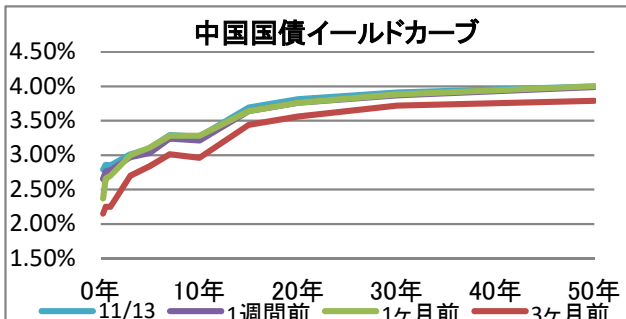
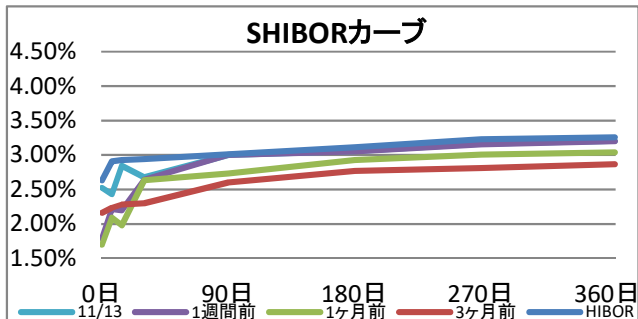


## ①市場概況

基準レート		2020/11/13	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.6285	-0.0005
	JPY/CNY	6.3069	-0.0839
SHIBOR	3M	3.0030%	+0.0020%
国債利回り	10年	3.27%	+0.06%
上海総合指数		3,310.10	-2.06



### (1) 概況

米大統領選挙の投票集計結果がほぼ判明して米中関係悪化への歯止めが期待される一方、トランプ大統領による中国軍事関連企業に対する投資禁止大統領令や物価指数の伸び悩みによる中国経済の回復への懸念、国有企業を含む社債のデフォルトが続いたことから、中国金融市場は株式市場と人民元相場が週初の高値から反落し、債券市場は続落（利回りは上昇）する展開となった。

習近平主席は、上海協力機構では一対一路政策による国際協力関係の深化に、上海浦東開発30周年祝賀大会では対外開放による国際的な競争力強化に言及し、五中全会での対外開放政策の実現推進姿勢を鮮明にし、週末には日本と韓国を含む世界貿易の3割を占める世界最大級となるRCEP協定にも署名している。

中国建設銀行は、香港のフィンテック企業との連携によりマレーシアにおいてビットコインでの購入も可能なブロックチェーンベースの債券（期間3ヶ月）を中国の銀行として初めて発行している。

### (2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日3,200億元に対し、新規リバースオペ5,500億元を実施し、差し引き2,300億元を供給している。16日に予定されるMLFの当月期日到来分6,000億元に対する新規実行は、金利水準は維持される見通ししながら新規実行額に注目が集まる。

### (3) 主な経済指標

- ・CPI（10月）は+0.5%（9月+1.7%）と、食品以外が+0.0%（同+0.0%）と横ばいを続ける中、食品が食肉価格を主因に+2.2%（同+7.9%）と大幅に減速したことから、伸びが急低下している。前月比でも-0.3%（9月+0.2%）と4ヶ月ぶりにマイナスに転じている。
- ・PPI（10月）は-2.1%（9月-2.1%）と、燃料や化学品を主因とする原材料価格の低下により下落を続けている。前月比は0.0%（9月+0.1%）と横ばい。
- ・人民元建て新規融資（10月）は、連休による季節要因から前月比では-63%減（個人法人とも減少）ながら、前年比では+4%の増加。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.5230%	2.5230%	1.6000%	
1W	2.4330%	7.5130%	3.0000%	2.6000%
2W	2.8420%	2.8000%	3.5500%	2.7200%
1M	2.6790%	3.0000%	3.1000%	2.7000%
3M	3.0030%	4.4000%	3.5000%	3.1300%
6M	3.0580%	3.8000%	3.3000%	3.2200%
9M	3.1660%			3.2500%
12M	3.2050%	3.9000%		3.2500%

社債市場での相次ぐデフォルトによる資金ひっ迫懸念等もあって中国人民銀行が資金供給に転じたものの、引き続き中立調整の基本姿勢に変化はないと考えられており、年末や春節が意識されるターム物の金利水準は高止まりが続いている。大手行のターム物のオフアーに対する消極姿勢にも変化はなく、ターム物の出合いは1ヶ月を除いて限定的。

NCDの金利水準も上昇を続け、ターム物の金利水準は1ヶ月2.65%前後、3ヶ月3.10%前後、6ヶ月3.20%前後、1年3.23%前後まで上昇している。

### (2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.01%	0.02%
1W	0.01%	0.02%
1M	0.06%	0.08%
3M	0.36%	0.38%
6M	0.65%	0.68%
12M	0.85%	0.90%

市場の資金需給に大きな変化はなく、金利水準も1ヶ月が0.10%を、3ヶ月では0.40%を、6ヶ月でも0.70%を下回る水準が出し気配となっている。

### 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	2.79%	2.80%	3.12%	3.25%	3.51%
6M	2.86%	2.86%	3.15%	3.35%	3.61%
1Y	2.85%	2.88%	3.27%	3.43%	3.70%
3Y	3.01%	3.13%	3.51%	3.64%	4.12%
5Y	3.10%	3.37%	3.76%	4.07%	4.63%
10Y	3.27%	3.69%	3.98%	4.30%	4.97%

債券市場では、中国人民銀行が資金供給を積極化させ、景気先行き懸念から株式市場が弱含んだにも関わらず、国有企業を含む社債のデフォルトが続いたことから短期債を中心に利回りが上昇する展開となっている。社債のデフォルト増加への懸念も強く、これまで投資姿勢を積極化させていた国外投資家の投資姿勢への影響が懸念される。

イールドカーブは、デフォルトの影響や短期資金市場での金利上昇により短期債を中心とする利回り上昇からベアフラットニングとなり、クレジットスプレッドはデフォルトの影響から拡大に転じている。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	32.0 / 36.0
1M	176.0 / 177.0
3M	606.0 / 610.0
6M	1002.0 / 1005.0
9M	1397.0 / 1405.0
12M	1805.0 / 1810.0

対ドル基準レートは6.6285と前週末比-5pipsのドル安元高、対円基準レートは6.3069と同-839pipsの円安元高と、週初には対ドルで6.58台（2018/6以来）となる元高で設定されていたものの、週末にはほぼ前週末水準に戻している。これは、国内市場における週初の6.58台前半での取引からインフレ指標低下による国内景気回復期待後退からのドル買戻しに転じた「行ってこい」の相場展開によるもの。アントグループ上場延期や社債デフォルトによる国外投資家の投資姿勢への影響に注目が集まる。

先物は、人民元金利の上昇による高止まりが続いている。

### 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	2.65%		2.26%
6M	2.63%	3.05%	2.25%
9M	2.62%	3.09%	2.27%
1Y	2.63%	3.13%	2.27%
3Y	2.81%	3.37%	2.37%
5Y	2.95%	3.53%	
7Y	3.06%	3.67%	
10Y	3.20%	3.83%	

短期の基準金利が上昇し、債券利回りも上昇を続けてきたことから、全期間に亘り上昇している。スワップ金利も短期を中心に上昇しており、カーブ全体が上昇する格好でフラットニングが進んでいる。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは社債デフォルトの影響もあって小幅ながら拡大している。

◆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。