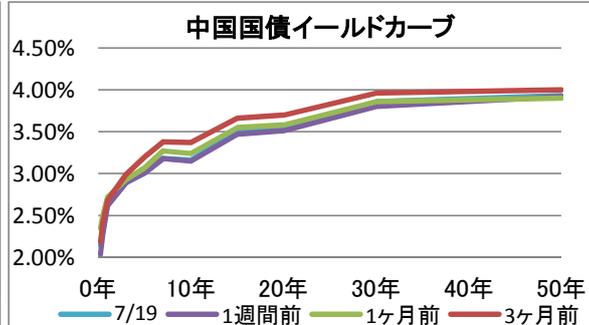
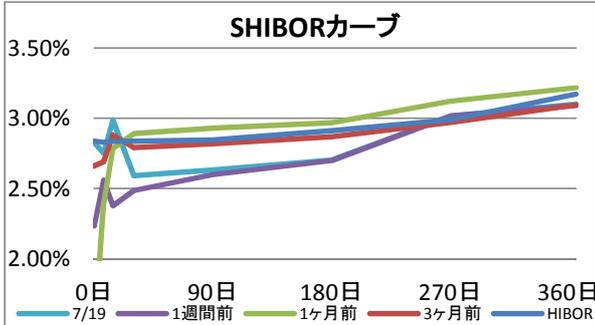


①市場概況

基準レート		2019/7/19	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8635	-0.0027
	JPY/CNY	6.3894	0.0594
SHIBOR	3M	2.6310%	+0.0310%
国債利回り	10年	3.16%	+0.01%
上海総合指数		2,924.20	-6.35



(1) 概況

中国の経済指標が前週末までの弱いものから、中国政府の政策効果による改善が確認できる状況に変化したものの、米中通商協議の進展の困難さや世界的な景気減速への懸念の高まりもあって、中国金融市場は狭いレンジ内での値動きとなった。

(2) 金融調節

納税と政府債発行に伴う資金不足対応から、7/15の第2弾となる預金準備率引下げによる1,000億元の資金供給に加え、MLF期日の増額ロールオーバーと新規リバースオペによる計4,715億元の資金供給を実施している。今週は、7/23(火)にリバースレポ期日1,600億元に加えてMLF期日5,020億元、7/24(水)、7/26(金)にリバースオペ期日がそれぞれ1,000億元が予定されている。

(3) 主な経済指標

GDP(Q2)は、前年比+6.2%(Q1+6.4%)から減速し、1992年以来の低い伸びとなった。需要項目別の寄与度は、最終消費支出が+3.8%と最大ながら△0.4pt、純輸出も+1.5%と△0.2pt縮小する一方、総固定資産形成が+1.2%と+0.4pt拡大している。産業別では、第一次産業が+3.0%と+0.3pt伸びる一方、第二次産業は+5.8%と△0.3pt伸びが鈍化し、第三次産業は+7.0で変わりなかった。

住宅販売価格(6月)は伸びが鈍化し、主要70都市中前月比価格が上昇したのは63都市(前月67都市)に減少した。鉱工業生産(6月)は、前年比+6.3%(前月+5.0%)と加速に転じている。鉱物採掘業や製造業等での広範な改善が確認できる内容となった。

個人消費(6月)は、+9.8%(前月+8.6%)から加速している。この背景には排ガス基準切替前の自動車販売増による押し上げが含まれており、7月以降に反動減となることが懸念されている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.8270%	2.5000%	3.1100%	
1W	2.7530%	2.7500%	2.5000%	2.8000%
2W	2.9890%	3.1000%	2.8500%	
1M	2.5910%	2.9000%	3.0900%	2.6000%
3M	2.6310%	3.6000%	3.1500%	2.7000%
6M	2.7050%			2.8500%
9M	3.0180%			
12M	3.1010%	4.2000%		3.0800%

納税と政府債発行に伴う資金供給対応策としてリバースオペ等が実施されているものの、大手行が資金を出していないことから市場金利が大幅に上昇していたが、週末には短期で若干改善の兆しも見られたがターム物は閑散なまま。今週は多額のオペ期日等があることから一段の需給悪化懸念もあり、要注意。

NCD市場は、発行市場では週末にかけて需給環境が漸く改善して発行が拡大し、流通市場でも引き続き活発な取引が続いているが、金利水準には大きな変化は見られない。

(2) 米ドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.43%	2.45%
1W	2.53%	2.55%
1M	2.65%	2.70%
3M	2.80%	2.90%
6M	3.00%	3.10%
12M	3.10%	3.20%

米ドル金利は、米金融政策に対する期待に変化は見られるものの、中国本土内での金利水準に変化はなく、ターム物の出合いは少なく、1ヶ月が2.65%で取引される一方、3ヶ月では2.85%での取引が見られる区々の状況。

### 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	2.15%	2.34%	2.73%	2.69%	3.29%
6M	2.30%	2.49%	2.79%	2.89%	3.48%
1Y	2.63%	2.82%	3.08%	3.18%	3.77%
3Y	2.90%	3.10%	3.49%	3.55%	4.09%
5Y	3.01%	3.32%	3.78%	3.90%	4.79%
10Y	3.16%	3.61%	4.15%	4.32%	5.38%

資金市場での需給悪化による金利水準の上昇により短期債利回りは上昇しているものの、中長期債は米中通商問題の経済への影響の不透明さや米国の利下げ幅に対する思惑に加え、国外からの資金流入による底堅さもあって小動きとなった。短期債券の利回り上昇が続いたことからイールドスプレッドの縮小が続き、クレジットスプレッドは信用債利回りのベアフラットニングにより短期で拡大し、中長期では小幅ながら縮小している。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	2.1 / 3.5
1M	2.5 / 4.0
3M	3.0 / 5.0
6M	17.0 / 23.0
9M	40.0 / 45.0
12M	68.0 / 85.0

対ドル基準値は6.8635と前週末比△35pipsのドル安元高、対円基準値は6.3894と同+594pipsの円高元安と、対ドルでは小動きとなった。国内スポット市場では中国経済指標の改善を背景に底堅く推移していたものの、トランプ大統領を含む米国高官による米中通商協議前進に対する厳しい見方が伝わると元が売られる方向感のない展開が続いた。

スワップ幅は、人民元金利の短期を中心とする上昇によるスワップ幅拡大が続いていたものの、金曜日にはFRBの利下げ幅縮小懸念から縮小に転じている。

### 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	2.59%		2.17%
6M	2.58%	2.77%	2.17%
9M	2.86%	2.83%	2.17%
1Y	2.58%	2.88%	2.22%
3Y	2.70%	3.13%	2.27%
5Y	2.87%	3.35%	
7Y	3.03%	3.54%	
10Y	3.17%	3.68%	

債券利回りに大きな変化がない中で先週から短期の基準金利が資金需給により上昇を続けており、金利スワップのレート水準も短期が上昇し、長めの期間が低下しており、長短金利差は縮小している。

◆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。