000%		3.1600%

月初であることや昨年末実施されたリバースオペ資金の滞留により資金需給は充足されていることに加え、中国人民銀行が預金準備率の引き下げを決めていることから、春節休暇を控えているものの、資金調達側に余裕があり、金利水準が徐々に低下する落ち着いた取引が続いている。NCD市場においても、預金準備率引下げ発表後から発行量(資金調達)が減少する一方、長めの期間に対する投資需要は根強く、金利水準は一段と低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.38%	2.42%
1W	2.50%	2.55%
1M	3.00%	3.10%
3M	3.40%	3.45%
6M	3.55%	3.65%
12M	3.80%	3.85%

米FRBの利上げ姿勢の柔軟化と米中協議や政府機関閉鎖の影響に対する見極め姿勢が強まり、春節越えの資金の3.05%前後での取引が確認できるものの、それよりも長い期間では積極的な出しは少なく、出会いも限定的な状況が続いている。

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	2.27%	2.50%	2.69%	2.94%	3.36%
6M	2.39%	2.62%	3.05%	3.10%	3.45%
1Y	2.41%	2.64%	3.10%	3.26%	3.74%
3Y	2.79%	2.99%	3.44%	3.47%	4.17%
5Y	2.91%	3.15%	3.75%	3.80%	4.80%
10Y	3.11%	3.43%	4.05%	4.16%	5.27%

中国経済の減速懸念と米中通商協議進展への期待という強弱要因に翻弄され、物価指数低下も中国人民銀行による大幅利下げはないとの見通しによりサポート材料になりきれておらず、金利低下余地の大きな短期社債利回りは大幅に低下したものの、その他の債券では小幅な利回り低下に止まっている。これにより、イールドスプレッドは変動のなかった国債を除きフラットニングの巻き戻しによるスティープ化が進み、信用スプレッドは一段と縮小している。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	-0.5 / 0.5
1M	-5.0 / -1.0
3M	-50.0 / -35.0
6M	-110.0 / -90.0
9M	-177.0 / -162.0
12M	-240.0 / -230.0

対ドル基準値は6.7906と前週末比△677pipsのドル安元高、対円基準値は6.2678と同△935pipsの円安元高と、大幅な元高での設定となった。スワップ幅は、人民元短期資金市場での金利低下によりディスカウント幅の拡大が続いていたものの、人民元急騰が一服するとビッドが強くなり縮小に転じている。

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	2.50%		2.36%
6M	2.49%	3.04%	2.39%
9M	2.49%	2.97%	2.35%
1Y	2.50%	2.98%	2.35%
3Y	2.64%	3.15%	2.56%
5Y	2.83%	3.33%	
7Y	3.02%	3.47%	
10Y	3.13%	3.55%	

短期の基準金利が資金需給要因や中国人民銀行の預金準備率引き下げ発表により大幅に水準を下げる一方、債券利回は低下余地が限定的で下げ渋っていることから、金利スワップの金利水準は全体的に水準が低下する中で短期の下げ幅が相対的に大幅な下げとなるスティープ化が進んでいる。

◆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。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入