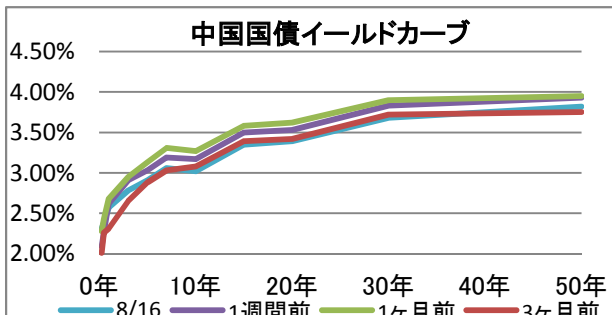
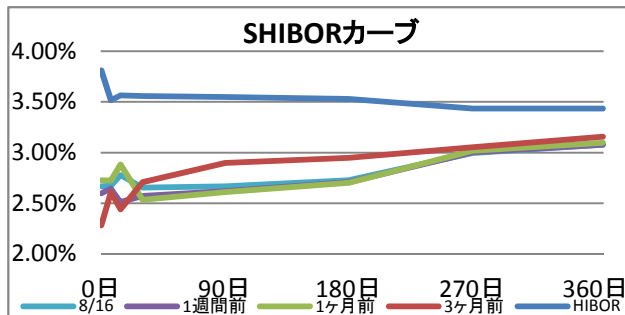


①市場概況

基準レート		2019/8/16	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0312	0.0176
	JPY/CNY	6.6266	-0.0031
SHIBOR	3M	2.6660%	+0.0480%
国債利回り	10年	3.02%	+0.00%
上海総合指数		2,823.82	+49.07



(1) 概況

前週末にトランプ大統領が米中通商協議への合意準備ができていないと発言したことを受けて、中国金融市場は弱含みで始まり、中国経済指標の弱さや米国債券市場での逆イールドを契機とする世界的な株安の影響による動揺が広がったものの、米国の追加関税導入の一部延期発表により買戻しが入り、小康状態となった。ただし、この間も香港でのデモ活動が収まる気配はなく、トランプ大統領が口先介入する等、中国を取り巻く環境が改善している状況ではない。

中国共産党の北戴河会議が終わった模様であり、中国政府による景気刺激策や中国人民銀行によるローンプライムレート制度整備による貸出金利低下策、香港に隣接する深圳での市場開放強化策に注目が集まっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日はなかったものの納税による資金需給を考慮して、新規リバースオペ3,000億元を実施し、MLF3,830億元の期日到来に対しても4,000億元(期間1年)に増額してロールオーバーしている。他方、香港では300億元(3ヶ月200億元、1年100億元)の手形発行による資金吸収を実施している。

(3) 主な経済指標

- ・新規人民元融資(7月)は、1.06兆元と前月比で増加額が減少し、市場予想も下回った。また、マネーサプライ(M2)も前月比+8.1%と前月(+8.5%)の伸びを下回っている。
- ・小売売上(7月)は、前年比+7.6%(6月9.8%)と大幅に減速している。前月の排ガス規制導入前の自動車販売増の反動減に加え、米中貿易摩擦による通信機器の販売低迷等が主因。
- ・鉱工業生産(7月)は、前年比+4.8%(前月+6.3%)と17年ぶりの低い伸びとなった。製造業+4.5%(6月6.2%)、特に自動車(△11.5%)や携帯電話(△4.5%)、工業用ロボット(△7.1%)等の低下が低迷の主因。
- ・固定資産投資(1-7月)は、前年比+5.7%(1-6月+5.8%)に低下している。国有企業+7.1%に対し、民間企業+5.4%が低水準となっており、製造業は+3.3%に止まり、香港系や外資企業の低迷も続いている。
- ・新築住宅価格(7月)は、前年比+9.7%(6月+10.3%)と年内最低水準に鈍化し、70都市中で価格が上昇した都市数も60(6月63)に減少しており、中国政府の政策が奏功したとも考えられるが、今後の動向が注目される。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.6650%	2.5500%	2.6600%	
1W	2.6730%	2.7200%	2.6700%	2.4500%
2W	2.7760%	2.7760%	2.7000%	
1M	2.6530%	2.7500%	2.7500%	2.5500%
3M	2.6660%	2.6660%	2.7000%	2.7500%
6M	2.7280%	3.7000%		2.9100%
9M	2.9960%	3.6200%		2.9900%
12M	3.0775%			3.0600%

納税により資金需給が引き締まっていたものの、中国人民銀行によるリバースオペとMLFの増額ロールオーバーにより乗り切り、週末には需給が改善して金利水準の上昇は一服している。ただし、ターム物の出しが積極化するまでには至っておらず、ターム物の出合いは限定的となっている。

NCD市場は、短期資金需給の引き締めによる金利水準の上昇やMLF増額ロールオーバーにより長めの期間への投資需要が回復しており、市場規模は包商银行接收後の縮小から回復している。

(2) 米ドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.13%	2.16%
1W	2.25%	2.28%
1M	2.40%	2.45%
3M	2.60%	2.70%
6M	2.75%	2.85%
12M	2.85%	3.00%

米ドル金利は低位で安定しているものの、月末越えの資金の出し手が極めて限定的となっており、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	2.40%	2.47%	2.74%	2.81%	3.16%
6M	2.45%	2.52%	2.86%	2.95%	3.32%
1Y	2.59%	2.66%	2.98%	3.06%	3.54%
3Y	2.78%	3.08%	3.34%	3.36%	3.95%
5Y	2.94%	3.25%	3.58%	3.67%	4.48%
10Y	3.02%	3.53%	4.04%	4.23%	5.29%

米中通商協議への懸念に伴う人民元安による海外資金の流入鈍化や短期資金需給の引き締めから国債利回りの低下が止まって短期債利回りが上昇に転じる一方、信用債では中期利回りの低下が進んだ。これにより、イールドスプレッドは総じてフラットニングが進む一方、信用債では中期までのフラットニングと長期のスティープ化が更に進み、クレジットスプレッドは中期を中心に縮小に転じている。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	6.5 / 6.9
1M	26.0 / 27.0
3M	81.0 / 85.0
6M	150.0 / 160.0
9M	205.0 / 241.0
12M	300.0 / 312.0

対ドル基準値は7.0312と前週末比+176pipsのドル高元安、対円基準値は6.6266と同△31pipsの円安元高となった。週初には香港でのデモやトランプ大統領の米中通商協議に対する悲観的なコメントにより元安が進んだものの、米国の中国製品（一部）に対する追加関税延期発表を契機に元安は一服している。

スワップ幅は、人民元短期金利の高止まりにより引き続き拡大傾向が続いている。

### 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	2.65%		2.34%
6M	2.62%	2.77%	2.30%
9M	2.62%	2.82%	2.30%
1Y	2.62%	2.86%	2.32%
3Y	2.69%	3.04%	2.28%
5Y	2.84%	3.24%	
7Y	2.98%	3.40%	
10Y	3.13%	3.56%	

短期の基準金利が上昇に転じたことや債券利回りの低下が一服したことから、低下を続けていた金利スワップのレート水準は上昇に転じている。

◆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。