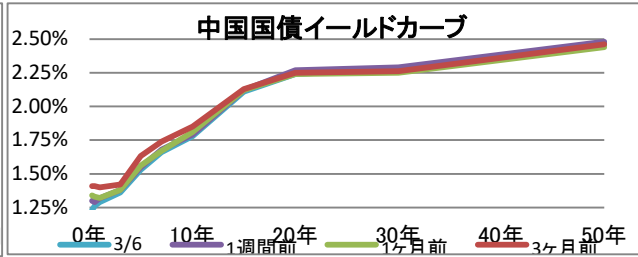
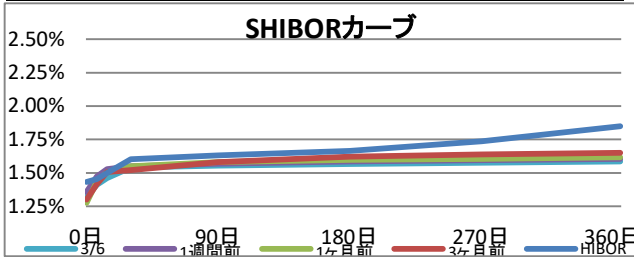


1. 市場概況

基準レート		2026/3/6	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9025	-0.0203
	JPY/CNY	4.3814	-0.0402
SHIBOR	3M	1.5548%	-0.0142%
国債利回り	10年	1.78%	-0.01%
上海総合指数		4,124.19	-38.69



(1) 概況

国際金融市場は、米国のイラン攻撃の先行き不透明感やインフレ懸念から下落して始まり、株式市場は、短期終息期待による買戻しも見られたが、戦火拡大や原油価格上昇により持続せずに反落に転じ、米国でのトランプ関税還付命令やAI半導体輸出規制検討等により下落幅が拡大したが、雇用統計の予想外の悪化による金融緩和期待から下げ幅を縮小する展開。債券市場はインフレ懸念や財政悪化懸念から反落（利回りは上昇）し、外為市場はドルが強含み、金はドル高を受けて反落したものの、米雇用統計後の金融緩和期待から反発し、ビットコインは反発したものの上値重く上昇幅を縮小した。

中国金融市場では、全人代開催週とあって地政学リスクの高まりに対する反応は抑制的だったものの、全人代での成長率目標引き下げとややインパクトに欠ける政策への失望から、株式市場は上値重く下落に転じ、債券市場は金融緩和期待も手強い買いしからの展開で利回りは下落に転じ、外為市場では、イラン攻撃によるドル高や中国人民銀行の外貨リスク準備金撤廃による乱高下後にドルの下値が切り上がり、1ドル=6.9元前後に上昇している。

中国では、習主席が、政治活動報告等を審議する中央政治局会議を開催し、より積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策を推進する中で、改革の取り組みとマクロ経済政策の連携を更に強化する必要性を強調し、開幕した全人代では、李総理が政治活動報告で、今年の成長率目標を3年振りに引き下げて4.5~5%と表明し、15次5か年計画では、2035年までの1人当たりGDPを20年比で倍増する目標を示した。国家発展改革委員会・鄭主任は、自動化設備・船舶・AI等の分野の民営企業らを集めた座談会で、巨大市場・産業体系・人的資源における優位性が企業の発展に有利な条件と言及し、国家金融監督管理総局等は、重大科学技術分野及びイノベーション型中小企業の支援強化を目的に、科学技術向け保険の商品・サービス制度の構築に向けた政策措置を公表。証監会は、外資機関との座談会を開催し、資本市場制度の包容性・適応性の向上、制度面での開放拡大、一流の投資銀行構築の加速等をテーマに意見交換を実施し、「私募ファンドの情報開示監督管理弁法」を公表し、投資家保護を目的に私募ファンドの情報開示行為等をルール化。全人代の経済閣僚記者会見では、国家発展改革委員会・鄭主任が、今年の成長目標達成に向けて、インフラ投資7兆元超や公共サービスへの支出を拡大する方針を示し、中国人民銀行・潘行長は、金融政策に関して、量と金利両面を調整する現行方式を将来的には金利調整により軸足を移す方針を示し、証監会・吳清主席は、科学技術イノベーションと新質生産力の発展支援に関し、創業者改革の推進が最優先課題と指摘し、財政部・藍部長は、より積極的な財政政策について、政策度合いの確保に加えて各政策の協調強化により、効果を更に発揮させる方針を示す。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日15,250億元、アウトライトリバースオペ期日10,000億元に対して、リバースオペ1,616億元、アウトライトリバースオペ8,000億元を実施し、15,634億元を吸収。

(3) 主な経済指標

・国家統計局PMI (2月) は、製造業が49.0 (1月、49.3) と、生産、新規受注の減少を主因に低下し、全てのサブ指数が50を下回り、非製造業は49.5 (同、49.4) と、建設業は低下したものの、サービス業が4カ月連続で50を下回る水準ながらやや改善したことから小幅改善。この結果、総合は、49.5 (1月、49.8) に低下し、2カ月連続の50割れ。雇用は、製造業、非製造業ともに依然として50を下回る水準で小幅低下。

・RatingDogPMI (2月) は、製造業が52.1 (1月、50.3) と、輸出を中心に受注と生産が伸びて5年来となる大幅な上昇となり、サービス業も56.7 (同、52.3) と、国外を含む受注増加による活動拡大から上昇。この結果、総合では55.4 (1月、51.6) と、2023年5月以来の高水準となったが、サービス業は人員削減となる等、雇用情勢は依然として厳しい状況。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3190%	1.3190%	1.3895%	
1W	1.4120%	2.2800%	1.4927%	1.4200%
2W	1.4620%	1.5000%	1.5444%	1.4200%
1M	1.5417%	1.5500%	1.6055%	1.5000%
3M	1.5548%	1.5548%	1.5700%	1.5100%
6M	1.5660%		1.5800%	1.5200%
9M	1.5759%	1.7800%		1.5300%
12M	1.5848%	1.9000%		1.5600%

中国人民銀行は、四半期末を控え、全人代開催週で安定運営が求められる状況下、月初の資金吸収を積極的に進め、アウトライトリバースオペも減額したものの、全人代での成長率目標の引き下げや適度に緩和的な金融政策が維持されることを確認して、市場心理は安定を維持。市場では四半期末を意識してターム物の出合いは限定的であり、短期の1月内物の1.4%台での出合いが中心。ターム物は1カ月の1.5%台半ばでの出合いが中心。

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小幅ながら低下し、6カ月までが1.5%台前半、それ以降の期間は1.55%前後で出合っている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	3.63%	3.65%
1W	3.65%	3.66%
1M	3.68%	3.70%
3M	3.70%	3.75%
6M	3.70%	3.75%
12M	3.65%	3.75%

中国国内市場では、地政学リスクと四半期末を控えて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	1.23%		1.53%	1.60%	1.66%
6M	1.26%		1.54%	1.63%	1.69%
1Y	1.29%	1.29%	1.56%	1.64%	1.75%
3Y	1.36%	1.51%	1.70%	1.79%	1.97%
5Y	1.53%	1.66%	1.79%	1.89%	2.20%
10Y	1.78%	1.98%	2.17%	2.26%	2.73%

米国債券市場は、米国のイラン攻撃に伴うインフレ懸念から10年債利回りは4%台に戻したが、ベネズエラ攻撃同様の短期終息期待もあって比較的小幅な利回り上昇にとどまっていたものの、短期終息への期待が後退して原油価格が急騰すると、債券利回りも上昇幅を拡大。その後に雇用統計がストライキや天候等の特殊要因もあって予想外の大幅な悪化になると金融緩和期待を背景に利回り上昇幅を縮小して週末を迎えている。

中国債券市場では、米イラン攻撃による不透明感の高まりや全人代での成長率目標の引き下げ、財政拡大懸念の後退と適度に緩和的な金融政策による金融緩和期待から買い仕かりの展開。イールドカーブは、金融緩和期待からの短期と利回り低下余地の残る信用債の利回りを中心に低下し、スティーピング化とクレジットスプレッドの拡大傾向が続いている。

この結果、10年米国国債利回りは4.14%（前週末比+20bp）と上昇に転じ、10年中国国債利回りは1.78%（同-1bp）に低下したことから、利回り差は236bp（同+21bp）への拡大に転じている。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-129.0 / -128.0
3M	-385.0 / -380.0
6M	-754.0 / -752.0
9M	-1,087.0 / -1,085.0
12M	-1,390.0 / -1,386.0

対ドル基準レートは6.9025と前週末比-203pipsのドル安元高、対円基準レートは4.3814と同-402pipsの円安元高と、対ドル基準レートは、水準としてはほぼ3年ぶりとなる元高水準ながら、市場実勢対比では依然として元安水準としているものの、市場がやや元安方向に調整していることもあって市場実勢対比の元安幅を大幅に縮小している。

中国国内市場では、中東情勢を受けたドル高により一時的に1ドル=6.96台の高値を着けた後に6.87台に戻す乱高下で始まり、その後は外貨リスク準備金撤廃の効果等もあってじりじりと下値を切り上げる展開となり、週半ばには6.92台後半まで上昇したものの、その後は6.90を挟んだ値動きとなった。

先物は、直物のドル高を受けたドル売り元買い需要の一層の高まりや元金利の低下等からディスカウント幅は拡大に転じ、1年物は-1,300代後半で週末を迎えている。

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	1.52%		1.40%
6M	1.50%	1.55%	1.40%
9M	1.48%	1.54%	1.40%
1Y	1.47%	1.53%	1.40%
3Y	1.50%	1.56%	1.40%
5Y	1.57%	1.64%	
7Y	1.63%	1.71%	
10Y	1.71%	1.78%	

金利スワップ市場は、堅調な債券市場での利回り低下に伴い小幅に低下しているものの、スワップスプレッドはやや拡大している。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・習主席は、全人代の単代表団の会合において、綱紀粛正を指示。
- ・王毅外相は、全人代での会見で、「中日関係の行方は日本側の選択にかかっている」、「米国との対話に一貫して積極的でオープンである」、「大国による共同統治には賛同しない」等とコメント。

◆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録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