

みずほ台湾セミナー

馬英九政権誕生後の台湾経済の行方

- I. 台湾の景気の現状
- II. 台湾の景気の展望
- III. 馬英九政権の誕生
- IV. 馬英九政権の対中経済政策
- V. 馬英九政権の経済政策
- VI. 結びにかえて

2008年6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

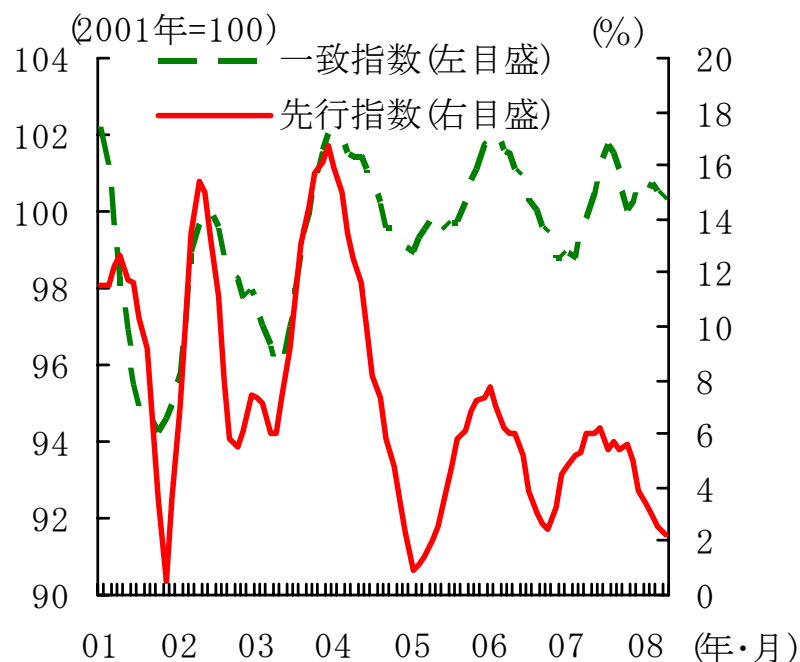
I. 台湾の景気の現状

(1) 減速の兆し

○ 減速の兆しが見え始めた台湾経済

- ・ 先行指数は、2007年6月の前年同月比+6.2%をピークの低下基調をたどっており、2008年4月には+0.2%にまで低下
- ・ 一致指数は、07年7月に101.7を記録した後は、100台で推移。08年4月は100.3に
- ・ 景気対策信号も、07年10月に「やや過熱」の32ポイントをつけた後、低下傾向に。08年4月は、「安定」圏ながら27ポイントに低下

〔先行・一致指数〕

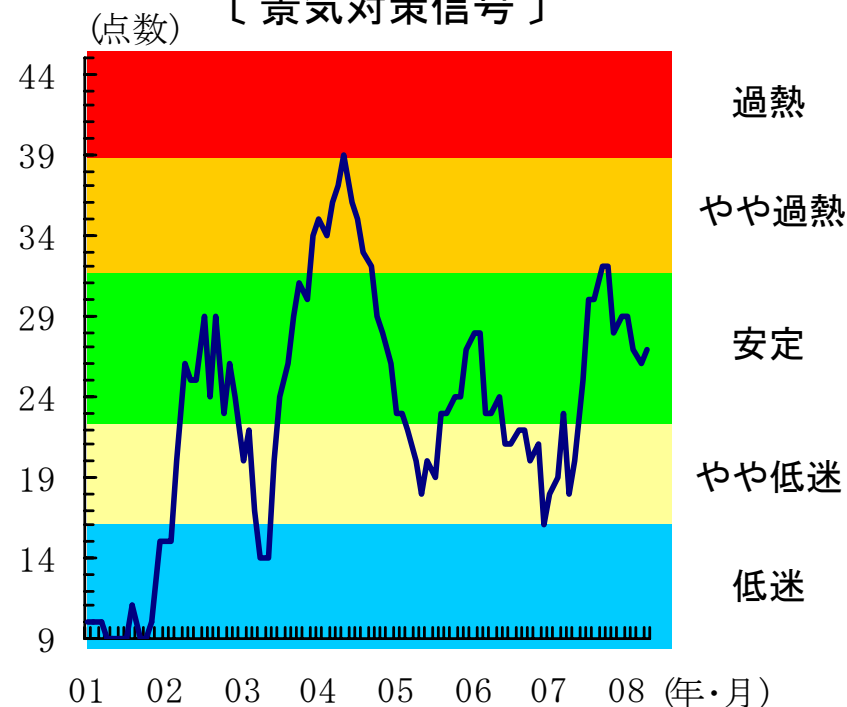


- (注) 1. 2007年8月に改訂された新基準値。
 2. 先行指数は、6カ月移動平均値の前年同月比。
 3. 一致指数は、トレンド成分除去値。

(資料) 台湾行政院経済建設委員会ホームページにより作成

©Mizuho Research Institute

〔景気対策信号〕



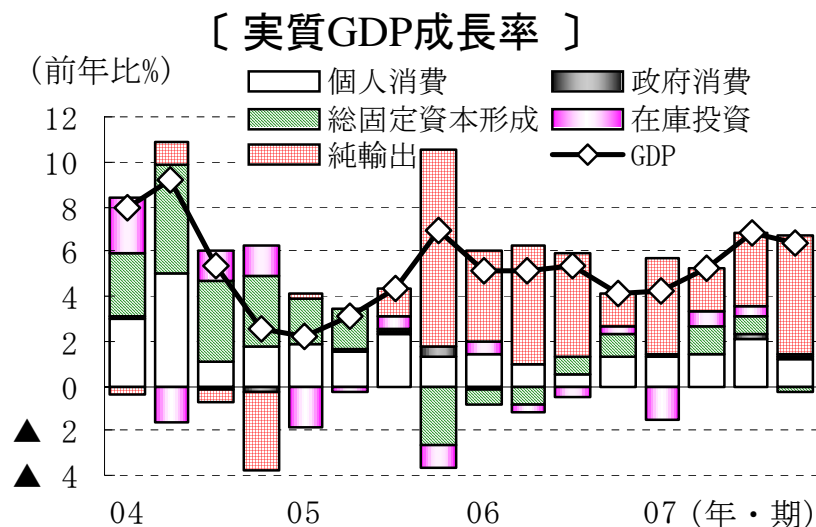
(注) 2007年8月に改訂された新基準値。

(資料) 台湾行政院経済建設委員会ホームページにより作成

I. 台湾の景気の現状

(2) 実質GDP成長率

- なお、07年10～12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.4%と、7～9月期の同+6.9%に続き、6%台の高成長を維持
- 輸出の好調がその主因。輸出の伸び率は前年同期比+12.9%とさらに加速(7～9月期は同+11.1%)。その一方で、内需は振るわず。個人消費の伸び率は前年同期比+2.2%、総固定資本形成は同▲1.6%



(注) 前年同期比。

(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成

〔 需要項目別寄与度 〕

(単位: %)

		実質GDP 成長率	個人消費	政府消費	総固定 資本形成	在庫増減	輸出等	輸入等
2001		▲ 2.2	0.4	0.1	▲ 4.7	▲ 0.4	▲ 4.1	6.6
2002		4.6	1.6	0.3	0.2	0.4	5.3	▲ 3.2
2003		3.5	0.9	0.1	0.3	0.4	5.5	▲ 3.7
2004		6.2	2.7	▲ 0.1	3.6	0.9	8.2	▲ 9.1
2005		4.2	1.8	0.1	0.2	▲ 0.6	4.7	▲ 2.0
2006		4.9	1.0	▲ 0.1	0.1	0.0	6.6	▲ 2.8
2004	Q1	8.0	2.9	0.2	2.8	2.4	9.7	▲ 10.1
	Q2	9.2	5.0	▲ 0.0	4.9	▲ 1.6	13.2	▲ 12.2
	Q3	5.4	1.1	▲ 0.2	3.6	1.4	7.8	▲ 8.3
	Q4	2.5	1.8	▲ 0.2	3.1	1.3	2.7	▲ 6.2
2005	Q1	2.2	1.9	▲ 0.1	2.0	▲ 1.8	1.7	▲ 1.5
	Q2	3.1	1.5	0.2	1.7	▲ 0.3	2.2	▲ 2.2
	Q3	4.4	2.3	0.1	0.1	0.6	4.7	▲ 3.4
	Q4	6.9	1.3	0.4	▲ 2.7	▲ 0.9	9.8	▲ 1.0
2006	Q1	5.1	1.4	▲ 0.1	▲ 0.7	0.6	8.4	▲ 4.5
	Q2	5.1	0.9	▲ 0.1	▲ 0.7	▲ 0.4	8.3	▲ 3.0
	Q3	5.3	0.5	▲ 0.0	0.8	▲ 0.5	7.9	▲ 3.3
	Q4	4.1	1.3	0.0	1.1	0.3	2.0	▲ 0.6
2007	Q1	4.2	1.3	▲ 0.0	0.1	▲ 1.5	4.1	0.2
	Q2	5.2	1.4	0.0	1.2	0.7	3.3	▲ 1.4
	Q3	6.9	2.1	0.2	0.9	0.4	7.3	▲ 4.0
	Q4	6.4	1.1	0.2	▲ 0.3	0.1	8.5	▲ 3.3

(注) 前年同期比。(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成 3

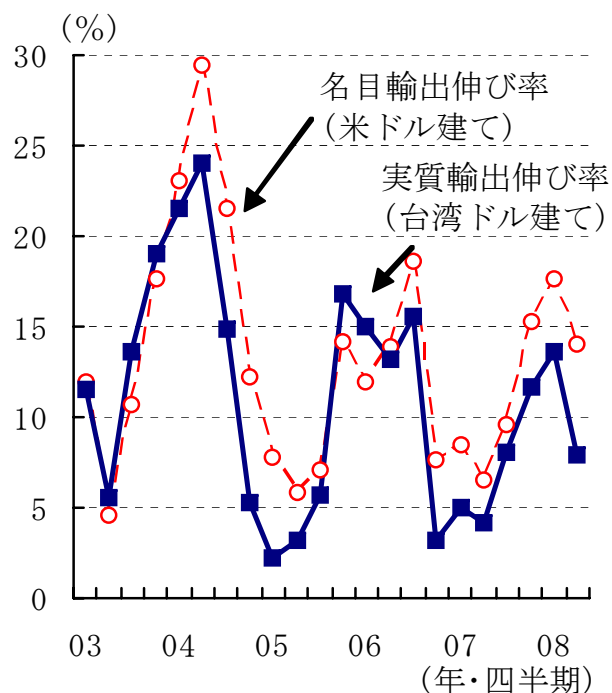
I. 台湾の景気の現状

(3) 輸出入

○ 輸出は08年1～3月期をピークに減速

- ・ 名目輸出額伸び率(米ドル建て): 08年1～3月期は前年同期比+17.6%、4月は同+14.0%
- ・ 実質輸出額伸び率(台湾ドル建て): 08年1～3月期に同+13.6%、4月は同+7.9%
- ・ 財別でみた場合、光学機器や電子部品、化学品・プラスチック・ゴムの高い伸びが輸出を力強くけん引。4月に入ると、電子部品が力強さを欠く展開に。その他の主力製品の伸び率もやや鈍化

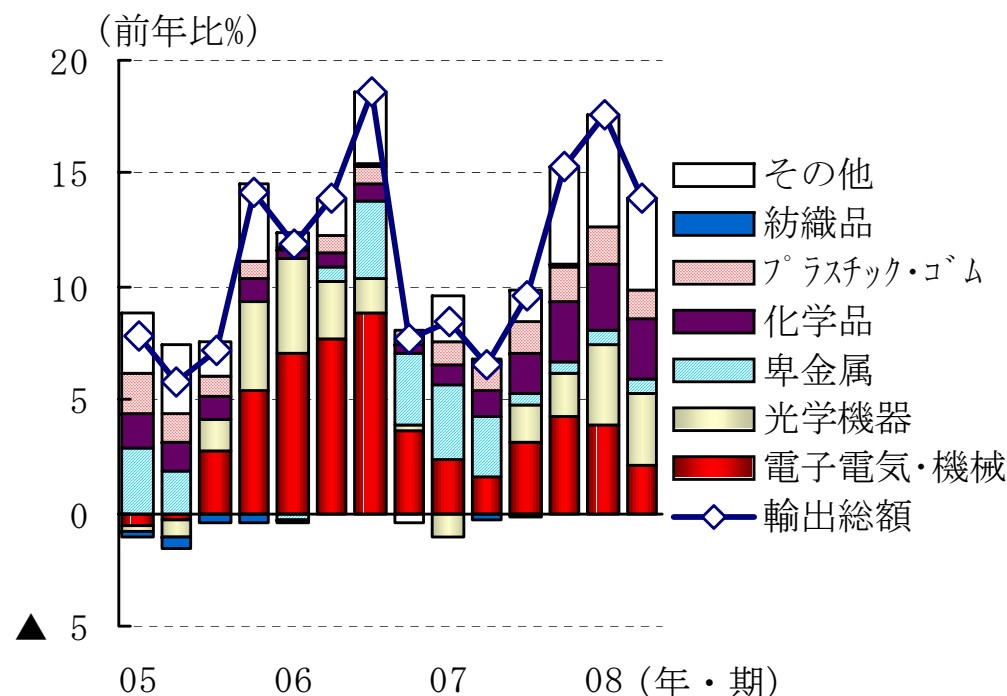
〔輸出額の伸び率の推移〕



(注) 前年同期比。08年4～6月は、4月のみの数値。

(資料) 台湾財政部、行政院主計處ホームページにより作成

〔輸出額の伸び率(財別)〕



(注) 前年同期比。米ドル建て名目値。08年4～6月は、4月のみの数値。

(資料) 台湾財政部ホームページにより作成

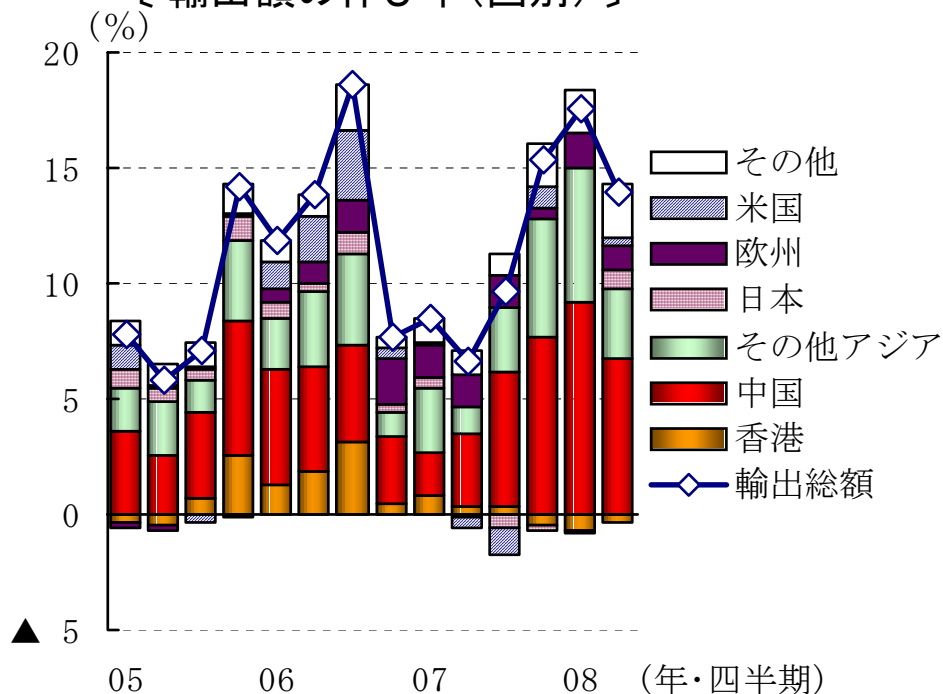
- ・ 国別でみた場合には、1～3月までの輸出の力強い回復をけん引したのは、中国とその他アジアだが、やや息切れ感あり

—— 内需好調を背景とした化学品や鉄鋼などの輸出の好調、液晶パネルや電子部品などの中国への輸出増加が、台湾の輸出の高い伸びを支えた構図だが、足下伸びが鈍化

○ 輸入の伸びも、輸出・生産の伸び鈍化を背景に、08年1～3月期をピークに低下の兆し

- ・ 名目輸入額伸び率(米ドル建て): 08年1～3月期は前年同期比+26.0%、4月は+17.7%
- ・ 実質輸入額伸び率(台湾ドル建て): 08年1～3月期は同+6.3%、4月は同▲2.3%

〔輸出額の伸び率(国別)〕

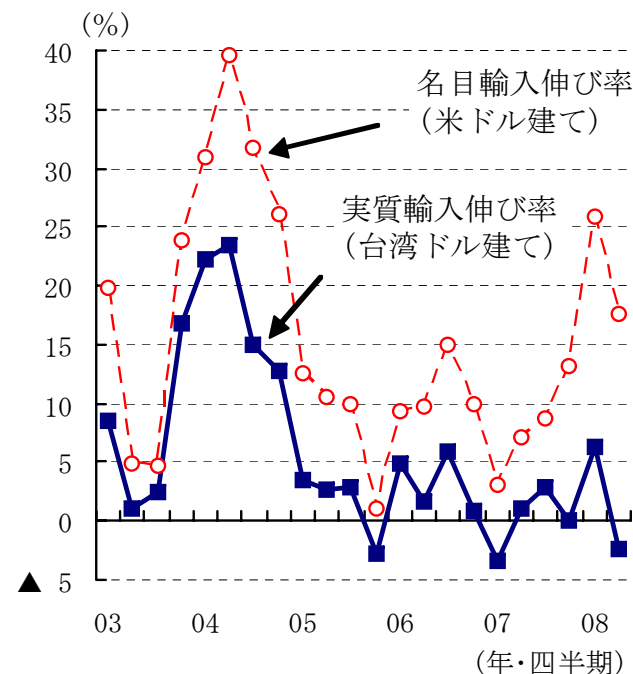


(注) 前年同期比。米ドル建て名目値。08年4～6月は、4月のみの数値。

(資料) 台湾財政部ホームページにより作成

©Mizuho Research Institute

〔輸入額の伸び率の推移〕



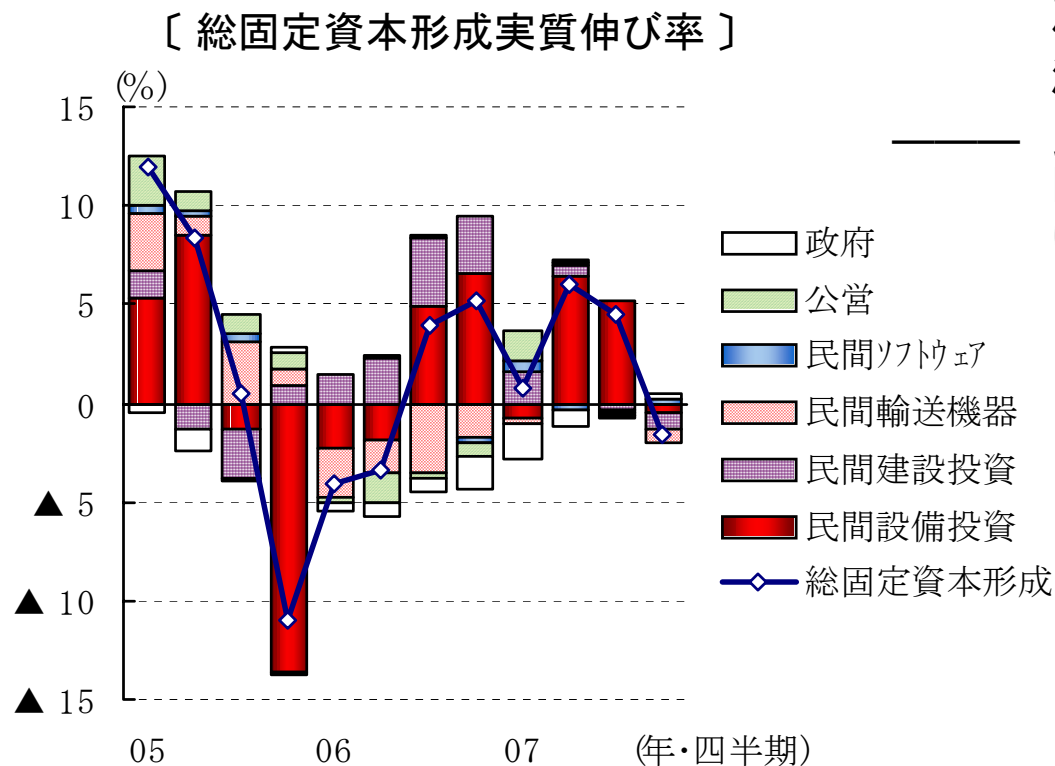
(注) 前年同期比。08年4～6月は、4月のみの数値。

(資料) 台湾財政部、行政院主計處ホームページにより作成

I. 台湾の景気の現状

(4) 固定資本形成

- 07年10～12月期の総固定資本形成の実質伸び率(前年同期比)は、1年半ぶりのマイナスとなる▲1.6%に(7～9月期は同+4.5%)
 - 主因は、民間投資の減少(前年比▲2.4%、7～9月期は同+5.8%)。
 - 不動産価格上昇などによる住宅取得コスト増、建設資材価格の上昇などを背景に、民間建設投資の落ち込みが深まった(07年7～9月期は前年同期比▲1.4%、10～12月期は同▲3.9%)。



—— 民間設備投資の伸びも、半導体産業の設備投資の一巡などを背景に、同▲1.2%と減少に転じた(7～9月期は同+11.4%)。

—— 民間部門の輸送機器購入も低迷を続け、同▲13.5%とマイナスの伸びに(7～9月期は同▲6.7%)。

- 政府部門、公営企業の総固定資本形成の伸び率はそれぞれ同+1.6%、▲0.8%と力強さを欠いた(7～9月期はそれぞれ同▲0.8%、+0.7%)。

(注) 前年同期比。

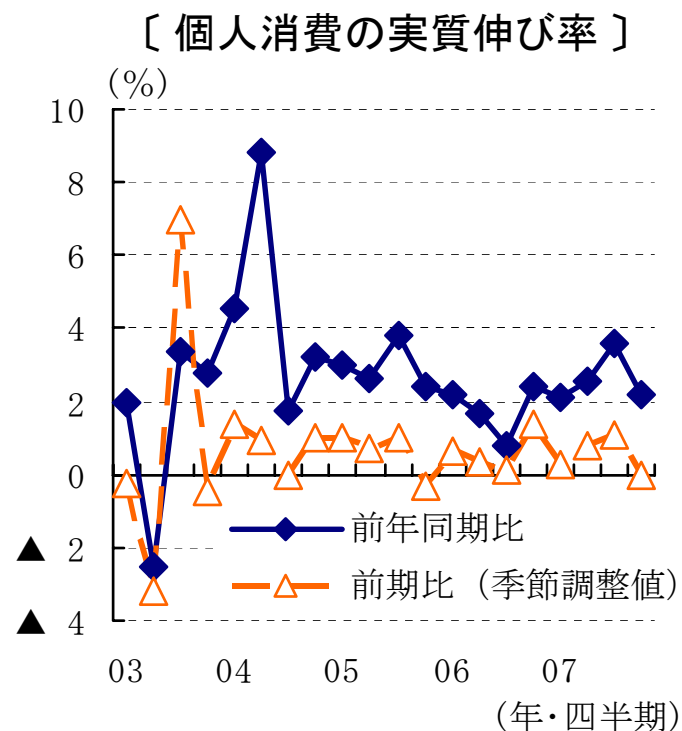
(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成

©Mizuho Research Institute

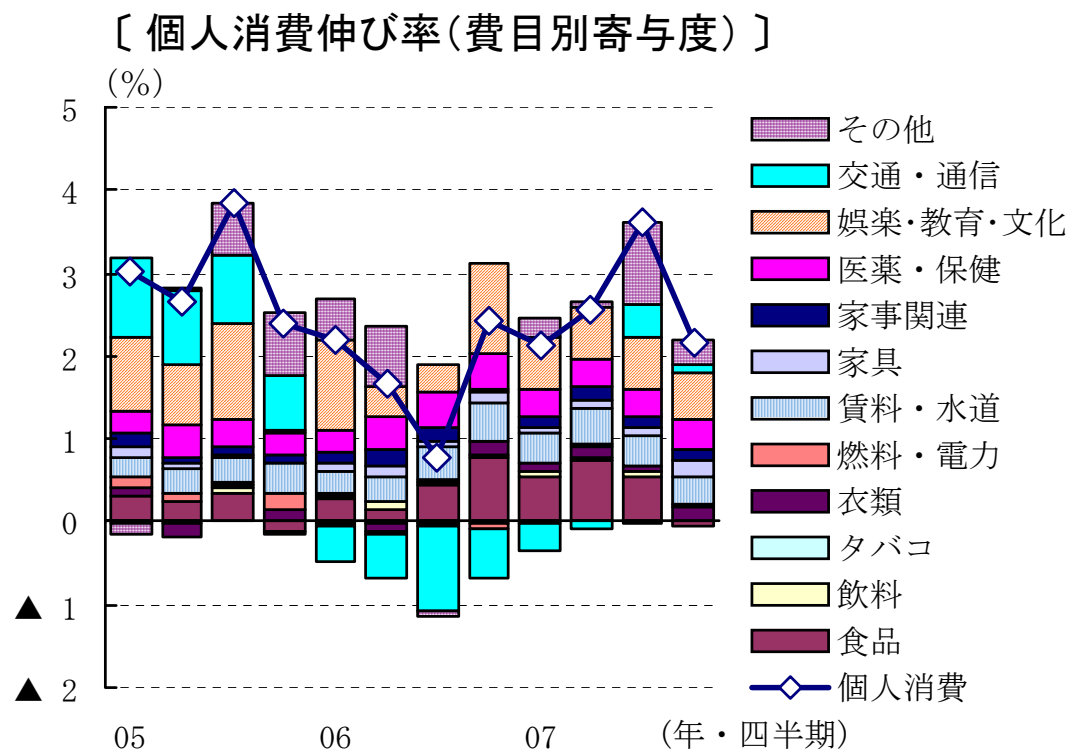
I. 台湾の景気の現状

(5) 個人消費

- 個人消費は軟調。07年10～12月期の個人消費の実質伸び率は、前年同期比で+2.2%、前期比(季節調整値)で▲0.0%(7～9月期は、前年同期比で3.6%、前期比で+1.1%)
- インフレの高進による実質賃金の低迷が消費を下押しする要因に
 - 食品価格の高騰を背景とした食品消費の大きな落ち込みによるところが大きい。食品消費の実質伸び率は前年同期比▲0.3%(7～9月期は同+2.9%)
 - ガソリン価格の上昇、それを背景とした乗用車の売れ行き不振なども消費を下押し(交通・通信消費の実質伸び率は同+0.7%、7～9月期は同+3.2%)



(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成



(注) 前年同期比。

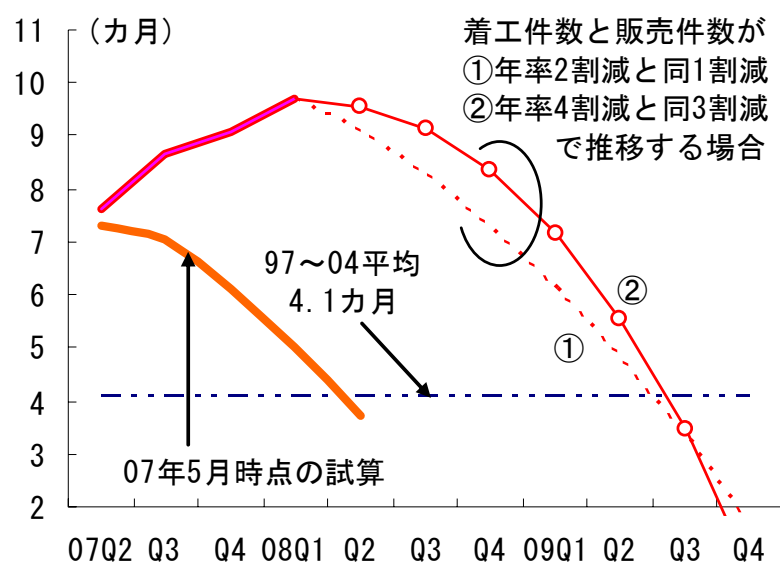
(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成

Ⅱ. 台湾の景気の展望 ～外部環境の悪化とインフレ～

(1) 輸出

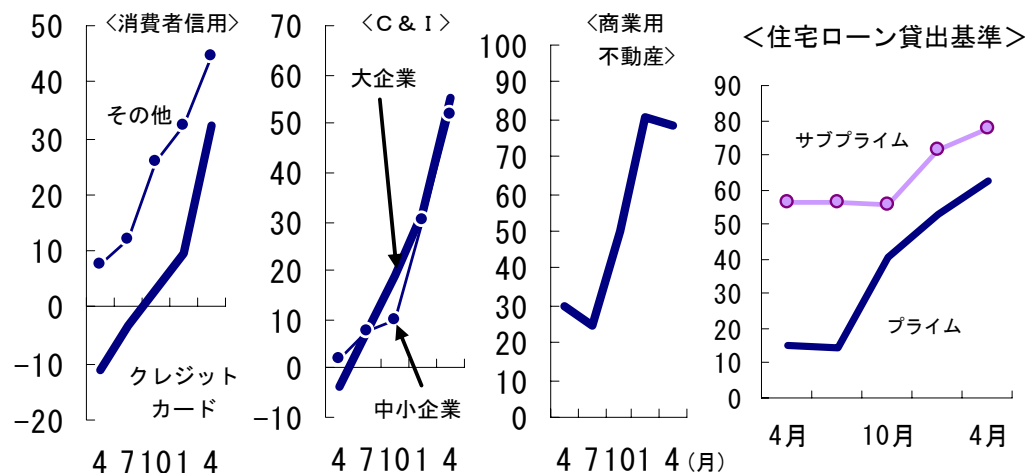
- 台湾の輸出は今後、世界経済と歩調を合わせる形で、徐々に減速すると予測
- 米国の実質GDP成長率は、08年、09年と1%を割る水準になると予測(07年実績は+2.2%、08年は+0.9%、09年は+0.5%と予測)
 - ・ 住宅市場の調整の長期化による家計、金融機関のバランスシート調整が実体経済を下押し
 - ・ 「サブプライム関連資産の時価評価損の拡大」という段階から「景気悪化が新たな不良債権を生み出すことによる貸付債権全般の損失拡大」というフェーズへ
 - 金融機関の貸出姿勢が厳しさを増し、個人消費や設備投資を下押し

〔米国住宅在庫のシミュレーション〕



(注) 08Q1まで実績。建替需要は年間18千件と仮定。
(資料) みずほ総合研究所

〔米国商業銀行の貸出姿勢〕



(注) 過去3カ月間で「貸出基準強化」と回答した銀行の割合から「緩和」と回答した金融機関の割合を差し引いたD I。D Iがプラスで、水準が高いほど厳格化を示す。

(資料) 連邦準備制度理事会

〔 米国景気見通し 〕

(単位: %)

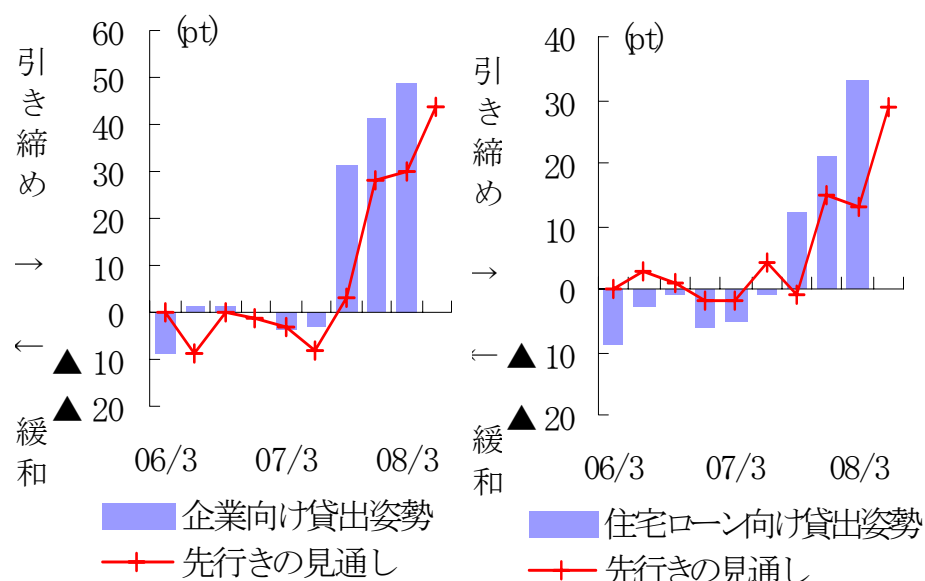
	2007年	2008年 (予測)	2009年 (予測)	2007年		2008年(予測)		2009年(予測)	
				上期	下期	上期	下期	上期	下期
GDP	2.2	0.9	0.5	1.8	3.5	0.5	▲1.1	0.7	1.7
個人消費	2.9	1.1	0.8	3.2	2.3	1.5	▲0.8	1.1	1.8
住宅投資	▲17.0	▲24.7	▲15.2	▲15.5	▲19.6	▲26.6	▲26.1	▲13.6	▲5.1
設備投資	4.7	0.9	▲3.4	3.4	8.9	▲0.1	▲4.8	▲4.3	▲0.0
在庫投資(億ドル)	46	▲73	▲110	30	62	▲19	▲128	▲144	▲75
政府支出	2.0	2.1	1.3	1.6	3.4	1.9	1.4	1.0	1.7
財・サービスの純輸出(億ドル)	▲5,556	▲4,713	▲4,151	▲5,930	▲5,182	▲4,933	▲4,494	▲4,161	▲4,140
財・サービスの輸出	8.1	7.0	3.3	5.9	12.9	5.6	4.4	2.7	3.5
財・サービスの輸入	1.9	0.7	▲0.3	1.6	1.1	1.5	▲1.1	▲1.3	2.5
国内最終需要	1.8	0.2	0.0	1.9	2.1	0.2	▲1.6	0.1	1.5
失業率	4.6	5.3	5.9	4.5	4.8	5.1	5.5	5.8	6.0
非農業部門雇用者数(1カ月当たり,千人)	127	▲86	▲43	119	28	▲44	▲129	▲66	▲20
個人消費支出デフレーター<前年比>	2.5	3.7	2.2	2.3	2.8	3.5	3.8	2.5	2.0
コア個人消費支出デフレーター<前年比>	2.1	2.2	2.1	2.2	2.0	2.1	2.3	2.2	2.0
経常収支 (億ドル)	▲7,386	▲7,425	▲6,588	▲3,883	▲3,504	▲3,800	▲3,625	▲3,275	▲3,313
<対名目GDP比>	▲5.3	▲5.2	▲4.5	▲5.7	▲5.0	▲5.3	▲5.0	▲4.5	▲4.5

(注)暦年の値は前年比、半期の値は前期比年率の各伸び率。網掛けは予測。経常収支は、半期が季節調整値、暦年はその合計。対名目GDP比は年率。

(資料)米国商務省、米国労働省、みずほ総合研究所(08/5/18)

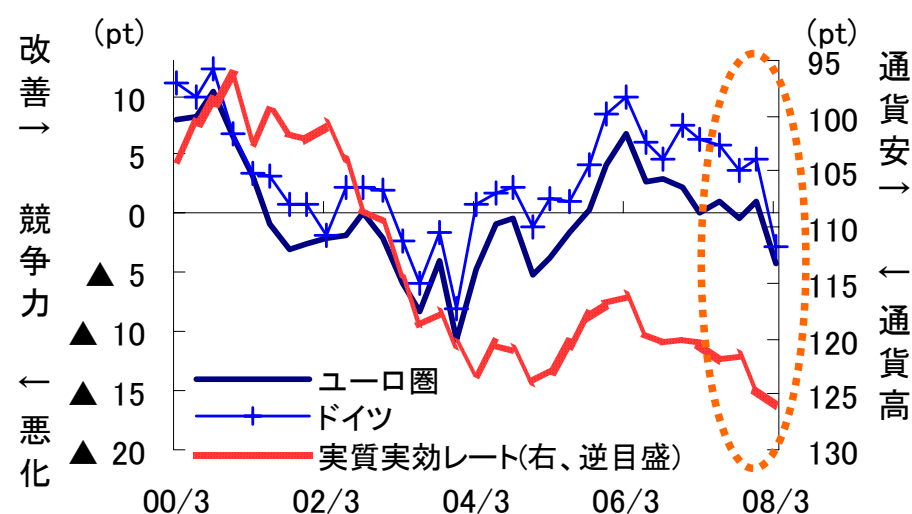
- 投資や輸出の減速などにより、ユーロ圏も減速する見通し。07年の実質GDP成長率の実績は、+2.6%、08年、09年はそれぞれ+1.9%、+1.6%と予測
 - ・ 不動産市場の調整圧力(とくにアイルランドやスペイン)
 - ・ サブプライム問題による金融機関のバランスシート調整と貸出姿勢の厳格化を通じた景気の下押し(ドイツ)
 - ・ ユーロ高や米国の景気減速などによる輸出の伸び鈍化

〔ユーロ圏貸出姿勢〕



(資料)ECB

〔ユーロ圏対外競争力DIと実質実効レート〕



(注)EU域外競争力DI。プラスは競争力が改善したことを示す

(資料)欧州委員会(四半期サーベイ)、BIS

〔ユーロ圏景気見通し〕

(単位：％)

	2007年 (実績)	2008年 (予測)	2009年 (予測)	2007年 下期(実)	2008年		2009年	
					上期(予)	下期(予)	上期(予)	下期(予)
実質GDP	2.6	1.9	1.6	2.1	2.1	1.2	1.6	2.0
民間消費	1.5	1.2	1.6	1.6	0.9	1.4	1.5	1.8
政府消費	2.2	1.6	1.8	1.4	1.5	1.9	1.8	1.8
固定資本形成	4.2	2.2	1.2	3.0	2.6	0.5	1.3	1.6
外需(寄与度)	0.4	0.4	0.0	0.3	0.7	▲ 0.1	0.0	0.1
輸出	6.0	3.9	2.8	5.7	4.6	1.1	2.7	4.5
輸入	5.2	3.0	2.8	5.0	2.9	1.4	2.7	4.4
在庫・誤差脱漏(寄与度)	0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	0.0	0.0	0.1
内需	2.2	1.4	1.5	1.9	1.3	1.3	1.6	1.9
消費者物価	2.1	3.1	1.9	2.4	3.4	2.9	2.0	1.7

(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。
 成長率は稼働日数調整後。

(資料) Eurostat

- 日本経済も低成長を続けると予測。2007年度の実質GDP成長率の実績値は+1.5%、08年度、09年度はそれぞれ+1.5%、+1.1%と予測
- ・ 素原材料高や円高を背景とした企業業績の悪化、食料・エネルギーを中心とした物価上昇が08年度、とりわけ後半に、国内需要を低迷させる主因に
 - ・ 09年度に景気は緩やかに回復に向かうと予測。原油価格の上昇は一服し、企業収益に対する圧迫や国内の物価上昇圧力が弱まることがその主因
- ただし、08年度下期の成長率が低いため、09年度の成長率は低めに算出されることに

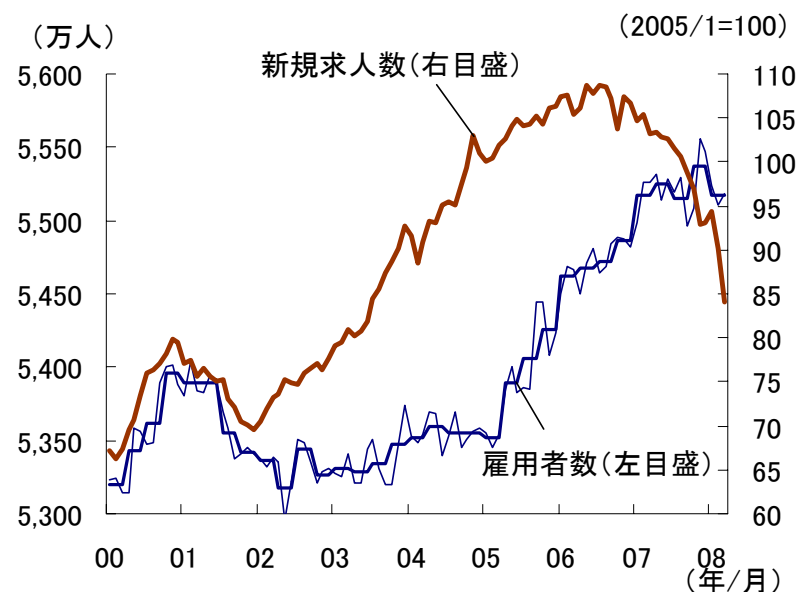
〔日本企業収益の見通し(法人企業統計ベース)〕

(単位：前年比%)

		06年度	07年度 (予測)	08年度 (予測)	09年度 (予測)
全産業	売上高	7.3	2.3	1.8	2.5
	経常利益	10.0	▲ 0.1	▲ 6.3	3.3
製造業	売上高	4.8	6.8	2.4	2.5
	経常利益	12.7	0.5	▲ 10.6	3.4
非製造業	売上高	8.4	0.4	1.5	2.5
	経常利益	8.1	▲ 0.6	▲ 2.9	3.3
大企業	売上高	5.0	3.9	2.1	2.5
	経常利益	12.8	2.4	▲ 7.6	3.1
製造業	売上高	6.5	5.2	1.7	2.3
	経常利益	13.7	0.8	▲ 11.4	3.0
非製造業	売上高	3.8	2.9	2.4	2.8
	経常利益	11.7	4.2	▲ 3.4	3.3
中堅中小	売上高	8.9	1.2	1.6	2.5
	経常利益	6.7	▲ 3.4	▲ 4.5	3.5

(資料) 財務省「法人企業統計季報」よりみずほ総合研究所作成

〔日本新規求人数と雇用者数の推移〕



〔日本景気見通し〕

(単位: %)

	2007年度 (実績)	2008年度 (予測)	2009年度 (予測)	2008年度		2009年度		2007年度 (寄与度) (実績)	2008年度 (寄与度) (予測)	2009年度 (寄与度) (予測)
				上期	下期	上期	下期			
				(予測)	(予測)	(予測)	(予測)			
実質GDP	1.5	1.5	1.1	1.7	0.1	0.9	2.5	-	-	-
国内需要	0.3	0.6	0.8	0.9	▲0.1	0.9	1.8	0.3	0.6	0.8
国内民間需要	0.3	0.8	0.9	1.3	▲0.3	0.9	2.2	0.3	0.6	0.7
個人消費	1.4	0.9	1.3	0.8	0.4	1.4	2.0	0.8	0.5	0.7
住宅投資	▲13.3	2.1	▲0.5	15.2	3.8	▲1.4	▲2.8	▲0.4	0.1	▲0.0
設備投資	▲0.5	0.9	▲1.0	2.4	▲3.0	▲2.2	3.3	▲0.1	0.1	▲0.2
国内公的需要	0.2	▲0.0	0.5	▲0.8	0.5	0.6	0.4	0.0	▲0.0	0.1
政府消費	0.6	0.7	1.0	0.2	1.5	0.8	1.1	0.1	0.1	0.2
公共投資	▲1.7	▲3.5	▲2.2	▲5.1	▲4.1	▲0.7	▲3.4	▲0.1	▲0.1	▲0.1
純輸出(寄与度)	1.2	0.9	0.4	0.8	0.2	0.4	0.8	1.2	0.9	0.4
輸 出	9.7	7.0	4.7	7.2	0.9	4.5	8.7	1.4	1.1	0.8
輸 入	2.3	2.3	3.1	3.0	▲0.6	3.4	6.1	▲0.2	▲0.3	▲0.3
名目GDP	0.6	0.0	1.3	0.2	▲0.8	1.8	2.4			
GDPデフレーター	▲1.0	▲1.4	0.3	▲1.8	▲1.2	0.1	0.5			
鉱工業生産	2.6	0.5	1.4	▲0.2	0.1	0.8	1.2			
完全失業率	3.8	3.8	3.7	3.8	3.8	3.8	3.7			
経常収支(兆円)	24.6	18.3	23.5	17.4	19.0	20.1	26.6			
対名目GDP比	4.8	3.5	4.5	3.4	3.7	3.9	5.1			
国内企業物価	2.3	4.5	1.0	4.5	4.5	1.6	0.3			
消費者物価	0.3	1.0	0.3	1.3	0.8	0.3	0.2			
長期金利(%)	1.59	1.53	1.63	1.60	1.45	1.50	1.75			
日経平均株価(円)	16,000	13,500	14,500	13,700	13,300	14,000	15,000			
為替相場(円/ドル)	114.2	102	104	104	101	103	105			
原油価格(WTI)	82.2	118.8	100.3	124.6	113.0	103.1	97.6			

(注) 1. 年度は前年比変化率、GDPの半期は前期比年率(GDPデフレーターは前年比変化率)。

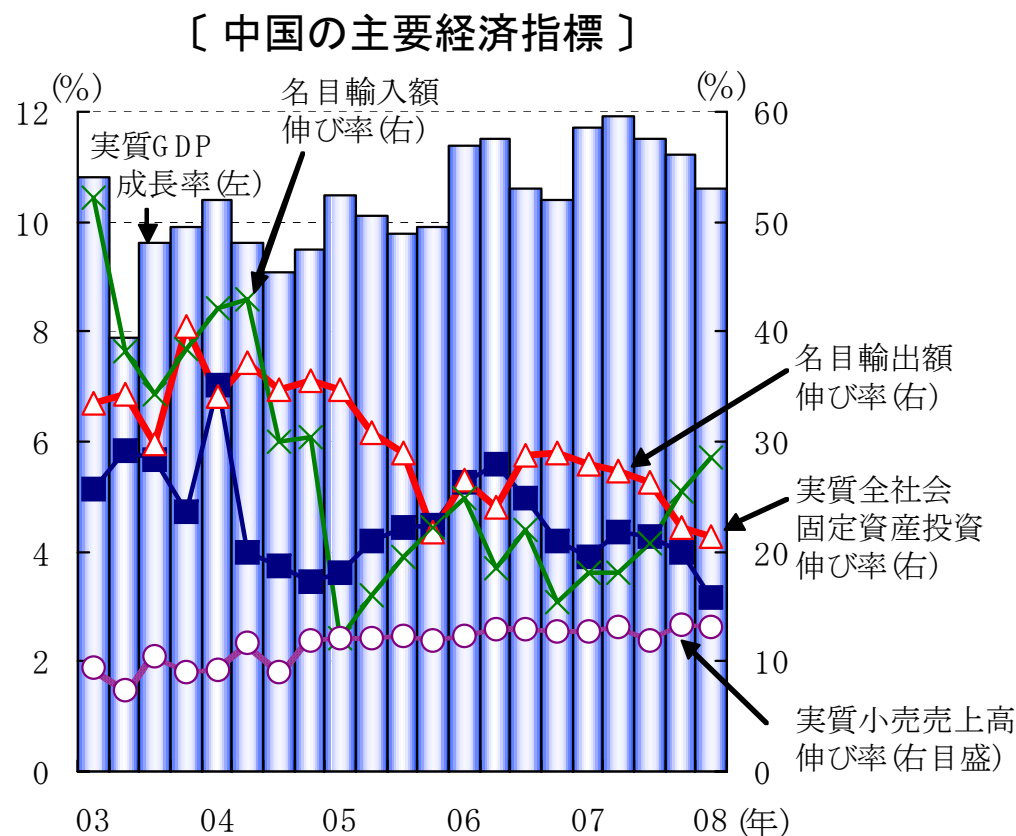
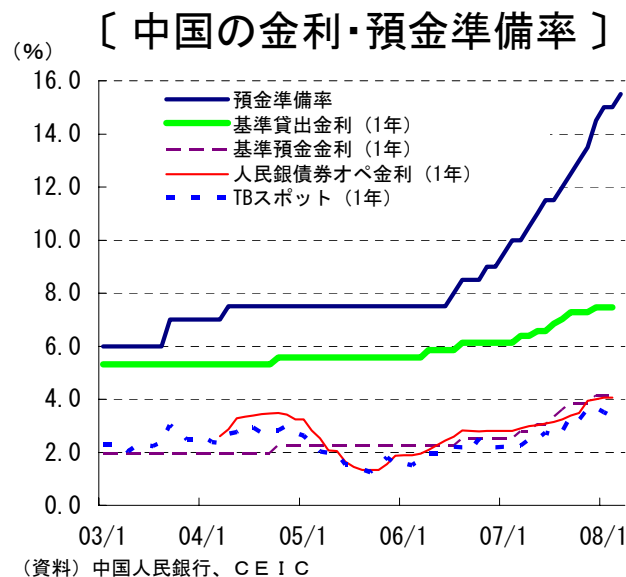
2. 国内企業物価、消費者物価の半期は前年比変化率。消費者物価は、全国・除く生鮮食品。

3. 鉱工業生産の半期は前期比。完全失業率、経常収支の半期は季調値で、経常収支は年率換算。

4. 原油価格はWTI先物期近、長期金利は新発10年国債。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「生産・出荷・在庫指数」、総務省「労働力調査」、「消費者物価指数」
財務省「国際収支統計」、日本銀行「企業物価指数」

- 中国の実質GDP成長率も鈍化傾向に。07年の実績が11.9%であったのに対し、08年、09年はそれぞれ10.0%、9.4%に
 - 08年1～3月期の成長率は10.6%へと減速。純輸出縮小、投資の伸び鈍化が主因。実質小売売上高伸び率は、13%台と高水準で横這い
 - 輸出は、外部環境の悪化に加えて、人民元高、輸出抑制策の影響から減速が続く
 - 輸出企業を中心とする業績の悪化、法定預金準備率引き上げや窓口指導等を通じた金融引き締めの影響から、投資の伸びも鈍化傾向を辿る
 - 個人消費は、政府の消費刺激策の影響あるも、輸出・生産の伸び鈍化やインフレなどを背景に、やや伸びが鈍化



注) 前年同期比。実質GDP成長率は新経済センサスに基づく四半期の数値が発表されていないため、旧ベースの数値を採用。輸出入額はトレベース。実質全社会固定資産投資伸び率は年初来の累積額の前年同期比伸び率 推計値。

資料) 中国国家统计局、中国人民銀行資料により作成

- IT関連についても、世界経済の減速、PC更新需要の一巡、液晶パネルの急速な普及期からの脱却などを背景に、07年対比伸びが鈍化する傾向に向かうと予測

〔世界PC需要予測〕

(単位：百万台、%)

市場	製品	2006		2007(f)		2008(f)		2009(f)		2010(f)		2011(f)	
		台数	伸び率	台数	伸び率	台数	伸び率	台数	伸び率	台数	伸び率	台数	伸び率
米国	デスクトップ、x86 server	39.4	-6.80%	38.2	-3.00%	34.1	-10.60%	31.8	-6.90%	30.2	-5.00%	28.8	-4.50%
	ポータブル	26.1	20.70%	31.6	20.90%	37.7	19.40%	43.5	15.30%	49.4	13.70%	53.4	8.00%
	小計	65.5	2.50%	69.8	6.50%	71.8	3.00%	75.2	4.80%	79.6	5.80%	82.2	3.20%
その他	デスクトップ、x86 server	113.6	6.90%	121.3	6.80%	130.2	7.30%	138.4	6.40%	145.5	5.10%	152.1	4.50%
	ポータブル	56.3	29.10%	78.7	39.70%	100.8	28.10%	121.6	20.50%	138.4	13.80%	155.4	12.20%
	小計	169.9	13.30%	200	17.70%	231	15.50%	260	12.60%	283.9	9.20%	307.4	8.30%
世界全体	デスクトップ、x86 server	153	3.00%	159.5	4.30%	164.3	3.00%	170.2	3.60%	175.7	3.20%	180.9	3.00%
	ポータブル	82.4	26.30%	110.3	33.80%	138.6	25.60%	165	19.10%	187.8	13.80%	208.7	11.10%
	合計	235.4	10.10%	269.8	14.60%	302.8	12.20%	335.2	10.70%	363.5	8.40%	389.6	7.20%

(資料) DigiTimes, December 12, 2007 (原典はIDC)

〔世界のLCDパネル集荷予測〕

(単位：百万台、%)

	2007		2008(f)		2009(f)		2010(f)	
	台数	伸び率	台数	伸び率	台数	伸び率	台数	伸び率
モニタ	169.7	23.1	186.6	10.0	200.3	7.3	214.4	7.0
ノートパソコン	108.4	37.2	132.3	22.0	162.7	23.0	187.1	15.0
テレビ	80.1	40.3	108.3	35.2	136.4	25.9	154.8	13.5
その他	12.5	20.2	15.6	24.8	17.2	10.3	19.7	14.5
合計	370.7	30.3	442.8	19.4	516.6	16.7	576.0	11.5

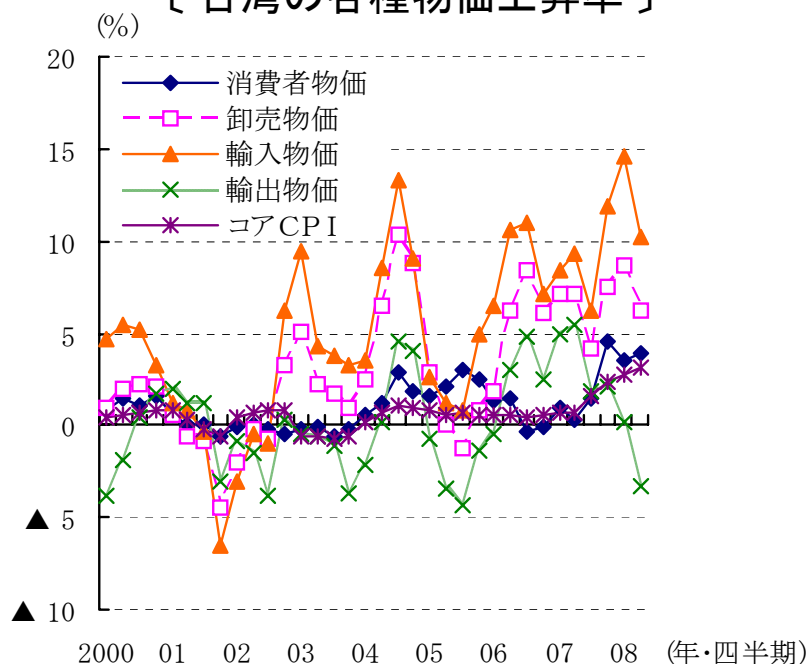
(資料) DigiTimes, February 1, 2008。

Ⅱ. 台湾の景気の展望

(2) インフレ懸念

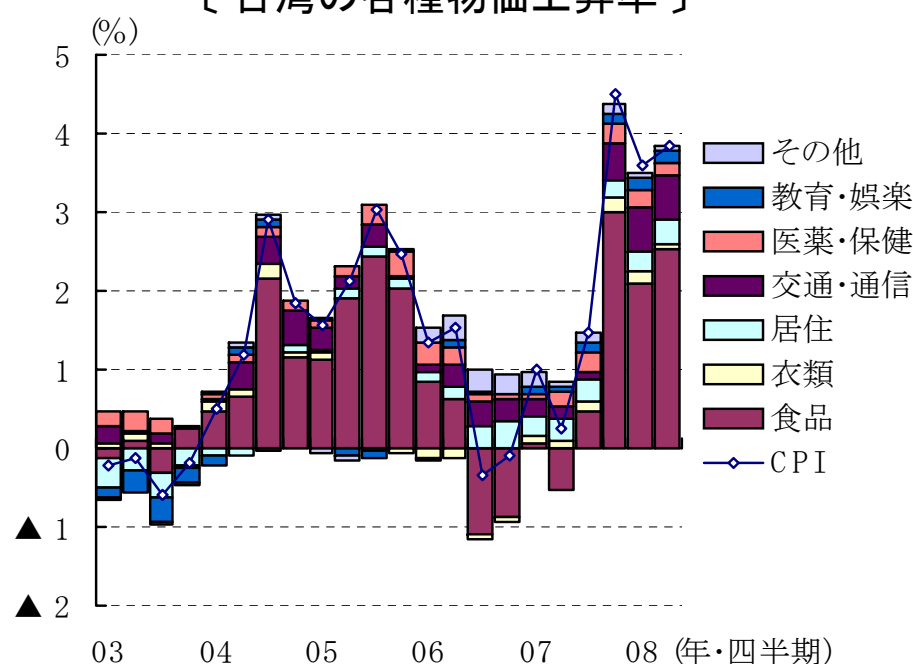
- 03年頃からの素原材料や穀物等の輸入価格上昇が、台湾内のコアCPIの上昇にも跳ねるように
 - ・ 08年4月の輸入価格上昇率は10.2%、一方、輸出価格上昇率は▲3.4% ⇒ 交易条件の悪化
 - ・ 同年同月の卸売物価上昇率は6.2%、CPI上昇率は3.9%、コアCPI上昇率は3.1%に高進
- CPIの上昇要因は、主として食品、交通・通信価格の上昇によるもの
- 穀物、肉類、卵、水産物、果物、豆類やこれらの加工品、食用油、住宅補修材、ガス・ガソリンなどの燃料、薬品などの価格上昇が大きい

〔台湾の各種物価上昇率〕



(注) 前年同期比。08年4～6月期は4月のみの数値。
(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成

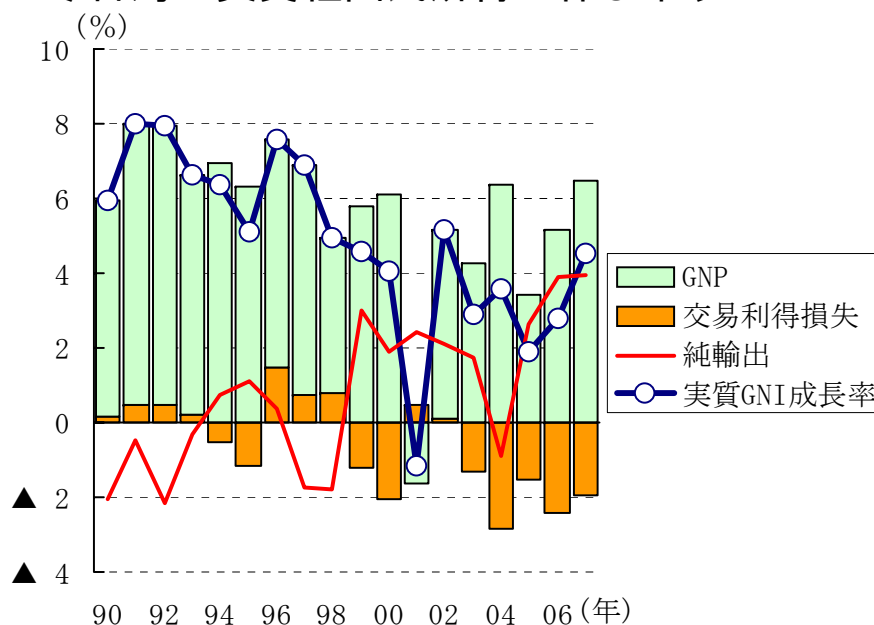
〔台湾の各種物価上昇率〕



(注) 前年同期比。08年4～6月期は4月のみの数値。
(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成

- 03年以来の交易条件の悪化は、所得の海外流出を通じて国民所得の目減りをもたらしている
- 残った粗国民所得(GNI)は、減価償却、家計、企業、政府に分配。資本集約型産業への転換が不可避ゆえ、減価償却の削減は困難。交易条件の悪化は、雇用者報酬、企業収益、税収を圧縮
 - ここ数年は、台湾ドル実質実効レートの低位安定と世界経済の好調を背景に、交易損失の規模を純輸出が上回っているが...
 - とくに川下産業は価格転嫁が行なえず、つらい状況
 - 03年1月を100とした場合、08年4月の国内卸売物価は、原料が240、中間財が140、非耐久消費財が117、資本財が93、耐久消費財は90

〔台湾の実質粗国民所得の伸び率〕

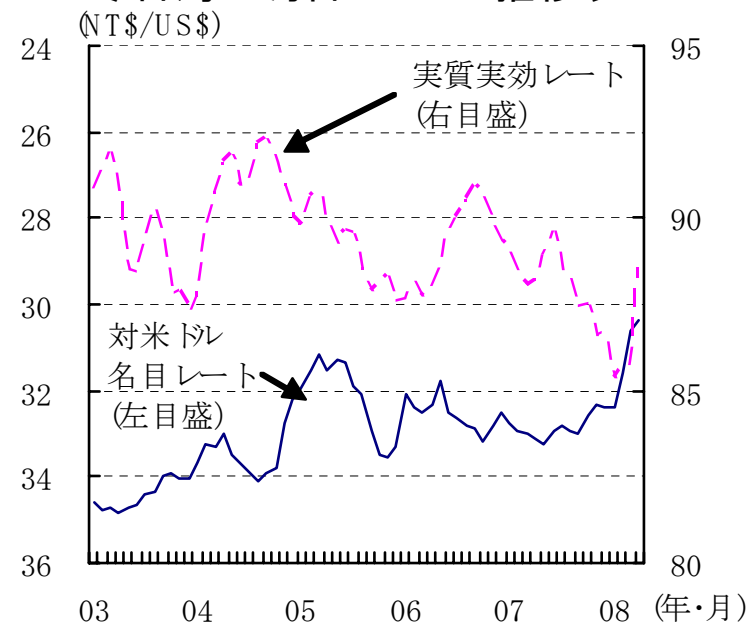


(注) GNI=GNP+交易利得損失。

図中のGNP、交易利得損失、純輸出は、実質GNI成長率に対する寄与度。

(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成 ©Mizuho Research Institute

〔台湾の為替レートの推移〕



(資料) 台湾中央銀行ホームページ、DataStream
により作成

- 加えて、低価格に抑えられてきたエネルギー価格が5月末から引き上げられることに
 - ・ 電力価格についても、7月1日より引き上げ
 - 7月1日～9月末までは夏季電力価格期ゆえ、コスト吸収上本来必要な値上幅の1/4のみ値上げ、10月1日からは同1/2の値上げ
 - ・ 急激な負担増の回避、低所得者層や公共交通機関への配慮を行なっているが、それでも値上幅は大きなものに
 - ・ その他、食料価格の抑制策を発動する方針（休耕地の復作、コメ買取価格引き上げ等）
- 馬英九政権は、今回の価格調整で08年のCPIは0.7ポイント上昇と試算。4%以内に収めることが目標。経済成長率は、「公共投資拡大強化拡大内需方案」1144億台湾ドル、価格調整の影響緩和予算約120億台湾ドル、週末直航チャーター便、中国人観光客受け入れにより、0.5～0.7ポイント成長を押し上げることが可能と説明

〔 エネルギー価格引き上げによる価格の変化 〕

製品	08年5月27日 時点価格	値上必要 価格	実際値上価格 (08年5月28日)	値上率 (%)	利用者負担 比率(%)	備考
92無鉛ガソリン (NTD/L)	30	6.5	3.9	13.0	60	貨物税引き下げ分1.3NTD/L 中油吸収分1.3NTD/L
ディーゼル油 (NTD/L)	27.5	7.2	4.4	16.0	61	貨物税引き下げ分1.4NTD/L 中油吸収分1.4NTD/L
燃料油 (NTD/KL)	14,708	7,005	3,500	23.8	50	
液化石油ガス (NTD/KG)	36	7.8	3.9	10.8	50	
天然ガス (NTD/M3)	12.39	7.16	3.85	31.1	54	中油の購入コストと単位当たり販売価格の差額のみを価格に反映

(注) 値上必要価格は、購入コストをすべて反映させた場合の価格。

(資料) 行政院経済建設委員会等「当前物価穩定方案」2008年5月27日により作成

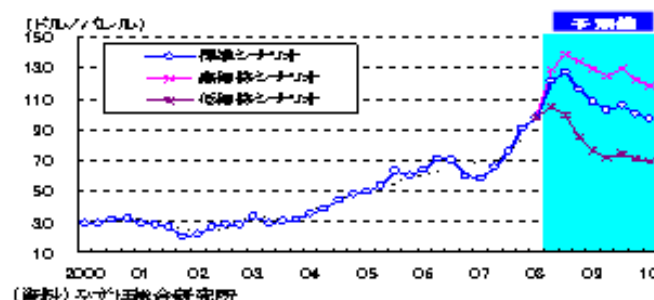
©Mizuho Research Institute

- エネルギー輸入依存度が98.2%(07年)の台湾にとって原油価格の動向は、インフレ予測上重要。原油価格は、08年7～9月期をピークに徐々に下落していくとの見通し

〔原油価格見通し〕

		07年				08年				09年				10年
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
標準シナリオ	今回	58.3	65.0	75.4	90.7	97.9	121	128	117	108	101	103	97	94
	前回(3月)	58.3	65.0	75.4	90.7	98	93	86	80	81	82	85	81	79
	YoY(今回)					68.0	86.7	69.6	29.3	10.8	-16.7	-19.4	-17.4	-13.3
	YoY(3月)					68.6	43.0	14.3	-11.9	-18.0	-11.4	-1.3	1.7	-2.0
高価格シナリオ	今回	58.3	65.0	75.4	90.7	97.9	128	140	136	130	123	127	121	119
低価格シナリオ	今回	58.3	65.0	75.4	90.7	97.9	105	100	86	78	72	74	71	69

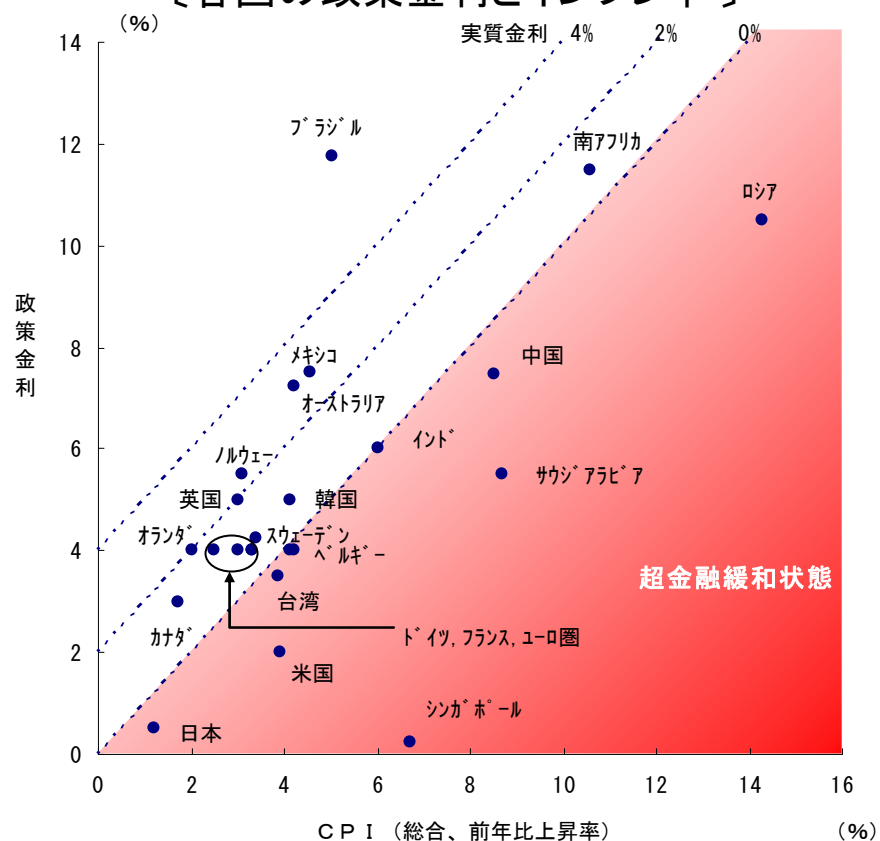
		年度			暦年		
		07年	08年	09年	07年	08年	09年
標準シナリオ	今回	82.2	119	99	72.3	116	102
	前回(3月)	82	85	n.a.	72.3	89	82
高価格シナリオ	今回	82.2	133	123	72.3	126	125
	前回(3月)	79	80	n.a.	74	82	n.a.
低価格シナリオ	今回	82.2	92	71.5	72.3	97	74
	前回(3月)	58	51	n.a.	61	57	n.a.



- 標準シナリオ:原油価格は夏場にかけて上昇も、秋口以降2009年にかけて反落
 - ・ドライブ、ハリケーンシーズン、中国の五輪前需要拡大の思惑、金融機関の損失拡大懸念などから、原油相場に投資マネーが流入し価格は上昇
 - ・秋口以降は上記要因がおおむね剥落し、価格は反落
 - ・原油価格上昇が原油需要を押し下げ、需給は緩和
 - ・2009年は金融不安が持ち直し、FRBの利下げ終了観測などからドル買い戻し、投資マネー流入が一巡。
- 高価格シナリオ:投資マネーの流入拡大が続き、夏場に140ドルを越える可能性も
 - ・信用不安が再燃、同時にインフレ進行による先進国を中心としたスタグフレーションリスクの高まりにより株価が下落。原油市場に逃避資金が集まり価格は高騰。
 - ・米製油所の故障など、精製ボトルネック顕在化により投資資金が再流入
- 低価格シナリオ:世界景気は大幅減速、投資マネーは原油市場から急速に退出し、価格を押し下げ
 - ・信用不安が予想以上に長期化、同時にインフレ進行による途上国も含めたスタグフレーションリスクの高まりにより株価が下落。原油需要が急減するとの思惑から、一斉に利益確定売りが始まる。

- ただし、懸念材料は新興諸国で、金融緩和・財政支出拡大の動きがみられること。それが原油をはじめとする素原材料や食料価格の上昇を持続させるリスクには要注意
- また、台湾のエネルギー価格上昇分を政府や公営企業が負担するという枠組みがどこまで維持されるのか。利用者負担の割合が増加する可能性はないのか
 - 今回の調整だけでは、中油や台湾電力の巨額の赤字が続くとの見方も

〔各国の政策金利とインフレ率〕



(注) 実質金利＝政策金利－CPI 前年比上昇率として計算。

(資料) Bloombergよりみずほ総合研究所作成

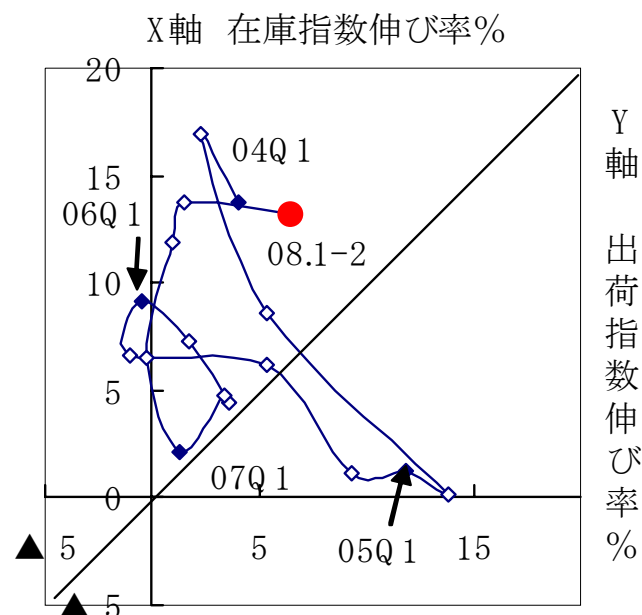
©Mizuho Research Institute

Ⅱ．台湾の景気の展望

(3) 総固定資本形成

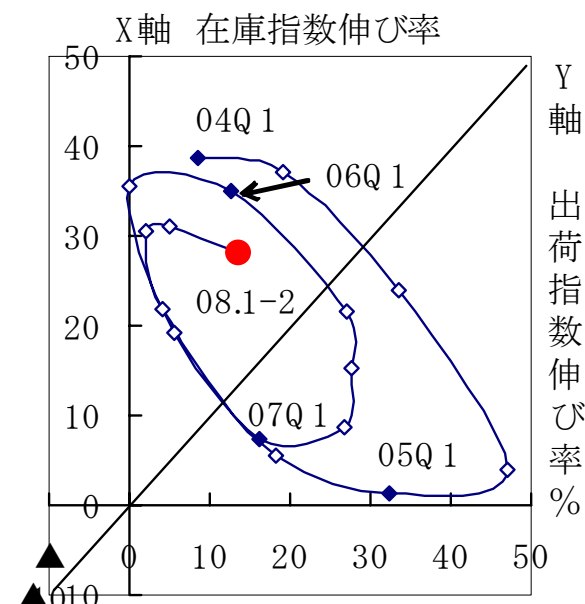
- 総固定資本形成の高い伸びは期待しにくい情勢が続く
 - ・ 世界経済の動きとあわせた輸出・生産の減速、インフレによる企業収益圧縮の動きは、民間設備投資の伸びにとっては逆風環境を形成
 - ・ 半導体メーカーは足下の在庫調整の動きを受けて、全体としてみれば、当面は大きな設備投資を避ける構え
- SEMIの予測では、08年の台湾の設備投資の伸びは▲6.9%、09年は13.2%
- ・ ただし、AUOを中心とする液晶パネルメーカーは、今年半ばの供給不足の見込みや競争力強化を目的とした設備投資に対して前向きな姿勢をみせている

〔製造業在庫循環図〕



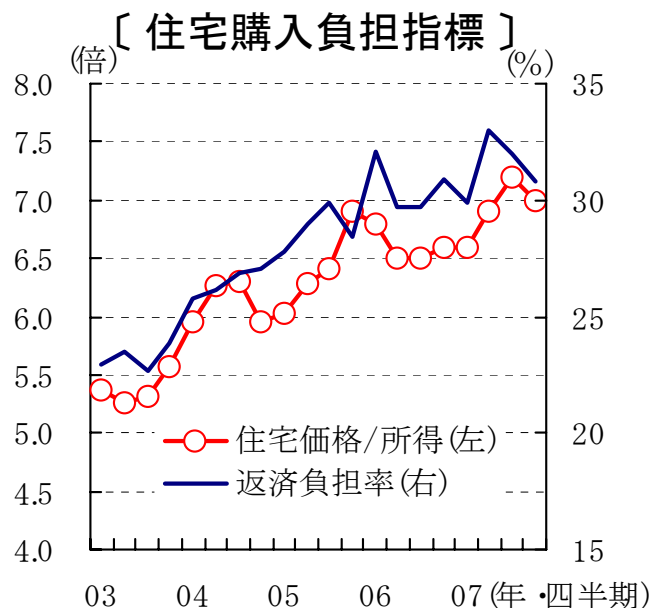
(注)前年同期比。
(資料)CEICにより作成

〔電子部品在庫循環図〕

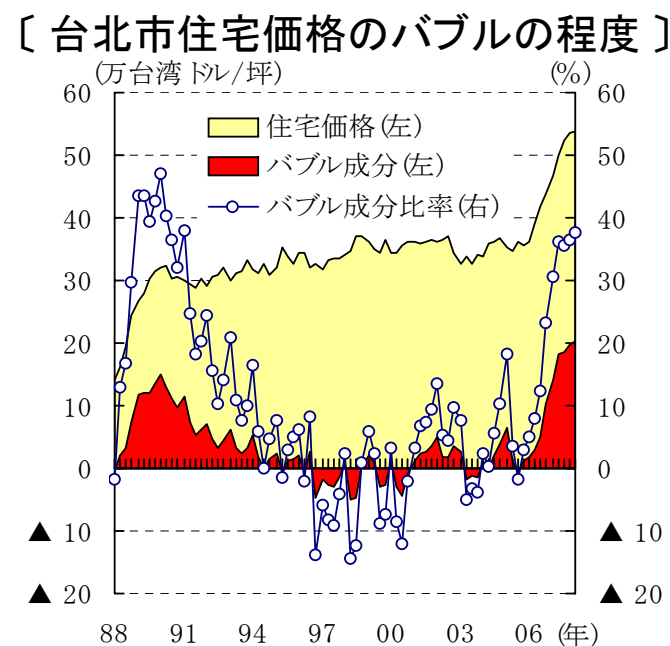


(注)前年同期比。
(資料)CEICにより作成

- 民間建設投資については、中国人観光客の流入、「愛台12建設」を受けた高級住宅、娯楽・商業施設、ホテルなどの建設の動きがみられるように
 - ただし、住宅取得コストが上昇、インフレによる実質所得の伸び悩みも予想されることから、一般住宅の建設が大幅に伸びるとは考えにくい
 - 住宅坪単価は04年10～12月期から07年10～12月期の間に50%上昇
 - 台北市では、実質金利が低水準のなか、バブルが発生しているとの指摘も
- 公共投資については、上述のとおり、内需拡大を目的に、馬英九政権が迅速な積み増しを行っていること、09年以降は「愛台12建設」の本格始動により、伸びを高めると予測



(注) 返済負担率は所得に対する住宅ローン返済額の比率
 (資料) 台湾行政院経済建設委員会、財団法人国土規計画及不動産資訊中心『台湾住宅需求動向季報』により作成



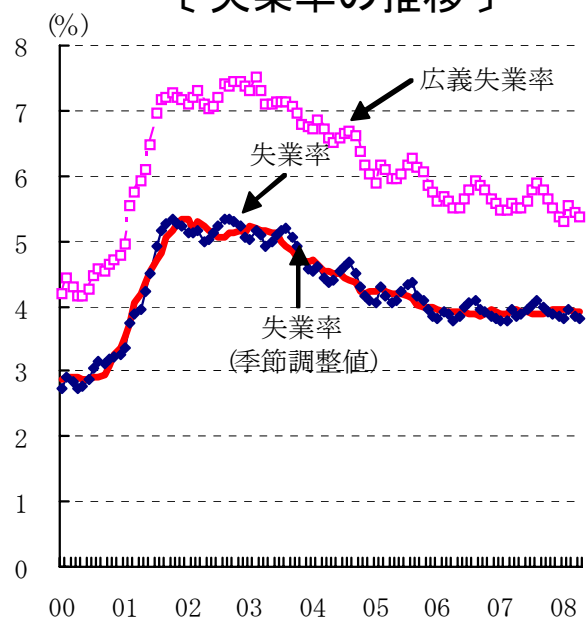
(注) バブル成分比率は、バブル成分÷住宅価格。
 (資料) 政大台湾房地產研究中心等「新聞稿 台北市房價泡沫知多少？」2008年4月24日により作成

Ⅱ．台湾の景気の展望

(4)個人消費

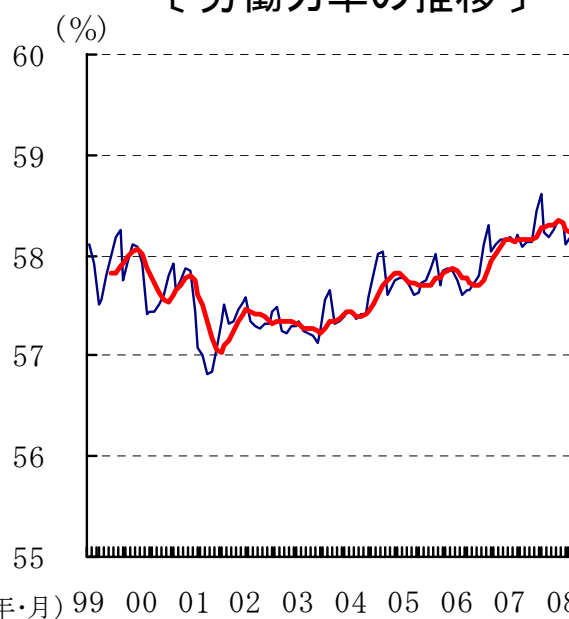
- 個人消費は、輸出環境の悪化、インフレによる雇用・所得環境の悪化の影響を受けることから、低調な伸びを続けると予測
 - 足下、失業率(季節調整値)は3.9%近傍で推移しているが、労働力率の上昇はやや頭打ち。労働力の新規吸収はやや頭打ちの気配
 - また、インフレの高進により、実質賃金がマイナスに
 - 車の売れ行きは不振。台湾製乗用車販売台数は、08年1～4月累計で6.8万台で前年同期比11.3%減少。ガソリン価格の上昇の影響により低迷が続くとの見方も強い

〔失業率の推移〕



(資料)台湾行政院主計處により作成

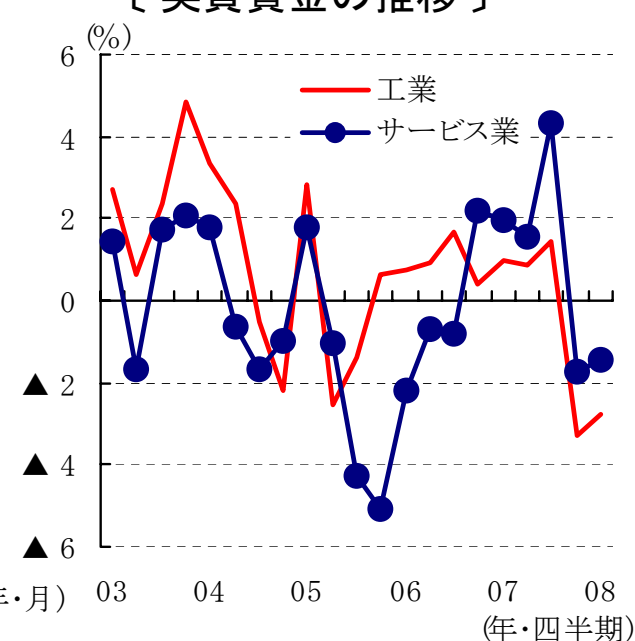
〔労働力率の推移〕



(注)労働力÷15歳以上民間人口×100%。

(資料)台湾行政院主計處により作成

〔実質賃金の推移〕



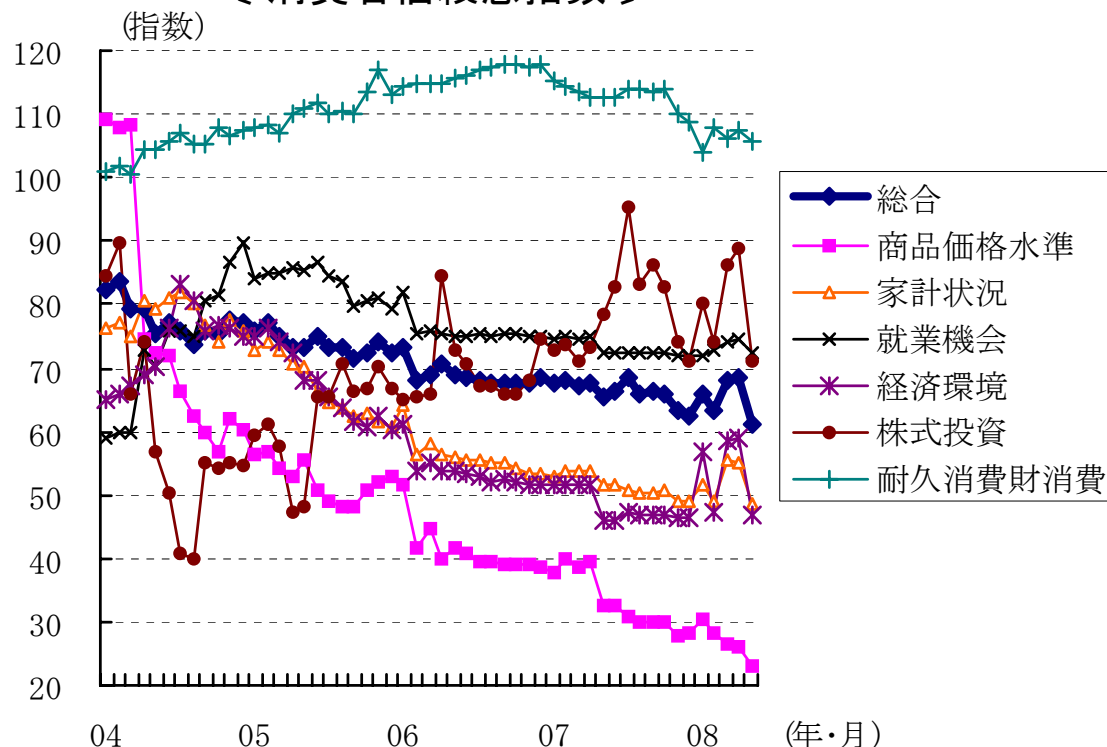
(注)CPI上昇率で実質化。

(資料)台湾行政院主計處により作成

○ 焦点は、馬英九政権の公約の実行力と信任の行方

- ・ 消費者信頼感指数や株価は、馬英九政権の誕生を受けて上昇してきたが、足下低下する傾向あり
- ・ 中国人観光客誘致、公共投資拡大がどの程度実行されるか
- ・ 今年7～8月に予定されている最低賃金見直し会議の結論がどうなるか

〔消費者信頼感指数〕



〔加権指数の推移〕



(資料) 台湾證券基金会ホームページにより作成

(注) 100を境として、それを上回ると改善するとの回答率が高いことを示す。

(資料) 国立中央大学台湾経済発展研究中心「消費者信心指数調査報告」各月版により作成

Ⅱ．台湾の景気の展望

(5) 予測値

- 外部環境の悪化のなか、輸出の伸びが鈍化。インフレがくびきとなるなか、政府が内需拡大策などを通じて、輸出から内需へ景気のけん引役をスムーズにバトンタッチさせられるか
 - ・ 新興国経済の上振れリスクにも注意が必要

〔台湾景気見通し(08年5月14日時点)〕

(単位：％)

	2005年	2006年	2007年	2008年(f)	2009年(f)
個人消費	3.0	1.8	2.6	2.5	2.6
総固定資本形成	1.2	0.6	2.4	3.7	4.2
内需小計	1.7	1.2	2.2	2.7	2.8
輸出等	7.6	10.4	8.8	7.2	5.4
輸入等	3.8	5.2	4.0	5.4	3.8
実質GDP成長率	4.2	4.9	5.7	4.4	4.2

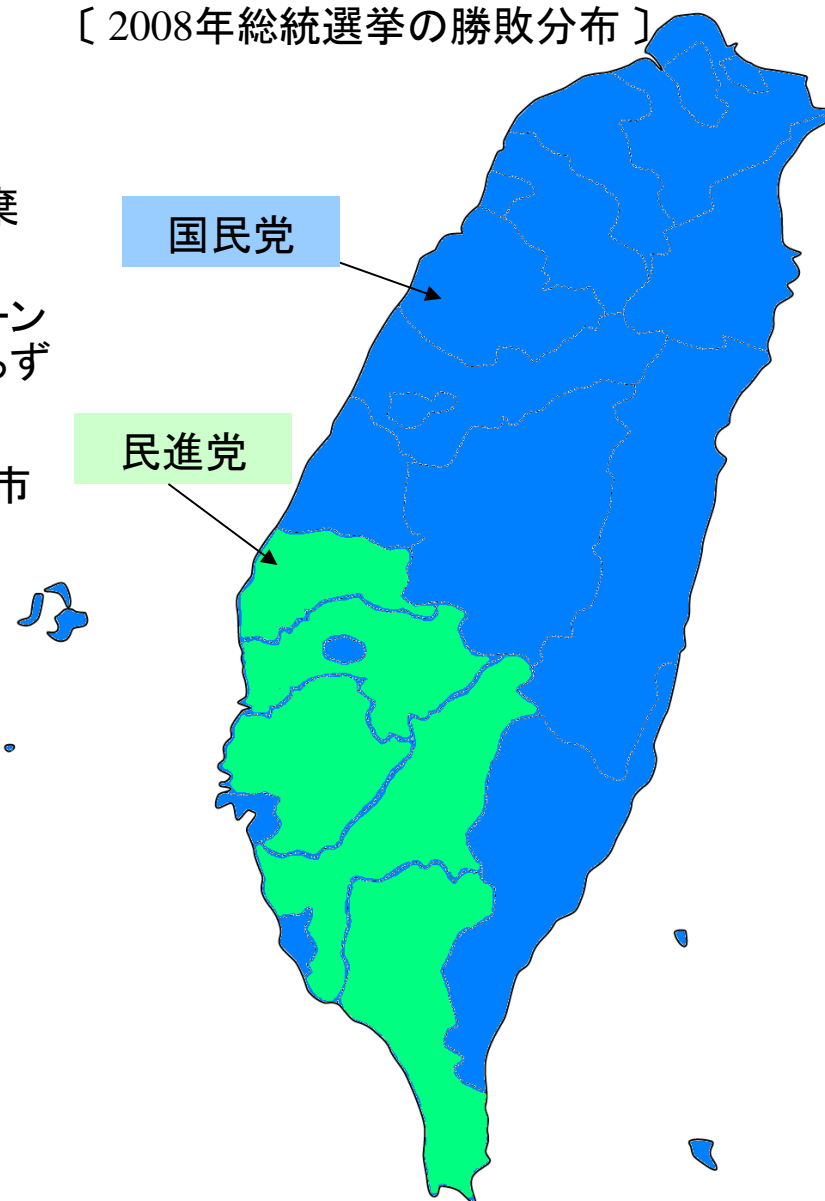
(資料)みずほ総合研究所、台湾行政院主計處

Ⅲ. 馬英九政権の誕生

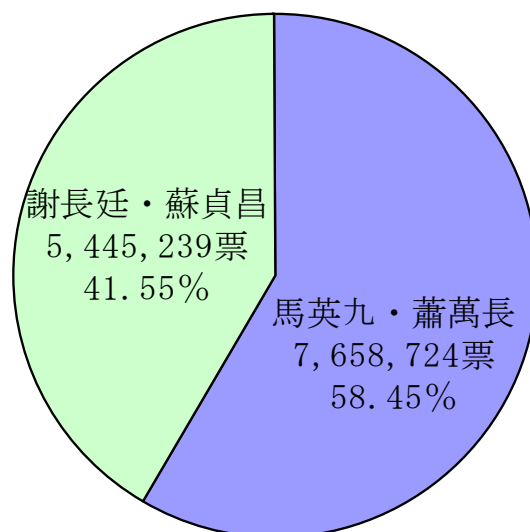
(1) 2008年3月22日の総統選挙結果

- 選挙結果は、国民党の馬英九・蕭萬長ペアの大勝
 - ・ 投票率は76.3%とやや低め
 - 2000年は82.7%、2004年は80.3%
 - 民進党支持だが、現状に不満をもつ層が棄権したとの説も
 - ・ 選挙戦終盤で、「チベット騒乱」、馬英九氏の「グリーンカード」問題などが起こったが、民進党の風にはならず
 - ・ 民進党は、地盤とされる南部でも、都市部で勝てず
 - 民進党が勝利を収めた県市は、全体25県市のうち、わずか5県

〔 2008年総統選挙の勝敗分布 〕



〔 2008年総統選挙の得票率 〕



Ⅲ. 馬英九政権の誕生

(2) 民進党の敗因、国民党の勝因

《民進党の敗因》

- 陳水扁總統ファミリーなどをはじめとするスキャンダルの発生 ⇒「清廉」というイメージの剥落
 - ・ 夫人(呉淑珍女史)のそごう商品券スキャンダル(2006年4月)
 - ・ 陳總統娘婿(趙建銘氏)のインサイダー取引疑惑と身柄拘束(2006年5月)
 - ・ 陳水扁總統、夫人の国家機密費の私的流用疑惑による夫人の起訴(2006年10月)
 - ・ その他にも、陳水扁總統の側近や閣僚、民進党員の各種疑惑も多発
- 選挙戦における民進党内部の足並みの乱れを指摘する声も
- 少数与党政権ゆえに予算案・法案のスムーズな可決も困難
- 行政院長(首相に相当)や閣僚の度重なる交代を背景とした、実績のアピール不足との声も

〔 陳水扁政権下の歴代行政院長 〕

	在任期間	氏 名
第1期	2000/5/20 ～ 2000/10/6	唐 飛
	2000/10/6 ～ 2002/2/1	張俊雄
	2002/2/1 ～ 2004/5/20	游錫堃
第2期	2004/5/20 ～ 2005/2/1	游錫堃
	2005/2/1 ～ 2006/1/25	謝長廷
	2006/1/25 ～ 2007/5/21	蘇貞昌
	2007/5/21 ～ 2008/5/20	張俊雄

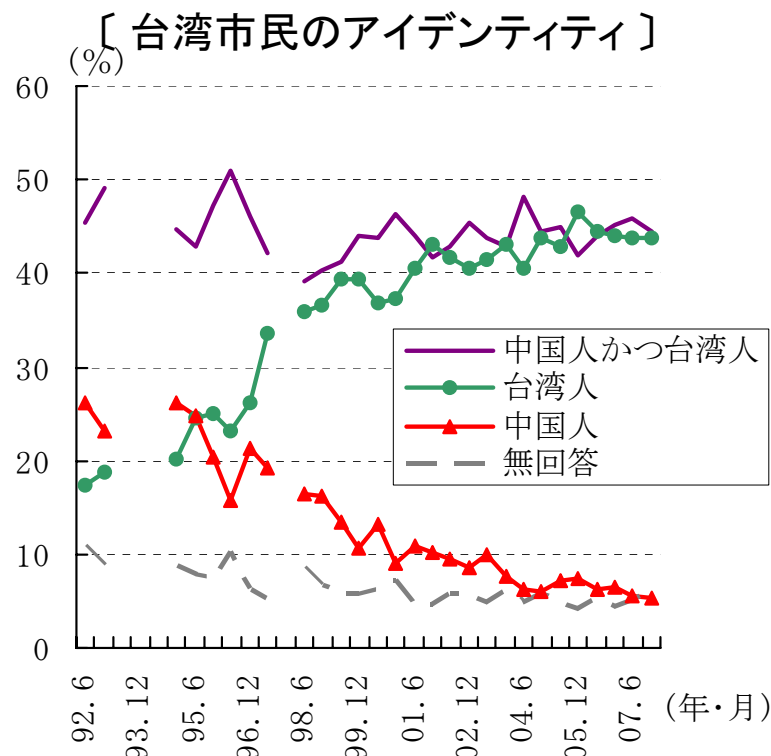
(資料) 台湾行政院ホームページにより作成

©Mizuho Research Institute

《国民党の勝因①》「台湾本土化路線」へのシフト ～台湾人アイデンティティの高まりと「統独問題」～

○ 背景

- ・ 「台湾人」アイデンティティの高まりという背景
- ・ 統一・独立問題（「統独問題」）に対する台湾市民の反応
 - 広義の「現状維持派」が91.1%。急速な統一も独立も現実的ではないとの判断
 - なお、「独立後も中台関係の平和が維持できるならば、独立」を支持する台湾市民は、82.8%（1999年時点、呉乃徳「認同衝突と政治信任」）

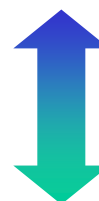


〔統一・独立に対する台湾市民の態度〕 (2008年3月23～25日)

(単位：%)

	回答率
できる限り早く統一	1.7
現状維持、後に統一	10.5
現状維持、後に決定	43.5
永遠に現状維持	20.0
現状維持、後に独立	17.1
できる限り早く独立を宣言	6.0

統一
志向



独立
志向

(資料) 台湾行政院大陸委員会「民意調査(民国97年3月23日～3月25日)」「民衆対当前兩岸関係之看法」結果摘要」2008年3月28日より作成

(資料) 國立政治大學選舉研究中心『重要政治態度分佈趨勢圖』
により作成

©Mizuho Research Institute

- 民進党などによる国民党・馬英九氏の攻撃＝「台湾を中国に売る政党・候補」
 - 国民党は、中国との統一を最終的な目標として掲げる政党
 - 外省人という馬英九氏の出自
- 上記の攻撃を避けるため、国民党は「台湾本土化路線」へシフト、「現状維持」を強調

「三つのノー(三不)」の表明	任期中(2期8年)に「統一せず、独立せず、武力行使せず(不統、不独、不武)」と約束
国民党の党規約の修正	「台湾を主体とし、人民の利益をはかるとの信念を堅持」と加筆
住民投票賛成への転換	国民党は従来、台湾独立の道具となることを懸念し、住民投票に反対していたが、台湾市民の意見の表明手段として認める姿勢に転換
「ロングステイ」の実施	馬英九氏が民家に宿泊し、一般市民の生活を実体験。外省人エリートで台湾の草の根の生活を知らないとの批判回避
国民党執政期の圧政への反省	1947年の「二・二八事件」などに対する反省の表明
対中強硬姿勢の表明	温首相の住民投票批判、「チベット騒乱」激化時の北京五輪ボイコットの可能性の表明など

《国民党の勝因②》 経済・民生問題の重視姿勢

○ 今回の選挙の最大の関心事＝経済・民生問題

- ・ 高成長の恩恵を享受しているとの生活実感の希薄さ(低中所得者中心)

○ 国民党は経済・民生重視の姿勢を強調

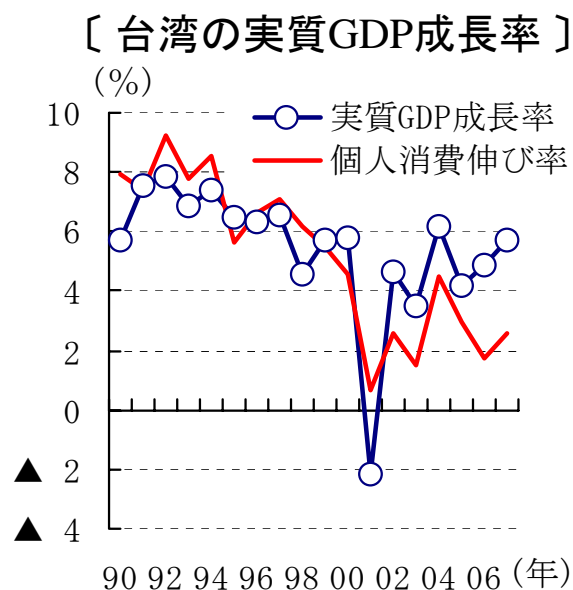
①「経済建設633目標」(年平均成長率6%以上、2016年の1人当たりGDP3万ドル、失業率3%以下)

②国民党政権時代の高成長の記憶を喚起

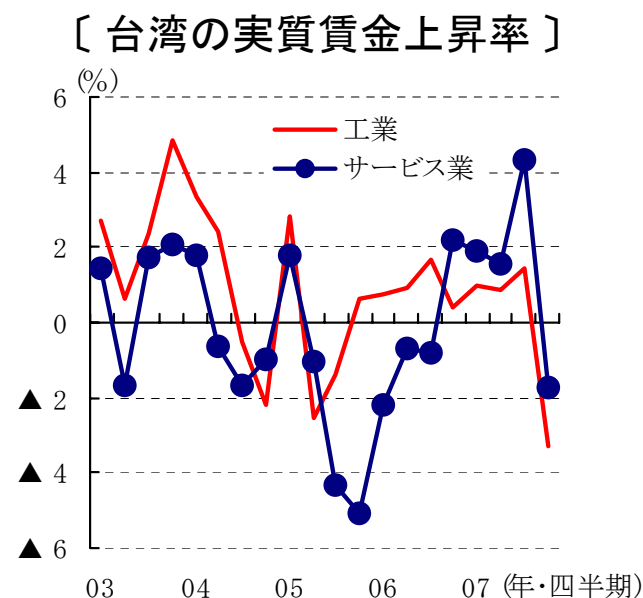
—— 経済通とされる国民党執政時の経済閣僚の起用、「愛台12建設」というネーミング

③「愛台12建設」をはじめとする「総花的」とも指摘される経済政策パッケージの提起

④中台関係の安定、対中経済交流を通じた経済活性化



(資料)台湾行政院主計處ホームページにより
作成



(資料)台湾行政院主計處ホームページにより
作成

IV. 馬英九政権の対中経済政策

(1) 対中関係改善路線と対中経済政策の基調

- 対中関係改善の重視
 - ・ 「三つのノー」(不統、不独、不武)の表明
 - 中国の「反国家分裂法」(2005年3月)による「非平和的手段」行使の可能性否定
 - ・ 「92年コンセンサス(九二共識)」に基づく、対話の早期回復
 - 海峡交流基金会(台湾)、海峡兩岸関係協会(中国)の協議開始の前提合意とされる
 - 「国家統一を実現するために努力」、「一つの中国の原則を堅持」が合意内容とのこと
 - * なお、解釈の違いあり 「一中各表」(馬政権) vs 「一中原則」(中国政府)
 - 胡錦濤総書記も、「92年コンセンサス」に基づく対話路線を支持する発言(3月26日)
 - ・ 「正視現実、開創未来、擱置爭議、追求雙贏」による共通利益の追求

〔 中国政府、馬英九新政権、陳水扁政権の主権認識に関する共通点・相違点 〕

	中国政府	馬英九政権	陳水扁前政権
現状	<ul style="list-style-type: none"> ・ 世界に中国はただ一つ。 ・ 「一つの中国」=「中華人民共和國」 ・ 台湾は中華人民共和國の領土の一部 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「一つの中国」=「中華民国」 ・ ただし、台湾を中華民国が、中国大陆を中華人民共和國が実効支配中 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 台湾は主権独立国家 ・ 中国とは互いに隷属せず、互いに支配を受けない
目標	<ul style="list-style-type: none"> ・ 統一の完成は台湾同胞を含む全中国人民の神聖な職務 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 自分の任期中は、統一も、独立も、武力行使もしないが、国家統一に向けて努力 	<ul style="list-style-type: none"> ・ この現状に基づき、「普通の国家化(国家正常化)」を目指す

(資料) 各種資料により作成

○ 対中関係の改善の狙い

- ・ 対話を通じた平和・安定の確保
—— 「兩岸和平協議」、軍事的信頼醸成措置の構築等
- ・ 対中関係の改善(「和解休兵」)を通じた台湾の「国際生存空間」の拡大
—— 国際組織への参与、FTA/EPA等
- ・ 対中経済交流を通じた台湾経済の活性化
—— 「過去に流失したチャンスを取り戻す」、「開放すれば隆昌し、閉鎖すれば衰退する」

○ 対中経済交流規制の緩和加速方針

- ・ 「兩岸共同市場構想」(＝EUをモデルとした経済統合構想で、将来的な政治統合も睨む)

- | | |
|-------|-----------------------------------|
| ①第1段階 | 対中経済交流規制の削減・撤廃による中台経済関係の「正常化」 |
| ②第2段階 | 中台間の経済制度の擦り合わせ、「自由貿易区」(FTAに相当)の設立 |
| ③第3段階 | 通貨統合などによる「兩岸共同市場」の構築 |

○ 対中経済交流の円滑化・安定化に向けた施策

- | |
|----------------------------------|
| ①中台間の投資保障メカニズム、貿易・投資紛争解決メカニズムの構築 |
| ②中台間の知的財産保護制度、特許相互認証制度の整備 |
| ③基準認証制度の擦り合わせ、相互承認制度の整備 |
| ④金融監督・管理面での協力推進、など |

- 対中経済交流の拡大加速を基調としつつも、アクセルをふかしすぎないように配慮する姿勢も
 - ・ 選挙期間中に、中国産農産物の輸入禁止、中国人労働者の受け入れ禁止の継続を表明
—— 2008年5月19日現在、830品目の中国産農産物の輸入を禁止
 - ・ 行政院大陸委員会主任委員への頼幸媛女史の任命と「中間偏左」、「三大關懷」

- ①一般市民の就業・創業機会への配慮
- ②所得再分配への配慮
- ③社会的弱者・劣位産業への配慮

- ・ 就任演説では、「経済貿易往来」の「全面正常化」のみ言及
—— 「兩岸共同市場構想」の第1段階
- ・ 「総合性経貿合作協定」の締結提起(2008年4月30日馬英九総統@「三三会」)
—— FTAは中国政府が拒否、CEPAは馬英九政権が拒否
—— まずは、できる範囲内で協定を中国と結び、最終的に包括なものへと発展させる考え
(金融業の対中投資、租税協定、投資保障、紛争解決、ハイテク基準・認証など)

IV. 馬英九政権の対中経済政策

(2) 中国人観光客の受け入れ枠拡大、週末直航チャーター便、人民元兌換

- 馬英九政権の最優先課題のひとつが、中国人観光客の受け入れ枠拡大と週末直航チャーター便の運航開始。それと歩調を合わせた台湾ドルと人民元の兌換開始も
 - ・ 就任演説で2008年7月の実施希望を表明
 - ・ 2008年5月22日の初回閣議(行政院会)で方案を可決
 - 他の二つの優先案件は、「加強地方建設拡大内需方案」、「当前物価穩定方案」

《中国人観光客の受け入れ枠拡大》

- 受け入れの現状(「大陸地区人民來台從事觀光活動許可弁法」2007年3月2日、「公告大陸地区人民申請來台從事觀光活動之數額・實施範圍及實施方式」2008年5月8日)

- ・ 1日の申請受理枠は1,437人(休日は受理せず)
- ・ 申請資格保有者
 - 香港・マカオを含む海外で永住権をもつ者、あるいは、海外在住4年以上で就業証明書をもつ者およびその海外在住の配偶者あるいは直系親族
 - 中国で正当な固定職を有す者、学生、あるいは、20万台湾ドル以上の預金をもち、中国の金融機関がそれを証明した者であり、海外での旅行あるいは商務視察を経て、台湾に観光に訪れる者
- ・ 原則として団体旅行のみ(15名以上、40人以下)

○ 中国人観光客受け入れ拡大公約の中身

- ・ 第1年目 3,000人/日、年間110万人、観光収入600億台湾ドル、就業機会4万人

2007年の中国人観光客受け入れ数8.2万人対比、約13倍の規模

2007年の日本人観光客の受け入れ数73.8万人を大きく上回る規模

2007年の名目GDP対比、観光収入は0.5%の規模

2007年の就業人口対比、創出される雇用機会は0.4%の規模

- ・ 第2年目は5,000人/日、第3年目は7,000人/日、第4年目は1万人/日とし、年間300万人に拡大、1800億台湾ドルの観光収入、12万人の就業機会を創出

○ 居住地などの審査基準は台湾側が設定せず、中国側が責任をもち審査

○ 団体旅行(15人以上、40人以下)での受け入れ

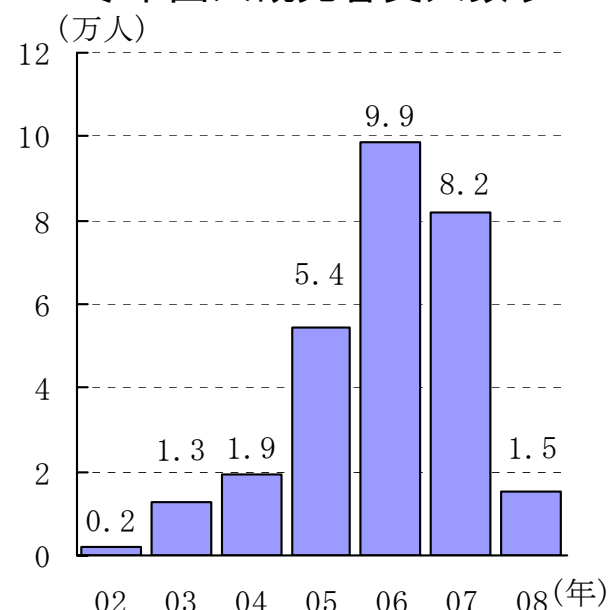
- ・ 商機を決するのは、旅行会社経由で、団体旅行客を呼び込めるか否か
- ・ 7泊8日、9泊10日の台湾一周が基本
- ・ 故宮、101、信義商圈、テレサ・テン墓地、慈湖、日月潭、太魯閣、高雄愛河、夢時代などが基本的な観光スポット(観光局)

○ キヤパは足りるのか？

- ・ 中国人旅行客の受け入れに際して、高級路線 を採用する予定ゆえ、ホテル不足が深刻になる可能性あり

○ 観光開発の活発化と300億台湾ドルの観光基金

〔中国人観光客受入数〕



(注)2008年は1～3月。

(資料)台湾行政院大陸委員會ホームページにより作成

《週末直航チャーター便》

○ 2005年1月29日の旧正月直航チャーター便を契機とし、祝日直航チャーター便の運航開始

- ・ 「直航」とはいうものの、香港の飛行情報区を経由
- ・ 搭乗可能者
 - 「中台双方の合法かつ有効な入出境証明をもつ台湾地区住民」
 - 「台湾企業従業員とその家族で、第三国の査証保有者あるいは大陸籍の者」

対象休暇	運航期間	便数	運航会社	空港	
				台湾側	中国側
春節	前後14日	48×2=96	中台各6社	①桃園 ②高雄	①上海浦東
清明節	前後7日	12×2=48			②北京首都
端午節	前後7日	12×2=48			③広州白雲
中秋節	前後7日	12×2=48			④厦門高崎

○ 週末直航チャーター便に関する計画案(2008年5月23日台湾各紙掲載の毛治国交通部長談話)

- ・ 運航開始 : 2008年7月～
- ・ 運航期間 : 金曜日～月曜日
- ・ 台湾側空港 : ①台北松山、②桃園、③台中清泉崗、④高雄小港、⑤花蓮、⑥台東、⑦馬公、⑧金門
- ・ 便数 : 毎週36便(中台双方の航空会社各18便)
- ・ 中国側空港 : 未定
- ・ 飛行経路 : 香港の飛行情報区経由
- ・ 搭乗可能者 : 台湾人、中国人観光客、外国人
- ・ 08年度追加予算 : 12億7500万台湾ドル
—— 「兩岸旅行事務処理中心」、移民署増員、関係県市政府の設備改善補助金、松山空港修繕費)

○ キヤパの問題あり

- ・ 松山空港
—— 短期: イミグレ設備等なし、動線の問題、毎日16便のみ、長期: 撫遠街を開発
- ・ 台中清泉崗空港
—— 軍民両用で中台直航チャーター便に開放可能なのは、1日当たり4便のみ
—— 待合室が狭く、動線が混乱

○ 安全保障上の問題を指摘する声も(空軍)

《その他の直航関連の公約》

○ 空運旅客輸送

- ・ 2008年中に平日直航チャーター便を実現
- ・ 2009年6月には、チャーター便ではなく、定期便に

○ 海運貨物便の直航実現

- ・ 基隆港、台北港、台中港、高雄港、嘉義布袋港、台南安平港

《人民元・台湾ドルの兌換開放》

○ 2008年5月21日、立法院内政委員会で兩岸人民條例第38条の修正案通過(2008年5月22日台湾各紙の報道、周阿定・中銀副総裁の談話)

- ・ 中台間で通貨決済メカニズムに係る協定を締結する前でも、兌換を可能にすることを検討中
- ・ ただし、人民元を十分に調達できるようになるまでは、人民元から台湾ドルへの兌換のみ
 - 人民元高期待が強いなか、十分な人民元を供給することが難しいとの判断
 - 「小三通」の下では2005年10月3日以来、双方向の兌換が可能だが、銀行の人民元売りが4億人民元強に達しているのに対し、人民元買いはわずか7000万人民元強(賴士葆立法委員、2008年3月24日立法院財政委員会での発言)
- ・ 1回当たりの兌換上限金額は、2万人民元
 - 上記金額は中国人観光客が一度に持ち出せる人民元の上限金額
- ・ 認可を受けた銀行、銀楼、ホテルのみが取り扱い可能
- ・ 違反者には30～150万台湾ドルの罰金

IV. 馬英九政権の対中経済政策

(3) 対中投資規制の緩和

- 陳水扁政権期にもWTO加盟を契機に対中投資規制は緩和されてきたが、現在でも安全保障、産業への影響の観点から、規制が敷かれている。現行の対中投資規制の概要は次のとおり
 - 対中投資累計金額上限規制
 - 業種別規制

〔対中投資累計金額上限規制〕

企業規模	単体あるいは連結ベースの純資産	対中投資累計額・比率の上限
個人・中小企業		8000万台湾ドル
払込済み資本金8000万台湾ドル超の企業	50億台湾ドル以下	純資産の40%あるいは8000万台湾ドルのどちらか多い方
	50億台湾ドル強、100億台湾ドル以下	50億台湾ドル×40% + (純資産－50億台湾ドル) ×30%
	100億台湾ドル以上	50億台湾ドル×40% + (100億台湾ドル－50億台湾ドル) ×30% + (総資産－100億台湾ドル) ×20%

(注)「単体あるいは連結ベースの純資産」はどちらか多い方を採用。すでに上限を超えているもの、あるいは、申請により上限を超えるものは、今後1年に台湾内で行なう投資額の40%を対中投資累計額上限として加算することができる。対中投資事業の資本・利益を台湾に送金した者は、対中投資累計額からその分を減じることができる。対中投資事業の利益による投資・増資は、対中投資累計額には加算しない。

(資料)「在大陸地區從事投資或技術合作審查原則」2008年3月11日より作成

〔対中投資禁止業種〕

業種	制限内容
農業	436品目(HS8桁)
製造業	<p>101品目(HS8桁)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・毒物や武器転用が可能なものは国際条約や台湾当局の判断により対中投資禁止類に指定 ・ナフサ分解工場の対中投資は禁止(開放について討議中) ・ポリシリコン、シリコンインゴット、4インチ超のTFT-LCD、8インチ超の半導体前工程・後工程(パッケージ・検査)の対中投資は禁止(開放について討議中) ・4インチ以下のTFT-LCD、8インチ以下の半導体前工程・後工程の対中投資は、申請者の属性、技術レベル、台湾内での生産・研究開発への貢献、世界的なプレゼンス向上などの条件あり
サービス業	<p>①郵政業、②電信業(*)、③金融・同補助業(台湾地区金融持ち株会社あるいは銀行の海外子会社で大陸地区銀行の発行済み株式総数の20%以下を保有する者を除く)、④先物業、⑤IC設計業(*)</p> <p>《許可業種だが制限が付されている主要業種》</p> <ul style="list-style-type: none"> ・保険業:対中投資規模等に制限あり ・証券業:対中投資規模、出資比率等の制限あり ・ベンチャーキャピタル:一般類の対中投資は可能だが、中国のベンチャーキャピタルへの投資禁止
インフラ	<p>①道路、②水利、③鉄道、④港湾、⑤上水道、⑥下水道、⑦空港、⑧MRT、⑨焼却炉(*)、⑩発電(*)、⑪送電、⑫配電、⑬工業区開発(*)</p> <p>《許可業種だが制限が付されている主要業種》</p> <ul style="list-style-type: none"> ・不動産開発業:業界全体の対中投資総量規制(100億台湾ドル)、財務基準、台湾への利益還元等の制限あり

(注) * は現在開放が検討されているが、結論が出ていないもの。

(資料)「大陸投資負面表列－農業、製造業及服務業等禁止赴大陸投資產品項目(2008.3.27更新)」等により作成

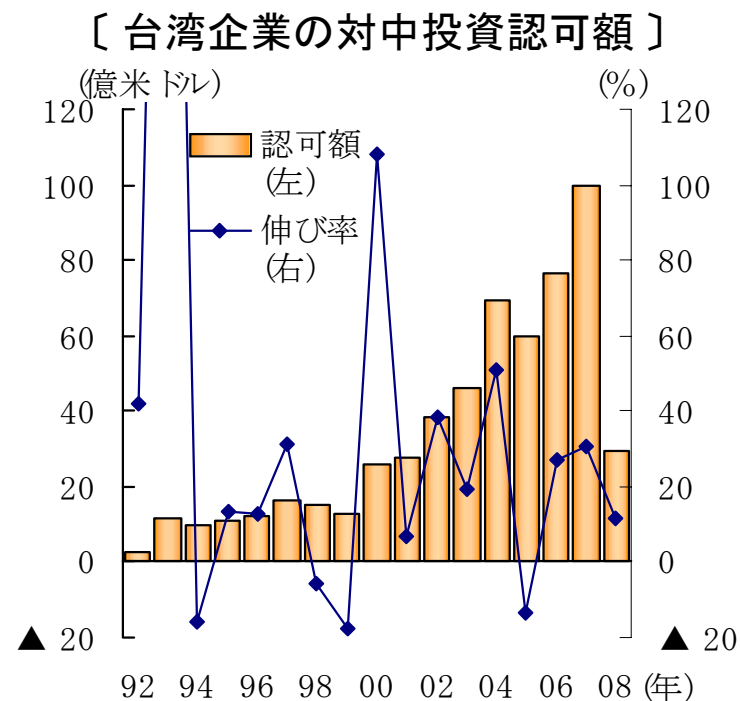
○ 馬英九政権の公約

- ・ 対中投資累計額に対する規制を適度に緩和 or 原則撤廃？（2008年中）
- ・ 半導体などのハイテク産業の対中投資規制の緩和
——— ただし、重要な技術の中国への流出の管理は行なう方針
- ・ 台湾の銀行による中国での支店開設容認
——— 中国を重要な投資先とする台湾製造業の29%が資金調達難に直面（経済部）
——— 銀行の監督管理に対する覚書の中台双方で締結できるかが成否の鍵

○ 対中投資の急増は起こるか？

- ・ 足下、対中投資は増加傾向を維持
- ・ 上限額ぎりぎりの企業も少なくない。規制緩和による対中投資の増加の可能性は否定できず
- ・ ハイテク産業の対中投資も規制緩和に伴い、中長期的に増加
——— 短期的には、中国における人材不足がボトルネックに

⇒ 世界経済の低迷期や台湾ドル高期などを中心に、産業構造の調整圧力を高める可能性も



(注)08年は1～4月。事後報告分は除いた数値。

(資料)台湾經濟部投資審議委員会ホームページにより作成

〔 上場・店頭企業の対中投資累計額
対上限額比率の分布 〕

(単位：社)

対中投資累計額 対上限額比率	上場企業	店頭企業
$100 \leq X$	36	36
$90 \leq X < 100$	27	33
$80 \leq X < 90$	45	33
$70 \leq X < 80$	50	30
$60 \leq X < 70$	32	30
$50 \leq X < 60$	39	27
$40 \leq X < 50$	50	24
$30 \leq X < 40$	50	28
$20 \leq X < 30$	48	32
$10 \leq X < 20$	56	42
$0 \leq X < 10$	87	68
合計	520	383

(注)08年3月末時点。

(資料)『公開資訊観測站により作成

〔 上場・店頭企業の対中投資累計額
対上限額比率(業種別) 〕

(単位：%)

業種	上場企業	店頭企業
セメント	70.5	—
食品	52.6	—
プラスチック	42.6	73.2
紡織・繊維	25.0	55.2
電機・機械	50.1	60.2
電器・電線	54.1	72.7
ガラス・陶磁器	80.3	—
製紙	81.6	—
鉄鋼	13.2	39.7
ゴム	75.9	21.4
自動車	24.6	—
石油・電力・ガス	55.6	51.6
建材・建設	37.6	—
航空・運輸	9.9	14.6
観光	11.3	11.1
金融・保険	11.4	—
貿易・百貨店	26.4	39.5
その他	85.1	48.3
化学・バイオ	49.8	48.3
電子	43.1	51.9
管理株	—	307.9
全業種	42.3	51.7

(注)08年3月末時点。「—」は当該業種・分類なし

(資料)『公開資訊観測站により作成

IV. 馬英九政権の対中経済政策

(4) 中国資本の対台湾投資規制の緩和

- 陳水扁時代は、中台同時WTO加盟を受けて、サービス産業における中国資本の対台湾投資規制の緩和について検討したが、
 - 2002年1月16日、「WTO加盟による兩岸経済貿易政策調整の執行計画」
—— ①中国資本の出資比率は1/3以下、②第三国経由義務、③58業種を優先的に開放（営利事業、会社組織により提供されるサービス分野、台湾経済の発展・金融への影響が少ないもの）
 - 不動産投資については02年8月に内政部が法律を公布。ただし、関連法規の未整備等が理由で、実際の投資はそれほど行なわれなかった模様

○ 馬英九政権の公約や現在の検討予定事項

- 中国資本による不動産投資の開放促進
- 中国資本によるインフラ投資への参入解禁
—— 「愛台12建設」の民間資本活用部分で、中国資本の参入を検討予定（2008年中）
- 中国資本による一般営利事業への投資開放
- 中国資本への株式市場投資の開放

⇒ 投機的取引の増加などに対する警戒感も。関連の検討が今後行なわれる予定

IV. 馬英九政権の対中経済政策

(5) 対中経済交流の拡大策の意義と今後の展開

- 対中経済交流の構造変化
 - ・ 「一方的・間接的・部分的」な交流から「双方向・直接的・全面的」な交流への変化が加速
- 「先易後難」

- ①台湾側の一方的な措置で実行可能なもの ⇒中台双方の協議が必要なもの
 - ②主権問題が絡まないもの ⇒主権問題が絡むもの
 - ③台湾内の利害対立が少ないもの ⇒台湾内の利害対立が激しいもの
- 対中経済交流規制の緩和による景気浮揚効果のもつ意味
 - ・ 規制緩和による経済交流の効率化 + 中国からの観光客・資本受け入れによる需要拡大
 - ・ 残された課題としての産業のイノベーションの促進
- 対中関係の改善は、台湾の「国際生存空間」の拡大をもたらすのか？
 - ・ 馬英九政権は「和解休兵」を主張し、シンガポールなどとのFTA締結を希望
 - ・ 中国側は2008年5月22日の陳雲林談話では、この点について明確な回答をせず

〔対中経済交流に関する公約に対する評価〕

(単位：%)

公約	賛成
中国人観光客の來台開放	76.8
週末直航チャーター便	69.2
貨物直航チャーター便	66.3
台湾ドル・人民元の兌換	61.0
中国人による台湾不動産購入	37.0

(資料)『遠見』2008年5月号、139頁により作成

〔対中投資規制に対する評価〕

(単位：%)

回答	回答率
より厳しくすべき	44.4
より緩和すべき	41.5
現状維持	7.3
無回答	6.8

(資料)台湾行政院大陸委員会「『民衆對當前兩岸關係之看法』民意調査(民國97年3月23日～3月25日)」により作成 44

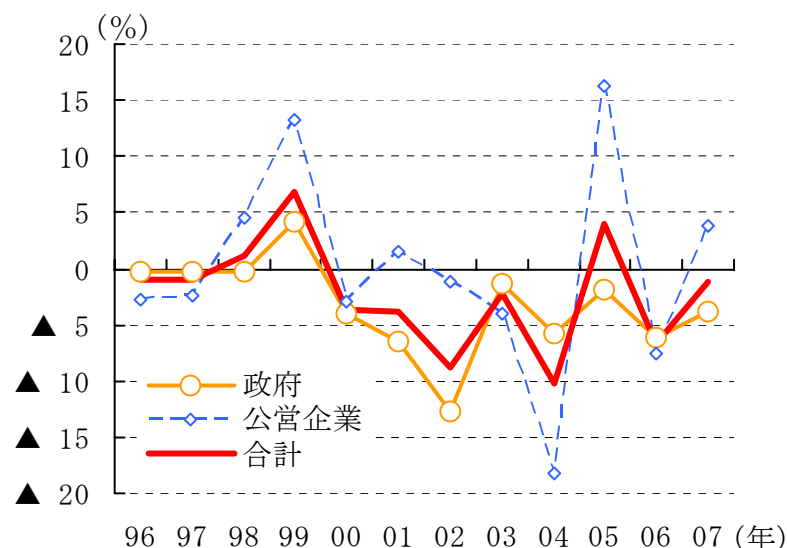
V. 馬英九政權の経済政策

(1)「愛台12建設」

- 「愛台12建設」とは何か？
 - ・ 2回の任期合計8カ年の大規模な投資計画(馬英九政權の目玉公約の一つ)
 - ・ 投資総額:3兆9900億台湾ドル(政府投資2兆6500億台湾ドル、民間投資1兆3400億台湾ドル)
- その狙い(「五大効益」)

- ①良好なインフラ建設による台湾経済の活性化
- ②政府の公共投資を少なくとも毎年10%増加させ、同時に民間投資も促進
- ③国民所得・就業機会の増加(毎年12万人の就業機会創出、2007年の就業者数の1.2%相当)
- ④生活環境の改善、生活の質の向上
- ⑤所得格差の是正促進

〔台湾の実質公共投資の伸び率〕



(資料) 台湾行政院主計處ホームページにより作成
©Mizuho Research Institute

○ 多岐にわたる「基本理念」

- ①地域の均衡的な発展に配慮
- ②産業イノベーションを促す基礎的な環境の形成
- ③都市部・地方の再開発・再生
- ④知的資本の蓄積促進
- ⑤持続的発展の促進

○ その規模の大きさ

- ・ 2008年度の中央政府公共投資関連予算は4008億台湾ドル(補正前)
 - 公務予算(1315億台湾ドル)、公共建設拡大特別予算(773億台湾ドル)、石門水庫整治特別予算(53億台湾ドル)、営業・非営業特種基金所属機関計画性公共建設(1867億台湾ドル)の合計
- ・ 「愛台12建設」公共投資部分だけで大きな財政支出に
 - 2兆6500億台湾ドル÷8年≒3313億台湾ドル

○ 本格実施は、2009年度からの予定

—— 2008年8月から予算案作成予定

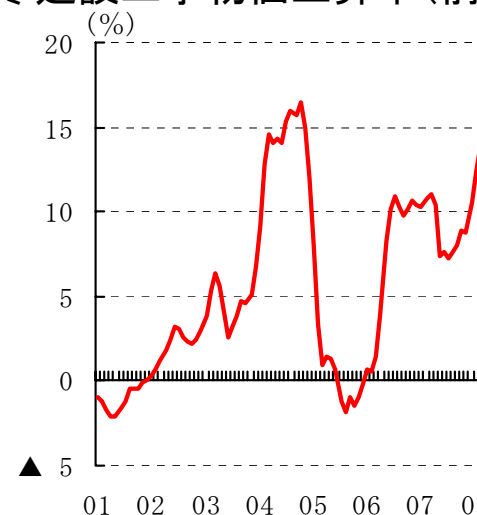
○ 実行に移されれば、在台湾日系企業にとってもプラス

—— MRT建設、水利事業など

○ ただし、懸念材料は、財政問題

- ・ 巨額の公共投資がインフレを加速させるとの懸念の声も

〔建設工事物価上昇率(前年比)〕



〔 愛台12建設の内容(1) 〕

1. 全島の便利・迅速な交通ネットワーク

- (1) 北・中・南部の都市部におけるMRTネットワーク
- (2) 北・中・南部の鉄道立体化・MRT化
- (3) 東部鉄道の電気化・複線化
- (4) 台湾鉄路新竹内湾支線、台南沙崙支線、東線客車購入計画など
- (5) 高速公路・快速道路の連結によるネットワーク形成

2. 高雄自由貿易・生態港

- (1) 高雄港インターコンチネンタル(「洲際」)コンテナセンター建設
- (2) 港区生態園区の建設、海洋科学技術文化センターの設立
- (3) 旗津地区の改造による高雄国際級海洋楽区化
- (4) 哈瑪星・鼓山・苓雅など古い港湾区域の改造計画
- (5) 高雄国際空港の倉庫・物流施設の拡張、周辺の交通インフラの改善

3. 台中アジア太平洋海運・空運ロジスティクスセンター

- (1) 台中港、台中空港、中部科学工業園区、彰濱間の運輸ネットワークの構築によるアジア太平洋海運・空運ロジスティクスセンターとしての機能発揮
- (2) 中部国際空港の拡張と航空貨物ステーションの新設
- (3) 倉庫・物流、高付加価値化専門区域の設立

〔 愛台12建設の内容(2) 〕

4. 桃園国際空港城

- (1) 「桃園国際空港城特別条例」の推進による桃園空港での6150haのアジア太平洋国際空港基地を建設
- (2) 2019年に第3ターミナルを完成、それに続き第4ターミナル、3本目の滑走路を建設
- (3) 第1ターミナルの整備
- (4) 国際航空基地と連結した交通ネットワークの建設

5. 「智慧台湾」

- (1) 人材育成
 - ・ 語学・IT教育の強化。都市・地方官の格差・デジタルディバイドの是正、生涯学習の奨励
 - ・ 年間100億台湾ドル、8年間で800億台湾ドルを投入し、高等職業学校授業料の免除、教師の待遇・設備・授業を改善
 - ・ 8年間合計800億台湾ドルの「最先端大学邁進計画」、「教学卓越計画」を推進し、世界レベルの研究成果を上げさせることを目標とする
- (2) 文化創意産業
 - ・ ①「文化創意産業発展法」の推進、②文化創意・デジタルコンテンツ産業専門園區の設置、③国家発展基金からの100億台湾ドル拠出によるベンチャー投資方式での関連企業への投資、④十分な予算編成による文化創意・デジタルコンテンツ業者の国際市場開拓、国際的展覧会への参加奨励
- (3) 世界一の無線ブロードバンド国家の建設
 - ・ ①台北市の「無線新都市」の経験を主要都市に広げ、無線ネットワーク施設を全面的に設置、②「無線ハイウェイ」の建設による僻地でも都市部と同等のブロードバンドサービスを受けられる体制を整備
- (4) スマート交通システム、生活環境の構築
 - ・ 交通管理・マルチモーダル・物流・通関・書類のITによるインテグレーション電子化。医療・介護・金融取引等のIT化、電子商取引の推進

〔 愛台12建設の内容(3) 〕

6. 産業イノベーションコリドー

- (1) 北北基宜 : 既存の内湖科学園区、南港ソフトウェア工業区以外に、北投士林科技園区、基隆市北台総合科技園区、台北縣ゲーム産業・文化産業園区、宜蘭科学園区を新規に設立
- (2) 桃竹苗 : 桃園航空宇宙科学園区、新竹科学園区龍潭基地・竹南基地第4期拡張工事、銅鑼国防科技園区の発展加速、国際村の設置による海外の高級エキスパーツを誘致
- (3) 中彰投 : 中部科学園区彰化基地の設立、工業技術研究院中部分院の設置
- (4) 雲嘉南 : 西部地区で中部から南部にかけての農業バイオ産業を発展させる
- (5) 高高屏澎 : 高雄ソフトウェア園区をイノベーション科学技術研究開発園区に拡充、中央官庁の重要な研究機関(工業技術研究院や資訊工業策進会)の支局設立
- (6) 花東 : 花蓮縣の石芸研究開発創意園区の設立支援、東海外発展深層水産業の発展支援、台東縣での深層水産業発展園区の設置

7. 都市・工業区の再開発

- (1) 北部 : 台北市の「首都核心区歴史保存・最発展計画」の推進、区域機能の活性化、基隆駅・港周辺再開発
- (2) 中部 : 中興新村の再開発による文化創意・高等研究センター園区化、水湳空港跡地の再開発
- (3) 南部 : 高雄市愛河周辺区域の再開発計画
- (4) 北・中・南部の古い工業区の再開発・開発
- (5) 高速鉄路の新駅(南港・苗栗・彰化・雲林)、駅特定区の開発

8. 農村再生

- 「農村再生条例」の推進。10カ年1500億台湾ドルの基金(8年間で1200億台湾ドル)を設立し、農村再生計画を実施。4000の郷村コミュニティ、60万人の農民をケア。農民退職金メカニズム(政府の利息補填300億台湾ドル)の設立、「小地主大佃農」制度による農業の大規模企業化奨励。農地として不適地の再開発

〔 愛台12建設の内容(4) 〕

9. 海岸新生

- (1) 定期的な全台湾漁港のドレッシング、伝統的な漁港を漁業とレジャー観光を兼ね備えた近代的な漁港に改造、沿海遊覧観光規制の緩和
- (2) 海外企業の沿海景勝地への誘致による海岸生活・旅行区の建設。クルーズ観光を発展させ、高雄港・基隆港・花蓮港に国際クルーズ路線を誘致。保安林の再検討を行ない、国家の安全・生態に影響を与える恐れのないものについては指定解除し、沿海地の土地利用を活性化

10. グリーン造林

- 8年間に6万haの平地に造林し、1ha当たり12万台湾ドルの補助を毎年支給。中南部に3つの1000ha規模の大型平地森林娯楽地区を建設

11. 洪水防止・治水

- (1) 8年間に1160億台湾ドルの洪水防止・治水計画を全面的に検討。執行と評価を強化し、必要に応じ増額。
- (2) 「高屏溪整治特別条例」を推進し、当該地区の水害・汚染問題に特定した対応を行なう
- (3) 地下水の補充強化による地盤沈下問題の効果的な改善。総合的な治山防災計画の推進。土石流棄権地区・環境センシティブ地区を設置し、土石流のモニタリングと予報システムを設置
- (4) 4年間500億台湾ドルの予算編成による原住民居住区の再建設、国土保全の推進

12. 下水道建設

- 毎年300億台湾ドルを投じて下水道を建設し、下水道整備率を年3%引き上げ。僻地山間部の小型污水处理システムの建設強化による水源の水質維持

(資料)「②馬英九、蕭萬長2008総統大選競選」網站により作成

V. 馬英九政権の経済政策

(2) 税制の見直し

- 近日「賦税改革委員会」を設置し、税制の全面的な見直しを予定（邱正雄・行政院副院長が担当）。来年までに結論を出すとの話も
- 馬英九政権の税制に関する公約

① 「負の所得税」導入計画（「468方案」）

- ・ 労働意欲を喚起するために、低所得者の勤労所得の増加に伴い、補助金を支給する制度

* 夫婦＋子供2人の家庭の場合

- ・ 年間勤労所得36万台湾ドル以下の場合、控除後の所得税課税額をゼロとするだけでなく、勤労所得×13%の比率で補助金を支給

⇒ 例えば、36万台湾ドル×13%＝46,800台湾ドル

- ・ 年間勤労所得36万台湾ドル超、48万台湾ドル未満にかけては、補助金算出比率を逡減
- ・ 48万台湾ドル以上は補助金支給を停止

・ 効果

—— 約90万の中低所得者世帯、約320万人に恩恵との試算

・ 課題

—— 財政負担の増加（年間250億台湾ドルとの試算）

—— 制度設計の難しさ（勤労所得以外の所得の扱い、ニセの申告、徴税コストの高まり）

—— 他の社会保障制度との整合性

- ② 「産業高度化促進条例」の見直し(2009年末失効)
 - ・ 産業別の税制優遇措置の見直し、研究開発、人材育成など機能別の優遇に転換
 - 産業間の租負担の不平等性の緩和(ハイテク産業の実効税率5.8%、伝統産業14.8%)
 - ・ 経済部と財政部の対立
 - オペレーションセンター関連の優遇税制など
- ③ 給与所得特別控除、障害者特別控除枠の拡大
 - ・ それぞれ78,000台湾ドル/年・人、77,000台湾ドル/年・人から10万台湾ドル/年・人に拡大
 - 所得税徴収額に占める給与所得期限の税収が75%という不公平性の是正が目的
- ④ 教育費特別控除枠の拡大
 - ・ 25,000台湾ドル/世帯から25,000台湾ドル/人に変更
- ⑤ 営業事業所得税の減税
 - ・ 税率を20%に引き上げ(現行は課税所得10万台湾ドル以上部分の税率25%)
 - ・ 内部留保に対する10%課税の廃止
- ⑥ 遺産税・贈与税の減税
 - ・ 遺産税:典型的家族の場合、1300万台湾ドルから2600万台湾ドルに控除枠拡大を検討

V. 馬英九政權の経済政策

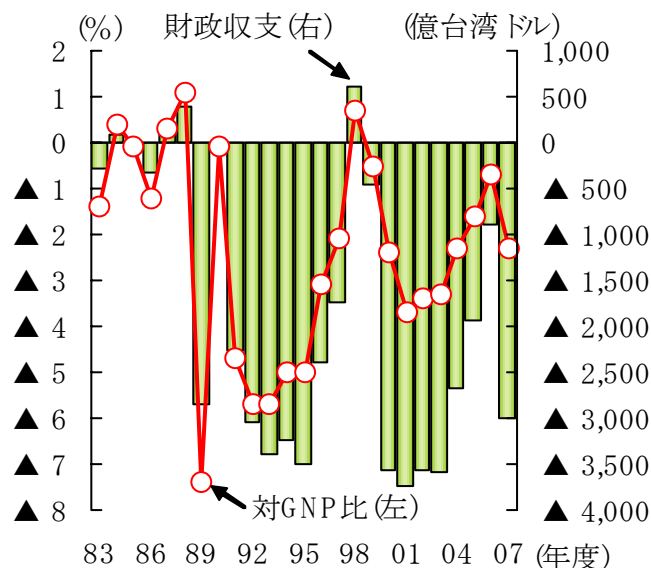
(3) 求められる財政の健全化

○ 「愛台12建設」や減税措置以外にも財政負担の高まりをもたらす可能性のある公約も

- ・ 防御型兵器の購入額を対GDP比3%にする(5月20日馬英九総統発言)
- ・ 教育投資を毎年対GDP比0.2%(約240億台湾ドル)ずつ引き上げ、8年後に対GDP比6%に
—— 小学校入学前の5歳児童に対する無料での学習機会提供、低所得者児童の給食費無料化、職業高等学校の学費免除、2～4歳の幼稚園・託児所基本費用の所得税控除等
- ・ 文化関連予算の全予算に占める割合を0.38%から4年以内に3%に引き上げ、観光予算と合わせて4%に
- ・ 各種社会政策
 - * 在職学生に対する所得税特別控除(25,000台湾ドル)の提供
 - * 未就業の青年父母に対し、子供出生後2年毎月5000台湾ドルの補助金支給
 - * 女性就業補助金の支給
 - * 新婚時、子女増加時の住宅ローンに対する2年200万台湾ドルの無利子貸出
 - * 第三子以上の義務教育学費補助
 - * 介護保険制度の導入(4年以内)
 - * 65歳以上(原住民55歳以上)の年1度の健康診断無料化、中低所得者入れ歯無料化
 - * 低所得者の健康保険料減免
 - * 労工保険年金の引き上げ
 - * 失業保険給付の増額(所得の60%から70%へ)と期間延長(半年から1年へ)、など

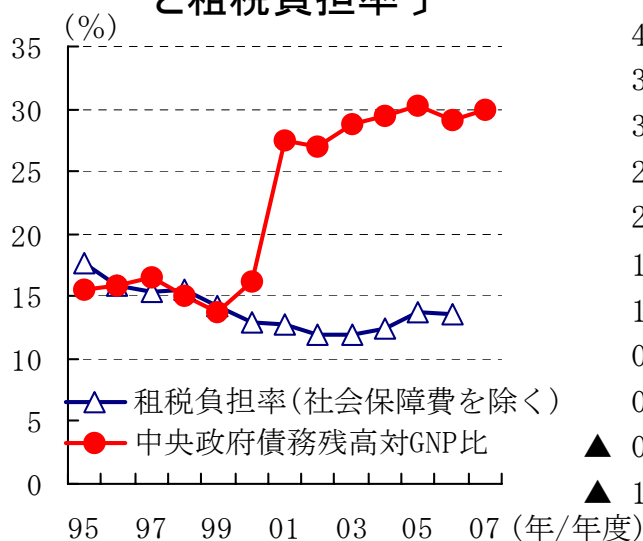
- 課題は財政規律を維持しながら、これらの政策を実行に移せるのか
 - ・ 90年代以降、慢性的な財政赤字。減税措置などにより、租税負担率が他国と比べても低い。中央政府債務の対GNP比は統計上、30%近傍だが、隠れた債務を入れれば、90%に上るとも
 - ・ 社会保障制度も慢性的な赤字体制
 - 健保局は08年3月末時点で130億台湾ドルの赤字、放置すれば2012年に585億台湾ドルに
 - 労工保険も00年代に入り赤字に。労保年金に関する法案審議の行方は要注目
 - ・ インフレ対策のための各種補助金、減税
- 企業・家計の租税負担が高まる可能性もあり、税制・社会保障体制改革の議論は要注視

〔台湾の財政赤字の推移〕



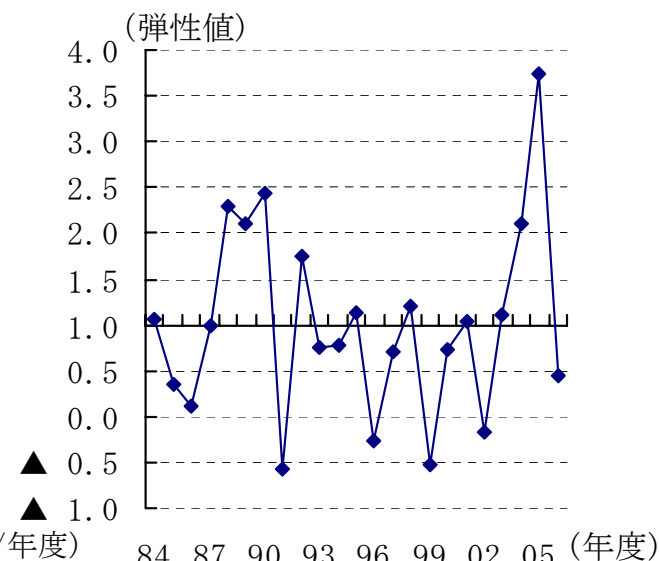
(注)99年度までは前年7月～当年6月。00年度は99年7月～00年12月、それ以降は1～12月。
(資料)台湾財政部ホームページにより作成

〔台湾の政府債務規模と租税負担率〕



(注)租税負担率は、対GDP比、年。中央政府債務残高対GNP比は、年度。
(資料)台湾財政部ホームページにより作成
©Mizuho Research Institute

〔税収の対GDP弾性値〕



(資料)台湾財政部ホームページにより作成

V. 馬英九政権の経済政策

(4) 産業政策

○ 産業政策に関する公約＝「産業再造345」

「3大主軸」: 産業イノベーション、新興産業、規制緩和

「4兆回台」: 台湾人の海外資産4兆台湾ドルを台湾に投資資金として回帰させる

「5万就業」: サービス産業で毎年少なくとも5万人分の雇用機会を創出

〔 馬英九政権の産業政策に関する公約(1) 〕

《産業イノベーション1》 雇用機会創出のエンジンとしてのサービス業

(1) 金融サービス業

・アジアの資産管理・資金調達センター化、規制緩和、第二次金融改革の推進、人民元兌換、中国資本の対台湾株式投資規制の緩和など

(2) 観光サービス業

・300億台湾ドルの「観光産業発展基金」、中国人観光客等の誘致、大型国際会議等の奨励など

(3) 医療介護サービス業

・医療衛生支出の対GDP比を6.2%から7.5%に引き上げ、4年以内に介護保険開始、観光医療の推進など

(4) ロジスティクスサービス業

・中台貨物輸送直航の常態化、トランスshipmentセンター化、物流インフラの整備

〔馬英九政権の産業政策に関する公約(2)〕

《産業イノベーション2》 製造業の高付加価値化、CO₂排出削減

(1) 一般産業

- ・政府研究開発支出毎年10%拡大、2012年の全国研究開発経費対GDP比3%
- ・ITハードウェア製造大国から資源インテグレーション・イノベーションサービスセンターへの転換
- ・台湾のグローバルイノベーションセンター、アジア太平洋経済貿易ハブ、台湾企業オペレーションセンター化
- ・企業の研究開発、人材育成、ブランド製品のマーケティングに対する租税優遇措置の適用

(2) 伝統産業

- ・環境保護・省エネの視点からの基礎原材料産業の構造改革
- ・ミニ園區の設置、土地使用区分規定の見直しによる土地取得難の解消
- ・300億台湾ドルの「地方産業発展基金」の設立による地方の特色ある産業の発展支援
- ・過疎地での「一村一品」精神に基づく発展計画に対する中央政府の資金援助
- ・經濟部業界科専計画に占める伝統産業・中小企業の技術向上補助支出を30%に高める

(3) 中小企業

- ・国家発展基金による中小企業への投融資、金融機関の対中小企業融資奨励措置
- ・年間100億台湾ドル規模の「中小企業信用保証基金」への資金投入
- ・中小企業創業・イノベーションサービスセンターの設置(北・中・南・東部いずれも)

(4) 農村の科学技術活用・企業化(略)

〔馬英九政権の産業政策に関する公約(3)〕

《新興産業》

- (1) 「文化創意産業」
 - ・「文化観光部」の設立、「文化創意産業旗艦計画」の制定
 - ・台湾全土での文化創意産業、デジタルコンテンツ産業専門園區の設立と青年企業家への融資
- (2) 省エネ・CO₂排出量削減、代替エネルギー産業
 - ・関連研究経費を4年以内に50億台湾ドルから100億台湾ドルに拡大
 - ・「省エネ産業旗艦計画」、「低排出量建築旗艦計画」、「代替エネルギー旗艦計画」
 - ・2020年までにCO₂排出量を2008年の水準に戻す
- (3) 「智慧生活産業」
 - ・世界一の無線ブロードバンド国家の建設など(「愛台12建設」と同様)
- (4) バイオ・医薬産業
 - ・関連国家研究開発経費を4年以内に倍増
 - ・「漢方薬研究センター」、「医療工程応用・産製センター」、「アジア太平洋地区多発性疾病臨床試験センター」化、国際協力の推進によるタンパク質薬物産業の発展
 - ・薬物審査メカニズムとフローの透明化・効率化

規制緩和

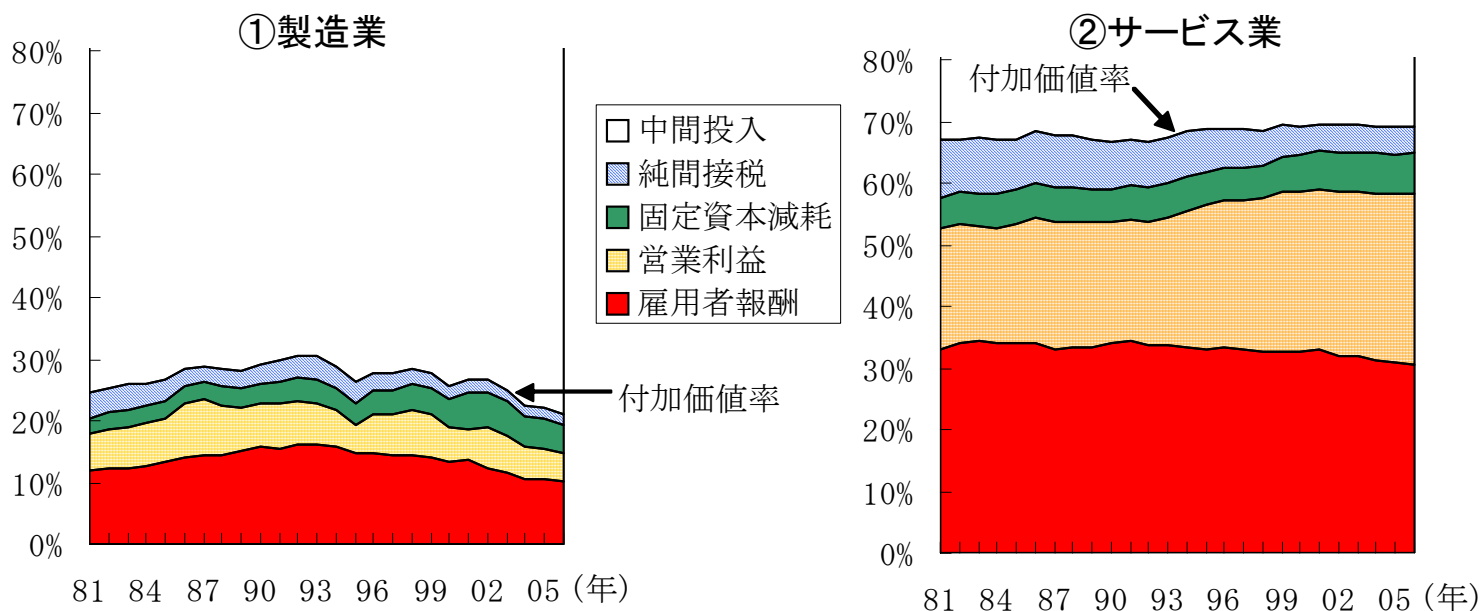
- ・自由化、機能重視の優遇措置、業界横断型インテグレーション

グローバルな連結(略)

(資料)「②馬英九、蕭萬長2008総統大選競選」網站により作成

- 資本多投入型の発展では、6%の成長を維持することは困難。イノベーションをいかに促進するのが最も重要な課題
 - ・ 製造業の付加価値率は90年代初頭をピークに減少。資本集約型産業への移行とともに投資負担が高まる傾向。一方で、営業利益、とりわけ雇用者報酬が縮小。政府の分け前も縮小
 - ・ サービス産業の付加価値率は漸増し、営業利益のシェアも拡大。ただし、家計・政府の分け前は減少
- 人材育成、政府と企業との研究開発における肌理細やかな分業の再構成、具体的な規制・インセンティブ構造の見直しといった地道で地味な措置が、先進国へのキャッチアップ最終段階に入った台湾にとって課題

〔台湾の総生産の分配構造の変化〕



(資料)台湾行政院主計處ホームページにより作成

©Mizuho Research Institute

VI. 結びにかえて

- 馬英九政権の政策推進上の強み
 - ・ 立法院における圧倒的な議席数
- 強力なリーダーシップ発揮型か、バランス調整型か？ 試される馬英九政権の立ち位置
 - ・ 「以党領政」 vs 「全民総統」・「全民政府」？
 - ・ 「中間偏右」 vs 「中間偏左」？
 - ⇒ リーダーシップ発揮による制度疲労の解消？ 利害調整手段としての財政赤字拡大の懸念？
 - ・ 対中関係改善 vs 台湾の尊厳？
 - ・ 対中関係改善 vs 他国との外交関係の維持・拡大？
 - ⇒ FTA/EPAなど、台湾の国際生存空間は広がるのか？

〔立法委員選挙の結果〕

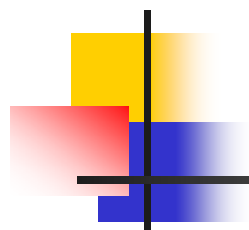
(単位：議席、%)

政党名等	今回(08年1月)		前回(04年12月)	
	議席数	シェア	議席数	シェア
中国国民党	81	71.7	79	35.1
民主進歩党	27	23.9	89	39.6
無党団結連盟	3	2.7	6	2.7
親民党	1	0.9	34	15.1
台湾団結連盟	0	0.0	12	5.3
無党籍・その他	1	0.9	5	2.2
合計	113	100.0	225	100.0

(資料)台湾内政部中央選挙委員会ホームページにより作成

© 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。



台湾ドル為替相場見通し

～ 馬英九政権下での台湾ドル相場を占う ～

2008年6月
みずほコーポレート銀行
台北支店



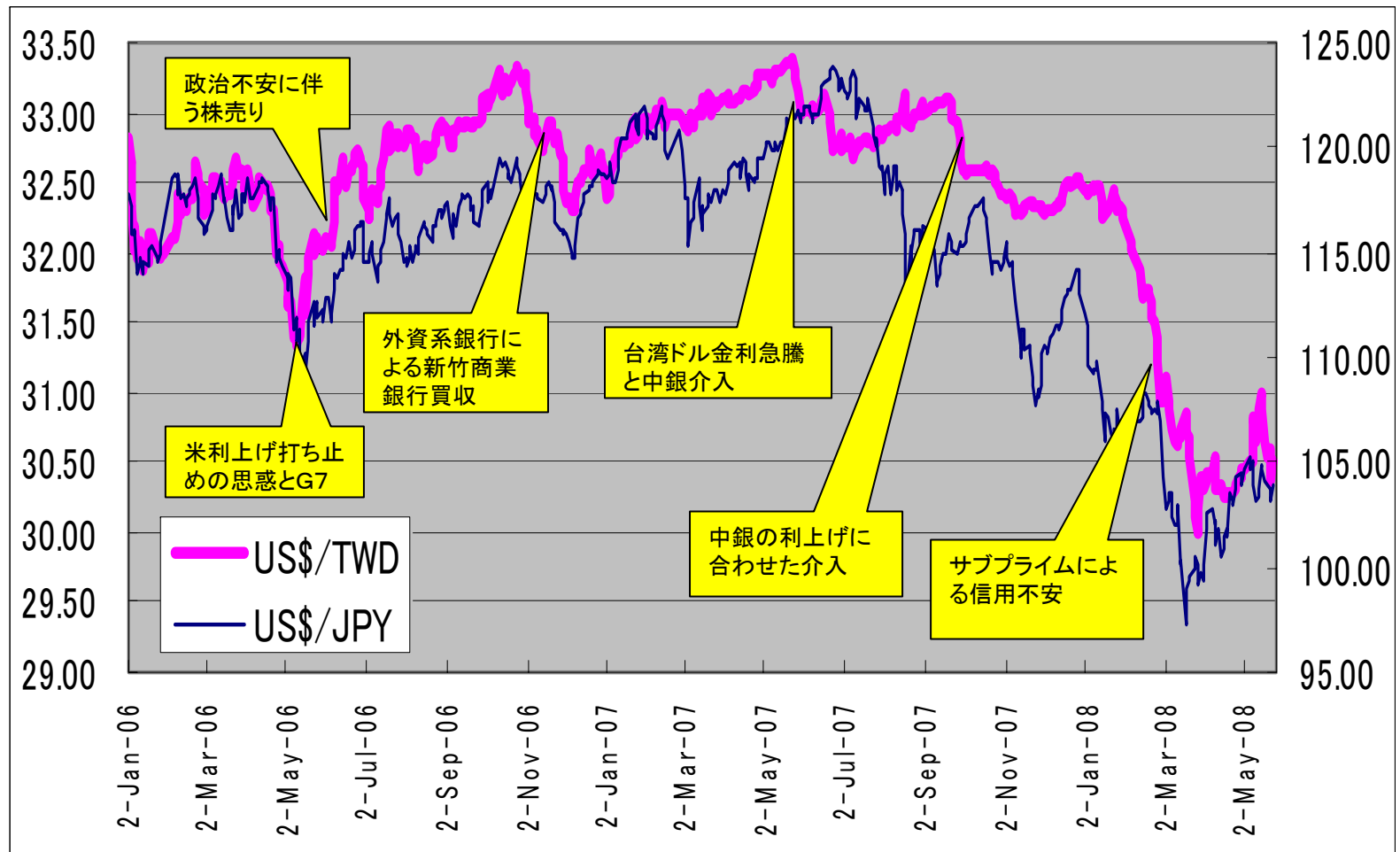


最近の為替相場動向

<最近の相場推移>

	2007年1月～12月	2008年1月～5月 (5/26現在)
USD/JPY	107.22～124.14	95.77～112.10
USD/NTD	32.206～33.427	29.950～32.510
JPY/NTD	0.2638～0.3013 (3.319～3.791円)	0.2884～0.3222 (3.104～3.467円)
相場の材料	<ul style="list-style-type: none"> ・米金利動向 ・世界同時株安 ・キャリートレードとその巻き戻し ・NTD金利急騰と非不胎化介入 ・米サブプライムローン問題 ・米国景気に対する不透明感 ・金利差縮小の思惑 ・原油、素材価格の上昇 	<ul style="list-style-type: none"> ・米サブプライムローン問題 ・米国景気の停滞 ・米国との金利差縮小 ・台湾総統選挙と政権交代 ・原油、素材価格の上昇 ・アジア諸国の経常黒字の縮小

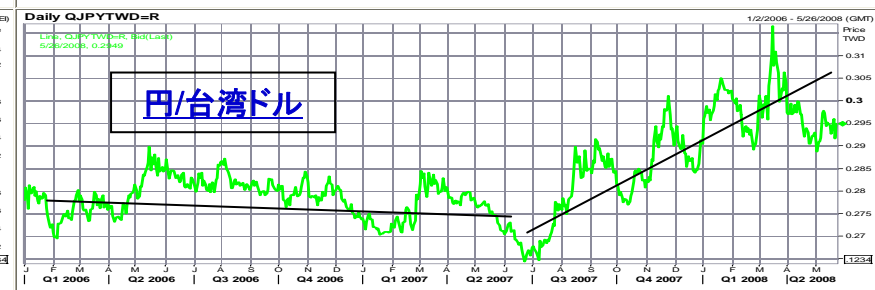
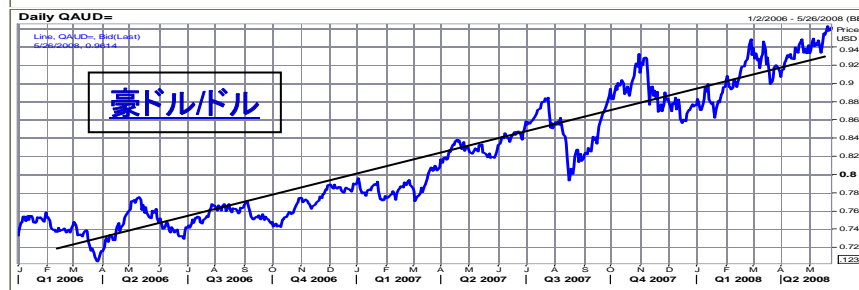
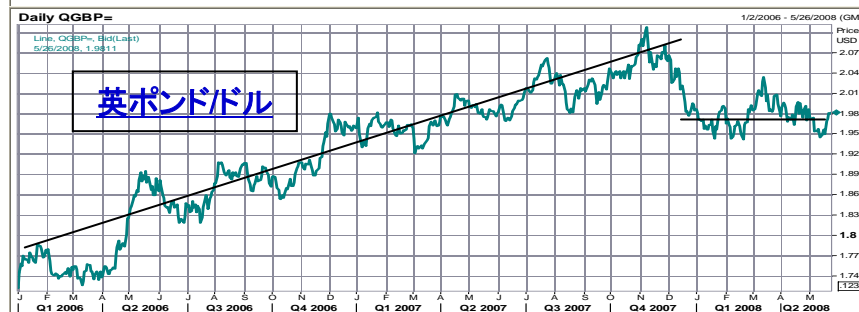
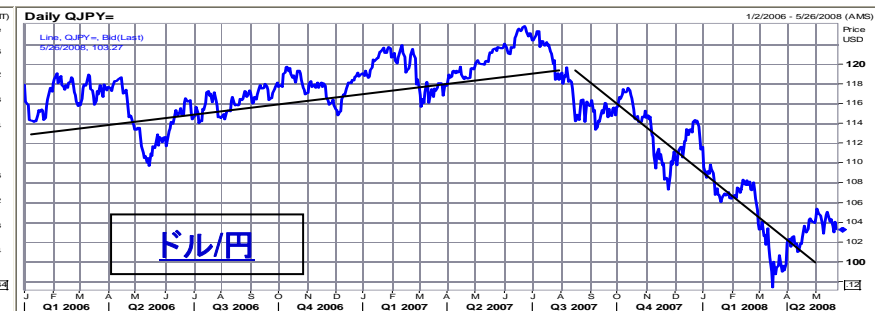
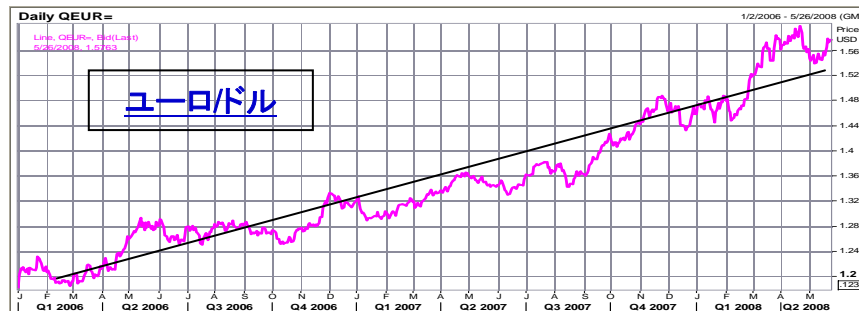
最近の為替相場動向



最近の他通貨動向

ユーロ・豪ドル > 円 > 台湾ドル > USD・英ポンド

(出典: Reuters)

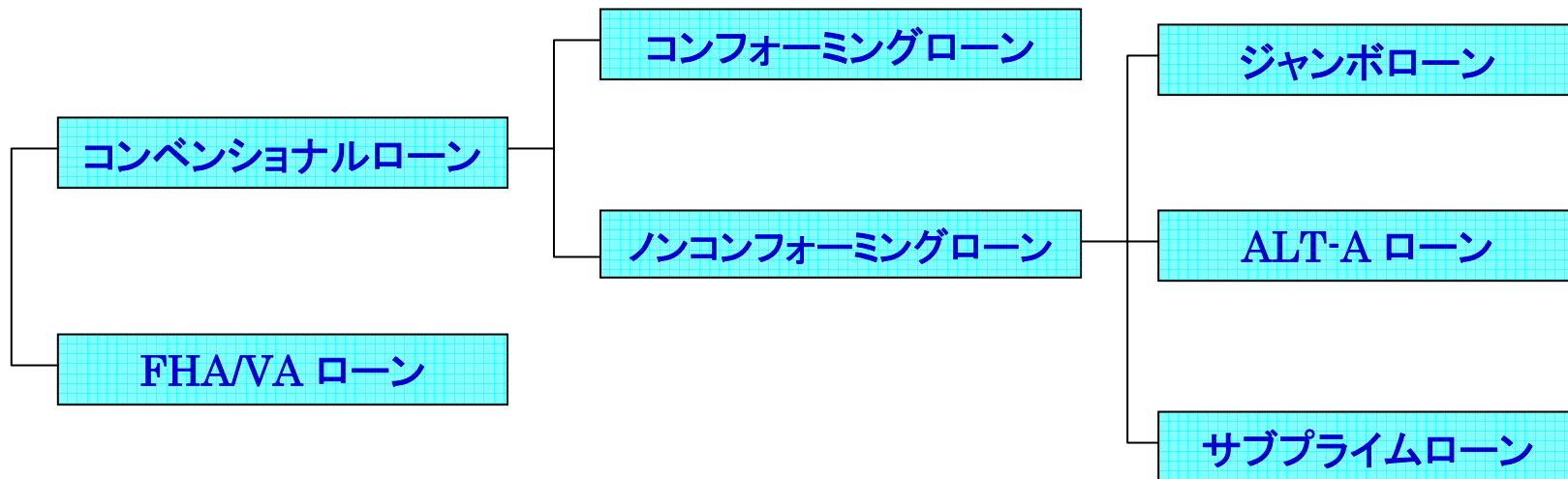


サブプライムローンとは？

■ サブプライムローンとは？

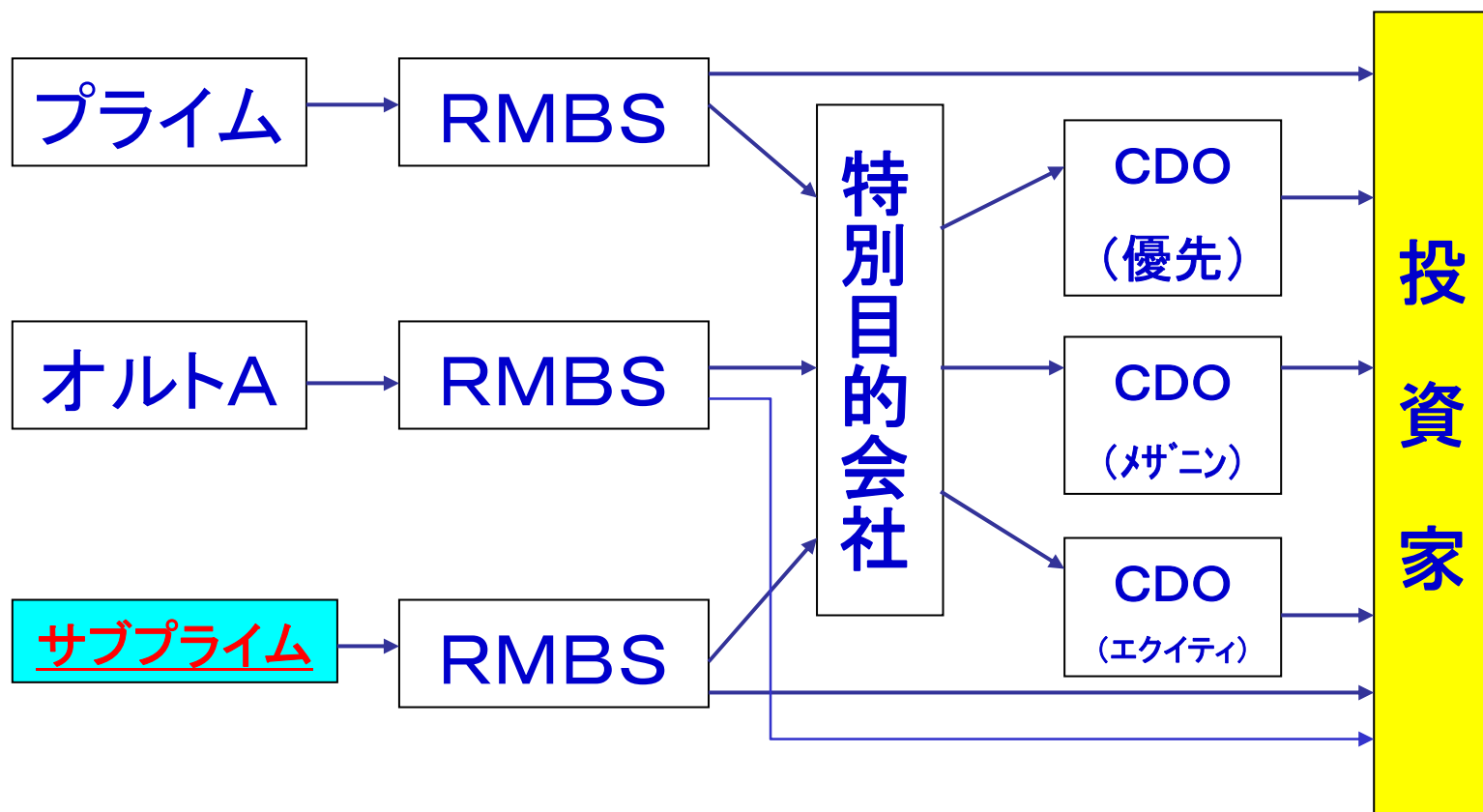
- →低所得者や過去に延滞を繰り返したなど信用力の低い個人を対象とした住宅ローン。
- →通常の審査より基準が緩いが、金利は高め。

《 米国の住宅ローン 》



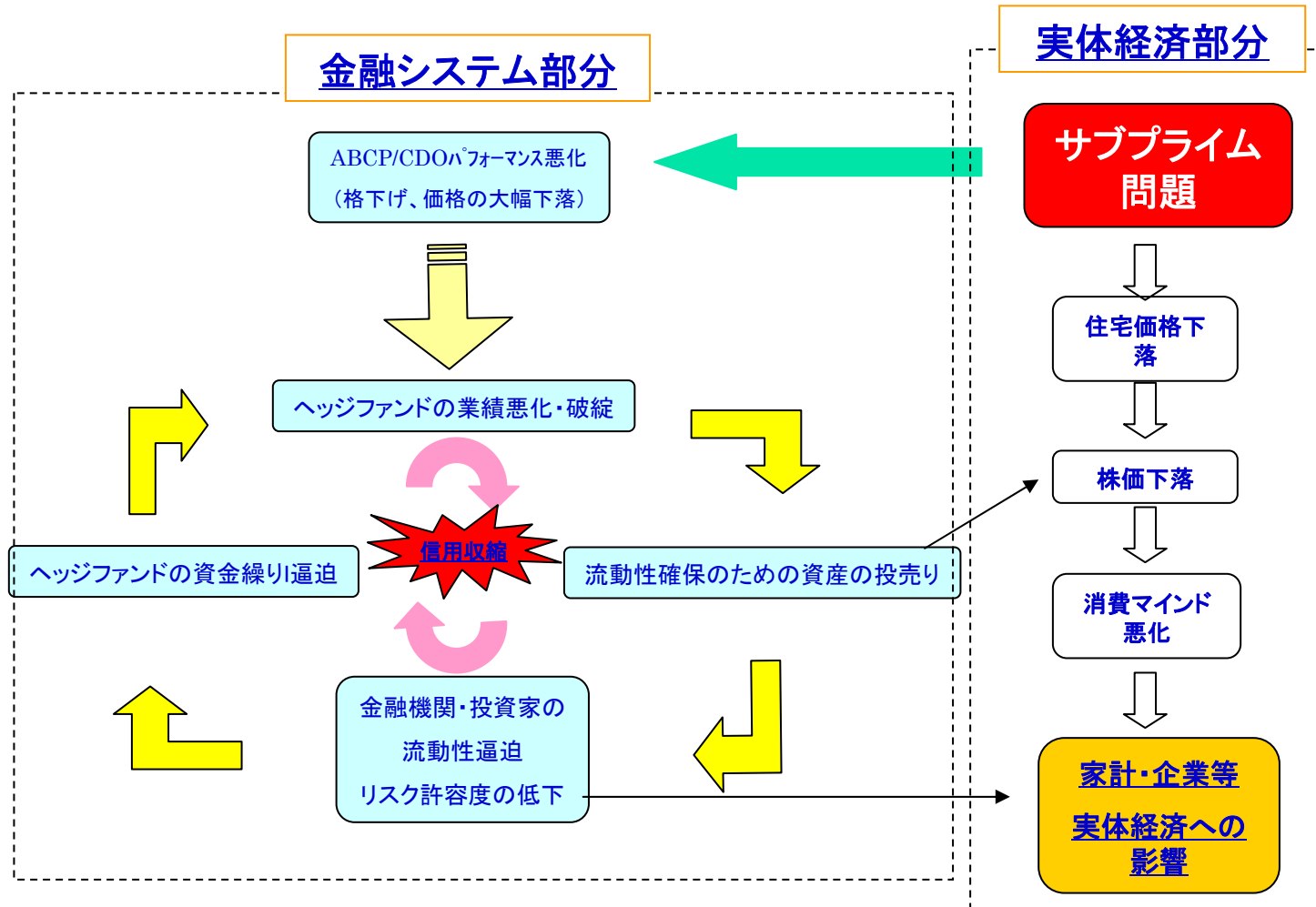
なぜ世界的な問題となったか？

複雑な証券化の結果、原資産の良く分からない証券が世界中の投資家へ



出典:みずほ総研 改

負の連鎖



出典:みずほ総研 改

各国中央銀行による資金供給

具体的措置と当時の相場環境

- **2007年12月12日** 欧米5大中銀による流動性供給対策発表。(FRB、ECB、SNB、BOE、BOC) 新方式(金利入札方式による金融機関向け貸出)にて異例の協調開始。

FRB ⇒ 年内**最大400億ドル**

ECB・SNB ⇒ ドル供給 (スワップ協定 各々 200億ドル、40億ドル)

BOE ⇒ 英ポンドでの資金供給額増大 など

- 12月11日 FRB は3回連続の利下げを既に決定していたが下げ幅が小幅(0.25%)にとどまったことを受け株式が下落していた。

- **2008年3月7日** FRBは3月分の金利入札方式による貸出金額を大幅拡大し(600億ドル ⇒ 1000億ドル)、今後少なくとも6ヶ月間の入札継続も表明
- 当日は事前予想比弱めの米国雇用統計をうけドル円101円台半ば、ダウは12,000ドル割れと、大幅下落していた。

- **2008年3月11日** 欧米5大中銀は資金供給拡大の緊急声明を発表。
(2007年12月以来2度目の協調行動 - 3月27日より)
- FRB ⇒ TSLF: 連邦機関債券、連邦機関発行住宅ローン担保証券(RMBS)、民間発行高格付RMBS担保に国債を28日間貸出(金融機関は国債を担保に市場より資金調達実施) **最大2000億ドル**
- ECB ⇒ スワップ協定上限引き上げ 200億ドル⇒**300億ドル**
- SNB ⇒ スワップ協定上限引き上げ 40億ドル⇒**60億ドル**
- 3月7日発表済みの資金供給拡大措置を流動性確保の点から一段と強化。

- 日銀は12月、3月の枠組みには直接参加はしないが、各中銀の取り組みを歓迎する声明を発表。

マーケットの反応

- ドル円急騰、110円台半ば ⇒ 112円台前半へ
- ダウ急反発 一時270ドル上昇。(但し翌日のアジア株は下落、ダウも反落)
- 原油は続伸 1バレル92ドル台。

- ドル円 103円台へ反発。
- ダウ大幅安値圏から反発。
- 原油は株上昇を好感し、106ドル台へ上昇。

- ドル円上昇、102円台前半から103円台半ばへ上伸。
- ダウは発表後280ドル上昇。
- 原油は協調資金供給策発表後一旦急落するもののすぐに反発、終わり値ベース連日の最高値更新へ。(当日終値108.75ドル)
- 米国債金利は25bp上昇、スワップ金利とのスプレッド大幅縮小

各国中央銀行による資金供給(2)

具体的措置と当時の相場環境

- 2008年3月15日 FRB 米系証券大手 ベアスターンズ救済
緊急融資枠の設定 ⇒ 米系大手銀行JPモルガン・チェースを経由。
(JPモルガン・チェースがFRBより公定歩合で資金調達、28日間の
期限付融資)
⇒ 金融機関全体に対する資金供給から特定の金融機関に対する
支援へ

- 2008年3月16日 — 17日(月)東京時間朝発表
FRB ⇒ 新たな流動性対策 PDCF 創設
(プライマリーディーラー信用ファシリティ - Primary
Dealer Credit Facility)

プライマリーディーラーは幅広い範囲の投資適格債券を担保として差し出す
ことでFRBの割引窓口を通じて翌日物貸し出しにアクセスが可能に。
(金額上限なし)

投資銀行の流動性危機を未然に防ぐ措置。

マーケットの反応

- ドル円下落、一時99円56銭と95
年以來の円高水準へ
- ダウ急落、一時300ドル超の下
落。⇒ 金融不安再燃

- ドル円急落、一時95円77銭
12年7ヶ月ぶりの円高水準へ。
NY市場では96円後半に戻す。
- 日経平均急落、450円超の下
落(終値 1,1787.51)
- ダウ下落、一時190ドル超下落、
その後戻し最終的には終値は
約21ドルのアップ。



その後市場は徐々に
落ち着きを取り戻す。

金融機関等の損失拡大

- IMFはサブプライム関連の損失額は、世界全体で9,450億ドル規模になるとの推計を発表。
 - 業態別には、銀行の損失が4,400～5,100億ドルと約半分。
 - その他、モノライン等保険が1,050～1,300億ドル、年金基金が900～1,600億ドル、ヘッジファンドなどが1,100～2,000億ドル。
 - これは、サブプライム住宅ローンだけでなく、CMBSなどを含めて推計したもので、従来の推計値に比べ格段に増大。
- OECDの試算では最大で4,220億ドル。
IMFとの違いは、他の証券化商品を含めていないこと。

分野別の損失見通し

(単位: 億ドル)

	残高	損失推計額					
			銀行	保険	年金等	GSE等	ヘッジファンド等
ローン	123,700	2,250	1,000～1,300	100～200	100～200	300～500	400～500
サブプライム	3,000	450	200～300	<50	<50	100～150	50～100
オルトA	6,000	300	150～200	<50	<50	50～100	<50
プライム	38,000	400	150～200	<50	<50	150～200	<50
商業用不動産向け貸出	24,000	300	150～200	<50	<50	<50	<50
消費者向け貸出	14,000	200	100～150	<50	<50	---	<50
企業向け貸出	37,000	500	250～300	<50	<50	---	150～200
レバレッジド・ローン	1,700	100	50～100	<50	<50	---	<50
証券化商品	108,400	7,200	3,400～3,800	950～1,100	700～1,200	---	950～1,200
資産担保証券 (ABS)	11,000	2,100	850～1,000	200～350	350～450	200～350	150～200
債務担保証券 (ABS CDO)	4,000	2,400	1,450～1,600	350～500	150～250	0～250	200～450
商業用不動産ローン担保証券 (CMBS)	9,400	2,100	850～950	200～350	300～450	200～350	200～450
ハイイールド債、CLOs	9,500	600	250～350	0～50	50～150	---	0～150
プライムMBS、消費者関連ABSなど	74,500	0	---	---	---	---	---
合計	232,100	9,450	4,400～5,100	1,050～1,300	900～1,600	400～1,400	1,100～2,000

(資料) IMF

損失見込み額の過去の危機との比較

	損失見込み額	名目GDP比率
今次局面・サブプライムローン関連	9,450億ドル (IMF推計)	6.8%前後
過去の危機との比較		
米S&L危機 (1980年代後半～90年代前半)	整理信託公社 (RTC) の損失処理などで総額1,500億ドルの直接コスト (損失額は約4,500億ドル)。	約2%
米LTCM破綻 (1998年)	破綻したLTCMの損失40億ドル超、米系大手金融機関の損失が最大300億ドル	合計で0.4%

(資料) 2007年8月16日付け日本経済新聞、8月21日付け日本経済新聞などを参考に作成。

金融機関の損失額

単位: 億ドル

金融機関名	損失額	増資額
シティグループ(米)	459	290
UBS(スイス)	371	150
メリルリンチ(米)	321	150
AIG(米)	320	125
バンク・オブ・アメリカ(米)	172	120
モルガン・スタンレー(米)	165	—
ロイヤルバンク・オブ・スコットランド	164	240
JPモルガン・チェース(米)	109	60
HSBC(英)	100	—
ワコビア(米)	90	70
クレディスイス(スイス)	83	—
クレディアグリコル(仏)	75	91

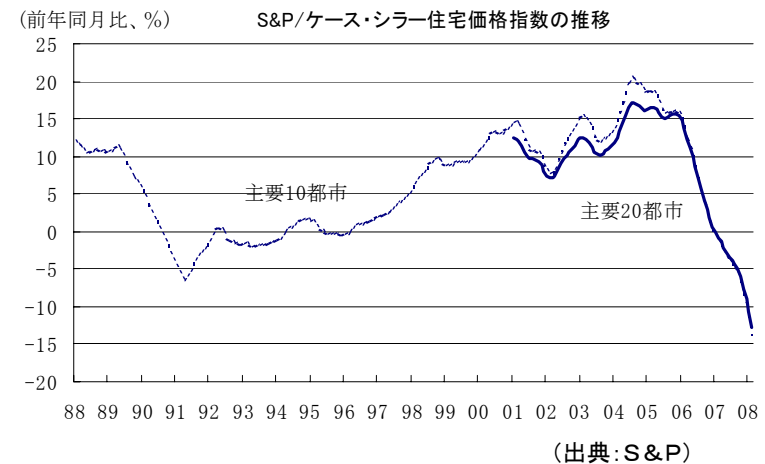
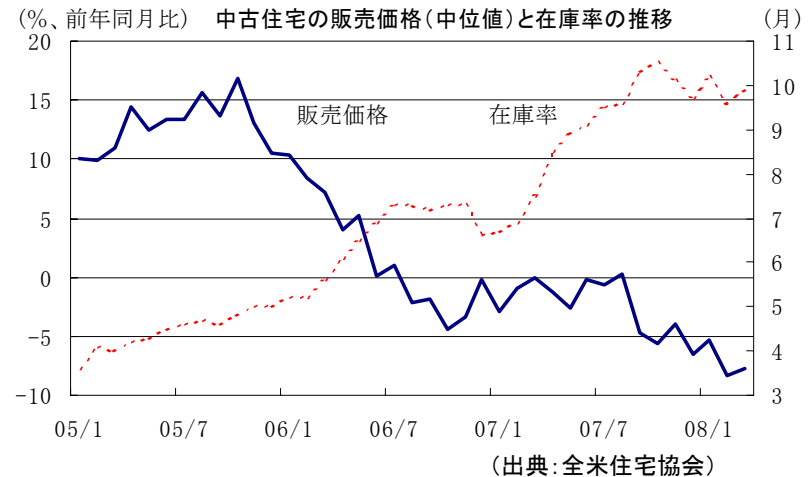
※直近3四半期を合わせた推計

(損失額は5/16 日本経済新聞、増資額は4/27日本経済新聞他。)

米国の住宅事情

■ 住宅価格の下落

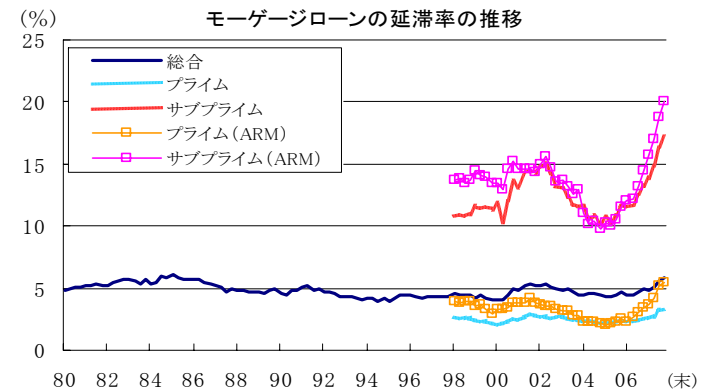
- 中古住宅の平均価格は前年の水準を大きく割り込んでいる状況。
- 販売の不振（在庫率の高さ）や、デフォルトの増加（担保物件の処分）が価格の下落圧力に。また、住宅投資は冷え込んだまま。
- S & P/ケース・シラー住宅価格指数の落ち込みは90年代初頭の経験を超え、統計開始以来最悪の状況に。



住宅ローン債権の劣化

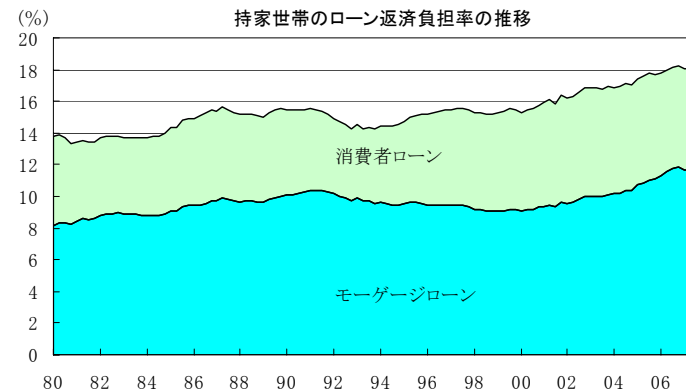
■ 延滞率の上昇

- サブプライム住宅ローン、特にARMs (Adjustable Rate Mortgages=変動金利型モーゲージローン) では延滞率が急上昇。



(出典: Data Stream)

- 返済負担率の上昇に伴い、消費の冷え込みが強まる懸念。



(出典: Data Stream)

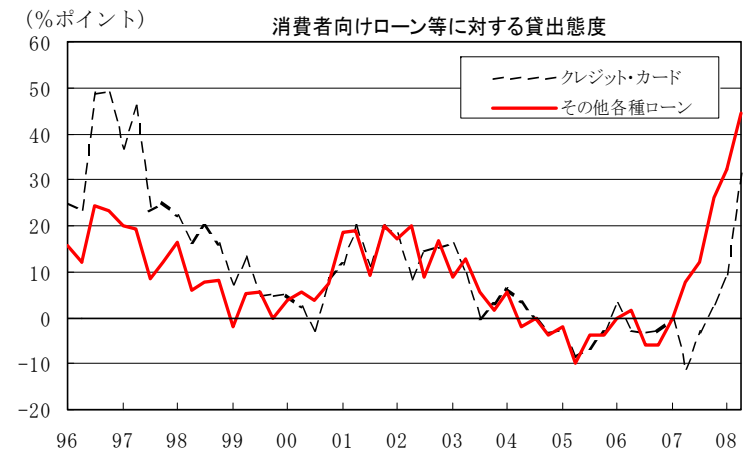
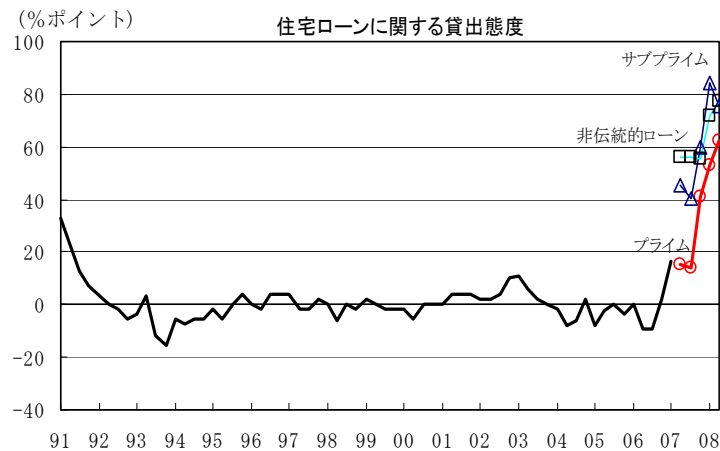
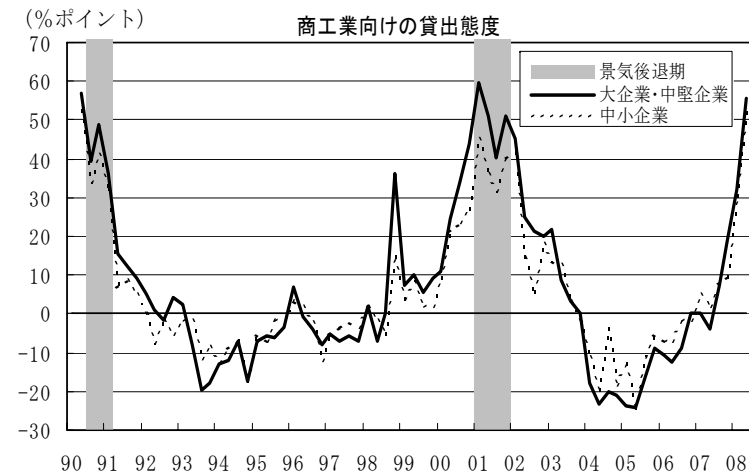
貸出態度の厳格化

■FRBによれば、4月時点で融資基準を引き締めた銀行は55%。

—理由としては、

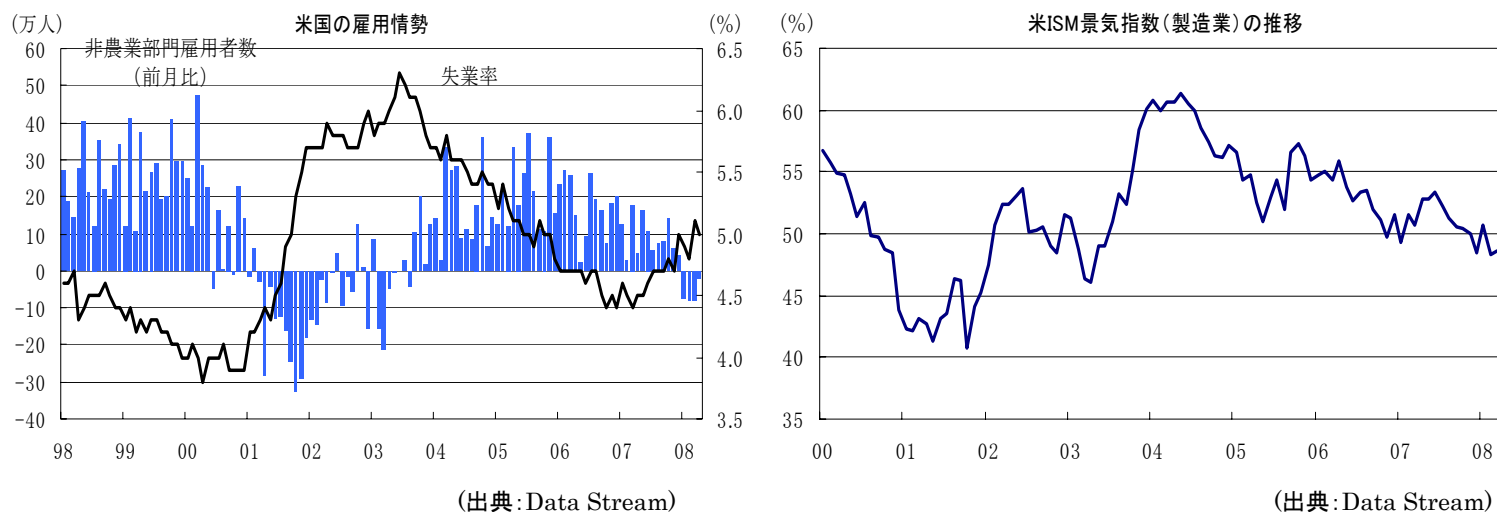
景気悪化見通し(93%)

リスク許容度の引下げ(78%)



その他の経済指標

- 景気は明らかに下降局面。リセッション入りしたかどうかは見方が分かれるところ。
- 非農業部門雇用者数の増加数は、4月は前月比▲2.0万人。失業率5.0%（左図）。非農業部門雇用者数は4か月連続で減少。4か月連続の減少は2003年以来のこと。
- 企業マインドを示すISM製造業景気指数は分かれ目となる50%を割り込んだまま。（右図）



インフレ圧力継続の可能性

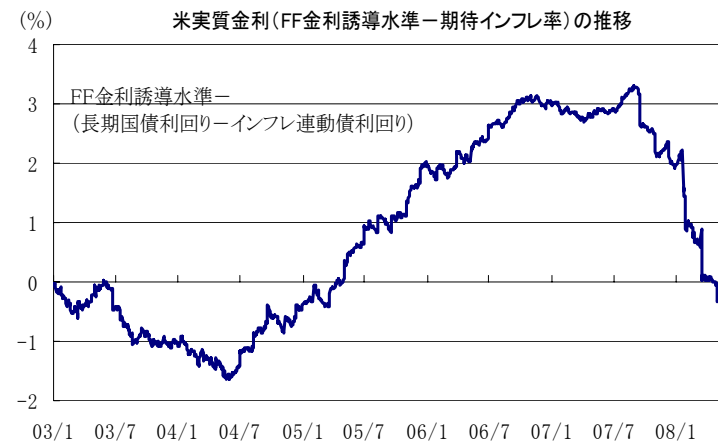
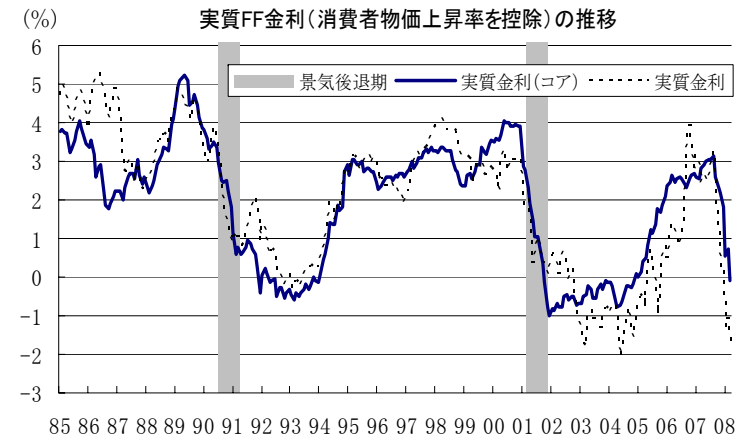


今年に入ってから原油価格の高騰などもあり、右肩上がり。景気減速懸念が、上値を抑える傾向にあるが、原油高・資源高が続いている上、最近のドル安が更に輸入コストを増大させている状況。

⇒景気後退とインフレが同時に発生するスタグフレーションの危機

米国の実質金利

- インフレ率や期待インフレ率を控除してとらえた実質FF金利はすでにマイナス圏に突入。
- 景気刺激的な水準で、インフレ圧力が強い局面にあっては、インフレを強める恐れにつながる。
- ただし、かつての例では、景気が持ち直し始めてからも数年にわたって、実質金利をマイナス圏にとどめてきた。





FRBの景気・インフレ認識

- FRBによる経済予測(5/21)
 - ◆ 今年上半期:「特に弱くなりそう。」
 - ◆ 今年下半期:「幾分かの回復」
08年GDP伸び率を0.3%～1.2%に下方修正。(1月時点は1.3%～2.0%)
失業率も、5.5%～5.7%と悪化を予想。(1月時点は5.2%～5.3%)
- 米FOMC議事録(4/29～30開催分)
 - ◆ 「今回の会議での利下げについて、大半のメンバーがぎりぎりの判断だと見ている。」
 - ◆ 「成長へのリスクはいまや、インフレへのリスクとかなり拮抗するようになったと考えられる。」
 - ◆ 景気見通しが大幅に悪化しない限り、短期的な鈍化や悪化だけで金融政策を決めることは「適当ではないだろう。」

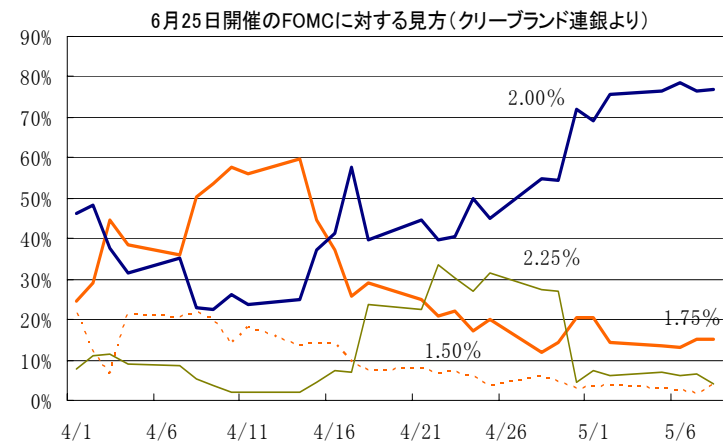
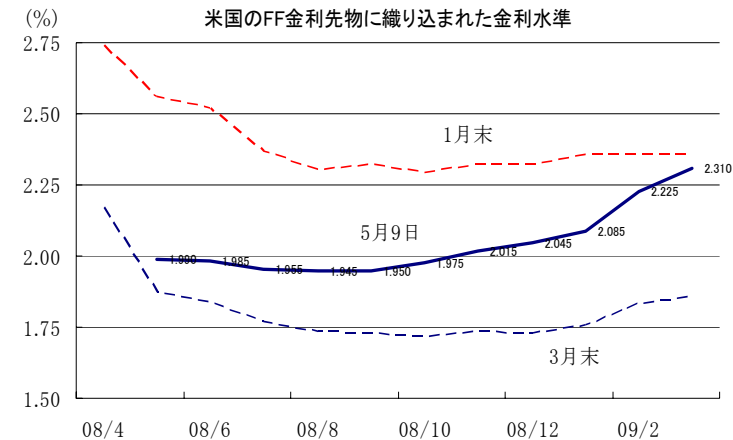


次回FOMCでは金利据え置きか？

当面の金融政策に対する市場の見方

- 上段の図は、FF金利先物市場での見方で、太線は足もとのもの。
 - 最近では2%で打ち止めとの見方が優勢。さらに、年末辺りから、正常化を織り込む動きも。

- 下段の図は、クリーブランド連銀の推計による、市場データからみた次回FOMCに対する市場の見方。
 - 次回のFOMCについては据え置き、いったん様子見となるとの見方が強い。

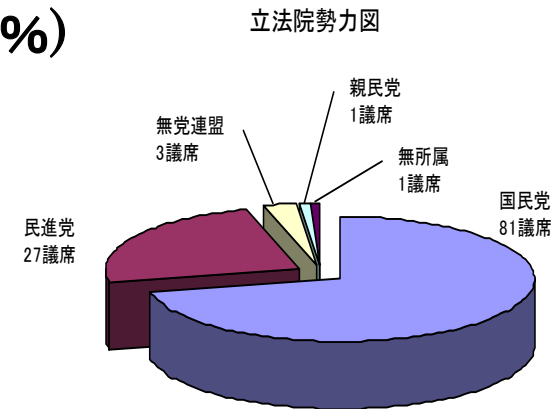


国民党馬英九政權の誕生

■ 2008年1月 立法院選挙（投票率58.5%）

定数113

国民党	81議席
民進党	27議席
その他	5議席



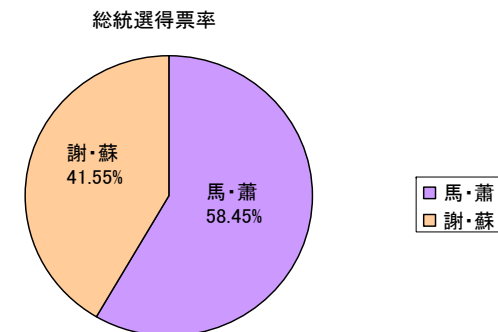
■ 2008年3月 総統選挙（投票率76.33%）

国民党:

馬英九・蕭万長 765.9万票(58.45%)

民進党:

謝長廷・蘇貞昌 544.5万票(41.55%)





馬英九氏とは？

<経歴>

- 1950年 香港九龍 生まれ
台湾大学法律系、ニューヨーク大学大学院修士課程、ハーバード大学法学博士課程 修了
- 1981年 総統府第一副局長就任 蔣経国の英語通訳
- 1990年 国家統一委員会研究員
- 1991年 行政院大陸委員会副主任委員（～1993年）
- 1993年 法務部長就任（～1996年）
- 1998年 台北市長就任（～2006年）
- 2005年 国民党主席に選出
- 2008年 中華民国第12代総統就任



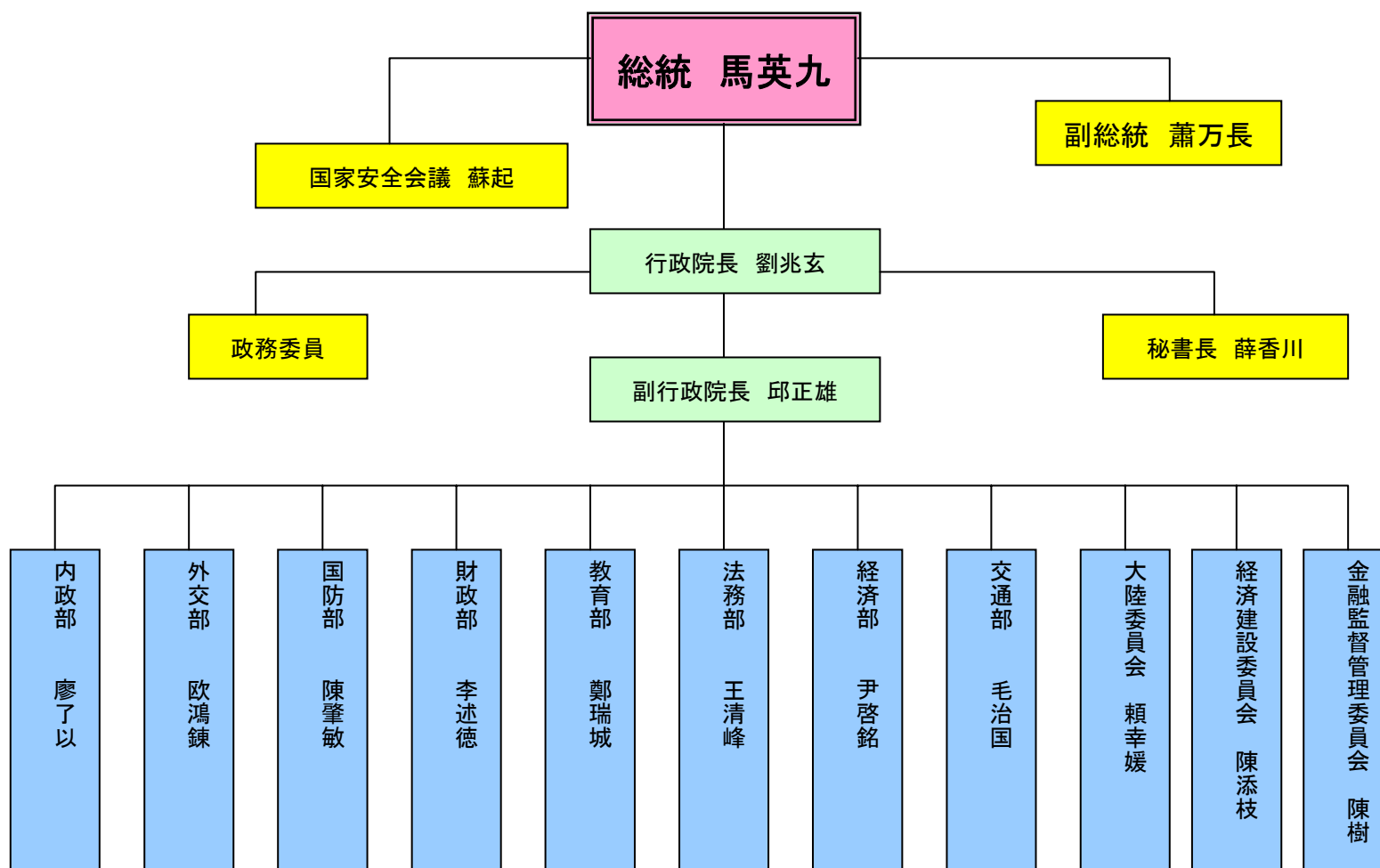
馬英九氏の政治思想

➤ 基本は保守・反日（？）

- ハーバード在学中は「職業学生」として反政府・民主化勢力の監視と報告
- 「刑法第100条廃止」に反対
- 米国での教育を受けたためか「反共路線」
- 「終局的統一を目指す」と発言
- 「三不」(＝統一も独立も武力行使もしない)に路線変更
- 天安門事件や法輪功支援には積極的。チベット問題では五輪ボイコットも示唆。

- 留学時代の研究テーマは「釣魚島」の中華民国帰属を立証するもの。
- 反日抗議運動に3,000ドルの寄付。
- 国民党本部に「抗日戦争勝利60周年記念」の垂れ幕

馬英九政權の顔ぶれ





馬英九の政策(1)

➤ 対中関係

「(「一つの中国」をそれぞれ解釈するという)『92年合意』を基礎に早期に協議を再開したい」、「兩岸は共に『和解と休戦』をすべきだ。国際社会において協力し合い、尊重すべきだ。」、「大陸の13億の同胞」、

— 5/20 総統就任演説より

◎3不(統一せず、独立せず、武力行使せず)

◎台中間往来促進

①台中間週末直行チャーター便、

②台湾本土での人民元両替、

③中国人旅行客受け入れ

(1日3,000人目標。台湾観光協会の試算では2,000億円の効果)

◎中国との和平協定

⇒ 中国に近寄ろうとしている一方で、中国の反発により、WHOのオブザーバー参加は実現せず。



馬英九の政策(2)

▶ 主要経済政策

● 633計画:

①経済成長率6%、②一人当たり国民所得3万ドル、③失業率3%以下、

● 愛台十二建設投資:

①全国のMRT等年交通整備、②高雄自由貿易・生態港、③台中アジア太平洋海空輸送センター、④桃園国際空港、⑤知恵台湾(ネット環境の整備)、⑥産業新回廊(桃園・苗栗エリアの科学産業振興)、⑦都市と工業区再開発、⑧農村再建、⑨海外整備、⑩造林、⑪治水、⑫下水道整備、

● 345産業再建:

①3大軸:産業創新、新興産業(文化、エネルギー、バイオ)、政策緩和、
②4兆元の台湾回帰(台湾への投資回帰)
③5万の就業機会創出(観光、金融、医療等のサービス産業)

台湾の景気動向

▶ 台湾の景気動向 (GDP)

- 2007年の成長率は5.70%。
(4Qは6.39%)
 - ・貿易拡大や新興国の需要拡大による世界経済の安定成長
 - ・都市再開発や農村再建の推進による民間投資の増加
 - ・物価上昇により内需は伸び悩み
- 2008年通年では、米国経済の低迷などを織り込む形で、4.32%の成長を見込む。

	(%)			
	05年	06年	07年	08年予測
GDP	4.16	4.89	5.70	4.32
民間消費	2.99	1.76	2.61	2.92
政府支出	1.08	-0.41	0.80	2.22
固定資本形成	1.19	0.62	2.39	2.69
財貨サービス輸出	7.62	10.37	8.83	3.10
財貨サービス輸入	3.77	5.16	3.96	0.46

(出所: 行政院主計処)

輸出入の動向（億ドル、%）

出典：財政部 主計処

	2006年	2007年	2008年1-4月
輸出	2,240	2,467	866
伸び率	+12.9	+10.1	+16.6
輸入	2,027	2,193	823
伸び率	+11.0	+8.2	+23.7
収支尻	213	274	174
伸び率	+34.8	+28.6	▲44.0
外貨準備高	12月 2,661	12月 2,703	4月 2,894

- 輸出先：中国(+27.3%) 香港(+2.0%)、米国(+2.2%)、日本(+11.7%)
欧州(+9.3%)、アセアン(+14.8%)
- 輸入先：中国(+19.5%) 香港(+7.5%)、日本(+6.1%)、米国(+15.8%)、
欧州(+30.4%)、アセアン(+13.7%)



企業動向

➤ 商業動向（売り上げ高伸び率、%）

出典：経済部 統計処

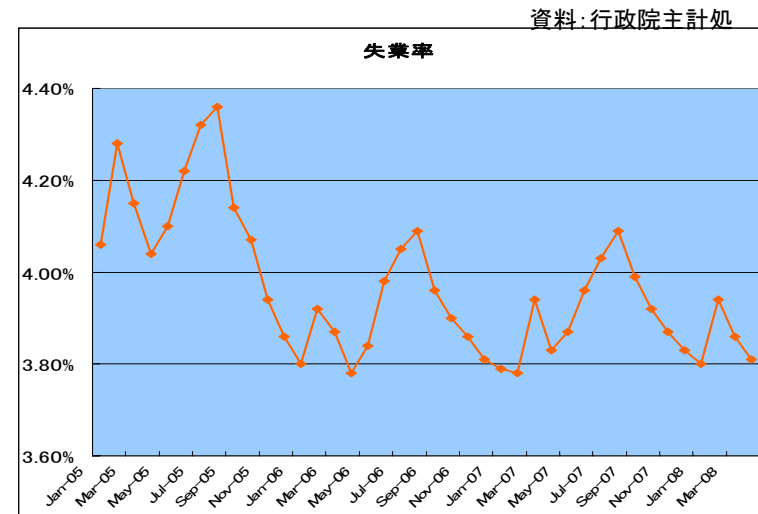
	2006年	2007年	2008年1-3月
商業全体	6.72	6.67	8.92
総合小売業	2.96	4.42	6.70
百貨店	-0.84	6.42	4.56
スーパー	1.93	7.72	11.90
コンビニ	8.85	2.03	2.47
量販店	1.59	3.69	14.27
卸売業	8.97	8.08	11.07
外食業	4.53	4.45	7.29

- スーパー、量販店好調ながら、コンビニは苦戦。

個人消費動向

▶ 失業率

- 昨年9月に3%台に入ってから、3%後半を維持。
- 失業者数も前月比0.5万人減の41.2万人



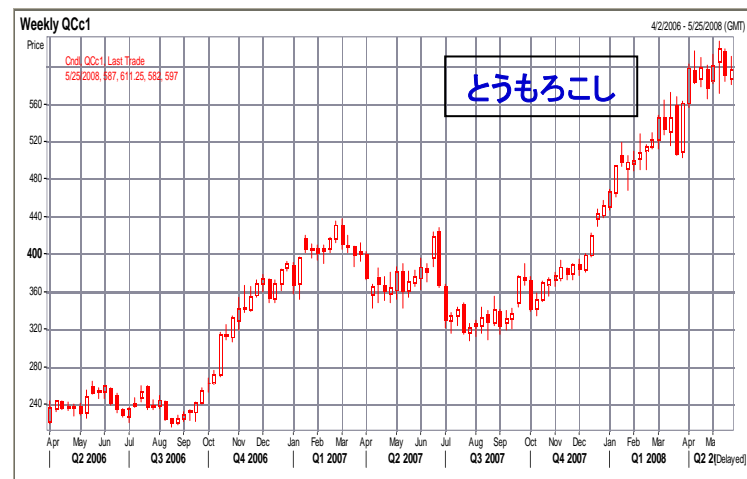
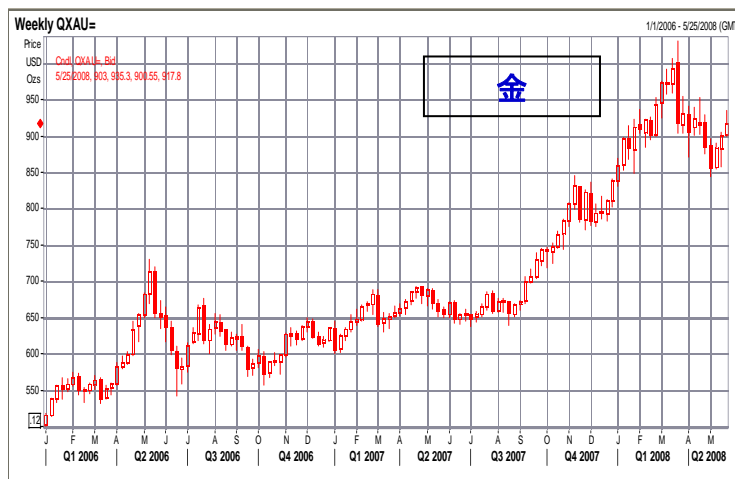
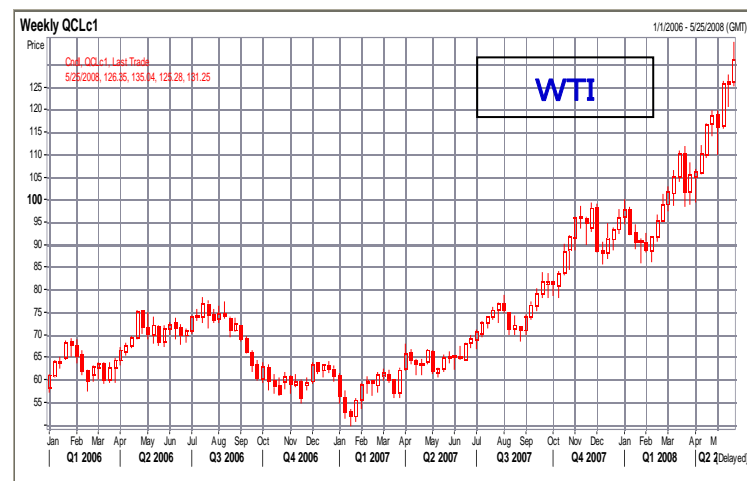
▶ 個人消費者動向

- GDPは安定成長ながら、個人レベルまで波及せず。
- カードローンの不良債権比率は引き続き高止まり。
- 原油高・資源高に伴う消費への影響も無視できず。

原油・素材価格高騰

- 政府系ファンド(SIV)やヘッジファンドの資金が商品市況に流入。
- 原油高等で潤った中東諸国が資金拠出するファンドが更に原油相場に投資することによって、雪だるま式に価格が上昇。
- 原油は1バレル=150ドルも視野に。

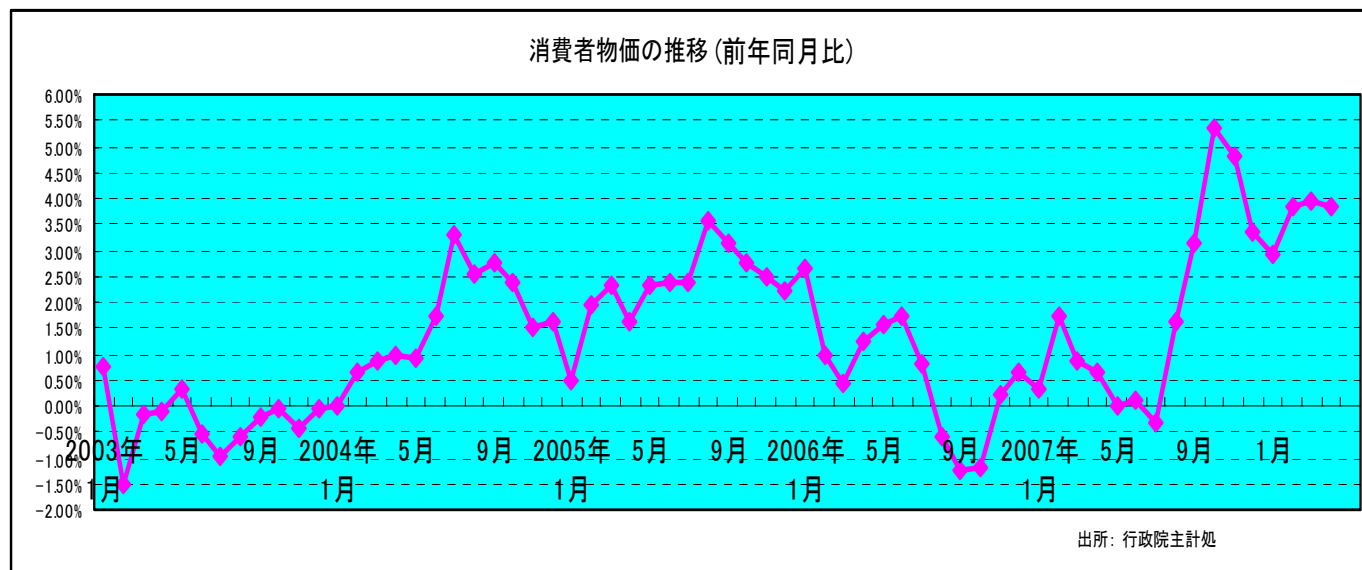
(出典: Reuters)



台湾のインフレ動向

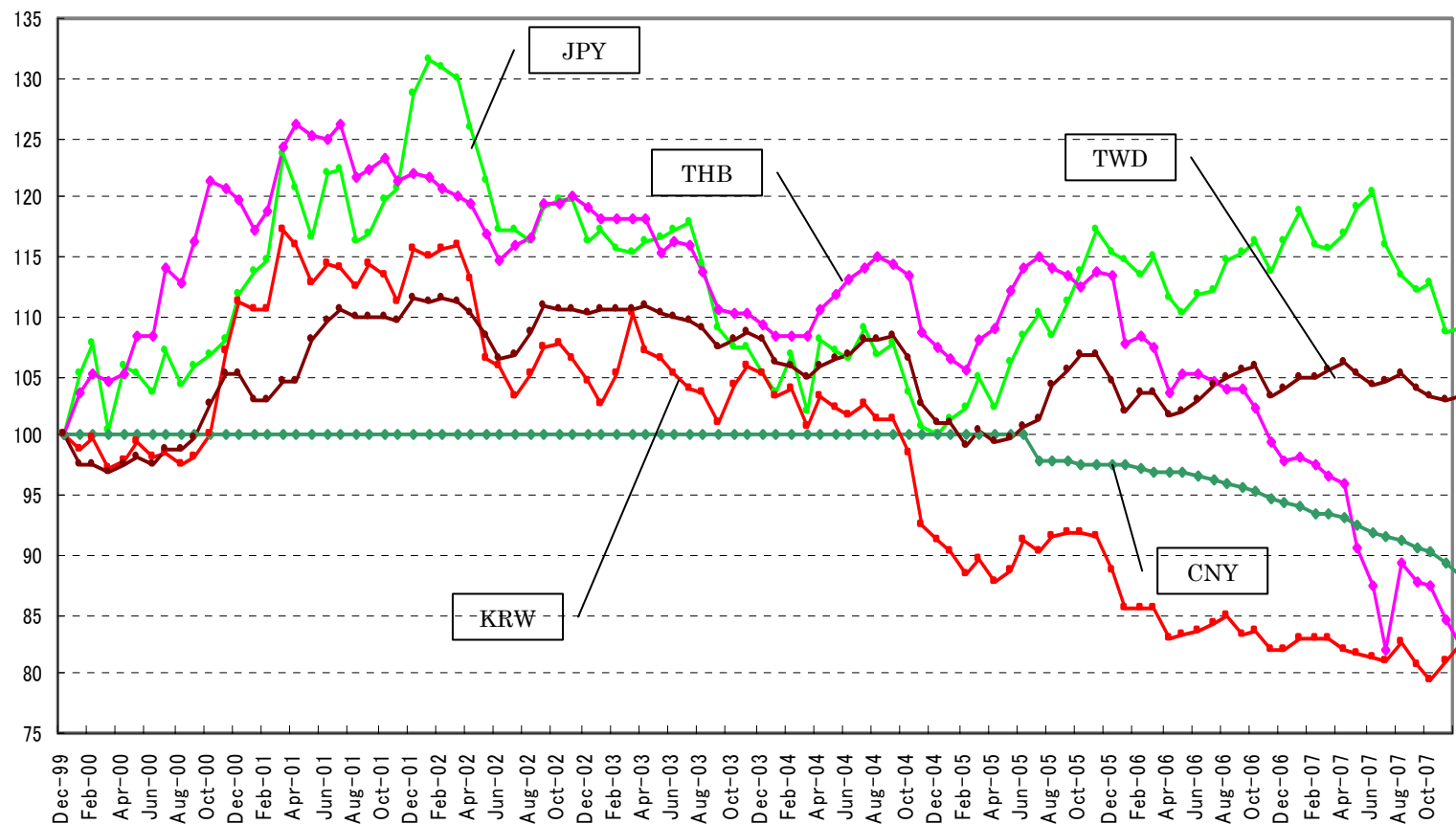
➤ 消費者物価指数(CPI)

- 食料品、交通費の値上がりで3%後半の伸び。



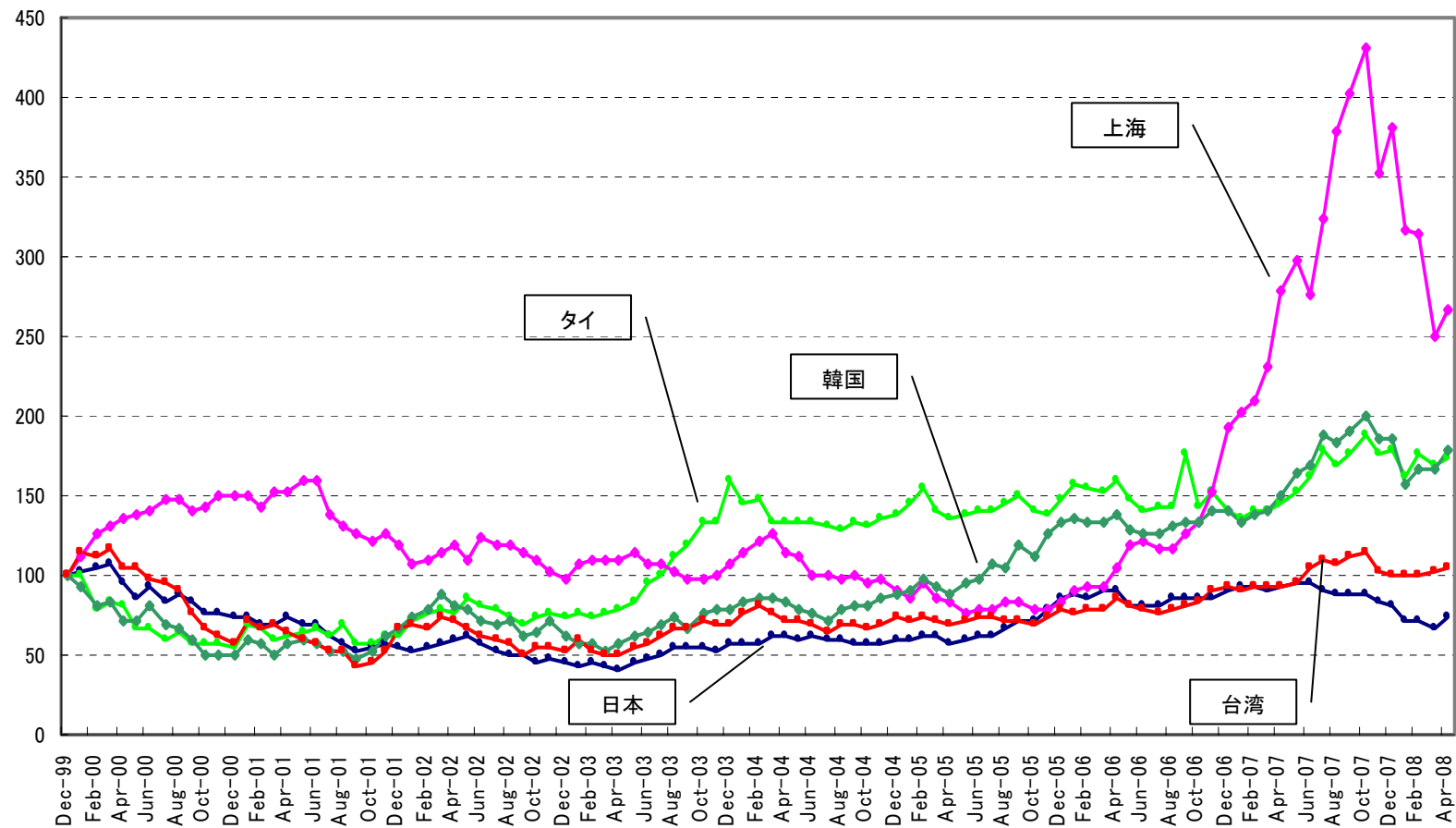
- 実質金利はマイナスの状況。 ⇒ 利上げ継続か？

(ご参考) アジア各国の通貨動向



(1999年12月末時点を基準として指数化したもの。)

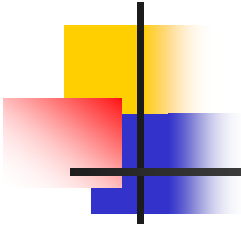
(ご参考) アジア各国の株式動向



(1999年12月末時点を基準として指数化したもの。)

(ご参考) 各種指標・言葉の意味

	指標名等	開催・発表時期	意味
米国	FOMC	年8回 約6週間ごとの火曜日	FRB(米連邦準備制度理事会)が開く米金融政策の最高意思決定会合。FRBの理事(7名)、ニューヨーク連銀総裁(1名)、地区連銀総裁(4名)の合計12名で構成されており、短期金利の指標であるFFレートや公定歩合を決定。3週間後に議事録を公表している。
	FFレート	—	Fed Fundレートの略。連邦準備制度加盟銀行が、準備預金を積むために調達する際のレート。米国の代表的な金融政策の誘導目標。現在は5.25%。
	CDO	—	Collateralized Debt Obligation。債権や金銭債権を取りまとめた資産を担保として発行される債券。通常優先劣後構造をとっており、信用力に応じて利回りが決まる。
	RMBS	—	Residential Mortgage Backed Securities。幾つもの住宅ローン債権をまとめ、証券化して小口債権として販売するもの。住宅ローン債務者の支払が滞れば、元利金の受取に支障が出るが、通常は債権額のうちいくらかは担保として留保しておくので、一般的には安全。
	ケース・シラー指数	毎月末、四半期末近く	米S&P社発表している一戸建て住宅の価格指数。2000年1月を100とし、3ヶ月ごとに全米指数、毎月主要10都市/20都市指数を発表している。高額物件も含まれており、実勢を反映している。
	雇用統計	月初 第一金曜日	失業率と非農業部門雇用者数を中心として、週労働時間・平均時給など10数項目が発表される。景気判断およびインフレ圧力を計る上で極めて重要な指標。
	消費者物価指数 (CPI)	毎月15日前後	身の周りにある最終消費財およびサービスの価格指数。基準年を100とし、どれくらい物価が上昇したかを示すもの。変動の激しい、食品・エネルギーを除いたものをコア指数と呼ぶ。

- 
- ◆ 当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。
 - ◆ 当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。
 - ◆ 投資・お取引に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。
 - ◆ 当資料の著作権はみずほコーポレート銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

連絡先：みずほコーポレート銀行 台北支店

資金課 近藤禎朗（こんどうさだあき）

TEL: 02-2714-7400

Mail: sadaaki.kondou@mizuho-cb.com

