



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2016年6月8日

## 5月の中国貿易統計、厳しい中にも

5月の中国貿易統計は輸出が前年同月比でマイナス幅を拡大させ、貿易環境が依然厳しい状況であることが示唆されました。一方、輸入については小幅のマイナスにとどまり改善の兆しが見られました。これらの背景等を考えます。

### 中国5月貿易統計:輸出は市場予想を下回るも、輸入は拡大、内需回復の可能性も

中国税関総署が2016年6月8日に公表した5月の輸出はドル建てで前年同月比マイナス4.1%と市場予想(同マイナス4.0%)、前月(同マイナス1.8%)を下回りました。一方、輸入は同マイナス0.4%と市場予想(同マイナス6.8%)、前月(同マイナス10.9%)を上回りました。人民元建てでは、輸出が前年同月比で+1.2%と予想(同+1.5%)を下回り、輸入は同+5.1%と予想(同マイナス2.5%)を上回りました。人民元建てでは輸出、輸入ともプラスとなっています。

#### どこに注目すべきか:

#### 商品価格、内需、実質実効為替レート

5月の中国貿易統計はドル建て輸出が前年同月比でマイナス幅を拡大させ、貿易環境が引き続き厳しい状況であることが示唆されました。一方で輸入については小幅のマイナスにとどまり改善の兆しが見られました。輸入、輸出の動向と、今後想定される展開の注目点を述べます。

今回の中国貿易統計の注目点は以下の通りです。

まず、輸入が予想を上回った背景として、商品価格の上昇と内需の回復が可能性として考えられます。

中国の主な輸入項目を見ると、石炭、鉄鉱石は輸入数量が増加、原油もほぼ前月並みとなっています。輸入金額は石炭は減少していますが原油や鉄鉱石は大幅に増加しており、恐らく価格上昇が輸入の増加に寄与したと思われます。

次に、内需拡大の可能性です。中国の内需の動向を示唆する代替指標として社会資金調達総量を見ると(図表1参照)、破線で示した原系列は毎月の変動が大きいのですが、移動平均で見ると、2015年は概ね低下傾向でしたが、2016年は回復傾向が見られることから内需にも回復の可能性が考えられます。ただし、移動平均の期間により傾向の表れ方が異なる点に注意が必要です。

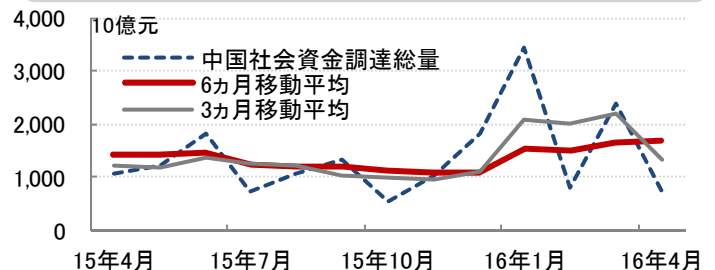
厳しい状況が示された輸出ですが、次の点を考慮することも必要と見ています。まず、中国の最大の輸出相手国は米国

ですが1-3月期の米国の景気は軟調であったことから中国の米国への輸出も影響を受けた可能性があります。

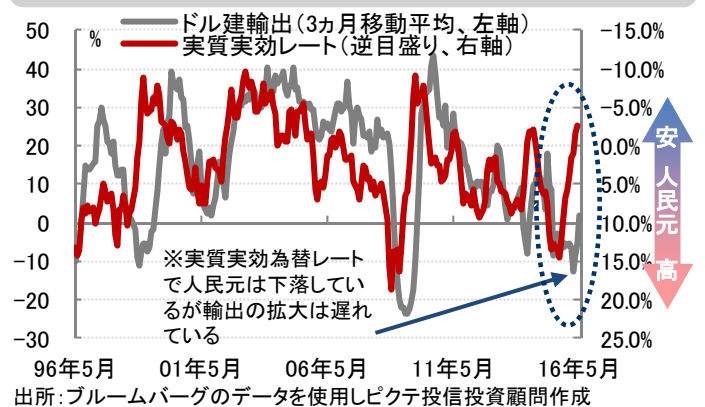
2点目は足元の人民元安が輸出増加に反映されていない可能性があります。過去、中国の実質実効為替レートと輸出には連動する傾向が見られましたが(図表2参照)、足元の人民元安が輸出の拡大につながっていない様子が見られます。輸出の改善は人民元安に遅れる傾向があることを考えると、今後の展開を見守る必要があると思われます。

現状は厳しくも、今後の期待を感じさせる内容も見られます。

図表1: 中国社会資金調達総量と移動平均の推移  
(月次、期間:2015年4月~2016年4月、移動平均は3ヵ月と6ヵ月)



図表2: 中国実質実効為替レートと輸出の推移  
(月次、期間:1996年5月~2016年5月、前年同月比、為替は4月迄)



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。