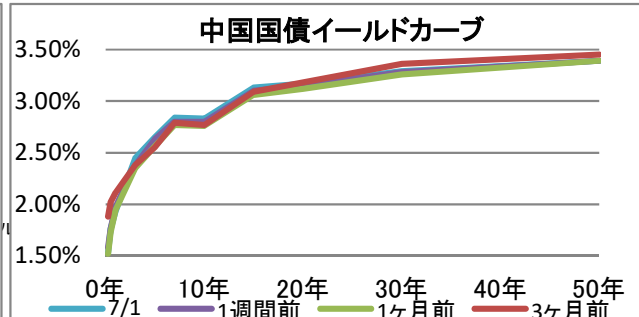
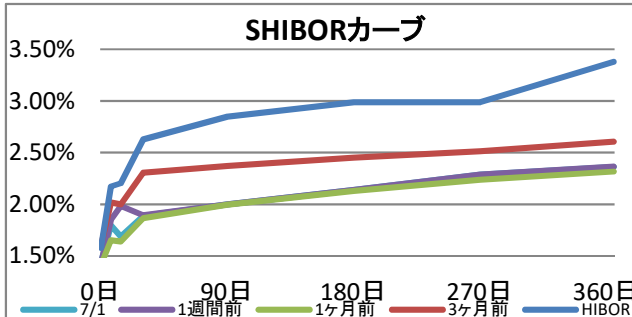


| 基準レート  |         | 2022/7/1 | (前週末比)   |
|--------|---------|----------|----------|
| 人民元基準値 | USD/CNY | 6.6863   | -0.0137  |
|        | JPY/CNY | 4.9239   | -0.0429  |
| SHIBOR | 3M      | 2.0000%  | +0.0000% |
| 国債利回り  | 10年     | 2.83%    | +0.03%   |
| 上海総合指数 |         | 3,387.64 | +37.89   |



## (1) 概況

国際金融市場では、欧米での急速な金融引き締めによる景気回復見通し悪化懸念が高まり、調整色の強い展開となった。米国では景況感の悪化から株式市場は上値が重く、長期金利は10年国債利回りが3週間ぶりに3%を割り込んで大きく低下し、欧州でも債券利回りが急低下しており、外為市場の値動きは限定的となった。

中国金融市場では、ロックダウン解除後の経済回復を確認し、入国者隔離期間短縮方針や高い経済成長目標の実現に向けた地方債発行や政策が実施され、短期市場では中国人民銀行が四半期末を越える資金をしっかりと供給し、株式市場では国外資金流入もあり2ヶ月ぶりとなる3,400台まで上昇後に調整売りが入ったものの、前週末比では上昇を維持。外為市場では、景気回復による元高期待と月末の外貨決済ニーズにより6.70を挟んだ小幅な値動きに終始。

中国では、上海での新規コロナ感染者がゼロになり、入国者隔離期間短縮方針が示され、国家発展改革委が過去10年の中国経済発展を振り返り、開放政策の実績と継続を表明し、国務院では各種経済支援策を決めるとともに穏健な金融政策と目的を絞った金融政策ツールによる経済支援により資金を集中投下するとして、3,000億元の特別債の発行方針を決めている。習主席はゼロコロナ政策の維持や香港復帰25年式典では一国二制度の堅持と香港におけるガバナンス強化と安定を希望する旨を表明。中国人民銀行は第2四半期例会を開催し、金融サプライサイド改革と市場化や開放と監管能力とリスク管理能力を高めること等を確認し、証監会を中心に債券市場活性化策が矢継ぎ早に公表されている。

## (2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日1,000億元に対し、新規リバースオペ4,000億元により、ネットで3,000億元を供給して四半期末の6月末を波乱なく乗り切っている。

## (3) 主な経済指標

- ・中国工業利益（5月）は-6.5%（4月-8.5%）と、鉱業部門利益は堅調を維持し、ロックダウンによる影響は若干緩和されたものの、原料高等の価格転嫁の困難さが回復を遅らせている。
- ・国家統計局のPMI（6月）は、製造業が50.2%（5月49.6%）、非製造業54.7%（同47.8%）、総合では54.1%（同46.4%）と4か月ぶりに50を上回った。製造、新規受注等は50を上回る改善となる中、雇用の回復は依然鈍い。
- ・財新製造業PMI（6月）は、51.7（5月48.1）と4か月ぶりに50を回復。生産、新規受注、輸出受注等が大きく回復する一方、雇用の回復は鈍く、投入価格の上昇を出荷価格に十分に転嫁できていない状況にも変化はなし。

## ② 資金市場

### (1) 人民元資金市場

|     | SHIBOR  | 無担保資金   | レポ      | NCD AAA |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| ON  | 1.4410% | 1.4300% | 1.9000% |         |
| 1W  | 1.7980% | 1.9000% | 1.9000% | 1.5000% |
| 2W  | 1.6890% | 1.6100% | 2.3000% | 1.5000% |
| 1M  | 1.8870% | 1.7000% | 1.6300% | 1.5500% |
| 3M  | 2.0000% | 2.3500% | 1.8000% | 1.8500% |
| 6M  | 2.1400% | 2.4500% |         | 2.0500% |
| 9M  | 2.2890% | 3.0500% |         | 2.1900% |
| 12M | 2.3630% | 2.6000% |         | 2.2900% |

ロックダウンが解除となり、金融機関に対する貸出増加要請や地方債の発行が続く中、中国人民銀行は市場参加者の期待通りに四半期末となる6月末に向けて資金供給を増やしたことから金利水準は安定的に推移。ターム物の金利水準は7月に入り短期を中心に低下しているものの、出合いは1ヶ月の1.65%前後を除き限定的。

NCDは、足元資金需給と政府の景気支援策への期待から金利水準は安定推移。ターム物の金利水準は、1ヶ月が1.55%前後に低下し、3ヶ月は1.85%前後、6ヶ月は2.05%前後、1年は2.30%前後で安定している。

### (2) 米ドル資金（本土内）

|     | BID   | OFFER |
|-----|-------|-------|
| ON  | 1.53% | 1.51% |
| 1W  | 1.60% | 1.65% |
| 1M  | 1.80% | 1.90% |
| 3M  | 1.50% | 1.60% |
| 6M  | 2.60% | 2.80% |
| 12M | 3.10% | 3.30% |

経済指標の一部に回復鈍化を示唆するものが見られる状況となり、消費者心理の悪化とパウエルFRB議長のインフレに対応する金融政策による景気後退の可能性への言及を契機として金利水準が大きく低下。中国国内市場は短期取引中心でターム物は1ヶ月の1.80%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  | 1.53% |        | 1.72%  | 2.00% | 2.10% |
| 6M  | 1.76% |        | 2.04%  | 2.11% | 2.31% |
| 1Y  | 1.93% | 2.06%  | 2.33%  | 2.39% | 2.61% |
| 3Y  | 2.45% | 2.60%  | 2.81%  | 2.88% | 3.22% |
| 5Y  | 2.65% | 2.84%  | 3.12%  | 3.31% | 3.97% |
| 10Y | 2.83% | 3.10%  | 3.43%  | 3.61% | 4.38% |

債券市場では、ロックダウン解除後の経済回復を示す指標が続いており、政府が中小民間企業への金融支援支援姿勢を示す一方で過度の金融緩和は行わない強い姿勢も示していることから、債券利回りは小幅に上昇している。他方、米国債利回りは景況感の悪化等により急低下しており、中国10年国債利回り2.83%に対する上回り幅が急速に縮小している（米10年国債利回りは6/24の3.13%から6/30には3.01%、7/1には2.88%まで急速に低下）。

イールドカーブは、四半期末要因や金利低下余地の乏しさから利率債を中心に全体的に小幅に上方にシフトしている。クレジットスプレッドは利率債利回りの上昇により縮小している。

### ④先物為替市場

|     | USD / CNY       |
|-----|-----------------|
| 1W  | 0.5 / 0.5       |
| 1M  | 7.5 / 8.0       |
| 3M  | -16.5 / -14.0   |
| 6M  | -103.0 / -100.0 |
| 9M  | -193.0 / -188.0 |
| 12M | -267.0 / -263.0 |

対ドル基準レートは6.6863と前週末比-137pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9239と同-429pipsの円安元高と、対ドルではドル需要もあって月末に6.71台となった後に元高水準に戻す展開となった。中国国内市場では、貿易決済や配当支払い等のドルニーズにより6.69を底に底堅く推移しているものの、米金利の低下を受けてやや元高となる可能性がある。

先物は、方向感に乏しく小幅なレンジ取引となったが、週後半に米中の金利差縮小期待により1年が-270程度までマイナス幅を縮小している。

### ⑤金利スワップ

|     | Quarterly<br>7d Repo<br>A/365 | Quarterly<br>3M SHIBOR<br>A/365 A/360 | Annually<br>O-N SHIBOR<br>A/365 A/360 |
|-----|-------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 3M  | 1.89%                         |                                       | 1.76%                                 |
| 6M  | 2.01%                         | 2.15%                                 | 1.84%                                 |
| 9M  | 2.09%                         | 2.29%                                 | 1.92%                                 |
| 1Y  | 2.15%                         | 2.39%                                 | 1.97%                                 |
| 3Y  | 2.42%                         | 2.78%                                 | 2.00%                                 |
| 5Y  | 2.63%                         | 3.06%                                 |                                       |
| 7Y  | 2.77%                         | 3.23%                                 |                                       |
| 10Y | 2.92%                         | 3.40%                                 |                                       |

スワップ金利は、中長期の債券利回りが小幅に上昇したことを受けて長期での小幅上昇が続いている。債券利回りとの金利差であるスワップスプレッドは、6月中は四半期末要因による短期金利の上昇もあってやや拡大したものの、7月に入ると短期金利上昇要因が剥落して前週末水準まで戻している。

◆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