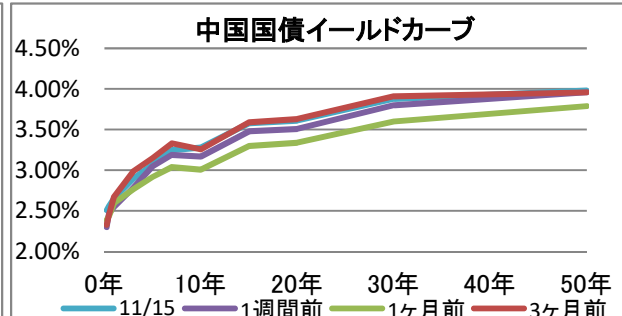
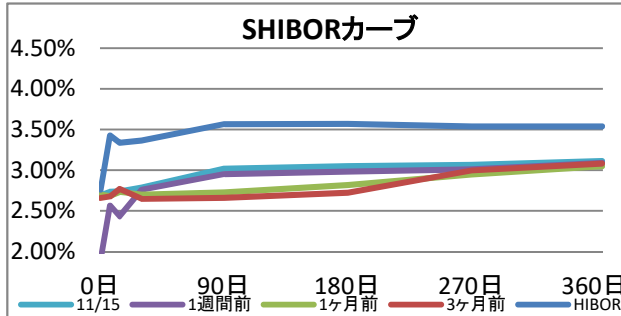


①市場概況

基準レート		2019/11/15	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0091	0.0146
	JPY/CNY	6.4628	0.0652
SHIBOR	3M	3.0200%	+0.0670%
国債利回り	10年	3.24%	-0.04%
上海総合指数		2,891.34	-72.84



(1) 概況

前週末にトランプ大統領が関税撤廃に合意していないとの発言があり、その後の中国経済指標が経済の低迷を確認する内容となる中で注目されたトランプ大統領演説も期待外れに終わり、米高官が米中交渉が前進しているとの発言により悲観的になることは回避されているものの、中国国内では株安、債券高（利回り低下）、人民元安となっている。

中国政府は香港取引所H株の本土内取引を認め、証券分離政策の全自由貿易試験区への拡大に関する通知を发出する等、規制緩和を一段と加速させている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日もなく、預金準備率の引き下げが予定されていることから銀行システム内の資金は十分として新規リバースオペは実施しなかった（15営業日連続）ものの、19日の国庫現金管理銀行定期預金（1ヶ月）500億元の入札予定を発表し、新規MLF2,000億元（1年、3.25%）も実施されている。15日に実施された預金準備率の引き下げにより銀行システムに総額400億元が還元されている。

(3) 主な経済指標

- ・人民元建融資規模（10月）は、新規6,613億元、残高増加6,189億元ともに予想を下回る結果となり、マネーサプライもM2は前年同期比+8.4%ながらM1は同+3.3%と低迷が続いている。
- ・個人消費（10月）は、前年同月比+7.2%（9月+7.8%）と、宝飾品や自動車を主に減速している。
- ・鉱工業生産（10月）も、前年同月比+4.7%（9月+5.8%）と、やはり自動車を主に弱含んでいる。
- ・固定資産投資（1-10月）は、前年同期比+5.2%（1-9月+5.4%）に減速した。住宅投資が比較的高水準で推移する中で、民間設備投資やインフラ投資の息切れが指摘されている。
- ・70都市新築住宅価格（10月）は、前月比で価格が上昇した都市が50に減少して本年最低を記録し、価格上昇率も北京や広州等で下落が続く等、減速傾向が確認されている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.6930%	2.7500%	2.7000%	
1W	2.7370%	4.0000%	2.8000%	2.8000%
2W	2.7420%	5.0000%	2.8000%	
1M	2.7880%		2.7500%	2.7500%
3M	3.0200%	3.1000%	3.0800%	3.1600%
6M	3.0510%	4.1000%	3.4000%	3.1600%
9M	3.0680%			3.1900%
12M	3.1160%		3.6000%	3.1700%

15日（金）にMLFによる資金供給が実施されるまでは資金需給はやや厳しい状況が続いてじりじりと金利水準が上昇していたものの、15日午後から若干ながら状況が改善している。それでも、来月末が決算期末となることもあってターム物取引が減少することから、市場規模が縮小する中で金利水準の高止まりが予想されている。

NCD市場でも、レート水準を切り上げた発行が続いており、年末越えの3ヶ月の発行が増加しており、長めの期間でも引き続き金利水準が上昇する状況が続いている。

中国人民銀行は16日に公表した貨幣政策執行報告（Q3）において、多様な手段による市場調整を通じて経済の下押し圧力に対応するが資金を洪水のように供給することはないことを改めて確認している。

(2) 米ドル資金（本土内）

	SHIBOR	無担保資金
ON	1.58%	1.61%
1W	1.65%	1.69%
1M	1.80%	1.85%
3M	2.20%	2.25%
6M	2.35%	2.40%
12M	2.40%	2.50%

中国国内の米ドル資金取引は、月末越えの2週間が1.7～1.8%、年末越えの2ヶ月で2.35%前後で小口の取引があるものの、ターム物の出合いは限定的。

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	2.52%	2.61%	3.16%	3.18%	3.40%
6M	2.65%	2.74%	3.15%	3.25%	3.49%
1Y	2.69%	2.84%	3.13%	3.30%	3.51%
3Y	2.89%	3.02%	3.40%	3.58%	3.97%
5Y	3.05%	3.27%	3.71%	3.89%	4.59%
10Y	3.24%	3.52%	4.10%	4.27%	5.33%

トランプ大統領の関税撤廃に合意していないとの発言を受けて週初から債券の買戻しが進み、債券利回りは中長期を中心に低下している。資金市場での金利上昇を受けて短期債利回りは上昇していることから、イールドスプレッドのフラットニングが一段と進み、クレジットスプレッドは国債利回りの低下幅が相対的に大きかったことから拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	16.0 / 19.0
1M	59.0 / 66.0
3M	170.0 / 185.0
6M	260.0 / 285.0
9M	345.0 / 365.0
12M	425.0 / 44.0

対ドル基準レートは7.0091と前週末比+146pipsのドル高元安、対円基準レートも6.4628と同+652pipsの円高元安と元安に転じている。市場では米中通商協議の段階合意に対する期待が再度裏切られる懸念が高まりドル買い戻しに転じており、トランプ大統領の演説においても合意を期待させる発言もなく一時7.02台まで人民元安が進んだ。

スワップ幅は、ドル需要の強さやドル金利低下と人民元金利上昇による金利差拡大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	2.79%		2.42%
6M	2.79%	3.06%	2.47%
9M	2.79%	3.10%	2.45%
1Y	2.80%	3.15%	2.53%
3Y	2.95%	3.38%	2.45%
5Y	3.10%	3.58%	
7Y	3.23%	3.73%	
10Y	3.36%	3.88%	

中国人民銀行の厳しめの調節による短期金利上昇により短期の基準金利が上昇を続けていることから、債券利回りは低下しているものの、金利スワップレート水準は下げ渋っている。

◆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。