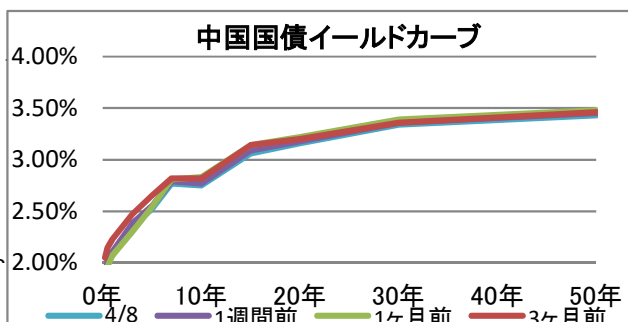
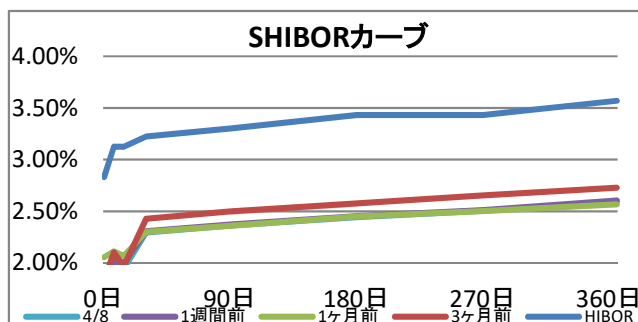


基準レート		2022/4/8	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.3653	+0.0144
	JPY/CNY	5.1299	-0.0816
SHIBOR	3M	2.3630%	-0.0090%
国債利回り	10年	2.75%	-0.02%
上海総合指数		3,251.85	-30.87



(1) 概況

ロシアのウクライナ侵攻に対する経済制裁が強化され、欧州を中心にロシアの化石燃料依存からの脱却の方向性も一段と明確になりつつあるものの、国連人権委員会でのロシアの資格停止決議では反対や棄権の多さが目立ち、資源価格が高止まりする等、国際社会が大きく揺さぶられる状況が続いている。

国際金融市場では、COVID-19後の経済活動再開やウクライナ情勢悪化によるインフレ懸念が高まり、米国を中心に急速な金融引き締めが懸念される状況となり、債券利回りが上昇する中で株式市場の上値が重い状況となっている。外為市場では、FRBの資産残高圧縮を含む急速な金融引き締めへの懸念からドル指数の上昇が続いている。

中国金融市場では、国務院常務会での景気支援策に注目が集まる中で実体経済支援策として金融政策への言及があり、金融緩和期待が再燃する格好となった。ただし、国際的なインフレ懸念と金融引き締めモードの強さもあって、中国での金利低下余地は限定的との見方も強く、債券利回りの低下幅は限定的で、株式は下落し、外為市場では人民元が弱含んでいるものの変動幅は限定的。

中国では、国務院を中心に意欲的な経済成長目標である5.5%の達成に向けて景気悪化に対する警戒感を強めており、金融政策を含む景気刺激策を指示し、経済専門家との座談会を催し、複雑な金融当局の権限と責任を明確にして金融リスクへの対応強化を目的とする金融安定法草案に対するパブコメ募集を開始している。銀保監会は中小企業向け金融支援業務に関する通知を発出し、証監会の易主席は開放政策維持、米国との監督協力推進、香港の国際金融市場の維持を支援する姿勢を強調している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日6,100億元に対し、新規リバースオペ300億元を実施し、差し引き5,800億元を吸収している。市場の金融緩和期待が高まる中で3月末に大量に供給していた資金を予定通りに回収。

(3) 主な経済指標

・財新PMI（3月）は、先週急落していた製造業に続きサービス業が42.0（2月、50.2）、総合でも43.9（同、50.1）と、ほぼ半年ぶりに50を下回った。国内でのCOVID-19感染拡大に加え、ウクライナ情勢悪化による海外需も減退しており、価格指数や将来期待と政府が重要課題に掲げる雇用を除くサブ指数が大きく低下している。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.7510%	1.6000%	1.9500%	
1W	1.9850%	2.4000%	2.2000%	1.7000%
2W	1.9410%	2.2000%	1.8500%	1.8500%
1M	2.2950%	2.2000%	3.5000%	2.1400%
3M	2.3630%	5.5000%	5.0000%	2.2900%
6M	2.4440%	3.3000%		2.3100%
9M	2.5060%	2.7000%	2.7000%	2.3900%
12M	2.5860%	4.0000%		2.4800%

上海でのロックダウンが続く中での清明節の連休明けとなり、中国人民銀行が先週大量に供給していた資金を吸収しているものの、資金需給に問題ないことに加え、金融緩和への期待が一段と高まったこともあり、金利水準は低位で安定している。ターム物は1ヶ月が2.30%前後で出合っている以外は限定的。

NCDも、四半期末要因が剥落し、金融緩和期待が高まっていることから、金利低下余地は限定的ながら長めの期間を中心に活発に取引されている。ターム物の金利水準は、1ヶ月が2.10～2.15%と3ヶ月が2.30%前後、6ヶ月が2.40%前後、1年が2.48%程度に低下して取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.25%	0.25%
1W	0.30%	0.35%
1M	0.50%	0.55%
3M	0.80%	0.90%
6M	0.90%	1.10%
12M	1.30%	1.60%

米FRBの理事発言やFOMC議事要旨から急速な金融引き締めへの懸念が高まったものの、中国国内のドル資金は出合いも限定的で金利水準にも大きな変化はなかった。ターム物の出合いは1ヶ月の0.50%前後を除き限定的。

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	1.81%		2.20%	2.44%	2.68%
6M	2.02%		2.34%	2.45%	2.73%
1Y	2.07%	2.10%	2.51%	2.56%	2.85%
3Y	2.35%	2.57%	2.85%	3.00%	3.46%
5Y	2.52%	2.78%	3.21%	3.37%	4.12%
10Y	2.75%	3.08%	3.63%	3.75%	4.55%

債券市場では、上海のロックダウンが続く連休明けとなる中、国内での感染拡大とロックダウンによる景気悪化懸念、国外でのウクライナ情勢や欧米での金融引き締め等の要因から動き難く、中国人民銀行の金融緩和期待は強いものの国外資金の流入が細る中で利回りは低下したものの低下余地は限定的とあって値幅は限定的。10年国債利回りは2.75%に低下しており、米国10年国債との金利差は5bpまで縮小。

イールドカーブは、金融緩和期待の高まりから総じて低下する中、四半期末明けで相対的に短期債の利回りが大きく低下しやすく、ブルフラットニングに転じている。また、利回り低下局面にあるものの利付債の低下余地には限界があるとの認識が強く、クレジットスプレッドは縮小に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	23.1 / 23.3
1M	117.0 / 118.0
3M	292.0 / 297.5
6M	482.0 / 484.0
9M	592.0 / 596.9
12M	653.0 / 658.0

対ドル基準レートは6.3653と前週末比+144pipsのドル高元安、対円基準レートは5.1299と同-816pipsの円安元高と対ドルで小幅にドル高となっている。国内市場では国内外の多様な要因からの先行き不透明感が強く、上海のロックダウンの影響もあって6.36を挟んだ小幅な値動きに終始。

先物は、米国の急速な金融引き締めへの懸念と中国で急務となりつつある景気刺激を目的とする金融緩和期待の高まりから、スワップ幅は一段と縮小しており、1年物は遂に600台半ば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	2.15%		1.95%
6M	2.15%	2.40%	1.98%
9M	2.16%	2.41%	2.01%
1Y	2.17%	2.45%	2.05%
3Y	2.34%	2.73%	2.20%
5Y	2.53%	2.98%	
7Y	2.68%	3.16%	
10Y	2.84%	3.34%	

スワップ金利は、債券利回りの低下に伴い小幅に低下しており、債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドに概ね変化はない。

◆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論見書をよくお読みください。