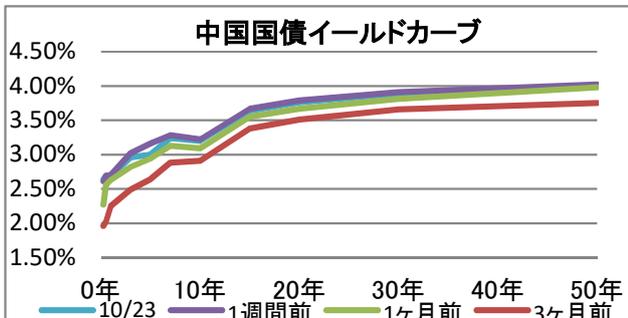
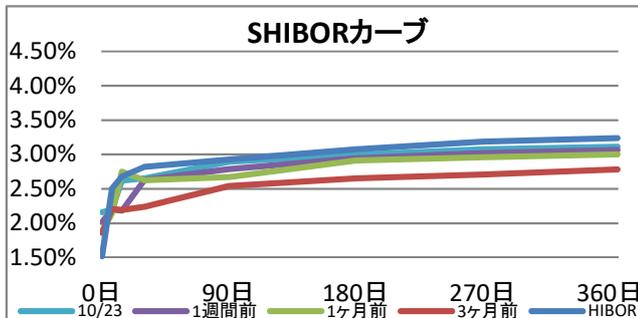


①市場概況

| 基準レート | | 2020/10/23 | (前週末比) |
|--------|---------|------------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 6.6703 | -0.0629 |
| | JPY/CNY | 6.3570 | -0.0317 |
| SHIBOR | 3M | 2.8950% | +0.1090% |
| 国債利回り | 10年 | 3.20% | -0.02% |
| 上海総合指数 | | 3,278.00 | -58.36 |



(1) 概況

中国経済の回復を確認できる経済指標や中国人民銀行の中立的な市場調節による短期金利の上昇、デジタル人民元の実証実験が進められていること等もあり、外為市場では一時人民元が2年ぶりとなる6.64台まで買い進まれ、政府債の増発ペース鈍化や国外からの資金流入から債券利回りは低下に転じている。他方、株式市場では高値警戒感に加えて、金融緩和期待の消失や大型IPOを控えて上値の重い状況となっている。

26日から五中全会が開催され、第14次5か年計画に加えて2035年までの長期経済目標について議論される見通し。また、中国人民銀行の易総裁は、金融業や資本市場の開放を更に進め、人民元為替相場の経済調整機能を高め、金融機関に対する監督機能を強化する考えを示し、中国人民銀行はデジタル人民元を法定通貨に含めることや市場化、法治化推進を含む中国人民銀行法改正案を開示してパブリックコメントの募集を開始している。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日1,000億元と中央国庫現金管理商業銀行定期預金期日800億元に対し、新規リバースオペ3,200億元を実施し、差し引き1,400億元を供給している。

(3) 主な経済指標

- ・実質GDP (Q3) は、前年同期比+4.9% (Q2+3.2%) に成長率を高めている。二次産業、三次産業が大幅に加速しており、市場予想を下回ったものの中国経済の順調な回復が確認できる内容。
- ・鉱工業生産 (9月) は、前年比+6.9% (8月、同+5.6%) と、6ヶ月連続かつ市場予想を上回る増加となり、引き続きインフラ関係や産業用ロボット等の高い伸びにより製造業が牽引している。
- ・小売売上高 (9月) は、前年比+3.3% (8月、同+0.5%) と、プラスに転じた先月からこちらも一段と加速している。商品販売は食品、宝飾、化粧品、自動車等での伸びが続き、外食のマイナス幅が急速に縮小している。
- ・固定資産投資 (1-9月) は、前年同期比+0.8% (1-8月-0.3%) とプラスに転じている。公共投資が牽引する状況に変化はないものの、民間投資や製造業におけるマイナス幅は縮小している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

| | SHIBOR | 無担保資金 | レポ | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON | 2.1610% | 2.1500% | 1.9000% | |
| 1W | 2.2050% | 4.5000% | 2.4000% | 2.0500% |
| 2W | 2.6200% | 2.6000% | 2.8000% | 2.4500% |
| 1M | 2.6530% | 3.0000% | 2.6000% | 2.4400% |
| 3M | 2.8950% | 6.8000% | 3.1000% | 3.0100% |
| 6M | 2.9990% | 3.6000% | | 3.0900% |
| 9M | 3.0780% | 3.6600% | | 3.1800% |
| 12M | 3.1160% | 3.8000% | 3.9000% | 3.1900% |

中国人民銀行は中立的な調節を続けているものの、ターム物期日が年末や春節越えとなることから金利水準が低下し難い状況となり、SHIBORもじりじりと上昇を続けているが、資金調達を急ぐ様子は見られず安定している。ターム物の出合いは1ヶ月の2.70%前後での取引を除き限定的。

NCDも、金利水準が上昇する状況が続いており、ターム物の金利水準は1ヶ月2.40%、3ヶ月2.95%前後、6ヶ月3.08%前後、1年3.15%前後に上昇して取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

| | BID | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON | 0.01% | 0.02% |
| 1W | 0.04% | 0.06% |
| 1M | 0.09% | 0.12% |
| 3M | 0.33% | 0.36% |
| 6M | 0.65% | 0.68% |
| 12M | 0.85% | 0.90% |

国外からの投資資金流入を背景に、出しが積極化する展開に転じており、1ヶ月は0.10%を下回る水準で、3ヶ月も0.2%台で取引され、6ヶ月も0.65%が出し気配となっている。

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 | 2.64% | 2.67% | 2.94% | 2.96% | 3.25% |
| 6M | 2.69% | 2.72% | 3.05% | 3.14% | 3.42% |
| 1Y | 2.68% | 2.84% | 3.16% | 3.16% | 3.46% |
| 3Y | 2.96% | 3.09% | 3.49% | 3.64% | 4.02% |
| 5Y | 3.00% | 3.32% | 3.69% | 3.97% | 4.52% |
| 10Y | 3.20% | 3.62% | 3.96% | 4.29% | 4.99% |

債券市場では、経済回復を裏付ける経済指標や中立的な中国人民銀行の資金調節による短資市場での金利上昇等から短期では利回りが低下し難い状況が続いているものの、政府債増発ペースの鈍化や国外からの投資資金流入もあって中期を中心に長めの期間では低下に転じている。

イールドカーブは、短期ゾーンが上昇を続け、利率債の中期ゾーンに国内外の機関投資家の買いが入って大幅に低下したことからフラットニングし、クレジットスプレッドは中期ゾーンで大幅に拡大している他に大きな変化はなかった。

④先物為替市場

| | USD / CNY |
|-----|-----------------|
| 1W | 48.8 / 49.9 |
| 1M | 167.0 / 167.7 |
| 3M | 500.0 / 508.0 |
| 6M | 921.0 / 924.0 |
| 9M | 1280.0 / 1285.0 |
| 12M | 1648.0 / 1653.0 |

対ドル基準レートは6.6703と前週末比-629pipsのドル安元高、対円基準レートは6.3570と同-317pipsの円安元高と、一段の元高を映じた水準で設定されている。市場取引においては、中国経済の回復や投資資金の流入を背景に一時6.64台まで人民元が買い進まれたものの、急激な元高に対する警戒感から6.68台まで戻して週末を迎えている。

先物は、人民元短期金利の上昇が続き、国外からの投資資金流入も続いていることから、スワップ幅は小幅ながら拡大している。

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 | 2.40% | | 2.06% |
| 6M | 2.44% | 2.96% | 2.11% |
| 9M | 2.48% | 3.02% | 2.16% |
| 1Y | 2.51% | 3.07% | 2.18% |
| 3Y | 2.71% | 3.33% | 2.20% |
| 5Y | 2.87% | 3.52% | |
| 7Y | 2.99% | 3.66% | |
| 10Y | 3.13% | 3.82% | |

債券利回りの低下によりスワップ金利も小幅に低下し、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドもヘッジ需要の強さから縮小に転じている。

◆本資料は信頼できるとさ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。