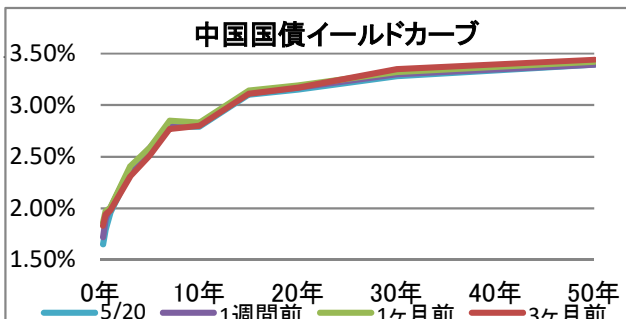
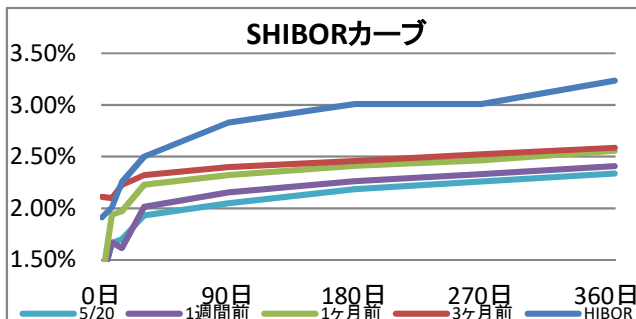


基準レート		2022/5/20	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7487	-0.0411
	JPY/CNY	5.2785	-0.0101
SHIBOR	3M	2.0500%	-0.1050%
国債利回り	10年	2.79%	-0.02%
上海総合指数		3,146.57	+62.29



(1) 概況

国際金融市場では、米国での急速な金融引き締めへの懸念から株式市場の調整が続いているものの、前週のリスクオフ巻き戻しから景気減速が意識され始める状況に変化し、債券市場への資金流入が続いて米10年債利回りは2.78%まで低下した。IMFはSDRの構成比率を見直し、米ドルと中国人民元の比率を引き上げ、ユーロ、円、ポンドを引き下げている。

中国金融市場では、週初に経済指標の大幅な悪化が確認されたものの、上海のロックダウン緩和方針や住宅ローン金利引き下げ等に支えられ、足元資金需給が安定して金利低下が進んでいることも手伝って安定推移。劉鶴副首相のIT企業支援方針に加え、20日にはLPR5年物が予想を上回る-15bp引き下げられたことから、株式市場は前週末比大幅に反発し、外為市場でも人民元が買い戻される展開となった。

中国では、上海でのロックダウンの緩和方針やデジタル化の国家戦略に沿った格好でのIT企業支援方針、更に不動産市場を意識した金融政策が実施される等、経済の先行き不透明感と景気減速懸念が強まる中で従来の政策を事実上修正する動きがみられるようになってきている。中国人民銀行は、初回住宅購入者向けの住宅ローンの下限金利を-0.2%引き下げ、住宅ローンの基準となるLPR5年物を4.45%に-0.15%引き下げた（1年物は3.7%で据え置き）。また、中国銀行保険監督管理委員会は、銀行の信用引当金計上管理法を、中国证券監督管理委員会は感染拡大からの回復に向けた資本市場機能発揮通知や公募証券投資基金管理者監督法を、国家外貨管理局は外為市場の実体経済への支援促進に関する通知を、それぞれ発布している。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日600億元とMLF期日1,000億元に対し、新規リバースオペ500億元とMLF1,000億元（金利2.85%変更なし）を実施して100億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・鉱工業生産（4月）は前年比-2.9%（3月同+5.0%）と、2020年3月以来のマイナスとなった。自動車に加え、これまで政策支援を受けて増加を続けていた工業用ロボット等も大幅な減少に転じ、インフラ関連資材も弱含んでいる。
- ・小売売上高（4月）は前年比-11.1%（3月同-3.5%）と、マイナス幅が拡大している（物品、飲食とも）。食品、薬と価格が上昇している燃料を除く商品が大幅に減少し、飲食も-22.7%と大幅に減少している。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3220%	1.4200%	1.3500%	
1W	1.6650%	1.7600%	1.7000%	1.4500%
2W	1.7010%	1.7900%	1.5000%	
1M	1.9320%	2.0000%	1.8500%	1.5000%
3M	2.0500%	3.3000%	3.3500%	1.8100%
6M	2.1860%	2.3500%		2.0000%
9M	2.2610%	3.0000%		2.1850%
12M	2.3370%	3.8000%		2.2750%

週初に住宅ローン下限金利は引き下げられた一方、MLFの金利が前月と同水準に据え置かれたが、市場ではターム物の金利水準が緩やかに低下する状況に変化はなかった。ただし、ターム物の出合いは5年物LPR金利引き下げ後も限定的で、1ヶ月の1.80-90%での出合いが中心。

NCDも、金融緩和への期待から金利水準の低下が続いたものの、20日にLPR金利が5年物のみ引き下げられ1年物が据え置かれた後はビッドがやや強まっている。ターム物の金利水準は、1ヶ月が1.5%前後、3ヶ月が1.80%前後、6ヶ月が2.0%前後、1年が2.27%程度まで低下している。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.75%	0.77%
1W	0.78%	0.80%
1M	0.90%	1.00%
3M	1.50%	1.60%
6M	2.00%	2.10%
12M	2.50%	2.70%

FRBの急速な利上げへの懸念から様子見の状況が続いており、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	1.65%		1.79%	1.92%	2.10%
6M	1.79%		1.98%	2.11%	2.29%
1Y	1.96%	2.15%	2.30%	2.30%	2.50%
3Y	2.35%	2.54%	2.71%	2.82%	3.23%
5Y	2.55%	2.83%	3.04%	3.22%	3.95%
10Y	2.79%	3.07%	3.45%	3.63%	4.43%

債券市場では、週初に住宅ローン金利下限金利引き下げ方針が伝わる一方で短期のMLF金利は引き下げられなかったが、短期の資金市場の金利水準が一段と低下したことや20日のLPR引き下げへの期待感から買いしっかりの展開となり、利回り低下が続いた。20日にLPRが5年物のみながら市場予想を上回る-15bpの引き下げられたものの、金融緩和余地が限定的との認識も強く、更に買い上げられる状況にはならず、10年物国債利回りは前週末比-2bpに止まっている。なお、外国人投資家は4月も中国の債券を売り越している（2月から3ヶ月連続）。

イールドカーブは、足元金利が低下する一方で長期金利の低下余地は限定的であること等から短期を中心に利回りが低下するブルスティープニングが続いている。また、クレジットスプレッドは、金融緩和政策による利率債の利回り低下余地は相対的に小さいとの認識に変化はなく、小幅ながら縮小が続いている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	10.8 / 10.8
1M	49.0 / 50.0
3M	80.0 / 85.0
6M	80.0 / 54.5
9M	47.1 / 55.0
12M	-4.5 / 2.0

対ドル基準レートは6.7487と前週末比-411pipsのドル安元高、対円基準レートは5.2785と同-101pipsの円安元高と、上海ロックダウン緩和方針を受けた景気回復への期待から元の買戻しにより元高に転じている。中国国内市場では週初の上海ロックダウン緩和方針を受けて元買戻しの流れとなつて6.75台まで元高となり、20日に中国人民銀行がLPR5年物を予想を上回る-15p引き下げると、人民元買いに弾みがついて6.6台まで元高が進んで週末を迎えている。

先物は、米中金利差逆転により1年物がマイナス圏で取引されていたものの、20日のLPR引き下げが5年物だけであったことから、人民元短期金利の引き下げ期待の後退から0近辺まで戻している。

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	1.88%		1.74%
6M	1.97%	2.17%	1.83%
9M	2.03%	2.25%	1.89%
1Y	2.07%	2.33%	1.94%
3Y	2.31%	2.64%	2.05%
5Y	2.52%	2.91%	
7Y	2.68%	3.09%	
10Y	2.85%	3.27%	

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けている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドも基準金利の低下もあって小幅に縮小している。

◆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。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入