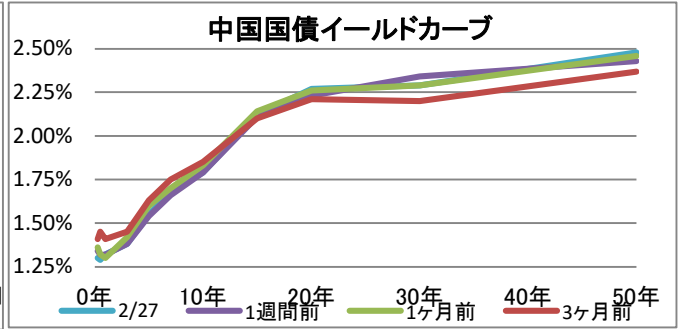
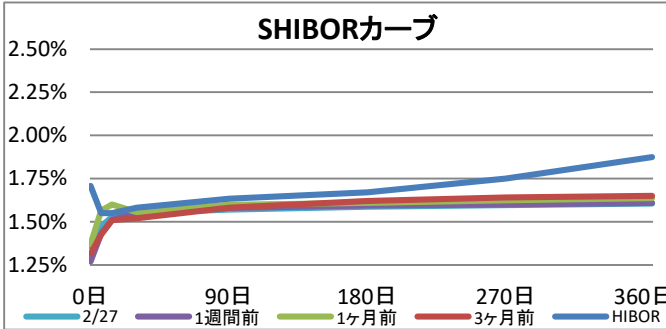


1.市場概況

基準レート		2026/2/27	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9228	-0.0170
	JPY/CNY	4.4216	-0.1088
SHIBOR	3M	1.5690%	-0.0100%
国債利回り	10年	1.79%	+0.00%
上海総合指数		4,162.88	+80.81



(1) 概況

国際金融市場は、株式市場がAI関連の様々な懸念や中東の地政学リスクの高まり、トランプ関税の違憲判決による財政悪化懸念等からリスクオフとなって上値の重い展開が続き、債券市場はイラン情勢の悪化を受けて安全資産選好により買いが入り、利回りは急低下。外為市場は方向感なく小幅な値動きに終始し、金は続伸し、ビットコインは上値重く続落。

中国金融市場では、春節連休明けの月末週で翌週に全人代を控える中、株式市場は全人代でのイノベーション支援策への期待から上昇し、債券市場は財政支出拡大懸念もあって上値重く利回りは上昇に転じ、外為市場では、季節要因による元高圧力が続いて1ドル=6.83元台まで上昇後に、米国の中国に対する最恵国待遇取り消しの影響調査開始や中国人民銀行による外貨リスク準備金率引き下げにより6.85台まで戻している。

中国では、習主席がメルツ独首相と会談し、同国との意思疎通強化や相互信頼を高める必要性を強調し、李強総理も会談で伝統分野に加えてAIやバイオ医薬等の新興分野での協力拡大の意向を示した。また、習主席は党中央委員会政治局会議を開催し、第15次5カ年計画草案の概要について、新時代の中国の特色ある社会主義思想を徹底し、内需拡大や供給最適化、地域に応じた新たな質の高い生産力の発展等を積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策等のマクロ政策により実現するとともに、科学技術の自立自強や対外開放の拡大にも言及。財政部・副部长は、G20財務・中銀関係会議でG20がマクロ経済政策協力と有益な経験の共有を通じて、グローバルな成長を促進すべきと強調し、中国人民銀行は、商業銀行の人民元建て越境銀行間融資業務に関する通知を公表し、商業銀行の資本力等に応じて純融資額に上限を設定するなど管理を強化し、先物為替取引業務に関する外貨リスク準備金率を20%から0%への引き下げ(3/2実施)を公表し、中国人民銀行上海支店は、内外資銀行等を集めた越境人民元業務会議を開催し、实体经济への奉仕や改革イノベーションの推進、金融リスク防止等の方針を確認。日中関係では、商務部が日本企業・団体20社を対象に軍民両用品の対日輸出を禁止したほか、他の日本企業・団体20社を輸出管理監視リストに追加したため、日本政府は抗議の上、撤回を求めた。また、米中関係では、商務部が米最高裁関税判決の影響を評価中とした上で、貿易相手国に対する一方的な追加関税措置を撤回するよう改めて要求し、米国は中国への恒久的最恵国待遇取り消しの影響調査を開始。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日22,524億元、MLF期日3,000億元、中央国庫現金管理商業銀行定期預金期日1,500億元に対して、リバースオペ15,250億元、MLF期日6,000億元を実施し、5,774億元を吸収。

(3) 主な経済指標

特になし

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3580%	1.4600%	1.3240%	
1W	1.4740%	1.5500%	1.5303%	1.4800%
2W	1.5270%	1.3800%	1.5690%	1.4900%
1M	1.5500%	1.7000%	1.5700%	1.5000%
3M	1.5690%	1.7700%	1.6200%	1.5600%
6M	1.5860%	1.7600%	1.6000%	1.5800%
9M	1.5950%	1.7950%		1.5900%
12M	1.6050%			1.5900%

中国人民銀行は、月末の資金需給を意識しつつ春節明けの資金吸収を進める中で、MLF増額により長期資金供給維持姿勢を示しており、市場心理も安定を維持。市場では月末と全人代を前にターム物の出合いは限定的となり、短期の月内物の1.4%台半ばでの出合いが中心。ターム物は1カ月の1.6%前後での出合いが中心。

NCD市場の金利水準も安定しており、ターム物の金利水準は、3月末を越えない期間は1.5%前後、四半期末越えとなる期間は1.5%台後半で出合っている。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	3.58%	3.60%
1W	3.64%	3.65%
1M	3.68%	3.70%
3M	3.70%	3.75%
6M	3.70%	3.80%
12M	3.65%	3.75%

中国国内市場では、月末を控えて米国経済見通しや金融政策、地政学リスクの不透明感からターム物の取引が手控えられ、1カ月の3.6%台後半での出合いが中心。

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	1.30%		1.58%	1.66%	1.72%
6M	1.29%		1.58%	1.66%	1.73%
1Y	1.32%	1.33%	1.61%	1.68%	1.80%
3Y	1.38%	1.52%	1.74%	1.81%	2.01%
5Y	1.55%	1.66%	1.82%	1.92%	2.25%
10Y	1.79%	2.01%	2.22%	2.31%	2.78%

米国債券市場は、中東の地政学リスクに加え、AIに関する様々な懸念から軟調に推移する株式市場によるリスクオフの流れが、トランプ関税違憲判決による財政悪化懸念を上回り、買いしっかりの展開から利回りは低下基調となり、週末を前にイラン情勢の一段の悪化が伝わると、インフレ指標が予想を上回ったものの、安全資産選好が強まり一段高（利回りは低下）となって10年債は4%を下回って週末を迎えている。

中国債券市場では、春節連休明けかつ全人代を控えて材料難から動意ない中、トランプ関税違憲判決もあって堅調な株式市場を受けたポジション調整からやや上値の重い展開となっていたものの、地政学リスクの高まり等による世界的な長期金利低下を受け、やや買い戻される（利回り上昇幅縮小）展開。イールドカーブは、短期利率債が低下を続ける一方で信用債と中長期利率債が上昇する格好でスティーピングに転じ、クレジットスプレッドは全期間で拡大に転じている。

この結果、10年米国国債利回りは3.94%（2月13日比-11bp）へと低下を続け、10年中国国債利回りは1.79%（同±0bp）と変化がなかったことから、利回り差は215bp（同-11bp）へと一段と縮小。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-121.0 / -119.0
3M	-356.0 / -354.0
6M	-692.0 / -687.0
9M	-991.0 / -985.0
12M	-1,265.0 / -1,258.0

対ドル基準レートは6.9228と2月13日比-170pipsのドル安元高、対円基準レートは4.4216と同-1088pipsの円安元高と、対ドル基準レートは、市場実勢対比での元安幅を大幅に拡大して、急激な元高進行をけん制する姿勢を強めている。

中国国内市場では、春節明けの季節的な元買いや米最高裁によるトランプ関税への違憲判決による輸出拡大への思惑が広がり、春節前の1ドル=6.91元台から一時2023年3月以来となる6.83台まで元高が進んだが、その後、米国が中国に対する恒久的最恵国待遇取り消しの影響調査開始や中国人民銀行の先物為替予約に関する外貨リスク準備金の事実上の撤廃等から元は上昇幅を縮小し、6.85元台で週末を迎えている。

先物は、地政学リスクの高まりから先行き不透明感が高まり、米中金利差にも概ね変化がなく、小幅な値動きに終始していたが、中国人民銀行が外貨リスク準備金率を引き下げたことにより、ディスカウント幅は縮小に転じ、1年物は-1,200台半ばに縮小している。

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	1.55%		1.40%
6M	1.52%	1.57%	1.40%
9M	1.50%	1.56%	1.40%
1Y	1.49%	1.55%	1.40%
3Y	1.52%	1.58%	1.40%
5Y	1.59%	1.67%	
7Y	1.65%	1.72%	
10Y	1.73%	1.79%	

金利スワップ市場は、春節連休明けかつ全人代を翌週に控えて動意なく、債券利回りは小幅に上昇しているものの、短期の基準金利の低下により小幅低下しており、スワップスプレッドは小幅縮小。

6. その他（週末に公表された経済指標等）

- ・米国とイスラエルは、2月28日にイランを攻撃。
- ・王毅外交部長、露外相との電話会談で、米国とイスラエルによるイラン指導者の殺害と政権転覆の扇動は決して容認できず、国際法違反と非難。

◆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。