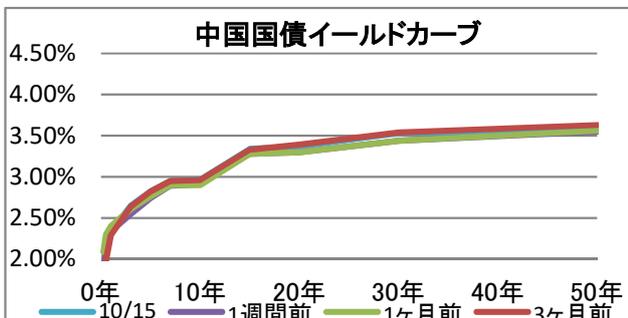
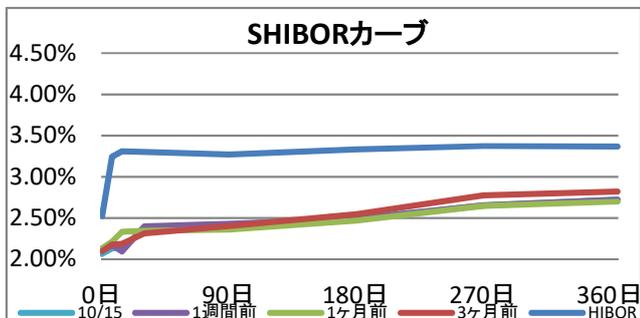


①市場概況

基準レート		2021/10/15	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.4386	-0.0218
	JPY/CNY	5.6590	-0.1254
SHIBOR	3M	2.4222%	-0.0108%
国債利回り	10年	2.97%	+0.06%
上海総合指数		3,572.37	-19.80



(1) 概況

経済活動活発化に伴う原油価格上昇等によるインフレ懸念が高まり、米FRBのFOMC議事録でも早期テーパリング着手方針が確認される中、企業業績の回復も顕著となって世界的に株高、債券安となり、外為市場では資源国通貨が上昇し、ドルは横ばい推移となり、暗号資産が上昇している。

中国金融市場では、共同富裕関連の規制強化を契機とする不動産企業のデフォルト懸念や電力不足問題から株式市場の上値は重く、インフレ懸念も手伝い債券市場は続落（利回り上昇）。外為市場では、10年国債利回りが3%近くまで上昇していることもあって国外資金流入による人民元高が進み、CFETS人民元指数は2016年以来の高水準に上昇している。

中国では、政府方針への過剰反応による諸問題に対し、中国人民銀行は恒大問題が制御可能との見通しと同社の通常業務運営とリストラへの支援を表明し、政府は石炭増産と石炭火力発電による電力価格自由化による電力供給増加に向けた対応に迫られる一方で、共産党の「求是」誌は、2050年までに格差を妥当な範囲に縮小して共同富裕を基本的な実現するとの習主席の論文を掲載して共同富裕の方向性を改めて確認している。中国証券業監督管理委員会は、11月から国外投資家に株式先物オプション取引（ヘッジ限定）を認める規制緩和を発表している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日5,100億元とMLF期日5,000億元に対し、新規リバースオペ500億元と新規MLF5,000億元を実施し、差し引き4,600億元を吸収している。

(3) 主な経済指標

- ・CPI (9月) は、前年比+0.7% (8月+0.8%) と、食肉、野菜等の食品価格の低下を主因に4ヶ月連続で上昇幅が縮小している。
- ・PPI (9月) は、前年比+10.7% (8月同+9.5%) と燃料、鉱物価格の上昇を主因に3ヶ月連続して上昇幅が拡大している。生活品の出荷価格が低水準に抑えられ、出荷価格の上昇が購買価格の上昇を下回る状況が続いており、企業業績への影響が懸念される状況が続いている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.0650%	2.0600%	2.0500%	
1W	2.1320%	4.0000%	2.2000%	2.0000%
2W	2.1450%	3.1000%	6.9000%	2.0000%
1M	2.3582%	3.4000%	3.4000%	2.2700%
3M	2.4222%	5.2500%	2.5000%	2.5300%
6M	2.4980%	2.9480%		2.6300%
9M	2.6530%			2.7100%
12M	2.7265%	3.6000%		2.7500%

中国人民銀行は国慶節前に大量供給していた資金の吸収を進めているものの、日々100億元の供給を維持し、MLFを同額でロールオーバーして中立姿勢を明確にしている。ターム物は1ヶ月の2.5%前後での出合いを除き限定的ながら、信用リスク懸念の高まりから、総じて金利水準は高止まり傾向。

NCDは、外資を含む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2.2%、3ヶ月物は2.5%、6ヶ月が2.6%、1年が2.7%前後での取引が続いている。

(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%台、3ヶ月は0.2%台、6ヶ月0.3%台での取引が続いているが、出合いは限定的。

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	1.84%	2.03%	2.49%	2.58%	2.86%
6M	2.26%	2.36%	2.61%	2.76%	3.05%
1Y	2.34%	2.41%	2.76%	2.83%	3.15%
3Y	2.65%	2.87%	3.05%	3.28%	4.08%
5Y	2.82%	3.07%	3.45%	3.60%	4.51%
10Y	2.97%	3.29%	3.67%	3.83%	4.75%

債券市場では、世界的なインフレ率の高まりや不動産企業の信用問題により続落（利回り上昇）となっているものの、国内景気減速懸念や内外金利差から10年国債の利回りが3%に近づくと値ごろ感からの買いが入っている。

イールドカーブは、利回り水準が上昇する格好でスティーピングが続いている。ただし、足下金利が落ち着いている一方、中期が大幅に上昇し、長期は国債利回りが3%を目前に上昇幅が限定的となっていることから、中期までが大きくスティーピングしているものの、中期以降は小幅ながらフラットニングしている。クレジットスプレッドは、先物主導で国債利回りが上昇していたことから、利率債と信用債の利回り上昇に大差なく、概ね変化はなかった。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	30.5 / 31.0
1M	156.0 / 158.0
3M	479.1 / 482.0
6M	920.0 / 921.5
9M	1327.5 / 1337.0
12M	1732.5 / 1734.5

対ドル基準レートは、6.4386と前週末比-218pipsのドル安元高、対円基準レートは5.6590と同-1,254pipsの円安元高となり、CFETS人民元指数は99.85と昨年7月末の91.42の直近安値から上昇を続け、5年半ぶりの高水準となっている。国内市場では、FRBの早期テーパリング開始によるドル高期待と元高による輸出競争力低下懸念から元の上値は重く、6.44を挟んだ小幅な値動きが続いている。

先物は、国慶節明け後の人民元金利の高止まりと国外からの投資資金流入により1年物が1700台後半で始まり、週を通して1,700台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%		2.15%
6M	2.35%	2.54%	2.15%
9M	2.36%	2.59%	2.17%
1Y	2.38%	2.65%	2.19%
3Y	2.56%	2.98%	2.33%
5Y	2.78%	3.23%	
7Y	2.92%	3.38%	
10Y	3.06%	3.54%	

スワップ金利は小幅に上昇してスティーピ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、債券利回りが中期を中心に相対的に大きく上昇したことから、中期を中心に縮小している。

◆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ふ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。