

景気回復を続けるベトナム

※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。

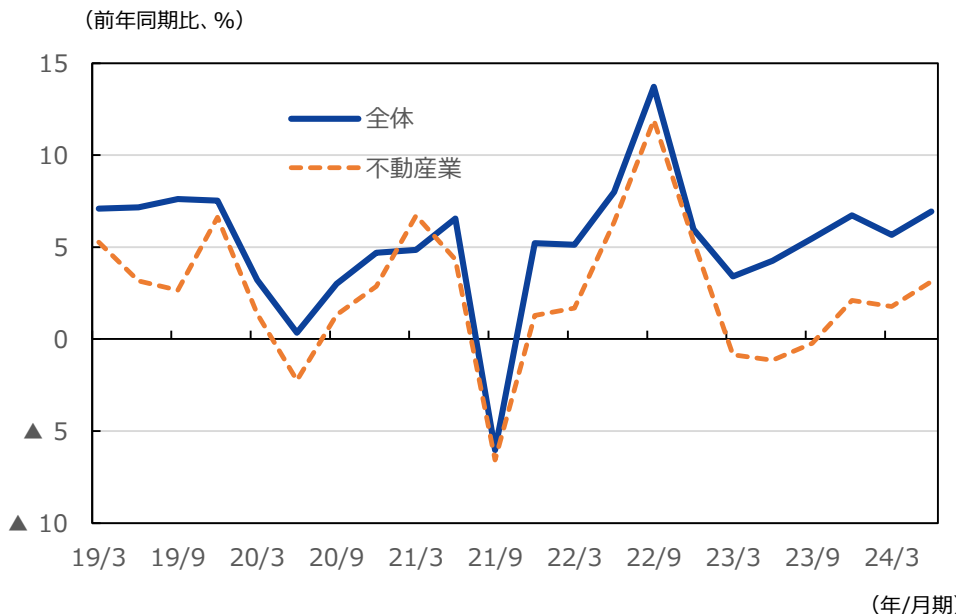
ベトナム経済

- 景気は回復傾向にあるが、ドン買い介入コストによる下押し圧力には留意

経済成長率が加速

- ベトナムの2024年4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.9%と、市場予想の同+6.0%を上回り、1-3月期の同+5.7%から加速しました。かつて懸案であった不動産業の成長率も加速傾向にあり、ベトナムの景気は回復局面に入っているとの判断を継続します。政府の2024年の成長率目標は6.0~6.5%ですが、2024年前半に前年同期比+6.4%となった実績を考慮すると、目標達成は可能だと思われます。

【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~2024年4-6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

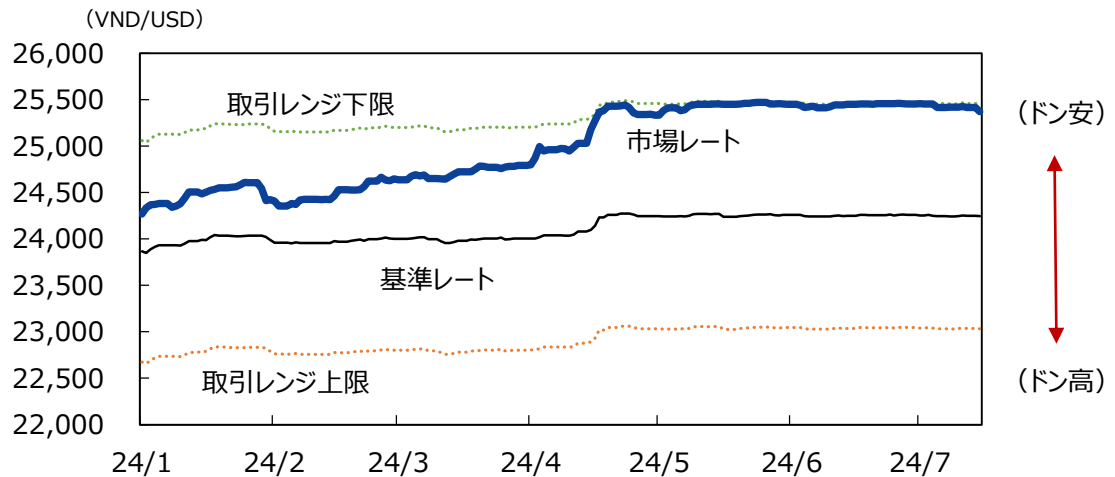
景気回復を支える3つの要素

- **ベトナムの実質GDP成長率は2024年後半に前半より加速しやすいと判断できる3つの要素があります。**第一に、政府は2024年後半も付加価値税率を10%に戻さずに8%で据え置くと決定したことです。8%据え置きの対象は日常生活の財がメインになっているので、消費を下支えする役割を果たしそうです。第二に、政府は7月1日付で最低賃金を少なくとも6%引き上げる決定をしたことです。最低賃金の引き上げは2022年7月以来、2年振りの決定であり、この点も消費を下支えしそうです。第三に、**実質GDP成長率の季節性**です（詳細は4月18日発行の[アジアトーク参照](#)）。2024年の最終四半期の10-12月期には政府も企業も年度目標値を達成しようと努力するため、ベース効果を踏まえても年後半の成長率は年前半より加速しやすいという季節性があります。

ドン買い介入コストに留意

- 米ドルは、6月下旬以降7月中旬までは下落傾向にありますが、**ドンの対米ドルレートは依然として取引レンジ下限近辺で推移**しています。ベトナム国家銀行は、ドンレートを取引レンジ内に収めるため、6月の米ドル高局面では相応の規模のドン買い介入を実施し、6月下旬以降は比較的小規模なドン買い介入を行っている可能性があります。**ドン買い介入はマネースtock（経済全体に供給されている通貨の総量）の下振れをもたらしやすく、引き締めのような影響が出てくる可能性**があります。国家銀行は毎営業日、ドンの基準レートをほぼ同じ水準で据え置いています。基準レートを市場レートに近づけるように急激にドン安で設定すると、市場参加者は政府がドン安政策を採用したと解釈し、ドン安圧力が一段と強まるリスクがあります。こうした対話の行き違いを回避するためには、ドン買い介入コストを払ってでもドン安定を目指すと考えます。ただし、同時に引き締めのような影響が景気下振れリスクとして作用しうる点にも留意が必要です。今後、**米ドルが上昇局面に転じればこのリスクには更に留意する必要**がありそうです。

【図表2：ドンの対米ドルレート】

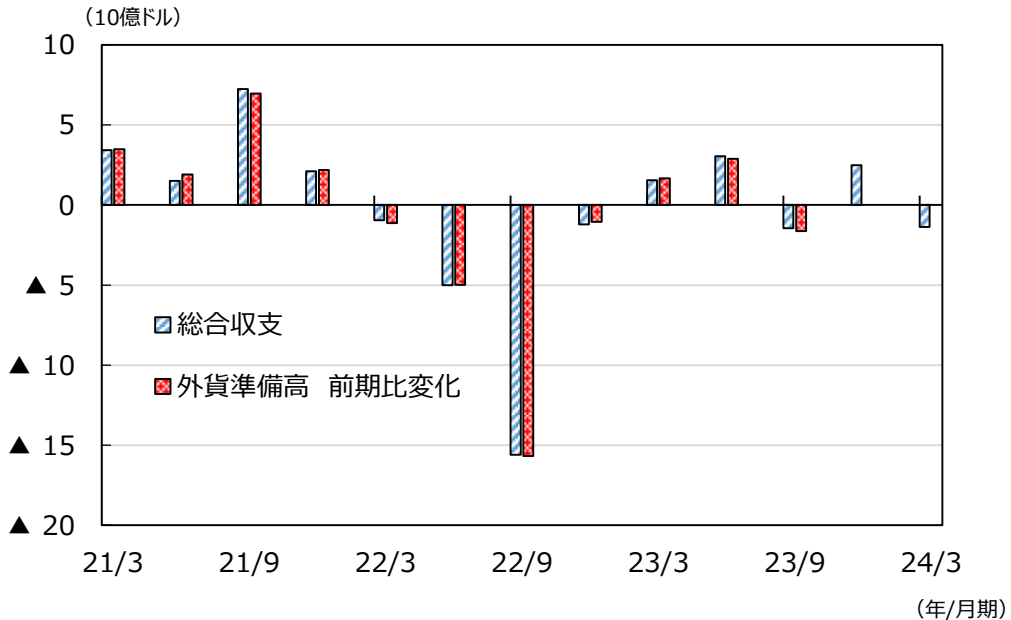


(注) データは2024年1月1日～2024年7月15日。

(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

(年/月)

【図表3：ベトナムの総合収支と外貨準備高増減】



(注) データは2021年1-3月期～2024年1-3月期。外貨準備高増減は2023年7-9月期まで。
 (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

【重要な注意事項】

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)

- 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7月16日