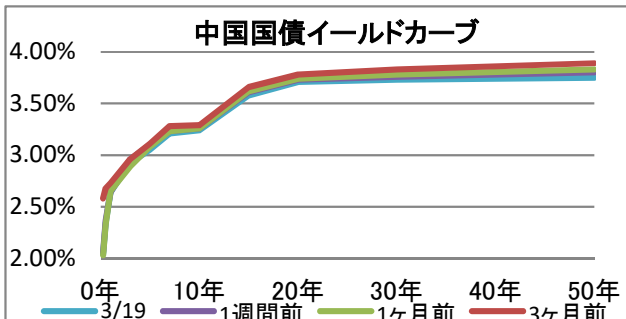
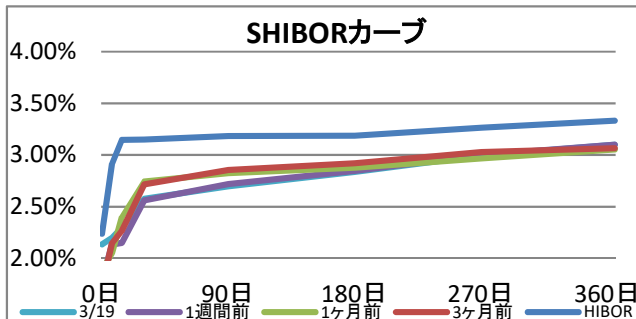


①市場概況

基準レート		2021/3/19	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.5098	0.0253
	JPY/CNY	5.9765	0.0011
SHIBOR	3M	2.6980%	-0.0210%
国債利回り	10年	3.24%	-0.02%
上海総合指数		3,404.66	-48.42



(1) 概況

新型コロナウイルスワクチン接種の進展や経済指標の改善により景気回復期待が高まっていたものの、変異種感染拡大によるパリでの3度目となるロックダウン実施が伝わると楽観ムードが一変し、株式市場は高値から下落に転じ、ドル高基調に戻る展開となった。中国金融市場でも、経済指標は改善したものの、米バイデン政権となって初めての米中外交高官会談における厳しい応酬が伝わると、株式市場は反落し、債券市場ではリスク回避の買い戻しにより利回り低下に転じ、ドル高トレンドが維持される状況となった。

中央財經委員会が開催され、インターネット金融サービスの健全な発展を推進するために、制度整備により全ての金融活動を金融監督対象とすべきとの姿勢が改めて示された。また、国家金融戦略を実施し、金融安全を保護し、審理制度を整備すること等を目的として、北京金融法院が上海金融法院（2008年設立）次ぐ2院目として設立されている。

2017年に導入された債券通は、これまで国外投資家の中国債券市場へのアクセスを実現する「北向き」のみの運営が続いていたが、中国国内投資家に香港市場へのアクセスを可能にする「南向き」が本年後半にも開始される見通しであることが多くのメディアで伝えられている。

(2) 金融調節

リバースオペ期日500億元とMLF期日1,000億元に対し、新規のリバースオペ、MLFがともに同額で新規実行され、中立的な調整姿勢が維持されている。

(3) 主な経済指標

- ・鉱工業生産（1-2月）は、前年比+35.1%（12月同+7.3%）と、新型コロナウイルス感染拡大に伴い大幅な水準低下状況にあった前年からの反動もあり、インフラ関連、製造機器、自動車、移動通信等を中心に広範かつ大幅な回復となった。
- ・小売売上高（1-2月）は、前年比+33.8%（12月同+4.6%）と、前年の反動から飲食、商品販売ともに大幅に増加しており、自動車や装飾品等の高額消費の回復も続いている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.1350%	1.8000%	2.1500%	
1W	2.1990%	3.0000%	2.1000%	1.8000%
2W	2.2970%	2.1000%	2.9100%	
1M	2.5770%	3.2500%	2.6000%	2.4800%
3M	2.6980%	4.9000%	3.1000%	2.5900%
6M	2.8360%			2.8000%
9M	2.9950%	3.2000%		2.8850%
12M	3.1000%	3.9000%		3.0700%

四半期末が近づいているものの、中国人民銀行が中立調整を維持していることから金融政策急変リスクはないとの認識が広く共有され、金利水準も小幅に低下する安定した状況が続いている。ターム物引き続き1ヶ月の2.60%前後の出合いを除き限定的となっている。

NCDも活発な取引が続いており、ターム物の金利水準も小幅ながら低下している。ターム物の金利水準は、1ヶ月が2.45%前後、3ヶ月物は2.60%を、6ヶ月では2.80%を、1年が3.10%をそれぞれ下回る水準で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.01%	0.02%
1W	0.03%	0.04%
1M	0.15%	0.17%
3M	0.30%	0.35%
6M	0.45%	0.50%
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が続いており、ターム物の金利水準は、四半期末要因から1ヶ月が0.15%程度まで上昇しているものの、3ヶ月は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	2.04%	2.19%	2.62%	2.71%	3.34%
6M	2.34%	2.36%	2.82%	2.93%	3.56%
1Y	2.64%	2.66%	3.01%	3.07%	3.69%
3Y	2.92%	3.03%	3.40%	3.57%	4.27%
5Y	3.05%	3.28%	3.60%	3.80%	4.54%
10Y	3.24%	3.52%	3.94%	4.08%	4.82%

債券市場では、中国経済の回復が確認できる経済指標や4月以降の債券増発懸念から利回りが上昇していたものの、欧州での変異種感染拡大によるロックダウンの報を契機に世界経済回復への過度の期待が剥落し、米中外交高官協議の厳しい状況が確認されると利回り低下に転じる、レンジ内での取引が続いている。

イールドカーブは利回りが総じて低下する中で、四半期末要因もあってデュレーション短期化の動きから短期の低下幅がやや大きくなったことから小幅にスティーピング化し、クレジットスプレッドは小幅ながら拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	31.5 / 31.6
1M	164.0 / 166.0
3M	466.0 / 470.0
6M	908.0 / 913.0
9M	1336.0 / 1342.0
12M	1770.0 / 1774.0

対ドル基準レートは、6.5098と前週末比+253pipsのドル高元安、対円基準レートは5.9765と同+11pipsの円高ドル安と、米国債利回り上昇を背景とするドル高を映じた設定となっている。国内市場では、元高期待は根強いものの、世界的なドル高や月末要因に加え、債券通の「南向き」の本年後半の開始報道もあり、ドルが底堅く推移している。

先物は、人民元短期金利が小幅ながら低下する状況となったことから、スワップ幅が短期では小幅に縮小する一方、長めの期間では人民元高期待の修正が続いていること等から、じりじりと拡大する状況が続いている。

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	2.46%		2.18%
6M	2.55%	2.83%	2.25%
9M	2.59%	2.92%	2.27%
1Y	2.63%	3.02%	2.29%
3Y	2.85%	3.39%	0.00%
5Y	3.03%	3.57%	
7Y	3.17%	3.71%	
10Y	3.32%	3.86%	

債券利回りが週初に上昇した後に低下に転じたことから、スワップ金利も前週末比では小幅に低下しているものの、大きな変化は見られなかった。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは、短期金利が低下していることもあって、小幅に縮小している。

◆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録見書をよくお読みください。