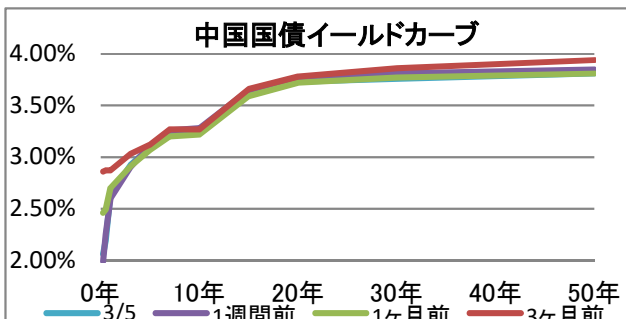
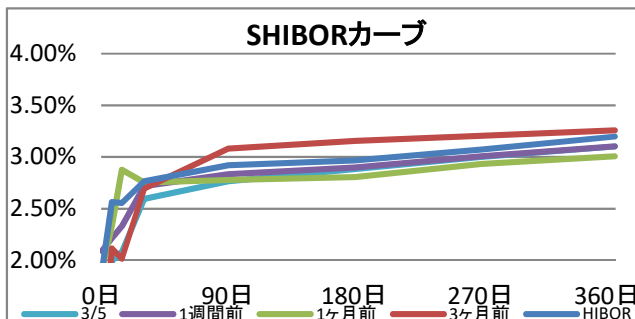


①市場概況

基準レート		2021/3/5	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.4904	0.0191
	JPY/CNY	6.0114	-0.0717
SHIBOR	3M	2.7660%	-0.0670%
国債利回り	10年	3.25%	-0.03%
上海総合指数		3,501.99	-7.09



(1) 概況

世界的な新型コロナウイルスワクチン接種拡大による前年比での高い経済成長期待とインフレ懸念、さらに債券需給悪化懸念から債券利回りが米国を中心に上昇し、株式市場が調整が入り、ドル高が進む状況となった。中国金融市場は全人代を控えて方向感なく小動きとなった。

中国銀保監会の郭主席は、実体経済から乖離する国外金融市場や国内不動産市場のバブル崩壊への懸念を示す一方、中国市場と国外市場の関連性の高まりに伴う国内への資金流入についてはコントロール可能との考えを示している。また、中国人民銀行は銀行に対して融資残高の圧縮を指示しているとの報道が見られた。

全人代で報告された政府活動報告は、世界的に不確実性を押しよくできない状況下で、安定を保って前進する基本方針を維持しつつ、新たな発展段階に向けて質を高め、改革を進化させ、経済を合理的な範囲に保ち、内需を拡大させ、科学技術を発展させ、対外開放を拡大して、社会の調和と安定を保つとし、2021年の経済成長率を6%以上、都市失業率5.5%前後、消費者物価上昇率3%前後として、国際収支を均衡させるとしている。また、マクロ経済政策については継続性、安定性、持続可能性を保ち、積極的な財政政策と穏健な金融政策を基本としている。金融面では、中央銀行制度の整備、マネーサプライ調整メカニズムの改善、デジタル通貨研究開発推進、金融機関ガバナンス改善、国有銀行改革、直接金融割合の引き上げ等が掲げられている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日800億元に対し、新規リバースオペ500億元（毎日100億元供給）を実施し、差引き300億元を吸収している。

(3) 主な経済指標

財新PMI（2月）は、製造業が50.9（1月51.5）、サービス業51.5（同52.0）、総合で51.7（同52.2）と、製造業は9ヶ月ぶり、サービス業と総合は10ヶ月ぶりの水準に低下している。受注、生産が減速し、雇用は減少に転じ、投入財価格が上昇しているものの、先行きについては世界経済回復期待から楽観的。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.5650%	1.7800%	1.6000%	
1W	1.9990%	1.6150%	2.7000%	1.8000%
2W	2.0810%	2.5000%	2.2000%	1.8500%
1M	2.5970%	2.9000%	2.7500%	2.4700%
3M	2.7660%	3.4100%	2.7500%	2.6700%
6M	2.8850%	3.2500%		2.8800%
9M	3.0000%	3.2500%		3.0000%
12M	3.1020%	4.0000%		3.1500%

月初とあって資金需給に余裕があるものの、四半期末要因や金融当局者の資産価格高騰懸念発言に加え、全人代を控えてターム物の金利水準が高止まる状況に変化はないものの、大手行が出しに回ったこともあって市場に混乱は見られない。ただし、ターム物の出合いは1ヶ月の2.70%前後を除き限定的となっている。

NCDも、月内の金利水準が大きく低下する一方、ターム物の金利水準は高止まりの状況が続いている。ターム物の金利水準は、1ヶ月物が2.47%前後、3ヶ月物が2.65%前後、6ヶ月が2.85%前後、1年が3.15%前後での出合いとなっている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.01%	0.02%
1W	0.02%	0.03%
1M	0.12%	0.15%
3M	0.30%	0.35%
6M	0.50%	0.55%
12M	0.65%	0.70%

資金需給に変化はなく、金利水準もおおむね横ばいでの推移となっており、金利水準も、1ヶ月が0.15%前後、3ヶ月も0.30%前後での取引が続いている。

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	2.06%	2.07%	2.69%	2.86%	3.47%
6M	2.19%	2.20%	2.83%	2.99%	3.60%
1Y	2.64%	2.66%	3.05%	3.10%	3.73%
3Y	2.92%	3.04%	3.41%	3.60%	4.27%
5Y	3.09%	3.29%	3.64%	3.76%	4.46%
10Y	3.25%	3.57%	3.94%	4.11%	4.82%

債券市場では、全人代後の債券発行増や金融政策の正常化への懸念から高止まりの状況が続いていたものの、全人代における経済活動報告において経済成長目標と財政赤字見込みが低めに設定されていたことから、過度な財政政策への懸念後退により債券利回りは小幅ながら低下している。

イールドカーブは全体的に小幅に低下し、これまでリスク回避的に利回りが低下していた短期国債の利回りが上昇することから、国債利回りのフラットニングと短期でのクレジットスプレッド縮小以外には目立った動きはなかった。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	28.8 / 29.7
1M	149.0 / 149.5
3M	440.0 / 443.0
6M	857.0 / 862.0
9M	1260.0 / 1266.0
12M	1663.0 / 1666.0

対ドル基準レートは、6.4904と前週末比+191pipsのドル高元安、対円基準レートは6.0114と同-717pipsの円安元高と、引き続きドル高を反映した設定となっている。人民元高期待は依然として強いものの、金融当局者の国外からの資金流入はコントロール可能との発言もあって、全人代が終わるまでは市場参加者の様子見姿勢も強く、米国長期利回り上昇によるドル上昇が続く展開となった。

先物は、人民元金利が若干低下したことからスワップ幅もやや縮小しているものの、1年が1600代後半で取引される高止まりの状況が続いている。

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	2.43%		2.15%
6M	2.53%	2.92%	2.24%
9M	2.59%	3.00%	2.27%
1Y	2.63%	3.09%	2.30%
3Y	2.84%	3.40%	2.45%
5Y	3.02%	3.60%	
7Y	3.16%	3.75%	
10Y	3.31%	3.92%	

債券利回りが低下したことを受けて、スワップ金利も全般的に低下している。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドもスワップ金利の低下幅の方がやや大きく、スプレッドは概ね全期間において縮小している。

◆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。