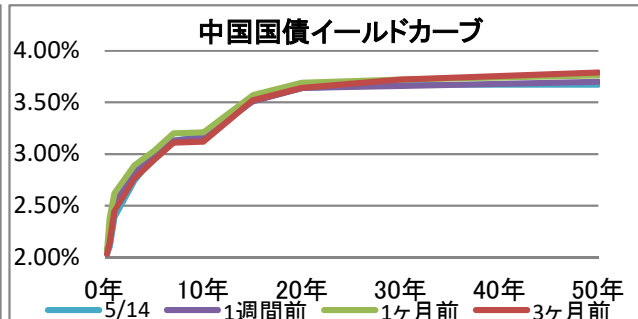
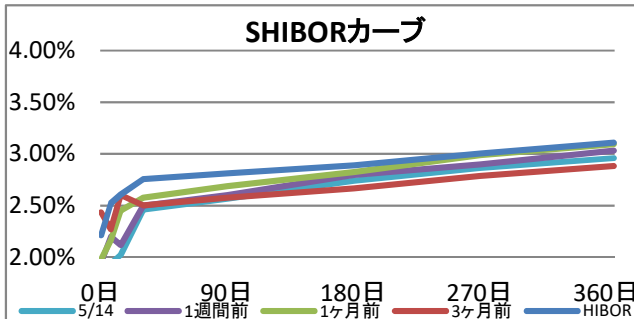


## ①市場概況

| 基準レート  |         | 2021/5/14 | (前週末比)   |
|--------|---------|-----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 6.4525    | -0.0153  |
|        | JPY/CNY | 5.8930    | -0.0358  |
| SHIBOR | 3M      | 2.5210%   | -0.0480% |
| 国債利回り  | 10年     | 3.14%     | -0.02%   |
| 上海総合指数 |         | 3,490.38  | +71.51   |



### (1) 概況

米国では、CPIが予想を上回る高い伸びとなる一方で小売売上高が前月と同水準に止まり、消費者信頼感指数もインフレ懸念等により低下したことから、CPI発表前に金融引き締め懸念から大幅に下落していた株式市場は貯蓄率が記録的な高水準にあること等も材料に買い戻しが入り、債券利回りも低下に転じてドルも弱含む展開となった。

中国金融市場もインフレ指標が高めとなってインフレ懸念は排除できないものの、中国人民銀行の市場調節に変化なく、同行が公表した貨幣政策執行報告においても外部環境の厳しさによる不確実性と国内経済回復の不均衡であるとの認識が示され、経済社会の健全な発展に努めるとされたことから、金融政策の正常化に向けた早期引き締めへの懸念が高まらず、債券利回りは低下し、株式市場も反発し、人民元はドル安と国外からの投資資金流入により一時35ヶ月ぶりの高値を付けている。

中国人民銀行が公表した貨幣政策執行報告では、政策の連続性と安定性や持続可能性の重要性を改めて確認すると同時に現状の貨幣政策を肯定し、国内経済への自信を示しつつも外部要因等のリスクへの警戒感を示し、貸出金利水準の低下等による経済を支援する仕組みの構築について強い姿勢を示している。

### (2) 金融市場調節

中国人民銀行は、3月初からの100億元の資金供給を継続し、先月四半期末越えで実施された中央国庫銀行定期700億元の期日については回収しており、差し引き400億元を吸収している。

### (3) 主な経済指標

- ・PPI (4月) は、前年比+6.8% (3月+4.4%)。燃料等の原材料価格の国際価格上昇によりインフレ圧力が高まっているものの、前月比での上昇ペース+0.9% (3月+1.6%) に鈍化している。
- ・CPI (4月) は、前年比+0.9% (3月+0.4%)。食肉価格の下落により食品価格の伸びが低い一方、燃料や通信機器の価格上昇により非食品価格は上昇している。ただし、前月比では-0.3% (3月-0.5%) と食品価格の低下と非食品価格の落ち着きを映じて前月に続き下落している。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

|     | SHIBOR  | 無担保資金   | レポ      | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON  | 1.7790% | 1.9000% | 1.8400% |         |
| 1W  | 1.9400% | 2.2000% | 1.9500% | 1.9000% |
| 2W  | 2.0260% | 2.1000% | 2.2000% | 1.9000% |
| 1M  | 2.4630% | 2.9000% | 8.0000% | 2.0800% |
| 3M  | 2.5690% | 2.6000% | 2.7000% | 2.4400% |
| 6M  | 2.7420% | 3.5000% | 4.2000% | 2.6600% |
| 9M  | 2.8650% | 3.9000% |         | 2.8500% |
| 12M | 2.9590% | 4.3000% |         | 2.9500% |

中国人民銀行の市場調節に変化はなく、資金需給も安定しており、金利水準は緩やかに低下している。ターム物の出合いは1ヶ月が2.30%前後で取引されているのを除き限定的。

NCDは、資金市場で翌日物が2%を下回る水準での取引が続いていることや金融政策の正常化に向けた引き締め転換懸念が低下していること等から長めの期間に積極的な買いが入る活発な取引が続いており、金利水準は一段と低下している。ターム物の金利水準は、1ヶ月が2.1%を下回る水準、3ヶ月物が2.40%、6ヶ月物が2.60%、1年が2.90%にそれぞれ低下している。

### (2) 米ドル資金 (本土内)

|     | BID   | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON  | 0.01% | 0.02% |
| 1W  | 0.02% | 0.03% |
| 1M  | 0.10% | 0.12% |
| 3M  | 0.22% | 0.24% |
| 6M  | 0.30% | 0.35% |
| 12M | 0.50% | 0.55% |

資金需給状況に変化はなくターム物の金利水準は、1ヶ月は0.10%を下回り、3ヶ月は0.25%前後で取引されている。

### 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  | 1.88% | 2.02%  | 2.35%  | 2.59% | 3.10% |
| 6M  | 2.06% | 2.18%  | 2.55%  | 2.66% | 3.17% |
| 1Y  | 2.33% | 2.38%  | 2.86%  | 2.89% | 3.44% |
| 3Y  | 2.75% | 2.96%  | 3.23%  | 3.41% | 4.09% |
| 5Y  | 2.94% | 3.22%  | 3.48%  | 3.62% | 4.41% |
| 10Y | 3.14% | 3.44%  | 3.84%  | 3.98% | 4.78% |

債券市場では、地方債の発行が続き、国際商品市況の高まりを映じてインフレ指標も高めとなったものの、資金需給の安定から短期資金市場の金利水準が低位で安定していることや国外からの投資資金流入もあって低下傾向を維持している。金融政策正常化の懸念もあって利回り低下余地が限定的であることから相対的に利回りの高い短期の金融債や信用債が買われている。

イールドカーブは短期の利回り低下が大きなブルスティーピングが続いており、クレジットスプレッドは中期までは信用債利回りの低下により縮小している。

### ④ 先物為替市場

|     | USD / CNY       |
|-----|-----------------|
| 1W  | 27.8 / 29.0     |
| 1M  | 132.5 / 133.9   |
| 3M  | 399.0 / 400.0   |
| 6M  | 798.0 / 801.0   |
| 9M  | 1201.0 / 1204.0 |
| 12M | 1569.0 / 1574.0 |

対ドル基準レートは、6.4525と前週末比-153pipsのドル安元高、対円基準レートは5.8930と同-358pipsの円安元高と、米国債利回りの上昇が一服したことによるドル安を映じた人民元高が続いている。国内市場でも対ドルでの6.4台割れの人民元高が意識されて35週ぶりに6.41台で取引されていたものの、インフレ懸念による米長期債利回りの下げ渋りや値ごろ感からのドルの買い戻しが入り、6.43台まで戻している。

先物は、国外からの投資資金流入が続いているものの、人民元金利の低下が続いていることから、スワップ幅は1年物が1600台を下回る水準での取引が続いている。

### ⑤ 金利スワップ

|     | Quarterly<br>7d Repo<br>A/365 | Quarterly<br>3M SHIBOR<br>A/365 A/360 | Annually<br>O-N SHIBOR<br>A/365 A/360 |
|-----|-------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 3M  | 2.31%                         |                                       | 2.04%                                 |
| 6M  | 2.38%                         | 2.66%                                 | 2.10%                                 |
| 9M  | 2.44%                         | 2.76%                                 | 2.13%                                 |
| 1Y  | 2.49%                         | 2.83%                                 | 2.15%                                 |
| 3Y  | 2.73%                         | 3.15%                                 | 2.40%                                 |
| 5Y  | 2.90%                         | 3.39%                                 |                                       |
| 7Y  | 3.04%                         | 3.56%                                 |                                       |
| 10Y | 3.19%                         | 3.73%                                 |                                       |

債券利回りと短期資金市場での金利低下により、スワップ金利も小幅ながら低下を続けている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドはスワップ金利が低下する一方で国債利回りが下げ渋ったことから縮小している。

◆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。