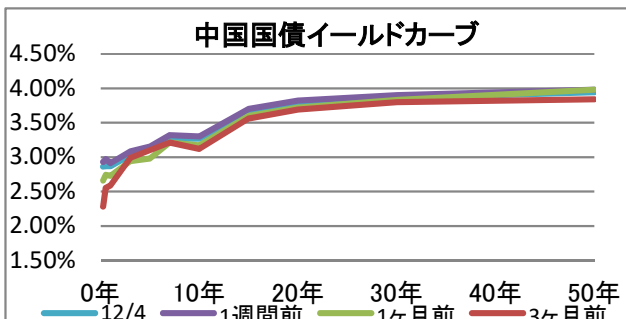
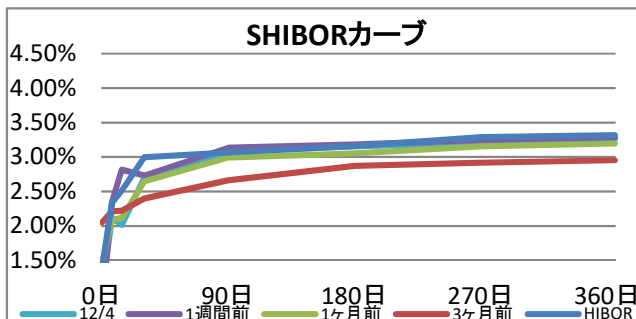


①市場概況

基準レート		2020/12/4	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.5507	-0.0248
	JPY/CNY	6.3081	0.0007
SHIBOR	3M	3.0830%	-0.0530%
国債利回り	10年	3.27%	-0.03%
上海総合指数		3,444.58	+36.27



(1) 概況

中国では経済指標改善により景気先行きに対する楽観的な見方も広がる一方、米国が大統領選挙後の政権移行期間中にもかかわらずビザ発給や輸出における規制強化を続けていることから、中国金融市场は年末を控えていることもあって過熱感もなく、株式は上値が重く、債券にも買戻しが入り、外為市場ではドル安を背景とする人民元高が進んでいる。

第14次5ヶ年計画の初年度となる2021年に向け、中国金融当局から各種方針が示されている。中国人民銀行は、中央銀行の債務引受けを否定するとともにシステム上重要な金融機関評価に関する法令を制定して監督を強化する方針に加え、シャドウバンク報告において再発を防止する姿勢を示し、HKMAとは債券通における「南向通（中国本土投資家による香港市場取引）」システム構築やデジタル人民元のクロスボーダーテスト等について検討している。銀保监会からは、金融構造改革と監督制度の整備を通じたリスク管理強化を進める方針が、証监会からは資源配分の市場化と金融構造改革のポイントとして直接金融のウェイトを高める方針が示されている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日4,300億元に対し、週初に新規MLF2,000億元を実施するとともに、リバースオペ2,000億元を実施し、差し引き300億元を回収している。

(3) 主な経済指標

・国家統計局のPMI (11月) は、製造業が52.1% (10月51.4%)、非製造業が56.4% (同56.2%)、総合では55.7% (同55.3%) と、いずれも前月比上昇している。製造業では生産、受注、価格が一段と改善し、雇用も上向きとなる一方、非製造業では価格は上昇しているものの雇用が低下する等して高水準で横ばいとなった。

・財新PMI (11月) は、製造業が54.9 (10月53.6)、サービスが57.8 (同56.8)、総合で57.8 (同55.7) といずれも2010年以来となる高水準となった。製造業は受注、生産ともに10年来の高水準となって雇用の回復が進み、サービスでも活動が活発となり雇用が急回復している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.0860%	1.2000%	1.1000%	
1W	2.1160%	7.0000%	1.2500%	1.7500%
2W	2.0170%	2.5500%	19.9000%	1.8500%
1M	2.6960%	2.9500%	2.9000%	3.0000%
3M	3.0830%	3.8000%	3.7000%	3.1200%
6M	3.1560%			3.2000%
9M	3.2065%			3.2500%
12M	3.2578%	3.8500%		3.2800%

資金需給に余裕のある月初に中国人民銀行が予想外のMLFによる資金供給を実施したことから、社債デフォルトの影響や年末越えの資金調達に対する懸念が薄らぐ一方、預金準備率引き下げに対する一部の期待は裏切られる格好となった。金融政策に当面変更はないものの、中小企業の借入コスト上昇につながる過度の金利上昇は回避したい金融当局の姿勢が明確となったことから、年末越えとなる1ヶ月での出しが見られるようになってターム物の金利水準も漸く低下に転じているものの、引き続き出合いは限定的なまま。

NCDの金利水準も取引を伴って低下し始めており、ターム物の金利水準は1ヶ月（年末越え）3.00%前後、3ヶ月3.10%前後、6ヶ月3.20%前後、1年3.25%前後に低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.01%	0.02%
1W	0.01%	0.03%
1M	0.12%	0.14%
3M	0.35%	0.40%
6M	0.65%	0.70%
12M	0.80%	0.90%

市場の資金需給に大きな変化はないものの、年末越え資金調達ニーズが強まっており、金利水準は1ヶ月で0.1%を超える取り気配が目立ち始め、3ヶ月も0.35%、6ヶ月では0.65%水準も取り気配となっている。

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	2.86%	2.86%	3.13%	3.16%	3.70%
6M	2.87%	2.95%	3.16%	3.30%	3.89%
1Y	2.87%	2.96%	3.22%	3.42%	3.94%
3Y	3.03%	3.21%	3.54%	3.77%	4.37%
5Y	3.12%	3.31%	3.74%	3.96%	4.66%
10Y	3.27%	3.65%	3.96%	4.28%	5.05%

債券市場では、経済指標の改善による景気の先行きに対する楽観的な見方が多いものの、世界的な新型コロナウイルス感染拡大や米中関係への懸念拡大に加え、中国人民銀行の過度の金利上昇を懸念する姿勢も確認され、債券の需給改善期待もあって利回りは一段と低下している。

イールドカーブは、全体的に低下する中でこれまで大幅に上昇していた短期債の低下が相対的に大きかったことから、社債を中心にスティーピングが進んでいる。また、クレジットスプレッドも漸く縮小に転じており、社債デフォルトの影響が漸く緩和されつつある。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	23.4 / 23.6
1M	156.7 / 166.6
3M	455.0 / 461.0
6M	858.0 / 862.0
9M	1255.0 / 1269.0
12M	1658.0 / 1661.0

対ドル基準レートは6.5507と前週末比-248pipsのドル安元高、対円基準レートは6.3081と同+7pipsの円高元安と、月末にはドル需要から元安に振れていたものの、その後はドル安を受けた設定となっている。国内市場取引においても、11/30（月）に6.59台を窺う上昇となったもののドルの上値は重く、その後はドル安や人民元高期待から6.53台まで下げる展開となり、年間での人民元の上昇幅が6%を越えて2017年以來の水準となっていることに注目が集まっている。

先物は、人民元金利の低下やドルの先安観を背景に縮小を続けている。

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	2.60%		2.17%
6M	2.63%	3.10%	2.24%
9M	2.65%	3.13%	2.25%
1Y	2.66%	3.16%	2.27%
3Y	2.85%	3.44%	2.42%
5Y	3.00%	3.61%	
7Y	3.11%	3.75%	
10Y	3.25%	3.90%	

債券利回り低下を受けて金利スワップレートも低下を続けている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは、信用リスクと資金需給悪化に対する懸念が解消されつつあり、短期を中心に小幅ながら縮小に転じている。

◆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。