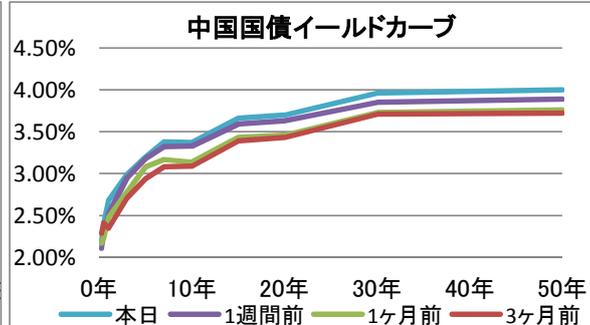
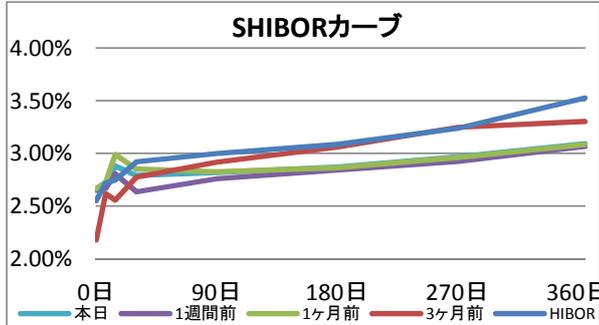


①市場概況

基準レート		2019/4/19	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7043	-0.0177
	JPY/CNY	5.9874	-0.0356
SHIBOR	3M	2.8170%	+0.0560%
国債利回り	10年	3.37%	+0.04%
上海総合指数		3,270.80	+82.17



(1) 概況

中国のGDPが予想を上回る堅調なもので株式市場も1年1ヶ月ぶりとなる水準まで上昇したことから中国人民銀行が預金準備率の引下げを見送る一方で、国務院は銀行に対して中小企業の借入コスト低減を改めて要請していることから、市場金利水準がこれ以上上昇するとも考えられておらず、債券市場はこう着状態となっている。外国為替市場では、中国のGDP発表後に大幅な人民元高になっていたものの、根強いドル需要によりドル人民元は6.70台を回復している。

(2) 金融調節

今週はリバースオペの期日はなかったものの、MLF期日(3,665億元)や納税、NCD期日の集中等の要因を考慮して、中国人民銀行は新規リバースオペ合計3,000億元とMLF(1年)2,000億元を実施している。

(3) 主な経済指標

GDP(第1四半期)は、前年同期比+6.4%(前四半期+6.4%)と予想を上回る結果となり、財政政策や減税効果等により減速に歯止めがかかったと考えられている。ただし、需要項目の寄与度では、最終消費支出と総資本形成が低下し、プラスに転じた純輸出がこれを埋め合わせている。

小売売上(3月)は、前年同月比+8.7%増と昨年9月以来の高い伸びとなり、減税効果により自動車販売の減少が続いていた個人消費も回復の兆しを見せ、鉱工業生産(3月)も同+8.5%と2014年7月以来の高い伸びとなり、固定資産投資(第1四半期)は前年同期比+6.3%増とインフラ投資に支えられて小幅ながら加速している。

新築住宅価格(3月)は、前月比+0.6%(2月+0.5%)、前年同月比+10.6%(2月+10.4%)と、小幅ながら加速が確認され、価格が上昇している都市数も65(前月57)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	2.6610%	2.6610%	2.4500%	
1W	2.6920%	2.6800%	2.5000%	2.5500%
2W	2.8820%	3.0000%	3.0000%	3.1000%
1M	2.7900%	2.6000%	2.9000%	2.7000%
3M	2.8170%	3.2300%	2.7800%	2.9200%
6M	2.8690%	3.3500%		2.9500%
9M	2.9690%	3.4500%		3.1800%
12M	3.0950%	3.2300%		3.1700%

4月は季節的に納税規模が大きい月であることや債券発行等の発行やNCD期日の集中等により、週半ばに向けて資金需給が引き締まった状況となったことに対し、中国人民銀行は預金準備率の引き下げではなくMLFを減額R/Oすることにより対応。市場では必要な資金が供給されたことに安堵し、短期を中心に金利水準の上昇に漸く歯止めがかかったものの、水準は高止ったまま。

NCD市場でも、発行市場では高めの金利水準で発行する状況が続いており、流通市場でも1ヶ月以内の短期と3%を越える金利水準となっている9ヶ月から1年の期間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	2.63%	2.65%
3M	2.75%	2.90%
6M	3.15%	3.40%
12M	3.50%	3.65%

先行きの金利低下期待から、短期の取引が中心となり、1週間が2.5%以下、月未越えとなる2週間が2.55%~2.60%、1ヶ月が2.65%前後で出合っているが、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	2.19%	2.45%	2.91%	3.02%	3.33%
6M	2.41%	2.67%	2.94%	3.06%	3.26%
1Y	2.68%	2.94%	3.13%	3.28%	3.58%
3Y	2.99%	3.23%	3.64%	3.84%	4.29%
5Y	3.20%	3.60%	4.03%	4.26%	5.24%
10Y	3.37%	3.85%	4.38%	4.61%	5.74%

強い経済指標が続いたことに加え、週半ばまで中国人民銀行が資金供給を見送っていたことにより資金市場がやや逼迫していたことを受けて債券利回りは全体的に上昇していたが、中国人民銀行がMLFを減額ながらR/Oしたことや、国務院が銀行に対して中小企業の借入金利負担軽減策を要請したこと等により利回りは漸く若干ながら低下に転じている。国債は低水準にある短期の利回りが大きく上昇する一方で長期の利回り上昇は限定的となる格好でフラットニングし、信用債では長期の利回り上昇が大きいスティーピングが見られたことから、クレジットスプレッドは短期で大きく縮小し、長期では拡大することとなった。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.1 / 0.1
1M	3.3 / 3.5
3M	15.5 / 15.8
6M	53.0 / 55.0
9M	100.0 / 108.0
12M	168.0 / 173.0

対ドル基準値は6.7043と前週末比△177pipsのドル安元高、対円基準値は5.9874と同△356pipsの円安元高の人民元高の水準で設定されている。人民元は中国のGDP（第1四半期）が予想を上回る成長となったことにより当面の底値と考えられていた6.7を一旦大きく割り込んで買い進まれたものの、値ごろ感からのドルの買戻しにより6.7台に戻している。先物市場のスワップ幅も、人民元金利が上昇したことによる影響は限定的で総じて小動きとなり、ほぼ前週末の水準と変わらず。

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%		2.36%
6M	2.79%	2.99%	2.39%
9M	2.82%	3.08%	2.38%
1Y	2.84%	3.16%	2.38%
3Y	3.01%	3.46%	2.55%
5Y	3.21%	3.67%	
7Y	3.36%	3.81%	
10Y	3.52%	3.96%	

金利スワップのレート水準は、短期の基準金利と債券利回りの上昇によりじりじりと上昇を続け、新規MLF実施を契機に漸く低下に転じたものの、前週末比小幅ながら上昇している。

◆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録見書をよくお読みください。