台湾経済の現状と展望
～中国・習政権の本格始動と中台経済関係～

Ⅰ．台湾の景気の現状
Ⅱ．台湾を取り巻く外部環境の見通し
Ⅲ．台湾の景気見通し
Ⅳ．中国と中台経済関係の行方 ～「三中全会」と習政権の今後の舵取り～

2013年12月

みずほ総合研究所
調査本部アジア調査部
中国室長
伊藤　信悟

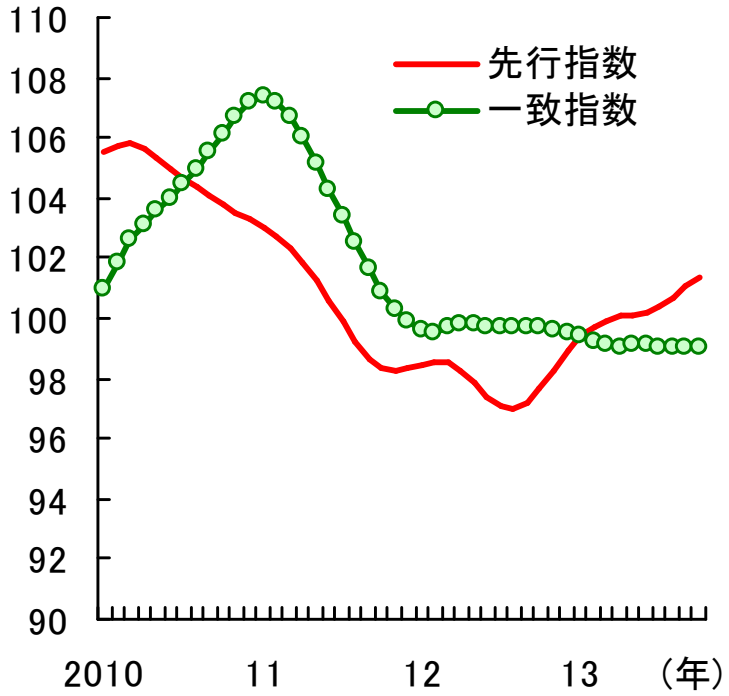
Ⅰ．台湾の景気の現状　1．続く景気の低迷

○ 一致指数は今年に入り、概ね横ばい推移。景気に勢いがないことを示唆

・ 先行指数は2012年8月を底に上昇基調にはあるものの、一致指数との対応関係は弱いのが現状

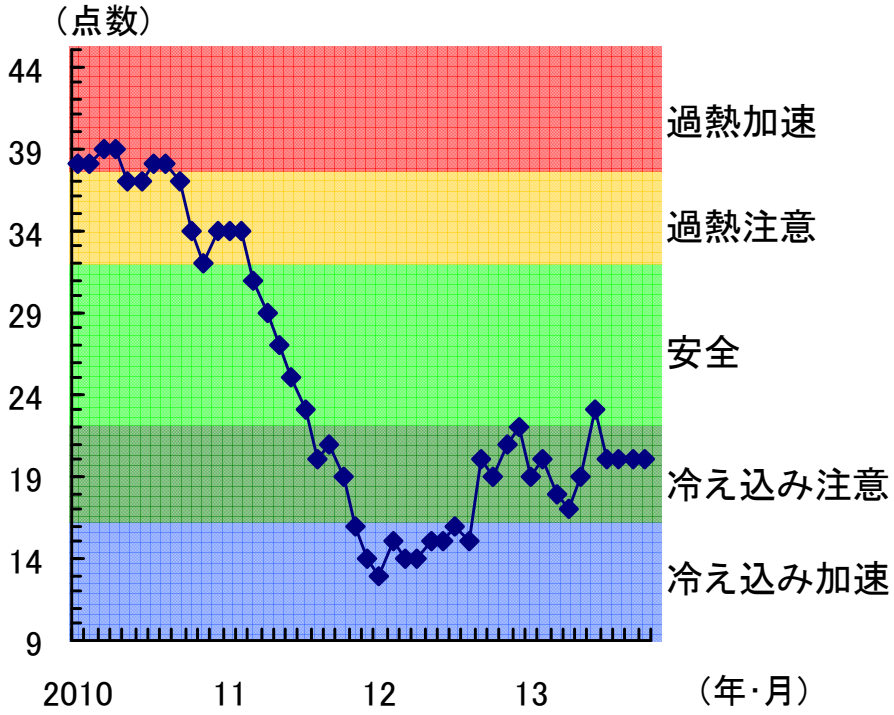
○ 景気対策信号も「冷え込み注意」のゾーンで推移

【 先行・一致指数 】



（注）　先行指数、一致指数ともにトレンド除去成分。
（資料）台湾行政院経済建設委員会

【 景気対策信号 】



（資料）台湾行政院経済建設委員会

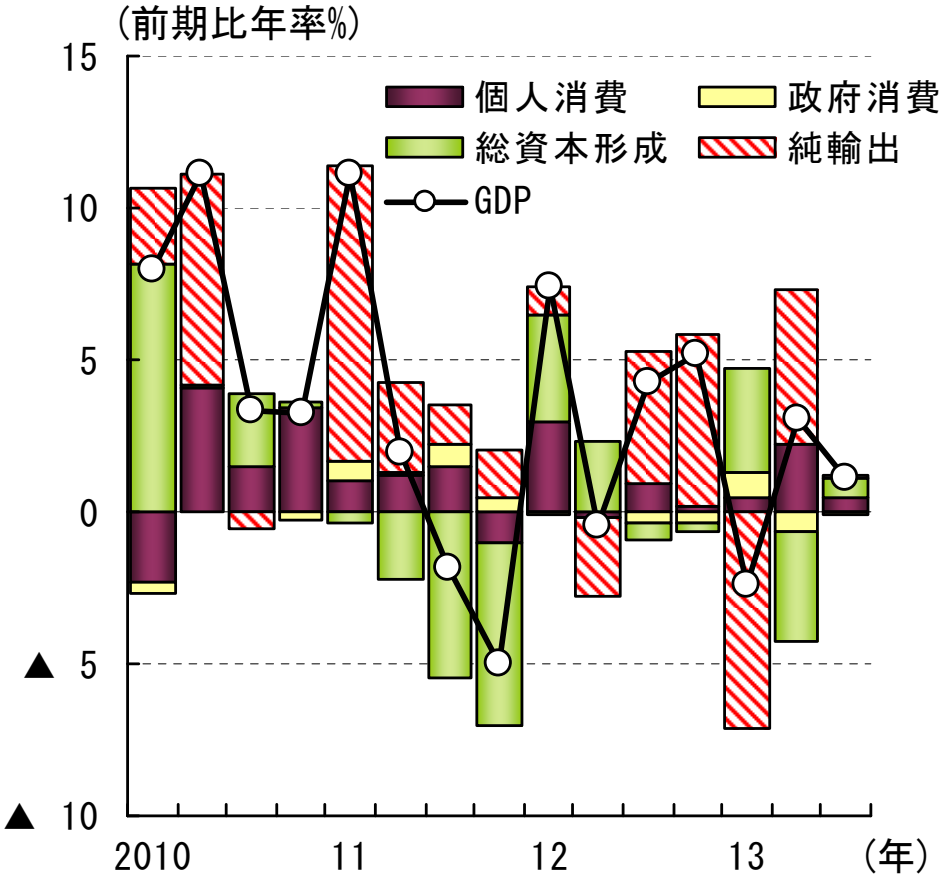
2. 実質GDP成長率も低水準で推移

○ 2013年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率で＋1.1%と、4～6月期の同＋3.0%から減速

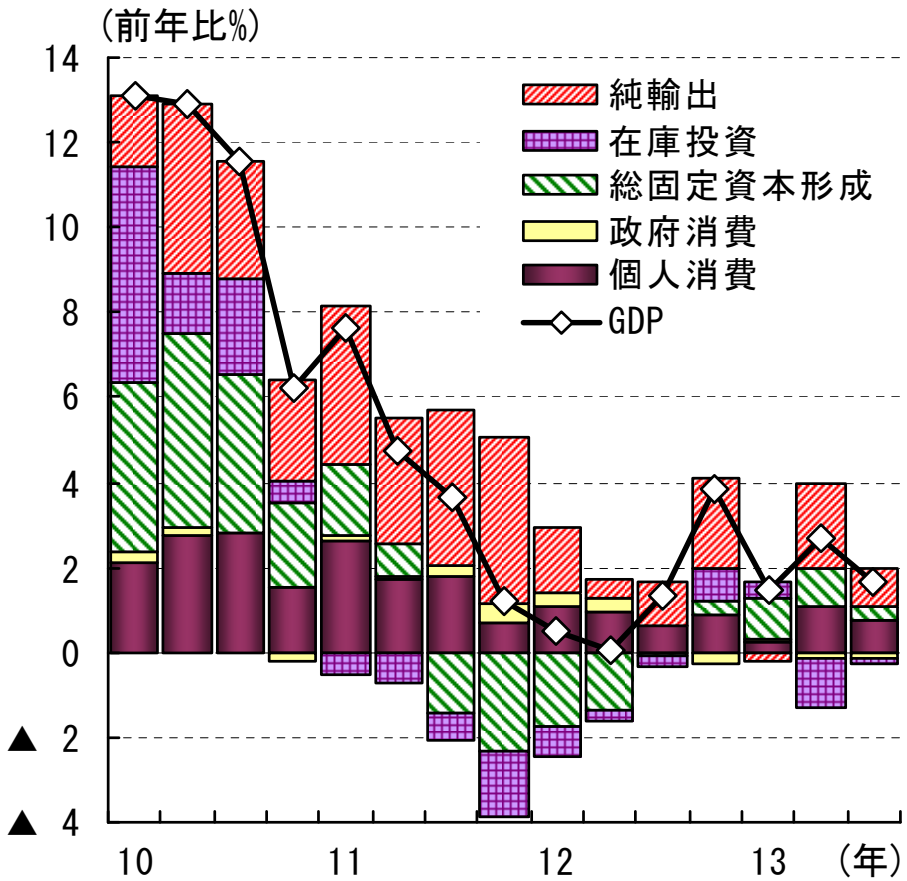
・ 前年比も＋1.7%と、4～6月期の同＋2.7%から減速

【 台湾の実質GDP成長率 】

① 前期比年率（季節調整値）



② 前年比



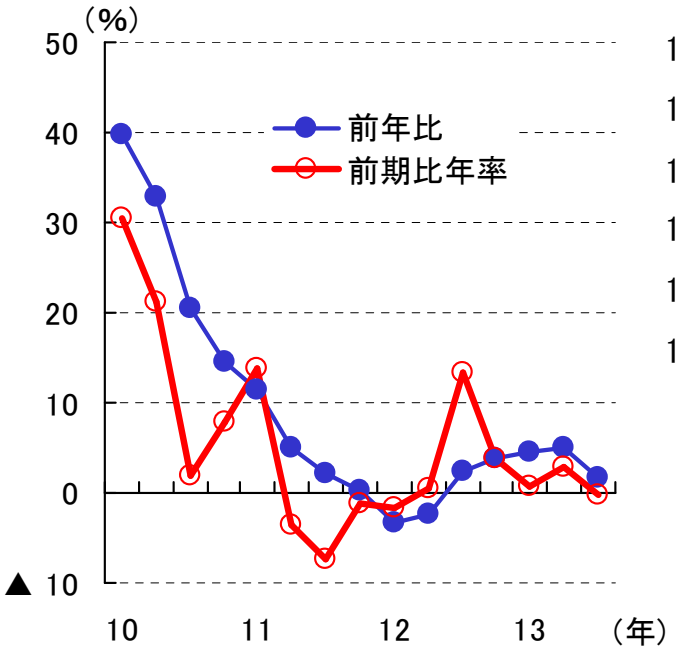
（資料）台湾行政院主計総處

3. 輸出の不振

○ 2013年7～9月期の財・サービス輸出の実質伸び率は前期比年率で▲0.1%とマイナスに（前年比では＋1.7%となり、4～6月期の＋5.0%から減速）

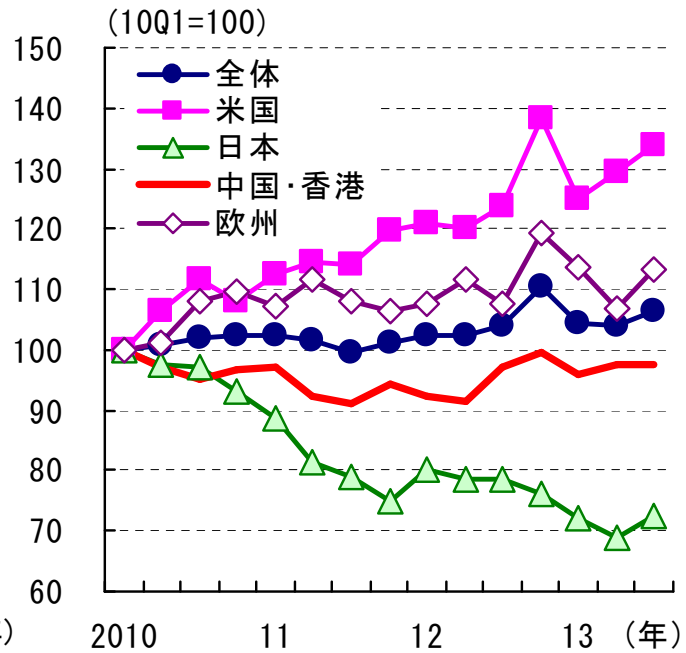
・ 輸出受注統計（季節調整値）の動きとずれているという問題はあるが、その細目から察するに、中国からの受注が相対的に弱かった模様。また、財別では、機械や精密機器（液晶パネルが主体）の受注が減少した可能性大

【 実質輸出伸び率 】



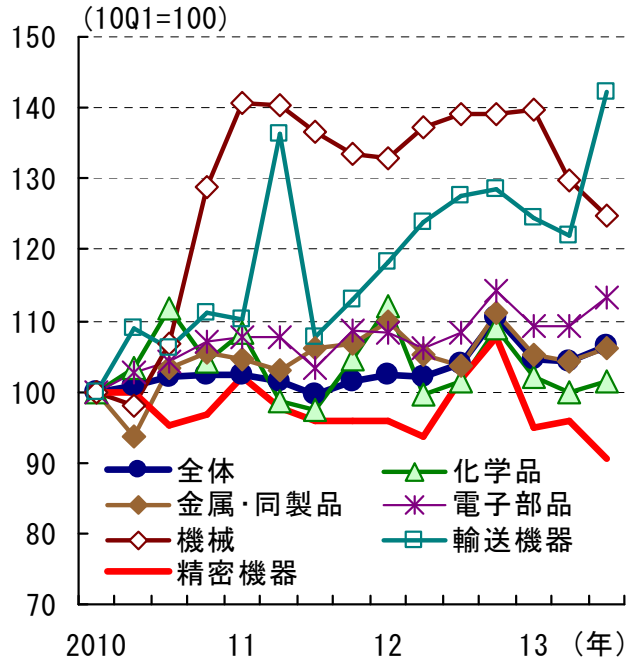
（注） SNAベースの財貨・サービス輸出。
（資料） 台湾行政院主計総處

【 輸出受注指数（国・地域別） 】



（注） 季節調整値。
（資料） 台湾経済部統計處

【 輸出受注指数（財別） 】



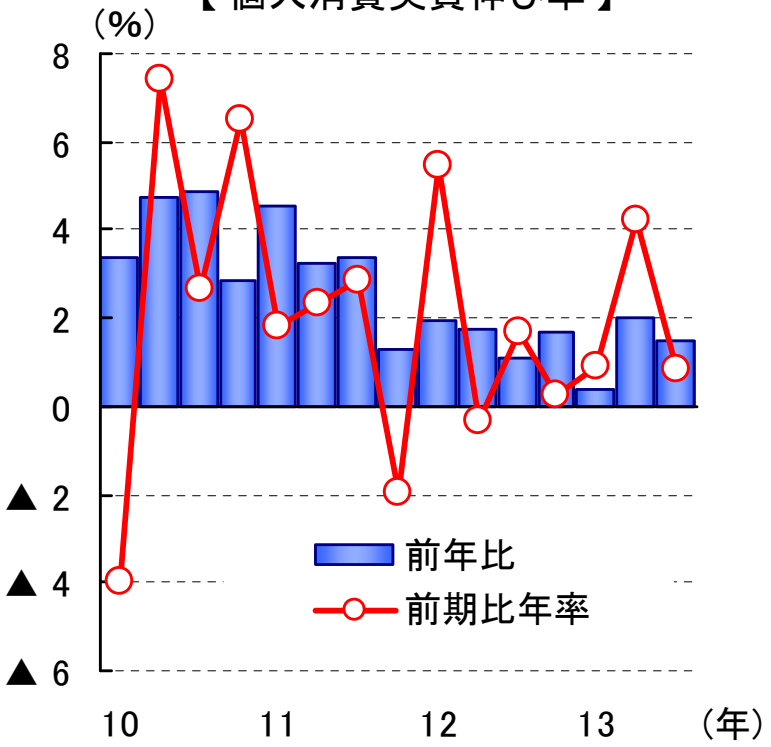
（注） 季節調整値。
（資料） 台湾経済部統計處

4. 個人消費も振るわず

○ 2013年7～9月期の個人消費は前期比年率＋0.8%と、4～6月期の同＋4.2%から減速（前年比でみても減速となり、4～6月期の＋2.0%から7～9月期には＋1.5%に伸びが低下）

・ 株価が軟調に推移したことによる株式売買手数料支出の減少、乗用車購入ペースの鈍化などが主因とみられる

【 個人消費実質伸び率 】



（注） 前期比年率は季節調整値。
（資料） 台湾行政院主計総處

【 個人消費実質伸び率 】
（費目別寄与度）

（単位：前期比年率%）

		個人消費	食品・飲料	酒・タバコ	衣類・靴	住宅・光熱	家庭設備・サービス	医療・保健
12	Q1	5.5	0.3	0.1	0.2	0.2	▲ 0.1	0.5
	Q2	▲ 0.4	0.5	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
	Q3	1.7	▲ 0.7	0.3	0.2	0.1	▲ 0.1	0.1
	Q4	0.3	0.5	▲ 0.3	▲ 0.2	0.4	0.2	▲ 0.0
13	Q1	0.9	0.9	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.6	▲ 0.2
	Q2	4.2	0.3	▲ 0.0	0.3	0.5	0.2	0.6
	Q3	0.8	0.1	0.1	▲ 0.3	▲ 0.1	0.1	0.0

		交通	通信	レジャー・文化	教育	飲食・ホテル	その他
12	Q1	0.1	1.4	0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	3.2
	Q2	▲ 0.5	▲ 0.3	0.5	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1
	Q3	0.7	▲ 0.2	0.2	0.1	0.2	0.8
	Q4	0.3	0.1	0.2	0.0	0.1	▲ 1.0
13	Q1	▲ 0.6	0.8	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.3	1.3
	Q2	1.7	▲ 0.6	0.8	▲ 0.1	▲ 0.2	0.7
	Q3	▲ 0.3	0.4	0.6	▲ 0.0	0.6	▲ 0.4

（注） 費目別の数値はみずほ総合研究所推計。
（資料） 台湾行政院主計総處

5. 総資本形成 ～投資が中だるみする一方、在庫削減ペースが鈍化～

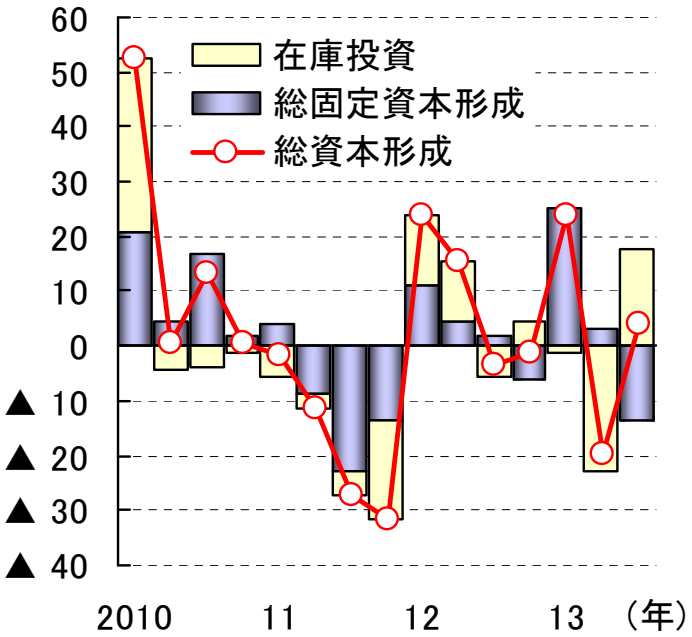
○ 総資本形成（総固定資本形成＋在庫品増減）の伸びは幾分回復。2013年7～9月期は前期比年率＋4.2%（4～6月期は同▲19.6%）

・ 民間設備投資の中だるみが主因で、総固定資本形成は前期比減少した可能性が高い

・ 在庫については、在庫の削減スピードが鈍化し、プラスに寄与したものとみられる

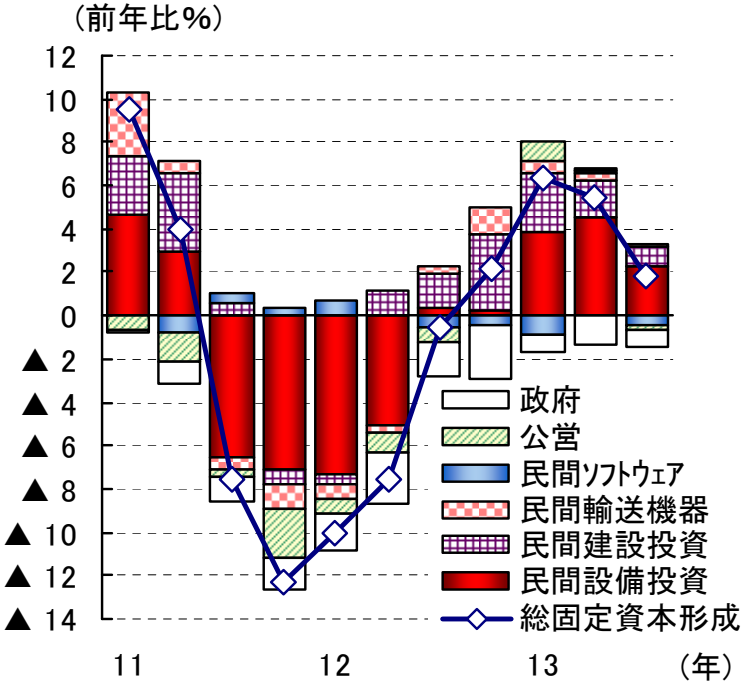
【 総資本形成の実質伸び率 】

（前期比年率%）



（注）季節調整値。総固定資本形成、在庫投資の寄与度分解は推計値。
（資料）台湾行政院主計総處

【 総固定資本形成実質伸び率 】
（寄与度分解）



（資料）台湾行政院主計総處

【 総固定資本形成実質伸び率 】
（主体・目的別）

（単位：前年比%）

	12年	13年		
	Q4	Q1	Q2	Q3
合計	2.2	6.4	5.4	1.8
建設投資	1.5	4.1	0.9	0.4
公営	▲ 16.8	15.6	▲ 13.8	2.2
政府	▲ 14.7	▲ 7.8	▲ 9.7	▲ 6.4
民間	12.4	6.7	5.0	2.7
輸送機器	24.4	7.1	9.1	▲ 0.2
公営	12.4	▲ 15.2	152.1	▲ 4.0
政府	20.5	▲ 19.9	▲ 18.9	▲ 28.7
民間	25.9	8.2	5.7	2.2
設備投資	1.2	13.9	11.3	4.7
公営	2.8	21.4	▲ 2.8	▲ 6.8
政府	▲ 1.2	▲ 0.1	▲ 3.5	1.0
民間	0.9	13.4	14.4	6.3
ｿﾌﾄｳｪｱ等	▲ 4.3	▲ 10.2	0.9	▲ 4.8
公営	22.9	29.4	▲ 12.5	▲ 12.2
政府	▲ 2.0	1.2	▲ 5.4	15.1
民間	▲ 5.7	▲ 11.2	1.4	▲ 5.5

（資料）台湾行政院主計総處

Ⅱ．台湾を取り巻く外部環境の見通し ～緩やかながらも改善～

○ 2013年の世界経済成長率（「予測対象地域計」）は2012年の＋3.2%から＋2.9%へと低下。ただし、世界経済は年後半にかけて緩やかに回復

○ 2014年の世界経済成長率は＋3.3%に上昇。アジア経済は2013年並みの成長ながら、米国家計のバランスシート調整が進むうえ、ユーロ圏諸国で財政面からの景気下押し圧力が弱まるため

【 世界経済予測総括表 】

（前年比、%）

暦年	2011年（実績）	2012年（実績）	2013年（予測）	2014年（予測）
予測対象地域計	3.8	3.2	2.9	3.3
日米ユーロ圏	1.4	1.4	0.9	1.7
米国	1.8	2.8	1.7	2.3
ユーロ圏	1.6	▲ 0.6	▲ 0.4	0.9
日本	▲ 0.6	1.9	1.8	1.5
アジア	7.5	6.1	5.9	5.9
NIEs	4.1	1.7	2.5	3.0
ASEAN5	4.4	6.1	4.8	4.8
中国	9.3	7.7	7.6	7.3
インド	7.5	5.1	4.5	4.7
オーストラリア	2.4	3.7	2.5	2.8
ブラジル	2.7	0.9	2.4	2.0
ロシア	4.3	3.4	1.8	3.2
日本（年度）	0.3	1.2	2.6	0.8
原油価格（WTI, $/bbl）	95	94	98	96

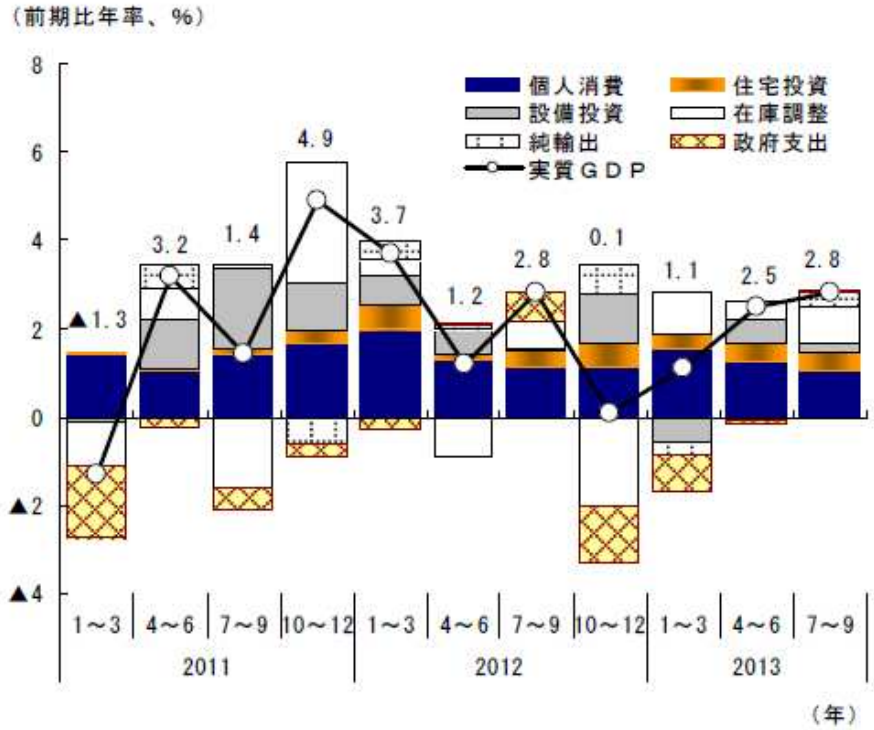
（注）予測対象地域計はIMFによる2011年GDPシェア（PPP）により計算。
（資料）みずほ総合研究所『2013・2014年度内外経済見通し』2013年11月15日

1. 米国経済 （1）景気の現状

○ 2013年7～9月の実質GDP成長率は前期比年率＋2.8%と、4～6月期の同＋2.5%と比べて加速。金融市場の事前予想（同＋2.0%）と比べても、高水準に

・ 在庫投資の寄与が＋0.8Ptと高かったうえ、住宅投資が5四半期連続で前期比年率2桁増となったことが主因

【 米国の実質GDP成長率 】



（注）図中の数字は実質GDP成長率の値を示す。
（資料）米国商務省

【 米国の実質GDP成長率の需要項目別寄与度 】

	前期比年率%		寄与度%	
	2013年 4～6月期	2013年 7～9月期	2013年 4～6月期	2013年 7～9月期
実質GDP	2.5	2.8	－	－
個人消費	1.8	1.5	1.2	1.0
住宅投資	14.2	14.6	0.4	0.4
設備投資	4.7	1.6	0.6	0.2
在庫投資	(56.6)	(86.0)	0.4	0.8
純輸出	(▲ 424.4)	(▲ 413.2)	▲ 0.1	0.3
輸出	8.0	4.5	1.0	0.6
輸入	6.9	1.9	▲ 1.1	▲ 0.3
政府支出	▲ 0.4	0.2	▲ 0.1	0.0
国内最終需要	2.1	1.7	2.1	1.7
GDPデフレーター	0.6	1.9	－	－

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

（2）米国経済の見通し ～民間需要がけん引し、緩やかに回復～

○ 2013年の実質GDP成長率は＋1.7%、2014年は＋2.3%と予測

- 引き続き政府支出の減少が景気の下押し圧力に
- 家計のバランスシート調整が進展し、民間需要は堅調に推移。雇用も順調に拡大すると予測。住宅投資は減速するも、住宅価格上昇期待が残るなか、比較的高い伸びを維持
- 輸出や設備投資も緩やかに加速

【 米国経済見通し総括表 】

	2013年				2014年（予測）				2012年	2013年	2014年
	1～3月期（実績）	4～6月期（実績）	7～9月期（実績）	10～12月期（予測）	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	（実績）	（予測）	（予測）
ＧＤＰ（前期比年率%）	1.1	2.5	2.8	1.6	2.3	2.4	2.0	3.0	2.8	1.7	2.3
個人消費（前期比年率%）	2.3	1.8	1.5	1.5	2.1	2.2	2.4	2.3	2.2	1.8	1.9
住宅投資（前期比年率%）	12.5	14.2	14.6	2.0	10.0	8.0	7.0	6.0	12.9	13.5	8.2
設備投資（前期比年率%）	▲4.6	4.7	1.6	3.5	4.8	5.3	5.8	5.8	7.3	2.2	4.4
在庫投資（寄与度，前期比年率%Pt）	0.9	0.4	0.8	▲0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
政府支出（前期比年率%）	▲4.2	▲0.4	0.2	▲1.5	▲2.9	▲3.0	▲3.0	▲0.1	▲1.0	▲2.0	▲2.0
純輸出（年率10億ﾄﾞﾙ）	▲422.2	▲424.5	▲413.2	▲402.3	▲385.2	▲363.5	▲362.7	▲343.4	▲430.8	▲415.6	▲363.7
輸出（前期比年率%）	▲1.3	8.0	4.5	4.0	5.3	5.6	5.5	6.0	3.5	2.4	5.3
輸入（前期比年率%）	0.6	6.9	1.8	1.5	1.6	1.1	4.5	1.9	2.2	1.4	2.2
国内最終需要（前期比年率%）	0.5	2.1	1.7	1.2	1.7	1.8	2.0	2.4	2.4	1.5	1.7
失業率（%）	7.7	7.6	7.3	7.2	7.2	7.1	6.9	6.7	8.1	7.5	6.9
非農業部門雇用者数（1カ月当たり，千人）	215	193	158	175	181	193	205	183	186	181	183
個人消費支出ﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ（前年比%）	1.4	1.1	1.1	1.2	1.1	1.3	1.1	1.0	1.8	1.2	1.1
食品・ｴﾈﾙｷﾞｰを除くｺｱ（前年比%）	1.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.4	1.4	1.5	1.8	1.3	1.4

（注）2013年10～12月期以降はみずほ総合研究所による見通し。
（資料）米国商務省、米国労働省、みずほ総合研究所

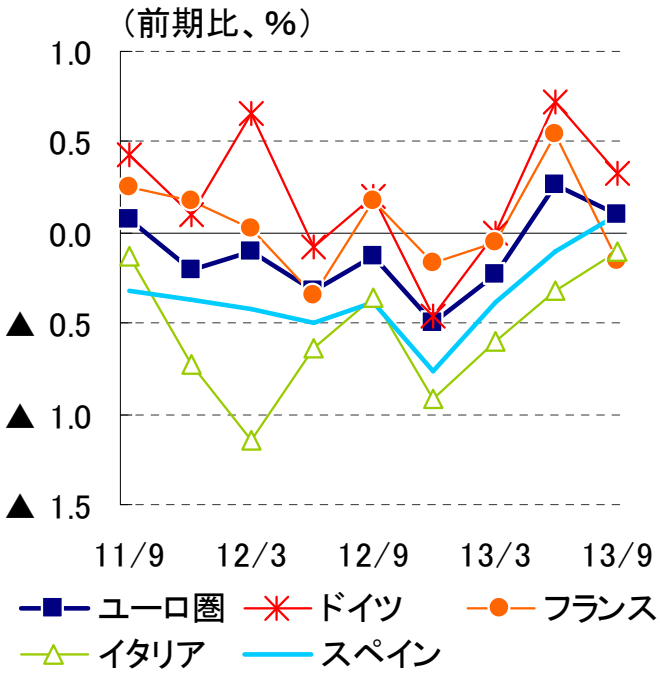
2. ユーロ圏経済 （1）景気の現状

○ 2013年7～9月期のユーロ圏の実質GDP成長率は前期比＋0.1%と、2四半期連続でプラス成長を維持するも、4～6月期（同＋0.3%）から減速

・ 緊縮財政、新興国向け輸出の弱さが景気の勢いの弱さの背景に

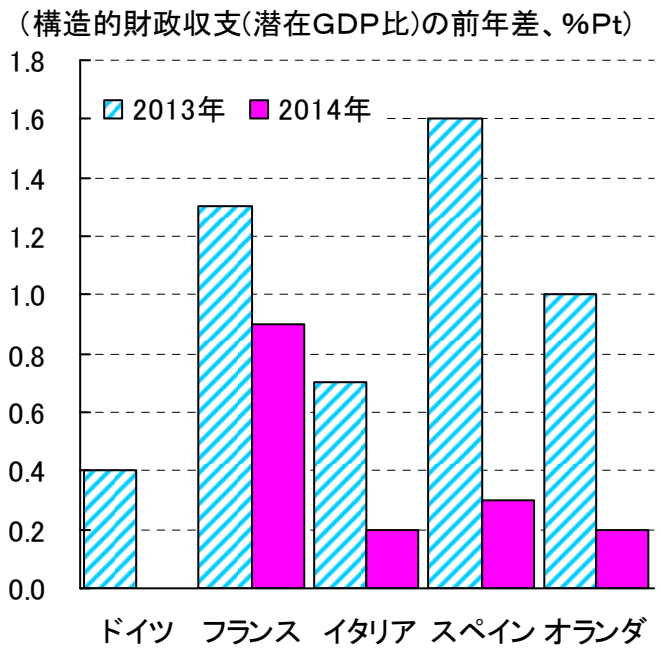
○ ただし、景気回復の動きは途絶えてはいない。11月のユーロ圏合成PMIは、51.5（前月比▲0.4Pt）に低下したが、好況・不況の境目である50を上回る状態を維持

【 ユーロ圏実質GDP成長率 】



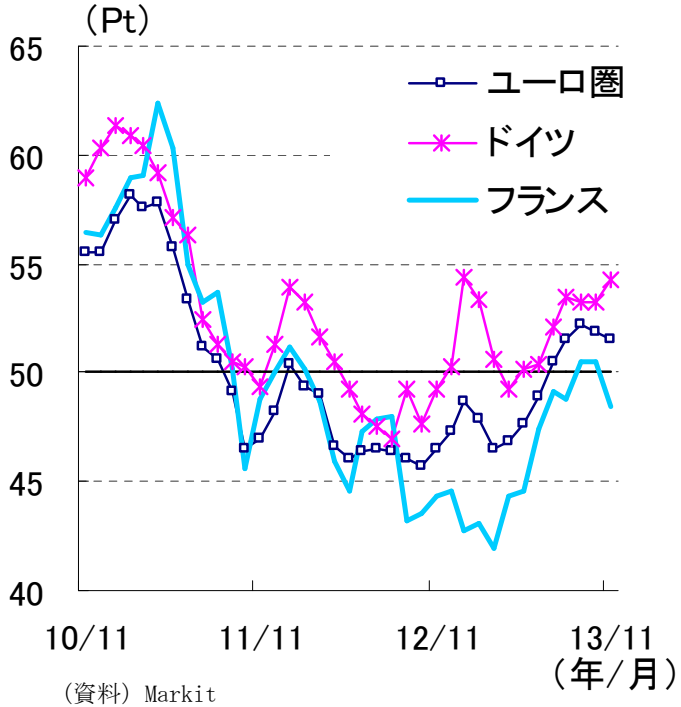
（資料）Eurostat

【 各国の緊縮規模 】



（注）構造的財政収支は、景気循環要因や一時的措置の影響を除くベース。前年との変化幅は財政政策の規模とみなすことができる（プラス幅は緊縮規模）。
（資料）各国政府からみずほ総合研究所作成

【 合成PMI 】



（資料）Markit

（2）ユーロ圏経済の見通し ～緩やかな回復にとどまる～

○ ユーロ圏の実質GDP成長率は2013年が▲0.4%、2014年が＋0.9%に

・ 財政面からの下押し圧力が緩和し、プラス成長に回帰

・ 輸出の伸びも緩やかに回復

・ ただし、雇用情勢の厳しさが続くとみられること、重い政府債務問題を抱える南欧諸国の低迷が続くため、景気回復の勢いは弱いものに

【ユーロ圏経済見通し】

（単位：%）

	2011年（実績）	2012年（実績）	2013年（予測）	2014年（予測）	2012年 上期	2012年 下期	2013年 上期	2013年 下期（予）	2014年 上期（予）	2014年 下期（予）
実質ＧＤＰ	1.6	▲ 0.6	▲ 0.4	0.9	▲ 0.7	▲ 1.1	▲ 0.7	0.6	0.9	1.2
（期中成長率）	0.7	▲ 1.0	0.3	1.1	▲ 0.4	▲ 0.9	▲ 0.9	0.0	0.7	1.0
民間消費	0.3	▲ 1.4	▲ 0.6	0.5	▲ 1.9	▲ 1.2	▲ 0.8	0.3	0.6	0.7
政府消費	▲ 0.1	▲ 0.5	0.2	0.2	▲ 0.6	▲ 0.6	0.5	0.3	0.2	0.2
固定資本形成	1.7	▲ 3.8	▲ 3.6	1.4	▲ 4.8	▲ 4.0	▲ 5.6	0.9	1.2	2.4
外需（寄与度）	0.9	1.6	0.4	0.2	1.9	1.0	0.4	▲ 0.2	0.3	0.3
輸出	6.7	2.7	0.9	3.0	2.9	1.8	▲ 0.3	2.6	2.8	4.0
輸入	4.6	▲ 0.8	0.0	2.9	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 1.2	3.3	2.3	3.7
在庫・誤差脱漏（寄与度）	0.3	▲ 0.5	0.1	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5	0.3	0.5	0.0	0.0
内需	0.7	▲ 2.2	▲ 0.9	0.7	▲ 2.6	▲ 2.1	▲ 1.1	0.9	0.6	0.9
消費者物価	2.7	2.5	1.4	1.0	2.6	2.4	1.6	1.1	0.9	1.1
コア・インフレ率	1.4	1.5	1.1	1.1	1.6	1.5	1.3	1.0	1.1	1.1

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

３．日本経済　（１）景気の現状

○ 2013年7～9月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比＋0.5%（年率＋1.9%）と、4四半期連続のプラス成長となったが、高成長だった過去2四半期と比べて減速

・ 輸出が前期比▲0.6%と、3四半期ぶりに減少。対アジア輸出の減少、対米輸出の低迷が主因

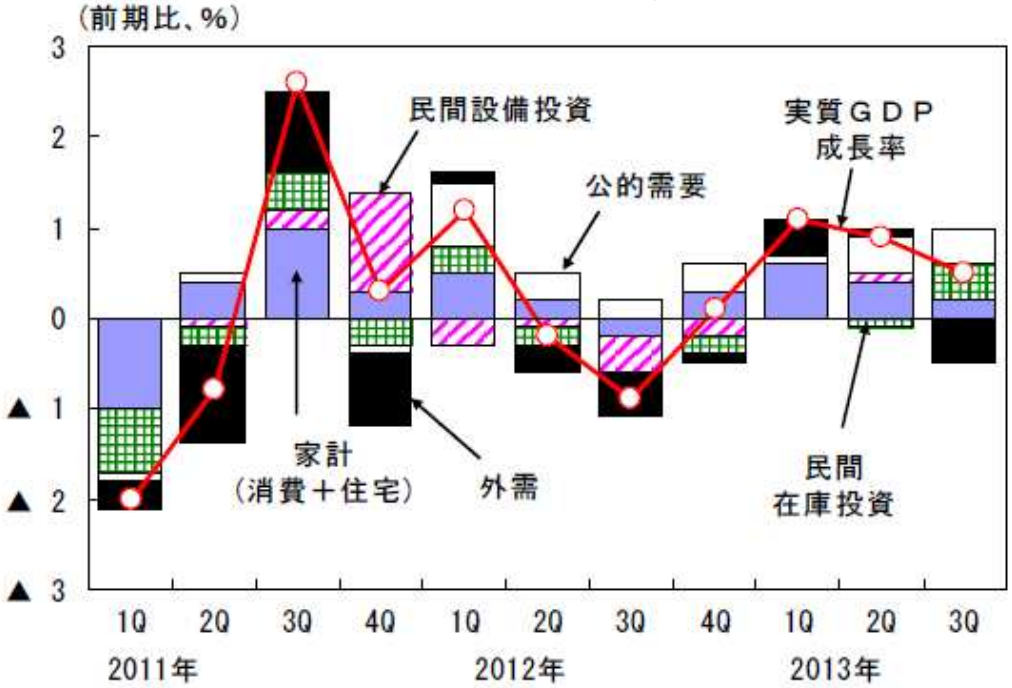
・ 個人消費は同＋0.1%とほぼ横ばいに。株価調整により消費者マインド改善が一服

・ 設備投資は3四半期連続でプラス成長となるも、同＋0.2%と低水準に

・ 他方、公的需要が成長を下支え。前期比＋1.6%と高い伸びを維持。緊急経済対策によるもの

・ 企業の在庫取り崩し幅が縮小し、民間在庫投資は大幅なプラス寄与に（＋0.4%Pt）

【 日本の実質GDP成長率 】



（資料）内閣府「四半期別GDP速報」

（2）日本経済の見通し ～消費増税後もマイナス成長は回避～

○ 2013年度後半は年率＋3～＋4%台の高成長となり、2013年度の成長率は＋2.6%に

・ 消費税率引き上げを前にした駆け込み需要で、国内民間需要の伸びが上昇

・ 他方、緊急経済対策関連の事業執行は一巡、公共投資は減少に転じる見込み

○ 2014年度は＋0.8%のプラス成長を確保

・ 4～6月期は、駆け込み需要の反動で、マイナス成長が不可避

・ ただし、7～9月期以降の景気は緩やかな回復軌道に戻ると予測

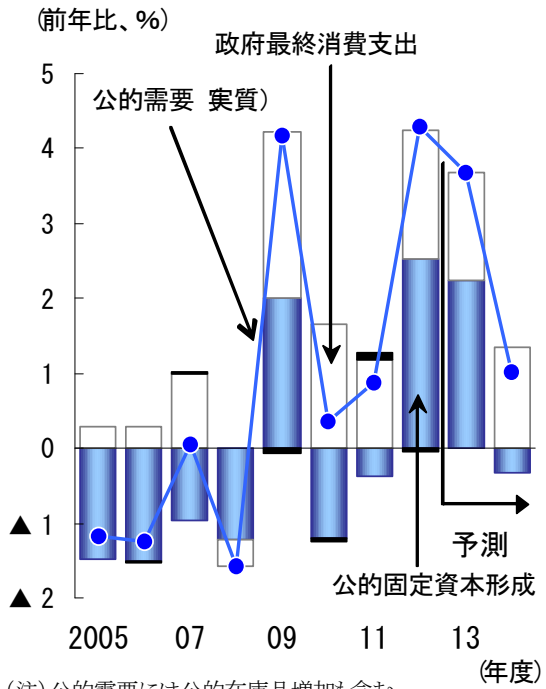
――― 円安と海外景気の緩やかな回復による輸出増、5兆円規模の経済対策効果が下支えに

【 個人消費の見通し 】

（前年比、%）	11年度	12年度	13年度	14年度
雇用者報酬	0.6	▲0.3	0.9	0.9
雇用者数	▲0.1	0.2	1.0	0.3
一人当たり名目賃金	▲0.3	▲0.7	0.1	0.30
名目可処分所得	▲0.3	▲0.4	0.7	0.8
名目消費支出	0.9	0.9	2.2	0.2
消費性向（%）	98.0	99.1	100.6	100.1
消費性向(前年差)	1.0	1.1	1.5	▲0.5
消費支出デフレーター	▲0.6	▲0.7	▲0.1	1.5
実質消費支出	1.6	1.6	2.3	▲1.3

（注）1. 消費性向＝家計最終消費支出÷家計可処分所得×100。
2. 雇用者報酬には賃金・俸給のほか、雇主の現実社会負担（厚生年金の雇主負担など）と雇主の帰属社会負担（退職一時金や労災など）がある。
3. 一人当たり名目賃金は公務員給与を含まない。
（資料）内閣府、総務省、厚生労働省などによりみずほ総合研究所作成

【 公的需要の見通し 】



（注）公的需要には公的在庫品増加も含む。
(資料)内閣府よりみずほ総合研究所作成

（2）日本経済の見通し ～総括表～

【 日本経済見通し総括表 】

		2011	2012	2013	2014	2012	2013				2014				2015
		年度				10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
実質GDP	前期比、%	0.3	1.2	2.6	0.8	0.1	1.1	0.9	0.5	0.8	1.0	▲ 1.3	0.7	0.4	0.4
	前期比年率、%	--	--	--	--	0.6	4.3	3.8	1.9	3.3	4.1	▲ 5.2	2.9	1.7	1.7
内需	前期比、%	1.3	2.0	2.6	0.1	0.3	0.7	0.8	0.9	0.7	1.0	▲ 1.7	0.4	0.2	0.2
民需	前期比、%	1.4	1.2	2.2	▲ 0.2	0.0	0.7	0.5	0.7	0.9	1.4	▲ 2.4	0.4	0.4	0.4
個人消費	前期比、%	1.6	1.6	2.3	▲ 1.3	0.4	0.8	0.6	0.1	0.8	1.8	▲ 3.6	0.5	0.2	0.2
住宅投資	前期比、%	3.7	5.3	7.3	▲ 6.6	3.2	2.3	0.4	2.7	3.5	▲ 2.5	▲ 9.0	1.0	1.7	2.5
設備投資	前期比、%	4.1	▲ 1.3	1.2	3.7	▲ 1.2	0.1	1.1	0.2	1.8	1.5	1.0	0.3	0.6	0.7
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	0.3	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	0.5	▲ 0.1	0.0	0.0
公需	前期比、%	0.9	4.3	3.8	1.0	1.1	0.5	1.6	1.6	0.1	▲ 0.3	0.7	0.4	▲ 0.2	▲ 0.3
政府消費	前期比、%	1.4	2.1	1.7	1.7	0.6	0.0	0.8	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
公共投資	前期比、%	▲ 2.2	14.9	12.6	▲ 2.0	3.3	2.5	4.8	6.5	▲ 1.1	▲ 3.0	2.0	0.1	▲ 2.8	▲ 3.4
外需	前期比寄与度、%Pt	▲ 1.0	▲ 0.8	▲ 0.1	0.6	▲ 0.1	0.4	0.1	▲ 0.5	0.1	▲ 0.1	0.3	0.3	0.2	0.1
輸出	前期比、%	▲ 1.6	▲ 1.2	3.9	5.7	▲ 3.0	3.9	2.9	▲ 0.6	1.3	1.2	1.5	1.7	1.8	1.9
輸入	前期比、%	5.3	3.9	3.9	1.8	▲ 1.7	1.0	1.7	2.2	0.7	1.3	▲ 0.5	▲ 0.2	0.7	1.0
名目GDP	前期比、%	▲ 1.4	0.3	2.3	1.8	0.2	0.7	1.1	0.4	0.5	1.2	▲ 0.2	0.6	0.4	0.3
GDPデフレーター	前年比、%	▲ 1.7	▲ 0.9	▲ 0.3	1.0	▲ 0.7	▲ 1.1	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.6	0.1	0.9	1.1	1.2	1.0
内需デフレーター	前年比、%	▲ 0.5	▲ 0.8	0.1	1.0	▲ 0.8	▲ 0.8	▲ 0.3	0.5	0.3	0.0	1.1	1.0	1.0	1.1

（注）網掛けは予測値。
（資料）内閣府「四半期別GDP速報」よりみずほ総合研究所作成

4. 中国経済 （1）景気の現状概観

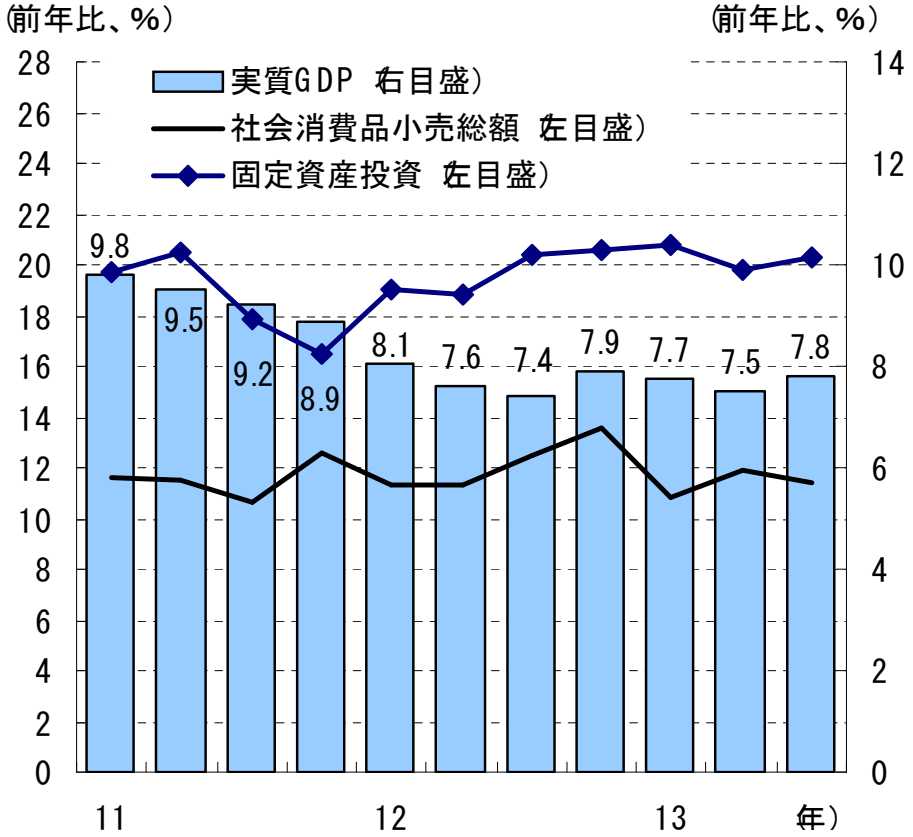
○ 2013年7～9月期の実質GDP成長率は前年比＋7.8%と持ち直し

・ 持ち直しの主因は、固定資産投資の伸び加速（同＋20.3%、4～6月期は同＋19.8%、実質推計値）

・ 輸出（名目ドル建て）の伸びは同＋3.9%。4～6月期（同＋3.7%）と比べ、若干の上昇に留まる

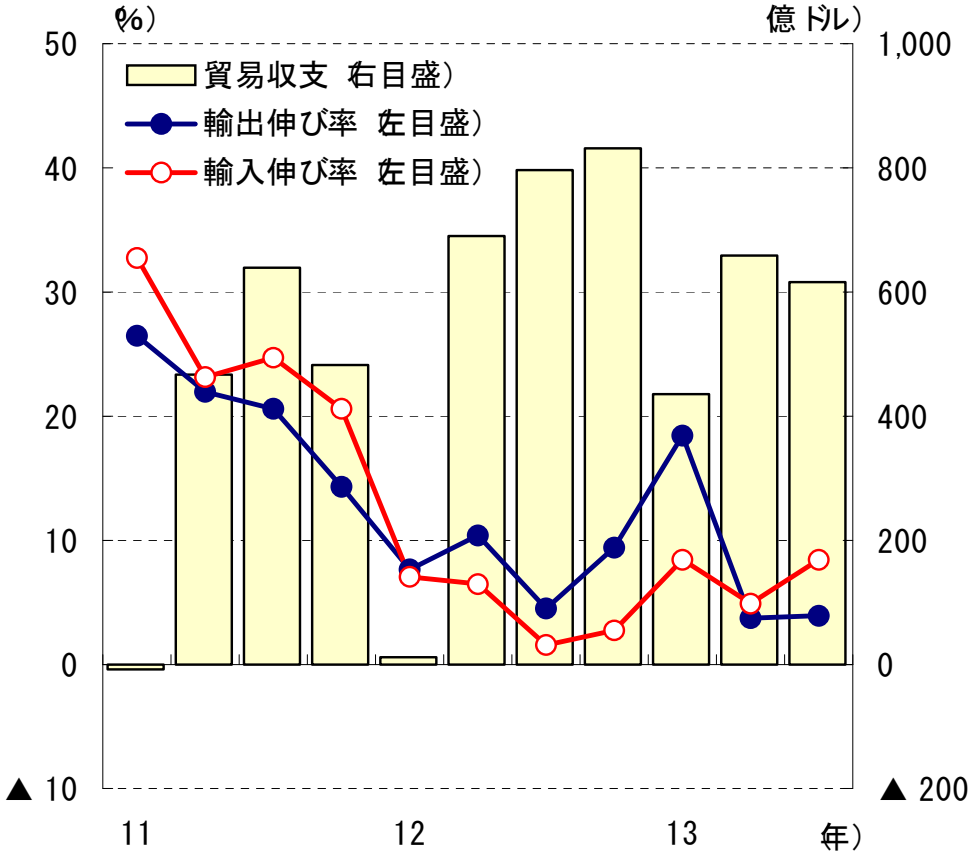
・ 社会消費品小売総額の実質伸び率は同＋11.4%と、4～6月期（同＋11.9%）より小幅に低下

【 中国の主要経済指標 】



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

【 中国の貿易動向 】



（注）名目米ドル建て、通関ベース。
（資料）中国海関総署、CEIC

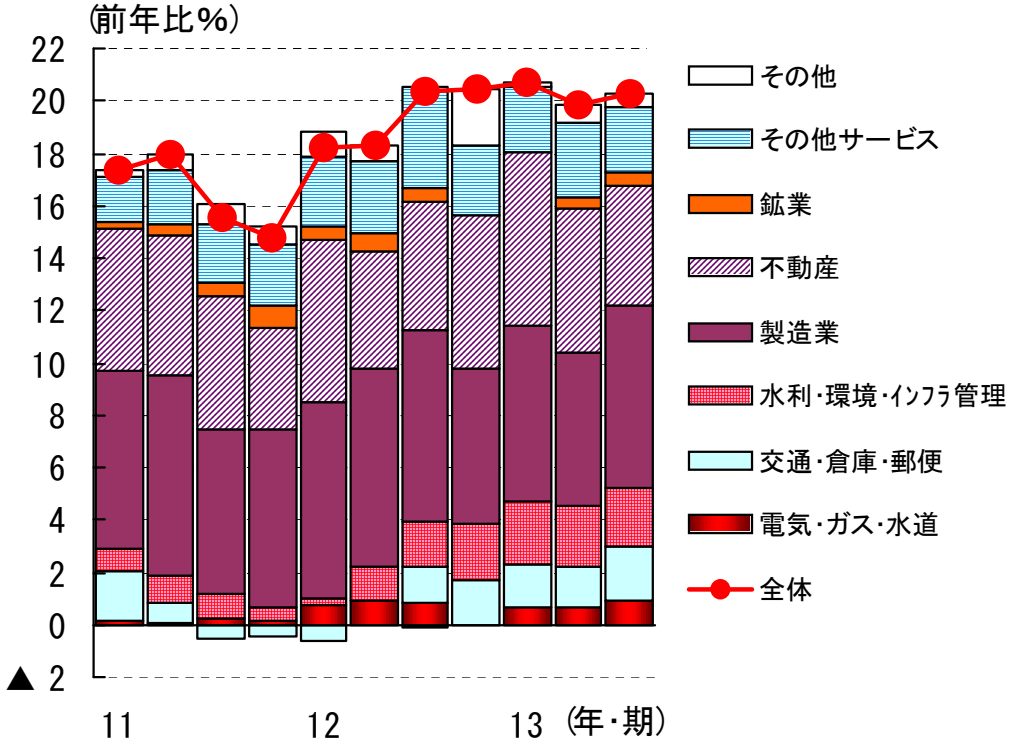
（2）足元の持ち直しはインフラ投資の下支えによるところ大

○ 2013年7～9月期の固定資産投資は、インフラ投資による下支えを背景に小幅に持ち直し

・ 水利・環境、交通、電気・ガス・水道などのインフラ投資が小幅に加速

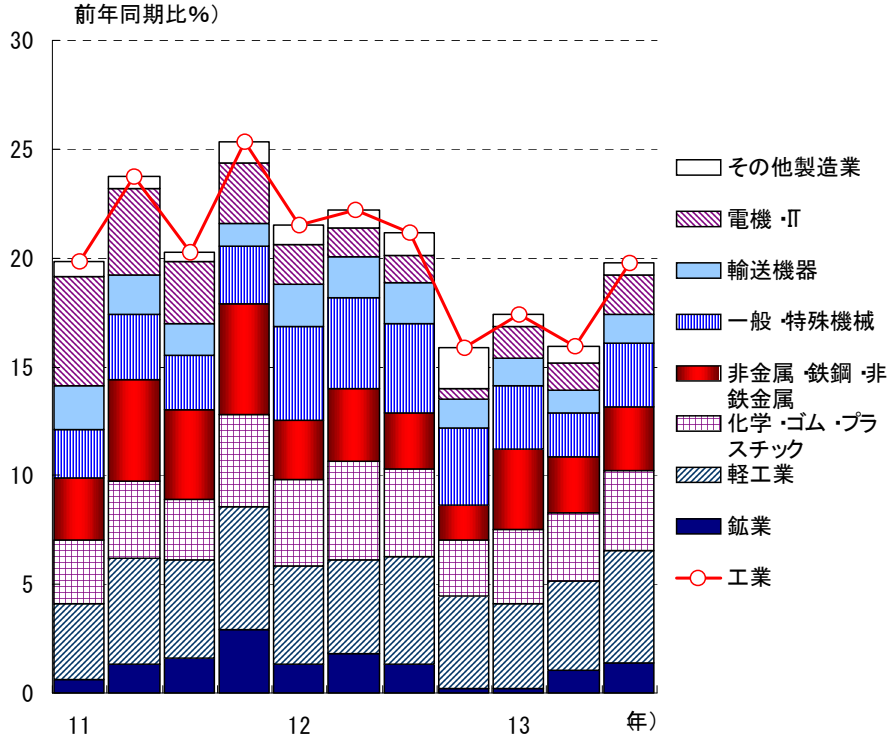
・ なお、製造業投資の内訳をみると、一般・特殊機械と化学、電機・ITなどの伸びが寄与

【 固定資産投資（実質伸び率寄与度）】



（資料） 中国国家統計局

【 鉱業・製造業投資（実質伸び率寄与度）】



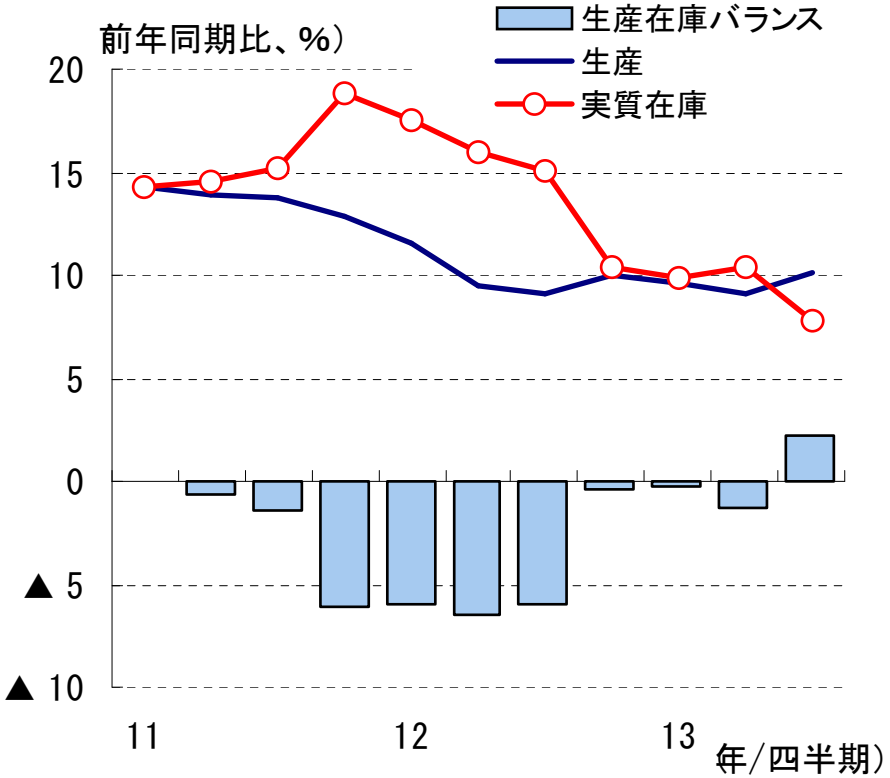
（資料） 中国国家統計局

（3）在庫調整圧力は緩和

○ 在庫調整の進展を背景として、7～9月期の工業生産は回復

・ 2011年以降、在庫の伸びが生産の伸びを上回る状態が続いてきたが、投資の加速を背景に、2013年7～9月期に素材産業を中心に在庫調整が進展し、工業生産が持ち直し

【 生産在庫バランス 】



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

【 業種別生産在庫バランス 】

単位 :%pt）

		13/Q1	13/Q2	13/Q3	13/7月	13/8月	13/9月
工業全体		▲ 0.3	▲ 1.3	2.3	1.1	2.9	2.8
素材	石油・石炭	▲ 7.1	▲ 3.4	2.5	4.9	1.4	1.3
	鉄鋼	▲ 4.4	▲ 6.5	8.4	5.6	12.3	7.3
	非鉄金属	▲ 4.8	▲ 3.1	7.3	0.0	8.5	13.5
	非金属	0.2	2.9	4.7	5.6	5.0	3.6
	化学	▲ 4.2	▲ 2.3	0.7	1.0	1.4	▲ 0.3
軽工業	農副食品加工	2.3	▲ 0.5	1.0	▲ 0.0	0.7	2.4
	食品製造	4.7	7.7	8.1	6.2	11.6	6.5
	紡織	2.8	4.4	2.2	3.4	2.5	3.2
機械	一般機械	▲ 0.5	0.6	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.6	▲ 0.3
	輸送機械	9.7	2.3	2.8	2.0	0.7	5.7
	電気機械	0.4	1.4	4.6	2.4	6.2	5.2
	通信・電子機器	▲ 0.2	▲ 1.3	▲ 2.3	▲ 4.9	▲ 3.1	1.2

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

（4）持ち直しの基盤の脆弱性

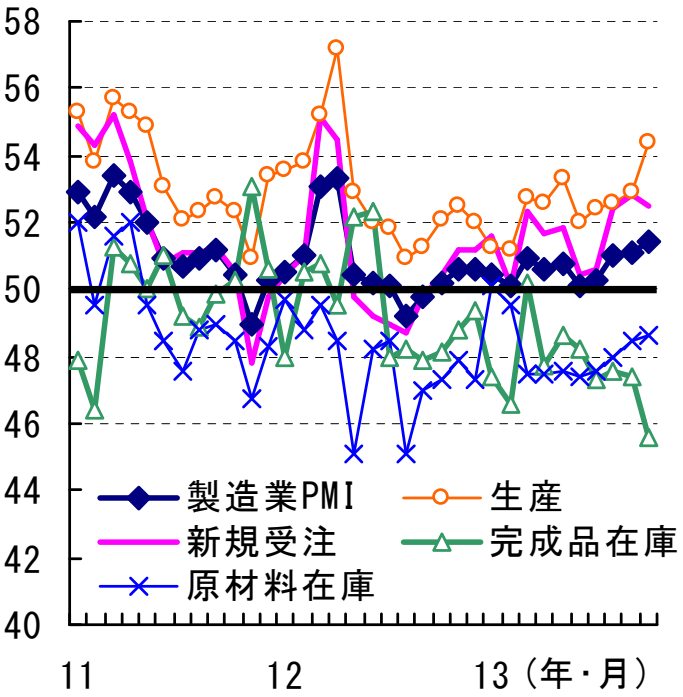
○ ただし、足元の工業生産の回復には先走り感もみられ、再び生産は弱含む見込み

・ 10月の製造業PMIをみると、生産が大幅に上昇する一方で、新規受注は小幅に低下

・ 化学（エチレン）、鋼材、非鉄金属といった素材業種で生産の伸びが加速しているが、需要が追いつかず在庫が増加する可能性あり

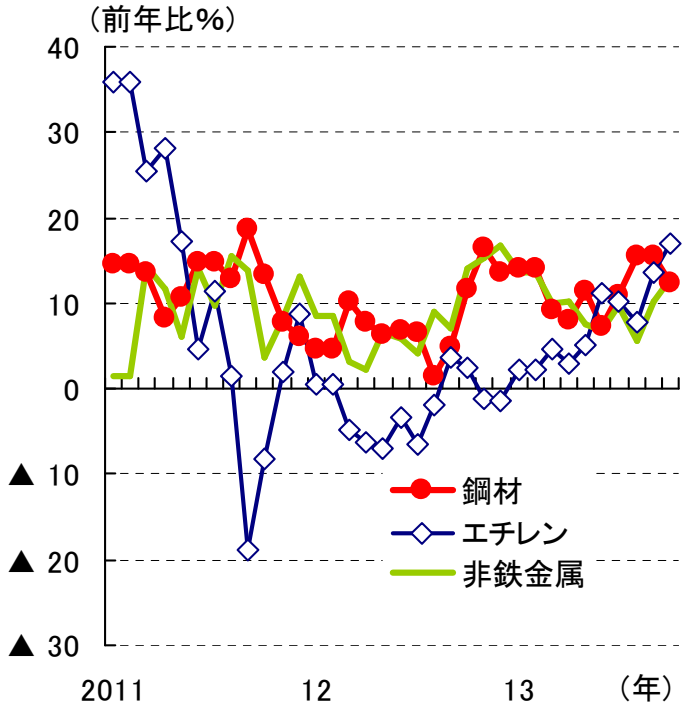
――― 実際、鋼材価格は足元軟調に推移

【 製造業PMI 】



（資料） 中国国家統計局

【 製品別工業生産 】



（注） 1、2月の数値はともに1～2月の累計値の前年比伸び率。
（資料） 中国国家統計局

【 鋼材価格 】

（注） 週次データ。
（資料） 中国鋼鉄工業協会

（5）中国経済の見通しの全体感 ～緩やかな減速が続く見込み～

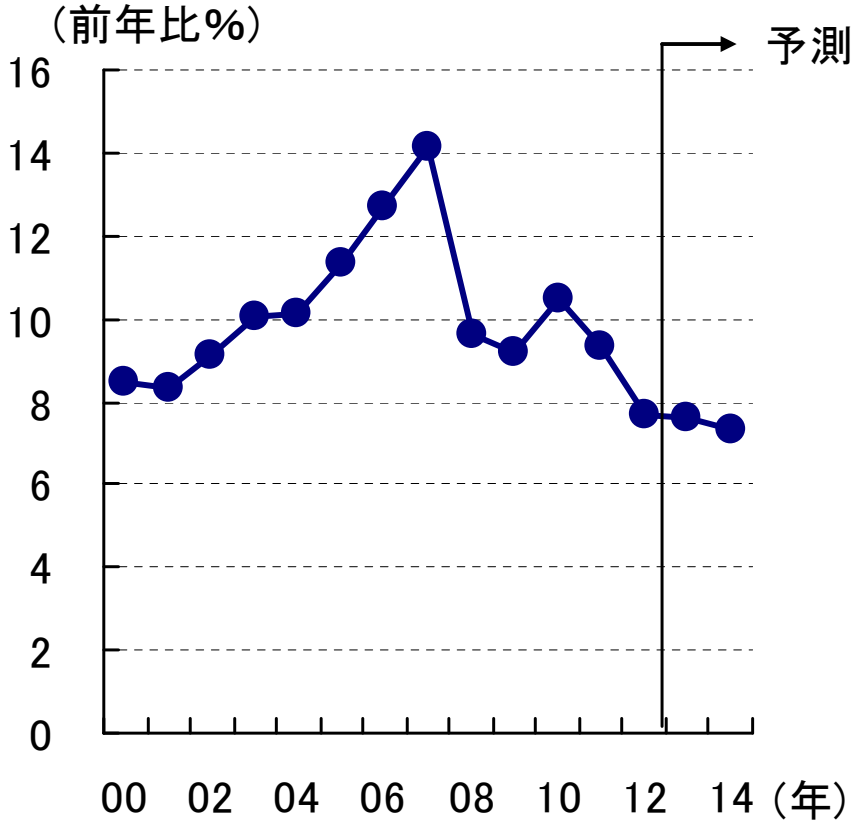
○ 2013年の実質GDP成長率を＋7.6%、2014年を＋7.3%と予測

・ 習近平政権が投資依存型成長の歪みの解消を図るため、投資の拡大ペースを落としていくと予測

・ 米国経済の回復を主因に、輸出は緩やかな改善を見込むが、投資減速が主因で、経済は減速基調を辿る

・ 個人消費も、伸びの逓減は避けられず

【 中国短期経済見通し 】



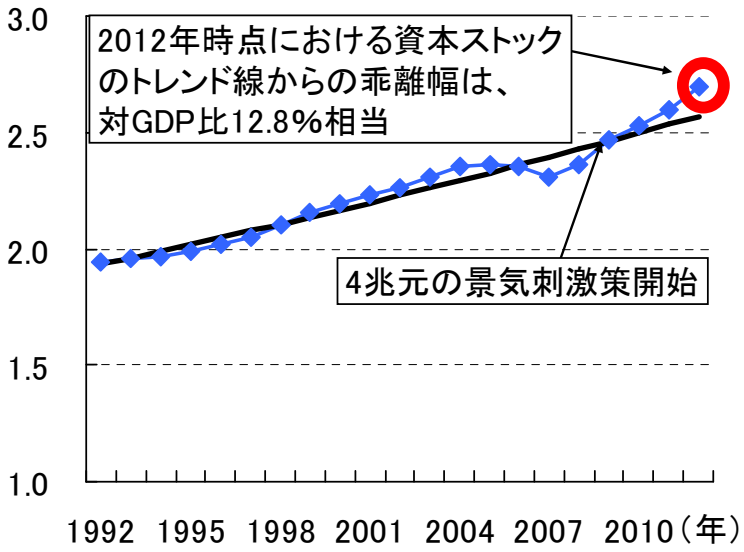
（資料）中国国家統計局、CEICにより作成

（6）投資依存型成長の歪みが景気の下押し圧力に

○ 2008年11月から始動した4兆元の景気刺激策、金利の低め誘導などに起因する資本ストックの過剰感は依然残存。その調整が必要な状況が続いており、それが投資の伸びを抑えることに

- 設備稼働率は低目での推移が続いている模様
- 住宅在庫の水準も高水準。大都市圏では、供給不足による価格上昇が続いており、低中所得者向けの住宅供給の増加が図られる見込みながら、地方都市での住宅建設、高級住宅の建設は行政指導も手伝って伸びが抑えられると予測
- 野放図な地方財政支出やシャドーバンキングの拡大に対しても、中央政府は警戒的

【 中国の資本係数 】

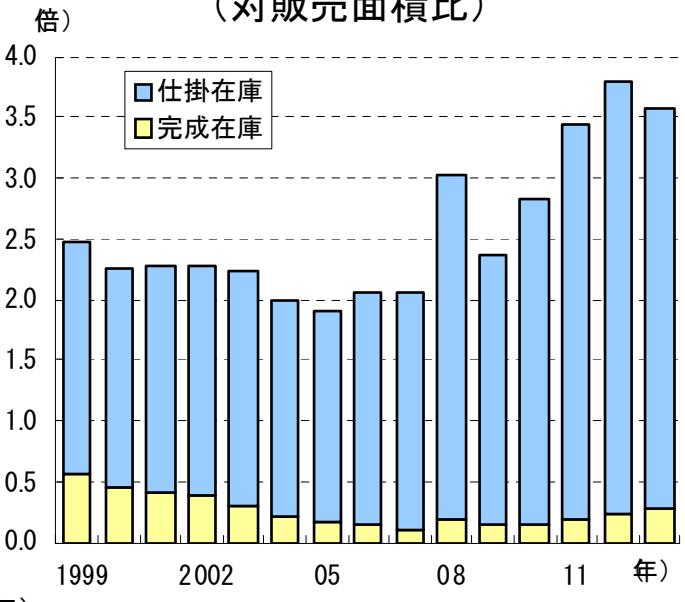


（注）実質値。基準年を1995年、除却率を一律5%とし、ベンチマーク・イヤー法により推計。
（資料）みずほ総合研究所

【 人民銀行DI（設備能力利用水準）】

（注）1. 生産能力利用水準ＤＩは、50以上が設備能力利用の改善、50以下が悪化を示す。
2. 直近の値は、2013年6月時点のもの。
（資料）中国人民銀行

【 都市部・新築住宅在庫面積 】
（対販売面積比）



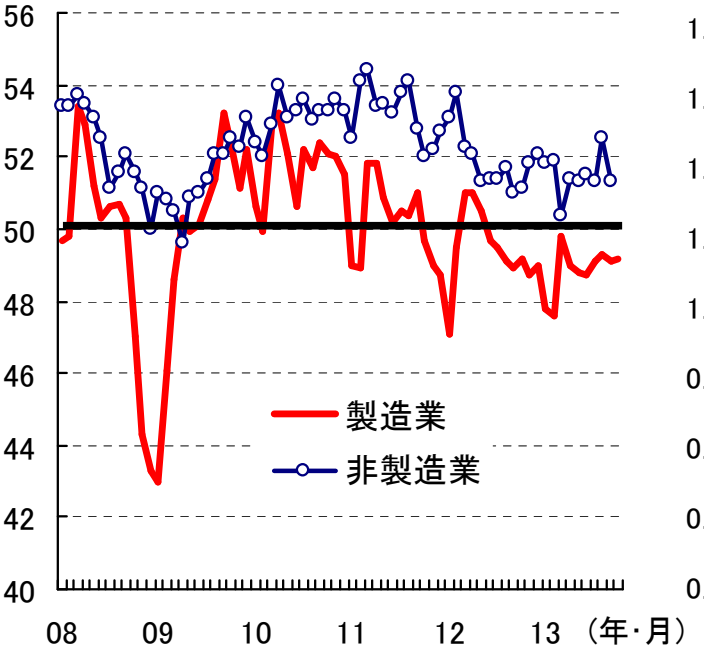
（注）年末の在庫面積を当該年の販売面積で割った倍率。仕掛在庫面積＝施工面積－竣工面積。2013年の値は、同1～9月期の伸び率に基づき推計。
（資料）中国国家統計局

（7）個人消費も緩やかに減速

○ 個人消費も、緩やかな減速を見込む。投資減速に伴う生産の弱含みがその主因
- 製造業の雇用PMIは、緩やかな調整が進められている状況

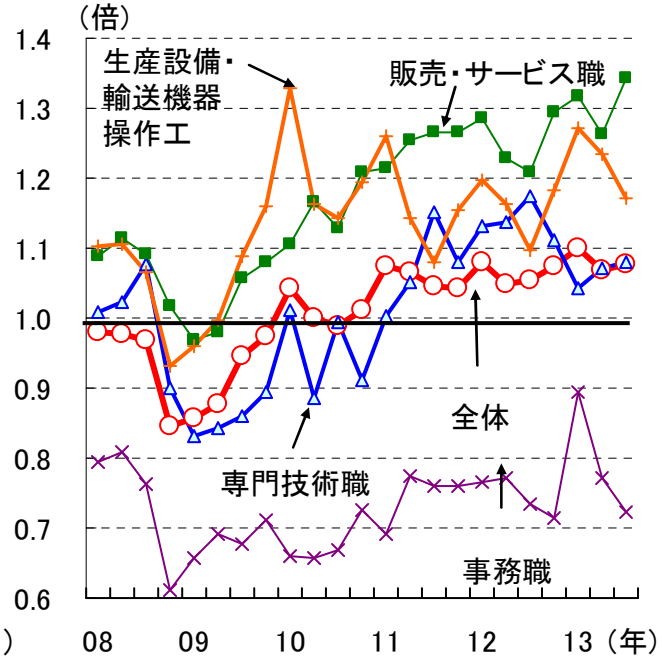
○ ただし、雇用・所得環境は引き続き堅調。個人消費が大きく落ち込む可能性は低い
- 非製造業の雇用PMIは緩やかな改善傾向を維持
- 7～9月期の求人倍率は1.08と、4～6月期（1.07）とほぼ同水準
- 1人当たり実質所得伸び率をみても、加速するなど、所得環境も底堅さを示す

【 雇用PMI 】



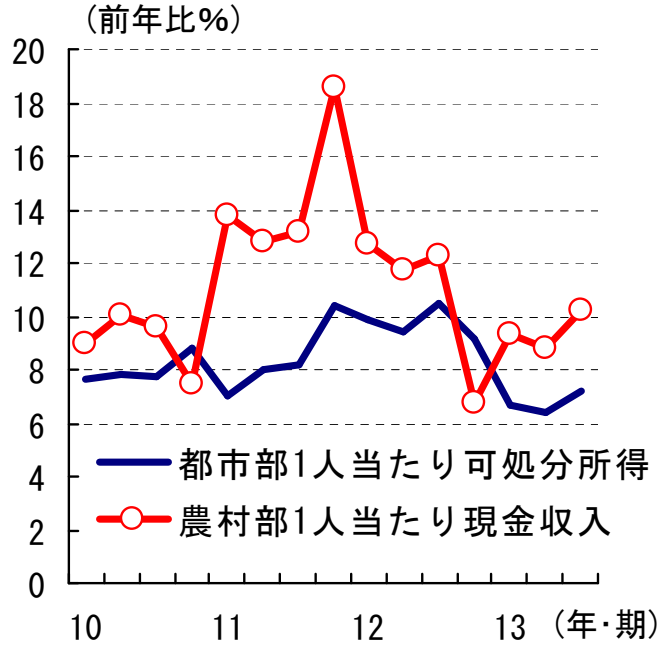
（資料） 中国国家統計局

【 職業別求人倍率 】



（資料） 中国人力資源社会保障部

【 1人当たり実質所得伸び率 】



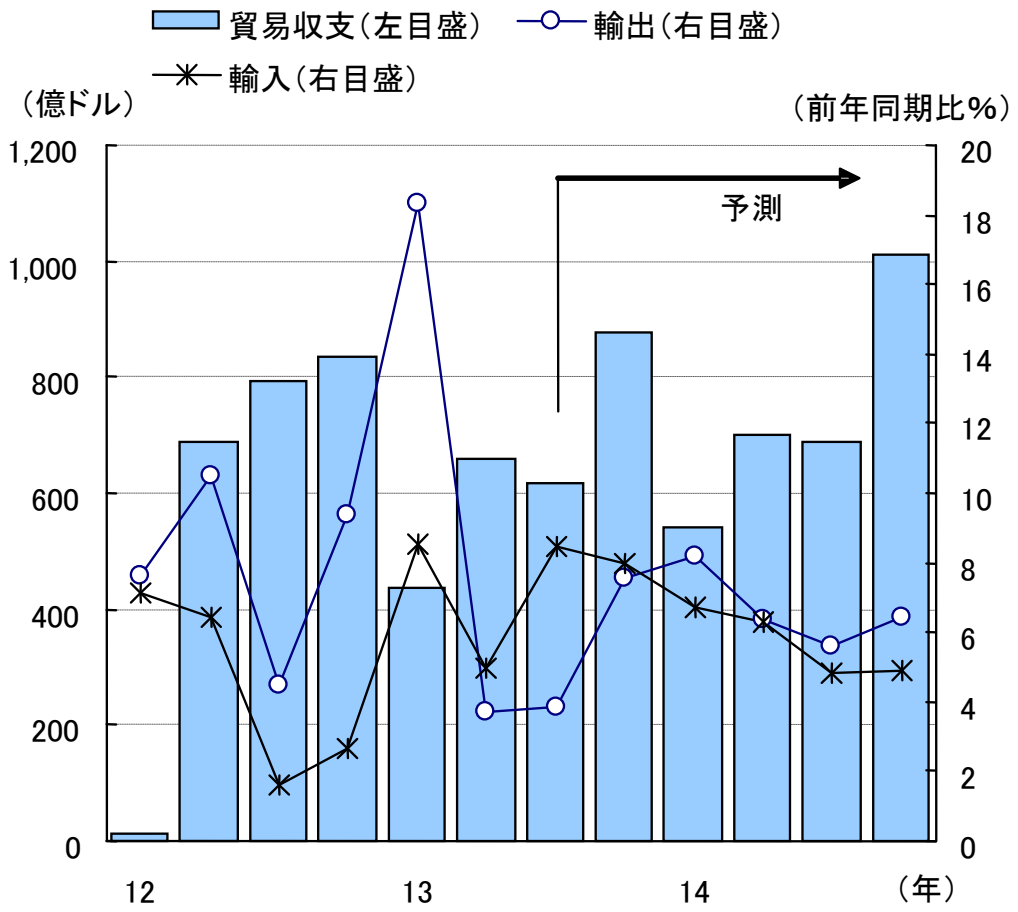
（注） 年初来の名目累計値を四半期分解し、都市部・農村部それぞれの消費者物価指数で実質化した推計値。
（資料） 中国国家統計局

（8）輸出は緩やかながらも加速

○ 輸出は米国向けを中心に緩やかに改善。ただし、内需の伸び鈍化を補うほどの力強さは持たず

○ 輸入は、投資減速に伴い徐々に伸びが低下

【輸出入見通し】



（注）米ドル建て名目値。
（資料）中国海関総署、みずほ総合研究所

Ⅲ. 台湾の景気見通し　1. 全体感 ～回復すれども力強さを欠く～

○ 2013年の台湾の実質GDP成長率は、前年比＋1.7%、2014年は＋2.5%と予測

- 外部環境の改善は進むも、そのペースは緩やかなものに。その影響から、台湾の輸出、生産も回復に向かうも、勢いを欠く展開に
- それゆえ、一部半導体メーカーの新規設備導入という下支えはあっても、民間設備投資の回復ペースも緩慢に
- 民間建設投資については、長期金利の上昇などを背景に減速を見込む
- 公共投資は、統一地方選があるため、加速すると予測するが、景気を力強く上向かせるほどの規模にはならず
- 雇用・所得環境の改善余地も限定的で、個人消費は回復に向かうも、その勢いは弱いものに

【 台湾経済見通し総括表 】

（単位 ： %）

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年(f)	2014年(f)
個人消費	0.8	4.0	3.1	1.6	1.4	1.7
総資本形成	▲ 21.2	36.8	▲ 6.8	▲ 4.6	2.8	3.3
内需小計	▲ 3.7	9.5	0.7	0.2	1.5	1.9
輸出等	▲ 8.7	25.6	4.5	0.1	3.0	3.2
輸入等	▲ 13.1	27.7	▲ 0.5	▲ 2.2	3.2	2.6
実質GDP成長率	▲ 1.8	10.8	4.2	1.5	1.7	2.5

（注）予測値はみずほ総合研究所。
（資料）台湾行政院主計総處、みずほ総合研究所

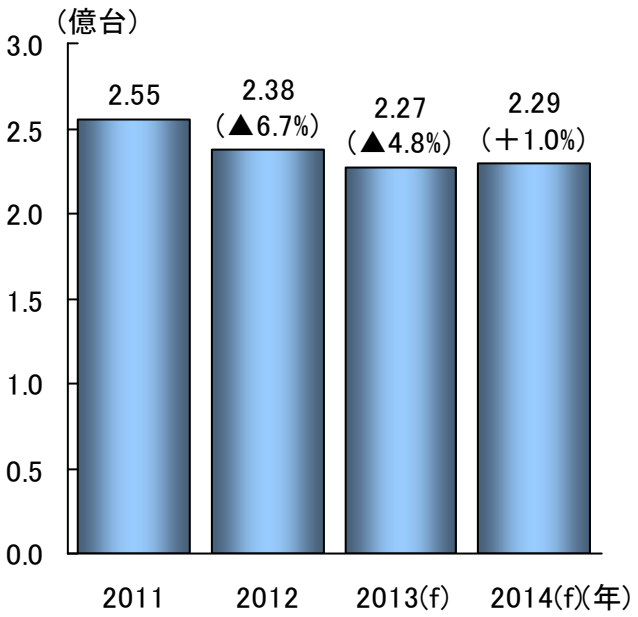
2. 輸出は緩やかな回復にとどまる（1）IT・デジタル関連財

○ 世界経済の回復に伴い、台湾の輸出も回復するが、緩やかな回復にとどまる見込み

○ 2014年の主要IT製品の世界出荷量の回復が見込まれているが（ノートPCを除く）、勢いを欠く模様

- タブレットやスマホがけん引役に。他方、液晶テレビを主体とするテレビの回復力は緩慢
- DigiTimes Researchは、2013年の世界のノートPC出荷台数を前年比13%減、2014年を6.6%減と予測（2013年10月29日）
- 中国部品メーカーのキャッチアップも、台湾の輸出の勢いを弱める要因になる恐れ

【 世界TV出荷台数 】



（注） () 内の数値は前年比伸び率。
（資料）Displaybank, *TV Market Declines Again in 2013 as Sales in both Developed and Emerging Regions Decrease*, Nov. 6, 2013

【 タブレット・携帯電話OEM規模 】

（単位：10億ドル、%）

年	タブレット・携帯電話（3G/4G）		その他CE	
	金額	伸び率	金額	伸び率
2008	53.8	30.9	344.6	0.9
09	64.2	19.3	326.2	▲ 5.3
10	106.9	66.4	353.1	8.3
11	193.7	81.2	350.6	▲ 0.7
12	270.1	39.4	350.0	▲ 0.2
13(f)	354.3	31.2	344.4	▲ 1.6
14(f)	418.6	18.2	342.5	▲ 0.6
15(f)	422.6	0.9	337.0	▲ 1.6
16(f)	429.2	1.6	330.7	▲ 1.9
17(f)	441.1	2.8	327.0	▲ 1.1

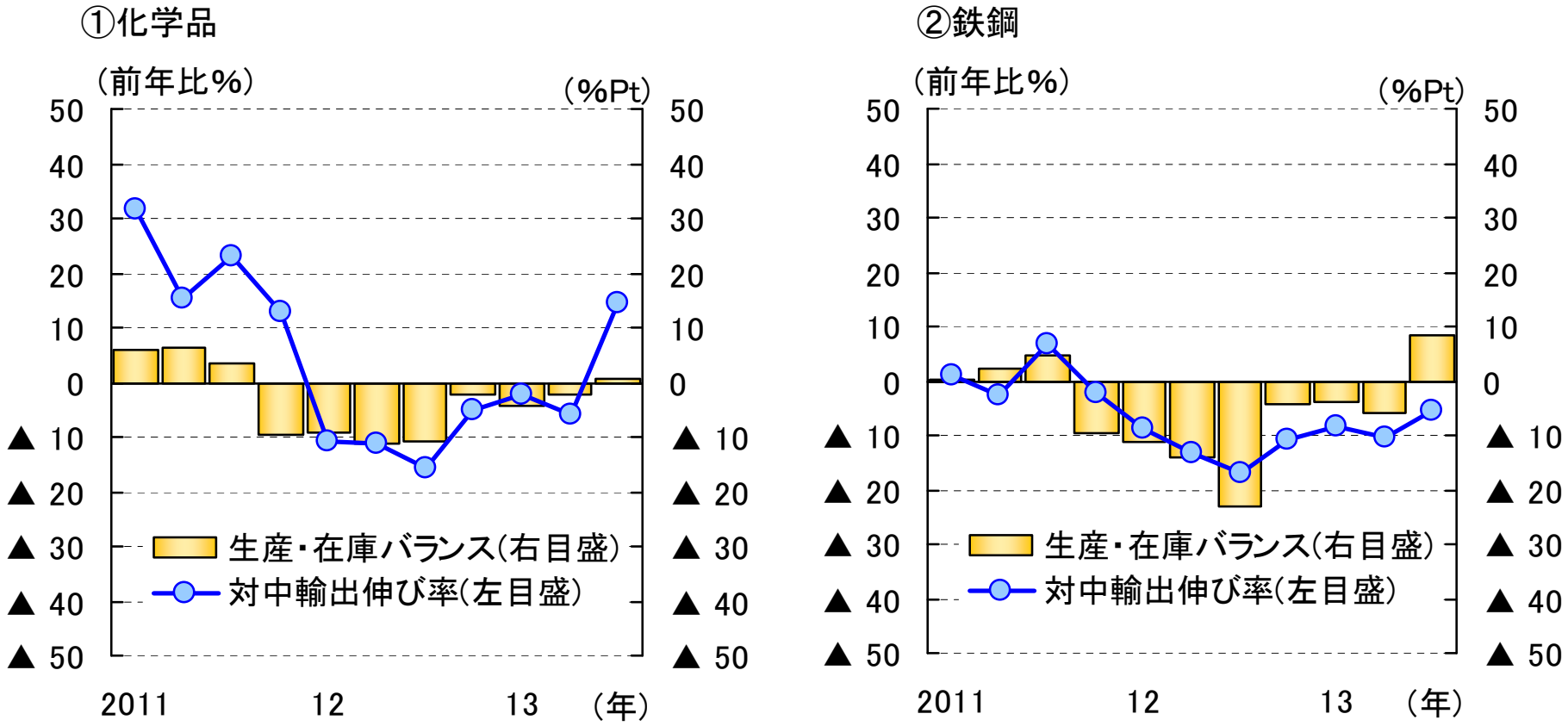
（注）その他CEは、テレビ、AV機器、カメラ、デジカム、ゲーム機、家電などの家庭用電子機器。
（資料）”Combined smartphone and tablet factory revenues to exceed entire consumer electronics market in 2013, says IHS,” *DigiTimes*, Oct. 28, 2013

（2）中国の在庫調整と台湾の対中輸出の行方

○ 中国の生産・在庫バランスの改善も、台湾の輸出にとっては好材料

○ ただし、中国における生産能力の過剰感は依然強く、それが生産・在庫バランスの悪化を再発させやすい状態は残存

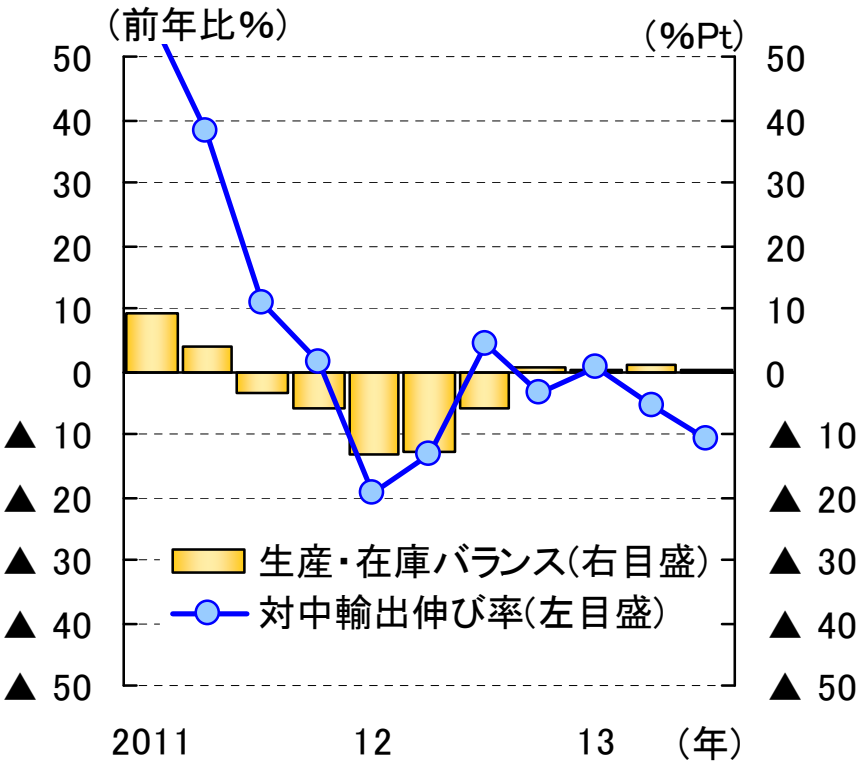
【 中国の生産・在庫バランスと台湾の対中輸出の関係 】



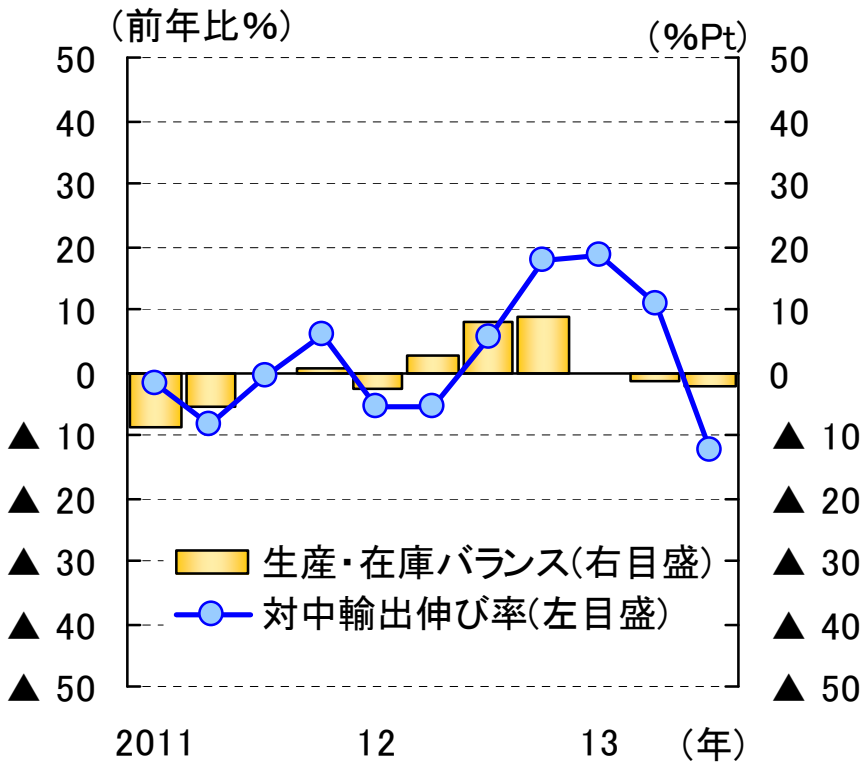
（注） 生産・在庫バランス＝生産伸び率－在庫伸び率。なお、伸び率は前年比、実質値（推計）。輸出伸び率は、名目米ドル建て。
（資料）CEIC

【 中国の生産・在庫バランスと台湾の対中輸出の関係 】

③機械



④電子製品・同部品



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

（3）その他の輸出を左右する材料は？

○ 韓国ウォンの増価傾向は、台湾の輸出にとっては幾分の追い風になる可能性（実質実効ベース）

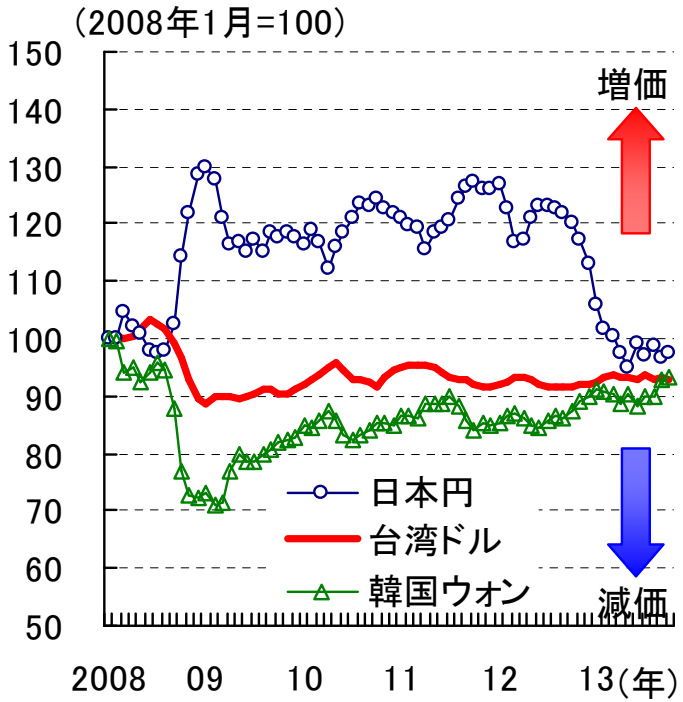
・ ただし、台湾ITブランドメーカーの競争力の行方は注視を要する

・ なお、前回も指摘したとおり、円安の進展が台湾の実質GDP成長率に与える影響は限定的なものに。日本からの輸入が多い中間財や資本財の輸入コストの低減が、輸出時の価格競争力への悪影響を緩和するため

――― ADBは、円が2013年、2014年に100円/ドルとなった場合（2012年実績は79円/ドル）、台湾の実質GDP成長率は2013年には影響をほとんど受けず、2014年になって▲0.05%PTの影響を受けるにとどまると試算

○ サービス輸出という面では、中国旅行法改正による台湾ツアー料金の上昇の影響について今後注視が必要

【 実質実効為替レートの推移 】



（資料） JP Morgan

【 中国旅行法改正の概要と影響 】

施行時期	１３年１０月１日
適用範囲	中国国内旅行および海外旅行、その他関連サービス業
台湾への関連規定	・旅行会社や現地受け入れ業者は買い物場所の指定や強要、オプショナルツアーを実施してはならない ・現地受け入れ業者のサービスが約定と異なる場合、旅行者は補足措置を取るよう要求する権利を有する ・旅行者へのサービスとしてガイドを手配する場合、ガイド費用を含むことを契約書に明記する
影　響	買い物などによるキックバックがなくなり、ツアー代金が上昇し、旅行客が減少する

（資料） 『Y's News』2013年10月2日

3. 総資本形成（1）IT関連企業の設備投資計画

○ 民間設備投資では、引き続きTSMCによる先端設備導入がけん引役に。その他では、第4世代移動通信システム（4G）基地局の建設が好材料に（今後2年で1000億台湾ドルとの試算も）

○ ただし、液晶パネルメーカーの大規模投資が期待しにくいなど、回復力は限定的に

【 台湾主要ITメーカーの資本支出計画に関する報道 】

企業	2012年	2013年	2014年	出所
TSMC	83.22億USD	97億USD	前年比2桁の伸び	法人説明会での発言
UMC	17億USD	約15億USD	N.A.	次回法人説明会で2014年の見込み値発表とのこと
ASE	10.74億USD	7億USD以下	2013年と同程度	法人説明会での発言
SPIL	151.42億NTD	149億NTDから164.5億NTDに引き上げ	100～110億NTD程度	法人説明会での発言
力成科技	55億NTD	80億NTD	2013年以上	『蘋果日報』2013年11月2日
Inotera	43億NTD	約80億NTD	2013年以上	法人説明会資料
AUO	420億NTD	約230億NTD	N.A.	2014年の計画は未定
CMI	180億NTD	200億NTD以下	N.A.	法人説明会での発言

（資料）各社ホームページ、新聞記事等

【 中国8.5世代工場のパネル生産能力計画 】

	工　場	13年Q4	15年Q4
BOE	北　京	12.5万枚	13.5万枚
	重　慶	—	4.0万枚
	合　肥	—	6.0万枚（AMOLEDも）
CEC	南　京	—	4.5万枚
CSOT	深　圳	12.0万枚	15.0万枚
	深　圳	—	5.0万枚
LGD	広　州	—	10.2万枚
サムスン	蘇　州	1.0万枚	8.5万枚
出典＝19日付経済日報			

（資料）『Y’s News』2013年10月19日

（2）稼働率関連指標

○ 緩やかながら過去のピーク時の生産規模に回復してきている状態だが、外部環境の改善ペースが緩慢であるうえ、上述した中国の生産能力過剰問題などが残存することも、設備投資の回復ペースが緩やかなものにとどまると考えられる理由

【 2013年10月時点の製造業生産指数とピーク時の数値の比較 】

業種	生産ピーク時期	13年10月時点ピーク時=100	業種	生産ピーク時期	13年10月時点ピーク時=100
製造業	11年3月	94.9	印刷	05年10月	80.2
電子部品	13年7月	98.8	家具	05年1月	79.1
金属製品	11年8月	98.1	自動車・同部品	05年3月	79.0
化学製品	11年3月	94.4	プラスチック製品	05年3月	77.2
化学原料	10年5月	90.9	繊維	05年3月	76.3
医薬品	09年12月	89.0	機械設備	10年12月	74.8
非金属鉱物製品	05年1月	87.0	コンピュータ・電子・光学製品	11年8月	74.0
ゴム製品	11年3月	86.8	電機	06年3月	73.5
パルプ・紙・紙製品	05年3月	86.8	木竹製品	05年4月	73.2
食品	11年1月	86.6	石油・石炭製品	06年5月	69.3
基本金属	11年3月	86.4	タバコ	10年12月	65.8
機械修繕	11年6月	82.8	皮革・毛皮・同製品	05年3月	42.5
その他輸送機器	08年4月	81.9	アパレル・同付属品	05年3月	40.4
飲料	10年12月	81.5	その他	12年3月	99.0

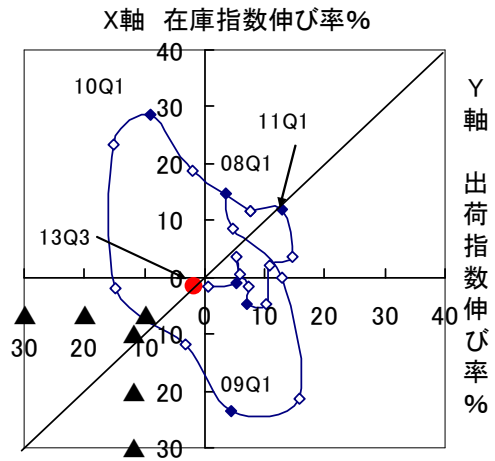
（資料）台湾経済部統計處

（3）在庫循環は若返りせず逡巡

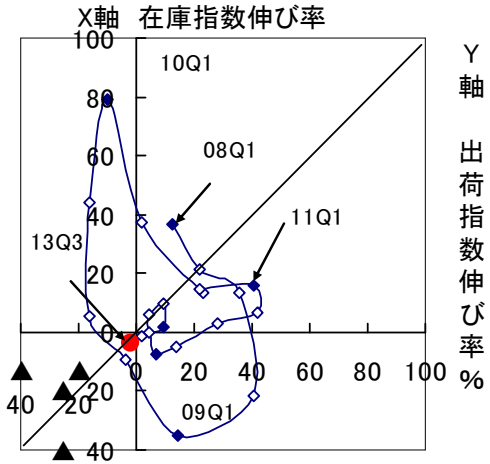
○ 在庫循環図をみると、引き続き原点近くで逡巡している産業が大半

【 在庫循環図 】

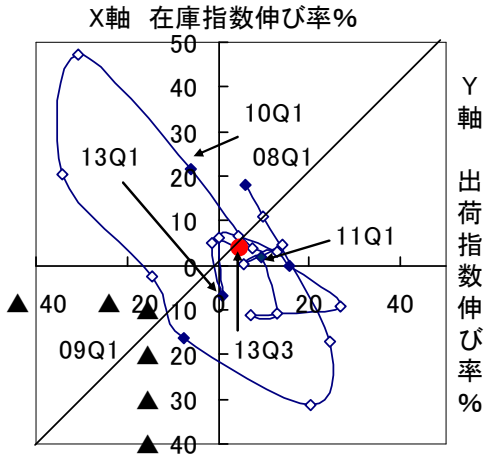
①製造業全体



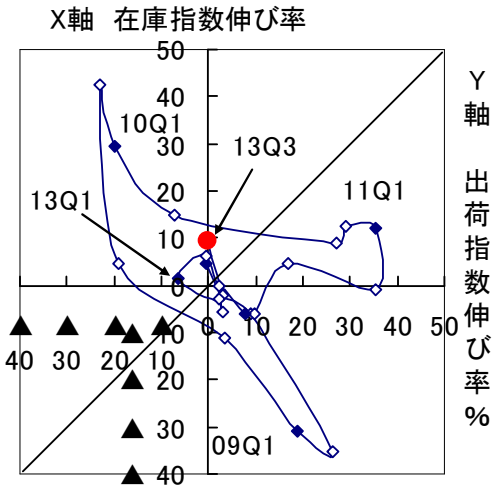
②電子部品



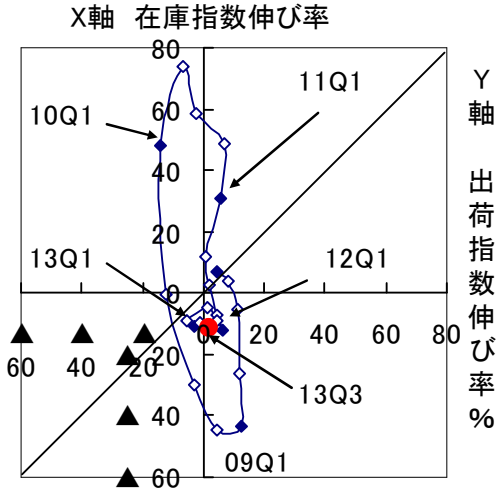
③化学原料



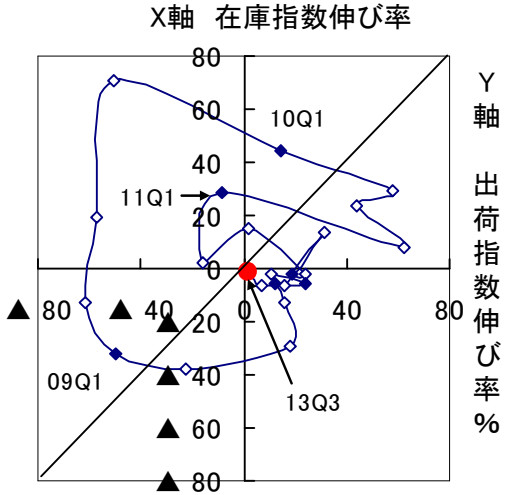
④基本金属



⑤機械



⑥自動車・同部品

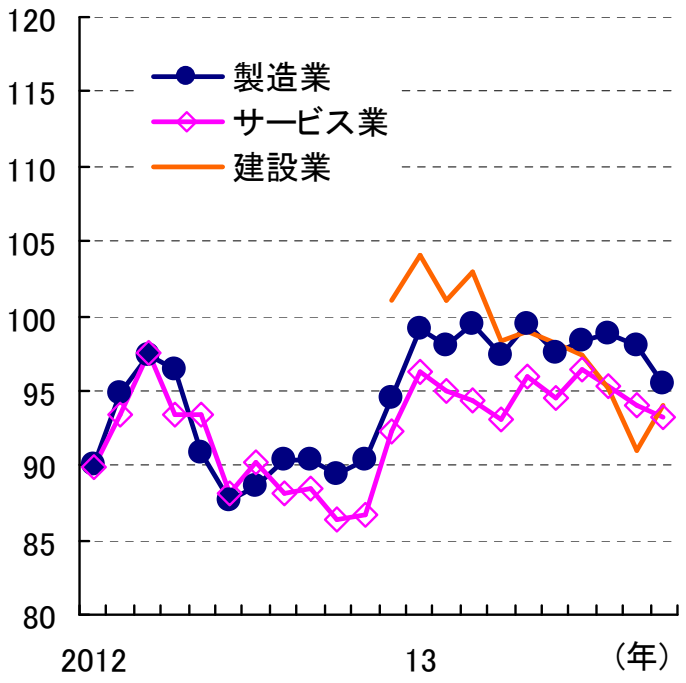


（注）前年比。　（資料）台湾経済部統計處

（4）企業のマインドの弱さ

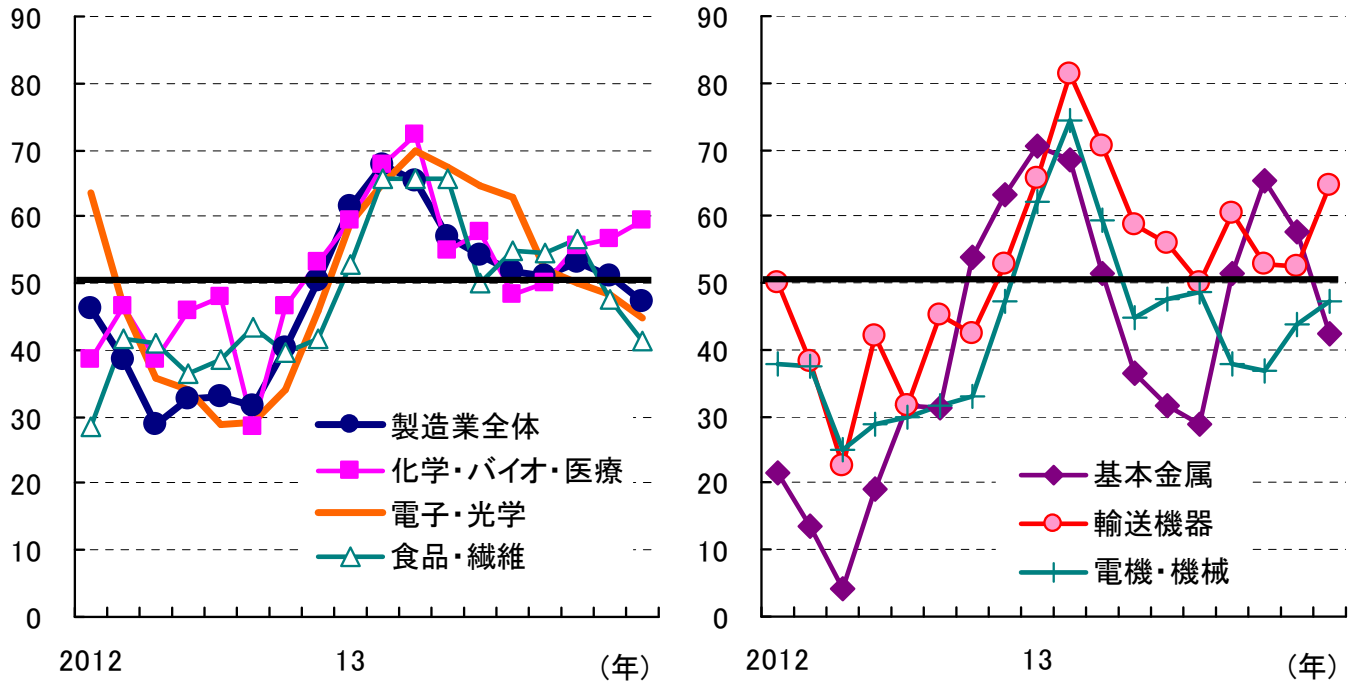
○ こうした状況を反映し、大半の業種で企業のマインドが弱い

【 台湾経済研究院景況感指数 】



（資料） 台湾経済研究院

【 製造業PMI（6カ月先の景況感指数）】



（資料） 中華経済研究院

(5)民間建設投資の行方 ～鈍化の可能性～

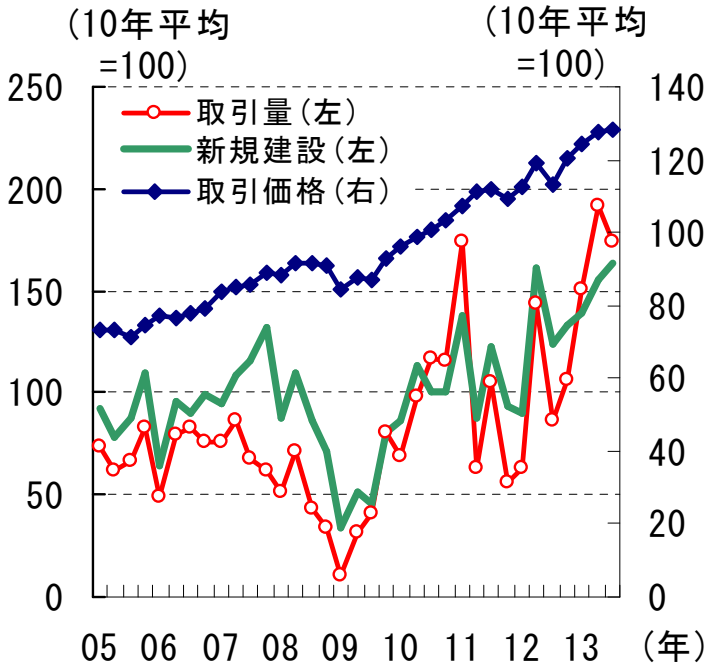
○ 足元、民間建設投資は住宅を中心に比較的高水準で推移

○ 今後、民間建設投資は減速すると予測

・ 供給量の拡大、米国金利の上昇に伴う長期金利上昇の可能性、中銀・金管会の不動産融資拡大に対する警戒感

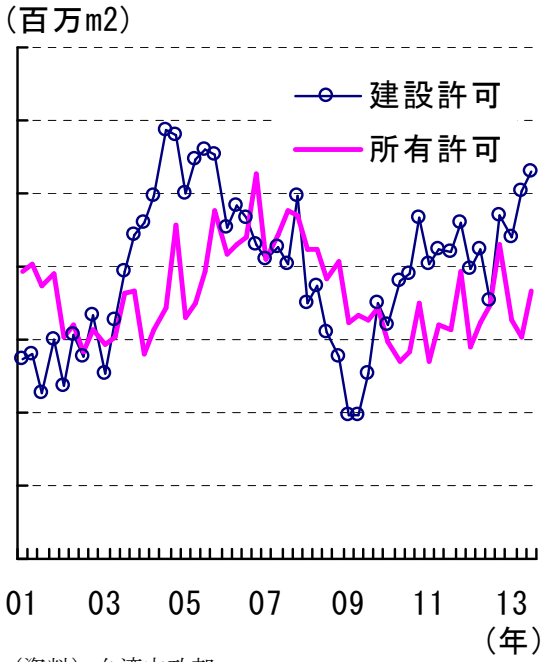
――― 中国資本、個人による不動産投資に対する規制強化の動きにも要注目

【 国泰住宅指数 】



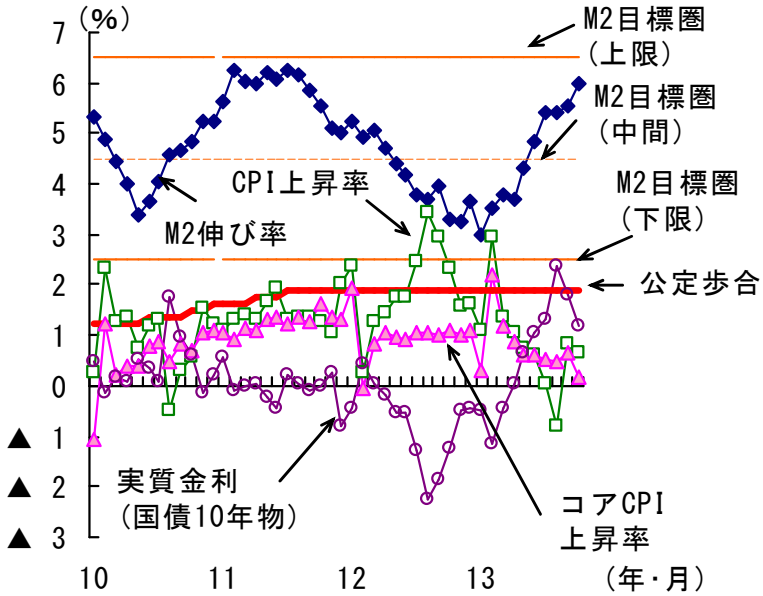
(資料) 国泰建設

【 不動産建設・所有許可面積 】



(資料) 台湾内政部

【 金融関連指標 】



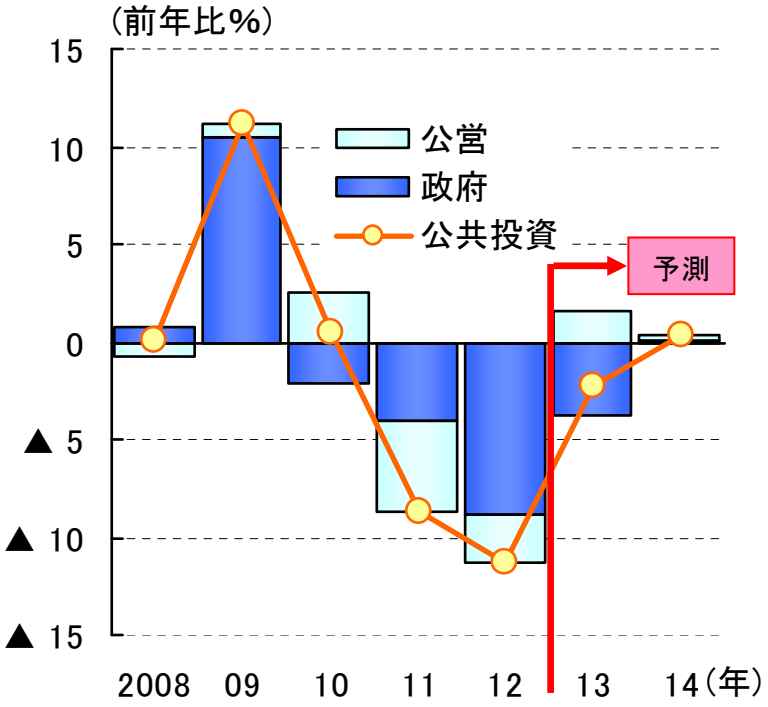
(資料) 台湾行政院主計総処、台湾中央銀行

○ 公共投資は2014年に加速する見込み。ただし、景気を牽引するほどの規模にはならず

・ 行政院主計総處の公共投資の伸び率予測は、2013年が▲2.3%なのに対し、2014年は＋0.4%と4年ぶりのプラスの伸びに。ただし、2014年の実質GDP成長率に対する公共投資の寄与度は、わずか＋0.01%Pt

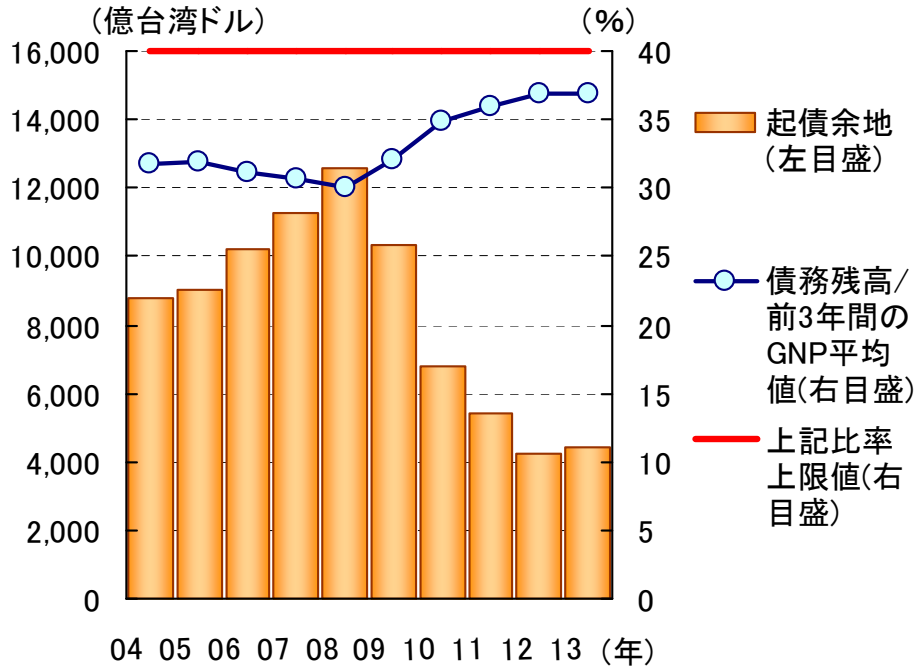
――― 公共債務法の制約があるため、政府債務残高の積み上げ余地は限定的

【 公共投資の予測 】



（注） 予測値は、台湾行政院主計総處
（資料） 台湾行政院主計総處

【 中央政府債務残高 】



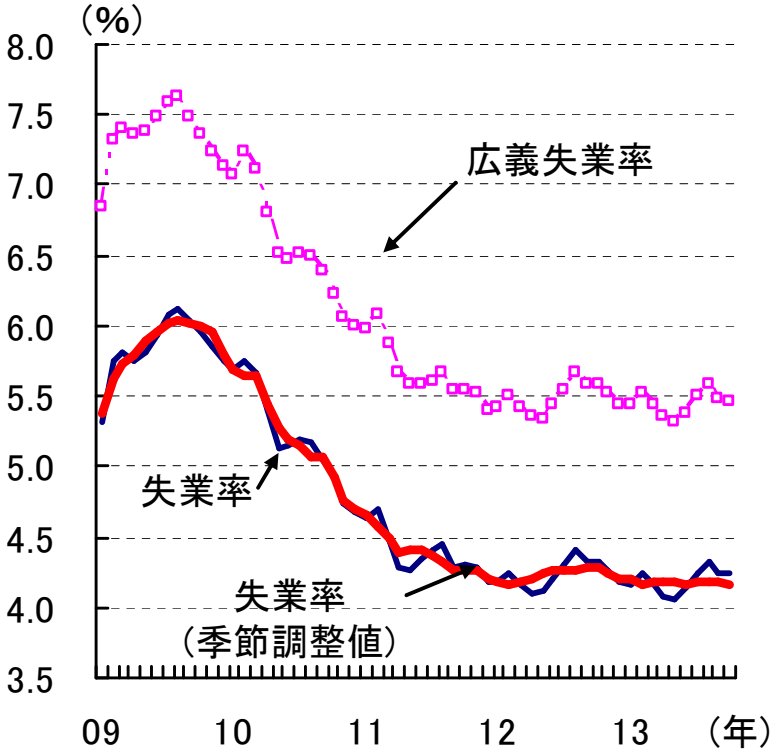
（注） 2013年の数値は予算ベース。起債余地は上限40%に達するまでに積み上げ可能な債務の額。
（資料） 台湾財政部

4. 個人消費も小幅な改善に（1）足元の雇用環境は優れず

○ 輸出、生産の力強い回復が望みにくく、雇用・所得環境の改善ペースが緩慢となるなか、個人消費の回復の足取りももたつく可能性が高い

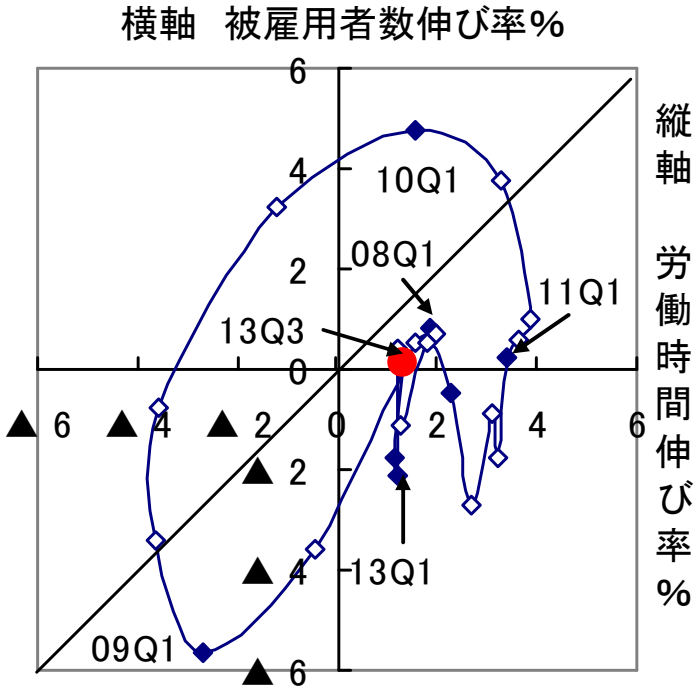
・ 失業率（季節調整値）は4.2%前後での横ばい推移が続いており、雇用循環図も45度線よりも下側で逡巡

【 失業率 】



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

【 雇用循環図 】



（注）前年比。
（資料）台湾行政院主計総處

（2）今後は鈍いながらも賃金が上昇

○ 実質賃金は足元小幅ながら回復。単位労働コストの上昇局面は終わっていることなどから、今後も鈍いながらも賃金の上昇局面が続くと予測

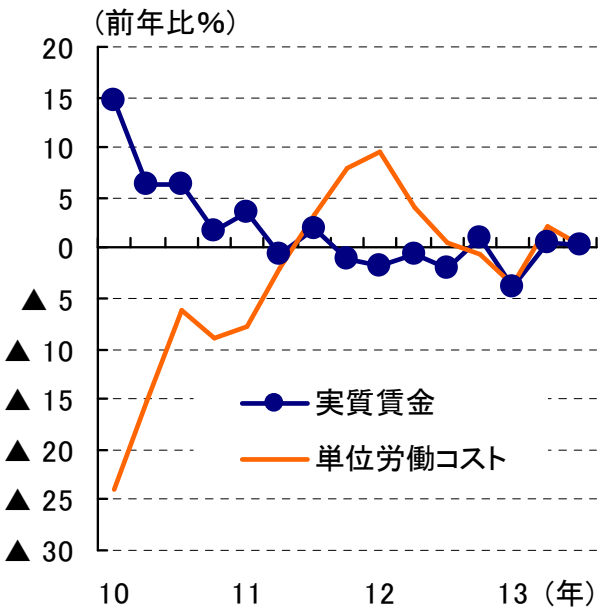
【 賃金上昇率 】

（単位：前年比%）

年		名目賃金上昇率						実質賃金上昇率					
		平均賃金			経常賃金			平均賃金			経常賃金		
		全体	工業	サービス	全体	工業	サービス	全体	工業	サービス	全体	工業	サービス
10	Q1	9.4	13.5	6.5	2.3	3.4	1.6	8.2	12.3	5.3	1.1	2.2	0.3
	Q2	5.3	6.4	4.5	1.9	2.2	1.7	4.2	5.3	3.4	0.8	1.1	0.6
	Q3	4.5	6.7	2.9	1.6	2.0	1.5	4.2	6.3	2.6	1.2	1.6	1.1
	Q4	2.0	1.7	2.2	1.4	1.4	1.6	0.9	0.6	1.1	0.3	0.3	0.5
11	Q1	4.8	4.7	4.9	1.4	1.2	1.6	3.5	3.4	3.6	0.1	▲ 0.1	0.3
	Q2	1.3	1.2	1.4	1.2	1.1	1.3	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.3
	Q3	2.5	2.8	2.2	1.7	1.4	2.0	1.1	1.4	0.9	0.4	0.0	0.7
	Q4	1.7	0.4	2.7	1.5	1.5	1.6	0.2	▲ 1.0	1.2	0.1	0.0	0.2
12	Q1	▲ 1.4	▲ 0.1	▲ 2.3	1.9	1.7	2.0	▲ 2.6	▲ 1.4	▲ 3.6	0.6	0.4	0.7
	Q2	1.2	0.8	1.5	1.9	1.5	2.1	▲ 0.4	▲ 0.9	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.5
	Q3	▲ 0.1	0.2	▲ 0.3	0.9	0.7	1.0	▲ 3.0	▲ 2.7	▲ 3.3	▲ 2.1	▲ 2.2	▲ 2.0
	Q4	1.8	2.2	1.5	0.5	0.9	0.2	▲ 0.0	0.3	▲ 0.4	▲ 1.3	▲ 0.9	▲ 1.7
13	Q1	▲ 1.7	▲ 2.4	▲ 1.1	0.7	1.0	0.5	▲ 3.5	▲ 4.3	▲ 2.9	▲ 1.1	▲ 0.8	▲ 1.3
	Q2	0.7	1.1	0.4	0.6	1.1	0.2	▲ 0.1	0.3	▲ 0.4	▲ 0.2	0.3	▲ 0.6
	Q3	0.6	0.2	1.0	1.3	1.4	1.2	0.6	0.2	0.9	1.2	1.3	1.1

（資料） 台湾行政院主計総處

【 単位労働コストと実質賃金 】



（注） 製造業。
（資料） 台湾行政院主計総處

5.「アベノミクス」的経済対策の余地（1）在台日系企業の期待

○ 台湾経済の早期回復と台湾企業の競争力強化を求める在台日系企業

【 台湾経済の低迷、台湾企業の競争力低下が在台日系企業に与える影響 】

● 輸出の回復の遅れ	● 台湾企業向けに部品や材料、機器等を供給している在台日系メーカーの業績悪化
● 民間消費の低迷	●在台日系企業の消費財メーカー、飲食、物販関連企業等の業績低下 ● 台湾市場の魅力低下による日本企業の台湾進出にブレーキ
● 半導体・液晶等の主要な台湾企業の競争力低下や製造・研究開発拠点の海外移転	● 在台日系企業の事業規模、機能縮小

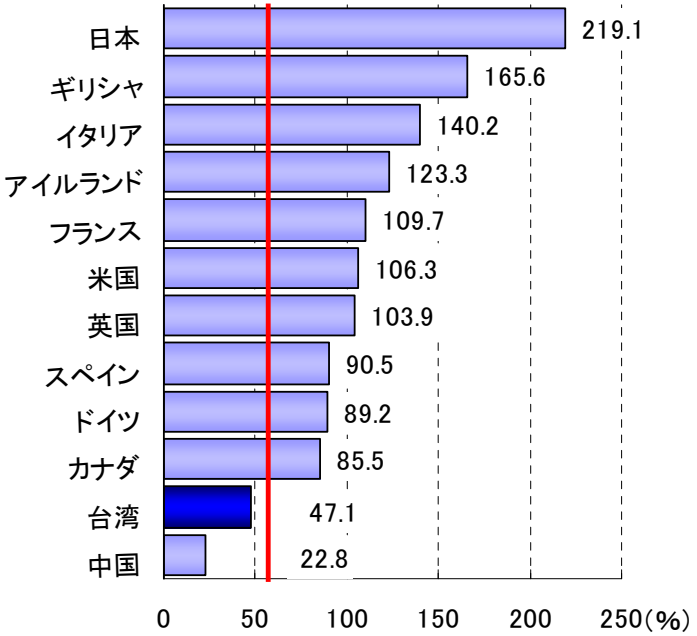
（資料）台北市日本工商会「台湾政府政策に対する台北市日本工商会の提言と要望 2013年白書」2013年

（2）「アベノミクス」的経済対策は取れるか？

○ 少なくとも台湾中央銀行は「アベノミクス」的な金融・財政政策に対して積極的ではない模様

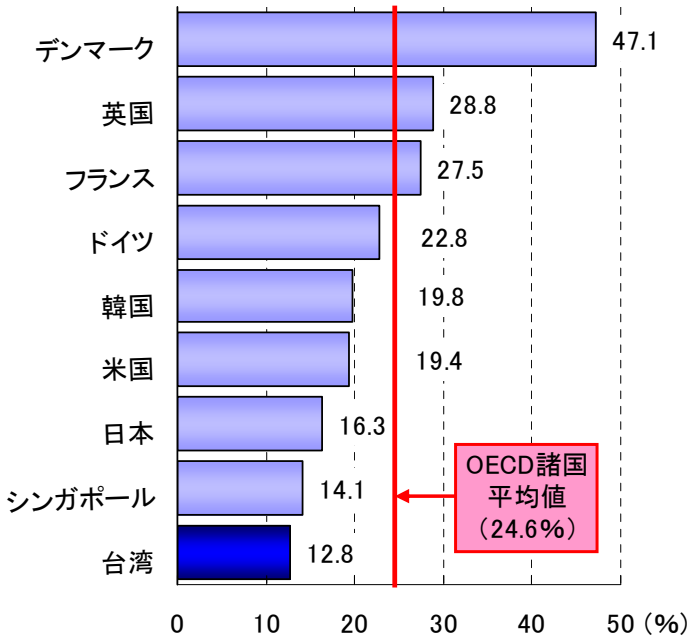
- 「第1の矢」の「大胆な金融政策」については、①デフレではないこと、②すでに金利が低いこと、③信用収縮に陥っていないこと、④台湾ドルは市場規模が小さく、国際通貨ではなく、台湾の金融政策の影響力が弱いこと等を理由に否定的
- 「第2の矢」の「機動的な財政政策」については、日本のような大胆な政府債務の拡大は、中長期的な成長力を損なうとの見解。また、台湾の租税負担率は世界的にみても低く、それを放置し、政府債務残高の上限を引き上げることは望ましくなく、それでも実施するならば、台湾内の高度な合意、および、時期についての適切な判断が必要との立場
- 「第3の矢」の「成長戦略」については、すでに実施しているが（「経済パワーアッププラン」等）、それをさらに充実させていくべきとのスタンス（「自由経済モデル区」等）

【 公共債務残高の対GDP比（2012年末）】



（注）1年未満の短期債務、プロジェクトの収益を償還原資とする債務も含むベース。台湾は2013年4月末。直線は国際的に安全との目安にされている水準（60%）。
（資料）台湾中央銀行

【 租税負担率（2011年）】



（注） 社会保険料は含まない。台湾とシンガポールは2012年、日本、オランダは2010年の数値。
（資料）台湾中央銀行

【「経済パワーアッププラン」(「経済動能推升方案」)の概要 】

1. 多様な産業における イノベーション推進	・製造業のサービス化、サービス業のハイテク化・国際化、伝統産業の差別化の推進 ・中堅企業の躍進支援　・R&Dの成果の応用加速 ・観光の質向上　・金融の持続的発展促進 ・エネルギー・環境面からみた持続的発展 ・水資源節約型農業の発展促進、一部新幹線沿線の開発促進
2. 輸出市場の開拓促進	・輸出製品の高付加価値化と新興市場の開拓支援　・知財戦略の強化 ・サービス産業の輸出競争力強化　・地域経済統合への積極的参加
3. 産業人材の育成	・産業ニーズにあった職業・技術教育の改善　・人材育成産業、産業・学校のリンケージ強化 ・人材の戦略的育成による新興市場開拓人材の育成 ・産業・社会の発展趨勢に適応した労働法規の適時調整
4. 投資促進、建設推進	・企業誘致拡大による民間投資の促進　・公共投資への中長期資金投入促進 ・公共建設のファイナンス戦略のイノベーションによる公共投資の推進 ・産業の発展趨勢に対応した投資関連法規の適時調整 ・自由経済モデル区の企画・推進
5. 行政機能の改善	・政府調達メカニズムの改善　・政府予算検討メカニズムの着実な実施 ・公有企業による投資拡大　・公有地・公有資産の活用強化 ・規制緩和立案のプラットホーム形成、法規の合理化、規制影響評価メカニズムの強化

（資料） 台湾行政院「経済動能推升方案」2012年9月11日

Ⅳ. 中国と中台経済関係の行方
～「三中全会」と習政権の今後の舵取り～ 1.「三中全会」の基本思想

○ 11月9～12日にかけて中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議（「三中全会」）開催

○ 「三中全会」で習近平政権は「改革の全面的深化」を旗印に広範な領域の改革を推進する意向を表明

○ その中核概念は「政府の役割・機能の転換」

・ ①市場経済化のさらなる推進、②政府が果たすべき役割についてはその強化と効率化、③政府の失敗を抑制するためのガバナンス強化が主たる柱。また、社会の安定維持にも注力する構え

【 第18期三中全会コミュニケで示された改革の「総目標」・「重点」・「中核」 】

改革の総目標
○中国の特色ある社会主義制度を整え、発展させる ○国家のガバナンス体系及び能力の現代化を推進する
改革の重点
○政府と市場の関係を首尾よく処理して、市場が資源配分における決定的な役割を果たし、政府の役割を一層発揮させるようにする
改革の中核
① 経済体制改革の深化：市場が資源配分における決定的な役割を果たすようにする
② 政治体制改革の深化：党の指導の堅持、人民が主人となる、法に則った国の統治の 3 つを有機的に統一する
③ 文化体制改革の深化：社会主義の核心的価値体系、社会主義文化強国を作り上げる
④ 社会体制改革の深化：民生をより良く保障し改善して、社会の公平正義を促す
⑤ エコ文明体制改革の深化：美しい中国を建設する
⑥ 党建設制度改革の深化：科学的、民主的、順法的執政のレベルを向上させる

（資料）「中国共产党第十八届中央委员会第三次全体会议公报」（『中华人民共和国中央人民政府门户网站』2013年11月12日）、「十八届三中全会公报・亮点图解」（『人民网』2013年11月13日）

2.「改革の要点」は何か？

○「改革の要点」は15項目

・うち6項目が経済体制改革。資源価格の自由化、金利・為替の自由化のほか、金融・医療などの分野の対外開放や、上海自由貿易区の建設の加速などにも言及

・社会分野では、戸籍制度改革や退職年齢引き上げ検討、一人っ子政策の緩和などに踏み込む

【 第18期三中全会全文で示された改革の要点、注目される政策 】

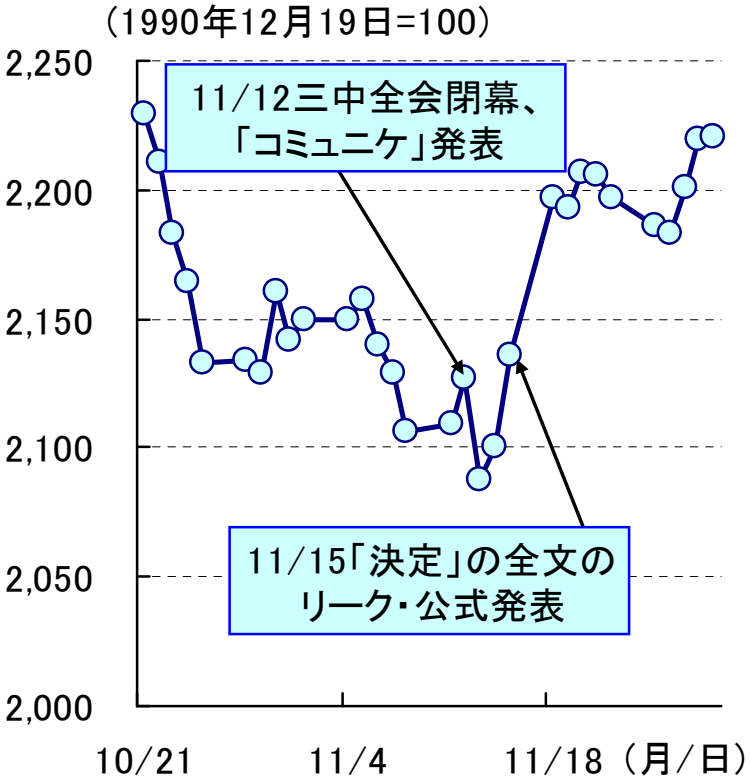
①基本的な経済制度を堅持し、完全なものとする ・国有企業収益の国庫納付比率を現行15～20%⇒2020年までに30%へ	⑦社会主義民主政治制度の建設を強化する ⑧法治国家建設を推進する
②現代的市場メカニズムの完成を加速させる ・水、石油、天然ガス、電力、交通などの価格改革 ・農村集団所有地における個々の農民の財産権の確定・保障 ・金利・為替の自由化推進、預金保険制度の構築 ・民間資本による中小型銀行の設立許可	⑨権力運用の制約および監督体系を強化する ・反腐敗体制メカニズムの刷新 ⑩文化体制メカニズムの刷新を推進する ・インターネットの法的管理強化
③政府の役割・機能転換を加速させる ・考査評価制度の改善（環境問題や生産能力過剰も評価の対象に） ・中央・地方政府のバランスシート作成、不動産・金融関連データベース構築	⑪社会事業改革の刷新を推進する ・税、社会保障、移転支出を通じた所得再分配制度の構築 ・戸籍制度改革（中小都市での戸籍取得規制の撤廃・緩和） ・退職年齢の引き上げ検討 ・一人っ子政策の緩和
④財政・税制体制を深化させる ・消費税の見直し、個人所得税の累進性強化、不動産税・資源税の適用拡大	⑫社会のガバナンス体制を刷新する ・国家安全委員会の設立
⑤都市・農村発展の一体化体制メカニズムを整える ・農民の住宅財産権の保障と、抵当、担保、譲渡が行いやすい環境整備 ・都市建設資金調達のため、地方政府の債券発行などを許可	⑬エコ文明制度の建設を加速させる ⑭国防および軍隊の改革を深化させる
⑥開放型経済への新体制を構築する ・金融、教育、文化、医療などの分野の開放 ・上海自由貿易区の建設の加速	⑮改革の全面的な深化に対する党の指導を強化し改善する ・改革全面深化指導小組の設立 ・党幹部の人事制度改革

（資料）「中共中央関於全面深化改革若干重大問題的決定」（2013年11月15日）よりみずほ総合研究所作成

3. 高まる改革への期待と「三中全会」バブルのリスク

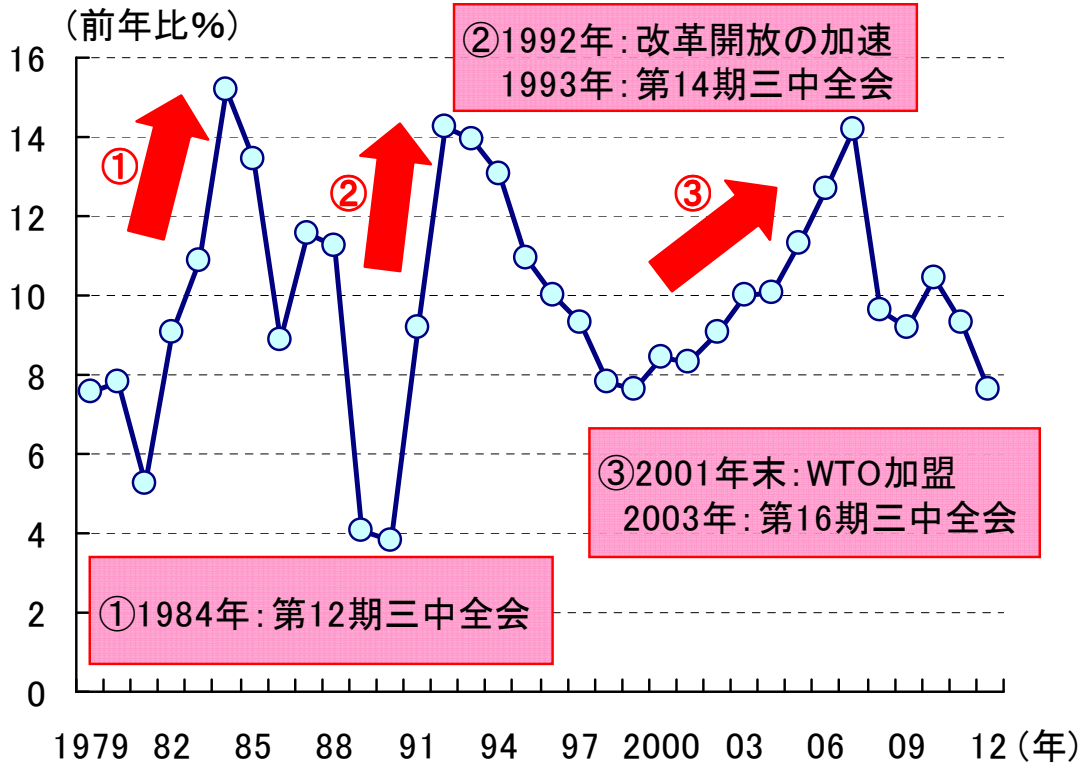
○ 改革への期待が広がり株価は上昇
○ ただし「三中全会」に短期的な景気浮揚効果は期待しにくいし、期待すべきでもない
○ 改革に対する期待の先走りと投資過熱のリスク
・ 参入規制の緩和＋許認可の委譲・削減という新たな環境下でいかに投資の過熱を抑えるかが課題に

【 上海総合株価指数 】



(資料) CEIC

【 中国の実質GDP成長率と規制緩和との関係 】



(資料) 中国国家統計局

4. 試される習主席・総書記の才腕

○ 他方、改革が依然として進まないリスクも

・ 残された改革領域は、利害対立の激しい領域や複雑な制度間の調整を要する領域

・ こうしたなか、習政権は「改革全面深化指導小組」を新たに組成

・ 習政権は発足して1年余りで権力基盤構築に時間がかかる可能性。改革の着実な遂行への才腕が試されることに

【 中国共産党政治局常務委員・政治局委員 】

	序列	氏名	現職	出生年月	人脈	太子党	共青団	備考
常務委員	1	習近平	国家主席、総書記、中央軍事委主席	53年6月		○		留
	2	李克強	国務院総理	55年7月	胡錦濤派		○	留
	3	張徳江	全人代常務委員長	46年11月	江沢民派			
	4	兪正声	全国政協主席	45年4月	江沢民派	○		
	5	劉雲山	中央書記処書記	47年7月	江沢民派			
	6	王岐山	中央規律検査委員会書記	48年7月	その他	○		
	7	張高麗	国務院副総理	46年11月	江沢民派		○	
委員		李源潮	国家副主席	50年11月	胡錦濤派	○	○	留(常務委員)
		李建国	全人代常務委員副委員長	46年4月	その他			
		馬凱	国務院副総理	46年6月	その他	○		
		王滬寧	中央政策研究室主任	55年10月	その他			
		劉延東	国務院副総理	45年11月	胡錦濤派	○	○	
		劉奇葆	中央書記処書記、中央宣伝部長	53年1月	胡錦濤派		○	
		許其亮	中央軍事委員会副主席	50年3月	その他	○		
		孫春蘭	天津市党委員会書記	50年5月	その他		○	
		孫政才	重慶市党委員会書記	63年9月	その他			留(常務委員)
		汪洋	国務院副総理	55年3月	その他		○	
		張春賢	新疆ウイグル自治区党委員会書記	53年5月	江沢民派			留
		範長龍	中央軍事委員会副主席	47年5月	その他			
		孟建柱	中央政法委員会書記	47年7月	江沢民派		○	
		趙楽際	中央書記処書記、中央組織部長、中央機構編成委員会委員	57年3月	その他		○	留
		胡春華	広東省党委員会書記	63年4月	胡錦濤派		○	留(常務委員)
		栗戦書	中央書記処書記、中央弁公庁主任、中央直属機関工作委員会書記	46年8月	その他		○	
		郭金龍	北京市党委員会書記	47年7月	その他			
		韓正	上海市党委員会書記	54年4月	胡錦濤派		○	

（注）網掛けは第19期党大会（2017年秋）時点で67歳以下の委員。「人脈」は、佐々木智弘氏へのヒアリング（2013年9月13日）および佐々木氏執筆資料（下記資料参照）による。「備考」欄の「留」は2017年党大会時の留任、「留(常務委員)」は、留任し、常務委員に昇格することが確実視されていることを示す。

（資料）高橋博＋21世紀中国総研「中国最高指導者 WHO‘S WHO」（蒼蒼社、2013年）、佐々木智弘「第18回党大会後の政治の行方」（日中経協ジャーナル2013年1月号）

【「今後10年間に最も解決が必要な問題」】

（単位：%）

問　題	回答率
貧富の差の拡大	81.3
腐敗問題	75.5
環境汚染の悪化	69.9
医療改革等の民生問題	61.4
都市部住宅価格の高止まり	57.0
交通渋滞などの都市病	55.8
公権力の越権行為問題	52.0
農民工の都市移転時の戸籍問題	37.1

（注）複数回答のアンケート調査。

（資料）「八成受衆：未来十年最需解決“貧富差距”」（『新京報網2012年11月10日』）

5. 中台経済関係の今後の焦点（1）全体感

○ 台湾に関する「三中全会」の「決定」の記述は「香港特別行政区、マカオ特別行政区および台湾地区に対する開放・協力を拡大する」という文言のみ。より具体的な両岸交流に関する目標は「第9回両岸経済貿易文化フォーラム共同提案」（2013年10月27日発表）で示されている

【 第9回両岸経済貿易文化フォーラム共同提案 】

①ECFA後続協議の積極的推進と実施。サービス貿易協定の発効加速、商品貿易協定、紛争解決協定の交渉を続け、両岸経済関係の正常化・制度化・自由化を早期に実現	⑨両岸科学技術協力のプラットフォーム構築に関する研究強化
	⑩新エネルギー・再生可能エネルギーの開発・利用および環境保護・バイオ関連の協力強化
②海峡西岸経済区、平潭総合実験区、昆山深化両岸産業合作試験区、上海自由貿易試験区、台湾自由経済モデル区の間における広範な協力の奨励と支持	⑪両岸旅行協力メカニズムのさらなる改善。旅行に係わる投資・金融サービス・スマートツーリズムなどでの協力を重視
	⑫両岸医薬・衛生協力協定の継続実施
③密接な経済協力を基礎に、アジア太平洋地域の経済統合プロセスに共に参加する適切な方法・道筋を検討	⑬両岸文化交流・協力の制度化・メカニズムの継続推進
	⑭両岸文化産業の交流・協力の深化
④両岸産業協力の強化。産業計画・産業政策の擦り合わせや産業技術の標準化の共同推進。分業のさらなる発展	⑮両岸の映像関連交流・協力の促進と制度化
	⑯両岸出版交流・協力の強化
⑤両岸企業間協力の推進強化	⑰両岸教育交流の制度化レベルの引き上げ、両岸教育交流・協力協定の研究・交渉・締結
⑥両岸金融協力の深化。金融監督管理機関の協力メカニズム、通貨決済メカニズムのさらなる改善、金融市場の相互開放、金融安定面での協力、両岸金融機関の相互出資や交流、消費者金融・財テク・物流金融関連の新サービスの共同開発	⑱中華の優秀な伝統文化を発揚し、協力を強化
	⑲両岸青年の創業の交流、両岸の青年の創業団体の交流の推進、両岸の青年の創業交流のプラットフォーム形成
⑦両岸農業交流のさらなる深化。農産物貿易のさらなる拡大、検査・検疫面での協力強化	

（資料）「第九届两岸经贸文化论坛共同建议」（『新华网』2013年10月27日）

（2）当面の議題

○ サービス貿易協定の批准が当面の課題。通商政策をめぐる意思決定プロセスの混乱解決がまずは肝要

・ 通商交渉の効率性と民主主義とのトレードオフという根深い問題が背後に

○ 次回の両岸交流窓口機関のトップ会談では、商品貿易協定、紛争解決協定、二重課税回避協定、中台窓口機関の事務所相互開設、中台気象協力協定、地震観測協力協定の合意が議題になる模様

【 サービス貿易協定の概要 】

	中国側の対台湾開放	台湾側の対中開放
開放数	80項目	64項目
非金融	65項目	55項目
金融	15項目	9項目
WTO約束表との関係	すべて80項目	WTO超19項目、WTO同等22項目、WTO未満23項目
CEPAとの関係	CEPA超20項目、同等46項目	―
備考	中国の第12次五か年計画の21のサービス業のうち、17項目を中国が台湾に対し開放	・27項目はすでに開放済み ・非金融の28項目、金融の9項目が対中初開放ないしは開放領域の拡大項目だが、いずれもWTO同等かそれ以下の待遇 ・台湾はWTOメンバーに316項目を開放済みだが、中国へは、本協定締結後も120項目弱は未開放

（資料）ECFAホームページ

【 サービス貿易協定における中国側の対台湾開放措置（概要）】

電子商取引	福建省での合弁企業設立を認め、台湾側の出資比率の上限を55%とする。そのサービス範囲は全国（＝CEPAを上回る待遇）
医療	台湾資本が独資で病院を設立できる場所を4省1市から省都所在地・直轄市に拡大。合弁病院の審査は省級衛生部門が審査、設立基準も中国資本の病院と同水準に
海運サービス	港湾施設の建設、貨物取扱、コンテナヤード、倉庫業を経営する場合、資本金、分公司設立条件は内国民待遇に。福建省で貨物取扱、コンテナヤードを独資で経営可
旅行会社・同サービス	中国で旅行社を設立する際の条件を内国民待遇にし、年間売上高の制限を撤廃
情報サービス	コンピュータサービス業者としての資質の認定時に学歴と就業経験のみとし、台湾での業績も認可条件とすることができるように
建設	公共工事への入札が可能に
展覧会サービス	独資での経営が可能に。江蘇省などの一部の省市に展覧の審査権を付与。中国に商業拠点を持たない形で、上海など一部の省市で展覧会を実施できるように
オンラインゲーム	審査期間を2カ月以下に短縮
図書輸入	台湾の図書の輸入審査プロセスの簡素化
劇場経営	マジョリティを保有する形で合弁・合作のコンサートホール・劇場を経営可能に
映画後工程・現像	中国の映画を台湾で後工程・現像可能に

（資料）ECFAホームページ

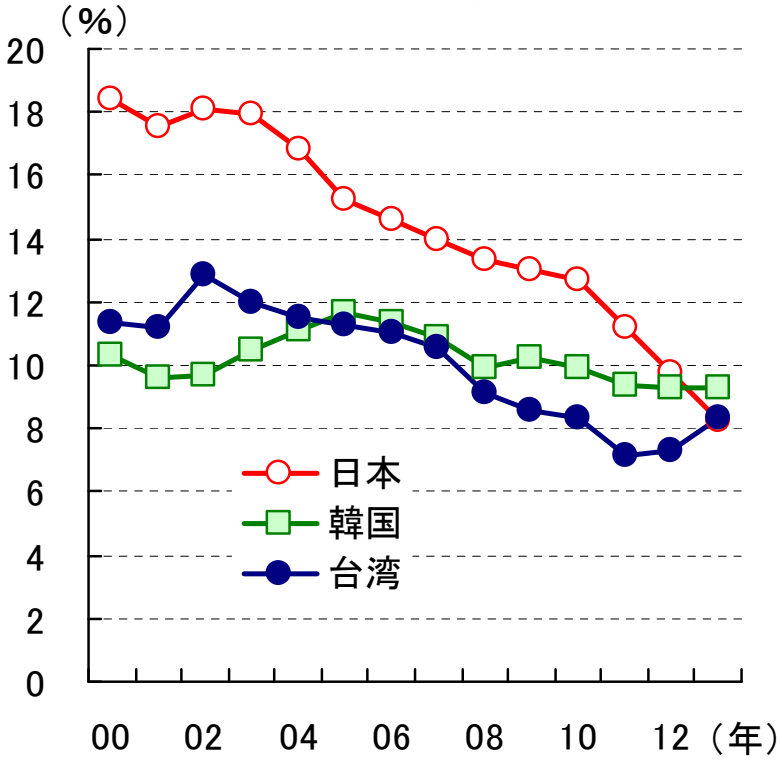
(3)焦点は商品貿易協定の行方

○ 台湾の輸出競争力向上、対中投資に伴うリスクの回避上、商品貿易協定の締結は有益

・ 自動車、石油化学、液晶パネル等のセンシティブ商品を中国がどこまで開放するか

○ 他方で、対中輸入の増加も予想されるため、台湾内の意見の取りまとめはサービス貿易協定以上に困難となる恐れ

【 中国の輸入総額に占める
日本、台湾、韓国製品のシェア 】



(注) 2013年は1～8月の数値
(資料) 中国海関総署

【 台湾のEH対象品目の対中輸出額の規模と関税節減効果 】

(単位:億ドル)

	対中輸出額		うちEH品目 (a)		うち原産地証明取得分		関税減免額 (c)	減税効果	
	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率		b/c	a/c
2011年	839.6	9.1%	176.7	17.6%	51.7	−	1.3	2.5%	0.7%
2012年	807.1	−3.9%	185.7	5.1%	92.9	80.0%	5.6	6.0%	3.0%
2013年 1−8月	542.0	3.1%	133.6	11.2%	77.0	29.1%	4.5	5.8%	3.4%

【 台湾のEH対象品目の対中輸入額の規模と関税節減効果 】

(単位:億ドル)

	対中輸入額		うちEH品目 (a)		うち原産地証明取得分 (b)		関税減免額 (c)	減税効果	
	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率		b/c	a/c
2011年	436.0	21.3%	48.6	22.7%	10.4	−	0.2	2.2%	0.5%
2012年	408.3	−6.3%	47.4	−2.6%	14.3	37.8%	0.5	3.8%	1.1%
2013年 1−8月	280.1	3.0%	32.0	−1.1%	10.2	7.2%	0.4	4.0%	1.3%

(資料) 台灣經濟部國際貿易局「海峽兩岸經濟合作架構協議(ECFA)執行情形」2013年9月11日, 2013年10月11日により作成

© 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。