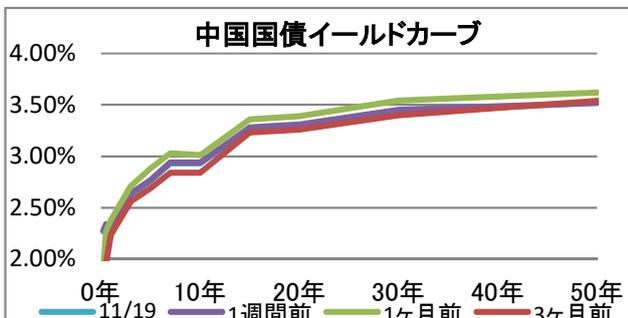
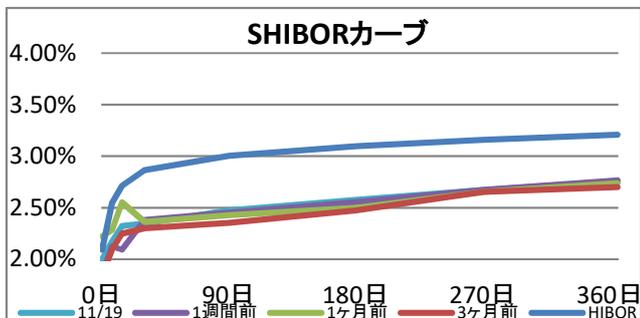


## ①市場概況

基準レート		2021/11/19	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.3825	-0.0240
	JPY/CNY	5.5844	-0.0322
SHIBOR	3M	2.4750%	+0.0210%
国債利回り	10年	2.93%	-0.01%
上海総合指数		3,560.37	+21.27



### (1) 概況

米国では小売売上高が堅調となって今月から始まったテーパリングの加速懸念が高まる一方、欧州ではCOVID-19感染再拡大による経済への影響が懸念される状況となっている。米国の株式市場は好調な経済を背景に最高値更新が続き、債券市場でも欧州でのCOVID-19感染再拡大懸念からリスクオフとなって米国債が反発（利回りは低下）し、外為市場ではドル高となっている。

中国金融市場では、米中関係改善期待に加えてCOVID-19感染再拡大懸念が後退し、不動産価格が前月比で6年半ぶりの下落となる中で規制緩和期待も高まり、株式市場は下落から上昇に転じ、債券市場も底堅く推移。外為市場では、政府が人民元高を容認しているとの見方から年末に向けた外貨売りにより人民元高水準で小幅な値幅での取引が続いている。

週初の米中首脳会談は両者の対立がコントロール不能となる事態の回避と協議継続について合意。李首相は起業家との座談会で中国経済は新たな下押し圧力に直面しているが、減税措置等により負担を軽減して企業を支え、規制緩和や対外開放を進め、人民元を合理的な水準に保つとの姿勢を改めて示した。劉副首相は、サプライチェーンにおけるIT技術活用による中小企業資金調達難の解決を金融機関に求めている。中国人民銀行は、貨幣政策執行報告を公表し、中小企業支援策の充実、債券市場や金融機関統治の改善、市場の法治化等について確認している。また、保険会社の債券投資における格付に応じた投資制限を定め、外為市場自主規制会議において金融機関に中小企業の為替リスク軽減支援と顧客および自社の投機取引の自制を強く求めている。独アリアンツは中国での合併保険会社を完全子会社化。

### (2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日5,000億元とMLF期日8,000億元（11/30期日2,000億元との合計10,000億元の期日到来は単月では過去最高）に対し、新規リバースオペ2,100億元とMLF10,000億元を実施し、900億元を吸収。

### (3) 主な経済指標

- ・鉱工業生産（10月）は、前年比+3.5%（9月+3.1%）と、小幅ながら8か月ぶりに前月を上回る伸びとなった。ただし、資源価格上昇による国有の資源関連企業の業績改善が主因で、製造業や民間企業の伸びは低いままとなっている。
- ・小売売上高（10月）は、前年比+4.9%（9月同+4.4%）と2か月連続で前月を上回る伸びとなった。半導体不足の影響を受ける自動車を除くと前年比+6.7%となるものの、物価上昇要因調整後では同+1.9%に止まっている。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.9980%	1.9980%	2.1500%	
1W	2.1710%	2.0000%	2.0300%	
2W	2.3230%	2.3500%	2.4000%	
1M	2.3480%	2.6000%	6.5000%	2.2000%
3M	2.4750%	3.5500%	2.6800%	2.5400%
6M	2.5770%	2.9500%	3.0000%	2.6300%
9M	2.6730%			2.7000%
12M	2.7560%			2.7350%

中国人民銀行の積極的かつ前倒しでの資金供給により資金需給が安定していることから、年末が意識されて緊張感はあるものの、取り急ぐ向きは見られず安定している。ターム物は1ヶ月の2.4%前後での出会いを除き限定的。

NCDは、引き続き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2.15%～2.20%、3ヶ月物は2.50～2.55%、6ヶ月が2.60%～2.65%、1年が2.72%～2.75%で安定している。

### (2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.02%	0.03%
1W	0.03%	0.04%
1M	0.08%	0.10%
3M	0.25%	0.30%
6M	0.35%	0.40%
12M	0.45%	0.50%

テーパリングが始まり、年末要因や堅調な米小売売上高を受けた金融引き締め早期化懸念も手強い金利水準はやや高止まり。ターム物の金利水準は、1ヶ月が0.10%前後、3ヶ月は0.25%～0.30%、6ヶ月は0.35%～0.40%で取引されているが、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	2.27%	2.33%	2.53%	2.63%	2.92%
6M	2.30%	2.39%	2.61%	2.72%	3.01%
1Y	2.26%	2.44%	2.74%	2.77%	3.08%
3Y	2.61%	2.83%	2.93%	3.09%	3.91%
5Y	2.76%	3.01%	3.21%	3.43%	4.39%
10Y	2.93%	3.28%	3.54%	3.75%	4.72%

債券市場では、前週の流れを受けて米中関係改善による国外投資家の投資積極化期待も加わりしっかりな展開となつて10年国債の利回りは一旦2.90%程度まで低下していたものの、足元資金需給のタイト化や株高、不動産規制緩和期待から上値の重い展開となり、2.93%程度まで戻している。

イールドカーブは、全体的に小幅に低下している以外、形状やクレジットスプレッドに大きな変化はなかった。

### ④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	26.8 / 26.8
1M	128.5 / 129.1
3M	461.5 / 462.0
6M	865.0 / 866.4
9M	1270.0 / 1271.5
12M	1668.4 / 1669.9

対ドル基準レートは6.3825と前週末比-240pipsのドル安元高、対円基準レートは5.5844と同-322pipsの円安元高となる人民元高の状況が続いており、CFETS人民元指数は6年来の高水準となっている。国内市場では、米中関係改善期待や年末に向けた企業の外貨売りが続き元高が進んでいるものの、過去最高を記録した貿易黒字を背景に中国政府が元高を容認しているとの受け止め方が強く、元高水準の6.38を中心とする小幅な値動きが続いている。

先物は、米中の金利差に変化がなく若干拡大しているものの、1年物では1600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	2.31%		2.10%
6M	2.32%	2.54%	2.12%
9M	2.32%	2.59%	2.15%
1Y	2.34%	2.62%	2.16%
3Y	2.53%	2.93%	2.33%
5Y	2.73%	3.19%	
7Y	2.87%	3.35%	
10Y	3.02%	3.52%	

スワップ金利は、債券利回りは小幅に低下しているものの、短期の基準金利の上昇を受けて若干上昇している。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは上記により小幅拡大に転じている。

◆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。