



“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10月17日

中国貿易データ、即断即決は避けるべきと見る

中国の9月の貿易統計では輸出が大幅にマイナスとなったことなどは、中国の懸念材料として注意は必要です。しかしながら一時的なマイナスとも考えられる要因もあり、他のデータと総合的に判断する必要があると見ています。

中国9月貿易統計：輸出は市場予想を大幅に下回るなど軟調

中国税関総署が2016年10月13日に発表した9月のドル建の貿易統計によれば、輸出は前年同月比マイナス10%と前月(マイナス2.8%)、市場予想(マイナス3.3%)を下回りました。輸入も前年同月比でマイナス1.9%と前月(+1.5%)、市場予想(+0.6%)を下回りました(図表1参照)。貿易収支は420億ドルと市場予想の530億ドルを下回り、8月の521億ドルから貿易黒字が縮小しました。

どこに注目すべきか：

新規受注PMI、半期為替報告書、監視リスト

中国の9月の貿易統計では輸出が大幅にマイナスとなったことなどは、中国の懸念材料として注意は必要です。しかしながら一時的なマイナスとも考えられる要因もあり、次の点を踏まえた判断が必要と見ています。

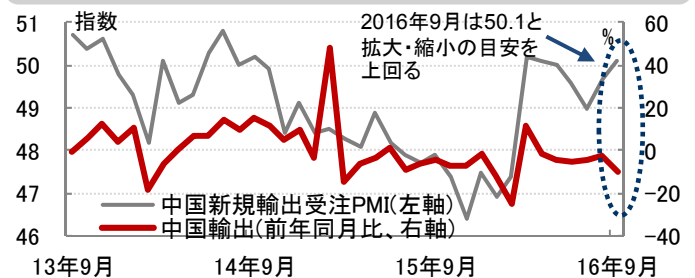
1点目は、他のデータとの整合性を見ると、中国の輸出は悪化が避けられる可能性も考えられます。例えば、輸出データと連動性の高い新規輸出受注PMI(製造業購買担当者景気指数)を見ると、9月は50.1と改善しており(図表1参照)、輸出データと異なる動きとなっています。異なる動きの背景として、中国で9月初めに開催されたG20(20カ国・地域首脳会議、杭州サミット)に伴う生産調整や中秋節などカレンダー要因が貿易データに影響を与えた可能性があります。

2点目は人民元の動向が輸出を下支えする可能性があります。人民元は対ドルで人民元安傾向となっているものの(図表2参照)、9月の輸出がマイナスとなったことから、人民元は輸出競争力を維持する水準でないのかも知れません。または、通貨安の効果は時間的な遅れを伴うことから今後効果が表れるのかもしれませんが、いずれにせよ、競争力の維持には人民元安水準が維持される必要があります。この点、10月14日に米財務省が公表した「半期為替報告書」で中国への評価が改善したことは当面、人民元が通貨高に転じるリスクを低下させる可能性もあります。半年に1度公表される同報

告書は前回から3つの基準(対米大幅貿易黒字、経常黒字対GDP(国内総生産)比率、為替介入)のうち2つに該当すると監視リスト入りとなります。中国は日本、ドイツなどと並び、前回監視リスト入りしましたが、今回は1項目だけと米国の見方が改善しています。特に人民元の変動を抑えるために外貨準備を用いていることを評価しています(図表2参照)。また中国は経常黒字の対GDP比率は基準となる3%を下回っています。秩序ある人民元安ならば、政治的な圧力は避けられそうです。最後に、中国の内需に連動する傾向がある輸入も軟調でしたが、9月の生産者物価指数がプラスに転じるなど改善も見られます。輸入についても他のデータと総合的に判断する必要があると見ています。貿易データは単月の変動が高い傾向もあり、今回の数字だけで悲観的に見る必要はないと思われます。

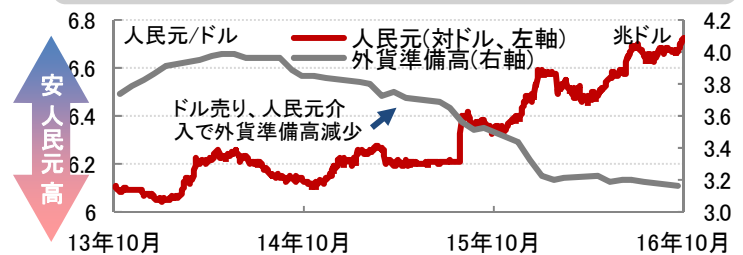
図表1：中国輸出額と新規輸出受注PMIの推移

(月次、期間：2013年9月～2016年9月、輸出額は前年同月比)



図表2：中国人民幣(対ドルレート)と外貨準備高の推移

(日次、期間：2013年10月14日～2016年10月14日、外貨準備は月次)



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



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。