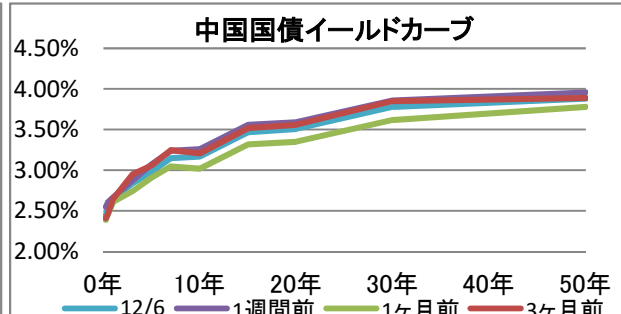
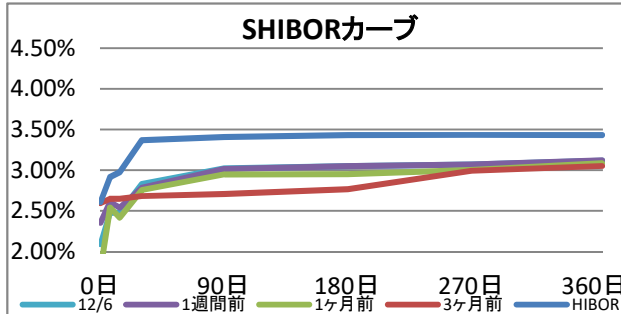


①市場概況

基準レート		2019/12/6	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0383	0.0085
	JPY/CNY	6.4738	0.0552
SHIBOR	3M	3.0245%	+0.0075%
国債利回り	10年	3.18%	+0.01%
上海総合指数		2,912.01	+40.03



(1) 概況

米中通商協議と米国による15日からの対中追加関税発動に対する見通しが不透明な状況下で、トランプ大統領の発言に振り回される状況が続いており、トランプ大統領が3日に「米中通商協議に期限はなく、来年の大統領選後まで待つ方が良いかもしれない」と発言すると株式と人民元が大幅に下落し、翌日の「非常に順調に進んでいる」との発言により買戻される、予測不能な目まぐるしい展開となったが、中国市場では財新PMIの改善が市場の支援材料として底支えとなっていた。

米議会で香港人権法に続いてウイグル人権法案が可決されており、米中通商協議の進展を一段と困難にすると懸念する意見も多く、対立激化の歯止めとなる第一弾の合意成立が危ぶまれる状況となりつつある。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、6日に期日が到来したMLF1,875億元を3,000億元（1年、3.25%）に増額し、新規のリバースオペを見送っている。

(3) 主な経済指標

- ・財新製造業PMI（11月）は、51.8（10月51.7）と小幅な上昇ながら、5ヶ月連続の上昇で2016年12月以来の水準を回復している。新規受注、輸出受注ともに前月比では低下しているものの高水準を維持し、雇用指数が50を回復している。財新非製造業PMI（11月）は、53.5（10月51.1）と、新規事業と新規輸出事業がともに改善している。財新総合PMI（11月）は53.2（同52.0）に上昇し、2018年2月以来の水準となったものの、事業センチメントは米中関係の不透明さ等から回復が遅れている。
- ・外貨準備（11月）は、3.096兆ドル（10月3.105兆ドル）と前月比△90億ドルの減少。国家外貨管理局はドル高と主要国債券価格の下落による減少と説明している。
- ・貿易収支（11月）は、輸出が前年比△1.1%減少する一方で輸入は同+0.3%増加しており、貿易黒字が減少している。対欧州等の輸出は増加する中で、対米輸出減少が大きく影響している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.0930%	2.1100%	2.4000%	
1W	2.4820%	2.5500%	2.1000%	2.0500%
2W	2.4760%	3.2500%	2.5000%	
1M	2.8300%	3.0500%	3.2000%	3.1000%
3M	3.0245%	3.2000%	3.5000%	3.1000%
6M	3.0500%			3.1100%
9M	3.0720%		3.6000%	3.1400%
12M	3.1210%			3.1400%

中国人民銀行のMLF増額により、長めの期間での資金供給姿勢を強めていることが改めて確認され、年末と春節を越える期間の資金調達ニーズが高まりつつあった市場参加者に安心感が広がっている。

NCD市場では、年末を控えて比較的短期の取引が増えていたものの、6日にMLFが増額されたことを受けて、長めの期間に対する運用も増え、漸く金利水準が小幅ながら低下に転じている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	SHIBOR	無担保資金
ON	1.54%	1.56%
1W	1.57%	1.60%
1M	2.33%	2.36%
3M	2.35%	2.40%
6M	2.35%	2.40%
12M	2.45%	2.50%

中国国内の米ドル資金取引は、資金需給に余裕が見られ、年末までの月内取引が活発に取引されている他、1ヶ月から4ヶ月までの期間が2.40%前後で取引される等、取引高が増加している。

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	2.45%	2.49%	3.05%	3.09%	3.31%
6M	2.55%	2.60%	3.06%	3.17%	3.41%
1Y	2.64%	2.85%	3.13%	3.20%	3.47%
3Y	2.83%	3.04%	3.31%	3.47%	3.83%
5Y	2.99%	3.27%	3.61%	3.79%	4.47%
10Y	3.18%	3.48%	4.09%	4.26%	5.32%

15日の米国による対中追加関税発動が迫る中で米中通商協議先行き不透明感が一段と強まり、外国投資家の購入意欲も季節要因により低下していることから債券市場の値動きも限定的となっており、デュレーションの短期化の動きが一段と目立っている。これにより、イールドカーブは短期の信用債を中心に利回り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、中長期では国債と地方債のスプレッドが縮小している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	17.5 / 18.3
1M	78.0 / 82.0
3M	180.0 / 183.0
6M	279.0 / 283.0
9M	358.0 / 364.0
12M	439.0 / 443.0

対ドル基準レートは7.0383と前週末比+85pipsのドル高元安、対円基準レートも6.4738と同+552pipsの円高元安と、対ドルでは小幅な元安に転じている。市場でもトランプ大統領の米中通商協議関連の発言により週半ばまでは米中通商協議の先行き懸念が一段と強くなって7.07目前までドルが買い進まれていたものの、その後の協議進展を期待させる発言によりドルが売戻される展開となった。

スワップ幅は、月初で実需の動きも鈍く、年末要因や短期金利水準の変化が限定的であったことから小幅な値動きに終始している。

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	2.68%	2.97%	2.44%
9M	2.69%	2.99%	2.44%
1Y	2.70%	3.03%	2.44%
3Y	2.85%	3.25%	2.43%
5Y	3.01%	3.47%	
7Y	3.15%	3.62%	
10Y	3.28%	3.76%	

スワップの金利水準は、前週同様に債券利回りに大きな変化がなく、短期の基準金利も方向感なく小動きとなったものの、長めの期間を中心に小幅な上昇が続いている。

◆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。