
台灣経済の現状と展望

2019.12

みずほ総合研究所

《 目次 》

I. 世界経済の現状と展望

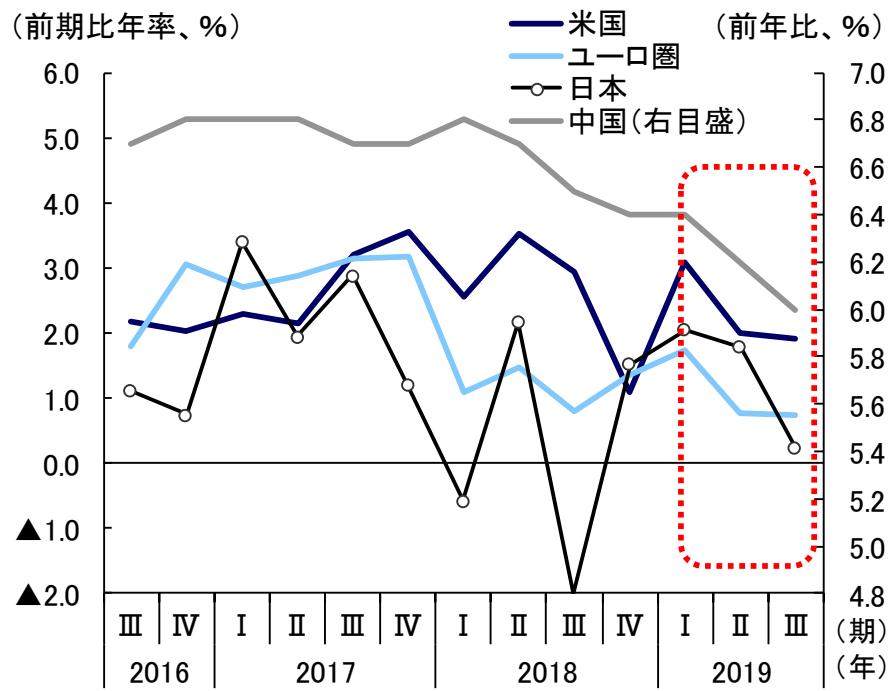
II. 台湾経済の現状と展望

I. 世界経済の現状と展望

グローバル経済: 減速局面

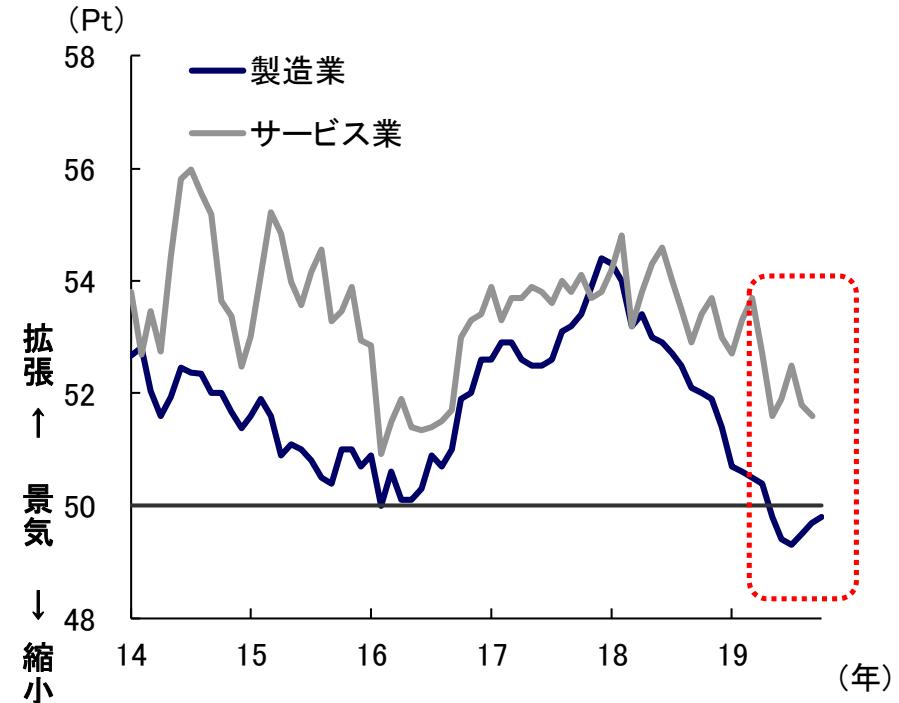
- 世界経済は全体として減速局面
 - 実質GDP成長率は鈍化傾向
 - 製造業の景況感が50割れ

主要国・地域の成長率



(出所) OECDより、みずほ総合研究所作成

グローバル製造業・サービス業PMI

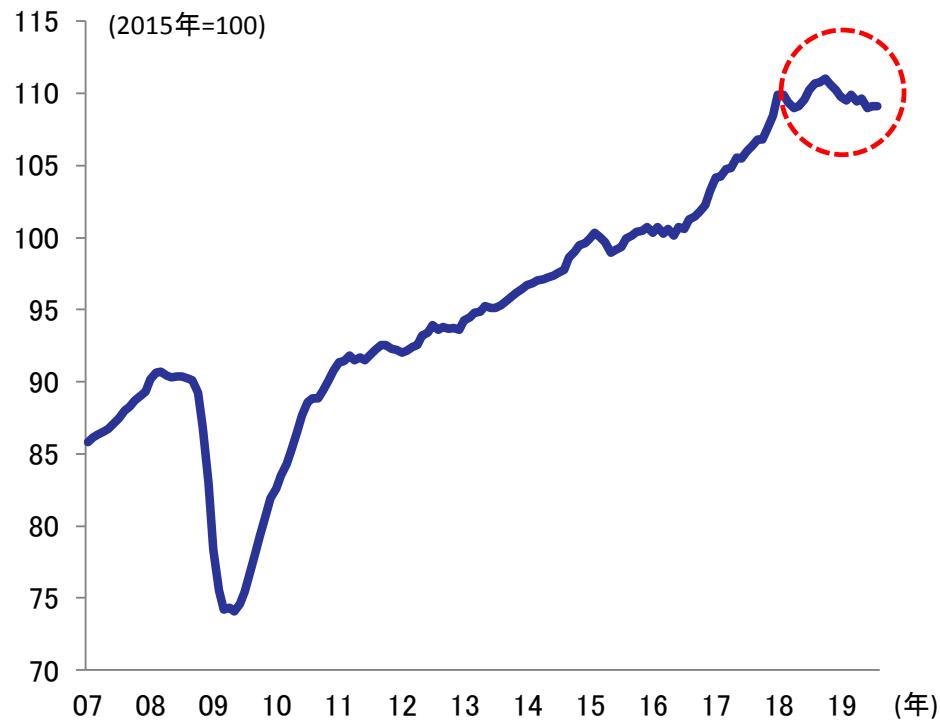


(出所)Markitより、みずほ総合研究所作成

■ 製造業の低迷が続く

- 世界の貿易量は減少に転じる
- 世界の鉱工業生産の伸びは鈍化

世界の貿易量



(出所) CPBより、みずほ総合研究所作成

世界の鉱工業生産

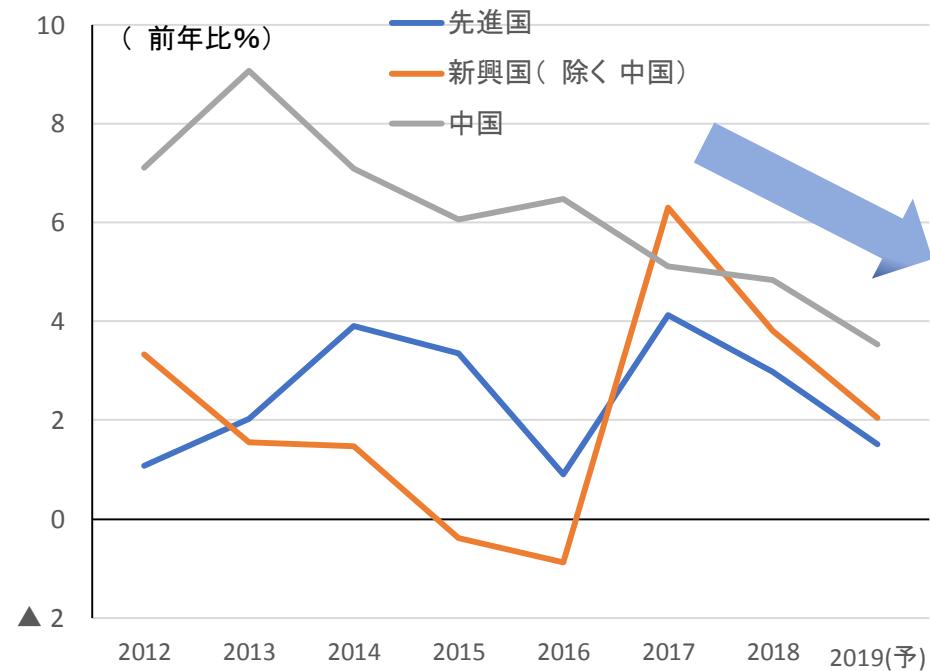


(出所) CPBより、みずほ総合研究所作成

■ 実質投資の伸びは鈍化傾向

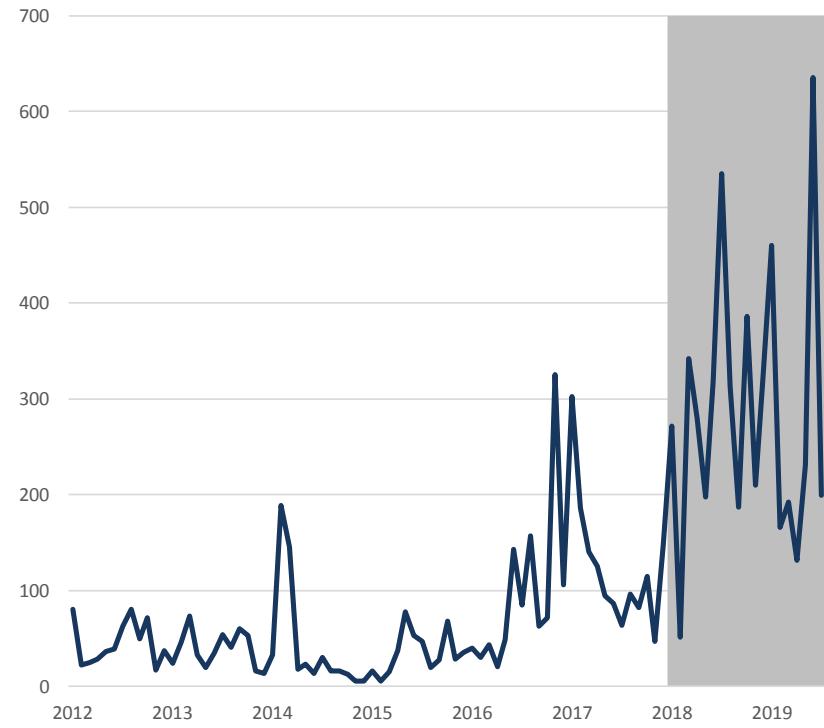
- 2018年以降、先進国・新興国の実質投資の伸び率はいずれも鈍化
- 背景には、各国・地域での投資循環や米中摩擦等による投資マインド悪化など

実質設備投資



（出所）IMFより、みずほ総合研究所作成

米国通商政策不確実性指数

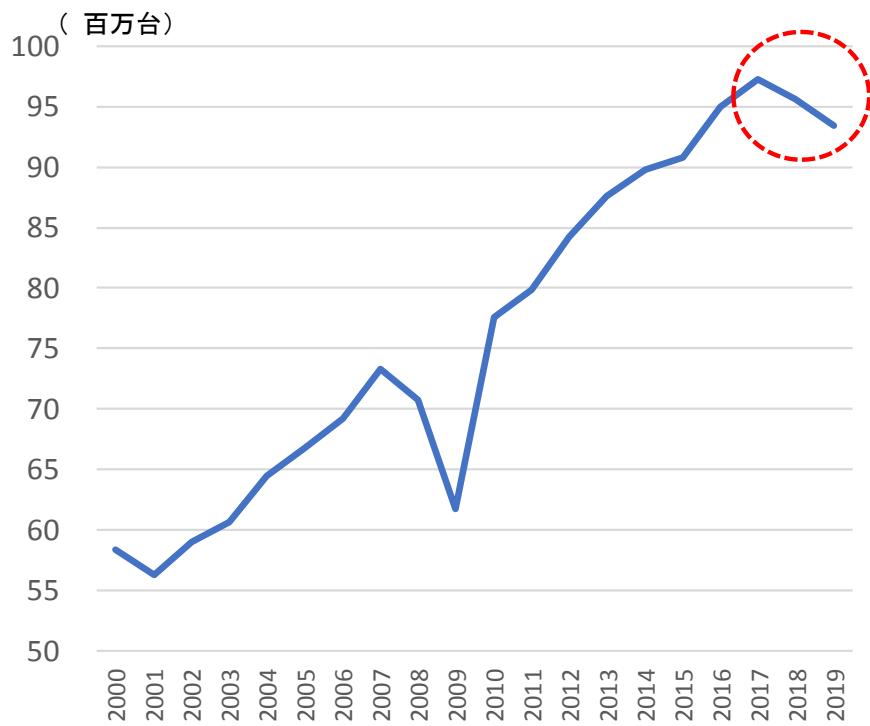


（出所）Economic Policy Uncertaintyより、みずほ総合研究所作成

■ 財別には自動車とITの減速が影響

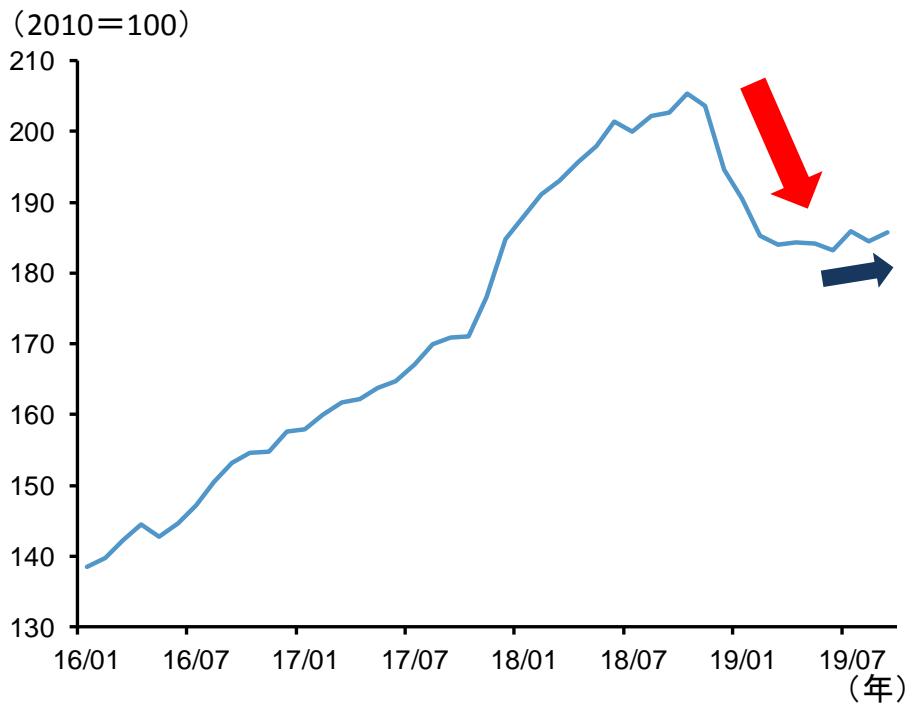
- グローバルな自動車の生産台数は2018年に2009年以来の減少、2019年も減少が続く
- 半導体売上高は2018年半ば以降減少が続いたが、最近では横ばいからやや増加で推移

世界自動車生産台数



(注)2019年はみずほ銀行産業調査部の予想。
(出所)IMFより、みずほ総合研究所作成

世界半導体売上高(実質)

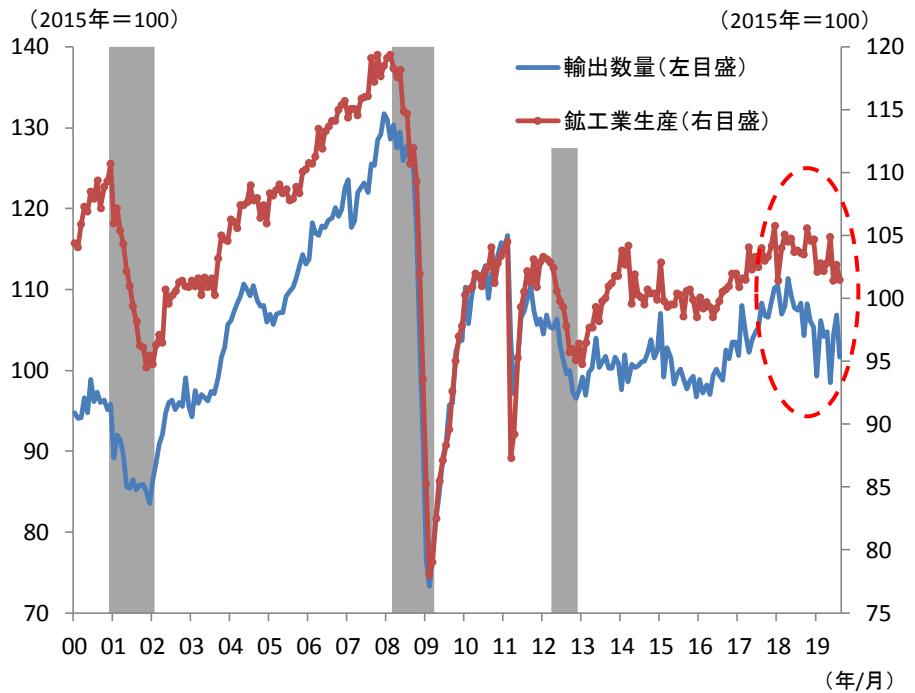


(出所)CEIE Dateより、みずほ総合研究所作成

(ご参考)日本の鉱工業生産と輸出

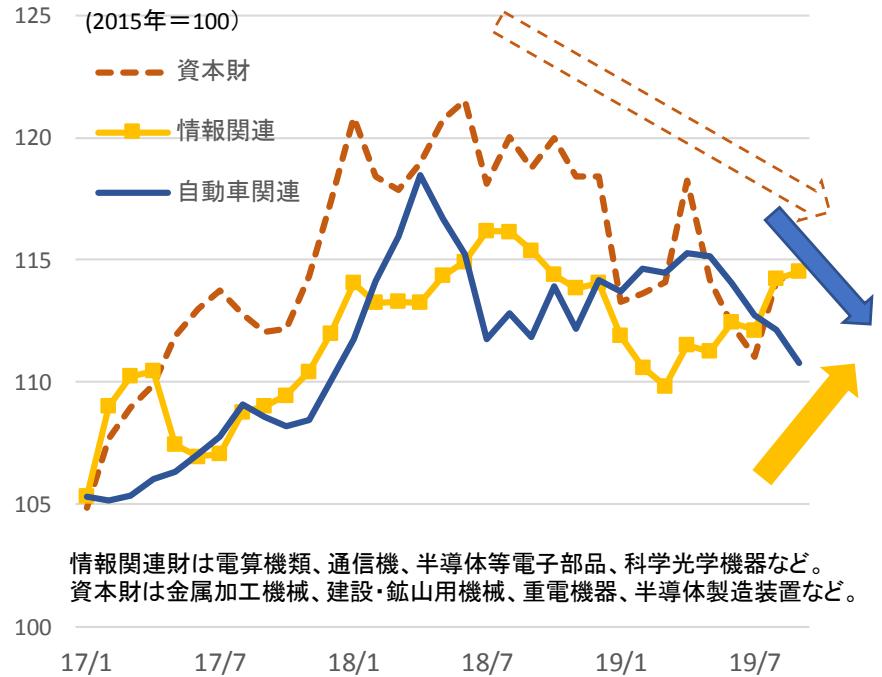
- グローバルな環境変化が日本の鉱工業生産と輸出に現れている
 - 日本の鉱工業生産と輸出は減少傾向。過去の景気後退局面と比較して減少テンポは緩やか
 - 財別輸出では、①グローバルな設備投資鈍化を受けて「資本財」は減少傾向、②半導体の持ち直しを受けて「情報関連」は減少から増加へ、③自動車生産の減少を背景に「自動車関連」が最近では減少

日本の鉱工業生産と輸出数量



(注)シャドー部は景気後退期。
(出所)財務省、経済産業省より、みずほ総合研究所作成

財別の実質輸出



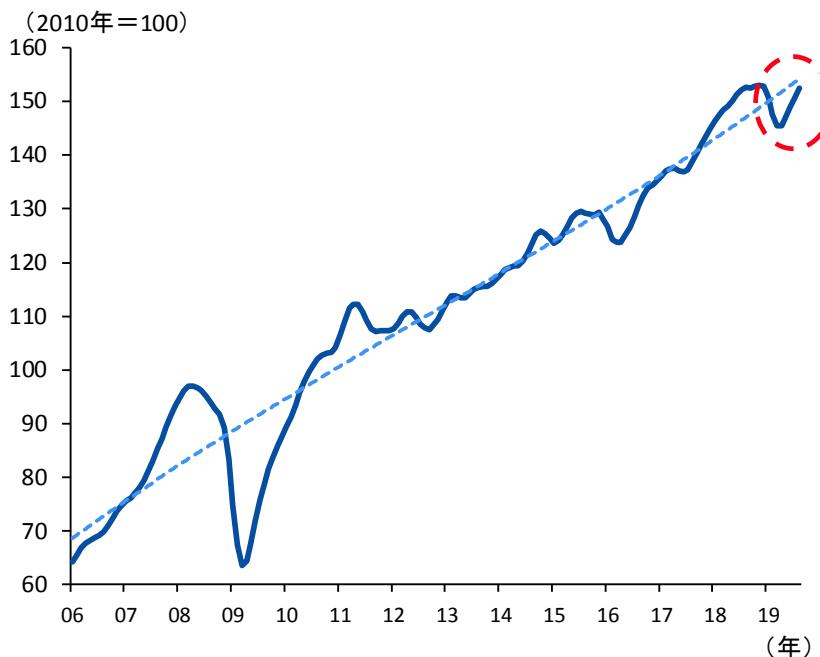
(注)実質輸出の3か月移動平均値。
(出所)日銀より、みずほ総合研究所作成

半導体市場は「底入れの兆し」

- シリコンサイクルインデックスは4月をボトムに増加
- シリコンサイクルインデックスは停滞局面を脱して5月以降回復局面入り。足元8月まで回復傾向が継続
 - 背景は、①在庫調整の進展、②新型 iPhone、データセンター需要、5G

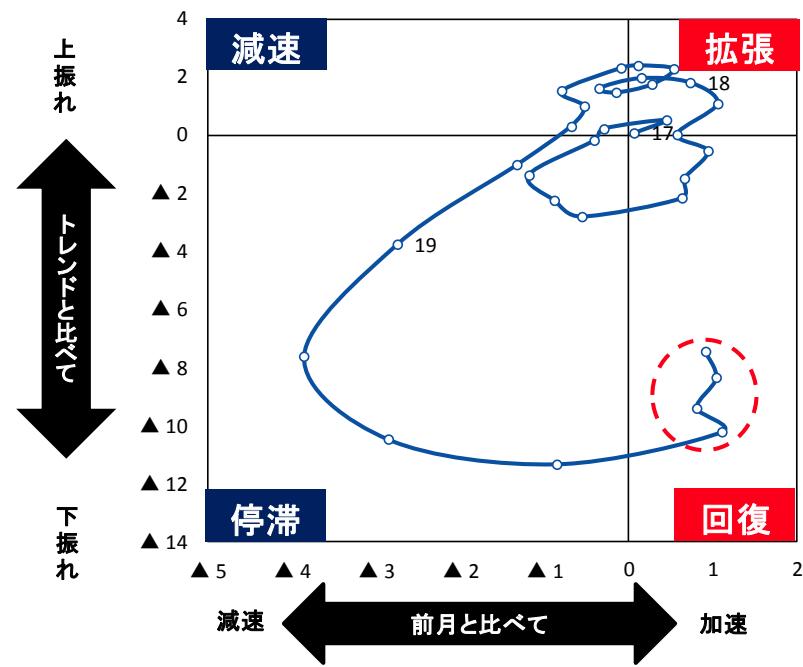
※シリコンサイクルインデックス:米国・韓国・台湾・日本の半導体関連出荷指標(実質ベース)を合成した指標

シリコンサイクルインデックス



(注) シリコンサイクルインデックスはみずほ総研による試算。
(出所) CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

シリコンサイクルインデックスのビジネスサイクルクロック



(注) シリコンサイクルインデックスはみずほ総研による試算。
(出所) CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

世界的な自動車販売不振～2019年は2年連続の前年割れに

- 2019年は、新排ガス規制の前倒し導入が下押し要因となる中国、オートローンの審査厳格化の影響を受けるインドが、前年を大きく下回る中、米欧市場も前年割れが見込まれ、前年比▲2.3%と2年連続で前年を下回る予想
- 2020年は、中国やインドなど新興国市場の回復を見込み、前年比プラスに転じる見通し

新車販売台数の2018年実績と2019年・2020年予想

(単位:千台)	2018年		2019年					2020年			
	1~9月 (実績)	通年 (実績)	1~9月 (実績)	増減	増減率	通年 (予想)	増減	増減率	通年 (予想)	増減	増減率
日本	4,024	5,272	4,150	+126	+3.1%	5,254	▲18	▲0.3%	5,150	▲104	▲2.0%
米国	13,178	17,663	13,157	▲21	▲0.2%	17,549	▲113	▲0.6%	17,531	▲18	▲0.1%
西欧5カ国	10,095	12,987	9,934	▲161	▲1.6%	12,834	▲152	▲1.2%	12,717	▲117	▲0.9%
中国	20,500	28,081	18,353	▲2,147	▲10.5%	26,255	▲1,826	▲6.5%	26,605	+350	+1.3%
インド	2,987	4,400	2,837	▲150	▲5.0%	3,770	▲630	▲14.3%	3,935	+166	+4.4%
ASEAN5カ国	2,505	3,425	2,482	▲23	▲0.9%	3,418	▲7	▲0.2%	3,530	+112	+3.3%
ロシア	1,433	2,009	1,271	▲162	▲11.3%	1,996	▲12	▲0.6%	2,056	+59	+3.0%
ブラジル	1,846	2,566	2,008	+161	+8.7%	2,799	+233	+9.1%	2,938	+139	+5.0%
その他	-	19,713	-	-	-	20,030	+317	+1.6%	20,354	+324	+1.6%
合計	-	96,115	-	-	-	93,906	▲2,209	▲2.3%	94,817	+911	+1.0%

(出所) 各国自動車工業会データより、みずほ銀行産業調査部作成

現下の注目点は、米中首脳会談で追加関税既発動分の撤回に踏み込むか

- 10月の閣僚協議を経て、12月初までに見込まれる首脳会談での「第1段階」の合意に向け、現在詰めの作業中
 - 米国は10月15日発動予定分(第1-3弾の追加関税率引き上げ)を見送り
 - 中国は、米農産物の輸入拡大や知的財産権保護強化、為替政策の透明性向上等を受け入れる方向
 - 産業補助金等の構造問題は先送り
 - 米農産物の輸入拡大規模等を巡り、依然米中間で意見の隔たり。決裂の可能性も残る
- 首脳会談で合意し、第4弾後半(リストB)の発動見送りに加え、既発動分の撤回に踏み込むか
 - 合意に至れば、12月15日発動予定分(第4弾後半)は相互に発動見送りへ
 - 中国は既発動分の撤回も求めており、米国が部分的な撤回(9月発動分の撤回等)に応じるかが焦点

米国の対中追加関税措置と中国の対米追加関税措置

米国の対中追加関税措置					
対象輸入額	追加関税	時期	対象品目	新規措置	
① 340億ドル	25%	18/7/6～	産業機械 航空機等	19/10/15～ 追加関税を 25%→30% に引き上げ →見送り	
② 160億ドル		18/8/23～			
③ 2,000億ドル	10%	18/9/24～	食料品 衣料品等		
	10%→25%	19/5/10～			
④A 1,100億ドル	(10%)	19/9/1～	カラーテレビ等 3,243品目	追加関税を 10%→15% に引き上げ	
④B 1,600億ドル	(10%)	19/12/15～	携帯電話等 555品目		



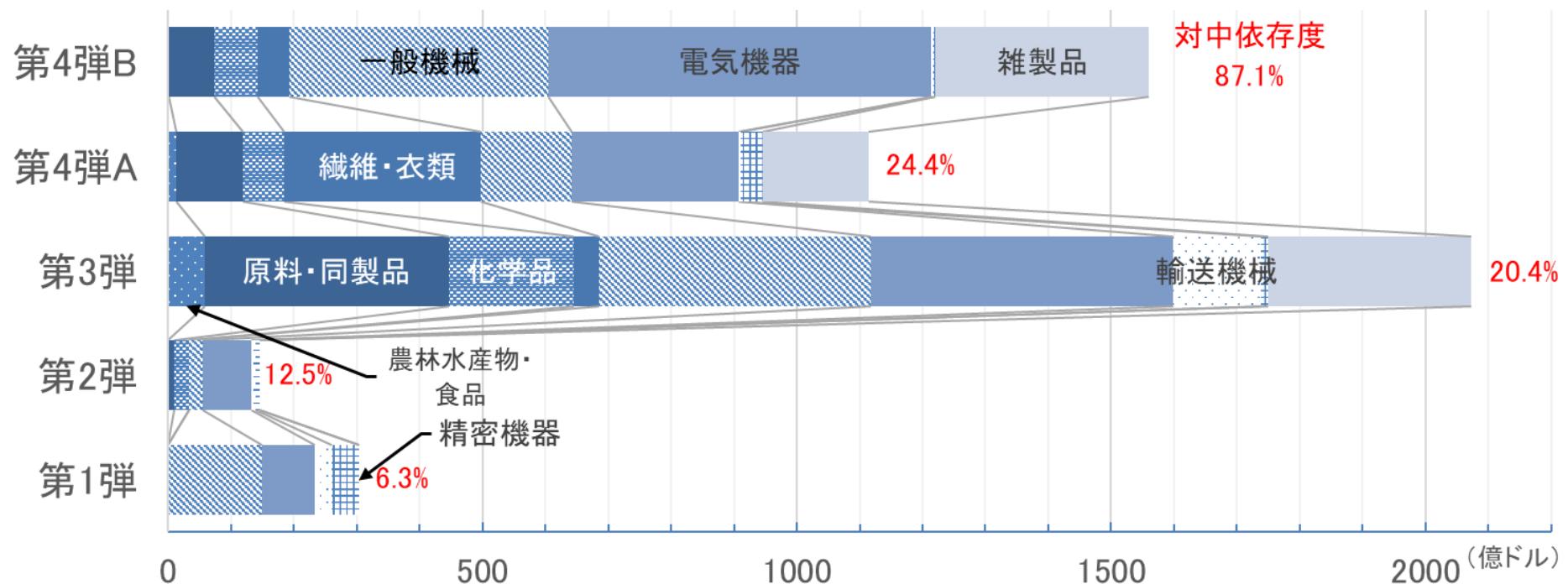
中国の対米追加関税措置			
対象輸入額	追加関税	時期	対象品目/新規措置
① 340億ドル	25%	18/7/6～	大豆、化学品 自動車等
② 160億ドル		18/8/23～	
③ 600億ドル	5%/10%	18/9/24～	木材、LNG等
④A 290億ドル	最大25%	19/6/1～	
④B 450億ドル	5%/10%	19/9/1～	既発動品目(第1-3弾)も含め、 約750億ドル分(5,078品目) に追加関税を上乗せ
約117億ドル (2018年)	5%/10%	19/12/15～	
	5%/25%	19/12/15～	19年1月から停止している 自動車・同部品(第1-3弾、 211品目)への課税再開

(出所)米中両国政府資料及び各種報道より、みずほ総合研究所作成

(ご参考)対中制裁第4弾12月発動分は消費財が多く、対中輸入依存度が高い

- 米国は、8月13日に対中制裁第4弾の品目リストを公表。9月1日発動分と12月15日発動分の2段階に
 - 9月1日発動分(List4A)は、3,243品目で約1,114億ドル(2018年)、対中輸入依存度が低い品目が多い
 - 12月15日発動分(List4B)は、555品目で約1,560億ドル(同)、対中輸入依存度が全体で87.1%と高い
 - List4Bには携帯電話、ノートPC、ビデオゲーム機、玩具等が含まれ、クリスマス商戦への影響に配慮
 - 第4弾発動により、米国の対中輸入総額の96.3%(2018年)が対中追加関税の対象に

米国の対中制裁措置(追加関税)の品目構成



(注)HS2桁分類を基に2018年実績で計算。対中依存度は、米国の対世界輸入額に占める対中輸入額の割合。

(出所)米国国際貿易委員会データベースより、みずほ総合研究所作成

米中摩擦は貿易問題だけでなく、技術・安全保障問題があり、長期化の見込み

- 貿易問題での一時休戦はあったとしても、技術・安全保障上の問題での歩み寄りは難しく、摩擦は長期化の様相示す
 - 米国は、技術・安全保障面での対中規制強化を進行中。議会がより強硬であり、対中譲歩に反対
 - 中国も、構造問題への対応等、国家体制・主権にかかる問題では譲歩できず
 - 香港、台湾、ウイグル等の問題が両国関係をさらに複雑化

米中の対立点と双方の主張

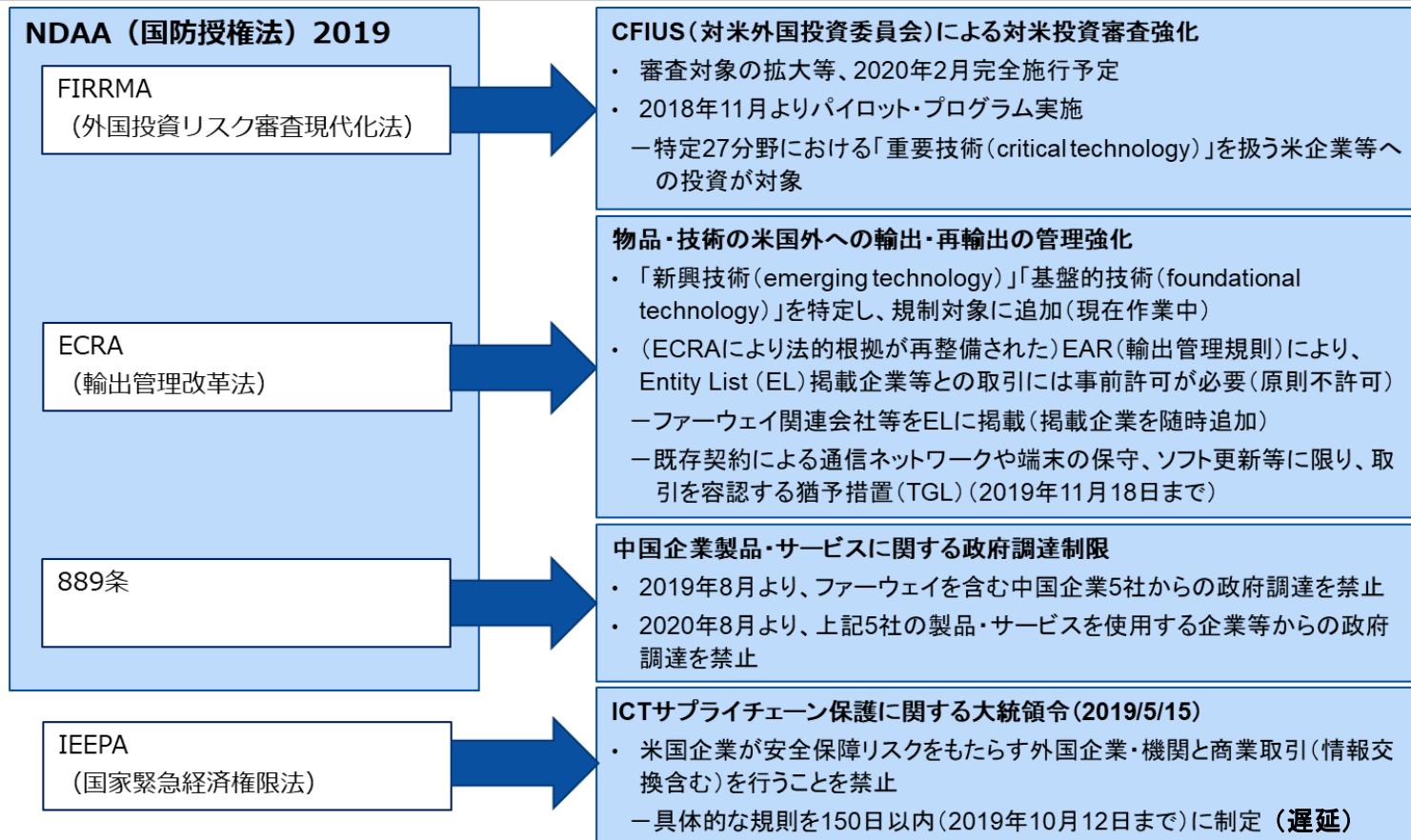
	米国の主張	中国の主張	米国内の関心度
貿易不均衡	<ul style="list-style-type: none">• 慢性的で巨額の対中貿易赤字が米国の労働者を脅かしている	<ul style="list-style-type: none">• 貿易収支は政府が決定するものではなく、両国の経済構造、産業構造により決定されるもの	トランプ大統領
不公正貿易	<ul style="list-style-type: none">• 中国は、産業補助金や知的財産窃取等の不公正で市場歪曲的な慣行により、米国の産業と労働者を害している	<ul style="list-style-type: none">• 中国政府は一貫して知的財産権保護を重視。技術移転を強制する法規制は存在しない	
ハイテク霸権	<ul style="list-style-type: none">• 不公正なハイテク産業育成策「中国製造2025」により、世界の最先端技術の9割の支配を目指している	<ul style="list-style-type: none">• 「中国製造2025」は開放・発展、協力・Win-Winという理念のもとに実行。公正性、透明性を有しており、WTOルールにも合致	
安保・霸権	<ul style="list-style-type: none">• 中国は、米国のパワー、影響力、利益に挑戦し、米国の安全と繁栄を脅かそうと試みている• 中国の台頭は、中国型経済モデルの魅力を高めている	<ul style="list-style-type: none">• 防衛的な国防政策を実行している。中国の発展は、いかなる国に対しても脅威とはならない。発展段階にかかわらず、永遠に霸権を求めず、永遠に拡張をしない• 中国の特色ある社会主义は、発展の加速と自国の独立維持を望む国・民族に新たな選択肢を提供している	議会・強硬派

(出所)米中両国政府資料等より、みずほ総合研究所作成

米国は、ハイテク分野を中心に中国に対して対米投資規制・輸出規制強化

- 技術・安全保障の観点から中国への対米投資・輸出管理規制強化のため、2018年8月13日に国防授権法が成立
 - 現在制定中の規制細則や具体的運用によっては、米中両国でビジネスを行う第三国企業にも影響
 - 「米中デカップリング」への対応を迫られるおそれ

米国の対中規制措置(投資・輸出管理・政府調達関連)



(出所)米国政府、CISTEC、ジェトロ、みずほ銀行産業調査部・国際戦略情報部資料より、みずほ総合研究所作成

米国は中国の28政府機関・企業をエンティティリスト(EL)に追加

- 2019年10月7日、米商務省は中国の20政府機関・8ハイテク関連企業をELに追加(10/9実施)
 - 中国・新疆ウイグル自治区におけるウイグル族及び他のイスラム少数民族への人権侵害(弾圧、恣意的な大量拘束、ハイテクを使った監視)への関与が理由。中国当局者の査証発給制限も
 - 輸出管理規則(EAR)に基づくEL掲載により、当該機関・企業への米国からの輸出、規制品目の再輸出等が原則禁止に
 - ハイクビジョンとダーファはともにインテル、エヌビディア等米半導体・ハイテク部品大手をサプライヤに抱えており、今回の措置の影響を懸念する声もある
 - 中国政府は、今回の措置を内政干渉であるとして「断固たる反対」を表明

ELに追加された20政府機関・8企業

【政府機関】

新疆ウイグル自治区公安厅	アクス地区公安局	アルタイ市公安局	バインゴリン・モンゴル族自治州公安局
ボルタラ・モンゴル族自治州公安局	昌吉回族自治州公安局	クムル市公安局	ホータン地区公安局
カシュガル地区公安局	カラマイ市公安局	石河子市公安局	クズルス・キルギス族自治州公安局
タルバガタイ地区公安局	トムシュク市公安局	トルファン市公安局	ウルムチ市公安局
五家渠市公安局	新疆警察学院	新疆生産建設兵团	イリ・カザフ族自治州公安局

【企業】

Dahua Technology(大華科技(ダーファ・テクノロジー)、監視カメラ)	Hikvision(海康威視(ハイクビジョン)、監視カメラ)
IFLYTEK(科大訊飛(アイフライテック)、音声認証技術)	Megvii Technology(曠視科技(メグビー)、顔認証技術)
Sense Time(商湯科技(センスマイム)、顔認証技術)	Yitu Technologies(依圖科技(YITU)、AI・マシンラーニング)
Xiamen Meiya Pico Information Co. Ltd.(テジタルデータフォレンジック)	Yixin Science and Technology Co. Ltd(テジタルデータフォレンジック)

(出所) 米商務省及びみずほ銀行国際戦略情報部資料より、みずほ総合研究所作成

(ご参考)米議会で審議中の対中制裁法案が米中協議へ悪影響を及ぼす懸念も

- 米議会では、香港、台湾、中国企業の米国上場廃止等に関する法案が審議中
 - 「香港人権・民主主義法案」は、上院・下院本会議で可決。11月27日にトランプ大統領が署名
 - 中国政府は「強烈な憤慨と断固たる反対」を表明
 - 「台北法案」は、上院外交委員会が9月25日に可決
 - 金融関連では、米国の投資指数やインデックスファンドからの中国企業の株式・債券の排除や、政府系年金基金による中国企業を含むインデックスファンドへの投資の禁止を求める声が議会にある
 - 具体的な法案では、マルコ・ルビオ上院議員(共・フロリダ)等が今年6月に「監査強化(公平)法案」を議会提出

最近注目されている米議会で審議中の中国関連法案

香港人権・民主主義法案 Hong Kong Human Rights and Democracy Act of 2019	<ul style="list-style-type: none">• 国務長官は毎年、香港が十分な自治を与えられているかを評価し、議会に報告する• 申請者が人権や法の支配を支持する非暴力的抗議への参加を理由に逮捕されたことを理由に、査証申請が拒否されなければならない• 大統領は、香港に十分な自治が与えられていないと判断する場合、大統領令により香港の特別待遇を停止できる(1992年法)• 大統領は、香港での人権侵害に責任を有する個人のリストを議会に報告。当該個人の査証を取り消し、在米資産を凍結する
台北法案 Taiwan Allies International Protection and Enhancement Initiative (TAIPEI) Act of 2019	<ul style="list-style-type: none">• 米政府に、台湾との国交維持や非政府間交流の強化を他国政府に働き掛けるよう求める• 台湾との関係見直しを検討する国に対しては、外交関係のレベルの引き下げや停止、軍事的融資を含む支援縮小措置をとる権限を国務省に与える
外資上場企業監査強化法案(公平法案) EQUITABLE Act (Ensuring Quality Information and Transparency for Abroad-Based Listings on our Exchanges Act)	<ul style="list-style-type: none">• 中国及び香港に拠点を置く企業の監査について、米国の公開会社会計監視委員会(PCAOB)の監督を受け、定期的に検査を受けることを求める• 外国企業に対して、母国政府の持分比率や取締役会のメンバーである中国共産党員の氏名等を開示することを求める• 2025年以降、3年連続で要件を満たさない企業は、米国証券取引所での上場禁止

(出所)各法案及び各種報道より、みずほ総合研究所作成

アジア:7~9月期は総じて減速基調。ベトナム、台湾の成長率は上昇

- 7~9月期の成長率は、4~6月期よりも低下した国が多い
 - 台湾とベトナムで成長率が明確に高まる
- 成長率低下の背景は輸出の減少傾向
 - 大半の国で輸出の前年比はマイナス。中国向け輸出減少の影響
 - 成長率が高まったベトナム、台湾は米国向け輸出が好調

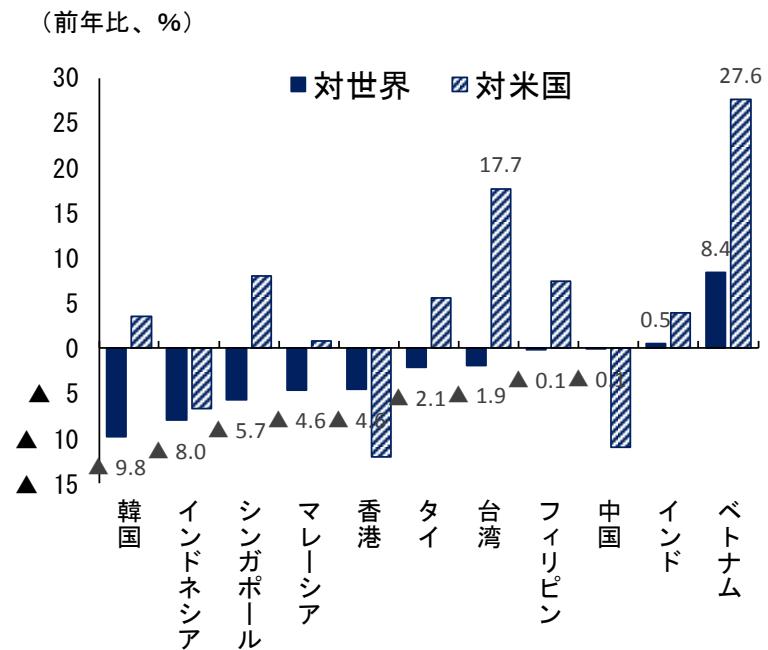
アジア実質GDP成長率

	2018			2019		
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
韓国	2.3	1.8	3.8	▲ 1.5	4.2	1.6
台湾	1.6	1.7	1.2	3.2	2.7	4.5
香港	▲ 1.2	0.4	▲ 1.9	5.3	▲ 1.9	▲ 12.1
シンガポール	0.7	0.8	▲ 0.8	3.5	▲ 2.7	0.6
タイ	4.0	▲ 0.1	3.3	4.1	1.8	0.4
マレーシア	2.5	6.0	5.2	4.4	4.1	3.8
(参考)フィリピン	6.5	4.9	8.2	3.0	5.9	6.6

	(単位:前年比、%)				
中国	6.7	6.5	6.4	6.4	6.2
インドネシア	5.3	5.2	5.2	5.1	5.1
フィリピン	6.2	6.0	6.3	5.6	5.5
ベトナム	6.7	6.8	7.3	6.8	6.7
インド	8.0	7.0	6.6	5.8	5.0

(資料) 各国統計、CEIC Data

アジア各国の輸出(2019年1~9月)

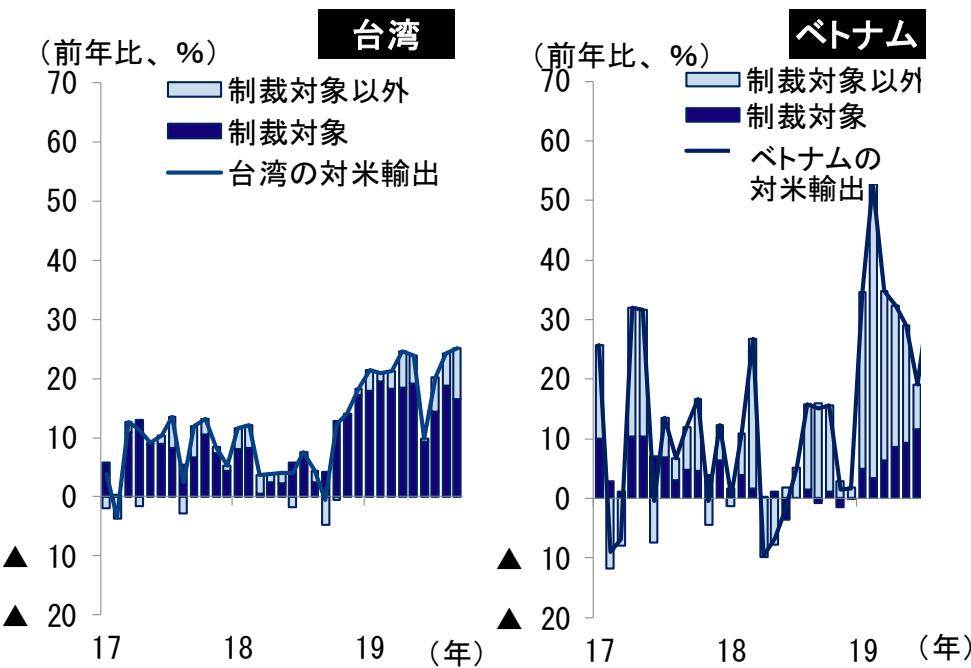


(出所) 各国・地域統計、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

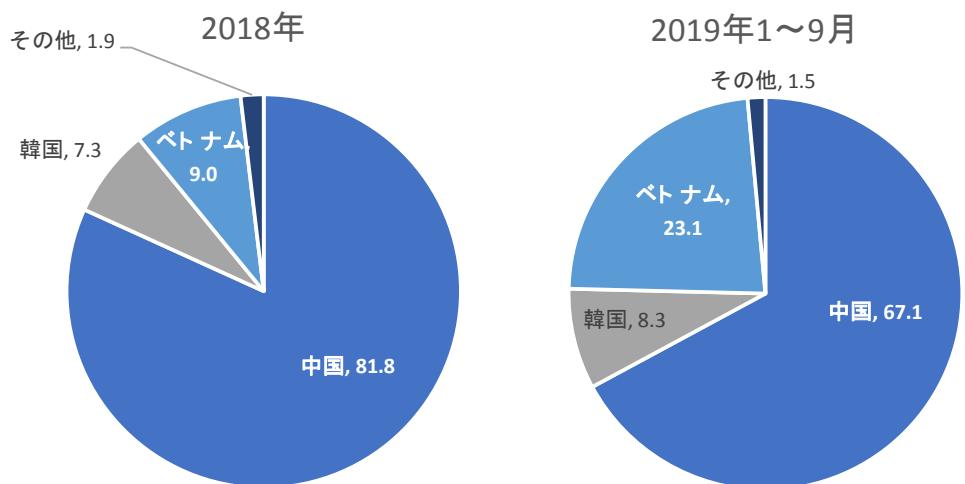
アジア:米中摩擦を背景に対米輸出の中国からアジアへの代替がみられつつある

- 米国の対中制裁関税を回避するため、中国からの対米輸出がアジアからの対米輸出に代替
 - 台湾の場合、対中制裁品の輸出が増えており代替が進んでいる模様
 - ベトナムの場合、中国が制裁を受けていない携帯電話の輸出が特に急増。携帯電話は対中制裁第4弾Bに含まれるもの。米国における国・地域別の携帯電話の輸入シェアは中国が大きく低下、一方でベトナムが上昇

台湾とベトナムの対米輸出



米国輸入の国地域別シェア:携帯電話



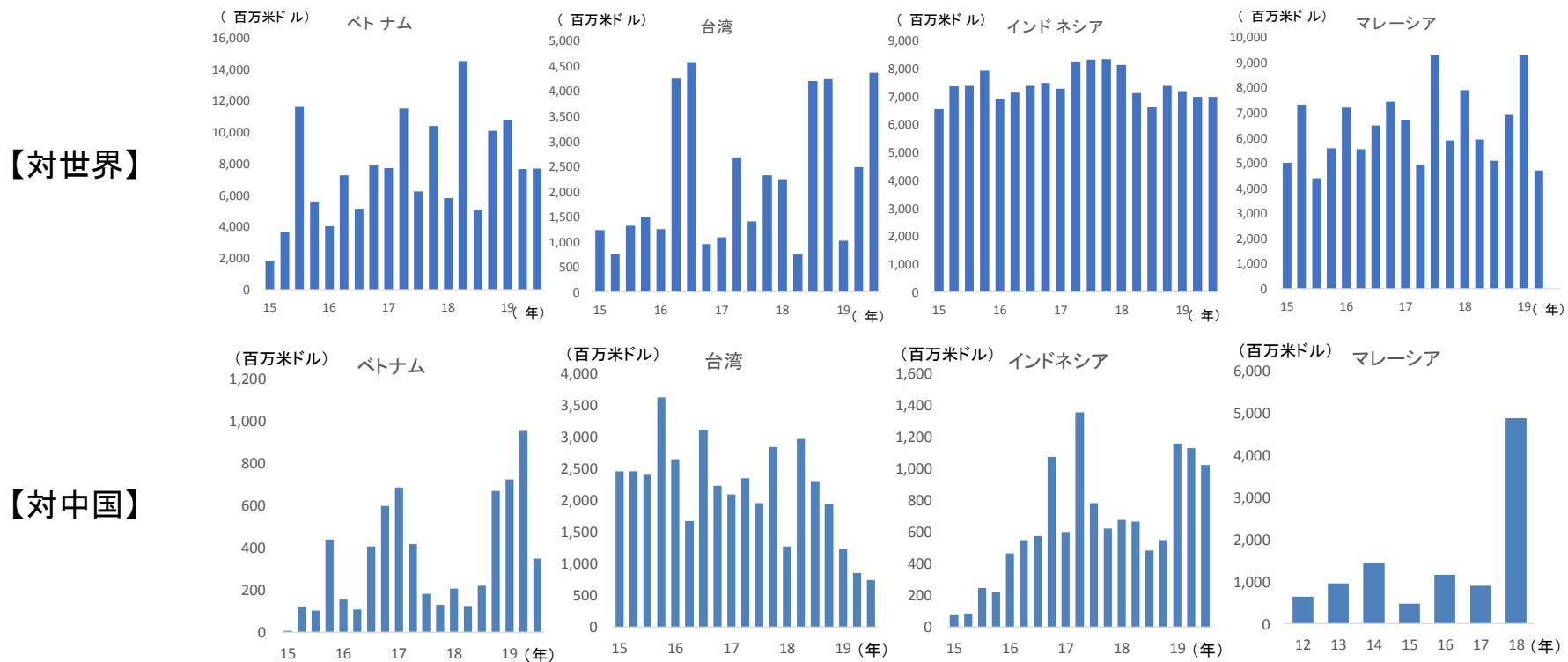
(注)米国側の統計による台湾・ベトナムからの輸入を、両者の対米輸出にみたてたもの
(出所)米国商務省より、みずほ総合研究所作成

(出所)米国商務省より、みずほ総合研究所作成

アジア：対内直接投資が拡大

- チャイナプラスワンが底流にある下、米中摩擦が生産拠点のASEAN等へのシフトを加速
 - ASEAN各国等で対内直接投資が拡大傾向。最も積極的に移転を進めているのは中国
 - ベトナムや台湾が輸出拠点の位置づけが高い一方、マレーシアやインドネシアは一帯一路にかかるインフラ投資が多い

アジア各国の対内直接投資(承認額)

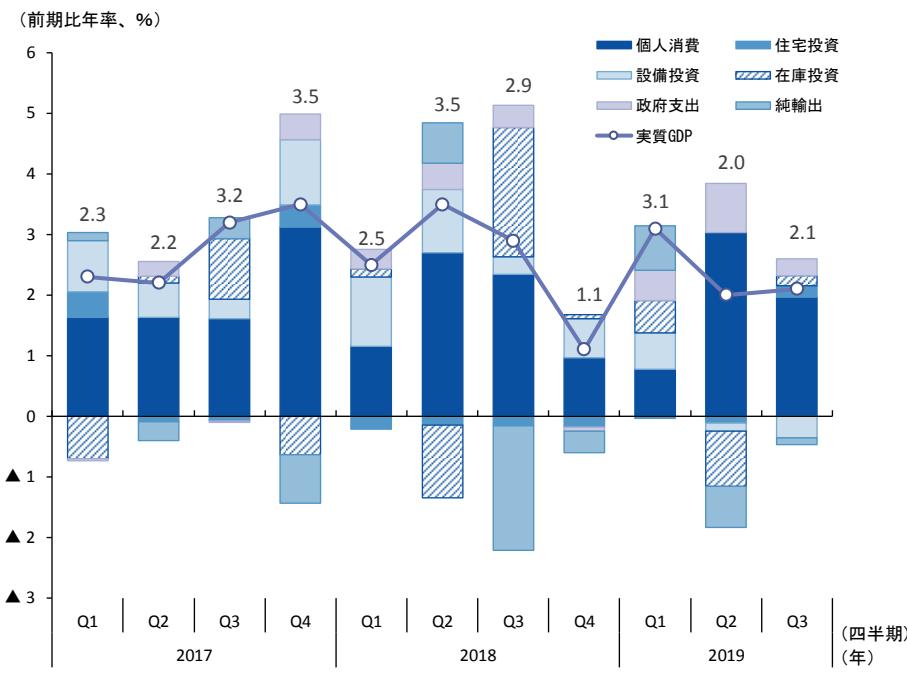


(注)マレーシアは製造業、その他は産業計。インドネシアは実行額ベース。(出所)各国統計より、みずほ総合研究所作成

米国:景気は堅調

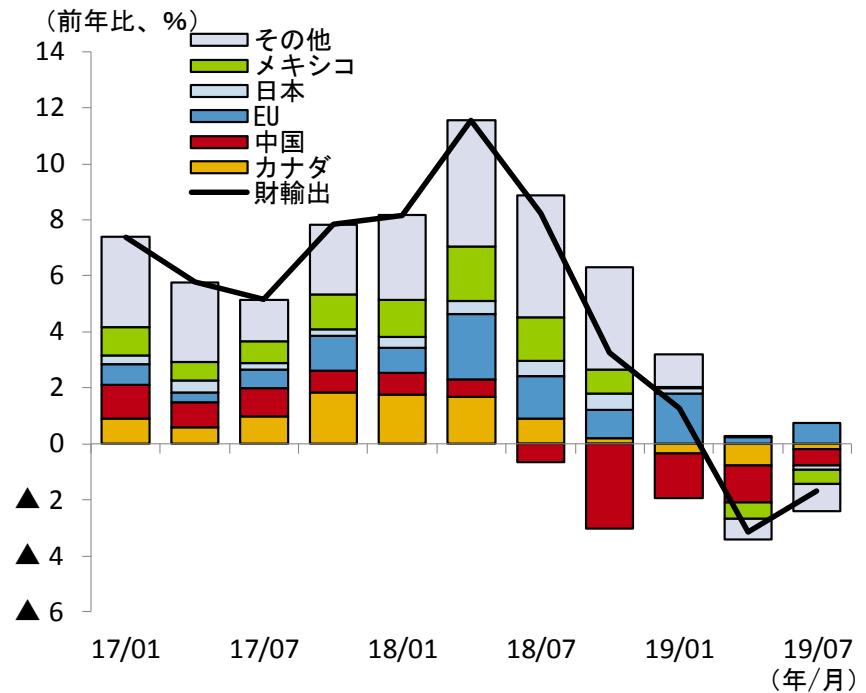
- 2019年7～9月期の実質GDPは前期比年率2.1%
 - 個人消費が高い伸び
- 輸出の前年比はマイナスに落ち込む
 - 中国向けが大きく減少しているほか、メキシコ、カナダなど大半の地域向けが悪化。貿易摩擦やグローバルな製造業低迷が影響

米国実質GDP成長率



(出所)米国商務省より、みずほ総合研究所作成

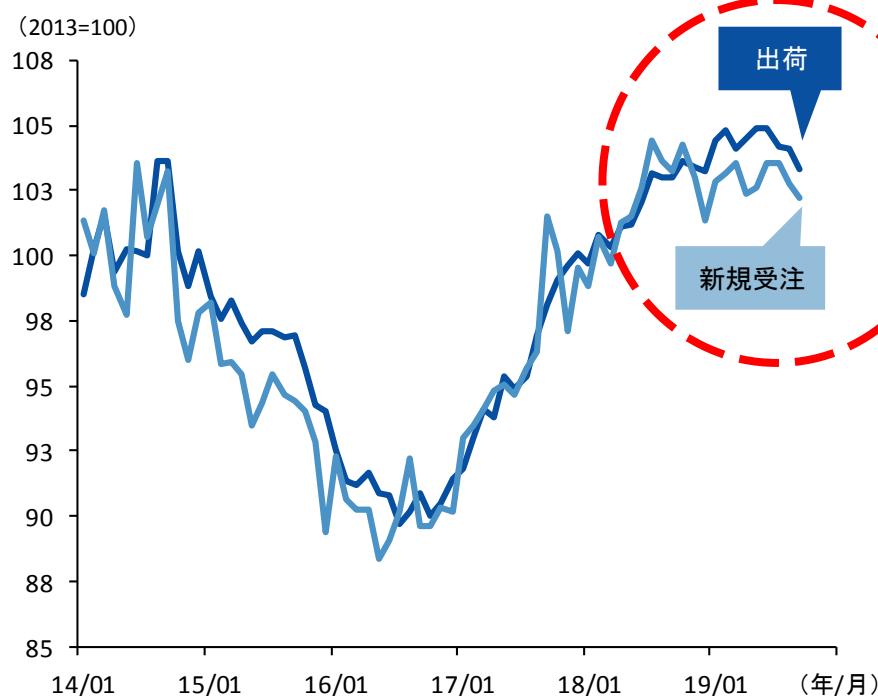
米国地域別輸出



米国:忍び寄る「減速が強まる」といった影

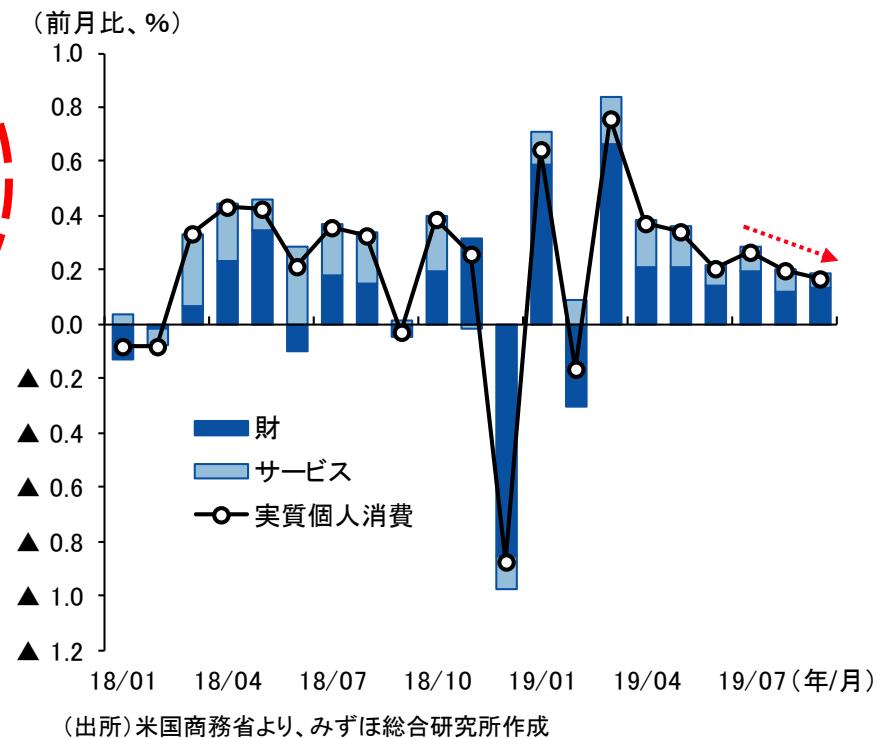
- 設備投資関連の指標は横ばいから低下に向かっている
 - コア資本財出荷、先行指標となる新規受注はピークアウト感
- 7~9月期の個人消費は前期比年率+2.9%と高い伸びとなつたが、1%Pt相当のゲタ。月次でみると緩やかに減速
 - 9月は前月比年率+2.0%にとどまり、7~9月期を均してみた強さはみられず

米コア資本財出荷・新規受注



(出所)米国商務省より、みずほ総合研究所作成

米実質個人消費支出

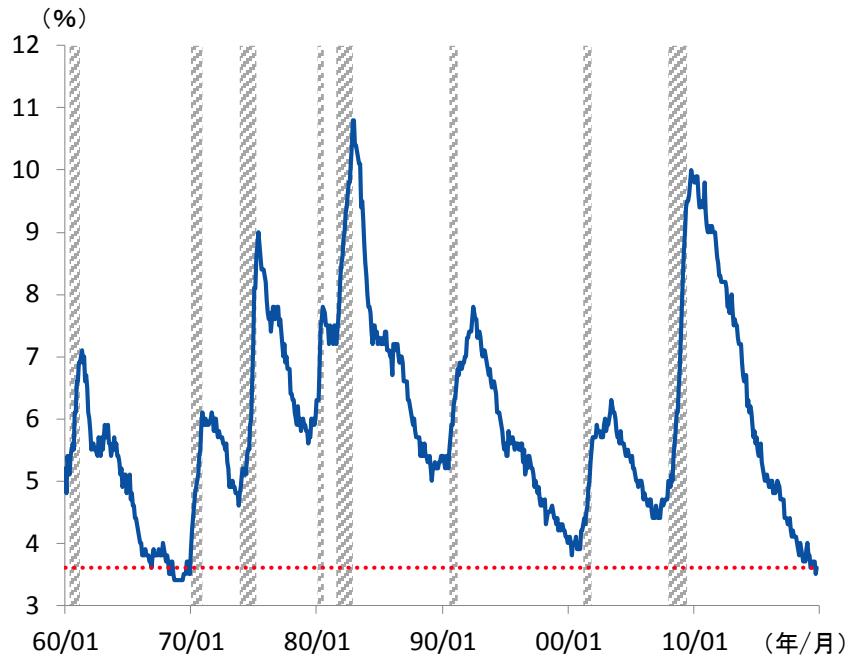


(出所)米国商務省より、みずほ総合研究所作成

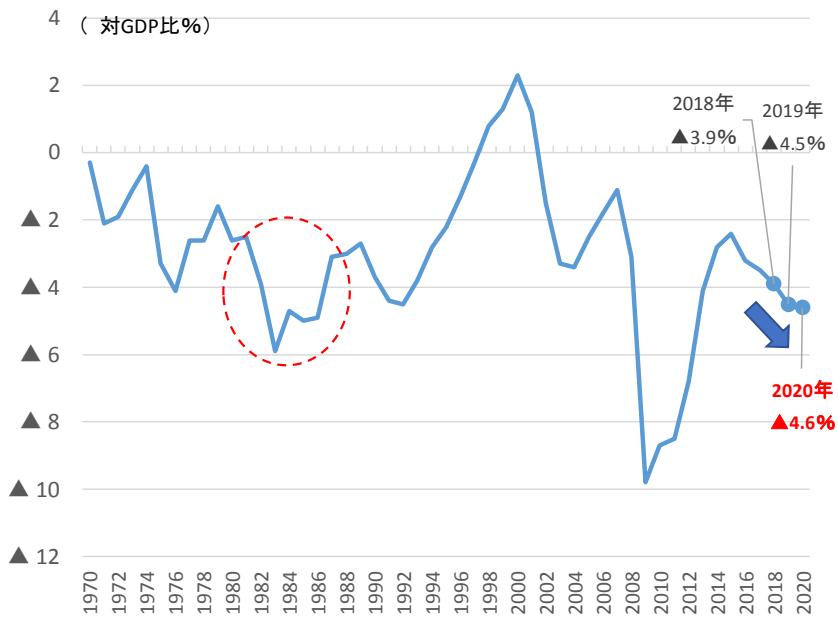
米国:景気後退までへの距離は長い

- 雇用は極めて堅調
 - 10月の失業率は3.6%。約50年振りの低水準
- 財政は2020年度も小幅ながら拡張傾向を維持
 - 2016~19年度と比べると増勢は鈍るが、2020年度も財政赤字(GDP比)は小幅に増加
 - 2019年5月時点で想定されていた緊縮財政への転換(「財政の崖」)は回避

米失業率



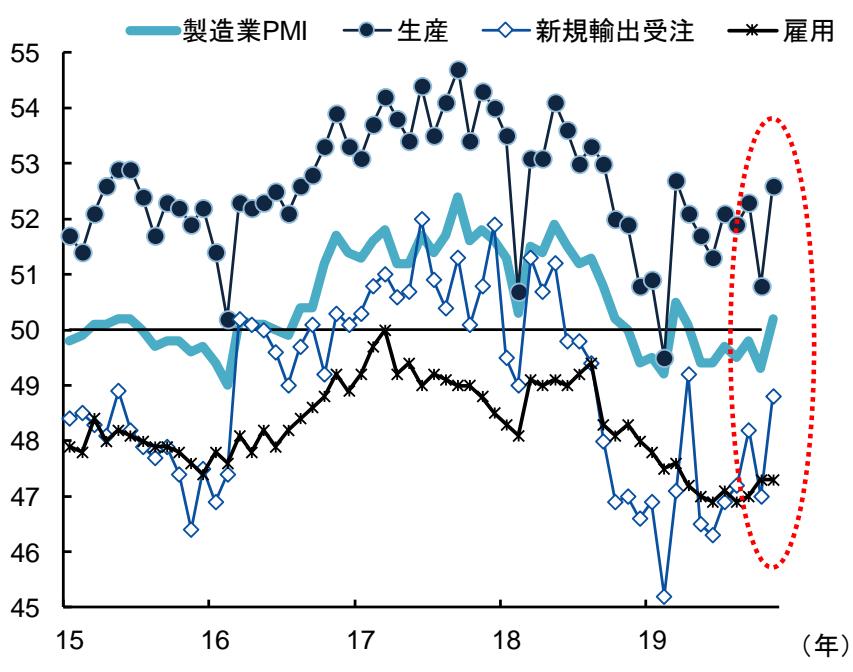
米財政赤字(対GDP比率)



中国: 減速傾向

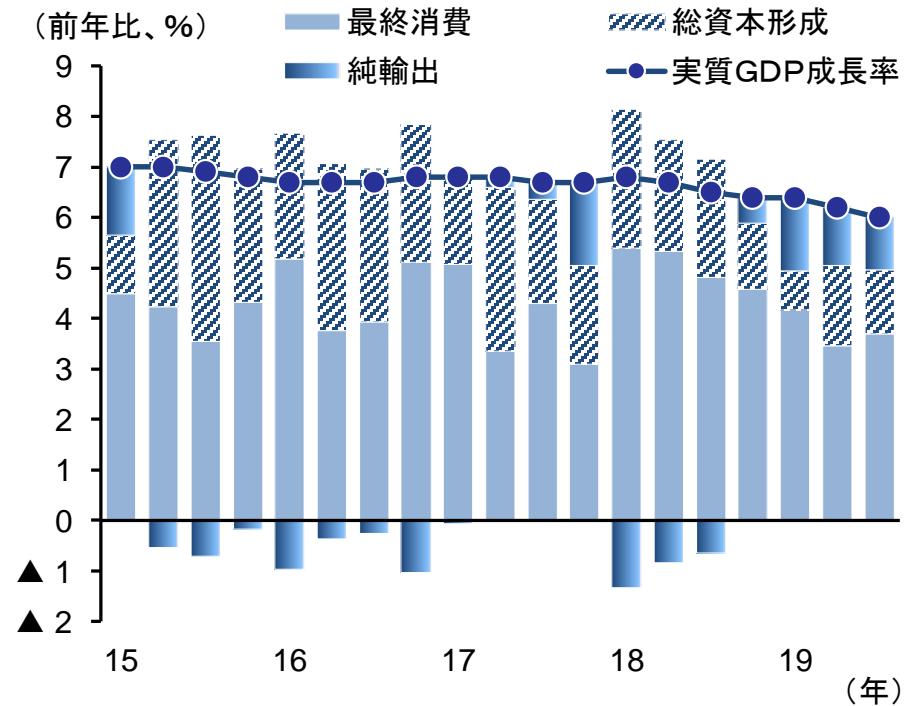
- 11月の製造業PMIは、4月以来の50超
— 「生産」や「新規輸出受注」が上昇。一方で「雇用」は低水準が続いた
- 実質GDPは前年比6.0%まで低下(19年7~9月期)
— 内需の低迷によって輸入が大幅に減少。純輸出が1%ポイント強、成長率を押し上げており、景気の基調は弱い

中国製造業PMI



(出所)中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

中国実質GDP

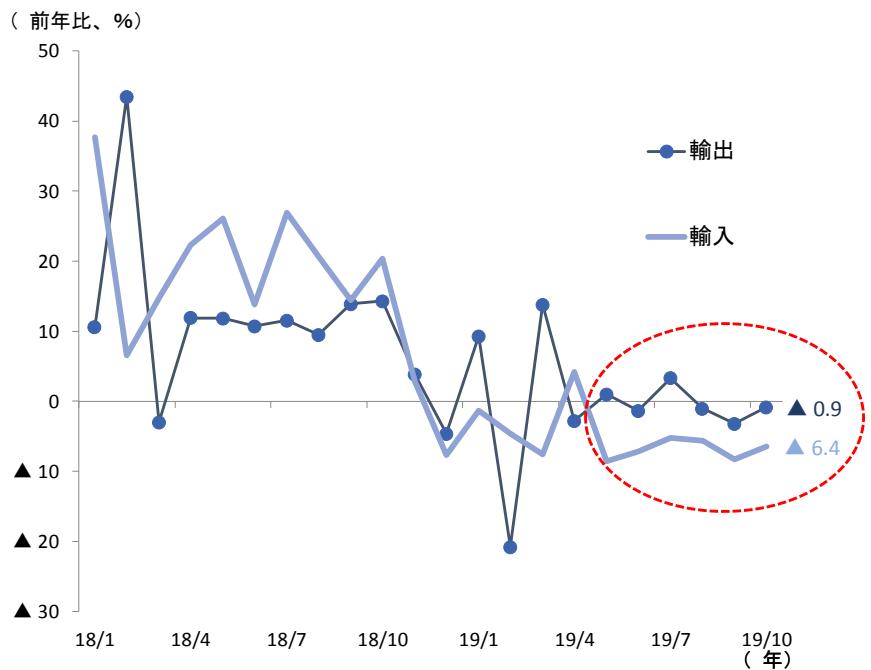


(出所)中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

中国:輸出や投資は低迷が続く

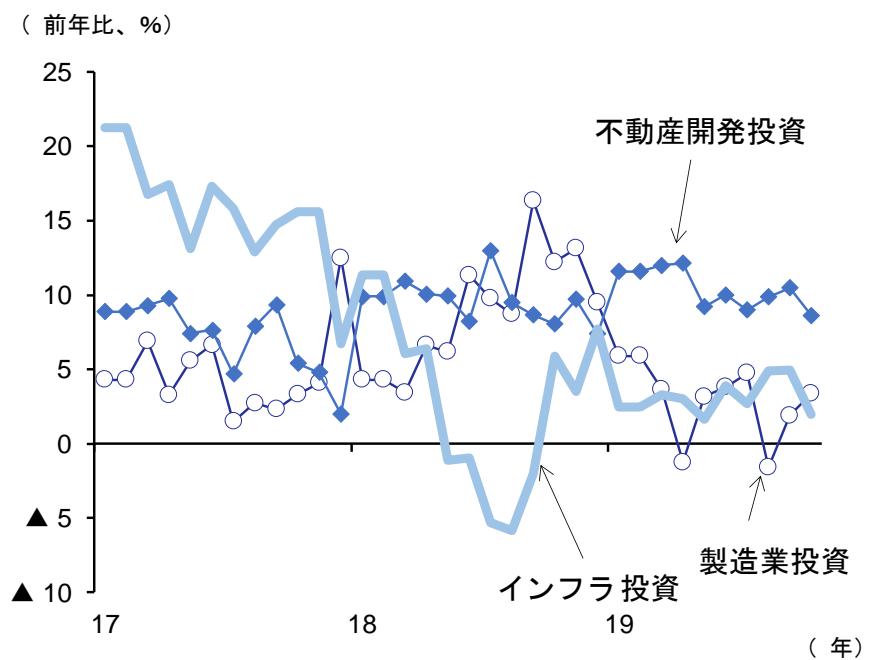
- 輸出入は低調
 - 輸出は前年比ゼロ前後、輸入は前年比▲10%弱程度で推移
- 固定資産投資は全体で伸びの鈍化傾向が続く
 - 不動産開発投資が堅調に推移、製造業投資は振れる展開の下、インフラ投資は緩やかに持ち直し

中国輸出入



（出所）中国国家統計局、中国海関総署より、みずほ総合研究所作成

中国製造業・インフラ・不動産開発投資



（出所）中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

中国:米中摩擦が景気を下押しする中、経済対策が景気を下支え

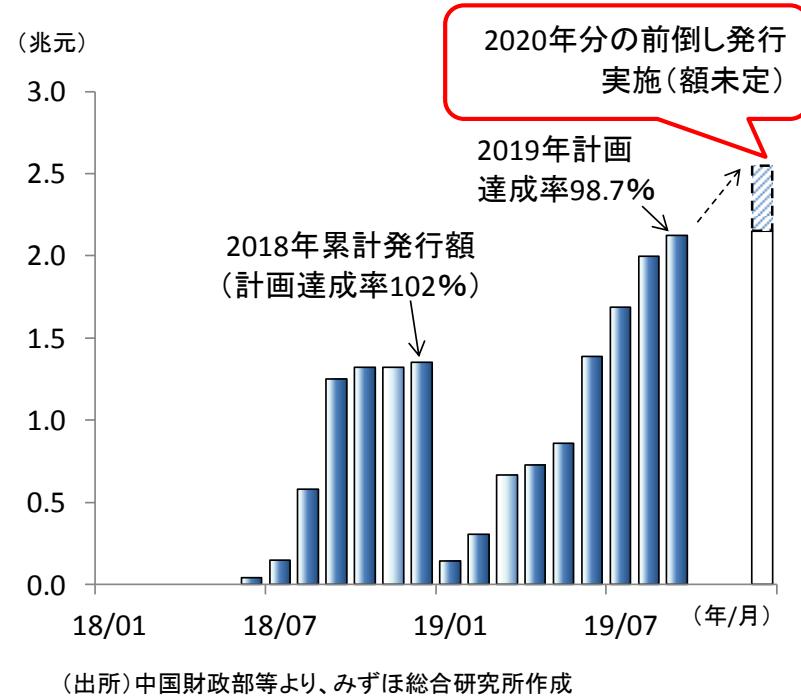
- 中国政府はデレバレッジを実質的に棚上げして、大規模な景気刺激策を打ち出す
 - 景気対策として、インフラ投資のほか減税・社会保障負担軽減、民間零細企業向け資金供給の強化など
 - 消費刺激策(耐久財等の購入促進策)では、自動車購入規制の段階的緩和など(ナンバープレート発給規制)
- インフラ投資は拡大が続いている、景気を下支え
 - インフラ投資向け地方専項債券の発行額を拡大。2019年は前年から0.8兆元増加。9月までに計画の2.15兆元をほぼ使い尽くした中、2020年分の前倒し発行が予定されている

主な景気対策

	規模
①インフラ投資拡大(地方専項債発行)	2.15兆元
②減税・社会保険料削減	2兆元
・増增值税減税(4月～) 製造業等16%→13%、交通運輸・建設業等10%→9%	8,000億～1兆元
・社会(年金)保険料削減(5月～)	8,000億元
・小規模零細企業の企業所得税減税(1月～) 売上10万元/月以下企業に対して、納税所得額を100万元まで25%、100～300万元は50%に圧縮	2,000億元
・個人所得税減税(1月～)	400億元
③耐久財等の購入促進策	—

(注) 減税・コスト削減規模の内訳は現地研究機関等による推計(報道ベース)
(出所)中国財務省、各種報道より、みずほ総合研究所作成

地方専項債券の発行状況(年累計値)



2019・2020年の世界経済成長率は低水準が続く

- 2019、20年の世界経済(予測対象地域計)の成長率は前年比+3.3%
 - 2020年にかけて先進国の減速傾向が続く一方、2019年に大きく落ち込んだ一部の新興国の成長率は上昇

世界経済見通し総括表

	(前年比、%)					(前年比、%)		(%Pt)	
	2016年 暦年	2017年	2018年	2019年	2020年	2019年 (6月予測)	2020年	2019年 (6月予測)	2020年 (6月予測との比較)
予測対象地域計	3.5	4.0	4.0	3.3	3.3	3.6	3.5	▲ 0.3	▲ 0.2
日米欧	1.6	2.3	2.2	1.7	1.3	1.9	1.4	▲ 0.2	▲ 0.1
米国	1.6	2.4	2.9	2.3	1.8	2.8	1.7	▲ 0.5	0.1
ユーロ圏	1.9	2.5	1.9	1.2	1.1	1.2	1.4	–	▲ 0.3
英国	1.8	1.8	1.4	1.3	1.1	1.4	1.4	▲ 0.1	▲ 0.3
日本	0.6	1.9	0.8	0.8	0.3	0.8	0.4	–	▲ 0.1
アジア	6.4	6.2	6.2	5.3	5.4	5.8	5.8	▲ 0.5	▲ 0.4
中国	6.7	6.8	6.6	6.1	5.9	6.2	6.1	▲ 0.1	▲ 0.2
NIEs	2.4	3.2	2.8	1.5	1.4	2.1	1.8	▲ 0.6	▲ 0.4
ASEAN5	5.0	5.3	5.2	4.9	4.9	5.0	4.8	▲ 0.1	0.1
インド	8.7	6.9	7.4	5.3	6.3	6.9	7.2	▲ 1.6	▲ 0.9
オーストラリア	2.8	2.5	2.7	2.0	1.9	2.1	2.0	▲ 0.1	▲ 0.1
ブラジル	▲ 3.3	1.1	1.1	0.8	1.9	1.2	1.9	▲ 0.4	–
メキシコ	2.9	2.1	2.0	0.1	1.0	1.2	1.4	▲ 1.1	▲ 0.4
ロシア	0.3	1.6	2.3	1.0	1.8	1.3	1.7	▲ 0.3	0.1
日本(年度)	0.9	1.9	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	–	–
原油価格(WTI,\$/bbl)	43	51	65	57	58	58	58	▲ 1	–

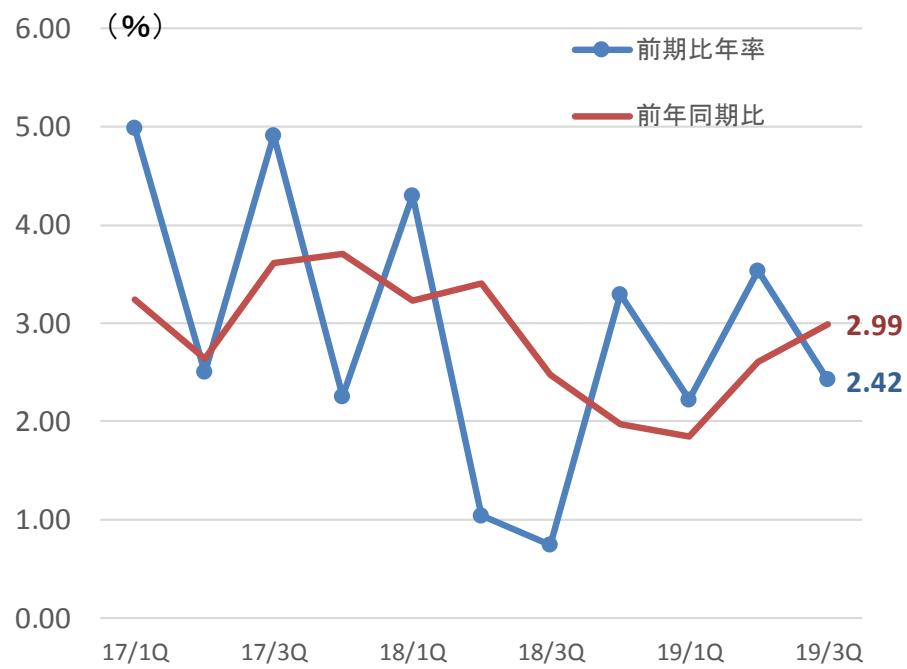
(注)網掛けは予測値。予測対象地域計はIMFによるGDPシェア(PPP)により計算 (出所)IMF、各国統計より、みずほ総合研究所作成

Ⅱ. 台湾経済の現状と展望

実質GDP成長率は堅調に推移

- 2019年7～9月の実質GDP成長率は前期比年率+2.42%
- 前年同期比では+2.99%へ上昇(4～6月期は同+2.60%)
 - 電子部品や情報通信・オーディオ製品の輸出が好調
 - 自動車・電動二輪車販売増や百貨店の販促等により個人消費の伸びが高まる
 - 半導体関連設備の増加等の一方、建設投資の減少により、総固定資産投資のプラス幅は縮小

実質GDP成長率



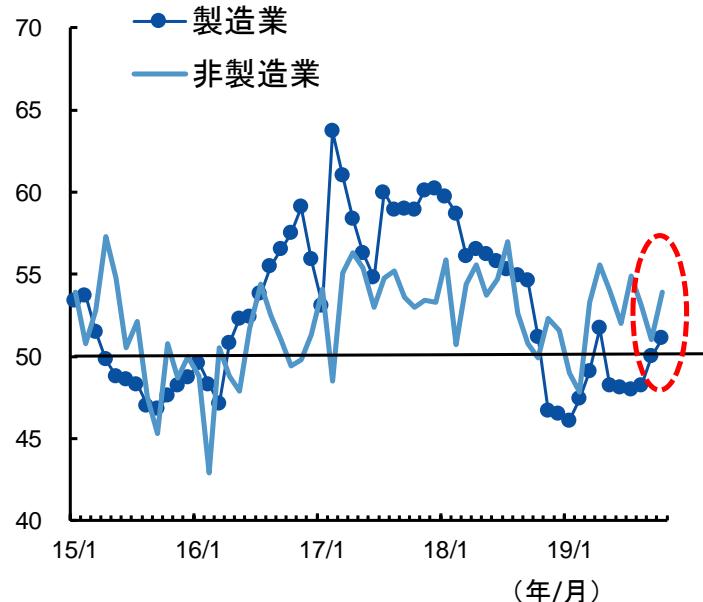
(出所) 台湾行政院主計總處より、みずほ総合研究所作成

寄与度	18/3Q	18/4Q	19/1Q	19/2Q	19/3Q	
	実質GDP	2.47	1.97	1.84	2.60	2.99
最終消費支出	0.5	1.3	0.6	0.5	1.7	
	民間	0.6	0.6	1.0	0.9	1.2
	政府	▲ 0.2	0.6	▲ 0.4	▲ 0.4	0.5
総固定資産投資	1.3	0.9	1.4	2.4	1.0	
在庫変動	2.0	1.4	▲ 0.1	▲ 1.1	▲ 1.2	
純輸出	▲ 1.3	▲ 1.6	▲ 0.0	0.8	1.5	
	輸出	0.2	▲ 1.9	0.6	0.9	0.2
	輸入	1.5	▲ 0.3	0.6	0.2	▲ 1.3

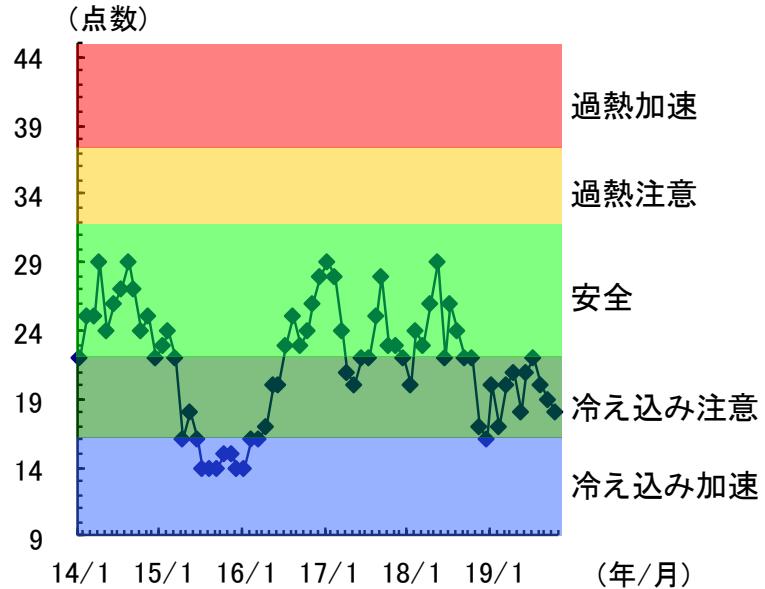
景況感は持ち直し。先行き、IT関連の輸出や投資が景気を下支え

- 製造業購買担当指數(PMI)は、10月まで2か月連續で好不況判断の分かれ目となる50を上回る
 - 内訳項目では、生産高が55.4と前月から3.5%ポイント改善。新規受注(52.7)や雇用(50.6)が50を上回る
 - 非製造業購買担当者指數(NMI)は53.9と8カ月連續で50を上回る
- 10月の景気対策信号は18となり、10カ月連續で冷え込む注意を示す「黄青」で推移
 - 政府は今後について、米中貿易摩擦を受けた振り替え受注、コンシューマー・エレクトロニクス製品の需要期到来を受け、輸出が促進されると分析。内需では半導体業者による設備投資増加、台湾系企業の回帰等が投資をけん引し、経済成長を下支えするとの見方を維持。ただし、米中貿易摩擦などには引き続き留意が必要との見方を維持

製造業・非製造業PMI



景気対策信号



輸出額は下げ止まりから回復へ

- 輸出金額(ドルベース)は前年比マイナス幅が縮小傾向
 - 主要国・地域別には、情報通信・AV機器の高い伸び等から米国向けが好調さを維持。一方で、中国向けや欧州向けが前年比マイナス
 - 主要品目別では、情報通信・AV機器のほか、電子部品も好調さを維持。一方で、ベースメタル、機械、プラスチック、化学品はマイナスが続く

輸出(貿易相手国・地域別、品目別)

	2018年	2019年							
		四半期			月次				
		1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月	10月	
総輸出額(百万米ドル)	334,007	75,921	81,343	85,014	28,121	28,790	28,103	28,993	
前年比(%)	5.9	▲ 4.2	▲ 2.7	▲ 0.8	▲ 0.3	2.7	▲ 4.6	▲ 1.5	
国・地域別	中国 (28.9)	8.7	▲ 12.5	▲ 6.0	▲ 2.9	▲ 2.8	0.7	▲ 6.4	▲ 3.5
	香港 (12.4)	0.6	▲ 8.5	▲ 8.0	▲ 1.9	▲ 4.1	1.5	▲ 3.2	▲ 2.3
	ASEAN6 (17.1)	▲ 0.8	▲ 11.8	▲ 8.1	▲ 1.8	▲ 5.2	0.7	▲ 0.6	▲ 8.6
	米国 (11.8)	7.4	19.6	15.8	17.7	22.2	23.2	8.6	17.9
	欧州 (9.4)	8.7	▲ 0.8	▲ 7.7	▲ 6.2	▲ 2.2	▲ 2.7	▲ 13.2	▲ 6.5
	日本 (6.8)	10.8	5.1	▲ 1.2	0.7	▲ 8.6	10.3	1.5	1.5
品目別	電子部品 (33.0)	3.3	▲ 7.2	▲ 0.4	3.9	1.8	7.5	2.4	5.3
	情報通信・AV (12.3)	3.6	18.5	20.2	25.1	25.7	31.4	18.5	20.8
	ベースメタル (9.4)	8.8	▲ 10.2	▲ 13.6	▲ 13.6	▲ 17.5	▲ 5.4	▲ 17.0	▲ 13.4
	機械 (7.6)	7.3	▲ 2.9	▲ 9.7	▲ 10.7	▲ 8.2	▲ 7.4	▲ 16.5	▲ 11.9
	プラスチック・ゴム (7.5)	10.0	▲ 8.3	▲ 11.6	▲ 12.5	▲ 10.1	▲ 11.0	▲ 16.4	▲ 14.3
	化学 (6.6)	14.3	▲ 12.3	▲ 16.1	▲ 16.7	▲ 13.3	▲ 12.8	▲ 23.2	▲ 26.7

(注) ()内は2018年の構成比。

(出所) 台湾財政部統計処より、みずほ総合研究所作成

(ご参考)米中貿易摩擦の台湾の生産・輸出への影響

- 台湾経済部は米中貿易摩擦による影響が大きい3業種の生産・輸出動向を公表
 - 「パソコン・電子製品・光学製品業」は最も大きな影響を受けた業種で、「ネットワーク機器」、「サーバー製品」が関税回避の恩恵を受けた
 - 「電力設備・関連設備業」は、2番目に大きな影響を受けた業種で、世界的な需要減速の下、対米輸出は大幅に増加
 - 「機械設備業」は、3番目に大きな影響を受けた業種で、世界的景気悪化で輸出全体が前年比マイナスとなる中、対米輸出は増加

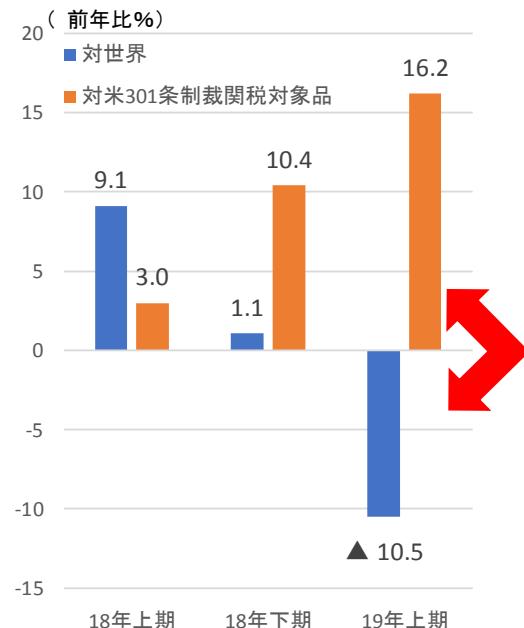
パソコン・電子製品・光学製品業の生産額/対米輸出額

	2018年生産額(億米ドル)	増減率(前年同期比)		
		18年上期	18年下期	19年上期
台湾生産額	パソコン(注)・電子製品・光学製品業	212	0.1	2.8
	ネットワーク機器	21	3.3	11.7
	サーバー製品	10	2.5	115.0
(注)対米輸出額 301条制裁対象品	パソコン(注)・電子製品・光学製品業	68	5.5	16.5
	ネットワーク機器	14	1.1	▲4.8
	サーバー製品	4	54.6	1278.6

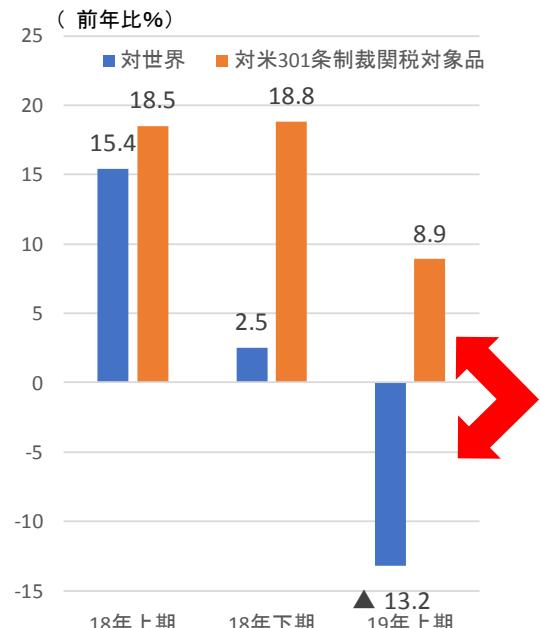
(注) ノートパソコン・タブレットは含まない

(出所) 台湾経済部統計処より、みずほ総合研究所作成

電力設備・関連設備業の輸出成長率



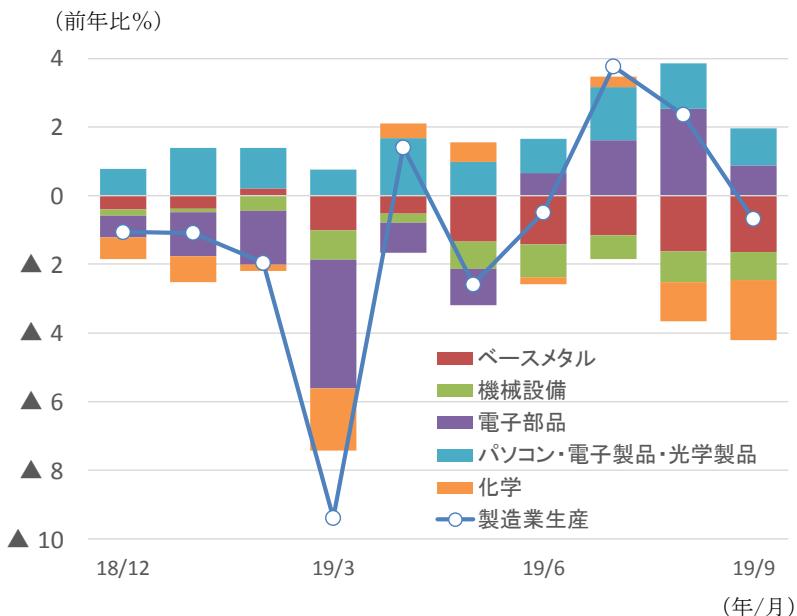
機械設備業の輸出成長率



生産は先行きにかけて拡大基調とみられる

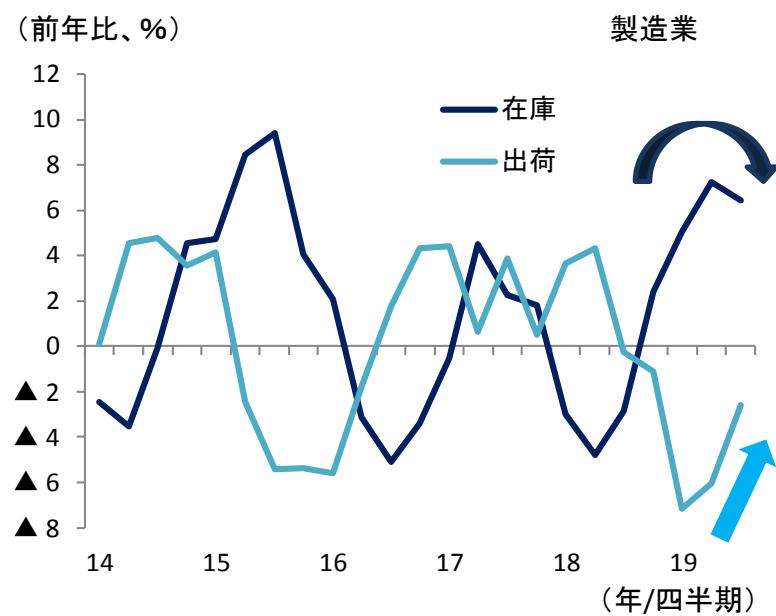
- 製造業生産指数は9月に3カ月ぶりの前年比マイナスに
 - 電子部品、パソコン・電子製品・光学製品などが増加傾向
 - グローバルな設備投資抑制により機械設備がマイナス基調
 - 化学は一部工場の定期点検に伴う操業停止が下押し
- 業種毎にまだら模様ではあるものの、製造業全体では、在庫の前年比プラス幅が縮小、出荷の前年比マイナス幅は縮小するなど在庫調整が進展
- 先行きは、電子部品やパソコン・電子製品・光学製品にけん引されて、生産は増加傾向をたどるとみられる

製造業生産



(出所)台湾経済部より、みずほ総合研究所作成

在庫循環

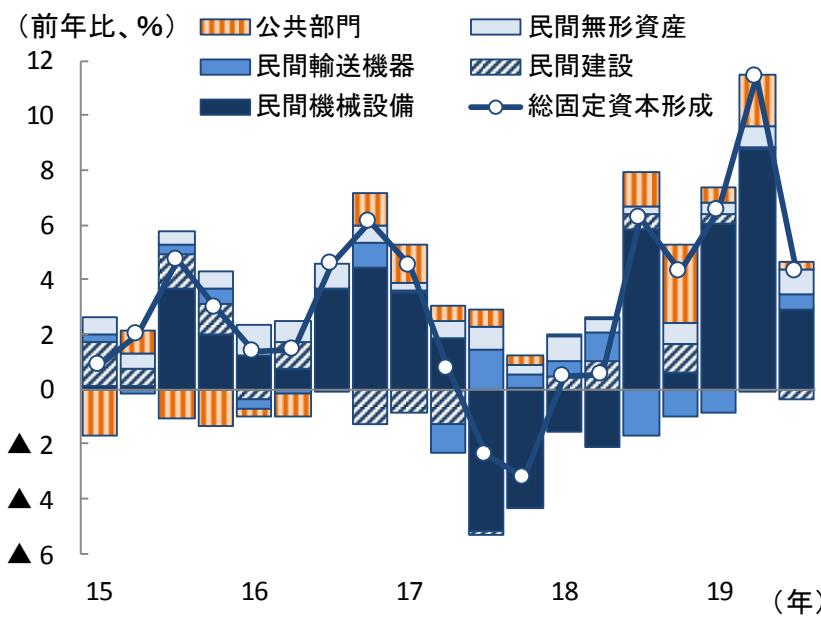


(出所)台湾経済部より、みずほ総合研究所作成

7~9月期の総固定資産投資は建設投資の不振により伸びが鈍化

- 2019年7~9月期の総固定資産投資は前年比+4.3%(前期:同11.4%)と伸びが鈍化
 - 公共投資は(構成比約2割)プラス幅が縮小。民間建設投資の伸びはマイナスに
 - 民間機械設備投資の伸びは鈍化も、5四半期連続のプラスと堅調
 - 資本財、なかでも半導体製造装置輸入額が極めて高い伸び

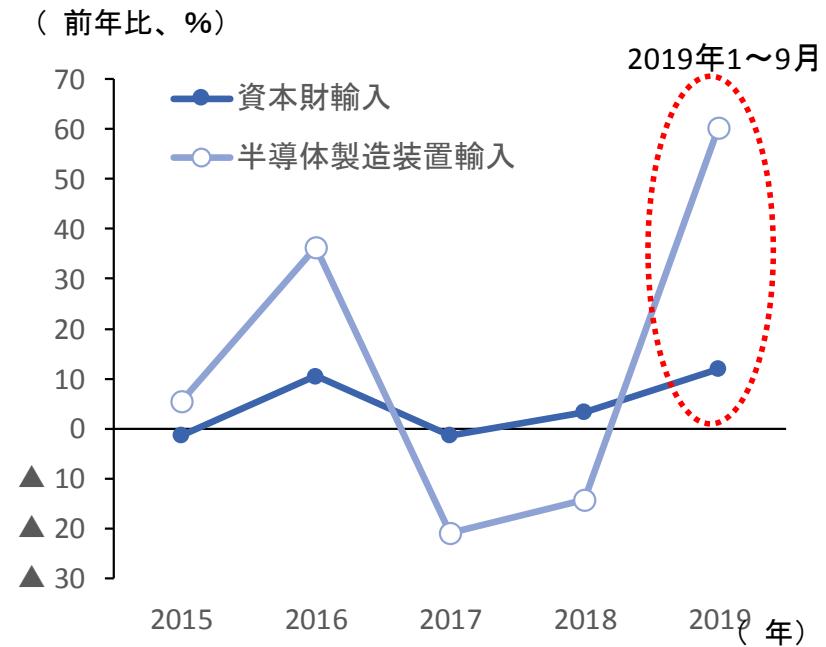
総固定資産投資の実質伸び率



（注）寄与度はみずほ総合研究所推計値

（出所）台湾行政院主計總處より、みずほ総合研究所作成

資本財及び半導体製造装置輸入額

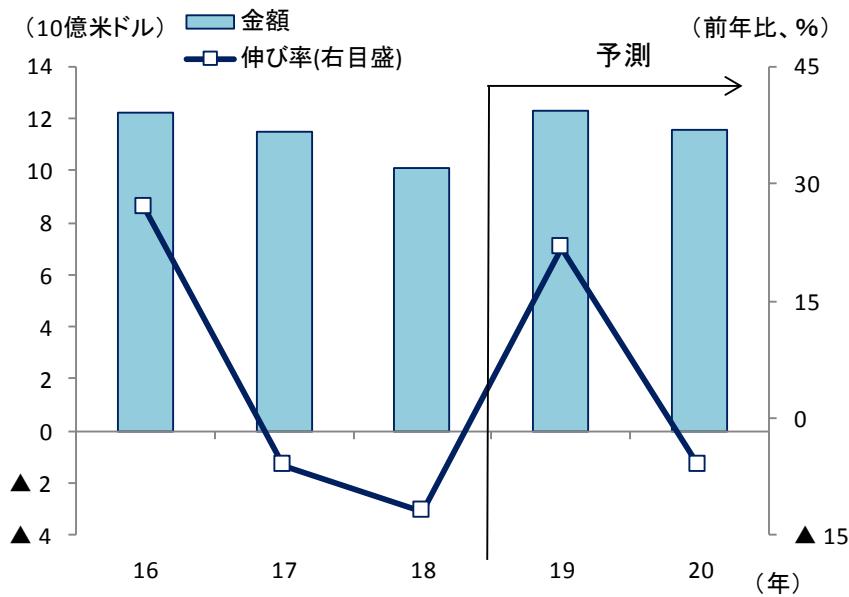


（出所）台湾財政部、台湾経済研究院データベースより、みずほ総合研究所作成

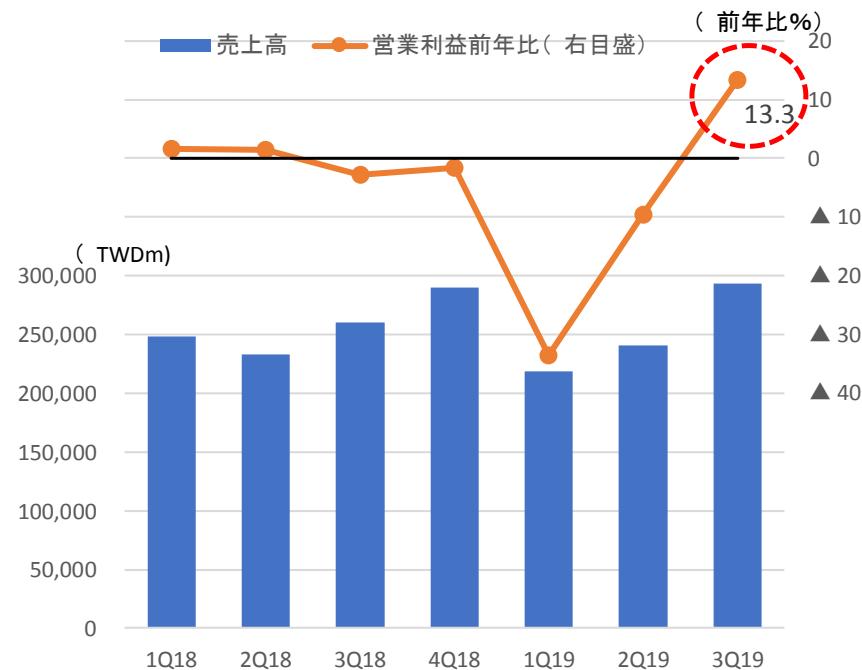
半導体関連ではロジック、ファンドリー関連で強さ

- 半導体市場の調整が進展、投資は拡大の方向に
 - 設備投資全体への影響が大きい半導体メーカーの大規模投資(2016年～2017年初頭)の反動減が一巡
 - 最大の設備投資規模を誇るTSMCは、5Gスマートフォンの見通し改善等を背景に、2019年の投資規模を140～150億米ドル(前回:100～110億米ドル)へ引き上げ

台湾半導体メーカーの設備投資額予測



TSMC売上高・営業利益



(注) 名目ベース。2019、2020年は2019年7月10日時点の予測値
(出所) SEMIより、みずほ総合研究所作成

(出所) みずほ総合研究所作成

投資促進策の押し上げ効果に引き続き注目

- 中国大陸で事業を行う台湾企業の台湾への回帰投資を促進するアクションプラン「歡迎台灣商回台投資行動方案」に加え、その他の企業の投資も促進するアクションプランによる押し上げ効果が注目

投資台湾三大法案(概要)

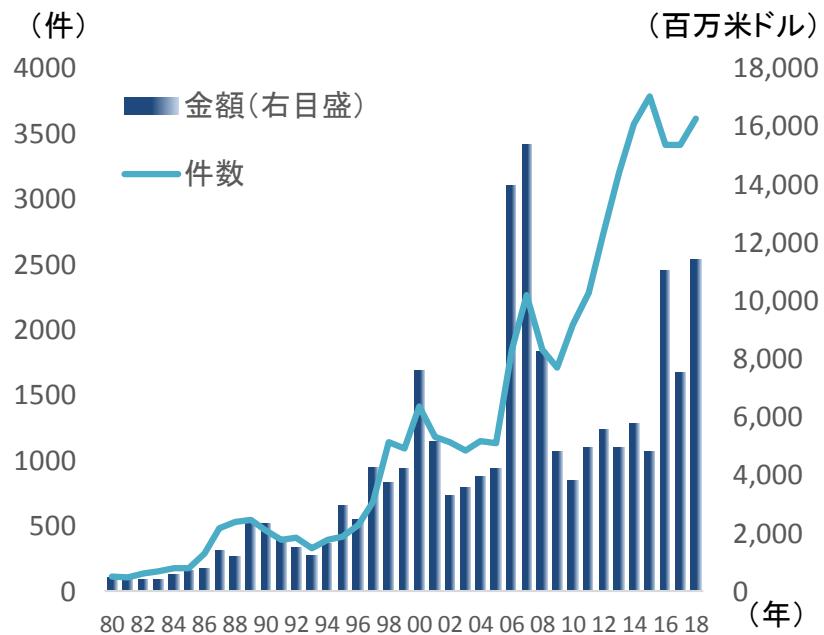
名称	歡迎台灣商回台投資行動方案	根留台灣企業加速投資行動方案	中小企業加速投資行動方案
目的	中国大陸で事業を行う台湾企業の台湾への回帰投資を促進	域内での投資支援策	中小企業への投資支援策
期間	2019年1月1日～2021年12月31日	2019年7月1日～2021年12月31日	2019年7月1日～2021年12月31日
適用資格	(全て満たす) ・米中貿易摩擦の影響を受けている ・中国大陸に投資して2年以上経過している ・台湾へ回帰し投資または拡張する工場生産ラインまたはスマート技術を有する	・域内企業 ・中小企業に分類されないこと ・中国大陸に投資したことがない ・新規投資または拡張する工場生産ラインまたはスマート技術を有する	・中小企業に分類されること ・「歡迎台灣商回台投資行動方案」に申請していないこと ・新規投資または拡張する工場生産ラインまたはスマート技術を有する
予算	5,000億台湾ドル(1年間)	800億台湾ドル(1年間)	200億台湾ドル(1年間)
達成状況	153社承認(11/14時点) 総投資額6,971億台湾ドル	20社承認(11/14時点) 総投資額494億台湾ドル	60社承認(11/14時点) 総投資額304億台湾ドル

(出所)投資臺灣入口網より、みずほ総合研究所作成

対内直接投資は拡大傾向

- 2019年の対内直接投資は昨年を上回るペース
 - 2018年は電子産業の大型案件もあり、リーマンショック前の2007年以来の高い水準
 - 2019年も電子・電気機器が高い水準。その他に含まれる情報通信が全体を押し上げ

対内直接投資



対内直接投資: 国別、産業別

	2015	2016	2017	2018	2018/ 1~10	2019/ 1~10
合計	4,797	11,037	7,513	11,440	8,001	9,810
国						
米国	132	142	215	265	195	271
日本	453	347	641	1,525	1,170	1,194
・カリブ海英領	1,466	1,541	1,713	1,487	1,232	2,846
地域						
欧州	1,026	7,269	3,397	6,767	4,260	3,475
シンガポール	168	107	138	100	79	204
香港	371	596	279	347	284	553
その他	1,180	1,035	1,130	948	781	1,266
業種						
電子・電気機器	521	3,689	2,275	3,829	2,816	2,754
金融・保険	1,207	1,220	940	3,244	2,797	1,682
卸・小売	1,069	1,195	879	895	709	768
化学	164	79	158	1,591	98	129
その他	1,836	4,854	3,262	1,881	1,580	4,476

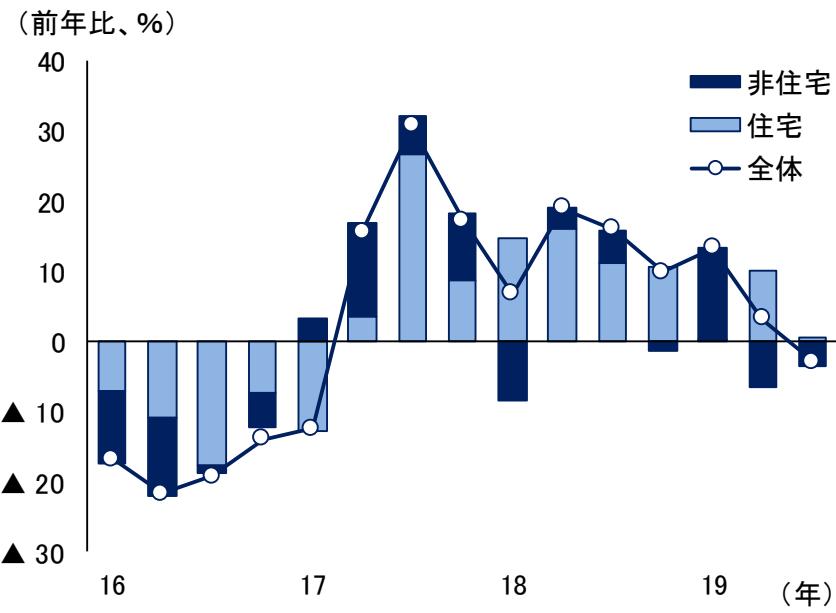
(出所)台湾投資審議会委員会より、みずほ総合研究所作成

(出所)台湾投資審議会委員会より、みずほ総合研究所作成

民間建設投資は減少

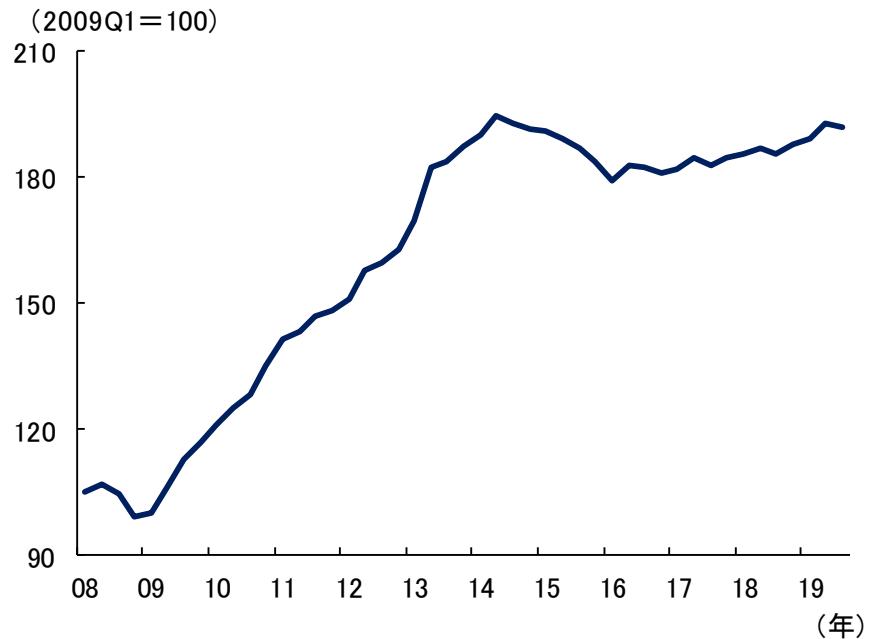
- 2019年7~9月期の不動産着工床面積は、前年比▲3.0%（前期：同+3.3%）とマイナスに転化
 - 非住宅着工床面積は、同▲9.3%（前期：同▲15.6%）と2四半期連続のマイナス
 - 住宅着工床面積は、同+0.9%（前期：同18.2%）と伸びが大幅に低下
 - 住宅価格指数は高止まりが続く

不動產着工床面積



(注)住宅部門は、老人ホーム、農場住宅を除く
(出所)内政部営建署より、みずほ総合研究所作成

信義住宅價格指數(台灣總體)



(出所)信義房屋、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

家計の所得環境は良好

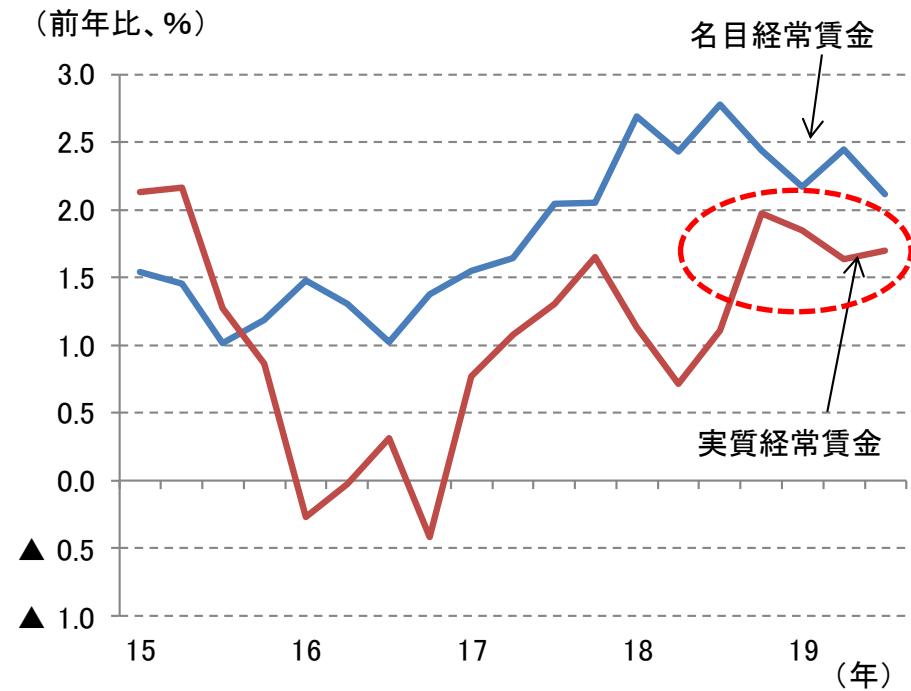
- 雇用環境は堅調
 - 2019年9月の就業者数の伸びは前年比+0.9%。製造業が前年比マイナスとなり、全体では鈍化
 - 失業率は3.7%と低水準を維持
- 実質賃金の伸びは前年比2%弱と堅調に推移

失業率



(出所)台湾行政院主計總處より、みずほ総合研究所作成

賃金上昇率

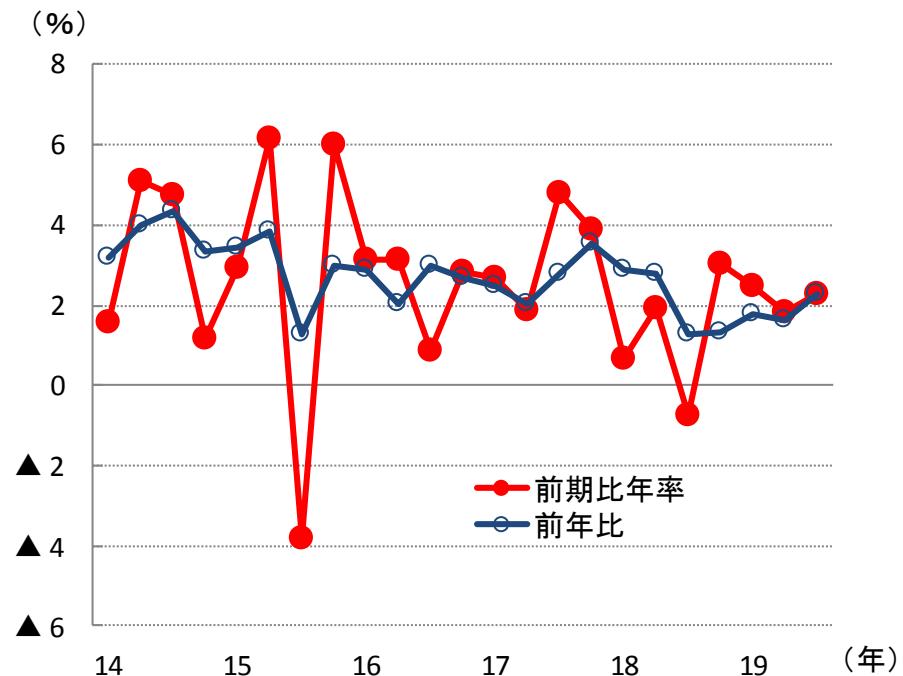


(出所)台湾行政院主計總處より、みずほ総合研究所作成

個人消費の伸びは高まる

- 2019年7~9月期の個人消費は前期比年率+2.3%(前期:同+1.8%)と加速
 - モデルチェンジ車の投入や電動二輪車の好調な販売に加え、百貨店の創業祭開催、無店舗販売の販促イベントの開催等が加速の主因
 - 前年比ベースの個人消費の伸び率も+2.3%(前期:同+1.6%)

個人消費実質伸び率



(注) 前期比年率は季節調整値

(出所) 台湾行政院主計總處より、みずほ総合研究所作成

個人消費実質伸び率(費目別)

		個人消費	食品・飲料	酒・タバコ	衣類・靴	住宅・光熱	家庭設備・サービス	医療・保健
年	季							
17	Q3	2.8	0.1	0.5	▲ 2.9	1.7	0.6	1.9
	Q4	3.5	3.0	0.7	6.7	2.1	1.3	3.5
18	Q1	2.9	2.1	1.9	2.0	1.9	4.4	4.0
	Q2	2.8	1.9	0.9	4.8	2.0	2.7	3.2
19	Q3	1.3	1.4	0.6	1.9	1.0	0.4	2.6
	Q4	1.3	1.6	0.7	0.3	0.7	▲ 0.3	1.6

(単位: 前年比、%)

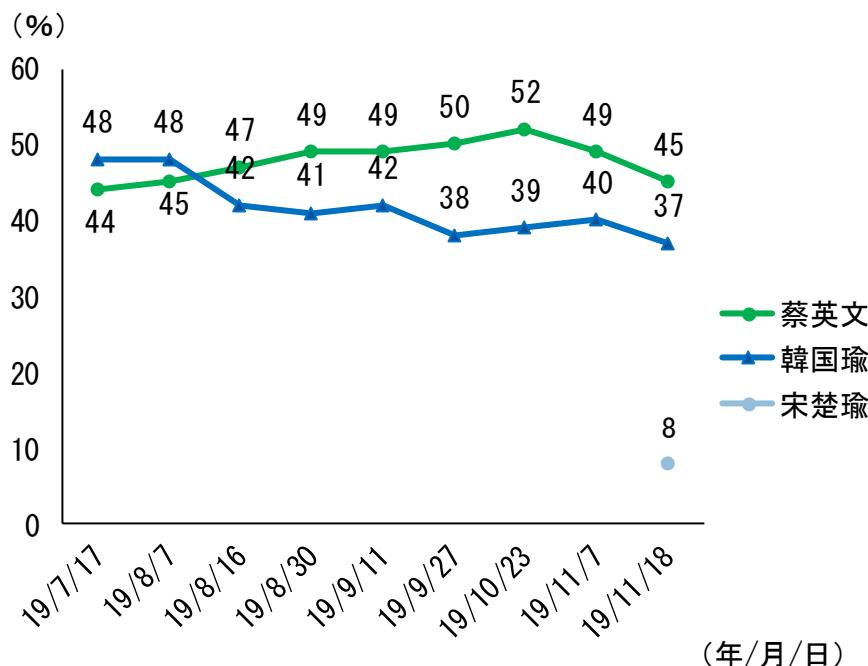
		交通	通信	レジャー・文化	教育	飲食・ホテル	その他
年	季						
17	Q3	4.0	3.4	0.7	▲ 1.4	2.2	9.5
	Q4	1.5	7.2	4.0	▲ 1.4	3.2	7.7
18	Q1	2.7	7.7	5.4	▲ 1.8	3.2	2.9
	Q2	▲ 1.2	5.5	3.0	▲ 1.9	4.2	6.2
19	Q3	▲ 1.5	3.0	3.2	▲ 1.7	4.5	0.8
	Q4	▲ 1.6	▲ 2.3	1.6	▲ 1.6	1.8	5.4
19	Q1	▲ 1.8	0.9	3.2	▲ 1.3	5.4	2.5
	Q2	4.1	▲ 0.3	3.8	▲ 1.2	3.3	▲ 2.8
	Q3	2.5	2.7	4.7	▲ 1.6	2.7	1.5

(出所) 台湾行政院主計總處より、みずほ総合研究所作成

トピック～総統選

- 2020年1月11日実施予定の台湾総統選挙に向けて、民進党(与党)代表の蔡英文氏が優勢維持
 - 2019年初より対中強硬姿勢を前面に打ち出していることが好感されている様子
 - 香港デモ問題が影響
- 蔡英文勝利の場合、投資強化政策など中長期的な課題として掲げた進行中の政策が進展することが期待される

総統候補支持率



(注)11月18日時点

(出所)TVBS民意調査中心より、みずほ総合研究所作成

進行中の主な政策

・産業イノベーションへの投資

「5+2産業」(「アジア・シリコンバレー」「スマート機械」「グリーンエネルギー科学技術」「バイオ・医療」「国防」+「新農業」「循環経済」)

・次世代インフラへの投資

前瞻基礎建設計画(都市農村建設、水環境建設、デジタル建設、軌道建設など)

・新エネルギー政策

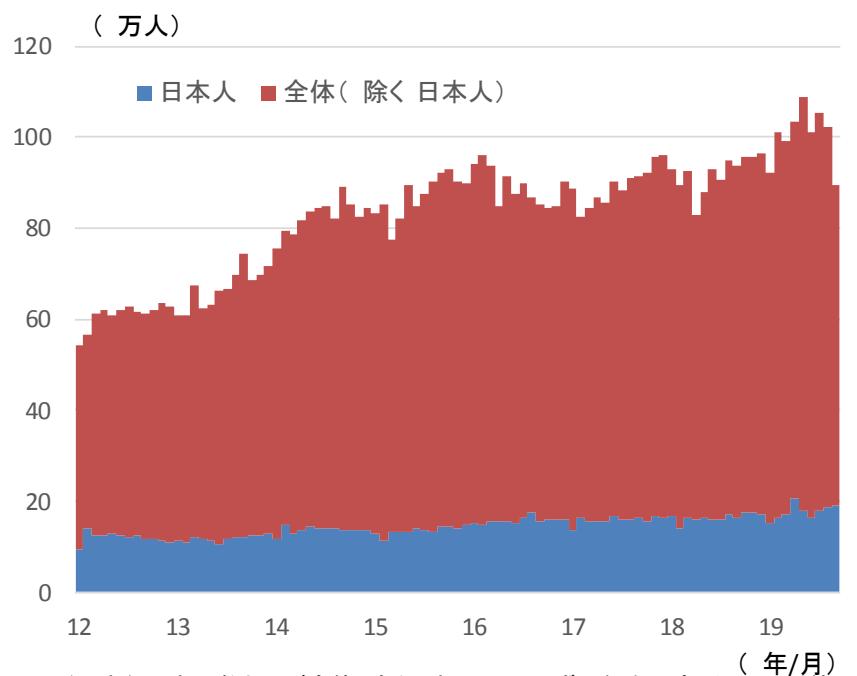
・人手不足対策

(出所)各種報道より、みずほ総合研究所作成

(ご参考)訪台日本人、訪日台湾人数

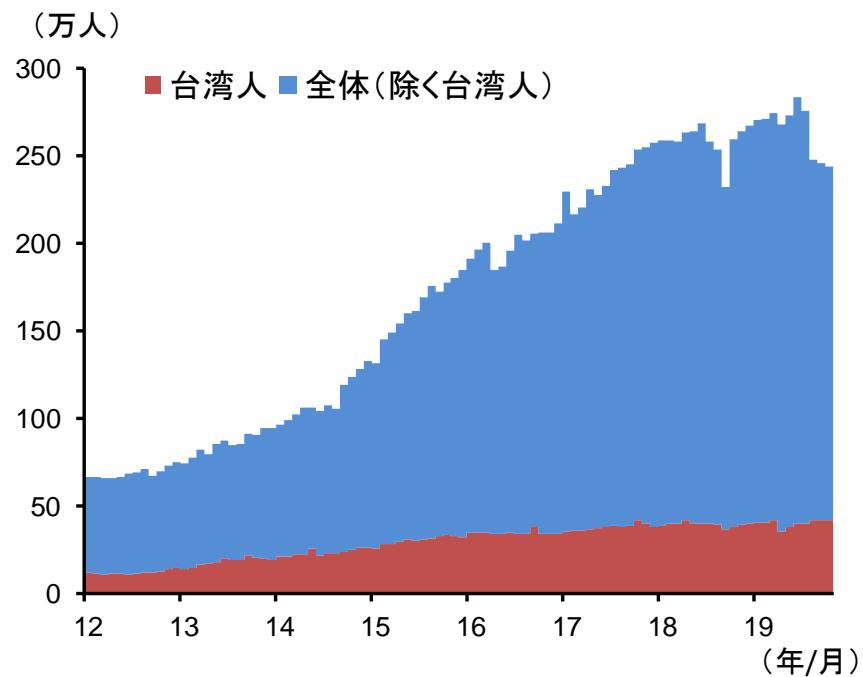
- 訪台外国人数は緩やかに増加
 - 訪台日本人数は年間約210万人
- 訪日外国人数は増加傾向。直近では訪日韓国人数が急落
 - 訪日台湾人数は緩やかに増加、年間約480万人

訪台日本人数



(注)訪台日本人数および全体(除く日本人)は、みずほ総合研究所による季節調整値
(出所)各種報道より、みずほ総合研究所作成

訪日台湾人数



本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。