

2024 年 3 月 22 日

通貨ニュース

台湾：3 月金融政策会合～市場予想に反して 1 年ぶりの利上げを実施

台湾中央銀行(CBC)は 21 日、金融政策会合を開催し、政策金利(ディスカウントレート)を+12.5bp 引き上げて 2.00%とした(図表 1)。政策金利の引き上げは 4 会合ぶりの決定で、ブルームバーグの事前予想では現状維持が優勢だった。なお、今回の決定を受けて政策金利は 2008 年以来の高水準となった。

声明文では、世界経済が成長を維持している状況を指摘しながら、欧米中銀の金融政策動向、中国経済の持ち直しのスピード、地政学リスクの高まりに伴う世界の供給網再編の動きなどリスク要因は多岐にわたるとした。国内経済について、世界的な半導体需要の持ち直しも相まって、順調に成長していると総括。直近 23 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+4.9%と大きく持ち直した(図表 2)。特に外需部門が成長をけん引しており、足許においても、半導体市況の底打ちが確認された 23 年後半以降、輸出実績はプラス圏に戻った(図表 3)。23 年通年の成長率は前年比+1.3%と 14 年ぶりの低水準に落ち込んだが、先行きの見通しは好転しており、24 年については同+3.2%を見込んでいる。

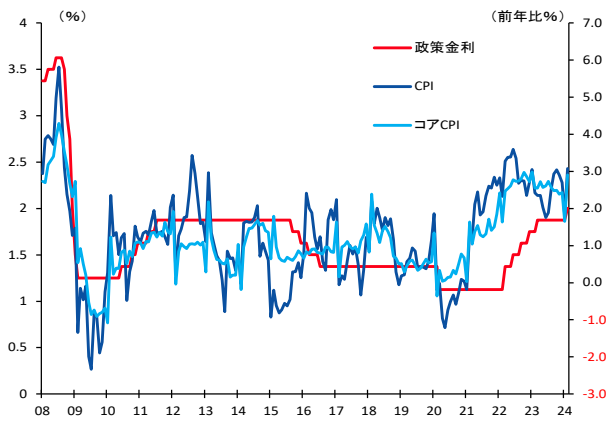
物価動向について、インフレ再燃のリスクも浮上している。直近 2 月消費者物価指数(CPI)は前年比+3.1%と 22 年 7 月以来の水準を記録し、エネルギー・野菜・果物を除いたコア CPI も同+2.9%と 23 年 1 月以来の強さとなった(図表 1)。内訳をみると直近 6 か月にかけて、食料品価格が 5%付近で推移しており、目安である+2.0%から大きく上振れる状況にある。また、失業率低下に伴う賃金水準上昇が確認されており、その動向にも注意する必要がある(図表 4)。24 年の見通しについて、CBC は電力価格改定の影響に伴う物価上昇圧力を加味しながら、総合 CPI を同+2.2%、コアベースを同+2.0%とし、従前よりもインフレ収束に時間を要するとの見方を示した。

以上、景気の堅調さや物価の上振れ懸念を踏まえて、CBC は約 1 年ぶりの利上げを決定した。一方で、楊 CBC 総裁はこれ以上の金融引き締めはないことを示唆し、改めて政策効果を確認する方針を示した。また、今回の利上げ幅は 12.5bp と小幅で、これが景気に悪影響を及ぼす可能性は限定的である点を強調した。

政策決定は市場予想に反しややタカ派的ではあったが、足許の相場はややドルに押される展開となっている(図表 5)。これは TWD と相関性が高い CNY が中国人民銀行(PBoC)による預金準備率引き下げなど追加緩和への期待が高まったことで CNY に連れ安となったことが要因と考えられる。先行きは、年央に FRB の政策転換が期待される中で、それまではドルの動向を窺うような値動きとなりそうだが、それ以降は需給環境の好転により値を戻すと予想する。具体的には 24 年は半導体市況の持ち直しに伴い、既に輸出回復が確認されていること、こうした期待感から貿易黒字の拡大に加えて、外国からの証券投資が増加していることが追い風となる(図表 6)。これに対して、総統選を終えたものの、中国との政治・経済面における関係悪化や資源価格の再騰などが主なリスク要因となりそう。

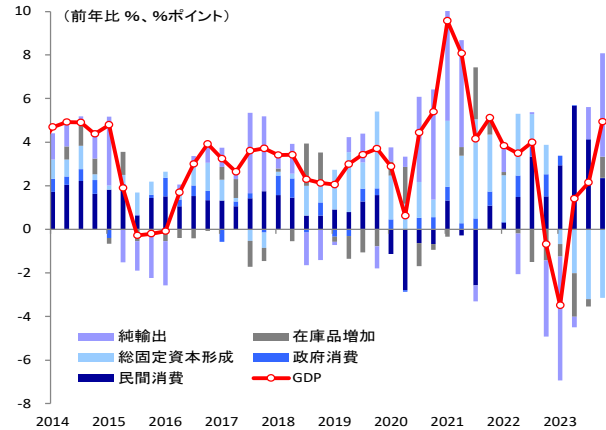
金融市場部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

図表 1:政策金利とインフレ率



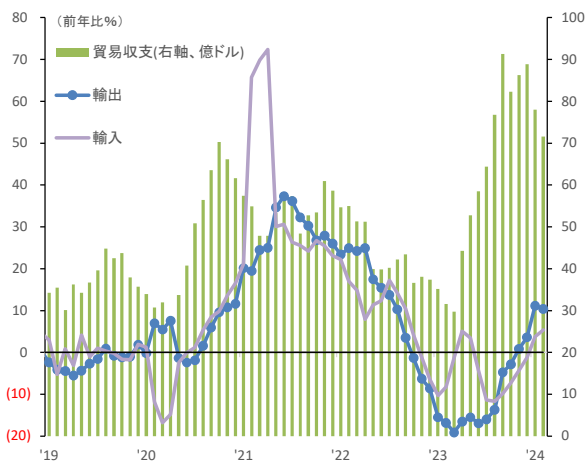
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2:実質 GDP 成長率の推移(前年比%、%ポイント)



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

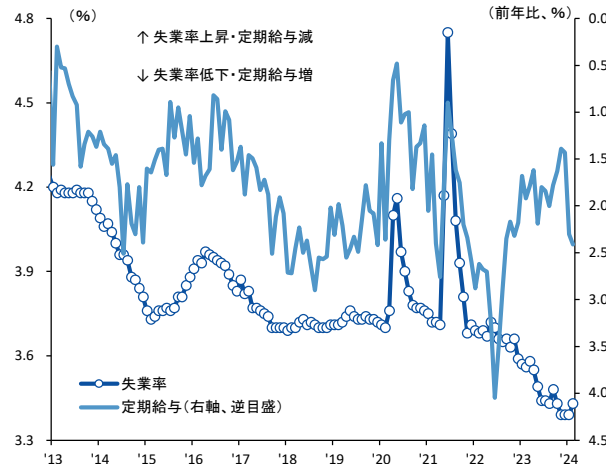
図表 3:貿易収支の動向



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

※後方 3 か月移動平均を用いて算出

図表 4:失業率と賃金水準の動向



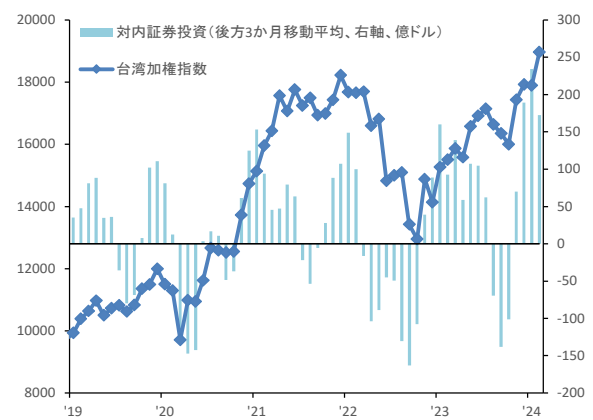
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5:TWD の動向



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6:台湾加権指数と対内証券投資の動向



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。