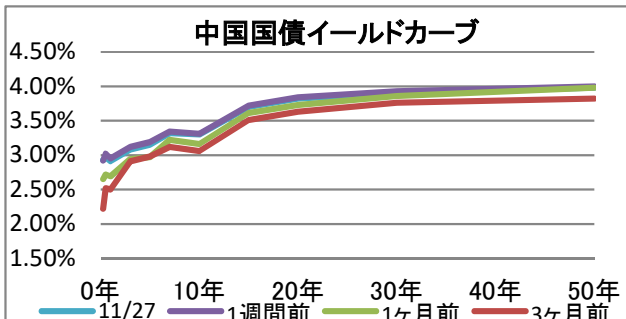
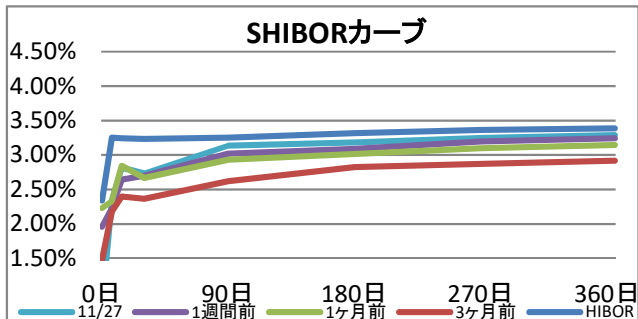


## ①市場概況

基準レート		2020/11/27	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.5755	-0.0031
	JPY/CNY	6.3074	-0.0278
SHIBOR	3M	3.1360%	+0.1150%
国債利回り	10年	3.30%	-0.01%
上海総合指数		3,408.31	+30.58



### (1) 概況

米国で政権移行手続きが開始されたもののトランプ政権による対中輸入制限が強化される中、中国は対外開放積極推進姿勢を内外に示し、中国国務院が国有企業のデフォルトが続く債券市場の正常化方針を確認し、資金需給が改善したことあって中国金融市場は落ち着きを取り戻している。株式市場は電気自動車産業に対する当局調査報道から一時下落したものの、工業部門利益の改善を受けて回復し、債券市場も落ち着きを取り戻して利回りが低下に転じ、外為市場でも人民元は対ドルで6.57前後の人民元高水準で安定している。

中国人民銀行は貨幣政策執行報告（第3四半期）を公表し、金融政策による実体経済支援効果を強調するとともにマネーサプライ等と経済成長との関係を適切に調整する方針を確認している。

また、国家外貨管理局は上海、北京、深圳で実施している適格国内有限責任組合（QDLP）と適格国内投資企業（QDIE）について、海南自由貿易港や重慶等に拡大する方針を示している。

### (2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日3,000億元と中央国庫銀行定期期日500億元に対し、新規リバースオペ4,300億元と新規中央国庫銀行定期期日500億元を実施し、差し引き1,300億元を供給している。

### (3) 主な経済指標

工業部門利益（10月）は、前年比+28.2%（9月同+10.1%）と前年が低水準であった反動や機器製造・電子機器等を主因に大幅に改善している。10月までの通年では前年比+0.7%と前年比でプラスに転じている。ただし、国家統計局は売掛金増加に伴うキャッシュフローの減少による企業業績回復への影響に対する懸念についても言及している。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	0.8360%	0.9500%	0.8200%	
1W	2.3360%	7.5130%	1.2000%	2.4000%
2W	2.8150%	2.8000%	3.1600%	2.4000%
1M	2.7340%	3.2000%	25.0000%	2.4500%
3M	3.1360%	3.8000%	4.3000%	3.2600%
6M	3.1810%		3.6400%	3.3100%
9M	3.2500%			3.3600%
12M	3.2890%		15.0000%	3.3600%

中国人民銀行の中立的な資金供給と取引所レポ市場での資金需給緩和により安心感が広がり、11月末と年末がともに意識されたものの、安定した運営が維持されている。年末越えとなるターム物の金利水準は上昇し、出合いも限定的となっている。

NCDの金利水準も高止まる状況となっており、ターム物の金利水準は1ヶ月（年末越え）3.25%前後、3ヶ月3.25%前後、6ヶ月3.30%前後、1年3.35%前後で取引されている。

### (2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.01%	0.02%
1W	0.02%	0.03%
1M	0.06%	0.08%
3M	0.35%	0.40%
6M	0.60%	0.65%
12M	0.85%	0.95%

市場の資金需給に大きな変化はなく、金利水準は1ヶ月が0.08%前後、3ヶ月も0.35%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	2.93%	2.94%	3.19%	3.34%	3.81%
6M	2.97%	2.97%	3.25%	3.45%	3.92%
1Y	2.91%	3.00%	3.35%	3.54%	4.07%
3Y	3.08%	3.20%	3.59%	3.82%	4.44%
5Y	3.15%	3.33%	3.79%	4.05%	4.71%
10Y	3.30%	3.60%	4.02%	4.36%	5.12%

債券市場では、国務院金融安定発展委員会での債券市場正常化方針確認を受けてデフォルト懸念が和らぎ、短期市場での資金需給の改善もあって落ち着きを取り戻し、利回りは低下に転じている。ただし、12月に入ると年末への意識が一段と高まることから、引き続き警戒感の高い展開が予想される。

イールドカーブは、漸く上昇が止まったものの高止まりの状況となっており、先週末までの短期債利回り上昇によるベアフラットニングが若干巻き戻されているものの、クレジットスプレッドには大きな変化は見られない。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	27.0 / 27.5
1M	177.7 / 180.0
3M	497.0 / 499.0
6M	908.0 / 915.0
9M	1305.0 / 1320.0
12M	1733.0 / 1734.0

対ドル基準レートは6.5755と前週末比-31pipsのドル安元高、対円基準レートは6.3074と同-278pipsの円安元高と6.57台の元高水準での設定が続いたまま週末を迎えている。国内市場取引においても、高値警戒感や月末のドル需要からドルの買戻しも見られたものの、ドル安傾向と元の先高期待から小幅なレンジ相場となった。

先物は、人民元金利の上昇が一服し、年末に向かい米ドル金利低下余地も限定的であること、人民元調達需要がやや鈍化していることから小幅に縮小している。

### 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	2.65%		2.24%
6M	2.66%	3.20%	2.19%
9M	2.66%	3.24%	2.24%
1Y	2.67%	3.28%	2.21%
3Y	2.87%	3.55%	2.42%
5Y	3.03%	3.72%	
7Y	3.13%	3.84%	
10Y	3.26%	3.99%	

債券利回り低下を受けて金利スワップレートも小幅な低下に転じている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは、信用リスクに対する懸念が払拭される状況とはなっていないことから小幅ながら拡大を続けている。

◆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録見書をよくお読みください。