

景気持ち直しに向かうベトナム経済

ベトナム経済

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

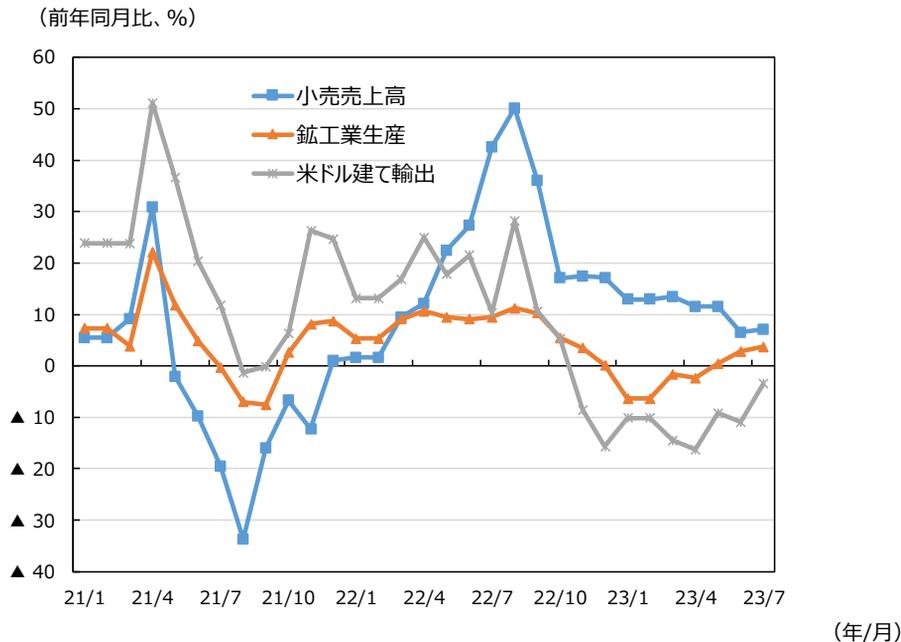
「ベトナムの今後の景気動向は？」

→積極的な利下げが奏功し、回復傾向が続く
懸念された社債償還問題は乗り越えられる見込み

ベトナム景気は持ち直し

- ベトナムの実質GDP成長率は4-6月期に前年同期比+4.1%と、1-3月期の同+3.3%から伸び率が拡大しました。また、7月の主要経済指標（米ドル建て輸出、鉱工業生産、小売売上高）の前年同月比はそれぞれ持ち直しています。ベトナム景気は持ち直しの動きが継続しています。

【図表1：ベトナムの主要経済指標】

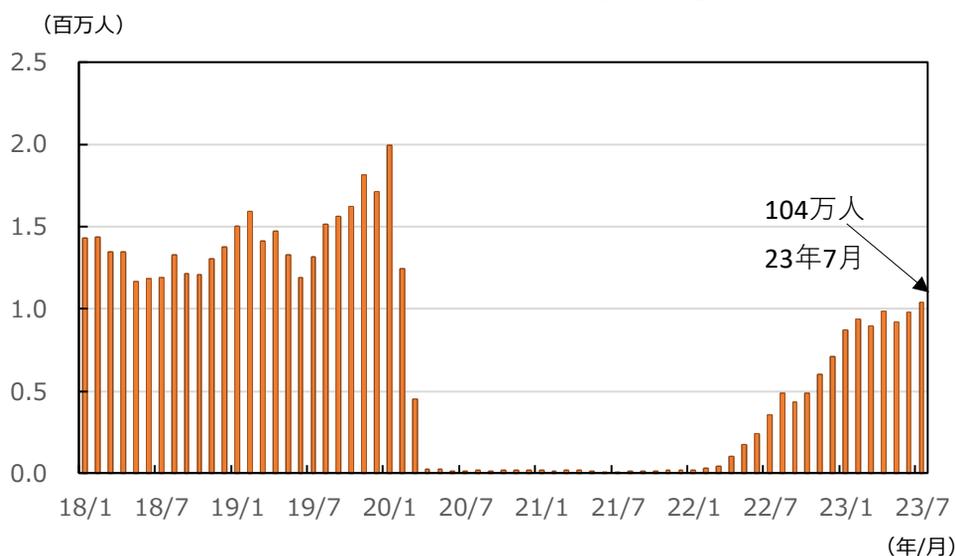


(注) データは2021年1月～2023年7月。
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

観光業も景気回復を後押し

- ベトナム政府がコロナ禍に伴う各種規制を撤廃して以降、ベトナムへの外国人観光客は増加しつつあります。2023年7月の外国人訪問客数は104万人と、2019年平均の約7割まで戻りました。
- ベトナム観光局の2019年の年次レポートによると、2019年のベトナムのインバウンド観光収入額は421兆ドンでした。このGDP比を計算すると、5.5%となります。**観光業の回復はベトナム経済の活性化をもたらすことから、2023年後半の景気持ち直しを支援する材料**になりそうです。

【図表2：ベトナムへの旅行者数】



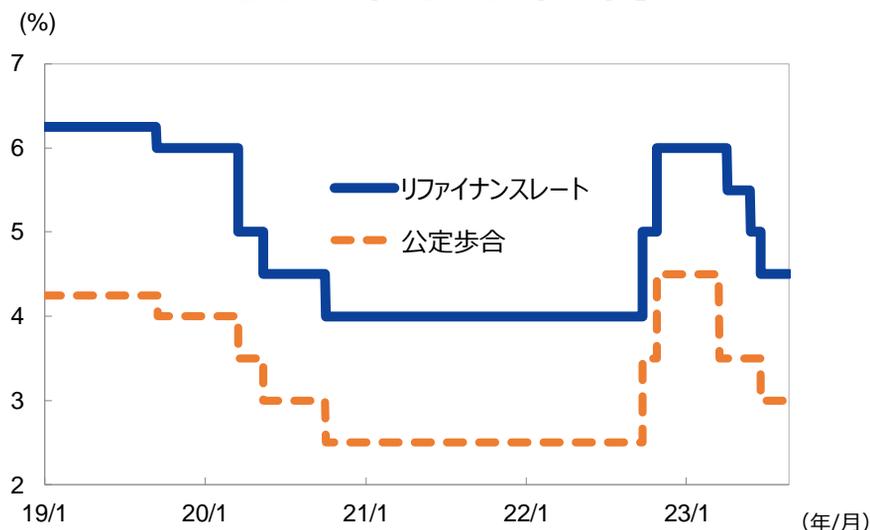
(注) データは2018年1月～2023年7月。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

積極的な利下げが奏功

- ベトナム国家銀行（中央銀行）は3月16日に公定歩合を4.50%から3.50%引き下げたことを皮切りに、**主要政策金利のリファイナンスレートを4月、5月、6月と3カ月連続で0.5%ポイント引き下げました**（6月は公定歩合も同時に引き下げ）。利下げ幅は8月24日時点で、公定歩合、リファイナンスレートともに1.5%ポイントとなっています。**年後半以降は、こうした積極的な利下げ効果や、7月実施の付加価値税の引き下げが景気を支えそうです。**
- ベトナムでは昨年秋以降、大手不動産会社が不正に社債を発行していたことが明らかになり、社債の償還資金に対する不安の高まりから、社債市場や不動産市場が冷え込みました。これに対し、**ベトナム政府は社債の大量償還が今年7-9月に到来することを市場と情報共有し、その対策を進めてきました。**その代表的な対応策が3月5日の政令で、社債の満期について最長2年間の延期を許可したことです。こうした準備の下で、ベトナム国家銀行は積極的な利下げを行い、経済全体の調達コストを引き下げました。**当局の対応により、懸念された社債償還問題は乗り越えられる見込みです。**
- 一方、米国の利上げ観測が続く状況では、一般的に新興国にとって為替急落の懸念から利下げの実施は難しくなります。しかし、ベトナムはインフレ抑制に成功していたことから、**ベトナムドン**の下落ペースが**限定的**になっています。

【図表3：ベトナムの政策金利】



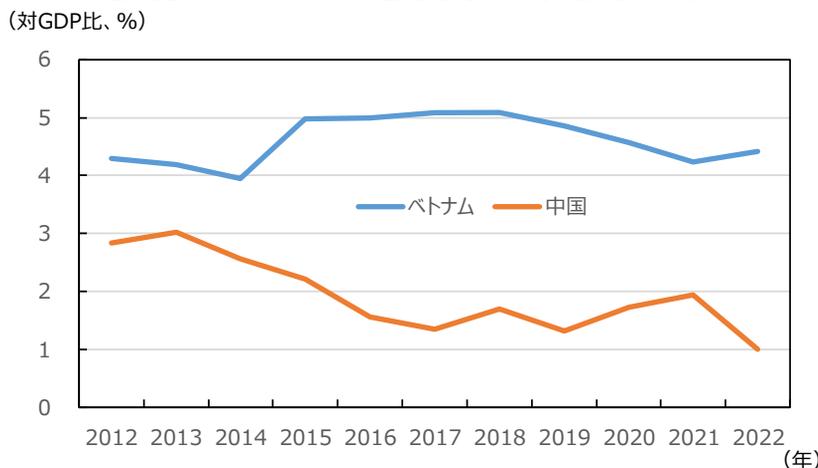
(注) データは2019年1月1日～2023年8月22日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

中長期的に地政学リスクに強いベトナム

- 米中対立が長期化する様相を呈しているため、米国と良好な関係にある国の**グローバル企業が、中国の業務を縮小したり撤退したりする事例が出始めています**。米国の輸入データを見ると、これまで単独国では中国からの輸入が最大でしたが、2023年1-6月には中国からの輸入はメキシコ、カナダからの輸入を下回るようになっていきます。このように、グローバル企業は徐々に中国との経済関係を縮小し始めています。
- **グローバル企業にとって、地政学的リスクから選択しやすい進出先がベトナムです**。加えて、ベトナムは人件費が安いことも外国企業にとってプラスの材料です。海外から流入する直接投資のGDP比を見ると、ベトナム向けは2021年の4.2%から2022年には4.4%へ加速した一方、中国向けは2021年の1.9%から2022年には1.0%へ鈍化しました。ベトナムへの堅調な直接投資の流入は、**資本ストックの積み上げを通じてベトナムの潜在成長率を高める方向に働くと考えられます**。

【図表4：ベトナムと中国への直接投資】



(注) データは2012年～2022年。グロスベース（海外から当該国へ）。
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

チーフリサーチストラテジスト
石井康之（いしい やすゆき）

【重要な注意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2023年8月24日