

中国貿易統計の変化の兆しと人民元の動向

中国の貿易統計は輸出、輸入とも勢いがあり前年比で概ね2桁の伸びがここ最近では継続していました。特に、輸入については5月も前年比で前月を上回る伸びが継続しましたが、輸出の勢いは低下しました。中国は新型コロナウイルスの感染収束が比較的早かったことなどから貿易は活況でしたが、輸出などには変化の兆しも見られます。

中国貿易統計：5月は輸入は伸びを加速させるも、輸出の勢いは低下

中国税関総署が2021年6月7日に発表した5月の中国貿易収支は455.3億ドルと市場予想の507.5億ドルを下回りました。内訳は輸出が前年比27.9%増と市場予想(32.1%増)、前月(32.3%)を下回りました(図表1参照)。一方、輸入は51.1%増とほぼ市場予想(53.5%増)通りの高い伸びで、前月(43.1%)を上回りました。

輸出の弱さはコロナ関連特需(マスク・医療関連)が勢いを失い全体を押し下げました。しかし、非コロナ関連財は海外経済の回復を背景に回復基調を続けています。

どこに注目すべきか：中国貿易統計、輸出、マスク、輸入、人民元

中国の貿易統計は輸出、輸入とも勢いがあり前年比で概ね2桁の伸びがここ最近では継続していました。特に、輸入については5月も前年比で前月を上回る伸びが継続しましたが、輸出の勢いは低下しました。中国は新型コロナウイルスの感染収束が比較的早かったことなどから貿易は活況でしたが、輸出などには変化の兆しも見られます。

まず、依然高水準ながら、輸出が伸び悩んだ背景を振り返ります。輸出項目で前年に比べ大きく減少したのはマスクなど医療関連のコロナ特需関連項目で、4割近い減少となっています。日本でもドラッグストアなどで中国製と書かれたマスクは山のように積まれています。海外でも(中国製に限りませんが)マスク需要は高かったと見られます。しかしイスラエルや米国のようにワクチン接種が進んだ国ではマスクの着用義務が緩和されています。日本では当面マスク需要は見込めるでしょうが、今後も爆発的な需要が続く可能性は低いと思われます。

また、パソコンなどリモートオフィス製品への輸出需要なども5月は落ち込みが見られました。

もっとも、これらの要因で市場予想を下回ったとはいえ、中国の輸出全体を見れば、高水準の伸びは維持しています。欧米で経済再開が進む中、衣類や玩具など中国製品全般に対する需要は底堅く推移しているからです。

恐らく問題は輸入の伸びと見られます。輸入の伸びは旺盛な中国の内需を反映したと言う側面はあると思われます。しかし、中国の4月の小売売上高は高水準ながら市場予想を下回っています。内需が強いとはいいたいと思わ

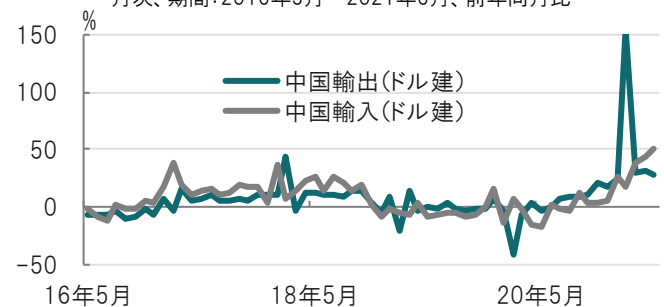
れます。むしろ、問題は資源価格の上昇などを反映した輸入物価の上昇と見られます。6月9日には中国の5月の生産者物価指数が公表予定です。4月は前年比6.8%でしたが、5月分の市場予想は8.5%と警戒的水準が見込まれています。

中国当局が輸入インフレを恐れて人民元高誘導する、といった思惑が正しいかどうかはわかりませんが人民元高傾向が見られました(図表2参照)。もっとも、中国債券(主に国債と国有政策銀行債)に対する海外からの投資など人民元を買う要因は様々です。

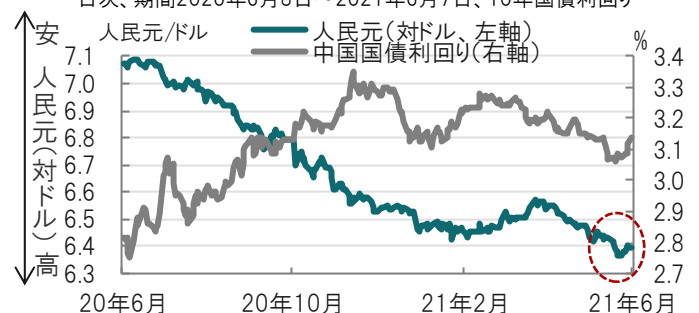
そうした中、中国当局(人民銀行)の通貨に対する最近のスタンスを確認します。まず、先月末、中国当局は現行の通貨管理制度を維持する姿勢を表明しています。市場の一部にある制度変更の思惑は否定された格好で、ドルやユーロなど複数の通貨で構成された通貨バスケットと人民元の連動を基本とする政策運営は維持する模様です。

一方で、5月31日には人民銀は外貨対象の預金準備率を5%から7%に引き上げました。引き上げは2007年以来で、人民元上昇をけん制したと見られます。もっともこの程度の対応では大幅な元安に転じるとは考えにくいことから、当局が力づくで人民元安にするよりは、けん制の意味合いが大きいと思われます。輸出への悪影響に配慮して、急激な人民元高には何らかの対応をとる姿勢を当局は続けるのかもしれない。

図表1：中国貿易統計(ドル建、輸出と輸入)の推移
月次、期間：2016年5月～2021年6月、前年同月比



図表2：中国人民幣元(対ドル)と中国国債利回りの推移
日次、期間2020年6月8日～2021年6月7日、10年国債利回り



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年4月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号
 加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●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。