

# 台湾経済の現状と展望

2017年12月

みずほ総合研究所

調査本部  
アジア調査部長  
平塚宏和



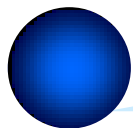
One  
Think  
Tank

# 《 構 成 》

I . 台湾経済の現状

II . 世界経済の現状と展望

III . 台湾経済の展望



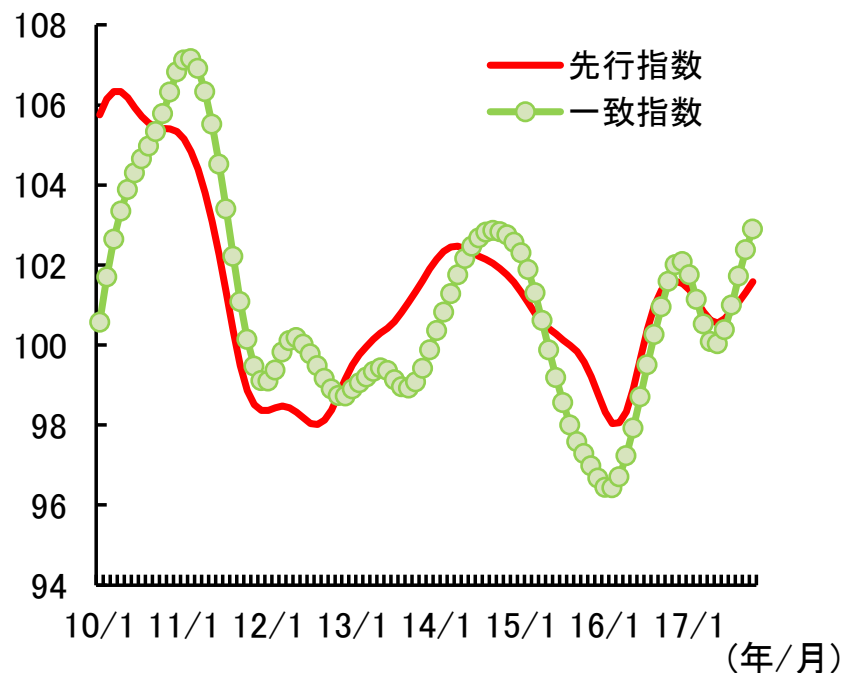
# I . 台湾経済の現状

～輸出主導で高成長を記録～

# (1) 景気は再加速

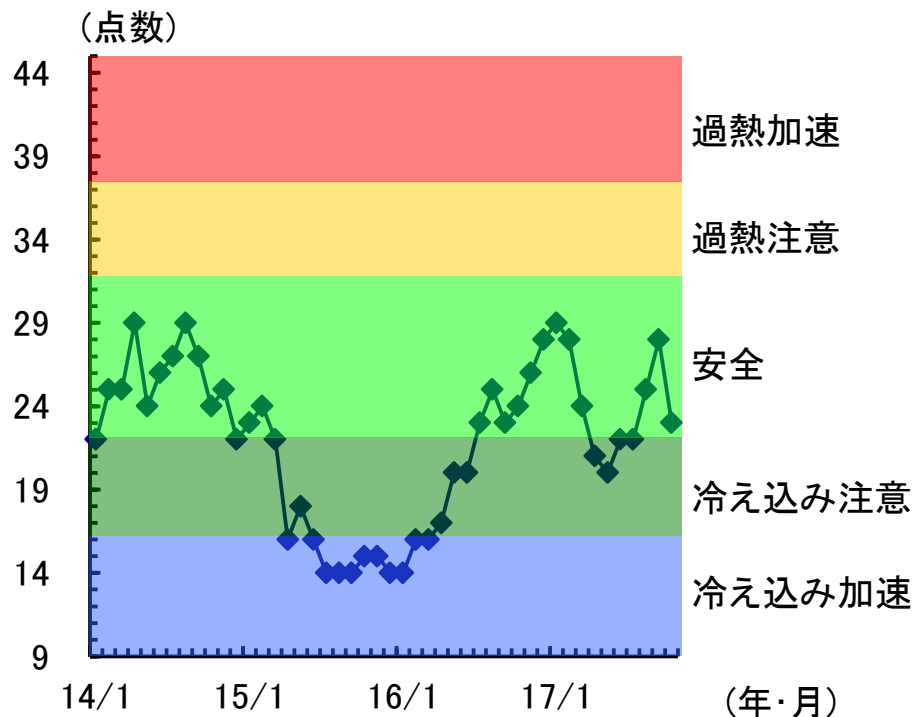
- 先行指数は2017年6月、一致指数は2017年5月に再び上昇開始
- 景気対策信号については、生産等で夏場の加速の反動がみられるも、2017年10月も安全圏は確保

【 先行指数・一致指数 】



(注) 先行指数、一致指数ともにトレンド除去成分。  
(資料) 台湾国家発展委員会より、みずほ総合研究所作成

【 景気対策信号 】



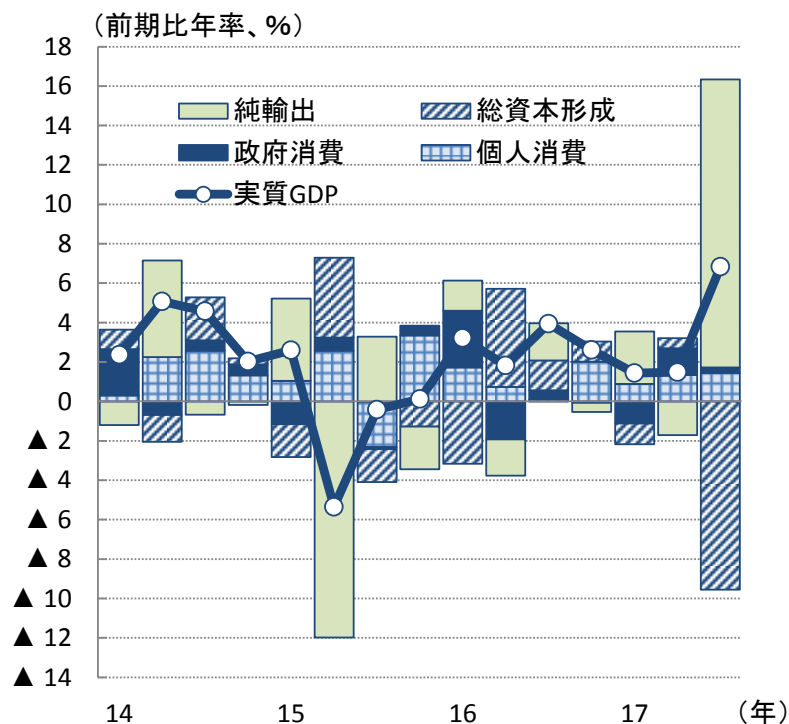
(資料) 台湾国家発展委員会より、みずほ総合研究所作成

## (2) 7～9月期の実質GDP成長率は輸出主導で大きく上昇

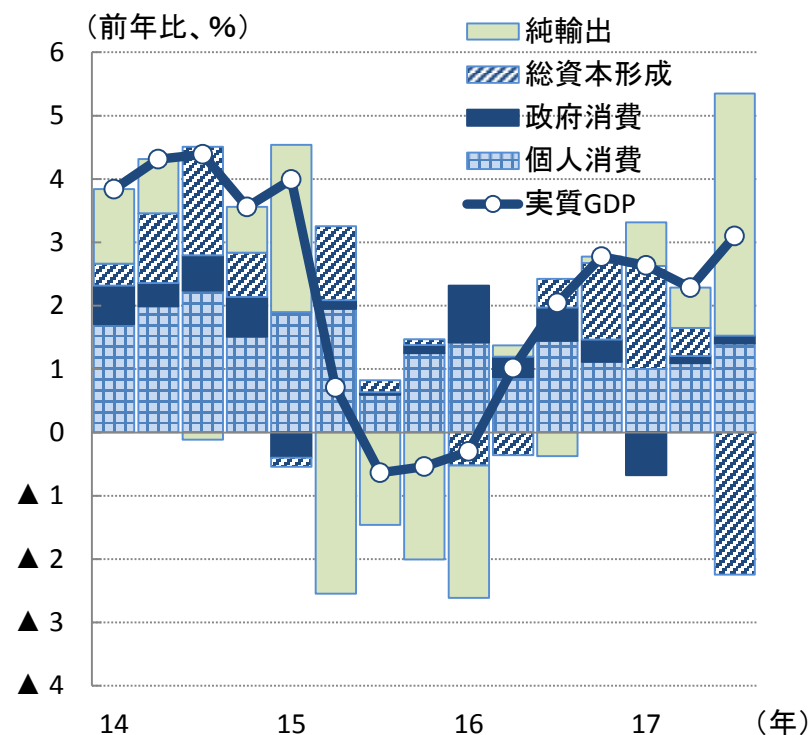
- 2017年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+6.8%と、4～6月期の同+1.5%から大きく上昇
  - ・ 純輸出の寄与度が非常に大きく、他方で総資本形成(総固定資本形成+在庫品投資)の寄与度が大きく低下
- なお、前年比ベースの7～9月期の実質GDP成長率も+3.1%と、4～6月期の同+2.3%から上昇

【台湾の実質GDP成長率】

① 前期比年率(季節調整値)



② 前年比



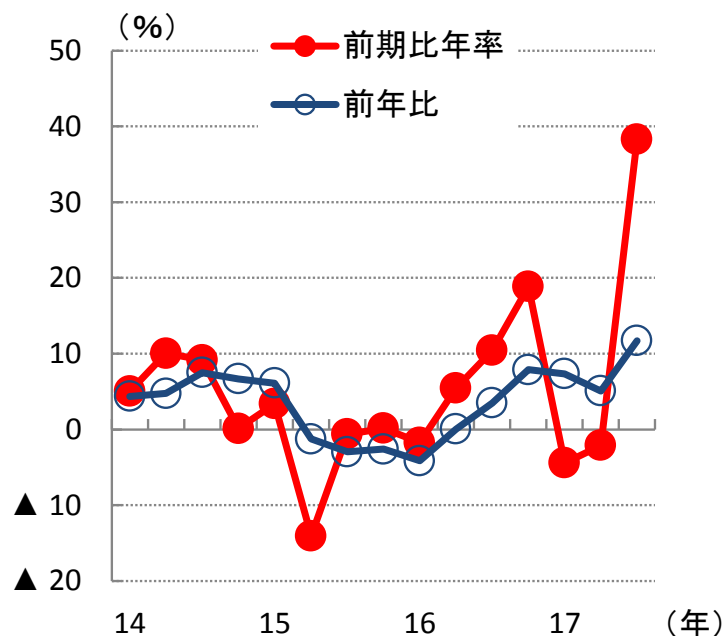
(注) 前期比年率(季節調整値)の需要項目別寄与度は、みずほ総合研究所推計。統計上の不突合があるため、項目の合計とGDPは一致しない。

(資料) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

### 3. 輸出は非常に高い伸びを記録 ～世界経済の回復やIT需要の増加が追い風に～

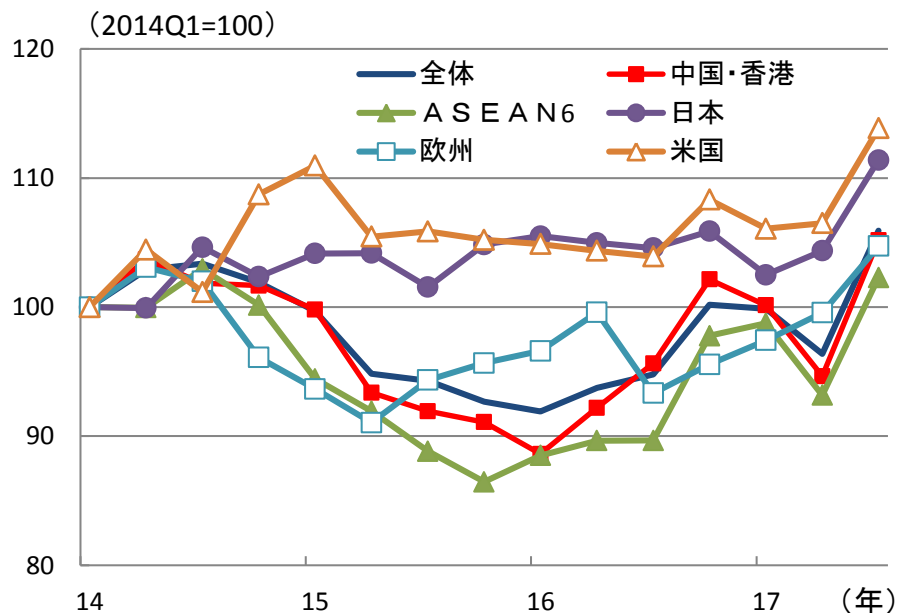
- 2017年7～9月期の財貨・サービス輸出は前期比年率+38.3%と、4～6月期の同▲2.1%から急上昇
  - ・ なお、前年比伸び率も+11.7%と、4～6月期の同+5.1%から大きく上昇
- 世界経済の回復を反映し、輸出額(名目台湾ドル、季節調整値)をみると、すべての国・地域で4～6月期と比べて増加
  - ・ 4～6月期に落ち込んでいた中国・香港やASEAN6向け輸出も顕著に回復

【 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。  
(資料) 台湾経済部統計処より、みずほ総合研究所作成

【 国・地域別輸出額(名目台湾ドル) 】

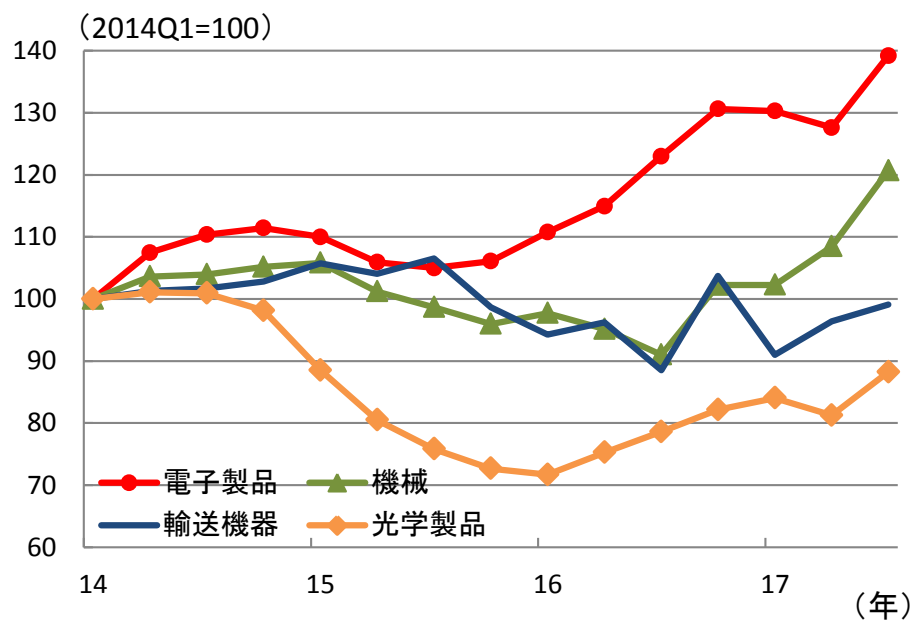
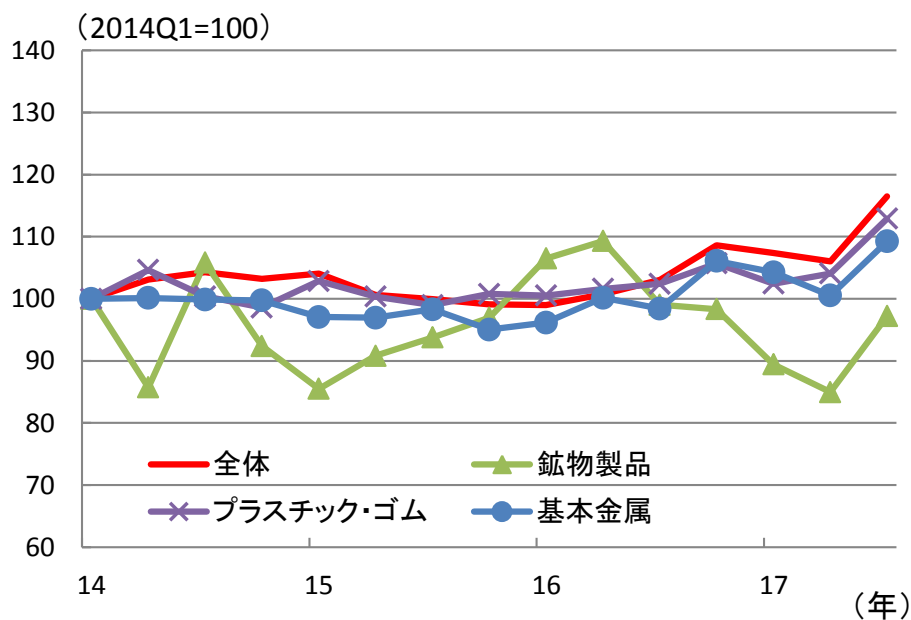


(注) 季節調整値はみずほ総合研究所による推計値。  
(資料) 台湾経済部統計処より、みずほ総合研究所作成

## (2) 一服感のあったIT関連が再拡大、その他の主要製品も増加

- 2017年7～9月期の輸出数量指数を財別にみると、電子製品や機械がけん引役となり、幅広い財が増加
  - ・ スマートフォン新型モデルの投入などにより、電子製品、光学製品が再拡大
  - ・ 環境汚染対策により中国の素材生産が抑制されたことを受け、代替需要が発生し原料・素材の伸びに寄与した模様
  - ・ 機械輸出も高い伸びを記録。中国における省力化の動きが引き続き追い風になっていると推察される

【輸出数量指数(財別)】

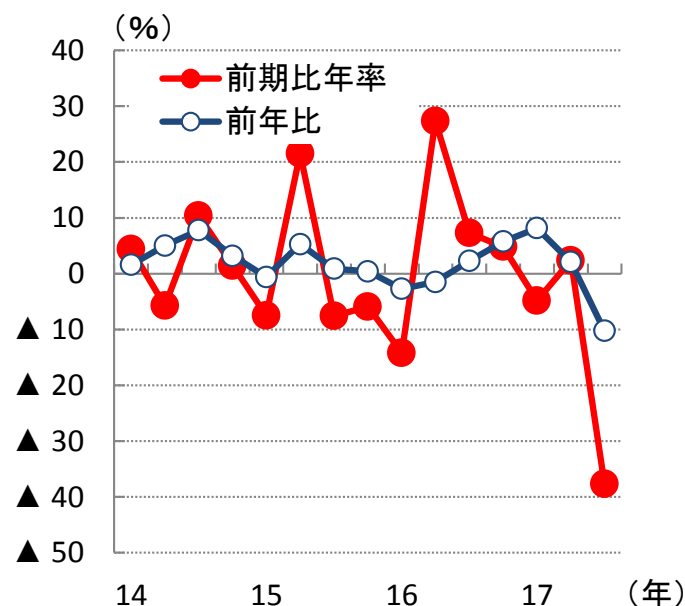


(注) 季節調整値はみずほ総合研究所による推計値。  
(資料) 台湾財政部統計処より、みずほ総合研究所作成

## 4. 総資本形成は民間設備投資の一服等により大幅なマイナスに

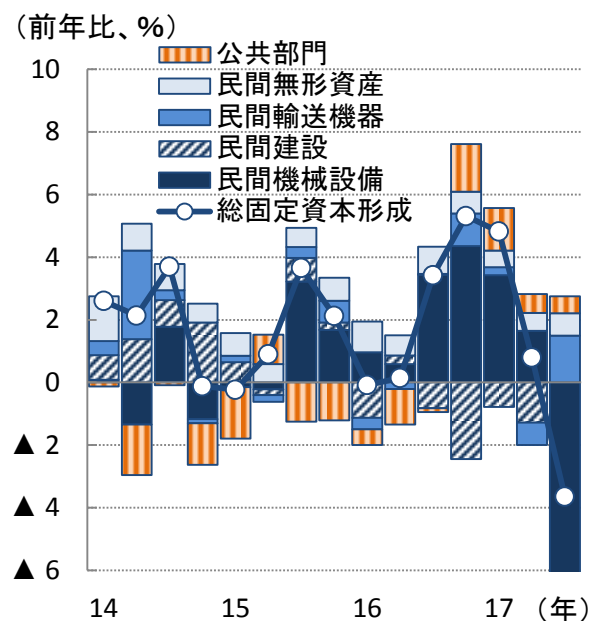
- 2017年7～9月期の総資本形成は前期比年率▲37.7%と大幅なマイナスを記録(4～6月期は同+2.4%)
  - ・ みずほ総合研究所の推計によると、その主因は半導体メーカーの大規模投資の一服。素材業種の出荷加速による在庫減少、民間建設投資の弱含みも一定の影響を与えた模様。一方、民間輸送機器は、航空機調達増で伸びを回復
  - ・ 公共投資は緩やかな回復基調を維持
- なお、前年比では、7～9月期の総資本形成の伸び率は▲3.7%(4～6月期は+0.8%)。

【 総資本形成実質伸び率 】



(注) 前期比年率は季節調整値。  
(資料) 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。  
(資料) 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 】  
(主体・目的別)

(単位: 前年比、%)

	16年	17年		
	Q4	Q1	Q2	Q3
全体	5.3	4.8	0.8	▲ 3.7
建設	▲ 2.6	▲ 0.4	▲ 1.0	0.1
公営	13.7	▲ 2.7	11.3	▲ 0.7
政府	13.2	9.1	11.3	5.4
民間	▲ 9.6	▲ 2.0	▲ 4.3	▲ 1.4
輸送機器	23.1	2.5	▲ 9.8	30.6
公営	32.6	▲ 67.6	53.0	▲ 56.7
政府	▲ 15.0	10.1	▲ 6.8	37.2
民間	21.9	4.2	▲ 10.4	29.9
機械設備	12.1	15.2	3.7	▲ 15.4
公営	▲ 7.4	33.3	▲ 12.2	▲ 1.5
政府	11.3	13.1	5.0	10.7
民間	16.5	13.6	6.1	▲ 17.4
無形資産	3.8	2.4	3.1	3.9
公営	9.7	3.9	▲ 2.1	4.0
政府	3.8	4.3	5.0	3.3
民間	3.8	2.2	2.9	4.0

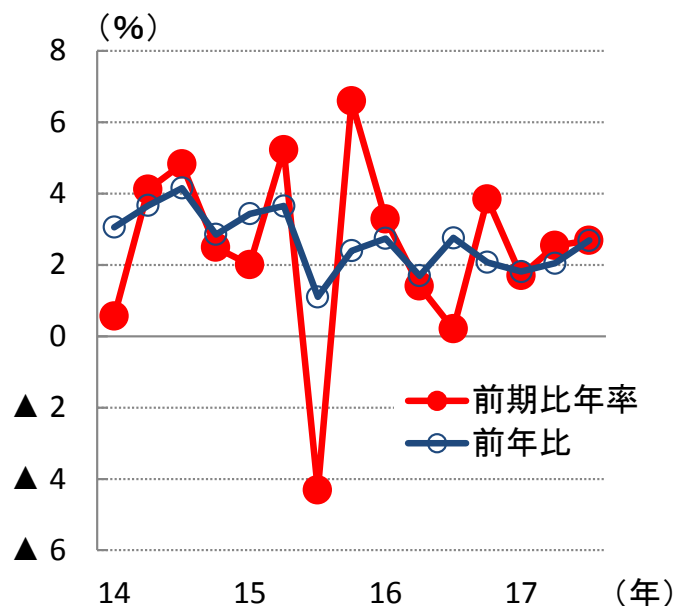
(資料) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成



## 5. 個人消費は緩やかに加速

- 2017年7～9月期の個人消費は前期比年率+2.7%と、緩やかに加速(4～6月期は同+2.5%)
    - ・ 雇用・所得の緩やかな改善傾向の持続がその背景に
    - ・ 費目別では、乗用車やガソリンの販売が好調で「交通」が高い伸びを呈したほか、株価上昇を背景に株式取引手数料支出(「その他」に分類)が高い伸びを記録
- 前年比ベースでは、7～9月期の個人消費の伸び率は+2.7%(4～6月期は+2.0%)

【 個人消費実質伸び率 】



(注) 前期比年率は季節調整値。

(資料) 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
16	Q1	3.3	0.6	▲ 5.8	10.7	2.0	▲ 5.2	11.5
	Q2	1.4	▲ 6.8	1.3	▲ 6.9	2.8	▲ 3.4	▲ 13.4
	Q3	0.2	1.5	▲ 1.3	▲ 2.8	0.2	▲ 0.6	6.1
	Q4	3.8	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 2.9	0.7	2.7	1.5
17	Q1	1.7	1.2	2.6	▲ 1.9	0.7	▲ 1.7	▲ 0.2
	Q2	2.5	2.9	0.5	7.3	0.8	0.8	0.8
	Q3	2.7	▲ 0.2	1.0	▲ 0.7	2.8	2.0	3.8
		交通	通信	レジャー・文化	教育	飲食・ホテル	その他	
16	Q1	9.7	▲ 5.1	▲ 12.1	▲ 2.0	1.1	6.4	
	Q2	9.2	2.1	▲ 2.2	▲ 2.4	▲ 0.7	18.4	
	Q3	▲ 0.8	11.4	▲ 0.7	▲ 2.4	0.0	7.5	
	Q4	11.2	2.7	1.5	▲ 2.3	10.1	5.6	
17	Q1	▲ 8.9	1.7	0.1	1.2	▲ 9.9	26.2	
	Q2	2.5	4.8	▲ 1.6	▲ 2.2	1.0	▲ 1.8	
	Q3	9.3	2.8	1.5	▲ 4.3	3.2	12.8	

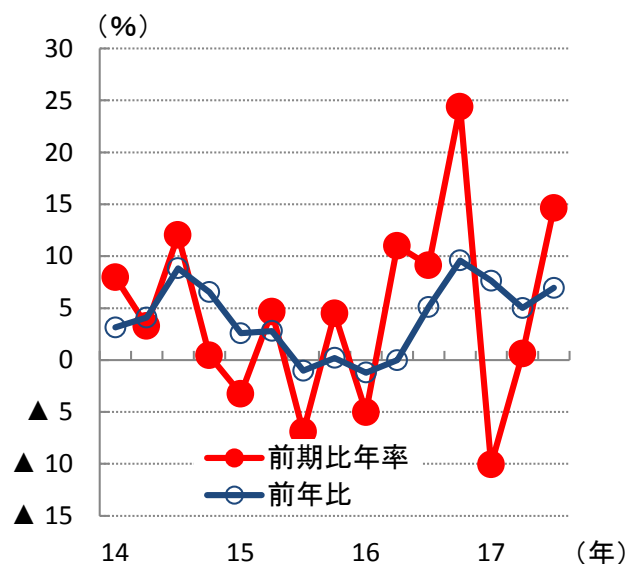
(注) 季節調整値(個人消費全体以外は、みずほ総合研究所推計)。

(資料) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

## 6. 輸入の伸びも大きく上昇

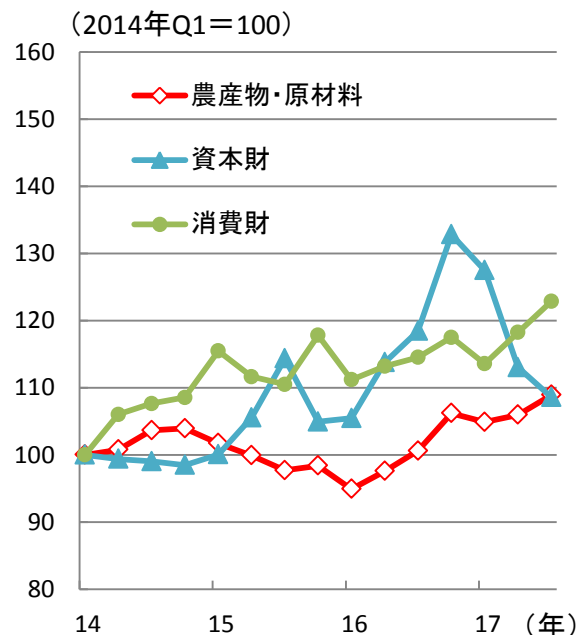
- 2017年7～9月期の財貨・サービス輸入は前期比年率+14.6%と、4～6月期の同+0.6%から大きく加速
  - ・ 輸出急増に伴い、原材料や消費財の輸入が増加。ただし、資本財は2016年末から2017年初頭の増加の反動減が続く
    - 輸入数量指数を財別にみると、輸送機器や電子製品は増加。一方、資本財に占めるウエイトが大きい機械や光学機器は減少
    - なお、7～9月期の財貨・サービス輸入の前年比伸び率は+6.9%と、4～6月期の同+5.0%から上昇

【実質財貨・サービス輸入伸び率】



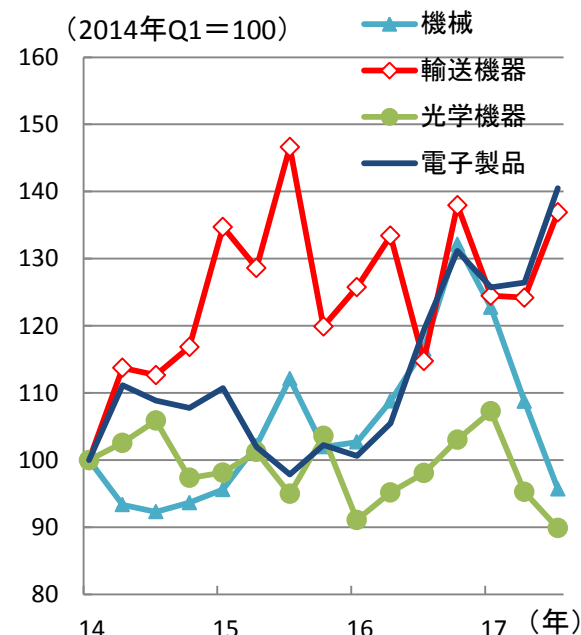
(注) SNAベース。前期比年率は季節調整値。  
(資料) 台湾経済部統計処より、みずほ総合研究所作成

【実質輸入(用途別)】

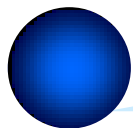


(注) 季節調整値(みずほ総合研究所推計値)。  
(資料) 台湾財政部統計処より、みずほ総合研究所作成

【輸入数量指数(財別)】



(注) 季節調整値(みずほ総合研究所推計値)。  
(資料) 台湾財政部統計処より、みずほ総合研究所作成



## Ⅱ．世界経済の現状と展望

～堅調地合いが続くが、資産バブル懸念も～

# 1. 見通し概要 ～ 2018年にかけて世界経済は堅調地合いが継続

- 世界経済は2018年にかけて拡大基調を維持。中国経済は減速するも、潜在成長率を上回る先進国経済や資源国の回復、アジアではASEANの内需やインドの持ち直しなどが下支え

【世界経済見通し総括表】

暦年	(前年比、%)				(前年比、%)		(ポイント)	
	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)	2017年 (9月予測)	2018年 (9月予測)	2017年 (9月予測からの修正幅)	2018年 (9月予測からの修正幅)
予測対象地域計	3.5	3.4	3.8	3.9	3.8	3.8	－	0.1
日米ユーロ圏	2.3	1.5	2.1	2.0	2.1	1.9	－	0.1
米国	2.9	1.5	2.2	2.2	2.2	2.2	－	－
ユーロ圏	2.1	1.8	2.3	1.9	2.2	1.8	0.1	0.1
日本	1.1	1.0	1.5	1.4	1.4	1.4	0.1	－
アジア	6.2	6.2	6.1	6.0	6.0	6.0	0.1	－
中国	6.9	6.7	6.8	6.4	6.8	6.4	－	－
NIEs	2.0	2.3	3.0	2.5	2.6	2.4	0.4	0.1
ASEAN5	4.8	4.9	5.2	5.2	5.1	5.1	0.1	0.1
インド	7.5	7.9	6.6	7.3	6.6	7.3	－	－
オーストラリア	2.4	2.5	2.3	2.8	2.3	2.8	－	－
ブラジル	▲ 3.8	▲ 3.6	0.7	2.0	0.6	1.9	0.1	0.1
メキシコ	3.3	2.9	2.0	2.0	2.0	2.1	－	▲ 0.1
ロシア	▲ 2.8	▲ 0.2	1.5	1.5	1.0	1.5	0.5	－
日本(年度)	1.3	1.3	1.5	1.2	1.5	1.2	－	－
原油価格(WTI,\$/bbl)	49	43	51	59	49	51	2	8

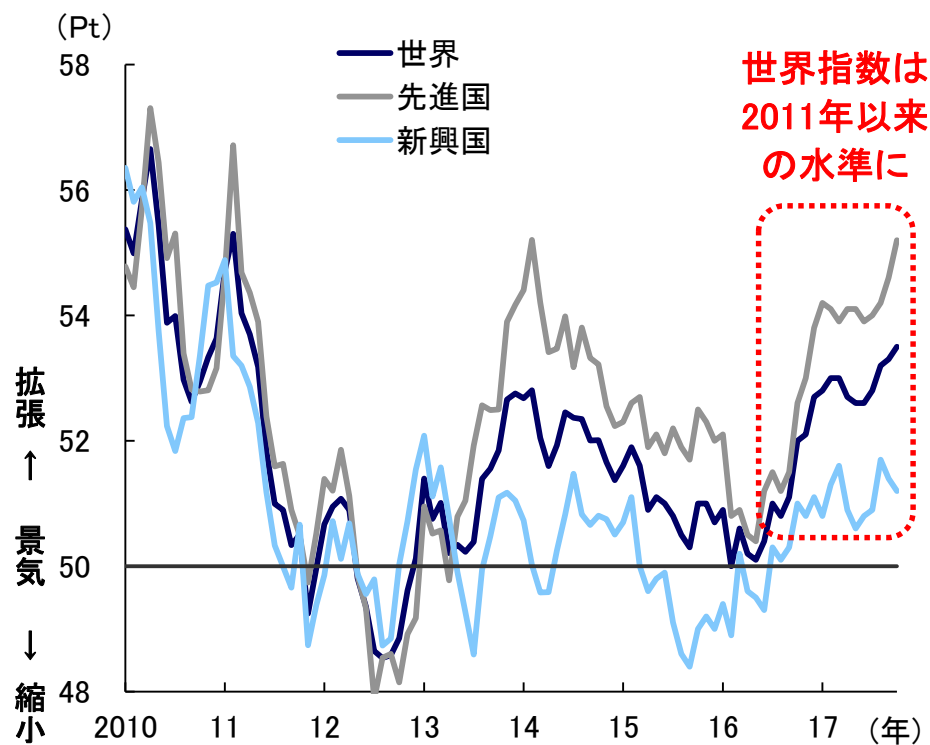
(注) 予測対象地域計はIMFによる2015年GDPシェア(PPP)により計算。

(資料) IMF、各国・地域統計より、みずほ総合研究所作成

## 2. 世界経済の全体観 ～グローバル経済は引き続き良好～

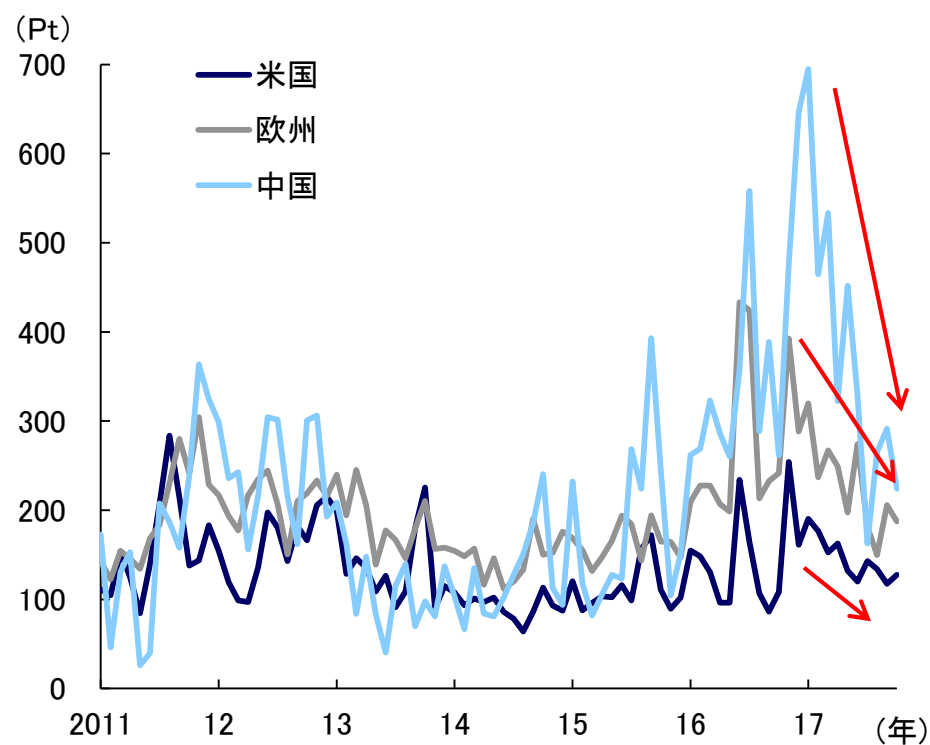
- 世界経済は先進国主導で改善、製造業の景況感は2011年以来の水準に回復
  - ・ 7～9月期の実質GDP成長率は、日米欧中など主要国がそろって低下するも、総じて堅調さを維持
- 経済政策不確実性指数は米欧中ともに低下基調となっており、政治リスクの後退も株高などを通じて各国経済を下支え
  - ・ ただし、北朝鮮などの地政学的リスクや欧州における政治混乱リスクなどの火種は残存、警戒は必要

【 グローバル製造業PMI 】



(資料) Markitより、みずほ総合研究所作成

【 経済政策不確実性指数 】

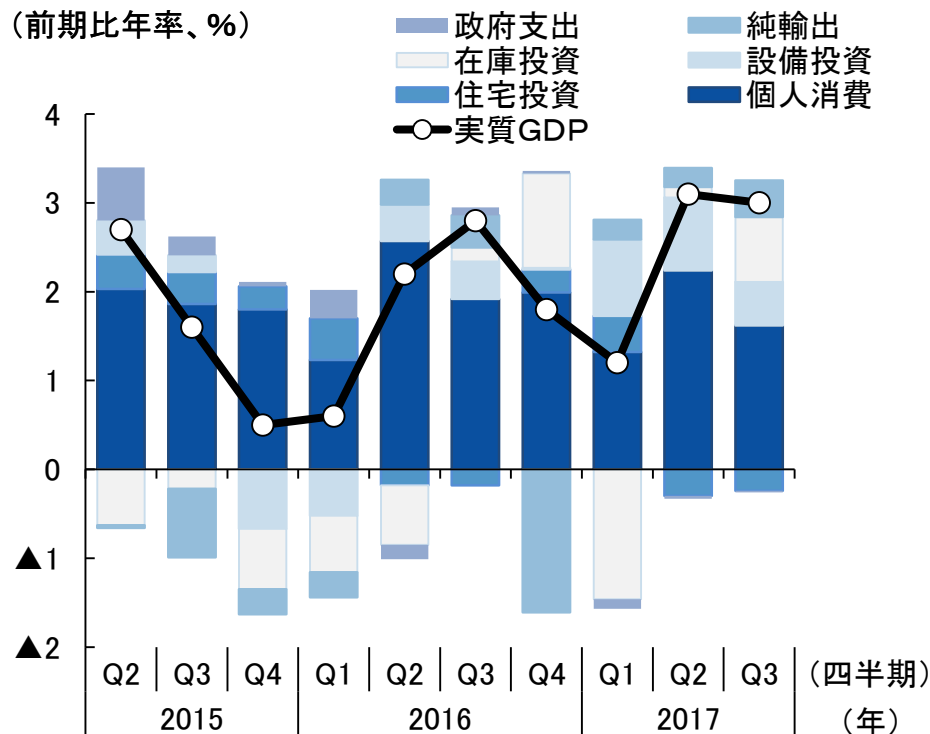


(資料) Economic Policy Uncertaintyより、みずほ総合研究所作成

### 3. 米国経済（1）7～9月期も高成長が持続

- 2017年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.0%と2四半期続けての高成長
  - ・ ハリケーンによる自動車買い替え需要の支えもあり、個人消費（同+2.4%）が堅調な伸び
  - ・ 設備投資（同+3.9%）は建設投資の悪化で減速したが、機械投資は高い伸びを維持

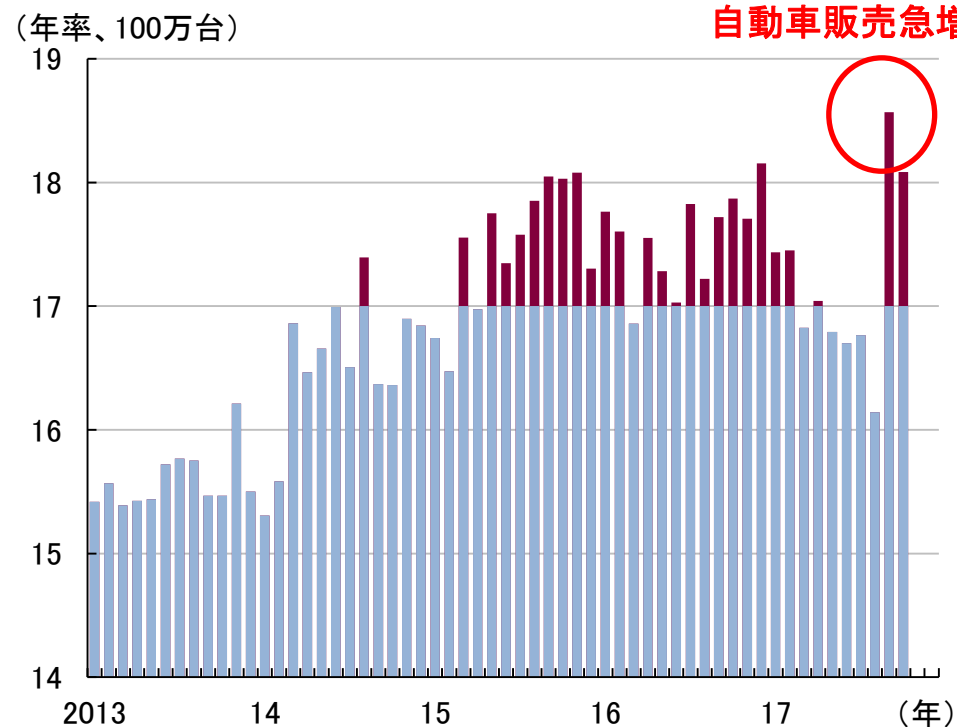
【 米国の実質GDP成長率（需要項目別寄与度） 】



（資料）米国商務省より、みずほ総合研究所作成

【 米自動車販売台数 】

ハリケーンによる  
買い替え需要で  
自動車販売急増

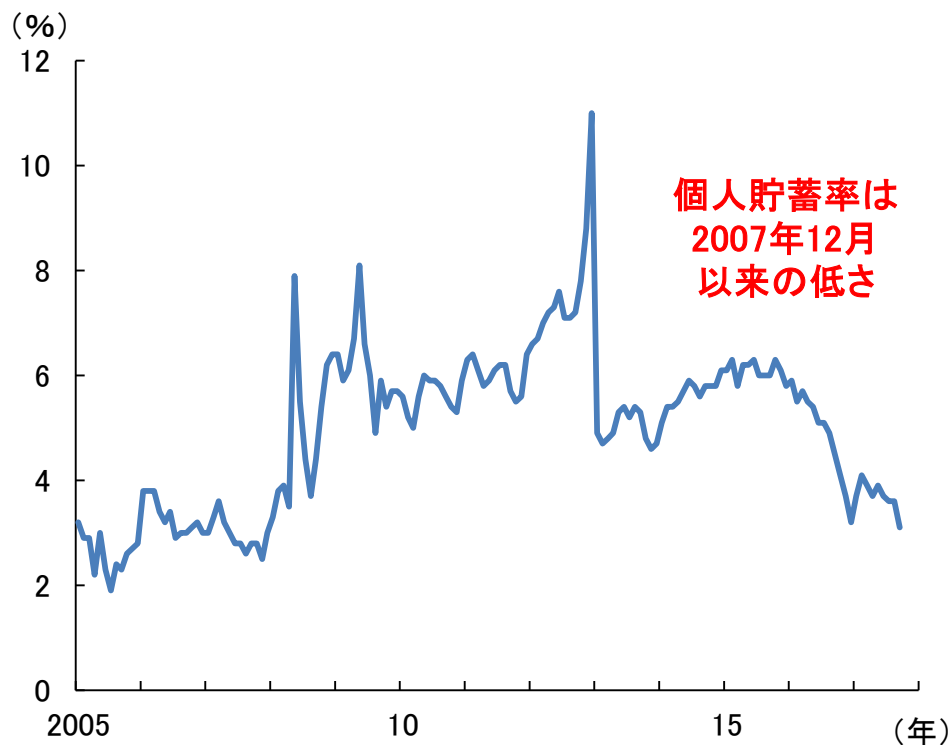


（資料）Autodataより、みずほ総合研究所作成

## (2) 個人消費、設備投資が底堅く推移する公算大

- 家計部門では、可処分所得の伸び、資産価格の上昇、消費者マインドの改善を背景に、個人消費が堅調に推移。年内は上述したハリケーン後の自動車買い替え需要も支えに
  - ・ 一方、貯蓄率が大きく低下しており、米株価調整が生じた場合の悪影響は気がかり
- 企業の投資姿勢は一段と前向き、機械投資を中心に設備投資は底堅い伸びが続く。ハリケーン後の復興需要も追い風
  - ・ 法人税率の引き下げや5年間の設備投資減税(現行下院案)にも期待

【 個人貯蓄率 】



(資料) 米国商務省より、みずほ総合研究所作成

【 コア資本財新規受注 】



(資料) 米国商務省より、みずほ総合研究所作成

### (3) 潜在成長率を超える堅調なペースでの景気拡大が持続

- 2017年、18年の成長率は前年比+2.2%と予想。2%に満たない潜在成長率を超える堅調なペースでの景気拡大が持続
  - ・ 米家計と企業のセンチメントは良好で、上振れのリスクも

【 米国短期見通し総括表 】

		2016	2017	2018	2016				2017				2018			
		暦年			1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
実質GDP	前期比年率、%	1.5	2.2	2.2	0.6	2.2	2.8	1.8	1.2	3.1	3.0	1.9	1.9	2.3	2.3	2.1
個人消費	前期比年率、%	2.7	2.7	2.2	1.8	3.8	2.8	2.9	1.9	3.3	2.4	2.2	1.7	2.4	2.2	2.1
住宅投資	前期比年率、%	5.5	1.1	3.3	13.4	▲ 4.7	▲ 4.5	7.1	11.1	▲ 7.3	▲ 6.0	3.6	8.4	4.7	5.1	5.0
設備投資	前期比年率、%	▲ 0.6	4.3	4.2	▲ 4.0	3.3	3.4	0.2	7.2	6.7	3.9	2.8	4.5	4.0	4.7	5.0
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 0.6	▲ 0.7	0.2	1.1	▲ 1.5	0.1	0.7	▲ 0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
政府支出	前期比年率、%	0.8	▲ 0.1	0.9	1.8	▲ 0.9	0.5	0.2	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.1	0.4	0.6	2.1	1.7	1.5
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	0.2	▲ 0.3	▲ 0.3	0.3	0.4	▲ 1.6	0.2	0.2	0.4	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.5
輸出	前期比年率、%	▲ 0.3	3.1	2.6	▲ 2.6	2.8	6.4	▲ 3.8	7.3	3.5	2.3	3.0	2.5	2.2	2.6	1.9
輸入	前期比年率、%	1.3	3.2	2.6	▲ 0.2	0.4	2.7	8.1	4.3	1.5	▲ 0.8	2.0	2.9	3.9	4.6	4.3
失業率	%	4.9	4.4	4.3	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2
個人消費支出デフレーター	前年比、%	1.2	1.6	1.7	1.0	1.0	1.2	1.6	2.0	1.6	1.5	1.4	1.3	1.8	1.8	1.8
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.8	1.5	1.7	1.6	1.7	1.8	1.9	1.8	1.5	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8

(注) 網掛けは予測値。

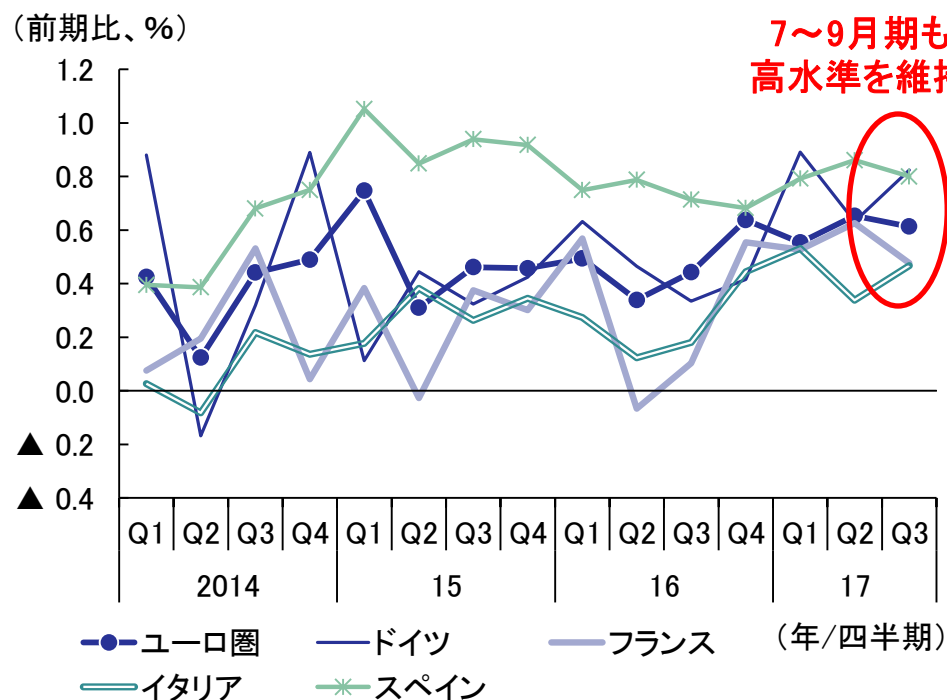
(資料) 米国商務省、米国労働省より、みずほ総合研究所作成



## 4. ユーロ圏経済 (1) 4四半期連続で年率2%超えの高成長

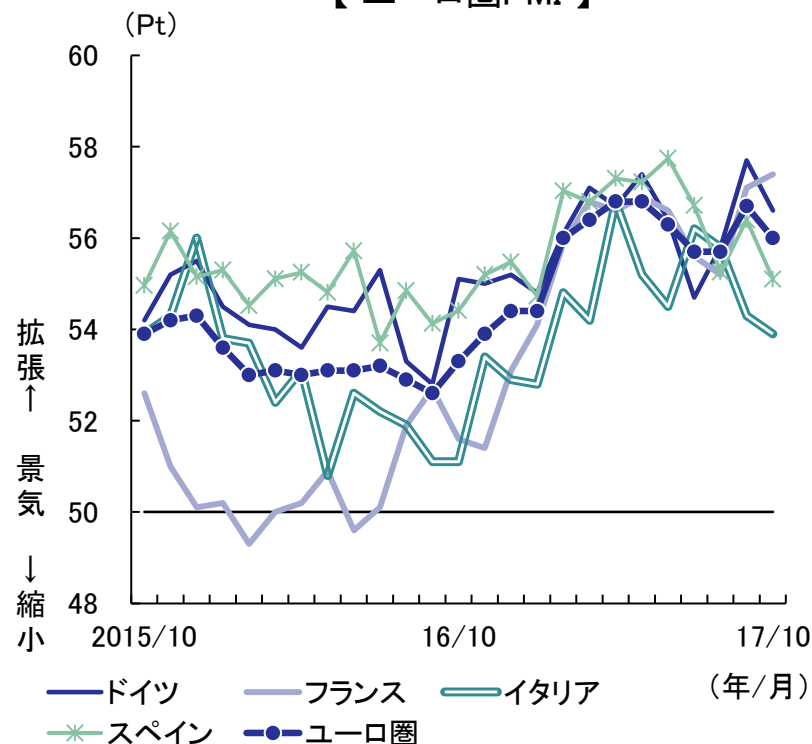
- 7～9月期のユーロ圏GDP成長率は前期比+0.6%。4～6月期(同+0.7%)より小幅低下も高水準を維持
  - ・ ユーロ圏全体では、輸出増により外需寄与度がプラスに転じ、個人消費は減速、固定投資は弱含んだ模様
    - 消費減速は、物価上昇に伴う実質所得減が背景。投資弱含みは、前期の知財投資の急増の反動が主因
  - ・ ドイツ(同+0.8%)、スペイン(同+0.8%)が高成長維持、フランス(同+0.5%)、イタリア(同+0.5%)も底堅い成長が続く
  - ・ 秋口以降も景気回復は途切れず。10月のユーロ圏PMIは50台後半を維持し、高成長の持続を示唆

【ユーロ圏・主要国のGDP成長率】



(資料) Eurostatより、みずほ総合研究所作成

【ユーロ圏PMI】

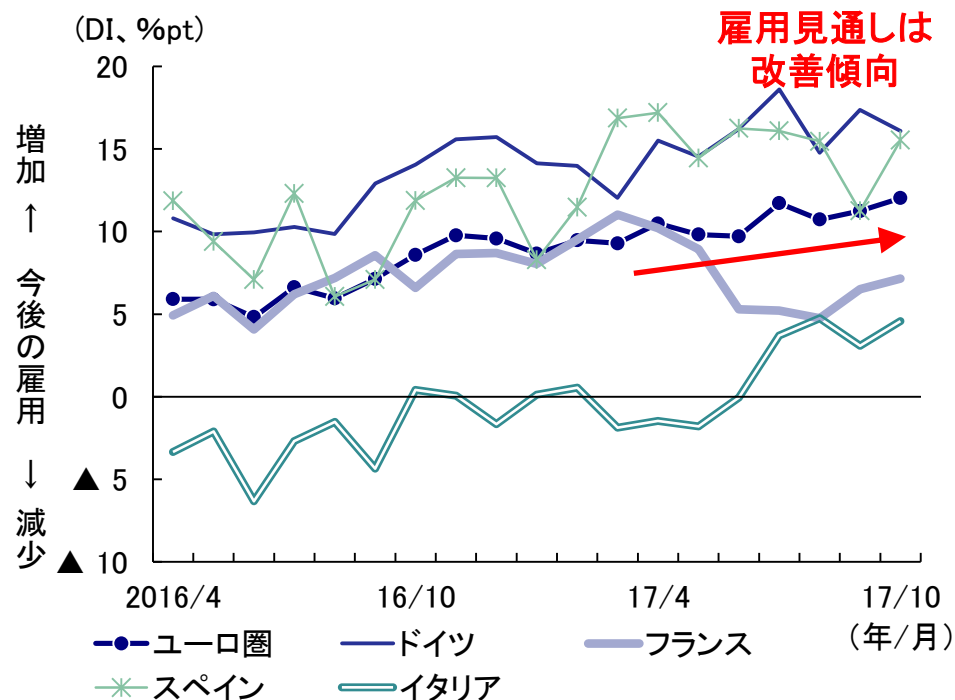


(資料) Markitより、みずほ総合研究所作成

## (2) 消費が引き続き経済をけん引、不確実性の低下で投資マインドも改善の見通し

- 2017年、2018年とも年率2%程度の高成長が続く見通し
- ユーロ圏企業の雇用見通しは改善傾向にあり、今後も、雇用拡大を起点とした個人消費の増加が続くとみられる
  - 物価上昇により2018年の消費は減速が見込まれるものの、引き続き成長の牽引役に
- ・ 2017年前半の政治イベントが無難に終わり、先行きに対する不確実性は低下。企業の投資マインドは復調
  - 2018年のイタリア総選挙には注意が必要だが、同国のEU離脱リスク増大には繋がらないと考えられる

【ユーロ圏・主要国企業の雇用見通し】



(注) 今後3カ月に関する企業の見通し。

(資料) 欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

【欧州の主要選挙動向】

年	月	内容	ポイント
2017年	3月	オランダ下院選挙	EU懐疑政党「オランダ自由党」がルッテ首相の率いる「自由民主国民党」に敗北
	5月	フランス大統領選(決選投票)	マクロン前経済相が、EU懐疑政党「国民戦線」のルペン党首を破って勝利
	6月	英総選挙(8日)	保守党は過半議席を獲得できず、ハングパーラメントに
		フランス国民議会選挙	マクロン大統領率いる「共和国前進」が過半議席を大きく上回り、第一党に
	9月	ドイツ議会選挙(24日)	極右「ドイツのための選択」が予想以上の得票で第3党に。但し、同党の政権入りの公算は低い
	10月	オーストリア議会選挙(15日)	国民党が勝利も、極右・自由党が第三党となり、両党は連立交渉を開始
2018年	5月まで	イタリア総選挙	選挙法改正により、EU懐疑政党の「五つ星運動」が得票を伸ばしづらい。同党単独では上下院で過半議席を獲得できない公算大

(資料) 各種資料より、みずほ総合研究所作成

### (3)2018年にかけて堅調な景気回復が続く

○ ユーロ圏成長率は2017年が+2.3%、2018年が+1.9%

【 ユーロ圏短期見通し総括表 】

		2015	2016	2017	2018	2016				2017				2018			
		暦年				1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
実質GDP	前期比、%	2.1	1.8	2.3	1.9	0.5	0.3	0.4	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
内需	前期比、%	2.0	2.3	2.1	2.0	0.5	0.7	0.4	0.8	0.1	0.9	0.5	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5
個人消費	前期比、%	1.8	2.0	1.7	1.5	0.7	0.3	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
総固定資本形成	前期比、%	3.0	4.5	3.6	3.0	0.3	2.7	0.1	1.5	▲ 0.2	2.0	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
政府消費	前期比、%	1.3	1.7	1.1	0.9	0.8	0.3	0.2	0.4	0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	0.0	▲ 0.1	0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
外需	前期比寄与度、%Pt	0.1	▲ 0.5	0.3	0.0	0.0	▲ 0.3	0.1	▲ 0.1	0.4	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
輸出	前期比、%	6.1	3.3	4.4	4.1	0.5	1.1	0.6	1.5	1.3	0.9	0.8	0.9	1.1	1.1	1.2	1.2
輸入	前期比、%	6.5	4.7	4.3	4.5	0.5	1.9	0.5	1.9	0.4	1.5	0.5	1.2	1.2	1.1	1.3	1.3
消費者物価指数	前年比、%	0.0	0.2	1.5	1.4	0.1	▲ 0.1	0.3	0.7	1.8	1.5	1.5	1.4	1.1	1.5	1.8	1.5
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	0.8	0.9	1.1	1.3	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.4	1.5

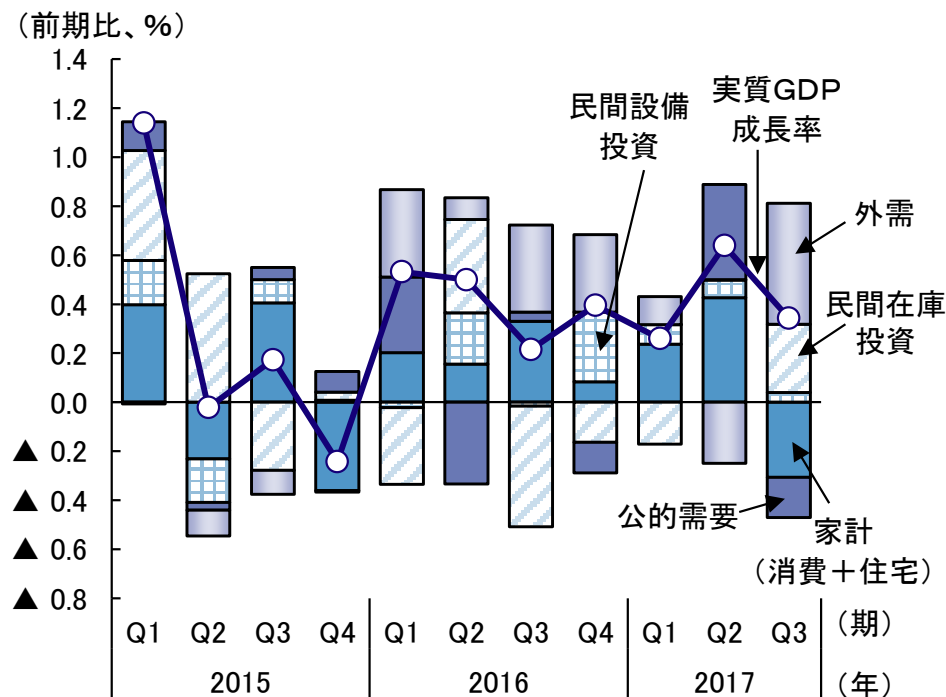
(注) 網掛けは予測値。

(資料) Eurostatより、みずほ総合研究所作成

## 5. 日本経済（1）約17年ぶりとなる7四半期連続のプラス成長

- 7～9月期の日本の実質GDP成長率は前期比+0.3%（年率+1.4%）と、約17年ぶりとなる7四半期連続のプラス成長に
  - ・ 純輸出が大幅なプラス寄与（+0.5%PT）。IT関連輸出の持ち直し、対米自動車輸出の増勢持続がその主因
  - ・ 個人消費が減少（前期比▲0.5%）、設備投資が減速（同+0.2%）するも、4～6月期までの増加の反動という面が強く、個人消費、設備投資が腰折れしたわけではない。公共投資の減少（同▲2.5%）も、経済対策の進捗一服によるもの

【日本の実質GDP成長率】



	2016年		2017年		
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
国内総生産(GDP)	0.2	0.4	0.3	0.6	0.3
(前期比年率)	0.9	1.6	1.0	2.6	1.4
(前年比)	1.0	1.6	1.5	1.4	1.7
国内需要	▲0.1	0.1	0.1	0.9	▲0.2
	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.9)	(▲0.2)
国内民間需要	▲0.2	0.3	0.2	0.7	0.0
	(▲0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.5)	(0.0)
民間最終消費支出	0.4	0.1	0.4	0.7	▲0.5
民間住宅	2.9	0.3	0.9	1.1	▲0.9
民間企業設備	▲0.1	1.9	0.5	0.5	0.2
民間在庫変動	(▲0.5)	(▲0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(0.2)
公的需要	0.2	▲0.5	0.0	1.6	▲0.6
	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.4)	(▲0.2)
政府最終消費支出	0.3	0.0	▲0.0	0.6	▲0.1
公的固定資本形成	▲0.4	▲2.7	0.1	5.8	▲2.5
財貨・サービスの純輸出	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(▲0.2)	(0.5)
輸出	2.1	3.0	1.9	▲0.2	1.5
輸入	0.1	1.2	1.4	1.4	▲1.6
名目GDP	0.0	0.5	▲0.0	0.6	0.6
GDPデフレーター(前年比)	▲0.1	▲0.0	▲0.8	▲0.4	0.1

（注）7～9月期1次速報。右表は、言及のない限り実質前期比。（ ）内は国内総生産への寄与度。

（資料）内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

## (2) 海外経済の拡大、内需の堅調な推移から景気は回復

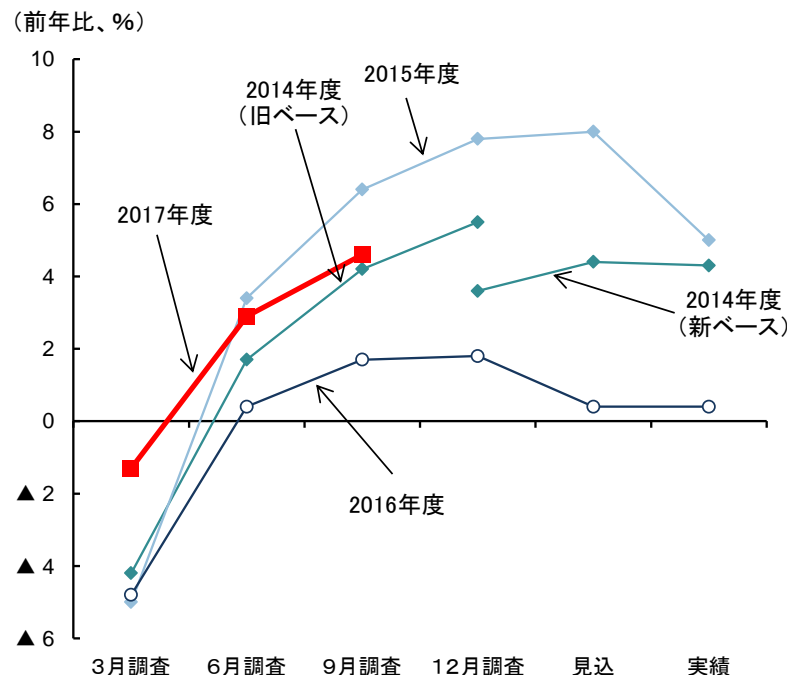
### ○ 2017年度の景気は回復

- ・ 海外経済の回復、国内の在庫循環の改善、五輪関連や生産性向上に関わる設備投資の増加、経済対策に伴う公共投資の執行が押し上げ要因に。個人消費も、耐久財の買い替えや賃上げの効果で持ち直しを維持

### ○ 2018年度は、輸出が減速するものの、内需が堅調に推移

- ・ 海外政治・経済情勢の不透明感は緩和しつつあるも、地政学リスク等には注意が必要

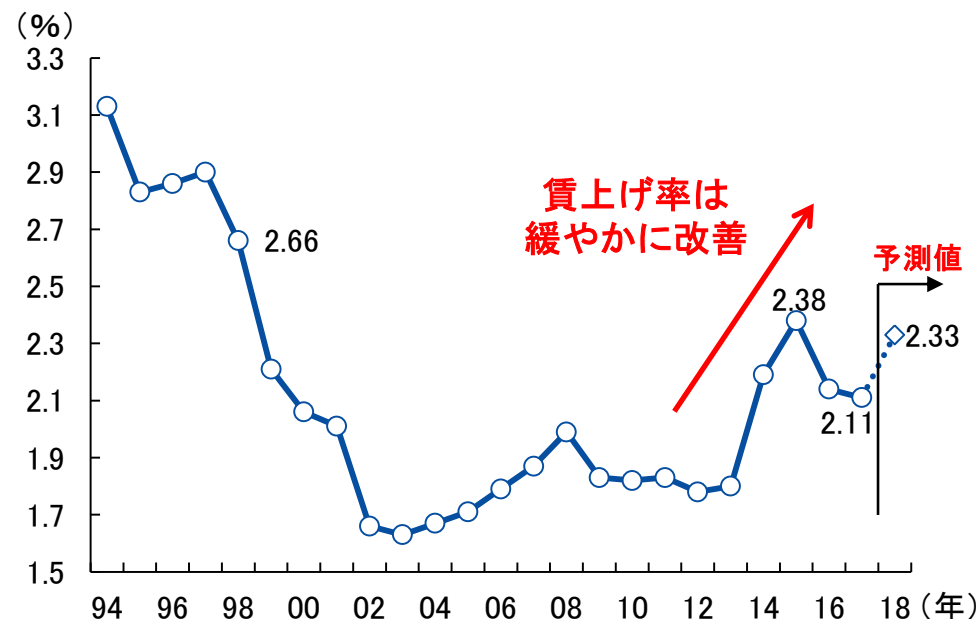
【設備投資計画(ソフトウェア含む、土地除く)】



(注) 全規模、全産業ベース。

(資料) 日本銀行「全国短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

【春季賃上げ率の推移】



(注) 2018年はみずほ総合研究所による予測値。

(資料) 厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」より、みずほ総合研究所作成

### (3) 潜在成長率を上回る成長を維持すると予測

○ 2017年度の成長率は+1.5%、2018年度は+1.2%と予測

・ 日本の潜在成長率は1.1%(みずほ総合研究所推計)

【日本経済見通し総括表】

		2015	2016	2017	2018	2016		2017				2018				2019
		年度				7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	1.3	1.3	1.5	1.2	0.2	0.4	0.3	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3
	前期比年率、%	--	--	--	--	0.9	1.6	1.0	2.6	1.4	1.1	1.3	1.3	1.3	0.9	1.3
内需	前期比、%	1.2	0.5	1.2	1.2	▲ 0.1	0.1	0.1	0.9	▲ 0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4
民需	前期比、%	1.2	0.8	1.2	1.3	▲ 0.2	0.3	0.2	0.7	0.0	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4
個人消費	前期比、%	0.6	0.7	0.9	0.8	0.4	0.1	0.4	0.7	▲ 0.5	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
住宅投資	前期比、%	2.8	6.6	1.8	▲ 0.9	2.9	0.3	0.9	1.1	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 0.2	▲ 0.3	0.5	0.1
設備投資	前期比、%	0.6	2.5	2.9	2.8	▲ 0.1	1.9	0.5	0.5	0.2	1.3	1.3	0.5	0.5	0.4	0.4
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	0.4	▲ 0.4	▲ 0.1	0.1	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.2	0.0	0.2	0.0	▲ 0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
公需	前期比、%	1.2	▲ 0.4	1.1	1.0	0.2	▲ 0.5	0.0	1.6	▲ 0.6	0.1	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
政府消費	前期比、%	2.0	0.4	0.7	1.1	0.3	0.0	▲ 0.0	0.6	▲ 0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	▲ 1.9	▲ 3.2	2.5	0.7	▲ 0.4	▲ 2.7	0.1	5.8	▲ 2.5	▲ 0.4	0.0	0.7	0.7	0.1	0.3
外需	前期比寄与度、%Pt	0.1	0.8	0.4	0.0	0.4	0.3	0.1	▲ 0.2	0.5	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
輸出	前期比、%	0.7	3.2	4.8	2.0	2.1	3.0	1.9	▲ 0.2	1.5	0.7	0.3	0.6	0.5	0.2	0.0
輸入	前期比、%	0.2	▲ 1.3	2.5	2.1	0.1	1.2	1.4	1.4	▲ 1.6	1.1	0.4	0.8	0.7	0.6	0.4
名目GDP	前期比、%	2.7	1.1	1.5	1.1	0.0	0.5	▲ 0.0	0.6	0.6	0.2	0.2	0.1	0.4	0.5	0.3
GDPデフレーター	前年比、%	1.5	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.8	▲ 0.4	0.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.0	0.0
内需デフレーター	前年比、%	0.0	▲ 0.4	0.5	0.4	▲ 0.8	▲ 0.3	0.0	0.3	0.5	0.4	0.6	0.4	0.5	0.4	0.3

(注) 網掛けは予測値。

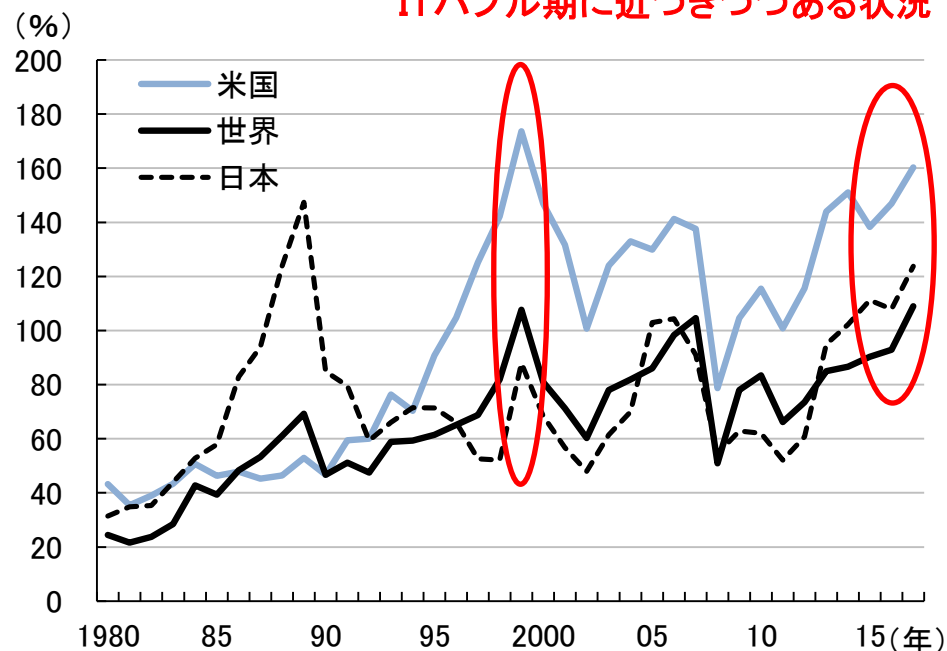
(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

## 6. 世界経済のリスクの所在 (1) バブル懸念

- GDP比で見た時価総額は世界的にリーマン・ショック前を超え、米国は徐々にITバブル期の水準、日本も80年代後半の水準に近づきつつある状況
- 米国株は、特にバリュエーション面で割高感が目立つ。低金利環境に支えられており、金利の大幅な上昇はリスク要因

【時価総額のGDPに対する比率】

米国株はGDP比で  
ITバブル期に近づきつつある状況



(注) 2017年の時価総額は10月末時点の数値、GDPはIMF予測値で試算。  
(資料) WFE、Bloomberg、東京証券取引所、IMF、内閣府より、みずほ総合研究所作成

【主要株価指数のバリュエーション比較】

グローバル比較でも  
米国株に割高感

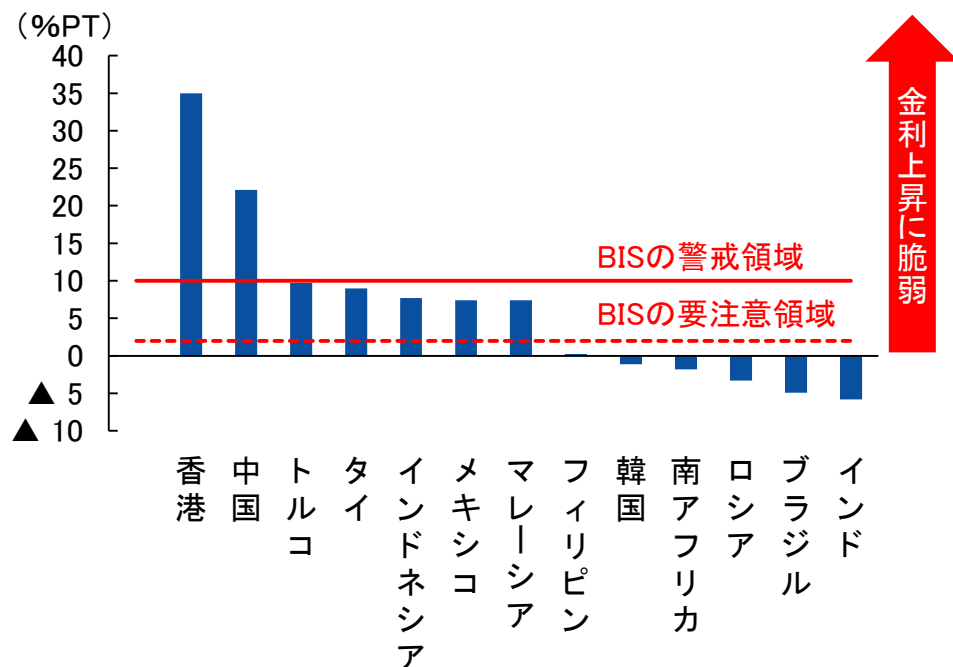
株価指数	年初来 騰落率(%)	予想PER (倍)	予想PBR (倍)
TOPIX	18.1	14.8	1.3
S&P500	15.6	18.1	3.0
ストックス・ ヨーロッパ600	9.6	15.2	1.8
MSCI エマージング	30.6	12.6	1.6

(注) 予想PERと予想PBRは12カ月先。11月3日時点。  
(資料) Datastream、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

## (2) 欧米に加え、新興国も利上げの場合、高債務国のリスクに要注意

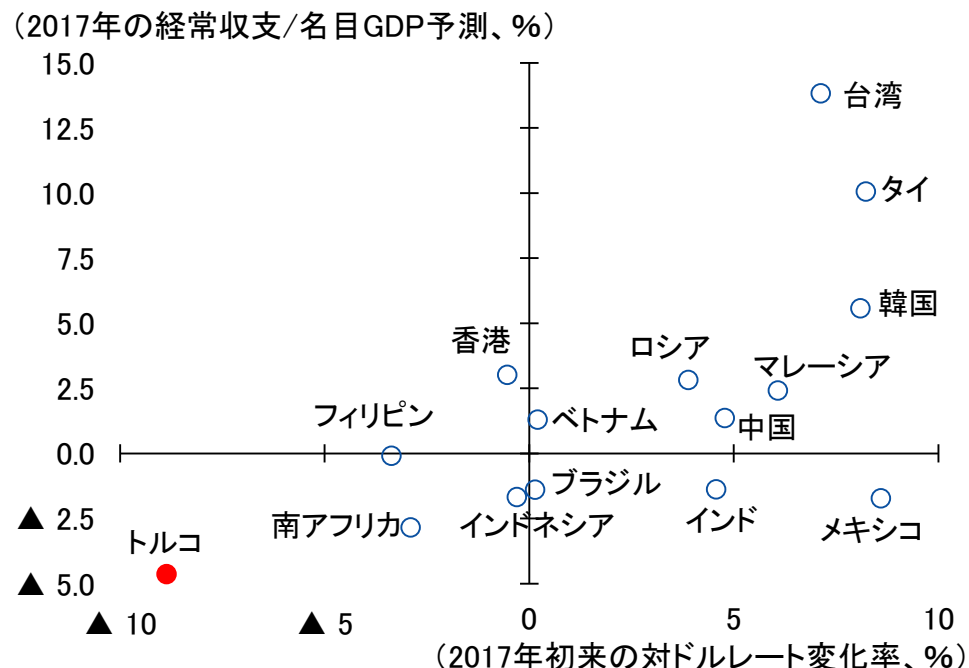
- 欧米低金利政策の出口戦略に加え、新興国自身も利上げの場合、過大な債務を抱える新興国ほど金利上昇に脆弱
  - ・ トルコは自国の利上げ圧力が強く、香港も米ドルペッグのため金利が米利上げに連動するため、それぞれ要注意
    - 中国はデレバレッジに取り組む一方、バブル破裂を防ぐため、「穏健中立」の金融政策で微妙な舵取りを迫られる状況
- 特に経常赤字の大きいトルコについては、欧米の出口戦略に対して資本流出や通貨防衛で金利が急騰する恐れ

【非金融民間部門の債務水準/名目GDP(トレンドからのかい離)】



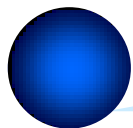
(注) BISによると、10%以上の場合、今後3年以内に3分の2の確率で金融危機が発生。  
(資料) BISより、みずほ総合研究所作成

【経常収支と為替レート】



(注) 2017年の経常収支/名目GDPの予測は、IMF World Economic Outlook (2017年10月) による。  
為替レートは、2017年初から11月8日までの変化率。  
(資料) IMF、Bloombergより、みずほ総合研究所作成





## Ⅲ. 台湾経済の展望

～減速するも緩やかな景気拡大基調は持続～

# 1. 台湾経済の見通し概況 ～減速するも+2%台の成長が持続～

- 2017年の実質GDP成長率は+2.6%、2018年は+2.3%へと低下するも、+2%台を保つと予測
  - ・ 足元ほどの高い伸びは期待薄ながら、欧米経済の安定的成長とIT需要の堅調さを背景に、輸出は緩やかな拡大を持続
  - ・ そうした環境の下、個人消費も底堅く推移すると予測。公務員等の給与引き上げも個人消費を幾分下支え
  - ・ 一方、総資本形成は、公共投資拡大、民間建設投資の底打ちといったプラス材料はあるも、半導体メーカーの大規模投資や民間航空機調達の動きの一服、在庫調整などを背景に軟調に推移すると予測。ただし、2018年後半から半導体産業主導で総資本形成は回復に向かう見込み
- PMIの「6カ月先の景況感」をみても、2017年3月をピークにやや頭打ち感が出ている状況

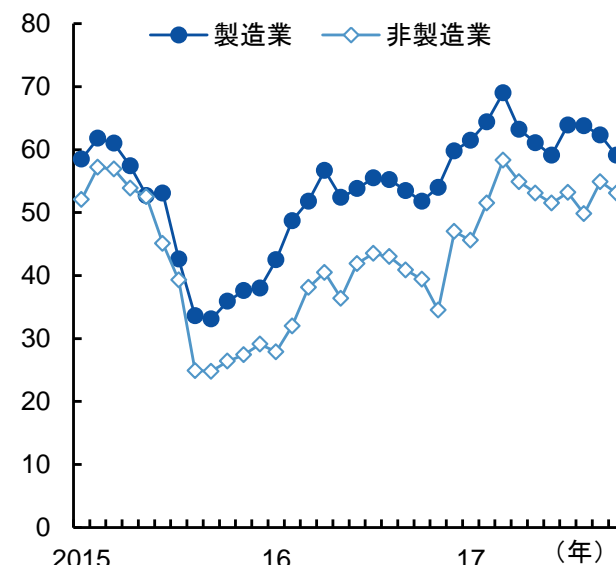
【台湾経済見通し総括表】

	2015年	2016年	2017年(f)	2018年(f)
実質GDP	0.8	1.4	2.6	2.3
個人消費	2.6	2.3	2.2	1.9
政府消費	▲ 0.1	3.7	▲ 0.4	0.7
総資本形成	1.5	1.0	▲ 2.6	▲ 2.9
内需小計	1.9	2.2	0.6	0.7
輸出	▲ 0.4	1.9	7.3	4.5
輸入	1.1	3.5	5.1	3.1

(注) 予測値はみずほ総合研究所。

(資料) 台湾行政院主計総処、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【6カ月先の台湾企業の景況感】



(資料) 中華經濟研究院、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

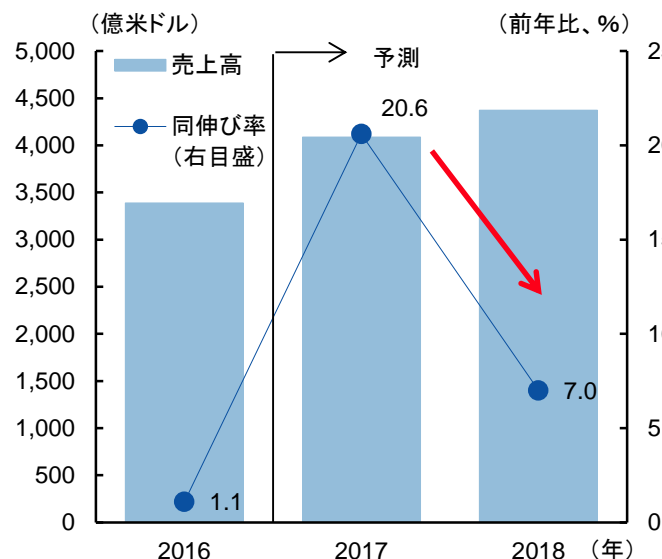
## 2. 輸出の伸びは低下するものの、緩やかな拡大が持続する見込み

○ 足元ほどの高い伸びは期待できないが、IT主導で輸出は緩やかな拡大を続ける見込み

- ・ 半導体売上高の伸びは2018年に低下するが、価格下落によるところが大きく、クラウド、ビッグデータ、カーエレ、IoT、AIなどを材料に需要は底堅く推移。iPhoneの生産も伸び鈍化の可能性大だが、大きく崩れる可能性は低い。FPD需要の伸び拡大、欧米の輸入回復も台湾の輸出を下支え(ただし、中国におけるFPD量産開始等による競争激化には要注意)

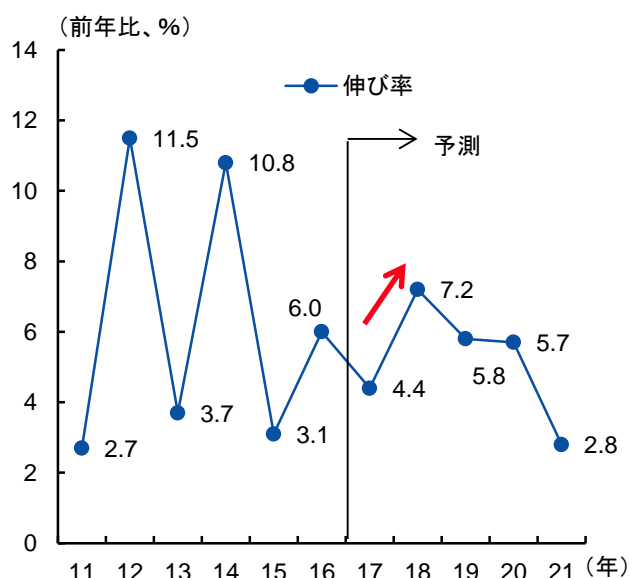
—— 日EU・EPA大枠合意、CPTPP大筋合意を受け、今後台湾の地域経済統合の成否、それと関連して対中関係のあり方が一段と問われる可能性も

【世界半導体売上高予測】



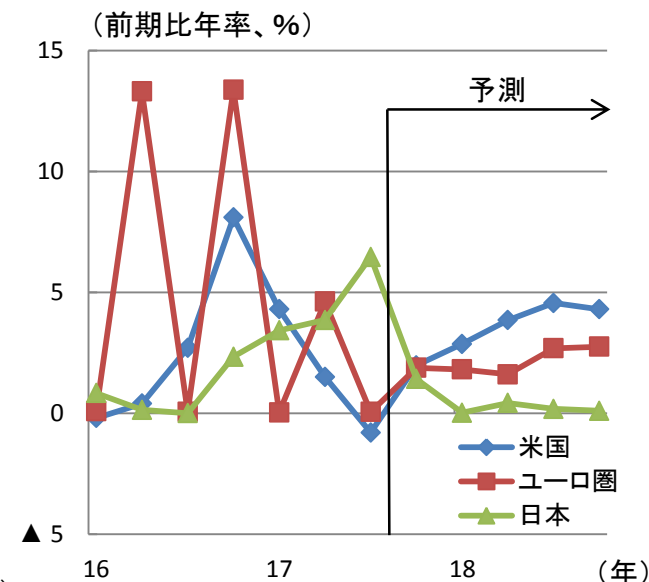
(注) 名目ベース。  
(資料) “WSTS Semiconductor Market Forecast Autumn 2017,” November 28, 2017より、みずほ総合研究所作成

【フラットパネルディスプレイ(FPD) 需要面積予測】



(資料) IHS Markit, “Flat Panel Demand to Grow 7.2 Percent in 2018, Biggest Gain Since 2014, IHS Markit Says,” November 20, 2017より、みずほ総合研究所作成

【先進国・地域輸入伸び率】



(注) 実質財貨・サービス輸入額前期比年率。ユーロ圏は2017年1~3月期以降が予測値。

(資料) 各国・地域統計より、みずほ総合研究所作成

### 3. 総資本形成(1) 民間設備投資・輸送機器投資

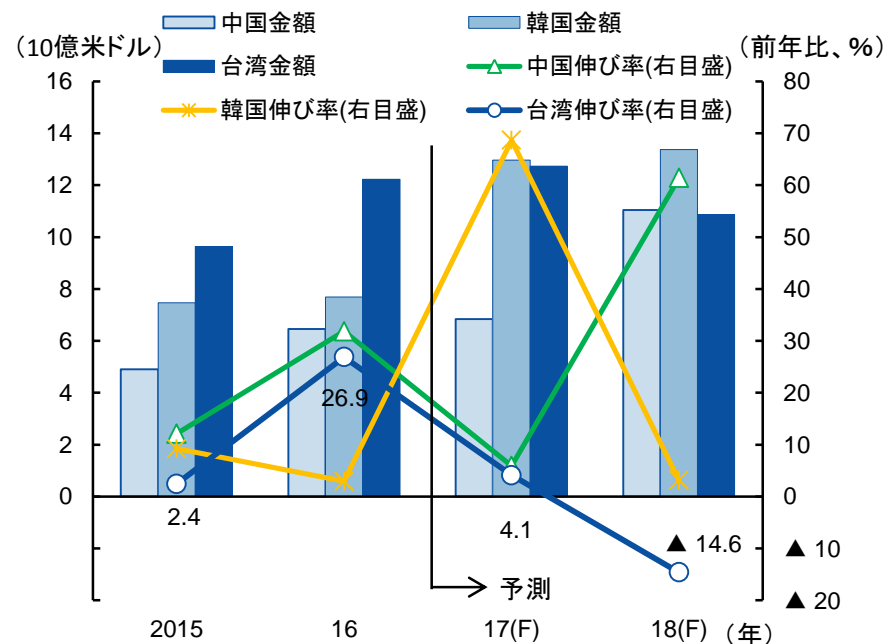
- 2018年の民間設備投資は、2017年対比弱含む可能性が高い
  - ・ 台湾半導体メーカーは、2016年～2017年初頭にかけて大規模な投資を行ってきたが、2018年は2017年と比べて投資規模を縮小すると目されているため
- また民間航空機の購入ペースが2018年には鈍化する見込み
- ただし、最大の設備投資規模を誇るTSMCは100億米ドル程度の投資規模を維持する方針で、2019年前半の5ナノのリスク生産に向けて投資を加速させていくと予測。それが関連メーカーの投資を誘発する可能性大

#### 【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	2015年	2016年	2017年	出所等
TSMC	81.23億USD	101.9億USD	108億USD	2017年10月19日法人説明会資料
UMC	19億USD	28億USD	17億USD	2017年10月25日法人説明会資料
ASE	5.83億USD	6.8億USD	約7億USD	2017年4月28日法人説明会資料
SPIL	139億NTD	153億NTD	155億NTD前後	2017年1月24日法人説明会資料、『中時電子報』2016年12月16日
力成科技	70～80億NTD	163億NTD	100億NTD以上	『蘋果日報』2016年12月16日、『中時電子報』2017年1月24日
Nanya	38.4億NTD	223億NTD	310.6億NTD	2017年10月17日法人説明会資料
Winbond	39億NTD	48億NTD	174億NTD	2017年4月28日法人説明会資料、MIC提供資料
AUO	334億NTD	462億NTD	550億NTD	『經濟日報』2017年10月26日
Innolux	245億NTD	442億NTD	250億NTD	『工商時報』2017年5月10日

(資料) 上記資料より、みずほ総合研究所作成

#### 【半導体メーカーの設備投資額予測】



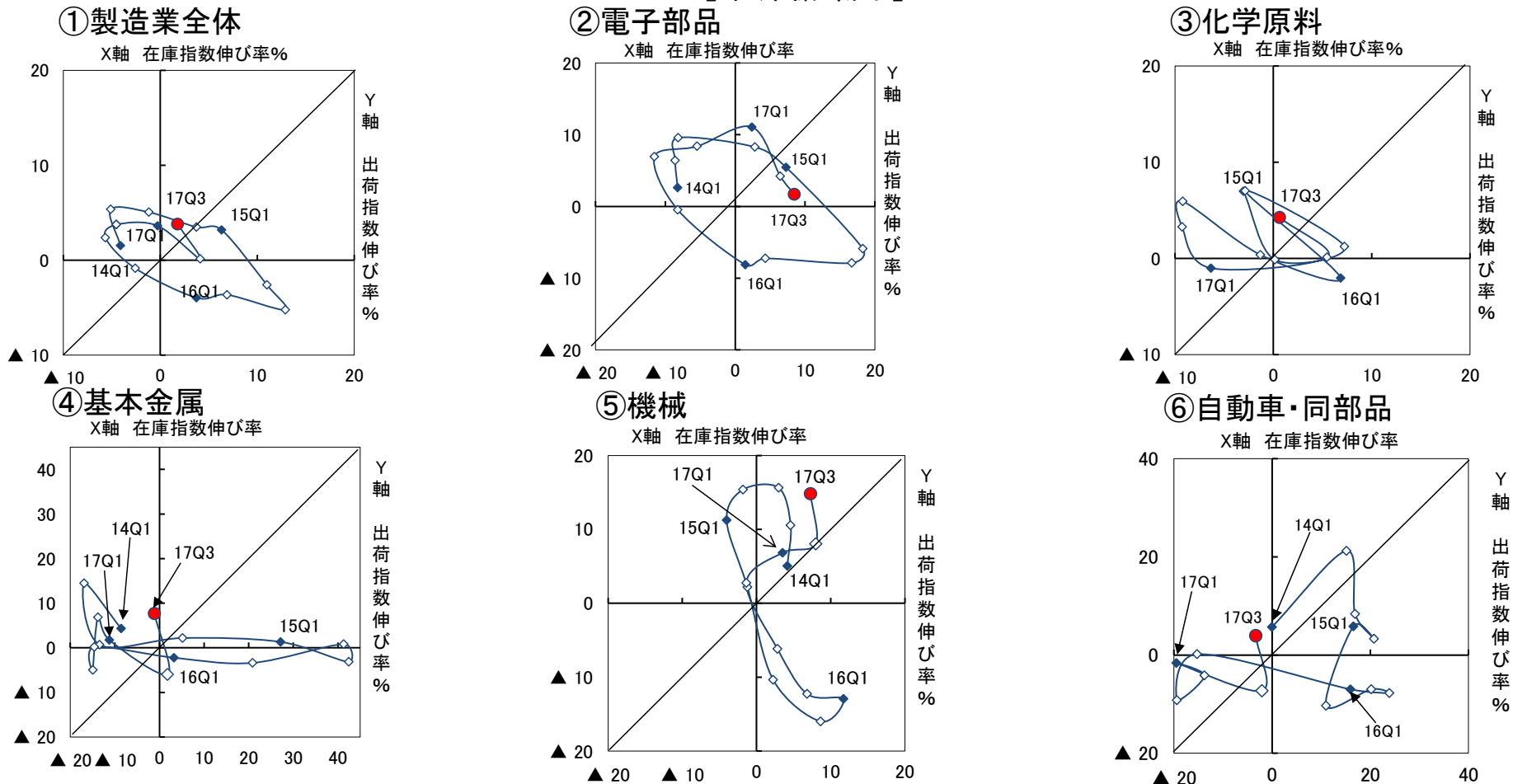
(注) 名目ベース。

(資料) SEMI, "\$49.4 Billion Semiconductor Equipment Forecast — New Record, Korea at Top," July 11, 2017より、みずほ総合研究所作成

## (2) 在庫動向 ～2018年旧正月以降に小規模な在庫調整局面に～

- 足元、素材・機械中心に製造業の在庫循環が一旦若返り
- ただし、2018年の旧正月商戦後には、IT産業主導で小規模ながらも在庫調整局面入りが明確となると予測

【在庫循環図】

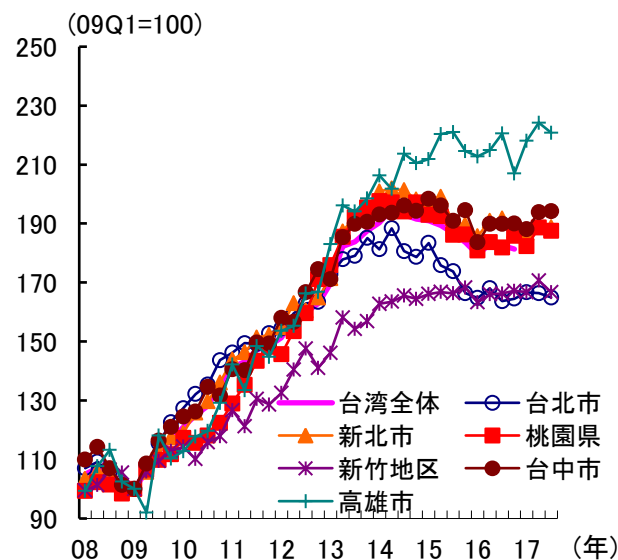


(注)前年比。(資料)台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

### (3) 民間建設投資～住宅市況に底打ち感も、住宅建設投資の高成長までは期待薄～

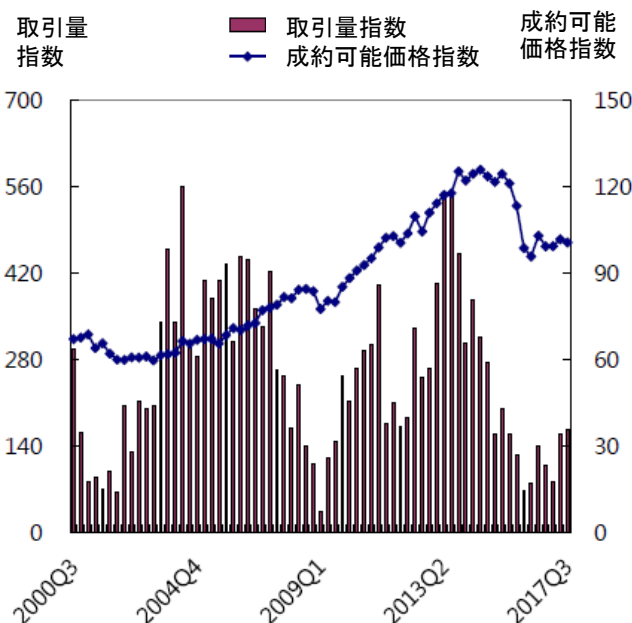
- 住宅価格は概ね横ばい推移。国泰住宅取引量指数も改善しつつある
- 建設より所有許可面積が大きい状態が続いてきたが、住宅在庫の調整に伴い、建設許可面積の減少に歯止め
  - ・ 成約可能価格指数も下げ止まっており、不動産販売業者の値下げ容認姿勢が変化している模様
- ただし、住宅建設投資の力強い伸びが続くことまでは想定しにくい。住宅価格対年収比、住宅ローン返済額対月収比が依然上昇基調にあるほか、回復基調にあるとはいえ、国泰住宅取引量指数の水準もまだ低い

【信義住宅価格指数】



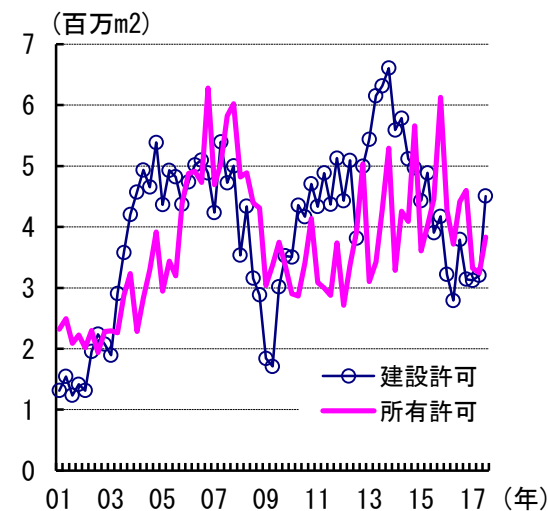
(資料)信義房屋、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【国泰住宅指数】



(資料)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】

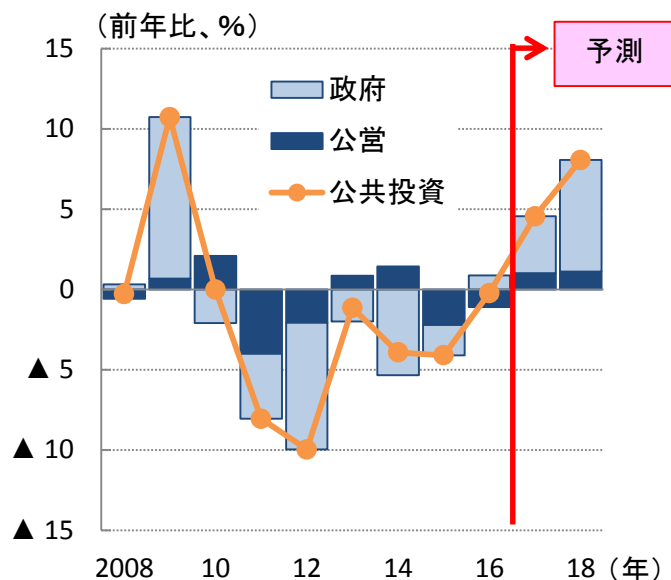


(資料)台湾内政部營建署、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

## (4) 公共投資の伸びは加速

- 公共投資の伸び率は2017年の+4.6%から2018年には+8.1%に高まる見通し(行政院主計総処)
  - ・ 前瞻基礎建設計画に関する特別予算が2017年8月末に可決。2017年度に161億台湾ドル、2018年度に910億台湾ドルを投入。都市農村建設(道路の質改善等)、水環境建設(南投県人工湖等)、デジタル建設(次世代科学技術・スマート学習環境整備等)、軌道建設(台鉄南回り台東潮州区間電化等)などが主な使途
- 実質GDP成長率に対する公共投資の寄与度は、2017年の0.2%PTから2018年には0.3%PTに拡大(行政院主計総処)
  - ・ 公共投資の予算執行率が2016年度には83%に低下。頼行政院長は予算執行の加速を指示。その成否が注目される

【公共投資の実質伸び率】



(注) 寄与度、および、2017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予測値から推計。

(資料) 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(2017~2018年度)】

(単位: 億台湾ドル、%)

用 途	金額	シェア
都市農村建設	350.3	32.7
水環境建設	251.2	23.5
デジタル建設	158.3	14.8
軌道建設	147.9	13.8
グリーンエネルギー建設	63.4	5.9
人材育成・就業促進建設	23.3	2.2
少子化対策・育児空間改善建設	19.6	1.8
食品安全建設	3.1	0.3
その他	53.5	5.0
合計	1,070.7	100.0

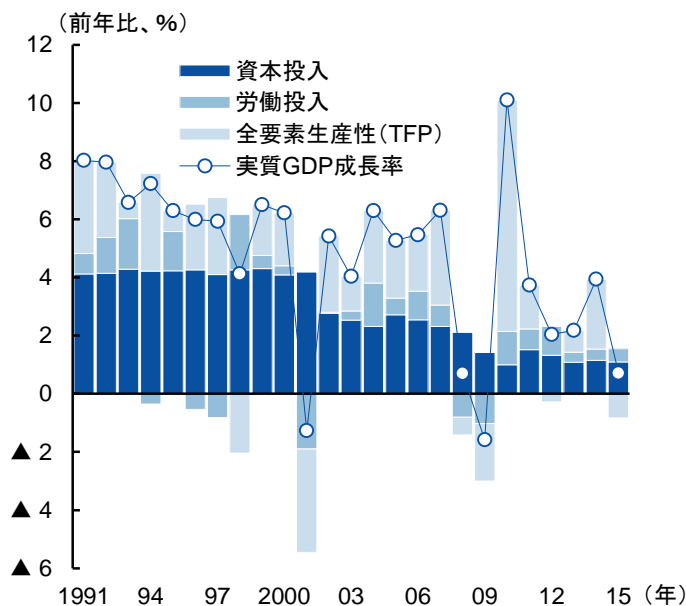
(資料) 台湾行政院主計総処「前瞻基礎建設計画第1期特別予算」より、みずほ総合研究所作成



## (5) 民間投資の阻害要因を政府は取り除けるか？

- 2017年9月に就任した頼清徳行政院長は投資環境の改善策を急ピッチで発表
  - ・ 近年の成長率低下の主因は、資本投入の伸び鈍化。それが生産性の改善にマイナスの影響を与えている恐れも
  - ・ こうした認識の下、頼行政院長は「加速投資台湾專案會議」を招集。上述した公共投資の加速等に加えて、企業の投資意欲を削ぐ原因になっているとされる「5つの不足(五缺)」の解消を急ぐ構え
- 短期的な効果が期待できる政策措置ばかりではないが、中長期的な台湾の経済発展にとっては重要な施策。今後の半導体産業等の先端的な設備投資への影響も大。政策の着実な遂行の成否が注目される

### 【実質GDP成長率の要因分解(成長会計)】



(資料) APO, APO Productivity Database 2017より、みずほ総合研究所作成

### 【「五つの不足(五缺)」解消策の概要】

土地不足	・ 公有地の優遇抛却、民間所有の遊休地(元々政府が開発した土地)の抛却指導、産業用地の開発等により、2022年までに1,442haの土地を供給し、1,266haの新規土地需要に対応
水不足	・ 前瞻基礎建設計画の下での水源開発、貯水などを通じてすべての科学園區・工業園區に産業用水を安定供給できるようにする(2031年までに台湾中部を中心に水の供給余力を153万トンに拡大)
電力不足	・ 2017~2025年の間に、ガス火力発電ユニット889.6万kW分、石炭火力発電ユニット100万kW分を増設。再生エネルギー比率を20%に拡大。それにより、2025年までに最大電力供給量を4,691万kWにし、2019年以降、供給予備率を15%、運転予備率を10%に保ち、電力の安定供給を確保する
人材不足	・ 最高累進税率の引き下げ(45%→40%)等による人材流出の引き留め ・ 法改正による外国人専門家のビザ・居留・保険・租税・年金等の待遇改善等 ・ 産学連携・AI研究開発センター設立等による人材育成強化
労働力不足	・ 重点産業等における求職・求人マッチング強化と高齢者・女性活用の強化 ・ 低賃金の改善や職場環境の改善 ・ 学生の校外実習奨励、多様かつカスタマイズされた職業訓練の整備等

(資料) 行政院「排除企業投資五缺障礙」2017年11月21日より、みずほ総合研究所作成

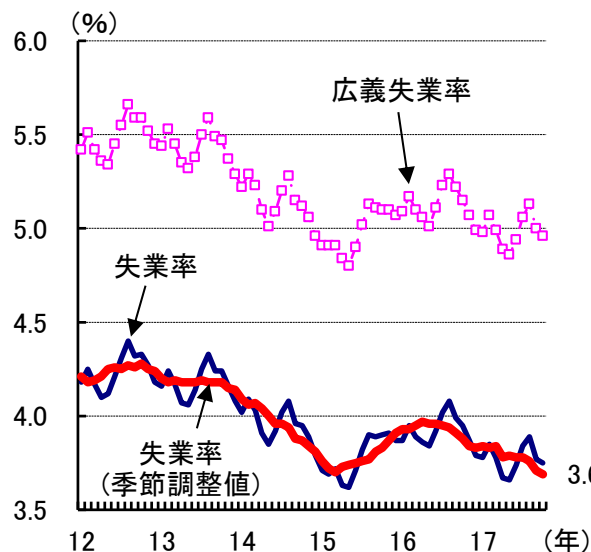


## 4. 個人消費(1)緩やかな雇用環境の改善が続く

### ○ 失業率は緩やかに低下

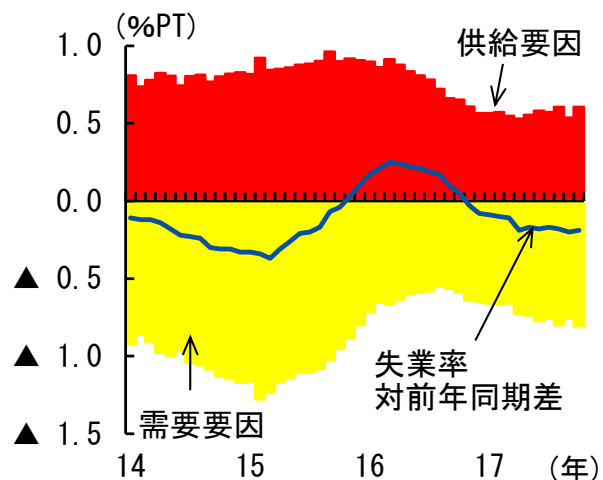
- ・ 2017年10月の失業率(季節調整値)は3.69%と緩やかに低下し、近年の最低値(2015年3月: 3.70%)よりも低水準に
- ・ 労働供給の伸びに大きな変化はないが、製造業や小売・卸売業などでの労働需要の伸びの緩やかな拡大が、失業率の低下に寄与

【 失業率 】



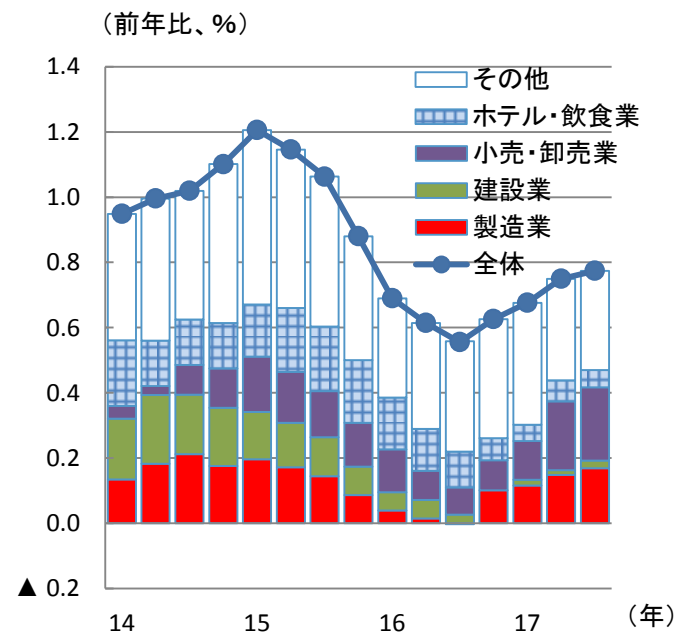
(注) 広義失業率はディスカレッジドワーカーを含む。  
(資料) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

【 失業率の変動要因 】



(注) 季節調整値。  
(資料) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

【 就業者数 】



(資料) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

## (2) 実質賃金の伸びの緩やかな拡大基調が持続

### ○ 2017年前半の実質賃金の伸びは拡大、足元も底堅く推移

- ・ 労働需要の高まりに加え、「一例一休」による残業代の上昇が賃金上昇の一因に。2017年4～6月期以降は、残業時間を抑制(7～9月期は前年比▲6.4%)し、残業時の時給の大幅増(同+12.2%)の影響を緩和している状態
- ・ 頼行政長官は、労使双方の不満を受け、11月に「一例一休」の柔軟化案を提示。具体的には、①法定外休日(「休息日」)の残業代計算公式は不変だが、みなし残業時間を廃止し、実際の残業時間で計算、②毎月の残業時間上限は46時間で不変だが、労使協議の後、最大54時間まで可(ただし3カ月計で138時間以内)、③勤務間インターバルは原則11時間で不変だが、労使協議の後、8時間まで短縮可、④主管官庁の同意・労働部の審査、労使協議の後、法定休日(「例假」)は7日間で1日を原則としつつも、弾力的運用可、⑤未取得の有給休暇(「特別休暇」)の次年度への繰り越し容認

### 【賃金上昇率】

(単位:前年比、%)

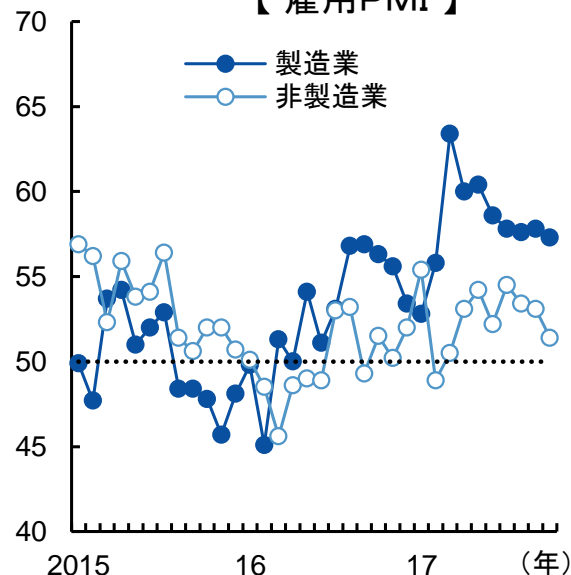
年		名目賃金上昇率						実質賃金上昇率					
		平均賃金			経常賃金			平均賃金			経常賃金		
		全体	工業	サービス	全体	工業	サービス	全体	工業	サービス	全体	工業	サービス
14	Q1	5.5	2.5	7.7	1.3	1.1	1.4	4.7	1.7	6.9	0.5	0.3	0.6
	Q2	2.3	2.1	2.4	1.6	1.2	1.9	0.7	0.5	0.8	▲ 0.0	▲ 0.4	0.2
	Q3	5.0	6.6	3.7	2.2	1.6	2.5	3.5	5.1	2.2	0.6	0.1	1.0
	Q4	1.1	0.7	1.3	2.2	1.5	2.7	0.2	▲ 0.1	0.5	1.3	0.6	1.8
15	Q1	5.2	6.9	3.9	1.6	1.1	1.9	5.7	7.5	4.5	2.2	1.7	2.5
	Q2	1.8	1.6	2.0	1.5	0.8	1.9	2.5	2.3	2.7	2.2	1.5	2.7
	Q3	1.4	2.1	0.8	1.0	0.9	1.0	1.6	2.3	1.1	1.3	1.2	1.3
	Q4	0.9	0.3	1.3	1.2	1.3	1.1	0.5	▲ 0.1	1.0	0.9	0.9	0.8
16	Q1	▲ 1.6	▲ 1.5	▲ 1.8	1.5	1.4	1.5	▲ 3.4	▲ 3.2	▲ 3.5	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2
	Q2	2.0	2.7	1.4	1.4	1.4	1.3	0.7	1.3	0.1	0.0	0.1	▲ 0.1
	Q3	0.9	▲ 0.5	2.0	1.1	0.8	1.2	0.2	▲ 1.2	1.3	0.4	0.1	0.5
	Q4	1.9	2.6	1.4	1.4	0.7	1.9	0.1	0.8	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 1.1	0.1
17	Q1	2.4	2.2	2.5	1.6	1.3	1.8	1.6	1.4	1.8	0.8	0.5	1.0
	Q2	2.7	2.9	2.5	1.6	1.5	1.7	2.1	2.3	1.9	1.1	0.9	1.1
	Q3	1.9	2.9	1.2	2.0	2.1	2.0	1.2	2.1	0.5	1.3	1.3	1.2

(資料)台湾行政院主計総処、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

### (3) 個人消費は底堅く推移

- 輸出・生産が7～9月期ほどでないにせよ緩やかに拡大を続ける見込みゆえ、個人消費も底堅く推移すると予測
  - ・ 雇用PMIは、製造業、非製造業とも足元50以上で推移
- 蔡政権は、最低賃金を引き上げ。また、軍人・公務員・教員給与の引き上げも消費を下支えすると予測。ただし、前回2011年の際、公務員等の賃上げを参考にした民間企業の割合は14.3%であり、民間給与のベースアップ効果は限定的
  - ・ 「一例一休」の見直しが実現した場合は、みなし残業時間の廃止による残業代減少が弾力的運用による残業時間増加により相殺され、個人消費に大きなマイナス影響を与える可能性は低く、むしろ生産性向上に寄与
  - ・ 個人所得税減税案(次頁参照)が可決されれば(2018年度から適用、2019年度から申告)、個人消費のプラス材料に

【雇用PMI】



(資料) 中華経済研究院、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

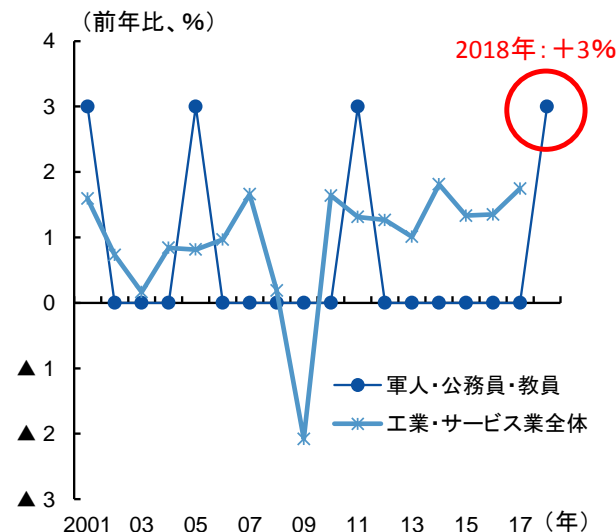
【最低賃金】

(単位: 台湾ドル、%)

引き上げ 実施日	月給		時給	
	金額	伸び率	金額	伸び率
2011年1月1日	17,880	3.5	98	3.2
2012年1月1日	18,780	5.0	103	5.1
2013年1月1日	—	—	109	5.8
2013年4月1日	19,047	1.4	—	—
2014年1月1日	—	—	115	5.5
2014年7月1日	19,273	1.2	—	—
2015年7月1日	20,008	3.8	120	4.3
2016年10月1日	—	—	126	5.0
2017年1月1日	21,009	5.0	133	5.6
2018年1月1日	22,000	4.7	140	5.3

(資料) 台湾労働部より、みずほ総合研究所作成

【経常賃金名目伸び率】



(注) 工業・サービス業全体の2017年の値は、同年1～9月までの実績値。

(資料) 台湾行政院主計総処、台湾政府開放平台、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

## 【ご参考】税制改正案の概要

改正点		増税・減税額
個人所得税控除額の引き上げ	標準控除額:9万台湾ドル→11万台湾ドル (配偶者がいる場合は倍額)	▲61億台湾ドル (約517万世帯に恩恵)
	給与所得特別控除額: 12.8万台湾ドル→18万台湾ドル	▲180億台湾ドル (約542万世帯に恩恵)
	心身障害特別控除額: 12.8万台湾ドル→18万台湾ドル	▲14億台湾ドル (約62万世帯に恩恵)
個人所得税率見直し	最高税率45%の廃止	▲79億台湾ドル
株式配当収入への個人所得税課税方法の改正	配当企業の法人税納付額×株主の持ち株比率を、株主が配当収入に対する課税額から税額控除できる制度を廃止し、次の二つの計算方式から選択可能に ・(その他の所得+株式配当収入-各種所得控除)×個人所得税率-株式配当収入×8.5% ・株式配当収入×26%+(その他収入-各種所得控除)×個人所得税率	▲67億台湾ドル
法人税率の引き上げ	17%→20%	+654億台湾ドル
未配分利益に対する法人税率引き下げ	10%→5%	▲328億台湾ドル
独資パートナーシップ企業の所得への法人税課税を廃止、出資者・パートナーへの個人所得税課税に転換		▲58億台湾ドル
外国人株主の配当に対する増税	源泉徴収税率20%→21%、等	+64億台湾ドル

(資料) 財政部「所得税法部分条文修正草案-建立符合國際潮流且具競爭力之公平合理所得稅制」より、みずほ総合研究所作成

## (4)2018年は統一地方選挙の年

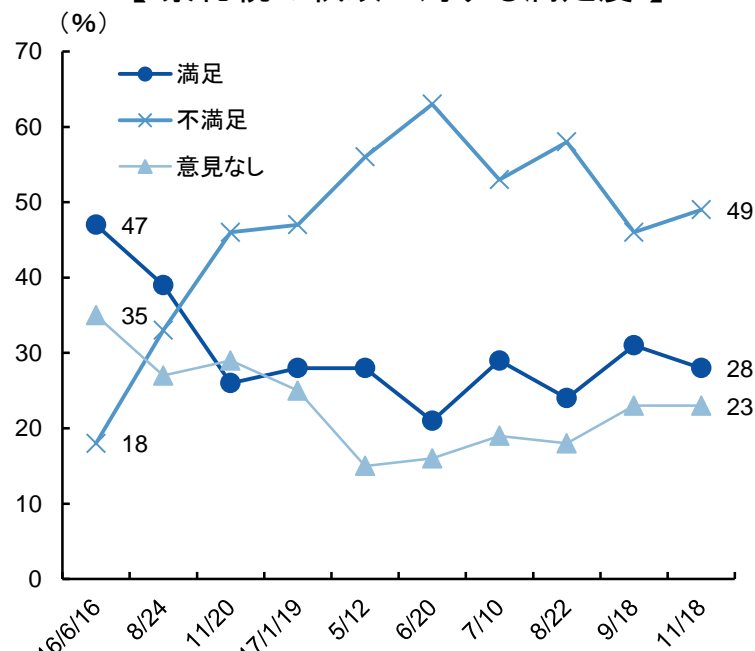
- 2018年末に統一地方選挙が行われる予定。2016年5月に発足した蔡政権にとり、有権者からの中間評価となる
- 前回2014年11月の統一地方選挙では民進党が圧勝し、2016年1月の総統選挙に向けて勢いをつけたが、足元、蔡総統に対する満足度は3割前後で推移
- 成長と分配の好循環の形成が日本同様、台湾でも重要課題
  - ・ 年金などの世代間不公平、所得格差などを解消しつつ、成長も実現することが蔡総統の公約
- 複雑に交錯した利害関係を調整し、改善への期待を形成できるかが、2018年末の統一地方選に向けて問われることに

【統一地方選の結果】

縣市	2009 /10年	→	2014年	縣市	2009 /10年	→	2014年
台北市	国	→	無	雲林県	民	→	民
新北市	国	→	国	嘉義県	民	→	民
台中市	国	→	民	屏東県	民	→	民
台南市	民	→	民	台東県	国	→	国
高雄市	民	→	民	花蓮県	無	→	無
桃園県	国	→	民	澎湖県	国	→	民
宜蘭県	民	→	民	基隆市	国	→	民
新竹県	国	→	国	新竹市	国	→	民
苗栗県	国	→	国	嘉義市	国	→	民
彰化県	国	→	民	金門県	国	→	無
南投県	国	→	国	連江県	国	→	国

(注) 1. 「国」は国民党、「民」は民進党、「無」は無所属。  
 2. 2014年12月25日桃園県は直轄市に昇格し、桃園市に。  
 (資料) 台湾中央選挙委員会より、みずほ総合研究所作成

【蔡総統の執政に対する満足度】



(資料) TVBS民意調査中心「慶富獵雷艦案民調」2017年11月18日より、みずほ総合研究所作成

## 留意事項

---

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、弊社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社はその正確性・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。