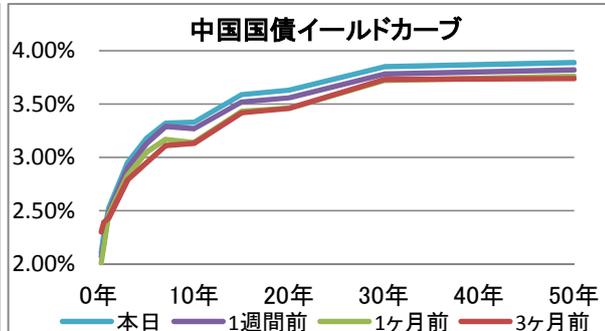
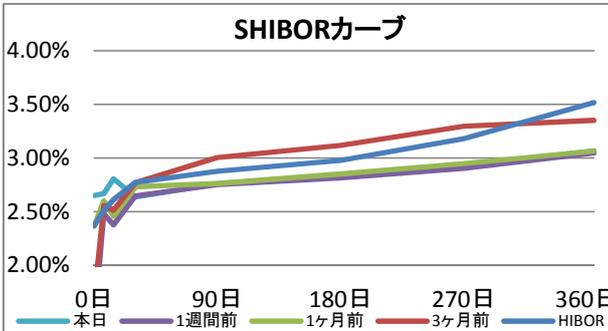


①市場概況

基準レート		2019/4/12	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7220	0.0165
	JPY/CNY	6.0230	0.0044
SHIBOR	3M	2.7610%	+0.0030%
国債利回り	10年	3.33%	+0.06%
上海総合指数		3,188.63	-57.94



(1) 概況

米中通商協議における具体的な進展が確認できない先行き不透明な中で、中国国務院が改めて中小企業支援策を確認し、発表された経済指標も中国政府の政策効果を確認できる内容であったことから、中国の金融市場は方向感の乏しいこう着状態となっている。また、トランプ大統領から欧州の航空機産業に対する補助金を巡る関税引上げ議論が出る等、米国の経済運営に対する懸念が一段と強まっていることも金融市場の重石となっている。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ドル人民元は緩やかに上昇している。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日もなく、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（17営業日連続の見送り）。

(3) 主な経済指標

CPI (3月) は前年同月比+2.3% (前月+1.5%)、PPI (3月) も同+0.4% (同+0.1%) と、いずれも市場予想を上回る上昇。CPIでは広範な品目で上昇が確認されているもののコアインフレ率は横ばいと指摘もあり、PPIも原油や鉱物等の国際市況による影響が大きい等、中国国内経済活動水準の高まりに伴う価格上昇とは言い切れない状況。

人民元建て新規融資 (3月) は1.69兆元増加し、マネーサプライM2 (3月) も前年同月比+8.6%の高い伸びとなり、銀行の新規融資に対する積極姿勢が確認できるものの、不良債権増加が懸念されている。

貿易収支 (第1四半期) は、輸出が回復する一方で輸入が伸び悩んでおり (3月単月では前年同月比減少)、中国の貿易黒字 (米国の貿易赤字) は拡大している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.6520%	2.6500%	2.6500%	
1W	2.6690%	2.7000%	2.6700%	2.4000%
2W	2.8050%	2.7000%	2.8000%	2.6000%
1M	2.6360%	2.8400%	2.8000%	2.6500%
3M	2.7610%	2.7400%		2.9000%
6M	2.8420%	3.2000%		3.0400%
9M	2.9240%	4.1500%		3.1500%
12M	3.0670%	3.3000%		3.1400%

金利水準が大幅に低下していた前週から一転して、国債発行や納税に伴い資金需給が徐々に引き締まっていく中、リバースオペや預金準備率の引下げによる資金供給は実施されなかったことから金利水準は上昇を続けたが、大手行が金利水準の上昇を抑制するように資金を出していることから落ち着いた取引が続いている。次週17日にはMLF期日 (3,665億元) が到来することもあり、需給環境は一段と厳しくなると見込まれている。

NCD市場でも、金利水準を引き上げて発行することにより発行量が回復しており、投資ニーズも1～3ヶ月、1年において確認されており、流通市場でも3%を越える1年を中心に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	2.43%	2.44%
1W	2.46%	2.50%
1M	2.60%	2.65%
3M	2.90%	3.05%
6M	3.10%	3.20%
12M	3.65%	3.70%

金利低下期待が根強く、足下の資金需給に問題もないことから、短期取引が中心となり、1週間が2.4%台、2週間が2.5%台、1ヶ月が2.6%台で出合っているが、それ以外のターム物は閑散。

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	2.11%	2.38%	2.85%	2.93%	3.27%
6M	2.28%	2.55%	2.95%	2.93%	3.18%
1Y	2.52%	2.79%	3.09%	3.26%	3.55%
3Y	2.95%	3.24%	3.61%	3.78%	4.22%
5Y	3.18%	3.54%	3.95%	4.15%	5.15%
10Y	3.33%	3.76%	4.38%	4.53%	5.66%

米中通商協議に対する不透明感が高まりつつある中で、中国経済の回復を示す経済指標が増えてきていること、中国人民銀行の金融調節が過度な流動性供給を目指しておらず、短期資金市場の金利水準が上昇に転じていること等から、債券利回りも国債を中心に上昇傾向が強くなっている。国債は長めの期間の利回り上昇が大きくなる一方、金利水準の高い信用債では長めの期間の利回り上昇が限定的となっていることから、イールドスプレッドは国債では拡大し、信用債では縮小する一方で、信用スプレッドは縮小を続けている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.3 / 0.5
1M	4.0 / 4.3
3M	15.0 / 17.0
6M	52.0 / 58.0
9M	90.0 / 106.0
12M	160.0 / 170.0

対ドル基準値は6.7220と前週末比+165pipsのドル高元安、対円基準値は6.0230と同+44pipsの円高元安と、米中通商協議の先行きが不透明な中、ドル人民元は6.70台では下値を拾うドル買い需要が強く、じりじりとドルが買い戻されている。先物市場のスワップ幅も、ドル買いニーズと人民元短期資金金利の上昇を受けて小幅な拡大に転じているものの、総じて小動き。

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	2.70%		2.35%
6M	2.75%	2.90%	2.30%
9M	2.78%	3.00%	2.30%
1Y	2.81%	3.09%	2.25%
3Y	2.98%	3.39%	2.37%
5Y	3.17%	3.61%	
7Y	3.34%	3.78%	
10Y	3.50%	3.95%	

短期の基準金利が上昇に転じ、債券利回りも上昇を続けていることからスワップレートも大幅に上昇している。

◆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録見書をよくお読みください。