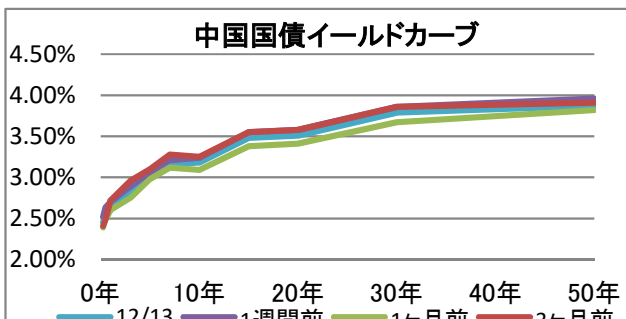
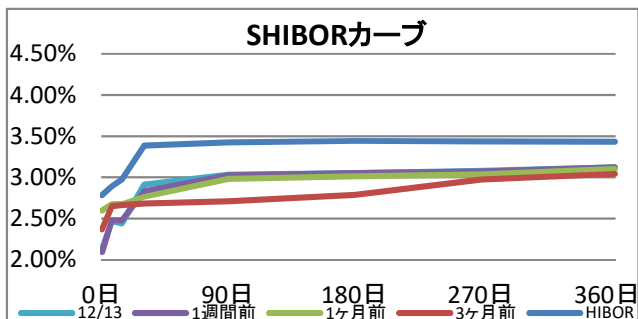


## ① 市場概況

基準レート		2019/12/13	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0156	-0.0227
	JPY/CNY	6.4086	-0.0652
SHIBOR	3M	3.0325%	+0.0080%
国債利回り	10年	3.18%	+0.00%
上海総合指数		2,967.68	+55.67



### (1) 概況

予測不能な米国による対中追加関税発動を15日に控え、市場参加者の様子見姿勢が強く総じて小動きとなっていたものの、12日に中央経済工作会議が終了したことに伴う経済支援策への期待や米中通商協議の第一弾合意の報に敏感に反応して、株式市場は上昇、債券市場は下落（利回り上昇）、人民元が上昇（ドル下落）している。ただし、米中両国から伝わるニュアンスの微妙な差異や協議の先行き不透明感もあって、市場では対立の激化回避を歓迎しているものの対立解消は見通し難いと受け止めて限定的な反応となっている。

中央経済工作会議（10日~12日）が開催され、第13次5ヶ年計画の最終年の2020年について、経済下押し圧力が強まる中で積極的な財政政策と安定的な金融政策による適切な流動性管理、構造調整や国有企業改革等による質の高い経済発展実現により、これまでの100年の目標を実現し、次期5ヶ年計画と次の100年の目標の基礎作りの年としている。

### (2) 金融調節

中国人民銀行は、オペの期日もなく、新規のリバースオペを見送っている。

### (3) 主な経済指標

- ・CPI (11月) は、前年比+4.5% (10月+3.8%) と物価上昇が加速しているものの、豚肉価格高騰による食品価格の上昇が主因で、非食品価格は同+1.0%の上昇に止まっている。
- ・PPI (11月) は、前年比-1.4% (10月-1.6%) と下げ幅は縮小しているものの、仕入れ価格はほぼ全分類が低下して下落幅も拡大が続いていることから、需要の弱さが指摘されている。
- ・自動車販売 (11月) は、-3.6% (10月-4.0%) と17ヶ月連続、新エネルギー車 (NEV) (11月) も-43.7% (10月-45.6%) と5ヶ月連続で前年比で減少している。
- ・新規人民元融資残高 (11月) は、+1.39億元と季節要因もあって大幅に増加し、住宅融資と企業融資ともに増加している。社会融資総量 (11月) も+1.75兆元と実体経済向け融資を主因に増加している（シャドウバンキングは縮小）。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1330%	4.0000%	2.2000%	
1W	2.4740%	8.0000%	2.4100%	2.1500%
2W	2.4430%	2.4430%	2.2500%	
1M	2.9130%	2.9130%	3.1500%	
3M	3.0325%		3.3500%	3.0500%
6M	3.0510%	3.9200%		3.0900%
9M	3.0810%			3.1300%
12M	3.1220%	4.3550%		3.1500%

中国人民銀行によるこれまでの政策と調整により、金融システム内の資金が充足されていることに加え、年末越えや来年の春節を超える資金に対する資金供給への期待も高く、資金を取り急ぐ向きは見られないことから、安定した状態が続いている。

NCD市場でも、長めの期間に対する運用ニーズが高いことから活発な発行が続いており、流通市場でも長めの9ヶ月や1年が活発に取引されており、記録的な取引規模に拡大している。

### (2) 米ドル資金 (本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	1.52%	1.53%
1W	1.58%	1.60%
1M	2.33%	2.35%
3M	2.36%	2.38%
6M	2.40%	2.45%
12M	2.45%	2.48%

中国国内の米ドル資金取引は、引き続き資金需給に余裕があることから1ヶ月が2.3%を下回る水準で、3ヶ月でも2.3%台で取引されている。

### 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	2.41%	2.48%	3.06%	3.10%	3.32%
6M	2.56%	2.63%	3.08%	3.16%	3.40%
1Y	2.61%	2.75%	3.10%	3.18%	3.45%
3Y	2.82%	2.95%	3.32%	3.44%	3.80%
5Y	2.99%	3.17%	3.58%	3.76%	4.48%
10Y	3.18%	3.39%	4.11%	4.27%	5.33%

年末を控える中で米中通商協議の進展を見極めたい市場関係者は冷静に対応しており、12日までは底堅く推移する中で年末に向けたデフレーションの短期化の動きから若干スティーピングが進んでいたところ、13日に米中通商協議第一弾合意が伝わると長期が先物中心に一段と上値が重くなったものの、値動きは限定的な範囲にとどまっている。イールドスプレッドは短期の利回り低下によるスティーピングが一段と進んだものの、クレジットスプレッドには大きな変化は見られなかった。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	17.0 / 17.5
1M	84.5 / 85.0
3M	186.0 / 188.0
6M	287.0 / 291.0
9M	365.0 / 370.0
12M	440.0 / 444.0

対ドル基準レートは7.0156と前週末比△227pipsのドル安元高、対円基準レートも6.4086と同△652pipsの円安元高と、元高に転じている。市場でも米中通商協議が第一弾の合意に至る見通しとなったことを受けて大幅に人民元を買戻しが入って対ドルでは一時6.96台で取引されていたものの、6.98台で週末を迎えている。

スワップ幅は、直物市場の動きとはやや異なり、実需の動きも鈍く、短期金利水準の変化も限定的であったことから先週に続いて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	2.64%		2.42%
6M	2.65%	2.98%	2.42%
9M	2.66%	2.98%	2.47%
1Y	2.68%	3.01%	2.45%
3Y	2.83%	3.22%	2.45%
5Y	3.01%	3.45%	
7Y	3.15%	3.61%	
10Y	3.29%	3.76%	

スワップの金利水準は、短期債利回りが若干低下していることを受けて短期がやや低下したものの小動きに終始。

◆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。