

## 中国、物価統計を睨む

中国の原材料価格の動向を代替する卸売物価指数は上昇が続く一方で、中国国内の最終消費財価格の動向を示すCPIも10月に上昇しました。原油価格の上昇傾向が続いています。もっともCPIは前年比で1.4%増と、中国人民銀行(中央銀行)のインフレ目標を下回っており、インフレ懸念は現段階では低いと思われませんが、価格のゆがみには注意が必要です。

### 中国物価統計：卸売物価は高止まり、低水準の消費者物価に反転の兆し

中国国家统计局が2021年11月10日に発表した10月の中国の卸売物価指数(PPI)は、前年同月比13.5%増と、市場予想の12.3%増、先月の10.7%増を上回りました。10月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比1.5%増と、市場予想の1.4%増、先月の0.7%増を上回りました(図表1参照)。

中国税関総署が11月7日に発表した10月の貿易統計によると、ドルベースの輸出が前年同月比27.1%増え、市場予想の22.8%を上回りました。輸入は前年同月比20.6%増と市場予想の26.2%増は下回りましたが、前月の17.6%増を上回り依然高水準となっています。

### どこに注目すべきか：中国、PPI、CPI、電力価格、レアアース

中国の原材料価格の動向を代替する卸売物価指数は上昇が続く一方で、中国国内の最終消費財価格の動向を示すCPIも10月に上昇しました。原油価格の上昇傾向が続いています(図表1参照)。もっともCPIは前年比で1.4%増と、中国人民銀行(中央銀行)のインフレ目標を下回っており、インフレ懸念は現段階では低いと思われませんが、価格のゆがみには注意が必要です。

まず、中国のCPIの水準を振り返ります。人民銀のインフレ目標は3.0%で、10月のCPIが前年比で1.4%増と前月を上回ったとはいえ、現状は許容可能な水準と思われま。また、22年の中国のインフレ予想について市場予想を見ると、概ね2.2%程度が見込まれています。ピクテでも2.1%を現段階では予想しています。

次に中国の今後の物価動向を確認します。中国の物価は来年徐々に上昇すると見込まれます。その背景は電力価格の上昇です。中国国務院は10月8日に産業用などの電力制度を改訂し、電力基本価格に上乗せする上限の幅を従来の上限10%から20%まで拡大しました(一部産業は更なる上乗せも可能)。事実上の値上げの容認です(家庭部門用電力等は対象外)。中国が直面する電力不足解消に向けた苦肉の策として電力価格の変動幅拡大が許容されましたが、間接的に消費者物価を押し上げると見られます。来年の中国のCPI予想は年を通せば2.2%程度が予想されていますが、年末に向け上昇傾向が想定されています。

一方、PPIは来年末に向け低下が見込まれるものの、当

面はエネルギー価格などの高止まりから高水準での推移が想定されます。これは国内では価格転嫁が進まず、製造段階での利益縮小が懸念されます。

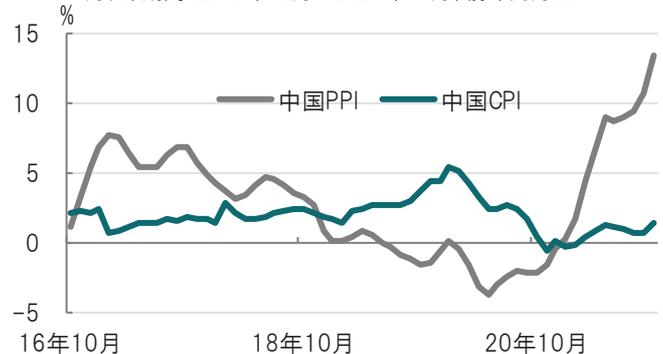
仮に価格転嫁が進めば国内価格上昇による消費の悪化という別の(より深刻な)問題に発展する恐れがあります。

原材料価格の上昇は中国の貿易統計にもゆがみを与えているようです(図表2参照)。中国の輸出や輸入の伸びを金額ベースで見ると輸出入とも前年比で2桁以上の伸びが続いています。しかし数量ベースで見るとやや様相が異なります(図表2参照)。例えば、鉄鋼の輸出数量は足元減少傾向です。希土類(レアアース)のように中国が希少な資源を保有する品目は数量ベースでも輸出が伸びているケースもありますが、これらは例外と見なすべきと思われま。数量をも引き上げる強い外需(需要)よりも、価格転嫁できた商品が輸出金額を押し上げた可能性が高いと見られます。

輸入数量も事情は似ており、原油や原材料としての鉄鉱石の輸入数量は前年に比べやや低下傾向です。金額ベースの貿易統計を見る上では注意も必要です。

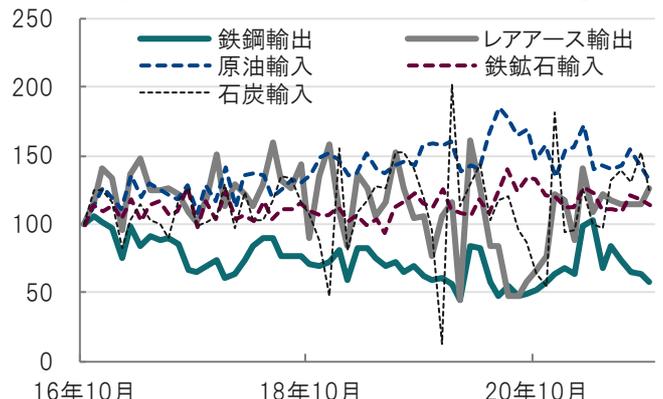
図表1：中国のCPIとPPIの推移

月次、期間：2016年10月～2021年10月、前年同月比



図表2：中国の主な輸出、輸入商品の数量の推移

月次、期間：2016年10月～2021年10月、16年10月=100で指数化



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10 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。