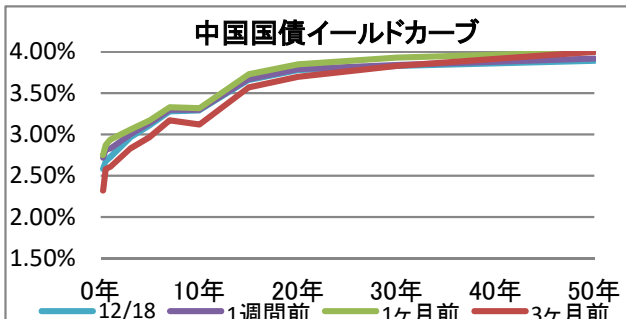
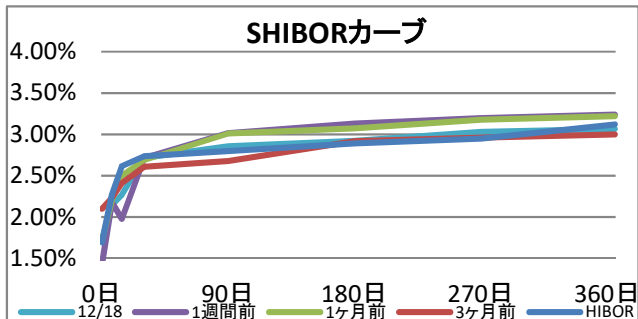


①市場概況

| 基準レート | | 2020/12/18 | (前週末比) |
|--------|---------|------------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 6.5315 | -0.0090 |
| | JPY/CNY | 6.3325 | 0.0588 |
| SHIBOR | 3M | 2.8550% | -0.1610% |
| 国債利回り | 10年 | 3.29% | -0.01% |
| 上海総合指数 | | 3,394.90 | +47.71 |



(1) 概況

欧米では新型コロナウイルス感染再拡大が続き、英国と欧州との通商協議やバイデン氏が大統領に選出された米国でのトランプ現大統領による中国企業禁輸対象拡大等による米中関係悪化への懸念に加え、米議会での追加経済政策協議に対する懸念等、明るいニュースが乏しい中で金融市場は金融緩和政策に支えられて総じて堅調に推移し、中国金融市場も前週末比で株高、債券高、元高となっている。米議会は、週末に追加経済政策に合意している模様。

中国国務院は、市場参入ネガティブリストを公表し、中央経済工作会議においては科学技術の戦略的強化、産業サプライチェーン強化や改革開放推進を決める一方、これまで中国経済発展の中核を担っていたIT大手に対する規制強化を打ち出しており、中国の社会と経済の安定性に対する関心が高まる可能性がある。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日1,500億元、MLF期日3,000億元に対し、新規リバースオペ600億元とMLF9,500億元（過去最大額）を実施し、差し引き5,600億元を供給している。

(3) 主な経済指標

- ・鉱工業生産（11月）は前年比+7.0（10月+6.9%）と、製造業を中心に高水準を維持している。特にPCや半導体等の電子機器、ロボットや工作機械等の設備投資関連、政策支援を受ける自動車やインフラ関連の伸びが高水準となった。
- ・小売売上高（11月）は前年比+5.0%（10月+4.3%）と、飲食関係が再度マイナスに転じたものの、独身の日等のイベントによる化粧品等に加え、宝飾類や政策支援を受ける自動車等も堅調に推移しており、潜在的な購買力の高さを確認できる内容となったものの、需要の先食い等を懸念する見方もある。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

| | SHIBOR | 無担保資金 | レポ | NCD AAA |
|-----|---------|---------|----------|---------|
| ON | 1.7230% | 1.5000% | 1.8500% | |
| 1W | 2.1480% | 7.5130% | 35.0000% | |
| 2W | 2.2670% | 3.1000% | 3.5000% | |
| 1M | 2.7160% | 3.3000% | 6.0000% | 2.6800% |
| 3M | 2.8550% | 3.8000% | 4.2000% | 2.7000% |
| 6M | 2.9220% | 3.2500% | | 2.8200% |
| 9M | 3.0300% | 3.9500% | | |
| 12M | 3.0660% | 4.0000% | | 3.0300% |

景気回復が確認できる経済指標が続いて金融引き締めを懸念する向きが出始める中、中国人民銀行が予想を上回るMLFにより年末越え資金を供給したことから需給が大幅に改善し、ターム物を含めて金利水準は大幅な低下に転じている。年末越えとなる2週間の出しが3.10%程度まで低下し、ターム物は1ヶ月の出合いが3.0%を下回るまでに低下しているが、その他の出合いは限定的。

NCDも大幅に金利が低下しており、ターム物の金利水準は1ヶ月（年末越え）2.70%前後、3ヶ月2.70%前後、6ヶ月2.80%前後、1年3.00%前後に低下している。

(2) 米ドル資金（本土内）

| | BID | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON | 0.02% | 0.03% |
| 1W | 0.05% | 0.06% |
| 1M | 0.30% | 0.32% |
| 3M | 0.35% | 0.38% |
| 6M | 0.60% | 0.65% |
| 12M | 0.80% | 0.85% |

資金需給がタイトな状況が続いており、金利水準も1ヶ月が0.30%前後まで、3ヶ月が0.35%、6ヶ月では0.65%水準が取り気配に転じている。

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 | 2.58% | 2.63% | 2.73% | 2.91% | 3.59% |
| 6M | 2.68% | 2.73% | 2.88% | 3.01% | 3.68% |
| 1Y | 2.73% | 2.81% | 3.04% | 3.24% | 3.87% |
| 3Y | 2.96% | 3.22% | 3.43% | 3.68% | 4.35% |
| 5Y | 3.11% | 3.33% | 3.70% | 3.94% | 4.66% |
| 10Y | 3.29% | 3.62% | 4.00% | 4.23% | 4.99% |

債券市場では、年末の資金需給と経済回復に伴う金融引き締め懸念が高まる中、中国人民銀行のMLFでの多額の資金供給による安心感から、デュレーション短期化の動きと相まって、短期を中心に金利水準が低下する展開となった。

イールドカーブは、年末越え資金の金利低下とデュレーション短期化を受けてスティーピングが続いており、クレジットスプレッドも小幅ながら縮小が続いている。

④先物為替市場

| | USD / CNY |
|-----|-----------------|
| 1W | 20.5 / 21.5 |
| 1M | 152.0 / 154.0 |
| 3M | 298.0 / 307.0 |
| 6M | 775.0 / 780.0 |
| 9M | 1135.0 / 1139.0 |
| 12M | 1501.0 / 1515.0 |

対ドル基準レートは6.5315と前週末比-90pipsのドル安元高、対円基準レートは6.3325と同+588pipsの円高元安と、中国人民銀行の資金供給に伴う金利低下から一時6.55台までドルが買い戻されていたものの、6.53台までじりじりと下げる展開となった。年末を控えたドル需要もあって安値水準ではドル買いが入るものの、景気回復期待や外国投資家の投資需要を背景とする人民元高期待もあってドルの戻りは鈍い印象。

先物は、人民元金利の低下とドル金利の上昇が続いているものの、スワップの縮小幅が限定的となっていることから、国外からの投資資金流入が続いていることが窺われる。

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 | 2.49% | | 2.03% |
| 6M | 2.52% | 2.88% | 2.08% |
| 9M | 2.54% | 2.93% | 2.12% |
| 1Y | 2.57% | 2.98% | 2.16% |
| 3Y | 2.77% | 3.27% | 2.42% |
| 5Y | 2.95% | 3.49% | |
| 7Y | 3.08% | 3.65% | |
| 10Y | 3.22% | 3.81% | |

引き続き債券市場でのデュレーション短期化と社債利回り低下が進んでいることから、イールドカーブの下方シフトと小幅なスティーピングが続いている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドには概ね変化はみられなかった。

◆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。