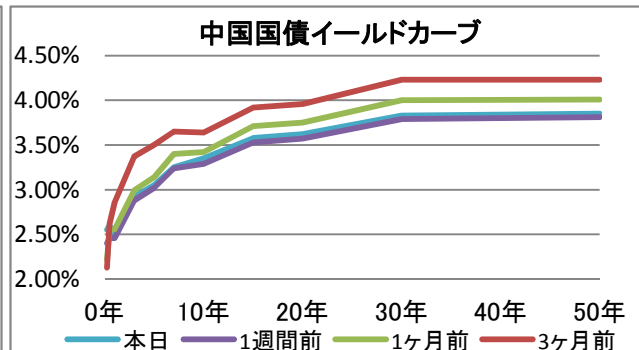
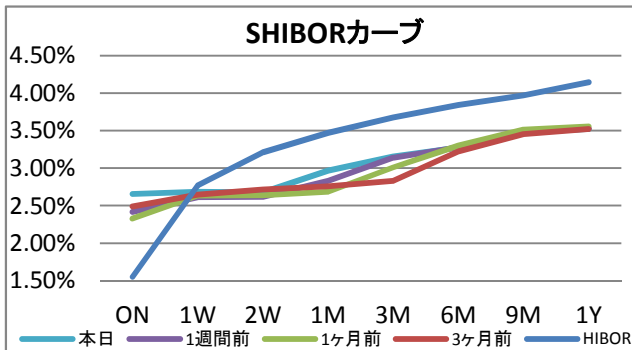


## ①市場概況

基準レート		2018/12/14	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8750	0.0086
	JPY/CNY	6.0528	-0.0389
SHIBOR	3M	3.1560%	+0.0200%
国債利回り	10年	3.35%	+0.06%
上海総合指数		2,593.74	-12.15



### (1) 概況

米中高官による電話協議やファーウェイCFOの保釈に加え、中国が「製造業2025」の見直しを含む米中貿易摩擦問題に関する米国への譲歩を検討しているとの報道により市場センチメントの改善が進んだものの、中国経済指標の悪化が続き、欧州中銀が予想通り資産買入れ中止を決め、翌週に利上げが予想されるFOMCを控えていること等から週末を前に株安となったものの、債券利回りは財政赤字への懸念等から高止まりしている。

### (2) 金融調節

先週もオペ期日、新規のオペ実行ともになかったが、増額も期待されていた14日期日のMLF2,880億元は預金準備率引き下げ分を調整した2,860億元(実質同額)、同期間(1年)でロールオーバーされた。

### (3) 主な経済指標

11月の消費者物価指数は前年同月比+2.2%(前月+2.5%)、卸売物価指数は同+2.7%(前月+3.3%)とともに前月を下回った。11月のドル建ての輸入は前年同月比+3.0%(前月+21.4%)、輸出が同+5.4%(同+15.6%)といずれも大幅に減少して貿易黒字は同+16.4%拡大。また、11月の人民元融資残高は前年同月比+13.1%、社会融資残高は同+9.9%といずれも予想を上回る伸びとなったものの、マネーサプライは伸び悩みが続いている。さらに、11月の小売売上は前年同月比+8.1%(前月+8.6%)、鉱工業生産は同+5.4%(前月+5.9%)と、いずれも前月、予想ともに下回る伸びに止まったが、固定資産投資(1-11月)は+5.9%と前月を+0.2%pt上回っている。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.6550%	2.6500%	3.1000%	
1W	2.6830%	3.0900%	2.9000%	2.2500%
2W	2.6760%	3.0000%	2.8500%	2.3000%
1M	2.9660%	7.5000%	4.2000%	3.4000%
3M	3.1560%	5.8500%	3.8000%	3.3200%
6M	3.2740%	3.6000%	5.5000%	3.4000%
9M	3.4790%	3.8000%		3.5300%
12M	3.5200%	4.7000%		3.5000%

中国人民銀行は、リバースレポによる資金供給見送りを続けていることから、MLFを同額でロールオーバーし、大手行が年末越え資金ニーズに応じて資金放出を続けているものの、MPA評価の四半期末と年末を控えて資金運用規模の拡大が望みにくく、金利水準はじりじりと上昇している。ただし、取り急ぐ動きは見られておらず、月末に近づくと低下すると見込まれる。NCD市場では、週前半は相対的に利回りの高い長期の非高格付NCDの取引が活発だったが、金利水準が上昇に転じた週後半では、来年3月末や6月末までの期間や長期の高格付NCDの取引が活発となっている。

### (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	3.75%	3.85%

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、ビッド仕かりの展開が続いているものの、総じて閑散。

### 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	2.55%	2.91%	3.23%	3.39%	3.89%
6M	2.60%	2.96%	3.33%	3.48%	3.90%
1Y	2.48%	2.84%	3.49%	3.64%	4.09%
3Y	2.92%	3.33%	3.76%	3.84%	4.45%
5Y	3.05%	3.44%	4.03%	4.09%	5.08%
10Y	3.35%	3.69%	4.23%	4.34%	5.44%

債券利回りは、景況感の悪化や中国人民銀行の資金調節への信頼から低下傾向が続いていたものの、年末越え資金の需給引き締めや米中貿易摩擦対策としての財政支出拡大や減税による財政悪化に対する懸念から、短期債と国債が大幅に売り込まれて上昇に転じている。イールドスプレッドは国債がスティーピングに転じる一方、社債等は短期の大幅上昇によりフラット化が進み、信用スプレッドも短期では社債利回りの上昇により拡大する一方、長期では国債利回りの上昇により縮小に転じている。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.6 / 0.9
1M	2.3 / 3.0
3M	-21.0 / -19.0
6M	-88.0 / -84.0
9M	-169.0 / -163.0
12M	-260.0 / -255.0

対ドル基準値は6.8750と前週末比+86pipsのドル高元安、対円基準値は6.0528と同△389pipsの円安元高と、総じてドル高水準での設定が続いた。スワップ幅は人民元短期資金市場での年末越え資金の金利水準の上昇によりディスカウント幅は大幅な縮小に転じている。

### 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	2.70%		2.45%
6M	2.71%	3.24%	2.55%
9M	2.72%	3.26%	2.59%
1Y	2.74%	3.29%	2.62%
3Y	2.93%	3.47%	2.80%
5Y	3.11%	3.65%	
7Y	3.26%	3.77%	
10Y	3.39%	3.89%	

短期の基準金利が資金需給を映じて上昇傾向となり、週後半には債券利回りも上昇に転じたことから、前週末水準を越える上昇となった。

◆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。