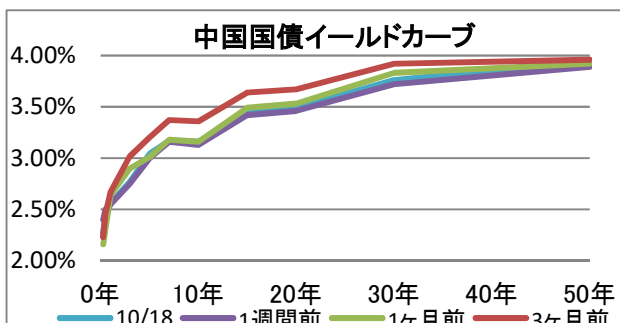
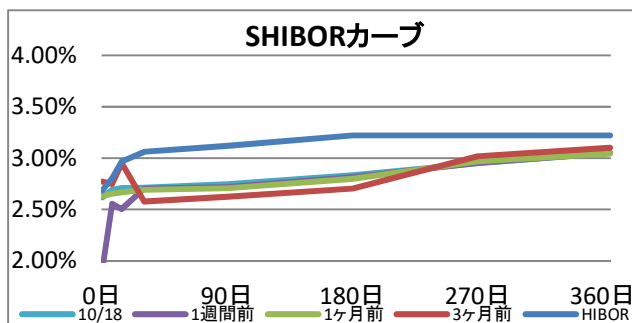


①市場概況

基準レート		2019/10/18	(9/27対比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0690	-0.0037
	JPY/CNY	6.5081	-0.0598
SHIBOR	3M	2.7460%	+0.0280%
国債利回り	10年	3.19%	+0.03%
上海総合指数		2,938.14	-35.52



(1) 概況

米中通商協議の段階的合意内容が「エスカレート抑制」レベルとの認識に収束し、過度の期待が剥落するまでにさほどの時間は要さず、中国株式市場は反落した。債券市場でも、9月の経済指標がいずれもマインドの悪化等を背景とする国内需要低迷を懸念させる内容だったことや株式市場が下落に転じているにもかかわらず、積極的な買いが見られず利回りは総じて上昇している。外為市場でも人民元は行ってこの値動きとなる等、政治色の強い展開が続いている。

(2) 金融調節

リバースオペ期日はなかったものの、予定されていた預金準備率の1%引き下げ(400億元程度の資金供給効果)、新規のMLF2,000億元(1年3.3%)、CBS60億元に加えて、金曜日にリバースオペ300億元が実施され、実質的に2,760億元の資金が金融システムに供給されている。

(3) 主な経済指標

- ・貿易収支(9月)は、396.5億ドルの黒字。輸出、輸入ともに前月を大きく下回ったものの、引き続き輸入の減少が輸出の減少を上回ったことから黒字幅は拡大している。
- ・人民元新規融資(9月)は、1.69兆元(8月1.21兆元)に増加。企業心理悪化による資金需要低迷も指摘されている。
- ・物価指数(9月)は、CPIが+3.0%(8月+2.8%)と食肉価格による食品価格を主因に上昇(食品を除くと+1.0%)する一方、PPIは△1.2%(8月△0.8%)と原材料価格の低下が進んでいる。
- ・国内総生産(第3四半期)は、前年同期比+6.0%増に減速して政府通年目標の下限水準まで低下し、1992年の現行制度開始以来の低い伸びとなる、通商摩擦問題と内需の弱さを映じた内容となった。
- ・小売売上(9月)は、前年同月比+7.8%(8月+7.5%)から若干加速しているものの、不振が伝えられる自動車を除いたベースでも伸びが減速し、高額商品が伸び悩む等、力強さを欠く内容となっている。
- ・鉱工業生産(9月)は、+5.8%(8月+4.4%)に回復しているものの、自動車や通信機器に加え、設備投資関連が低迷する等、内需の弱さを映じた結果となっている。
- ・固定資産投資(1月～9月)は、+5.4%(前半期+5.8%)へと減速しており、内容も設備投資の減退や民間と外資による投資低迷をインフラ投資増が一部埋め合わせる状況が続いている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.6180%	2.6200%	2.6200%	
1W	2.6910%	2.6800%	2.7000%	2.6000%
2W	2.7090%	2.7600%	2.7300%	
1M	2.7130%	2.9000%	2.7000%	2.7000%
3M	2.7460%	2.7400%	3.3000%	2.8700%
6M	2.8340%	3.1000%	3.1500%	3.0350%
9M	2.9500%			3.0500%
12M	3.0510%	3.2510%		3.0700%

預金準備率の引き下げ等の長めの資金供給により金融機関の資金調達ニーズは低下していたものの、徐々に需給が引き締まりつつあり、金利水準は高止まりして市場取引高も減少に転じている。

NCD市場でも、足下資金需給がややタイトになっていることから金融機関の発行ニーズが高まっており、発行市場ではレート水準が小幅に上昇する中で週末に向けて発行額が増加している。

(2) ミドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	1.82%	1.85%
1W	1.90%	1.95%
1M	2.20%	2.25%
3M	2.30%	2.35%
6M	2.40%	2.45%
12M	2.55%	2.60%

中国国内の米ドル資金取引は、年末を越える期間でも取引が見られる等、比較的安定した状況が続いており、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	2.35%	2.41%	2.86%	2.91%	3.21%
6M	2.50%	2.57%	2.93%	3.06%	3.35%
1Y	2.57%	2.70%	2.98%	3.13%	3.39%
3Y	2.79%	2.99%	3.34%	3.48%	3.94%
5Y	2.98%	3.28%	3.65%	3.83%	4.60%
10Y	3.19%	3.54%	4.06%	4.24%	5.30%

金融システム内の資金の余裕度が低下するにつれ、1年以内の債券利回りが総じて上昇に転じ、9月の経済指標は内需の停滞を裏付ける弱いものが多かったものの中国政府の中小企業貸出優先政策や国外投資家の投資スタンスの変化からか、債券を積極的に買う向きは少なく、利回りは全体的に上昇する展開となった。そのような中で、信用債を中心に1年～3年の期間の債券に対する人気が相対的に高まった結果、イールドスプレッドは若干スティープニングが見られ、クレジットスプレッドは短期で縮小に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	11.3 / 12.5
1M	45.0 / 47.0
3M	122.0 / 128.0
6M	205.0 / 215.0
9M	250.0 / 275.0
12M	335.0 / 345.0

対ドル基準レートは7.0690と前週末比△37pipsとほぼ変わらず、対円基準はも6.5081と同△598pipsの円安元高と、引き続き対ドルでは安定した設定が続いている。市場では週初に米中通商協議進展期待から元が買い戻されて7.05台まで下落したものの、協議進展期待の剥落とともに再度7.10台まで戻した後に7.08台で週末を迎えている。スワップ幅は、ドル買い需要が漸く一巡しており、人民元短期金利の高止まりが続いているものの縮小に転じている。

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	2.74%		2.43%
6M	2.74%	2.85%	2.40%
9M	2.74%	2.91%	2.40%
1Y	2.75%	2.95%	2.42%
3Y	2.86%	3.17%	2.42%
5Y	3.01%	3.40%	
7Y	3.14%	3.56%	
10Y	3.30%	3.73%	

債券利回りと短期の基準金利ともに上昇したことから、金利スワップレートの金利水準は全体的に上昇しているものの前週同様にスティープニングに至るほどの形状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論見書をよくお読みください。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入