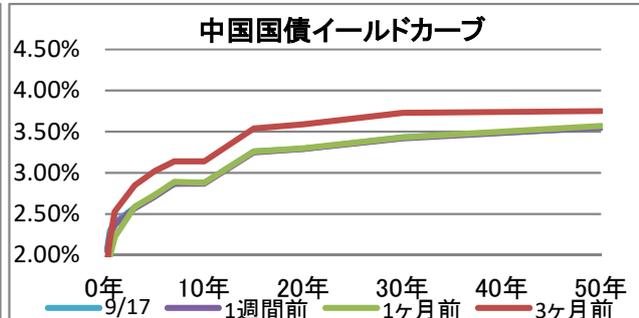
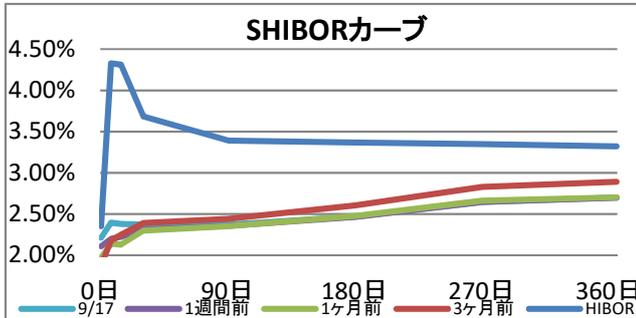


①市場概況

基準レート		2021/9/17	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.4527	-0.0039
	JPY/CNY	5.8795	-0.0017
SHIBOR	3M	2.3720%	+0.0150%
国債利回り	10年	2.88%	+0.01%
上海総合指数		3,613.97	-89.14



(1) 概況

週前半は米国インフレ率ピークアウトにより早期テーパリング懸念が後退していたものの、その後の米消費者関連経済指標の改善を受け、FOMCが控えていることもあって株式市場、債券市場ともに上値の重い展開が続いた。

中国金融市場でも、四半期末の保守的な動きが強まる中で、国内経済減速や米国金融引き締め等への懸念に加え、不動産大手の信用不安が取引先企業や金融機関に波及する格好で株式市場、債券市場ともに下落している。

中国は正式にTPPへの参加を申請。また、中国人民銀行は、2022年冬季五輪でのデジタル人民元利用に向けた対応状況を視察し、10月からのFTSEラッセル世界国債インデックスへの中国国債組み入れを前に債券通（南向き）の実施を決め、人民元国際化報告を發布して人民元建て国際間決済や国外投資家の人民元建て金融資産保有の増加に関する実績に加え、今後も対外開放を推進し、オフショア市場を発展させ、資金流出入のマクロ管理によりシステムリスクを起こさない姿勢を表明している。中国証券業監督管理委員会は、資本市場の法治化に向けて同委員会内に最高人民検察院の検察室を設置している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、MLF期日6,000億元を同額でロールオーバーし、リバースオペ期日500億元に対しては木曜日までは期日到来額と同額の中立調整を続けていたものの、金曜日に1,000億元（1w500億元、2w500億元）に増額し、差額900億元を供給している。リバースオペの増額は、中秋節の連休や四半期末を意識した需給悪化懸念に加え、不動産大手の信用不安による影響を考慮したものと受け止められている。

(3) 主な経済指標

- ・小売売上（8月）は+2.5%（7月+8.5%）と、COVID-19感染拡大により飲食業等が減少に転じたことや耐久消費財消費の不振により急減速している。
- ・鉱工業生産（8月）は+5.3%（7月+6.4%）に一段と減速。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、インフラ等建築資材関係や自動車、スマホ等の減少が続いていることによる。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.2130%	2.3000%	2.4000%	
1W	2.3980%	2.4500%	2.6000%	2.3500%
2W	2.3820%	2.4500%	2.4200%	
1M	2.3730%	2.9000%	2.9000%	2.5200%
3M	2.3720%	4.9000%	2.5000%	2.4200%
6M	2.4680%	2.9000%		2.6000%
9M	2.6490%			2.6900%
12M	2.7000%	3.5000%		2.7200%

地方債発行は抑制的ながら、四半期末と国慶節連休に加え、信用不安の高まる不動産大手が翌週に多額の利払いを控えて、市場参加者の緊張感が高まったものの、中国人民銀行が週末に資金供給を増額したことから市場参加者心理は改善している（足下資金需給の改善までには至っていない）。ターム物の出合いは引き続き四半期末越えの1ヶ月（2.70%前後まで上昇）を除き限定的。

NCDは、足下資金需給の影響を受けて短期の金利が上昇する一方、長めの期間では小幅な上昇に止まっている。ターム物の金利水準は、1ヶ月が2.50%、3ヶ月が2.40%、6ヶ月が2.58%、1年が2.70%を中心に取引されている。

(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%	0.25%
6M	0.33%	0.35%
12M	0.40%	0.45%

資金需給に大きな変化はなく、ターム物は1ヶ月0.10%、3ヶ月0.25%前後で出合っている。

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	2.09%	2.18%	2.44%	2.53%	2.85%
6M	2.30%	2.31%	2.60%	2.68%	3.01%
1Y	2.40%	2.41%	2.73%	2.78%	3.11%
3Y	2.58%	2.75%	2.98%	3.14%	3.95%
5Y	2.73%	2.99%	3.39%	3.46%	4.35%
10Y	2.88%	3.22%	3.63%	3.76%	4.67%

債券市場では、足下資金需給のタイト化や米国金融政策への懸念に加え、信用債市場で信用不安が高まりつつある中で中国人民銀行の金融緩和期待が後退したことから上値の重い展開が続いたものの、中秋節連休を前に中国人民銀行が多額の資金供給に踏み切ったことから若干買戻されている。

イールドカーブは、四半期末前の足下資金需給悪化に伴う短期利回りの上昇によりフラット化し、不動産大手の信用不安が波及する格好で信用債利回りが上昇したことからクレジットスプレッドは再度拡大に転じている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	26.5 / 26.6
1M	187.1 / 189.0
3M	465.0 / 470.0
6M	933.0 / 943.0
9M	1340.0 / 1349.0
12M	1742.0 / 1748.0

対ドル基準レートは、6.4527週末比-39pipsのドル安元高、対円基準レートは5.8795と同-17pipsの円安元高と、ドル安を受けた設定となっている。国内市場では、依然長期的なドル高期待は強いものの、米国でのテーパリング早期開始懸念後退によるドル安から一時6.42台まで下落したものの、その後の米経済指標改善やFOMCを控えたドルの買戻しにより6.45台に戻している。

先物は、四半期末や不動産大手の信用不安の高まりによる国内資金需給の悪化もあって一時1年物が1700台後半まで拡大していたものの、中国人民銀行がオペ金額を大幅に増額後に縮小に転じ、前週末の水準まで戻している。

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	2.38%		2.18%
6M	2.37%	2.54%	2.16%
9M	2.36%	2.59%	2.16%
1Y	2.37%	2.63%	2.17%
3Y	2.53%	2.91%	2.33%
5Y	2.72%	3.15%	
7Y	2.86%	3.31%	
10Y	2.99%	3.46%	

債券利回りの上昇によりスワップ金利も上昇を続けているものの、小幅な値動きに終始。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは若干縮小している。

◆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。