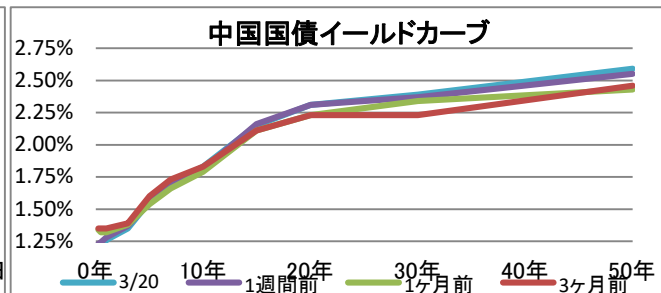
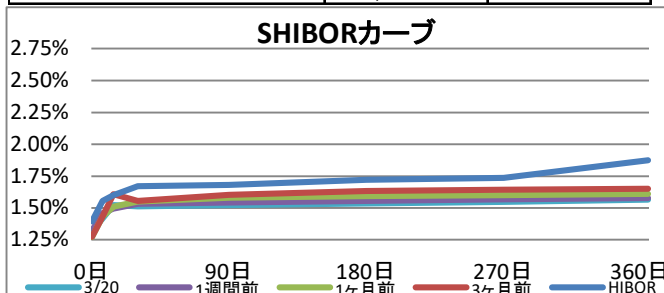


1. 市場概況

基準レート		2026/3/20	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8898	-0.0109
	JPY/CNY	4.3570	+0.0286
SHIBOR	3M	1.5220%	-0.0200%
国債利回り	10年	1.83%	+0.02%
上海総合指数		3,957.05	-138.40



(1) 概況

国際金融市場は、ホルムズ海峡船舶通過に関する米高官発言を受けた原油価格に対する楽観的な見方から、株式、債券市場ともに買い戻しで始まったものの、エネルギー施設への攻撃の応酬や世界の中央銀行の金融政策が引き締められるとの懸念から、債券市場では欧州中心に利回りが急上昇し、株式市場も統落となり、外為市場ではドル安に転じ、金は金利上昇を受けて続落し、下値を切り上げていたビットコインは下げに転じる展開となった。

中国金融市場では、世界の金融市場の混乱とは無縁の堅調な推移となっていたものの、欧州での利上げ懸念が拡大すると、債券市場は中国人民銀行の金融政策を最大限活用して金融市場の安定運営を確保するとの方針により安定を維持する一方で、株式市場は急落。外為市場はややドル高で始まったものの、経済指標の改善もあってやや元高水準での小幅な値動きに終始。

中国では、李強総理が国務院全体会議で、全人代を受けた国務院の2026年重点業務を共有し、情勢変化の把握や難局打破における実効性、長期的な課題解決に向けた持続的な努力の必要性を強調し、何立峰副総理は、米財務長官との会談で、首脳会談での合意事項を履行し、両国経済貿易関係の健全、安定、持続可能な発展を推進するよう期待を表明し、商務部副部長は、香港関連企業との交流で、5カ年計画で示された新興・未来産業への発展支援への期待を表明し、中国人民銀行・潘行長等は香港財政長官と会談し、両地金融市場の相互接続の深化や香港国際金融センターの地位向上について意見交換を実施。国家金融監督管理総局等は、中国金融分野での初の包括的な基礎的法律である金融法のパブコメ案を公表し、全人代を受けて、国家金融監督管理総局は、重点分野のリスク解消、強力・厳格な監督の実行、金融業界の質の高い発展、実体経済に対する金融サービスの質の向上等の方針を確認し、中国人民銀行は、適度に緩和的な金融政策の実施、重点・脆弱分野の金融サービス強化、金融改革開放の深化等の方針を示し、証監会は私募ファンド等への投資を更に拡大させ、より多くの民間資本によるイノベーションや科学技術分野・小規模企業への長期投資を促進させる方針を示した。なお、2月末の海外投資家による債券保有高は、3.32兆元（約76兆円、前月比-0.9%）と公表、10カ月連続で減少。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日1,765億元、アウトライトリバースオペ期日6,000億元に対して、リバースオペ2,423億元、アウトライトリバースオペ5,000億元、中央国庫現金管理商業銀行定期預金2,500億元（3w700億元、3m1,800億元）を実施し、3,158億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・小売売上高（1-2月）は、前年比+2.8%（12月、同+0.9%）と、自動車や建築関係の減少が続き、通信機器の伸びが減速している以外は、飲食店を含む多くの品目で大幅な伸びとなっている。前月比は1月が+0.71%、2月が+0.81%（12月、+0.15%）とプラス幅が拡大。
- ・鉱工業生産（1-2月）は、前年比+6.3%（12月、同+5.2%）と、自動車や太陽光発電、建築材関連の減少が続いているものの、政策支援を受けるハイテク関連や産業用ロボット、発電機等が高い伸びとなっている。前月比では1月が+0.39%、2月が+0.83（12月、+0.49%）と伸びが加速。

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%	1.3600%	1.3955%	
1W	1.4170%	1.4170%	1.4748%	1.3700%
2W	1.5230%	1.5230%	1.5520%	1.4700%
1M	1.5140%	1.5200%	1.5408%	1.4500%
3M	1.5220%	1.6500%	1.5600%	1.4500%
6M	1.5340%		1.5600%	1.4800%
9M	1.5470%	1.6800%		1.5100%
12M	1.5650%	1.5800%		1.5200%

中国人民銀行は、概ね中立的な調節を行っているものの、資金需給は安定しており、金融市場の安定に向けた政策に関する声明もあって市場心理も安定しており、短期の月内物の1.4%台での出合いが中心ながら、ターム物も1カ月が1.5%台前半に低下して出合っている。

NCD市場の金利水準も、四半期末を控えているにもかかわらず小幅低下しており、ターム物の金利水準は1カ月から3カ月までは1.4%台半ば、6カ月は1.4%台後半、1年も1.5%台前半まで低下している。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	3.65%	3.67%
1W	3.66%	3.68%
1M	3.70%	3.75%
3M	3.70%	3.75%
6M	3.80%	3.90%
12M	3.85%	3.95%

中国国内市場では、資金需給がややタイトとなる中、地政学リスクや四半期末要因からターム物の取引が手控えられる状況が続いているものの、ターム物の金利水準は高まっており、1カ月から3カ月までは3.7%台前半での出合いが中心ながら、6カ月以降は3.8%を上回る気配となっている。

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	1.20%		1.49%	1.55%	1.61%
6M	1.20%		1.50%	1.57%	1.63%
1Y	1.26%	1.26%	1.53%	1.61%	1.68%
3Y	1.35%	1.48%	1.68%	1.77%	1.93%
5Y	1.56%	1.66%	1.77%	1.91%	2.22%
10Y	1.83%	2.01%	2.21%	2.30%	2.77%

米国債券市場は、週初はホルムズ海峡の船舶航行に関する楽観的な見方から買い戻しの動きが見られたものの、エネルギー施設攻撃の応酬による原油価格上昇とインフレへの懸念から、FOMCでのインフレ警戒姿勢の高まりに加え、欧州での利上げ懸念も加わり、債券利回りが急騰する展開。

中国債券市場では、四半期末が近く、資金需給が安定していることや株式市場がやや軟調推移となっていること、さらに中国人民銀行が金融政策を発動して金融市場の安定運営を守るとの声明も手伝い、世界的な債券利回りの上昇とは一線を画して中期ゾーンまでは利回りが低下し、長期の利回り上昇も限定的となっている。イールドカーブは、短期の低下によりスティープニングが続き、クレジットスプレッドは概ね変化なし。

この結果、10年米国国債利回りは4.38%（前週末比+10bp）へと大幅な、10年中国国債利回りも1.83%（同+2bp）に上昇を続けたことから、利回り差は255bp（同+8bp）へと拡大が続いている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-135.0 / -134.0
3M	-400.0 / -398.0
6M	-793.0 / -792.0
9M	-1,170.0 / -1,168.0
12M	-1,530.0 / -1,526.0

対ドル基準レートは6.8898と前週末比-109pipsのドル安元高、対円基準レートは4.3570と同+286pipsの円高元安と、対ドル基準レートは、2023年4月以来の元高水準ながら市場実勢対比では小幅な元安水準での設定が続いている。

中国国内市場では、中東情勢の受けたドル高により週初は1ドル=6.90元近辺で取引が始まったが、中東情勢懸念からのドル高と中国経済指標の改善による元高期待が均衡する格好となり、6.88元を中心とする狭いレンジ内での取引が続き、6.88元近辺で週末を迎えた。

先物は、米国の金融緩和に対する期待の変化から、ドル金利の上昇による金利差拡大やドル売り元買い予約需要等からディスカウント幅が一段と拡大し、1年物は-1,500台前半で取引されている。

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	1.51%		1.40%
6M	1.51%	1.54%	1.40%
9M	1.50%	1.54%	1.40%
1Y	1.51%	1.56%	1.40%
3Y	1.56%	1.62%	1.40%
5Y	1.63%	1.70%	
7Y	1.69%	1.77%	
10Y	1.78%	1.86%	

金利スワップ市場は、四半期末を前にした堅調な債券市場での利回り低下を受けて小幅低下に転じているものの、スワップスプレッドには概ね変化はみられない。

6. その他（週末に公表された経済指標等）

- ・李強首相は、外資企業トップを集めた「中国発展フォーラム」において、中国の高質発展促進による良好なビジネス機会の創出継続と外資企業の内国民待遇の実現による外資企業が安心して発展できる環境を実現する旨を表明。
- ・何立峰副総理は、米中貿易委員会代表団と会談し、米中経済貿易関係の健全な発展促進の架け橋としての期待と、中国の発展機会を捉え、市場の潜在力の活用に向けた役割への期待を表明。
- ・中国人民銀行の潘功勝総裁は、「中国発展フォーラム」において、経済の高質発展と安定した金融市場運営のための金融環境の維持や貿易促進目的の元安政策を必要としないこと、金融市場の開放と人民元国際化の推進継続方針を表明。

◆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録見書をよくお読みください。