

経済レポート

2024年の台湾経済

～超過貯蓄・所得増が消費を押し上げ、外需も半導体輸出の好調続く～

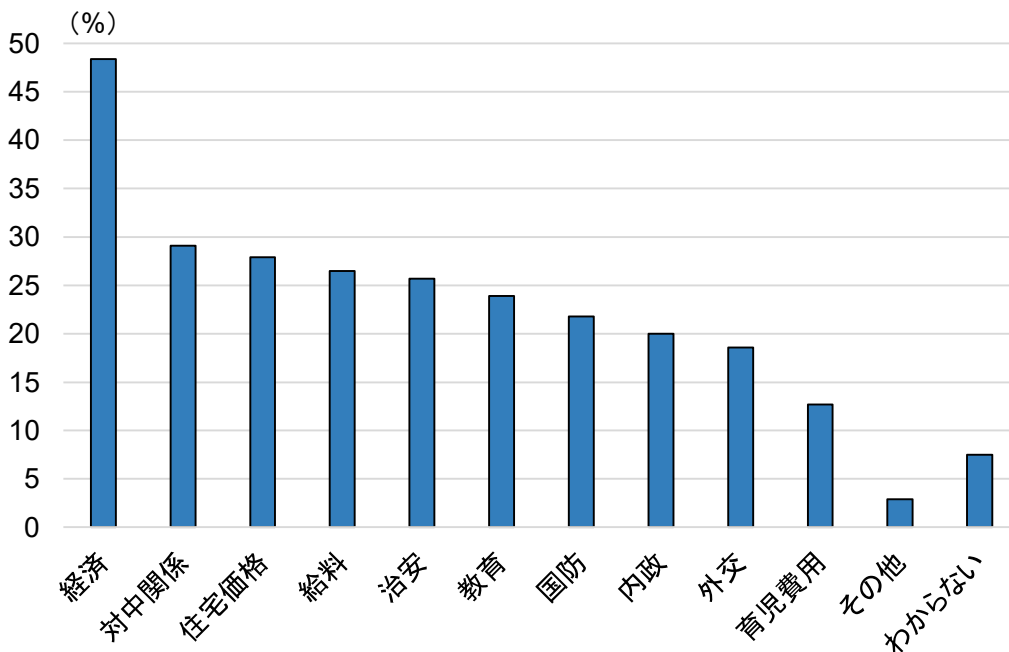
調査部 研究員 丸山健太

1. 民進党・頼新政権の最大の課題は経済の安定

世界の注目を集めた台湾総統選は、与党・民進党の頼清徳候補が終始優勢に選挙戦を進め、終盤に国民党の追い上げがあったものの、約4割の票を得て当選した。

選挙期間中は各候補の対中関係の姿勢の相違に注目が集まったが、世論調査によると、有権者は対中関係以上に経済安定を重視していたことがわかる(図表1)。このため、5月に発足する頼新政権にとって経済動向が政権基盤を大きく左右することになるとみられる。本稿では、個人消費と輸出の動向を軸に、台湾経済の見通しのポイントを整理する。

図表1 台湾の有権者が重視する政策領域(2023年12月末)



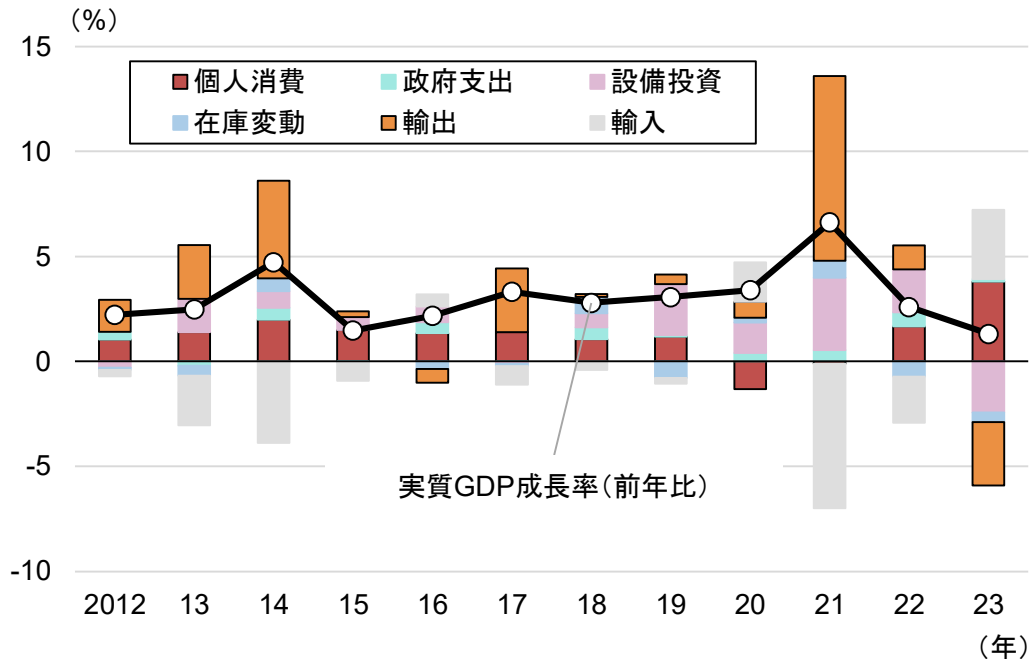
(出所) FTNN 新聞網「鋒燦民調／大選最重視政見『経済 48.4%、兩岸 29.1%』 20至29歳青年最在乎『房價 27.9%、薪水 26.5%』」より作成

<https://www.ftnn.com.tw/news/156270>、2024年3月7日閲覧

2. 2023年の台湾経済は減速も、年後半に持ち直しの動き

まず、昨年2023年の経済動向を振り返ると、実質GDP成長率は前年比+1.3%と、リーマンショックの影響でマイナス成長に陥った2009年以来の低成長となった(図表2)。内訳をみると、個人消費が通年で前年比+8.3%と大きく増加し、GDPを3.8%ポイント押し上げた一方、台湾経済の柱である輸出は同-4.3%と7年ぶりに減少し、GDPを3.0%ポイント押し下げた。

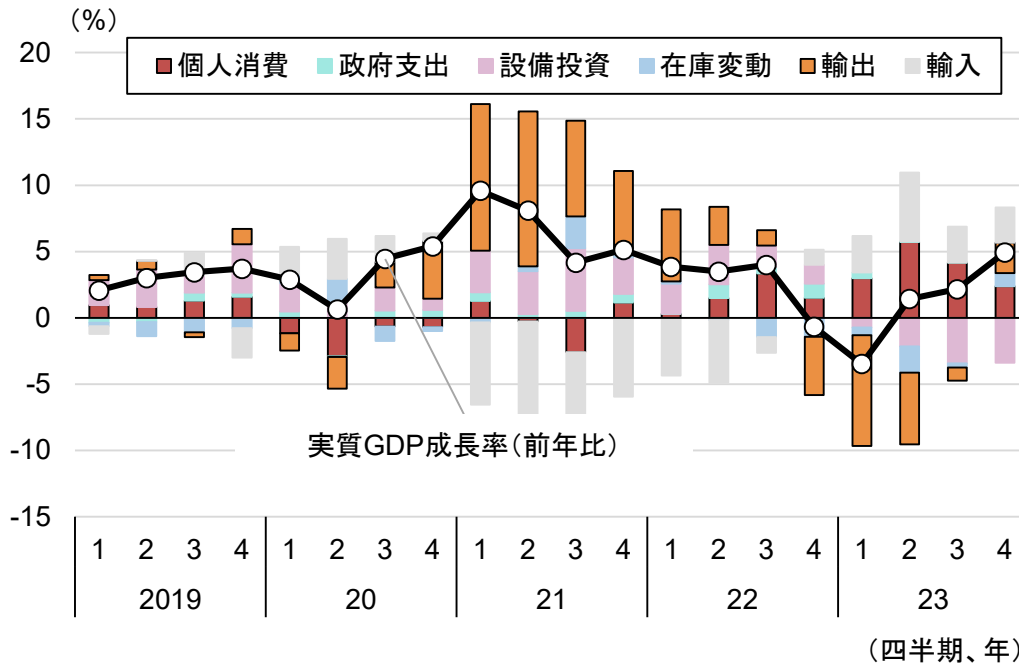
図表2 実質GDP成長率と需要項目別の寄与度(暦年)



もっとも、四半期ごとの推移をみると、年後半にかけて明るい動きもみられた。2023年の景気減速の最大要因となった輸出は、2023年4~6月期から減少幅が縮小し、10~12月期に1年ぶりに増加に転じた(図表3)。

2023年は個人消費が好調だった半面、輸出が減少し、いわば「外冷内熱」といえる状態にあったが、輸出の回復によって、すでに足元では「外熱内熱」状態に移行したといえる。

図表3 実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度(四半期)



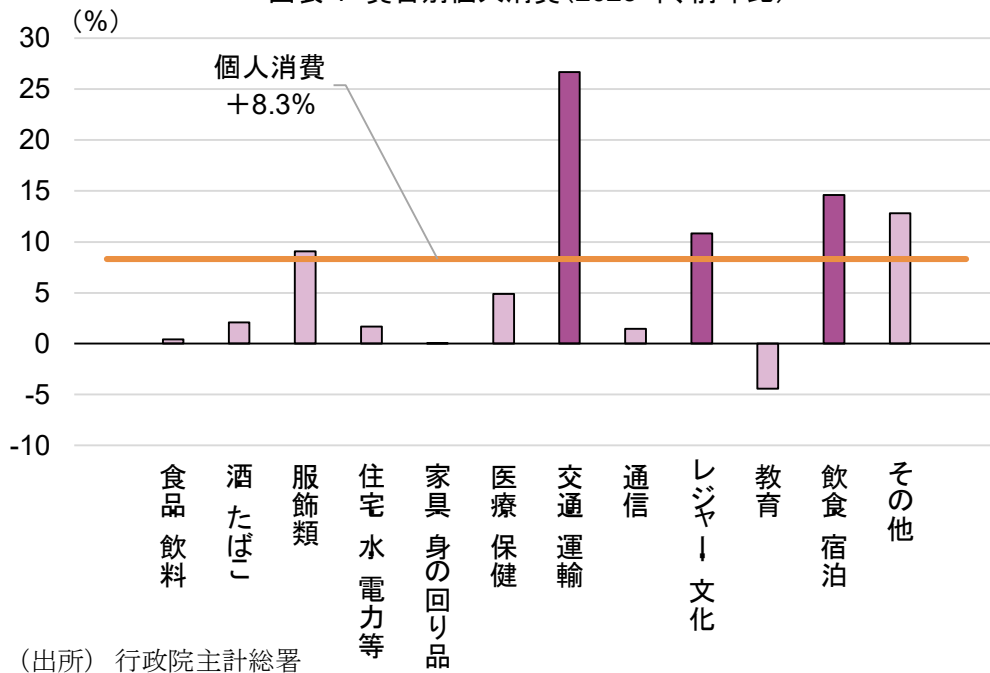
3. 2024 年は、個人消費と輸出を牽引役に本格回復の期待

2024 年の台湾経済は、個人消費と輸出を牽引役に景気の本格回復が見込まれる。

(1) 個人消費は、「超過貯蓄」と良好な雇用・所得情勢を背景に好調が続く見込み

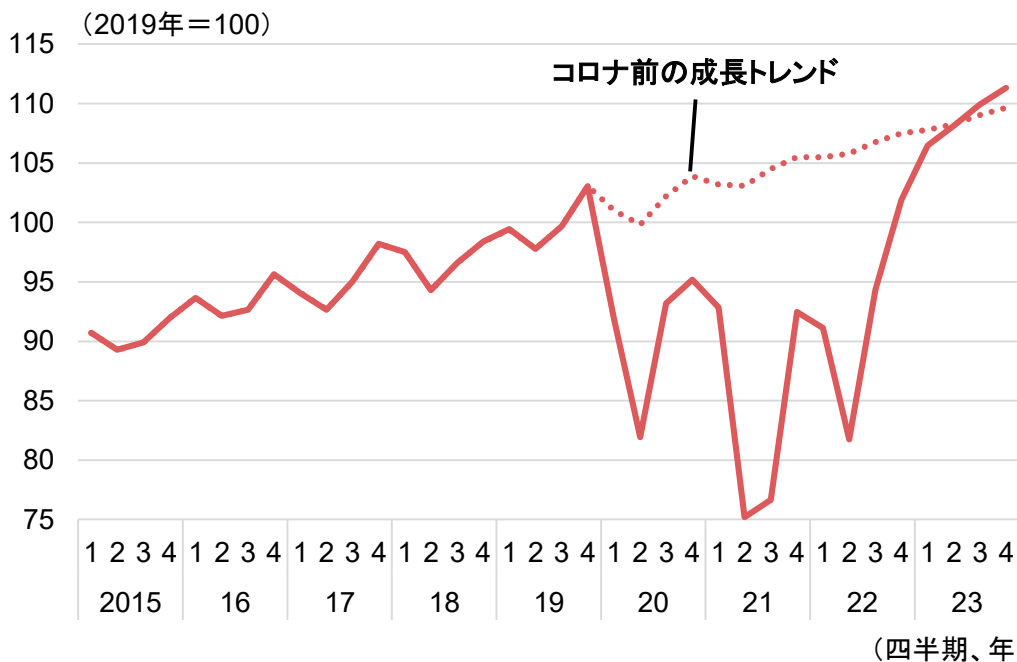
個人消費は、コロナ禍の混乱が落ち着いたこともあり、対面型サービス主導で好調が続いている。2023 年の消費を費目別にみると、「交通・運輸」、「レジャー・文化」、「宿泊・飲食」など、コロナ禍で消費機会が失われた対面型サービス消費の伸びが大きかった(図表 4)。これらの対面型サービス消費は、コロナ前の 2019 年には消費全体の 3 割程度を占めていた。

図表 4 費目別個人消費(2023年、前年比)



「食品・飲料」や「医療・保険」、「通信」などはコロナ禍でも目立って減少しなかった一方、対面型サービス消費はコロナ禍の影響を受けて大きく減少し、2021年4~6月期に2019年平均の75%まで落ち込んだが、その後、2022年7~9月期を底に持ち直し、足元ではすでにコロナ前の成長軌道を回復した(図表5)。

図表 5 対面型サービス消費の推移

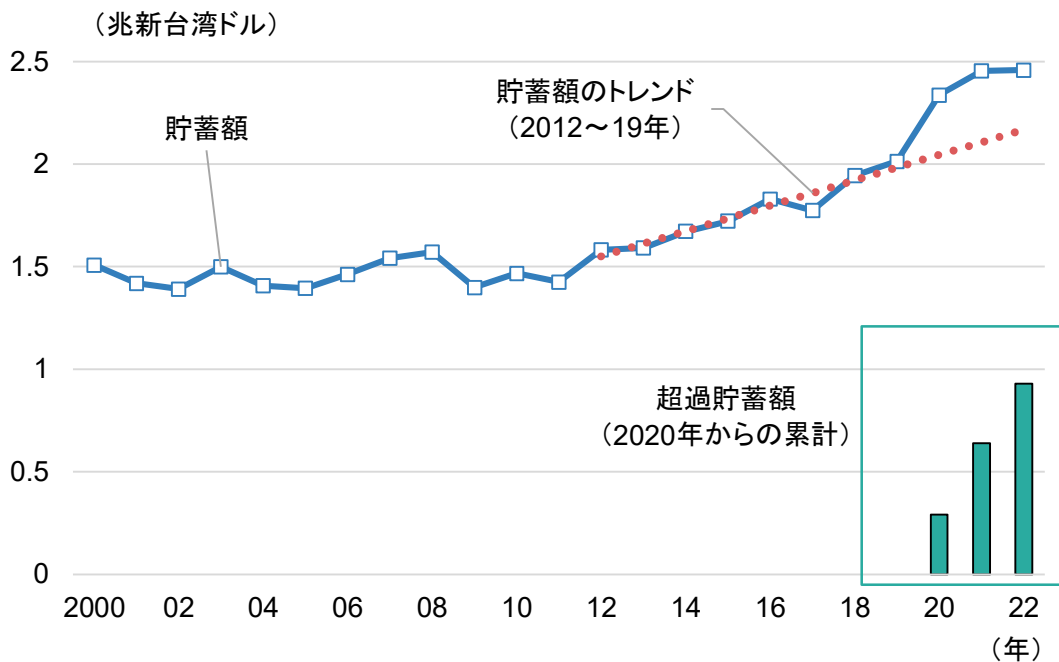


(注1) 対面型サービス消費は、「交通・運輸」、「レジャー・文化」、「宿泊・飲食」への支出の合計
 (注2) 「コロナ前の成長トレンド」は、ARIMAモデルを使った推計値
 (出所) 行政院主計総署

こうした対面型サービス消費の回復には、コロナ禍で蓄積された「超過貯蓄」が寄与した。家計はコロナ禍の消費機会の減少などから貯蓄を積み増し、可処分所得に占める貯蓄の割合を示す貯蓄率は 2019 年の 21.8% から 2020~22 年平均 24.8% と、3%ポイント高まった。このため、コロナ禍前の貯蓄のトレンドからの上振れ分を「超過貯蓄」と定義すると、2020 年から 22 年の 3 年間で 9,284 億新台幣ドル程度の「超過貯蓄」が生じたと試算される(図表 6)。これは、コロナ前の 2019 年における名目個人消費(9.9 兆新台幣ドル、SNA ベース)の約 1 割に相当しており、2023 年の個人消費の好調さは「超過貯蓄」によるものであるといえる。

こうした「超過貯蓄」は、2024 年も台湾の個人消費を押し上げる公算が大きい。図表 6 の統計は 2022 年分までしか公表されておらず、2023 年に「超過貯蓄」がどれだけ取り崩されたか試算することはできない。もっとも、コロナ禍でも家計の可処分所得は順調に増加したほか、2023 年の個人消費はコロナ禍前のトレンドに戻った程度で、蓄積された「超過貯蓄」を一気に使い果たすほどの強さではなかった。したがって、「超過貯蓄」はまだ残っている可能性が高い。

図表 6 家計貯蓄と「超過貯蓄」



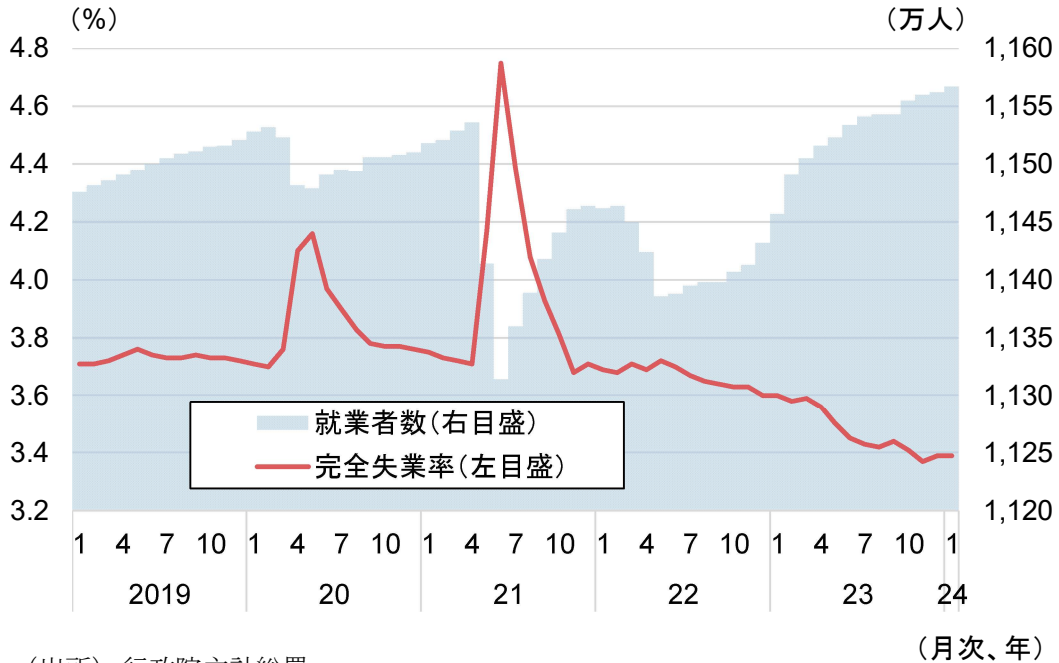
(注 1) 「貯蓄額のトレンド」は、2012~19 年の実績を最小二乗法で線形近似した推計値

(注 2) (貯蓄超過額) = (貯蓄額) - (貯蓄額のトレンド)

(出所) 行政院主計総署

また、2024 年の個人消費には、「超過貯蓄」の取り崩しだけでなく、良好な雇用・所得環境も追い風になる。台湾の完全失業率は、直近 2024 年 1 月に 3.39% と IT バブル期の 2000 年 12 月以来、約 23 年ぶりの低水準となった(図表 7)。また、就業者数についてもサービス業を中心に増加が続き、過去最多を更新した。

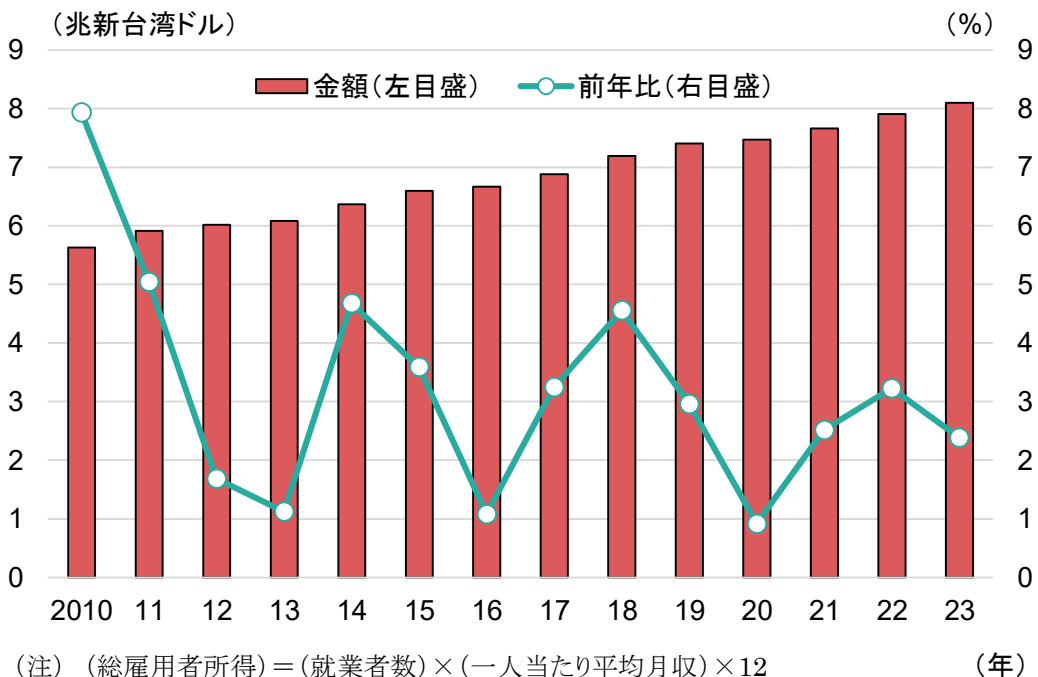
図表 7 完全失業率と就業者数(季節調整値)



(出所) 行政院主計総署

この結果、就業者の数と一人当たりの賃金を掛け合わせた総雇用者所得も増加している(図表 8)。2023 年は、全産業の一人当たり平均月収の伸びは前年比+1.4%と前年から縮小したが、就業者数は同+1.0%と 3 年ぶりに増加し、両者を掛け算した総雇用者所得は同+2.4%だった。2024 年は労働需給が一段と引き締まるとみられ、就業者数、賃金とも増加が続き、総雇用者所得の伸びは拡大が期待される。「超過貯蓄」の取り崩し、所得の伸び拡大を追い風に、個人消費は好調な推移が続くことが見込まれる。

図表 8 総雇用者所得(全産業)



(注) (総雇用者所得) = (就業者数) × (一人当たり平均月収) × 12

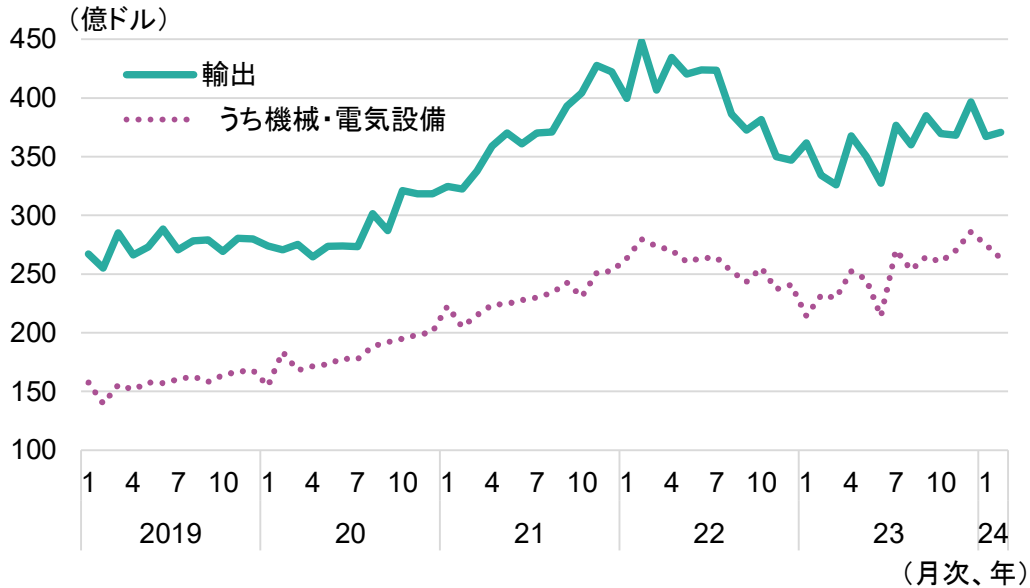
(出所) 行政院主計総署

(年)

(2) 輸出は、世界的な半導体需要の増加を追い風に緩やかに回復

前述の通り、四半期ごとのGDP統計でみた輸出(財+サービス)は昨年10~12月期から増加に転じたが、財の輸出金額を月次の貿易統計で見ると、2023年夏ごろには底打ちし、緩やかな回復が続いている(図表9)。

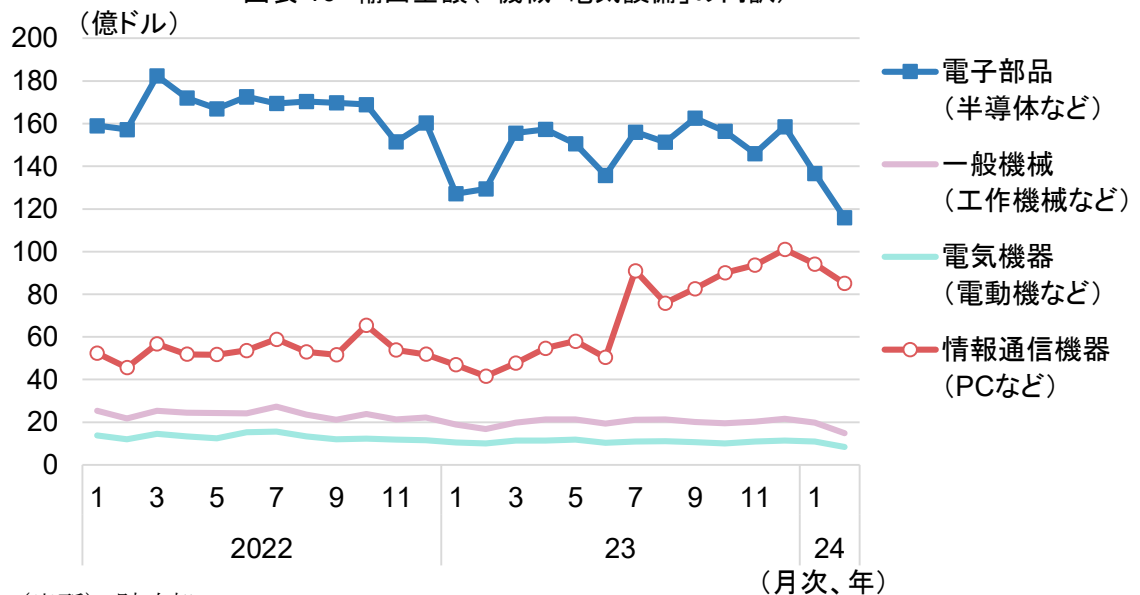
図表9 輸出金額(季節調整値)



(注) 「機械・電気設備」の季節調整値は当社試算
(出所) 財政部

内訳をみると、輸出金額のうち約7割を占める「機械・電気設備」が全体の回復を牽引している。さらに、「機械・電気設備」の内訳をみると、PC やスマートフォンを含む「情報通信機器」が昨年夏場以降の回復を牽引した一方、台湾の主力輸出品目である半導体を含む「電子部品」は回復が遅れている(図表10)。

図表10 輸出金額(「機械・電気設備」の内訳)



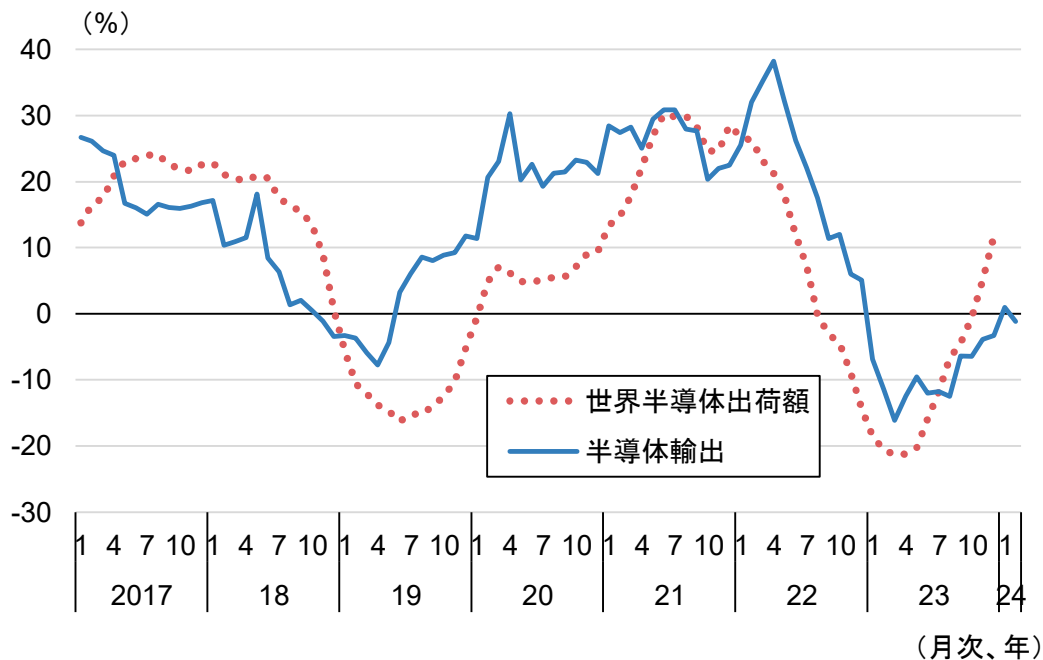
(出所) 財政部

しかし、先行きについては、「電子部品」輸出の 6 割を占め、輸出全体でもその 4 割を占める半導体輸出は、世界的な半導体需要の持ち直しにより、今後は回復に転じることが見込まれる。実際、台湾の半導体輸出に連動する世界半導体出荷額は、昨年 10～12 月期から回復に転じている(図表 11)。

世界の半導体出荷額は、コロナ禍初期のテレワークの普及などもあり、PC やスマートフォンなどデジタル関連財への需要が高まったことで 2020 年から 21 年にかけて急増したが、22 年中盤以降、在庫調整により減少に転じた。その後、2023 年後半に在庫調整が一巡し、出荷額も回復した。世界的な生成 AI のブームを背景とした AI サーバ向け半導体の需要拡大や、自動車一台当たりの搭載半導体数の増加などもあり、半導体需要が構造的に増加し始めたことも、足元の半導体出荷の回復に寄与しているとみられる。

このため、半導体需要は今後もしばらく増加が続くとみられ、台湾の半導体輸出も早晩増加に転じる公算が大きい。

図表 11 世界半導体出荷額と台湾の半導体輸出(3ヶ月後方移動平均の前年比)



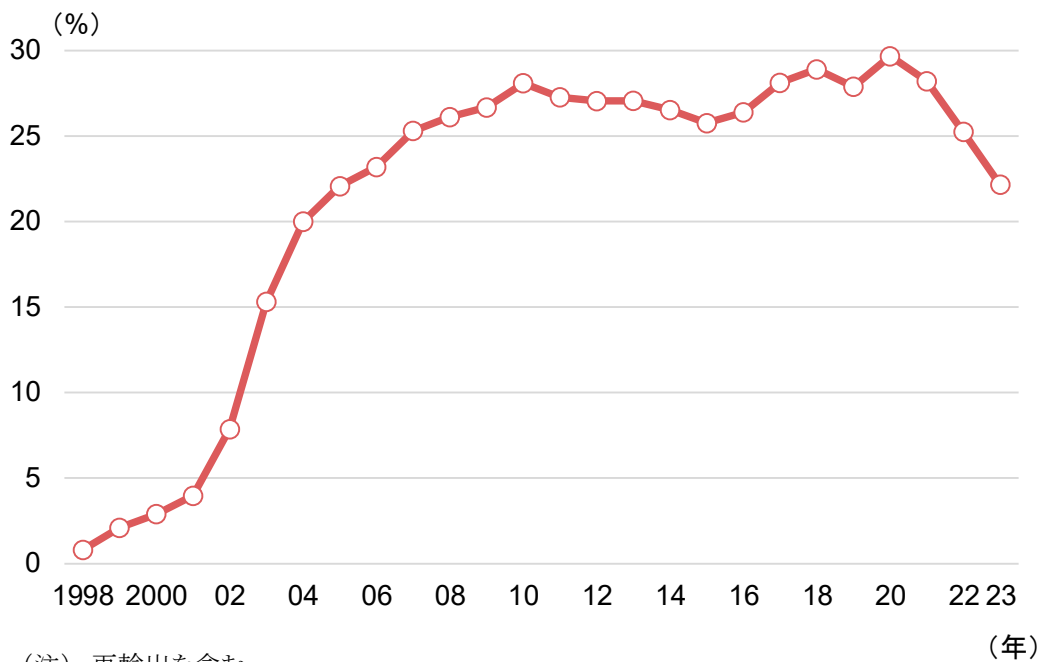
(出所) World Semiconductor Trade Statistics "Historical Billings Report"、財政部

4. 台湾経済の下振れリスク

2024年の台湾経済は個人消費と輸出を牽引役に本格回復が見込まれるが、3つの下振れリスクに注意が必要である。

第一に、中国向け輸出の下振れ懸念である。台湾にとって中国は依然として最大の輸出相手国である。民進党・蔡英文政権下で脱中国の動きが進み、輸出の対中依存度は低下したものの、2023年も22.1%と依然として高水準にある(図表12)。品目別では、半導体など「電子部品」(2023年の対中依存度:28.9%)やプラスチック、ゴムを含む「化学品」(同35.2%)、「精密・光学機器」(同37.1%)などで中国向け輸出の割合が高い。

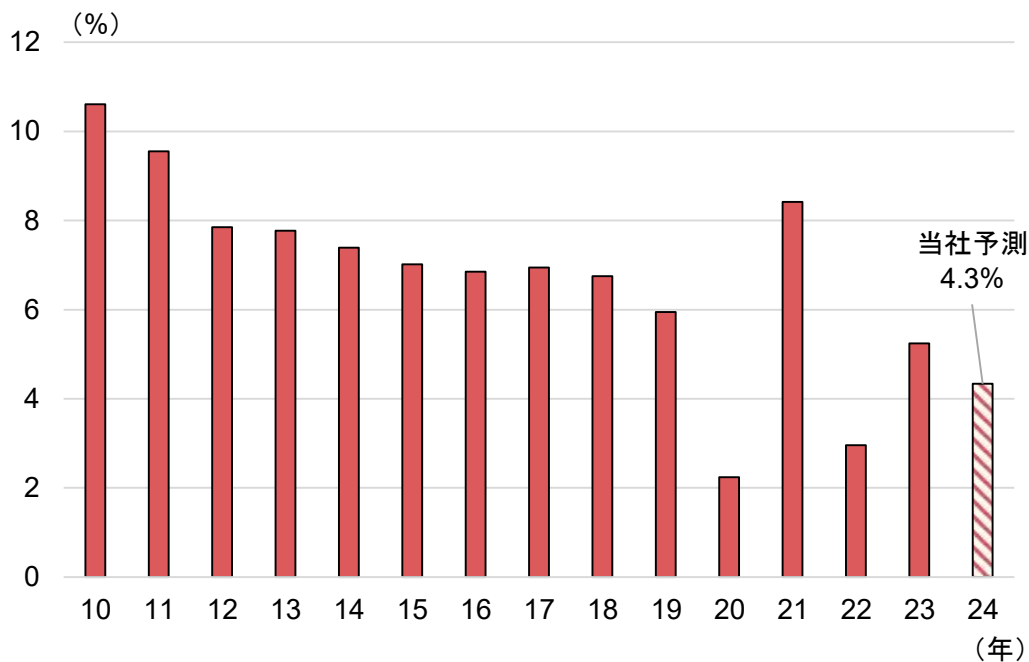
図表12 台湾の輸出に占める中国向けの割合(輸出の対中依存度)



(注) 再輸出を含む
(出所) 財政部

中国経済は、不動産不況が長期化している。とりわけ2023年4月以降、減速感が強まり、2023年の実質GDP成長率は前年比+5.2%と、2019年まで6%を超える高成長を続けていたことなどを考えると低い伸びにとどまり、コロナ前の成長ペースを回復するに至っていない(図表13)。さらに2024年も4%台の低成長にとどまると見込む。こうした中国経済の減速を背景に、台湾の輸出が下振れるリスクには注意が必要である。

図表 13 中国の実質 GDP 成長率



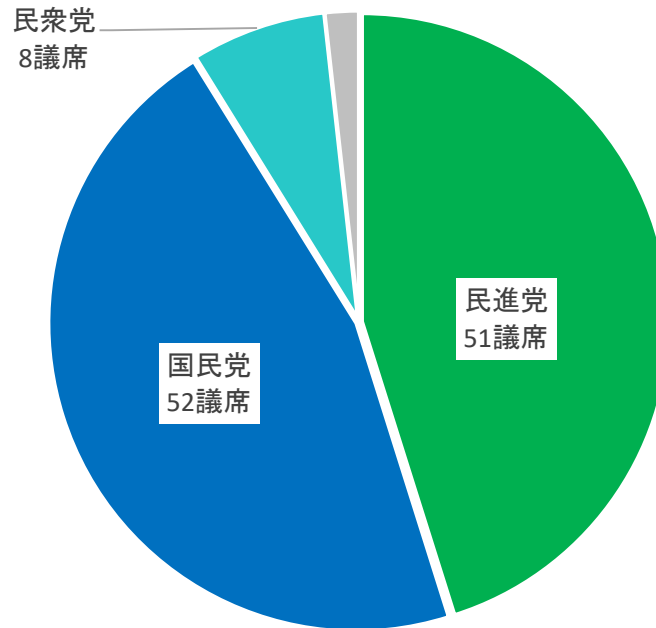
(出所) 国家統計局

第二に、中国が台湾経済への圧力を強化する懸念がある。特に、海峡兩岸経済協力枠組み協定 (ECFA) の関税引き下げ措置の停止範囲の拡大が実行されるかが注目される。台湾総統選の選挙戦中だった 2023 年 12 月、中国は対中強硬姿勢をとる民進党政権の継続を阻止するため、ECFA の関税引き下げ措置を一部品目で停止し、台湾経済に打撃を与えることを通じて選挙結果に影響を及ぼそうとした。さらに翌 2024 年 1 月には、関税引き下げ措置停止対象品目の拡大方針を公表した。なお、実際に対象品目を拡大させる動きは表面化していない。

総統選で民進党・頼候補が当選したことへの中国側の反応は、当初想定されたよりも抑制的だった。もっとも、ECFA の関税引き下げ措置停止対象品目の拡大を含め、頼氏が総統に就任する 5 月頃に中国が台湾に対する圧力を強めることも予想されるため、今後も警戒が必要である。

第三は、台湾政治の停滞リスクである。総統選と同日に実施された立法委員選挙 (日本の総選挙に相当) において、野党・国民党が第 1 党となったことで、民進党・頼新政権の政権運営は困難となることが予想される。立法委員選挙では、定数 113 のうち民進党は 51 議席しか獲得できず、第 1 党の座を国民党に譲り、立法院議長も国民党から韓国瑜氏が選出された (図表 14)。ただし、国民党も単独過半数を占めることができず、結果的に 8 議席を獲得した民衆党が、法案の議決などにおいてキャスティングボートを握ることとなった。

図表 14 立法院の政党別所属議員数(2024年立法委員選挙後)



(出所) 中央選挙委員会

頼新政権は「ねじれ議会」の下、野党の国民党、民眾党に配慮した政権運営を強いられ、重要法案などの議決に遅滞が生じる懸念がある。経済政策をめぐり、基幹産業である半導体を中心に、企業の多角的な海外進出を支援しようとする民进党と、ECFAを維持して中国との経済関係を重視する国民党との間での差が大きく、双方の歩み寄りには難しい。民眾党も今後の支持拡大のために自らが掲げる政策実現への主張を強めるとみられ、政局の混乱が予想される。

5. まとめ

2024年の台湾経済は、個人消費と輸出を牽引役に本格回復が予想される。個人消費は「超過貯蓄」と所得の伸びに支えられ、輸出は世界的な半導体需要の高まりがその背景にある。したがって、民进党・頼清徳政権は、望ましい経済環境下でスタートを切ることができる。ただし、中国経済の一段の減速による輸出の下振れ、中国の台湾への経済的な圧力強化、台湾政治の停滞などの下振れリスクには注意が必要である。

台湾は日本にとっても、価値観を同じくする地域であるとともに、重要な経済パートナーであるだけに、今後の動向には要注目である。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。