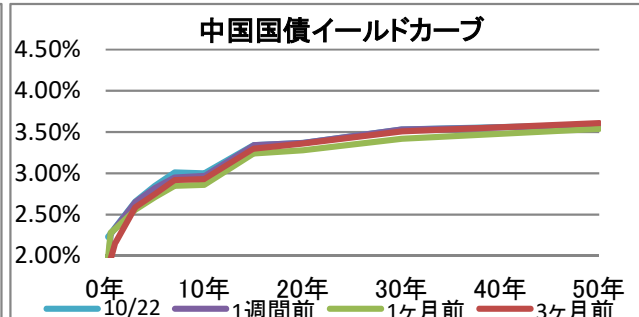
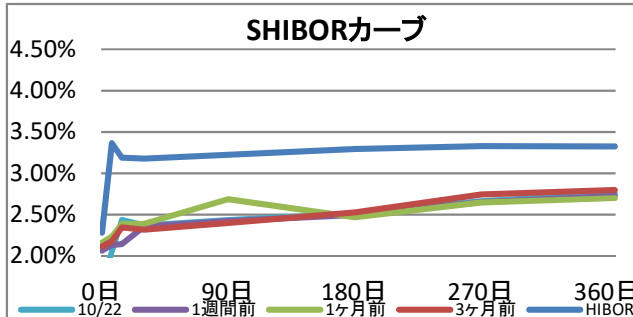


①市場概況

基準レート		2021/10/22	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.4032	-0.0354
	JPY/CNY	5.6192	-0.0398
SHIBOR	3M	2.4340%	+0.0118%
国債利回り	10年	3.00%	+0.03%
上海総合指数		3,582.60	+10.23



(1) 概況

世界の金融市場が材料難から小幅な値動きとなる中、米国では企業業績の回復から株高と債券安（利回り上昇）となり、NYダウは最高値を更新している。

中国金融市場では、中国人民銀行高官発言による金融緩和期待の後退から弱気な展開となったが、政府による景気対策や不動産関連規制緩和、不動産大手企業デフォルト回避等により小康状態を保っている。他方、外為市場では貿易黒字を背景に人民元が一時的ドルで6.37台まで強含んだものの、国家外貨管理局高官の市場リスク管理能力は高まっているが過度な変動にはカウンターシクリカル措置で対応するとの発言により6.39台まで戻している。

中国では、六中全会が11月8日から11日までの日程で開催されることが決まり、共同富裕政策方針の下で不動産保有税の試験導入をや家庭教育促進法の施行を決めている。また、対外開放政策についても、理財通の取引の始や米系証券会社に証券合併会社の完全子会社化認可に加え、外資利用発展計画発表や香港とのFintech監督協力覚書調印、一帯一路と長江経済圏の結節点となる成都重慶地区経済圏計画を発表している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日600億元に対し、新規リバースオペ3,200億元を実施し、差し引き2,600億元を供給している。また、中国人民銀行はLPR（1年3.85%、5年超4.65%）を18ヶ月連続で据え置いている。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (Q3) は、前年同期比+4.9% (Q2+7.9%) と大幅減速。新型ウィルス感染拡大や不動産企業の信用懸念、電力不足等から、第二次と第三次産業の伸びが急速に低下している。
- ・鉱工業生産 (9月) は、前年比+3.1% (8月+5.3%) と7ヶ月連続で減速。国有企業の伸びが相対的に高く、政策支援を受ける産業用ロボットが高い伸びを維持する一方で、建設関係や自動車、通信機器等は減少している。
- ・小売売上高 (9月) は、前年比+4.4% (8月同+2.5%) とやや加速。これは、新型ウィルス感染鎮静化により飲食等がプラスに転じ、自動車販売の減少は続いているものの商品販売が小幅ながら改善したことによる。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.6720%	1.6500%	1.9000%	
1W	2.0560%	2.4700%	2.1500%	1.8000%
2W	2.4340%	2.4500%	2.5000%	2.2500%
1M	2.3700%	2.6000%	2.6000%	2.3100%
3M	2.4340%	3.2500%	4.8000%	2.5500%
6M	2.5110%	4.0000%	2.5000%	2.7000%
9M	2.6630%	2.8000%		2.7600%
12M	2.7580%	3.7700%		2.7850%

不動産企業の信用不安拡大もあって、中国人民銀行は納税と政府債発行の影響緩和を目的として資金供給を大幅に増加させており、混乱は見られない。年末が意識される時期になりつつあるが、中国人民銀行高官の第4四半期も流動性は安定するとの発言もあり、必要な資金は供給されとの信頼感は強く、ターム物は1ヶ月の2.5%前後での出会いを除き限定的。

NCDは、引き続き投資家の積極購入姿勢から長めの期間を中心に活発な取引が続いている。ターム物の金利水準は、1ヶ月が2.3%、3ヶ月物は2.5%、6ヶ月が2.7%、1年が2.8%前後に小幅ながら上昇している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.03%	0.04%
1W	0.04%	0.05%
1M	0.10%	0.12%
3M	0.20%	0.23%
6M	0.30%	0.35%
12M	0.40%	0.45%

資金需給に変化はなく、ターム物の金利水準は、1ヶ月は0.1%前後、3ヶ月は0.2%台、6ヶ月0.3%台での取引が続いているが、出会いは限定的。

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	2.23%	2.25%	2.52%	2.62%	2.96%
6M	2.27%	2.38%	2.68%	2.74%	3.08%
1Y	2.35%	2.42%	2.76%	2.82%	3.16%
3Y	2.66%	2.91%	3.07%	3.27%	4.12%
5Y	2.85%	3.10%	3.40%	3.58%	4.49%
10Y	3.00%	3.37%	3.69%	3.83%	4.75%

債券市場では、前週末に中国人民銀行高官が金融緩和期待を打ち消す発言を受け、週初から債券は大きく売られて10年国債利回りは3%台に上昇したものの、景況感悪化や先行き不透明感が強いことに加え、中国人民銀行が資金供給を増加させたこともあって落ち着きを取り戻し、利回りの上昇は限定的となっている。

金融緩和期待剥落と不動産会社のデフォルト懸念による先物主導での弱気なセンチメントから不動産大手企業のデフォルト回避により信用債中心に買戻しが入る状況に急展開しており、イールドカーブは利率債では上昇し、信用債では低下している。これにより、クレジットスプレッドは中長期で縮小している。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	55.6 / 56.2
1M	162.0 / 163.0
3M	502.0 / 504.0
6M	940.0 / 941.8
9M	1348.0 / 1350.0
12M	1749.0 / 1751.0

対ドル基準レートは、6.4032と前週末比-354pipsのドル安元高、対円基準レートは5.6192と同-398pipsの円安元高となり、対ドルでは4ヶ月来の元高水準で設定されている。国内市場では、長期的なドル高期待が強いものの、貿易黒字基調が続くとの見通しから人民元高になり易い状況が続いて一時6.37台まで人民元高が進んだが、人民元高値警戒感から6.39近辺まで戻している。

先物は、人民元金利が高止まり、国外からの投資資金流入も続いていることからスワップ幅は拡大しており、1年物では1700台半ばでの取引が続いている。

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	2.33%		2.14%
6M	2.35%	2.55%	2.14%
9M	2.37%	2.61%	2.18%
1Y	2.40%	2.68%	2.21%
3Y	2.60%	3.02%	2.33%
5Y	2.83%	3.28%	
7Y	2.96%	3.43%	
10Y	3.11%	3.58%	

スワップ金利は、前週同様に小幅に上昇してスティープニングしているものの、カーブ形状に大きな変化はない。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは、前週に債券利回りの相対的に大きな上昇により縮小していた反動から中長期で小幅に拡大している。