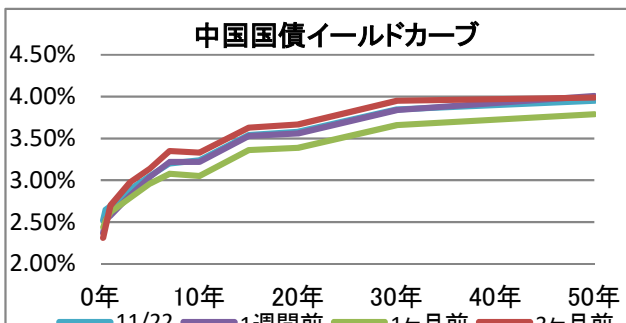
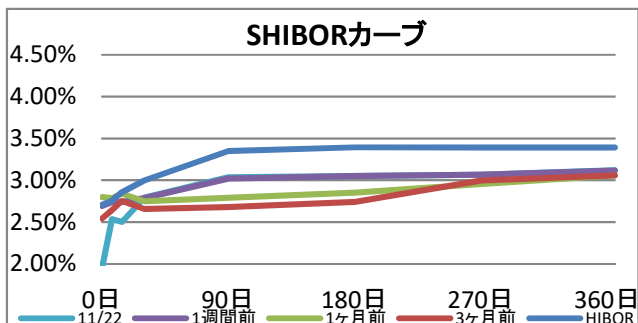


①市場概況

基準レート		2019/11/22	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0306	0.0215
	JPY/CNY	6.4747	0.0119
SHIBOR	3M	3.0370%	+0.0170%
国債利回り	10年	3.17%	-0.07%
上海総合指数		2,885.29	-6.05



(1) 概況

週前半は米中通商協議に対する両政府からのコメントに悲観的なものが多く、特に米国からはトランプ大統領が合意できなければ関税を更に引き上げると発言し、米国議会では香港でのデモが鎮圧される報道が続く中で香港人権法案がほぼ満場一致で可決され、中国がこれに反発する等、交渉進展を困難にさせる材料が多く見られ、株安と債券高(利回り低下)、人民元安の動きが強くなった。週後半になると中国の劉副首相が交渉進展に楽観的であると伝わり状況改善が期待できる状況となったが、金融市場の反応は限定的。習主席もキッシンジャー元国務長官との会談で、米中関係改善に向けて対話姿勢を示したと報道されている。

中国のソブリン格付について、Fitchが中国の長期外債建て格付をA+で据え置くとする一方、Moody'sは中国が高齢化による貯蓄減少等により今後10年以内に構造的な経常赤字に陥る可能性が高く、金融システムの安定を損なう要因になる得るとの見解を表明している。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、20日のローンプライムレート(LPR)公表を前に、18日にリバースオペ(1w)を1,800億元、2.50%(△5bp引き下げ、2015年10月以来)で実施し、週間合計で3,000億元を供給した。また、同行は20日にLPR金利(1年を4.15%、5年以上を4.8%)を△5bp引き下げている。

(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	1.9480%	1.7000%	1.9500%	
1W	2.5360%	1.8500%	2.1000%	
2W	2.5000%	2.8000%	2.4300%	2.4500%
1M	2.7925%	2.7925%	2.7800%	
3M	3.0370%	3.3500%	3.4000%	3.0500%
6M	3.0500%	4.0000%	3.1000%	3.1000%
9M	3.0670%			3.1100%
12M	3.1210%	4.3000%		3.2000%

18日(月)にリバースオペ金利が△5bp引き下げられ、20日にはLPRも同幅引き下げられたことを受けて、中国人民銀行が金融緩和サイクルに入ったとの期待が高まり、金利水準は漸く低下に転じている。市場では年末と来年の春節が強く意識され、年末越えとなる2ヶ月が3.10%前後で取引されているものの、金融緩和期待が強く、調達を急ぐ状況にはなっていない。

NCD市場でも、中国人民銀行によるオペ金利引き下げを受けて金利水準が低下しており、発行、流通市場ともに取引が活発化している。発行市場では春節越えとなる3ヶ月物が3.05%前後、6ヶ月を超える期間も3.10%前後まで低下している。

(2) 米ドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	1.59%	1.61%
1W	1.62%	1.65%
1M	1.78%	1.82%
3M	2.30%	2.35%
6M	2.35%	2.40%
12M	2.40%	2.50%

中国国内の米ドル資金取引は、月末超えの1週間が1.65%前後で取引され、来年の春節越えとなる3ヶ月の調達ニーズは強く2.35%前後で取引されているものの、その他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	2.46%	2.52%	3.01%	3.14%	3.36%
6M	2.56%	2.62%	3.05%	3.23%	3.47%
1Y	2.64%	2.80%	3.10%	3.26%	3.49%
3Y	2.82%	3.02%	3.30%	3.49%	3.86%
5Y	2.97%	3.24%	3.68%	3.80%	4.48%
10Y	3.17%	3.48%	4.07%	4.24%	5.30%

米中通商協議の進展や国内経済情勢への懸念が強まる中、中国人民銀行がオペ金利を引き下げたことから、債券利回りは短期から中期ゾーンを中心に一段と低下している。これにより、イールドカーブは全体的に低下する中で中期ゾーンの低下が相対的に大きかったことからなだらかな上昇カーブ形状に変化し、クレジットスプレッドは先週同様に国債利回りの低下幅が相対的に大きく拡大が続いている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	8.5 / 12.0
1M	40.0 / 48.0
3M	135.0 / 151.0
6M	220.0 / 255.0
9M	300.0 / 340.0
12M	385.0 / 420.0

対ドル基準レートは7.0306と前週末比+215pipsのドル高元安、対円基準レートも6.4747と同+119pipsの円高元安と、米中通商協議への懸念や月末に向けたドル調達を背景に元安が続いている。市場では米中通商協議の先行きが懸念される中で米国議会での香港人権条例決議が新たな懸念材料となって人民元が売られやすい展開が続き、一時7.04台まで上昇している。スワップ幅は、人民元金利水準の低下により縮小しているものの、ドル買い需要が強縮小ペースは鈍い。

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	2.62%		2.39%
6M	2.62%	2.99%	2.40%
9M	2.64%	2.99%	2.40%
1Y	2.65%	3.00%	2.41%
3Y	2.78%	3.21%	2.43%
5Y	2.94%	3.41%	
7Y	3.08%	3.56%	
10Y	3.20%	3.68%	

中国人民銀行の利下げにより、短期の基準金利と債券利回りがともに低下していることから、これまで下げ渋っていた金利スワップレート水準も大幅に低下している。

◆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。