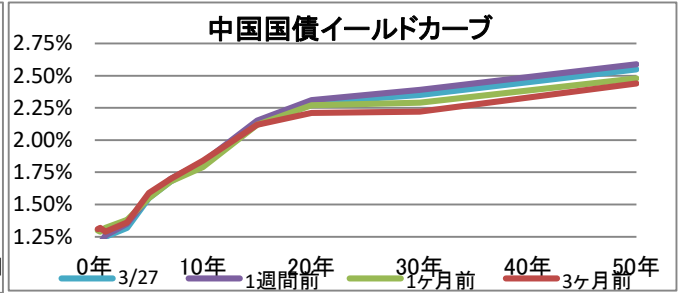
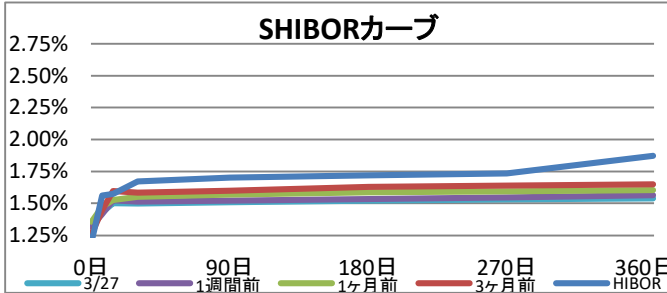


1. 市場概況

基準レート		2026/3/27	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9141	+0.0243
	JPY/CNY	4.3271	-0.0299
SHIBOR	3M	1.5090%	-0.0130%
国債利回り	10年	1.82%	-0.01%
上海総合指数		3,913.72	-43.33



(1) 概況

国際金融市場は、中東情勢改善期待から堅調に始まったものの、ECB総裁のエネルギー供給混乱長期化懸念等のタカ派発言や停戦に向けた米国のイランに対する提案が拒否されて原油価格が上昇に転じると、株式市場は下落に転じて調整局面入りし、債券市場もインフレと引き締め的な金融政策への懸念から利回りが一段と上昇し、外為市場では有事のドル買いに転じ、金は金利上昇かつドル高局面にもかかわらずリスク回避資金を集めて底堅く、ビットコインは週前半の堅調な推移から下落に転じる展開となった。

中国金融市場では、国外金融市場からの影響が限定的ではあるものの、週初は外需後退懸念等からトリプル安で始まり、その後、株式市場は経済指標の改善やトランプ大統領の訪中日程決定等から下げ幅を縮小し、債券市場も四半期末を控えた買いにより底堅く、外為市場も週初のドル高元安から元が強含みに転じた後に中東情勢懸念からの有事のドル買いに転じてドル高に戻す行ってこいの展開。

中国では習主席が、中南米諸国サミットへの祝電で、中国は同諸国の良き友人として、主権や安全、利益、国際的な公平と正義を守ると強調し、李強総理は中国政府系主催のフォーラムで良好なビジネス環境整備や外資企業に対する内国民待遇を推進し、外資系企業が安心して事業展開できるよう努めると言及し、国務院常務会議では、サービス業を発展させるべく、財政・税制、金融等の支援を強化し、市場参入・開放分野を拡大し、市場の活力を十分に引き出す必要性を強調し、中央財經委員会弁公室・韓文秀主任は、人口減少、高齢化・少子化等の構造的変化に対して第15次五カ年計画で初めて「人口の質の高い発展」を章として独立させ重点政策方針を示し、AIによる衝撃に対応した雇用維持の方針を示した。商務部・王部長は、WTO閣僚会議で、国際経済ガバナンス体制が厳しい試練に直面する中、多国間貿易体制の維持を主張し、国家金融監督管理総局が大口投資家の銀行株保有規制の緩和を検討しているとの報道が見られたほか、中国人民銀行は、金融安定工作会議において2025年の総括と2026年におけるシステム金融リスク防止体制の整備等を重点事項とし、資本項目の開放レベルを高めて企業の越境業務の資金需要を満たすことを目的に「国内企業の対外貸付管理弁法」を公表。なお、米政府は、トランプ大統領が5月14、15日に訪中すると公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日2,423億元、MLF期日4,500億元に対して、リバースオペ4,742億元、MLF5,000億元を実施し、2,819億元を供給。

(3) 主な経済指標

・工業部門利益(1-2月)は、前年比+15.2%(12月、同+5.3%)と、自動車は電気自動車補助金打ち切りにより大幅な前年割れが続いているが、政策支援を受けるコンピュータ・通信機器や電機関連に加え、反内巻きの効果が見られる化学繊維や非鉄金属加工等の大幅な伸びが全体を押し上げ、前年比2桁の伸びとなった。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3170%	1.3500%	1.3606%	
1W	1.4280%	1.4780%	1.4906%	1.4400%
2W	1.5020%	1.5000%	1.5314%	1.4300%
1M	1.4985%	1.8000%	1.5204%	1.4200%
3M	1.5090%	1.6800%	1.5600%	1.4600%
6M	1.5205%	1.5300%		1.4900%
9M	1.5315%			1.5200%
12M	1.5405%	1.6900%		1.5300%

中国人民銀行は、週前半はややタイトな調整を行っていたものの、四半期末越えとなる週半ば以降のオペを増額する対応としたことから、資金需給、市場心理ともに安定しており、短期の月内物の1.4%前後での出会いが中心ながら、ターム物も1カ月が1.5%台前半で出合っている。

NCD市場の金利水準も、四半期末を前に安定しており、ターム物の金利水準は1カ月が1.4%台前半、3カ月が1.4%台半ば、6カ月は1.4%台後半、1年も1.5%台前半で取引されている。

(2) 米ドル資金(本土内)

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

中国国内市場では、資金需給が引き続きややタイトとなる中、米国利下げ期待の後退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、金利水準は一段と高まっており、1カ月から3カ月までの3.7%台での出会いが中心ながら、6カ月以降は3.9%前後の気配となっている。

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	1.16%		1.47%	1.52%	1.57%
6M	1.16%		1.50%	1.56%	1.63%
1Y	1.25%	1.26%	1.54%	1.57%	1.67%
3Y	1.32%	1.50%	1.68%	1.76%	1.93%
5Y	1.55%	1.67%	1.75%	1.86%	2.19%
10Y	1.82%	2.00%	2.16%	2.26%	2.73%

米国債券市場は、中東情勢改善期待で堅調に推移していたものの、ECB総裁のタカ派的発言や終戦に向けた米国の提案をイランが拒否し、原油価格が上昇に転じると下落（利回り上昇）に転じる展開。

中国債券市場では、世界的に債券利回りが上昇傾向が続く中において、四半期末を目前に控えていることや、資金需給が安定していることもあり、短期と信用債を中心に小幅ながら利回り一段と低下している。イーロードカーブは、小幅ながら一段とスティーピング化が進み、クレジットスプレッドは小幅縮小。

この結果、10年米国国債利回りは4.43%（前週末比+5bp）へと上昇が続いた一方、10年中国国債利回りは1.82%（同-1bp）へと低下に転じたことから、利回り差は261bp（同+6bp）へと拡大が続いている。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-135.9 / -135.3
3M	-407.5 / -406.5
6M	-817.0 / -814.0
9M	-1,225.0 / -1,222.0
12M	-1,622.0 / -1,617.0

対ドル基準レートは6.9141と前週末比+253pipsのドル高元安、対円基準レートは4.3271と同-299pipsの円安元高と、対ドル基準レートは前週末比ドル高元安に転じており、市場実勢対比では小幅な元安での設定になっている。

中国国内市場では、中東情勢の不透明感による有事のドル買いから1ドル=6.91近辺で始まり、停戦合意への期待等から6.88元台の元高に転じていたものの、中東情勢改善への懐疑的な見方からのドル買いに押されて6.91台に戻す、行ってこいの展開となった。

先物は、インフレ懸念に伴う引き締め的な金融政策への懸念によるドル金利の上昇による金利差拡大や、直物市場でのドル高によるドル売り元買い予約需要等からディスカウント幅が徐々に拡大し、1年物は-1,600台前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	1.50%		1.40%
6M	1.51%	1.54%	1.40%
9M	1.51%	1.55%	1.40%
1Y	1.52%	1.56%	1.40%
3Y	1.57%	1.63%	1.40%
5Y	1.64%	1.72%	
7Y	1.70%	1.78%	
10Y	1.78%	1.87%	

金利スワップ市場は、四半期末を前に債券現物市場では買いしっかりの展開から利回りが低下したものの、スワップ市場は概ね変化なく、スワップスプレッドはやや拡大している。

◆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。

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