

2024 年 8 月 5 日

通貨ニュース

台湾：半導体産業の先行き懸念が重しとなる TWD、今後の動きは？

先月末に開催された FOMC での情報発信や週末に公表された米 7 月雇用統計の軟化を受けて、市場では米国の早期利下げを織り込む動きが強まっている。図表 1 に示される通り、主に対米金利差の観点から全般的に対ドルで上昇する傾向が見られるものの、TWD のパフォーマンスは他通貨と比較して軟調といえる状況だ。ここではこの要因と先行きについて考察したい。

TWD の軟調は 7 月のバイデン大統領の選挙戦撤退によって、トランプ氏の発言が注目されたことに起因した印象がある。同氏は複数の国に対して半導体製造装置の対中規制を強化することを要請したことが報じられ、この点が半導体産業の先行き不安を誘発した。また、台湾については「対中政策を推進する上で防衛費を支払う必要がある、台湾の半導体産業の台頭で米国は不利益を被った」といった旨の発言をしたことで、台湾統一を強く掲げる中国との間での地政学リスクの高まりが懸念される事態に至っている。一連の報道を受けて、台湾の株式指数は年初以降、半導体市況の改善により過去最高値を更新してきたが、先月末をピークに頭打ち感が出てきている(図表 2)。民主党はバイデン氏の撤退を受けてハリス副大統領を早期に擁立できたことで再び選挙戦は混戦模様となっているが、先月のトランプ発言が台湾及び世界の半導体産業に与えた影響は小さくないように映る。

かかる状況下、TWD の先行きをどう考えるかであるが、本欄では TWD の上値の重い動きは一過性のものと予想している。その理由として、まずは先述の通り足許において米金利の先高観が大きく後退していることがあげられる。次の市場の最注目イベントは米 7 月消費者物価指数の公表だろうが、仮にインフレの鈍化が確認できれば、こうした傾向は継続すると考えられる。

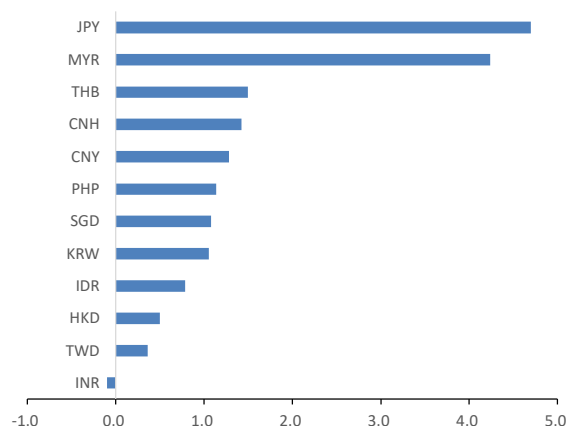
また、先述のトランプ氏の発言について、同氏が再選となった場合には、台湾に国防費を捻出する代わりに相応の対価を求める、いわゆる「ディール外交」を進めることが大いに想定される。こうした方針は、同氏が掲げる米国第一主義に基づくものであると考えるが、米国の半導体産業において台湾製半導体は半ば不可欠となっている点は無視できない。図表 2 の株価の動きを見ても台湾株式指数と米国半導体指数は一定の相関関係があり、台湾製の半導体に対して規制を強化すれば、米国の半導体産業にも影響が生じる可能性は高い。加えて、対中政策の観点からも中国が台湾への影響力を強める動きには強い警戒感を示すことが考えられ、台湾の防衛を打ち止めることは現状考えにくい。また、自国の半導体産業に配慮する観点からもディール外交の要求は強いものでなく、台湾側の国防費拡充をはじめ段階的に協議されるものと考えられる。

TWD は過去の動きを見ても CNY に追随する傾向があり(図表 3)、トランプ氏発言による半導体産業への反応が一時的であると仮定すれば、今後通貨高方向に調整が入ることが期待される。加えて、世界半導体市場統計(WSTS)によ

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

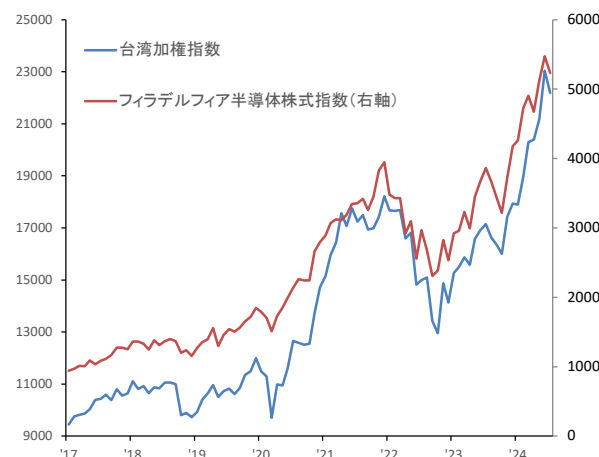
れば、昨年末に底入れし、台湾の得意分野である生成 AI の恩恵を受けやすいロジック部門は翌年にかけてまで堅調な成長が見込まれている。こうした状況に鑑みれば、台湾の貿易黒字の拡大は今後にかけても期待できそうである。図表 4 の通り、過去のトレンドを見ても、貿易黒字拡大を背景とする経常収支の改善は為替面でも追い風となっていることが確認でき、金利面でのドル高の修正が予想されることも TWD の持ち直しに寄与していくと思われる。

図表 1: アジア通貨の対ドル騰落率(%、8/5 14 時 45 分頃)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 2: 台湾株式指数と米国半導体指数



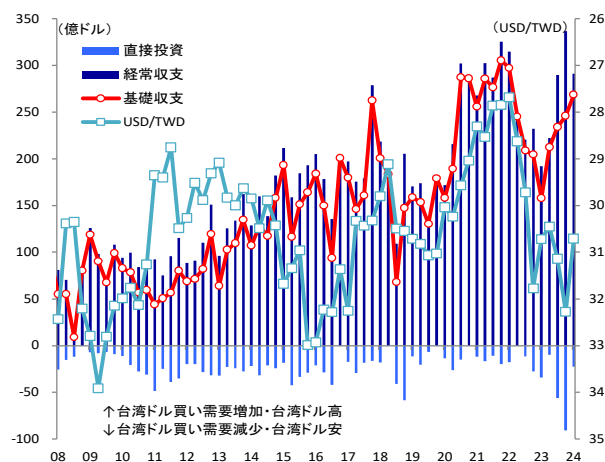
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 3: TWD と人民元の動向(対ドル)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 4: TWD の基礎収支と対ドルの推移



出所: ブルームバーク、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。