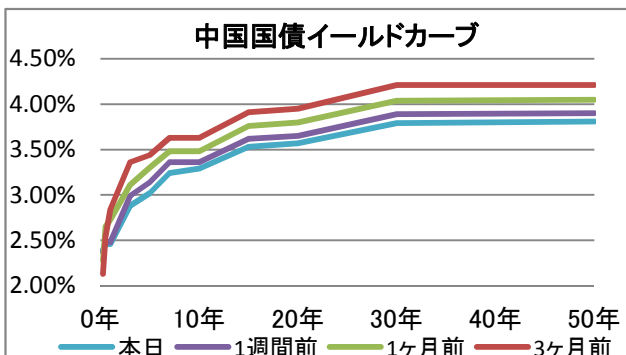
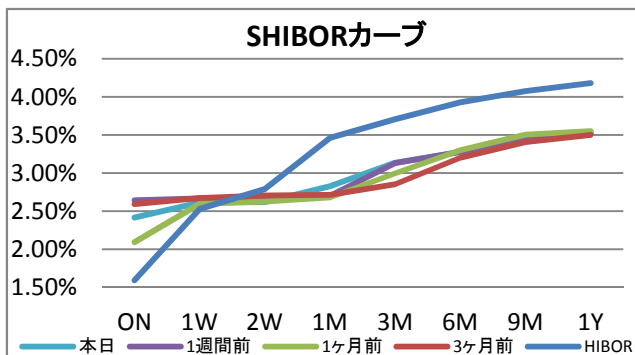


①市場概況

基準レート		2018/12/7	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8664	-0.0693
	JPY/CNY	6.0917	-0.0236
SHIBOR	3M	3.1360%	+0.0230%
国債利回り	10年	3.29%	-0.07%
上海総合指数		2,605.89	17.70



(1) 概況

週末の米中首脳会談における追加関税発動猶予合意による米中関係改善への期待から世界的に大幅な株高となり、元高も進んだが、徐々に楽観見通しが後退し、米国での逆イールド発生による株価急落に加え、ファーウェイCFOのカナダでの逮捕により、中国でも株式、人民元が売り戻されることとなった。Brexitやフランスでのデモに対する懸念やOPEC減産合意の実効性を疑問視する原油安も株安の一因となり、世界的に債券利回りの低下が進んでいる。

(2) 金融調節

先週はオペ期日も、新規のオペ実行もなかったが、6日期日のMLF1,880億元は預金準備率の引き下げ分を調整した1,875億元（実質同額）、1年の同期間でロールオーバーされている。さらに、現金管理商業銀行定期預金操作により、来年1月4日期日で1,000億元の資金供給が実施されている。

(3) 主な経済指標

財新PMIは、製造業が50.2（前月50.1）、非製造業が53.8（同50.8）となり、総合でも51.9（同50.5、28ヶ月来の最低水準）から大幅に改善している。ただし、非製造業が大幅に改善する一方で製造業は前月比+0.1ptの改善に止まっており、サブ指数も新規輸出受注や雇用量が一段と悪化していることから、米国による関税導入の影響が改めて確認される内容となっている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.4160%	2.4000%	2.4300%	
1W	2.6110%	2.3500%	2.5500%	2.1000%
2W	2.6180%	2.6500%	2.4000%	2.1400%
1M	2.8280%	3.2500%	3.2000%	2.9700%
3M	3.1360%	3.1360%	3.1500%	3.3000%
6M	3.2770%	3.8500%	3.4000%	3.2800%
9M	3.4780%	3.6800%		3.6300%
12M	3.5250%	4.1500%		3.4800%

中国人民銀行は、市場内の資金水準に余裕ありとの判断から資金供給の見送りを続けているものの、MLFをロールオーバーし、商業銀行定期預金操作による資金供給を通じて流動性の調整を続けていることや、大手行が年末越え資金ニーズに積極的に応えて資金の放出を続けていることから、MPA評価の四半期末と年末を控えているにもかかわらず市場では取り急ぐ動きは見られず、短期取引による調整主体の安定した状態が維持されている。NCD市場においても、比較的金利の高い6ヶ月以上の取引が活発な状況が続いている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.20%	2.25%
1W	2.30%	2.35%
1M	3.00%	3.10%
3M	3.30%	3.40%
6M	3.45%	3.55%
12M	3.80%	3.90%

月内の資金調達ニーズが低い一方で、年末や春節を越える資金の調達ニーズは高く、大手行による資金放出も確認されているものの、需給関係を改善するまでには至っていない。

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	2.40%	2.76%	3.12%	3.14%	3.64%
6M	2.46%	2.82%	3.22%	3.36%	3.76%
1Y	2.46%	2.82%	3.45%	3.61%	4.04%
3Y	2.88%	3.33%	3.75%	3.82%	4.42%
5Y	3.02%	3.43%	4.00%	4.07%	5.06%
10Y	3.29%	3.70%	4.28%	4.36%	5.46%

債券利回りは、景況感の悪化や中国人民銀行による資金調節への信頼に加え、海外市場での利回り低下を受けて低下している。中国政府の積極的な財政支出を背景とする多額の債券発行（5日入札の3年、7年国債各480億元は過去最高額の450億元を上回る）も無難にこなして低下基調を維持している。イールドスプレッドは全体的に利回り水準が低下する中でフラットニングが進んで縮小したが、信用スプレッドは一時的に拡大していたものの結局前週末の水準に戻っている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	-0.3 / -0.2
1M	-0.5 / -0.4
3M	-35.0 / -28.0
6M	-113.0 / -103.0
9M	-211.0 / -195.0
12M	-320.0 / -305.0

対ドル基準値は6.8664と前週末比△693pipsのドル安元高、対円基準値は6.0917と同△236pipsの円安元高と、先週末の米中首脳会談後に人民元が買い戻されて大幅な元高となったことを映じて元高水準での設定が続いた。スワップ幅は大幅な元高進行に伴うヘッジや人民元の短資市場における金利水準の安定推移、ドル資金調達ニーズを背景とするオファーが強く、ディスカウント幅は拡大に転じている。

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	2.67%		2.40%
6M	2.68%	3.15%	2.56%
9M	2.70%	3.19%	2.60%
1Y	2.72%	3.21%	2.63%
3Y	2.90%	3.40%	2.77%
5Y	3.08%	3.56%	
7Y	3.21%	3.67%	
10Y	3.34%	3.79%	

短期の基準金利には大きな変化はなかったが、債券利回りの低下を映じて、金利スワップの水準もじりじりと低下する展開が続いた。

- ◆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。