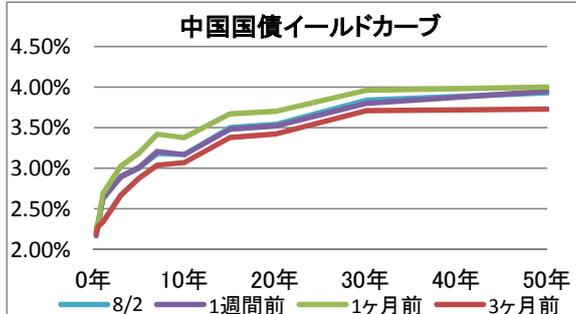
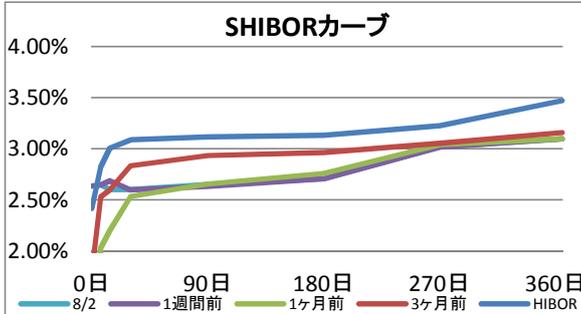


①市場概況

基準レート		2019/8/2	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8996	0.0250
	JPY/CNY	6.4179	0.0863
SHIBOR	3M	2.6490%	+0.0200%
国債利回り	10年	3.09%	-0.08%
上海総合指数		2,867.84	-76.70



(1) 概況

上海での米中通商閣僚級会議開催や主要国での金融政策決定会合、米中における重要経済指標発表等が予定されて動き難い状況の中、米中通商協議前にトランプ大統領の中国に対する農産品購入に対する不満が伝わり、米中通商協議の進展が確認できず、世界的に失望感が高まることとなった。さらに、FRBの追加利下げ期待が後退し、中国の経済指標も米国の追加関税の影響を確認する結果となり、トランプ大統領が第4弾となる中国に対する追加関税発動を表明すると世界的に弱気相場入りすることとなった。中国でも株式市場が下落し、債券が買われ、外為市場では下落余地が乏しい考えられていた人民元が大幅に下落する展開となった。

この間、中国では中央政治局会議が開催され、金融財政の両政策による景気対策実施方針が示され、国家発展改革委員会が企業債務のDESによる圧縮策支援策を、中国人民銀行は中小企業向けの再貸出枠の再拡大に加えて商業銀行に貸出拡大に関する通達を出している。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日500億元に対し、月初で資金需給に余裕があることから新規リバースオペを見送り、同額を吸収している。

(3) 主な経済指標

- ・工業部門企業利益(7月)は、△3.1%減と前月のプラスから再度マイナスに転じている。
- ・国家統計局のPMI(7月)は、製造業49.7%(6月49.4%)、非製造業53.7%(同54.2%)、総合53.1%(同53.0%)となり、米中通商摩擦が外需を中心に影響しているものの、内需回復が下支えする構図を確認。
- ・財新製造業PMI(7月)も、49.9(6月49.4)と上昇に転じたものの、2ヶ月連続で50を下回っている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.6340%	2.6200%	2.6000%	
1W	2.6470%	2.6500%	2.6400%	2.5000%
2W	2.5990%	2.7000%	2.4000%	
1M	2.6000%	3.1000%	2.3700%	2.4900%
3M	2.6490%	2.7500%	2.6500%	2.6000%
6M	2.7070%	3.5400%		2.9000%
9M	3.0180%			2.9900%
12M	3.0960%			3.0400%

前週に長めの資金供給が実施されていたことや、中国当局が中小企業への資金供給を含む対策実施に言及していることもあり、金利水準は7月末までは高め推移が続いていたものの、8月に入ると改めて資金余剰感が認識されて、金利水準も低下に転じている。

NCD市場も、市場の資金需給が改善し、政策による景気下支え期待が強い一方で景気回復期待が後退しつつあることから金利水準は低下しやすく、発行市場、流通市場ともに引き続き長めの期間への投資需要が強く、金利水準は徐々に低下している。

(2) 米ドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.18%	2.20%
1W	2.25%	2.30%
1M	2.40%	2.50%
3M	2.60%	2.70%
6M	2.75%	2.85%
12M	2.85%	3.00%

米ドル金利は、市場予想通り△25bpsの利下げが実施されたことから、中国本土の米ドル資金取引金利も20～25bps程度低下している。1ヶ月では2.4%での取引も見られているものの、ターム物の出合いは限定的な状況が続いている。

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	2.31%	2.45%	2.63%	2.69%	3.16%
6M	2.32%	2.46%	2.81%	2.92%	3.35%
1Y	2.60%	2.74%	2.99%	3.11%	3.61%
3Y	2.86%	3.10%	3.44%	3.48%	4.00%
5Y	2.94%	3.31%	3.70%	3.87%	4.63%
10Y	3.09%	3.60%	4.13%	4.30%	5.36%

米中通商協議への懐疑的な見通しやトランプ大統領の過激な中国通商政策批判により、中国国内の債券利回りは低下に転じ、トランプ大統領による追加関税発動表明による世界的な株安と債券利回り低下を受けて、利回りは一段と低下している。ただし、国債と短期債を中心に利回りの低下が起きていることから、イールドスプレッドは国債でフラットニングした以外では中期ゾーンまでがフラット化する一方で長期ではスティープ化し、クレジットスプレッドは総じて拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	7.5 / 8.8
1M	20.0 / 22.0
3M	36.5 / 41.0
6M	84.0 / 95.0
9M	138.0 / 150.0
12M	210.0 / 220.0

対ドル基準値は6.8996と前週末比+250pipsのドル高元安、対円基準値は6.4179と同+863pipsの円高元安と、元安が進んでいる。国内スポット市場ではFRBの更なる利下げ期待の後退とトランプ大統領の追加関税導入発言により人民元が大幅に下落し、6.94台まで下落して週末を迎えている。

スワップ幅は、人民元金利が高止まりする中でドル金利が利下げにより低下したことから大幅に拡大している。

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	2.59%		2.25%
6M	2.58%	2.74%	2.20%
9M	2.59%	2.80%	2.20%
1Y	2.59%	2.85%	2.25%
3Y	2.70%	3.09%	2.33%
5Y	2.85%	3.31%	
7Y	3.00%	3.50%	
10Y	3.15%	3.66%	

高止まりしていた短期の基準金利が漸く低下に転じ、債券利回りもカーブ全体が下方シフトしたことから、金利スワップのレート水準も低下に転じている。

◆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。