

みずほ台湾セミナー

# チャイワン時代の日台アライアンス

- I. 台湾の景気の現状
- II. 台湾の景気の展望 ～景気回復は持続するか？～
- III. 「チャイワン」時代の到来
- IV. 日台アライアンスの実績と新たな地平線

2009年12月

みずほ総合研究所

調査本部アジア調査部

上席主任研究員

伊藤 信悟

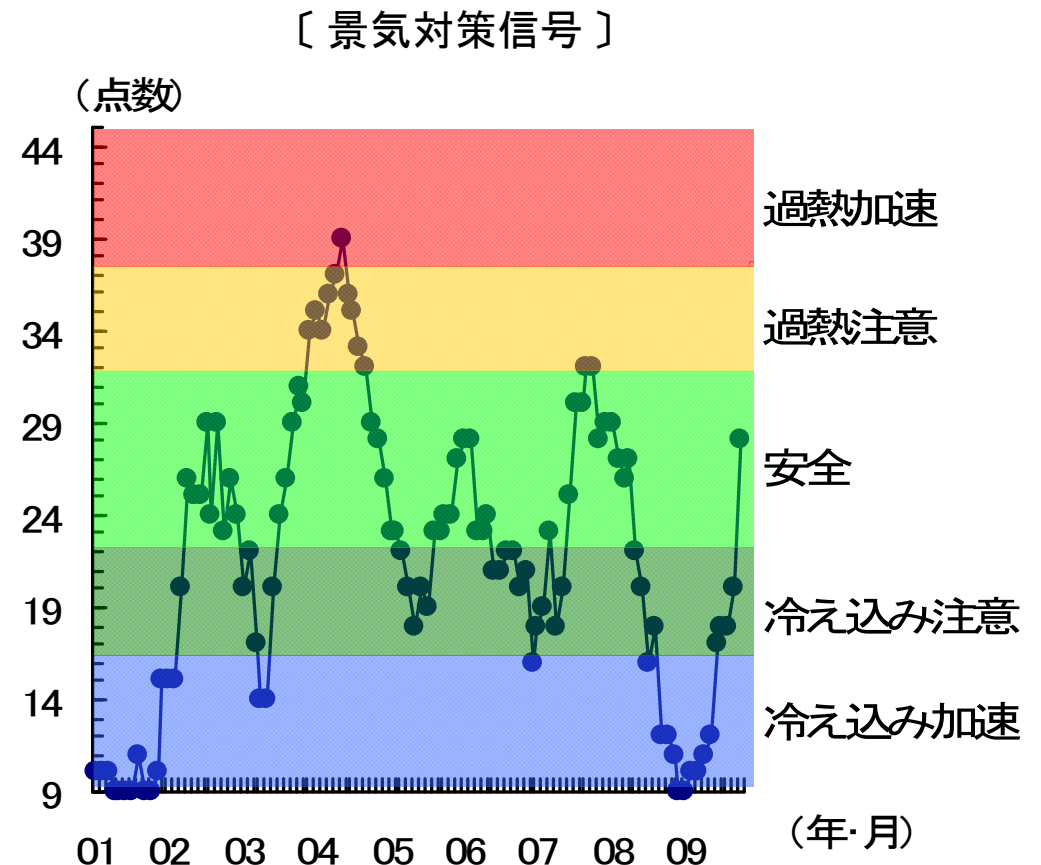
# I. 台湾の景気の現状

- 景気動向指数は、2009年1月を底に上昇。景気対策信号も「緑燈」にまで回復



(注) 先行指数は6カ月移動平均の前年同月比。一致指数はトレンド除去成分。

(資料) 台湾行政院経済建設委員会

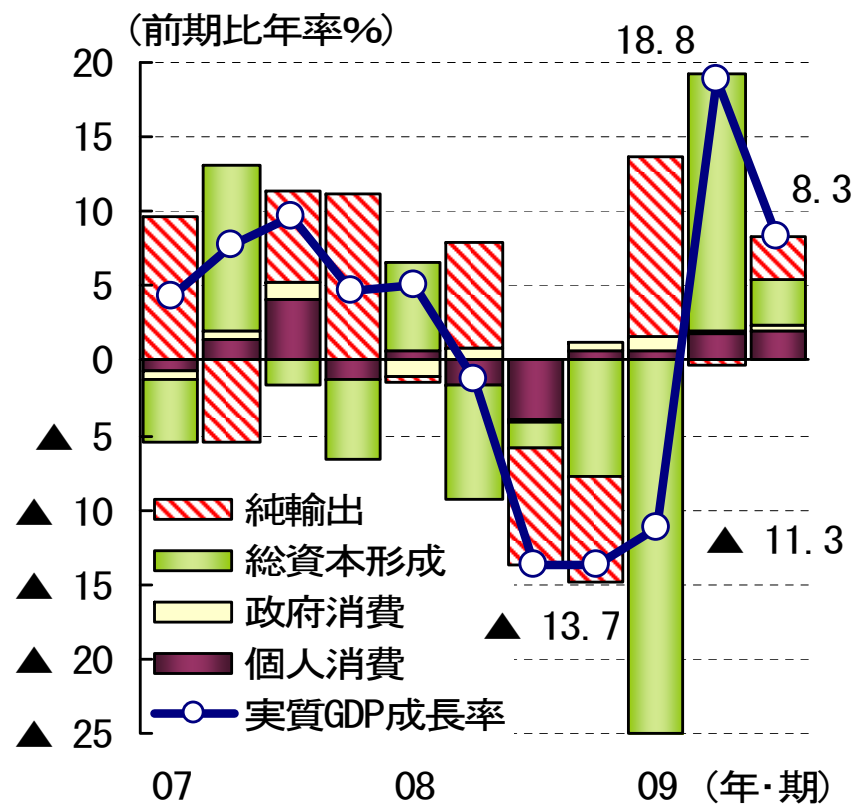


(資料) 台湾行政院経済建設委員会

○ 実質GDP成長率でみても、回復は明確に

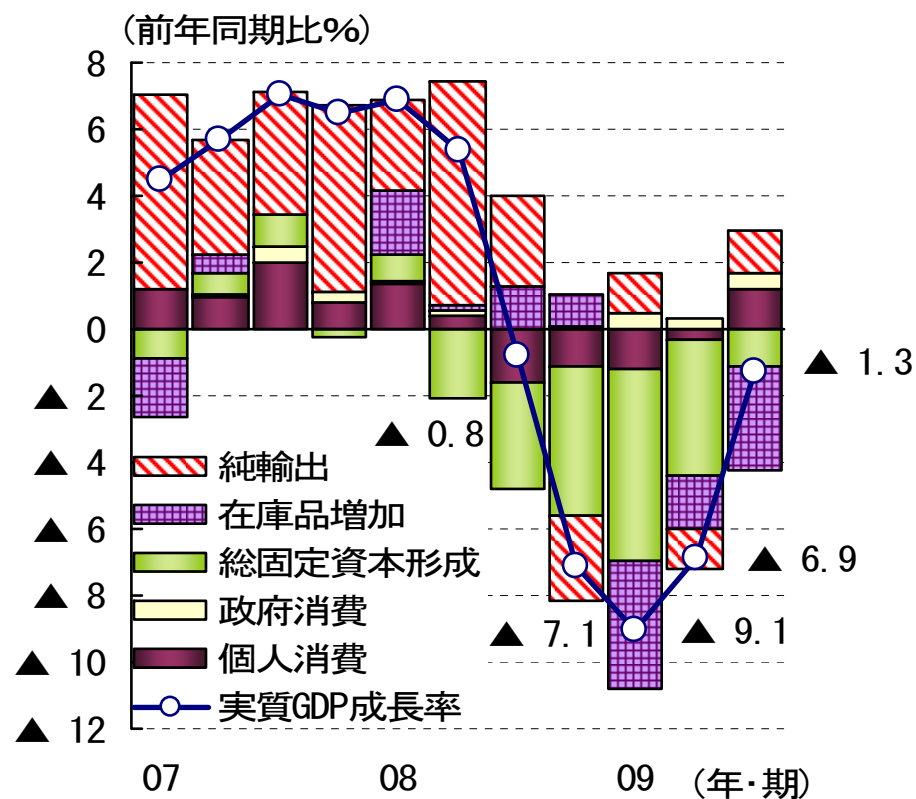
〔台湾の実質GDP成長率〕

① 前期比年率(季節調整値)



(資料) 台湾行政院主計處

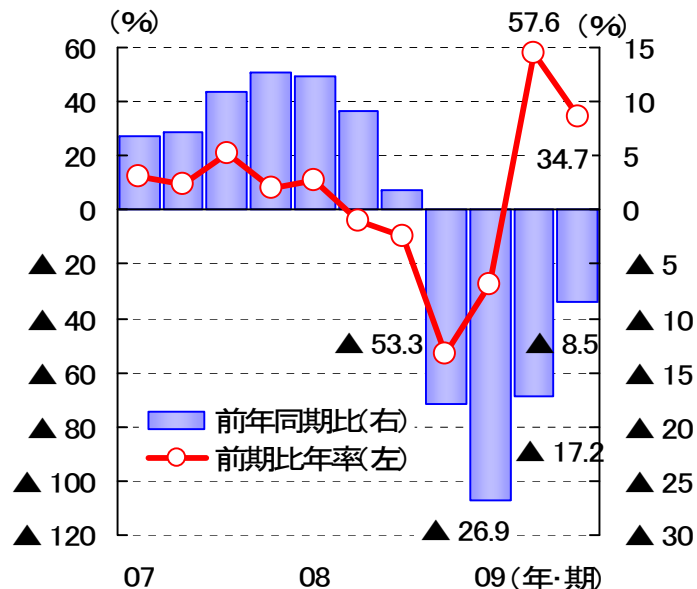
② 前年同期比



## ○ 景気回復の主因は、輸出の復調

- ・ 輸出回復は、主要貿易相手国・地域で見られるが、とくに顕著なのが中国向け。他方、先進国向けも回復に向かっているが、戻りは緩慢
- ・ 財別では、液晶パネル、電子製品、化学品が前年比でプラスに。他方、機械はマイナス幅が縮小に向かっているものの、マイナス幅はまだ大きい

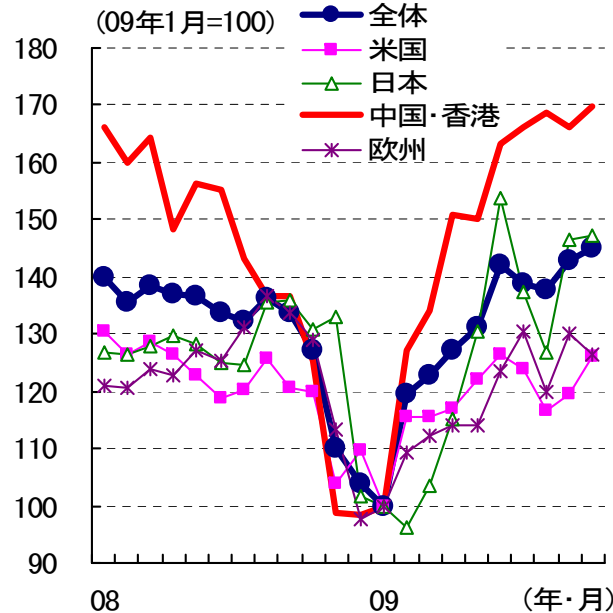
### 〔台湾の実質輸出伸び率〕



(注) 財・サービス輸出(SNAベース)。前期比年率は季節調整値。

(資料) 台湾行政院主計處

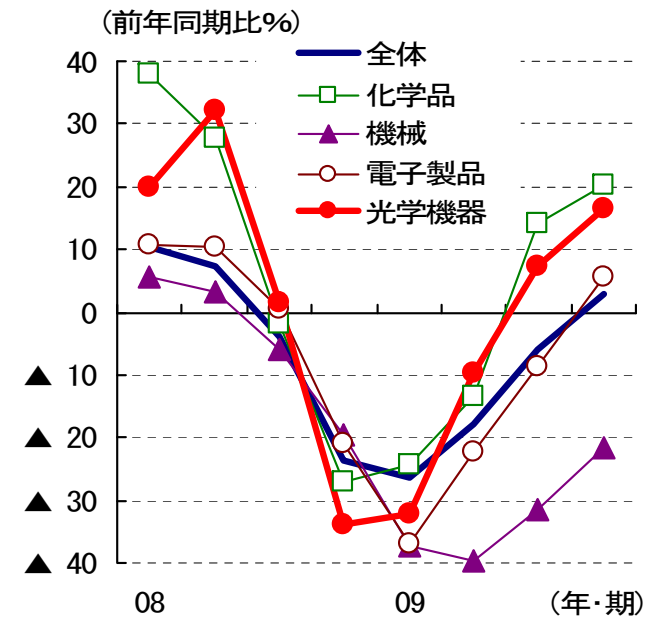
### 〔輸出受注指数(国・地域別)〕



(注) 季節調整値。

(資料) 台湾經濟部統計處

### 〔輸出数量指数伸び率(財別)〕

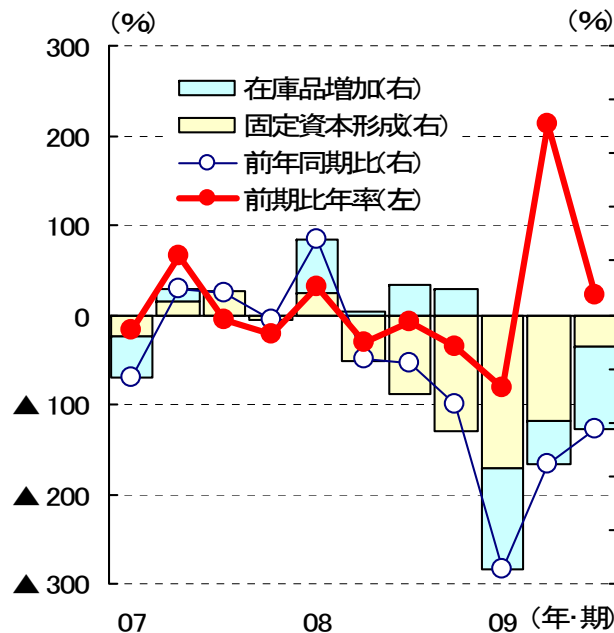


(注) 09年10～12月期は10月のみの数値。

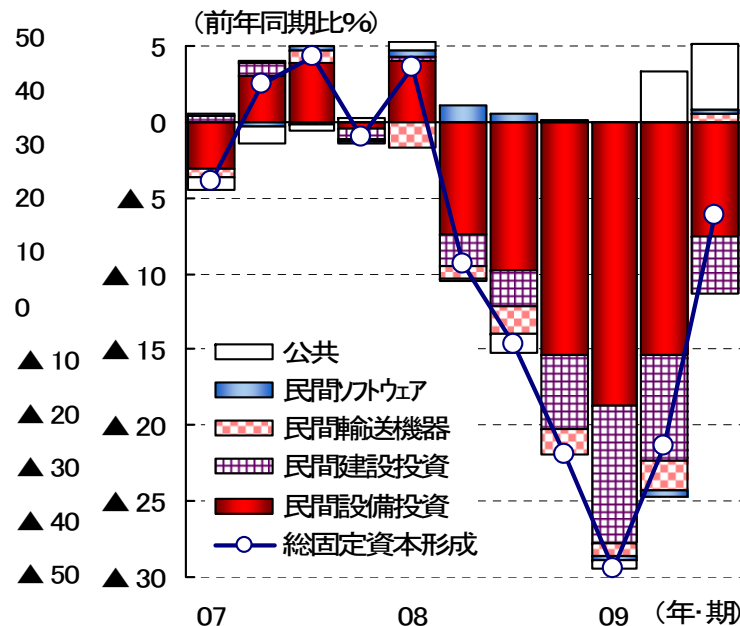
(資料) 台湾財政部統計處

- 総固定資本形成も、前年同期比では依然マイナスながら、力強く回復。在庫調整も進展
  - ・ 輸出環境の好転を背景とした生産回復で、設備投資が復調
  - ・ 「振興経済拡大公共建設計画」、「水患治理特別予算計画」などの推進により、公共投資が高い伸び
    - 輸送機器に関しても、減税措置などの影響から増加に転じた模様
  - ・ 民間建設投資もマイナス幅縮小。ただし、民間設備投資ほど回復のスピードは速くない

〔総資本形成の実質伸び率〕



(注) 前期比年率は季節調整値。  
(資料) 台湾行政院主計處

〔総固定資本形成実質伸び率  
(寄与度分解)〕


(資料) 台湾行政院主計處

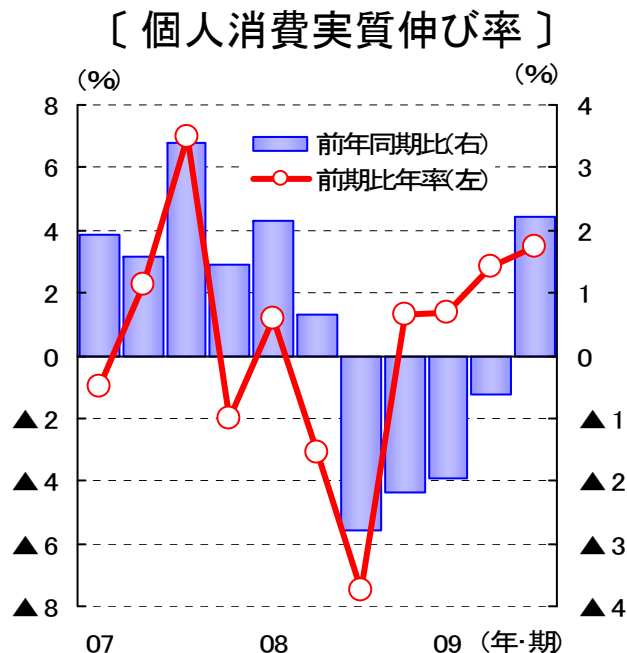
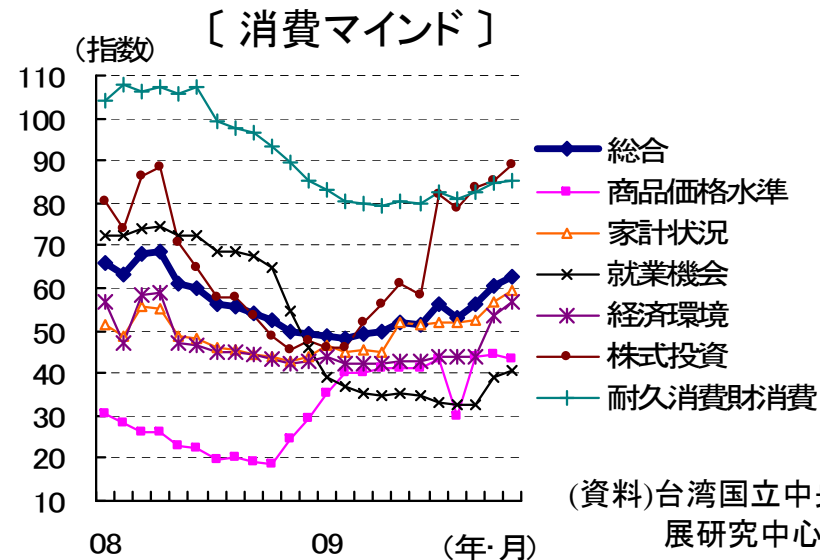
〔総固定資本形成実質伸び率  
(主体・目的別)〕

(単位: 前年同期比%)

	2009年		
	Q1	Q2	Q3
総固定資本形成	▲ 29.4	▲ 21.4	▲ 6.2
設備投資	▲ 46.8	▲ 35.1	▲ 14.1
民間	▲ 50.8	▲ 42.9	▲ 19.5
政府	▲ 7.2	4.3	30.0
公営	▲ 30.8	5.4	8.4
建設投資	▲ 16.7	▲ 8.8	▲ 2.0
民間	▲ 26.8	▲ 21.7	▲ 12.3
政府	17.1	25.3	25.2
公営	▲ 5.6	46.8	▲ 6.4
輸送機器	▲ 20.5	▲ 37.1	26.4
民間	▲ 18.6	▲ 36.7	21.5
政府	▲ 28.6	5.4	33.4
公営	▲ 58.0	▲ 79.0	75.8
ソフトウェア等	▲ 4.2	▲ 3.9	3.7
民間	▲ 4.5	▲ 5.9	2.7
政府	25.9	44.6	21.1
公営	▲ 20.2	9.0	13.1

(資料) 台湾行政院主計處

- 個人消費の回復も加速し、前年同期比でもプラスに回帰
  - ・ 雇用・所得環境の改善や株価回復などを背景とした消費マインドの改善
  - ・ 貨物税減税による自動車購入増



〔個人消費実質伸び率(費目別)〕

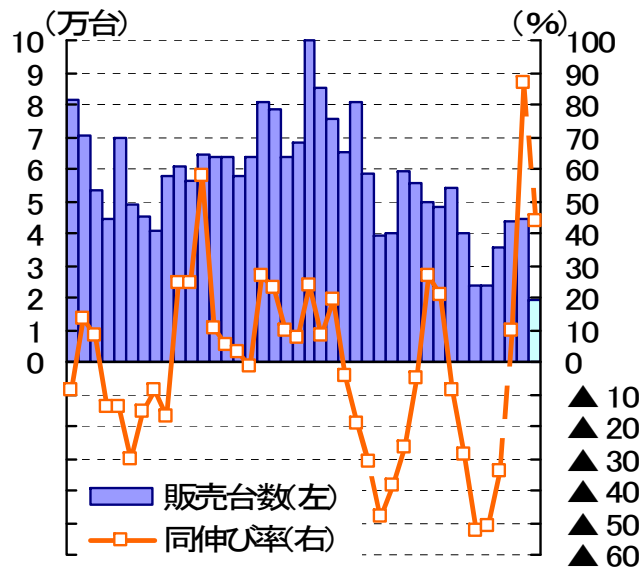
(単位: %、%PT)

			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	交通	通信	レジャー・文化	教育	飲食・ホテル	その他
伸び率	08	Q1	2.1	1.4	▲2.9	3.4	2.6	5.6	▲0.8	▲2.3	8.6	6.8	▲0.6	0.4	3.4
		Q2	0.6	▲1.3	▲1.9	1.9	1.7	2.0	2.7	▲2.2	6.3	7.4	▲0.1	▲3.4	▲2.4
		Q3	▲2.8	▲2.9	▲4.7	▲0.8	1.7	▲4.4	2.5	▲9.2	8.0	4.5	▲0.9	▲6.7	▲12.0
		Q4	▲2.2	▲1.4	▲0.5	▲2.1	1.6	▲7.6	2.3	▲6.0	7.5	3.5	▲0.7	▲7.4	▲10.5
	09	Q1	▲2.0	1.2	▲2.9	0.2	0.9	▲6.2	1.3	▲4.6	7.1	4.1	0.6	▲5.8	▲12.7
		Q2	▲0.6	1.0	▲1.7	▲0.3	1.3	▲4.2	2.8	▲0.5	6.9	1.6	0.6	1.2	▲10.1
		Q3	2.2	1.7	▲12.2	▲0.7	1.8	1.1	5.5	9.2	8.6	4.2	1.0	1.2	▲2.9
		Q4	▲2.2	▲0.2	▲0.0	▲0.1	0.3	▲0.2	0.2	▲1.0	0.3	0.4	▲0.0	▲0.4	▲1.9
寄与度	08	Q1	2.1	0.2	▲0.1	0.2	0.4	0.3	▲0.1	▲0.3	0.4	0.6	▲0.0	0.0	0.5
		Q2	0.6	▲0.2	▲0.0	0.1	0.3	0.1	0.2	▲0.2	0.3	0.7	▲0.0	▲0.2	▲0.4
		Q3	▲2.8	▲0.3	▲0.1	▲0.0	0.3	▲0.2	0.2	▲1.0	0.3	0.4	▲0.0	▲0.4	▲1.9
		Q4	▲2.2	▲0.2	▲0.0	▲0.1	0.3	▲0.4	0.2	▲0.6	0.3	0.3	▲0.0	▲0.4	▲1.6
	09	Q1	▲2.0	0.1	▲0.1	0.0	0.2	▲0.3	0.1	▲0.5	0.3	0.4	0.0	▲0.4	▲1.9
		Q2	▲0.6	0.1	▲0.0	▲0.0	0.2	▲0.2	0.3	▲0.0	0.3	0.2	0.0	0.1	▲1.5
		Q3	2.2	0.2	▲0.3	▲0.0	0.3	0.0	0.5	0.9	0.4	0.4	0.0	0.1	▲0.4
		Q4	▲2.2	0.2	▲0.3	▲0.0	0.3	0.0	0.5	0.9	0.4	0.4	0.0	0.1	▲0.4

(資料)台湾行政院主計處

©Mizuho Research Institute

## 〔台湾製乗用車販売台数〕



00 01 02 03 04 05 06 07 08 09(年・期)

(注)09年10～12月期は、同年10月の数値のみ。伸び率は前年同期比。

(資料) 台湾区車輛工業同業公会

## 〔小売業売上高実質伸び率〕

(単位:前年比%)

		小売業										
		食品・飲料・タバコ	衣類・服飾品	家庭器具・用品	医薬品・化粧品	教育・娯楽	建材	燃料	IT機器・家電	自動車・バイク・部品	その他小売店	無店舗
07	Q1	1.3	0.3	2.3	1.0	4.2	0.7	7.2	4.4	1.5	▲ 5.8	▲ 4.2
	Q2	1.9	1.7	6.1	3.3	5.6	▲ 1.3	▲ 4.6	7.6	1.7	▲ 6.8	1.8
	Q3	3.6	3.6	3.7	3.9	7.9	1.3	▲ 0.2	5.6	2.8	4.5	▲ 6.4
	Q4	0.6	1.9	▲ 2.5	2.4	0.7	2.1	▲ 4.2	3.3	2.3	▲ 6.2	▲ 4.1
08	Q1	1.1	4.8	1.6	4.9	1.9	0.5	10.7	3.6	3.7	▲ 16.0	▲ 0.3
	Q2	▲ 2.1	2.4	▲ 2.0	▲ 0.3	0.9	▲ 2.1	3.8	7.8	▲ 0.3	▲ 22.4	0.6
	Q3	▲ 7.8	▲ 5.2	▲ 4.9	▲ 9.6	▲ 1.0	▲ 6.6	▲ 8.6	▲ 0.7	▲ 10.2	▲ 29.8	▲ 4.3
	Q4	▲ 8.4	▲ 2.3	▲ 4.0	▲ 11.0	▲ 0.8	▲ 5.6	▲ 11.7	▲ 18.0	▲ 11.3	▲ 24.4	▲ 7.8
09	Q1	▲ 4.2	6.2	▲ 1.9	▲ 7.8	▲ 4.7	▲ 0.8	▲ 8.6	▲ 16.3	▲ 5.1	▲ 14.7	▲ 6.7
	Q2	▲ 1.4	4.5	▲ 1.3	▲ 2.1	▲ 0.5	0.0	▲ 1.0	▲ 11.3	▲ 11.6	2.3	▲ 8.1
	Q3	4.8	3.2	▲ 1.2	4.4	5.0	1.0	▲ 2.6	▲ 0.0	▲ 4.9	30.2	▲ 3.2
	10	7.9	4.0	7.0	10.1	6.8	3.0	▲ 5.8	18.5	▲ 4.9	23.8	▲ 7.6

		小売業						飲食店			
		総合	百貨店	スーパー	コンビニ	アウトレット	その他	レストラン	喫茶店・バー	その他	
07	Q1	4.3	4.5	7.1	3.4	3.0	4.5	6.0	6.8	2.5	▲ 0.8
	Q2	2.9	3.4	6.7	3.0	▲ 0.5	2.2	3.0	3.0	4.0	0.8
	Q3	1.8	2.3	7.2	▲ 1.7	3.3	0.7	2.0	1.6	6.2	0.1
	Q4	1.4	6.2	2.3	▲ 3.2	1.5	▲ 2.1	▲ 0.7	▲ 0.3	▲ 1.6	▲ 6.4
08	Q1	2.8	1.0	8.3	▲ 1.3	10.7	▲ 0.7	3.4	3.4	4.4	0.3
	Q2	▲ 1.0	▲ 1.2	7.6	▲ 5.5	1.8	▲ 3.1	0.9	0.9	1.8	0.1
	Q3	▲ 2.9	▲ 3.5	4.3	▲ 2.3	▲ 2.1	▲ 10.5	▲ 5.0	▲ 5.3	▲ 4.3	▲ 0.9
	Q4	▲ 3.1	▲ 8.2	2.3	▲ 0.2	▲ 1.3	▲ 2.7	▲ 6.0	▲ 6.6	▲ 3.6	▲ 1.0
09	Q1	0.1	▲ 5.0	6.1	▲ 0.9	1.5	3.1	▲ 2.3	▲ 2.1	▲ 3.2	▲ 3.6
	Q2	1.8	2.5	3.4	2.3	▲ 1.3	1.9	2.6	2.9	2.0	▲ 0.8
	Q3	3.3	3.2	5.8	▲ 0.3	3.5	6.9	1.3	1.8	▲ 2.7	1.2
	10	6.9	12.9	5.7	1.3	8.3	2.6	2.6	2.0	6.5	2.6

(資料) 台湾經濟部統計處

## Ⅱ. 台湾の景気の展望 ～景気回復は持続するか？～

- 世界経済の緩やかな回復基調を背景に、ICT分野を中心に台湾の景気もゆっくり持ち直し
  - ・ 09年前半の落ち込みが大きかったことから、10年は相当高いゲタを履くことに。10年の実質GDP成長率は潜在GDP成長率に届くが、景気回復の勢いが強いことを意味しない

〔台湾の実質GDP成長率予測〕

(単位：％)

	2006年	2007年	2008年	2009年(f)	2010年(f)
個人消費	1.5	2.1	▲ 0.6	0.9	2.1
総固定資本形成	0.1	0.6	▲ 11.2	▲ 11.6	5.2
内需小計	1.0	1.4	▲ 1.7	▲ 4.2	4.2
輸出等	11.4	9.6	0.6	▲ 10.2	12.0
輸入等	4.6	3.0	▲ 3.1	▲ 14.3	12.8
実質GDP成長率	5.4	6.0	0.7	▲ 2.5	4.9

(資料) 台湾行政院主計處、みずほ総合研究所



## 《輸出》

- 世界経済の回復が続くことから、台湾の輸出の回復の持続と予測。先進国を中心に世界経済の成長力に脆弱性は残るが、いくつかの有利な条件が台湾の輸出にプラスに寄与
  - IT分野における新製品の普及拡大
    - ネットブック、Windows7、液晶テレビ、LEDバックライト、電子ブック etc.
  - 高成長による消費水準の高まりが期待でき、消費刺激策などの景気対策が継続される中国の存在

### 〔世界PC出荷台数予測〕

(単位：百万台、%)

	2009年	2010年
ノートPC	162.0 ( 15.4 )	196.4 ( 21.2 )
小型	29.0 ( — )	41.0 ( 41.4 )
デスクトップPC	136.9 ( ▲ 9.0 )	140.2 ( 2.4 )
合計	298.9 ( 2.8 )	336.6 ( 12.6 )

(注) ( )内は前年比増減率。

(資料) Gartner, Nov. 23, 2009により作成

### 〔台湾系ノートパソコン受託 生産企業の出荷台数予測〕

	2009年 (万台)	2010年 (万台)	増減 (%)
Qaunta (広達)	3,640 ~ 3,650	4,900 ~ 5,000	34 ~ 37
Compal (仁宝)	3,650 ~ 3,660	4,700 ~ 4,800	28 ~ 32
Wistron (緯創)	2,560 ~ 2,600	3,200 ~ 3,300	25 ~ 32
Inventec (英業達)	2,100 ~ 2,220	2,200 ~ 2,300	0 ~ 10

(注) 企業自身ないしはアナリストの予測

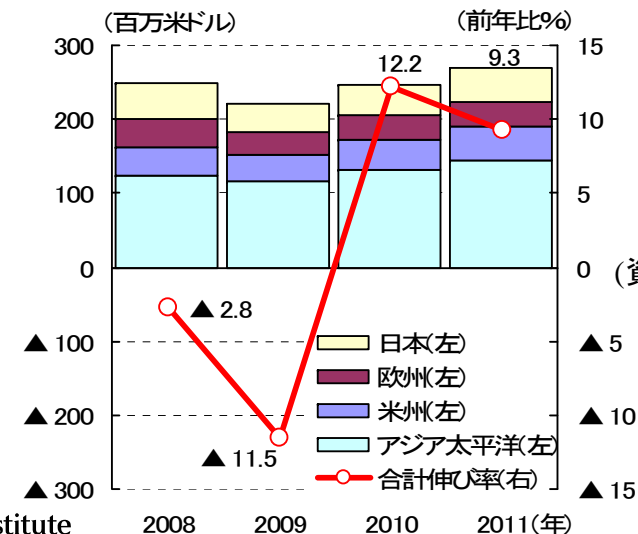
(資料) 『経済日報』2009年10月30日

### 〔ディスプレイ産業の高成長期待分野〕

	2009年	2010年	2011年	2012年
LEDテレビ	230万台	1,082万台	3,254万台	5,600万台
タッチパネル	4.83億枚	6.05億枚	7.39億枚	8.86億枚
電子ペーパー	11.43億ドル	23.22億ドル	36.99億ドル	62.10億ドル
OLED	8億ドル	13億ドル	20億ドル	27億ドル

(資料) 『Y's NEWS』2009年10月23日(原典:『工商時報』同日)により作成

### 〔世界半導体売上高予測〕



(資料) WSTS  
Semiconductor  
Market Forecast  
Autumn 2009, Nov.  
17, 2009により作成

## 《総固定資本形成》

- 民間設備投資は、輸出環境の改善等を背景に、半導体・液晶パネル分野などで活発化
  - ・ 電子部品の生産指数は、過去最高を上回る水準にまで回復
  - ・ 金融面からの制約も小さいと予測
  - ・ ただし、現在発表されている計画よりも、投資規模が小さくなる可能性も
    - 09年末が期限の投資減税対応の駆け込み申請の動きも
  - ・ 環境アセスメントの成否も投資規模を左右
    - 国光石化科技、台塑集団六輕5期拡張計画等

### 〔台塑集団の設備投資予測〕

(単位：億台湾ドル)

	09年	10年
台塑	50	30
南亜	50	30
台化	35	50
台塑化	80	30
合計	215	140

(注) 六輕5期計画およびベトナムでの製鉄所建設計画が2010年に着工できなかった場合の予測値。蘋果日報による台塑集団の主管へのインタビュー。

(資料) 『Y's NEWS』2009年11月10日(原典:『蘋果日報』同日)により作成

### 〔台湾製造業の生産回復度合い〕

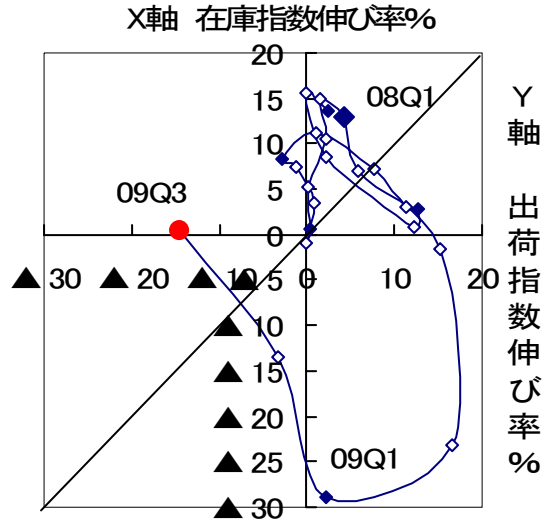
業種	生産ピーク	生産ボトム		09年10月時点
	時期	ピーク時=100	時期	ピーク時=100
製造業	07年8月	53.7	09年1月	93.6
電子部品	08年8月	41.6	09年1月	103.5
医薬品	08年1月	81.8	09年1月	93.0
化学製品	07年3月	49.5	09年1月	91.0
化学原料	08年5月	55.0	08年11月	89.5
コンピュータ・電子・光学製品	08年9月	44.2	09年1月	87.7
基本金属	08年5月	45.8	09年1月	87.0
その他	05年12月	58.6	09年1月	85.8
ゴム製品	06年4月	48.9	09年1月	84.9
パルプ・紙・紙製品	05年3月	60.4	09年1月	83.5
印刷	05年10月	55.0	09年2月	82.5
食品	08年1月	71.7	09年2月	81.6
飲料	05年8月	56.5	09年2月	78.0
家具	05年1月	49.2	09年2月	74.5
非金属鉱物製品	05年1月	54.2	09年2月	74.2
金属製品	05年12月	46.3	09年1月	72.8
その他輸送機器	08年1月	59.1	09年5月	70.4
プラスチック製品	05年3月	45.8	09年1月	69.5
繊維	05年3月	45.6	09年1月	69.3
石油・石炭製品	06年5月	68.1	09年10月	68.1
電機	06年3月	39.1	09年1月	67.1
自動車・同部品	05年3月	32.5	09年1月	65.8
機械設備	07年12月	44.1	09年1月	61.8
木竹製品	05年4月	40.1	09年2月	60.2
タバコ	05年3月	45.1	09年8月	58.5
皮革・毛皮・同製品	05年3月	38.9	09年1月	54.2
アパレル・同付属品	05年3月	40.6	09年2月	46.6

(注) 「生産ピーク」は05年1月～08年9月の間の生産指数最大値、「生産ボトム」は08年10月～09年10月の間の同最小値。

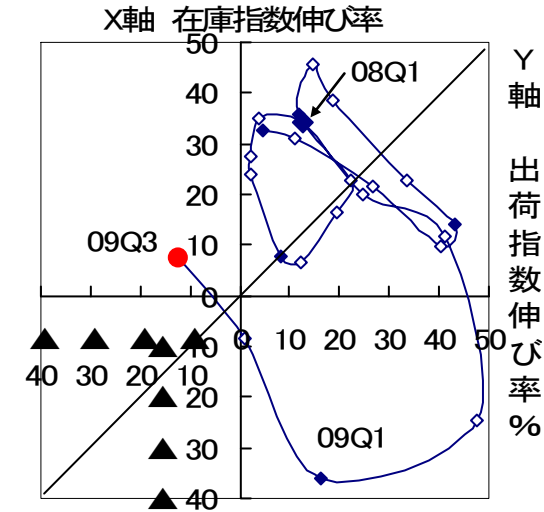
(資料) 台湾經濟部統計處により作成

〔在庫循環図〕

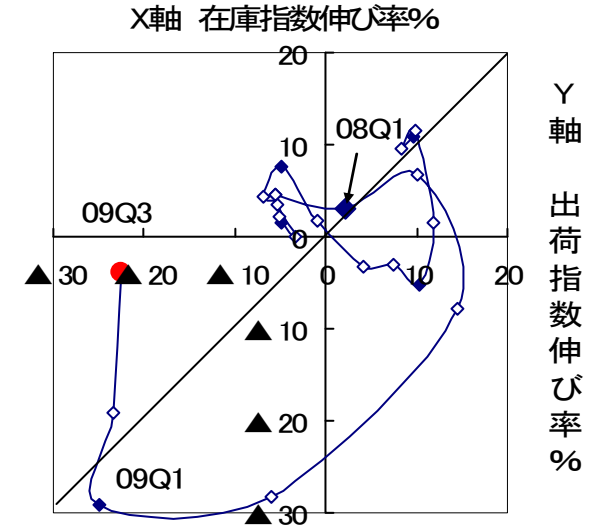
①製造業全体



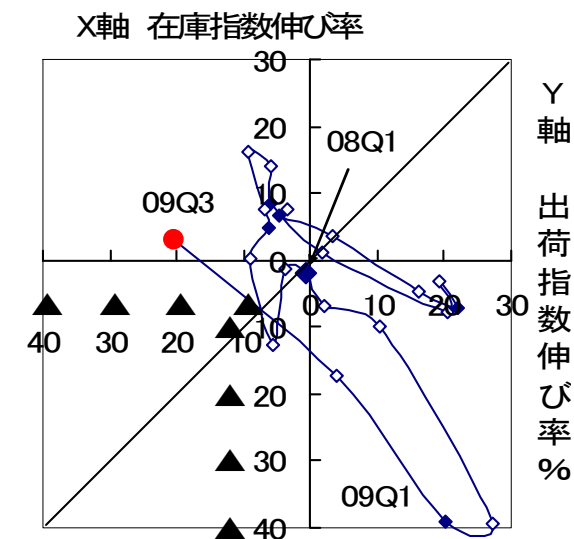
②電子部品



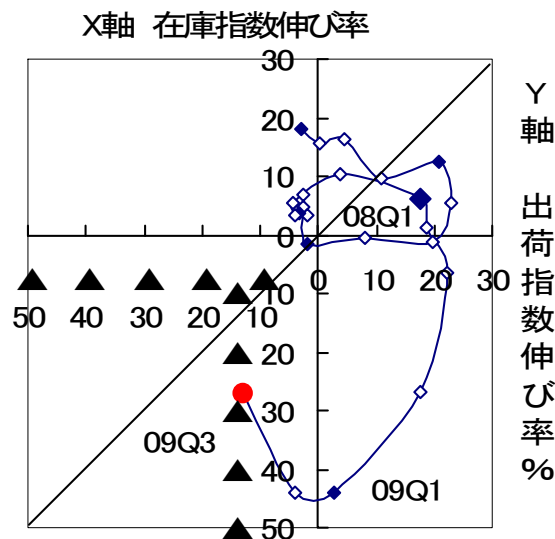
③化学製品



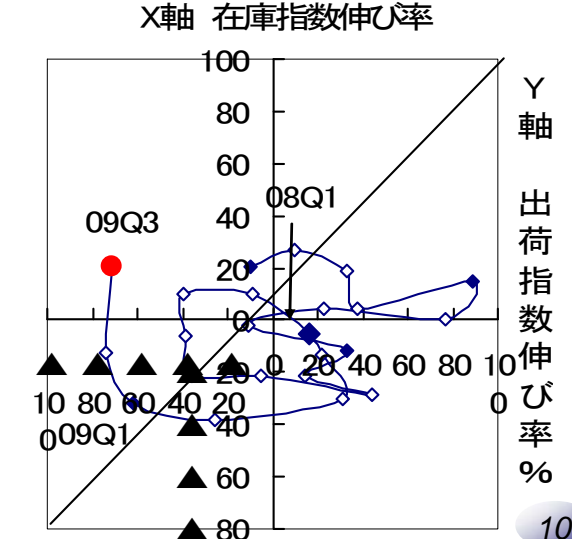
④基本金属



⑤機械



⑥自動車・同部品

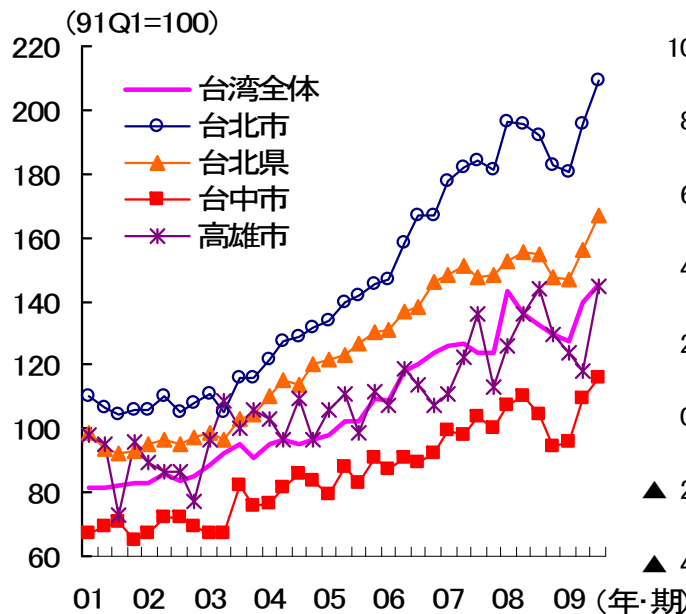


(注)伸び率は前年比。(資料)台湾經濟部統計處

業種	企業名	2009年	2010年	資料
半導体	TSMC	従来の23億米ドルから27億米ドルへ上方修正(08年の19億米ドル対比+42%)。40nmに加え、65nmも設備増強。顧客要求への対応のために設備余剰なし	アナリストは35~40億米ドルと予測(09年比+30~48%増)	『経済日報』09年10月30日
	UMC	7月29日の法人説明会で、09年の資本支出計画を4億米ドル未満から5億米ドルに引き上げ(08年の3.5億米ドル対比42.9%増)	10年は40/45nm製造プロセスの生産能力拡張加速等により、09年の5億米ドル対比倍増の10億ドルに資本支出が拡大するとの内部予測がある模様	『Y's NEWS』09年10月3日
	Nanya	資本支出は07年が470億台湾ドル、08年は120億台湾ドルと減少していたが、09年は130億台湾ドルとほぼ横這いに	10年はPC産業等の想定よりも強い需要を背景に、DRAM需要の回復も強まると予測。そのため、10年の資本支出は09年対比46.2%増の190億台湾ドルに	法人説明会資料(09年10月27日)
	Innotera	50nm対応強化のため、09年の資本支出を10~20億台湾ドル積み増し、総額127~137億台湾ドルにすることを10月に発表(08年の200億台湾ドル対比では、▲31.5~▲36.5%)	10年は450億台湾ドルに増額するとの見込みあり(09年対比約3.5倍)	法人説明会資料(09年10月27日)、『Y's NEWS』09年
	SPI L	09年の資本支出を従来の1.23億米ドルから1.64億米ドルに引き上げ	10年は4億米ドルへと09年対比倍増させる見込み	『Y's NEWS』09年10月29日
	ASE	09年の資本支出を従来の1.5億米ドルから2億米ドルに、さらには3億米ドルに引き上げ	10年は4~5億米ドルにまで資本支出を拡大させる可能性ありとコメント	『工商時報』09年10月31日
	Winbond	標準型DRAMから撤退し、ニッチ型メモリーに転換するため、09年の資本支出を当初予定の31億台湾ドルから52億台湾ドルに増額。	ゆるやかなスピードで増額させる方針	『Y's NEWS』09年10月28日、法人説明会資料(09年10月27日)
液晶パネル	AUO	7.5世代、8.5世代の生産能力拡張を実施。向8.5世代工場をつる稼働させ、7.5世代工場は09年内に3万枚生産能力を拡張	7.5世代工場の生産能力を10年にも3万枚拡張。10年後半に2基目となる8.5世代工場(月産4万枚規模)の設備導入を実施。10年末までに11世代工場建設に着工できるように環境アセスを進める動きも	『Y's NEWS』09年9月3日、09年10月23日
	CHN	8.5世代工場の建設を再開し、09年12月に設備導入を実施する予定。その結果、09年の資本支出を400億台湾ドルから450億台湾ドルへと上方修正。	8.5世代工場だけで、09年10月下旬以降、250億台湾ドルの投資が必要とのこと。6世代工場の拡充やボトルネック解消作業も行ない、10年は生産能力を20~25%増強する方針(通年の費用については未発表)	『Y's NEWS』09年10月27日
	HannStar	5億台湾ドルで変化なし	-	法人説明会資料(09年10月29日)
	CPT	-	50~100億台湾ドルの見込みと発表。ただし生産能力拡張ではなく、製品ポートフォリオの再構成、生産性向上のための支出とのこと	『経済日報』09年10月31日
その他	中部科学園区第4期二林基地	09年10月30日の環境アセスメント通過。早ければ09年中に着工、5年間で完成。すでにAUO、華映、和太、旭東など6000億台湾ドル以上の投資計画あり	-	『経済日報』2009年10月30日
	正新橡膠工業	-	彰化県の彰南科技園区に120億台湾ドルでバス、トラック用のタイヤ工場を設立するとの覚書締結。2010年6月着工、2011年6月操業を計画	『経済日報』2009年11月24日

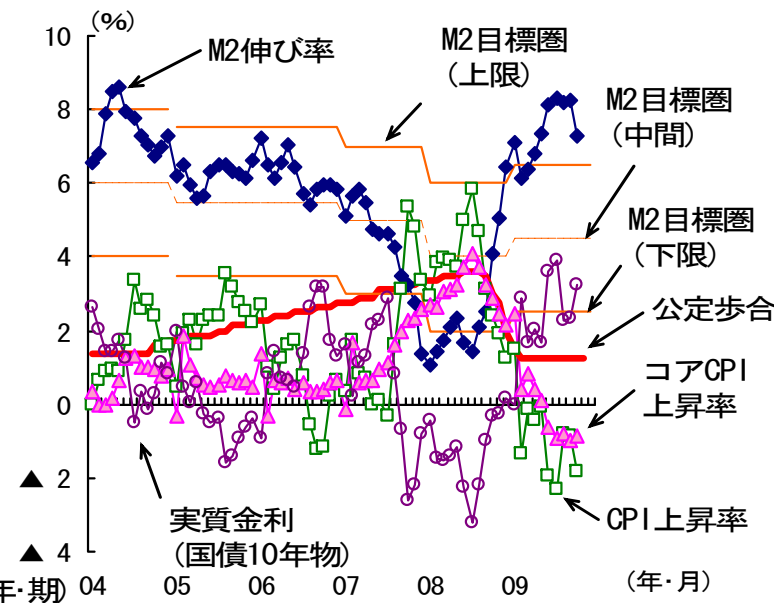
- ただし、民間建設投資のうち、不動産投資については緩やかな回復にとどまると予測
  - 主要都市いずれも過去最高の住宅価格を記録。低金利が続くなか、10年の利上げを見込んだ住宅投機の動きが顕現
  - 不動産投機を中央銀行が警戒感
    - ①公開市場操作による余剰資金の吸収
    - ②中央銀行総裁が住宅ローン残高の大きい銀行(3行)との意見交換実施
    - ③投機招来の一因とされる銀行の住宅ローンの金利体系(ステップ返済制度)の見直しの示唆等

〔住宅価格指数〕



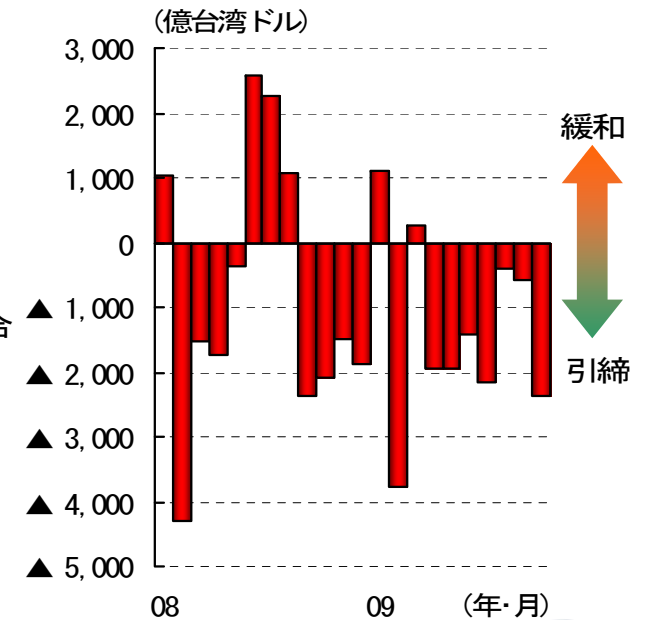
(資料)信義房屋

〔金融政策関連指標〕



(資料)台湾中央銀行、行政院主計處  
©Mizuho Research Institute

〔公開市場操作〕

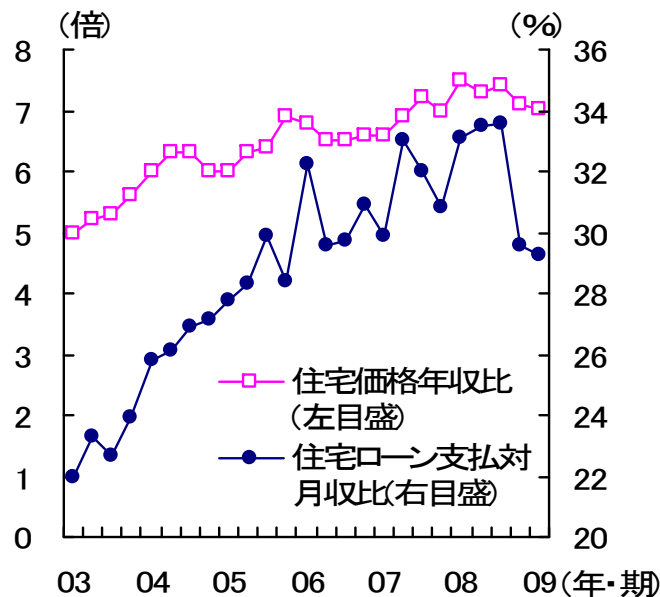


(資料)台湾中央銀行



- ・ 09年半ばまでは住宅価格の下落や金利低下により、住宅取得能力は改善に向かったが、今後さらに大幅に改善するとは期待しにくい
  - ・ オフィス市場は空室率の低下が台北市の中低級物件、台北県でみられるなど、好材料が出始めており、景気の回復を受けて徐々に回復すると予測。投機的な動きに対する台湾政府の警戒感もあり(駐車場設営ビルに対する容積率優遇の漸次撤回など)、不動産市場の回復は緩やかに  
——— ただし、台湾政府内には、都市再開発加速を通じた供給拡大を重視すべきとの見解も
- 他方、2010年の政府投資は、09年対比減少の見込み(09年+23.6%、10年▲3.7%)

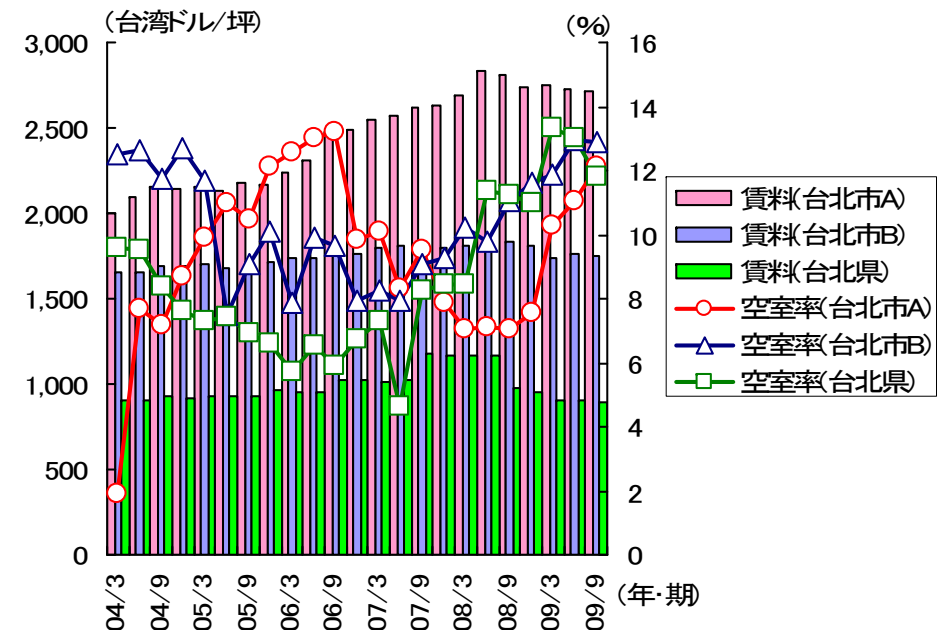
〔住宅取得能力関連指標〕



(注)09年からは6月、12月の年2回発表に変更。基準が改定されたため、連続性を欠く。

(資料)国立政治大学房地產研究中心

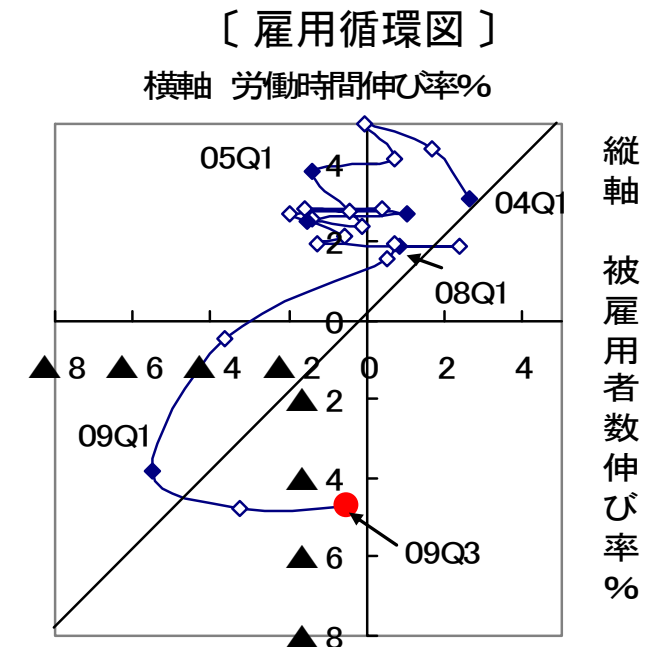
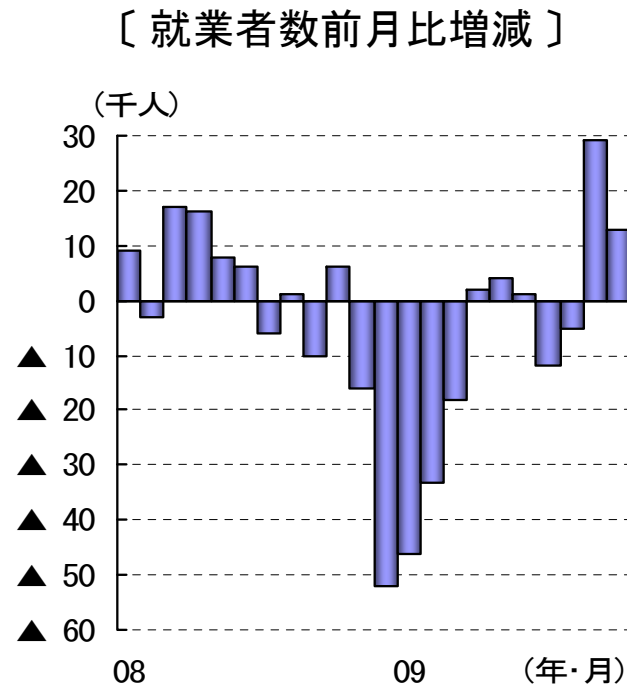
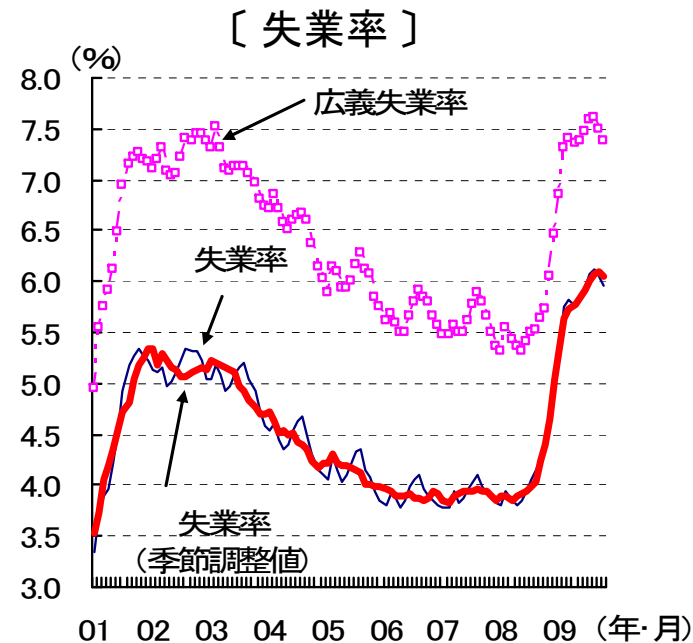
〔オフィス賃料・空室率〕



(資料)国立政治大学房地產研究中心

## 《個人消費》

- 雇用・所得環境の改善を背景に、個人消費の緩やかな拡大が続くと予測。ただし、構造的失業の問題、政策効果の剥落により、足元のような急激な個人消費の高い伸びは期待しにくい
  - 雇用・所得環境は、輸出環境の改善に伴い、今後改善の色を濃くしていく可能性が高い
    - 賃金は依然として前年比減少が続いているが、減少幅は縮小



- ・ ただし、若年層を中心とする構造的失業の問題が残存する可能性あり
- ・ 下記の個人消費刺激策、雇用対策が終了ないしは終了予定(主要な政策のみ)。とりわけ自動車減税の反動が出る可能性も

## 〔賃金上昇率〕

(単位: %)

年		名目賃金上昇率		実質賃金上昇率		CPI 上昇率
		平均賃金	経常賃金	平均賃金	経常賃金	
04	Q1	2.7	1.0	2.2	0.5	0.5
	Q2	1.8	1.2	0.6	▲ 0.0	1.2
	Q3	1.5	0.3	▲ 1.4	▲ 2.6	2.9
	Q4	0.0	1.0	▲ 1.8	▲ 0.9	1.8
05	Q1	3.4	0.6	1.9	▲ 1.0	1.6
	Q2	0.2	1.0	▲ 1.9	▲ 1.1	2.1
	Q3	▲ 0.1	0.9	▲ 3.1	▲ 2.2	3.0
	Q4	▲ 0.1	0.8	▲ 2.5	▲ 1.7	2.5
06	Q1	0.9	1.0	▲ 0.5	▲ 0.3	1.3
	Q2	1.3	0.7	▲ 0.2	▲ 0.8	1.5
	Q3	0.0	1.2	0.4	1.5	▲ 0.3
	Q4	0.9	1.0	1.0	1.1	▲ 0.1
07	Q1	1.4	1.3	0.4	0.3	1.0
	Q2	1.3	1.6	1.0	1.3	0.3
	Q3	3.9	2.0	2.5	0.6	1.5
	Q4	2.0	1.8	▲ 2.5	▲ 2.6	4.5
08	Q1	1.5	1.6	▲ 2.1	▲ 2.0	3.6
	Q2	1.0	1.2	▲ 3.2	▲ 3.0	4.2
	Q3	▲ 0.1	0.2	▲ 4.6	▲ 4.3	4.5
	Q4	▲ 3.0	▲ 2.0	▲ 4.8	▲ 3.9	1.9
09	Q1	▲ 10.1	▲ 3.2	▲ 10.1	▲ 3.2	▲ 0.0
	Q2	▲ 3.6	▲ 2.3	▲ 2.7	▲ 1.4	▲ 0.8
	Q3	▲ 4.0	▲ 1.8	▲ 2.6	▲ 0.4	▲ 1.3

(注) 前年同期比。

(資料) 台湾行政院主計處

## 〔終了・同予定の個人消費・雇用対策〕

- ①「消費券」(09年9月末終了)
- ②自動車・オートバイ購入者に対する貨物税減税(09年末で終了予定)
- ③太陽光温水器・太陽光発電システム購入者への補助金(09年末終了予定)
- ④「工作所得補助方案」(失業保険・生活保護制度の対象外の低所得世帯向け補助金、09年末終了予定)
- ⑤「97-98年短期促進就業措施」(09年末終了予定)
- ⑥「充電加値計画」(時短対象従業員の教育費用補助、10年1月終了予定)

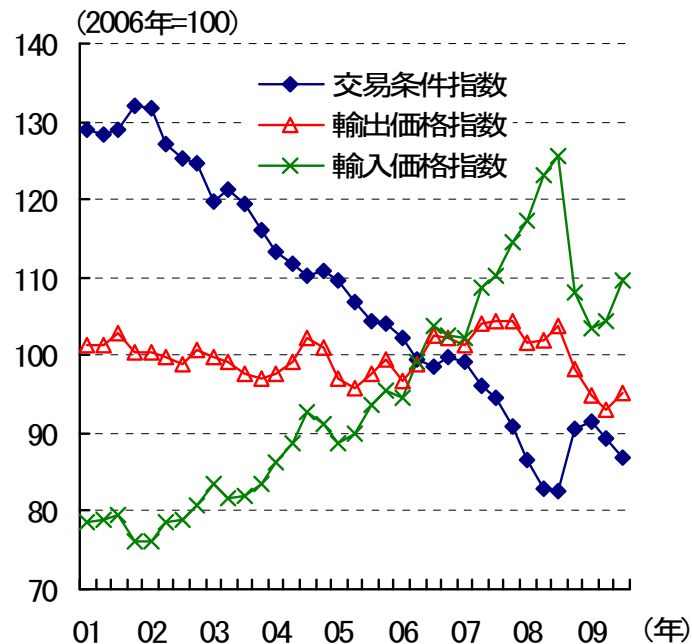
(資料) 台湾行政院



# 《リスクの所在》

- ①輸出環境の悪化リスクが燃っていること
- ②交易条件の悪化による所得の海外流出の懸念
- ③資産価格の動向と金融・財政政策の行方

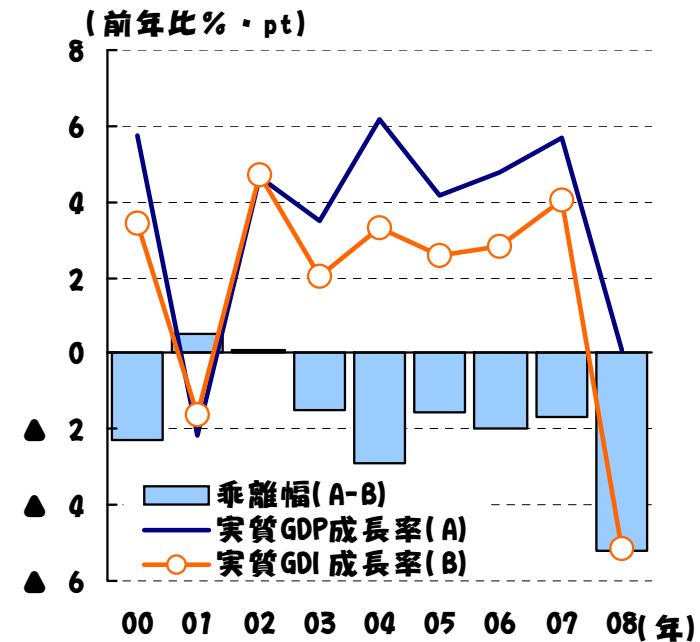
〔台湾の交易条件の変化〕



(注) 交易条件指数 = 輸出価格指数 ÷ 輸入価格指数 × 100。

(資料) 台湾財政部統計處

〔実質GDP、GDI成長率〕



(資料) 台湾行政院主計處

### Ⅲ. 「チャイワン」時代の到来

#### ○ 馬英九政権の対中経済政策の「三つの柱」

##### ①対中経済関係の「正常化」

＝「間接的・部分的・一方的」な交流から「直接的・全面的・双方向的」な交流へ

—— 中国人観光客受け入れ、人民元・台湾ドルの兌換規制緩和、対中投資規制の緩和、中国企業の対台湾投資規制の緩和、海運・空運の直航拡充など

##### ②経済協力枠組み協議(ECFA)の締結推進

—— 他国とのEPA締結の突破口との位置づけ。日韓に先んじた中国とのEPA締結を企図

##### ③対中産業・企業協力の支援(「搭橋專案」等)

—— 中国経済の発展の恩恵享受を狙う。中国の市場と台湾の技術を結びつけ、中台共通の産業標準・規格を創設し、世界標準にすることも視野に



#### 中国側も台湾企業・製品に対する各種交流促進策で呼応

—— 09年5月の「海峡論壇」における王毅・中国国務院台湾事務弁公室主任の「八項恵台政策」、海西経済特区、など

## ○ 対中経済交流促進策が台湾経済にもたらすメリット

### ①対中経済交流に係るコストの削減

—— 対中輸出時の関税率引き下げ、非関税障壁の削減・撤廃、直航拡充等

### ②台湾を跳び板にした形での対中投資面での優遇適用の可能性

### ③投資保護に関する兩岸間での取り決め締結の可能性

### ④その他、知的財産権保護、二重課税防止、貿易紛争処理メカニズムの形成、電子商取引、税関業務、貿易円滑化などの面での経済協力進展を通じたメリット享受の可能性も

## 〔 中国の対台湾、対ASEAN適用関税率の比較 〕

(単位：億米ドル、%、人)

	対台湾適用 関税率 (単純平均)	ASEAN+1下の対ASEAN 優遇関税率 (単純平均)				台湾の 対中輸出 (2007年)		台湾 就業人数
	2009年	2005年	2007年	2009年	2010年	金額	シェア	
石油化学	6.49	6.01	5.53	0.98	0.25	134.1	43.3	57,000
機械	8.23	6.97	5.84	2.08	0.07	41.0	27.0	327,480
自動車・ 同部品	14.92	13.59	11.42	7.04	4.31	5.0	5.4	80,000

(注)「シェア」は各産業の輸出総額に占める対中輸出額のシェア。

(資料) 台湾經濟部「推動兩岸經濟合作架構協議之可能內容」2009年4月7日より作成

### 〔 CEPAの市場アクセス優遇分野 〕

(1)会計、(2)情報技術、(3)公益事業、(4)広告、(5)保険、(6)科学技術コンサルティング、  
(7)空港サービス、(8)職業仲介代理業、(9)証券、(10)音響・映像、(11)職業紹介代理業、  
(12)経営コンサルティング・プロジェクト管理関連サービス、(13)銀行、(14)法務、  
(15)高齢者・障害者向け福祉サービス、(16)ビル清掃、(17)物流、(18)スポーツ関連サービス、  
(19)コンピュータおよび関連サービス、(20)経営コンサルティング、(21)倉庫保管、  
(22)建設・不動産・関連サービス、(23)市場調査、(24)観光、(25)会議・展示会、(26)医療・歯科、  
(27)商標登録サービス、(28)文化・エンターテインメント、(29)鉱業、(30)通訳・翻訳、(31)流通、  
(32)特許事務代理業、(33)輸送(道路および海上)、(34)環境、(35)写真、  
(36)付加価値通信サービス、(37)貨物運送代理業、(38)印刷、(39)個人所有店、  
(40)専門職資格試験

(注)CEPAの場合には、①香港で法人税を納付していること、②香港で設立後、3～5年経っていること、③現地従業員を50%以上雇用していることといった基準を満たすことが優遇条件享受の条件  
(資料)香港貿易発展局「CEPA2008の自由化措置－香港の拡大する機会」2008年8月29日  
([http://japan.hktdc.com/cepa\\_new.asp](http://japan.hktdc.com/cepa_new.asp))により作成

# ○ 他方、台湾市場での中国製品、中国企業との競合の恐れも

- ・ 09年11月24日現在、2,245品目（全体の20.7%）の中国製品の輸入が禁止されている状態

## 〔中国製品に対する輸入規制の状況〕

（単位：％）

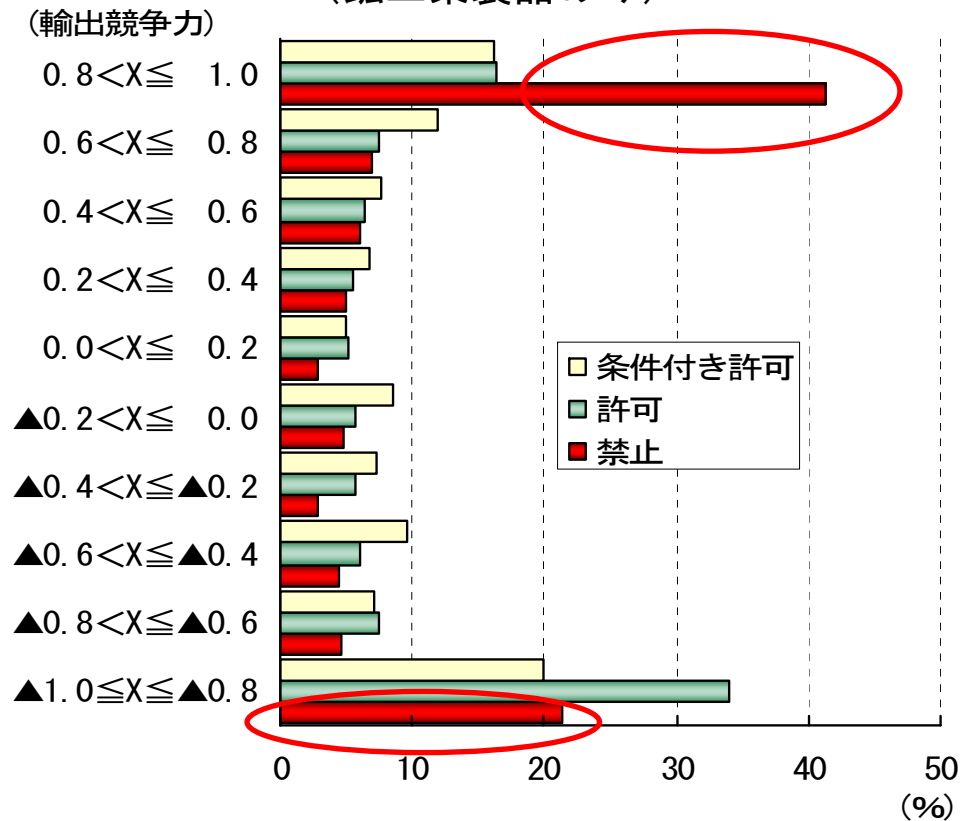
	禁止	条件付き許可	許可	合計
農産品	37.1	1.5	61.4	100.0
動物製品	38.0	0.8	61.2	100.0
植物製品	39.1	2.4	58.4	100.0
動植物製油脂類	10.3	0.0	89.7	100.0
鉱工業製品	17.8	4.9	77.2	100.0
調製食品・飲料等	39.5	4.6	56.0	100.0
鉱産物	3.8	0.4	95.8	100.0
化学品	6.7	0.7	92.6	100.0
プラスチック・ゴム	3.8	0.0	96.2	100.0
皮革・毛皮・同製品	0.0	0.0	100.0	100.0
木竹製品	1.1	6.3	92.6	100.0
パルプ・紙・紙製品	1.0	4.5	94.6	100.0
紡織品	38.1	16.6	45.3	100.0
靴・傘・帽子	0.0	0.0	100.0	100.0
非金属鉱物製品	16.4	16.7	66.9	100.0
貴金属・真珠類	4.9	3.7	91.5	100.0
金属・同製品	32.5	5.3	62.2	100.0
機械・電機	9.8	3.3	86.8	100.0
輸送機器	34.3	0.4	65.3	100.0
光学・精密機器	6.0	1.7	92.3	100.0
武器・弾薬	17.9	0.0	82.1	100.0
雑製品	0.0	0.0	100.0	100.0
芸術・骨董	0.0	0.0	100.0	100.0
全体	20.7	4.4	74.9	100.0

（注）2009年11月24日現在。

（資料）台湾經濟部国際貿易局資料により作成

## 〔台湾の輸出競争力と対中輸入品目規制の関係〕

（鉱工業製品のみ）



# ○ 政府による産業協力推進プラットフォームの形成

- ・ 共同研究開発、共同生産、製販分業、合併・共同出資、第三国・地域展開における相互協力、資金調達などの金融面での協力、ロジスティクス面での協力、兩岸共通の産業標準・規格形成の動きも

## 〔「搭橋專案」下の兩岸産業協力・交流会議〕

実施時期	業種	場所	実施時期	業種	場所
2008年12月	漢方薬	台湾	2010年1月	バイオ医療	台湾
2009年3月	太陽光電	台湾	2010年3月	紡織・繊維	台湾
2009年4月	テレマティクス	台湾		太陽光電(2)	中国
2009年6月	通信、LED照明	台湾	2010年4月	LED照明(2)	中国
2009年7月	情報サービス	台湾	2010年5月	デジタルコンテンツ、電子産業 クリーン生産・廃棄物回収	台湾
2009年8月	風力発電	台湾		通信(2)	中国
2009年10月	兩岸産業交流合作願景 流通サービス	中国 台湾	2010年6月	テレマティクス(2)	中国
2009年11月	輸送機器（電池含む）	台湾	2010年9月	自転車	台湾
2009年12月	精密機械、 海西産業搭橋論壇	台湾	2010年10月	航空（メンテナンス）	台湾
			2010年11月	流通サービス(2)	中国
			10年下半期	輸送機器(2)、精密機械(2)	中国

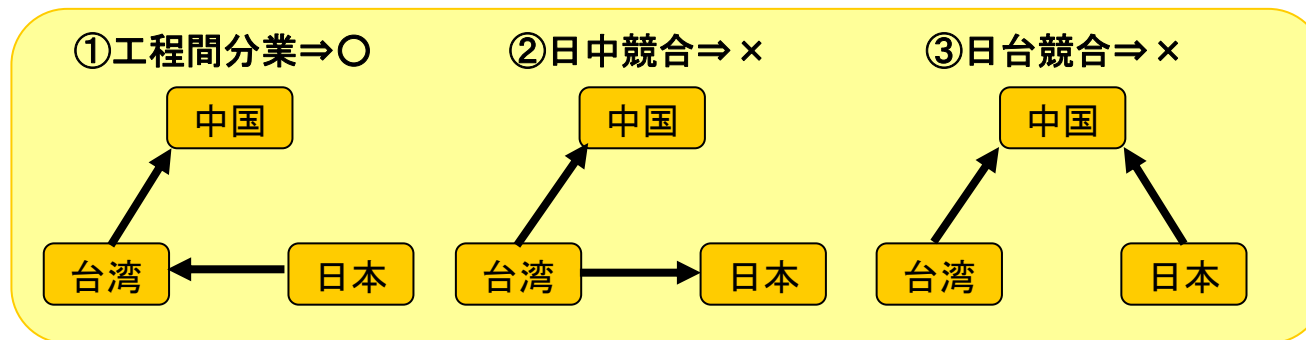
(注) 2009年12月2日時点の情報に基づく

(資料) 台湾經濟部技術處資料等により作成

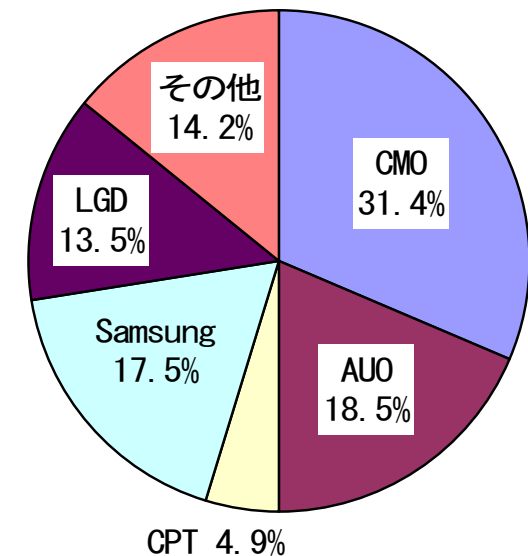
- 「チャイワン(Chaiwan)」に対する韓国の警戒感
  - ・ 中台間産業協力の進展による中国液晶テレビ用パネル市場での韓国勢のシェア低下を懸念
- 「チャイワン」の進展は日本企業にとって脅威か？
- 「チャイワン」が”level playing field”を損なうことを懸念する声もあるが...

〔日中台の分業構造と「チャイワン」の進展の影響〕

〔中国市場メーカー別液晶TV用パネルシェア(2009年1～4月)〕



(資料) みずほ総合研究所作成



(資料) 『工商時報』2009年6月3日により作成

〔対中輸出製品の類似度(08年)〕

	日本	韓国	台湾
日本	1.000		
韓国	0.718	1.000	
台湾	0.668	0.690	1.000

(注) HS8桁ベースの中国の日本・台湾・韓国からの輸入額をもとに算出したスピアマン順位相関係数の値。1に近いほど、両者間の対中輸出品目が類似していることを示す。

(資料) 台湾経済研究院「各国商品進出口統計資料庫」(原典: 中国海関総署)により作成



## 〔日本の主要対台湾、対中貿易品目(08年)〕

(単位: %)

順位	日本⇒台湾			台湾⇒日本		
	HS4桁	品目	シェア	HS4桁	品目	シェア
1	8542	集積回路	11.8	8542	集積回路	27.8
2	8486	半導体製造設備	10.2	8523	ディスク、テープ、不揮発性半導体記憶装置、スマートカードその他の媒体	3.6
3	7207	鉄又は非合金鋼の半製品	2.8	8473	コンピュータ・同周辺機器用の部分品・附属品	3.2
4	3818	電子工業用ウエハ	2.7	7208	鉄又は非合金鋼のフラットロール製品(幅が600ミリメートル以上の熱間圧延製品で、クラッドし、めっきし又は被覆したものを除く)	1.8
5	3920	プラスチック製のその他の板、シート、フィルム、はく及びストリップ	2.5	8541	ダイオード、トランジスタ類の半導体デバイス、光電性半導体デバイス、発光ダイオード及び圧電結晶素子	1.8
6	2902	環式炭化水素	2.5	8517	電話機・LAN/WAN	1.8
7	9001	光ファイバー	2.3	9013	液晶デバイス、レーザー、その他の光学機器	1.8
8	8479	産業用機械類	1.8	3907	ポリアセタールその他のポリエーテル、エポキシ樹脂及びポリカーボネート、アルキド樹脂、ポリアリルエステルその他のポリエステル(一次製品のみ)	1.7
9	7403	精製銅又は銅合金の塊	1.7	0303	魚(冷凍品に限る、第03.04項該当品以外)	1.7
10	7004	引上げ法又は吹上げ法により製造した板ガラス	1.6	8534	印刷回路	1.3

(単位: %)

順位	日本⇒中国			中国⇒日本		
	HS4桁	品目	シェア	HS4桁	品目	シェア
1	8542	集積回路	6.5	8471	コンピュータ・同周辺機器	6.3
2	8708	自動車用部分品・附属品	3.8	8517	電話機・LAN/WAN	3.5
3	2710	原油以外の石油及び歴青油・同調製品、廃油	3.5	6110	ジャージー、プルオーバー、カーディガン、ベスト類(メリヤス編み・クロセ編みのみ)	2.8
4	8703	乗用自動車	3.0	8443	プリンタ・複写機・FAX・同部分品・附属品	2.0
5	2902	環式炭化水素	2.1	9504	ゲーム機類	2.0
6	8529	テレビ・ラジオ・モニタ・プロジェクタ用チューナー・アンテナ類	1.9	6204	女子用のスーツ、アンサンブル、ジャケット、ブレザー、ドレス、スカート、キュロットスカート、ズボン、胸当てズボン、半ズボン及びショーツ(水着を除く)	1.9
7	8479	産業用機械類	1.8	8544	電気絶縁をした線、ケーブル(同軸ケーブル等)	1.9
8	8443	プリンタ・複写機・FAX・同部分品・附属品	1.6	4202	バッグ・ケース類	1.8
9	8507	バッテリー	1.5	8473	コンピュータ・同周辺機器用の部分品・附属品	1.7
10	8541	ダイオード、トランジスタ類の半導体デバイス、光電性半導体デバイス、発光ダイオード及び圧電結晶素子	1.5	8529	テレビ・ラジオ・モニタ・プロジェクタ用チューナー・アンテナ類	1.5

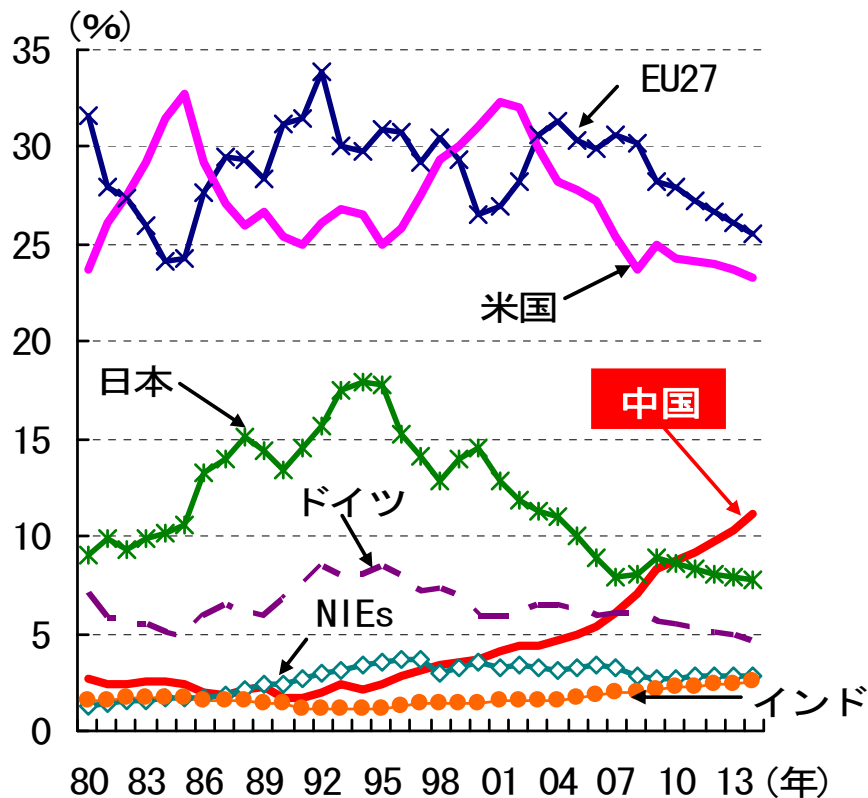
(資料) 台湾経済研究院「各国商品進出口統計資料庫」(原典: 日本財務省)により作成



## IV. 日台アライアンスの実績と新たな地平線

- 進む中国の経済大国化と所得水準の向上
  - ・ 市場としての魅力のさらなる高まりとキャッチアップ

〔世界GDPの国・地域別シェア〕



(注) 米ドル市場レート換算値

(資料) IMF, World Economic Outlook Database, Oct. 2009により作成

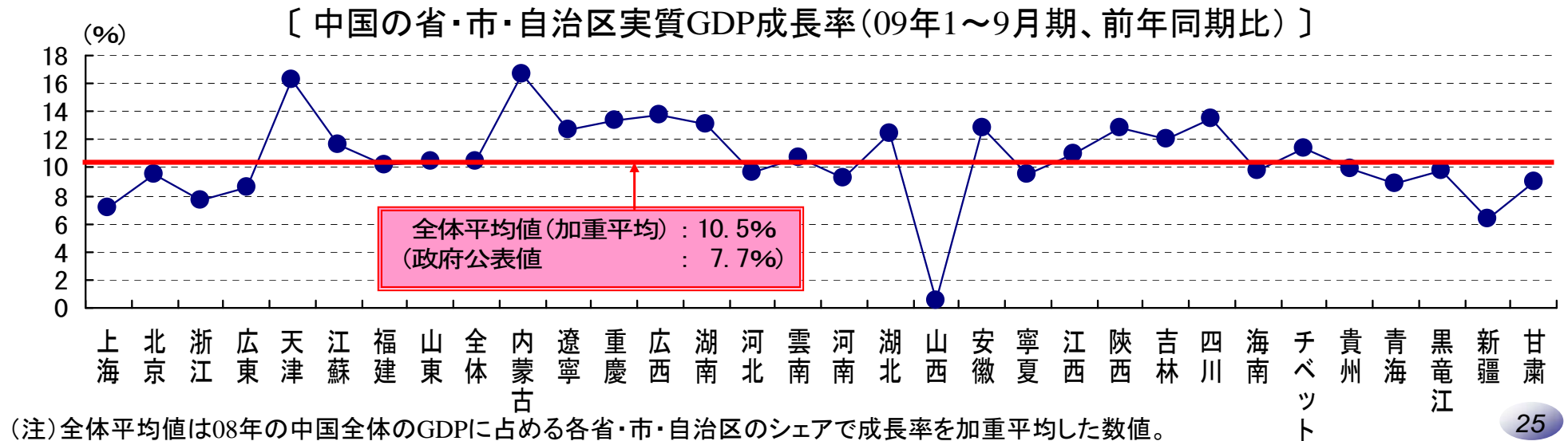
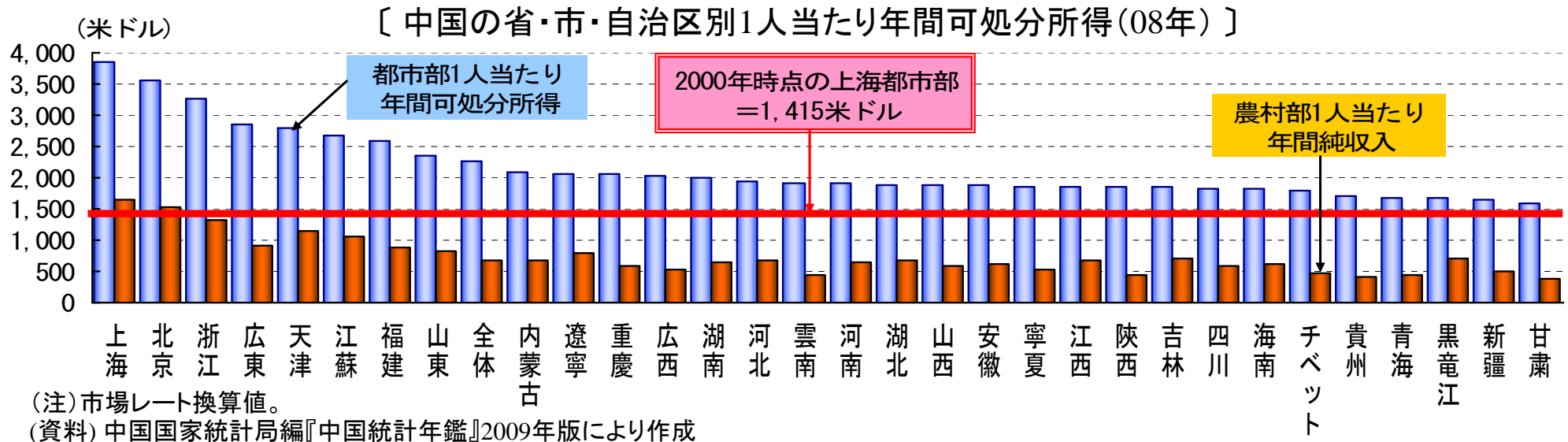
〔1人当たりGDPの国・地域別比較〕

(単位: 米ドル、倍)

国・地域	市場レートベース			購買力平価(PPP)ベース		
	2000年	2008年	2014年	2000年	2008年	2014年
米国	35,252	47,440	53,962	35,252	47,440	53,962
日本	36,800	38,457	45,760	25,334	34,116	39,873
ドイツ	23,168	44,729	42,772	26,343	35,539	40,312
シンガポール	23,019	38,972	41,791	32,864	51,226	61,130
香港	25,199	30,726	36,899	26,240	43,847	54,390
韓国	11,347	19,136	23,763	16,495	27,692	37,508
台湾	14,418	16,988	20,081	20,204	30,912	38,777
ロシア	1,768	11,807	15,366	7,646	15,948	19,855
ブラジル	3,762	8,295	10,806	7,204	10,466	13,042
マレーシア	3,992	8,118	9,726	9,083	14,081	17,160
中国	946	3,259	6,055	2,377	5,970	10,989
タイ	1,967	4,116	5,330	4,962	8,239	10,602
インドネシア	807	2,239	3,149	2,441	3,980	5,541
フィリピン	987	1,845	2,088	2,320	3,515	4,269
ベトナム	402	1,042	1,609	1,423	2,794	4,099
インド	441	1,017	1,483	1,455	2,780	4,285
中国/日本	0.03	0.08	0.13	0.09	0.18	0.28
中国/台湾	0.07	0.19	0.30	0.12	0.19	0.28

(資料) IMF, World Economic Outlook Database, Oct. 2009により作成

○ 市場としての広がり ～中西部、農村部における所得向上～



## ○ 所得水準の向上に伴う消費構造の高度化

- ・ 都市化によるサービス消費の拡大(都市人口比率は05年の40.4%から25年には56.9%へ[国連予測])

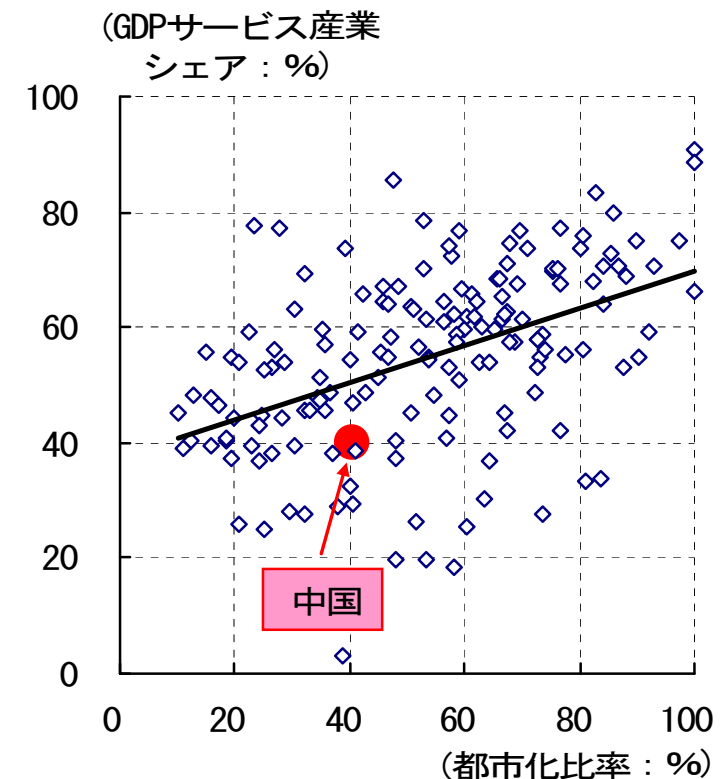
〔都市部住民の所得階層別消費構造(08年)〕

(単位:元、%)

	最低	低	中(下)	中(中)	中(上)	高	最高
可処分所得	4,754	7,363	10,196	13,984	19,254	26,250	43,614
消費支出	4,533	6,195	7,994	10,345	13,317	17,888	26,982
消費支出構成	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
食品	48.1	45.9	42.9	40.4	37.9	34.0	29.2
食糧	5.7	4.6	3.8	3.2	2.7	2.2	1.5
肉・同製品	11.8	11.3	10.1	9.0	7.8	6.5	4.6
水産品	2.5	2.7	2.6	2.6	2.6	2.5	2.0
乳・乳製品	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8	1.6	1.2
衣類	8.8	9.7	10.5	11.0	10.8	10.4	9.8
既製品	5.9	6.6	7.4	7.8	7.7	7.6	7.4
居住	12.3	11.1	10.5	10.3	9.5	10.0	9.9
住宅	1.6	1.7	2.1	2.6	2.6	3.8	5.0
家庭設備・サービス	4.2	5.0	5.5	6.0	6.3	6.8	7.1
耐久消費財	1.3	1.8	2.2	2.6	2.8	3.2	3.6
医療・保健	7.1	7.4	7.4	7.2	7.3	7.0	5.9
交通・通信	7.6	8.6	9.6	10.4	12.3	14.7	18.5
教育・文化・娯楽	9.4	9.6	10.7	11.3	12.2	12.8	14.7
娯楽品	1.5	2.0	2.5	2.9	3.3	3.7	4.1
その他	2.5	2.7	3.0	3.4	3.7	4.2	4.9
平均消費性向	0.95	0.84	0.78	0.74	0.69	0.68	0.62

(資料) 中国国家统计局編『中国統計年鑑』2009年版により作成

〔都市化とサービス産業比率(05年)〕



(資料) 日本経済産業省『通商白書』2008年版により作成

# ○ 中国を待ち受ける試練①:「人口ボーナス時代」の終焉

- ・ 若年層を中心に生産年齢人口が減少。「民工荒」の本格化
- ・ 貯蓄率低下による資本効率改善圧力の高まり
- ・ 勤労世帯に対する年金・医療・介護負担の高まり

——— 豊富かつ低廉な労働力に依拠した輸出指向型発展戦略の有効性が低減。キャッチアップの進展に伴う「後発性の利益」獲得の困難化、改革開放の進展による規制緩和の生産性改善効果の低減も

## 〔中国の人口予測(国連2008年推計)〕

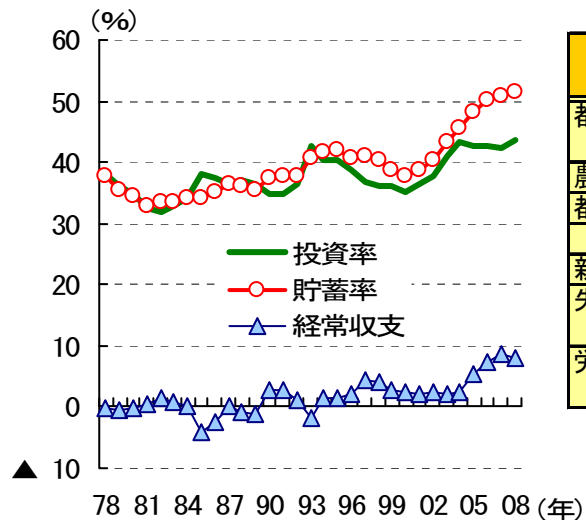
(単位: %)

年	伸び率				総人口	従属人口比率
	0-14歳	15-64歳	20-29歳	65歳-		
1970-75	11.0	12.0	30.9	13.9	11.7	78.2
75-80	▲ 3.2	14.6	12.6	16.1	7.7	67.4
80-85	▲ 7.5	15.4	9.8	16.9	7.4	55.7
85-90	0.6	11.6	21.5	15.6	8.4	51.2
90-95	3.1	6.5	6.3	16.0	6.0	50.6
95-00	▲ 2.5	6.3	▲ 12.7	18.1	4.6	48.2
2000-05	▲ 11.4	8.1	▲ 8.8	15.4	3.6	42.0
05-10	▲ 6.7	5.3	14.1	12.2	3.2	39.1
10-15	▲ 1.3	2.6	1.9	18.4	3.1	39.9
15-20	0.9	▲ 0.2	▲ 12.6	26.5	2.5	43.7
20-25	▲ 2.2	0.0	▲ 9.7	16.4	1.5	45.8
25-30	▲ 6.0	▲ 1.3	▲ 4.0	19.8	0.6	48.7
30-35	▲ 6.5	▲ 3.3	2.6	20.9	▲ 0.0	53.8
35-40	▲ 3.5	▲ 3.6	1.2	12.5	▲ 0.5	58.8
40-45	▲ 1.2	▲ 2.0	▲ 5.4	2.1	▲ 1.0	60.5
45-50	▲ 1.5	▲ 3.0	▲ 8.1	2.3	▲ 1.6	62.9

(注) 伸び率は、5年間の各世代の人口伸び率。従属人口比率は、0-14歳、65歳以上人口の合計を15-64歳の人口で除した数値。

(資料) United Nations, Population Division, World Population Prospects: The 2008 Revisionにより作成

## 〔中国の国民貯蓄率〕



(注) 対GDP比率。

(資料) 中国国家統計局編『中国統計年鑑』2009年版により作成

## 〔中国の社会保障整備状況〕

(単位: 万人、%)

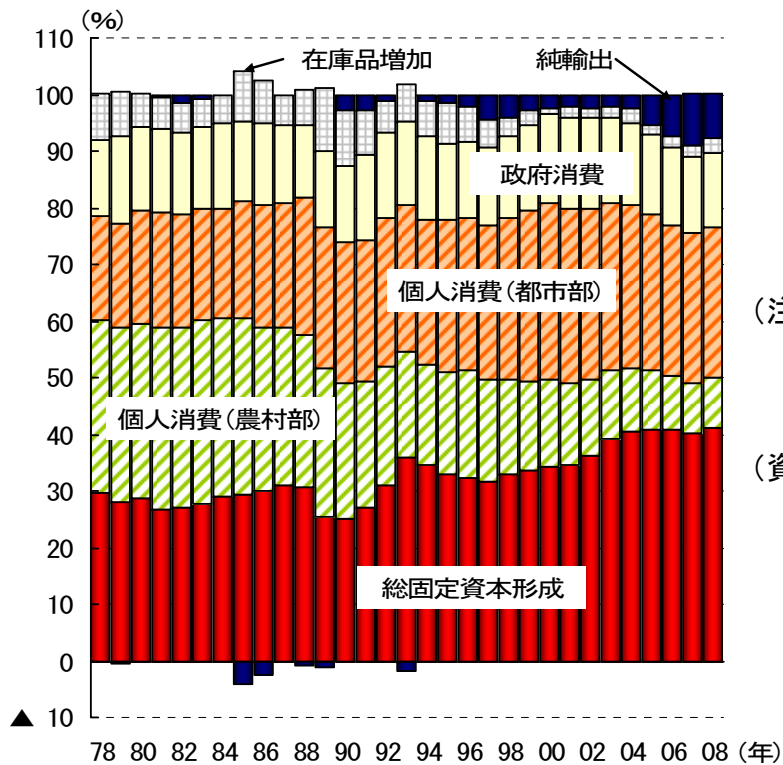
種別	加入者数	カバー率 (概算値)
都市基本養老保険	21,891	72.5 a
農民工	2,416	17.2 b
農村養老保険	5,595	11.8 c
都市職工基本医療保険	19,996	66.2 a
農民工	4,266	30.4 b
新型農村合作医療保険	81,500	91.5 d
失業保険	12,400	41.0 a
農民工	1,549	11.0 b
労災保険	13,787	45.6 a
農民工	4,942	35.2 b

(注) 2008年末時点。a: 対都市部就業者数、b: 対出稼ぎ農民工数、c: 対農村部就業者数、d: 農民が存在する県市の総人口対比(中国政府発表値)。

(資料) 中国国家統計局編『中国統計年鑑』2009年版、「国務院關於農村社旗亜保障体系建設情況報告」2009年4月22日、「2008年全国社会保険状況」2009年6月15日により作成

- ・ 豊富かつ低廉な労働力に依拠した輸出指向型発展戦略の有効性が低減
- ・ キャッチアップの進展に伴う「後発性の利益」獲得の困難化
- ・ 改革開放の進展による規制緩和の生産性改善効果の低減も

〔中国GDPの需要項目別構成〕



(資料) 中国国家统计局編『中国統計年鑑』2009年版により作成

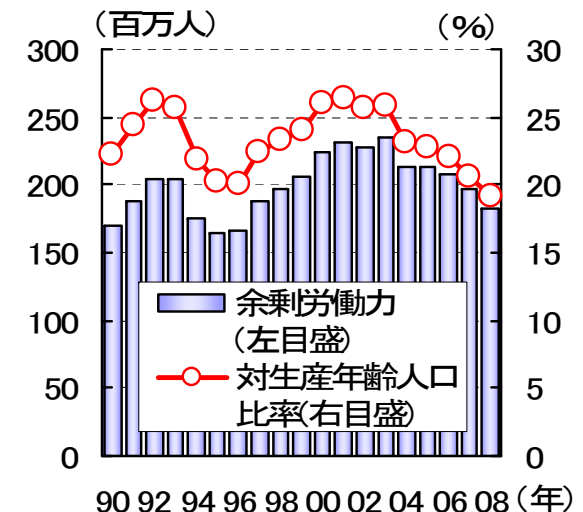
〔中国GDPの最終需要依存〕

(単位: %)

	個人消費	政府消費	総固定資本形成	輸出
97年	40.3	10.3	27.8	19.2
00年	40.6	11.2	27.3	20.7
02年	36.8	13.9	27.0	21.0
05年	30.5	12.0	28.6	28.0

(注) 各最終需要により誘発された付加価値がGDP全体に占めるシェアを示す(産業連関表により算出)。在庫品増加や誤差脱漏を除くため、合計は100にならない。  
(資料) 中国国家统计局編『中国統計年鑑』各年版により作成

〔中国GDPの余剰労働力推計〕



(注) 利潤を最大化させる第一次産業従業者数を推計し、各年の実際の第一次産業従業者数から引いたものを余剰労働力とみなした数値。生産年齢人口は15～64歳。  
(資料) 中国国家统计局編『中国統計年鑑』各年版により作成

## ○ 中国を待ち受ける試練②: 資源・環境制約

- ・ 交易条件の悪化、自然災害や抗議運動等を通じて、中国の経済・政治・社会・外交を左右する可能性も

### 〔 環境・エネルギー関連指標国際比較(08年) 〕

順位	1次エネルギー使用		CO <sub>2</sub> 排出		エネルギー使用原単位	
	国名	世界シェア(%)	国名	世界シェア(%)	国名	指数
1	米国	20.4	中国	21.8	ウズベキスタン	18.1
2	中国	17.7	米国	20.2	ウクライナ	7.1
3	ロシア	6.1	ロシア	5.4	イラン	5.5
4	日本	4.5	インド	4.5	南アフリカ	4.6
5	インド	3.8	日本	4.4	カザフスタン	4.6
6	カナダ	2.9	ドイツ	2.7	中国	4.5
7	ドイツ	2.8	韓国	2.1	エジプト	4.4
8	フランス	2.3	カナダ	2.1	ベラルーシ	4.0
9	韓国	2.1	英国	1.8	ロシア	4.0
10	ブラジル	2.0	イラン	1.6	パキスタン	3.9

(注) 1次エネルギー使用及びCO<sub>2</sub>排出の順位は65カ国中、エネルギー使用原単位の順位は64カ国中のもので、同指数は、日本=1とした値。

(資料) BP, *Statistical Review of World Energy*, IMF, *WEO Database*, October 2009により作成

### 〔 人口1人当たり1次エネルギー消費量(08年) 〕

(単位: T0E/人、倍)

	消費量	中国=1
米国	7.6	5.0
日本	4.0	2.6
台湾	4.9	3.2
中国	1.5	1.0

(資料) BP, *Statistical Review of World Energy*, US Census Bureau, *International Database*により作成

©Mizuho Research Institute

### 〔 中国のエネルギーバランスシート 〕

	年	輸出 (A)	輸入 (B)	収支 (C=A-B)	消費量 (D)	収支/消費量 (E=C/D)
エネルギー 全体 (単位: 億tSCE)	90	0.6	0.1	0.5	9.9	4.6
	95	0.7	0.5	0.1	13.1	1.0
	00	1.0	1.4	▲ 0.5	13.9	▲ 3.4
	07	1.0	3.5	▲ 2.5	26.6	▲ 9.3

(資料) 中国国家统计局編『中国統計年鑑』2009年版により作成

### 〔 中国の水資源量・使用量(08年) 〕

(単位: m<sup>3</sup>/人)

省	資源量	使用量	省	資源量	使用量
寧夏	150	1,208	湖北	1,812	475
天津	160	195	重慶	2,040	293
上海	198	640	広東	2,324	486
北京	206	211	湖南	2,513	508
河北	231	280	福建	2,886	551
山西	257	167	貴州	3,020	270
山東	350	234	四川	3,062	255
河南	395	242	江西	3,094	534
江蘇	494	730	新疆	3,860	2,500
遼寧	618	332	広西	4,763	647
甘肅	715	466	海南	4,933	552
陝西	810	228	雲南	5,111	338
安徽	1,141	435	青海	11,901	621
黒竜江	1,208	777	チベット	159,727	1,315
吉林	1,215	381	中国全体	2,071	446
浙江	1,680	426	世界平均	6,690	
内蒙古	1,710	730			

(資料) 中国国家统计局編『中国統計年鑑』2009年版、日本経済産業省『通報白書』2008年版により作成



# ○ 中国を待ち受ける試練③: 政治・社会の安定維持

- ・ 差別的制度の削減・撤廃、行政に対する監督管理強化の必要性＋安定維持・意思決定の効率性維持

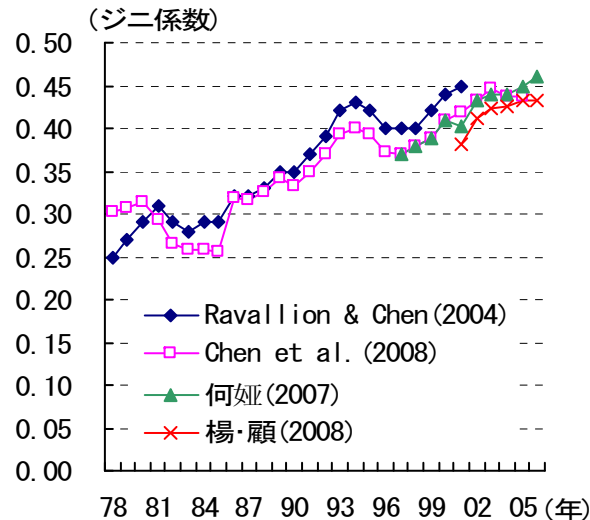
## 〔 群体性事件の発生件数 〕

(単位: 万件)

年	件数	年	件数
1993年	0.87	2002年	5.11
1994年	1.00	2003年	5.85
1996年	1.20	2004年	7.40
1997年	1.70	2005年	8.70
1998年	2.50	2006年	6万余
1999年	3.20	2007年	8万余
2000年1～9月	3.00		

(資料) 宇野和夫(2005)「中国の群衆犯罪事件の概念と特徴」(『文化論集』第27号、9月)により作成

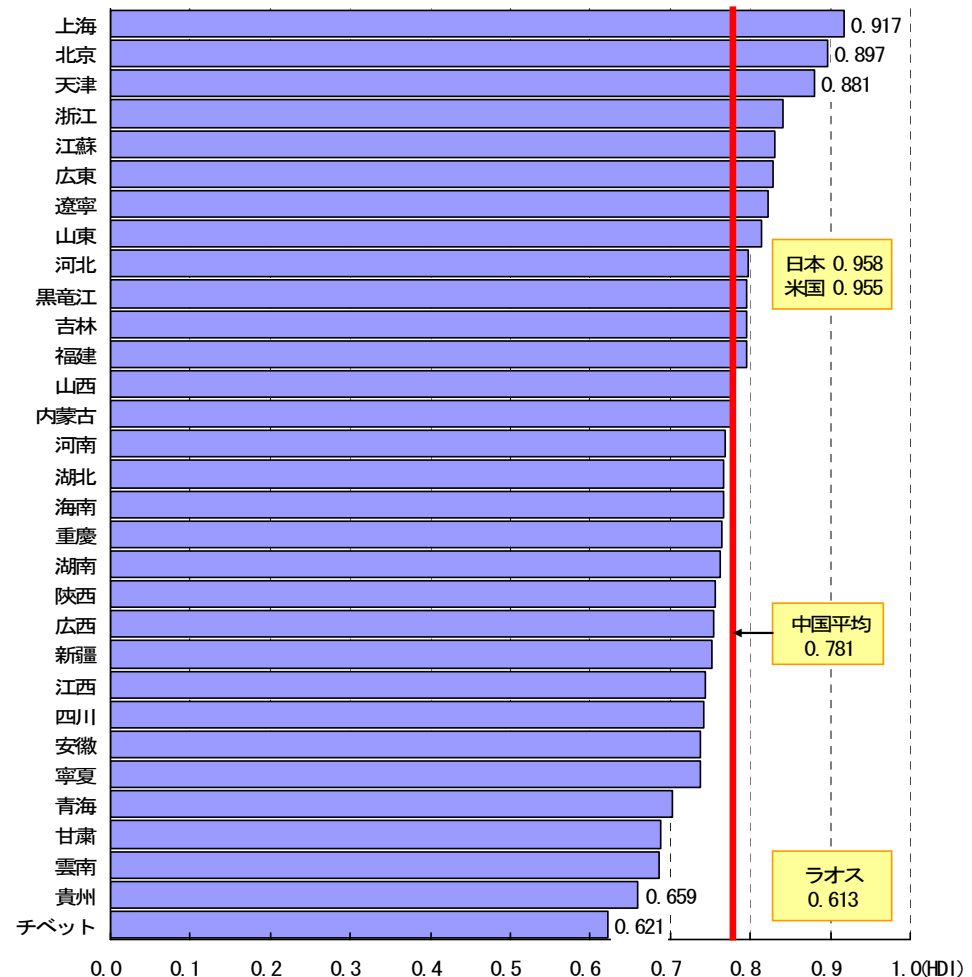
## 〔 中国のジニ係数(全国) 〕



(注) 何娅(2008)は推計値。Ravallion & Chen(2004)は薛進軍(2008)からの再引用。

(資料) 図表中・注記載資料により作成

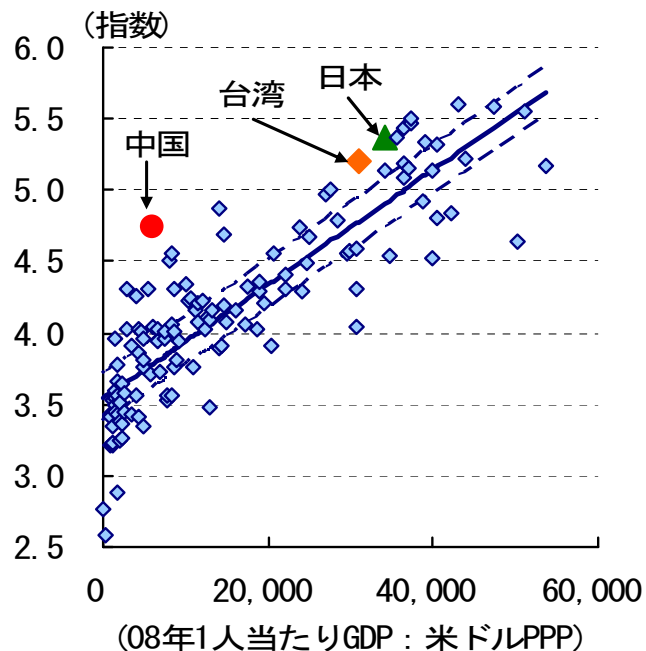
## 〔 中国の人間開発指数(06年) 〕



(資料) UNDP, Human Development Report China 2007/08により作成

- ただし、中国は、生産要素大量投入型から生産性の向上重視型への成長パタンの転換、社会インフラの整備を図るうえで有利な条件を備えており、長期にわたり経済が低迷するリスクは比較的小さいと思料
  - ・ 発展段階対比の教育レベルの高さや「人口大国」ゆえの科学技術資源の絶対量の多さ(“Critical Mass”)
  - ・ 比較的健全だとみられる中央財政状況(09年末で国債発行残高の対GDP比は約20%にとどまる見込み)
- 「転換点」を乗り越えることで、格差是正や内需主体の発展の時代が到来する可能性が高まる

〔世界競争力指数と所得水準〕



(注) 直線は回帰線。上下の破線は±0.5標準誤差。

(資料) World Economic Forum, *Global Competitiveness Report 2008-2009*, IMF, *WEO Database Oct. 2009* により作成

〔科学技術関連指標の国際比較〕

順位	在米特許取得数 (08年、件)	研究開発投資 (06年、億ドルPPP)	研究者数 (06年、万人)	論文発表数 (07年、万本)
1	米国 77,501	米国 3,437 (2.62)	米国 138.8 (05)	米国 57.7
2	日本 33,682	日本 1,388 (3.39)	中国 122.4	中国 20.8
3	ドイツ 8,915	中国 868 (1.42)	日本 71.0	日本 15.0
4	韓国 7,549	ドイツ 667 (2.53)	ロシア 46.4	英国 15.0
5	台湾 6,339	フランス 414 (2.11)	ドイツ 28.2	ドイツ 14.1
6	カナダ 3,393	韓国 359 (3.23)	フランス 20.4 (05)	フランス 9.7
7	フランス 3,163	英国 356 (1.78)	韓国 20.0	イタリア 8.6
8	英国 3,094	カナダ 233 (1.94)	英国 18.4	カナダ 8.3
9	イタリア 1,357	ロシア 202 (1.08)	カナダ 12.5 (04)	スペイン 6.3
10	オランダ 1,329	台湾 166 (2.58)	スペイン 11.6	韓国 5.8
11	オーストラリア 1,292	スペイン 156 (1.20)	台湾 9.5	インド 5.1
12	中国 1,225	スウェーデン 118 (3.73)	イタリア 8.2 (05)	オーストラリア 4.8
13	イスラエル 1,166	オランダ 100 (1.67)	オーストラリア 8.1 (04)	オランダ 4.3
14	スイス 1,112	イスラエル 80 (4.65)	ポーランド 6.0	ロシア 4.3
15	スウェーデン 1,060	オーストラリア 72 (2.45)	スウェーデン 5.6	台湾 3.7

(注) 研究開発投資、研究者数は台湾行政院国家科学委員会統計所載の国・地域のみの順位。研究開発投資の( )は対GDP比。研究者数の(04)、(05)はそれぞれ04年、05年の数値であることを示す。論文発表数は、SCI、EI、ISTPの合計。

(資料) US Patent & Trademark Office、台湾行政院科学技術委員会『科学技術統計要覧』2008年版、『中国科学技術統計匯編』2009年版により作成



## ○ 日台共通の課題

## ・ 高齢化時代、人口減少時代の到来

—— さらなる生産性向上、海外での市場開拓・生産・研究開発の必要性の高まり

—— アジアの「高齢化」先進国としての強みを発揮できるか？

## ○ 問われる「アライアンス」の能力 ～「草刈場」、「巨大市場」、「追随者」としての中国～

## 〔日本・台湾の人口推計〕

(単位：百万人、%)

年	日本					台湾				
	0-14歳	15-64歳	65歳-	全人口	高齢人口比率	0-14歳	15-64歳	65歳-	全人口	高齢人口比率
1980	27.5	78.7	10.6	116.8	9.1	5.74	11.36	0.77	17.87	4.3
1985	26.2	82.4	12.4	120.9	10.2	5.72	12.62	0.98	19.31	5.1
1990	22.6	85.9	14.7	123.2	12.0	5.53	13.61	1.27	20.40	6.2
1995	20.1	87.2	18.1	125.4	14.4	5.08	14.65	1.63	21.36	7.6
2000	18.5	86.4	21.8	126.7	17.2	4.70	15.65	1.92	22.28	8.6
2005	17.6	84.5	25.4	127.4	19.9	4.26	16.29	2.22	22.77	9.7
2010	16.8	81.6	28.7	127.0	22.6	3.69	17.03	2.50	23.22	10.8
2015	15.6	77.1	33.1	125.8	26.3	3.21	17.38	2.98	23.57	12.6
2020	14.3	74.0	35.3	123.7	28.5	3.05	16.91	3.86	23.82	16.2
2025	13.3	71.7	35.8	120.8	29.7	2.98	16.14	4.81	23.93	20.1
2030	12.7	68.5	36.2	117.4	30.8	2.86	15.28	5.73	23.87	24.0
2035	12.4	64.4	36.9	113.7	32.5	2.69	14.45	6.45	23.59	27.4
2040	12.1	59.1	38.6	109.8	35.1	2.47	13.66	6.93	23.06	30.0
2045	11.8	55.0	38.9	105.7	36.8	2.27	12.62	7.45	22.34	33.3
2050	11.4	51.8	38.5	101.7	37.8	2.14	11.63	7.72	21.49	35.9

(注) 日本は国連の中推計。台湾は行政院経済建設委員会の中推計(政策目標)。網掛けは減少を示す。

(資料) United Nations Population Division, *World Population Prospects: The 2008 Revision Population Database*、  
台湾行政院経済建設委員会『中華民國台灣97年至145年人口推計』2008年9月により作成

○ 台湾はもとより、中国における日台アライアンスの事例は多い

- ・ 2009年6月時点で、少なくとも415件の「台湾活用型対中投資」を日本企業が実施。とくに2000年代に入り増加

〔日本企業の「台湾活用型対中投資」件数の業種別構成〕

(単位:件、%)

業種	～99年	00年～	合計
電気・電子	28 (22.0)	63 (21.9)	91 (21.9)
自動車・部品	17 (13.4)	55 (19.1)	72 (17.3)
化学	19 (15.0)	43 (14.9)	62 (14.9)
機械	17 (13.4)	31 (10.8)	48 (11.6)
金属	11 (8.7)	24 (8.3)	35 (8.4)
食料・飲料	8 (6.3)	26 (9.0)	34 (8.2)
ゴム・皮革	8 (6.3)	4 (1.4)	12 (2.9)
繊維業	9 (7.1)	3 (1.0)	12 (2.9)
パルプ・紙		9 (3.1)	9 (2.2)
精密機器	4 (3.1)	5 (1.7)	9 (2.2)
窯業・土石・ガラス	4 (3.1)	5 (1.7)	9 (2.2)
その他製造業	2 (1.6)	6 (2.1)	8 (1.9)
その他サービス		6 (2.1)	6 (1.4)
小売業		4 (1.4)	4 (1.0)
運輸・物流業		3 (1.0)	3 (0.7)
ソフトウェア		1 (0.3)	1 (0.2)
合計	127 (100.0)	288 (100.0)	415 (100.0)

〔同出資形態別構成〕

単位:社)

出資形態	～99年	00年～	合計
日台合併型	75	195	270
うち中国地場を含むもの	15	19	34
台湾子会社活用型	52	90	142
うち中国地場を含むもの	9	7	16
複合型		3	3
合計	127	288	415

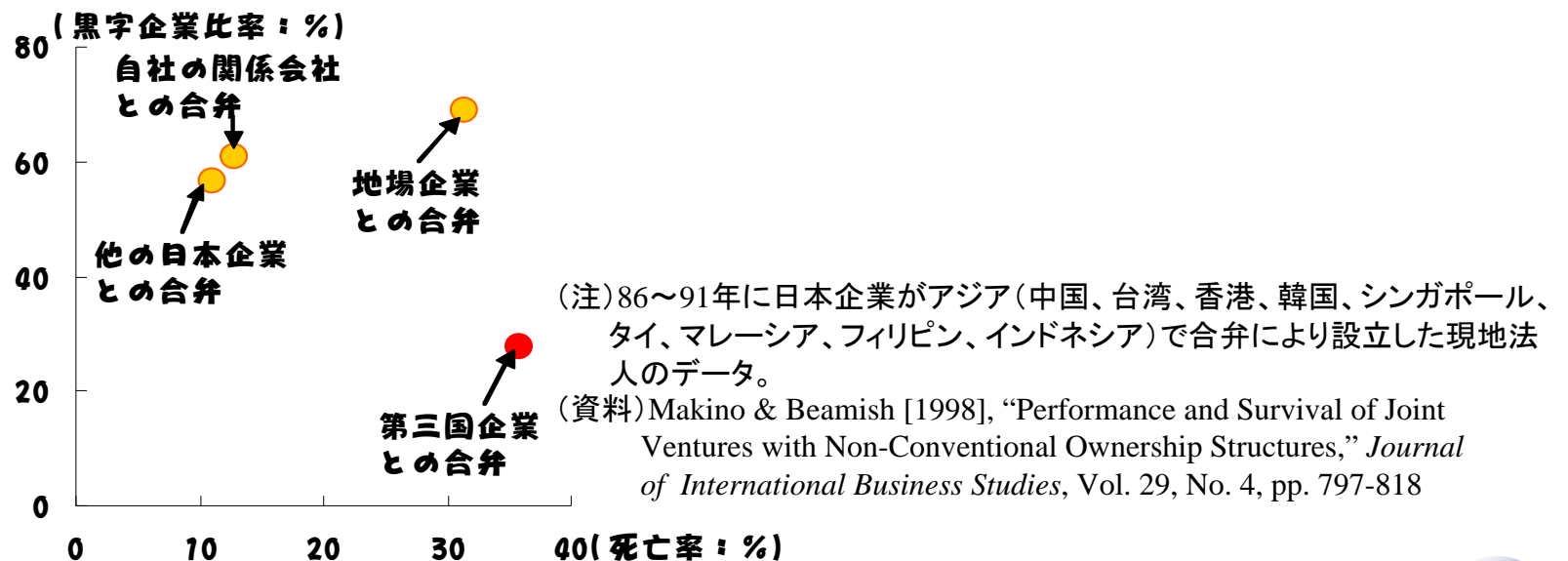
(注) 2009年6月末時点のデータ。時期区分は、操業年。ただし、操業年が不明の場合は設立年を採用。撤退・休眠・合併現法を含む。

(資料) 東洋経済新報社『海外進出企業総覧』各年版、中華徵信所『台湾地区集団企業研究』各年版、台湾經濟部投資審議委員会上場・店頭企業対中投資リスト、日本・台湾発刊の新聞・雑誌、各社ホームページ、ヒアリング調査などによりみずほ総合研究所作成

- 「日台合併型」対中投資は短命か？
  - ・ 第三国企業同士の海外での合併は短命かつパフォーマンスが低いとの先行研究あり
  - ・ 「日台合併型」対中投資の生存率は決して低くない(90～99年で78.0%)
    - 99年までに設立された日本企業の中国現法の生存率は68.4%(2005年末時点)
- 「日台合併型」対中投資が長命な理由

- (a)大陸台商の中国における大きなプレゼンスと日中間の「言語・文化・技術・ノウハウの通訳者」としての台湾側パートナーの役割
- (b)日台企業間の相互信頼関係の存在

〔 合併パートナーの違いによるアジア現法のパフォーマンスの差異 〕



## ○ 新たな新興産業育成策、社会政策を準備する中国政府

### ・ 高齢化がもたらす「銀髪産業」の商機

- 09年10月、国家応対人口老齡化戰略研究部署會議で、高齢化問題を国家の長期的かつ安定的な統治に関わる問題と位置づけ、高齢化に対する戰略研究を本格化させることを決定
- 高齢者専門の①日常生活用品(衣類・食品等)、②娯楽、③医療保健、④看護・介護の専門業者はまだ少ない模様
- 現状は、人材の供給、施設の供給不足

### ・ 環境ビジネス

- 第12次五カ年規劃では、環境保護関連投資を第11次の1兆4000億元から3兆1000億元に引き上げることが検討されている。環境産業の規模も4兆9200億元規模にすることを目指す方針

### ・ 「戰略性新興産業發展規劃」(早ければ09年末か10年初頭に発表、「21世紀經濟報道」09年11月24日)

- 下記の産業に財政、金融面で大きな支援を行なう方針。研究開発用の公共試験プラットフォームの建設、新興産業の育成を念頭に置いた産業標準・認証制度の見直し

①新エネルギー

②省エネ・環境保護

③電気自動車

④新素材

⑤新医薬品

⑥遺伝子組み換え作物

⑦IT産業

### ・ その他、雇用創出や消費喚起、ハイテク産業の育成の観点からも、サービス業の発展も必要不可欠

- 多くの領域で台湾の産業政策、社会政策と重なる点あり。日本政府も環境産業等を重視  
—— 台湾における介護保険創設、温暖化問題への政府の強い関心
- 市場の質、制度の質という優位性の重要性 ～陸資「難以模倣」的経営資源之来源～
  - ・ 市場規模・技術で一日の長があり、広い技術基盤をもつ日本
  - ・ 華人社会の嗜好への適応力、柔軟な生産体制、産業標準・規格の中国への移植、ECFAがもたらす優遇措置などの面で優位性をもつ台湾
 —— 鍵を握る日本、台湾それぞれ内部での新たな制度設計とイノベーション

#### 〔「六大新興産業」育成策の概要〕

産業	政府投資計画	目標
医療・介護産業	864 億 NTD	2012 年までに 3464 億 NTD 生産額を増額、31 万人分の雇用を創出
バイオ	235 億 NTD	540 億 NTD 以上の民間投資の誘致、年間生産額 1 兆 NTD 産業を目指す
精緻農業	242 億 NTD	年間生産額 1589 億 NTD にまで拡大させ、2012 年までに 31 万人分の雇用を創出
観光旅行産業	300 億 NTD	2012 年までに 2000 億 NTDF の民間投資を誘致、年間営業収入 5500 億 NTD を実現
文化・クリエイティブ産業	政府予算を対 GDP 比 1.3% から 4% へ引き上げ	2013 年までに年間生産額 1 兆 NTD を実現、20 万人の雇用を創出
グリーンエネルギー産業	200 億 NTD (R&D) 250 億 NTD (省エネ設備購入補助、5 年間)	2000 億 NTD 以上の民間投資の誘致

#### 〔民主党の成長戦略マニフェスト(概要)〕

- IT、バイオ、ナノテクなど先端技術の開発・普及支援
- 環境関連産業を将来の成長産業に育成
  - ・ 2020 年までに温暖化ガスを 90 年対比 20% 削減するため、排出量取引市場を創設し、地球温暖化対策税の導入を検討
  - ・ 太陽光パネル、環境対応車、省エネ家電などの購入助成
- 農林水産業、医療・介護は新たな成長産業
  - ・ 農業への個別所得補償、医療・介護人材の処遇改善など

(資料)「民主党の政権政策Manifesto2009」により作成

(資料) "Taiwan aims to rely less on IT industry," DigiTimes, May 18, 2009 により作成

© 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。

**みずほ台湾セミナー**

# **金 融 危 機 後 の 世 界 経 済**

---

2009年12月15日

みずほ総合研究所株式会社  
専務執行役員チーフエコノミスト 中島厚志

# 1. 底入れする世界経済

- 世界経済は底入れしつつあり、とりわけアジアでは多くの国がプラス成長を回復
  - ・ 投資家はふたたび積極的になり始めているものの、足元では先行き不透明から動きはやや一服

【 主要国の実質GDP成長率 】

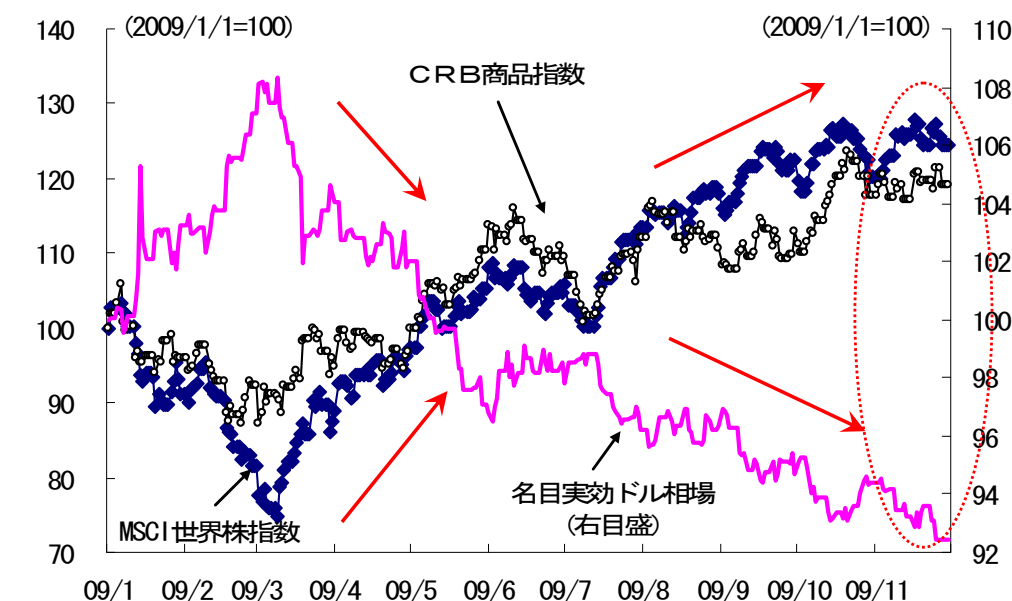
	2008年			2009年		
	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
米国	1.5	▲ 2.7	▲ 5.4	▲ 6.4	▲ 0.7	3.5
英国	▲ 0.3	▲ 2.9	▲ 6.9	▲ 9.6	▲ 2.3	▲ 1.6
ユーロ圏	▲ 1.3	▲ 1.5	▲ 7.1	▲ 9.6	▲ 0.7	1.5
ドイツ	▲ 2.2	▲ 1.3	▲ 9.4	▲ 13.4	1.8	2.9
フランス	▲ 1.7	▲ 1.0	▲ 5.9	▲ 5.5	1.1	1.1
イタリア	▲ 2.2	▲ 3.1	▲ 8.0	▲ 10.5	▲ 1.9	2.4
日本	▲ 2.9	▲ 6.5	▲ 11.5	▲ 12.2	2.7	4.8
韓国	1.7	1.0	▲ 18.8	0.5	11.0	12.3
シンガポール	▲ 7.7	▲ 2.1	▲ 16.4	▲ 12.1	22.0	14.9

(前期比年率、%)

	中国					
	10.1	9.0	6.8	6.1	7.9	8.9

(資料)Datastream

【 米ドルと株式・商品市況 】

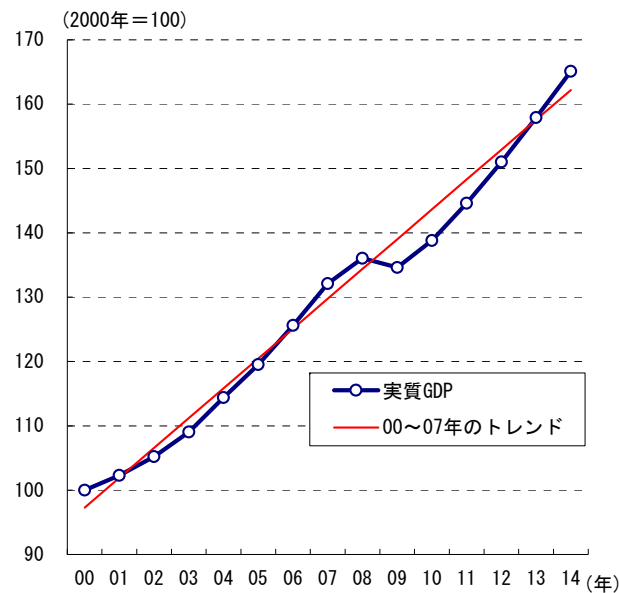


(資料)Bloomberg



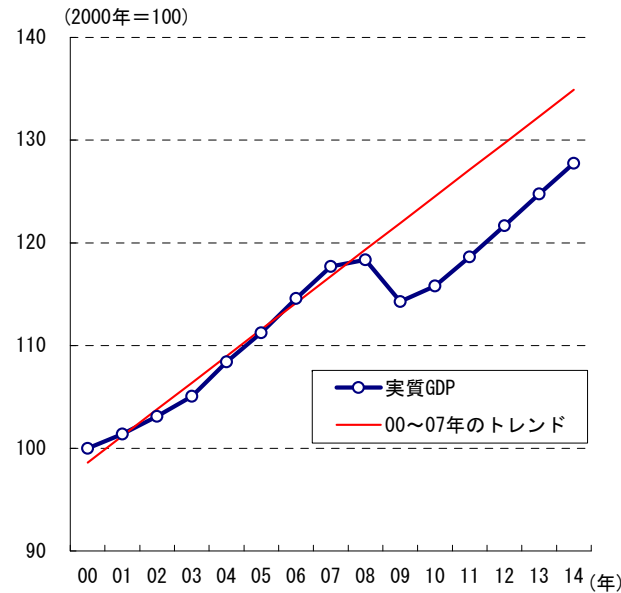
- 先進国には調整圧力残存。一方、新興国は全体でみれば過剰供給力の問題はなし
- ・ アジア諸国の生産水準は金融危機発生時を約1割上回る水準。中国の景気対策による内需拡大が周辺諸国の輸出・生産を誘発
  - ・ しかし、先進国の成長は元のトレンドには戻らないとの見方。雇用・設備の調整が続く

【世界GDP】



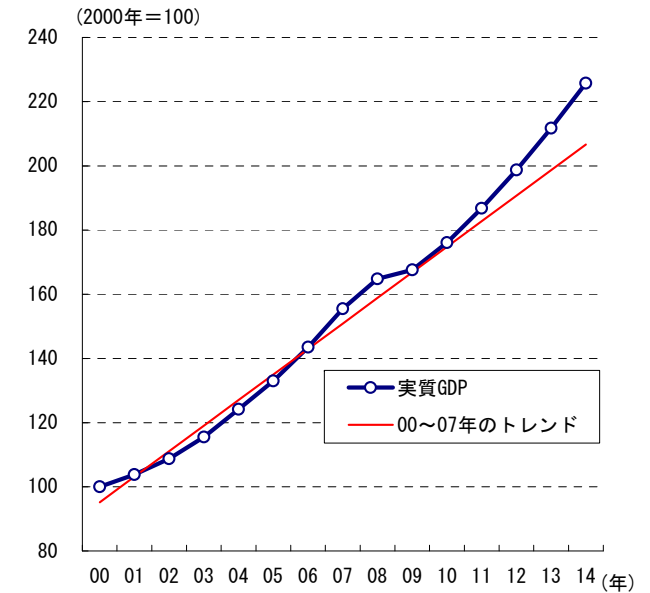
(資料) IMF" World Economic Outlook(October 2009)" より、  
みずほ総合研究所作成

【先進国GDP】



(資料) IMF" World Economic Outlook(October 2009)" より、  
みずほ総合研究所作成

【新興国GDP】



(資料) IMF" World Economic Outlook(October 2009)" より、  
みずほ総合研究所作成

- 世界経済は、新興国（特に中国）への依存が鮮明に
- ・ 2000年代になって顕著となっていた新興国のプレゼンス拡大は、今回の金融危機を契機に加速

### 【 世界GDPに占める割合 】

IMF予測  
(単位：％、％ポイント)

	1980	1990	2000	2005	2008	2010	2014	08-14 変化
先進国	64.0	64.0	62.9	58.6	55.1	52.6	48.8	▲ 6.2
米国	22.4	22.7	23.5	22.1	20.6	19.6	18.3	▲ 2.4
日本	8.3	9.0	7.7	6.9	6.3	6.0	5.5	▲ 0.9
EU	29.5	27.2	25.2	23.3	22.0	21.0	19.4	▲ 2.7
新興国	36.0	36.0	37.1	41.4	44.9	47.4	51.2	6.2
中国	2.0	3.6	7.2	9.5	11.4	12.7	15.4	4.1
インド	2.2	2.8	3.6	4.2	4.8	5.1	5.7	1.0
ロシア	n/a	n/a	2.7	3.0	3.3	3.4	3.4	0.1
ブラジル	3.6	3.1	2.9	2.8	2.8	2.9	2.8	▲ 0.0

(資料) IMF "World Economic Outlook(October 2009)"

- 世界経済の成長率見通しは、2009・2010年ともに年初予想から上方修正
- ・ 中国・NIEsの成長率が良く、先進国は全般に低成長にとどまる見通し
  - ・ もっとも、多くの国が積極的な景気対策を打っており、世界経済は未だ自律的な成長には戻っていない

### 【世界経済見通し総括表】

(前年比、%)

暦年	2008年 (実績)	2009年 (予測)	2010年 (予測)
予測対象地域計	2.2	▲ 0.9	3.0
日米ユーロ圏	0.3	▲ 3.5	1.2
米国	0.4	▲ 2.5	1.9
ユーロ圏	0.6	▲ 4.0	0.4
日本	▲ 0.7	▲ 5.4	1.0
アジア	6.6	5.0	7.1
NIEs	1.5	▲ 0.9	4.3
ASEAN4	4.6	0.4	3.8
中国	9.0	8.2	8.7
日本(年度)	▲ 3.2	▲ 2.9	0.9
原油価格(\$/bbl)	100	63	77

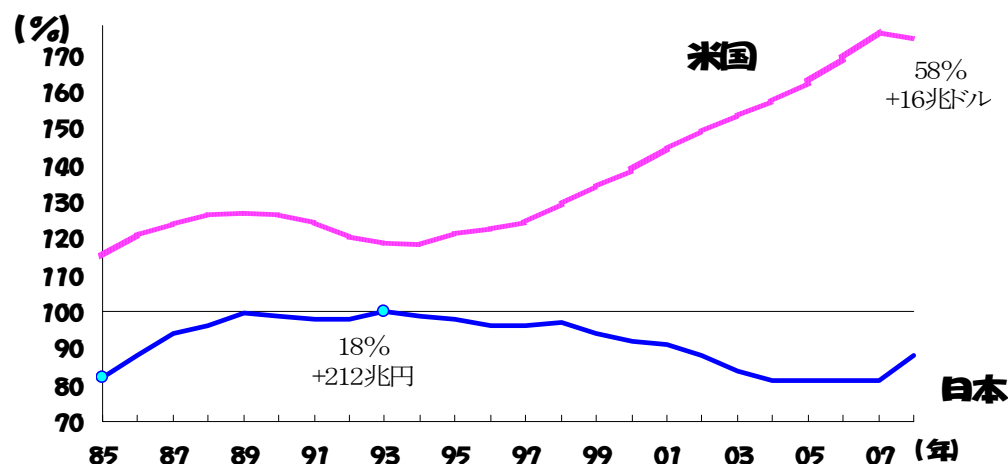
(注)予測対象地域計はIMFによる2008年GDPシェア(PPP)により計算。

(資料)IMF, みずほ総合研究所

## Ⅱ. 時間かかる金融危機終息

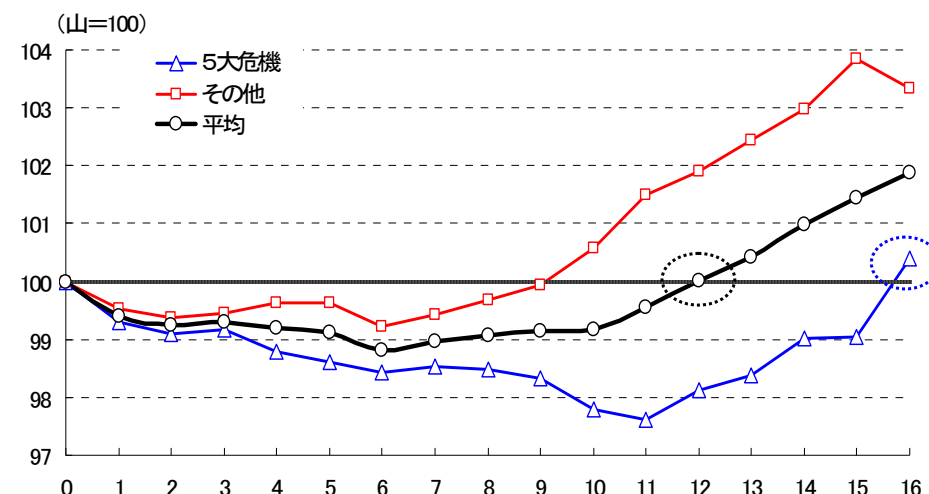
- 今回の米国の金融バブルは日本の不動産バブルを遥かに凌ぐ規模であり、過去の金融危機を伴った主要国での景気後退を見ても、金融危機が終わるまでには数年を要する見込み
  - ・ 日本のバブル崩壊後では、過剰債務の解消が進む中で、「失われた10年」と言われる長期間の不況、デフレが発生

【 日米の債務残高対名目GDP比率 】



(注) 1. 米国: 家計・企業等非金融民間部門の債務残高計。日本: 国内銀行貸出残高  
 2. 日本: 1994年の前後でGDP統計が不連続  
 (資料) FRB "Flow of Funds"、日本銀行「金融経済統計月報」、内閣府「GDP統計」

【 金融危機を伴うリセッション期の実質GDPの推移 】

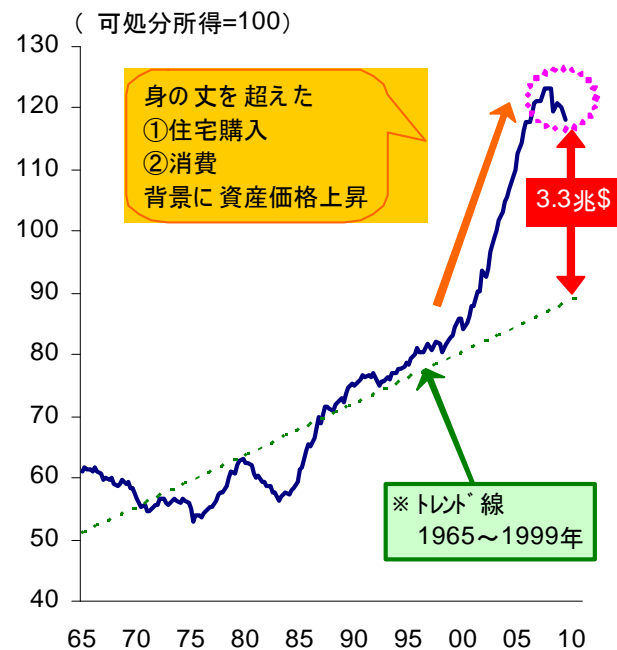


(注) 1. 対象国とリセッション時期前提は以下の通り (山=0, 経過四半期)  
 ・オーストラリア: 1990:Q2-91:Q2, ・デンマーク: 1987:Q1-88:Q2, ・フィンランド: 1990:Q2-93:Q2, ・フランス: 1992:Q2-93:Q3, ・ドイツ: 1980:Q2-80:Q4, ・イタリア: 1992:Q2-93:Q3, ・日本: 1993:Q2-93:Q4, ・日本: 1997:Q2-99:Q1, ・ニュージーランド: 1986:Q4-87:Q4, ・ノルウェー: 1988:Q2-88:Q4, ・スペイン: 1978:Q3-79:Q1, ・スウェーデン: 1990:Q2-93:Q1, ・英国: 1973:Q3-74:Q1, ・英国: 1990:Q3-91:Q3  
 2. 5大危機ケースの対象は、フィンランド、日本(1997:Q2-), ノルウェー、スペイン、スウェーデン  
 (資料) DataStream, IMF, 内閣府等により みずほ総合研究所作成

## ○ 世界経済の成長力は、当面低下する可能性

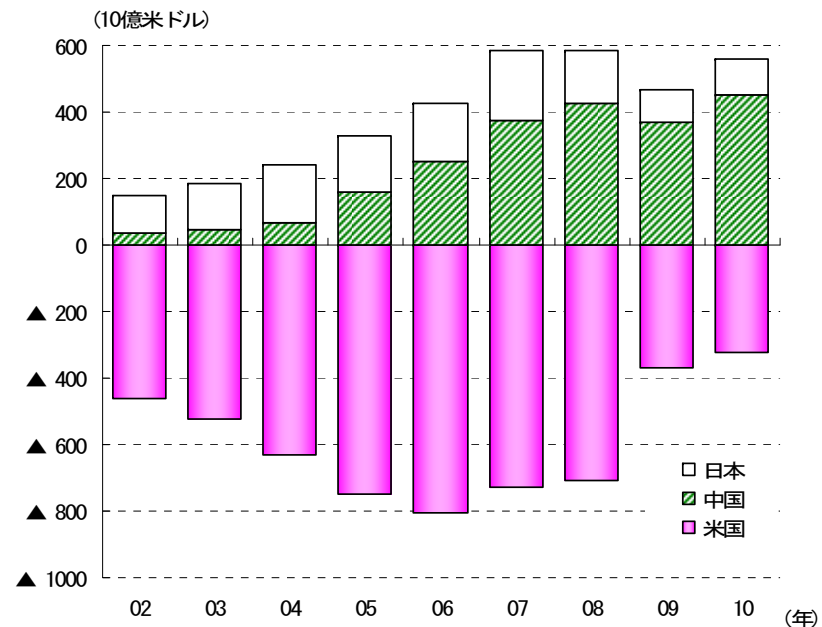
- ・ 世界経済のけん引役であった米国経済が過剰債務の調整を図り、対外不均衡が是正される方向に向かわざるを得ず、中国、日本等の大きな経常黒字国も外需主導で経済成長を図ることにも限界

### 【 負債の可処分所得比 】



資料)米国商務省、FRB よりみずほ総研作成

### 【 日米中の経常収支バランス 】



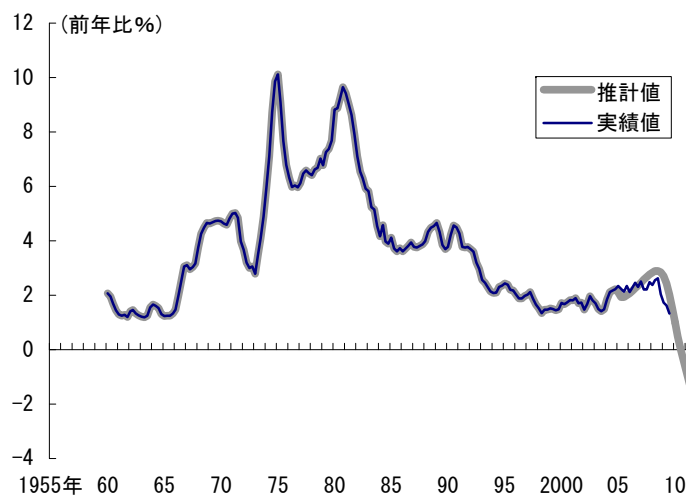
(注) 2009年以降はIMF見通し

(資料) IMF "World Economic Outlook, October 2009"

## ○ 主要国ではデフレが広がる懸念があり、当面超低金利が持続

- ・ 米国については、高い失業率は戦後最大のデフレ圧力。高失業率が続くと見込まれる中、2010年末にもコア・インフレ率がマイナスになる可能性
- ・ 欧州では、需給と雇用の悪化が続く中ではデysinフレ傾向が当面続く見通し。日本では、需給悪化と消費力の低下などから政府はデフレを宣言

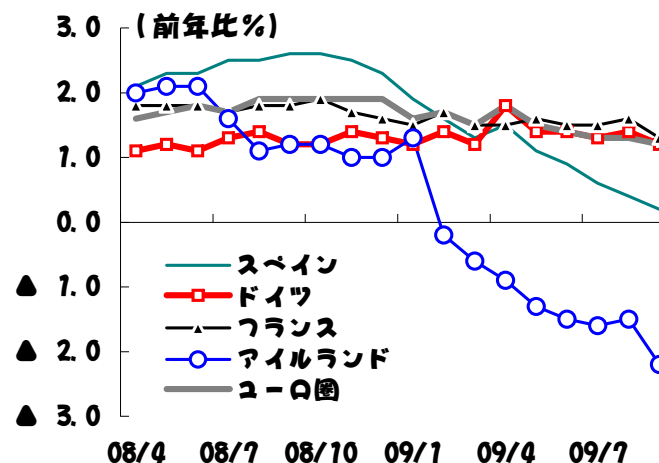
### 【 米国コアインフレ率の推計 】



(注) 予想インフレ率(コア・インフレ率のラグ、8期まで)、失業率(1期ラグ)と固定NAIRUのギャップ、の二要因によるコア・インフレ率の推計値と実績との比較。2009年10～12月期以降は失業率を横ばいと仮定。

(資料) 米国商務省、みずほ総合研究所

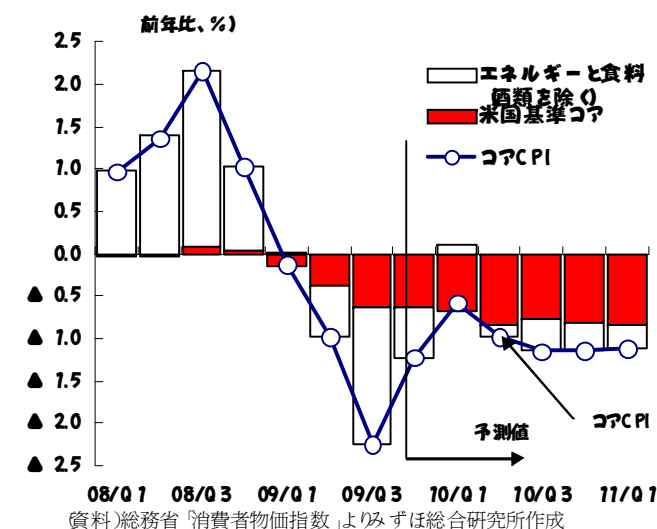
### 【 欧州各国のコアインフレ率 】



(注) エネルギー、食料、アルコール、煙草除く

(資料) Eurostat

### 【 日本のコアCPI予測 】

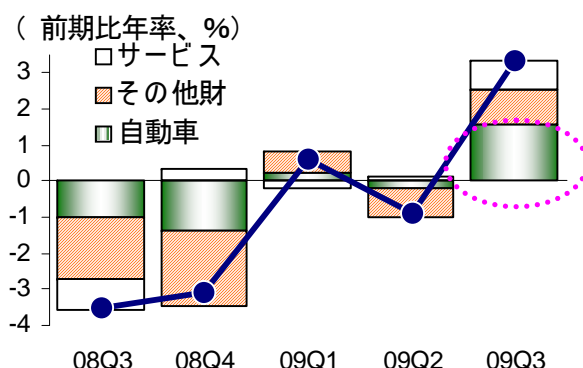




## Ⅱ. 政策効果が薄れる米国経済

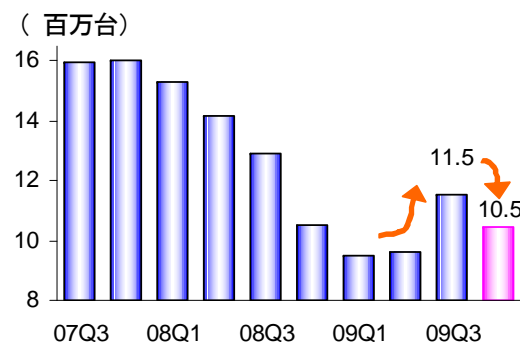
- 個人消費の回復は大きいものの、自動車を除いた小売販売は引き続き低調で、自動車買い替え支援策が消費を下支え。もっとも、自動車買い替え支援策は8月で終了
- ・ 住宅価格は底入れの方向ながら、空き家数は世帯増加数を大幅に上回る状況。また、持ち家率の低下も住宅市場には逆風であり、住宅バブルの調整はなお途上

【個人消費支出の寄与度分解】



(資料) 米国商務省

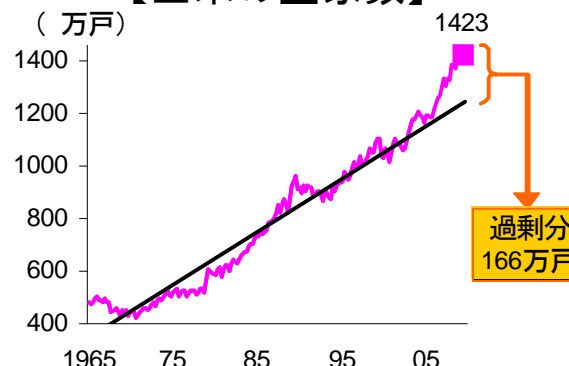
【自動車販売台数】



(注) 09Q4は10月実績。

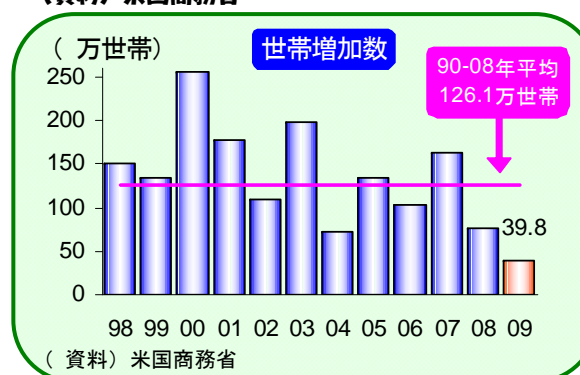
(資料) Autodata

【全米の空家数】



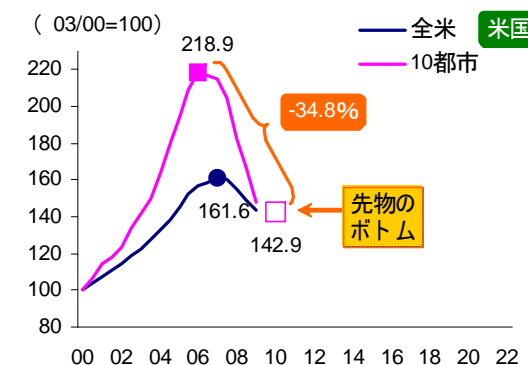
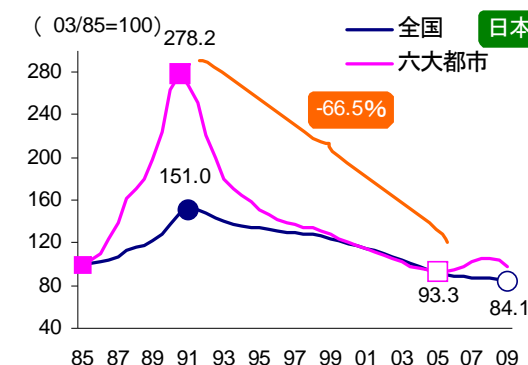
(注) 空家のうち特定季節向け別荘等を除く。

(資料) 米国商務省



(資料) 米国商務省

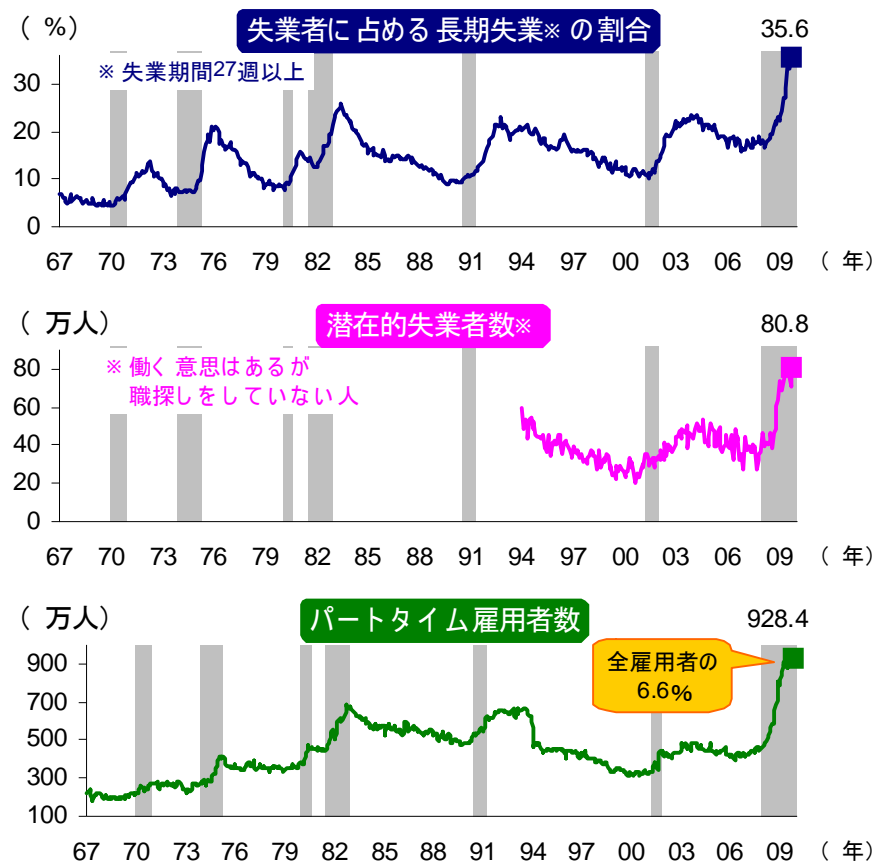
【住宅バブルの日米比較】



(資料) みずほ総合研究所作成

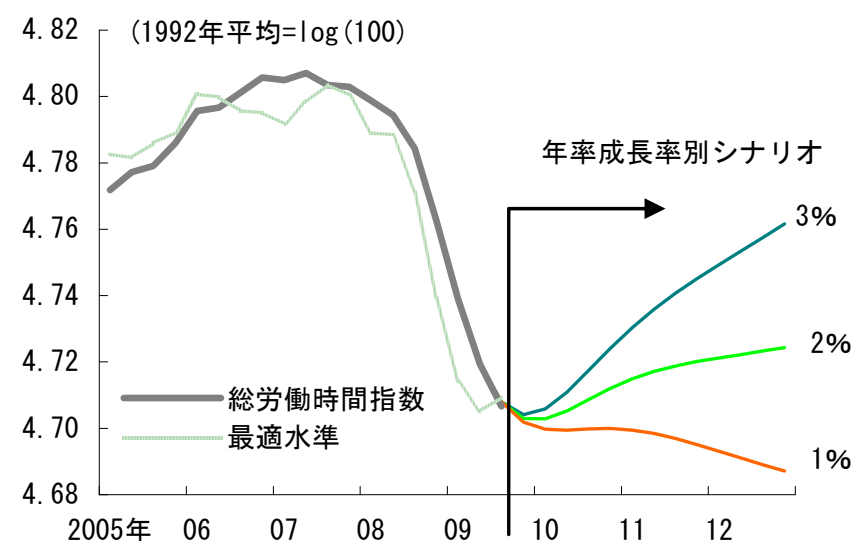
- 景気回復でも雇用の改善は鈍く、米国経済は「雇用なき景気回復」という弱い足取りとなる公算
- ・ 失業率上昇とともに労働市場も質的劣化しており、企業が生産性回復を優先する中では1990年代初めのような「雇用なき景気回復」(ジョブレス・リカバリー)となる見込み

【 雇業者数と失業率 】



(資料) 米国労働省

【 総労働時間指数 】



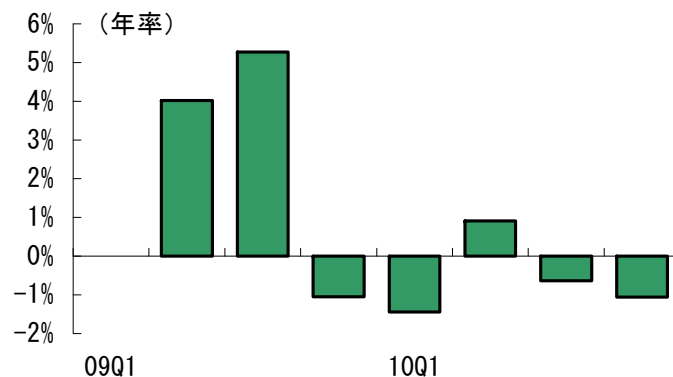
(注) 非農業民間部門。  
最適水準は部分調整型労働需要関数から算出。  
年率成長率別シナリオは、2009年10～12月期以降の実質GDP成長率が平均的に上記水準で推移した場合の総労働時間指数を示す。但し実質賃金は横ばい、趨勢的な労働生産性の伸びが持続すると仮定。

(資料) 米国労働省、みずほ総合研究所

# ○ 牽引役となる産業分野が見えず、米国経済の力強い経済成長は当面見込み薄

- ・ 米国再生・再投資法による景気押し上げ効果は2009年7～9月期がピーク。10～12月期以降は息切れ
- ・ 10年上期にかけて在庫調整の進展が米国経済を牽引

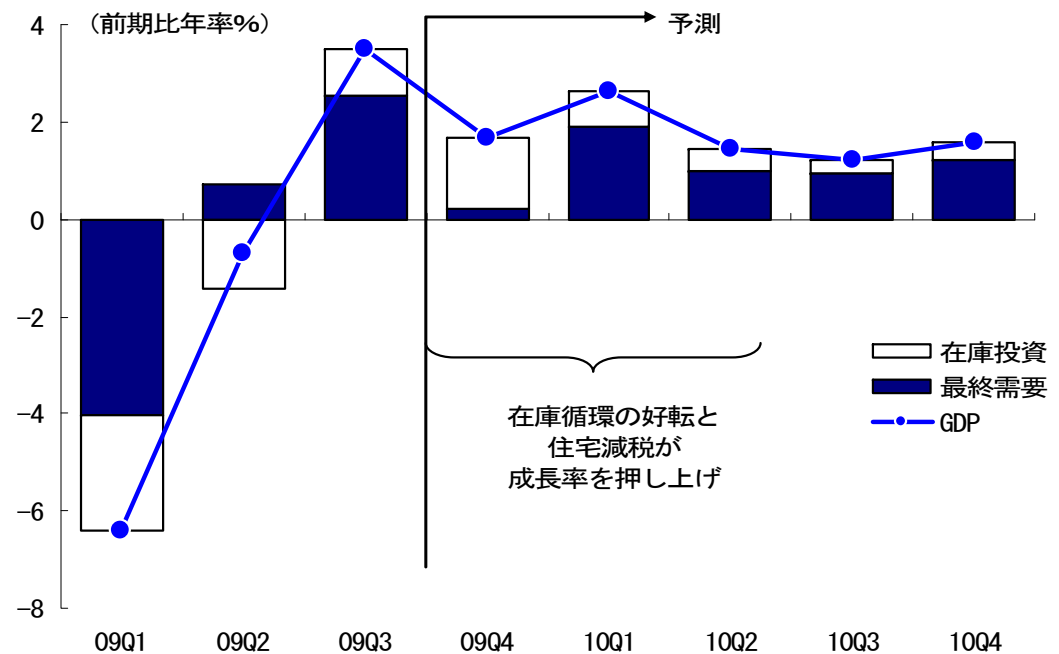
## 【潜在的な景気対策効果】



(注) 実質GDP成長率に対する潜在的寄与度。  
 景気刺激策の内訳ごとの乗数は以下の通り。  
 個人減税・困窮世帯救済＝当期0.33、翌期0.33  
 ただしAMTの免税基準引き上げの効果はゼロ  
 連邦政府支出＝当期1.0  
 その他＝当期0.5  
 ベースラインとしてのGDPはブルーチップ・  
 コンセンサス(09/1)を利用。

(資料) みずほ総合研究所

## 【米国の実質GDP成長率と在庫投資寄与度の見通し】

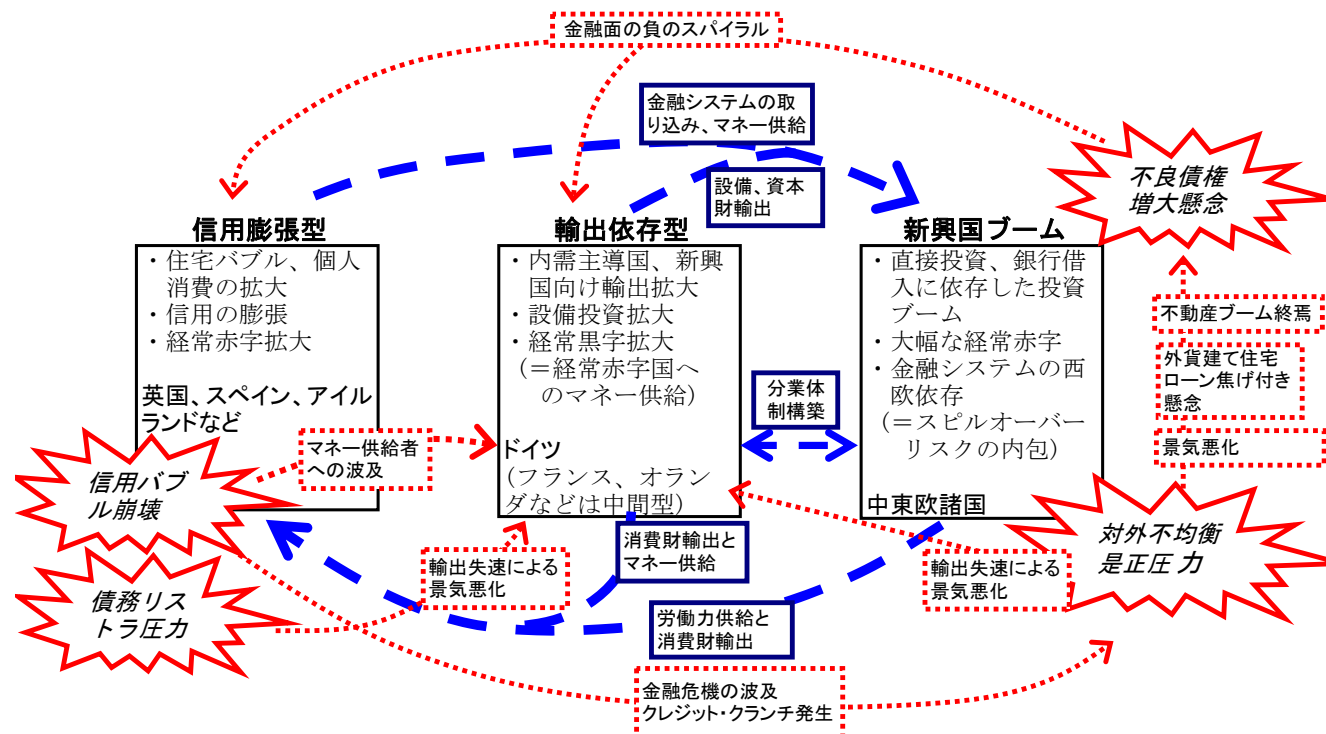


(資料) 米国商務省、みずほ総合研究所

## Ⅳ. 欧州経済は世界の縮図

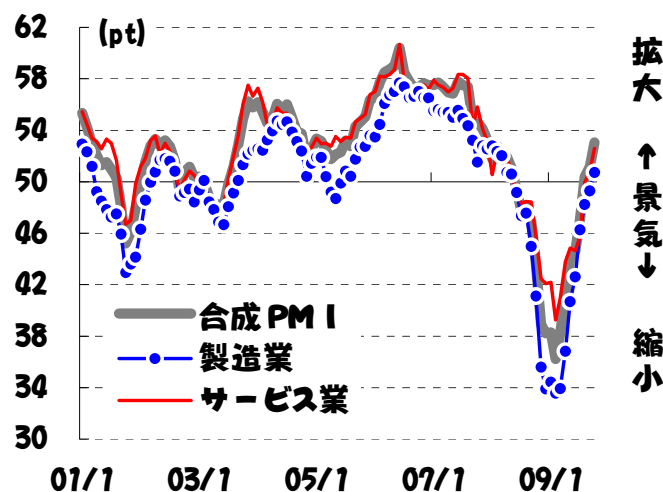
- 欧州経済は世界の縮図とも言え、成長の落ち込みは大きく、回復には時間がかかる
  - ・ 米国型の信用膨張を起こした英国、スペインや輸出依存度が高く景気の落ち込みが急激なドイツ、新興国ブームに乗った中・東欧諸国などが混在

【 欧州における好循環モデル(青の経路)と金融危機による負の連鎖(赤の経路) 】



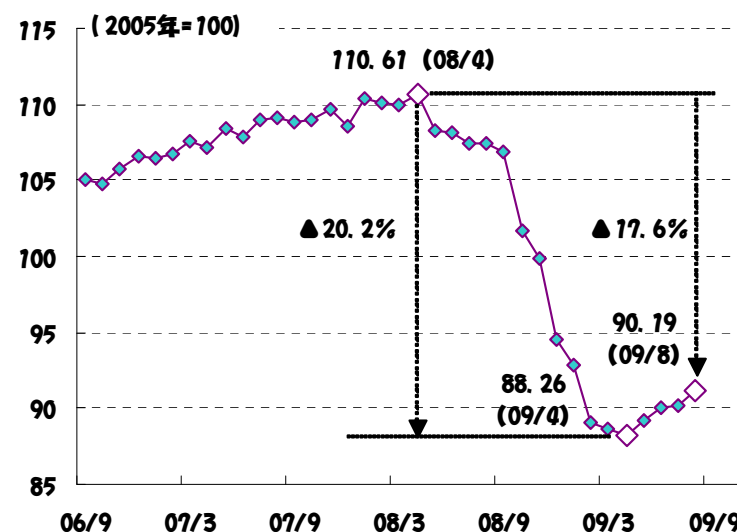
- ユーロ圏実質GDPは緩やかに持ち直しており、景気対策や海外需要持ち直しによる在庫循環の好転が背景。企業業況感も改善
  - ・ しかし、全体の輸出持ち直しは鈍く、大幅な供給力過剰の解消にはなお時間を要する見込み。雇用と賃金の悪化から個人消費改善も遅れるため、景気回復も緩やか

【 ユーロ圏合成PMI指数 】



(注)50が拡大 縮小の分岐点  
(資料)Markit

【 ユーロ圏鉱工業生産指数 】

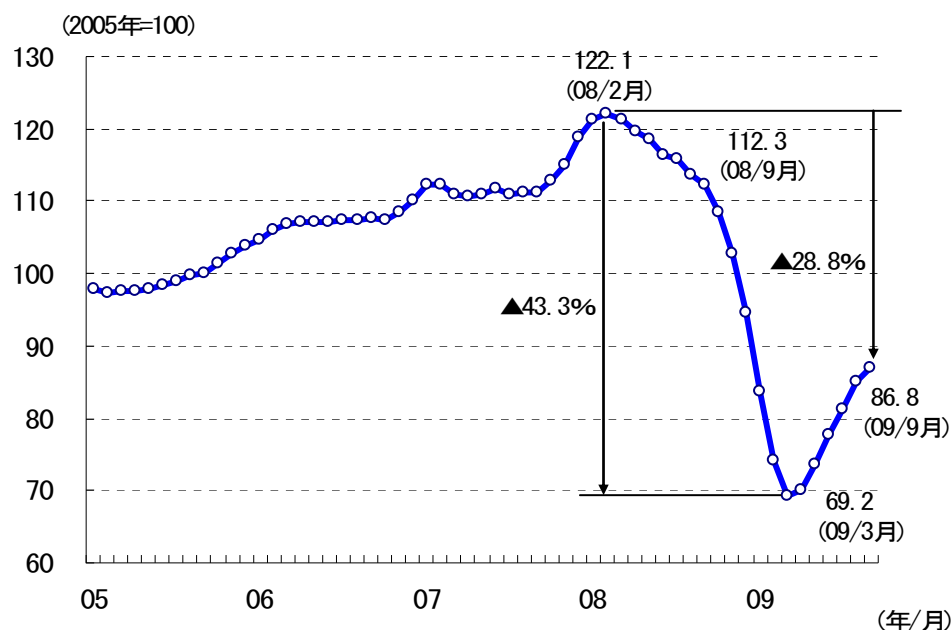


(資料)Eurostat

## V. 新政権下の日本経済

- 輸出・生産の回復が続いているものの、2010年前半に景気は踊り場を迎える可能性
  - ・ 中国向けが牽引して輸出数量の回復が続いているが、ピーク比ではまだ約3割減の水準
  - ・ 失業率は足元で低下。ただし、求人の回復が鈍いため、当面は5%台半ばで高止まりする可能性大

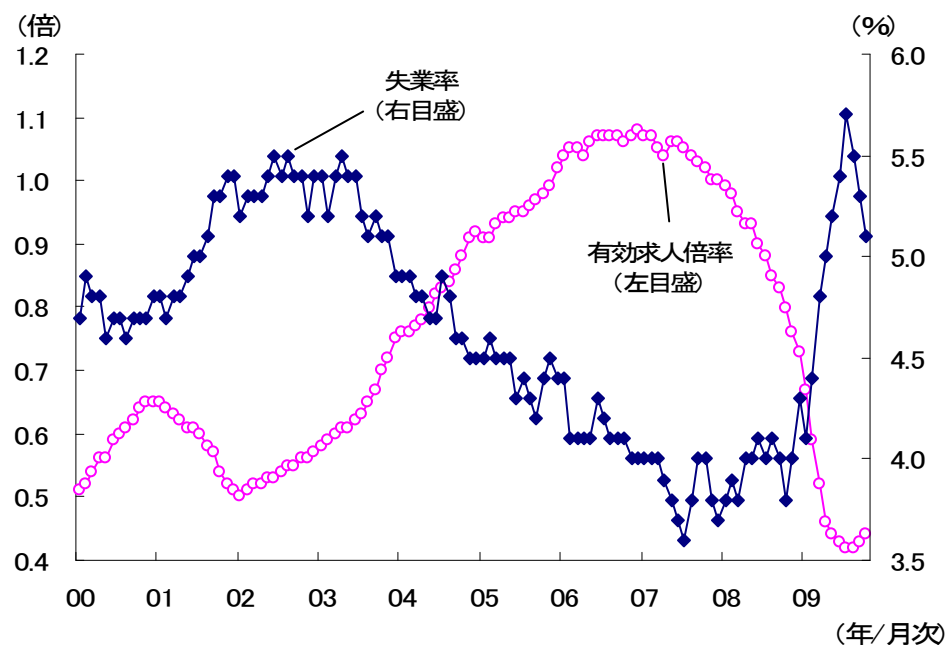
【 輸出数量 】



(注) 季節調整後の3カ月後方移動平均値

(資料) 財務省「貿易統計」よりみずほ総合研究所作成

【 失業率と有効求人倍率 】

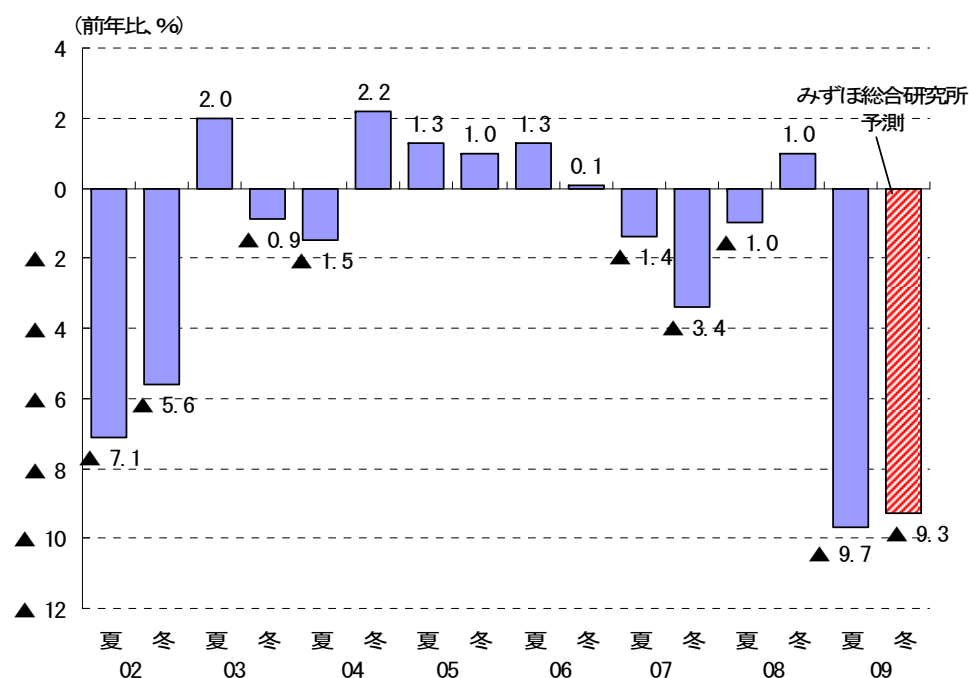


(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」



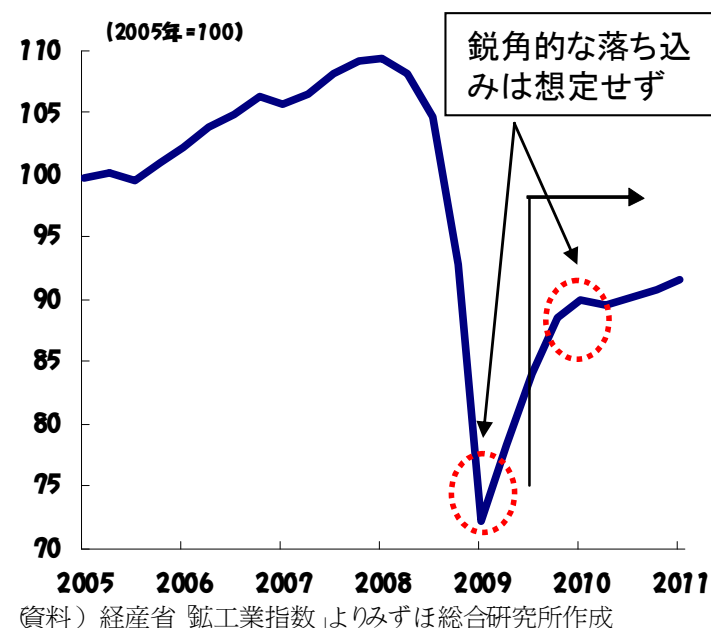
- 所得減少から消費は停滞しており、年末にかけてボーナス減が所得を下押し
- ・ 年末賞与は前年比▲9.3%と過去最悪となった今夏(同▲9.7%)並みの大幅減となる見込み
  - ・ 公共投資の大幅減、エコカー補助金の駆け込みの反動、輸出のモメンタム鈍化が景気減速要因に

【 夏冬ボーナス前年比 】



(注) データは事業所規模5人以上  
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

【 鉱工業生産の見通し 】



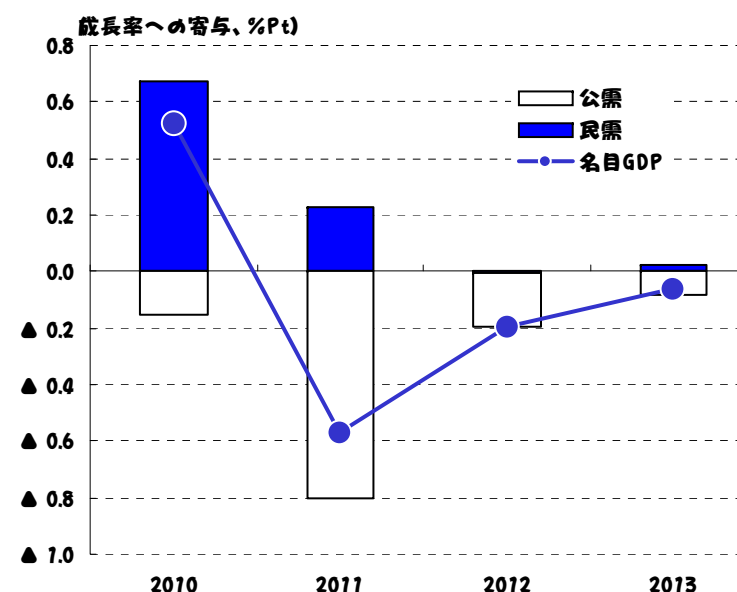
- 民主党政権は企業から家計に、モノからヒトへ所得分配をシフトする方向
- ・ 4年間の重点政策の完全実施には年16.8兆円が必要なが、主として予算組み換えで対応する方針
  - ・ もっとも、経済効果は限定的であり、少子高齢化が進む日本経済では成長戦略が不可欠

## 【 民主党マニフェストにおける主な政策 】

政策分野	主な政策
成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 家計の可処分所得の増加を通じた内需主導型の経済成長</li> <li>○ 新たな成長産業（環境関連、農林水産、医療・介護等）を支援</li> </ul>
財政	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 国の総予算207兆円を全面組み替え</li> <li>○ 公共事業や補助金の削減等で2013年度までに16.8兆円を捻出</li> <li>○ 消費税増税には触れず（4年間は引き上げない方針）</li> </ul>
年金・医療	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 年金記録問題に2年間集中的に取り組む</li> <li>○ 年金制度を一元化し、月額7万円の最低保障年金を実現</li> <li>○ 後期高齢者医療制度を廃止</li> </ul>
雇用	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 職業訓練期間中に月最大10万円支給</li> <li>○ 2カ月以下の派遣契約を禁止、製造業派遣を原則禁止</li> <li>○ 最低賃金の全国平均1000円を目指す</li> </ul>
子育て支援	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 中学卒業まで月2万6000円の子ども手当、2010年度は半額</li> <li>○ 公立高校の授業料を無償化。私立高校生には助成金</li> </ul>
環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 温室効果ガスを2020年までに25%削減（1990年比）</li> <li>○ 排出量取引制度やエネルギーの買取制度を創設</li> </ul>
地方分権	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 基礎的自治体で対応可能な事務事業の権限・財源を大幅に移譲</li> <li>○ ひもつき補助金を廃止し、使途を問わない「一括交付金」化</li> </ul>
行政改革	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 天下りのあっせんを全面的に禁止</li> <li>○ 行政刷新会議(仮称)で政府の全ての政策・支出を検証</li> </ul>
農業	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 主要穀物の完全自給を目指す</li> <li>○ 農家への戸別所得補償制度を2011年度に創設</li> </ul>
外交・通商	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 緊密で対等な日米同盟関係を構築</li> <li>○ 東アジア共同体の構築を目指し、アジア外交を強化</li> </ul>

（資料）民主党『民主党 政権政策 Manifesto』により みずほ総合研究所作成

## 【 名目GDPへの影響 】

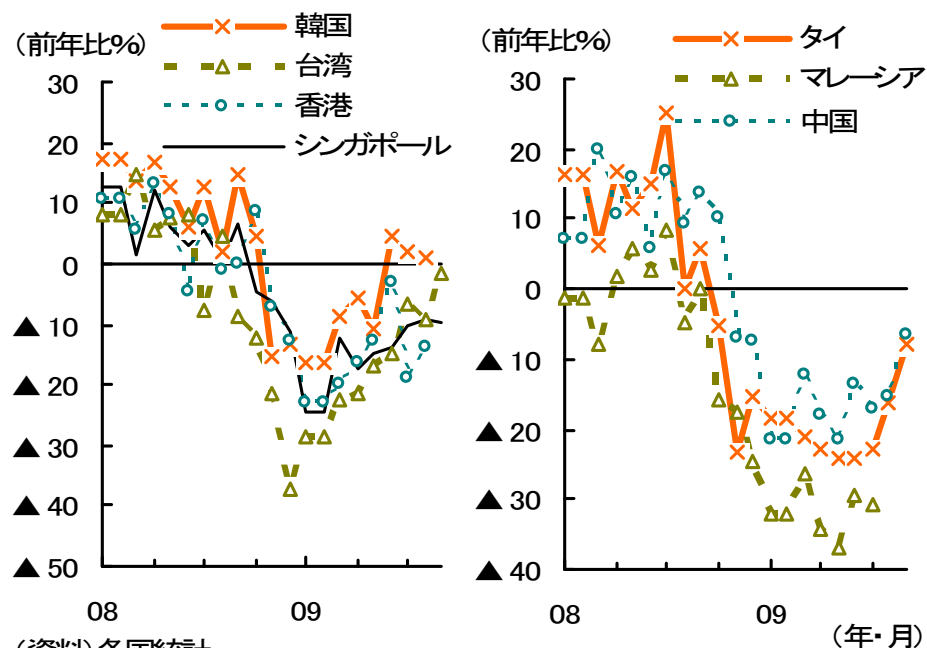


（資料）各種資料よりみずほ総合研究所作成

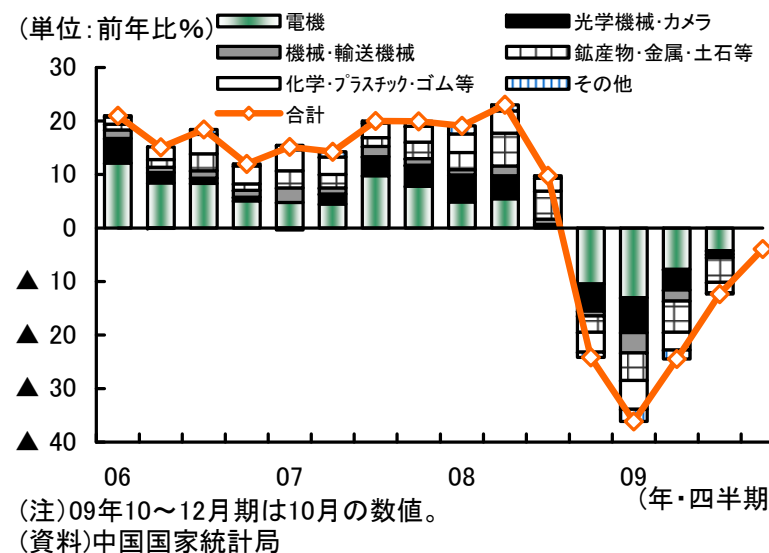
## Ⅵ. 回復が先行するアジア経済

- アジア(特にNIEs)諸国は、そもそも金融危機の震源地ではない上に中国向け輸出増と各国の対策効果による内需拡大を受けて、回復が顕著
  - ・ 足元の輸出回復はアジア向けが中心で、IT需要と中国経済の堅調が背景。IT関連では米国の輸入も回復傾向にあるなど、今後ともアジア諸国の輸出を下支え

【アジア諸国の輸出数量】

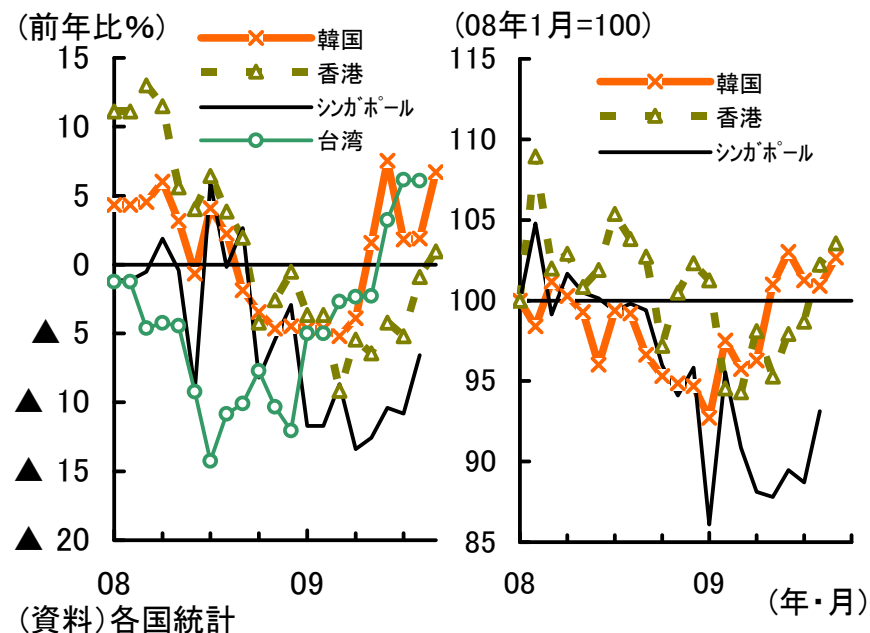


【中国のアジアからの品目別輸入額】

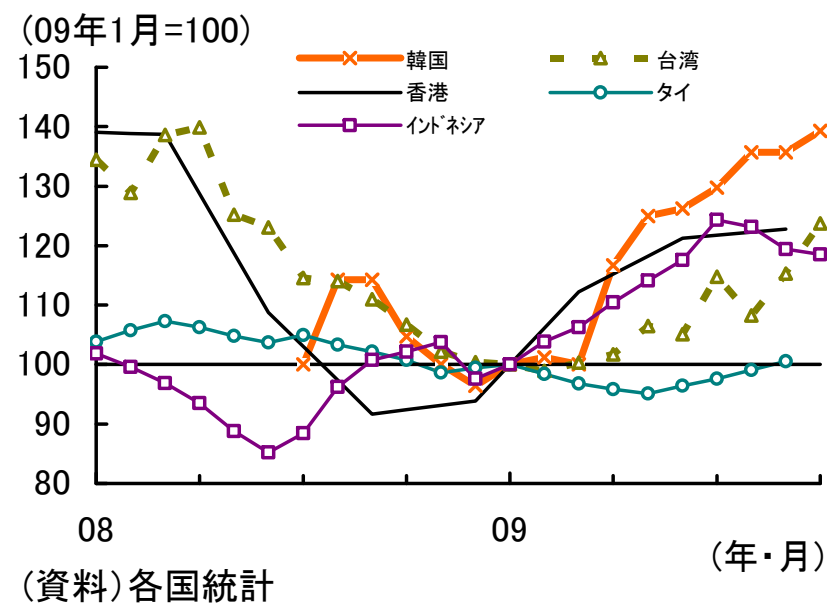


- 中国の「家電下乡」政策によるデジタル家電販売の増加、またネットブックに代表される低価格パソコンの出荷大幅増などがアジア諸国の輸出と設備投資を牽引
  - ・ 雇用環境改善で個人消費も底入れ。ただし、対策効果は今後、剥落へ

## 【 実質小売売上高 】



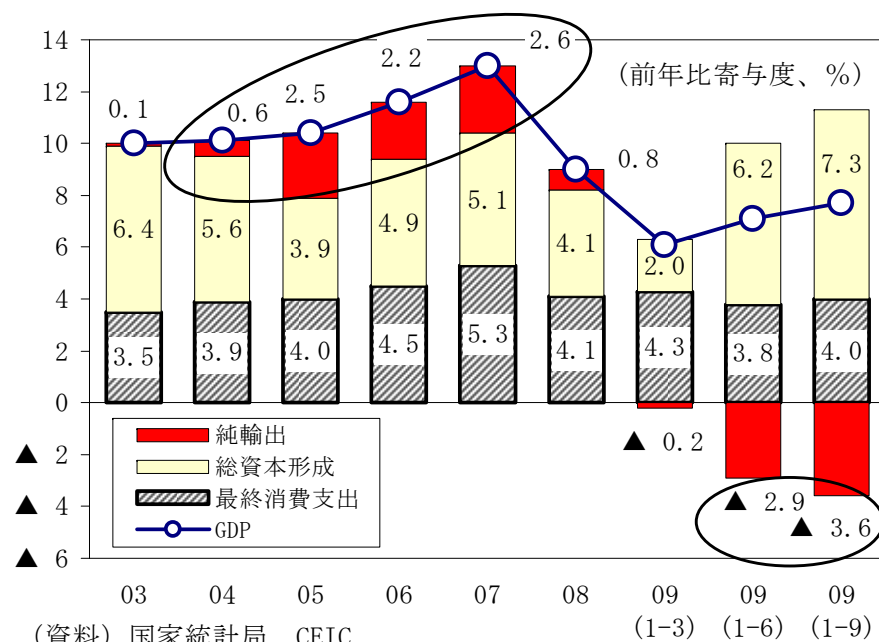
## 【 消費マインド 】



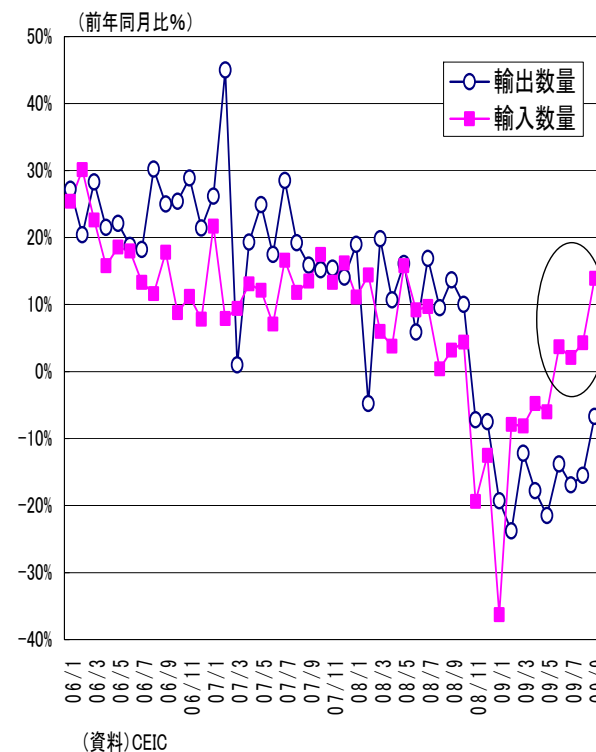
## Ⅶ. 高成長が続く中国経済

- 中国経済は回復傾向が持続。巨額の公共投資と流動性供給による固定資産投資の急拡大が牽引
  - ・ 7～9月期の実質GDP成長率は前年比+8.9%に上昇
  - ・ 輸出は下げ止まりつつあるが、輸入回復が先行しており、外需は依然大幅マイナス

【 GDP需要項目別内訳 】

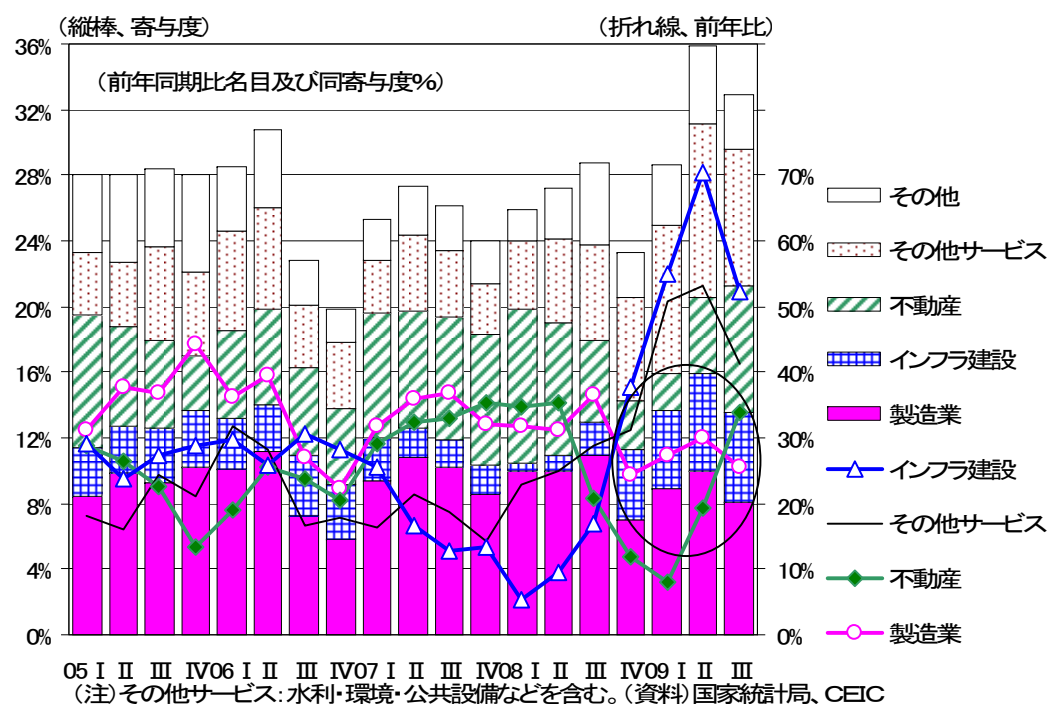


【 輸出入数量 】



- 不動産投資(オフィス・商業用建物)が大幅増。インフラ(鉄道・道路・港湾など)も、鈍化するも高い伸びを維持
  - ・ 今後も中央政府は投資額を伸ばす予定であり、公共投資の増加傾向は持続

# 【 産業別固定資産投資 】



# 【 「4兆元」内需拡大策の中央政府支出 】

(単位: 億元)

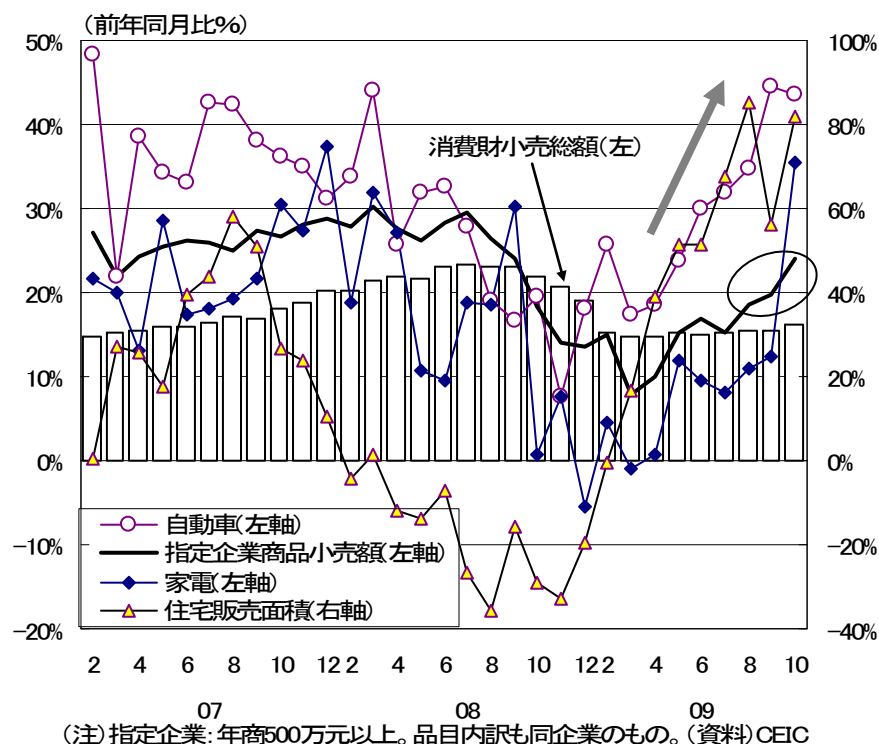
年	投資額(内訳、時期)	累計	進捗度	
2008	1,040 12月中旬以降)	1,040	8.8%	
2009	2,884 (1-4月)	3,924	33.3%	4月末
	1,991 (5-12月)	5,915	50.1%	09年末
2010	5,885	11,800	100%	
計	11,800			

(資料) 中国政府網ほか

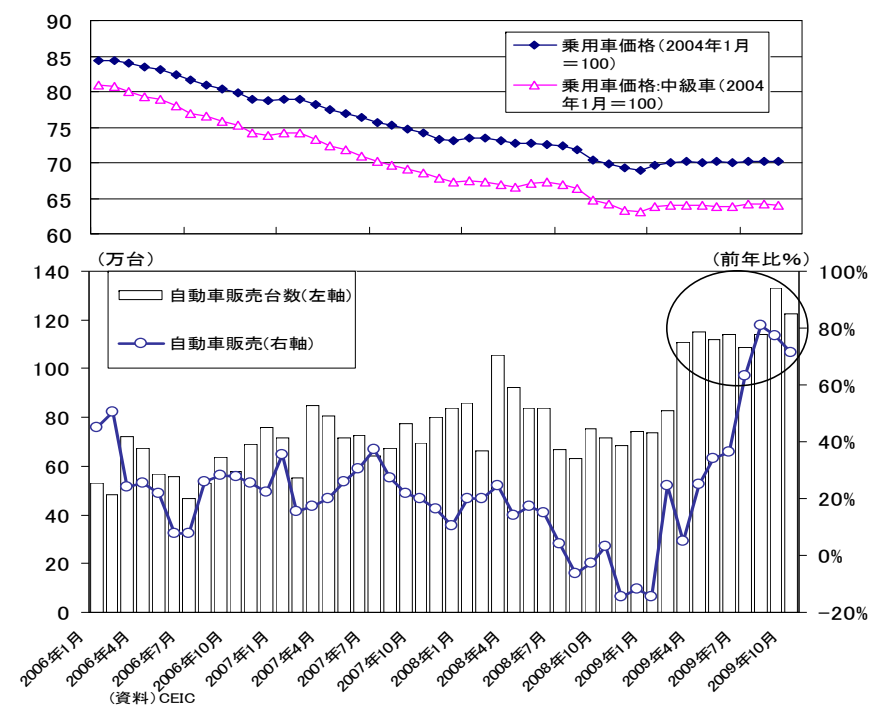


- 個人消費全体の伸びは横ばいにとどまっているが、大型店では改善傾向
  - ・ 自動車、家電などは政策対応などの効果から、回復傾向が顕著
  - ・ 特に、乗用車価格は04年初比で3～4割低下。この間の所得増もあり購入ブームに繋がる

【 主要品目別小売売上、住宅販売面積 】



【 自動車価格と販売台数 】



- 「家電下郷」や乗用車優遇税制などの個人消費喚起策は今後も継続。優遇範囲・期間延長を検討中
- ・家電下郷による販売1-9月累計:2,083万台、388億元。同期農村部消費財小売額2.87兆元の1.4%
  - ・月別売上は、8、9月と2ヶ月連続で減少

### 【 家電消費促進策の内容 】

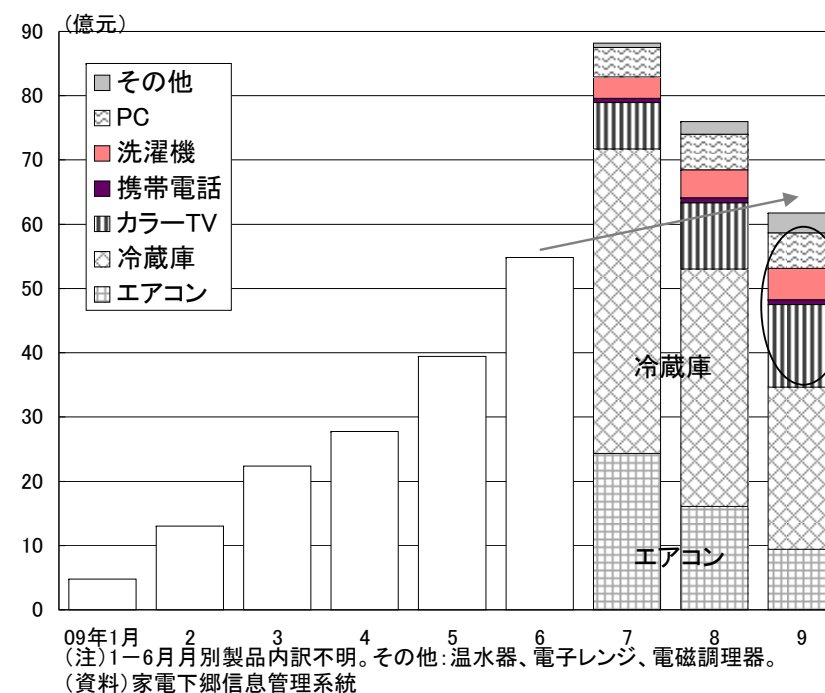
内 容	時期
○家電下郷(注1)。農村戸籍所有者購入に13%優遇 ・実験開始時のテレビ・冷蔵庫・携帯3品目から、洗濯機、PC、エアコン、温水器を加え7品目に	09年2月 2月1日 ～5年間
・電子レンジ・電気コンロを加え9品目に拡大、補助範囲拡大(一台を二台に、テレビ価格上限2,500元→3,500元)	2月下旬
○エコポイント(節能産品惠民工程) ・省エネ型のエアコン、冷蔵庫、薄型テレビ、洗濯機など10品目購入時に補助	09年5月 ～3年間
○家電の「買い換え」奨励策(以旧換新)(注2) ・テレビ、冷蔵庫、洗濯機、エアコン、PCを対象に、新規購入時、品目毎の最高補助額を上限に新規家電価格の10%補助。旧家電回収費ほかは定額補助	6月1日 -2010年 5月31日

(注1)07年12月～山東・河南・四川で実験後、全国に拡大。

(注2)北京、天津、上海、江蘇、浙江、山東、広東、福州、長沙で実験。

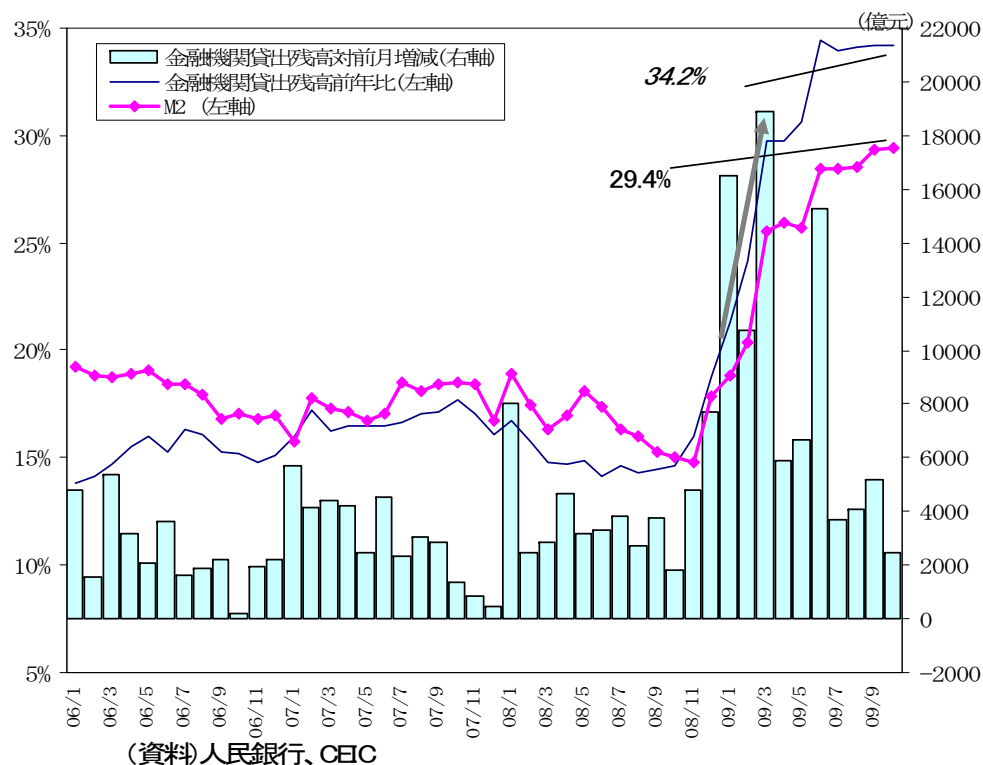
(資料)商務部、人民銀行、経済日報09年7月21日ほか各種新聞報道

### 【 「家電下郷」月別売上 】

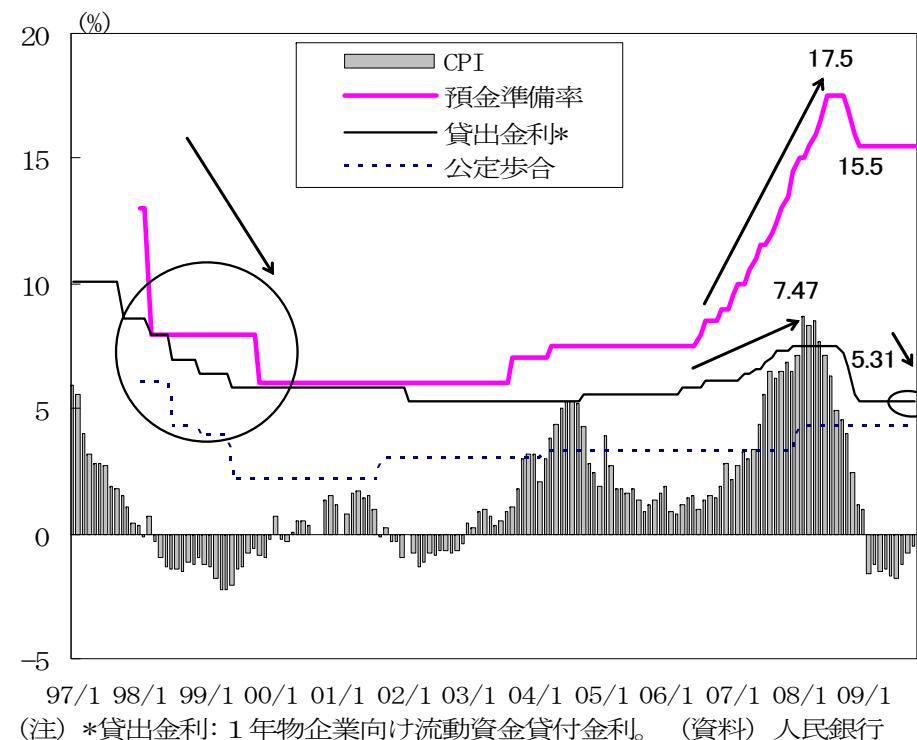


- 巨額の流動性供給が投資を資金面から下支え。今後は「適度な金融緩和」を続けるも、微調整を強化
  - ・ 1～9月銀行貸出純増額は8.65兆元と、2008年実績(4.91兆元)の1.8倍近く。マネーの増加(M2の伸び)は四半期統計発表開始以来の最高水準
  - ・ 金融は緩和しているものの、流動性吸収などによる微調整を実施

### 【 金融機関貸出とマネーサプライ 】

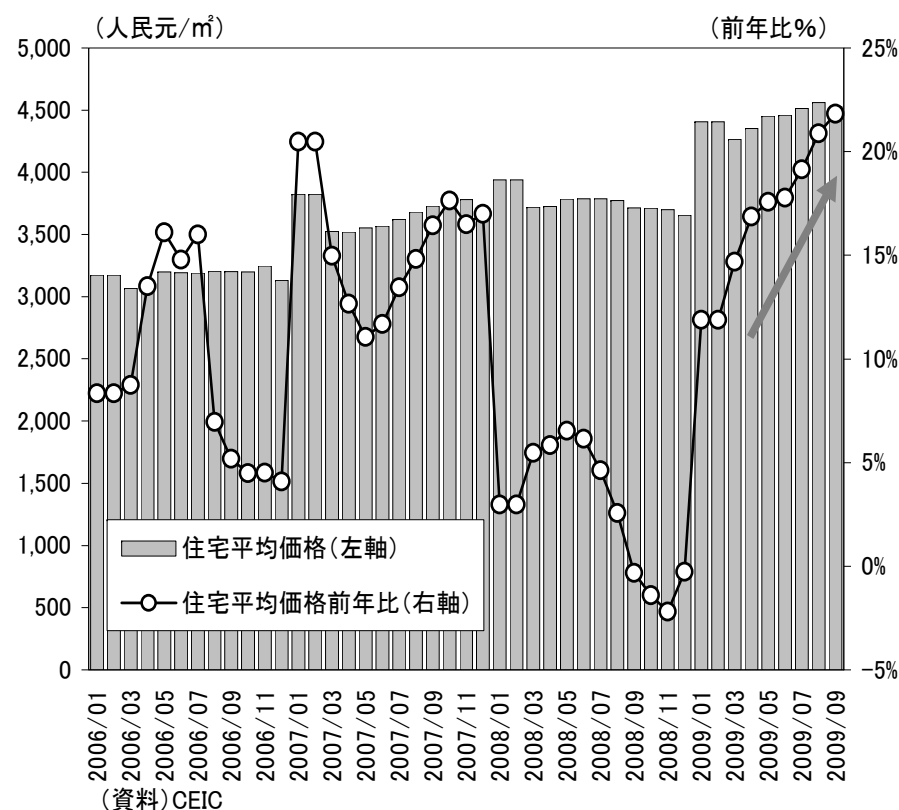


### 【 金融政策の推移 】

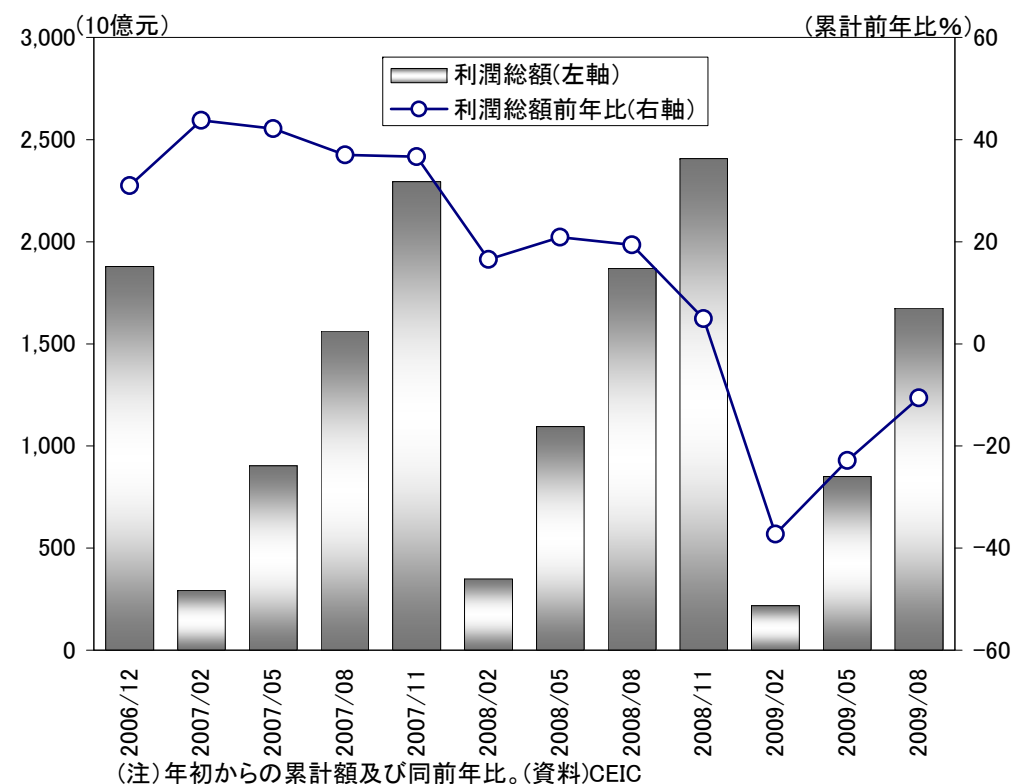


- 不動産市場は急速に回復、固定資産投資の押し上げ要因になる中、バブル懸念も
- ・ しかし、輸出・個人消費の回復ペースは依然緩やかなため、急速な引き締め政策に踏み切る可能性は小
  - ・ 景気回復、インフレ傾向を受け、10年後半には預金準備率引き上げ、小幅利上げが実施される可能性も

【 新築住宅価格変動率 】

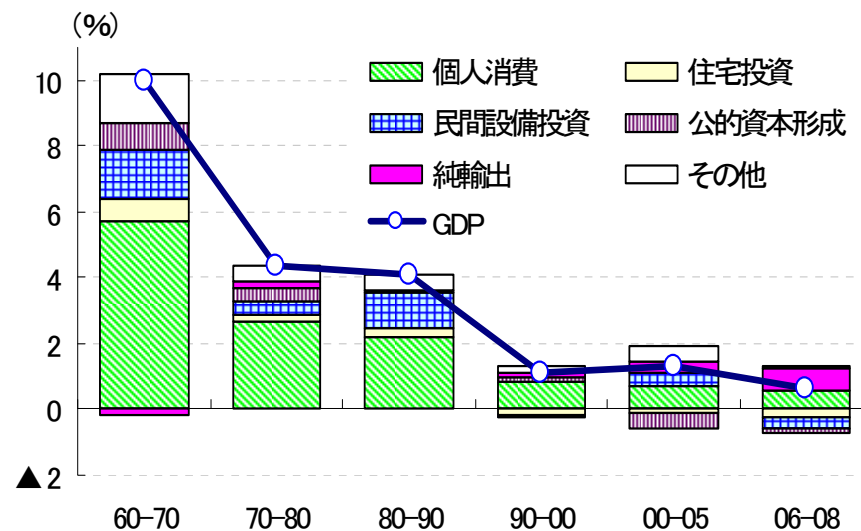


【 工業利潤累計額と前年比 】

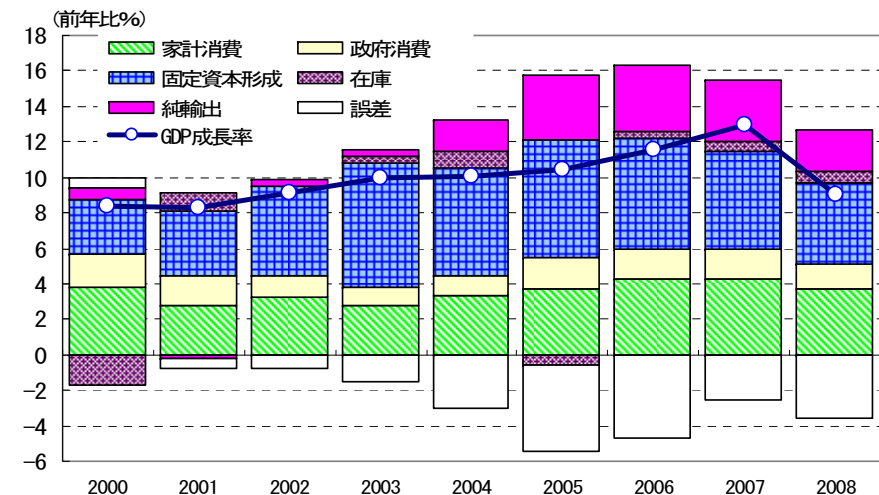


- 中国の「外資導入を図りつつ輸出主導で成長する経済成長モデル」には転機が訪れつつあり、個人消費のウエイトをいかに高めるかが問われる局面
- ・ 中国は輸出とインフラ投資・設備投資にウエイトがあり、バランスの取れた成長を維持するには、社会保障システムの整備等で高い貯蓄率を個人消費に向かわせる必要あり

### 【日本・中国の実質GDP成長率寄与度の推移】



(注) 1. 08年度は予測値。  
2. 成長率は、当該期間における年度平均成長率。  
(資料) 内閣府「国民経済計算」

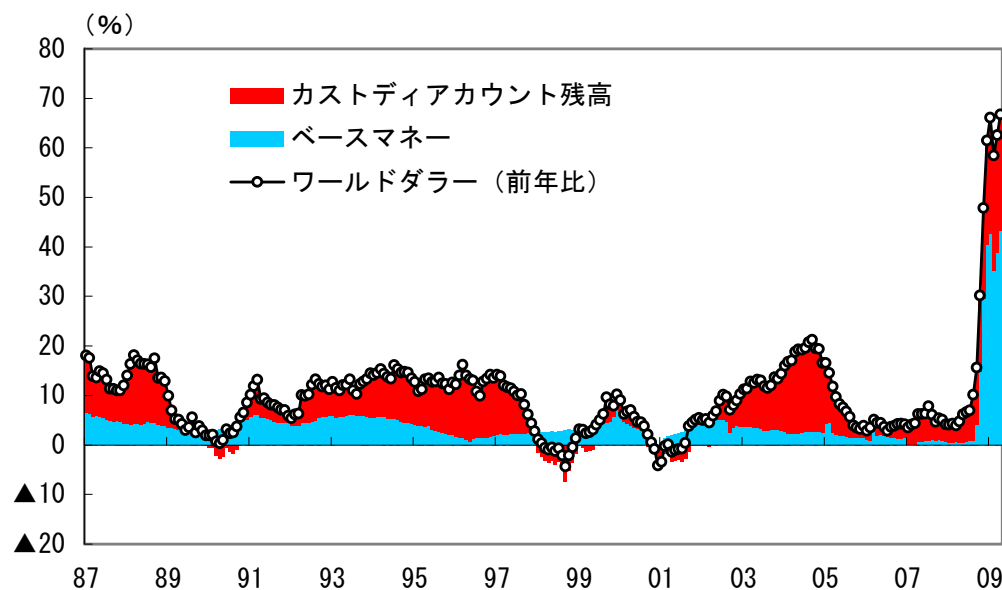


(注) 消費は消費者物価指数、固定資本形成は固定資産投資価格指数、在庫は生産者価格指数、輸出・輸入は世界銀行及び中国人民銀行データにより実質化して推定。誤差は、生産法GDPと支出法GDPの誤差を含む。  
(資料) みずほ総合研究所

## VII. ドル安と新たなバブルの懸念

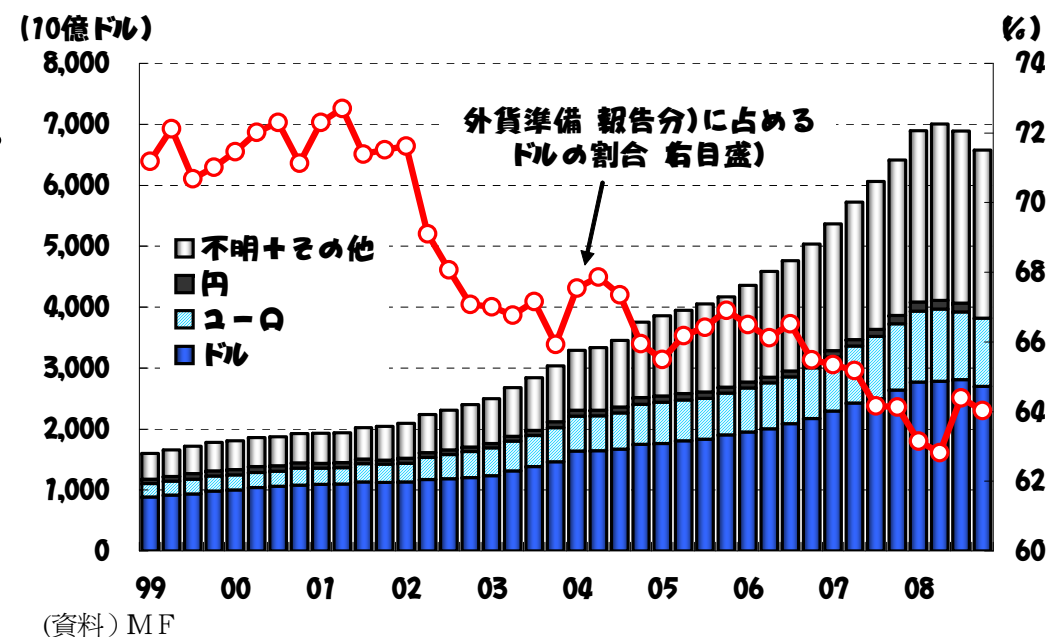
- 米国の財政赤字拡大、金融危機にともなうドルの流動性供給、景気回復の不透明さや低金利政策の継続はドル安の要因
  - ・ ドル安の背景となるドルの流動性激増、海外投資家の保有する米国債(残高ベース)の増加などもある
  - ・ 世界の外貨準備に占めるドルの割合も傾向的に下がっており、ドル離れは止まっていない

【 ドルの流動性 】



(注) 米ドルの流動性は、米マネーベースとFRBカストディアアカウント残高の合計  
(資料) F R B

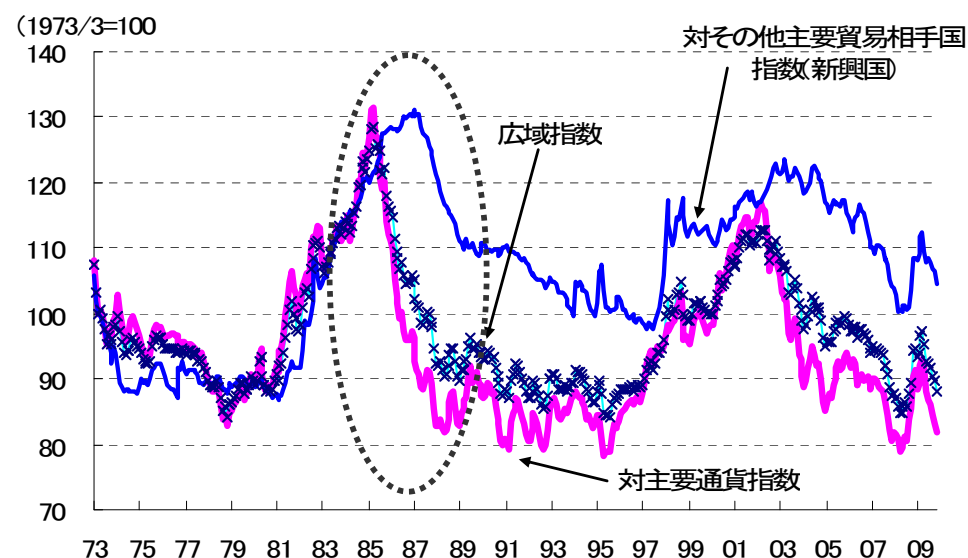
【 世界の外貨準備高 】



(資料) MF

- もっとも、短期的にドル基軸通貨制が大きく揺らぐとは考えにくい
  - ・ ドル保有額が大きく、売るに売れない状況(「ドルの罠」)もあり、短期的にドルから他資産への移行には限界あり。実質実効ドル相場も安定
  - ・ なお、人民元の国際化は時間がかかり、人民元がドル・ユーロと並ぶ国際通貨になるのはまだ遠い先

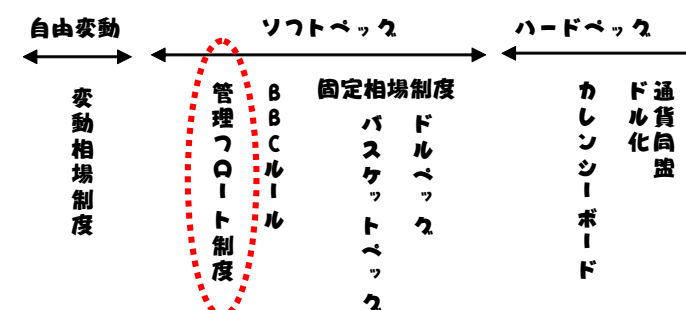
### 【 実質実効ドル相場の推移 】



(注)広域指数は「対主要通貨指数」と「対その他主要貿易相手国指数」の総合指数  
(資料)FRB

### 【 さまざまな通貨制度と人民元の今後 】

	2005年までの中国	現在の中国	現在の日本
	管理フロート制	(過渡期)	変動相場制
為替レート固定性	○	△	×
金融政策の独立性	○	○	○
自由な資本移動	×	△	○



(注) BBCルールとは、通貨バスケット、為替バンド、クローリングの頭文字をとったもの。

(資料) 小川英治「為替制度についての理論と提案：展望」  
関税・外国為替等審議会、第17回 アジア経済・金融の諸問題に関する専門部会



- G20財務相会議(11/6)の「不均衡是正」は、ドル安持続とバブルのたらい回しにつながる懸念
  - ・ 不均衡の是正には、経常黒字国が外需での成長を抑え、内需主導で成長を果たすことが必須
  - ・ 世界最大の経常黒字国中国については、人民元切り上げと一段の内需拡大が求められる公算。すでに中国は内需拡大を積極的に行っており、長期化すれば金融バブルにつながる懸念

### 【 G20財務省会議の共同声明要旨(11/6・7) 】

#### 【世界経済】

- 経済・金融の状況は改善しているが、回復は一様でなく、政策支援に依存。高い失業率が主な懸念
- 世界経済・金融システムが健全性を取り戻し、回復が確実となるまで回復のための支援を継続

#### 【不均衡の是正】

- 財政、物価安定、雇用創出、貧困削減など持続可能で均衡した成長を目指す

#### 【金融規制など】

- 金融システム強化のための改革をFSB(金融安定化理事会)と共同で実施
- 発展途上国が地球温暖化対策を実施するための資金支援を検討

### 【 日本のバブル経済の主要因 】

#### ①金融緩和の長期化

プラザ合意後の急激な円高デフレを過大視

#### ②景気判断の誤り

景気拡大の中で緊急経済対策を実施

#### ③金融自由化などによる金融機関行動の積極化

#### ④土地神話

地価は上がり続けるとの思い込みや地価上昇を促す税制・規制の存在

## Ⅸ. 世界経済の経済システムの転換

- リーマンショック後1年経ち、市場メカニズム重視の米国型経済システムは見直し
  - ・ 世界経済の潮流は市場メカニズム重視(米国型経済システム)から市場と社会の安定双方のバランスを重視する福祉国家的な経済システム(欧州型経済システム)へと変化
  - ・ ただし、福祉国家型経済システムが機能するには、健全な財政収支、企業の競争政策などが不可欠

### 【スウェーデン・モデル型の福祉国家経済モデル】

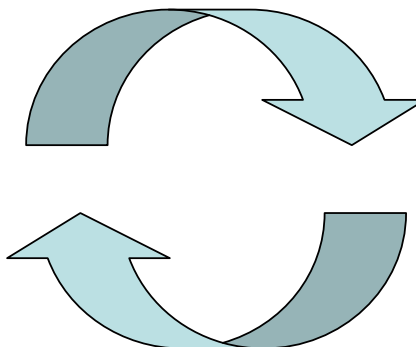
#### ○企業による福祉システムの下支え

経済活力の提供と企業の社会保障負担

##### 企業の競争政策

労使協調を背景として、企業の生産性向上と競争活力が質の高い職場を提供し、手厚い社会保障を支える

- ・企業の淘汰(同一労働同一賃金)
- ・付加価値の高い人材の活用
- ・グローバル経済への対応力大



##### 所得移転による 社会保障の充実

受益と負担が基本的に見合う形で国は普遍的で公的なサービスを提供

- ・国民による福祉国家理念の共有
- ・財政は健全

##### ○積極的労働市場政策

積極的な職業訓練と職業紹介等で労働力需給のギャップ解消に努め、社会保障支出を抑制

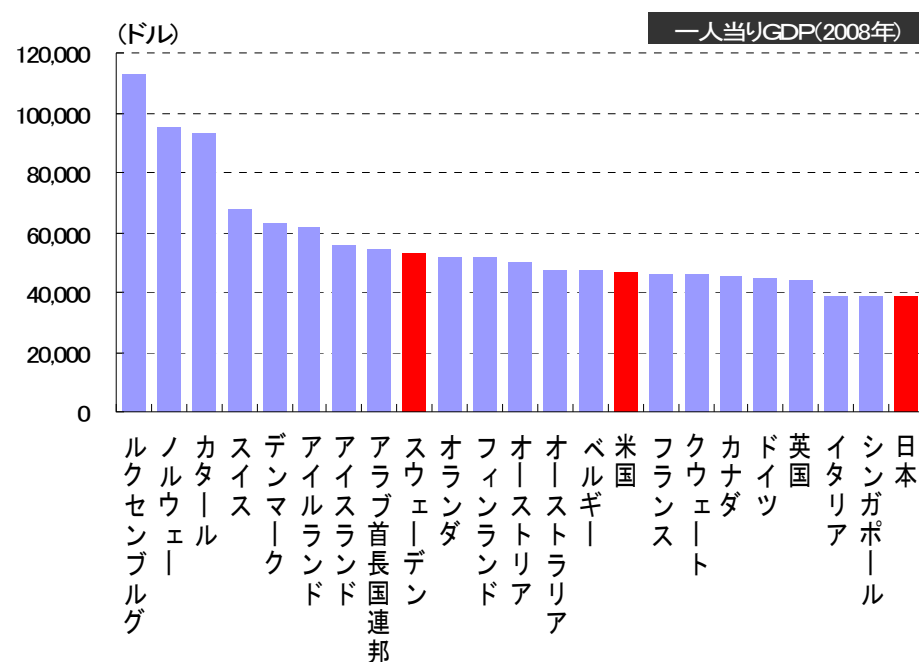
##### ○質の高い教育水準

付加価値の高い人材の育成が、国民の豊かさを実現し、コストのかかる高福祉を支える

(資料)みずほ総合研究所作成

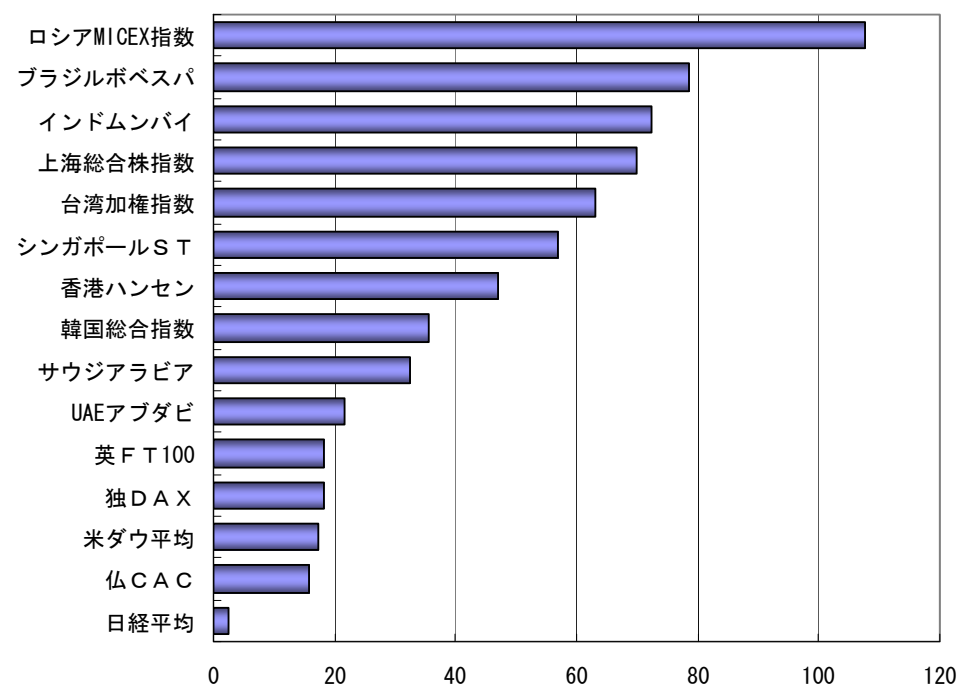
- 世界経済は新たな成長を模索。不均衡是正の中で、経済自立と地産地消がキーワード
- 福祉国家的な方向は、格差是正と豊かさ実現につながる可能性
  - 株価推移からは、日本の企業および経済の回復力への評価は低い。民主党政権による経済再生が期待されるとともに、潜在力を生かしきれない多くの企業で買収やビジネスモデル転換が進む可能性

【 世界の一人当たり国民所得上位23カ国 】



(資料) IMF

【 主要国株価の年初来騰落率 】



(注) 11月27日時点。(資料) Bloomberg

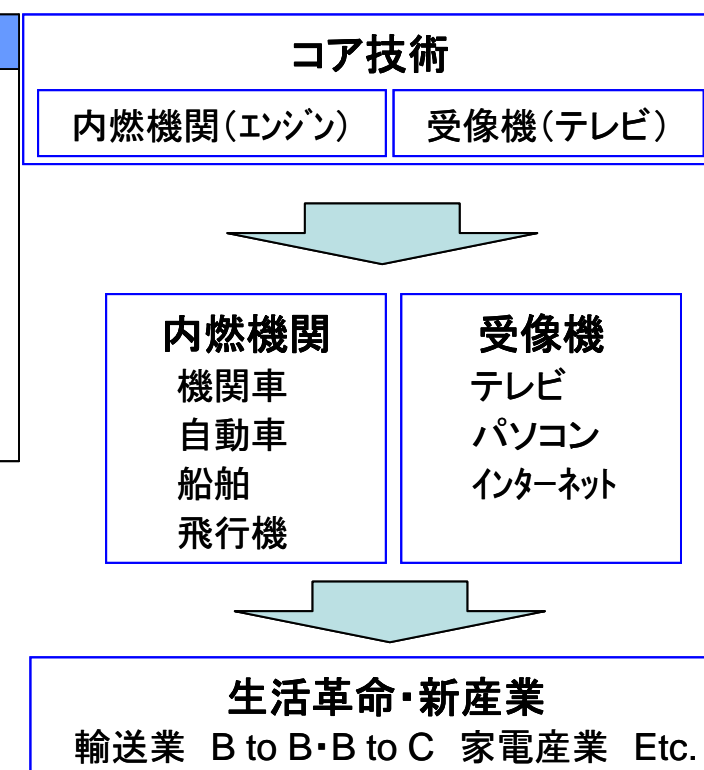
(%)

- 今後世界経済の成長につながると期待されるグリーン革命については、代替需要だけでは成長には結びつきにくい。産業革命には、多様な産業・ライフスタイルへの波及が不可欠
  - ・ 産業革命は、魅力のある革命的な商品、産業が勃興することで長期にわたって世界的に需要が盛り上がることで生じる

### 【 超長期の景気循環:産業革命 】

	時 代	原 因
第1の波	1780年代末—1840年代	○蒸気機関による工場制生産の登場と繊維、鉄などの産業の発達(産業革命)
第2の波	1840年代—1890年代末	○鉄道隆盛と、それに伴う石炭や鉄鋼産業の拡大
第3の波	1890年代末—1940～50年	○電力の拡大と自動車産業、化学工業等の発達
第4の波	1940～50年— 2010年?	○テレビ、エレクトロニクス、原子力が基盤技術となった産業や航空宇宙産業等の発達
第5の波	2010年?—	○資源・環境(省エネ、再生可能エネルギー、環境技術)、健康(医療革新、遺伝子工学)、労働(ロボット)、交通(高度ITS、リアモーターカー)、生活(エコ社会、ユビキタス社会、電子マネー社会)、等

### 【 産業革命の推移 】



みずほフィナンシャルグループは  
「お客さまのより良い未来の創造に貢献するフィナンシャル・パートナー」  
をめざします。

**Channel to Discovery**

◎ **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。**