

台湾選挙で民進党が勝利：投資家にとって重要なポイント



Anna ROSENBERG
Head of Geopolitics –
Amundi Investment
Institute

- 次に何が起きる？：北京は、与党・民進党の再選に失望を表明している。中国と台湾の平和的統一がますます難しくなるからだ。中国と対立する民進党はこれで3連勝となり、次期総統の頼清徳氏は中国から台湾をさらに引き離し、独立を目指すかと北京は見ている。しかし、民進党は現在の兩岸関係を維持する意向が強い。
- 外交関係：民進党は、中国の潜在的な行動に対する抑止力として機能する、より強力な防衛および国際的なパートナーシップを確立するために、多角化によって中国への依存度を継続的に引き下げることを目指している。
- 市場の反応：民進党の勝利はほぼ予想されていたことだが、市場の反応は、今後数週間から数ヶ月の間に、中国が民進党の勝利にどう反応するかにかかっており、「現状維持」から「新たな動き」のエスカレーションまで、さまざまなシナリオが考えられる。後者となった場合、台湾ドルの価格、不動産、株式市場に影響を与え、地域経済に波乱をもたらす可能性がある。

今回の選挙結果が地政学的に及ぼす主な影響とは？

民進党は兩岸関係の現状維持を目指しているが、1992年のコンセンサスと、北京が提案する「一国二制度」統一モデルを含む「一つの中国」政策には断固反対している。

とはいえ、民進党が独立の是非を問う住民投票を実施する可能性は低い。何故なら、国民の支持が限られているうえに、その実現が政治的に難しいからである。また、民進党は、議会では政権与党として過半数を確保できなかったため、中国との距離をさらに広げようとする努力も野党によって制限されることになる。

民進党は、台湾と米国の結びつきを深め、米国の技術規制を遵守し続けるであろう。同時に、民進党は、「新南方政策」に沿って、南アジアの18カ国との協力を強化することで、中国への依存を減らすことに重点を置いている。

頼清徳氏の広範な戦略には、国防能力を強化し、国際的なパートナーシップを深めることで、中国に向けて、台湾海峡を越えて行動するリスクとコストが高過ぎることを示す目的も含まれている。

中国がどのように反応すると予想し、中台のシナリオがどのように進展すると見ているか？

中国との緊張は2023年に比べて高まると予想される。今年は「新たな動き」のエスカレーション（「現状維持」のもとで生じている圧力のステップアップ）の可能性が高まり、軍事衝突のリスクもやや高まると見ている。

この「新たな動き」のエスカレーションは、市場を不安にさせるような一時的な台湾封鎖や、非軍事的な買収といったシナリオを伴う可能性がある。これは、台湾の市民や軍の準備不足、政府や軍事機関の内部不信、米国の支援に対する不確実性など、さまざまな国内要因から、侵略よりも可能性が高いと思われる。

新政権下で注目される主な国内政策は？

内政については、中国との関係を除けば、エネルギー安全保障が焦点となるだろう。民進党が掲げる2025年の脱原発目標については、政権与党として過半数を確保できなかったことから、抵抗勢力も出てくるだろう。

頼氏は、経済とハイテク分野の強化、産業改革と産業のアップグレードの実施、高齢者医療の充実化、教育と保育の支援、住宅部門の改革の実現に向けて動くであろう。



Nick McCONWAY
Head of Asia ex-Japan
Equity

「中国が税関検査(主要な輸出入の実質的な禁止)を実施した場合、供給への懸念や社会不安が生じ、株式市場に影響を与える可能性がある。」

台湾のマクロ経済についてどう考えているか？

経済成長は、2023年第4四半期と2024年第1四半期に、一旦減速し、その後2024年下半期に回復すると見ている。2023年初頭のテクニカル・リセッションと輸出不振の長期化にもかかわらず、輸出受注の回復が進んでいる。

中国への経済的な依存度が低下する一方で、それを補う十分な支援がないということは、長期的な潜在成長率は低下するであろうことを示唆している。

今回の選挙結果が市場に与える影響はどのようなものか？

選挙が市場に与える影響については、特に5月20日の頼総統の就任式が近づくにつれ、リスクの認識が高まる可能性が高いが、民進党の勝利に対する中国の反応に大きく左右されるだろう。現状維持が続けば、ほとんど変わらないだろう。一方、「新たな動き」のエスカレーションに入った場合、市場の反応は、そのエスカレーションのタイプによるだろう。

例えば、中国が税関検査を実施し、主要な輸出入を実質的に禁止し、必要な食料品や燃料の持ち込みのみを許可するような場合、供給への懸念や社会不安が生じる可能性がある。そのようなシナリオは、おそらく台湾ドル安につながり、不動産市場と株式市場の両方に影響を与えるだろう。

すべての輸入を禁止する完全封鎖、通信ケーブルの途絶、海上・航空封鎖など、より極端なシナリオは、局所的に「リスク・オフ」を引き起こし、アジアの株式市場や不動産市場に深刻な影響を与え、外国為替市場の逼迫につながるだろう。

AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

In an increasingly complex and changing world, investors have expressed a critical need to understand better their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios. Situated at the heart of the global investment process, the Amundi Investment Institute's objective is to provide thought leadership, strengthen the advice, training and daily dialogue on these subjects across all assets for all its clients – distributors, institutions and corporates. The Amundi Investment Institute brings together Amundi's research, market strategy, investment insights and asset allocation advisory activities. Its aim is to project the views and investment recommendations of Amundi.

Discover Amundi Investment Institute



Important information

This document is solely for informational purposes. This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction. Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice. Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management S.A.S. and is as of **15 January 2024**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management S.A.S. and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Furthermore, in no event shall Amundi have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages due to its use.

Date of first use: **15 January 2024**.

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée"- SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 – Head office: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.

Chief editors

Monica DEFEND

Head of Amundi Investment Institute

Vincent MORTIER

Group Chief Investment Officer

Matteo GERMANO

Deputy Group Chief Investment Officer

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が一部翻訳したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予想、予想意見等(以下、見通し等)は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号: 関東財務局長(金商)第 350 号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

日本証券業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

3327318