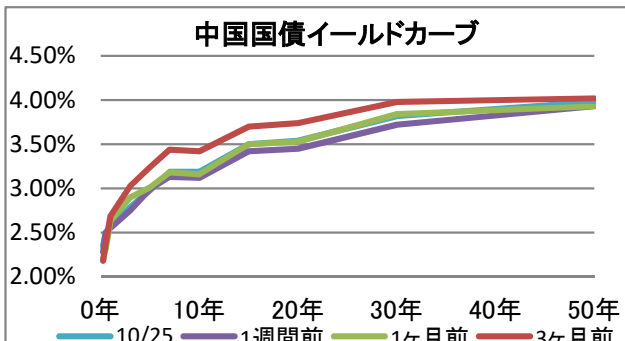
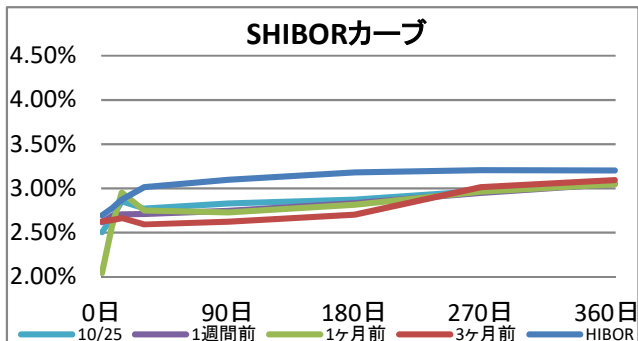


① 市場概況

基準レート		2019/10/25	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0749	0.0059
	JPY/CNY	6.5133	0.0052
SHIBOR	3M	2.8730%	+0.1270%
国債利回り	10年	3.24%	+0.05%
上海総合指数		2,954.93	+16.79



(1) 概況

11月のAPECにおける米中首脳会談での第一段階の米中通商合意が予測困難な状況で、ペンス副大統領が香港でのデモを支持する等つばぜり合いが続く中、中国では28日からの四中全会開催が決まり、経済政策や対外開放への期待が高まった。前週末に韓副首相が市場開放拡大と非関税障壁撤廃の方針を明らかにし、国務院からも農産物輸入拡大や貿易政策の改善、資本取引規制の緩和等の方針が示されたが新鮮味に欠ける内容であることや、中国人民銀行の易総裁が中国の金融財政政策の余地は大きいと過度な金融緩和を急ぐ必要はなく、人民元の為替水準は適正等とコメントしたことあって、株式市場、債券市場、外為市場ともに小動きに終始した。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、銀行システム内の資金は十分なが納税に伴う資金需要に対応するとして、リバースオペ期日300億元に対し、新規リバースオペ5,900億元を実施して資金需給悪化に対応した。また、国庫現金管理銀行定期預金600億元の入札を28日に実施する予定。

(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	2.5060%	2.5060%	2.7500%	
1W	2.6690%	2.8500%	2.7500%	
2W	2.8510%	2.8000%	2.8000%	2.7000%
1M	2.7740%	2.5300%	2.8000%	2.7500%
3M	2.8310%	4.2000%	4.2000%	2.9800%
6M	2.8730%	3.3500%		3.0500%
9M	2.9720%			3.0600%
12M	3.0630%	4.3000%		3.0700%

納税要因による資金需要が強く、大手行が出しに回っても金利水準がじりじり上昇する展開となっていたが、中国人民銀行の資金供給により週後半には調達圧力も低下し、金利水準も落ち着きを取り戻しつつある。ターム物は1ヶ月の3.0%前後での出合いが中心。

NCD市場も、資金需給悪化に伴い発行市場ではレート水準を小幅に切り上げて積極的な発行が続いており、流通市場でも長めの期間を中心に活発な取引が続いている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	1.83%	1.85%
1W	1.90%	1.95%
1M	2.05%	2.10%
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、月末が近づくにつれて需給が引き締まり、月末や年末越えのビッドが多くみられるようになってきているものの、1ヶ月で2.0%前後、2ヶ月で2.1%前後での出合いもみられ、オフショア市場対比での金利上回り幅も縮小した安定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	2.40%	2.44%	2.93%	2.94%	3.21%
6M	2.55%	2.59%	2.96%	3.10%	3.35%
1Y	2.62%	2.73%	3.02%	3.17%	3.39%
3Y	2.82%	3.03%	3.38%	3.54%	3.94%
5Y	3.03%	3.34%	3.67%	3.87%	4.61%
10Y	3.24%	3.55%	4.13%	4.31%	5.37%

中国人民銀行の易総裁による政策余地は大きいと金融緩和策を急がないことや人民元為替レート水準は適正とのコメントから金利低下期待が後退し、短期資金市場の資金需給悪化もあって利回り水準はじりじりと上昇を続けている。国債は全体的に利回り水準が上昇したものの、信用債は長期での利回り上昇幅が大きかったことから、イールドスプレッドは信用債を中心にスティーピングが進む一方、クレジットスプレッドは短期では縮小が続いたが長期は拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	8.0 / 9.5
1M	40.0 / 42.0
3M	130.0 / 137.0
6M	210.0 / 215.0
9M	263.0 / 270.0
12M	330.0 / 338.0

対ドル基準レートは7.0749と前週末比+59pips、対円基準は6.5133と同+52pipsでいずれもほぼ前週末と同水準となり、引き続き安定した設定が続いている。市場では実需のドル買い需要から一時7.08台に上昇したものの、11月の米中首脳会談での通商協議合意への期待から週後半には元が買い戻されている。

スワップ幅は、ドル買い需要は一巡したものの、人民元短期金利の高止まりから下げ渋っている。

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	2.79%		2.48%
6M	2.78%	2.91%	2.40%
9M	2.78%	2.97%	2.40%
1Y	2.79%	3.01%	2.45%
3Y	2.91%	3.24%	2.45%
5Y	3.07%	3.47%	
7Y	3.19%	3.62%	
10Y	3.34%	3.78%	

債券利回りと短期の基準金利ともに上昇を続けていることから、金利スワップレート水準も全体的に上昇が続いているものの、スティーピング等の形状変化は見られない。

◆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論見書をよくお読みください。