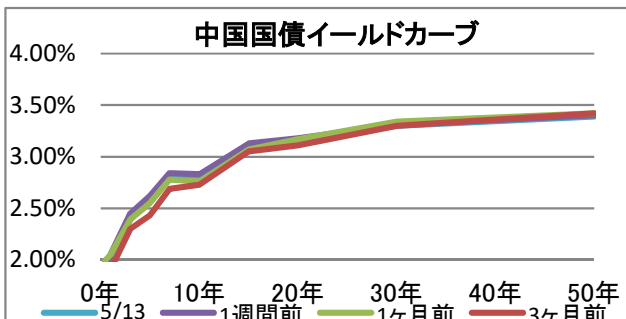
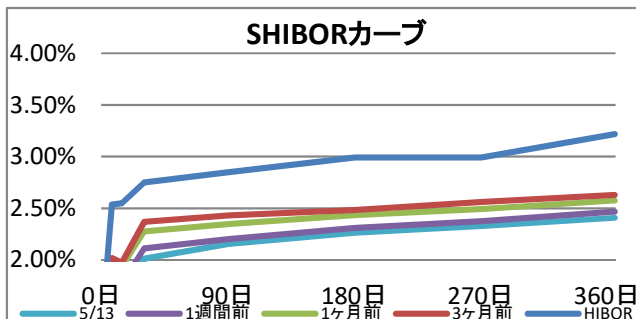


基準レート		2022/5/13	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7898	+0.1566
	JPY/CNY	5.2886	+0.1919
SHIBOR	3M	2.1550%	-0.0470%
国債利回り	10年	2.81%	-0.02%
上海総合指数		3,084.28	+82.72



(1) 概況

国際金融市場では、米国での金融引き締めに加え、ウクライナ侵攻の長期化やゼロコロナ政策によるロックダウンが続く中国経済悪化への懸念からリスクオフの状況が続いたが、米国でのインフレーションアウトへの期待から週末にはリスクオフの巻き戻しが見られた。

中国金融市場では、ゼロコロナ政策下でのロックダウンによる経済への影響が経済指標にも現れ始めており、当局者から規制緩和や財政金融政策による経済支援に関する発言が続き、景気対策への期待が一段と高まったことから、株式市場は上昇に転じ、債券利回りも一段と低下している。外為市場では、金融緩和期待の高まりによる大幅な元安が続いて一時6.81台に急落している。

中国では、政府や金融当局から国内でのコロナ感染拡大や国際情勢等による先行き不透明感への対応策として財政金融政策動員が繰り返し伝えられ、大手企業の債務不履行が続いた不動産関連の規制緩和も実施されている。中国人民銀行は貨幣政策執行政報告（第1四半期）において、これまでの金融緩和による借入コストの低下等に関する成果を強調しつつ、コロナ感染拡大、ウクライナ情勢等の国内外の経済環境の複雑さや厳しさ、不確実性が高まっているものの、長期的な中国経済の優位性に変化はなく、流動性とマクロレバレッジを適正に保ちながら中小企業等への融資を拡大する金融政策により实体经济に貢献し、外為市場の安定を実現させるとし、同行副総裁も会見でその方針を確認している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日200億元に対し、新規リバースオペ500億元を実施して300億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・CPI（4月）は前年比+2.1%（3月同+1.5%）と、食品価格が上昇に転じたことや燃料価格の上昇が続いていること等を主因に2ヶ月連続で上昇幅が拡大。
- ・PPI（4月）は前年比+8.0%（3月同+8.3%）と、上昇幅は6ヶ月連続で低下したものの、燃料価格等の上昇を主因に高止まりの状況が続いている。また、購買価格の上昇幅が小幅ながら拡大に転じ、在庫価格上昇幅との差が拡大に転じていることや、生活関連品の価格上昇が低く抑えられており、資源価格の上昇が企業業績を圧迫す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	1.3100%	1.5000%	1.1500%	
1W	1.6710%	1.7300%	1.8000%	1.4500%
2W	1.6145%	1.6300%	3.0000%	1.5000%
1M	2.0150%	2.5500%	1.8500%	1.5800%
3M	2.1550%	4.9000%	3.0000%	1.9200%
6M	2.2640%	2.7140%	2.3000%	2.0500%
9M	2.3300%			2.2500%
12M	2.4080%	3.8500%	2.6000%	2.3300%

中国人民銀行による先月25日の預金準備率引き下げ等もあって資金需給には余裕があり足元金利は低位で安定していることに加え、政府や金融当局から景気刺激策としての金融政策活用に関する発言が続いたことから、ターム物の金利水準はじりじりと低下する展開となった。ただし、ターム物は1ヶ月の1.90%前後での出合いを除き限定的。

NCDも、資金調達を急ぐ状況ではないことから金利水準は一段と低下しており、ターム物の金利水準は、1ヶ月が1.5%台、3ヶ月が1.90%前後、6ヶ月が2.05%前後、1年が2.30%程度まで低下している。

(2) ミドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.75%	0.77%
1W	0.78%	0.80%
1M	0.90%	1.00%
3M	1.30%	1.50%
6M	2.00%	2.10%
12M	2.50%	2.70%

FRB の利上げ後の金利水準を探る様子見の展開となっており、中国国内市場は短期取引中心でターム物は1ヶ月の1.0%前後での出合いを除き限定的。

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	1.72%		0.00%	2.03%	2.24%
6M	1.89%		0.00%	2.20%	2.42%
1Y	2.01%	2.17%	0.00%	2.37%	2.58%
3Y	2.39%	2.57%	0.00%	2.89%	3.31%
5Y	2.59%	2.78%	0.00%	3.28%	4.02%
10Y	2.81%	3.07%	0.00%	3.69%	4.49%

債券市場では、政府や金融当局者から経済環境の複雑かつ厳しい状況への対応として財政金融政策を動員する姿勢が繰り返し伝えられたことから、じりじりと買われる展開となり、週後半に金融緩和期待が強まると短期を中心に利回りは一段と低下した。ただし、世界的にインフレ懸念が高まり、10年物米国債利回り（2.92%）が中国国債利回り（2.81%）を上回る状況が続いていること等から中国の長期債利回りの低下余地は乏しいとの認識も強く、長期利率債の利回り低下は-0.02%と限定的。

イールドカーブは、短期を中心に利回りが低下するブルスティープニングとなっている。また、クレジットスプレッドは、金融緩和政策への期待は高まる一方で長期債や利率債の利回り低下余地は相対的に小さいとの認識から縮小が続いているものの、10年を越える長期の縮小幅は限定的。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	8.0 / 10.0
1M	43.0 / 45.0
3M	75.0 / 80.0
6M	65.0 / 70.0
9M	15.0 / 25.0
12M	-20.0 / -10.0

対ドル基準レートは6.7898と前週末比+1566pipsのドル高元安、対円基準レートは5.2886と同+1919pipsの円高元安と大幅な元安が続いている。中国国内市場では貿易黒字減少と中国の金融緩和による金利差拡大への懸念から元が売られ易い状況が続き、一時2020年9月以来の6.81台まで元安が進んでいたものの6.78台に戻して週末を迎えている。

先物は、米中金利差の縮小により1年物がパーを挟んで取引されるまで縮小が進み、中国での金融緩和期待が高まった週後半はマイナス圏内で取引されている。

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	1.94%		1.76%
6M	2.03%	2.24%	1.87%
9M	2.08%	2.29%	1.94%
1Y	2.11%	2.36%	1.96%
3Y	2.33%	2.68%	2.13%
5Y	2.54%	2.94%	
7Y	2.70%	3.11%	
10Y	2.86%	3.25%	

スワップ金利は、短期の基準金利と債券利回りの低下に伴い全般的に低下が続いている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドも小幅ながら縮小している。

◆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。