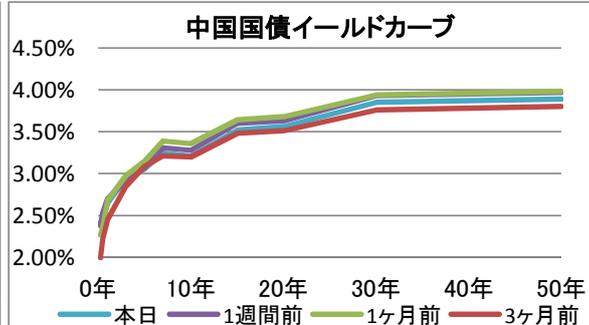
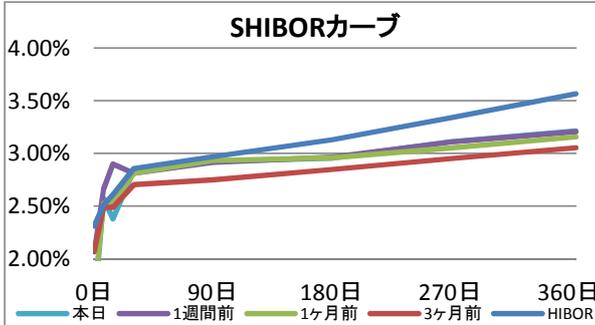


①市場概況

| 基準レート  |         | 2019/6/6 | (前週末比)   |
|--------|---------|----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 6.8945   | -0.0047  |
|        | JPY/CNY | 6.3767   | 0.0748   |
| SHIBOR | 3M      | 2.9240%  | +0.0120% |
| 国債利回り  | 10年     | 3.21%    | -0.07%   |
| 上海総合指数 |         | 2,827.80 | -70.90   |



(1) 概況

週末に米国金融政策の今後を占う米雇用統計や米中も参加するG20財務相会議が予定され、中国では金曜日が端午節で休場となることから、中国金融市場は総じて小動きに終始した。中国が6月から米国輸入品に追加関税を適用したことで米国との関係悪化懸念が一段と高まり、関税以外でも両国の対立が表面化し、経済指標においても通商問題の影響が確認され始めていることから、中国の金融市場は弱気相場となり、人民元も辛うじて元安水準で小康状態を保っている。他方、米国ではメキシコとの移民問題への対応協議が進み、FRB高官の利下げ期待を高める発言等もあって、株式市場は買戻しによる上昇が続いている。

中国金融市場における外国人投資家動向(5月)は、株式を売り越す一方で、債券への投資(特に政策性金融債)を増加させている模様。

(2) 金融調節

前週(5月最終週)に多額の資金供給が行なわれていたことから、今週はリバースオペ期日5,200億元に対して新規リバースオペは2,100億元に止められ、MLF4,630億元の期日に対しても若干増額のMLF5,000億元がオフアールされたに止まっており、差し引き2,730億元が吸収されている。

(3) 主な経済指標

財新PMI(5月)は51.5(製造業50.2 Unch、非製造業52.7△1.8)と、米国との貿易戦争の影響により3ヶ月ぶりの低水準となった。新規受注減少により受注残高が減少し、生産水準の低下に波及している様子が確認されたことが先行き懸念を強めており、製造業の停滞がサービス業に波及していくことも懸念されている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

|     | SHIBOR  | 無担保資金   | レポ      | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON  | 1.5210% | 1.5300% | 1.5300% |         |
| 1W  | 2.5720% | 2.5000% | 2.5800% | 2.0500% |
| 2W  | 2.3780% | 2.5800% | 2.3000% | 2.1500% |
| 1M  | 2.8410% | 3.3000% | 3.1200% | 3.0200% |
| 3M  | 2.9240% | 4.0000% |         | 2.9800% |
| 6M  | 2.9530% |         |         | 3.0000% |
| 9M  | 3.1110% |         |         | 3.2000% |
| 12M | 3.2120% | 4.2000% |         | 3.2700% |

前週の大量資金供給に加え、月初ということもあって短期の資金需給は潤沢で月内ものは比較的活発に取引されているものの、中国人民銀行の資金調節が中立を守っていることから四半期末越えとなる1ヶ月ものの金利水準は徐々に上昇してきており、ターム物の金利水準も再度上昇に転じる気配。

NCD市場は、流通市場での取引が活発な一方で、中小銀行の信用力に対する懸念の高まりもあって新規発行額は引き続き低迷し、市場取引規模は縮小したままとなっている。

(2) 米ドル資金(本土内)

|     | SHIBOR | 無担保資金 |
|-----|--------|-------|
| ON  | 2.42%  | 2.45% |
| 1W  | 2.50%  | 2.55% |
| 1M  | 2.70%  | 2.75% |
| 3M  | 2.85%  | 2.90% |
| 6M  | 3.00%  | 3.15% |
| 12M | 3.10%  | 3.20% |

米ドル金利は、米中通商協議の先行き懸念に加え、雇用統計発表を前にFRB高官による利下げを期待させる発言により金利低下期待が高まりつつある。ただし、四半期末を控えていることから、月内取引が中心となり、四半期末越えの1ヶ月が2.65%~2.70%で取引されているものの、ターム物の出合いは限定的。

### 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% | 2.64%  | 2.96%  | 3.07% | 3.28% |
| 6M  | 2.47% | 2.70%  | 3.10%  | 3.18% | 3.41% |
| 1Y  | 2.65% | 2.88%  | 3.32%  | 3.35% | 3.59% |
| 3Y  | 2.95% | 3.18%  | 3.66%  | 3.71% | 4.06% |
| 5Y  | 3.06% | 3.41%  | 3.90%  | 4.04% | 4.97% |
| 10Y | 3.21% | 3.67%  | 4.27%  | 4.46% | 5.53% |

世界的な景気減速懸念に加えて米FRBの利下げ期待の高まりから世界的に債券利回りが低下しており、中国でも海外からの資金流入もあって債券利回りの低下が続いている。ただし、景気減速に伴う信用リスクへの懸念が高まっており、クレジットスプレッドの拡大が続いている。

### ④先物為替市場

|     | USD / CNY     |
|-----|---------------|
| 1W  | -6.0 / -5.3   |
| 1M  | -3.3 / -1.5   |
| 3M  | 7.0 / 11.0    |
| 6M  | 60.0 / 72.0   |
| 9M  | 175.0 / 185.0 |
| 12M | 330.0 / 340.0 |

対ドル基準値は6.8945と前週末比△47pipsのドル安元高、対円基準値は6.3767と同+748pipsの円高元安と、中国当局の元安牽制と基準レートの元高設定が奏功して、対ドルでの元安は小康状態を保っているものの、米中の対立激化による人民元安抑止力の低下が懸念されている。スワップ幅は四半期末要因に加えて、アメリカの利下げ期待の高まりから長めの期間のスワップ幅の拡大が続いている。

### ⑤金利スワップ

|     | Quarterly<br>7d Repo<br>A/365 | Quarterly<br>3M SHIBOR<br>A/365 A/360 | Annually<br>O-N SHIBOR<br>A/365 A/360 |
|-----|-------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 3M  | 2.66%                         |                                       | 2.30%                                 |
| 6M  | 2.67%                         | 3.00%                                 | 2.39%                                 |
| 9M  | 2.66%                         | 3.06%                                 | 2.30%                                 |
| 1Y  | 2.68%                         | 3.12%                                 | 2.37%                                 |
| 3Y  | 2.79%                         | 3.32%                                 | 2.44%                                 |
| 5Y  | 2.95%                         | 3.49%                                 |                                       |
| 7Y  | 3.08%                         | 3.63%                                 |                                       |
| 10Y | 3.22%                         | 3.76%                                 |                                       |

短期の基準金利、中長期債券利回りともに低下していることから、金利スワップのレート水準も先週に続き低下している。

◆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ことがあります。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。