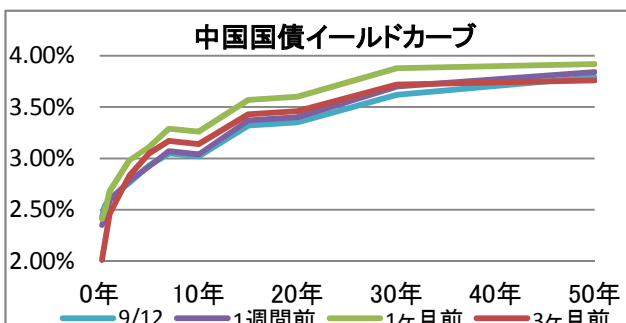
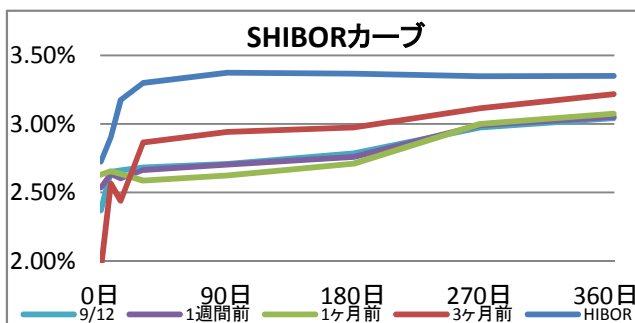


## ① 市場概況

基準レート		2019/9/12	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0846	-0.0009
	JPY/CNY	6.5784	-0.0672
SHIBOR	3M	2.7090%	+0.0010%
国債利回り	10年	3.09%	+0.07%
上海総合指数		3,031.24	+31.64



### (1) 概況

10月1日に建国70周年を迎える中国では、米中通商摩擦による実体経済への影響が経済指標でも確認される状況が続いていることから、エスカレートしている対立の抑制が検討されている可能性もあり、トランプ大統領によるボルトン補佐官の解任に端を発して事態が動き始め、中国は対米追加関税適用の一部除外を決め、農産物輸入を再開し、トランプ大統領もこれに呼応するように10/1に予定されていた追加関税を10/15まで延期する決定を行っている。

米中両国間の協議進展や主要国の金融緩和への期待から、金融市場における過度な懸念が後退し、株式と人民元が買い戻され、債券が売られる展開となっている。

### (2) 金融調節

リバースオペ期日はなかったものの、9/16からの預金準備率引下げにより8,000億元といわれる資金が金融システムに流入することから、注目されていた9/9のMLF期日1,765億元は更新せず、短期の新規リバースオペにより2,300億元が供給され、ネットで535億元が供給されている。

次回のMLFの期日は17日(2,650億元)となるが、当局の過剰な資金供給を回避する姿勢は強く、再度更新が見送られるものと思われるが、更新される場合にはレート水準が注目される。

### (3) 主な経済指標

- ・CPI(8月)は、食品価格の上昇により前年比+2.8%(7月+2.8%)に高止まりしているものの、食品を除くと同+1.1%に止まっている。食品価格の上昇は豚コレラ拡大による豚肉価格や天候不順による野菜価格の上昇による。
- ・PPI(8月)は、2ヶ月連続のマイナスかつ2016年以来となる前年比△0.8%(7月△0.3%)の下落となった。原油価格や原材料価格の低下の影響が大きい。
- ・自動車販売(8月)は、前年比△6.9%(7月△4.7%)と14ヶ月連続の減少となった。電気自動車等の新エネルギー車も前年比△15.8%と2年半ぶりに減少に転じた7月(同△4.7%)に続き大幅な減少となった。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.3690%	2.3700%	2.3700%	
1W	2.6500%	3.5000%	2.6500%	2.6000%
2W	2.6630%	3.8000%	2.6300%	
1M	2.6820%	3.2500%	2.8500%	2.6500%
3M	2.7090%	2.0790%	3.1000%	2.7400%
6M	2.7870%	2.7870%		2.9000%
9M	2.9760%		3.5000%	2.9300%
12M	3.0420%			3.0200%

四半期末を控える中で中国人民銀行の日々の資金調節は中立的ながらも預金準備率引下げが実施されることから月末越え資金の調達ニーズは極めて限定的となっており、金利水準の変動も抑制されて安定的に推移している。17日に期日を迎えるMLFへの対応が注目されている。

NCD市場では、預金準備率引下げや米中通商協議進展期待による外国為替市場での人民元買戻しも手伝って、長めの期間の買い(投資)需要が根強く見られており、取引規模の拡大を伴いながら金利水準が低下している。

### (2) 米ドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.13%	2.17%
1W	2.25%	2.27%
1M	2.35%	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、引き続きドル金利の先安感に加え、四半期末となる月末越えの出しも見られる安心感から落ち着いており、オフ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	2.39%	2.50%	2.73%	2.82%	3.12%
6M	2.49%	2.60%	2.87%	2.97%	3.20%
1Y	2.60%	2.64%	3.03%	3.08%	3.47%
3Y	2.75%	3.03%	3.29%	3.38%	3.94%
5Y	2.98%	3.23%	3.60%	3.74%	4.55%
10Y	3.09%	3.46%	4.03%	4.20%	5.26%

米中関係の改善期待の高まりや政府の景気刺激策への期待から、過度なリスク回避姿勢が緩和され、これまで買われていた国債や地方債が売られて、信用債を買戻す動きが見られた。これにより、イールドスプレッドはスティープニングに転じ、クレジットスプレッドは縮小に転じている。

また、中央全面深化改革委員会において、金融インフラ整備強化や国有企業における資本管理強化の推進が決定され、国家外貨管理局は適格外国機関投資家に対する国内の株式と債券に対する投資上限額を撤廃する等、資本市場の開放に向けた中国政府の強い意志も示されている。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	3.5 / 3.8
1M	19.0 / 24.0
3M	65.0 / 72.0
6M	135.0 / 142.0
9M	195.0 / 215.0
12M	275.0 / 295.0

対ドル基準レートは7.0846と前週末比△9pipsのドル安元高、対円基準値は6.5784と同△672pipsの円安元高と、対ドルでは安定している。他方、市場では前週の人民元買戻しの流れが続いていたものの7.12前後での取引が続いていたが、12日の朝方に中国の追加関税適用の一部除外に米国が10/1に予定する関税引上げの延期で応じたことを契機に人民元買いが一段と強まって7.08台まで急落している。

スワップ幅は、ドル買い意欲の強さを反映した拡大が続いている。

### 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	2.67%		2.42%
6M	2.67%	2.84%	2.40%
9M	2.67%	2.86%	2.35%
1Y	2.67%	2.87%	2.38%
3Y	2.76%	3.05%	2.38%
5Y	2.90%	3.27%	
7Y	3.05%	3.44%	
10Y	3.20%	3.61%	

短期の基準金利の下げ渋りが続いており、預金準備率引下げと米中通商協議進展期待の高まりによる債券利回り上昇懸念要因から、金利スワップレートは狭いレンジ内での取引が続いている。

◆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。