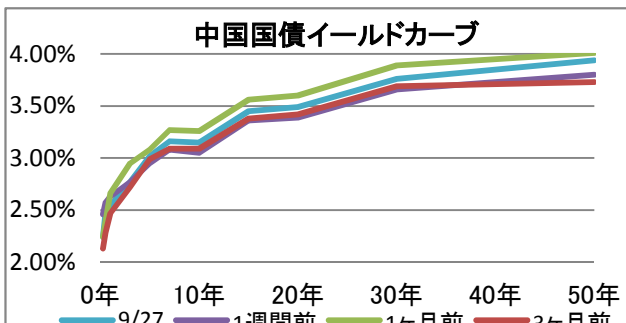
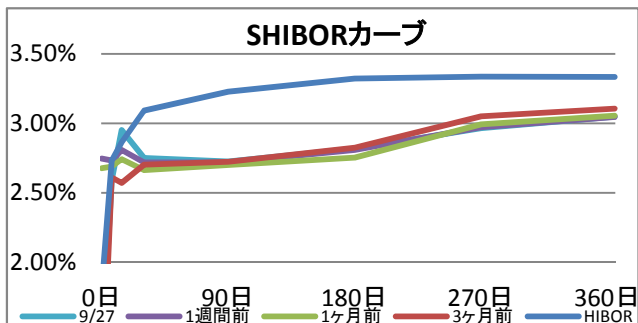


①市場概況

基準レート		2019/9/27	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0731	0.0001
	JPY/CNY	6.5907	0.0337
SHIBOR	3M	2.7260%	+0.0090%
国債利回り	10年	3.15%	+0.05%
上海総合指数		2,932.17	-74.28



(1) 概況

米中通商協議への見通しが米中両国首脳発言により不透明感を増すとともに、米国でのトランプ大統領弾劾の動きもあって、大型連休前の中国国内金融市場は概ね小動き。

トランプ大統領は自身の弾劾調査が進む中、米中通商協議の早期合意可能性に言及する一方で、国連総会での中国の貿易慣行非難や農産物輸入拡大のみでは不十分、合意を急がない等と発言し、対中投資規制の検討も伝えられており、中国の王毅外相も国連総会で脅しには屈しないと応じる等、米中対立長期化見通しが一段と強くなっている。

上記の政治イベントを除くと主要な経済指標の発表もなく、大型連休前の四半期末を迎えた中国金融市場では、株式が売られ、国債利回りは上昇したものの債券市場は概ね堅調に推移（利回り低下）し、外為市場では人民元が売られ易い状況となった。

(2) 金融調節

前週16日に預金準備率引下げにより金融システムに資金が還流されていることもあり、リバースオペ期日1,900億元と国庫現金定期預金期日1,000億円の合計2,900億元に対し、短期のリバースオペ2,100億元を実施し、実質的に800億元を吸収している。

(3) 主な経済指標

特になし。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3130%	1.3300%	1.3000%	
1W	2.5900%	1.4500%	1.3000%	
2W	2.9500%	2.9800%	2.9700%	2.7000%
1M	2.7500%	2.7500%	2.9500%	2.7600%
3M	2.7260%	3.5000%	2.9500%	2.7600%
6M	2.8160%	2.8160%	3.2000%	2.9800%
9M	2.9640%	3.0000%	3.1500%	3.0300%
12M	3.0480%	3.9000%	3.9500%	3.0500%

前週に預金準備率が引き下げられ、月末に向けて財政資金が供給されることもあって、中国人民銀行の調整は実質資金吸収となったが、大型連休を控えた四半期末を迎えても足下金利が低下する等落ち着いた運営が維持されている。中国人民銀行の易総裁は、穏健な金融政策を維持するが、大規模な金融緩和は不要と発言しており、景気浮揚対応と人民元安と資産バブル阻止への強い意志を示した。

NCD市場でも、預金準備率引下げ効果もあって活発な取り引きが続いているものの、四半期末を控えていることや国外資金流入が抑制された状況が続いており、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	1.93%	1.96%
1W	2.25%	2.30%
1M	2.30%	2.35%
3M	2.40%	2.50%
6M	2.50%	2.55%
12M	2.55%	2.60%

中国国内の米ドル資金取引は、四半期末を控えて低調となったものの、概ね需給が均衡している安心感から、金利水準は安定しており、オフショア市場対比の金利上回り幅もFRBの利下げ（9/18）以降は一段と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	2.24%	2.31%	2.77%	2.81%	3.17%
6M	2.48%	2.55%	2.94%	3.03%	3.38%
1Y	2.54%	2.67%	3.01%	3.14%	3.46%
3Y	2.77%	2.96%	3.29%	3.45%	3.98%
5Y	3.02%	3.23%	3.64%	3.81%	4.62%
10Y	3.15%	3.53%	4.00%	4.17%	5.23%

預金準備率引下げによる短資資金市場での金利低下により短期債利回りは低下しやすい環境となっていたものの、中国では大型連休を控えていることや追加の財政政策への懸念に加え、米国の中国関連投資規制の噂もあって国外資金の動きが保守的となっており、短期債につれて信用債が買われる一方で国債は売られている。これにより、イールドスプレッドは国債はスティープニングが、信用債ではフラットニングが進み、クレジットスプレッドは大幅に縮小している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	4.8 / 5.9
1M	29.0 / 31.0
3M	93.0 / 98.0
6M	175.0 / 180.0
9M	252.0 / 264.0
12M	342.0 / 347.0

対ドル基準レートは7.0731と前週末比+1pipsのドル高元安、対円基準値は6.5907と同+337pipsの円高元安と、引き続き対ドルでは安定している。他方、市場では国連総会でのトランプ大統領の中国に対する厳しい発言が伝わると人民元買戻しの流れが逆転して7.13前後まで元安が進んだものの、中国が大型連休を控えていることや米国でのトランプ大統領弾劾の動きもあって、7.13を越えて人民元が大きく売り込まれることはなかった。

スワップ幅は、ドル買い需要の強さから拡大が続いていたものの、人民元短期金利が安定していることもあって、週の半ば以降は若干縮小している。

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	2.63%		2.38%
6M	2.67%	2.92%	2.40%
9M	2.68%	2.94%	2.39%
1Y	2.70%	2.96%	2.41%
3Y	2.81%	3.13%	2.38%
5Y	2.97%	3.36%	
7Y	3.10%	3.53%	
10Y	3.25%	3.69%	

債券利回りが高止まりする中で短期の基準金利が大きく低下したことから、金利スワップレートは短期が低下し、中長期が上昇する格好でスティープ化している。

- ◆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論見書をよくお読みください。