

台湾経済の現状と展望 ～馬政権が描く経済低迷からの脱出策～

みずほ総合研究所 調査本部アジア調査部
中国室長 伊藤 信悟

台湾経済に停滞感が漂っている。台湾経済は2011年10～12月期を底に回復基調に転じたものの、回復の足取りにふらつきがみられる。2012年通年の実質GDP成長率は低水準の+1.3%にとどまり、2013年1～3月期の前期比年率の成長率は▲3.2%のマイナスとなった（2013年4月30日発表の速報値）。

本稿では、2012年以降の台湾の景気動向を振り返るとともに、今後の展望を行う。そのうえで、馬英九政権が検討中の経済活性化策について紹介し、読者の参考に供したい。

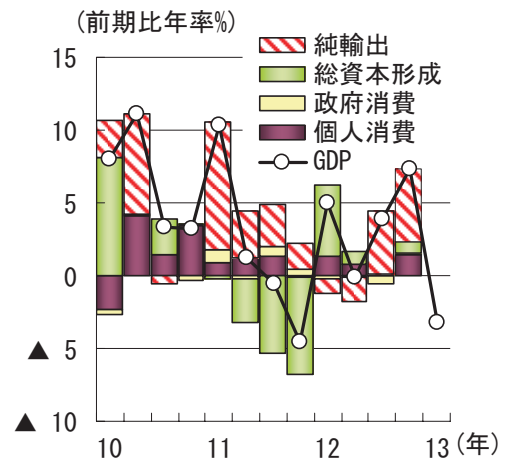
停滞感漂う台湾経済

図表1は、台湾の実質GDP成長率（前期比年率）の需要項目別寄与度を示したものである。ここからわかるように、台湾経済は2011年10～12月期に一旦底を打ち、回復基調に転じた。

第一に、2012年1～3月期に総資本形成（総固定資本形成+在庫投資）の減少に歯止めがかかった。それまでの1年間、総資本形成は減少の一途を辿っていたが、世界最大のファウンドリ（半導体受託製造企業）であるTSMC（台湾積体回路製造）や半導体パッケージング・検査企業などが設備投資を積み増す動きを見せ始めたことで、減少が止まったのである。

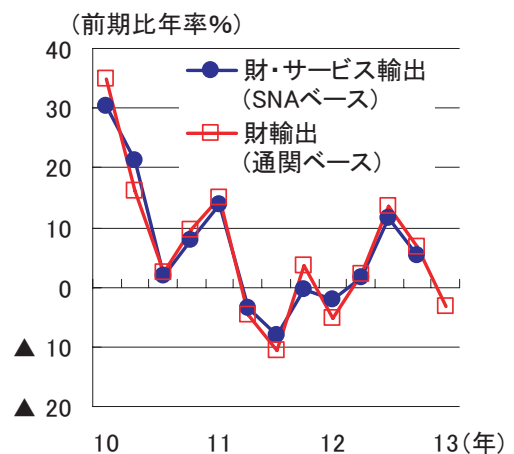
第二に、輸出の減少にも歯止めがかかり、2012年4～6月期に前期比でみて増勢に転じた（図表2）。スマートフォンやタブレットの新製品発売開始や中国の中秋節・国慶節休暇セールなどを追い風に、中小型液晶パネルなどの電子部品の輸出

図表1 台湾の実質GDP成長率



(資料) 台湾行政院主計総處

図表2 台湾の輸出額実質伸び率



(注) 財輸出 (通関ベース) の数値は、みずほ総合研究所推計値。
(資料) 台湾行政院主計総處、財政部

が回復に向かったことが効いたとみられる。

ただし、景気回復の勢いはそれほど強いものとはならなかった。総資本形成についてみると、半導体メーカーの一部は積極的な投資に転じたものの、総じて企業は設備投資に対して慎重な姿勢を

維持した。例えば、半導体メーカーと並び、2000年代の台湾の設備投資をけん引してきた液晶パネルメーカーは世界的な供給過剰感から資本支出額を絞った。

また、公共投資による投資の下支えも行われなかった。2012年の公共投資の伸び率は前年比▲11.6%と大幅なマイナスであった。後述するように、公共債務法で規定された上限に政府債務残高の水準が近づいてきており、公共投資の積み増しを政府が控えたことがその原因である。こうしたことから、台湾の総資本形成は2012年通年で前年比4.2%減少した。

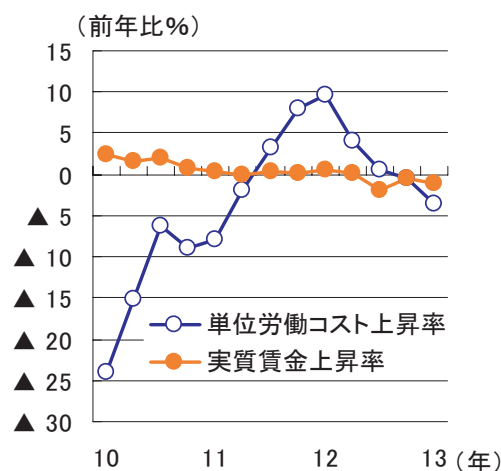
輸出回復の勢いもそれほど強いものとはならなかった。外部環境が優れなかったからである。台湾の最大の輸出先である中国は2012年に減速し、第3位の輸出先である欧州はマイナス成長に転落した。第2位の輸出先である米国経済は回復したものの、力強さを欠いた。結果、2012年通年の台湾の財・サービス輸出の実質伸び率は前年比+0.1%と、停滞した。

個人消費も振るわなかった。2012年通年の個人消費の伸び率は前年比+1.5%と低水準にとどまった。2011年後半からの単位労働コストの上昇に対応するために雇用・所得調整が行われたためである(図表3)。2009年秋以来の失業率(季節調整値)の下落傾向が2012年には止まったほか、実質賃金の伸びが抑えられた(製造業の1人当たり実質賃金伸び率は製造業で▲0.9%、工商業全体で前年比▲1.6% [2012年通年])。

2013年入り後も振るわぬ経済

2013年入り後も、経済の低迷は続いており、上述のとおり、1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率で▲3.2%と再びマイナスに転落している(前掲図表1)。需要項目別の前期比年率の数値は公表されていないが、マイナス成長の原因は次のとおりであろう。

図表3 単位労働コストと実質賃金上昇率



(注) 製造業のみ。2013年1～3月期の実質賃金上昇率は、同年1～2月の数値。

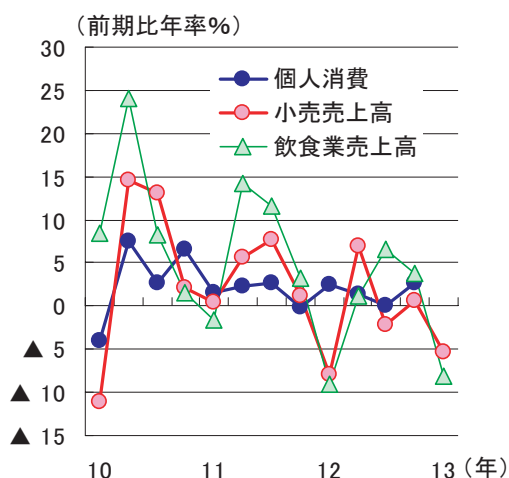
(資料) 台湾行政院主計総處、經濟部統計處

第一に、輸出の低迷である。通関ベースの輸出統計を基に、実質輸出額の伸び率を推計すると、前期比年率で▲3.2%と落ち込んでいる(前掲図表2)。パソコン需要の世界的な落ち込み、中国における石化製品・金属製品などの在庫調整の遅れが輸出を冷え込ませた主因だと考えられる。スマートフォンメーカーが部品調達面で支障を来たし、新製品の出荷が遅れたことも輸出に響いたと伝えられている。

第二に、個人消費が失速した可能性が高い。2013年1～3月期の小売売上指数(季節調整値)の伸び率は前期比年率で▲5.3%、飲食業売上指数も同▲8.1%にまで落ち込んでいる(図表4)。主計総處は、実質賃金低迷による消費者マインドの悪化のほか、①株式取引の低迷、②暖冬効果、③情報通信機器・家電の新旧交代の狭間ゆえの買い控え、④円安を背景とした値下げ期待の高まりから自動車の買い控えが起こったことなどが、個人消費不振の要因であると説明している。

他方で、総資本形成は高い伸びを記録したとみられる。行政院主計総處は半導体メーカーによる先進設備の導入がその要因と説明している。新聞記事などから判断して、28ナノプロセスの生産ラ

図表4 個人消費関連指標



(資料) 台湾行政院主計総處、經濟部統計處

インの導入を TSMC が加速したことが主因と推察される (『電子時報』2013年2月26日)。加えて、航空機や鉄道車両の導入が行われたことも総資本形成の高い伸びに繋がったと指摘されている。

しかし、総資本形成の伸びによって、輸出や個人消費の冷え込みを補うことはできず、上述のように実質 GDP 成長率は再びマイナスに転落してしまった。

厳しさ残る台湾の外部環境

台湾を取り巻く外部環境は今後も厳しさが残ることになるだろう。

最大の輸出先である中国は、習近平政権の目玉政策である都市化推進などを受けて2013年後半に回復に向かうも、そのペースは緩慢なものにとどまると考えられる。地方政府債務残高の拡大や生産能力過剰問題への警戒感から投資の伸びが抑えられる可能性が高いためである。財政収入の増加ペースの鈍化も見込まれるなか、2014年後半には経済が減速に転じると考えられる。中国の2013年通年の成長率は2012年の実績同様+7.8%、2014年も+7.7%にとどまるだろう (図表5)。

米国経済については、足元家計部門の復調傾向が強まっているものの、緊縮財政の影響で実質 GDP 成長率は2012年の+2.2%から2013年には+1.6%に低下するだろう。2014年はバランスシート調整の進展を追い風に、米国景気が持ち直すと見込んでいるが、財政再建の重しは残るため、回復すれども成長率は+2.2%止まりと予測している。

欧州経済も低調に推移する可能性が高い。緊縮財政による成長抑制が欧州でも見込まれるためである。ユーロ圏の実質 GDP 成長率は2012年同様 (▲0.5%)、2013年も▲0.5%とマイナスになるだろう。2014年になると財政面からの下押し圧力が緩和されていくだろうが、力強い回復までは望みにくい。マイナス成長からは脱却するものの、成長率は+0.8%と低水準にとどまるだろう。

日本経済は2013年度に+2.7%の成長を遂げると予測する (2012年度は+1.2%)。ただし、自律的な回復というよりも、政策要因による下支え、上振れという色彩が強い。2013年度前半は公的需要が経済をけん引、後半は消費税引き上げによる駆け込み需要で成長率が高まる構図になるだろう。2014年度は、消費税引き上げの影響で成長率が+0.6%に低下することが見込まれる。

こうした状況ゆえ、台湾の輸出も高い成長は期待しにくい。欧米経済を覆っている政府債務問題の陰影が徐々に薄れ、これらの経済が改善に向かうことが台湾の輸出回復の原動力になるものの、上述のとおり欧米経済の回復力自体それほど強いわけではない。また、中国経済、日本経済が一進一退を繰り返す展開になると予測されるため、台湾の輸出が一本調子で回復していくという未来図は描きづらい。

なお、円安は台湾の輸出に著しい悪影響を与えるほどのインパクトを持たないだろう。ADB (アジア開発銀行) の推計によると¹、円の対米ドルレートが2013年、2014年にかけて100円/米ドル

図表5 世界経済見通し総括表

(前年比、%)

暦年	2011年	2012年	2013年	2014年
	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)
予測対象地域計	3.8	3.1	2.9	3.6
日米ユーロ圏	1.3	1.2	0.9	1.6
米国	1.8	2.2	1.6	2.2
ユーロ圏	1.5	▲ 0.5	▲ 0.5	0.8
日本	▲ 0.6	2.0	1.8	1.6
アジア	7.5	6.1	6.1	6.3
NIEs	4.1	1.7	2.1	3.4
ASEAN5	4.5	6.1	5.4	5.1
中国	9.3	7.8	7.8	7.7
インド	7.5	5.0	4.7	5.3
オーストラリア	2.4	3.6	2.6	2.9
ブラジル	2.7	0.9	2.7	3.4
ロシア	4.3	3.4	2.9	3.7
日本(年度)	0.2	1.2	2.7	0.6
原油価格(WTI, \$/bbl)	95	94	89	90

(注) 予測対象地域計は IMF による 2011 年 GDP シェア (PPP ベース) により計算。

(資料) IMF、みずほ総合研究所

で推移したとしても (2012 年の平均値は 79 円/米ドル)、台湾の実質 GDP 成長率は 2013 年には悪影響を受けず、2014 年に▲ 0.05%ポイントの下押し効果を受けるにすぎないとされている。確かに製品によっては円安により日本製品対比で輸出競争力が低下する恐れはあるだろう。しかし、台湾にとって日本は最大の輸入先であり²、しかも資本財・中間財輸入がその大半を占めているため、台湾は円安による調達コスト節減効果という恩恵を受けやすい立場にもある。こうしたことから、マクロ的にみれば、台湾の輸出が円安により被る悪影響はそれほど大きなものにはならないと考えられる。

内需の回復ペースも緩やかなものに

台湾の輸出依存度は高く、台湾の GDP のうち 35.6%が輸出により誘発されている (2006 年産業

関連表により計算)³。それゆえ、輸出の回復ペースが遅ければ、内需の回復の勢いも抑えられやすい。

総資本形成は、引き続き TSMC の積極的な先端設備導入の動きがけん引役となる形で回復に向かうだろう。同社は 20 ナノ対応などのための設備導入を図る方針と伝えられており (『工商時報』2013 年 4 月 13 日)、2013 年の資本支出の規模は 95~100 億米ドルと、台湾のハイテク企業過去最高レベルになると目されている。ただし、全体的にみれば、輸出の回復力が弱いため、広範な業種で旺盛な設備投資が行われるとは考えにくい。例えば、2013 年の半導体パッケージング・検査業の投資規模は 2012 年よりも縮小される見込みである。液晶パネルメーカーも投資の積極的な積み増しは行わない公算である。石油化学、鉄鋼メーカーなども、中国の生産過剰問題の解消の遅れな

どから判断して、投資に消極的になりやすいと推察される。

2013 年中は公共投資の回復も期待しにくい。2 月時点の行政院主計総處の予測では、2013 年の公共投資の実質伸び率は▲ 4.7%と、引き続きマイナスとされている。政府が財政再建に軸足を置いた政策運営を行ってきたからだ。

台湾中央政府の債務残高は 2013 年末時点で 5 兆 2,358 億台湾ドルに達する見込みである（予算ベース、満期 1 年超の非自償性債務のみ）。公共債務法は中央政府債務残高が前 3 年間の GNP 平均値対比で 40%を超えてはならないと規定しているが⁴、上記の額は 36.9%と上限に近づいている（図表 6）。それゆえ、景気が弱含むなかであっても、緊縮気味の予算が 2013 年度も編成されたのである。

2014 年になると、総資本形成は幾分加速しよう。上述のとおり、緩やかながらも輸出が加速することで設備投資が幾分後押しされると考えられるからである。ただし、外部環境の重しが十分にはとれない状況であるため、力強い回復までは望みにくい。

個人消費の回復の足取りももたつく可能性が高

い。輸出・生産同様、雇用・所得環境の改善ペースが緩やかなものにとどまるほか、年金改革が消費者マインド改善の足枷になると考えられるからである。

労工保険年金基金、公務人員退休撫卹基金、国民年金保険基金いずれも財源不足の状態にあり、前 2 者は 2027 年、国民年金保険基金は 2046 年に破たんする可能性があるとして行政院労工委員会が試算している（『工商時報』2012 年 10 月 10 日、22 日）。こうした事態を受け、2013 年 4 月 25 日には、保険料率の引き上げ、給付水準の引き下げなどを主体とする労工保険年金制度の見直し案が閣議決定されている。反対運動も起こっているが、江宜樺行政院長はギリシャのような財政破たんを避けるためにも年金改革は不可避だと強調している。

以上を踏まえて、台湾の 2013 年の実質 GDP 成長率を + 2.5%、2014 年を + 3.5%と予測する。

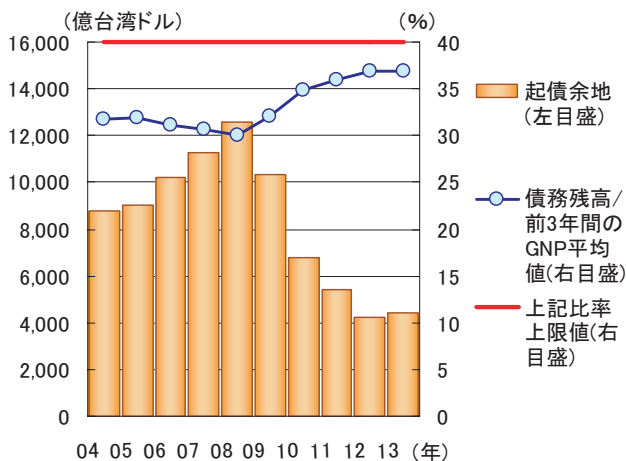
注目される経済対策の中身

2013 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率が当初予測よりもはるかに低かったことから、2013 年に「保三（+ 3%台の成長を維持すること）」が難しいとの見方が広がっている。こうした状況を受け、馬英九政権は経済対策の発動準備を始めた。

なかでも 1～3 月期に個人消費の悪化が顕著だったことを踏まえ、消費活性化のための施策を「1 カ月以内に発表する」と江宜樺・行政院長（首相に相当）は 5 月 1 日に語っている（『経済日報』2013 年 5 月 2 日）。

ただし、省エネ家電購入支援策や「消費券」発給といった直接的な消費刺激策は優先検討対象とはされていないようだ。①省エネ家電購入支援策はすでにこれまで何度も行われてきたため、大きな効果が望みにくくなっている、②「消費券」はかなり大きな財政資金が必要となるうえ、その効果が短期間にとどまることなどがその理由だ。

図表 6 中央政府債務残高



(注) 2013 年の数値は予算ベース。起債余地は上限 40%に達するまでに積み上げ可能な債務の額。

(資料) 台湾財政部

それよりも、公共投資の前倒し、積み増しが優先される可能性が高そうだ。公共投資を通じて、より多くの就業機会を生み出し、公共投資を梃子に産業構造の転換を促すほうが、間接的な形ではあるが、個人消費の持続的な拡大、台湾経済の持続的な発展に繋がりやすいという趣旨の発言を江行政院長が行っているからである。2013年中は公共投資の前倒しを可能な限り進め、2014年は公共債務法の関連規定を侵さない範囲内で「拡張型予算」を立て、景気の下支えを強めることになりそうだ。

加えて、江行政院長は、陳冲・前行政院長時代に制定された「経済パワーアッププラン（経済動能推升方案）」（2012年9月11日）という中長期的な経済体質の改善に重点を置いた施策のうち、即効性が高いもので執行を急げるものは、執行に移していこうとの方針を打ち出している。

その具体策の一つが、「自由経済モデル区（自由経済示範区）」の推進である。「自由経済モデル区」とは、ヒト・モノ・カネなどの各方面で先行的に規制緩和を行い、新たなビジネスモデルの効果や副作用を確かめるための実験の場と位置づけられている。具体的には、インテリジェント型ロジスティクス、農業高付加価値化、国際医療、産業協力の実験の場とされている。「自由経済モデル区」の運営のためには特別条例の制定が必要だが、その完成にはまだ時間がかかる見通しである。2013年末か2014年初頭の完成が目標とされている。しかし、その完成を待たずにできるものは先行的に進めていくことが計画されている。例えば、インテリジェント型ロジスティクス、農業高付加価値化、国際医療など一部業務については、現在の自由貿易港区であっても推進可能とし、2013年7月末までに試行を開始する模様だ⁵。馬政権は自由経済モデル区に日本企業や中国企業を誘致することを念頭においており、投資優遇税制なども整備される予定だ。その中身をみる必要はあるが、投資

や輸出の活性化、日本企業からみた台湾の活用法の拡大に繋がる可能性もあるだけに注目が必要だ。

ECFA（海峽兩岸経済協力枠組み協議）の後続協議の行方も今後の台湾経済を展望するうえで、注目に値する。遅くとも2013年6月中に第2弾となるサービス貿易協議に署名し、年内に発効することが現在目指されている。報道によると、台湾側が55業種、中国側が65業種を開放する予定だと伝えられている（金融分野を除いた数字）。具体的には、台湾側は金融、医療、旅行会社、第二类電信⁶などを開放することになる見込みであり、約1/3の業種については中国に対してWTO加盟国を上回る優遇を与えることになる模様だ⁷。一方、中国側は電子商取引、コンテンツ、運輸、金融、医療、電信、旅行会社などで台湾企業に対してWTO加盟国を上回る優遇を認めることになると報じられている。

サービス貿易だけでなく、商品貿易でもECFAの後続協議が行われている。2010年6月に調印されたECFAのアーリーハーベストの対象品目は、中国側の開放品目が539品目、台湾側の開放品目が267品目にとどまっているが、それを大幅に増やすべく交渉が行われている。

馬総統は「年内にすべての分野でECFAの協議が終われば、外国企業に対する吸引力がさらに強まる」とし、交渉の進展に期待感を表明している（『中時電子報』2013年4月24日）。対中輸出環境の改善を通じた対台湾投資の活性化に馬総統は期待を寄せているといえよう。

しかしその一方で、中国製品の流入による空洞化を懸念する声も台湾では少なくないようである。それゆえ、商品貿易の後続協議で早期妥結が図れるかは予断を許さないが、同交渉の行方が台湾の貿易・投資に影響を与えることは間違いない。日本企業の中台を跨ぐ事業展開に影響が及ぶ可能性も高い。ECFAの後続協議の行方を注視するだけでなく、要望を出すなど、交渉への働きかけ

も必要だろう（2013年5月10日時点）。

-
- ¹ Asian Development Bank. (2013). Asian Development Outlook 2013, p.176
- ² 2012年の台湾の輸入総額に占める日本からの輸入のシェアは17.6%。次いで中国(15.1%)、米国(8.7%)、EU27カ国(8.3%)、韓国(5.6%)の順。
- ³ 台湾行政院主計處(2010)『産業関連表編製報告民国95年』p.46。なお、このベースでみた消費依存度は38.7%、総資本形成依存度は11.8%。
- ⁴ なお、2012年11月22日、公共債務法の修正草案が行政院会(閣議に相当)を通過している。修正法案が可決・施行された場合、中央政府債務残高の上限は前3年間のGDP平均値に対し、41.2%とされ、中央政府の債務拡大余地が若干ではあるが、広がることになる(行政院發言人弁公室「行政院会通过「公共債務法」修正草案」2012年11月22日)。
- ⁵ 具体的には、基隆、蘇澳、台北、台中、高雄の港湾区と「桃園航空城」の「五海一空」自由貿易港区を範囲とすると説明されている。
- ⁶ 電信機器や電信網設備を設置せず、他の電信事業者から当該設備を借り受け、電信サービスを提供する事業。
- ⁷ なお、2010年6月に調印されたサービス貿易のアーリーハーベスト(早期開放)では、台湾側は中国に対してWTO加盟国以下の待遇しか与えなかった。それに対して、今回、一部の業種ではあるが、中国企業に対して台湾はWTO加盟国を上回る優遇を与えることが見込まれているようである。