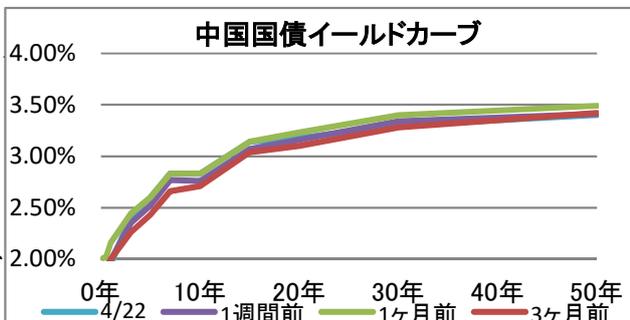
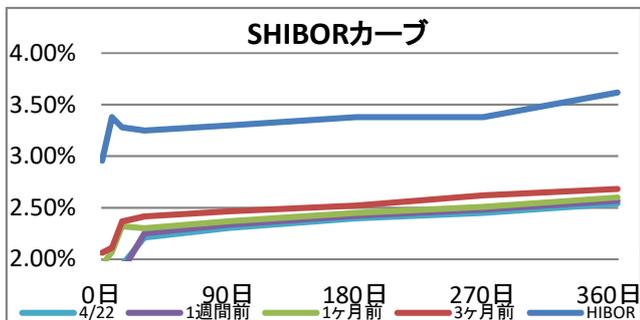


基準レート		2022/4/22	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.4596	+0.0700
	JPY/CNY	5.0340	-0.0283
SHIBOR	3M	2.3050%	-0.0310%
国債利回り	10年	2.83%	+0.07%
上海総合指数		3,086.92	-124.32



## (1) 概況

国際金融市場では、ロシアのウクライナ侵攻長期化とインフレへの懸念、FRB高官発言による米金融政策の急速な引き締めへの警戒感の高まりから、債券利回りが再度上昇に転じ、株式市場は米国市場が大きく下落する展開となった。

中国金融市場では、世界的に金融引き締めへ転じている中での金融緩和余地の限界を理解しつつも、国内でのロックダウンによる経済への影響が懸念される状況下での中国人民銀行の金融緩和が市場予想を下回ったことから、株安、債券安(利回り上昇)、元安のトリプル安となった。ただし、金曜日には上海のロックダウン解除への期待から株式市場では買い戻しも見られており、COVID-19の感染状況と政府の経済支援策を睨んだ展開が続いている。

中国では、習主席が主催する中央全面深化改革委員会において、政府のデジタル化によるガバナンス水準の現代化を推進し、財政税務体制を改革し、金融によるイノベーションを支援すること等を確認している。また、財務部高官は中国経済の潜在能力は高く、財政金融政策対応余地も十分とし、中国人民銀行の易総裁は、中国の金融政策の重要目的は物価安定であり、農業やエネルギー等の生産と輸出の能力を重視している旨を発言している。証監会は、先物デリバティブ法の8月施行が発表されている。

## (2) 金融市場調節

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

## (3) 主な経済指標

- ・GDP(Q1)は、前年同期比+4.8%(2021年Q4、+4.0%)と、ロックダウンの影響による景気減速を主因に年間目標の+5.5%は下回っているものの、第二次産業が下支えする格好で予想を上回る成長となった。
- ・鉱工業生産(3月)は、前年比+5.0%(1-2月、+7.5%)と、工業用ロボットや携帯電話を除き製造業が伸び悩む中、価格上昇の続く鉱業の高い伸びにより予想を上回る伸びとなった。
- ・小売売上高(3月)は、前年比-3.5%(1-2月、+6.7%)と減少に転じている。物品(-2.1%)、飲食(-16.4%)のいずれも減少しており、特に飲食がロックダウンの影響を受けて大きく減少している。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.2550%	1.4500%	1.3000%	
1W	1.7000%	1.9800%	1.7900%	
2W	1.9460%	2.0000%	2.1500%	1.7000%
1M	2.2130%	2.2500%	2.0500%	1.9000%
3M	2.3050%	2.5500%		2.1500%
6M	2.3980%	2.9500%		2.2500%
9M	2.4510%	3.6000%		2.4000%
12M	2.5400%	3.5000%	2.5500%	2.4300%

政府や金融当局から金融による実体経済支援姿勢が繰り返し伝えられて金融緩和期待が高まる中、中国人民銀行の金融政策対応が小幅な預金準備率の引き下げに止まり、政策金利の引き下げには至らなかったが、一部地方政府の納税期限延期対応等もあって、短期金利は月半ばを過ぎても低下を続けている。ターム物の出合いは1ヶ月の2.10%前後を除き限定的。

NCDも、金利低下余地は限定的との見方がある中、ターム物の金利水準は、1ヶ月が1.90%前後、3ヶ月が2.15%前後、6ヶ月が2.25%前後、1年が2.45%前後に短期を中心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%

中国国内のドル資金は、3ヶ月までは出し手も見られていたものの、パウエルFRB議長の積極利上げ発言以降は出し手の姿勢が消極化しており、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	1.87%		2.13%	2.30%	2.54%
6M	1.93%		2.20%	2.33%	2.57%
1Y	1.95%	2.02%	2.43%	2.47%	2.75%
3Y	2.42%	2.56%	2.84%	2.94%	3.41%
5Y	2.60%	2.83%	3.20%	3.39%	4.14%
10Y	2.83%	3.17%	3.60%	3.75%	4.55%

債券市場では、先週末の預金準備引き下げが小幅だったことや、20日にLPRの利下げがなかったことから市場の金融緩和期待が裏切られた格好となったことに加え、米中国債利回り逆転による国外からの資金流入の減少も予想され、債券は売られやすい展開となり、10年債利回りは2.83%（前週末比+0.07%）に上昇している。

イーロードカーブは、資金需給改善により足元金利が低下する一方で中長期金利が上昇したことから、スティーピングが続いている。また、クレジットスプレッドは利率債の低下余地が限定的であることを映じて中長期を中心に縮小が続いている。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	43.0 / 47.0
1M	94.0 / 95.0
3M	250.5 / 253.0
6M	404.0 / 408.0
9M	501.0 / 509.0
12M	537.0 / 540.0

対ドル基準レートは6.4596と前週末比+700pipsのドル高元安、対円基準レートは5.0340と同-283pipsの円安元高と対ドルで大幅なドル高となった。国内市場では前週のMLF金利維持や預金準備率引き下げが小幅であったことから、LPRに注目が集まっていたものの、LPRが据え置かれるとドル高に傾き、パウエルFRB議長の積極的な金融引き締め姿勢が伝わり一段のドル高となった。

先物は、中国ではLPRの引き下げはなかったものの短期金利水準が一段と低下する一方で、週後半になると米FRBの引き締め懸念が一段と強まったことから、1年物が500台半ばまで一段と縮小した。

### 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	2.06%		1.87%
6M	2.11%	2.36%	1.96%
9M	2.15%	2.39%	2.00%
1Y	2.18%	2.44%	2.04%
3Y	2.37%	2.74%	2.20%
5Y	2.60%	3.00%	
7Y	2.74%	3.18%	
10Y	2.90%	3.36%	

スワップ金利は、中長期債利回りの上昇に伴い中長期を中心に上昇に転じている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドに大きな変化は見られなかった。

◆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よう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。