

景気回復局面に入ったベトナム経済

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。

～景気循環だけでなく米中対立に伴う恩恵にも注目～

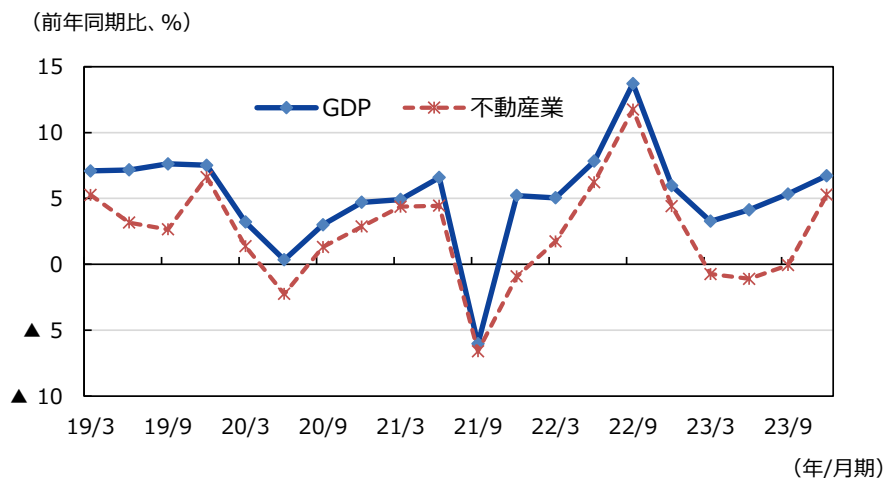
10-12月期の成長率は加速

- ベトナムの実質GDP成長率は2023年10-12月期に前年同期比+6.7%と、市場予想の同+6.0%を上回り、7-9月期の同+5.3%から加速しました。2023年通年の成長率は前年比+5.0%と、政府目標の+6.5%を下回りましたが、2023年1-3月期の前年同期比+3.3%を底に、その後、加速傾向にあります。政府が付加価値税（VAT）の税率引き下げ措置（10%から8%へ2ポイント引き下げ）を2024年6月末まで延長したことに加え、下記のように追加利下げ予想も考え併せると、**2024年の政府成長率目標（+6.0～6.5%）の達成は可能**と判断します。

不動産業が持ち直し

- 2022年4月に不動産大手企業が不正に社債を発行していたことが発覚し、政府が社債発行の規制を強化するなど対応したことを契機に不動産業は大きな打撃を受けました。しかし、**政府はその後、利下げや社債償還延長などの対策を講じ、2023年10-12月期には不動産業の実質成長率（前年同期比）は3四半期連続のマイナスからプラスへ転じました。景気センチメント悪化をもたらしていた不動産業が持ち直したことは2024年の景気にプラスに貢献する**と思われます。

【図表1：ベトナムの実質GDP成長率】



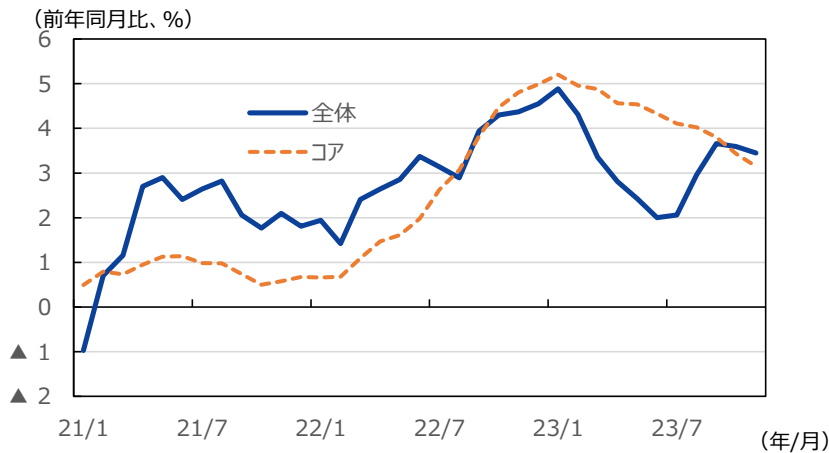
(注) データは2019年1-3月期～2023年10-12月期。

(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

インフレ安定化・米ドル軟調化で追加利下げへ

- 12月の消費者物価上昇率は前年同月比+3.6%となり、2023年通年では前年比+3.3%と、政府目標値の+4.5%以下に収まりました。コア上昇率は2月以降11か月連続で鈍化しており、今後、原油価格の急騰など供給面での価格上昇ショックが起きなければ、**2024年の消費者物価上昇率は安定推移し、政府目標の+4.0~4.5%以下に収まると判断します。**2024年には米国で利下げが始まるとの見方がコンセンサスになっており、米ドルが緩やかな軟調局面に入ること、ベトナムドンの対米ドルレートには上昇余地が出てくると思われます。**ベトナム国内のインフレ安定と併せて考えると、ベトナムでは2024年に追加利下げが行われると予想します。**

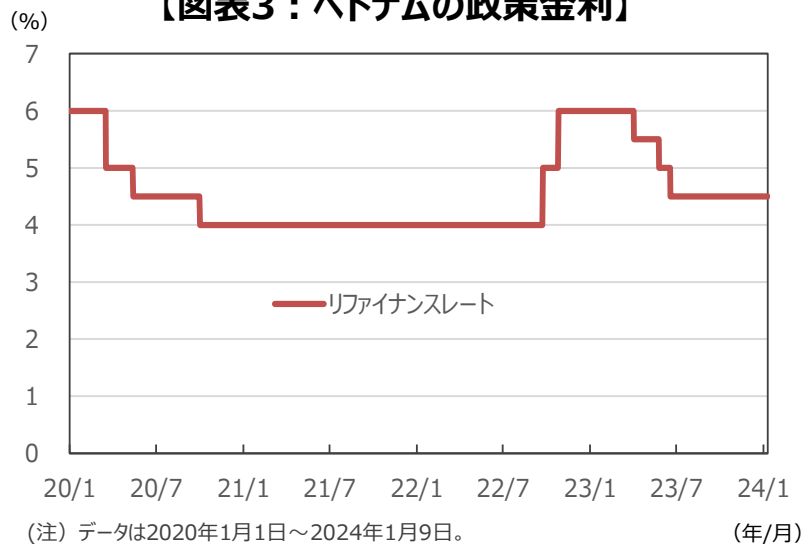
【図表2：ベトナムの消費者物価上昇率】



(注) データは2021年1月～2023年12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

【図表3：ベトナムの政策金利】



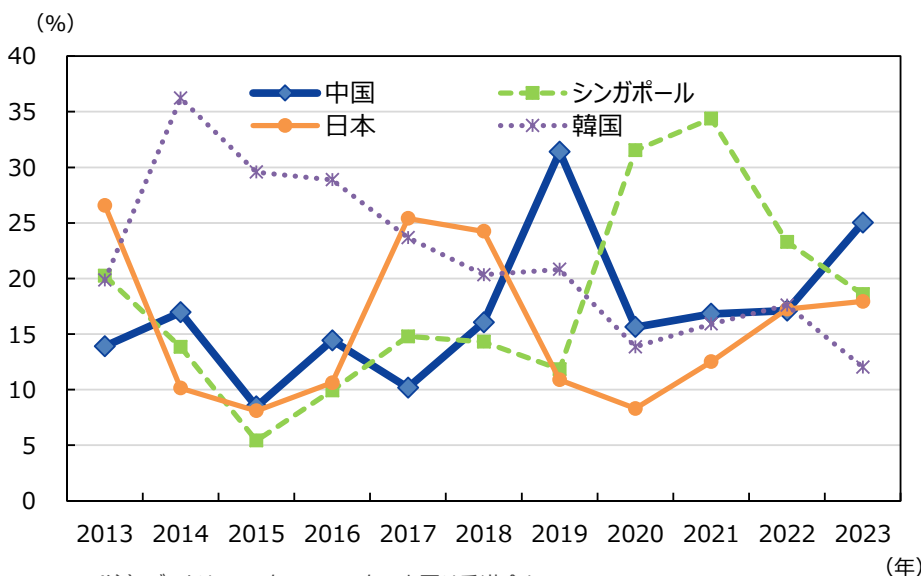
(注) データは2020年1月1日～2024年1月9日。

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

米中対立に伴う直接投資の恩恵を受ける

- ベトナムは、上記のような短期の循環的な景気回復だけでなく、**構造的に直接投資の恩恵を受けやすい環境にある**ことも指摘できます。米国が2022年以降、半導体に関する制裁を中国に課したことから米中対立は激化しています。中国から海外向けの直接投資がGDP比で加速傾向にある一方、**ベトナムへの直接投資を国ごとに見ると、中国（香港を含む）からの金額が2023年には最大になりました**。米中対立の激化を受けて、中国に進出していた外国企業のみならず中国企業も海外市場での活路を見出そうとしており、ベトナムはその代表的な市場として認識されているといえます。**直接投資の堅調な流入超は、資本ストック積み上げを通じて潜在成長率の押し上げにも寄与する**と考えられます。

【図表4：ベトナムへの直接投資国別シェア】



(注) データは2013年～2023年。中国は香港含む。
(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：2024年1月9日