

2011年11月10日

広告審査番号 MFB157-111110

MSRC 審査番号 06-B-111110-01

アジア経済ウォッチ (No.11-56)

＜中国＞貿易動向と内外資金を睨んだ人民元

投資調査部 吉川 健治

欧州債務危機が貿易に顕在化、人民元政策は内外資金を考慮すると元安にも問題

ポイント

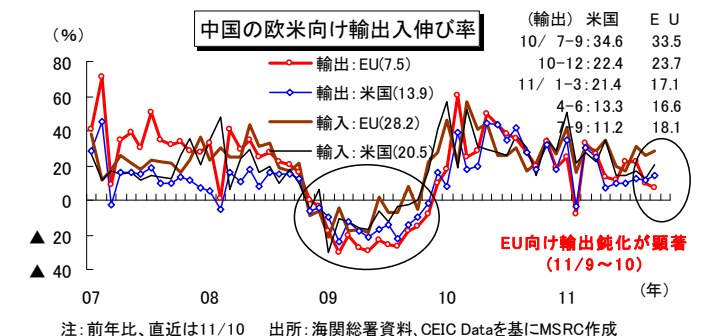
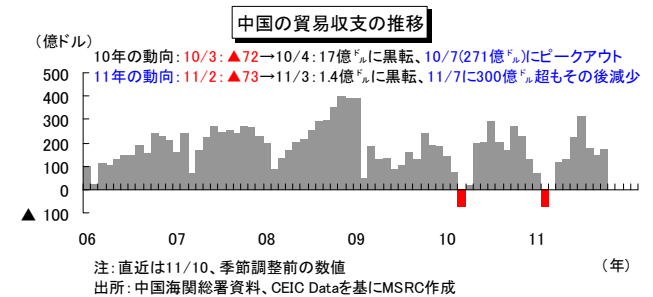
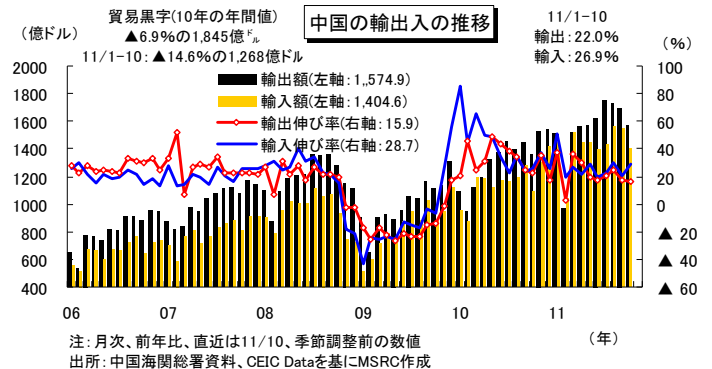
- 10月貿易統計をみると、前年比で、輸出が+15.9%、輸入が+28.7%と、とくに輸出の動向に欧州債務危機、世界景気減速の影響の動きが2ヵ月連続して顕在化してきた。輸出は、EU向けに2ヵ月連続、減速の動きが顕著、米国向けも引き続き伸び悩み、ASEAN向けも鈍化の兆し。品目では、繊維製品、靴・玩具類などの労働集約型製品、ハイテク製品が大幅な鈍化の兆し。世界景気減速の外部要因に加えて、人件費高、原材料高、資金繰り難、人民元高などの中国国内要因が悪循環で影響
- 人民元為替レートの動きをみると、日々の人民銀行公表の仲値は元高寄りの動きがみられるも、外為市場では元安で引けており、香港市場の人民元先物レートの元安寄りなども勘案すると、リーマンショック当時のように、一進一退の動きを想定。但し、元安の動きと海外資金流入一服の動きとの連動が窺われるが、内外資金フローが、中国の不動産市場や地方政府の経済開発計画にも影響を及ぼすリスクも懸念され、貿易動向とのバランスも勘案すると、難しい舵取り局面

10月貿易統計をみると、前年比で、輸出が+15.9%(9月:前年比+17.1%)、輸入が+28.7%(9月:同+20.9%)と、とくに輸出の動向に欧州債務危機、世界景気減速の影響の動きが2ヵ月連続して顕在化してきた。輸出は、EU向けが2ヵ月連続鈍化、減速の動きが顕著、米国向けも引き続き伸び悩み、ASEAN向けも鈍化の兆しがみられる一方、輸入は原材料在庫の積み増しの動きから、原油・石油製品、銅類、鉄鉱石の輸入数量などが増加した。

一方、金額水準で、輸出が、08年9月のリーマンショック当時と比較すると、前月比で、9月(08年9月:+1.2%)からすでに減少し、10月には▲7.2%(08年10月:▲5.9%)と減少率が大きい動きにある。輸入は、10月が季節的に09年と10年ともに前月比で減少、08年10月の減少率を含めて比較しても、11年10月の減少率は最も小さく、5ヵ年計画初年度で政府の内需拡大策や政策微調整などが、一定程度プラス作用した可能性も否定できない。

これを受けて、10月の貿易収支は前年比▲36.5%の170億ドル、1-10月累計(季調後)で前年比▲15.4%の1,240億ドルと縮小幅が拡大した。

対欧米貿易の動きをみると、とくに輸出全体の35%程度を占めるEU向けと米国向けが、10月に各々前年比で+7.5%(9月:前年比+9.8%)、+13.9%(同+11.6%)であった。米国向けは4-6月期以降、鈍化基調、一方、EU向けは、9-10月に欧州債務危機の影響が一層顕在化してきた。



本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

輸入は、10月にEU向けが前年比+28.2%(9月:前年比+25.7%)、米国向けが同+20.5%(同+12.9%)とともに上向いた。

中国貿易の数量と単価の伸び率をみると、直近9月に、輸出が、数量要因で前年比+6.9%(8月:同+14.2%)、単価要因で同+9.5%(8月:同+9.2%)に、一方、輸入が、数量要因で同+5.3%(8月:同+12.6%)、単価要因で同+14.8%(8月:同+15.6%)であった。10月の数量前年比伸び率を推定すると、輸出が+5~6%程度、輸入が+13~14%程度と輸出が鈍化、輸入が上向きの動きとみられる。

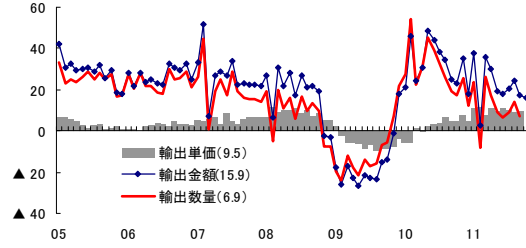
欧米向け貿易収支をみると、1-10月累計で、米国向けが前年比+9.9%の

1,655億ドル、10月単月に同+11.3%と2ケタ台継続で高水準を維持、EU向けが同+3.4%の1,212億ドル、10月単月に同▲10.0%と減少率が拡大した。一方、日韓台ASEAN向けの合計貿易収支は、1-10月累計で前年比+7.4%の▲2,006億ドルと引き続き高水準の貿易赤字であった。

日本向け貿易動向をみると、東日本大震災の影響に伴い、対日輸入が4月以降、前年比で1ケタ台に大幅鈍化後、8月に同+16.5%に持ち直すも、10月は同+8.7%と2ヵ月連続鈍化した。対日貿易赤字は1-10月累計で前年比▲9.6%の408億ドル、10月単月には同▲22.5%と大幅に減少した。

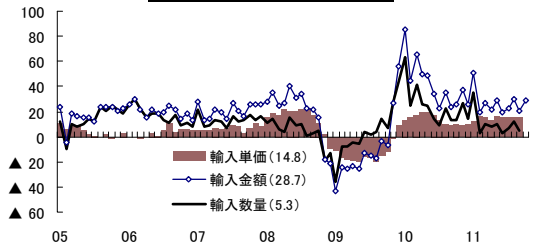
中国の主要輸出地域の前9月までの動きをみると、広東省(輸出全体の3割弱)が7月から鈍化基調に続き、江蘇省(同18%程度)、浙江省(同13%程度)、上海市(同11.0%程度)などの長江デルタ地域も、9月に大幅に鈍化の兆しがみられる。10月の品目別輸出動向をみると、繊維製品、靴・玩具類などの労働集約型製品およびハイテク製品が大幅な鈍化の兆しがみられ、世界景気減速の外部要因に加えて、人件費高、原材料高、資金繰り難、人民元高などの中国国内要因が、中国の輸出企業の経営財務に悪循環で影響を及ぼしてきているようだ。

中国輸出の単価と数量の推移



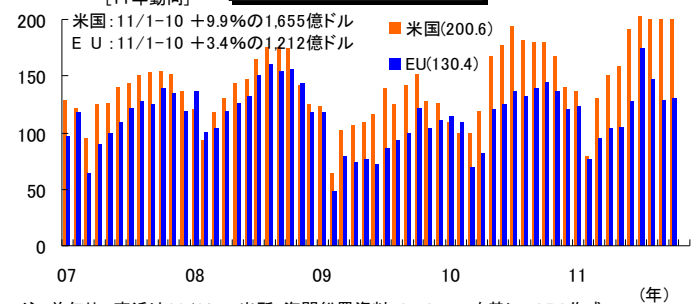
注: 前年同月比、直近は11/10(輸出金額以外は11/9) 出所: 中国海関総署資料、CEIC Dataを基にMSRC作成

中国輸入の単価と数量の推移



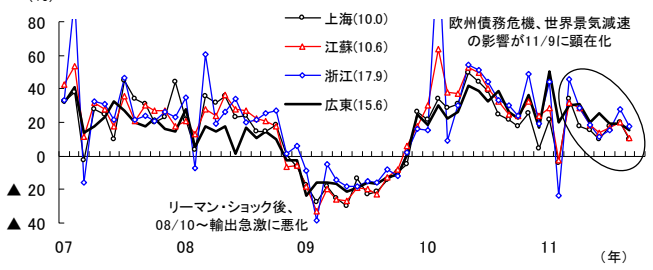
注: 前年同月比、直近は11/10(輸出金額以外は11/9) 出所: 中国海関総署資料、CEIC Dataを基にMSRC作成

中国の欧米向け貿易収支



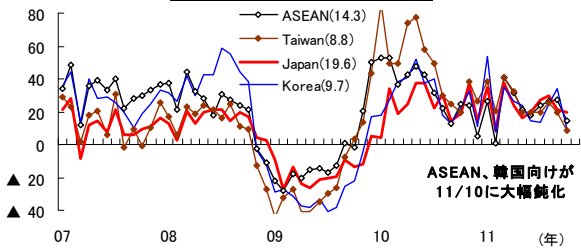
注: 前年比、直近は11/10 出所: 海関総署資料、CEIC Dataを基にMSRC作成

中国の主な輸出元別輸出伸び率の推移



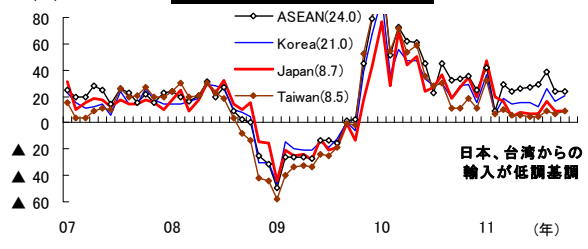
注: 前年比、直近は11/9 出所: 中国海関総署資料、CEIC Dataを基にMSRC作成

中国の主な地域別輸出伸び率



注: 前年比、直近は11/10 出所: 海関総署資料、CEIC Dataを基にMSRC作成

中国の主な地域別輸入伸び率



注: 前年比、直近は11/10 出所: 海関総署資料、CEIC Dataを基にMSRC作成

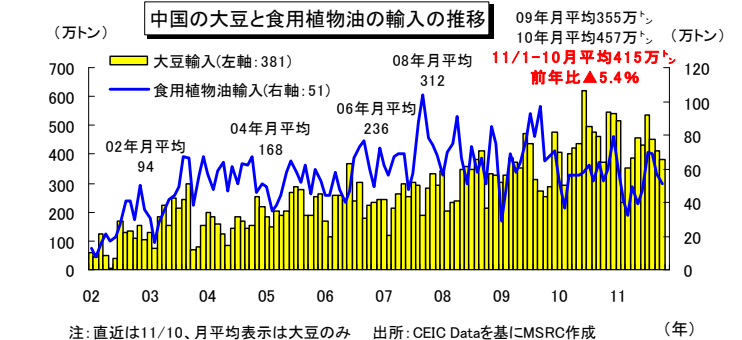
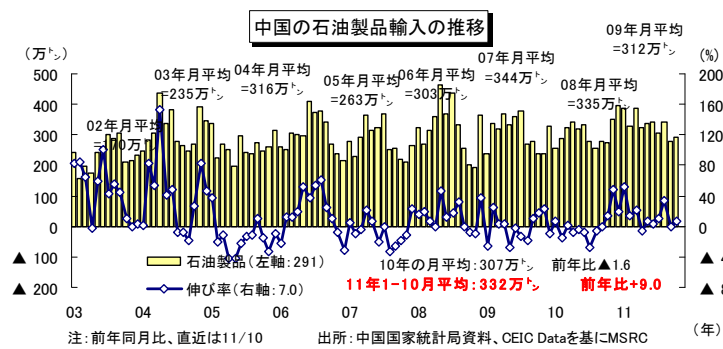
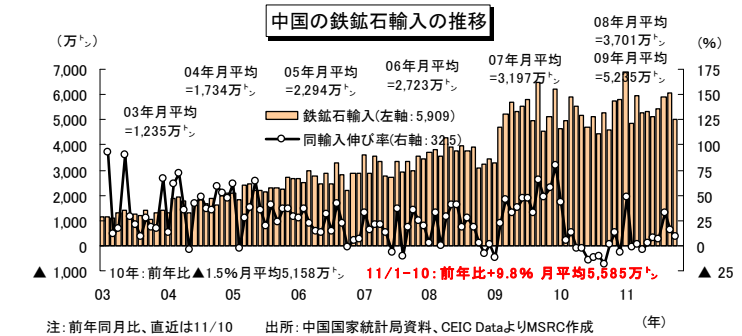
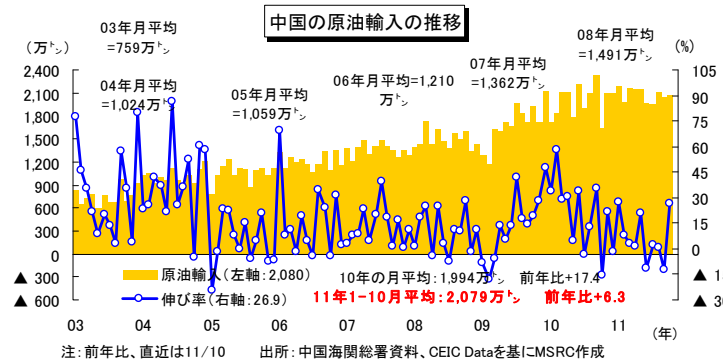
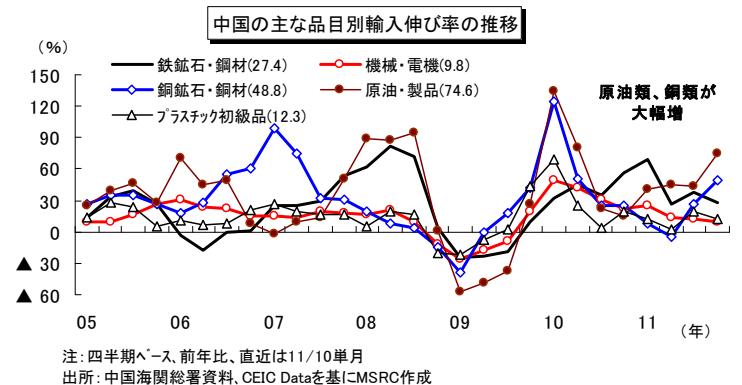
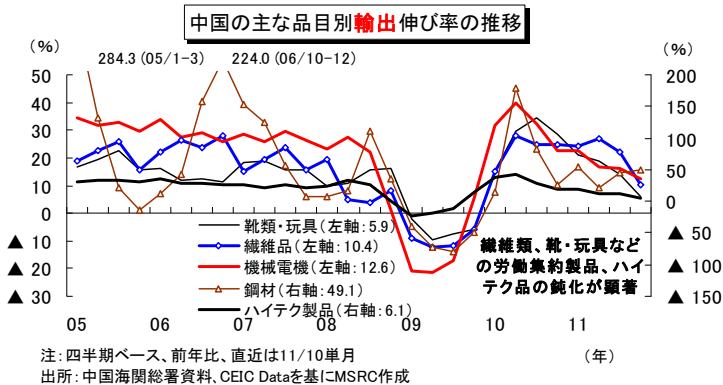
みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

品目別輸出入の動きにみると、下のグラフのとおり、輸出は、伝統的労働集約型産業の繊維製品、靴・玩具類、ハイテク製品が10月に大幅鈍化の動きが顕著である。一方、輸入は、10月に、原油・石油製品、銅類、鉄鉱石・鋼材など一次産品が持ち直しの動きがみられる。

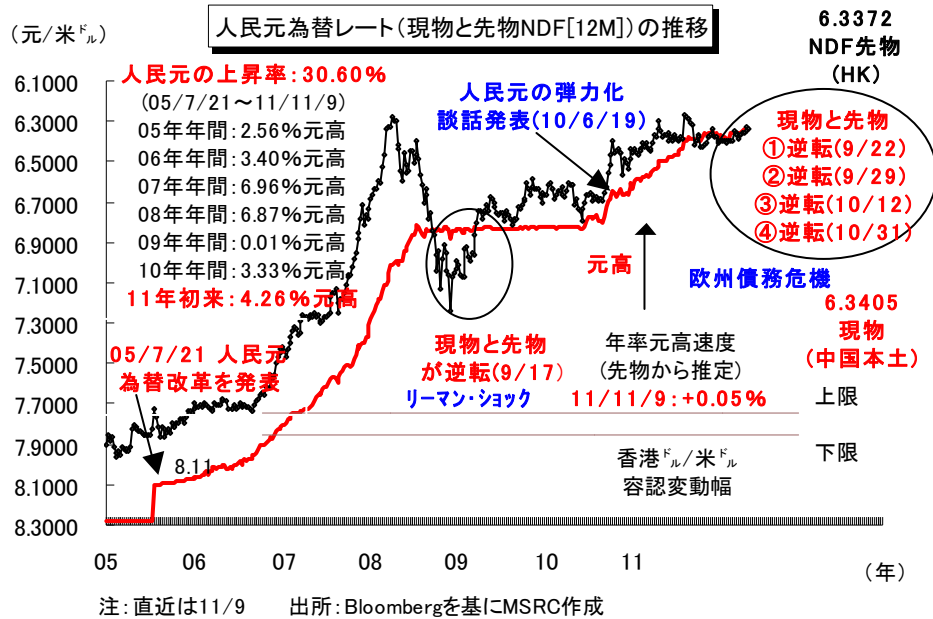
10月の輸出動向は欧州債務危機などに伴い、先進国向けは鈍化基調ながらも、一方、ブラジル、豪州、ロシア、南アフリカなど新興諸国向け増勢による下支えの動きがみられるものの、欧州の財政運営および銀行の経営財務のリスク要因が、新興諸国に悪影響を及ぼす可能性も否定できないため、11年11月～12年にかけて、とくに外需に対して保守的な予測を前提に中国経済を展望し、来週16日に経済予測を公表する予定である。

一方、人民元為替レートの動きをみると、日々の人民銀行公表の仲値は元高寄りの動きがみられるも、外為市場では元安で引けており、香港市場の人民元先物レートの元安寄りなども勘案すると、リーマンショック当時のように、一進一退の動きが想定される。但し、元安の動きと海外資金流入一服の動きとの連動が窺われ、内外資金フローが、中国の不動産市場や地方政府の経済開発計画にも影響を及ぼすリスクも懸念され、貿易動向とのバランスも勘案すると、難しい舵取り局面を迎えており、今後の経済運営方針に、一層留意したい。◆



みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。



【金融商品取引法に係る重要事項】

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750% [税込み]、最低2,625円 [税込み]の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等: みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号

加入協会: 日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL: 03-5203-6501 FAX: 03-5203-6499

URL: <http://www.mizuho-msrc.com/>

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。