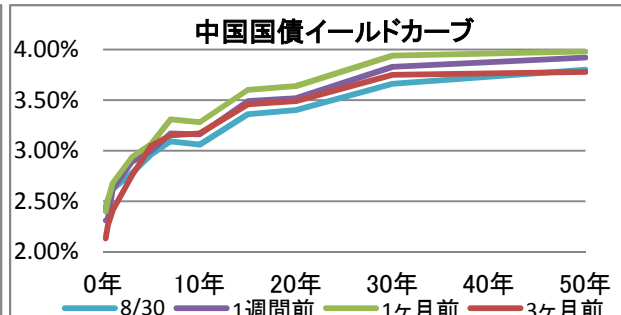
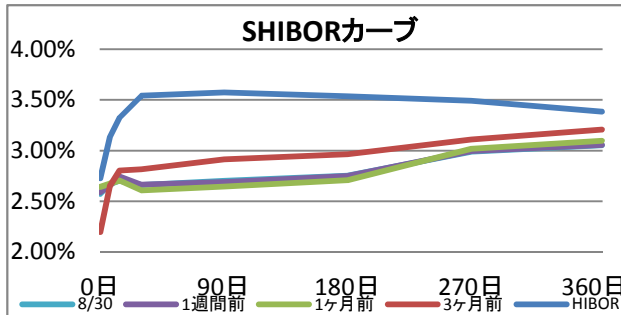


①市場概況

基準レート		2019/8/30	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0879	0.0307
	JPY/CNY	6.6845	0.0474
SHIBOR	3M	2.7010%	+0.0110%
国債利回り	10年	3.06%	+0.00%
上海総合指数		2,886.24	-11.19



(1) 概況

市場では9月からの追加関税導入をめぐる米中両政府高官の発言に一喜一憂する状況が続いたが、中国政府は自由貿易試験区の追加や消費喚起政策の検討に加え、借入負担軽減効果の早期実現に向けた銀行に対するLPR（プライムレート）適用目標を設定する等、できるだけ経済政策実施に向けて対応する一方で、経済格差拡大につながる不動産融資には厳格に対応する姿勢も見せており、基本的な政策姿勢に変化はない。米国では対中追加関税に反対する意見が目立ち始め、国債の逆イールドも拡大する等、景気の先行きに対する懸念が一段と強まっている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日2,700億元、MLF期日1,490億元、国庫現金管理定期預金期日800億元に対し、新規リバースオペ1,400億元、MLF1,500億元を実施し、実質的に2,090億元を吸収している。また、中国人民銀行は先週発表したローンプライムレート（LPR）制度改革の早期定着に向けて銀行に対する説明会を北京や上海で開催し、新規融資におけるLPR適用目標（9月末30%以上、12月末50%以上、3月末80%以上）を四半期毎のMPA考課項目に追加するとしている。

(3) 主な経済指標

- ・工業部門企業利益（7月）は、前年比+2.6%（6月△3.1%）と増加に転じ、民間企業の増益率が同+11.4%（同+9.7%）と高水準にあって前月比で加速している。
- ・国家統計局が発表したPMI（8月）は、製造業が49.5%（7月49.7%）と前月を下回って4ヶ月連続での50.0%割れとなり、非製造業は53.8%（同53.7%）、総合では53.0%（同53.1%）となった。製造業では中小企業が依然50%を下回りながらも改善したが、生産、新規受注雇用等のサブインデックスが低下に転じる等、米中通商摩擦を主因とする厳しい状況に変化はない。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.5720%	2.6500%	2.5800%	
1W	2.6650%	2.8500%	2.6700%	2.6400%
2W	2.7010%	3.4000%	2.6700%	
1M	2.6610%	2.9500%	2.7000%	
3M	2.7010%	3.5000%	3.0000%	2.7900%
6M	2.7525%	3.5000%	3.2000%	2.9800%
9M	2.9900%		3.1500%	3.0000%
12M	3.0510%	3.9000%	3.9500%	3.0500%

月末が近づくに従い財政資金流入により資金需給が充足され、月末とあって積極的な調達も見られないことから金利水準は低下し、四半期末となる9月を控えてターム物取引も限定的な状況が続いている。NCD市場では、発行市場、流通市場ともに引き続き長めの期間を中心とする投資需要が見られるものの、月末が近づくにつれて取引が減少し、金利水準に変化は見られなかった。

(2) 米ドル資金（本土内）

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.15%	2.20%
1W	2.25%	2.28%
1M	2.40%	2.45%
3M	2.50%	2.60%
6M	2.60%	2.70%
12M	2.70%	2.80%

中国国内の米ドル金利は、ドル金利の先安感が強い上に元安ドル高による外貨負債の負担増への懸念から金利水準が上昇する状況にはなく、1ヶ月が2.40%を下回る水準で取引されている以外は短期の調整が中心となっている。また、オプショア市場対比での金利上回り幅も縮小した状態が続いている。

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	2.45%	2.50%	2.74%	2.84%	3.12%
6M	2.56%	2.61%	2.91%	2.99%	3.27%
1Y	2.62%	2.67%	3.01%	3.08%	3.51%
3Y	2.78%	3.05%	3.32%	3.37%	3.91%
5Y	2.96%	3.23%	3.63%	3.73%	4.55%
10Y	3.06%	3.47%	4.09%	4.26%	5.32%

米中通商協議や中国国内景気の先行き不透明感に加え欧米では債券利回りが低下しているものの、中国国内の債券利回りは週末近くになって金融当局による銀行に対する銀行間市場における資産と負債の規模への規制強化や元安進行に伴う海外勢の国債売却への懸念から、前週に続いて利回りが低下した地方債を除いてやや調整色の強い展開となった。イールドスプレッドは地方債を除きスティーピングの動きが続き、クレジットスプレッドも小幅な拡大に転じている。

また、債券通での国外投資家による本土債券取引（8月）は、投資家数が1,244社（前月比+110社）、取引件数3,338件（同+839件）、取引金額3,386億元（約5兆円、同+1,376億元）といずれも過去最高となった。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	4.6 / 5.2
1M	29.5 / 30.5
3M	71.0 / 75.0
6M	130.0 / 135.0
9M	173.0 / 190.0
12M	221.0 / 230.0

対ドル基準レートは7.0879と前週末比+307pipsのドル高元安、対円基準値は6.6845と同+474pipsの円高元安と、元売り圧力が強い中で元高よりの設定が続けられている。市場では一時11年ぶりとなる7.17台まで元が下落していたものの、大手銀行の元買いや基準レートの元高設定により急激な元安に歯止めがかかり7.15前後まで戻している。

スワップ幅は、大手行のドル売り（オファー）により上値が抑えられ、前週に続き小幅ながら縮小している。

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	2.70%		2.40%
6M	2.68%	2.84%	2.38%
9M	2.68%	2.89%	2.45%
1Y	2.68%	2.91%	2.38%
3Y	2.76%	3.11%	2.38%
5Y	2.91%	3.31%	
7Y	3.05%	3.47%	
10Y	3.19%	3.62%	

短期の基準金利が下げ渋り、債券利回りが規制強化懸念から低下傾向に調整の動きが見られてきたことから、金利スワップのレート水準も前週に続いて上昇している。

◆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。