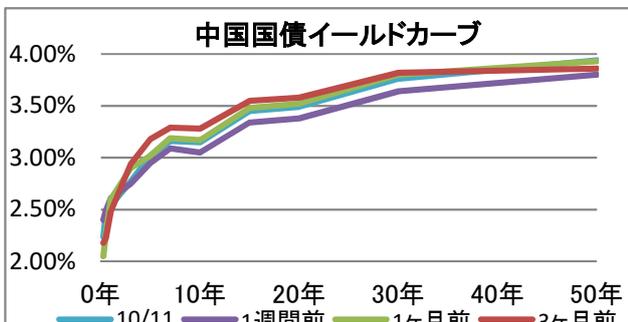
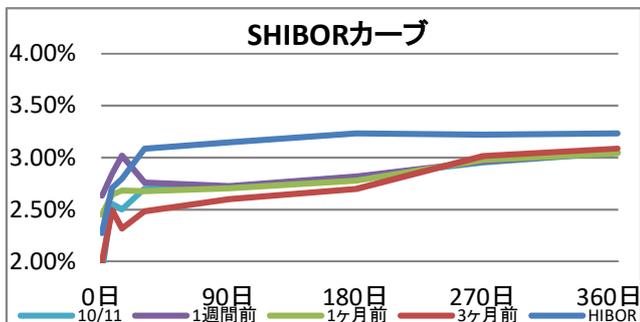


①市場概況

基準レート		2019/10/11	(9/27対比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0727	-0.0004
	JPY/CNY	6.5679	-0.0228
SHIBOR	3M	2.7180%	-0.0080%
国債利回り	10年	3.16%	+0.01%
上海総合指数		2,973.66	+41.49



(1) 概況

70周年となる国慶節のイベントと大型連休が無事に終わり、再開される米中通商協議に対する思惑を抛り所とする動きも見られたものの、見通しに対する期待の低さと不透明感の強さから、市場関係者にも協議結果を見極めたいとの思いが強く、値動きは限定的。週後半には鶴副首相が訪米して部分合意を目指し、トランプ大統領とも会談すること等を材料に米中通商協議への期待が高まり、株式が買われて債券が弱含み、人民元が買い戻されたものの値動きは概ね限定的なものに止まっている。11日のニューヨーク時間におけるトランプ大統領による第一段階の部分合意と追加関税実施見送りとの情報発信と中国側の認識が異なるとの指摘もあり、合意に対する懐疑的な見方が強くなっている。

また、中国では証券関係業務の外資出資規制の撤廃に関する話題が出る一方で、銀行監督当局からは金融機関に対してガバナンス強化を求める規則やガイドラインが複数出される等、金融システムの健全化に向けた困難な対応が粘り強く実施されている。

(2) 金融調節

大型連休前の預金準備率の引き下げや財政支出により銀行システム内の資金は充足されており、リバースオペ期日3,200億元に対し、新規のリバースオペは見送られ、3,200億元が吸収されている。

(3) 主な経済指標

- ・外貨準備 (9月) は3兆924億元 (前月比△0.47%) と予想以上の減少となったものの、国家外貨管理局はドルの上昇や保有する債券価格の下落によるものと説明している。
- ・財新サービス部門PMI (9月) は51.3 (前月比△0.8) と7ヶ月来の低い水準となり、総合PMI (9月) も51.6 (同△0.3) に低下している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.9110%	1.9100%	1.9200%	
1W	2.5560%	2.5600%	2.3500%	
2W	2.5020%	2.2000%	2.4100%	2.4000%
1M	2.7030%	3.1000%	2.9000%	
3M	2.7180%	3.5000%	3.2500%	2.8000%
6M	2.8140%	3.4500%		2.9700%
9M	2.9530%			3.0200%
12M	3.0500%	4.1500%		3.0350%

銀行システム内の資金が潤沢なこともあって、長めの期間を中心に調達側のニーズが高まらず、中国人民銀行の調節が比較的多額の資金吸収となったものの金利水準には大きな変化は見られず、大型連休明けの市場は問題なく週末を迎えている。

NCD市場でも、資金運用ニーズが強く活発な取引が続くしており、週末近くには発行額が減少したこともあって利回りが若干低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	1.83%	1.86%
1W	1.95%	2.00%
1M	2.25%	2.30%
3M	2.40%	2.50%
6M	2.50%	2.55%
12M	2.55%	2.60%

大型連休明けの中国国内の米ドル資金取引は、短期の資金需給が安定していることから短期を中心に金利水準が低下し、年末までの期間では出しも見られて比較的安定しており、オフショア市場対比での金利上回り幅も縮小した状態で安定している。

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	2.27%	2.34%	2.80%	2.81%	3.17%
6M	2.43%	2.51%	2.93%	3.03%	3.36%
1Y	2.56%	2.68%	3.00%	3.12%	3.40%
3Y	2.77%	2.99%	3.34%	3.43%	3.95%
5Y	3.04%	3.23%	3.63%	3.80%	4.58%
10Y	3.16%	3.53%	4.03%	4.21%	5.27%

米中通商協議を控えて米国による対中国での資本市場規制に対する見通しの不透明感も強く、動きづらい状況となったことから、概ね小動きの中でリスク回避的な利率債と短期債へのシフトが見られた。これにより、イールドスプレッドは国債では大きな変化がない中で、信用債でスティーピングが見られ、クレジットスプレッドは拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	10.0 / 11.0
1M	42.0 / 44.0
3M	125.0 / 130.0
6M	216.0 / 232.0
9M	300.0 / 310.0
12M	398.0 / 408.0

対ドル基準レートは7.0727と9月27日比△4pipsとほぼ変わらず、対円基準値は6.5679と同△228pipsの円安現高と、引き続き対ドルでは安定した設定となっている。他方、市場では10月10日（木）に米中通商協議の進展への期待が高まると元の買戻しにより対ドルで7.12台から7.10台まで急落している。

スワップ幅は、ドル買い需要の強さに加え、ドル短期金利の低下と人民元短期金利が下方硬直的なこともあって拡大を続けている。

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	2.69%		2.40%
6M	2.70%	2.84%	2.40%
9M	2.70%	2.88%	2.39%
1Y	2.71%	2.91%	2.42%
3Y	2.81%	3.11%	2.43%
5Y	2.98%	3.34%	
7Y	3.11%	3.51%	
10Y	3.26%	3.68%	

債券利回りはスティーピングしているものの、金利スワップレートは全体的に水準が若干上昇しているものの、スティーピングに至るほどの変化は見られていない。

- ◆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。