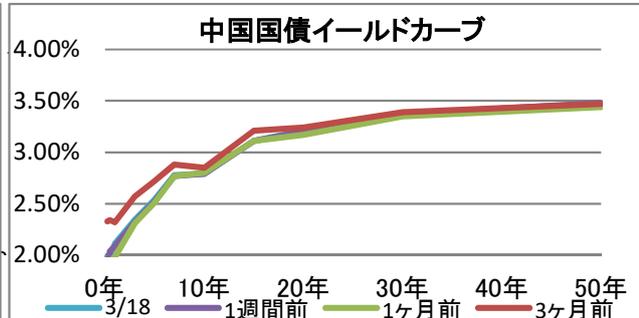
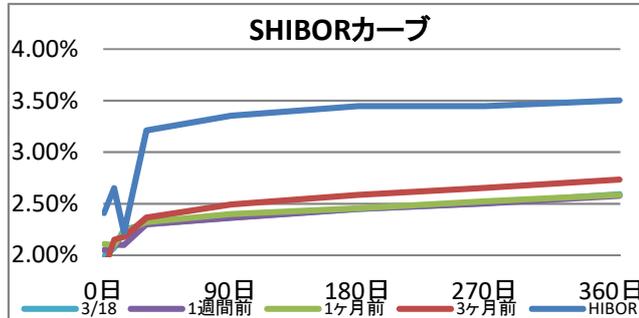


基準レート		2022/3/18	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.3425	+0.0119
	JPY/CNY	5.3463	-0.1039
SHIBOR	3M	2.3680%	+0.0060%
国債利回り	10年	2.79%	+0.00%
上海総合指数		3,251.07	-58.68



(1) 概況

国際金融市場は、米FOMCでの利上げやウクライナ情勢の悪化とその長期化によるインフレ懸念の高まりから債券利回りの上昇が続いたものの、株式市場では景気の底堅さやエネルギー価格上昇を材料にしっかりとりの展開となった。外為市場は先行き不透明感が強く、方向感のない小幅な値動きとなった。

中国金融市場では、ウクライナ情勢悪化による中国への影響が懸念され、国外投資資金の流出が加速して一時トリプル安の状況となったものの、国務院金融安定発展委員会での経済成長実現と資本市場に配慮した政策実施方針が伝わると、下げ止まる展開となった。外為市場では春節前から続いていた元高が一変、ドルが買い戻される展開となった。

中国では、国内のコロナ感染拡大や予想を下回る2月の融資規模と不動産関連の指標に加え、国外のウクライナ情勢悪化による国際社会分断への懸念が高まる中、国務院金融安定発展委員会が景気刺激策や資本市場に配慮した政策運営による経済成長実現と金融市場安定運営方針を確認。中国人民銀行や銀保監会、証監会が即座に呼応する声明を出し、試験導入が検討されていた不動産税を見送る等、構造改革よりも当面の危機対応や安定を優先する姿勢に中国政府の経済に対する危機意識の高さを指摘する意見も見られた。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日500億元とMLF期日1,000億元に対し、新規リバースオペ1,400億元、新規MLF2,000億元（1年、2.85%）、差し引き1,900億元を供給している。また、中央国庫現金管理商業銀行定期預金700億元を実行している。なお、期待されたMLF金利引き下げがなかったことからLPR引き下げ期待は後退したものの、金融安定発展委員会後に預金準備率引き下げへの期待が高まっている。

(3) 主な経済指標

- ・鉱工業生産指数（1-2月）は、前年比+7.5%（12月、+4.3%）と、インフラ建設資材の低迷が続いているものの、工業用ロボットや自動車、石炭等の生産の増加により高い伸びとなった。
- ・個人消費（1-2月）は、前年比+6.7%（12月、+1.7%）と、飲食を含む消費に回復の兆しがみられることに加え、価格上昇要因も加わり予想を上回る増加となった。ただし、コロナ感染拡大により先行きについては厳しい見方が多い。

② 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.9920%	2.1000%	1.7400%	
1W	2.0730%	5.4500%	1.9000%	
2W	2.2480%	2.3200%	5.8000%	2.4400%
1M	2.3030%	2.5000%	2.6000%	2.4500%
3M	2.3680%	4.8000%	2.4500%	2.3600%
6M	2.4510%	3.5500%		2.4500%
9M	2.5050%	3.1100%		2.5200%
12M	2.5940%	4.0000%		2.5950%

四半期末を控えているものの、中国人民銀行のMLF増額や金融安定発展委員会での金融政策への言及による金融緩和期待から金利水準は概ね安定している。ターム物は1ヶ月が2.5%前後で出合っている以外は限定的。

NCDも、四半期末要因から1ヶ月と3ヶ月が2.40%前後での取引が続く、6ヶ月が2.45～2.50%、1年が2.60%前後で取引され、金融緩和期待が高まった週後半には長めの期間を中心に金利水準がやや低下する展開となった。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	0.03%	0.04%
1W	0.05%	0.08%
1M	0.50%	0.60%
3M	0.80%	0.90%
6M	0.90%	1.00%
12M	1.10%	1.30%

米FRBは予想通り+0.25%の利上げを実施し、パウエル議長のコメントが米経済の強さを確認する一方で、タカ派的でもなかったことからターム物の金利水準の概ね小幅な上昇に留まったが、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	1.99%	2.03%	2.36%	2.58%	2.81%
6M	1.99%	2.10%	2.44%	2.61%	2.86%
1Y	2.11%	2.22%	2.61%	2.73%	2.99%
3Y	2.34%	2.65%	2.98%	3.14%	3.58%
5Y	2.54%	2.82%	3.39%	3.54%	4.25%
10Y	2.79%	3.15%	3.67%	3.78%	4.58%

債券市場では、四半期末要因に加えてウクライナ情勢の長期化や地政学的リスク拡大への懸念による国外投資家の資金流出等から利回りはじりじりと上昇したが、MLF金利据え置き後の金融安定発展委員会での金融政策の経済成長への貢献との言及により利回りは低下に転じ、10年国債利回りは2.79%に戻している。

四半期末要因から短期債利回りが上昇を続ける一方で、金融緩和期待と不動産市場安定化への期待から長期債が信用債を中心に利回りが低下している。これにより、イールドカーブはフラットニングが一段と進み、クレジットスプレッドは中長期で縮小に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	23.9 / 24.0
1M	136.9 / 137.4
3M	351.4 / 353.5
6M	605.0 / 612.0
9M	808.0 / 814.0
12M	980.0 / 985.0

対ドル基準レートは6.3425と前週末比+119pipsのドル高元安、対円基準レートは5.3463と同-1039pipsの円安元高と、対ドルでの元高は一服。国内市場ではリスク回避の資金流入が落ち着くと、米国の金融引き締めやウクライナ情勢の中国への影響を懸念する国外投資資金流出からドルが買い戻される展開となって一時6.38台までドル高が進んだものの、6.36台に戻して週末を迎えている。サウジアラビアが原油の人民元建て決済を検討との報道の影響は限定的。

先物は、米FRBの利上げと中国での金融緩和期待の高まりに加え、国外からの投資資金流入の減少によりスワップ幅の縮小が続き、1年物は900台後半まで縮小している。

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	2.15%		1.97%
6M	2.14%	2.41%	1.99%
9M	2.14%	2.43%	2.01%
1Y	2.15%	2.47%	2.02%
3Y	2.33%	2.74%	2.33%
5Y	2.53%	3.00%	
7Y	2.69%	3.17%	
10Y	2.85%	3.35%	

スワップ金利は、四半期末とあって短期の基準金利がやや高めで推移したものの、債券利回りの低下や金融緩和期待の高まりを映じて低下傾向となった。国債利回りの低下が限定的となる一方で、金融緩和期待からスワップ金利は低下したことから債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは小幅ながら縮小している。

◆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論見書をよくお読みください。