

# 台湾経済の現状と展望

## ～台湾の課題の再点検～

- I. 台湾の景気の現状
- II. 台湾を取り巻く外部環境の見通し
- III. 台湾の景気の行方
- IV. 台湾の課題の再点検と台湾経済の今後

2014年6月

**みずほ総合研究所**

調査本部アジア調査部

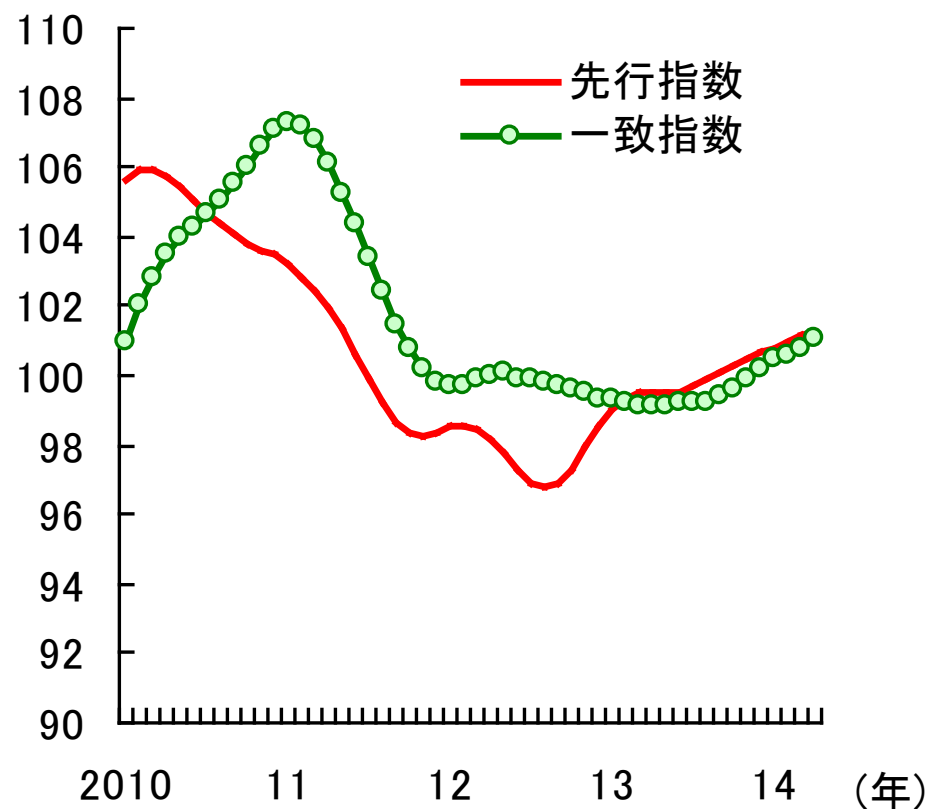
中国室長

伊藤 信悟

# I. 台湾の景気の現状 1. 緩やかな景気回復

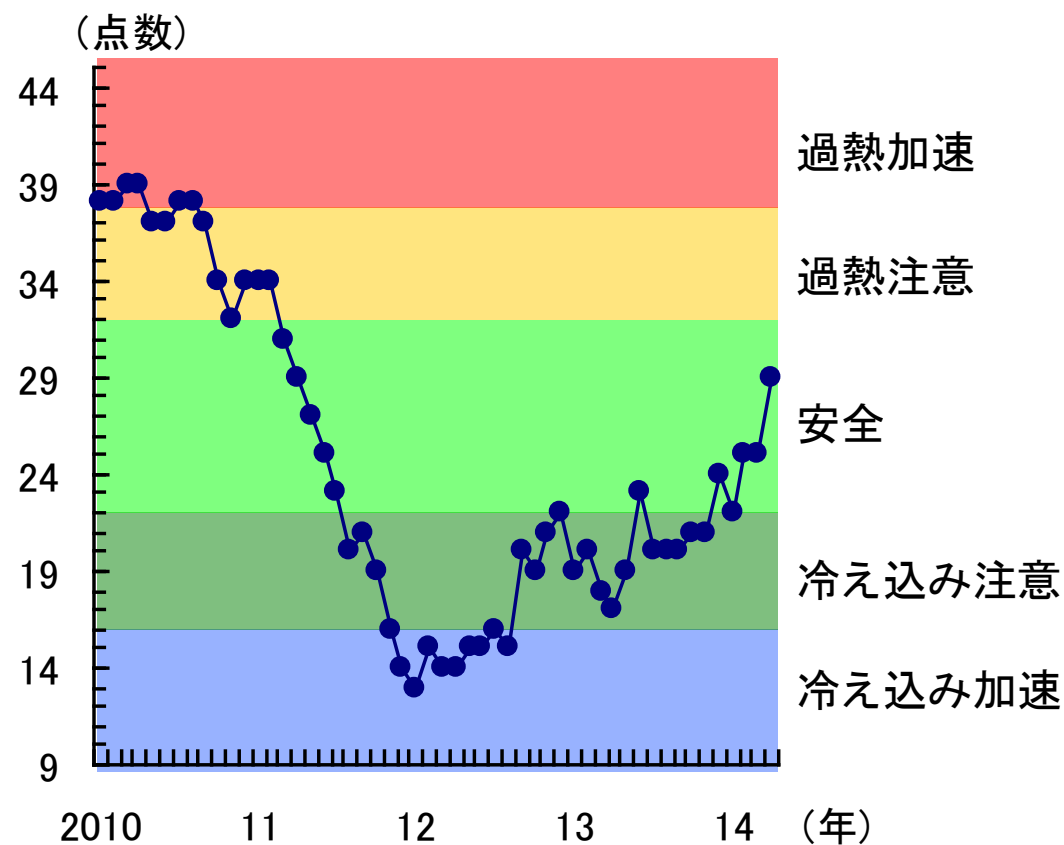
○ 景気動向指数、景気対策信号は、緩やかな回復傾向を呈す

【先行・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) 台湾行政院経済建設委員会

【景気対策信号】



(資料) 台湾行政院経済建設委員会

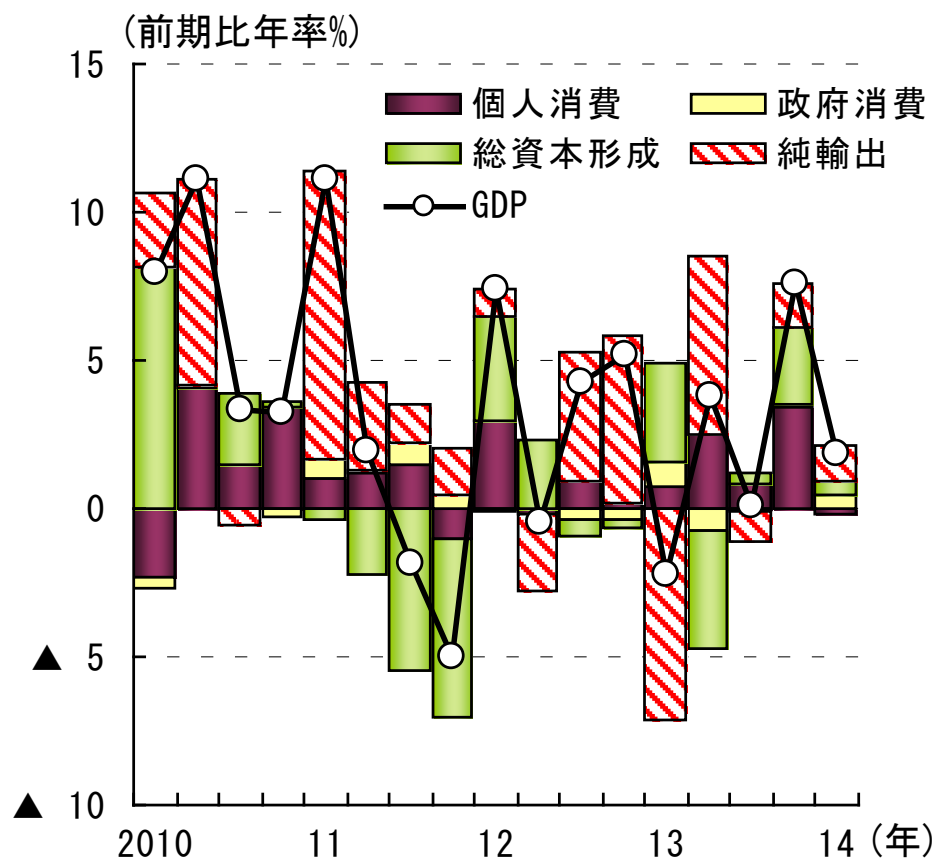
## 2. 実質GDP成長率の推移

○ 2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率で+1.9%と、2013年10～12月期と比べて減速するも、2013年1～3月期を底に、緩やかな回復傾向を維持

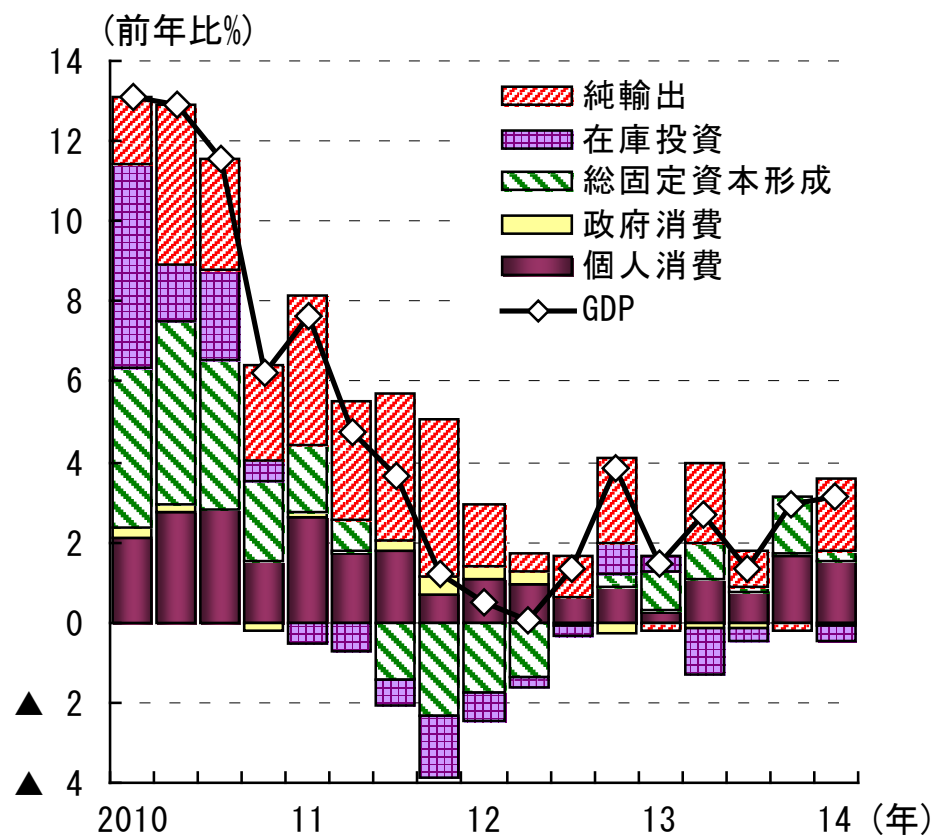
・ なお、2014年1～3月期の前年比成長率は+3.1%

【台湾の実質GDP成長率】

① 前期比年率(季節調整値)



② 前年比



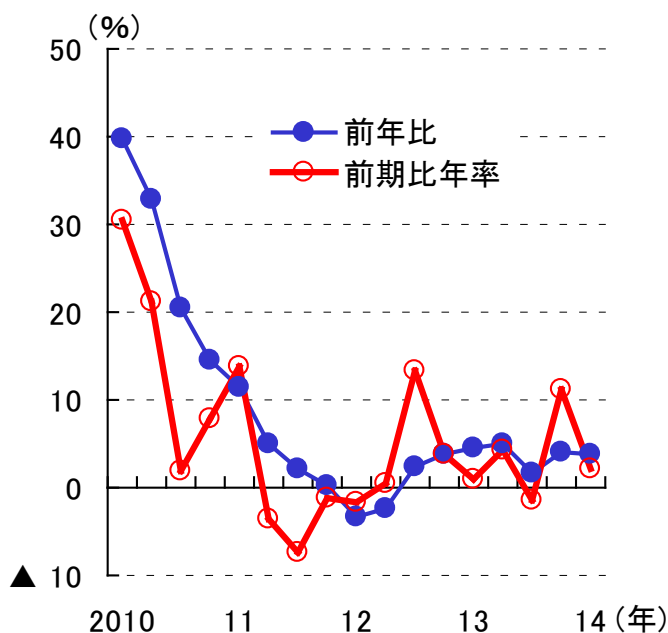
(資料) 台湾行政院主計総處

### 3. 輸出

○ 2014年1～3月期の財・サービス輸出の実質伸び率は、前期比年率+2.2%と、2013年10～12月期の同+11.2%から低下

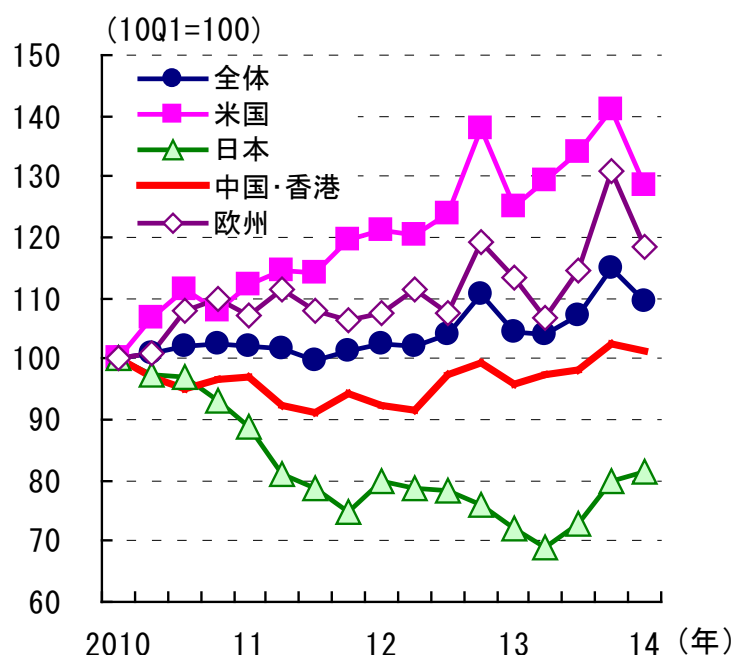
- ・ 輸出減速の主因は、2013年10～12月期に半導体やパネルといったIT関連部材の受注が大幅に増加したことの反動

【実質輸出伸び率】



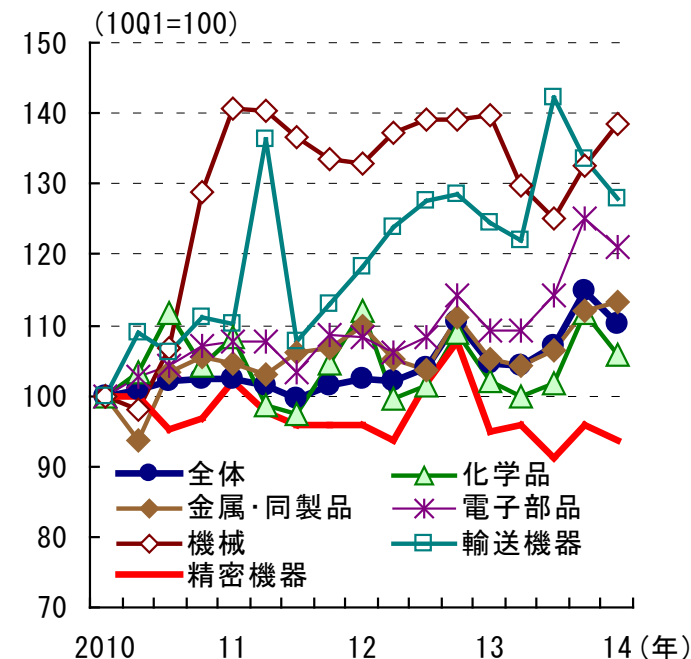
(注) SNAベースの財貨・サービス輸出。  
(資料) 台湾行政院主計総處

【輸出受注指数(国・地域別)】



(注) 季節調整値。  
(資料) 台湾經濟部統計處

【輸出受注指数(財別)】

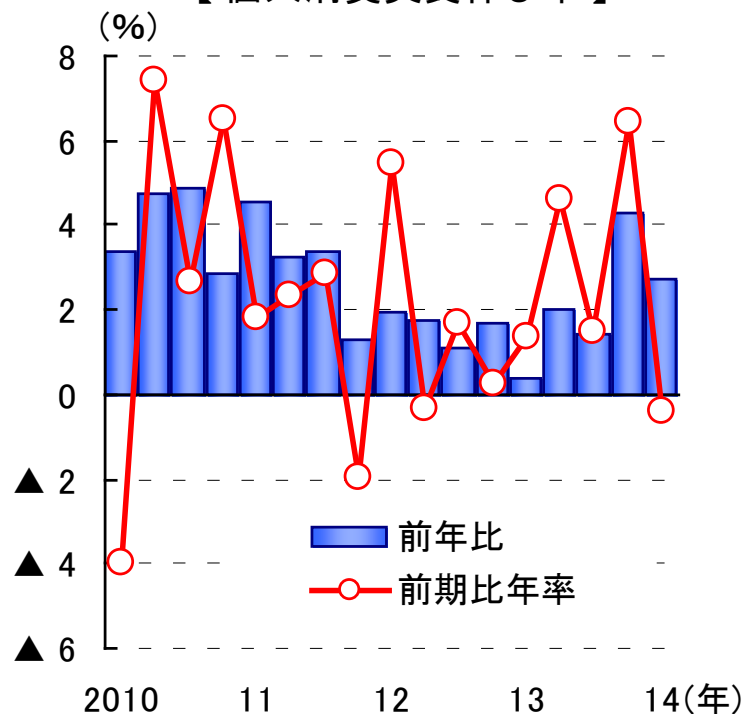


(注) 季節調整値。  
(資料) 台湾經濟部統計處

## 4. 個人消費

- 2014年1～3月期の個人消費の実質伸び率は、前期比年率▲0.4%とマイナスに。2013年10～12月期の伸びが同+6.4%と高水準だったことの反動
- ・ 2013年10～12月期には、新型車の導入や積極的な販促活動が奏功し、自動車販売が大きく伸長。2014年1～3月期はその反動に自動車の品薄も重なり、失速
  - ・ ただし、株価上昇や雇用環境改善を背景に、消費者マインドは上向き。消費の基調はそれほど弱くはない

【個人消費実質伸び率】



(注) 前期比年率は季節調整値。  
(資料) 台湾行政院主計総處

【個人消費実質伸び率】

(費目別寄与度)

(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
12	Q1	5.5	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	0.4
	Q2	▲ 0.4	0.6	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
	Q3	1.7	▲ 0.8	0.2	0.3	0.1	▲ 0.1	0.2
	Q4	0.3	0.8	▲ 0.3	▲ 0.4	0.5	0.1	0.1
13	Q1	1.4	0.6	▲ 0.0	▲ 0.2	0.2	▲ 0.4	▲ 0.2
	Q2	4.6	0.5	▲ 0.0	0.3	0.6	0.2	0.6
	Q3	1.5	0.1	0.0	▲ 0.1	0.2	0.1	0.1
	Q4	6.4	▲ 0.9	▲ 0.1	0.8	▲ 0.4	0.7	▲ 0.1
14	Q1	▲ 0.4	0.9	▲ 0.2	▲ 0.0	0.7	▲ 0.3	0.4
		交通	通信	レジャー・文化	教育	飲食・ホテル	その他	
12	Q1	0.3	1.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	3.1	
	Q2	▲ 0.5	▲ 0.2	0.4	▲ 0.0	0.1	▲ 0.2	
	Q3	0.8	▲ 0.2	0.3	0.1	0.2	0.7	
	Q4	▲ 0.0	0.2	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.7	
13	Q1	▲ 0.2	0.6	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	1.2	
	Q2	1.7	▲ 0.4	0.7	▲ 0.0	▲ 0.1	0.7	
	Q3	▲ 0.1	0.4	0.8	▲ 0.2	0.6	▲ 0.6	
	Q4	2.0	0.0	1.0	▲ 0.2	0.1	3.4	
14	Q1	▲ 0.8	0.3	1.2	0.1	0.5	▲ 3.2	

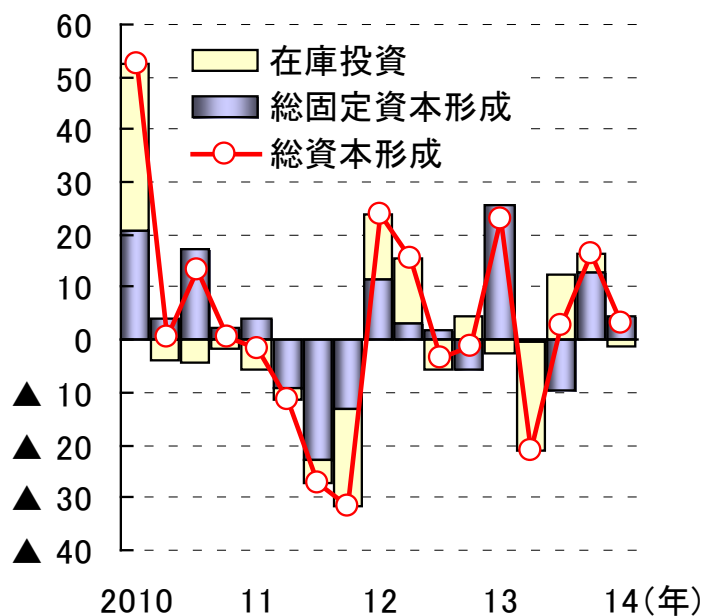
(注) 費目別の数値はみずほ総合研究所推計。  
(資料) 台湾行政院主計総處

## 5. 総資本形成

- 2014年1～3月期の総資本形成の実質伸び率は、前期比年率で+3.2%と、2013年10～12月期の同+16.6%から減速
- ・ 半導体メーカーによる大規模設備投資は持続しているものの、一旦中だるみした模様。建設投資もやや弱含み
- ・ 総資本形成の伸びに対する在庫の寄与は、小幅なマイナスに

【総資本形成の実質伸び率】

(前期比年率%)

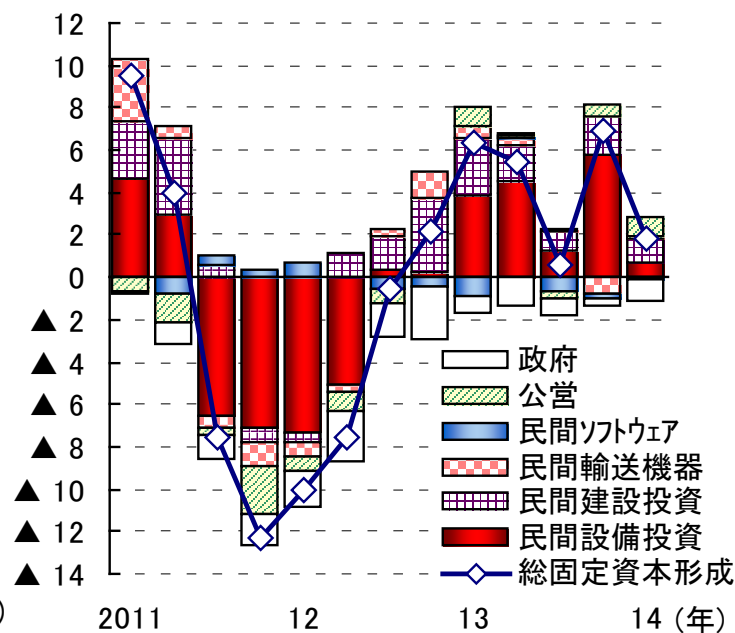


(注) 季節調整値。総固定資本形成、在庫投資の寄与度分解は推計値。

(資料) 台湾行政院主計総處

【総固定資本形成実質伸び率】  
(寄与度分解)

(前年比%)



(資料) 台湾行政院主計総處

【総固定資本形成実質伸び率】  
(主体・目的別)

(単位: 前年比%)

	13年			14年
	Q2	Q3	Q4	Q1
合計	5.4	0.6	6.9	1.8
建設投資	0.9	0.5	3.6	0.6
公営	▲ 13.8	2.3	2.9	▲ 7.1
政府	▲ 9.7	▲ 6.4	▲ 1.2	▲ 9.2
民間	5.0	2.9	5.8	2.7
輸送機器	9.1	▲ 0.2	▲ 6.8	5.3
公営	152.1	▲ 3.9	82.5	314.5
政府	▲ 18.9	▲ 28.2	▲ 24.9	▲ 10.5
民間	5.7	2.2	▲ 12.6	2.0
設備投資	11.3	2.3	16.2	3.5
公営	▲ 2.8	▲ 7.8	3.8	16.7
政府	▲ 3.5	1.0	1.9	▲ 18.9
民間	14.4	3.6	20.9	2.4
ソフトウェア等	0.9	▲ 7.8	▲ 5.1	▲ 1.7
公営	▲ 12.5	▲ 15.6	▲ 34.5	▲ 18.4
政府	▲ 5.4	15.1	▲ 15.1	▲ 11.0
民間	1.4	▲ 8.6	▲ 2.7	▲ 1.0

(資料) 台湾行政院主計総處

## II. 台湾を取り巻く外部環境の見通し

- 2014年の世界経済は、先進国を中心に、緩やかに回復力が強まる見通し
  - ・ 米国の成長ペースが加速。ユーロ圏が3年ぶりのプラス成長に。消費税率引き上げによる下押し圧力はあるものの、日本経済も回復基調を維持。一方、中国・インドを含むアジア経済の成長率は2013年並みに
- 2015年も世界経済は緩やかに回復
  - ・ 米国・ユーロ圏ともに成長率が緩やかに上昇。日本も1%台の成長を維持。一方、新興国は前年並みの成長にとどまる

【世界経済予測総括表】

(前年比、%)

暦年	2011年 (実績)	2012年 (実績)	2013年 (実績)	2014年 (予測)	2015年 (予測)
予測対象地域計	3.9	3.2	3.0	3.2	3.5
日米ユーロ圏	1.4	1.4	1.0	1.7	2.1
米国	1.8	2.8	1.9	2.3	2.8
ユーロ圏	1.6	▲ 0.6	▲ 0.4	1.0	1.3
日本	▲ 0.5	1.4	1.6	1.7	1.3
アジア	7.6	6.0	6.0	5.9	5.9
NIEs	4.2	1.8	2.7	3.4	3.4
ASEAN5	4.5	6.2	5.1	4.9	4.9
中国	9.3	7.7	7.7	7.4	7.2
インド	7.7	4.8	4.6	4.5	4.5
オーストラリア	2.6	3.6	2.4	2.7	2.6
ブラジル	2.7	1.0	2.3	1.6	1.8
ロシア	4.3	3.4	1.3	0.2	2.0
日本(年度)	0.3	0.7	2.3	1.0	1.5
原油価格(WTI, \$/bbl)	95	94	98	99	95

(注) 予測対象地域計はIMFによる2012年GDPシェア (PPP) により計算。

(資料) みずほ総合研究所『2014・2015年度内外経済見通し』2014年5月16日

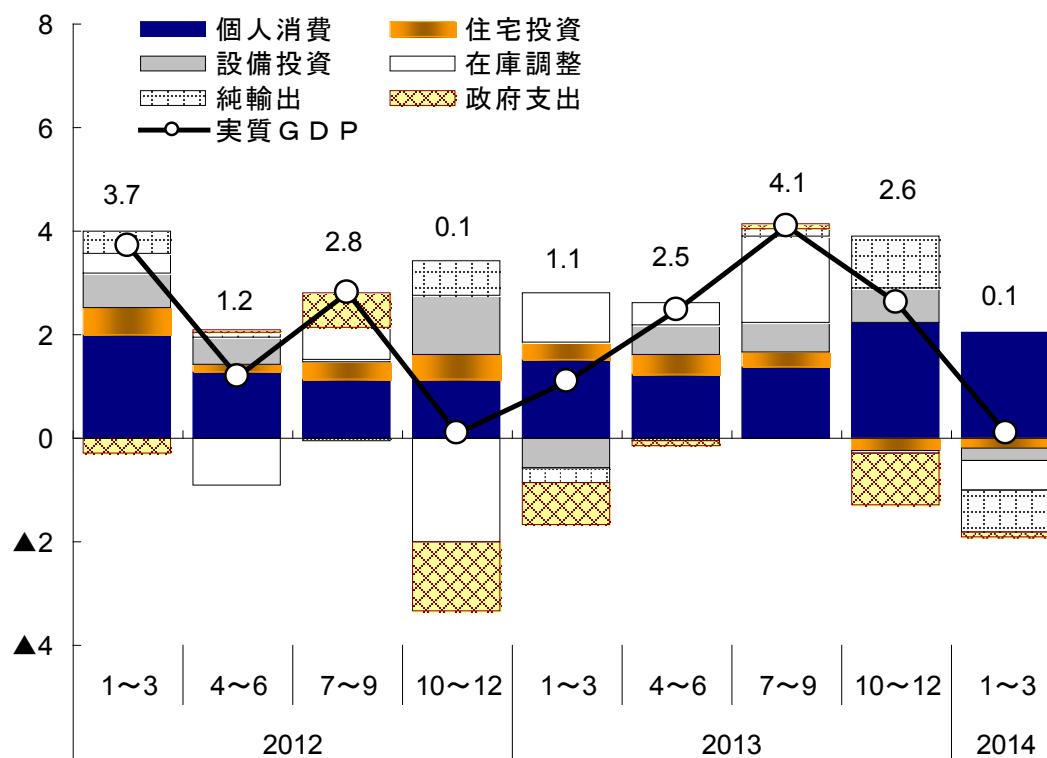
# 1. 米国経済 (1) 景気の現状

○ 2014年1～3月期の米国の実質GDP成長率は前期比年率+0.1%と弱含み(2013年10～12月期は同+2.6%)

- ・ 寒波の影響で企業活動が阻害され、住宅投資、設備投資、輸出が下振れ

【米国の実質GDP成長率】

(前期比年率、%)



(注) 折れ線グラフと数値は実質GDP成長率(前期比年率)。棒グラフは各需要項目の寄与度。  
(資料) 米国商務省

【米国の実質GDP成長率の需要項目別寄与度】

	前期比年率%		寄与度%	
	2013年 10～12月期	2014年 1～3月期	2013年 10～12月期	2014年 1～3月期
実質GDP	2.6	0.1	-	-
個人消費	3.3	3.0	2.2	2.0
住宅投資	▲ 7.9	▲ 5.7	▲ 0.3	▲ 0.2
設備投資	5.7	▲ 2.1	0.7	▲ 0.3
在庫投資	(111.7)	(87.4)	▲ 0.0	▲ 0.6
純輸出	(▲ 382.8)	(▲ 414.4)	1.0	▲ 0.8
輸出	9.5	▲ 7.6	1.2	▲ 1.1
輸入	1.5	▲ 1.4	▲ 0.2	0.2
政府支出	▲ 5.2	▲ 0.5	▲ 1.0	▲ 0.1
国内最終需要	1.6	1.5	1.6	1.5
GDPデフレーター	1.6	1.3	-	-

(注) 季節調整値。在庫投資、純輸出の括弧内の値は水準(年率、10億ドル)。国内最終需要はGDP-輸出+輸入-在庫投資。国内最終需要の寄与度はみずほ総合研究所計算。  
(資料) 米国商務省、みずほ総合研究所



## (2) 米国経済の見通し ～民間需要中心に緩やかな成長軌道に回帰～

○ 寒波の影響が去り、足元の経済指標は改善。4～6月期以降は、民間需要を中心に年率+2～3%の成長軌道に回帰。  
2014年の実質GDP成長率は+2.3%、2015年は+2.8%と予測

【米国経済見通し総括表】

	2013年(実績)		2014年				2015年(予測)				2013年 (実績)	2014年 (予測)	2015年 (予測)
	7～9月期	10～12月期	1～3月期 (実績)	4～6月期 (予測)	7～9月期 (予測)	10～12月期 (予測)	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期			
GDP (前期比年率%)	4.1	2.6	0.1	2.4	3.5	3.1	2.0	2.6	3.2	3.2	1.9	2.3	2.8
個人消費 (前期比年率%)	2.0	3.3	3.0	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.0	2.6	2.5
住宅投資 (前期比年率%)	10.3	▲7.9	▲5.7	10.0	9.0	9.0	12.0	14.0	14.0	14.0	12.2	2.5	11.7
設備投資 (前期比年率%)	4.8	5.7	▲2.1	8.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	2.7	4.2	7.1
在庫投資 (寄与度, 前期比年率%Pt)	1.7	▲0.0	▲0.6	▲0.6	0.7	0.0	▲0.9	▲0.5	0.0	0.0	0.2	0.0	▲0.2
政府支出 (前期比年率%)	0.4	▲5.2	▲0.5	▲2.0	▲2.0	0.1	2.3	2.3	2.3	2.3	▲2.2	▲1.7	1.1
純輸出 (年率10億ドル)	▲419.7	▲382.7	▲414.4	▲395.4	▲387.4	▲379.0	▲391.5	▲404.2	▲417.2	▲430.4	▲412.3	▲394.0	▲410.8
輸出 (前期比年率%)	3.9	9.5	▲7.6	9.0	5.5	6.0	3.0	3.0	3.0	3.0	2.7	3.4	4.2
輸入 (前期比年率%)	2.4	1.5	▲1.4	4.2	3.3	3.7	4.6	4.6	4.6	4.6	1.4	2.0	4.2
国内最終需要 (前期比年率%)	2.3	1.6	1.5	2.5	2.4	2.8	3.4	3.4	3.4	3.5	1.6	2.0	3.1
失業率 (%)	7.2	7.0	6.7	6.6	6.5	6.4	6.4	6.3	6.1	6.0	7.4	6.6	6.2
非農業部門雇用者数(1カ月当たり, 千人)	180	208	169	228	195	196	197	197	198	199	189	195	199
個人消費支出デフレーター (前年比%)	1.1	1.0	1.1	1.3	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2	1.2	1.1	1.2	1.1
食品・エネルギーを除くCPI (前年比%)	1.2	1.2	1.1	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.6	1.6	1.2	1.3	1.5

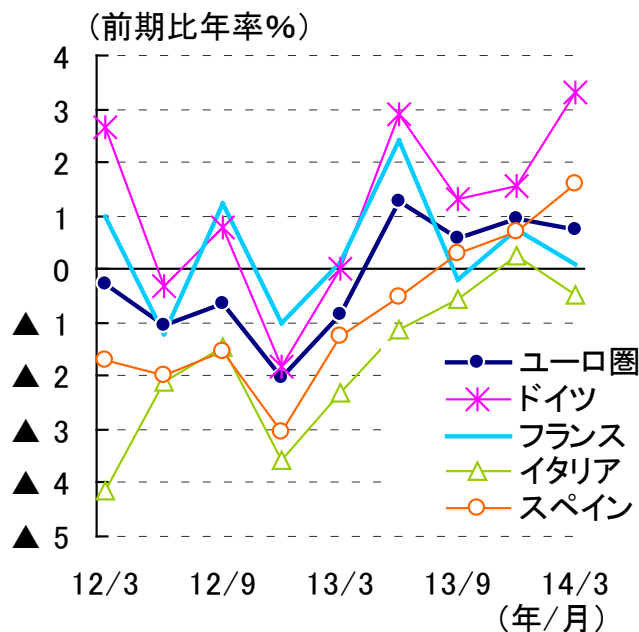
(注) 2014年4～6月期以降はみずほ総合研究所による見通し。

(資料) 米国商務省、米国労働省、みずほ総合研究所

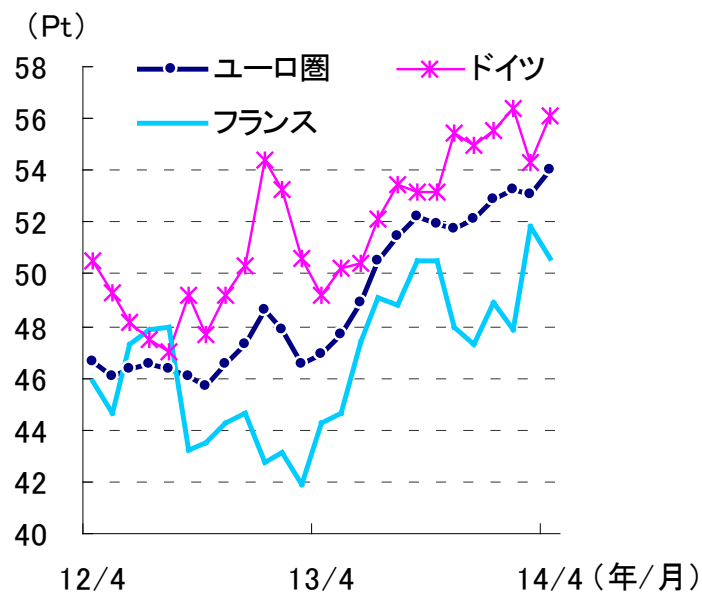
## 2. ユーロ圏経済 (1) 景気の現状

- 2014年1～3月期のユーロ圏の実質GDP成長率は前期比年率+0.8%。2013年10～12月期(同+0.9%)に続き、緩やかな回復テンポにとどまった。輸出の低調さを背景に、外需寄与度がマイナスに転じた模様
  - ・ 国毎に明暗が分かれており、ドイツは暖冬要因で急加速、スペインも着実に回復。他方フランス、イタリアは低迷
- ただし、ユーロ圏全体としては景気が上向きつつあるという基調に変化なし
  - ・ 4月の合成PMIは54.0と、3月の53.1から一段と改善
  - ・ 一部の南欧諸国を含めたユーロ圏企業の借入環境も改善

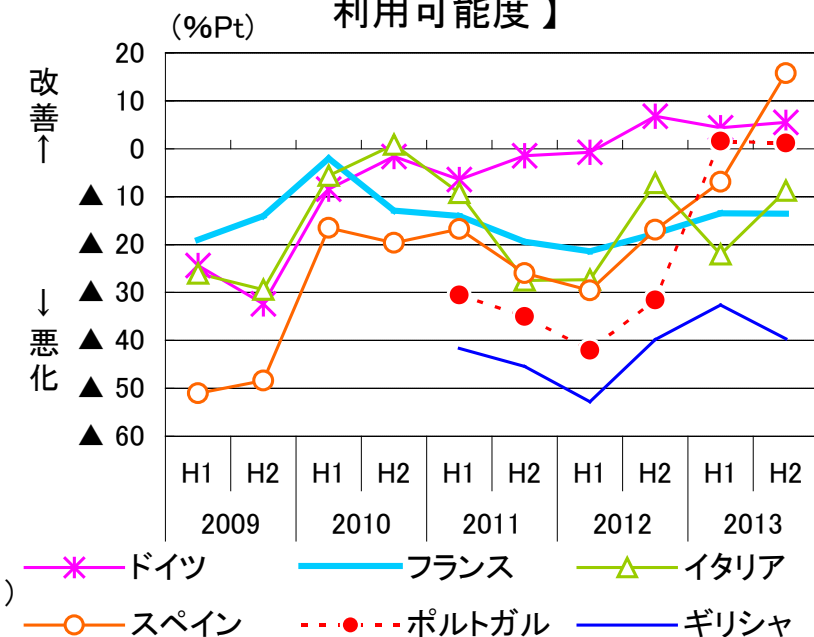
【ユーロ圏実質GDP成長率】



【合成PMI】



【中小企業の銀行借入の利用可能度】



## (2) ユーロ圏経済の見通し ～+1%台前半の成長に～

- 2014年の実質GDP成長率を+1.0%と、緩やかながらもプラス成長に回帰すると予測
  - ・ これまでのユーロ高による下押し圧力は受けるも、先進国向けを中心に輸出が回復。建設投資の回復の遅れはみられるも、借入環境の改善により設備投資が持ち直す
- 2015年の実質GDP成長率は+1.3%と、若干の加速を見込む
  - ・ 輸出がけん引役に。ただし、債務危機後の調整圧力が残るため、内需は力強さを欠くと予測

【ユーロ圏経済見通し】

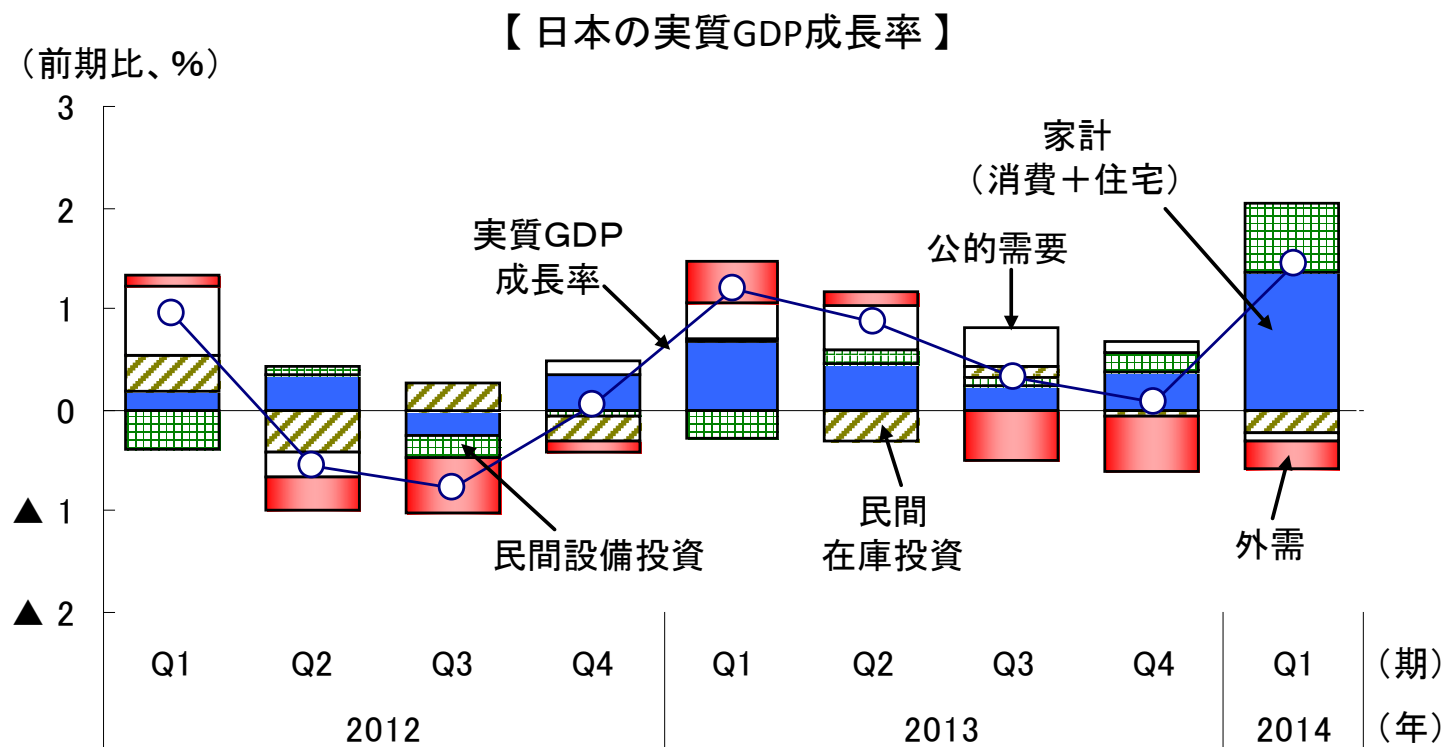
	2012年 (実績)	2013年 (実績)	2014年 (予測)	2015年 (予測)	2013年		2014年		2015年	
					上期	下期	上期(予)	下期(予)	上期(予)	下期(予)
実質GDP (期中成長率)	▲ 0.6 ▲ 1.0	▲ 0.4 0.5	1.0 1.1	1.3 1.5	▲ 0.6 ▲ 0.9	0.8 0.1	1.0 0.9	1.3 1.1	1.3 1.3	1.5 1.4
民間消費	▲ 1.4	▲ 0.7	0.5	0.8	▲ 0.8	0.4	0.4	0.7	0.7	0.9
政府消費	▲ 0.6	0.1	0.3	0.5	0.4	0.4	0.2	0.6	0.5	0.4
固定資本形成	▲ 3.8	▲ 2.9	2.6	2.7	▲ 4.7	2.2	3.0	2.2	2.7	3.2
外需(寄与度)	1.5	0.6	▲ 0.2	0.2	0.7	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.4	0.1
輸出	2.7	1.4	2.9	4.4	▲ 0.1	3.9	2.2	3.4	4.6	5.0
輸入	▲ 0.8	0.0	3.5	4.3	▲ 1.7	4.1	2.9	3.9	4.1	5.3
在庫・誤差脱漏(寄与度)	▲ 0.5	▲ 0.1	0.4	0.1	▲ 0.1	0.1	0.4	0.5	▲ 0.1	0.2
内需	▲ 2.2	▲ 1.0	1.2	1.2	▲ 1.4	0.8	1.2	1.4	0.9	1.5
消費者物価	2.5	1.4	0.8	1.1	1.6	1.1	0.7	0.9	1.0	1.1
コア・インフレ率	1.5	1.1	0.9	1.1	1.2	1.0	0.8	1.0	1.1	1.1

(注) 年は前年比。半期はGDPが前期比年率、消費者物価が前年比。網掛けは予測値。期中成長率は各年第4四半期の前年比(半期は前年同期比)。成長率は稼働日数調整後。

(資料) Eurostat、みずほ総合研究所

### 3. 日本経済 （１）景気の現状

- 2014年1～3月期の日本の実質GDP成長率は前期比+1.5%（年率+5.9%）の高成長に
  - ・ 消費増税前の駆け込み需要により、個人消費が高い伸びを記録。住宅投資も8カ月連続で増加
  - ・ 民間設備投資も非製造業の設備不足感の高まりや発電所関連の大型案件が重なり、伸びが加速。
  - ・ 公的需要は7カ月ぶりに減少。復興需要のピークアウトや景気対策関連事業の執行一巡が主因
  - ・ 輸出は2四半期連続で増加したが、輸入が駆け込み需要の影響で高い伸びを記録。外需のマイナス寄与が持続

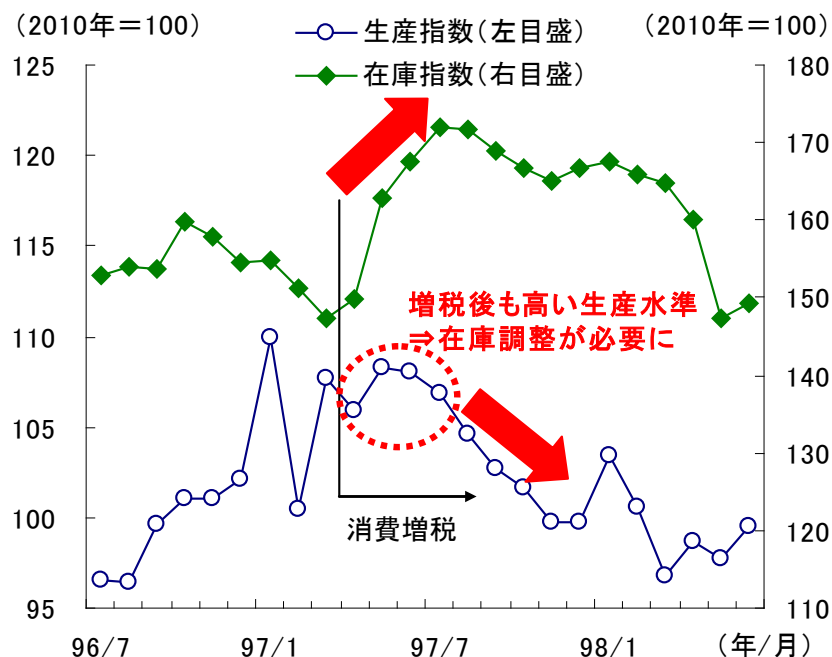


(資料) 内閣府「国民経済計算」

## (2) 日本経済の見通し ～消費増税で景気は後退しない～

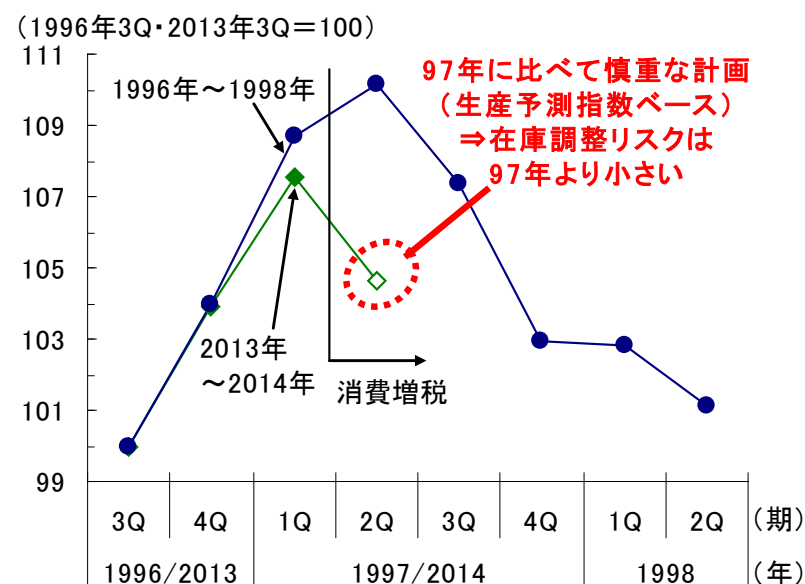
- 2014年度は、消費増税直後の4～6月期は大幅なマイナス成長になるが、7～9月期以降は回復。+1.0%の成長率に
  - ・ 円安・海外景気回復を背景とした輸出増が景気回復のけん引力に
  - ・ 1997年の消費増税の時と比べ、耐久消費財の生産計画は控え目で、夏場にかけての在庫調整リスクは大きい
- 2015年度の成長率は+1.5%に
  - ・ 2015年度は、10月に消費税率の10%への引き上げが予定通り実施されると想定。その結果、駆け込みで前半は成長率が押し上げられ、後半にその反動が出ると見込む。ただし、海外経済の回復を背景とした輸出の増加、設備投資の持ち直し、公共事業の執行等が支えとなり、年度末には持ち直すとみる。

【1997年の消費増税前後の生産・在庫指数(耐久消費財)】



(資料)経済産業省「鉱工業指数」

【消費増税前後(1997年・2014年)の生産指数(耐久消費財)】



(注)2014年4～6月期は、4・5月を生産予測指数(耐久消費財)通り、6月を横ばいと仮定して試算。

(資料)経済産業省「鉱工業指数」

## (2) 日本経済の見通し ～総括表～

【日本経済見通し総括表】

		2012 年度	2013	2014	2015	2013 7～9 10～12		2014 1～3 4～6 7～9 10～12				2015 1～3 4～6 7～9 10～12				2016 1～3
実質GDP	前期比、%	0.7	2.3	1.0	1.5	0.3	0.1	1.5	▲ 1.0	0.8	0.3	0.3	0.6	0.8	▲ 0.9	0.8
	前期比年率、%	--	--	--	--	1.3	0.3	5.9	▲ 4.0	3.2	1.4	1.3	2.3	3.2	▲ 3.6	3.4
内需	前期比、%	1.4	2.7	0.6	1.1	0.8	0.6	1.7	▲ 1.7	0.4	0.4	0.3	0.6	0.9	▲ 1.6	0.6
民需	前期比、%	1.4	2.2	0.4	1.3	0.6	0.7	2.3	▲ 2.4	0.3	0.6	0.5	0.8	1.2	▲ 2.3	0.6
個人消費	前期比、%	1.5	2.5	▲ 0.7	1.3	0.2	0.4	2.1	▲ 3.1	0.6	0.4	0.3	0.9	1.6	▲ 2.9	0.7
住宅投資	前期比、%	5.3	9.5	▲ 5.8	▲ 1.1	3.3	4.3	3.1	▲ 7.4	▲ 4.3	▲ 1.1	2.2	1.7	0.2	▲ 4.8	▲ 2.4
設備投資	前期比、%	0.8	1.7	4.6	2.5	0.7	1.4	4.9	0.3	▲ 0.5	0.4	0.6	0.8	1.0	0.3	0.7
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.1	0.1	0.0	▲ 0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	0.0
公需	前期比、%	1.4	4.5	1.3	0.6	1.5	0.5	▲ 0.4	0.8	0.6	▲ 0.3	▲ 0.3	0.2	0.1	0.8	0.5
政府消費	前期比、%	1.5	2.1	1.6	1.5	0.2	0.3	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	1.3	15.3	▲ 1.0	▲ 3.2	6.9	1.2	▲ 2.4	1.8	1.0	▲ 4.0	▲ 4.2	▲ 0.5	▲ 0.9	3.4	1.7
外需	前期比寄与度、%Pt	▲ 0.8	▲ 0.5	0.5	0.4	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.3	0.8	0.5	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	0.8	0.3
輸出	前期比、%	▲ 1.2	4.7	7.8	4.8	▲ 0.7	0.5	6.0	1.5	1.0	1.2	1.2	1.0	1.0	1.9	1.1
輸入	前期比、%	3.7	7.1	4.1	2.8	2.4	3.7	6.3	▲ 2.5	▲ 1.6	1.4	1.0	1.5	1.9	▲ 2.0	▲ 0.5

(注) 網掛けは予測値。

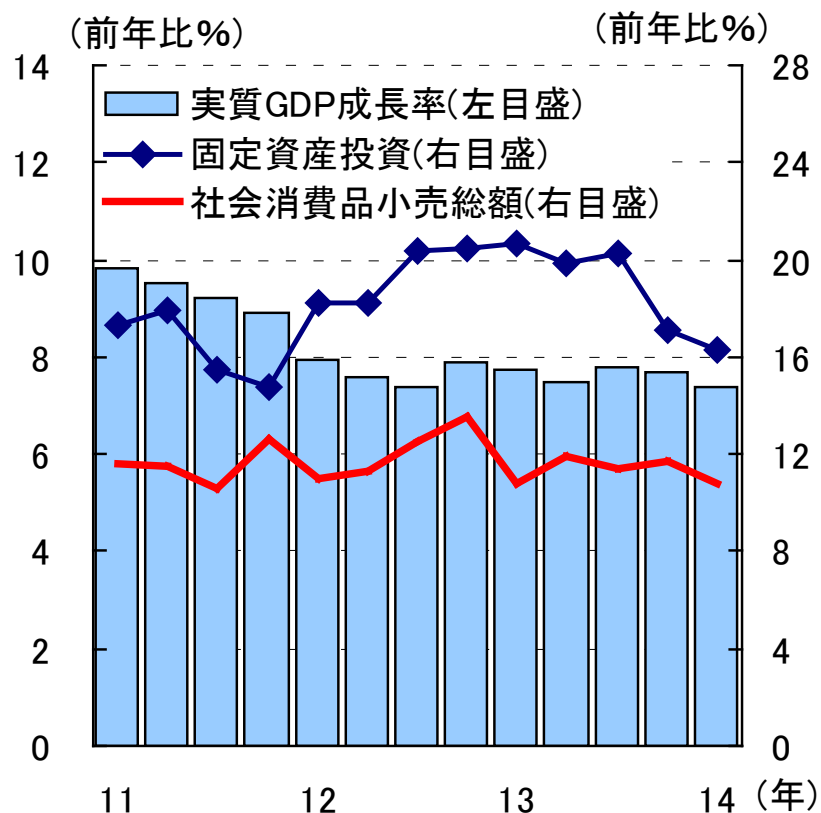
(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」よりみずほ総合研究所作成

## 4. 中国経済 (1) 景気の現状概観

○ 2014年1～3月期の中国の実質GDP成長率は前年比+7.4%と、2四半期連続の減速に

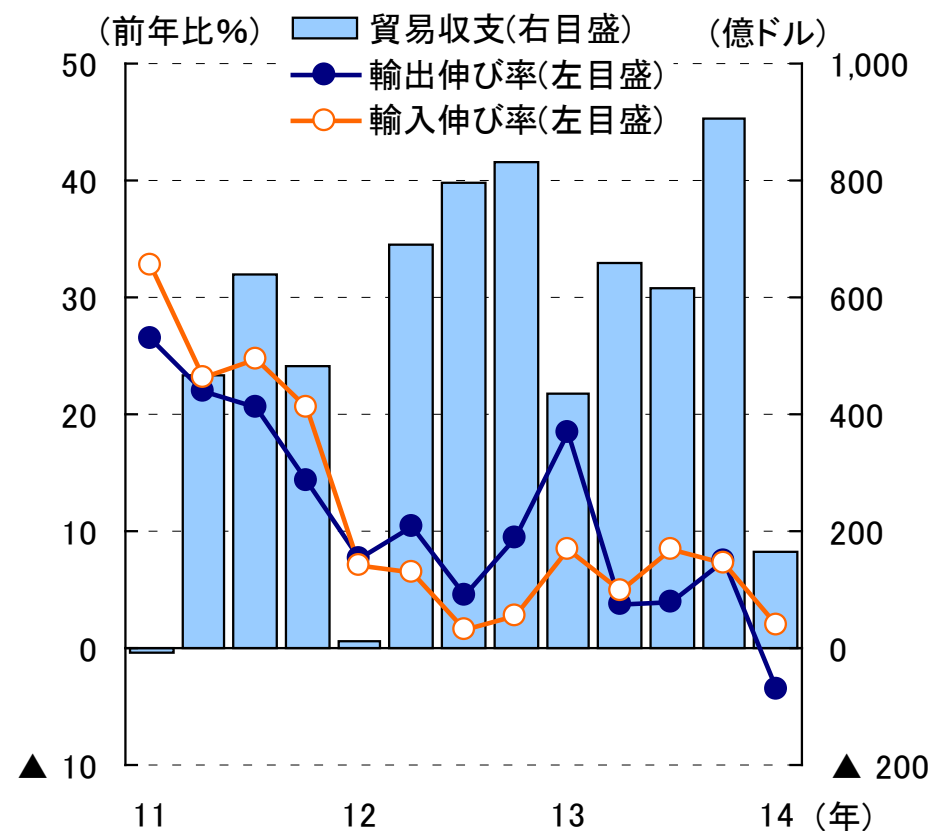
- ・ 減速の主因は、内需の弱含み。足元の輸出は、中国税関統計が示すほど、悪くはない

【中国の主要経済指標】



(注) 社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産価格指数で実質化（みずほ総合研究所推計値）。  
(資料) 中国国家统计局、CEIC

【中国の貿易動向】



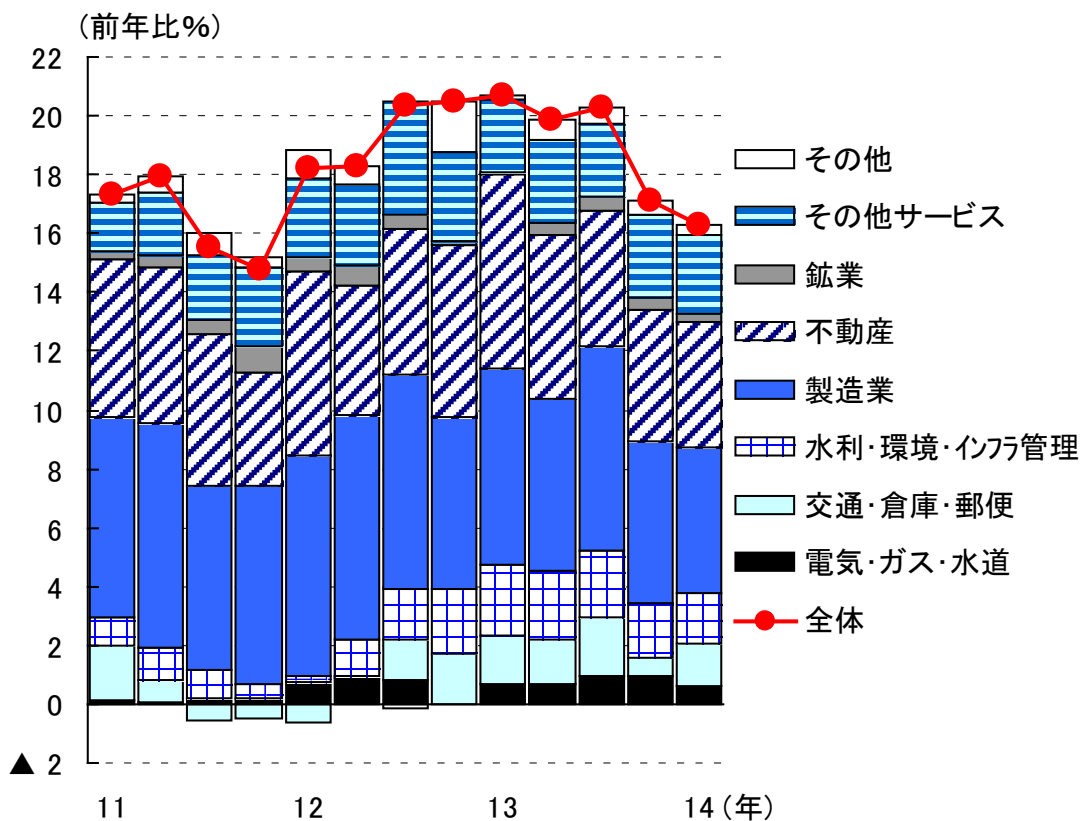
(注) 名目米ドル建て、通関ベース。  
(資料) 中国海関総署、CEIC

## (2) 足元の投資減速の構図

○ 2014年1～3月期の固定資産投資は、製造業投資を中心に鈍化

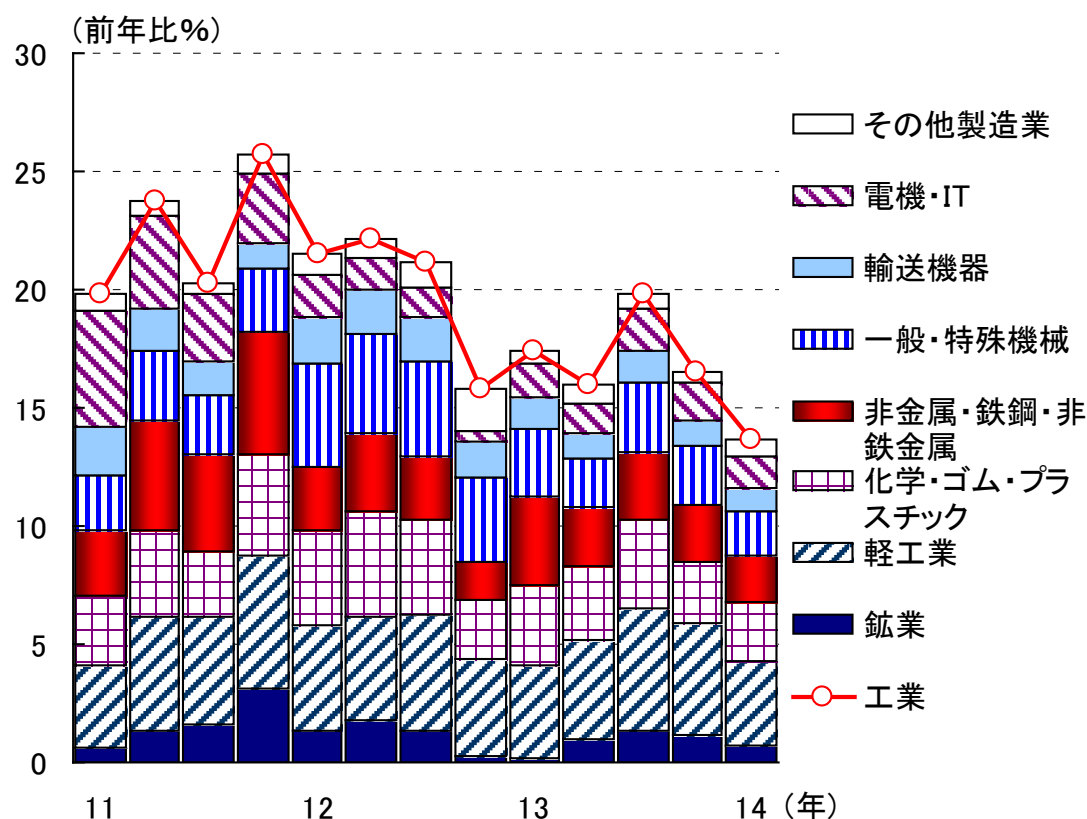
- ・ 製造業投資は、軽工業、一般・特殊機械、非金属・鉄鋼・非鉄金属などの業種の伸びが鈍化
- ・ 不動産投資の勢いも、過去と比べて弱い
- ・ 他方、インフラ投資は小幅加速。「水利・環境・インフラ管理」「電気・ガス・水道」が鈍化するも、交通関連(道路・鉄道)が加速

【固定資産投資(実質伸び率寄与度)】



(資料) 中国国家统计局、CEIC

【鉱業・製造業投資(実質伸び率寄与度)】



(資料) 中国国家统计局、CEIC



## (3) 今後も投資は減速 ①生産能力過剰問題

- 2015年にかけて、中国経済は減速基調を辿り、2014年の実質GDP成長率は+7.4%、2015年は+7.2%になると予測
- 投資の減速がその主因。生産能力の過剰感は2015年も残存すると見込む

【生産能力過剰問題の深刻度とその解消時期】

(単位: %)

	現在の生産能力過剰問題の深刻度			過剰問題の解消時期					
	非常に深刻	やや深刻	問題なし	1年以内	2年	3年	4年	5年以上	平均期間(年)
全産業	12.8	58.3	28.9	6.9	25.4	38.3	6.7	22.7	3.1
2012年	12.8	54.3	32.9	—	—	—	—	—	—
鉱業	29.6	37.1	33.3	—	—	—	—	—	—
製造業	14.7	62.2	23.1	8.2	24.8	37.5	6.7	22.8	3.1
非金属鉱物製品	22.1	66.2	11.7	11.3	19.4	41.9	4.8	22.6	3.1
鉄道・船舶・航空宇宙・その他輸送機器	21.4	42.9	35.7	0.0	22.2	38.9	5.6	33.3	3.5
鉄鋼冶金・圧延加工	20.0	70.0	10.0	17.1	14.3	25.7	2.9	40.0	3.3
製紙・紙製品	19.1	61.8	19.1	15.8	15.8	36.8	7.9	23.7	3.1
金属製品	16.9	61.0	22.1	2.9	24.3	39.8	10.7	22.3	3.3
電機・電器	16.9	56.7	26.4	7.7	30.8	30.7	7.7	23.1	3.1
一般機械	15.8	63.9	20.3	7.0	26.2	41.8	5.2	19.8	3.0
非鉄金属冶金・圧延加工	15.7	66.7	17.6	7.3	19.5	39.1	2.4	31.7	3.3
食品・酒・飲料	15.1	55.8	29.1	8.4	24.4	36.9	5.9	24.4	3.1
医薬	15.1	54.7	30.2	2.7	16.2	43.3	5.4	32.4	3.5
化学原料・同製品	15.0	58.6	26.4	6.5	18.0	32.3	10.8	32.4	3.4
アパレル・服飾	14.0	64.5	21.5	4.2	22.2	45.8	5.6	22.2	3.2
紡織	13.6	74.6	11.8	9.6	31.5	32.2	6.8	19.9	3.0
化学繊維	13.0	74.0	13.0	10.5	21.1	36.8	15.8	15.8	3.1
自動車	11.6	66.3	22.1	8.1	16.2	39.2	9.5	27.0	3.3
ゴム・プラスチック製品	11.2	60.8	28.0	7.0	30.2	36.0	7.0	19.8	3.0
産業機械	10.4	62.2	27.4	10.6	25.8	39.7	6.0	17.9	2.9
コンピュータ・通信・その他電子機器	5.6	76.1	18.3	14.3	30.4	41.0	1.8	12.5	2.7
精密機器・計器	2.3	60.5	37.2	19.2	23.1	23.1	15.4	19.2	2.9

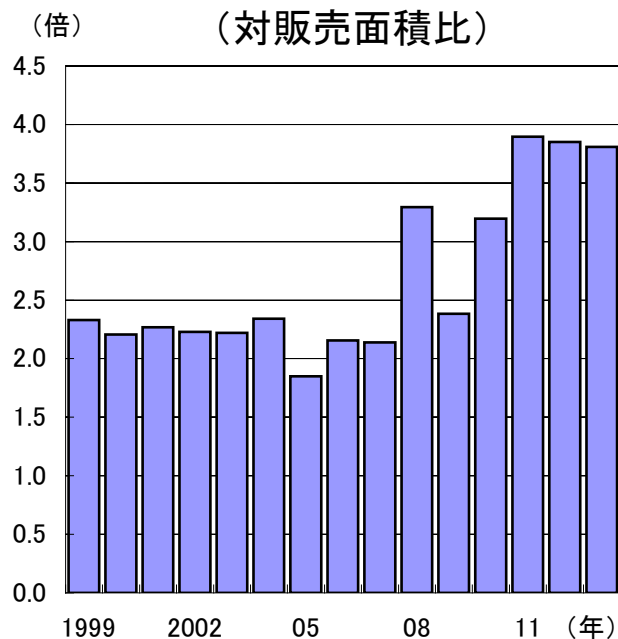
(注) 中国の企業経営者を対象としたアンケート調査（有効回答数3,543、同回答率35.5%）。調査期間は2013年7～9月。「平均期間(年)」=  $\sum n \cdot P_n / 100$  という形で概算。ただし、 $P_n$ は「n年」との回答率。

(資料) 中国企业家调查系统「企业经营者对宏观形势及企业经营状况的判断、问题和建议—2013年・中国企业家问卷跟踪调查报告」（『管理世界』2013年第12期）

## (3) 今後も投資は減速 ②住宅在庫の積み上がりとその調整

○ 住宅在庫の積み上がりを背景に、地方都市を中心に、住宅市場の調整が進展

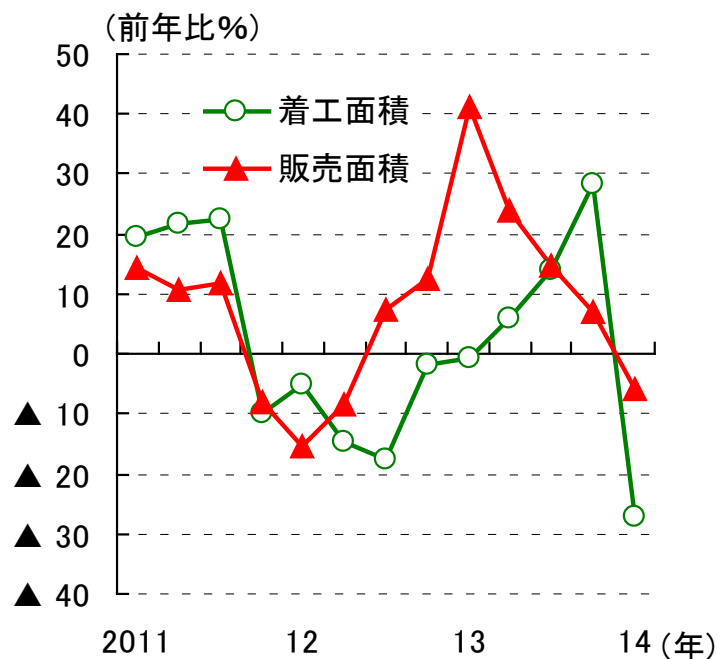
【都市部新築住宅在庫】  
(対販売面積比)



(注) 年末の仕掛在庫面積(施工面積－竣工面積により推計)を当該年の販売面積で割った倍率。

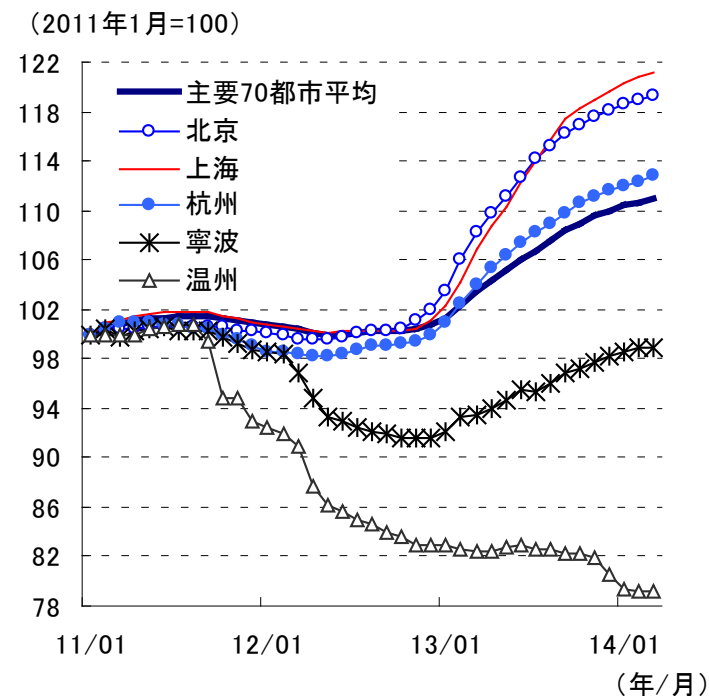
(資料) CEIC

【新築住宅販売・着工面積】



(資料) 中国国家统计局

【新築住宅販売価格】

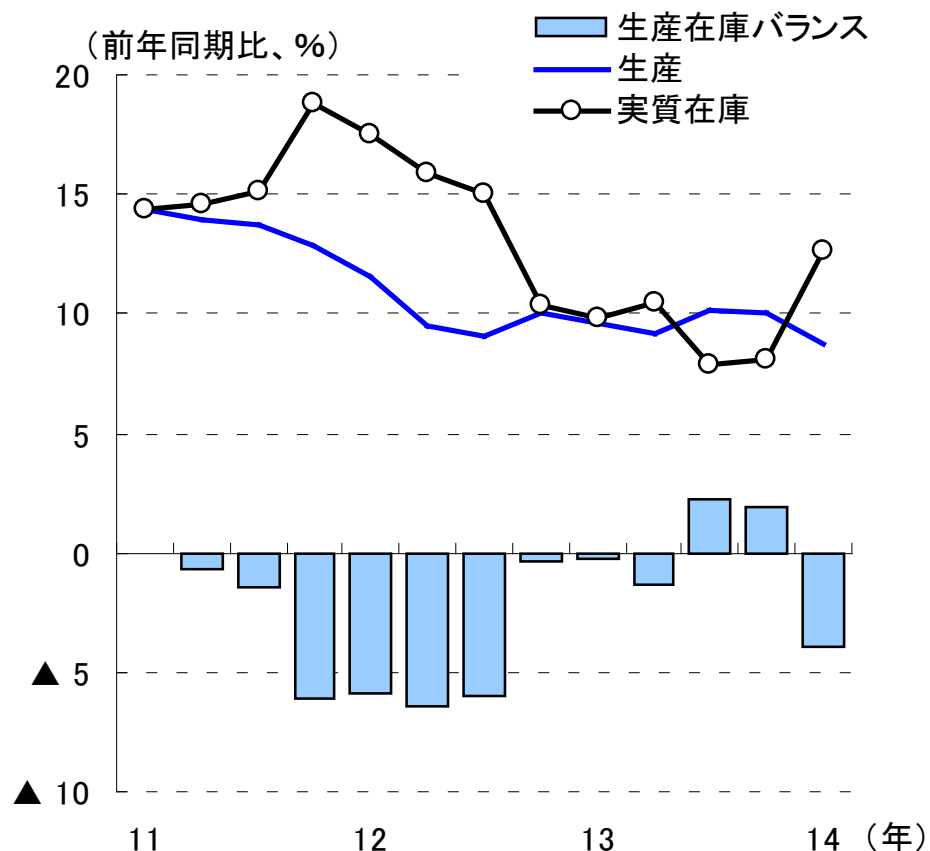


(注) 全国計は、全国70都市の価格指数より試算。  
(資料) 中国国家统计局

## (4) 在庫調整圧力も残存

○ 素材産業などで再び生産在庫バランスが悪化。それも景気の基調を弱める一因に

【生産在庫バランス】



(注) 1. 生産在庫バランス= (生産前年比) - (在庫前年比)。  
2. 在庫は生産者出荷価格指数により実質化。  
(資料) 中国国家统计局

【業種別生産在庫バランス】

(単位: %Pt)

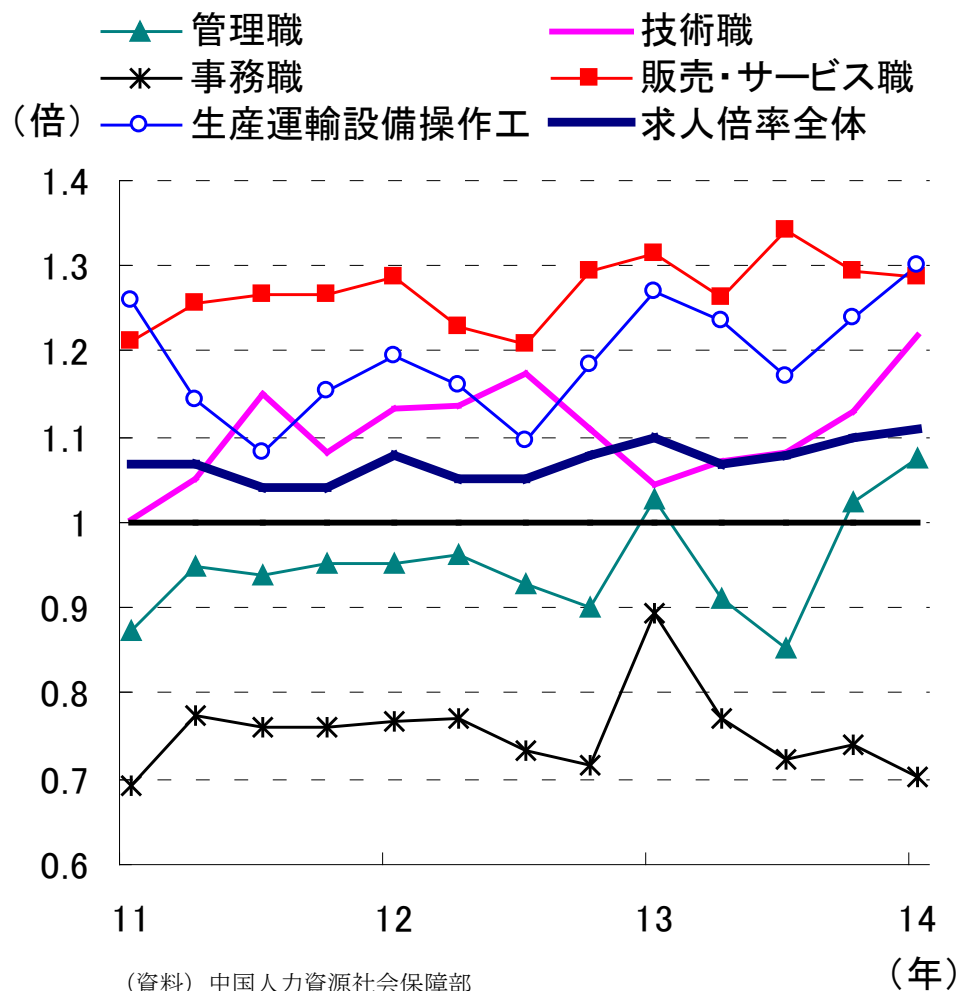
		13/Q2	13/Q3	13/Q4	14/Q1	14/1,2月	14/3月
工業全体		▲ 1.3	2.3	1.9	▲ 3.9	▲ 3.6	▲ 4.5
素材	石油・石炭	▲ 3.4	2.6	▲ 1.7	▲ 20.1	▲ 19.7	▲ 20.9
	鉄鋼	▲ 5.9	8.5	▲ 0.5	▲ 8.4	▲ 10.0	▲ 5.3
	非鉄金属	▲ 3.1	7.4	11.8	5.3	5.1	5.8
	非金属	2.9	4.7	2.1	▲ 1.2	▲ 0.6	▲ 2.0
	化学	▲ 2.3	0.7	2.9	▲ 0.7	▲ 0.4	▲ 1.3
軽工業	農副食品加工	▲ 0.5	1.1	3.4	▲ 5.9	▲ 4.6	▲ 8.3
	食品製造	7.7	8.1	5.9	3.2	3.9	1.8
	紡織	4.4	3.0	3.1	▲ 3.4	▲ 2.3	▲ 5.4
機械	一般機械	1.2	▲ 0.0	▲ 0.6	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 2.0
	輸送機械	2.3	2.8	5.4	▲ 2.6	▲ 1.3	▲ 4.7
	電気機械	1.3	4.6	4.9	▲ 0.9	▲ 0.2	▲ 1.9
	通信・電子機器	▲ 1.3	▲ 2.3	1.5	4.5	6.9	▲ 1.2

(注) 1. 生産在庫バランス= (生産前年比) - (在庫前年比)。  
2. 在庫は生産者出荷価格指数により実質化。  
(資料) 中国国家统计局

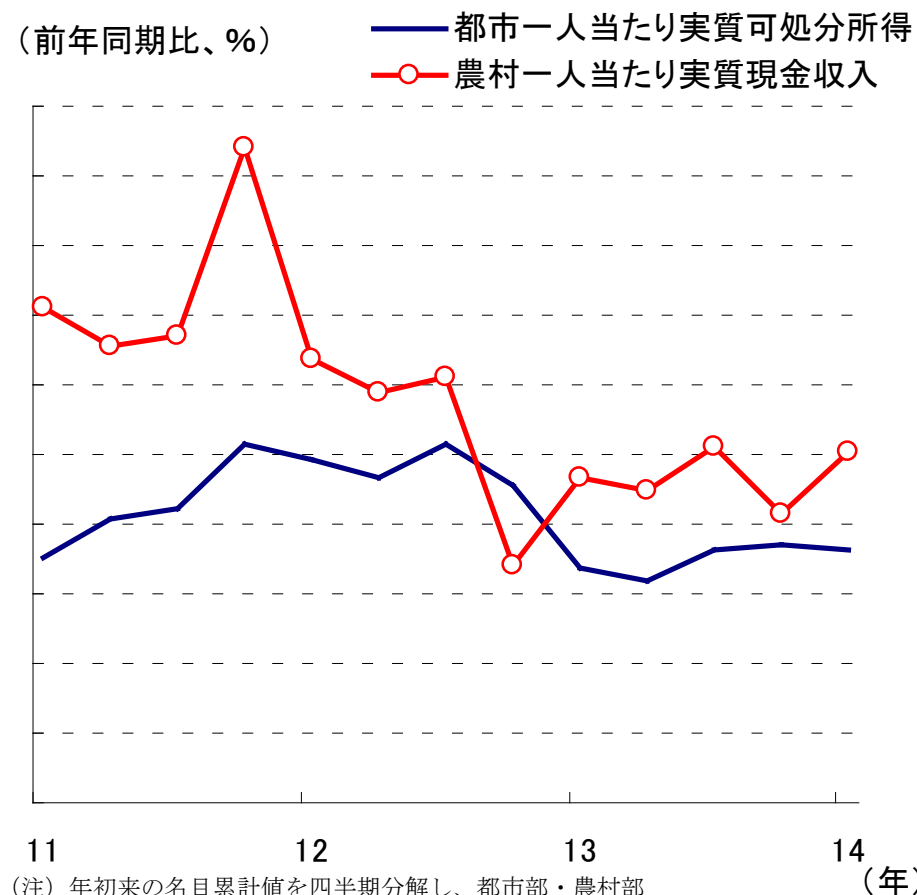
## (5) 雇用・所得環境は底堅い展開が続く

○ 生産年齢人口(15～59歳基準)が減少しはじめており、労働需給の逼迫状況は続く予測

【職業別求人倍率】



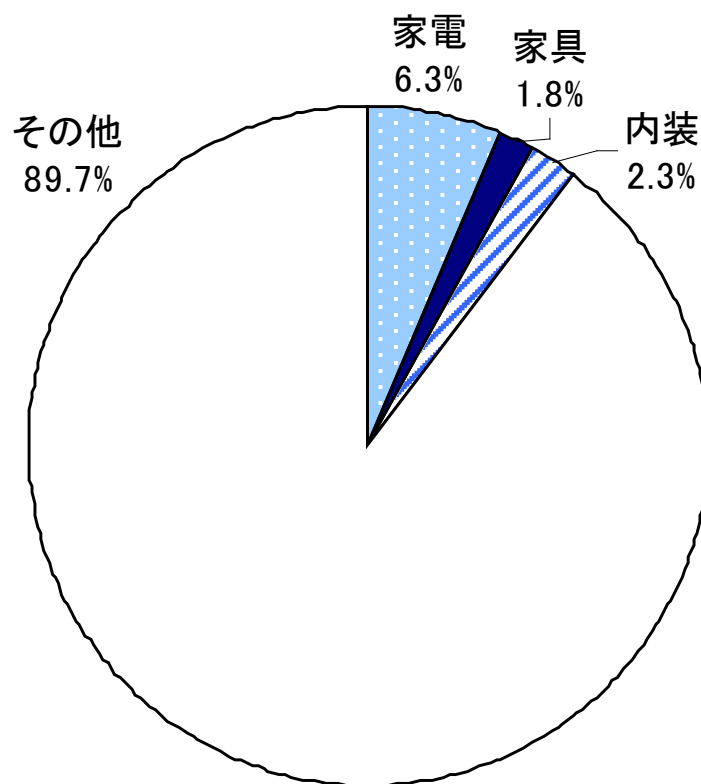
【1人当たり実質所得】



## (6) 個人消費は底堅さを残しつつも、緩やかに減速する

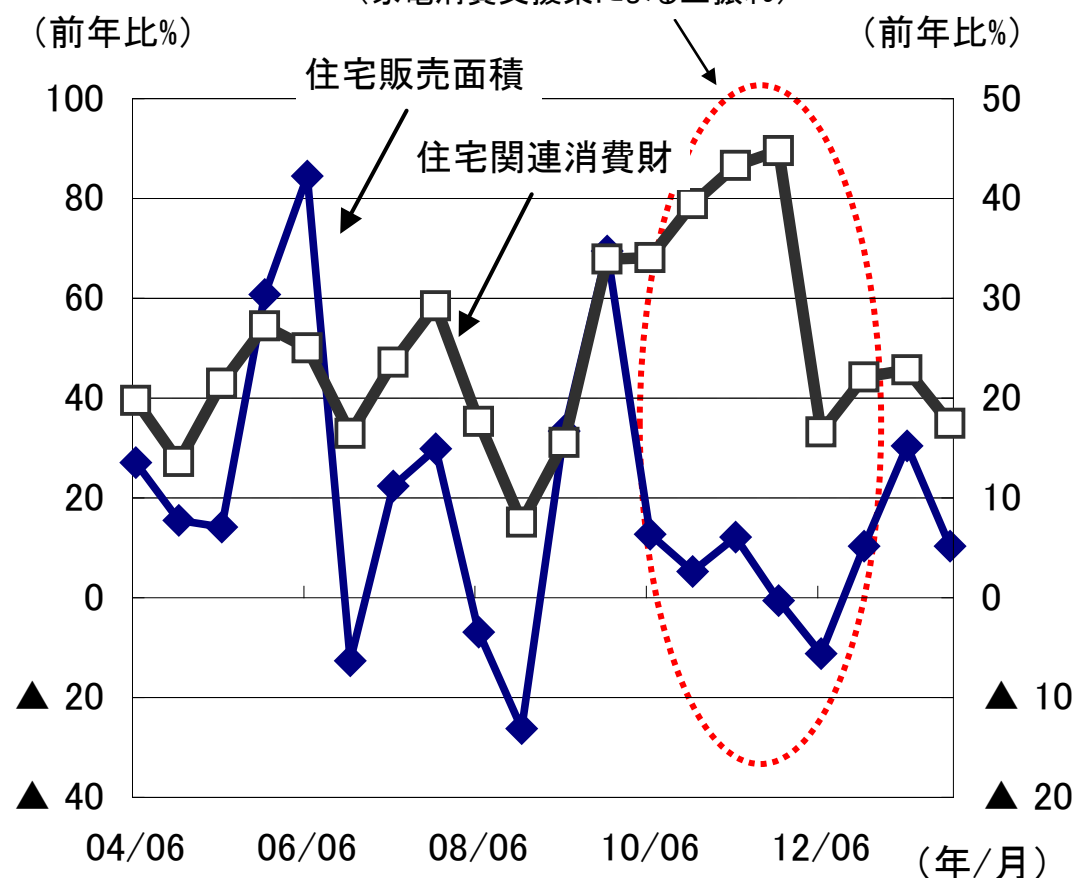
- 労働需給の逼迫傾向を背景に、個人消費は底堅く推移するものの、緩やかに減速すると予測
  - ・ 生産能力過剰業種でのリストラ、投資減速に伴う機械産業等の雇用の弱含み、住宅販売の減速に伴う家電・家具等の消費の伸び鈍化が予想されるため

【消費に占める住宅関連消費財シェア】  
(2013年)



(資料) 中国国家统计局、CEIC

【住宅販売と住宅関連消費財】  
(家電消費支援策による上振れ)



(資料) 中国国家统计局、CEIC

## (7) ただし景気下支え策や輸出回復により底割れは回避される公算

- 中国政府は、現在経済は「合理的な範囲内」で推移中と評価。大規模な財政・金融政策は打つ必要がなく、むしろ害が大きいと主張(2014年の成長率目標は「+7.5%前後」)
- ただし、景気下振れのリスクは政府も意識。構造改革促進効果も兼ね備えた景気下支え策を様子を見ながら実施していくと予測(いわゆる「微刺激」の実施)
- また、世界経済の回復に伴う輸出の緩やかな回復も、今後景気を下支え
- なお、政策ミスによる金融・不動産市場の混乱には、従来よりも警戒が必要

### 【 景気下支え策の内容と経済構造改革との対応関係 】

発表日	景気支援策の内容	経済構造改革
4月2日	①小規模・零細企業への企業所得税優遇政策拡大の検討	税制改革
	②バラック地区改造のための資金調達ルートの拡大	都市化推進
	③鉄道投融资体制の改革	民間資本の活用
	④鉄道建設の加速	内需拡大
4月16日	①金融による「三農」(農業、農村、農民)発展支援 農村銀行の育成、基準を満たす農村商業銀行および農村合作銀行の預金準備率の引き下げ、農業保険制度の整備など	金融改革
	②起業や雇用を支援・促進する租税政策の延長・整備 2013年末に期限切れとなった、重点支援層の起業・就業を支援・促進する租税政策を2016年12月31日まで延長し、整備する	民生改善
4月23日	インフラ等の分野における民間資本の参入を奨励。80のモデルプロジェクトを批准	民間資本の活用
4月30日	①輸出入促進策の実施 先進技術設備などの輸入拡大、通関手続きの簡素化、輸出信用保険の拡大、輸出税還付の増大、企業合併の奨励など	輸出入起業の競争力強化
	②大学卒業生の就業・起業支援 大卒者を雇用した小規模・零細企業に対する社会保険補助を2015年末まで延長。新卒で就職できず、不定期労働に就き、社会保険料を納めている大学卒業生に対して一定の社会保険補助を2年間提供など	民生改善

(資料) 中国政府ホームページよりみずほ総合研究所作成

### Ⅲ. 台湾の景気の方 1. 全体感～緩やかな回復後、頭打ちに

- 台湾経済は緩やかな回復を遂げた後、やや頭打ちの展開に。2014年の実質GDP成長率を+2.9%、2015年を+2.8%と予測
- ・ 回復の原動力は、先進国経済の回復による輸出の伸びの高まり。ただし、中国の生産能力過剰問題や中国企業のキャッチアップが輸出の伸びを抑えることに
  - ・ 労働需給に底堅さがみられるうえ、輸出品の生産拡大がプラスに働き、個人消費も回復。ただし、足元の自動車販売の好調さは徐々に剥落していくと予測
  - ・ 総資本形成は、輸出の回復や半導体企業の大型投資の継続を背景に、民間設備投資が当面堅調に推移すると予想。ただし、2015年に入ると民間設備投資に一服感も。民間建設投資は、不動産市場の調整により、伸びが鈍化していくとみる。財政再建がネックとなるため、公共投資は引き続き景気を大きく上向かせるほどの力を持ち得ないと予測

【台湾経済見通し総括表】

(単位：%)

	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年(f)	2015年(f)
個人消費	4.0	3.1	1.6	2.0	2.4	2.3
総資本形成	36.8	▲ 6.8	▲ 4.6	2.2	3.7	3.1
内需小計	9.5	0.7	0.2	1.7	2.4	2.2
輸出等	25.6	4.5	0.1	3.8	4.1	4.2
輸入等	27.7	▲ 0.5	▲ 2.2	3.9	3.8	3.8
実質GDP成長率	10.8	4.2	1.5	2.1	2.9	2.8

(注) 予測値はみずほ総合研究所。

(資料) 台湾行政院主計総處、みずほ総合研究所



## 2. 輸出 (1) 先進国経済の回復が追い風になるも緩やかな回復に

○ 先進国経済の回復に伴い、台湾の輸出も回復

- ・ なお、2014年の主要IT製品の出荷は、タブレットを除くと、2013年対比で伸びが回復。2015年は製品により方向感がまちまち

○ ただし、回復のペースは緩やかなものにとどまる見込み。中国経済の弱含みのほか、中国企業のキャッチアップが懸念されるため

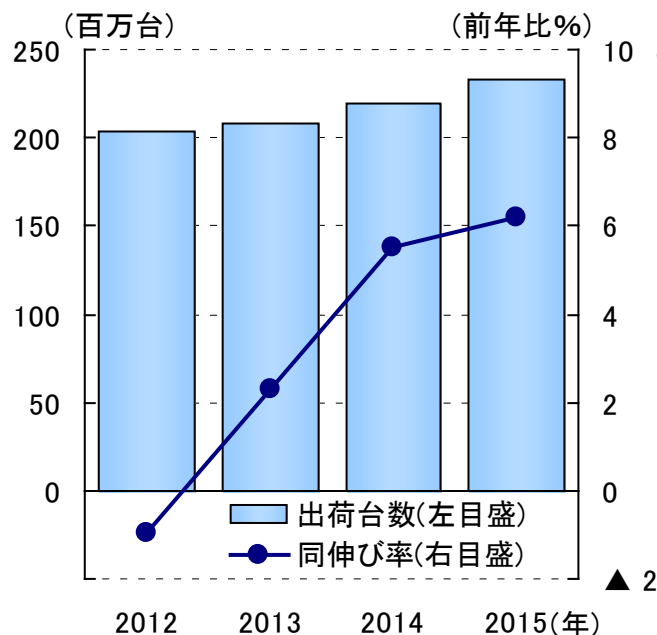
【世界モバイル機器販売台数予測】

(単位:百万台、%)

製品		2013年	2014年	2015年
PC	台数	296.1	276.7	263.0
	伸び率	▲ 13.2	▲ 6.6	▲ 5.0
タブレット	台数	195.4	270.7	349.1
	伸び率	63.5	38.5	29.0
携帯電話	台数	1,807.0	1,895.1	1,952.9
	伸び率	3.5	4.9	3.0
その他	台数	21.1	37.2	62.0
	伸び率	125.8	76.3	66.7
合計	台数	2,319.6	2,479.8	2,627.0
	伸び率	4.7	6.9	5.9

(資料) Gartner

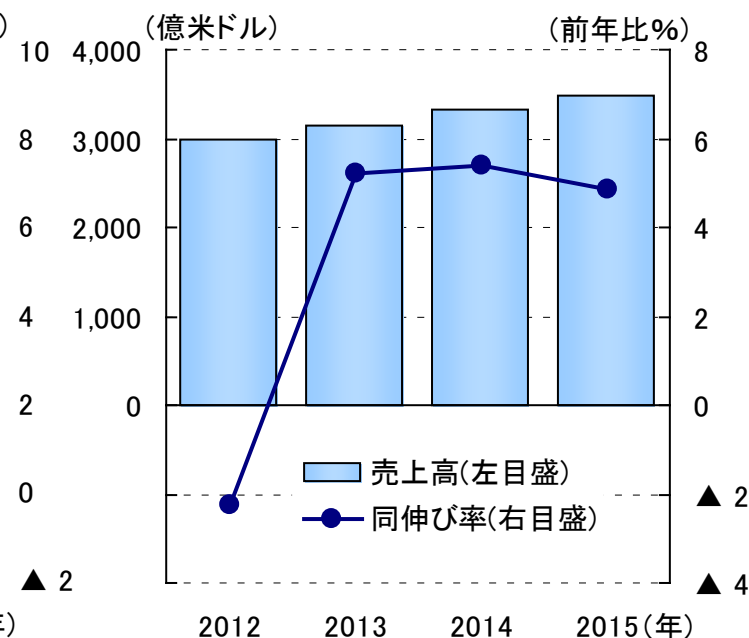
【世界液晶テレビ出荷台数予測】



(注) ディスプレイサーチの予測値。

(資料) 産業タイムズ社『電子ディスプレイメーカー計画総覧』2014年度版

【世界半導体売上高予測】



(資料) Gartner

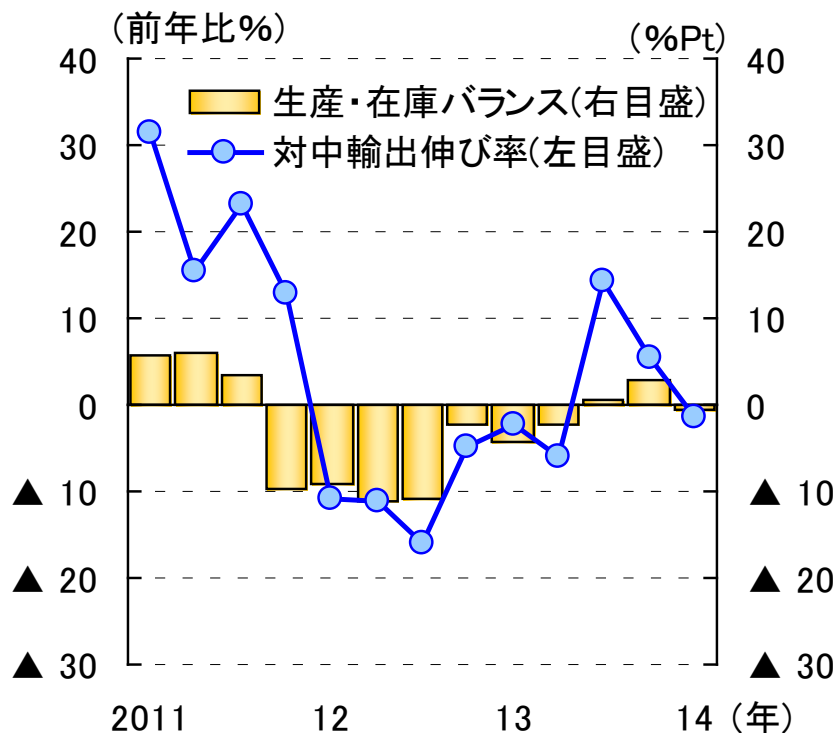


## 2. 輸出 (2) 中国の在庫調整も輸出の伸びを抑える要因に

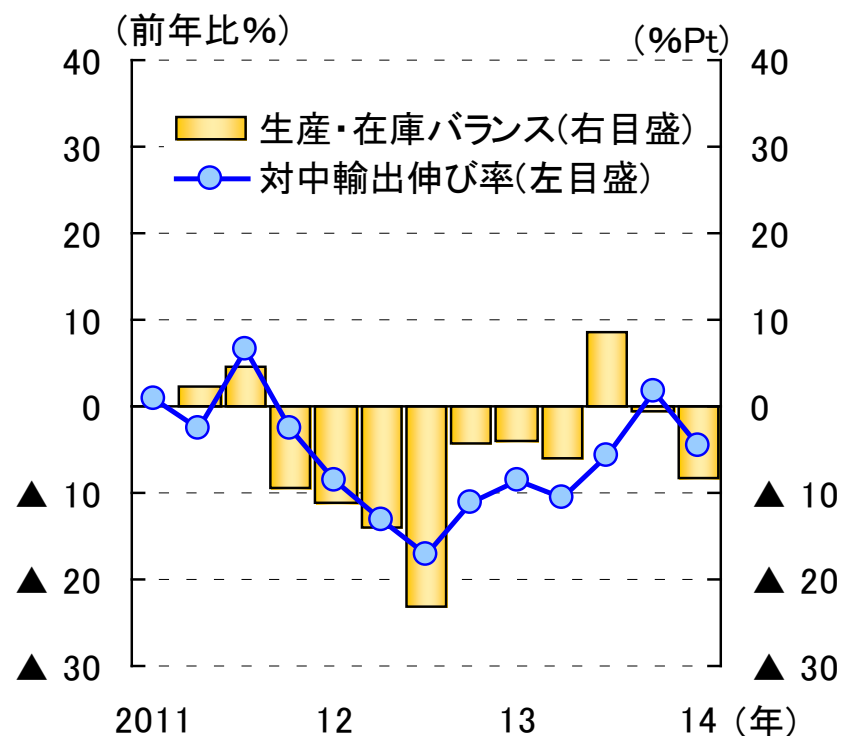
- 素材中心に再び足元中国で在庫が積み上がっている状況。今回の在庫調整は、2011年10～12月期から2012年7～9月期にかけての在庫調整ほどのマグニチュードにはならないとみられるものの、当面は台湾の対中輸出の伸びが抑えられやすい状態が続く

【中国の生産・在庫バランスと台湾の対中輸出の関係】

①化学品



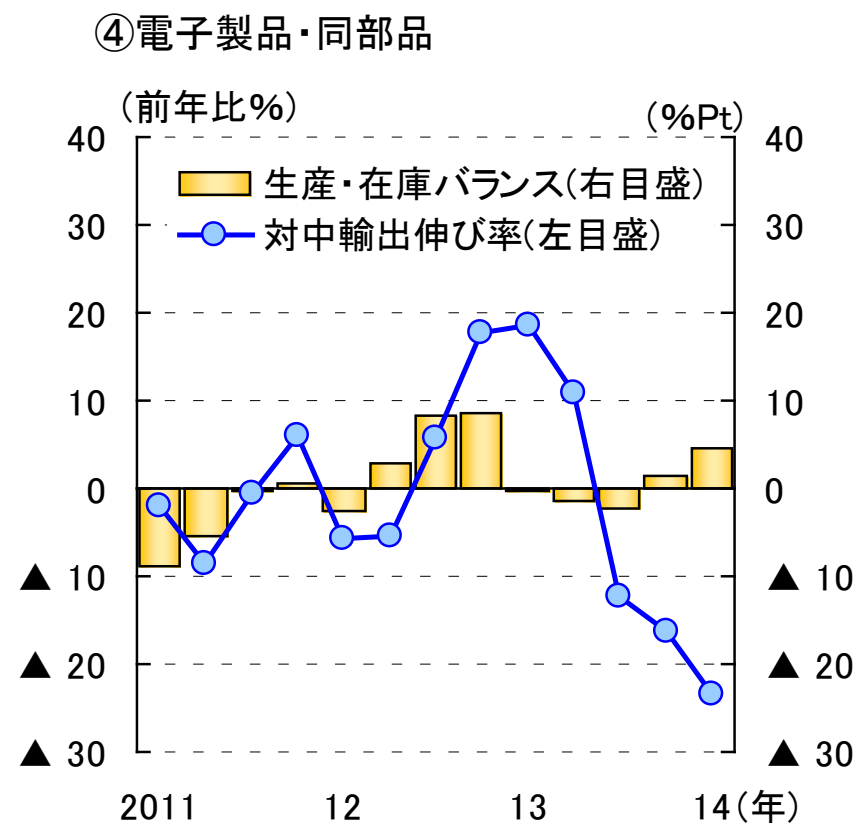
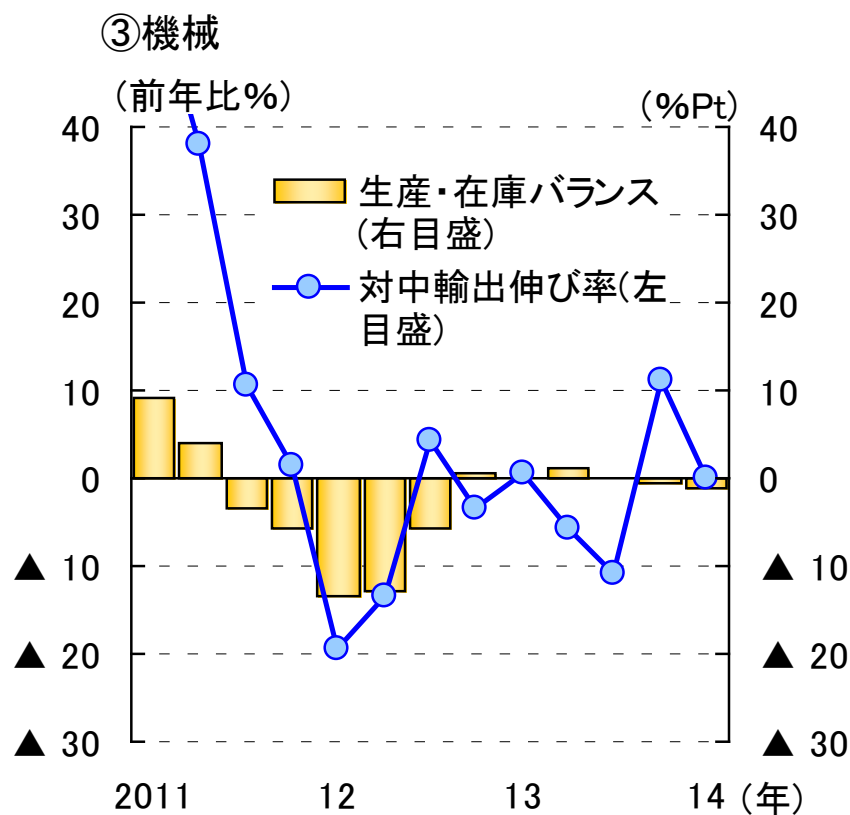
②鉄鋼



(注) 生産・在庫バランス＝生産伸び率－在庫伸び率。なお、伸び率は前年比、実質値（推計）。輸出伸び率は、名目米ドル建て。  
(資料) CEIC

- 電子製品・同部品については、中国内の生産・在庫バランスが改善に向かう一方で、台湾の対中輸出の伸びの低迷が続いている状況。台湾のIT産業の輸出競争力の低下の恐れを示唆

### 【中国の生産・在庫バランスと台湾の対中輸出の関係】



(注) 生産・在庫バランス＝生産伸び率－在庫伸び率。なお、伸び率は前年比、実質値（推計）。輸出伸び率は、名目米ドル建て。  
(資料) CEIC

### 3. 総資本形成 (1) IT関連企業の設備投資計画

○ 民間設備投資は緩やかな増加基調を保つ

- ・ 足元、半導体パッケージ業、DRAMメーカーなどで2014年の資本支出を引き上げる動きも
- ・ 緩やかな輸出の回復が追い風に
- ・ 他方、中国での供給過剰感の強い液晶パネル、素材分野での投資の力強い回復は望みにくい

【台湾主要ITメーカーの資本支出計画に関する報道】

企業	2012年	2013年	2014年	出所
TSMC	83.22億USD	96.88億USD	約100億USD	法人説明会での発言(2014年4月17日)、2015年も2014年と同額程度と発言
UMC	17億USD	11億USD	11～13億USD	法人説明会での発表(2014年4月30日)
ASE	10.74億USD	6.68億USD	9-9.5億USD	法人説明会での発表(2014年4月25日)
SPIL	151.42億NTD	164.5億NTD	147億NTD	『聯合晩報』2014年5月7日
力成科技	55億NTD	80億NTD	70億NTD	『聯合晩報』2014年5月7日
Nanya	20億NTD	56.1億NTD	66.9億NTD	『經濟日報』2014年4月23日
Inotera	43億NTD	64億NTD	220億NTD	『經濟日報』2014年4月23日
AUO	420億NTD	250億NTD	200-250億NTD	『工商時報』2014年5月12日 (2014年は昆山工場分を含まない)
Innolux	180億NTD	183.7億NTD	200億NTD以下	『工商時報』2014年5月12日

(資料) 上記資料、各社ウェブサイト

## (2) 稼働率関連指標

- 主力産業の生産規模が過去のピーク時に近づいていることは、設備投資にとってプラス材料
- ただし、上述したように、中国の生産能力拡大で需給が緩みやすく、それが設備投資の伸びを弱めることに

【2014年4月時点の製造業生産指数とピーク時の数値の比較】

業種	生産ピーク	14年4月時点	業種	生産ピーク	14年4月時点
	時期	ピーク時=100		時期	ピーク時=100
製造業	11年3月	97.2	電機	06年3月	79.5
金属製品	11年8月	98.8	医薬品	09年12月	78.6
電子部品	13年7月	98.8	機械設備	10年12月	77.7
その他	14年3月	97.0	コンピュータ・電子・光学製品	11年8月	77.0
化学製品	11年3月	92.0	飲料	10年12月	75.9
基本金属	11年3月	91.7	家具	05年1月	75.7
ゴム製品	11年3月	91.7	繊維	05年3月	73.6
化学原料	10年5月	91.1	印刷	05年10月	73.0
非金属鉱物製品	05年1月	86.3	機械修繕	11年6月	72.2
パルプ・紙・紙製品	05年3月	85.1	木竹製品	05年4月	69.9
その他輸送機器	08年4月	83.8	石油・石炭製品	06年5月	69.0
自動車・同部品	05年3月	82.2	タバコ	10年12月	61.3
食品	11年1月	81.7	皮革・毛皮・同製品	05年3月	46.9
プラスチック製品	05年3月	81.3	アパレル・同付属品	05年3月	34.8

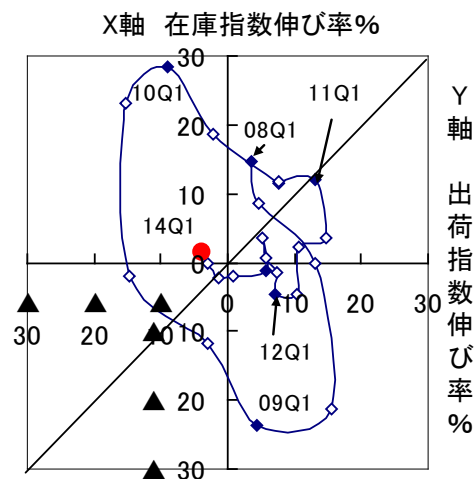
(資料) 台湾經濟部統計處

# (3) 在庫循環

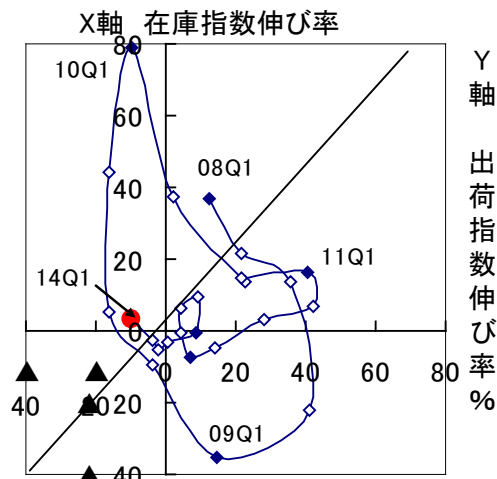
○ 引き続き在庫循環図は原点近傍で逡巡する動きをみせているが、電子部品、基本金属、機械、自動車などで在庫の若返りがみられるように

【在庫循環図】

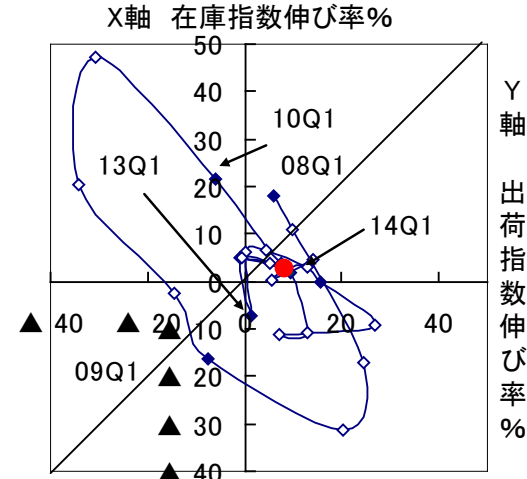
①製造業全体



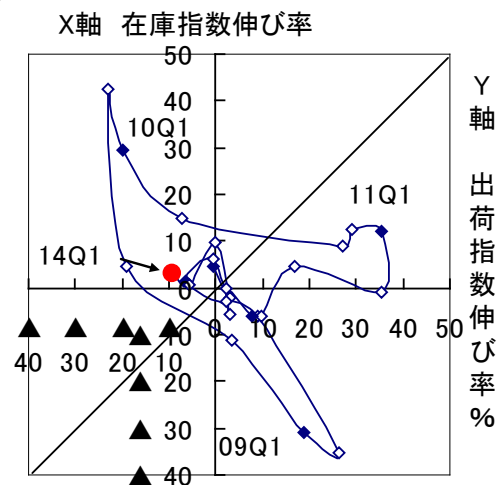
②電子部品



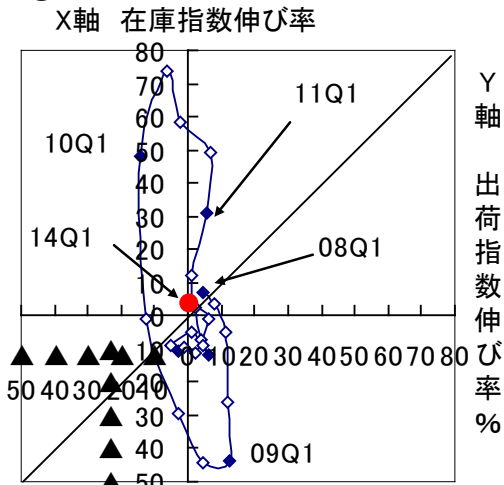
③化学原料



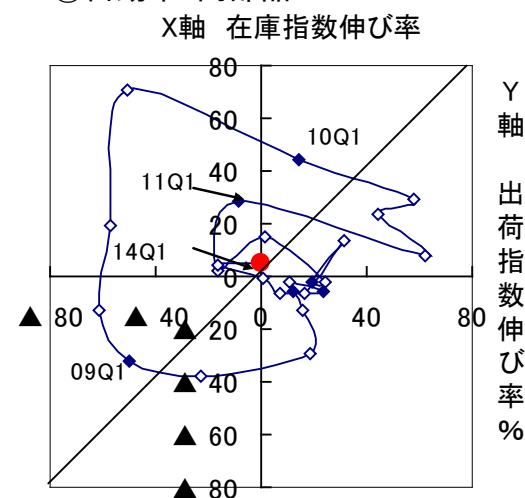
④基本金属



⑤機械



⑥自動車・同部品

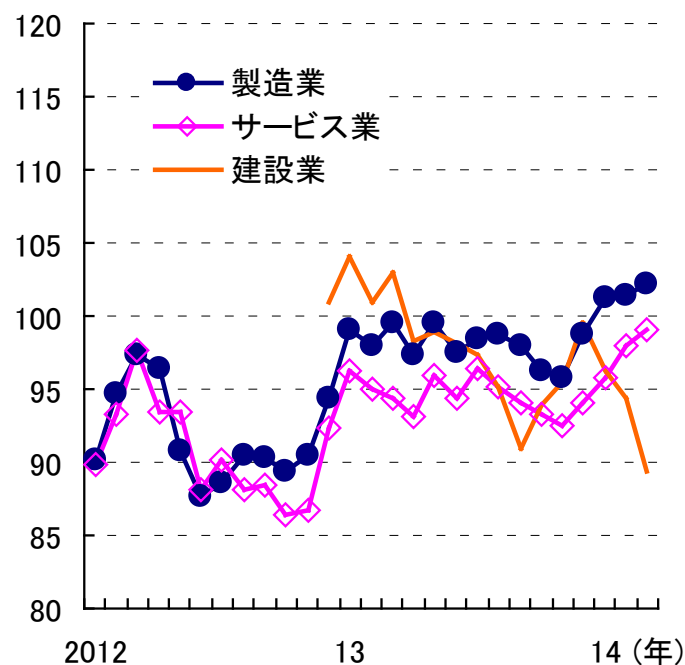


(注) 前年比。(資料) 台湾經濟部統計處

## (4) 企業のマインド

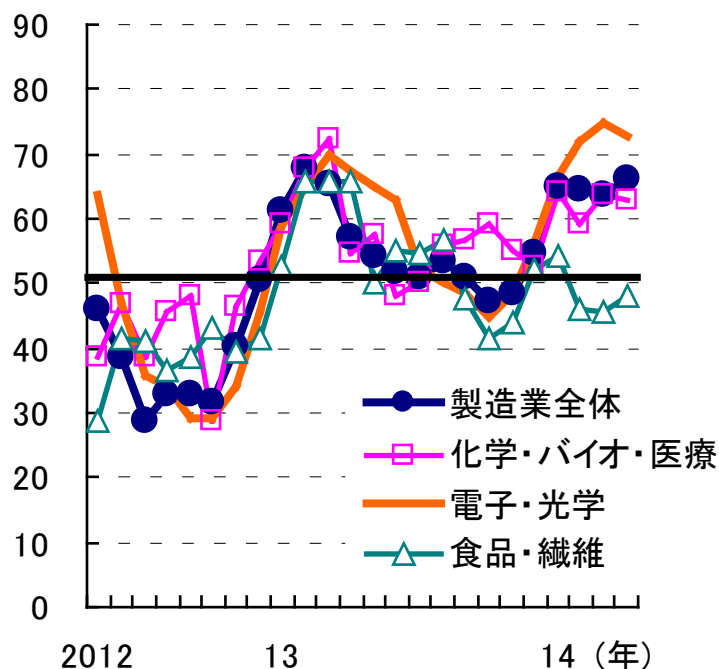
- 製造業企業のマインドは緩やかに改善。サービス業も業況改善・悪化の境目にまで回復
- ただし、建設業企業のマインドは悪化

【台湾経済研究院景況感指数】

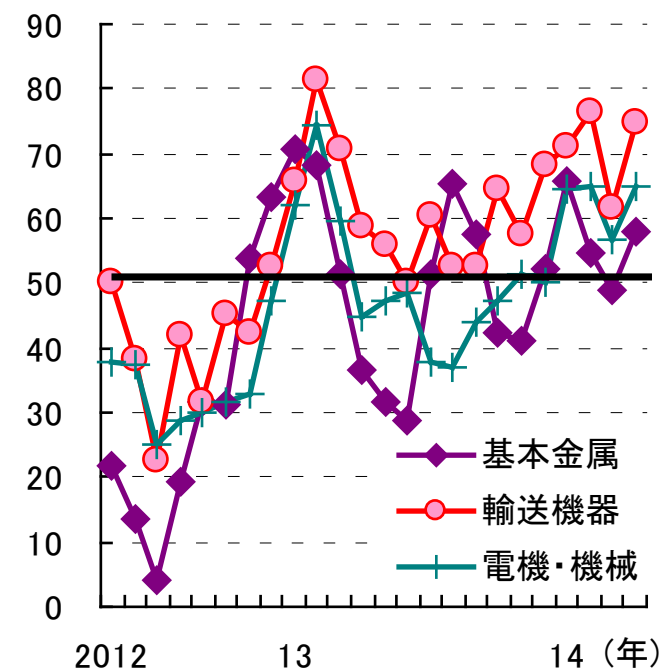


(資料) 台湾経済研究院

【製造業PMI(6カ月先の景況感指数)】



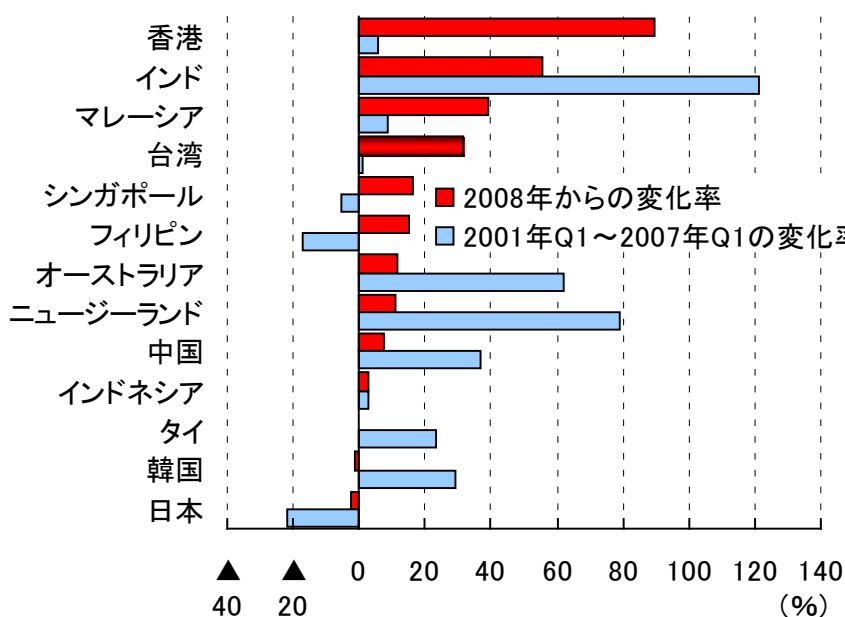
(資料) 中華経済研究院



## (5) 民間建設投資 ①不動産市場の調整リスクの高まり

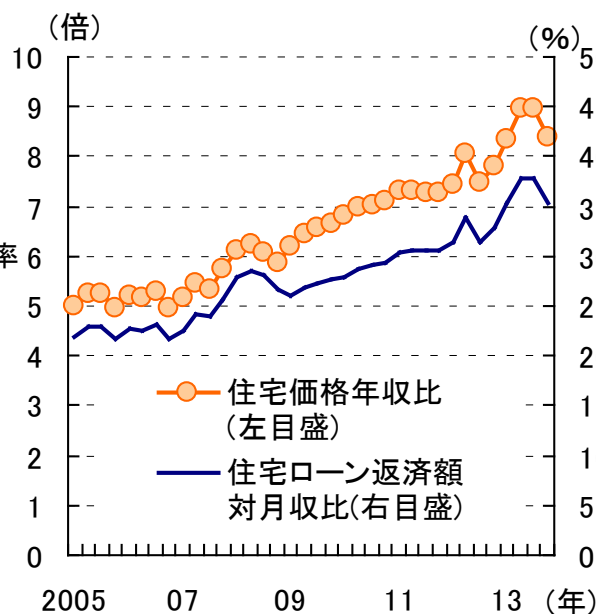
- 住宅価格の上昇ペースが速く、住宅販売価格を家賃で割った比率も過去の平均値よりも高い状態とIMFが警戒
- 住宅価格年収比も上昇傾向。2013年10～12月期は8.37倍に(2008年10～12月期は5.87倍)
  - ・ 台北市、新竹市では、同比率は15.01倍、12.67倍にまで上昇
- 不満の高まりを受けて、馬政権は2023年までに社会住宅(公営賃貸住宅)を現在の5倍の3.4万戸、住宅補助支給家庭を現在の倍の5万戸に増やすほか、身障法等に基づく家賃補助1.5万戸分を提供する方針を発表。投機抑制策も強化
- 足元、住宅市況には幾分頭打ちの兆しも

【住宅販売価格の変化率の国際比較】



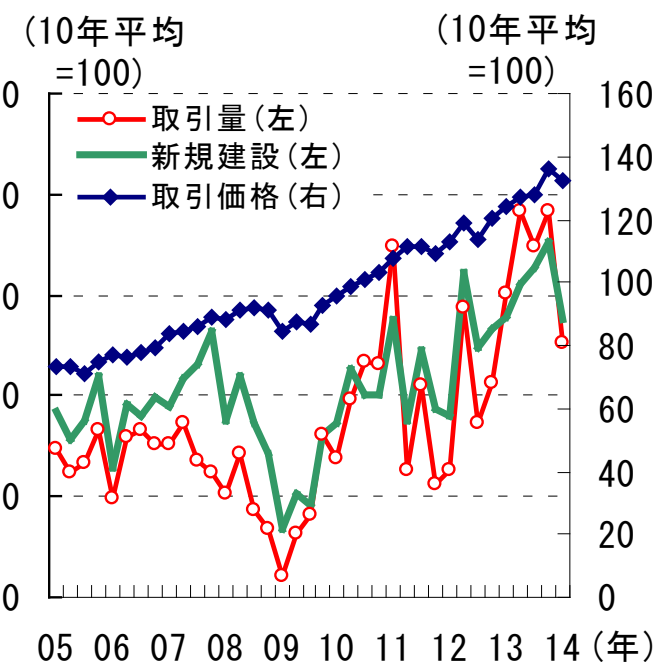
(資料) IMF, *Regional Economic Outlook: Asia and Pacific*, April 2014

【家計の住宅購入余力】



(資料) 内政部

【国泰住宅指数】



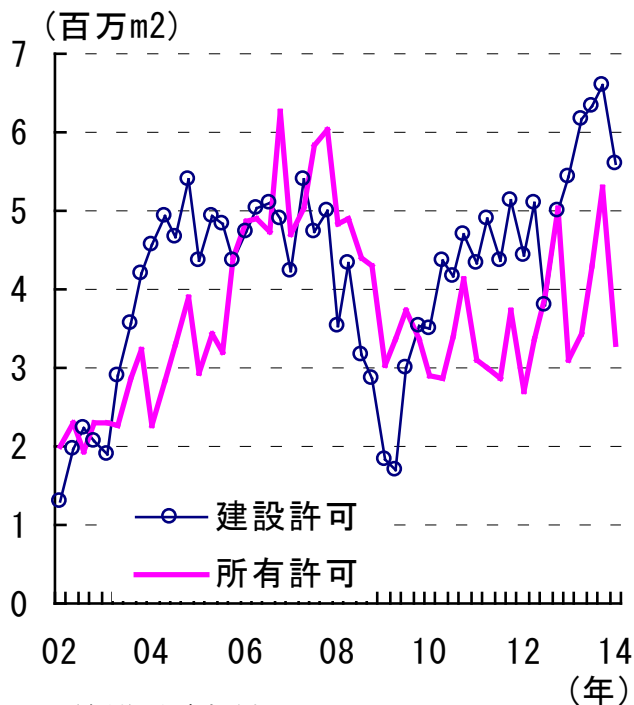
(資料) 国泰建設



## (5) 民間建設投資 ②民間建設投資は減速へ

- 政府の対策強化を受けて、住宅市場の調整が起こり、それが民間建設投資の減速をもたらすと予測
- なお、台湾全体でみれば、住宅不足というわけではなく、慎重な政策対応が必要
  - ・ 世帯数を100とした場合の住宅ストック数は107.6(2013年9月末)。台北市の同比率は94.55だが、世帯統計が水増しされているとの指摘も。建設許可面積と所有許可面積との乖離も長期間持続。在庫の積み上がりが懸念される
- 2010年以降の中央銀行の対応により、住宅価格下落に対する金融システムの耐性は高まっているが、住宅価格急落による景気への悪影響には警戒が必要

【住宅建設・所有許可面積】



【住宅価格下落ストレステストの結果】

		軽度ストレス	重度ストレス
シナリオ	住宅価格下落率	20%	30%
	金利上昇幅	1%Pt	2%Pt
結果	損失額	374億NTD	738億NTD
	自己資本比率 (現状からの変化幅)	11.71% (▲0.16%Pt)	11.56% (▲0.31%Pt)

(注) 2013年末の財務状況に基づくストレステスト。損失のすべてを自己資本で埋め合わせたと仮定。  
(資料) 台湾行政院金融監督管理委員会

【住宅建設のGDP1台湾ドルの減少が各業種の生産に与える影響】

(単位: 台湾ドル)

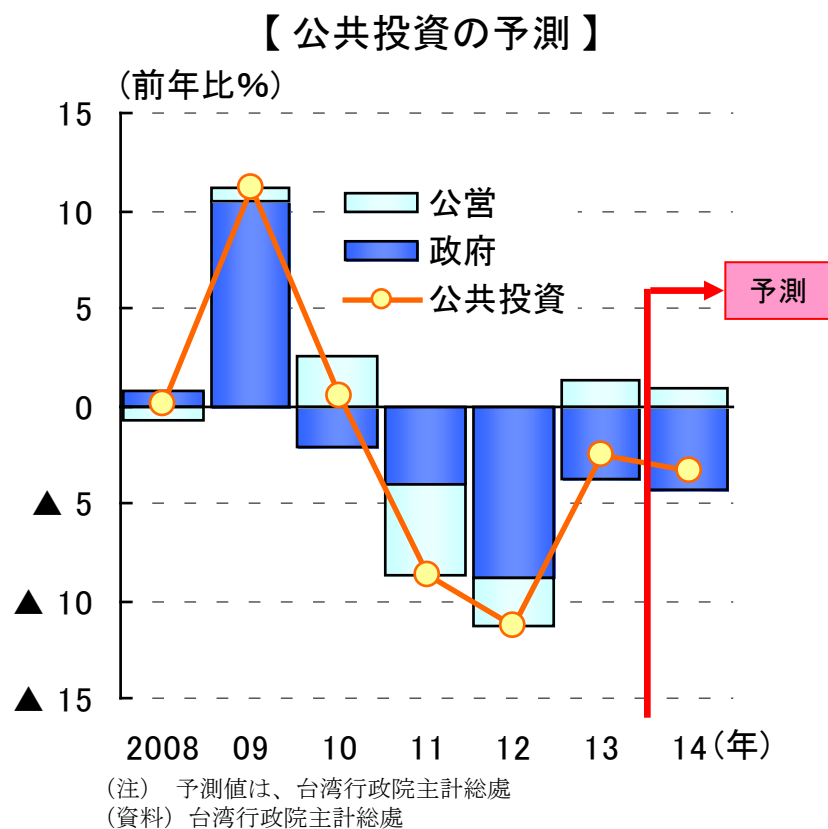
順位	業種	影響度	順位	業種	影響度
1	住宅建設	1.001	6	その他の非金属鉱物製品	0.048
2	鉄鋼初級品	0.175	7	銑鉄・粗鋼	0.042
3	卸売	0.116	8	小売	0.034
4	金属製構造物・建設資材	0.090	9	石油製品	0.030
5	セメント製品	0.088	10	セメント製品	0.028

(注) 2006年産業連関表に基づく分析。  
(資料) 台湾行政院主計総処



## (6) 公共投資

- 台湾行政院主計総處の予測では、2014年の公共投資の伸び率は▲3.3%になる見込み。マイナス幅が小幅拡大
- 2015年の公共投資予算の規模は、2014年と概ね同水準となる可能性が高く、公共投資による景気下支えは引き続き期待しにくい

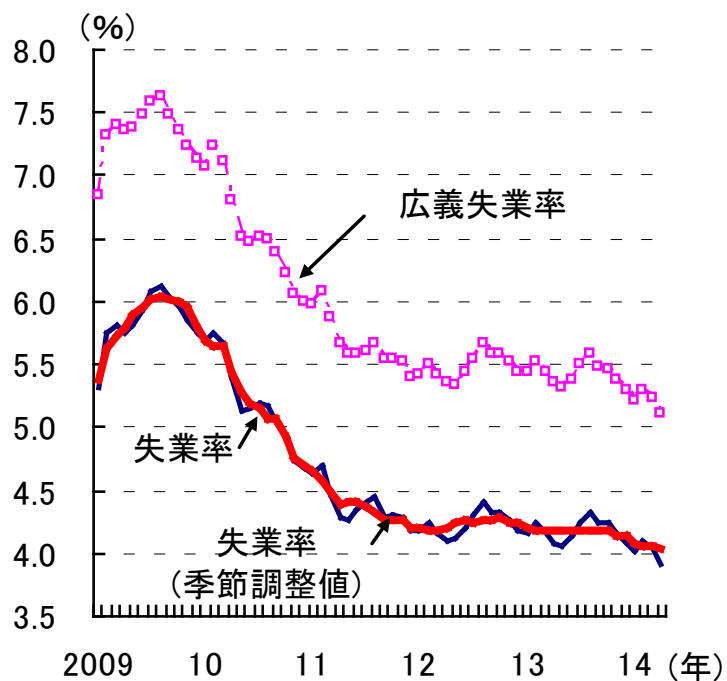


## 4. 個人消費 (1) 足元の雇用環境

○ 緩やかな雇用環境の改善が進む

- ・ 失業率が労働力率の上昇を伴いながら下落
- ・ 労働時間は高い伸びを呈していないものの、被雇用者数が1～2%程度の伸びで安定的に増加

【失業率】



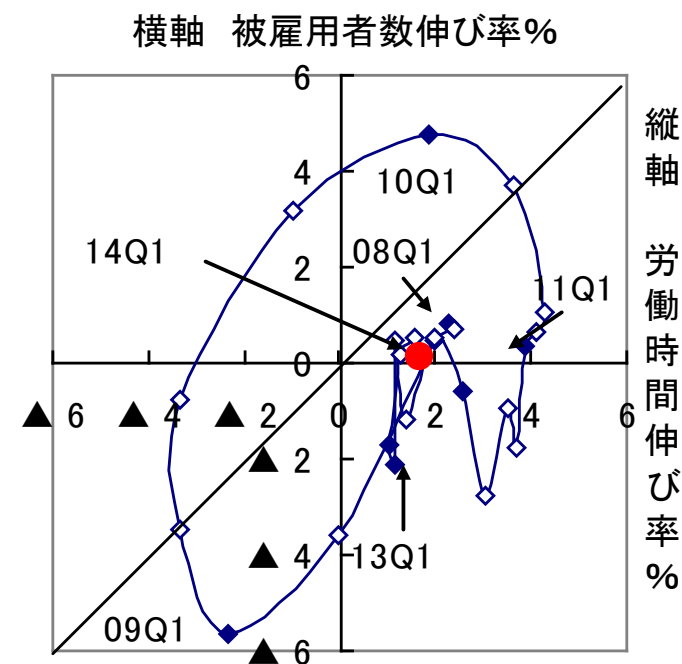
(注) 広義失業率はディスカレッジドワーカーを含む。  
(資料) 台湾行政院主計総處

【労働力率(季節調整値)】



(資料) 台湾行政院主計総處

【雇用循環図】



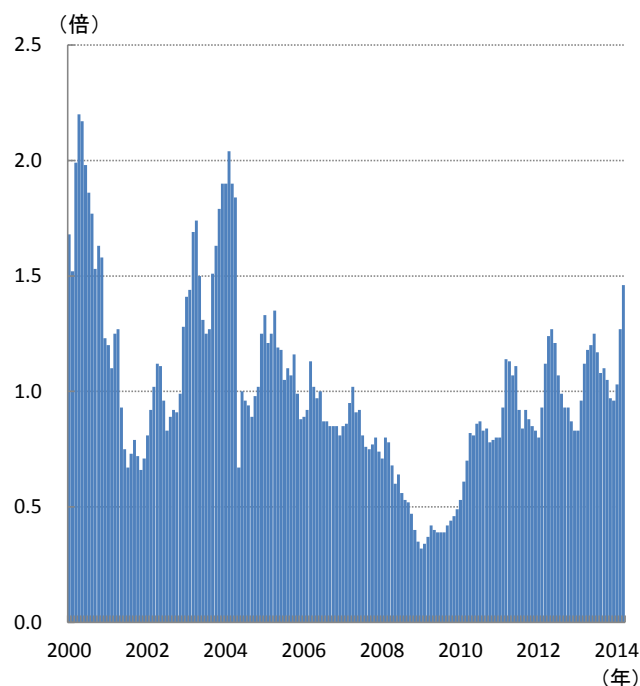
(注) 前年比。  
(資料) 台湾行政院主計総處

## (2) 求人の増加

### ○ 求人も増加

- ・ 有効求人倍率は2014年3月に1.46倍にまで上昇
- ・ 新社会人に対する求人も増加
  - ただし、初任給の水準はそれほど大きくは高まらない見通し(1111人力銀行)

【有効求人倍率】



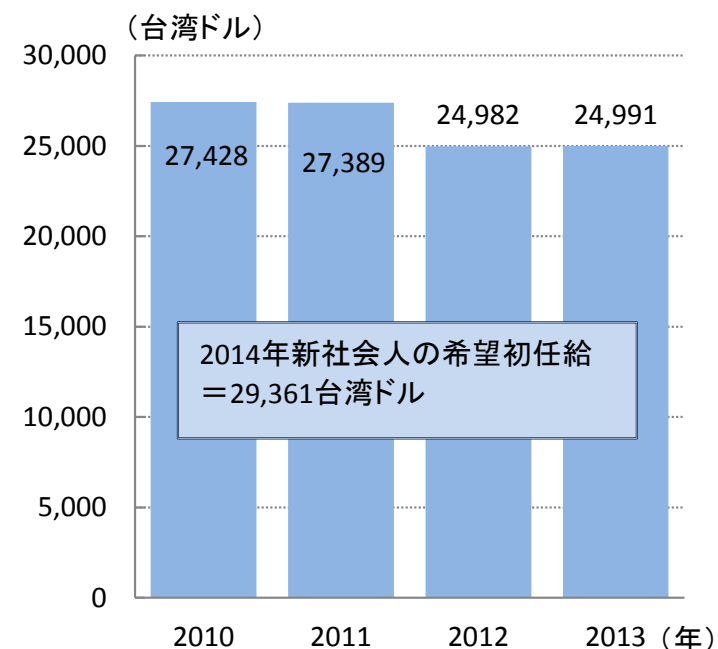
【新社会人向け求人数】  
(2014年4月)

(単位: 人、%)

業種	新社会人 求人数	前年比
小売	22,390	27.5
外食	19,564	33.6
半導体	14,180	35.6
光学・光学関連	13,104	21.9
ソフトウェア・ ネットワーク関連	10,318	25.6
医療サービス	10,284	19.4
卸売	10,160	35.4
電信・通信関連	10,063	77.7
コンピュータ・消費性 電子機器製造	9,355	5.4
不動産	8,872	40.2

(注) 求人数が多い上位10業種。職歴なし、あるいは、職務経験1年以下の人員に対する求人を新社会人とみなしたもの(当該求人数は合計24.9万人、前年比20%増)。  
(資料) 104資訊科技

【新社会人の平均初任給】



### (3) 賃金動向と今後の個人消費の見通し

- 足元、賃金の伸びもプラス圏で推移。単位労働コストの上昇も比較的抑えられた状態にあり、生産の回復に伴い、賃金は緩やかながらも回復すると予測
- 買い控えの反動や新型車の投入に伴う自動車販売の高い伸びは徐々に収まっていくとみられるものの、雇用・所得環境の緩やかな改善が2015年の個人消費を下支えすると予測
- ・ なお、「財政健全方案」の一環として実施される高額所得者に対する所得増税、配当収入控除枠の削減(増税規模は604億台湾ドルの見込み)の影響が出るのは、2016年以降

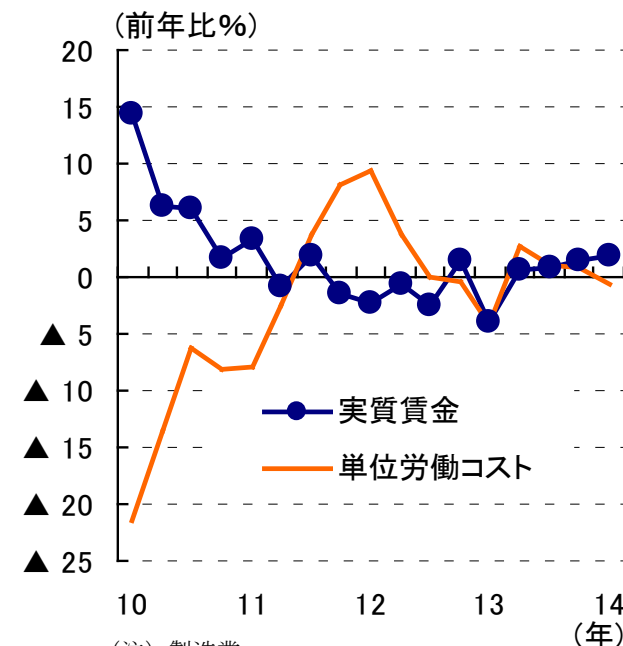
【賃金上昇率】

(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
11	Q1	4.7	4.5	4.8	1.2	1.0	1.5	3.4	3.3	3.6	▲ 0.0	▲ 0.3	0.2
	Q2	1.1	1.0	1.2	1.0	0.9	1.2	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.8	▲ 0.4
	Q3	2.4	2.7	2.1	1.6	1.2	1.9	1.0	1.3	0.8	0.2	▲ 0.2	0.5
	Q4	1.5	0.1	2.5	1.4	1.3	1.4	0.0	▲ 1.3	1.0	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.0
12	Q1	▲ 1.6	▲ 0.5	▲ 2.4	1.7	1.6	1.8	▲ 2.9	▲ 1.8	▲ 3.7	0.5	0.3	0.5
	Q2	1.2	0.7	1.4	1.8	1.5	2.0	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.3
	Q3	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.6	0.9	0.9	0.8	▲ 3.4	▲ 3.1	▲ 3.6	▲ 2.1	▲ 2.1	▲ 2.1
	Q4	1.9	2.5	1.4	0.6	1.1	0.2	0.0	0.6	▲ 0.4	▲ 1.2	▲ 0.8	▲ 1.6
13	Q1	▲ 1.7	▲ 2.4	▲ 1.2	0.8	1.1	0.5	▲ 3.5	▲ 4.2	▲ 3.0	▲ 1.0	▲ 0.7	▲ 1.3
	Q2	0.7	1.1	0.3	0.7	1.1	0.3	▲ 0.1	0.3	▲ 0.5	▲ 0.1	0.4	▲ 0.5
	Q3	0.9	0.6	1.1	1.3	1.4	1.2	0.9	0.5	1.1	1.2	1.3	1.1
	Q4	1.3	2.1	0.8	1.3	1.1	1.4	0.8	1.6	0.2	0.7	0.6	0.8
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

(資料) 台湾行政院主計総處

【単位労働コストと実質賃金】

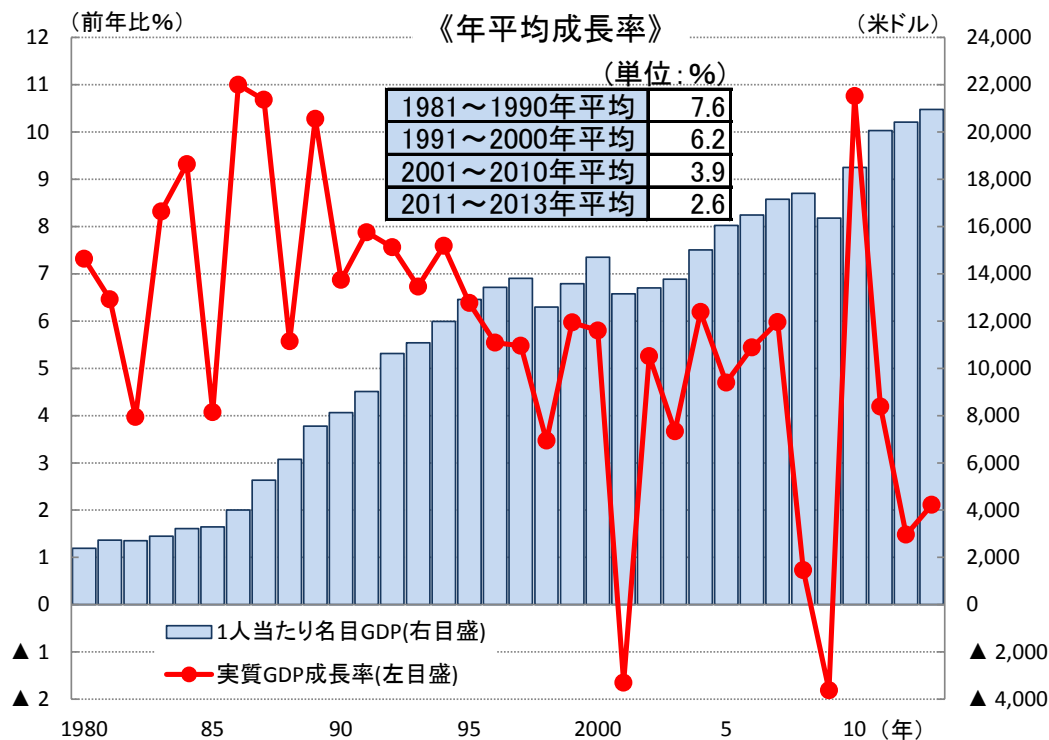


## IV. 台湾の課題の再点検と台湾経済の今後

### 1. 台湾経済の課題 (1) 成熟化に向かう台湾経済

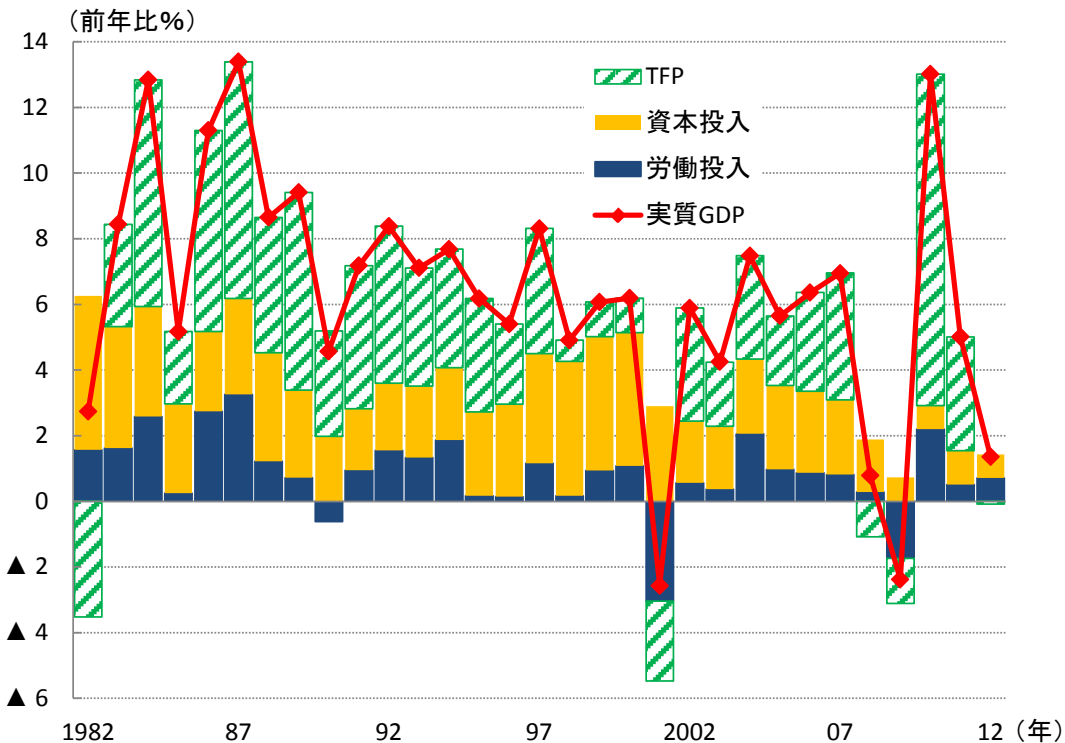
- 2010年には台湾の1人当たりGDPが2万米ドルを超え、台湾経済は徐々に成熟化に向かいつつある
- 2010年代に入り、年平均成長率は+2.6%に低下
- 近年の成長率低下の主因は、投資の勢いの鈍化
- 労働投入の伸び鈍化が懸念されるため、生産性のさらなる向上が今まで以上に必要に
  - ・ 2015年をピークに生産年齢人口が減少に転じる見込み(行政院国家発展委員会中位推計)

【台湾の実質GDP成長率と所得水準】



(資料) 台湾行政院主計総處

【台湾の工商業実質GDP成長率】



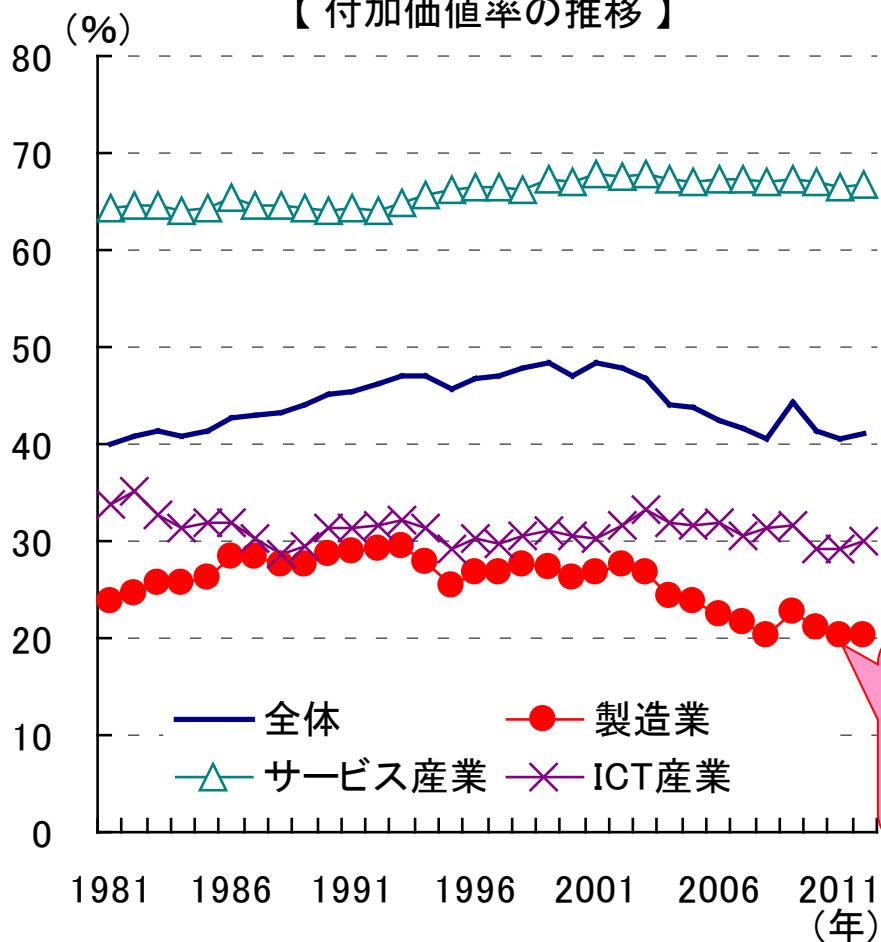
(資料) 台湾行政院主計総處

## (2) 付加価値率も低下、ICT依存が顕著に

○ 台湾の付加価値率は2000年代に入り、低下傾向。製造業の低下傾向が顕著。台湾の産業構造をみると、ICT産業への依存度が高まっているが、その柱を担う電子部品産業でも付加価値率が低下

- ・ ブランド力の弱さ、差別化不足などが理由

【付加価値率の推移】



《製造業付加価値率》  
米国: 35.2%  
日本: 31.9%  
韓国: 20.6%  
(2010年)

(注) 生産総額に占める付加価値の割合。  
(資料) 台湾行政院主計総處、經濟部

【製造業の付加価値率・シェアの推移】

(単位: %, %Pt)

業種	付加価値率			GDPシェア		
	2000年	2012年	増減	2000年	2012年	増減
電子部品	28.5	25.0	▲ 3.5	20.4	30.3	9.8
コンピュータ・電子・光学機器	20.9	32.0	▲ 11.0	9.3	11.3	2.0
機械設備	26.2	22.9	▲ 3.3	4.6	5.5	0.9
化学原料	21.4	10.9	▲ 10.5	6.6	7.0	0.5
電力設備	18.5	24.5	▲ 6.0	3.2	3.5	0.3
印刷・データ保存メディア	30.2	35.5	▲ 5.3	1.0	1.1	0.2
医薬品	29.2	28.7	▲ 0.5	0.7	0.8	0.1
化学製品	26.3	22.7	▲ 3.7	1.6	1.6	0.0
木竹製品	26.7	26.9	▲ 0.2	0.3	0.3	▲ 0.0
飲料・タバコ	53.9	59.2	▲ 5.2	2.8	2.7	▲ 0.1
ゴム製品	38.8	30.4	▲ 8.4	1.2	1.0	▲ 0.1
その他輸送機器	31.0	23.8	▲ 7.2	2.5	2.2	▲ 0.3
食品	19.1	14.6	▲ 4.5	3.0	2.7	▲ 0.3
皮革・毛皮・同製品	28.5	27.0	▲ 1.4	0.7	0.3	▲ 0.4
自動車・同部品	28.4	21.9	▲ 6.5	3.7	3.1	▲ 0.5
家具	28.8	21.9	▲ 6.8	1.0	0.4	▲ 0.5
パルプ・紙・紙製品	24.8	19.2	▲ 5.6	1.9	1.2	▲ 0.7
非金属鉱物製品	31.2	25.0	▲ 6.3	2.7	2.0	▲ 0.8
アパレル・副食品	35.8	36.4	▲ 0.6	1.6	0.7	▲ 0.9
その他製造業	34.8	26.8	▲ 8.0	3.1	2.2	▲ 0.9
基礎金属	23.4	10.5	▲ 12.9	6.2	5.1	▲ 1.0
金属製品	31.3	25.8	▲ 5.5	7.8	6.3	▲ 1.5
石油・石炭製品	27.5	8.7	▲ 18.8	5.4	3.9	▲ 1.5
プラスチック製品	24.7	21.0	▲ 3.7	3.8	2.2	▲ 1.6
紡織	27.4	19.1	▲ 8.3	5.1	2.3	▲ 2.7
製造業全体	26.3	20.3	▲ 6.0	100.0	100.0	0.0

(注) GDPシェアは、製造業のGDPに占める各業種のシェア。  
(資料) 台湾行政院主計総處

### (3) なかでも液晶パネル・ICへの依存が顕著に

- ICTのなかでも、とりわけ液晶パネル、IC関連業への依存が強まっているが、液晶パネル産業は再編が指摘される状況
- 台湾経済をけん引する新たな産業の創出が大きな課題に

【 ICT実質生産額に占める主要業種のシェア 】

(単位: %)

	液晶パネル・同部品	IC	半導体パッケージング・テスト	PCB	電話・携帯	PCB用部品	その他通信設備	コンピュータ	AV電子機器	その他ICT	合計
2000年	2.2	13.9	6.0	9.4	4.6	7.2	6.2	15.5	9.3	25.7	100.0
2001年	3.7	11.9	4.8	7.4	8.2	7.3	7.1	17.4	7.1	25.0	100.0
2002年	7.0	11.1	5.9	7.1	14.8	5.9	6.4	13.8	5.6	22.3	100.0
2003年	7.7	11.5	6.4	8.5	18.3	5.1	6.0	8.6	5.3	22.5	100.0
2004年	11.3	12.2	7.4	7.5	17.0	4.7	5.7	5.3	4.8	24.0	100.0
2005年	17.8	11.8	7.3	7.2	16.1	4.6	5.2	3.4	4.5	22.0	100.0
2006年	21.2	14.1	7.9	7.9	11.5	4.3	4.8	2.4	3.4	22.5	100.0
2007年	25.6	15.8	8.4	7.3	8.0	4.0	4.5	1.3	2.7	22.3	100.0
2008年	24.6	17.2	8.2	6.6	8.4	5.3	4.2	1.0	1.4	23.0	100.0
2009年	27.7	16.2	8.9	6.9	5.6	5.1	3.6	0.8	1.1	24.3	100.0
2010年	25.4	17.7	8.7	6.9	6.5	4.1	3.3	0.8	0.9	25.7	100.0
2011年	24.9	16.0	8.2	6.4	10.9	3.8	3.2	1.6	0.7	24.3	100.0
2012年	26.3	18.1	8.9	6.5	7.7	4.0	3.1	0.9	0.8	23.6	100.0
2013年	25.0	20.1	9.5	6.2	5.5	3.7	3.1	0.9	0.6	25.4	100.0

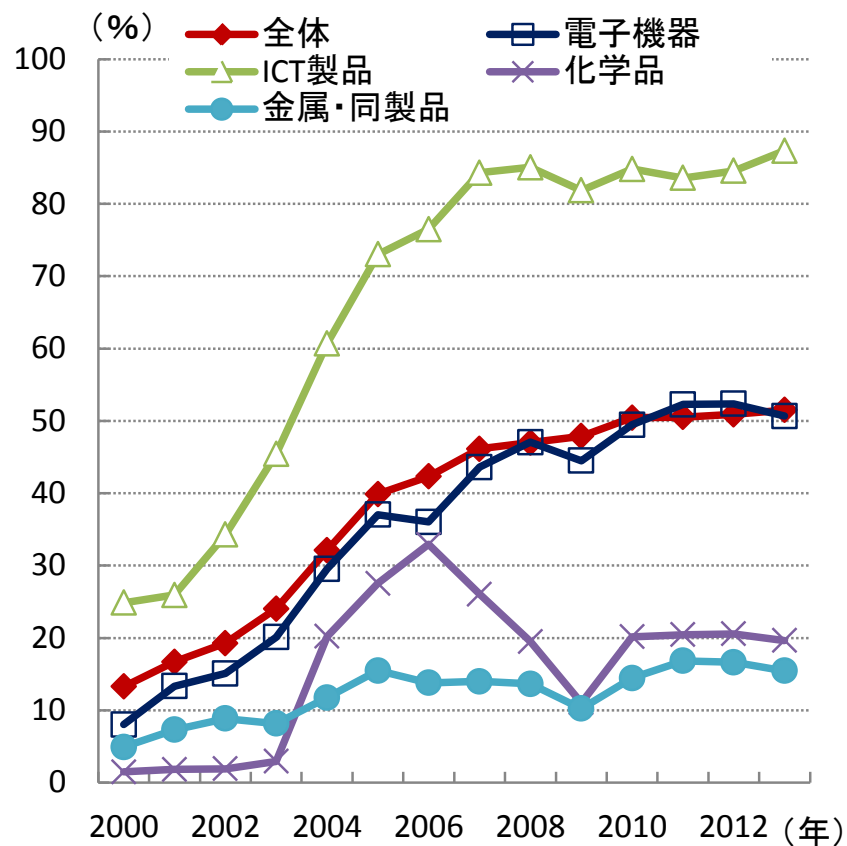
(注) 2011年の名目生産額に各年の生産指数を乗じて実質生産額を推計。

(資料) 台湾經濟部統計處

## (4) 海外生産比率上昇と輸出依存度の上昇

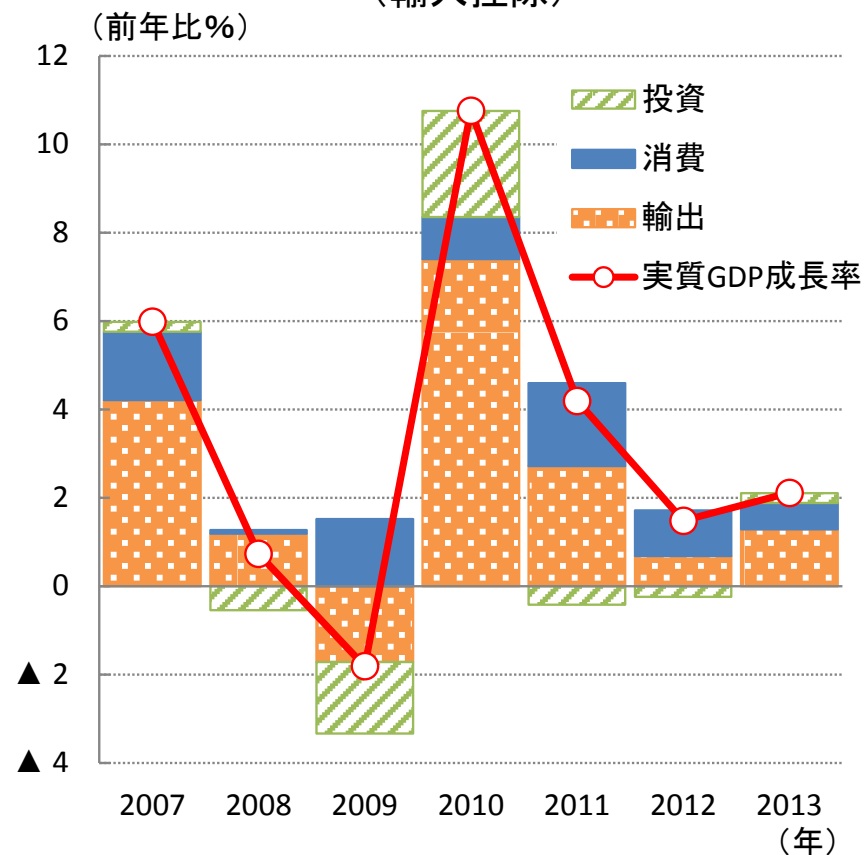
- 製造業の海外生産比率は上昇
- 個人消費や投資の勢いは弱く、経済成長における輸出への依存度が上昇することに

【海外生産比率】



(資料) 台湾經濟部統計處

【実質GDP成長率の寄与度分解】  
(輸入控除)



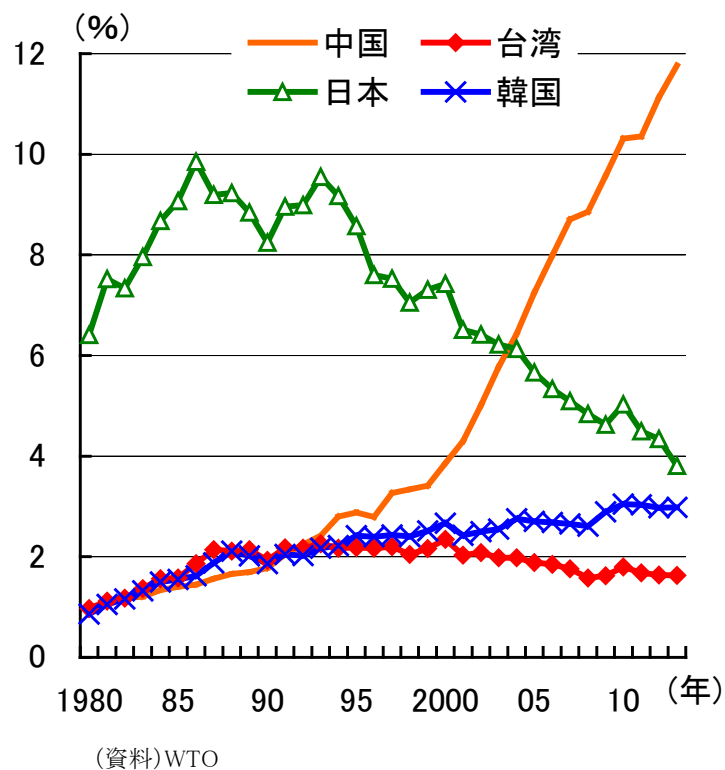
(資料) 台湾行政院主計総處



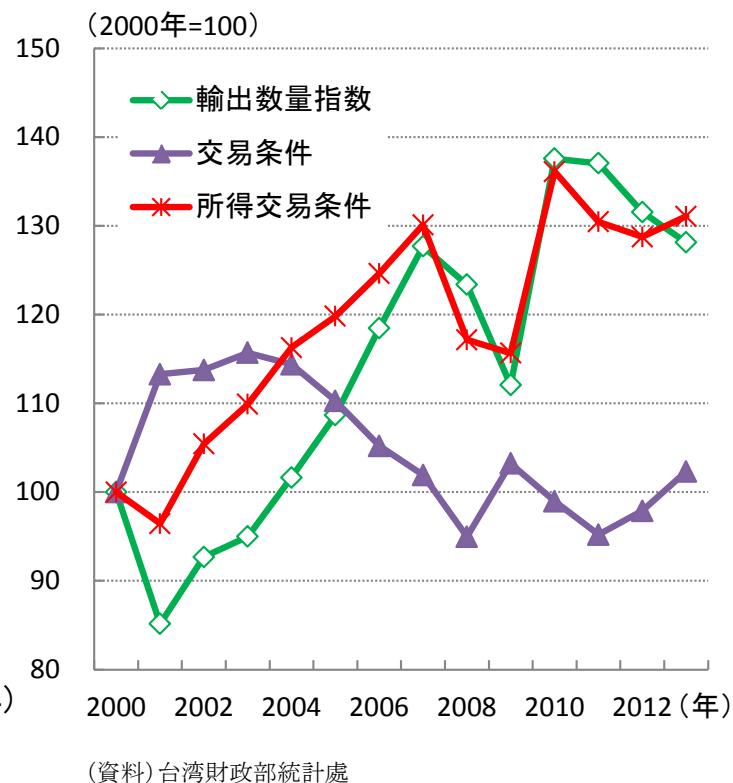
## (5) 輸出競争力の低下と輸出先の集中

- ただし、輸出競争力には低下の恐れ
- 対中輸出依存度は高水準で推移
- 中国市場も含めた世界における輸出競争力の改善、輸出先の多様化が課題に

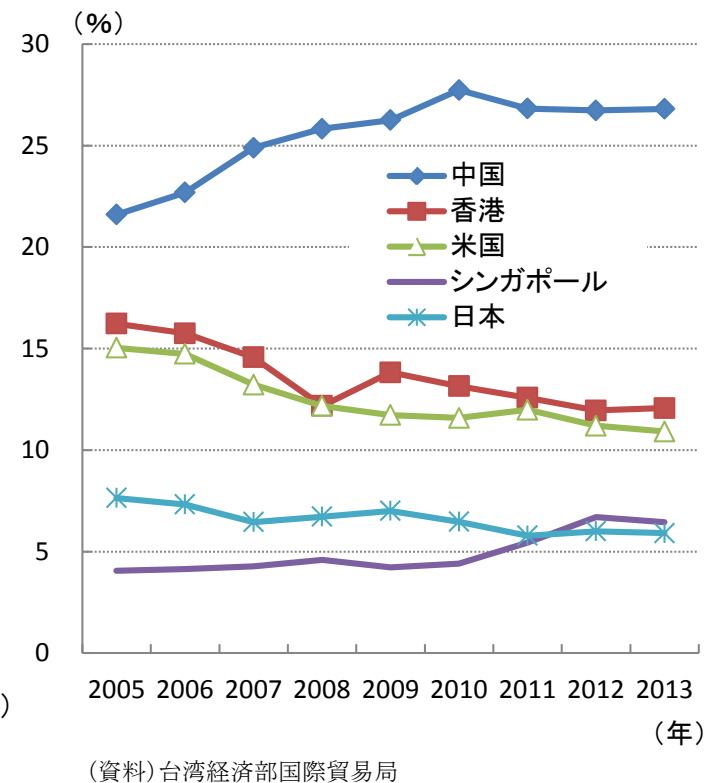
【世界輸出に占める台湾のシェア】



【交易条件】



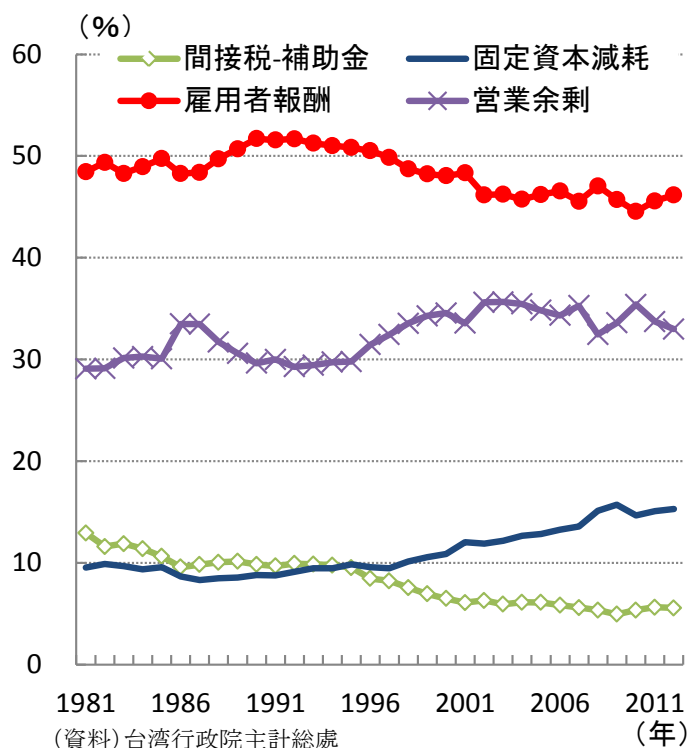
【台湾の国・地域別輸出構成】



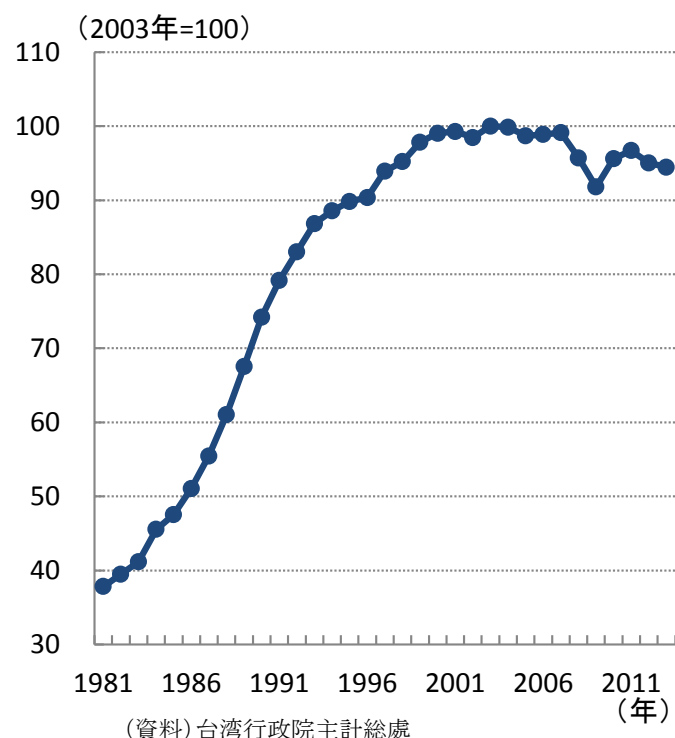
## (6) 雇用者報酬の伸び悩みと所得格差問題

- 付加価値の分配をみると、2000年代に資本集約型産業が積極的に投資したことを反映し、固定資本減耗の割合が増える一方で、雇用者報酬のシェアは低下
- 実質賃金は、2003年をピークに低調に推移。それが個人消費の伸びを抑える要因に
- 所得格差の拡大傾向に歯止めがかかったかは、まだ判断できず
  - ・ 今後、馬政権は高所得者や配当に対する増税、低所得者等の所得税控除枠拡大、低所得者向け住宅供給の拡大等の対応を推進する方針

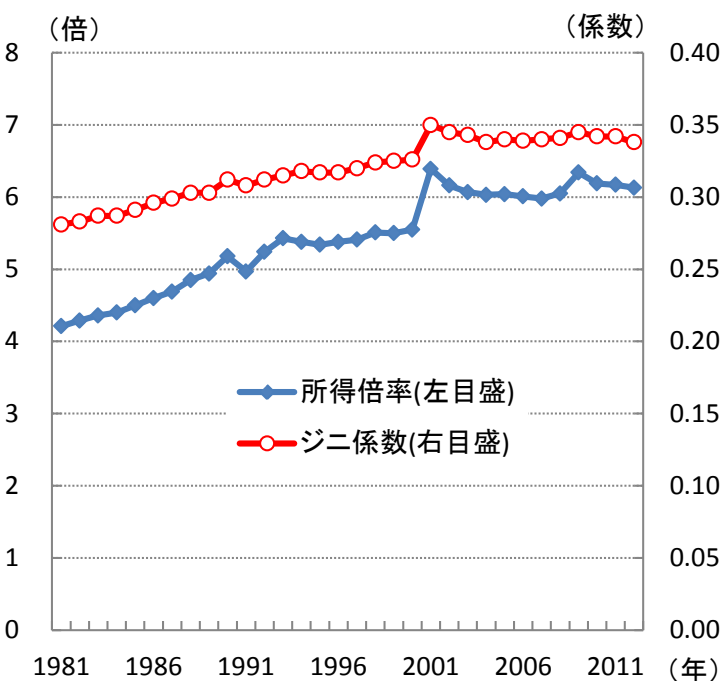
【 GDPの分配状況 】



【 1人当たり実質賃金 】



【 所得格差 】



(注) 所得倍率は、最高位20%世帯の世帯当たり可処分所得を最低位20%のそれで除したもの。ジニ係数は家計ベース。  
(資料) 台湾行政院主計総處

## (7) エネルギー問題～低コスト依存型からの脱却の必要性～

- 台湾の電力価格はアジア諸国・地域のなかでも安い部類に入り、1人当たりのエネルギー消費量は米国や韓国よりは少ないものの、日本の1.2倍と多い
- 原子力発電に対する見直し論議が広がるなか、電力の安定供給に加え、電力価格上昇に対する耐性強化も課題に

【アジア近隣諸国・地域との電力価格比較】

(単位:台湾ドル/kWh)

住宅用電力価格			工業用電力価格		
国・地域	平均単価	日本 =100	国・地域	平均単価	日本 =100
中国	2.2202	28.9	韓国	2.1773	41.3
<b>台湾</b>	<b>2.7319</b>	<b>35.5</b>	<b>台湾</b>	<b>2.7030</b>	<b>51.2</b>
マレーシア	2.7596	35.9	マレーシア	2.8699	54.4
韓国	2.8153	36.6	中国	2.8870	54.7
タイ	3.2381	42.1	香港	2.9263	55.5
香港	3.7852	49.2	タイ	3.1585	59.9
シンガポール	5.3889	70.1	シンガポール	3.9894	75.6
フィリピン	7.1538	93.1	フィリピン	5.0884	96.5
日本	7.6880	100.0	日本	5.2750	100.0

(資料) 台湾經濟部能源局「我國與鄰近國家電價比較表」2013年11月29日

【発電電力量の構成】

(2012年)

(単位: %)

電 源	シェア
揚水式水力	1.2
石炭	49.0
石油	2.5
天然ガス	26.9
原子力	16.1
再生エネ	4.2
自流水・貯水式水力	2.3
風力発電	0.6
太陽光	0.1
バイオマス	0.1
廃熱	1.2
合 計	100.0

(資料) 台湾經濟部能源局『台湾能源手冊』

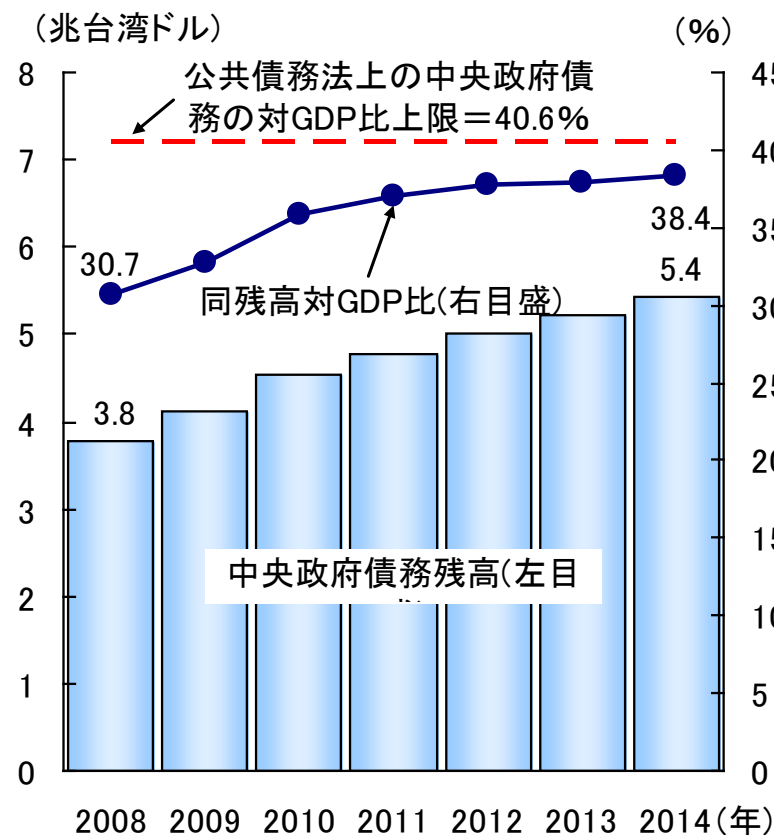
## ( 8 ) 財政の健全性と政府の効率性・安定性

○ 中央政府債務残高の対GDP比は、公共債務法の定める上限に近づきつつある。災害対応のためのバッファーが必要なこと、今後高齢化の進展により義務的支出が増えることなどを考えると、財政の健全化が必要不可欠な状態

・ PFIの適切・安定的な推進が今まで以上に重要に

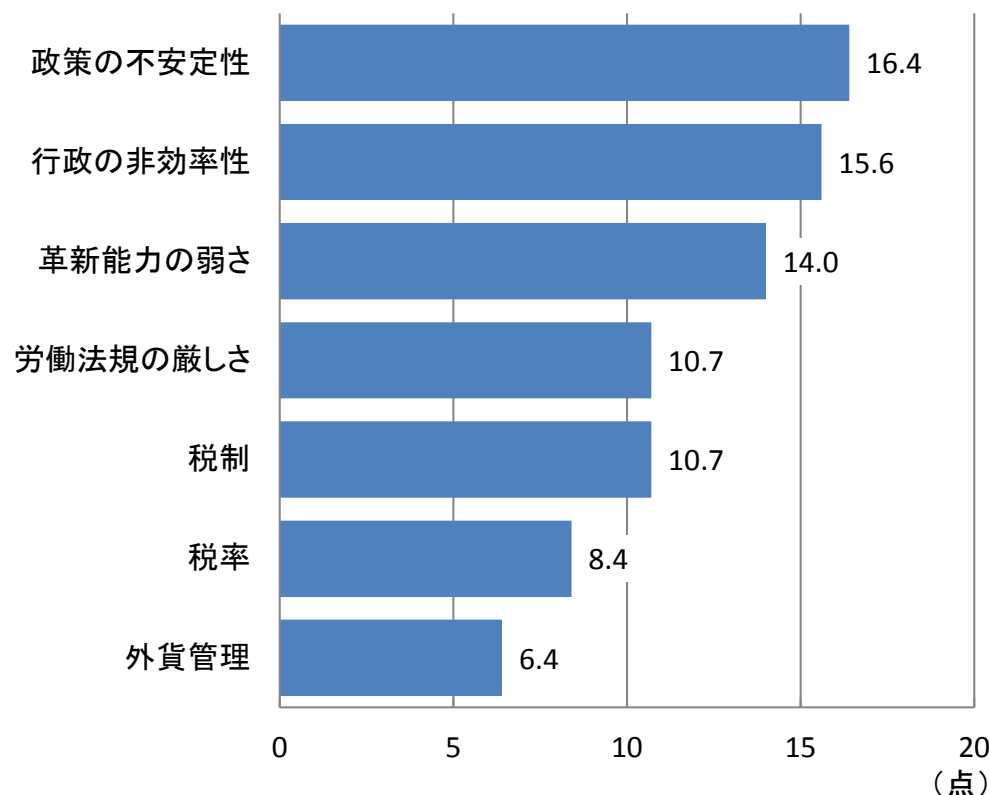
○ 政策の不安定性、行政の非効率性が台湾でのビジネス上、問題だと回答する内外企業が多い。投資喚起のための改革が必要

【 中央政府債務残高 】



(注) 対GDP比は、前3年のGDPの平均値に対する比率。  
(資料) 台湾財政部

【 台湾でのビジネス上の主要な問題点 】



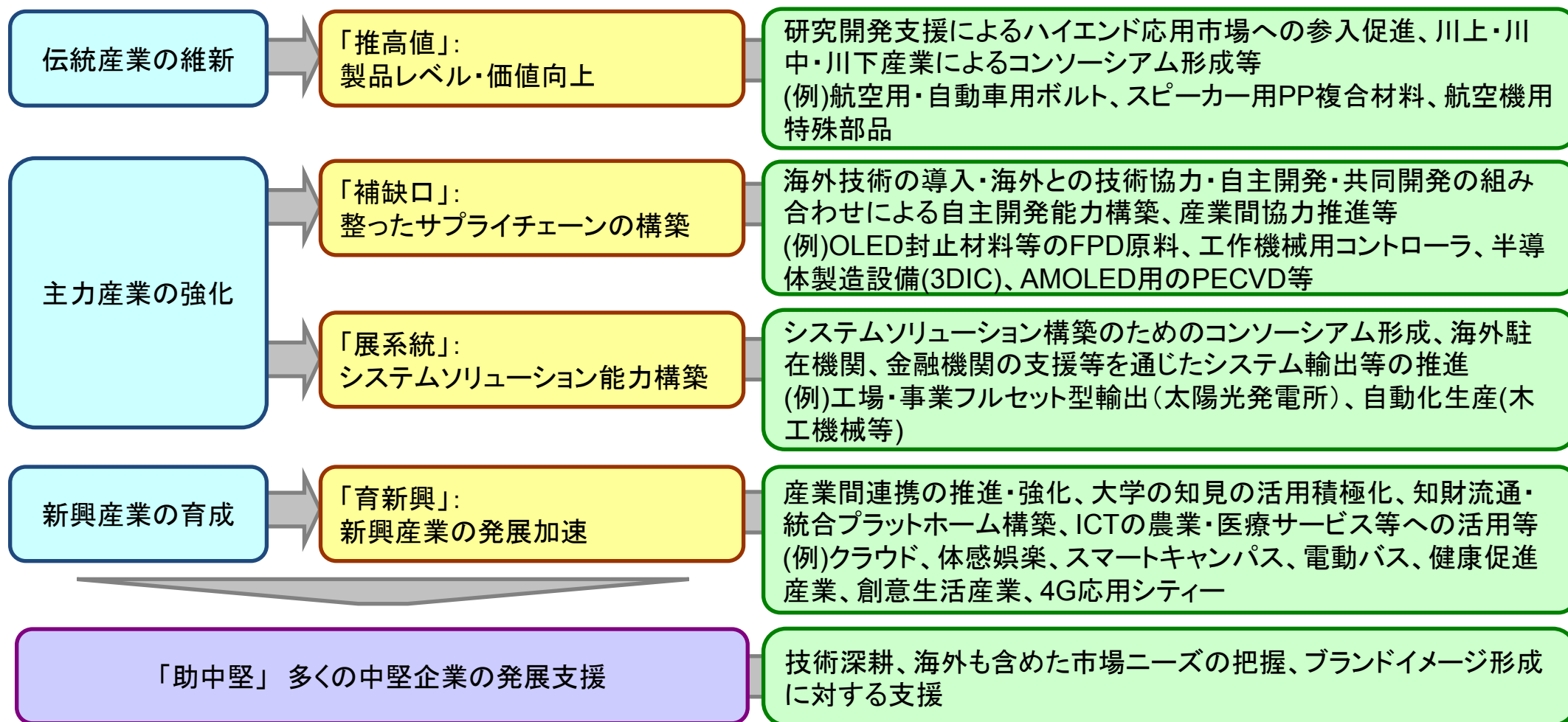
(注) 重要だと思う問題点を5つ回答させ、重要度を1~5とし、回答者のシェアで加重平均した点数。

(資料) World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2013-2014

## 2. 新たな産業競争力強化策 (1) 産業高度化・転身行動プログラム

- 馬政権は「産業高度化・転身行動プログラム(産業升級轉型行動方案)」の推進を企画
- ・ 製造業の付加価値率を現在の20%から、2015年には25%、2020年には28%に引き上げることを狙う

### 【「産業高度化・転身行動プログラム(産業升級轉型行動方案)」】



(資料) 台湾經濟部「産業升級轉型行動方案」2014年4月8日

## (2) 台湾が目指す中長期的な姿

- キャッチアップの最終段階、ないしは、それを越えた段階に台湾は移行。キャッチアップ対象を政府が特定し、減税等の政策手段を講じて、成長させる手法はさらに困難に
- 主力産業では、基礎研究、産業・企業間連携に注力し、サプライチェーンの高度化、キーテクノロジーの確保を図る
  - ・ 自主開発推進による日本企業との競争激化の可能性
  - ・ 他方で、サプライチェーン高度化、産業・企業間連携への参画により、台湾でのビジネスが広がる可能性も
- マーケティング、課題解決型ビジネスへの注力、ニッチから全体、台湾から世界に広げていくという戦略の重要性を改めて重視
  - ・ 高齢化・防災ビジネス等、日本の先行的な課題解決型ビジネスモデルを台湾に適用・適応する重要性

### 【「2025台湾産業新願景」の目指す姿】

グローバルな資源のインテグレーター
・最新最良の市場の重要情報、関係のネットワークを掌握。グローバルな資源を結集、利用し、海外市場のニーズを満たす
産業テクノロジーのリーダー
・特定領域の産業標準、製造技術・研究開発・設計に関するコア知識を創出し、率先して資源を投入してそれを具現化。既存技術・材料の新応用法を考え出し、先行者を追い越せるような技術応用成果を生み出す
ソフト経済のクリエイター
・ソフトウェア、知識などの非実物要素を利益の源泉とすることに長け、有形商品のデザイン、無形経営、サービスコンテンツを行う能力を備え、過去とは異なる革新的な外観や顧客からみたイメージを生み出す
ライフスタイルのパイオニア
・グローバルなトレンドを捉え、衣食住等のライフスタイルに様々な形で率先して反映させる。その地の自然条件・人文風俗・歴史伝統・風格などが生み出す独特なライフスタイルを広く知らしめ、外国人・団体を引き寄せ、リピーター、短期・長期滞在者を生み出す

(資料) 陳文堂「台湾産業科技前瞻研究計畫2025願景-台湾産業大未來」2013年12月12日



### 3. 中国との間合いの取り方と地域経済統合の関係

- 反対意見も強く、兩岸のサービス貿易協定の批准プロセス、物品貿易協定の交渉が頓挫中
- 中国の工業製品の平均関税率は8.89%と高く(2012年、台湾は4.23%)、その引き下げは対中輸出に有利
  - ・ 中台の単位労働コストの差は従来よりも縮小している可能性大。台湾の対中輸出環境整備は、台湾内の投資拡大にも寄与
- ECFAの進展は、台湾の他国とのEPA/FTA締結にも影響を与える可能性
- サービス貿易協定締結による懸念(労働力の大量流入、政治・安全保障への影響等)が現実化するのを避けるために開放度を低めたり、批准を拒否したりして対応するのか、それとも、批准したうえで、懸念事項に対するモニタリング強化により対応するのか。懸念に対する防御の次元をめぐり、コンセンサスの形成が必要

【中国とのECFA関連協定締結に対する支持】  
(単位: %)

	サービス 貿易協定	物品貿易 協定
支持	32	37
不支持	38	31
協定自体 知らない	—	12
意見なし	30	20
合計	100	100

(注) 調査対象は20歳以上の台湾市民(有効回答数975名)。  
調査時点は2014年4月7～8日。

(資料) TVBS民意調査中心「學生宣佈退出立法院議場服貿民  
調」2014年4月8日

【中台の関税率構造の比較】

(単位: 品目、%)

関税率	台湾(2012年)		中国(2012年)	
	品目数	シェア	品目数	シェア
ゼロ関税	2,606	36.5	1,125	16.5
・元々ゼロ関税	2,338	32.7	573	8.4
・ECFAアーリーハーベスト 対象品目	268	3.8	552	8.1
0% < 関税率 < 5%	1,565	21.9	697	10.2
5% ≤ 関税率 < 10%	1,611	22.6	2,480	36.3
10% ≤ 関税率 < 15%	1,263	17.7	1,528	22.3
15% ≤ 関税率 ≤ 100%	99	1.4	1,008	14.7
合計	7,144	100.0	6,838	100.0

(資料) 經濟部工業局「ECFA貨品貿易協議産業座談會報告」2014年3月

© みずほ総合研究所

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。