
台湾経済の現状と展望

2019.06

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

世界経済は2020年にかけて緩やかに減速

- 予測対象地域計の見通しは3月見通しから不変だが、米中貿易摩擦が激化すれば下振れリスクも
 - 1～3月期GDPの結果及び見込みを踏まえ、米国や英国を上方修正する一方、NIEs、南米を下方修正
 - 日本の1～3月期の結果を反映しテクニカルに2019年の暦年を上昇修正した一方、先行きの設備投資や輸出の見通しを慎重にみて2020年の暦年と2019年の年度予測値を下方修正

世界経済見通し総括表

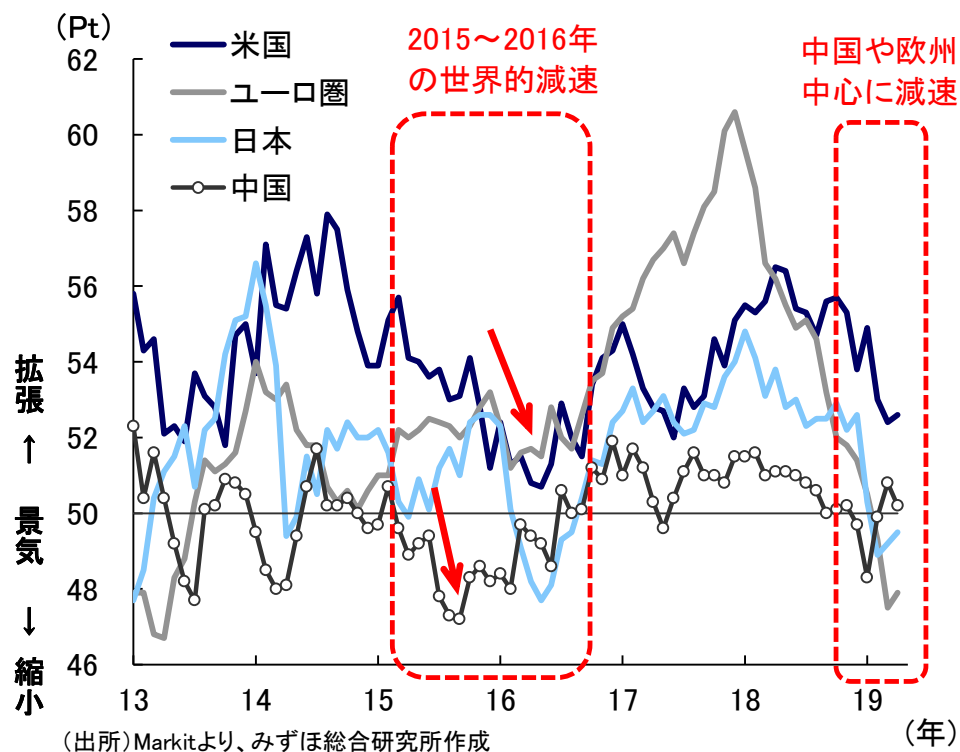
	(前年比、%)						(前年比、%)		(ポイント)	
	2015年 暦年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2019年 (3月予測)	2020年	2019年 (3月予測からの修正幅)	2020年
予測対象地域計	3.5	3.5	3.9	3.9	3.6	3.5	3.6	3.5	—	—
日米欧	2.4	1.6	2.2	2.1	1.8	1.4	1.8	1.4	—	—
米国	2.9	1.6	2.2	2.9	2.8	1.7	2.6	1.7	0.2	—
ユーロ圏	2.1	2.0	2.4	1.9	1.2	1.4	1.2	1.4	—	—
英国	2.3	1.8	1.8	1.4	1.4	1.4	1.3	1.5	0.1	▲ 0.1
日本	1.2	0.6	1.9	0.8	0.7	0.4	0.5	0.5	0.2	▲ 0.1
アジア	6.2	6.4	6.2	6.2	5.8	5.8	5.9	5.8	▲ 0.1	—
中国	6.9	6.7	6.8	6.6	6.2	6.1	6.2	6.1	—	—
NIEs	2.1	2.4	3.3	2.8	2.1	2.0	2.3	2.0	▲ 0.2	—
ASEAN5	4.9	5.0	5.3	5.2	5.0	4.8	5.0	4.8	—	—
インド	7.5	8.7	6.9	7.4	7.2	7.2	7.2	7.2	—	—
オーストラリア	2.5	2.8	2.4	2.7	2.3	2.1	2.3	2.1	—	—
ブラジル	▲ 3.5	▲ 3.3	1.1	1.1	1.4	1.9	2.2	2.1	▲ 0.8	▲ 0.2
メキシコ	3.3	2.9	2.1	2.0	1.4	1.6	1.8	1.7	▲ 0.4	▲ 0.1
ロシア	▲ 2.3	0.3	1.6	2.3	1.3	1.7	1.3	1.7	—	—
日本(年度)	1.3	0.9	1.9	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	▲ 0.1	—
原油価格(WTI,\$/bbl)	49	43	51	65	60	58	56	54	4	4

(注) 予測対象地域計はIMFによる2017年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

2015～2016年の世界的な景気減速再来の懸念

- 世界経済は堅調な米国を除けば、ソフトパッチの様相を呈しており、今後2015～2016年のような世界的減速に至る不安も
 - 2016年は中国を中心とした新興国経済の減速が、米国、ユーロ圏など先進国経済にも波及
 - 中国経済の減速やITサイクルのピークアウトなど当時と似た状況が見られ始めており、米中貿易摩擦の激化などで一段の下振れリスクがあるほか、今後は米国経済の変調にも警戒

グローバル製造業PMI



2015～2016年の景気減速要因と現状

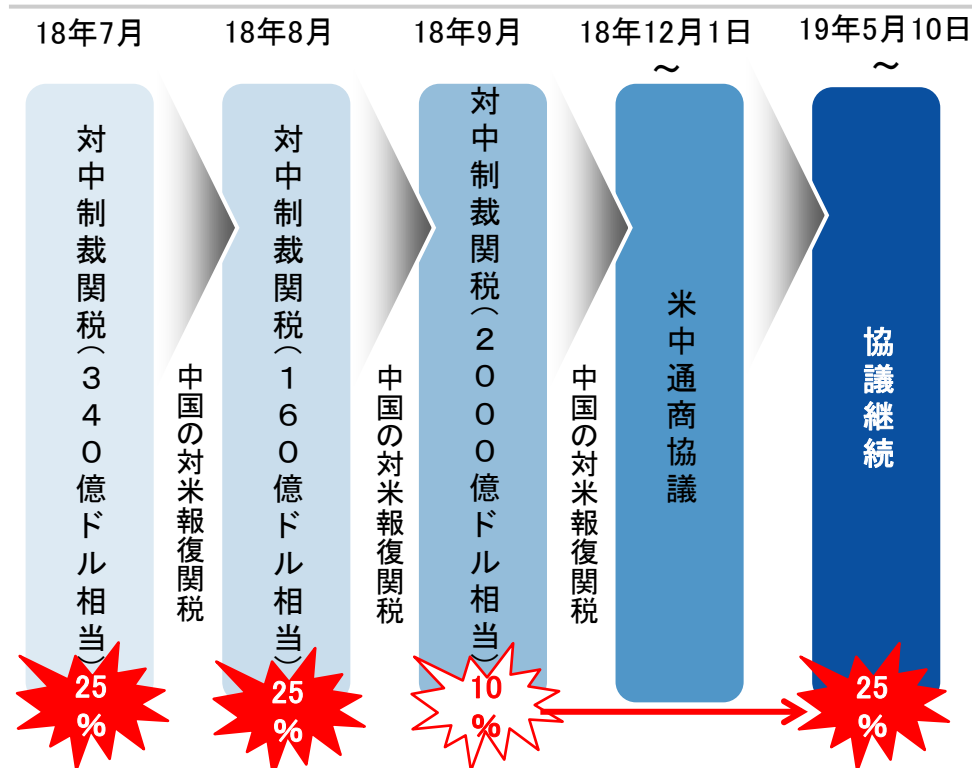
景気減速要因	現状
中国経済停滞	中国経済は減速 (停滞局面入り)
ITサイクル悪化	半導体売上高の伸び は減速基調に転化
原油価格急落	原油価格は昨年末急落
円高	円高リスク
欧州政治不安 (Brexit決定)	英国、イタリア、ドイツなどで不安 材料

(出所)みずほ総合研究所作成

米中通商協議の動向

- 2018年12月に米国が制裁関税の追加引き上げ停止、通商協議を開始。通商代表部(USTR)は5月10日から2000億ドル分の対中制裁関税を25%に引き上げ、中国も同13日に、600億ドル分対米報復関税を最大25%に引き上げ
- 米中間の溝は広範な論点で埋まっていない。今後、双方が歩み寄りを見せるかが焦点に
 - 中国は対米輸入増の方針表明や外商投資法の制定など、米国の要求に歩み寄る動きをみせてきたが、輸入の増加規模のほか、既存の制裁関税の継続有無、技術移転や補助金等の構造問題への法制度改善の要否等で対立

米中摩擦の経緯



(出所)みずほ総合研究所作成

米中摩擦の論点

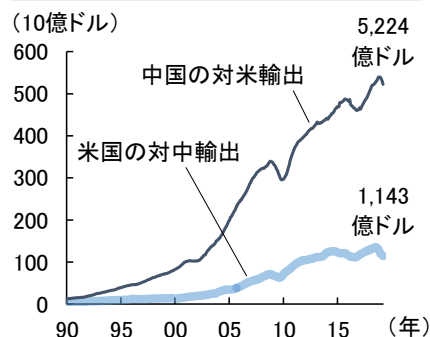
論点		現状
構造問題	貿易不均衡	中国は、対米輸入増加により貿易不均衡問題での融和を模索するも、米国が求める増加の規模が実態に見合わないといわれ、溝が埋まっていない状況
	技術移転	「対中進出した米企業が、中国政府によって中国企業への技術移転を強制されている」と米国は主張。中国は、行政的な移転強制については3月成立の外商投資法で禁止
	知的財産権	「中国政府は、中国企業に対して先端技術を保有する米企業の買収を支援している」と米国は主張するも、中国はこれを否定。他方で、知財保護強化の取り組みは推進
	補助金	「中国政府は、『中国製造2025』で中国企業の振興を図る不公正な補助金を支給している」と米国は主張。中国は、補助金政策は原則としてWTOルールに合致していると主張
	執行監視手続	事務レベルで毎月、副閣僚レベルで四半期、閣僚レベルで年2回の頻度で実施する方向で調整。中国は、罰則を巡り反発している模様

(出所)みずほ総合研究所作成

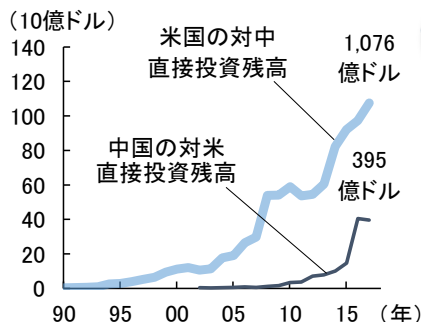
第4弾実施となれば、中国の対米輸出全体が関税引き上げの対象に

- メインシナリオとしては第3弾までの発動に留まることを想定するも、米中協議が難航する中で、第4弾として残りの約3000億ドルの関税が引き上げに至るリスクは排除できず

米中間の貿易(19年3月)



米中間の投資(17年)



(注) グラフの輸出は過去12カ月計
直接投資は取得原価ベース
(出所) 米国商務省、各種報道より、
みずほ総合研究所作成

米国の対中制裁

	対象輸入額	追加関税	時期	対象品目等
輸入	340億ドル	25%	18/7/6～	産業機械 航空機等
	160億ドル		18/8/23～	
	2,000億ドル	10%	18/9/24～	食料品 衣料品等
		10%→25%	19/5/10～	
	約3,000億ドル	最大25%	6月末以降	携帯電話等
投資	CFIUS(対米外国投資委員会)による対米投資制限			
輸出	ECRA(輸出管理改革法)による輸出管理規制			
	国防授權法による政府調達規制			

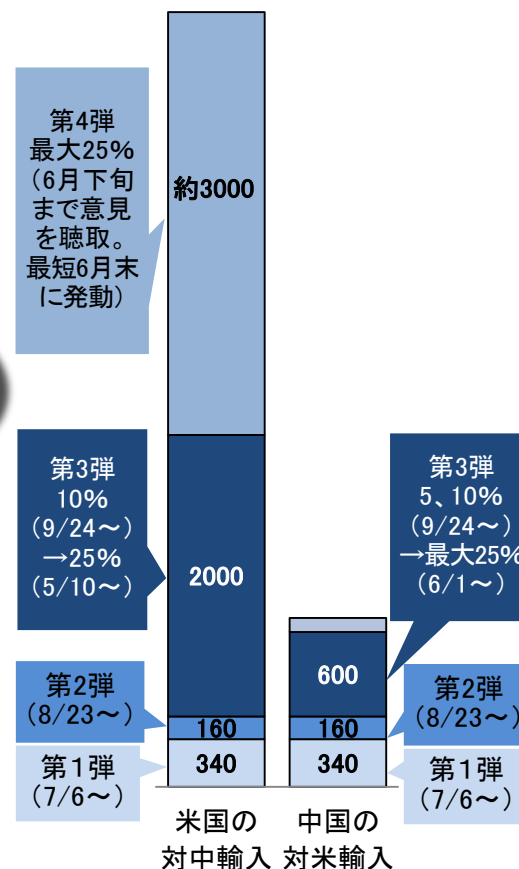


中国の対米制裁

	対象輸入額	追加関税	時期	対象品目等
輸入	340億ドル	25%	18/7/6～	大豆、化学品 自動車等
	160億ドル		18/8/23～	
	600億ドル	5%、10%	18/9/24～	木材、LNG等
		最大25%	19/6/1～	
質的対抗措置 (非関税障壁)		・米国製品の輸入検査の厳格化 ・米企業が絡むM&Aの阻止 ・米国製品の不買運動 等の可能性		

対中制裁と対米報復の比較

(単位: 億ドル)

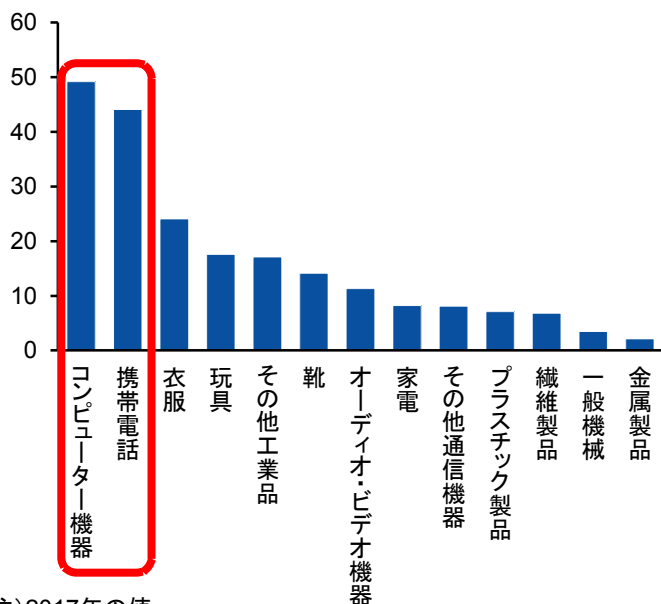


第4弾の関税引き上げはITサプライチェーンへの影響も大

- 第4弾となる対中関税引き上げ対象品目の中で、輸入金額が大きいのは電話機とコンピューター機器
- 米国消費者への影響はもとより、サプライチェーンを通じて日本等アジア広域に悪影響が及ぶ可能性
 - 米国は電話機やコンピューター機器の多くを中国から輸入。同製品に使われる部品の多くは、日本や韓国、台湾等から中国に輸出されており、アジア広域のサプライチェーンに関税引き上げの悪影響が及ぶ恐れ
- 電話機やコンピューター機器の需要が落ち込めば、同製品向けに搭載される半導体需要も下振れする公算大

米国の対中関税引き上げ(第1～3弾)対象外品目の輸入金額 米国の電話機、PCの輸入相手国シェア

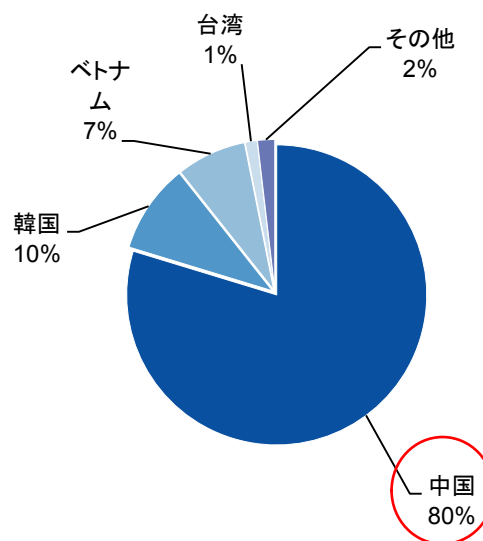
(10億米ドル)



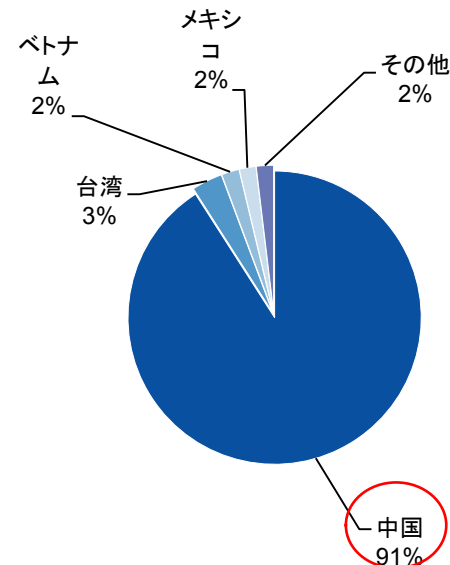
(注) 2017年の値

(出所) EVERCORE ISIより、みずほ総合研究所作成

<電話機>



<PC>



(注) 1. 2017年の値

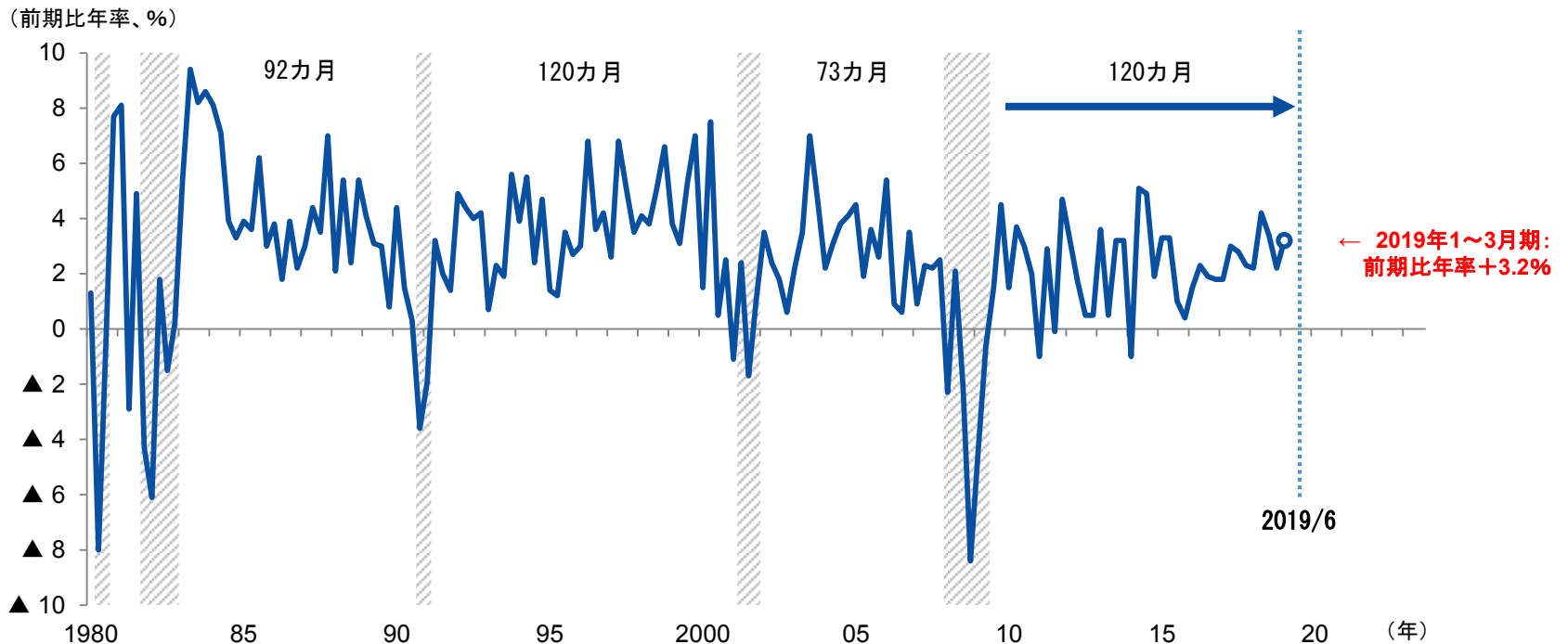
2. 電話機のHSコードは851711、851712、851718、PCは847130、847141、847149

(出所) UN Comtradeより、みずほ総合研究所作成

米国経済の動向～ 1～3月期の成長率は加速。在庫投資や外需が押し上げ

- 1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.2%と加速。市場予想(+2.3%)を大きく上回る結果
 - 在庫投資、政府支出、外需の改善が成長率を押し上げ
 - 成長率自体は加速したものの、景気の柱である内需が設備投資、個人消費を中心に減速
 - 国内最終需要(2018年10～12月期:同+3.8%→2019年1～3月期:同+2.3%)

実質GDP成長率



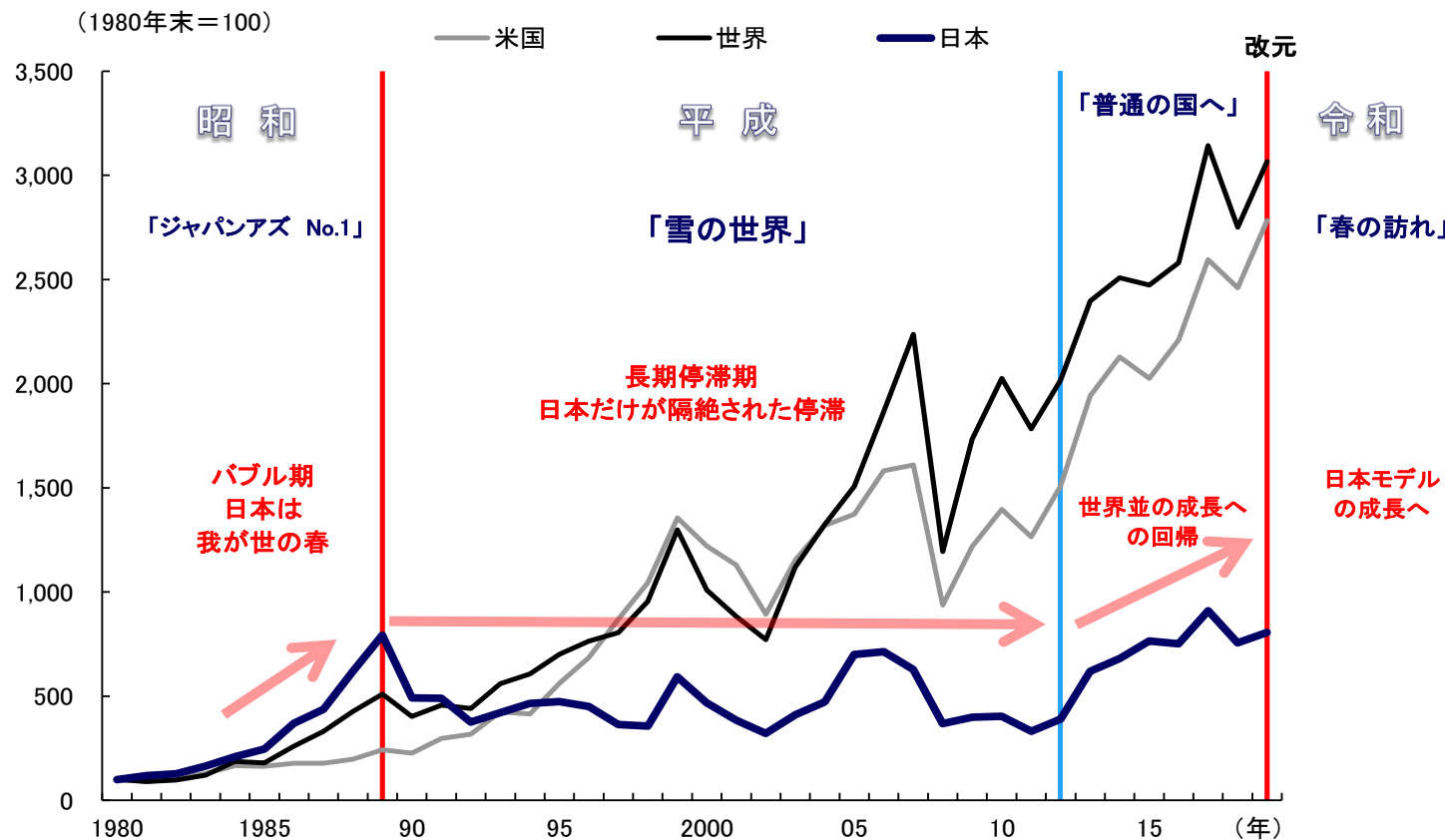
(注) 網掛けは景気後退期

(出所) BEA、NBERより、みずほ総合研究所作成

日本に「夜明け」は来るのか、「雪の世界」から「令和」で「春の訪れ」に

- 1980年代「ジャパンアズNo.1」、90年代以降の「雪の世界」、令和で「春の訪れ」への転換

株式時価総額の推移



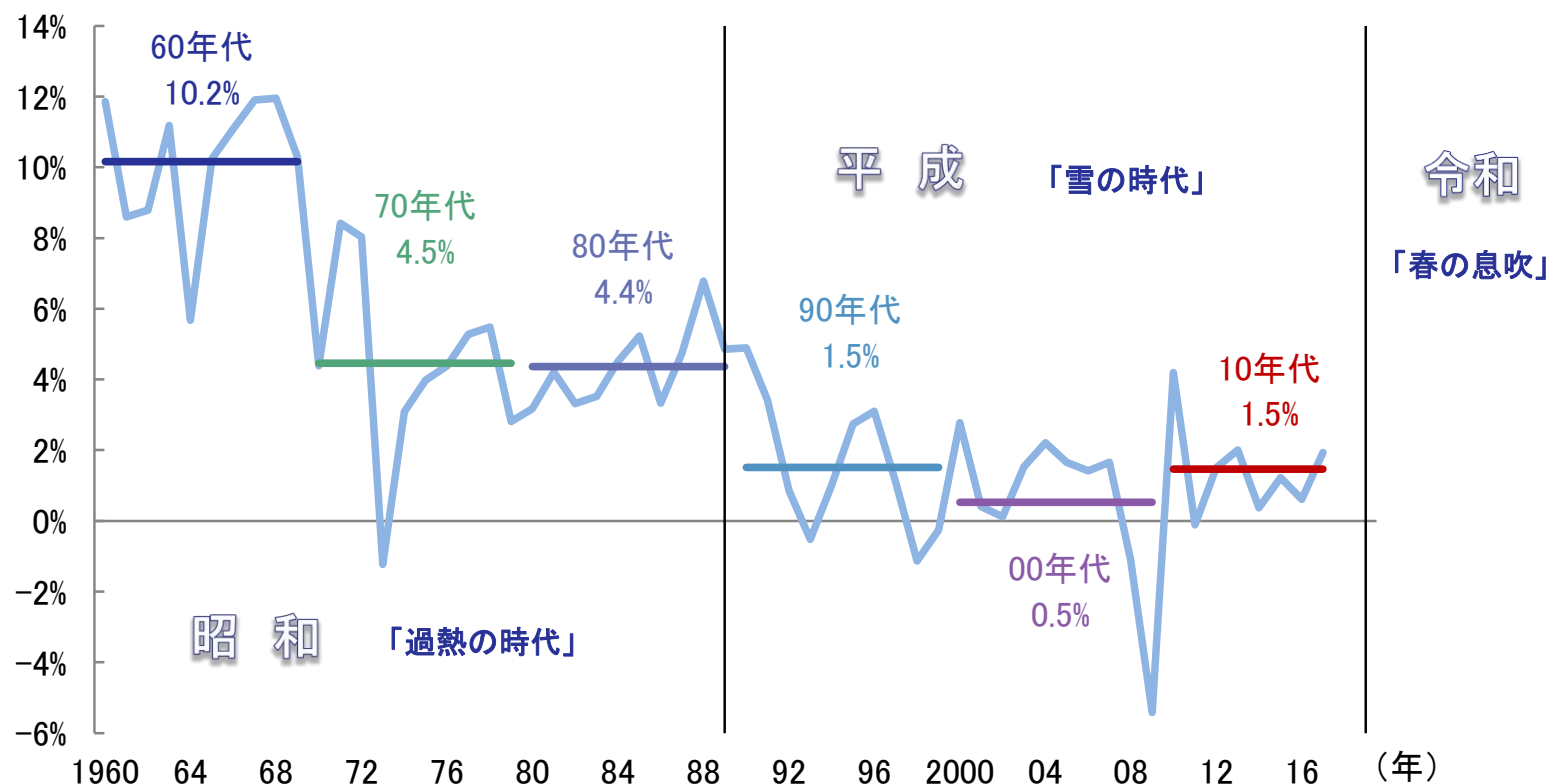
(注) 2019年は3月末時点の推計値

(出所) WFE、東京証券取引所、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

「令和」の新たな日本像、発想の転換のなかで「日本モデル」を

- 令和の新たな日本像、「梅の花」の「ほのかな春の息吹」で「COOL JAPAN」

日本の実質成長率の年代毎の平均推移



(出所) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ総合研究所作成

政治の安定への転換、令和で日本のプレゼンスも向上

- 自民党総裁選に再選されたことで、安倍首相は2021年までの政権運営が視野に
 - 安倍首相の通算在職期間は、明治以降の歴代首相中第5位。現在の自民党総裁の任期を首相として全うすれば、憲政史上歴代最長となる
 - 平成における政権の中では異例の長期政権となったことで、主要国の首脳との外交などでも存在感を発揮

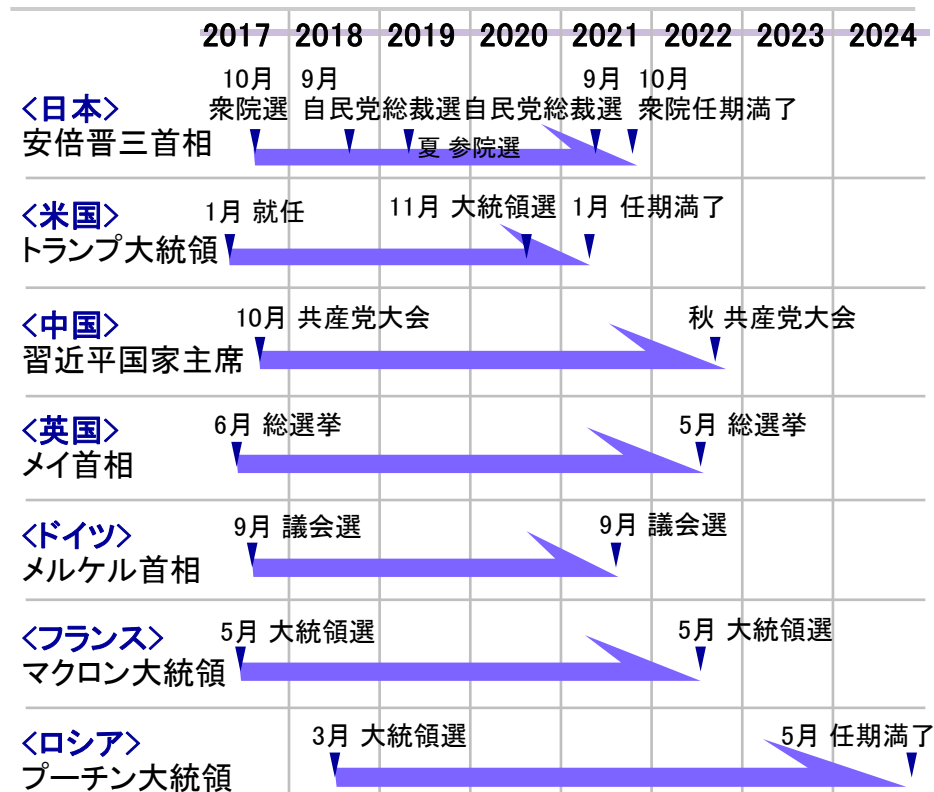
明治以降の歴代首相の在任期間(上位10人)

氏名	最初の就任日	最終の退任日	通算在職日数	組閣回数
安倍晋三	2006.09.26	2021.09.30	3,567	(4次)
1 桂 太郎	1901.06.02	1913.02.20	2,886	(3次)
2019.11.20 をもって明治以降、歴代最長に				
2 佐藤栄作	1964.11.09	1972.07.07	2,798	(3次)
2019.08.24 をもって戦後最長に				
3 伊藤博文	1885.12.22	1901.05.10	2,720	(4次)
4 安倍晋三	2006.09.26	(在職中)	2,712	(4次)
5 吉田 茂	1946.05.22	1954.12.10	2,616	(5次)
6 小泉純一郎	2001.04.26	2006.09.26	1,980	(3次)
7 中曽根康弘	1982.11.27	1987.11.06	1,806	(3次)
8 池田勇人	1960.07.19	1964.11.09	1,575	(3次)
9 西園寺公望	1906.01.07	1912.12.21	1,400	(2次)
10 岸 信介	1957.02.25	1960.07.19	1,241	(2次)

(注) 2019年5月31日時点、敬称略。表の点線部分は、安倍首相が2021年9月末まで任期を満了した場合の通算在職日数

(出所) 首相官邸ホームページより、みずほ総合研究所作成

主要国首脳の任期



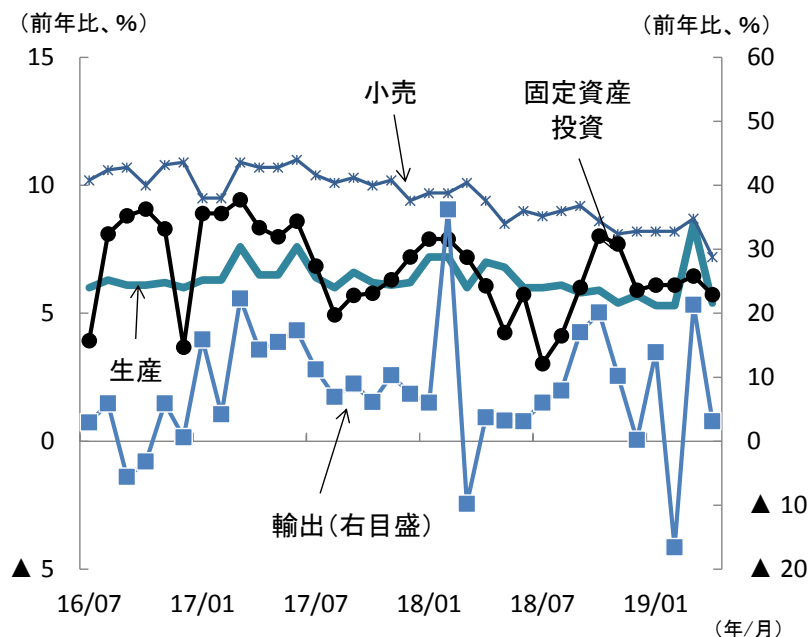
(注) 選挙は任期満了の場合

(出所) みずほ総合研究所作成

中国経済の動向～減速傾向が続く

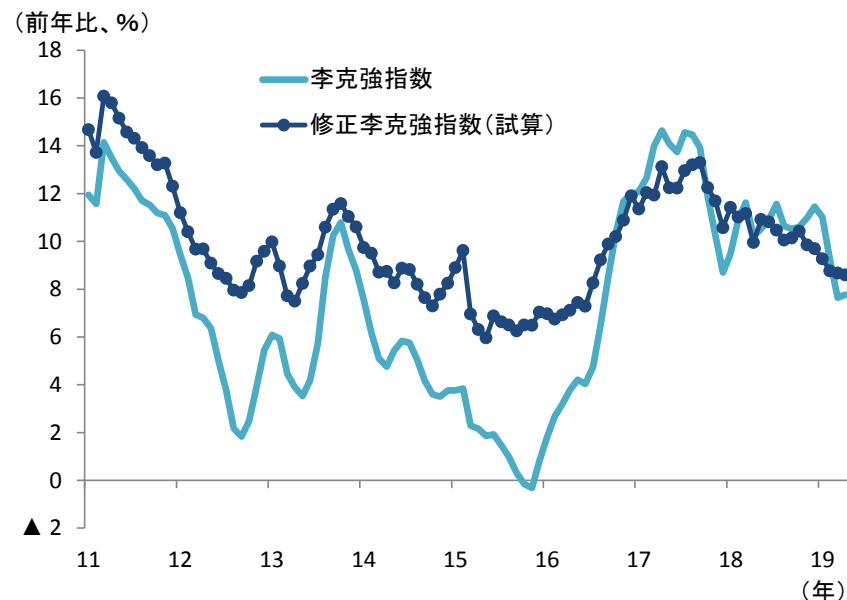
- 4月の主要指標が軒並み低下するなど、中国経済は減速傾向が続く
 - 4月の生産は前年比+5.4%と、1～2月の伸び程度まで低下。製造業を中心に投資の伸びもやや低下したほか、小売も2003年以来の低い伸びに。当局は、前年より祝日が少なかった影響を除けば小売は3月から横ばいと説明
 - 修正李克強指数は2017年末より緩やかに低下するも、2019年4月時点で2015年前後より高めの水準を維持

中国主要指標



(出所) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

修正李克強指数(試算)の推移



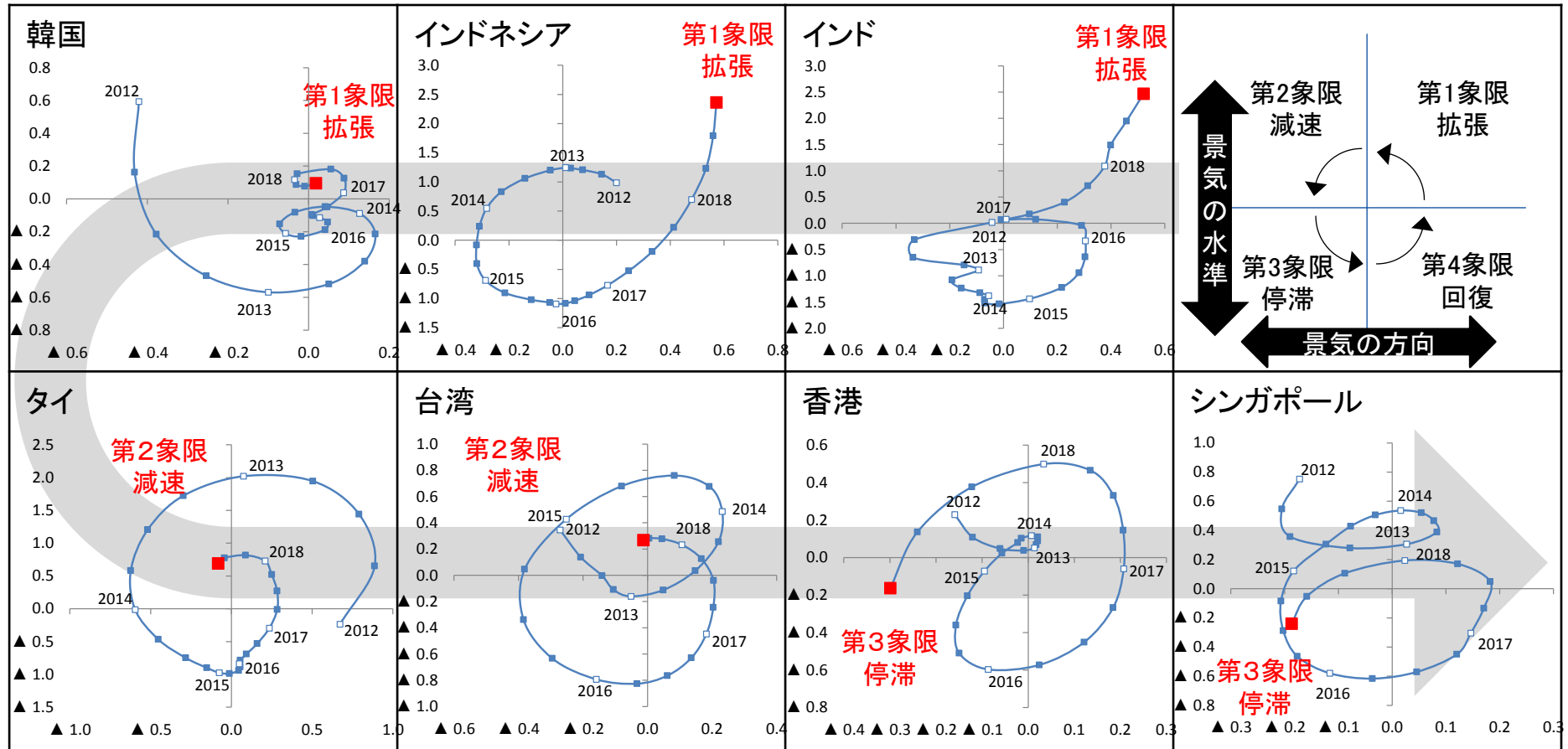
(注) 李克強指数は、中長期貸出残高、電力消費量、鉄道貨物輸送量の3カ月移動平均値の前年比伸び率をそれぞれ1/3のウェイトで合成した指数。修正李克強指数は、鉄道貨物輸送量を貨物輸送量総計(鉄道・道路・水路・空路)に置き換えて計算

(出所) 中国人民銀行、中国電力企業連合会、中国国家统计局、中国鉄路総公司・国家鉄路局より、みずほ総合研究所作成

アジア経済の動向(1)輸出依存型の国は既に減速するも、内需型の国は依然堅調

■ GDPに基づき、「ビジネスサイクルクロック」を分析

— 下図で■は2018年10～12月期時点、国別では の順に景気が成熟化

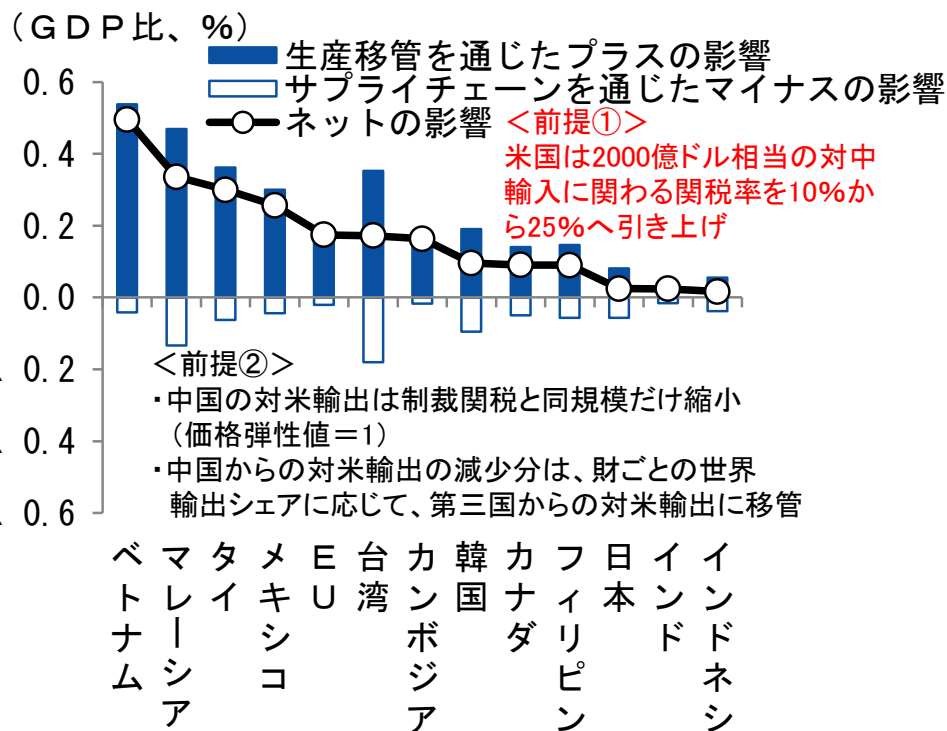


(注) 韓国は2019年1～3月期のGDPが得られ、5四半期ぶりのマイナス成長だったことから、同期のサイクルは「停滞」局面に入っている。(出所) 各国統計より みずほ総合研究所作成

(2) 米中摩擦の影響～まずはマイナスの影響が生じるが、その程度は小幅

- 現状の対中制裁(米国は2000億ドル相当の対中輸入に関わる関税率を10%から25%へ引き上げ)までを前提とすると、中国のサプライチェーン向け輸出を通じた成長率の押し下げは最大の台湾でも0.2%PTほどの試算
- 一方、少し長い目で見れば、米国による対中関税を回避するため、生産拠点が中国からアジアに移管される可能性
 - 中国と輸出品目が類似するベトナム、マレーシア、タイなど、ASEAN諸国に相対的に恩恵が生じる可能性
- サプライチェーンを通じたマイナスの影響が先に現れるが、生産移管が進めばネットでは影響はプラスとなる試算

米中貿易摩擦の影響(試算)



(出所) OECD ICIO、国連Comtradeなどより、みずほ総合研究所作成

同左 業種別寄与度

		繊維	一般機械	PC関連	電気機械	輸送機械
ベトナム	マイナスの影響 プラスの影響					
マレーシア	マイナスの影響 プラスの影響					
タイ	マイナスの影響 プラスの影響					
台湾	マイナスの影響 プラスの影響					
カンボジア	マイナス効果 プラスの影響					
韓国	マイナスの影響 プラスの影響					
フィリピン	マイナス効果 プラスの影響					

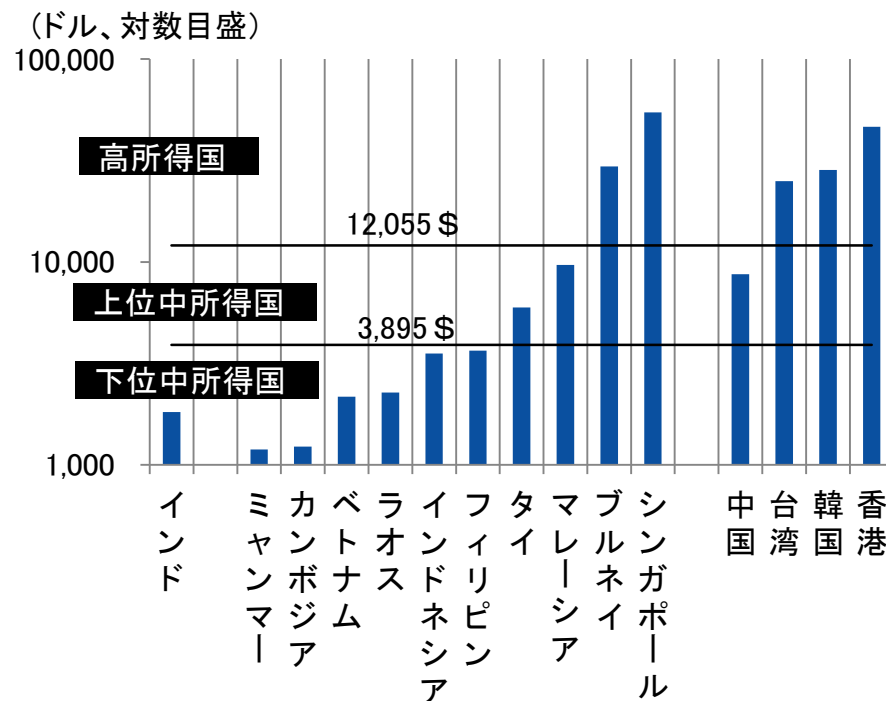
(注) 前提は左図に同じ

(出所) OECD ICIO、国連Comtradeなどより、みずほ総合研究所作成

(3) 中長期展望～発展段階に伸びしろ、人口動態が成長のポテンシャル

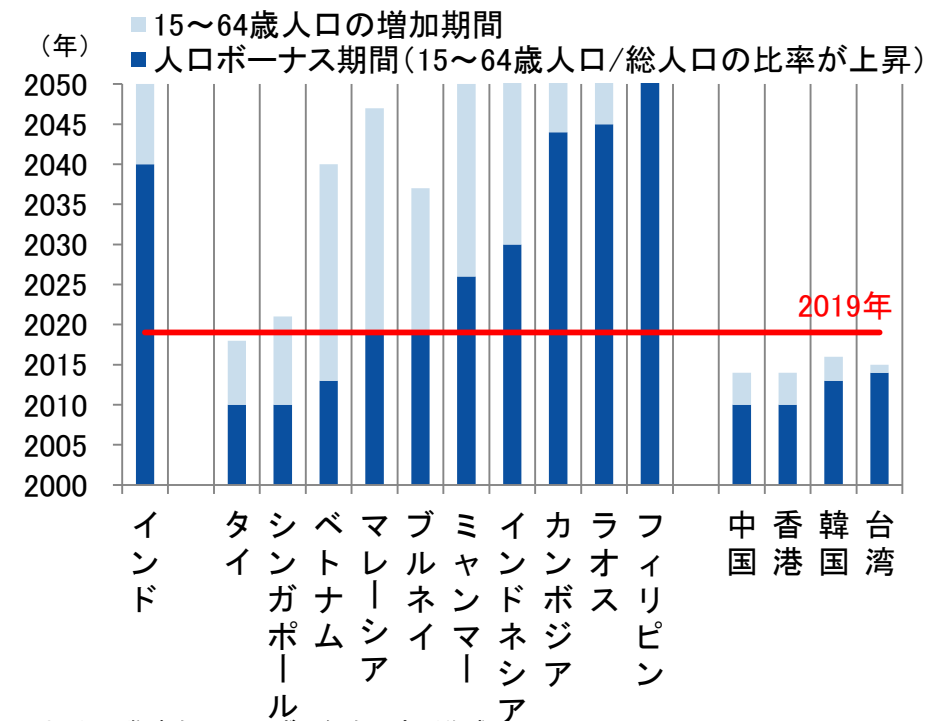
- インドや多くのASEAN諸国(フィリピン、インドネシア等の下位中所得国に分類される国が中心)では人口動態が中長期的な成長ドライバーに

発展段階(一人当たり国民総所得に基づく分類、2017年)



(出所)世界銀行より、みずほ総合研究所作成

人口動態予測



(出所)国際連合より、みずほ総合研究所作成

(参考)基礎データ(2018年)

	人口 (100万人)	名目GDP (10億ドル)	一人当たり名目GDP (ドル)	格付 (S&P, 2019/5/14時点)
日本	126	4,972	39,306	A+
中国	1,395	13,407	9,608	A+
インド	1,334	2,717	2,036	BBB-
NIEs	88	2,933	33,183	
韓国	52	1,619	31,346	AA
台湾	24	589	24,971	AA-
香港	7	363	48,514	AA+
シンガポール	6	361	64,038	AAA
ASEAN	642	2,562	3,991	
ブルネイ	0.4	14	32,447	
カンボジア	16	25	1,509	
インドネシア	264	1,022	3,871	BBB-
ラオス	7	18	2,720	
マレーシア	32	354	10,942	A-
ミャンマー	53	69	1,298	
フィリピン	107	331	3,104	BBB+
タイ	68	487	7,187	BBB+
ベトナム	95	241	2,551	BB

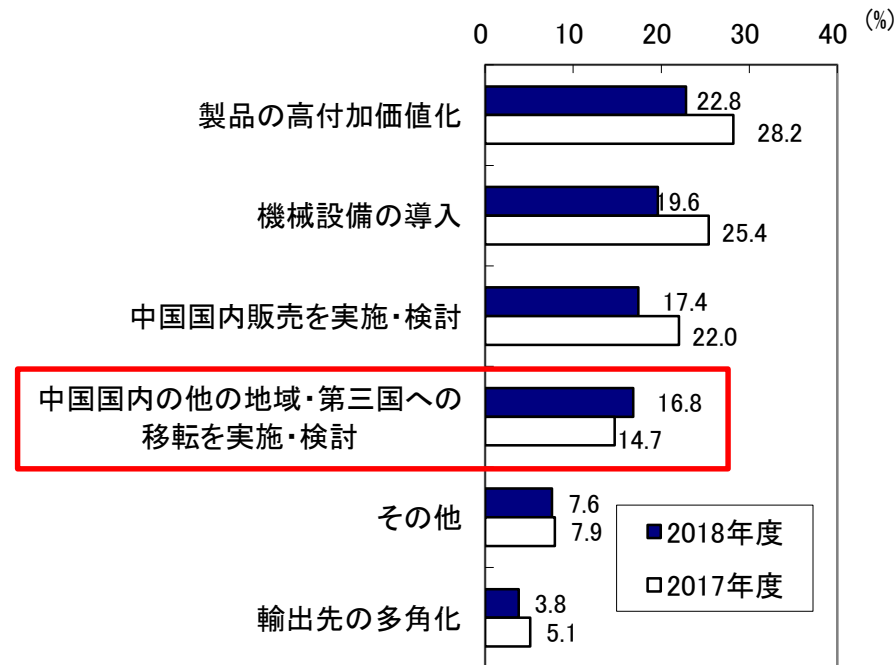
(注) ASEANはシンガポールを除く9カ国のベース

(出所) IMF "World Economic Outlook Database"、Bloombergより みずほ総合研究所作成

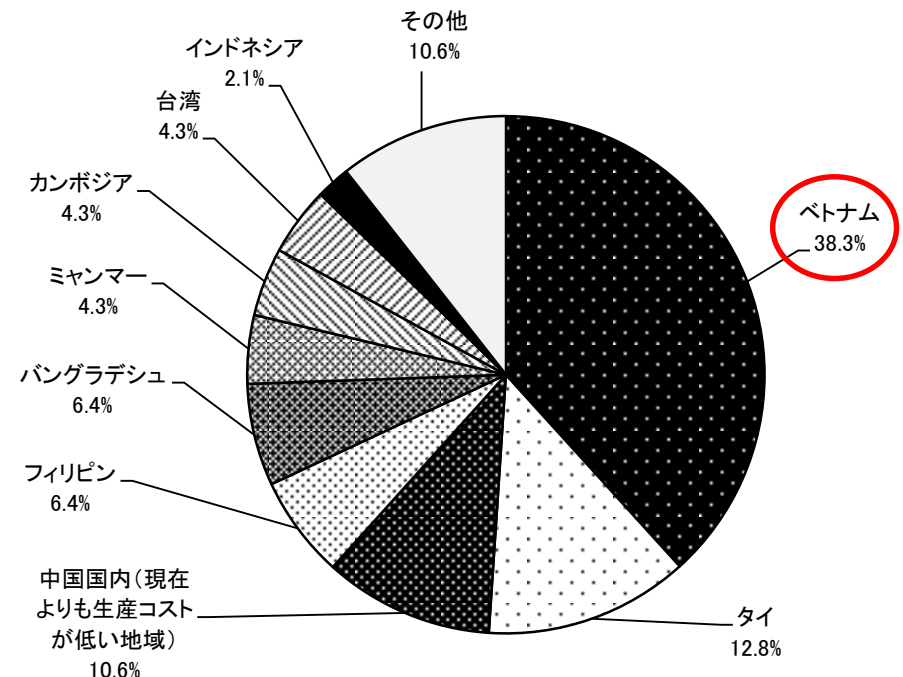
日本企業のアジアビジネス(1)中国進出企業の移転検討先はベトナムが依然高い

- みずほ総合研究所「アジアビジネスアンケート(2019年2月実施1,072社の回答)」の調査結果によると、中国進出企業において移転を検討する声はやや高まる
 - 移転の実施・検討先としては、ベトナムが全体の38.3%(前回調査:41.2%)と引き続き関心が高い

中国における生産コスト上昇の対応策(複数回答)



今回調査における移転の実施・検討先(複数回答)



(注) 中国国内(現在よりも生産コストが低い地域)、ASEAN5カ国(マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム)、CLM(カンボジア、ラオス、ミャンマー)、バングラデシュ、その他から選択

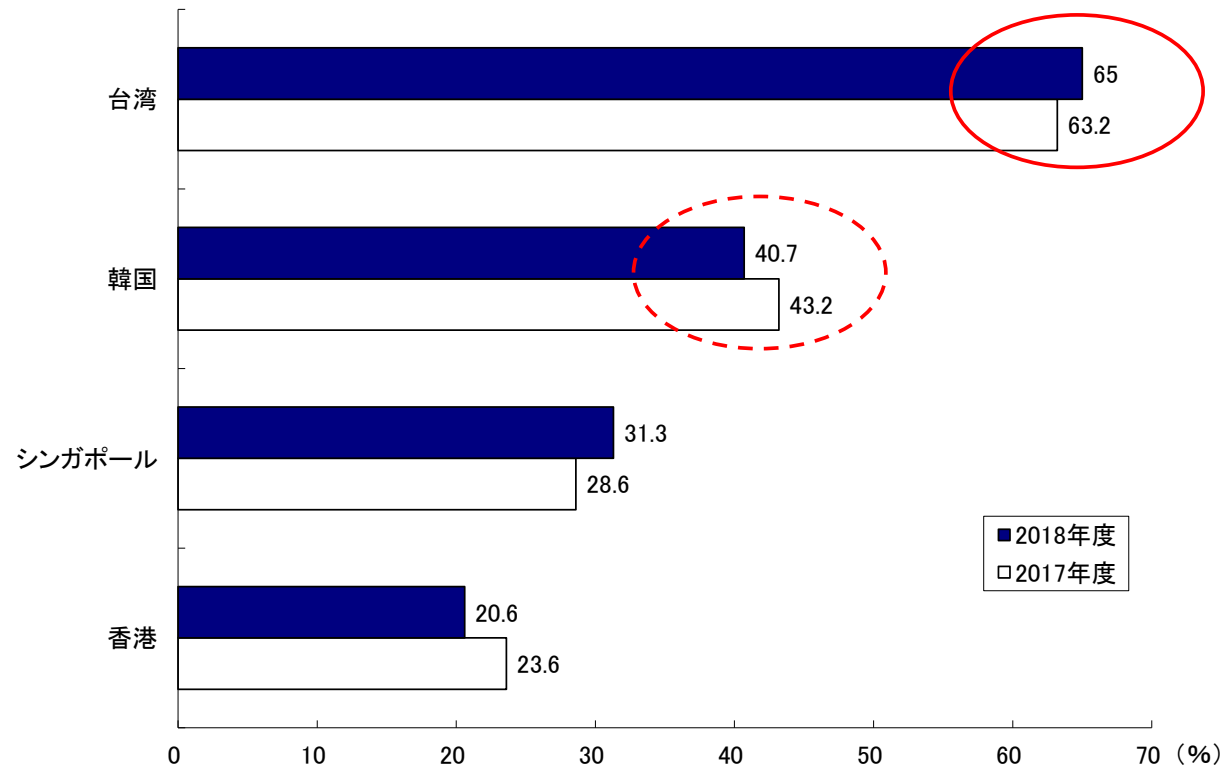
(出所) みずほ総合研究所「アジアビジネスに関するアンケート調査」

(出所) みずほ総合研究所「アジアビジネスに関するアンケート調査」

(2) NIEsにおける今後の注力先としては、台湾の回答率が上昇

- 今後最も力を入れていく予定のNIEs地域の内訳をみると、台湾の回答率が上昇。一方、韓国の回答率が低下

今後最も力を入れていく予定の地域のNIEsの内訳



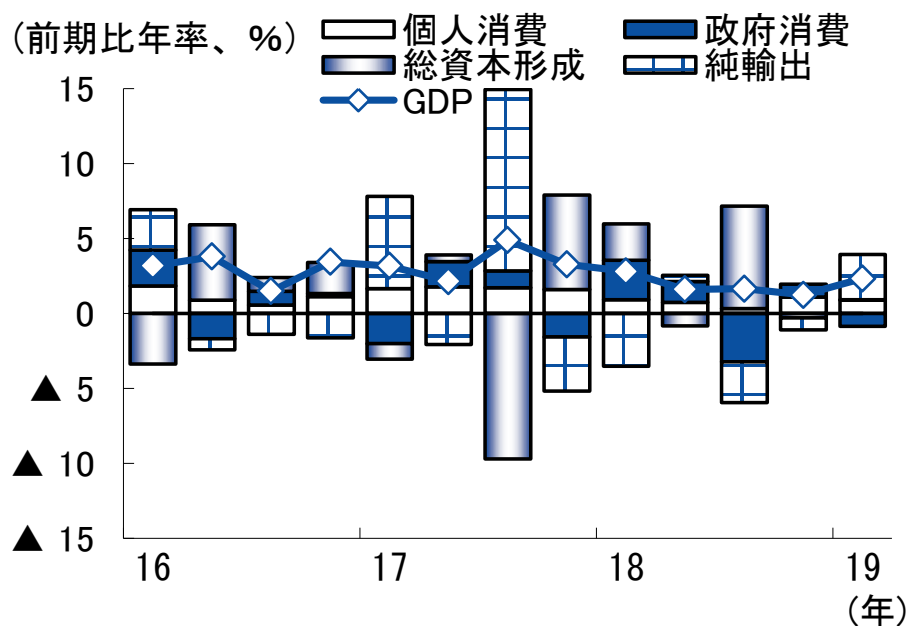
(出所) みずほ総合研究所「アジアビジネスに関するアンケート調査」

Ⅱ.台湾経済の現状と展望

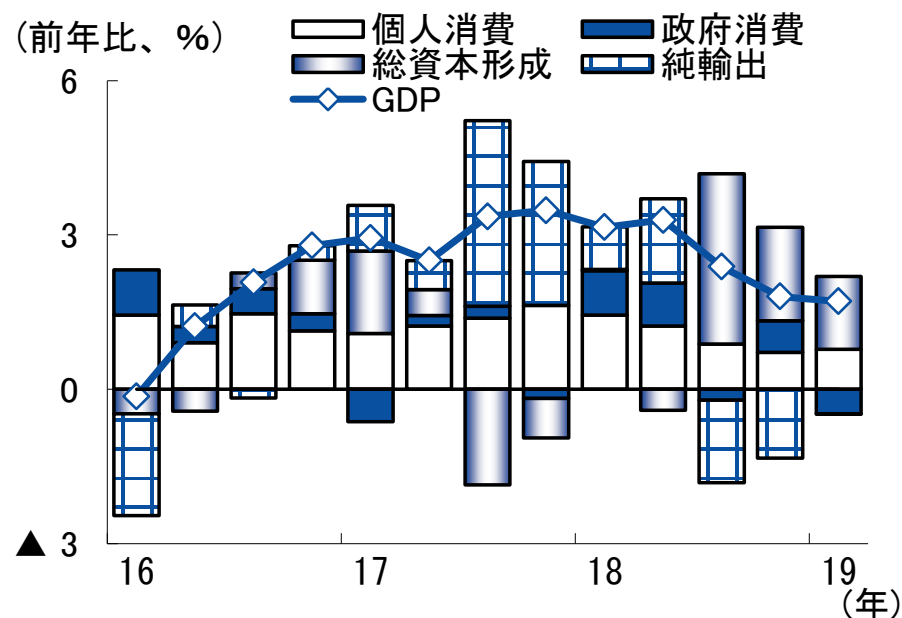
2019年1～3月期の実質GDP成長率は小幅に上昇

- 2019年1～3月の実質GDP成長率は前期比年率+2.3%と、2018年10～12月期の同+1.2%から上昇
 - IT関連需要の弱含み等を受けて輸出が減速したが、それを上回るペースで輸入が減速。その結果、純輸出寄与度がプラスに転化し成長率を押し上げ。総資本形成は小幅なプラスに転化。個人消費は鈍化
 - 前年比ベースの1～3月期の実質GDP成長率は+1.7%と、前期(+1.8%)から低下

実質GDP成長率(前期比年率、季節調整値)



実質GDP成長率(前年比)

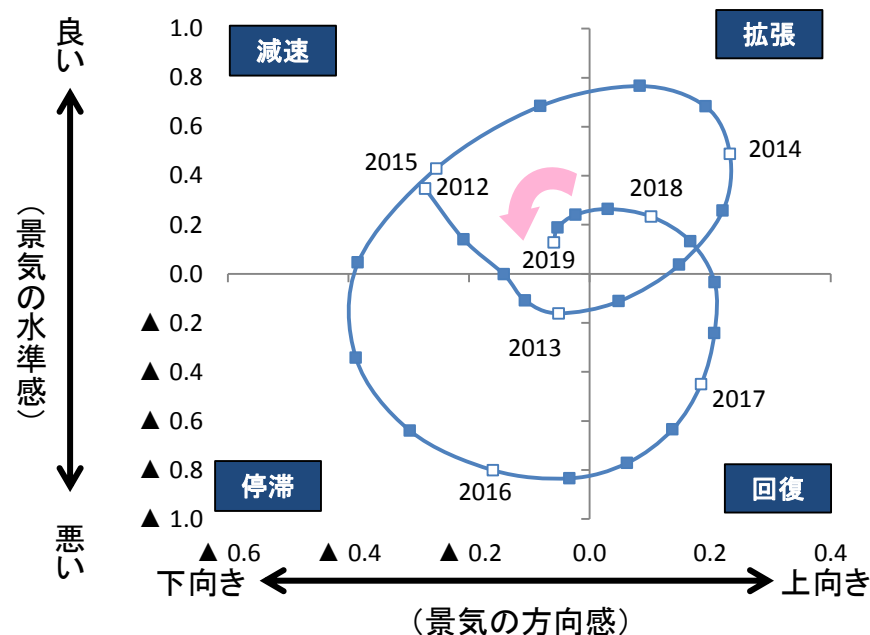


(注) 前期比年率(季節調整値)の需要項目別寄与度は、みずほ総合研究所推計。統計上の不突合があるため、項目の合計とGDPは一致しない
(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

景気は減速局面、先行きも停滞が続く見通し

- 2018年後半以降、景気は減速局面にあり、2019年1～3月期には停滞局面に接近
 - 2015年半ば以降の金融緩和継続等が景気の回復と拡張をもたらしてきたが、グローバルなIT需要の弱含みや米中貿易摩擦の顕在化による先行き不透明感の高まりを背景に、足元の景気は減速局面で推移
 - 景気対策信号も同様の傾向をみせており、2019年4月も依然冷え込み注意圏内で推移
- 2019年の実質GDP成長率は+2.1%、2020年は+2.0%へ低下すると予想

ビジネスサイクルクロック

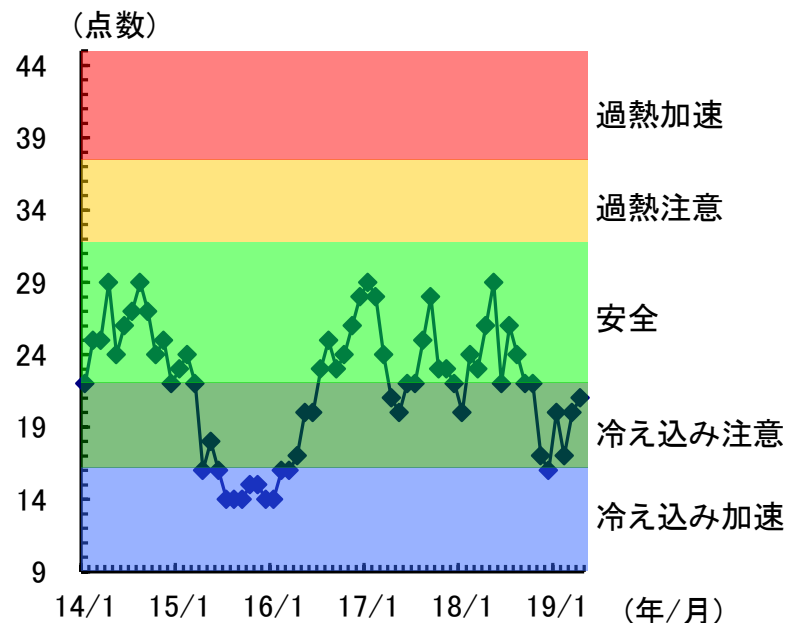


(注) 1. 基準化・トレンド除去・外れ値処理などを実施。Y軸はトレンドからの上振れ・下振れ、X軸は循環成分の時系列変化(前期差)

2. 直近値は2019年1～3月期。白抜きは第一四半期

(出所) 台湾行政院主計処より、みずほ総合研究所作成

景気対策信号

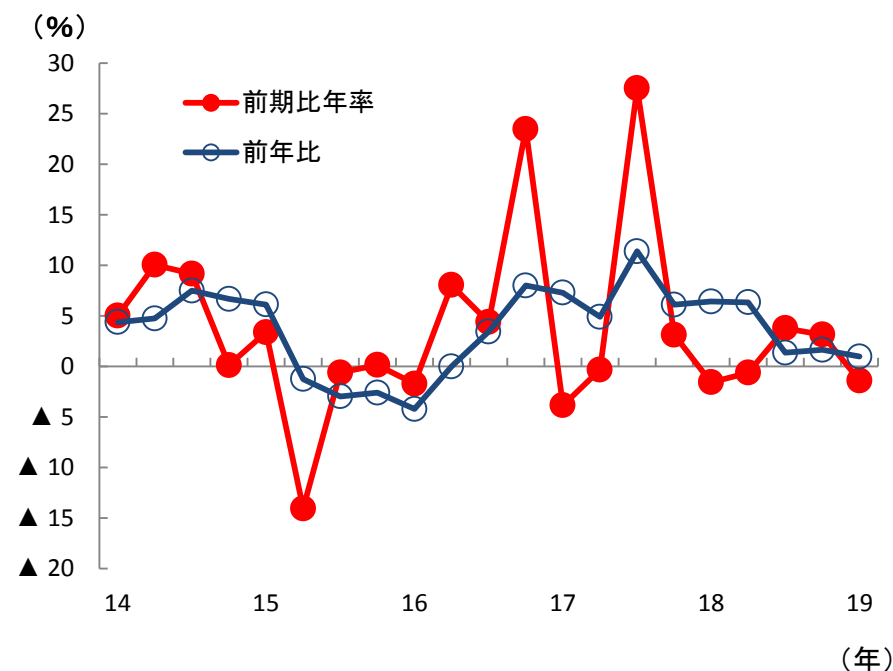


(出所) 台湾国家発展委員会より、みずほ総合研究所作成

輸出(1)マイナスに転化～米国向けが上昇、中国向けが低下

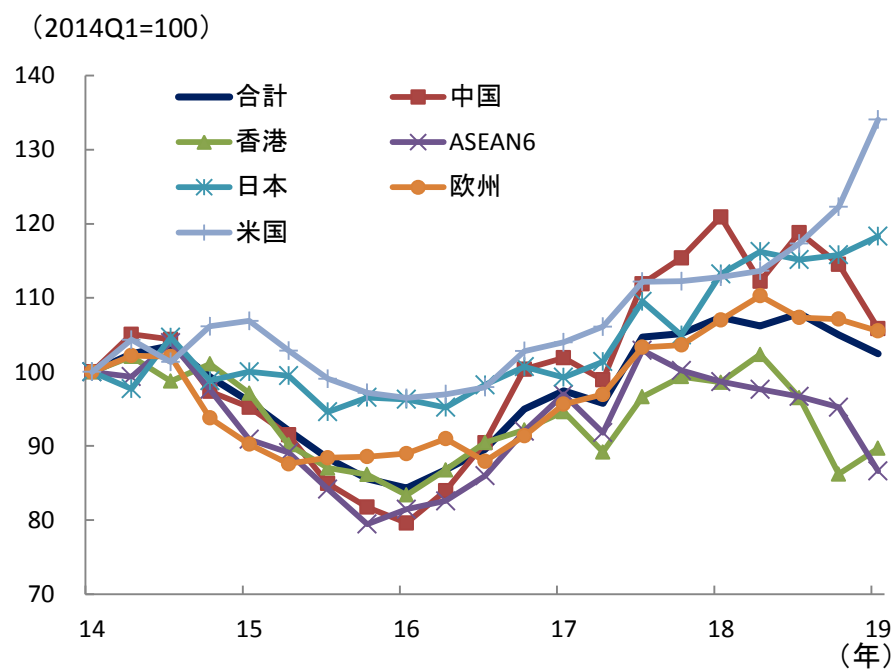
- 2019年1～3月期の財貨・サービス輸出は、前期比年率▲1.4%(前期は同+3.1%)と減速
 - 仕向先別輸出額(名目台湾ドル、季節調整値)は、米国・日本向けが上昇した一方、中国向けが低下
 - 前年比伸び率は+1.0%と、前期の同+1.6%から鈍化
- 財貨・サービス輸入は同▲5.7%(前期は同+4.7%)。農産物・原材料輸入の減速が輸入全体を下押し
- 輸入の減速幅が輸出を上回った結果、純輸出の成長率寄与度はプラスに転じる

実質財貨・サービス輸出伸び率



(注) SNAベース。前期比年率は季節調整値
(出所) 台湾經濟部統計処より、みずほ総合研究所作成

国・地域別輸出額(名目台湾ドル)

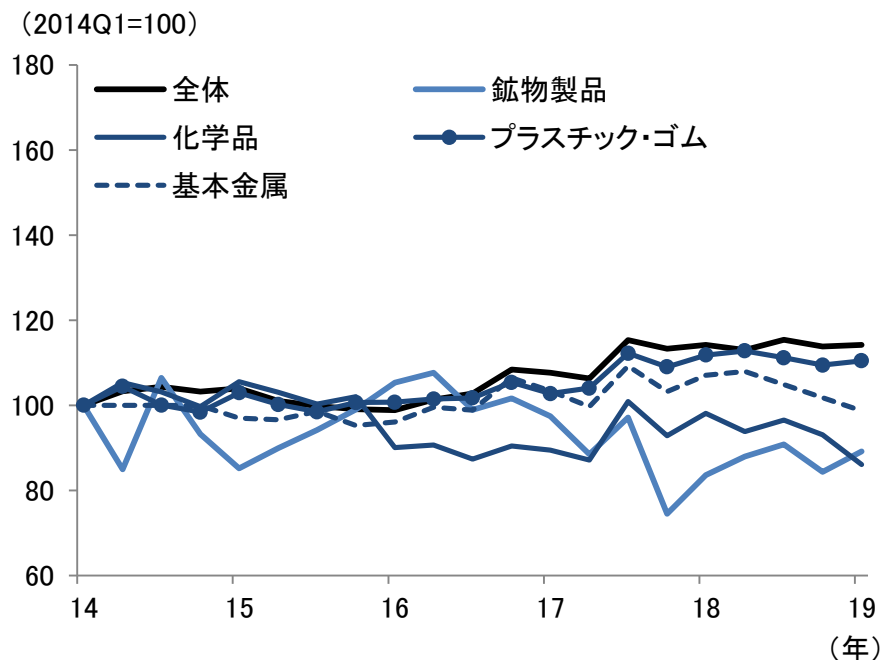
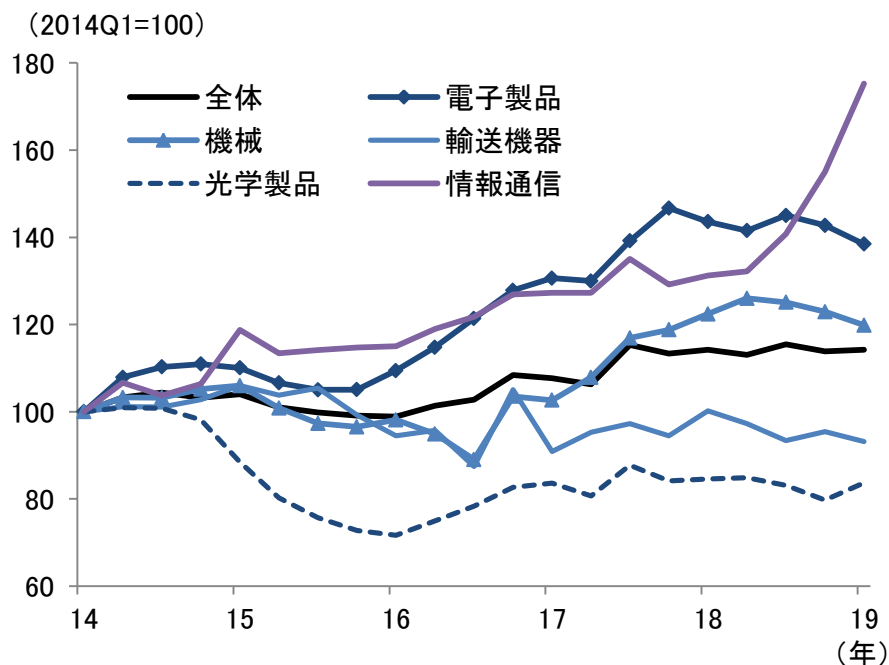


(注) 季節調整値はみずほ総合研究所による推計値
(出所) 台湾經濟部統計処より、みずほ総合研究所作成

(2) 輸出数量は概ね横ばい圏で推移

- 2019年1～3月期の輸出数量指数は概ね横ばい圏で推移も、財別ではばらつきがみられる
 - ― 主力の電子製品は高水準ながら、IT関連需要の弱含みを受けて低下
 - ― 情報通信は2018年7～9月期より急上昇。米中貿易摩擦を背景に、米国向け輸出が増加（次頁詳細）
 - ― 原料・素材は基本金属や化学品を中心に減速基調。2018年3月に発動した米国の鉄鋼・アルミニウム輸入品への追加関税の影響を受けているとみられる

輸出数量指数(財別、季節調整値)

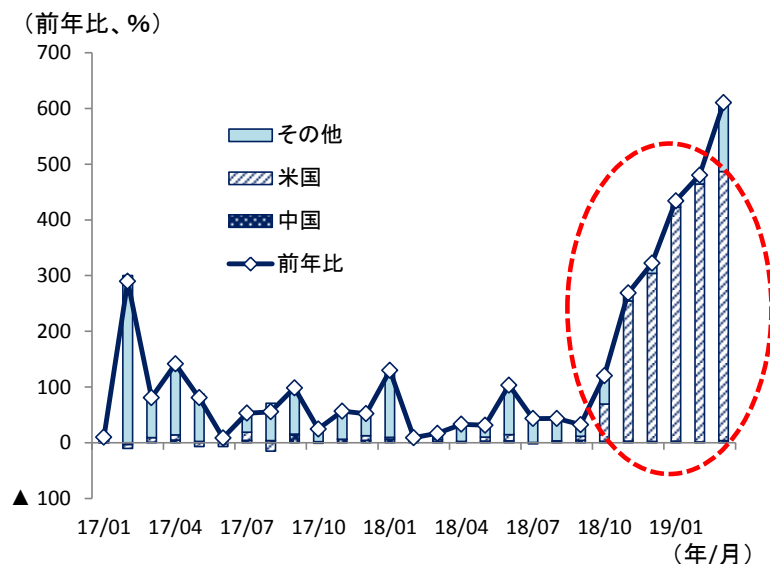


(注) 季節調整値はみずほ総合研究所による推計値
(出所) 台湾財政部統計処より、みずほ総合研究所作成

(3) 情報通信機器の輸出は増加～代替輸出の恩恵を受けている可能性も

- 台湾の輸出全体の約10%を占める情報通信機器の輸出は2018年後半より急増
 - 国別の内訳をみると、米国向けの寄与が大きい
 - 米国側からみると、対中輸入が減少する一方、対台湾輸入が増加。台湾は一部の品目で代替輸出の恩恵を受けている可能性も

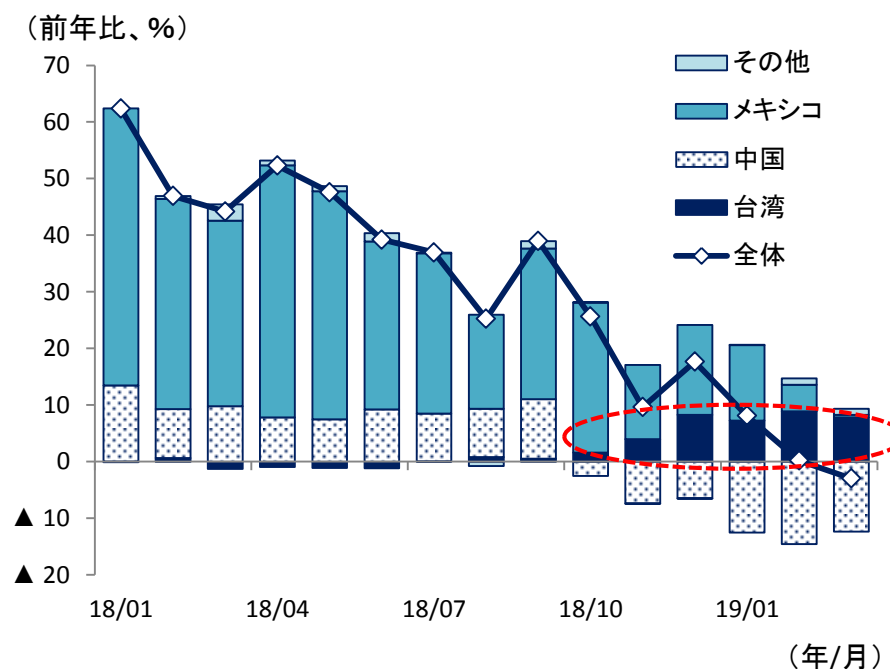
台湾の情報通信機器の輸出(国・地域別、台湾ドル)



(注) 情報通信機器は輸出シェアの高いHS8471(自動データ処理機械及びこれを構成するユニット並びに磁気式又は光学式の読取機、データをデータ媒体に符号化して転記する機械及び符号化したデータを処理する機械(他の項に該当するものを除く))の中でもプラス寄与の大きいHS847150とする(2018年時点の情報通信機器輸出に占めるHS8471のシェアは16.1%)

(出所) 台湾経済研究院進出口資料庫、財務省より、みずほ総合研究所作成

米国の情報通信機器の輸入(国・地域別、米ドル)



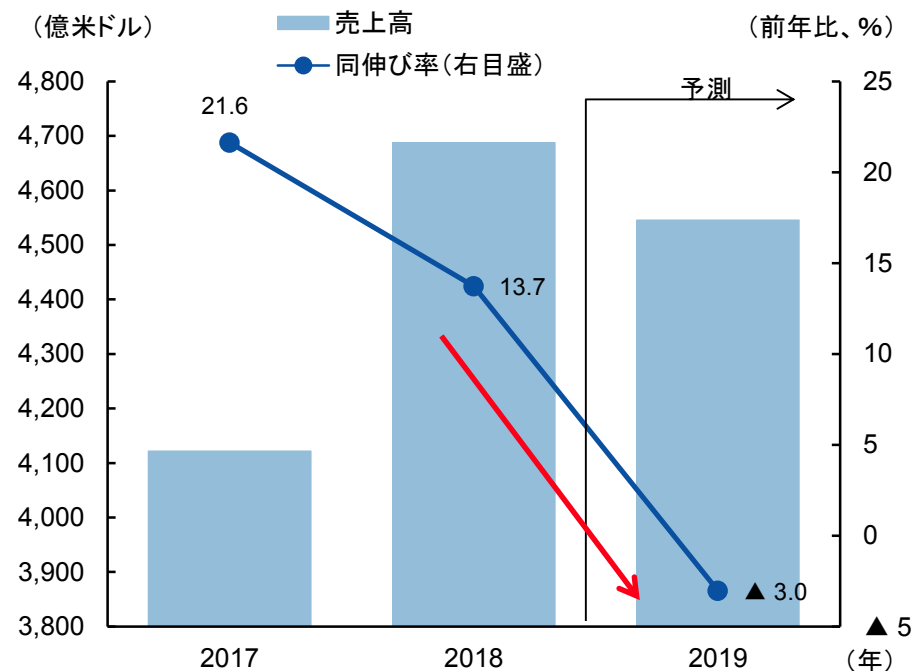
(注) 情報通信機器は、ウエイトの高いHS847150とする

(出所) USA Trade Onlineより、みずほ総合研究所作成

(4) 先行きの輸出は、IT需要の減速や米中貿易摩擦などを背景に減速を予想

- 2019年の半導体売上高の伸びは、従来から指摘されているスマホ需要の弱含みに加え、データセンターや仮想通貨向け需要も力強さを欠くことが予想されることから、減速が見込まれる
- 米中間では関税引き上げが第3弾まで実施されており、サプライチェーンを通じたマイナスの影響が予想される
 - 米中対立が長期化すれば、企業マインドや金融市場への影響が懸念。企業マインドの悪化によって設備投資が抑制されることで、最終需要地である米中の経済が減速すれば、更なる輸出の下押し要因に

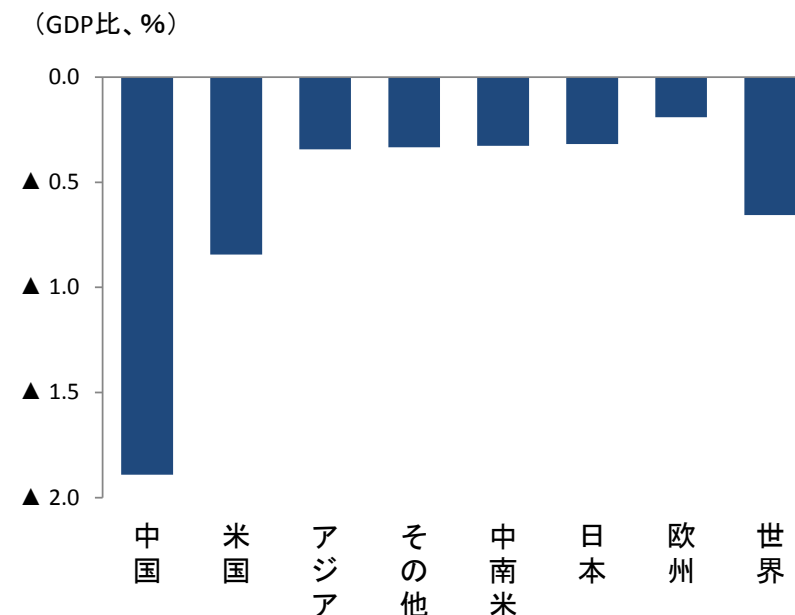
世界半導体売上高予測



(注) 名目ベース、2019年2月時点
(出所) WSTSより、みずほ総合研究所作成

米中貿易摩擦によるGDPへの影響

(みずほ総合研究所モデル)



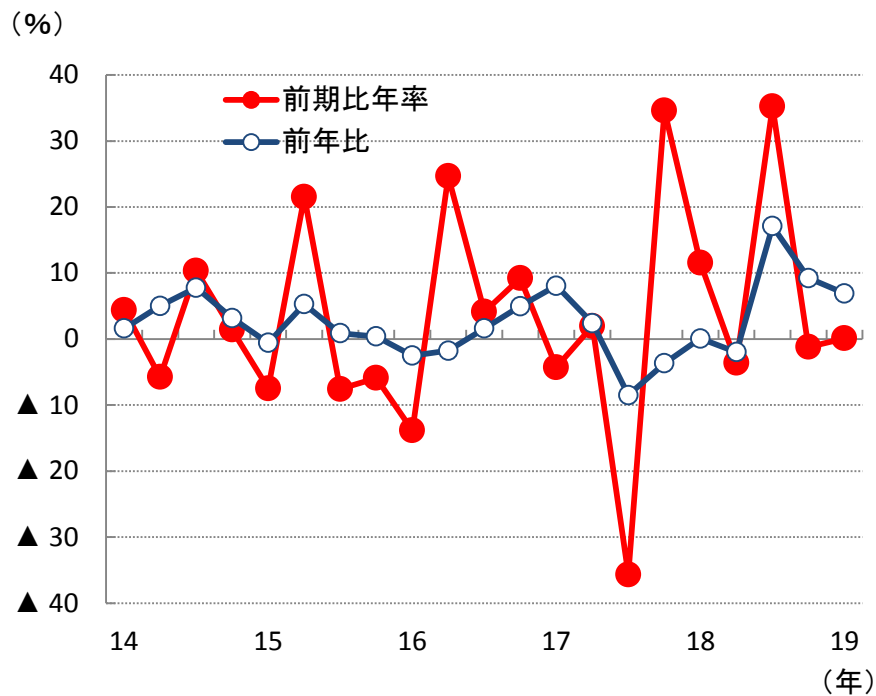
(注) 米中間の貿易に25%の追加関税が課された場合の影響。投資、消費への影響、第三国への波及効果を含む試算。アジアに中国は含まない

(出所) みずほ総合研究所

総資本形成(1) 民間設備投資の回復を背景に小幅なプラス

- 2019年1～3月期の総資本形成は前期比年率+0.1%（前期は▲1.2%）と小幅ながらもプラスに転化
 - 在庫投資を除いた総固定資本形成の前年比伸び率の内訳をみると、民間機械設備投資が大幅増となったことが総固定資本形成全体の伸びを押し上げ
 - 前年比では+6.9%（前期は+9.2%）と鈍化

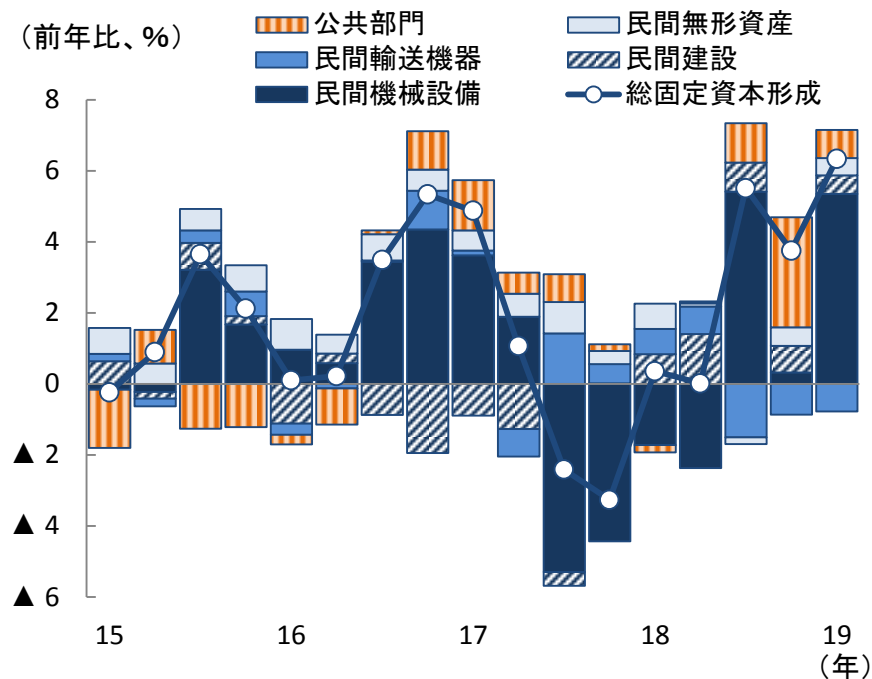
総資本形成実質伸び率



(注) 前期比年率は季節調整値
(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

総固定資本形成実質伸び率

(寄与度分解)



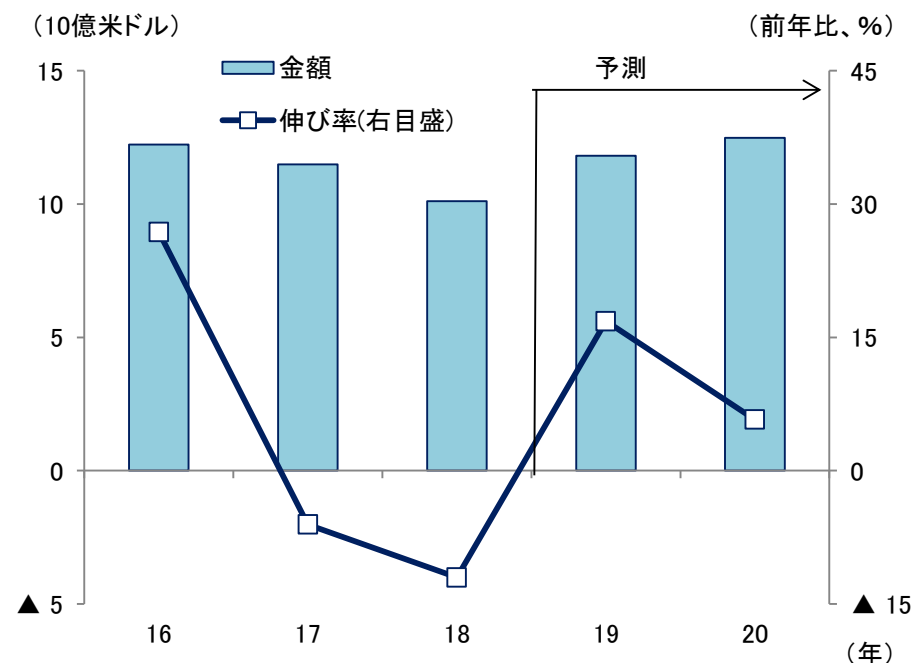
(注) 寄与度はみずほ総合研究所推計値
(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

(2) 民間設備投資は回復を見込む

■ 今後の民間設備投資は回復を見込む

- 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
- ただし、最大の設備投資規模を誇るTSMCは、世界経済の先行き不透明感等を背景に、2019年の投資規模を100億米ドルとやや保守的にみている様子

台湾半導体メーカーの設備投資額予測



(注) 名目ベース。2019、2020年は2018年12月12日時点の予測値
(出所) SEMIより、みずほ総合研究所作成

台湾主要ITメーカー等の資本支出計画に関する報道

企業	2016年	2017年	2018年	2019年	出所等
TSMC	101.9億USD	109億USD	103億USD	100億USD	2019年1月18日ロイター
UMC	28億USD	14億USD	7億USD	10億USD	2019年1月29日法人説明会資料
力成科技	163億NTD	150億NTD	169億NTD	84.5億NTD	『中時電子報』2019年3月15日
Nanya	223億NTD	294億NTD	204億NTD	70億NTD	2019年3月22日法人説明会資料
Winbond	50億NTD	154億NTD	167億NTD	215億NTD	『中時電子報』2019年2月11日

(出所) 上記「出所等」より、みずほ総合研究所作成

(3) 投資促進策の押し上げ効果に注目

- 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「歓迎台湾商回台投資行動方案」の押し上げ効果が注目される

歓迎台湾商回台投資行動方案(概要)

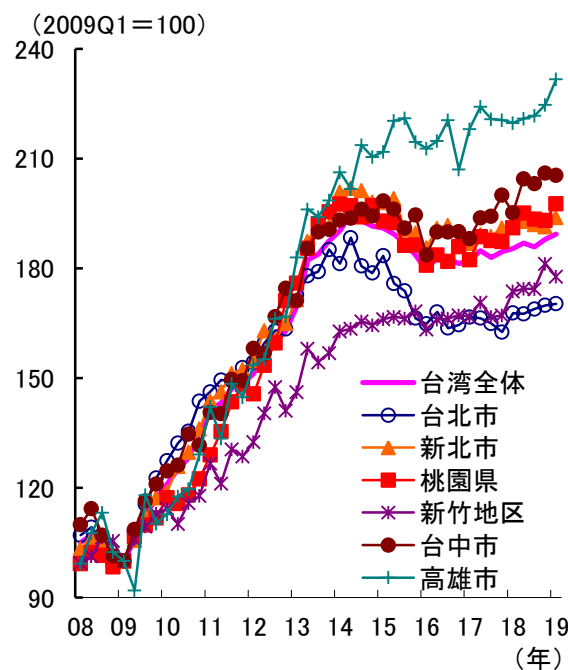
目的	中国大陸で事業を行う台湾企業の台湾への回帰投資を促進
目標投資額	5,000億台湾ドル(1年間) ※2019年5月9日には認可投資額が年間目標の2,500億台湾ドルを達成したため、政府は目標額を5,000億台湾ドルに引き上げ
期間	2019年～2021年 (2019年1月1日～2021年12月31日)
適用資格 (全て満たす)	<ul style="list-style-type: none">・米中貿易摩擦の影響を受けている・中国大陸に投資して2年以上経過している・台湾へ回帰し投資また拡張する工場生産ラインまたはスマート技術を有する
特定口 (いずれか1つを満たす)	<ul style="list-style-type: none">・重点7産業(5+2産業)のイノベーション領域に属する・高付加価値製品および中核部品関連産業に属する・国際サプライチェーンの中核の地位にある・自社ブランドの国際展開を行う・台湾で投資する認定プロジェクトが国家重要産業政策と関係する
支援分野	<ul style="list-style-type: none">・土地(例:土地(用地)のコスト高の解決)・人材(例:外国労働者の導入)・融資(例:融資のサポート)・水力・電力供給(例:安定供給の確保)・税務(例:租税の優遇)

(出所) 国家発展委員会より、みずほ総合研究所作成

(4) 民間建設投資は緩やかに減速すると予想

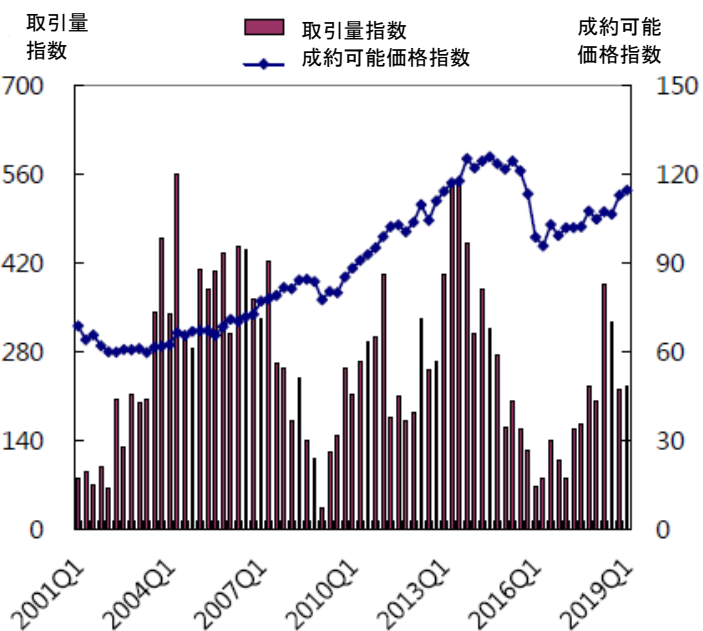
- 住宅価格の高止まりが続くなか、国泰住宅取引量指数はピークアウト気味
— 他方、成約可能価格指数は引き続き上昇しており、住宅購買意欲は根強い
- 住宅在庫の調整が進展し、住宅建設許可面積が所有許可面積を上回る状態が続く
- 民間建設投資は、在庫調整一巡に加え、材料費や人件費の上昇などが重石となり、緩やかに減速すると予想

信義住宅価格指数



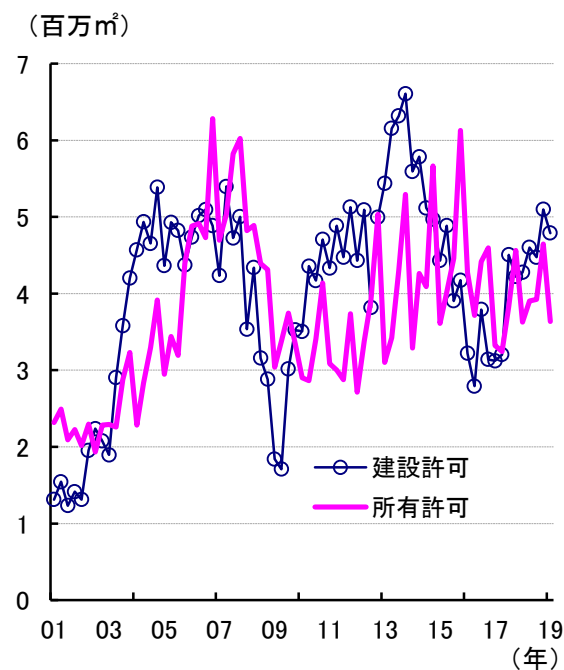
(出所) 信義房屋、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

国泰住宅指数



(出所) 国泰建設より、みずほ総合研究所作成

住宅建設・所有許可面積



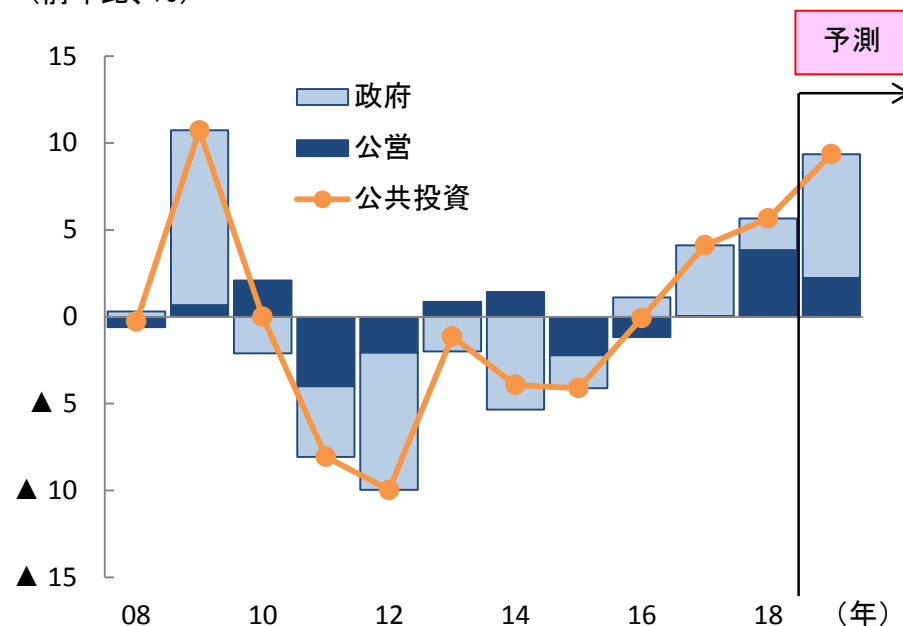
(出所) 台湾内政部営建署、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

(5) 公共投資の伸びは加速する見込み

- 政府が進める大規模インフラ計画「前瞻基礎建設計画」の継続的な実施を背景に、公共投資の伸び率は2018年の+5.7%から、2019年には+9.4%に高まる見通し(行政院主計総処)
 - 国家発展委員会は5月に「前瞻基礎建設計画」の予算執行状況を発表。2019年1～3月期に執行済みの事業額は127.4億台湾ドルとなり、執行率108.7%と堅調な滑り出し

公共投資の実質伸び率

(前年比、%)



(注) 寄与度および2019年の公共投資全体の伸び率は、台湾行政院主計総処の公営企業、政府部門の投資に関する5月時点の予測値から推計

(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

前瞻基礎建設計画特別予算案(2019～2020年度)

(単位: 億台湾ドル、%)

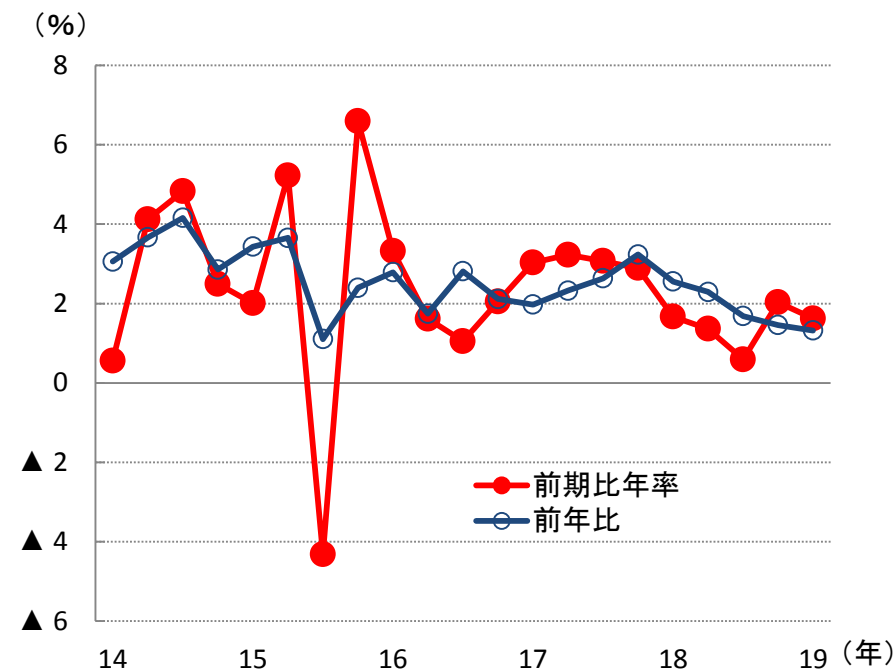
用 途	2019～2020年度		内 訳			
			2019年度		2020年度	
	金額	シェア	金額	シェア	金額	シェア
都市農村建設	720	32.3	353.0	29.9	367.0	31.0
水環境建設	582	26.1	248.0	21.0	334.0	28.3
軌道建設	416	18.7	165.0	14.0	251.0	21.2
デジタル建設	272	12.2	141.0	11.9	131.0	11.1
グリーンエネルギー建設	114	5.1	68.0	5.8	46.0	3.9
人材育成・就業促進建設	125	5.6	72	6.1	53	4.5
少子化対策・育児空間改善建設						
食品安全建設						
合計	2,229	100.0	1,047	100.0	1,182	100.0

(出所) 台湾行政院主計総処(2019年1月17日)より、みずほ総合研究所作成

個人消費(1)小幅に鈍化

- 2019年1～3月期の個人消費は前期比年率+1.6%(前期は同+2.0%)と小幅に鈍化
 - ― 費目別では、ウエイトの高い「食品・飲料」が下押ししたほか、「その他」も大幅なマイナスに。2018年11月に実施された地方選によるマインド押し上げ効果がはく落した可能性も
 - 前年比ベースの個人消費の伸び率は+1.3%(前期は+1.5%)

個人消費実質伸び率



(注) 前期比年率は季節調整値
(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

個人消費実質伸び率(費目別)

(単位: 前期比年率、%)

		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
17	Q2	3.2	2.6	3.1	4.1	0.9	2.7	5.3
	Q3	3.1	0.3	▲ 5.6	5.1	3.9	4.5	3.2
	Q4	2.9	1.0	▲ 1.0	12.9	1.7	7.1	3.1
18	Q1	1.7	4.1	▲ 0.1	▲ 9.7	0.8	3.7	5.1
	Q2	1.4	1.9	▲ 4.7	8.1	1.0	1.6	▲ 0.9
	Q3	0.6	1.2	5.6	▲ 2.5	0.0	▲ 3.1	3.6
	Q4	2.0	2.0	3.4	7.8	1.3	0.1	2.3
19	Q1	1.6	▲ 0.1	▲ 4.3	4.7	2.2	8.4	8.3

(単位: 前期比年率、%)

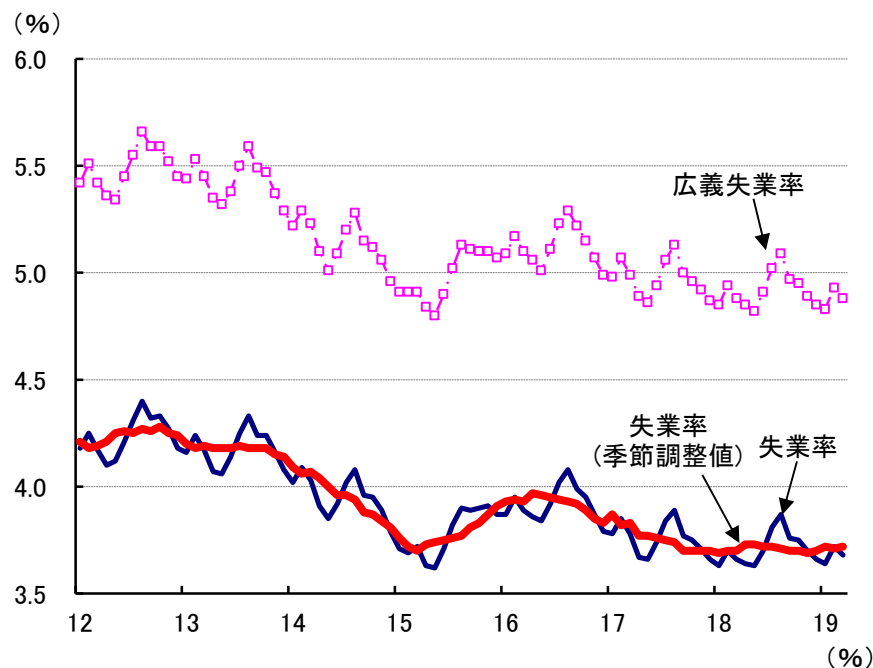
		交通	通信	レジャー・文化	教育	飲食・ホテル	その他
17	Q2	6.1	8.6	2.8	▲ 1.6	1.1	▲ 4.1
	Q3	6.6	4.4	▲ 0.2	▲ 3.3	5.2	9.0
	Q4	▲ 2.0	12.7	19.4	▲ 1.9	8.1	0.0
18	Q1	▲ 0.5	5.1	▲ 2.3	▲ 1.7	▲ 3.1	4.0
	Q2	▲ 8.3	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 1.7	5.0	5.2
	Q3	6.2	▲ 3.3	▲ 1.5	▲ 1.4	3.6	4.1
	Q4	▲ 3.1	▲ 4.6	4.5	▲ 1.5	6.0	6.7
19	Q1	▲ 1.1	14.8	11.1	▲ 1.4	5.1	▲ 13.1

(注) 季節調整値(個人消費全体以外は、みずほ総合研究所推計)
(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

(2) 労働需給はタイトな状況を維持

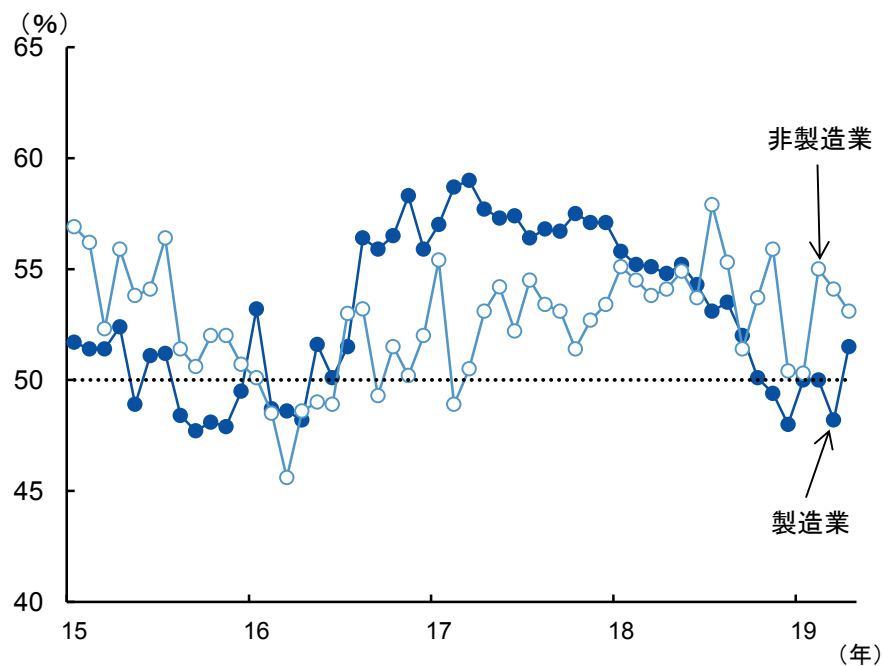
- 失業率は低水準
 - 2019年4月の失業率(季節調整値)は3.7%と低水準で安定
 - 少子高齢化進展を背景に労働供給の伸びが高まりにくく、労働需給はタイトな状況を維持
- 製造業の雇用PMIは、電子・光学、電機・機械を中心に下げ止まりつつある。一方、非製造業は足元低下が続く

失業率



(注) 広義失業率はディスカレッジワーカーを含む
(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

雇用PMI

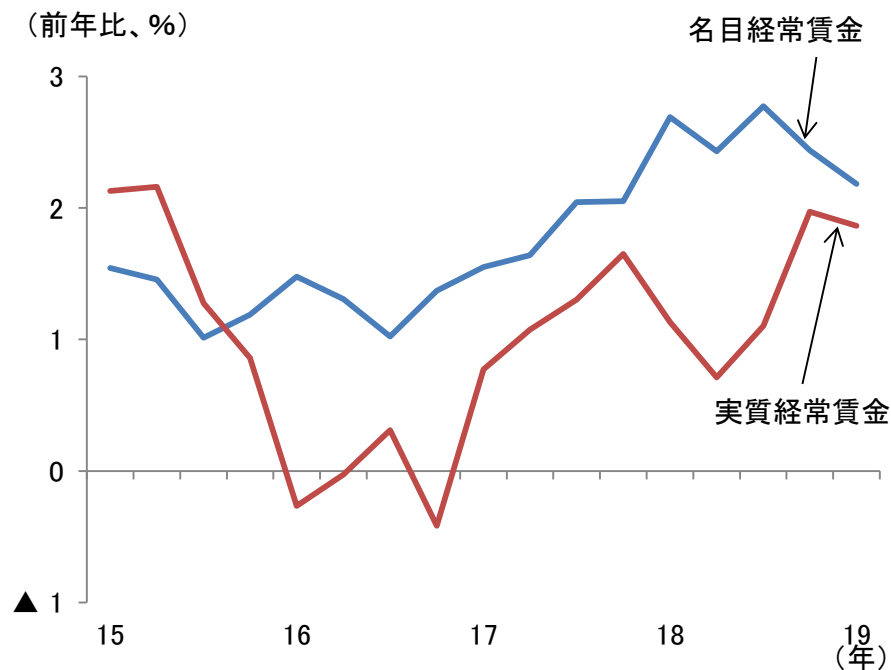


(注) 製造業は中華経済研究院による季節調整値
(出所) 中華経済研究院、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

(3) 所得環境は底堅く、個人消費を下支え

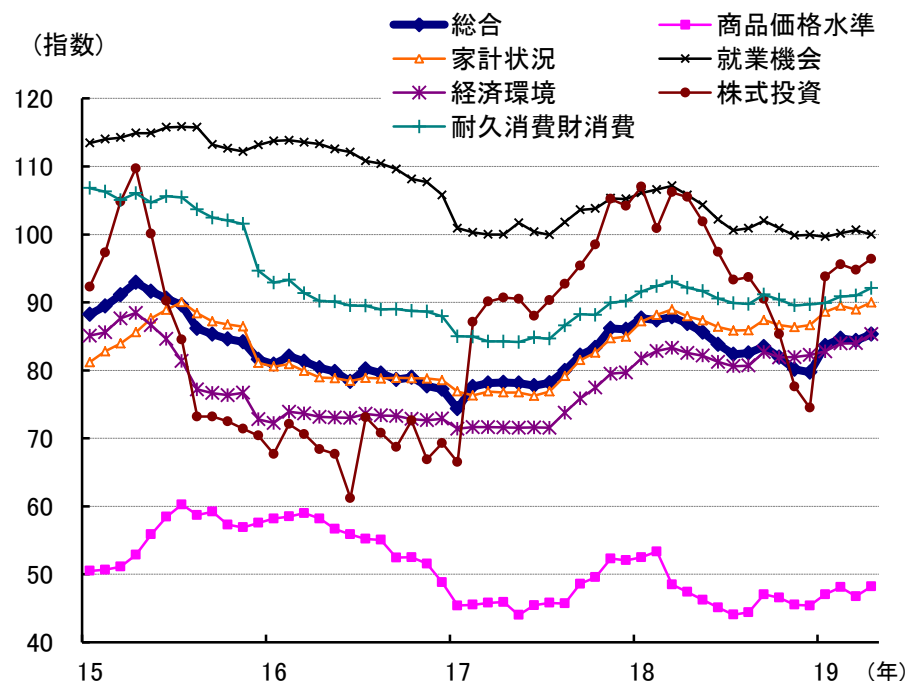
- 所得環境は底堅さを維持。消費者マインドは持ち直し
 - 実質賃金の伸びは足元小幅減速も、約+2%と比較的堅調を維持
 - 2019年初より株価が上昇基調に転じたことなどを受けて、消費者マインドは持ち直し
- 今後の個人消費は、米中貿易摩擦を巡る不透明感等がマインドが悪化に転じる可能性があるものの、良好な雇用・所得環境に加え、2020年の総統選に向けた内需喚起策が期待されるため、堅調に推移する見通し

賃金上昇率



(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

消費者マインド



(出所) 国立中央大学台湾経済発展研究中心、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

トピック～日本における台湾のプレゼンスは上昇が続く

- 訪日台湾人は増加傾向を維持
 - 2018年の訪日観光客(3,119万人)のうち台湾は476万人と、中国(838万人)、韓国(754万人)に次ぐ第3位
 - 台湾では5人に1人が訪日、リピーター率82%(2018年)
- 日本では台湾タピオカミルクティーブームが到来。2017～2018年には台湾カフェが次々に開業

台湾人の宿泊客数が最も多い都道府県別(従業者数10人以上の施設)



(出所) JNTO「訪日外客数・出国日本人数」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」「宿泊旅行統計調査」、CEIC Data、公益財団法人全国修学旅行研究協会より、みずほ総合研究所作成

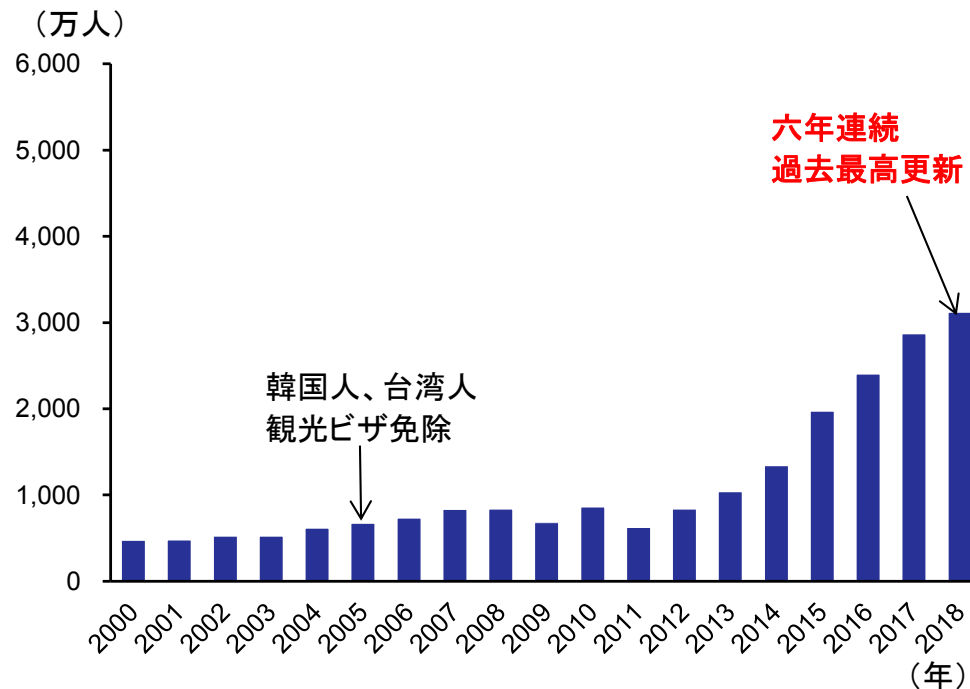
台湾カフェが日本で次々に開業中

ブランド名	業態	企業名	1号店	店舗数
ココ都可	タピオカドリンク	(株)Tastea Trustea Japan	17年	6
ミートフレッ シュ・シェン ユイシェン	スイーツ	スムースデザ イン(株)	17年	4
ジ アレイ	ティースタンド	(株)ボトマック	17年	9
TEA18	タピオカドリンク	(有)ネットタ ワー	17年	1
チャタイム	スペシャリティド リンク	プレディクト(株)	17年	8
一芳 台湾 水果茶	ドリンクスタンド	—	18年	2
サオドウファ	スイーツ	フークル(株)	18年	1
TP TEA	ティースタンド	(株)オアシス ティースタンド	18年	2
ニナオ	ソフトクリーム	(株)マッシュ セールスラボ	18年	1

(出所) 商業施設新聞、2018年10月30日付記事の一部を引用

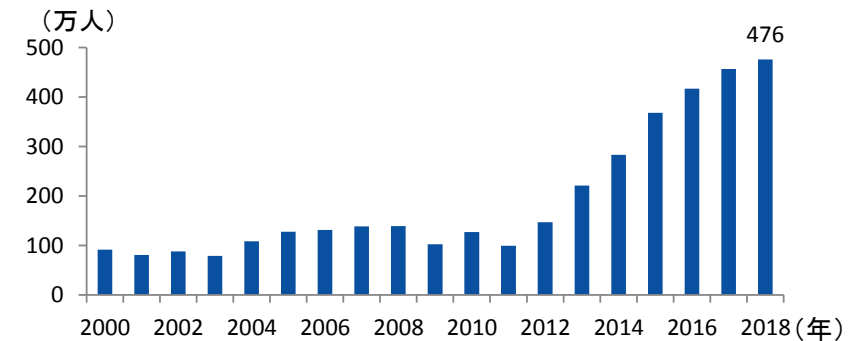
(参考)訪日観光客の推移、訪日台湾人・訪台日本人の推移

訪日観光客の推移



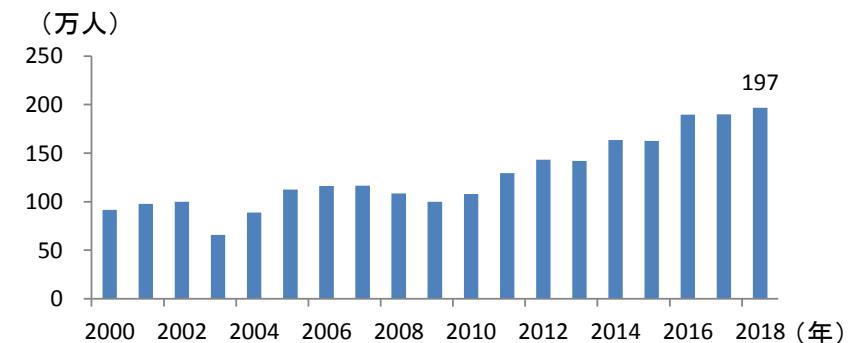
(出所) 日本政府観光局(JNTO)より、みずほ総合研究所作成

訪日台湾人の推移



(出所) 日本政府観光局(JNTO)より、みずほ総合研究所作成

訪台日本人の推移



(出所) CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

(参考)加権指数(株式市場)の推移



(注)直近値は2019年は6月3日

(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

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。