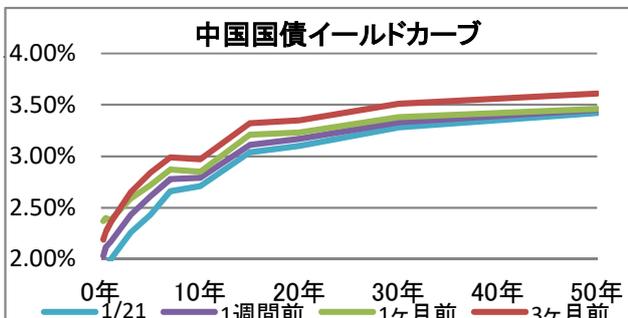
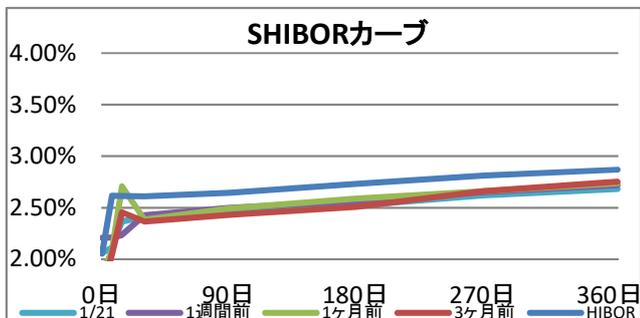


①市場概況

基準レート		2022/1/21	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.3492	-0.0185
	JPY/CNY	5.5722	-0.0058
SHIBOR	3M	2.4660%	-0.0340%
国債利回り	10年	2.71%	-0.08%
上海総合指数		3,522.56	+1.30



(1) 概況

国際金融市場では、地政学的リスクの高まりによる原油価格急騰と金融引き締め懸念を背景に債券利回りが急上昇し、株式市場が急落する波乱の展開となった。特に、これまでの金融緩和も手伝って上昇を続けていたハイテク関連株が大きく下げ、暗号資産価格の下落も目立っている。

中国金融市場では、政策や当局者の発言等により不動産関連が回復し、IT企業の株式が下落する中、中国人民銀行の広範な金融緩和策により、株式市場は下げ渋り、債券市場は大幅に上昇（利回り低下）し、人民元は米中10国債利回り差の縮小にも関わらず2018年以來の元高水準まで買い進まれている。

中国では、北京オリンピック開催を控えてコロナ感染拡大が懸念される中、李首相はマクロ経済政策による需要創出での安定成長を実現する姿勢を示し、発展改革委員会がインフラ投資計画の前倒し実施を呼びかけ、国务院が5.5%成長への自信を示す一方、財務部は米国の急激な金融引き締めによる中国を含む新興国経済への影響に懸念を示している。中国国内ではこれまで懸念されていた不動産セクターへの政策支援が確認される一方で、大手IT企業に対しては規制の強化と腐敗摘発に向けた調査が開始される等、明暗が分かれる状況となりつつある。中国人民銀行と証監会は債券取引の店頭市場と取引所の相互取引に関する法律を公布。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日500億元、MLF期日5,000億元に対し、新規のリバースオペ5,000億元と新規MLF7,000億元の資金供給を実施し、6,500億元を供給している。

中国人民銀行は、17日にMLF金利を2.85% (2.95%) に、リバースオペ金利 (1wk) も2.10% (2.20%) にそれぞれ引き下げ、SFL金利もO/N2.95%、1wk3.10%、1M3.45%に各0.10%引き下げている。また、20日にはLPRを1年3.70% (3.80%)、5年超4.60% (4.65%) に引き下げている。

(3) 主な経済指標

GDPは、第4四半期が前年比+4.0% (第3四半期、同+4.6%) とやや減速したものの市場予想を上回り、2021年通年では同+8.1%と政府目標 (6%前後) を上回っている。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.0630%	1.8000%	2.1300%	
1W	2.1120%	2.6000%	2.4500%	
2W	2.3680%	2.4000%	2.6000%	
1M	2.4170%	4.0000%	2.6000%	2.3200%
3M	2.4660%	4.6000%	2.4500%	2.3200%
6M	2.5210%	3.4500%		2.4000%
9M	2.6190%			2.4600%
12M	2.6820%	3.7700%		2.4600%

中国人民銀行による資金供給が続いているものの、春節を前に需給の改善が進んでおらず足元金利は2%台で高止まりする状況が続いている。ただし、中国人民銀行の金融緩和姿勢が確認できていることから市場の安定感に変化はなく、ターム物は1ヶ月の2.6%を中心とする出会いを除き限定的。

NCDは、中国人民銀行副総裁の金融緩和姿勢を確認する発言を受けて長めの期間を中心に非常に活発に取引されており、ターム物の金利水準は、1ヶ月が2.30%前後、3ヶ月が2.32%前後、6ヶ月が2.37%前後、1年が2.45%前後に低下している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.04%	0.05%
1W	0.05%	0.06%
1M	0.10%	0.13%
3M	0.30%	0.35%
6M	0.40%	0.45%
12M	0.45%	0.50%

ドル資金市場は需給に大きな変化はなく、ターム物の金利水準は、1ヶ月が0.13%前後、3ヶ月は0.30%前後、6ヶ月は0.40-45%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	1.88%	1.96%	2.31%	2.44%	2.74%
6M	1.89%	1.96%	2.36%	2.51%	2.81%
1Y	2.00%	2.09%	2.47%	2.55%	2.90%
3Y	2.26%	2.49%	2.69%	2.80%	3.58%
5Y	2.43%	2.67%	3.02%	3.14%	4.08%
10Y	2.71%	3.01%	3.41%	3.67%	4.61%

債券市場では、週初のMLFとリバースオペの利下げと供給量増加に対する反応は限定的だったものの、LPR公表を前に中国人民銀行副総裁が追加金融緩和を示唆すると短期債を中心に利回りが急低下し、その後LPRが5年超も小幅ながら利下げされたこともあって10年債利回りは2.71%まで低下している。

イールドカーブは、全体的に一段と下方にシフトする中で短期の利率債を中心に低下したことからブルスティープニングが一段と進み、クレジットスプレッドは一段と拡大している。地方債では、中国人民銀行の利下げを受けて、広東省が新発債の国債利回りへの上乗せ金利幅を10bp（15bp）に縮小することを発表している。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.0 / 0.0
1M	134.0 / 135.0
3M	351.8 / 354.5
6M	645.0 / 646.0
9M	915.0 / 917.0
12M	1191.0 / 1195.5

対ドル基準レートは6.3492と前週末比-185pipsのドル安元高、対円基準レートは5.5722と同-58pipsの円安元高と、米中金利差縮小や当局の元高けん制姿勢が続く中で一段の元高となっている。国内市場では、市場参加者は一段の元高には懐疑的ながら、16か月連続での貿易黒字を背景とする輸出業者等による春節前の外貨売りニーズが上値を抑えており、結局6.33台まで元高が進んでいる。

先物は、中国での追加緩和期待もあってスワップ幅は一段と縮小しており、12月には1600台で取引されていた1年物が1200を割り込んで週末を迎えている。

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	2.11%		1.92%
6M	2.10%	2.40%	1.93%
9M	2.09%	2.39%	1.96%
1Y	2.10%	2.38%	1.99%
3Y	2.23%	2.57%	2.33%
5Y	2.43%	2.81%	
7Y	2.58%	3.00%	
10Y	2.75%	3.18%	

スワップ金利は、利率債利回りと短期基準金利の一段の低下を受けて全体的に10bp以上低下している。ただし、足元金利の高止まりにより短期資金金利の低下がやや遅れていることもあって、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低下幅の方が大きい状況が続いており、さらに拡大している。

◆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。