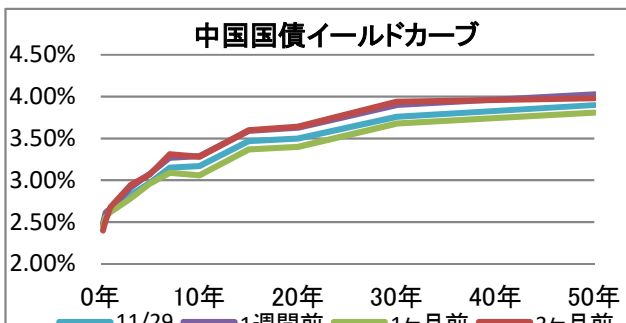
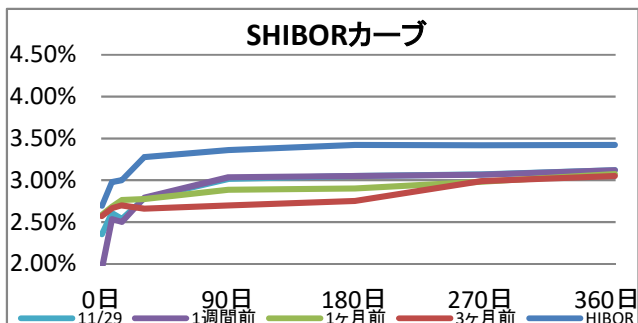


## ①市場概況

基準レート		2019/11/29	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0298	-0.0008
	JPY/CNY	6.4186	-0.0561
SHIBOR	3M	3.0170%	-0.0200%
国債利回り	10年	3.17%	+0.00%
上海総合指数		2,871.98	-13.31



### (1) 概況

週前半は米中両政府の通商協議に対する前向きな発言を好感する報道が多く見られたものの、第一弾の合意が実現した場合でもその後の追加合意に懐疑的な金融市場の反応は限定的となっており、週後半にトランプ大統領の香港人権法案への署名と中国政府の断固として報復するとのコメント等の市場センチメント悪化要因に対する値動きも限定的となっていた。

中国人民銀行の易総裁は、習主席による特色ある社会主義制度と金融の経済発展への貢献を実現するために、サプライサイド構造改革を支援し、金融マクロプルーデンス政策を堅持し、財政政策との協調を進めるとして、正常な金融政策を維持するとの意見を表明している。

### (2) 金融調節

中国人民銀行は、月末に向けた財政支出要因を考慮して新規のリバースオペを見送り、先週リバースオペにより供給した3,000億元を全額回収している。

### (3) 主な経済指標

- ・工業部門企業利益 (10月) は、出荷価格の低下幅の拡大等を主因に前年比△9.9%減 (9月△5.3%) と3ヶ月連続での減少となり、通期でも△2.9% (前月△2.1%) と減少幅が拡大している。
- ・国家統計局が発表した製造業PMI (11月) は、50.2 (10月49.3) と、ほぼ全てのサブインデックスの改善により7カ月ぶりに50を回復しており、非製造業PMI (11月) も54.4 (10月52.8) に改善したことから、総合PMI (11月) も53.7 (同52.0) から大幅に上昇している。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.3560%	2.3500%	2.3600%	
1W	2.6070%	2.6500%	2.3600%	
2W	2.5400%	3.0400%	2.6000%	2.4500%
1M	2.7830%	3.5000%		
3M	3.0170%	4.7000%		
6M	3.0500%	3.8700%		3.1100%
9M	3.0700%		3.3000%	3.1200%
12M	3.1220%		3.6000%	3.1400%

中国人民銀行の資金調整姿勢が長めの期間で金利水準の過度の変動を回避するものとなっていることから、年末や来年の春節が意識される時期ながらも市場でとり急ぎは見られていないものの、リバースオペによる調節も中立的な需給調整中心であることから、金利水準は月末要因もあってやや高めで推移し、年末越えの期間は3.0%前後で取引されている。

NCD市場では、月末に向けてやや取引量が減少したものの、発行、流通市場ともに活発に取引されており、春節越えとなる3ヶ月物3.05%前後や6ヶ月物3.10%前後での取引が中心となっている。

### (2) 米ドル資金 (本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	1.58%	1.63%
1W	1.61%	1.66%
1M	2.30%	2.35%
3M	2.35%	2.40%
6M	2.35%	2.40%
12M	2.40%	2.50%

中国国内の米ドル資金取引は、米国市場が感謝祭による休場となることもあり、年末越えの2ヶ月が2.3%前後で、来年の春節越えの3ヶ月が2.35%以上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	2.44%	2.49%	3.02%	3.12%	3.34%
6M	2.54%	2.61%	3.04%	3.21%	3.45%
1Y	2.65%	2.83%	3.09%	3.24%	3.45%
3Y	2.84%	2.99%	3.30%	3.47%	3.83%
5Y	2.98%	3.22%	3.67%	3.81%	4.48%
10Y	3.17%	3.45%	4.08%	4.25%	5.31%

米中通商協議や中国経済の先行き不透明感が強まっているものの、月末や米国感謝祭等の要因により市場取引が低調となったこともあり、デフレーションを短期化する動きが強く、相対的に短期の信用債の利回り低下が目立っている。これにより、イールドカーブは信用債を中心に短期の低下によるスティーピングが進み、クレジットスプレッドは短期では信用債利回り低下により縮小に転じる一方、中長期では変化は見られていない。

債券通（11月）は、新規に154社が参加し、月間取引額も3,756億元（約5.8兆円）と記録を更新したものの、1日平均取引額は前月比減少に転じている。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	10.0 / 25.0
1M	70.0 / 79.0
3M	177.0 / 183.0
6M	273.0 / 283.0
9M	357.0 / 375.0
12M	438.0 / 450.0

対ドル基準レートは7.0298と前週末比△8pipsのドル安元高、対円基準レートは6.4186と同△561pipsの円安元高と、対ドルでは前週末とほぼ水準となっている。国内市場でも米中通商協議の先行き懸念が一段と強く意識されたものの、月末のドル買い需要も一服して7.03台での小幅な値動きが続いた。

スワップ幅は、人民元金利水準が月末要因により上昇に転じたことから小幅ながら拡大に転じている。

### 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	2.66%		2.42%
6M	2.66%	2.98%	2.45%
9M	2.67%	2.99%	2.45%
1Y	2.68%	3.01%	2.45%
3Y	2.81%	3.22%	2.43%
5Y	2.97%	3.43%	
7Y	3.11%	3.58%	
10Y	3.23%	3.72%	

スワップの金利水準は、前週にそれまでの下げ渋りから大幅低下に転じていたこともあって、債券利回りに大きな変化がない中で月末が近づくにつれて短期の基準金利が上昇したことから小幅な上昇に転じている。

◆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録見書をよくお読みください。