

# アジア経済情報 2011年8月号

## Summary

### 【内容】

1. 中期的な成長の姿  
2000年代は輸出主導で  
中程度の成長

2. 経済構造～高付加価値  
産業へシフト  
高付加価値製品への生産  
シフトを反映する貿易  
構造

先進国型への移行が進む  
産業構造

3. 景気の現状と見通し  
輸出の持ち直しにより  
2011年1～3月期は高  
成長を記録

世界経済の再加速を受け  
輸出は大幅増

輸入は緩やかな拡大が  
続く

雇用・所得環境の改善  
を背景に個人消費は緩  
やかな拡大基調を維持

2011年4～6月期はマ  
イナス成長の可能性

インフレ率の高まりを受  
けて利上げ継続

2011年の成長率見通し  
5%は実現可能

伊藤忠経済研究所

所長  
三輪裕範  
(03-3497-3675)

主任研究員  
武田淳  
(03-3497-3676)  
takeda-ats  
@itochu.co.jp

## 【台湾経済の現状と先行き】

2000年代の平均成長率は3.9%であり、韓国と概ね同水準であった。成長の原動力は輸出であり、国内需要では個人消費が安定的に拡大し成長を支えた。固定資産投資はITバブル崩壊とリーマンショックという2度の調整によりマイナスであったが、これらの期間を除くと成長にプラス寄与となっている。また、調整を経て中期的な拡大局面に入りつつある可能性を示唆している。

景気の中核となる輸出は、電子部品を中心とする電気機械分野が拡大を牽引しており、ガソリンや石油化学製品の増加も顕著である。また、デジタルカメラなどの精密機器の輸出も増加傾向にある。輸入は部品の内製化が進んでいる電気機械や精密機器の割合が低下する一方で、石油化学産業の拡大に伴い鉱物製品が増加している。こうした貿易構造の変化からは、製造業において生産を高付加価値製品へシフトしている様子が窺える。

名目GDPに占める1次産業の割合は2%程度と極めて低く、2次産業の割合も低下傾向にある。ただし、電子部品などの割合は上昇しており、貿易構造からも見られた通り軽工業から高付加価値産業への移行が進んでいる。また、3次産業では裾野の広がりが見られるなど、台湾の経済構造は着実に先進国型へ変化している。

2011年1～3月期は、世界経済の再加速を受けた輸出の持ち直しにより前期比4.4%という非常に高い成長を記録したが、4～6月期は輸出の増勢が鈍化しており、鉱工業生産が前期比で減少するなどマイナス成長に転じた可能性を示唆する指標が散見される。

このように景気は必ずしも過熱感が強いわけではないが、インフレ率は食品や原油価格の上昇により伸びを高めており、台湾中銀は6月に4回連続となる利上げを行った。それでも政策金利の水準はインフレ率との比較で未だ低く、また、中銀は今後もインフレ率の上昇を見込んでいることから、利上げは継続されるとみられる。

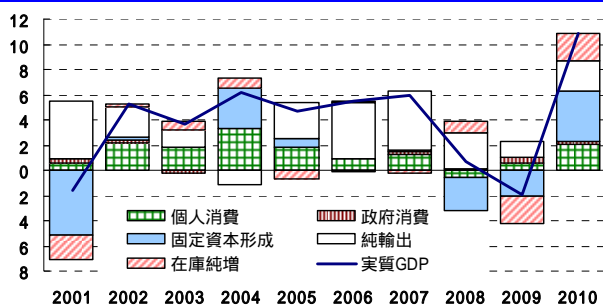
今後の景気については、アジア新興国の底堅い景気拡大を背景に輸出の増加が続くことや、雇用・所得環境の改善により個人消費も底堅く推移することから、拡大基調を維持するとみられる。政府関係機関が見込む2011年通年で5%程度の成長は十分に実現可能であろう。

## 1. 中期的な成長の姿

### 2000年代は輸出主導で中程度の成長

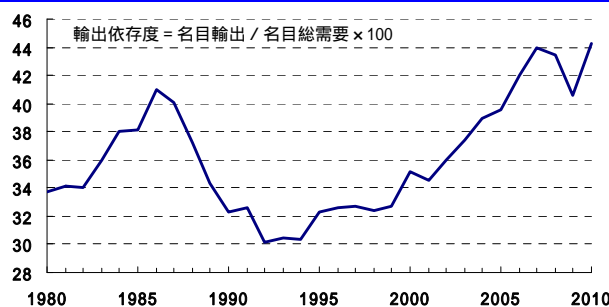
台湾の2000年代の実質GDP平均成長率は年3.9%であった。これは、韓国の年4.1%と概ね同程度、日本の80年代平均(4.7%)をやや下回る水準であり、経済の成熟化が進みつつある中成長国の平均的な水準である。需要項目別の内訳を見ると、純輸出(輸出-輸入)が2.6%Ptと成長率に対して最大の寄与となっており、輸出主導の成長であったことがわかる。その結果、GDPに占める輸出の比率は名目ベースで52.9%(2000年)から73.6%(2010年)まで上昇、輸出依存度(輸出/総需要)は35.1%から過去最高の44.2%まで高まっている。このように、台湾経済は輸出依存を高めながら成長を維持している<sup>1</sup>。

実質GDP成長率の推移(前年比、%)



(出所)CEIC DATA

輸出依存度の推移(%)



(出所)CEIC DATA

国内需要については、個人消費が成長率を1.4%Pt押し上げ最大の寄与となった。人口増加率が年平均0.4%だったことに加え、一人当たりGDPが2万米ドル程度と日本の約半分程度であるため生活水準の上昇余地を残していることが、個人消費の堅調な拡大の背景である。一方で、固定資産投資(固定資本形成)の寄与は0.2%Ptと小幅ながらマイナスであった。2000年代には、2001年のITバブル崩壊と2008年から2009年にかけてのリーマンショックという2度の大幅な調整局面が含まれていることが影響した。

なお、これらの調整局面を除いた2001年から2007年だけで見ると、実質GDP成長率の平均が5.2%、うち純輸出の寄与2.4%Pt、個人消費1.9%Ptであり、輸出主導で個人消費を内需の柱とする姿は2000年代平均と変わらないが、固定資産投資が0.7%Ptのプラス寄与となっている点が異なる。この期間の方が本来の成長の姿に近いとみて良いだろう。

なお、2008年から2009年にかけて落ち込みが続いていた固定資産投資は、2010年に前年比23.4%の大幅増加に転じた。投資水準の目安となる投資比率(実質固定資産投資/実質GDP)が2009年に前回ボトム(21%台)を大きく下回る16%前後まで低下した後、反転上昇し、2010年には18%台まで戻しており、固定資産投資は中期的な拡大局面に入った可能性を示唆している。

<sup>1</sup> こうした構造は韓国やマレーシアに類似している。なお、韓国の輸出依存度は、相対的に人口が多く個人消費の規模が大きいことから35.0%(2010年)と台湾を下回る一方、人口が少なく内需の成熟化で劣るマレーシアは54.2%(2010年)と台湾を上回る。

## 2. 経済構造～高付加価値産業へシフト

### 高付加価値製品への生産シフトを反映する貿易構造

台湾経済を牽引する輸出の約半分は機械であるが（下表）、その割合は2000年の56.3%から2010年には47.8%へ低下している。ただし、そのうち電子部品を中心とする電気機械については、29.9%から37.6%へ大きく割合を高めており、最近10年間において電気機械分野が輸出全体の拡大を牽引してきたと言える<sup>2</sup>。そのほか、シェア拡大が目立つ分野は、鉱物製品（2000年1.2% 2010年5.4%）、化学製品（2.7% 7.0%）、精密機器（2.8% 8.6%）などである。鉱物製品や化学製品については、1999年に民間企業が石油精製事業に初めて参入して以降、ガソリンや石油化学製品の生産能力が大幅に拡大し、輸出余力が増大したことが背景である。また、精密機器については、電子部品産業の集積に伴ってデジタルカメラなどの日本や欧米からの受託生産が増加し、輸出拡大につながっている。

仕向け地別では、中国を中心にアジア向けの増加が顕著である（右下表）。輸出全体に占める中国本土向けの割合は、2000年の2.9%から2010年には28.0%まで上昇、香港を含めても2000年の24.4%から2010年には41.8%まで拡大した。また、ASEAN6向け<sup>3</sup>も、2000年の12.2%から2010年には15.1%へ上昇している。こうした動きは、これらの地域の経済成長に伴う需要拡大に対応した部分もあるが、より人件費コストの低い地域へ加工・組み立て工程を中心に生産移転を進めたことによる影響が大きいとみられる。

輸入についても、2000年においては機械の比率が47.2%と半分近くを占めていたが、2010年には34.4%まで低下している（次ページ表）。電子部品など電気機械関連産業が高度化し、それまで輸入に頼っていた部品の内製化が進んだことが主因と考えられる。また、精密機器においても全体に占める割合が6.5%から4.3%に低下している。一方で、鉱物製品については、石油化学産業の拡大に伴う原料需要の増加と原油価格の上昇に伴って輸入が大幅に拡大しており、全体に占める割合は2000年の10.0%から2010年には22.0%まで高まっ

**財別輸出額(2000年 2010年)**

	2000年		2010年		変化	
	金額 (億米ドル)	割合 (%)	金額 (億米ドル)	割合 (%)	金額 (年平均・%)	割合 (%)
鉱物製品	18.7	1.2	148.5	5.4	23.0	4.2
化学製品	41.4	2.7	192.3	7.0	16.6	4.3
プラスチック・ゴム	91.0	6.0	222.5	8.1	9.4	2.1
繊維製品	152.7	10.0	113.0	4.1	3.0	5.9
金属製品	135.5	8.9	258.8	9.4	6.7	0.5
機械	854.9	56.3	1,312.8	47.8	4.4	8.5
電気機械	454.0	29.9	1,033.4	37.6	8.6	7.8
その他機械	400.8	26.4	279.4	10.2	3.5	16.2
精密機器	42.2	2.8	236.2	8.6	18.8	5.8
その他	183.2	12.1	261.9	9.5	3.6	2.5
輸出合計	1,519.5	100.0	2,746.0	100.0	6.1	0.0

(注)再輸出含む。(出所)CEIC DATA

**仕向け地別輸出額(2000年 2010年)**

	2000年		2010年		変化	
	金額 (億米ドル)	割合 (%)	金額 (億米ドル)	割合 (%)	金額 (年平均・%)	割合 (%)
アジア	791.3	52.1	1,907.9	69.5	9.2	17.4
日本	168.9	11.1	180.1	6.6	0.6	4.6
韓国	40.0	2.6	106.8	3.9	10.3	1.3
中国(含む香港)	371.3	24.4	1,147.4	41.8	11.9	17.3
中国(本土)	43.9	2.9	769.4	28.0	33.2	25.1
香港	327.4	21.5	378.1	13.8	1.4	7.8
ASEAN6	185.3	12.2	413.6	15.1	8.4	2.9
北米	374.8	24.7	334.2	12.2	1.1	12.5
米国	355.9	23.4	314.7	11.5	1.2	12.0
欧州	239.0	15.7	293.7	10.7	2.1	5.0
中東	25.5	1.7	62.3	2.3	9.3	0.6
オセアニア	23.1	1.5	39.0	1.4	5.4	0.1
アフリカ	13.3	0.9	22.3	0.8	5.3	0.1
その他	52.5	3.5	86.6	3.2	5.1	0.3
輸出合計	1,519.5	100.0	2,746.0	100.0	6.1	0.0

(注)再輸出含む。(出所)CEIC DATA

<sup>2</sup> 一方で、機械の中で大きく割合を低下させたのは事務用機器であり、2000年の21.2%から2010年は4.0%となった。価格競争力の低下を背景に中国などへ生産を移管したものとみられる。

<sup>3</sup> ここで言うASEAN6とは、シンガポール、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナムの6カ国。

ている。

鉱物製品輸入の増加に伴い、地域別では産油国である中東からの輸入が 2000 年の 4.8% から 2010 年には 12.5% まで拡大している(右下図)。また、中国への加工・組み立て工程の移転に伴って中国からの製品再輸入が増加しているため、中国の割合が 2000 年の 6.1% から 2010 年には 15.0% まで急上昇している。

### 先進国型への移行が進む産業構造

名目 GDP に占める 1 次産業（農林水産業と鉱業）の割合は、2000 年時点でも 2.5% と極めて低かったが、2009 年には 2.1% へ一段と低下した。また、2 次産業（製造業、電気ガス水道、建設業）の割合も、2000 年の 30.0% から 2009 年には 28.4% へ低下している（次ページ表）。

ただし、製造業においては、繊維工業（2000 年 1.2% 2009 年 0.6%）やプラスチック（0.9% 0.5%）、紙製品（0.5% 0.3%）、衣料品（0.4% 0.2%）など軽工業に類する分野で低下が目立つ一方で、電子部品（5.0% 7.2%）は大幅に上昇、精密機械（2.3% 2.5%）も小幅ながら割合を高めており、貿易構造の変化からも窺われた通り、産業の高度化・高付加価値化が進んでいることが見て取れる。

3 次産業は 2000 年の 67.5% から 2009 年には

69.4% まで割合を高めているが、なかでも卸小売（17.1% 18.6%）や不動産（8.6% 9.1%）の上昇が顕著である。一方で運輸・倉庫（4.1% 3.0%）や金融・保険（8.3% 6.4%）の割合が低下しているが、金融・保険については 2009 年に前年比 0.9%Pt も落ち込んでおり、リーマンショック後の金融危機による影響が大きかった模様である。また、「その他」の割合が高まっていることは、3 次産業において裾野が広がっていることを意味しており、台湾経済が着実に先進国型の経済構造へ変化していることを示していると言える。

財別輸入額(2000年 2010年)

	2000年		2010年		変化	
	金額 (億米ドル)	割合 (%)	金額 (億米ドル)	割合 (%)	金額 (年平均・%)	割合 (%)
鉱物製品	141.4	10.0	553.3	22.0	14.6	12.0
化学製品	131.0	9.3	293.4	11.7	8.4	2.4
プラスチック・ゴム	42.2	3.0	87.0	3.5	7.5	0.5
金属製品	111.1	7.9	243.5	9.7	8.2	1.8
機械	664.4	47.2	865.2	34.4	2.7	12.8
電気機械	384.1	27.3	548.0	21.8	3.6	5.5
その他機械	280.3	19.9	317.2	12.6	1.2	7.3
輸送機械	47.2	3.4	61.3	2.4	2.7	0.9
精密機器	91.5	6.5	108.6	4.3	1.7	2.2
その他	290.7	12.7	533.7	11.9	6.3	0.7
輸入合計	1,519.5	100.0	2,746.0	100.0	6.1	0.0

(注)再輸入含む。(出所)CEIC DATA

地域別輸入額(2000年 2010年)

	2000年		2010年		変化	
	金額 (億米ドル)	割合 (%)	金額 (億米ドル)	割合 (%)	金額 (年平均・%)	割合 (%)
アジア	788.9	56.1	1,429.3	56.9	6.1	0.8
日本	386.2	27.4	519.2	20.7	3.0	6.8
韓国	90.3	6.4	160.6	6.4	5.9	0.0
中国(含む香港)	85.9	6.1	375.7	15.0	15.9	8.8
ASEAN6	202.6	14.4	287.8	11.5	3.6	2.9
その他	23.9	1.7	85.9	3.4	13.7	1.7
北米	265.6	18.9	269.1	10.7	0.1	8.2
米国	252.7	18.0	253.8	10.1	0.0	7.9
欧州	190.9	13.6	260.0	10.4	3.1	3.2
中東	67.4	4.8	313.9	12.5	16.6	7.7
オセアニア	39.9	2.8	98.0	3.9	9.4	1.1
アフリカ	32.9	2.3	71.5	2.8	8.1	0.5
その他	21.8	1.5	70.5	2.8	12.5	1.3
輸入合計	1,407.3	100.0	2,512.4	100.0	6.0	0.0

(注)再輸入含む。(出所)CEIC DATA



産業別の付加価値生産額(2000年 2009年)

	2000年		2009年		変化	
	金額 (億台湾ドル)	割合 (%)	金額 (億台湾ドル)	割合 (%)	金額 (年平均・%)	割合 (%)
<b>1次産業</b>	<b>2,569</b>	<b>2.5</b>	<b>2,676</b>	<b>2.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>
農林水産	2,054	2.0	2,159	1.7	0.6	0.3
鉱業	515	0.5	517	0.4	0.0	0.1
<b>2次産業</b>	<b>30,555</b>	<b>30.0</b>	<b>35,449</b>	<b>28.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>
製造業	25,082	24.6	29,603	23.7	1.9	0.9
電気ガス水道	2,295	2.3	2,519	2.0	1.0	0.2
建設	3,178	3.1	3,327	2.7	0.5	0.5
<b>3次産業</b>	<b>68,750</b>	<b>67.5</b>	<b>86,647</b>	<b>69.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.0</b>
卸小売	17,459	17.1	23,193	18.6	3.2	1.5
運輸・倉庫	4,131	4.1	3,789	3.0	1.0	1.0
宿泊・外食	2,057	2.0	2,549	2.0	2.4	0.0
情報通信	3,744	3.7	4,590	3.7	2.3	0.0
金融・保険	8,460	8.3	7,957	6.4	0.7	1.9
不動産	8,754	8.6	11,391	9.1	3.0	0.5
公的サービス	8,045	7.9	9,503	7.6	1.9	0.3
その他	16,100	15.8	23,675	19.0	4.4	3.2
<b>名目GDP</b>	<b>101,874</b>	<b>100.0</b>	<b>124,772</b>	<b>100.0</b>	<b>2.3</b>	<b>0.0</b>

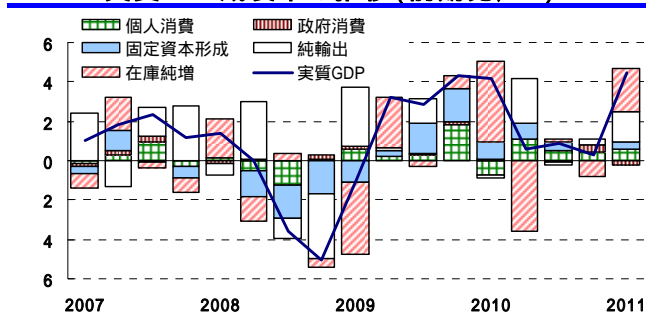
(注)3次産業の計は名目GDPから1次産業と2次産業を差し引いた合計とした。(出所)CEIC DATA

### 3. 景気の現状と見通し

#### 輸出の持ち直しにより 2011 年 1~3 月期は高成長を記録

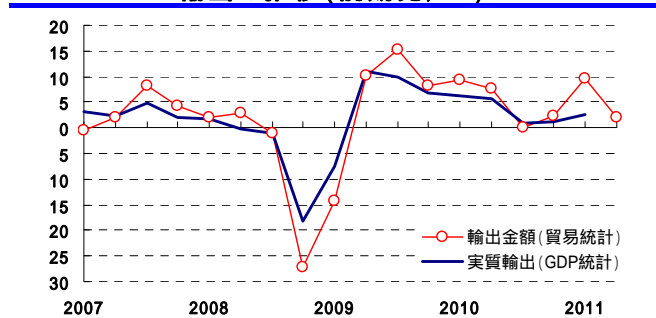
実質 GDP 成長率は、輸出の伸びの鈍化を背景に 2010 年 4~6 月期以降、3 四半期連続で前期比 1% を下回る低い伸びが続いていたが、2011 年 1~3 月期は 4.4% (年率 19.0%) と極めて高い伸びを記録した。輸出の持ち直しを受けて純輸出 (輸出 - 輸入) の前期比寄与度が 10~12 月期の 0.3%Pt から 1~3 月期は 1.5%Pt まで高まったことに加え、個人消費 (前期比寄与度 0.4%Pt 0.6%pt) や固定資産投資 (固定資本形成、0.0%Pt 0.4%Pt) も伸びを高めるなど、国内最終需要も堅調に拡大した。また、在庫投資の寄与度がプラスに転じた (0.8%Pt 2.2%Pt) ことも成長率を押し上げた。

実質GDP成長率の推移(前期比、%)



(出所)CEIC DATA

輸出の推移(前期比、%)



(出所)CEIC DATA

#### 世界経済の再加速を受けて輸出は大幅増

上記の通り、輸出 (GDP ベース、実質) は 2010 年 7~9 月期の前期比 0.9%、10~12 月期の 1.2%

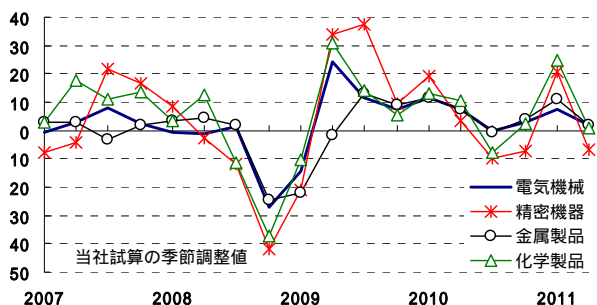
から、2011年1~3月期には2.5%へ伸びが高まった。貿易統計の輸出金額も、当社試算の季節調整値では2010年7~9月の前期比0.0%、10~12月期の2.3%から2011年1~3月期には9.7%まで伸びが高まっており、概ね同様の動きとなっている。

貿易統計の商品別の輸出動向を見ると、主力の電気機械が2010年7~9月期の前期比0.3%、10~12月期の3.0%から1~3月期は7.2%と大きく伸びを高めたほか、精密機械も2四半期連続のマイナスから1~3月期には大幅なプラスに転じている(7~9月期9.6%、10~12月期7.1%、1~3月期20.6%)。そのほか、金属製品(0.6%、3.7%、11.0%)や化学製品(7.7%、2.2%、24.9%)といった素材分野で1~3月期に増勢が加速している。

仕向け地別では、中国(含む香港)向けが2010年7~9月期の前期比4.2%から10~12月期4.4%、1~3月期8.3%と着実に増勢を強めており、ASEAN6向けも1~3月期に急拡大するなど(7~9月期2.8%、10~12月期1.9%、1~3月期16.2%)、アジア新興国向けが輸出回復の原動力となった。一方で、先進国向けは、米国向け(4.7%、1.7%、5.5%)こそ1~3月期に改善が見られたものの、欧州向け(4.9%、3.2%、3.7%)、日本向け(7.8%、4.2%、0.0%)は他地域に比べて見劣りする状況にとどまっている。

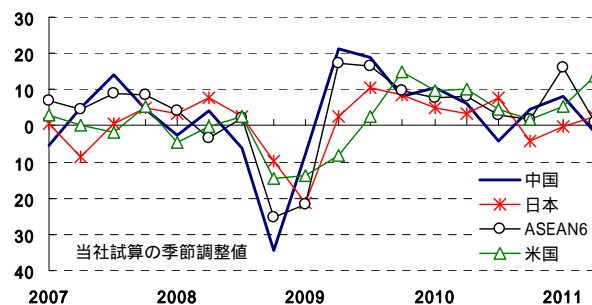
こうした最近の商品別、仕向け地別の輸出動向は、世界経済がリーマンショック後の急速な立ち上がりから2010年前半のスピード調整を経て再び加速しつつあった中で、生産拠点が集中するアジア地域において生産活動が再び活発化していたことを映じたものと言えよう。

商品別輸出の推移(前期比、%)



(出所)CEIC DATA

仕向け地別輸出の推移(前期比、%)



(出所)CEIC DATA

ただし、4~6月期については、輸出全体の伸びが前期比2.0%に鈍化しているため、GDPベースの実質輸出も小幅な伸びにとどまった可能性が高い。商品別では、1~3月期に急拡大した電気機械や精密機械が、仕向け地別では中国やASEAN6向けが大きく減速しており、大幅増の反動による部分が大きいとみられる。

## 輸入は緩やかな拡大が続く

輸入(GDPベース、実質)は、2010年7~9月期の前期比1.3%、10~12月期の1.0%に続き、2011年1~3月期も0.6%と緩やかな拡大にとどまっている。ただし、貿易統計の輸入金額は、主に原油価格の上昇を受けて、2010年7~9月の前期比4.8%、10~12月期の3.2%から2011年1~3月期には8.4%へ伸びが高まっている(当社試算の季節調整値)。

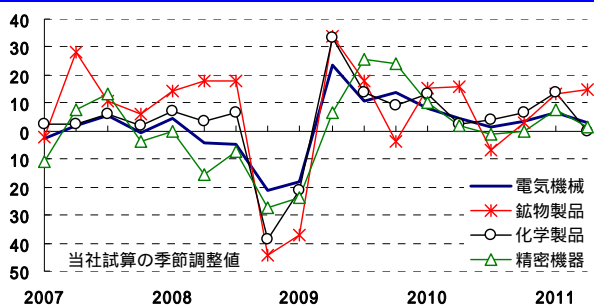
商品別の輸入動向を見ると、全体の約2割を占める鉱物製品が2010年10~12月期の前期比3.1%が

ら 2011 年 1～3 月期には 13.2%へ急拡大したほか、化学製品（10～12 月期前期比 6.4% 1～3 月期 14.0%）や金属製品（4.5% 12.5%）など素材に近い分野での増加が目立った。地域別では、原油輸入の増加を受けて中東からの増加が目立つ（10～12 月期前期比 3.3% 1～3 月期 20.3%）。

輸出同様、輸入も 4～6 月期には前期比 4.6%と伸びが鈍化している。さらに、鉱物製品が主に価格上昇により前期比 15.0%と高い伸びが続いており、輸入全体から鉱物製品を除けば前期比 2.3%と減少に転じることから、GDP ベースの実質輸入は 1～3 月期に続き小幅な拡大にとどまったものとみられる。

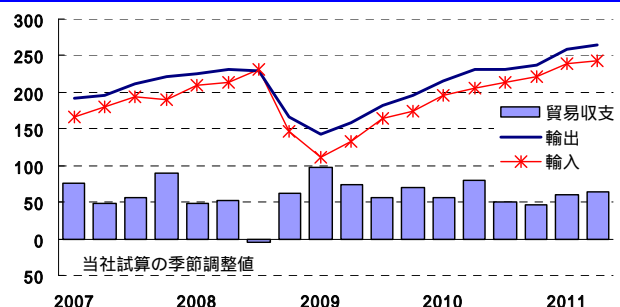
以上のように 4～6 月期は輸出入とも小幅な増加が見込まれるため、純輸出の GDP 成長率に対する前期比寄与度はゼロ前後にとどまった可能性が高い。

商品別輸入の推移(前期比、%)



(出所)CEIC DATA

輸出入と貿易収支の推移(季節調整値、億ドル)



(出所)CEIC DATA

こうした輸出入の動きを反映して、貿易収支は当社試算の季節調整値で 10～12 月期の 46 億ドルから 1～3 月期は 59 億ドルまで拡大、4～6 月期も 64 億ドルと小幅ながら拡大が続いた。また、経常収支も、2009 年以降、毎四半期 100 億ドル前後の黒字で推移している。主因は貿易収支の黒字傾向であるが、輸送収支や旅行収支の改善などを背景にサービス収支も 2008 年以降は黒字基調にあり、対外資産の積み上がりを受けて所得収支も高水準の黒字が続いている。なお、外貨準備は 2011 年 6 月末に 4,000 億ドル（輸入の 57 ヶ月分）を突破しており、中国、日本、ロシアに次ぐ世界 4 位の座を維持している。

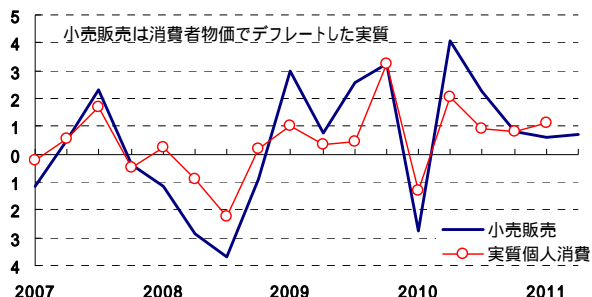
## 雇用・所得環境の改善を背景に個人消費は緩やかな拡大基調を維持

個人消費は、2009 年の前年比 1.1%から 2010 年には 3.7%まで回復、2011 年に入っても、1～3 月期は前期比 1.1%（年率 4.6%）と 2010 年 10～12 月期の 0.8%（3.3%）から伸びを高めている。さらに 4～6 月期についても、小売販売額が物価上昇分を除いた実質で前期比 0.7%となり、1～3 月期の前期比 0.6%と同程度の伸びを維持していることから、個人消費も 1%前後の伸びを維持したとみられる。

個人消費が緩やかな拡大傾向を維持している背景には、雇用・所得環境の改善がある。雇用者数は 2011 年 1～3 月期に前期比 0.6%、4～6 月期も 0.5%と安定した拡大を続けている。雇用の拡大を背景に、2009 年後半には 6%まで上昇していた失業率が、2011 年 4 月に 4.35%まで低下、5 月（4.41%）、6 月（4.40%）も概ね同水準で推移している。こうした労働需給の改善や企業の好業績を受けて、賃金

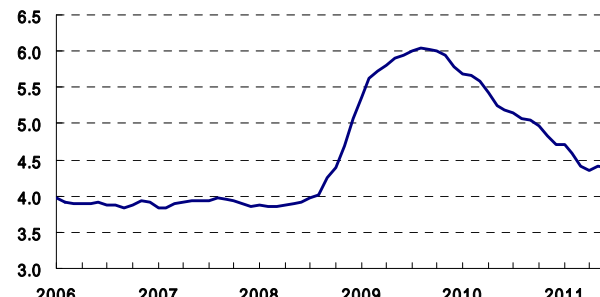
は前年水準を上回る状況が続いている。工業およびサービス業の平均賃金は、春節ボーナスの増加<sup>4</sup>により 2011 年 1～3 月に前年同期比 4.8%増加し、4～5 月平均も 1.7%と伸びは鈍化したものの、物価上昇分をカバーする程度（詳細後述）の上昇は維持している。

個人消費と小売販売額の推移(前期比、%)



(出所)CEIC DATA

失業率の推移(季節調整値、%)



(出所)CEIC DATA

消費者市場の成熟度を測る目安となる一人当たり GDP は約 18,500 米ドル（2010 年）であり、韓国（約 20,700 米ドル）と概ね同水準、日本（42,700 米ドル）の半分弱、ASEAN 上位国のマレーシア（約 8,600 米ドル）やタイ（約 5,000 米ドル）の 2 倍以上という位置付けにある。民間調査会社の集計によると、耐久消費財の普及率（2008 年）は冷蔵庫や洗濯機、カラーテレビなどの家電製品が概ね 100%、携帯電話が約 9 割とほぼ行き渡っており、パソコン（約 7 割）や乗用車（約 6 割）に普及余地を残す程度である。このため、台湾における個人消費の巡航速度は、基本的に雇用・所得の改善度合いに見合ったものとなる。現状程度の雇用・所得環境の改善ペースが維持されれば、今後も個人消費が安定成長を支える柱となろう。

## 2011 年 4～6 月期はマイナス成長の可能性

上記の通り、2011 年 4～6 月期は個人消費の緩やかな拡大が続く一方で、輸出の増勢鈍化が見込まれるため、実質 GDP 成長率は大きく減速する可能性が高い<sup>5</sup>。鉱工業生産も、1～3 月期の前期比 5.1%から 4～6 月期は 6.0%とマイナスに転じており、成長率がマイナスに転じた可能性を示唆している。なお、生産の落ち込みは、1～3 月期に前期比 10.7%と生産の拡大を牽引した電子部品が 4～5 月平均で 1～3 月期比 7.8%と大きく落ち込んだほか、精密機械の増勢鈍化（1～3 月期前期比 10.9% 4～6 月期 1.6%）、石油・石炭製品のマイナス幅拡大（1.7% 5.7%）などによる。電子部品の落ち込みについては、東日本大震災による日本メーカーの生産量減少により、シリコンウエハなど原材料の輸入が滞った影響があった模様である。

## インフレ率の高まりを受けて利上げ継続

このように、実質 GDP 成長率は 1～3 月期には大きく高まったものの 4～6 月期にはマイナスに転じた可能性が高く、均してみれば景気は拡大傾向にあるものの、そのテンポは 1～3 月期の高成長から感じられるほどに速くはない。そうした中で、消費者物価上昇率は 2011 年 4 月の前年同月比 1.3%か

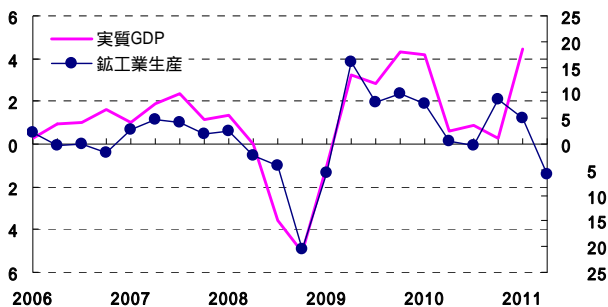
<sup>4</sup> 台湾行政院主計処（DGBAS）の調査によると、2011 年の春節ボーナス支給額は 5 万 8,928 台湾ドル（約 1.61 ヶ月分）となり、2010 年の 7,308 台湾ドル（1.43 ヶ月）を大幅に上回った。

<sup>5</sup> 台湾行政院主計処（国家予算関連業務や統計業務を担当する政府機関）は、4～6 月の実質 GDP を前年同期比 4.88%、前期比 0.92%（年率 3.61%）と予想している。



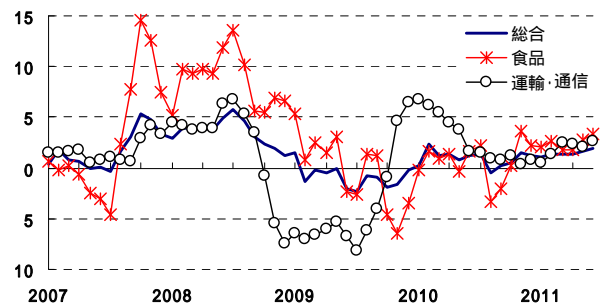
ら5月1.6%、6月1.9%と比較的速いテンポで伸びを高めている。

鉱工業生産と実質GDPの推移(前期比、%)



(出所)CEIC DATA

消費者物価の推移(前年同月比、%)



(出所)CEIC DATA

インフレ率上昇の主因は、食品価格が4月の前年同月比1.9%から5月2.8%、6月3.3%と伸びを高めたことである。さらに、運輸・通信が2010年の前年同月比1%前後から2011年3月以降は2%台で推移していることが示すように、原油など資源価格の上昇が国内物価に徐々に波及していることも物価押し上げに寄与している。さらに、食料品や資源価格の上昇が今後一段と物価を押し上げる懸念があることから、台湾中央銀行(CBC)は6月30日の金融政策決定会合において政策金利である公定歩合を1.750%から1.875%へ引き上げた。利上げは4回連続となる。

今後についても、中銀は消費者物価上昇率が高まる見通しを示しており、また、現在の公定歩合の水準が物価上昇を除けば実質ゼロと極めて低いことから判断すると、利上げが継続される可能性が高い。

## 2011年の成長率見通し5%は実現可能

台湾行政院主計処(DGBAS)は、2011年の成長率を5.01%と予想している(7月29日時点)。この水準は、仮に4~6月期の成長率がDGBASの予想する前期比0.92%(年率3.61%)となった場合、7~9月期以降の成長率が前期比0.6%程度であれば到達する。

主な需要の先行きを展望すると、台湾経済の主軸である輸出は、アジア新興国の減速しつつも底堅い景気拡大により増勢を維持するとみられる。このため、雇用・所得環境の改善傾向も続き、個人消費も緩やかながら着実な増加を続けよう。固定資産投資も、先述の通り中期的な拡大局面に入りつつある可能性が高いため、輸出や個人消費の拡大を背景に堅調な推移が期待できる。ここ3四半期は個人消費だけでも実質GDP成長率を0.4~0.6%Pt押し上げていることを踏まえると、輸出や固定資産投資の拡大を加えれば7~9月期以降も0.6%程度、2011年通年で5%程度の成長は十分に可能であろう。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。