

世界が進むチカラになる。



経済調査

2025年の台湾経済の展望

2025年3月12日

調査部 副主任研究員

丸山 健太

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

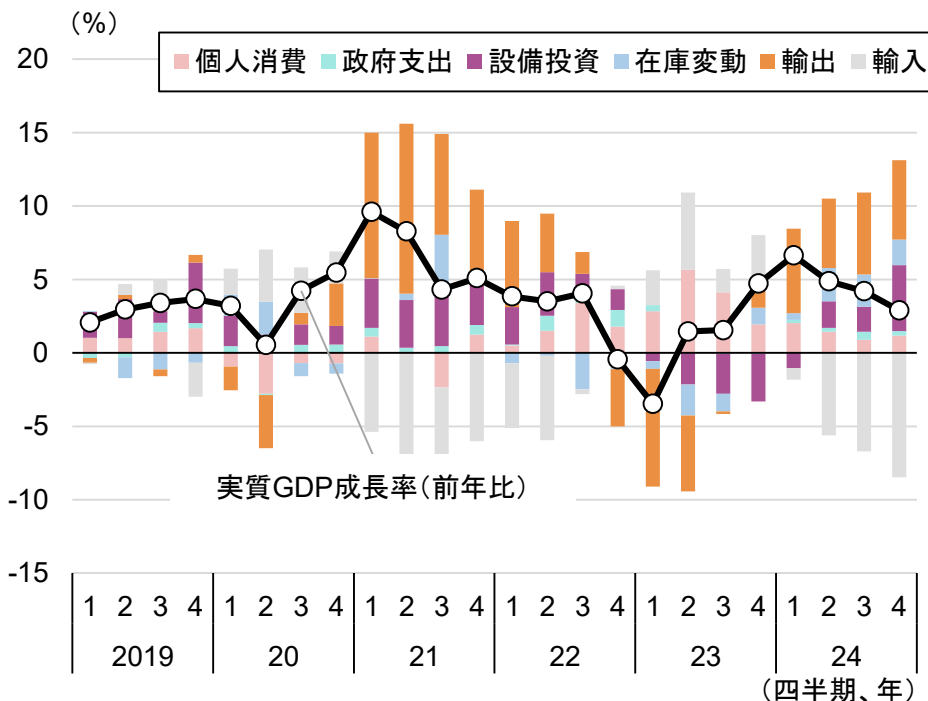
目次

1. 2024年は 輸出を牽引役に高成長
2. 2025年も引き続き好調な輸出が生産、投資を押し上げ
3. 米国トランプ新政権の動向がリスク要因

1. 2024年の実績 ～ 輸出を牽引役に堅調に推移

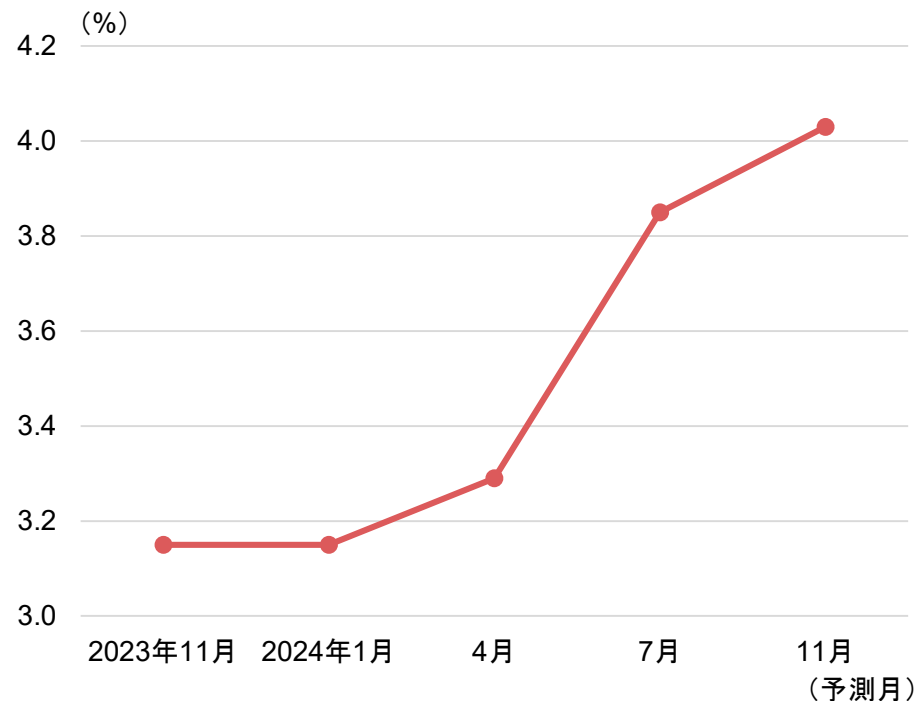
- **2024年の台湾経済は堅調に推移**し、実質GDP成長率は4.59%と3年ぶりの高水準に
 - 23年後半から持ち直しつつあった輸出が本格的に増加し、台湾経済の牽引役
 - 半導体や電子部品関連の設備投資の増加も景気を押し上げ
- 輸出上振れと、輸出増に伴う設備投資の増加で、成長率予測は年間を通じて上方修正が続いた

実質GDP成長率(四半期、需要項目別寄与度)



(出所) 行政院主計総署

台湾経済研究院による2024年実質GDP成長率予測の推移

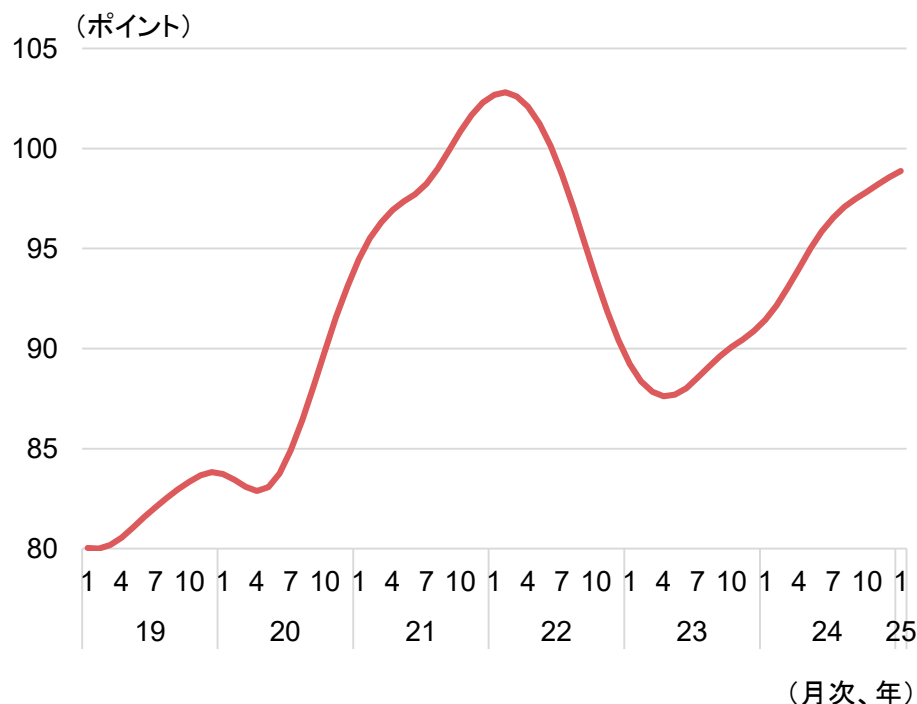


(出所) 台湾経済研究院の各四半期の「総体経済予測」より作成

2-1. 2025年も堅調が続く見込み

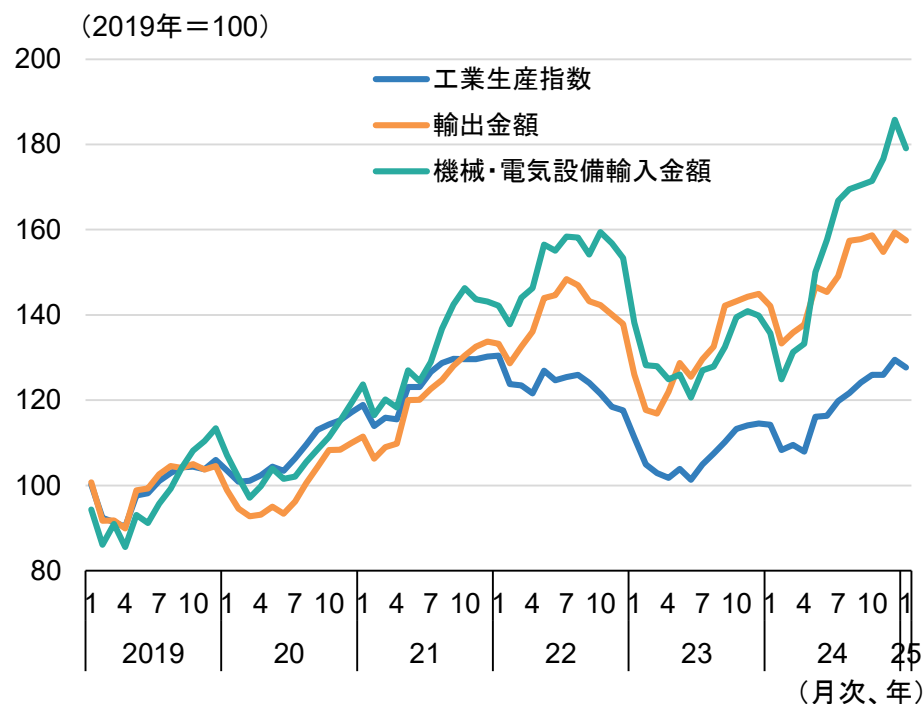
- **2025年も**24年と同様、輸出と設備投資の底堅さを背景に、**堅調に推移**する見込み
 - 実質GDP成長率は前年比+3.0~3.5%と、**2年連続で高成長**を予想
- 景気一致指数は、2023年4月を底に上昇が続く
 - **輸出の好調**さを起点に、工業生産、設備投資に恩恵が波及するという好循環が続く

景気一致指数(季節調整値)



(出所) 国家発展委員会

景気一致指数の主な内訳(2019年=100、3ヶ月後方移動平均)



(出所) 国家発展委員会

2-2. 輸出は好調 ～ 電子部品と情報通信機器が押し上げ

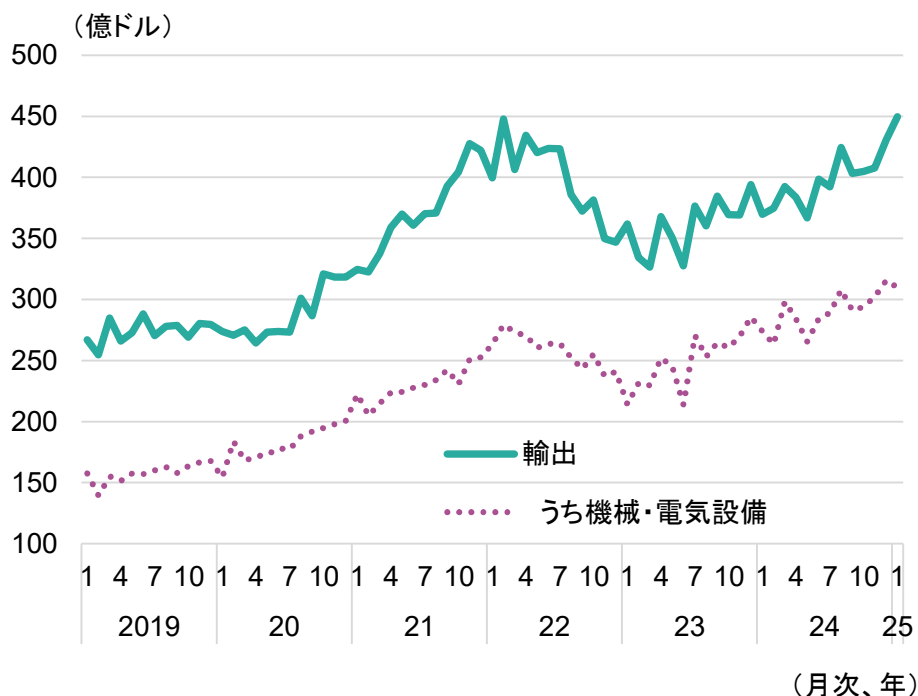
■ 輸出は足元で好調に推移

- 輸出の約7割を占める「機械・電気設備」が全体を押し上げ

■ 「機械・電気設備」のうち、「電子部品」と「情報通信機器」の増加が顕著

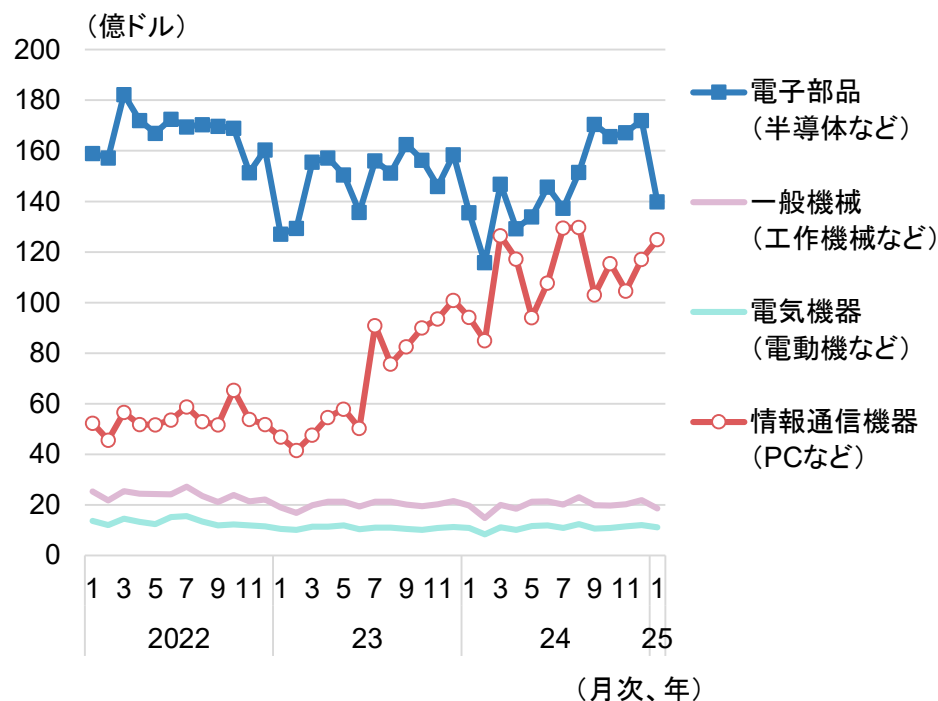
- 回復が遅れていた「電子部品」は持ち直し、「情報通信機器」は2023年中盤以降に急増

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

輸出金額(「機械・電気設備」の内訳)

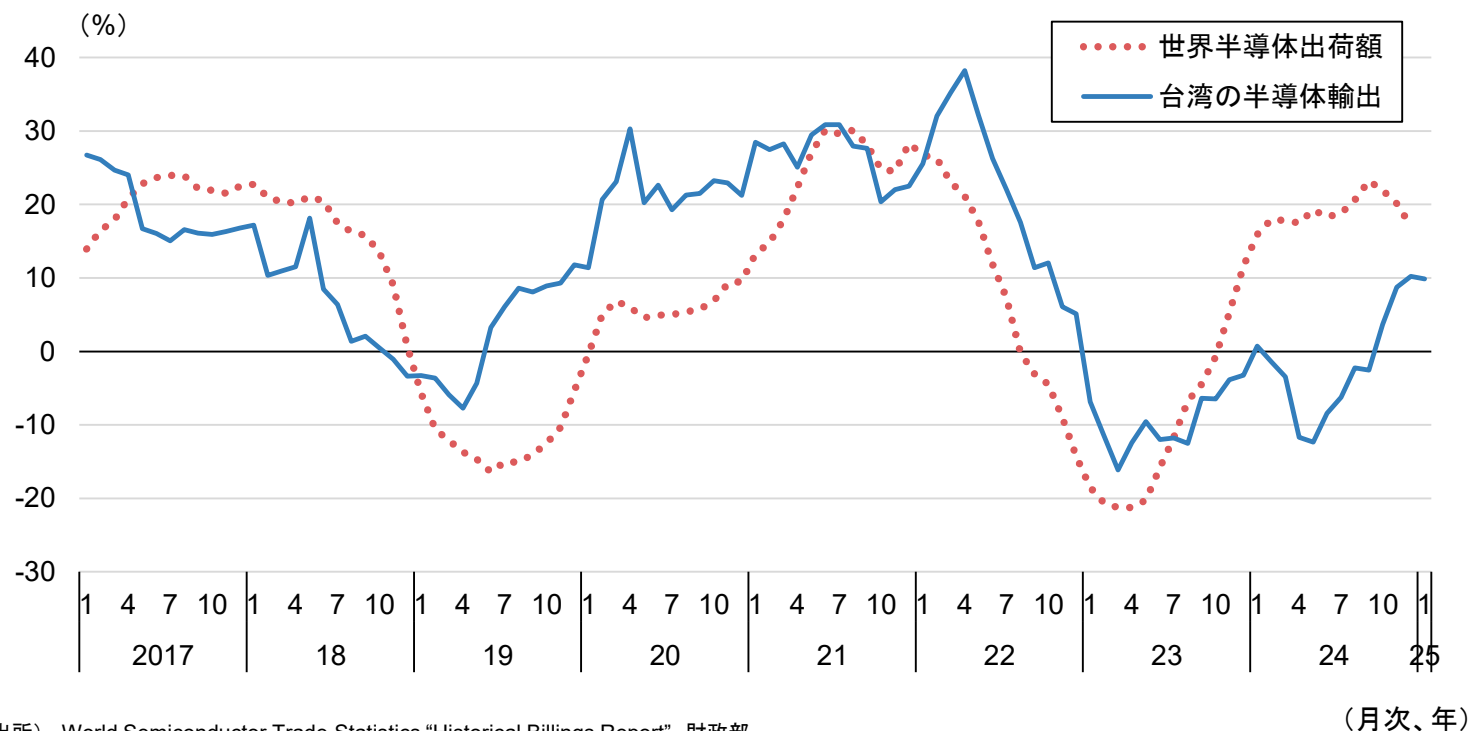


(出所) 財政部

2-3. 世界的な半導体需要の強さは、台湾の輸出に追い風

- 世界半導体出荷額は、2023年初頭を底に持ち直し、増加が続く
 - 世界的なAI関連需要の強さを背景に、WSTSの予測によると、2025年も前年比+11.2%の見込み
- 台湾の半導体輸出は、2024年に世界半導体出荷の動きから乖離し下振れも、足元で回復の動き
 - 2024年の下振れは、サーバー企業向けの出荷先が中国から台湾に振り替わったため(次頁参照)

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)



2-4. サーバー輸出にみられるサプライチェーン再編

■ 米中デカップリングの進展で、サーバーのサプライチェーンが再編

- 鴻海精密工業や広達電腦(クアンタ)などサーバーメーカーは、台湾に工場を新設
 - 中国から米国への輸出に代えて、台湾内でサーバーを完成させ、米国へ輸出
- ⇒ 2023年以降、中国向け半導体輸出は減少、米国向けサーバー輸出は増加

サーバーを巡るサプライチェーンの再編

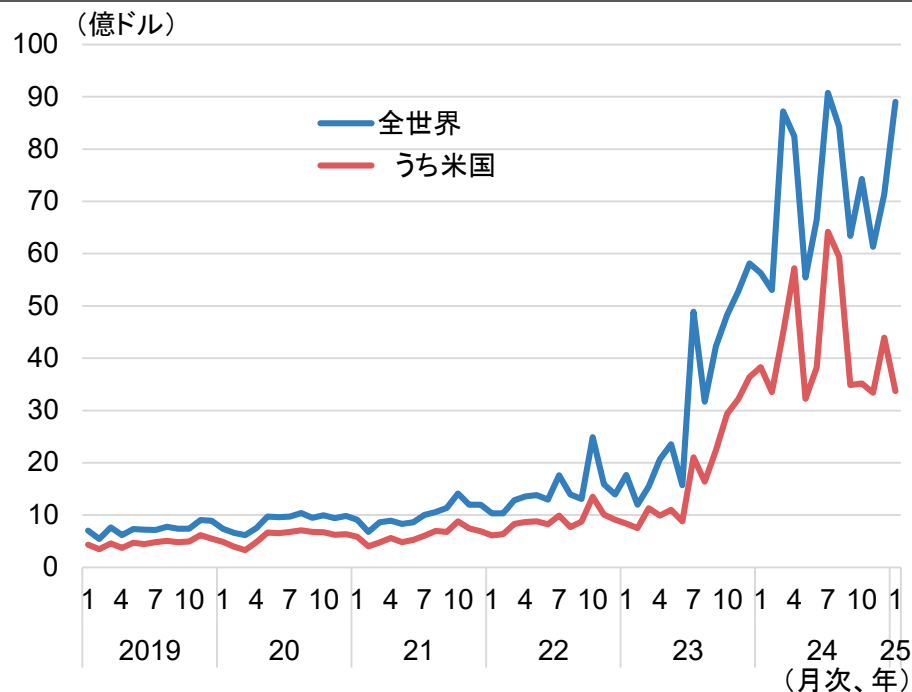
2022年頃まで



2023年以降



台湾のサーバー輸出金額

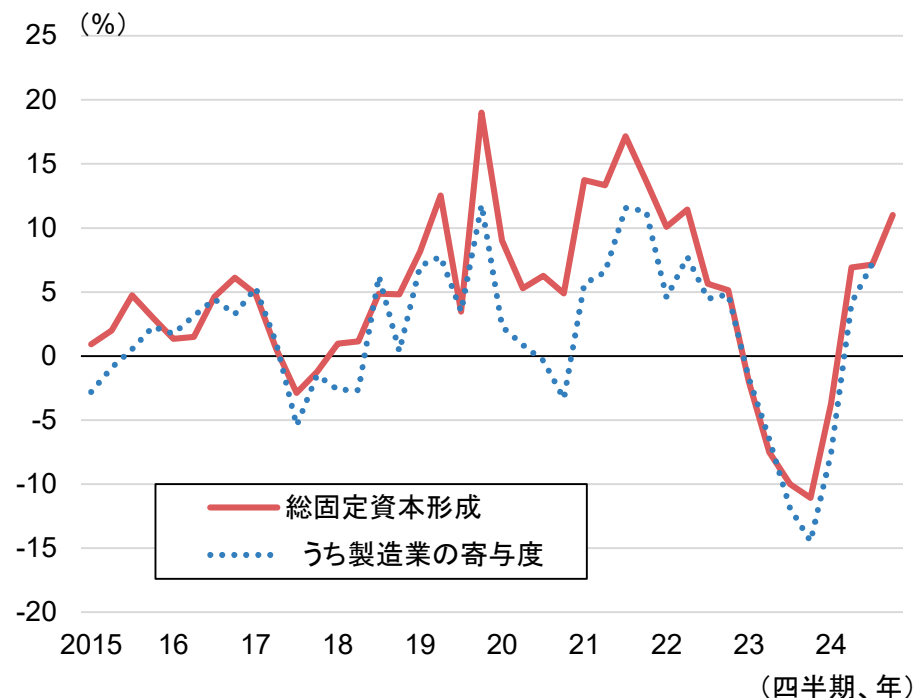


(注) HSコード8471
(出所) 財政部

2-5. 設備投資も増加が続く

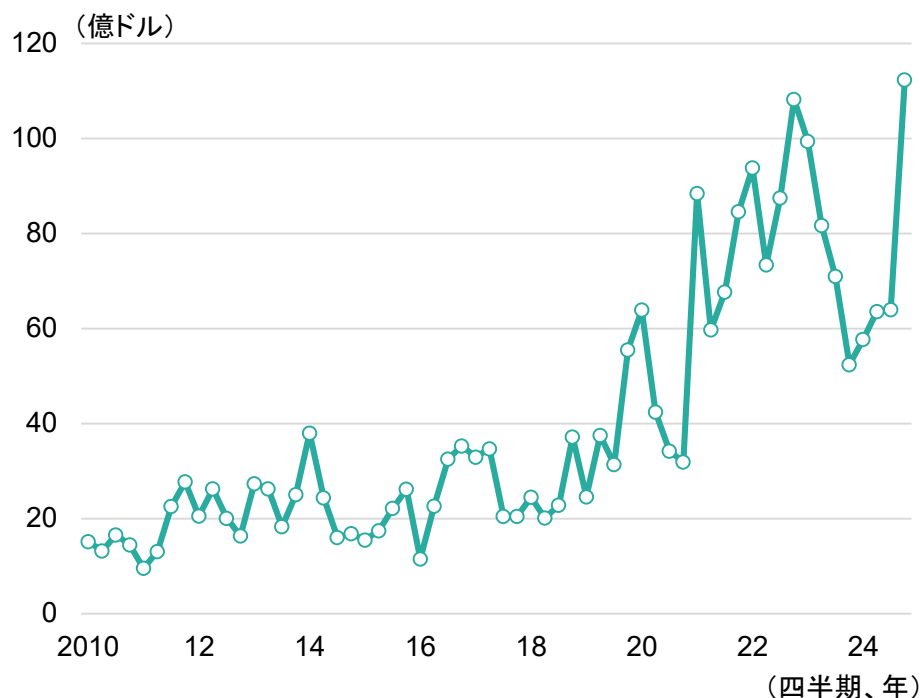
- 総固定資本形成の4~5割のシェアを占める製造業の投資が足元で増加傾向
 - 製造業投資のうち、7割弱を占める電子部品の投資が増加を牽引
 - 外需の増加が企業の投資意欲を促進
- 2025年も、半導体分野を中心に多くの投資が計画されている 例) TSMC、エヌビディア、AMDなど

総固定資本形成(前年比)



(出所) 行政院主計総署、經濟部

TSMC(台湾積体回路製造)の資本的支出

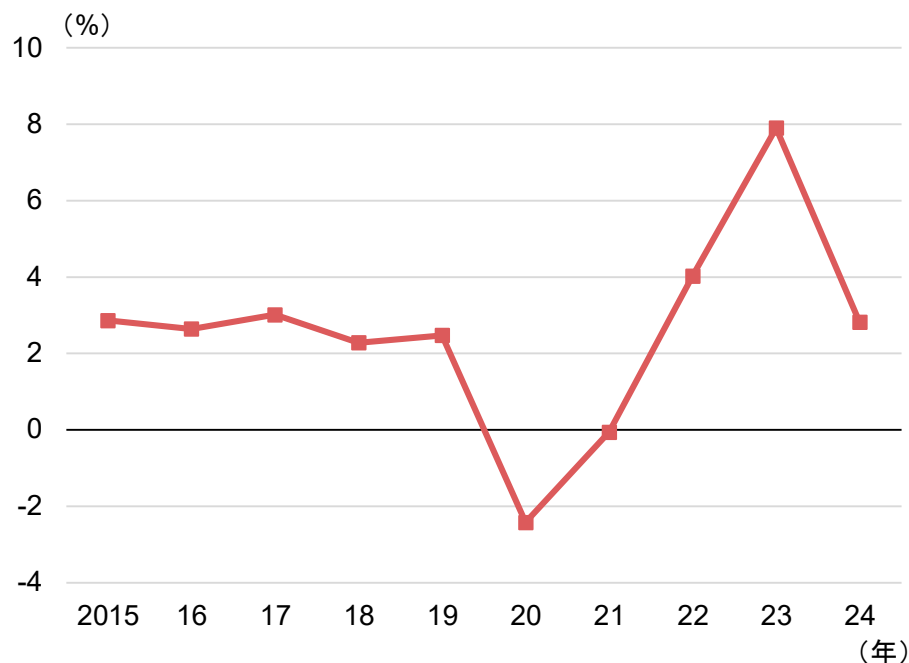


(出所) TSMCの各年の四半期決算資料“Management Report”より作成

2-6. 個人消費は緩やかな増加

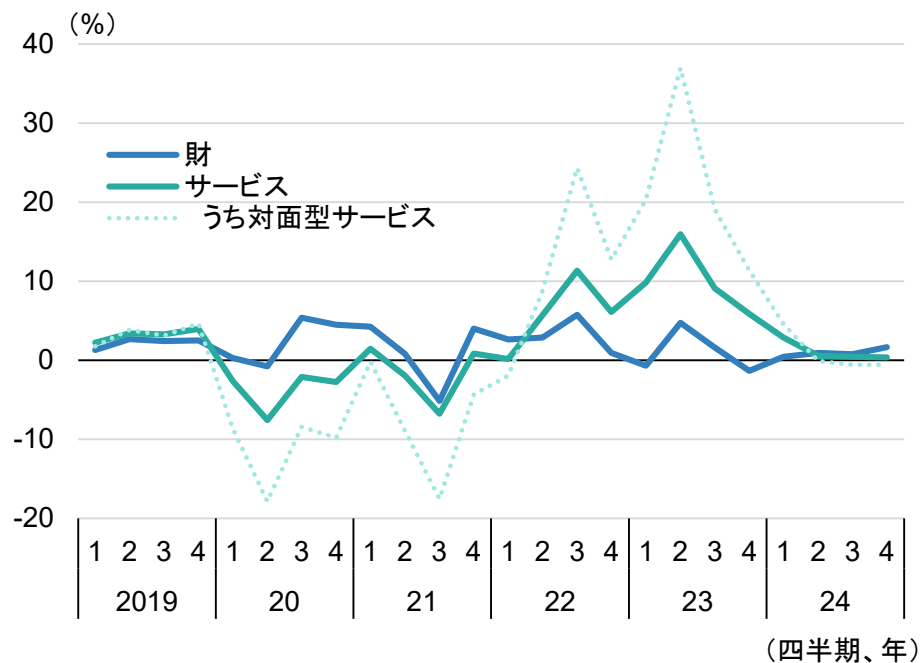
- **2024年の個人消費は、前年比+2.81%と前年から鈍化したものの、3年連続で増加**
- 財消費の伸びが足元で拡大し、今後の個人消費の増加を牽引する見込み
 - コロナ後の回復を牽引したサービス消費は増勢が一服
- ✓ **2025年も、賃金上昇と超過貯蓄を背景に緩やかな増加が予想される**

実質個人消費(前年比、暦年、SNAベース)



(出所) 行政院主計総署

財・サービス別の実質個人消費(前年比、四半期、SNAベース)



(注) 財は「食品・飲料」、「酒・たばこ」、「服飾類」、「家具・身の回り品」の合計、サービスは「住宅・水・電力等」、「医療・保健」、「交通・運輸」、「通信」、「レジャー・文化」、「教育」、「宿泊・飲食」の合計、対面型サービスは、そのうち「交通・運輸」、「レジャー・文化」、「宿泊・飲食」の合計

(出所) 行政院主計総署

2-7. 賃金上昇と超過貯蓄が消費を下支え

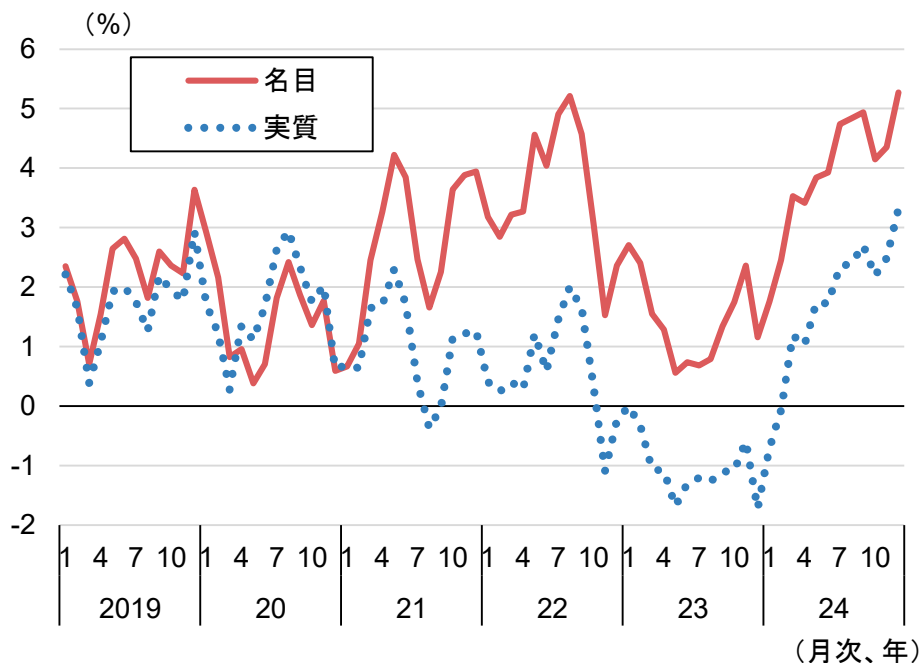
■ 実質賃金は上昇傾向

- 雇用情勢の堅調さとインフレ率の鈍化を背景に、当面上昇が続く見込み

■ コロナ禍以降、貯蓄額が上振れたことで生じた超過貯蓄が消費の原資に

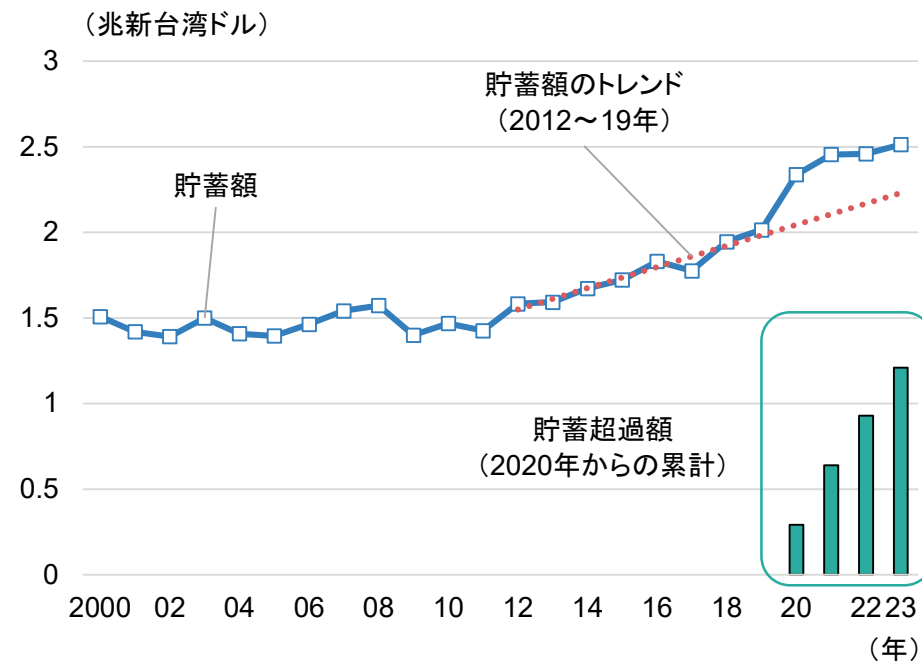
- 2020年から23年の4年間で超過貯蓄が約1.2兆新台幣ドルに＝個人消費の1割強に相当
- 2024年も所得増加ほど消費は伸びておらず、超過貯蓄の大部分は残っている可能性が高い

平均賃金(前年比、3ヶ月後方移動平均)



(注1) 全産業平均
(注2) 実質賃金上昇率は、名目賃金上昇率から消費者物価(総合)上昇率を引いて算出
(出所) 行政院主計総署

家計貯蓄と超過貯蓄

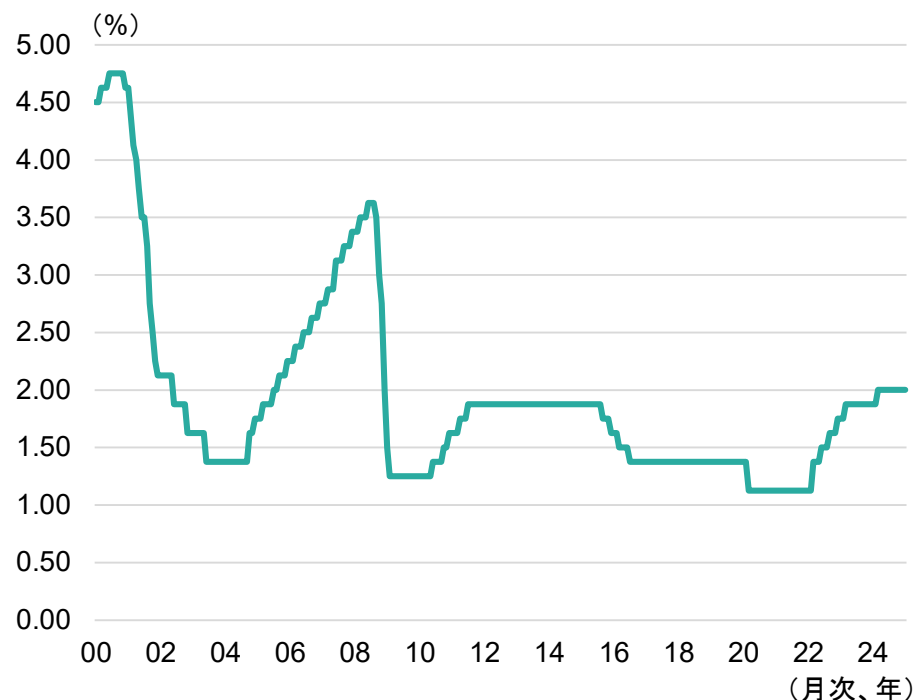


(注1) 「貯蓄額のトレンド」は、2012~19年の実績を最小二乗法で線形近似した推計値
(注2) (貯蓄超過額) = (貯蓄額) - (貯蓄額のトレンド)
(出所) 行政院主計総署

2-8. 金融政策は様子見が続く見込み

- 台湾の政策金利は2024年3月会合の利上げを最後に、2会合連続で金利据え置き
- 金融引き締め局面は終わり、次は**いつ利下げに踏み切るか**を探る局面に
 - インフレ率の鈍化と通貨安懸念の後退で金融緩和に向けた環境が整う
 - もっとも、不動産投機過熱への懸念などから、政策金利は年末まで現状維持の可能性

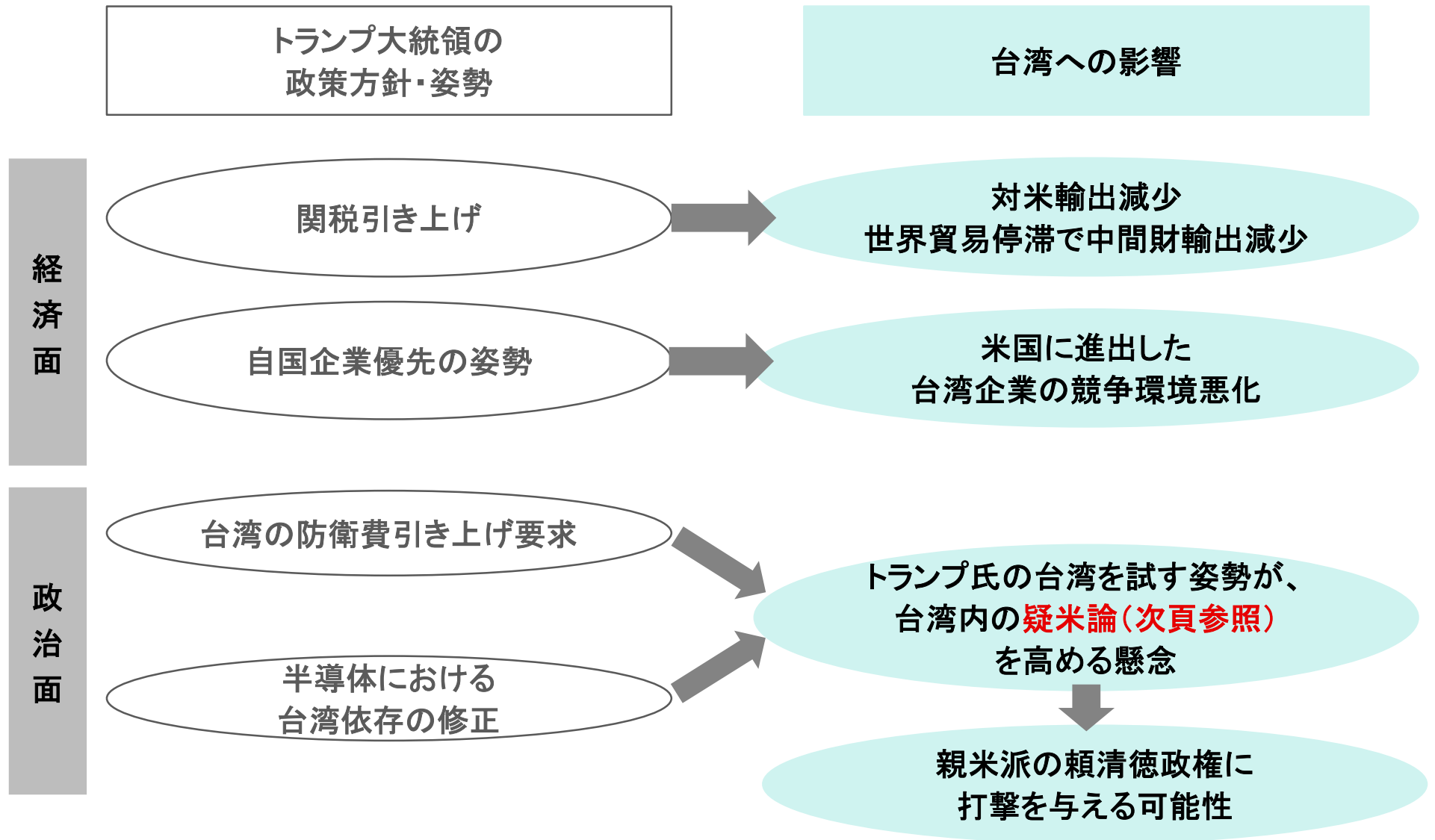
政策金利



住宅価格の対可処分所得比



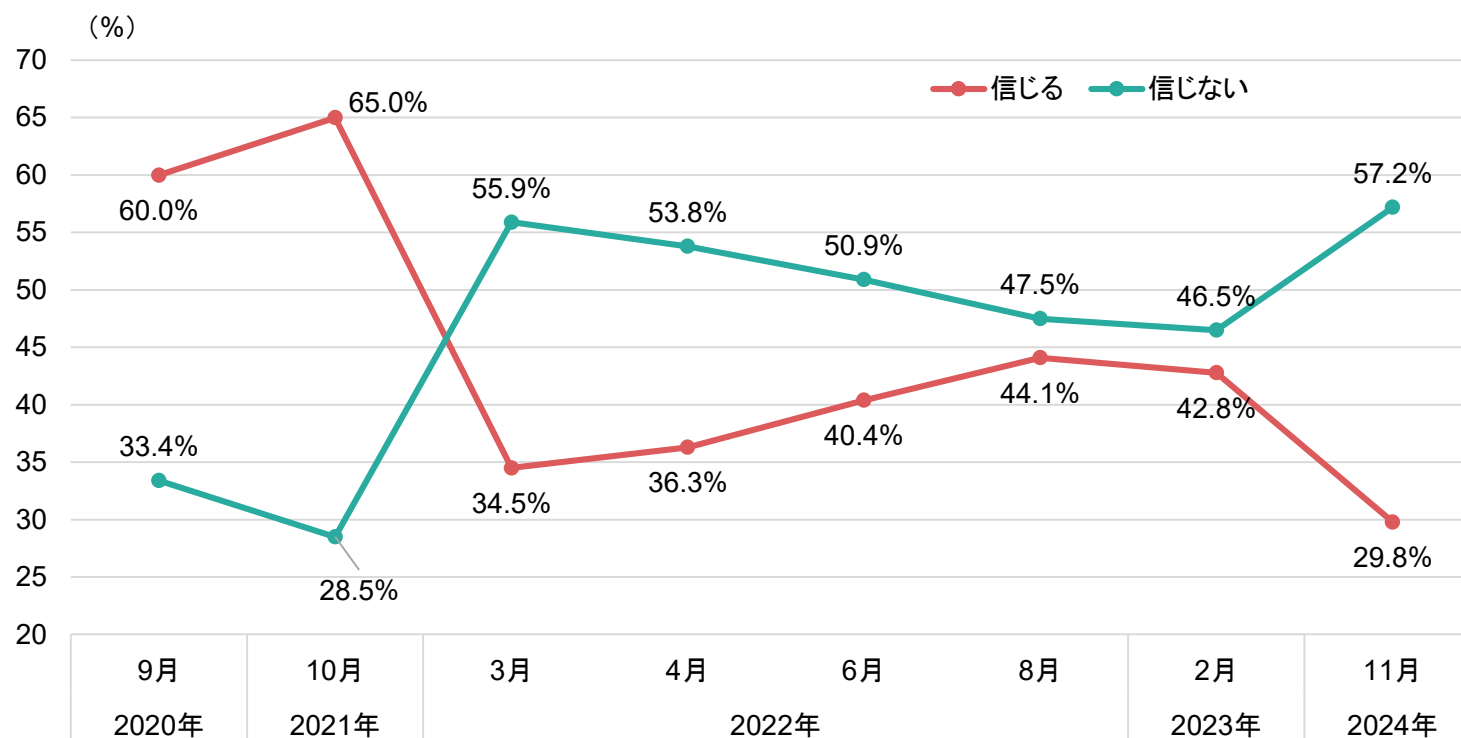
3-1. 米国トランプ政権が攪乱要因



3-2. 台湾では疑米論がくすぶる

- 台湾では疑米論がくすぶる：「疑米論」＝有事の際に米国が台湾防衛に乗り出すかについての疑念
 - 2022年2月末のロシア・ウクライナ侵攻を契機に、疑米論が一気に高まる
 - － 米国・バイデン政権(当時)の、同侵攻への不関与姿勢が影響
- 米国・トランプ大統領の台湾に関する発言が、疑米論を一段と高める結果に

もし中国が台湾に武力侵攻した場合、米軍は台湾防衛に協力すると信じるか？



(出所) 台湾民意基金会

3-3. 疑米論が民進党・頼政権の基盤を揺るがすリスクも

■ 2024年5月に発足した民進党・頼清徳政権は、まずまずの滑り出し

- 総統就任後の支持率も概ね横ばい圏で推移
 - 国会でキャスティングボートを握る民衆党の支持率急低下
 - － 柯文哲党首が汚職で逮捕
- ⇒ 台湾の人々は経済への関心が高く、今年も景気堅調が続けば、政権支持率は安定的に推移する見込み

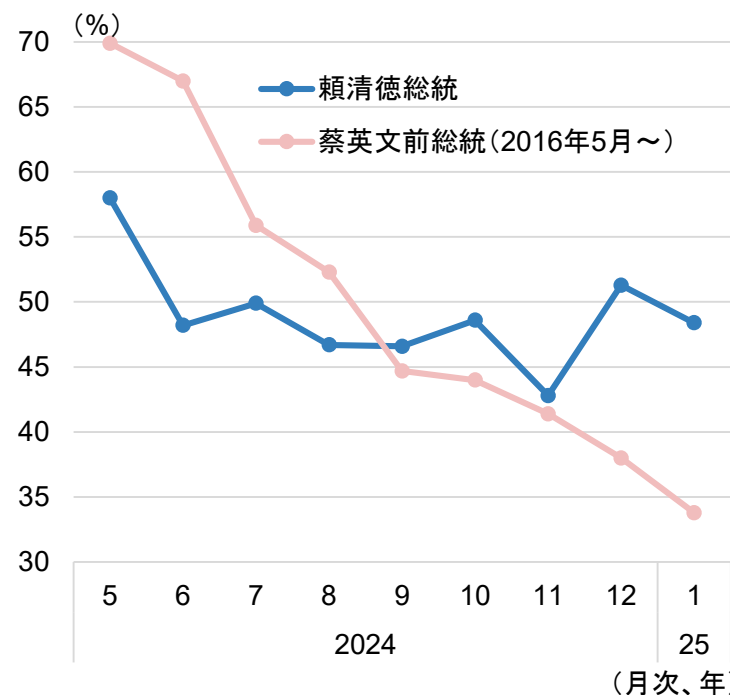
■ ただし、民進党・頼清徳政権は政権基盤が弱い

- 立法院では、民進党が過半数割れの少数与党
 - － 立法院の権限強化を盛り込んだ「国会改革法」を巡り、与野党が激しく対立
 - － 立法院で成立した2025年度予算案は、内閣が提出した原案から2,075億台湾ドル削減・凍結



■ 疑米論の高まりで親米的な頼政権に批判が向くと、混乱は一層深まる懸念

頼清徳総統と蔡英文前総統の就任後の支持率推移



3-4. 台湾の世論（民衆党と有権者の関心）

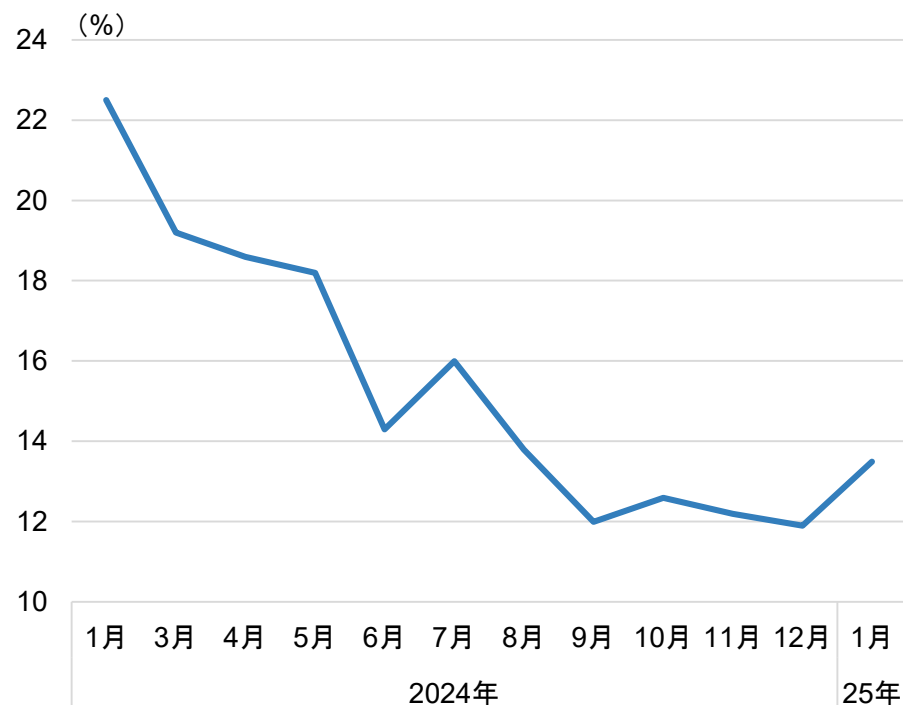
■ 民衆党の支持率は総統選をピークに低下傾向

- 柯文哲党首のスキャンダルが支持率低下に拍車

■ 人々の関心は、生活に最も身近な「経済」に集中

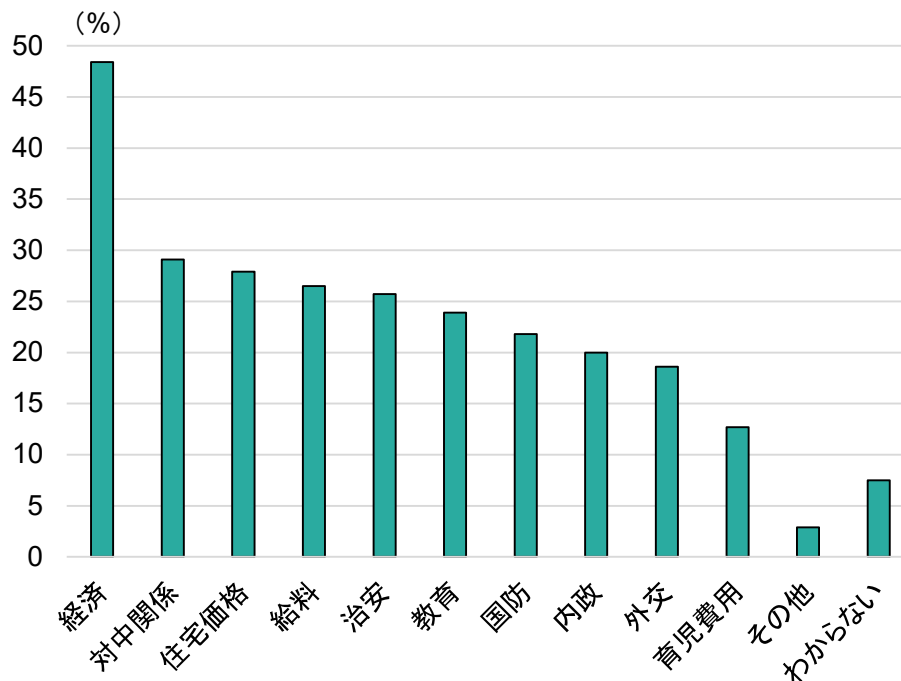
⇒ 台湾景気が堅調に推移すれば、政権党の支持率が急低下する可能性は低い

民衆党の支持率



(出所) 台湾民意基金会

台湾の有権者が重視する政策 (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

まとめ

1. **2024年の台湾経済は堅調**で、実質GDP成長率は4%超の高水準

- 輸出を牽引役に、設備投資も増加
- 輸出上振れと投資への好影響の波及で、成長率予測は年末にかけて上方修正続く

2. **2025年も**、輸出を中心に**堅調が続く**見込み

- 輸出は、世界的なAI関連需要の高まりが追い風に
 - － 輸出の好調さが、工業生産、設備投資に波及するという好循環へ
- 設備投資は、外需増加を背景に好調
 - － 台湾での投資シェアが大きい半導体関連で、投資計画が積みあがる
- 個人消費は、賃金上昇と超過貯蓄を背景に底堅く推移

3. **米国トランプ政権の政策動向が**、台湾に**影響を及ぼす可能性も**

- 経済面では、対米輸出の減少や米国における台湾企業の競争環境悪化への懸念大
- 政治面では、疑米論の高まりが、親米派と目される現政権の支持低下につながる恐れ

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとさ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。

(お問い合わせ)

調査部 丸山健太

TEL: 03-6733-1630 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー