

ベトナム: 新型肺炎の影響深刻化で成長率はほぼゼロに大きく鈍化

～内需に底打ち感の一方、外需を巡る不透明感は幅広い分野で生産の足かせに～

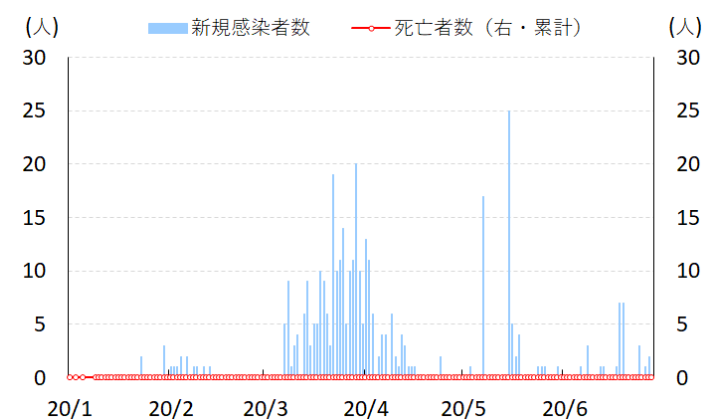
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 新型肺炎の感染拡大の中心地は新興国にシフトしており、事態収束の見通しが立たない状況にある。一方、ベトナムでは一度は封じ込めに成功したかにみえたが、その後の感染拡大を受けて再度封じ込めに動かざるを得ない事態に直面した。結果、景気のさらなる下振れが懸念される一方、足下では抑え込みに成功し、来月には外国人観光客の受け入れ再開に動く。その意味では、同国も「ポスト・コロナ」に向け動き出している。
- 4-6月の実質GDP成長率は前年比+0.36%と四半期ベースで最も低い伸びとなり、景気に一段と下押し圧力が掛かった。感染収束による経済活動の再開を受けて大きく下押しされた家計消費は底打ちする一方、新型肺炎のパンデミックを受けた外需の不透明感は生産活動の重石になった。「鎖国」措置は堅調な推移が続いた対内直接投資の動きを躓かせるなど、内・外需双方で景気の足かせに繋がったと捉えることが出来る。
- 先行きは経済活動の正常化の動きが追い風になる一方、世界経済の動向には不透明感がくすぶる。同国政府の対外開放・構造改革路線は投資流入の追い風になりやすい一方、世界経済を巡る不透明感が重石となる懸念は残る。政府は高成長を目指す姿勢を崩さず、財政赤字の拡大を招くリスクも懸念される。感染封じ込めや政治的安定など同国への期待材料は多いが、世界経済の動向には引き続き要注意と言えよう。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）は、足下で感染拡大の中心地が新興国にシフトしており、医療インフラが脆弱な上、今後季節が冬に移行する南半球での感染拡大は事態収束を困難にすることが懸念される。中国と国境を接するベトナムでは、新型肺炎の感染者が比較的早期に発見されたことで感染封じ込めに向けた出入国制限が採られたほか、中国国内での都市封鎖措置に伴う経済活動制限を受けたサプライチェーンの寸断が経済活動の足かせになることが懸念された。なお、一度は新型肺炎の感染封じ込めに成功したとみられたものの、その後に中国との国境封鎖の緩和など経済活動の正常化の取り組みが進んだ結果、3月中旬以降に感染拡大の動きが強まる『第2波』に直面した。よって、政府は3月末に主要都市を対象に感染封じ込めに向けて再度都市や村などの封鎖による経済活動の抑制に動く事態に追い込まれた。結果、1-3月の実質GDP成長率は前年比+3.82%と丸11年ぶりの低成長

図1 新型肺炎の新規感染者数と死亡者数(累計)の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

になるなど、米中摩擦を受けた『漁夫の利』の動きが景気押し上げに繋がるのが期待されたものの、新型肺炎のパンデミック（世界的大流行）による悪影響が上回る事態に直面した（詳細は3月30日付レポート「[ベトナム、米中摩擦の「漁夫の利」の流れも新型肺炎には勝てず](#)」をご参照下さい）。また、再度の経済活動の抑制により景気のさらなる下振れは避けられなくなる一方、足下の累計の感染者数は350人強とASEAN（東南アジア諸国連合）主要国のなかで最も低水準にある上、死者数はゼロで推移するなど感染封じ込めの『優等生』と称されている。こうしたことから、政府は4月末以降に段階的に外出禁止措置の解除に動いたほか、先月中旬にはすべての都市及び地域で外出禁止措置が解除されるなど、経済活動の正常化に向けた動きが大きく前進している。また、政府は来月から全世界の80ヶ国を対象に電子ビザの申請を受けて承認する方針を公表しており、夏の観光シーズンを前に事実上の『鎖国』措置を受けて大きく落ち込んだ外国人観光客の回復を目指す方針を示している。

なお、4-6月の実質GDP成長率は前年比+0.36%と一段と伸びが鈍化しており、四半期ベースの成長率としては過去最低の伸びとなるなど、新型肺炎のパンデミックによる悪影響が一段と顕在化した格好である。分野別では、前期に異常気象などの影響も重なり生産に下押し圧力が掛かった農林漁業関連では一転して底打ちする動きがみられる一方、製造業をはじめとする第2次産業で減速感が強まったほか、サービス業などの第3次産業については前年比ベースでマイナス成長となるなど、幅広い分野で急速に景気に下押し圧力が掛かっている様子がうかがえる。月次の経済指標の動きをみると、外出禁止措置に伴う経済活動制限の動きを受けて4月にかけて大きく下押し圧力が掛かった小売売上高の伸びは、その後は制限解除の動きを反映して底入れしており、家計消費など内需を取り巻く状況は最悪期を脱しつつある可能性を示唆している。しかし、昨年末以降の自動車販売台数の動きをみると、今年は春節（旧正月）の時期のズレが影響して2月に大きく上振れしているものの、基本的には前年を大きく下回る伸びで推移しており、内需を巡る動きには不透明さがくすぶる。他方、新型肺炎のパンデミックによる世界経済の減速懸念に加え、足下では感染拡大の『第2波』への懸念が高まっていることを受けて輸出の伸びは前年を下回る伸びで推移しており、中国向けの

図2 外国人観光客数の推移

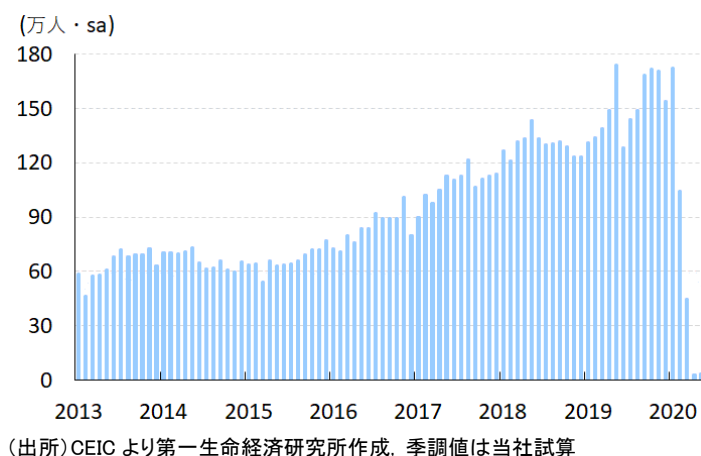
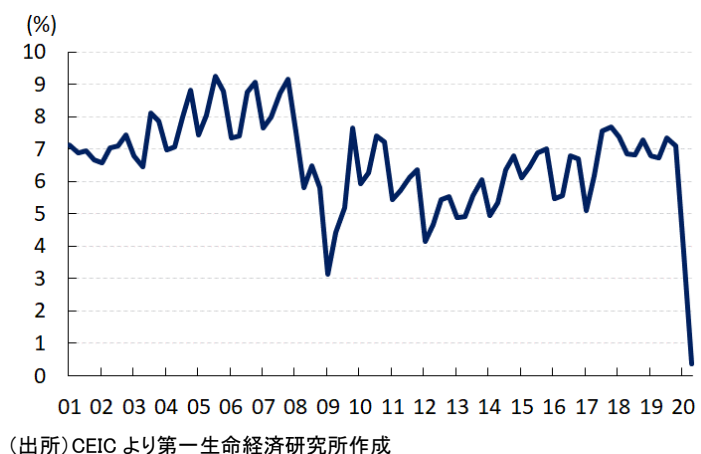
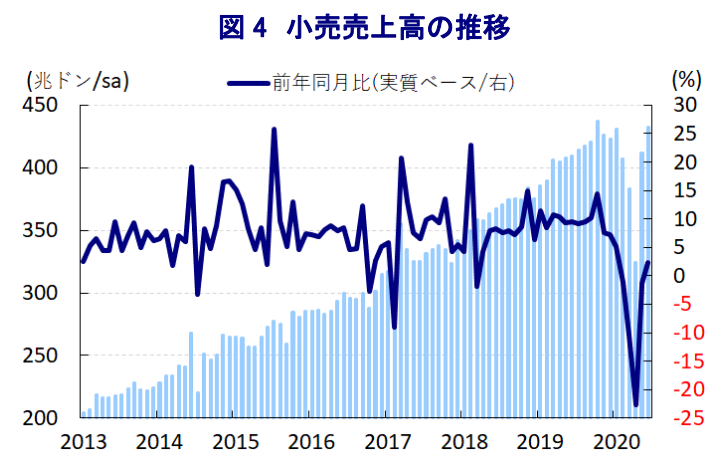


図3 実質GDP成長率(前年比)の推移



大きく下押し圧力が掛かった小売売上高の伸びは、その後は制限解除の動きを反映して底入れしており、家計消費など内需を取り巻く状況は最悪期を脱しつつある可能性を示唆している。しかし、昨年末以降の自動車販売台数の動きをみると、今年は春節（旧正月）の時期のズレが影響して2月に大きく上振れしているものの、基本的には前年を大きく下回る伸びで推移しており、内需を巡る動きには不透明さがくすぶる。他方、新型肺炎のパンデミックによる世界経済の減速懸念に加え、足下では感染拡大の『第2波』への懸念が高まっていることを受けて輸出の伸びは前年を下回る伸びで推移しており、中国向けの

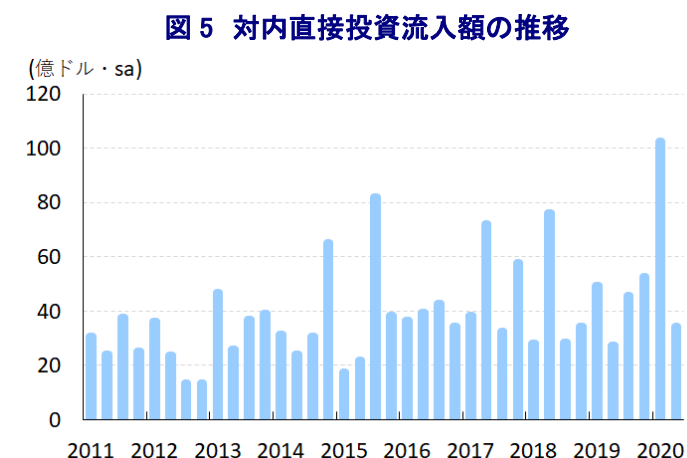
底入れが進む一方で欧米など先進国向けの低迷が足を引っ張っている。こうした動きを反映して足下の鉱工業生産も前年を下回る伸びで推移しており、外需の動向が景気の足かせとなっているとみられる。事実、製造業では出荷が急速に鈍化するなかで在庫が積み上がっており、足下の出荷・在庫バランスは急速に悪化の度合いを強めるなど、同国の製造業を取り巻く状況は急速に厳しさを増している。なお、年明け直後に



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

を反映してインフレ率は大きく上振れする動きをみせたものの、その後は原油市況の調整などを反映して一転頭打ちしており、景気減速により雇用・所得環境が厳しさを増す家計部門にとっては実質購買力の下支えとなることが期待される。一方、同国は米中摩擦による『漁夫の利』を得る展開が続いてきたことに加え、政府も対外開放や構造改革などへの積極姿勢を示してきたことで対内直接投資が活発化する動きがみられたものの、足下では新型コロナウイルスの感染拡大による事実上の鎖国措置なども影響して大きく下押し圧力が掛かるなど、投資流入の動きの一服も成長率の足かせになったとみられる。

先行きについては、経済活動の正常化の動きに加え、来月からは外国人観光客の受け入れを積極化する姿勢をみせていることを勘案すれば、関連産業を中心に生産の底入れが進むことが期待される。さらに、隣国の中国のみならず、欧米など主要国でも経済活動の再開に向けた取り組みが進んでいることは、輸出環境の改善に繋がると見込まれる。ただし、新型コロナウイルスの感染拡大の中心地が新興国にシフトするなど事態収束の兆候がみえない状況が続いている上、足下では米国や欧州のみならず、『ポスト・コロナ』のフロントランナーであった中国でも感染拡大の『第2波』が懸念されるなど、世界経済に対する不透明感が高まる動きがみられる。ベトナム経済は構造上、家計消費や固定資本投資など内需の割合が高い国ではあるものの、輸出のGDP比も100%を上回る水準であるなど海外経済の動向に左右されやすく、その影響を免れない。さらに、対内直接投資は海外経済の動向の影響を受けやすいことを勘案すれば、同国政府による積極的な対外開放路線にも拘らず、世界経済を巡る不透明感が足かせとなる可能性は高いと見込まれる。なお、足下の成長率の鈍化を受けて今年前半の経済成長率は前年比+1.81%に留まる一方、政府は今年の経済成長率目標を「5%以上」とする方針を堅持しており、仮にこの実現を目指して財政拡張策を打ち出せば財政状況が急速に悪化す



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

る事態も懸念される。ベトナムは新型コロナウイルスの感染封じ込めに成功しており、政治的にも安定するなど国内外で高い期待を集めているものの、その行方については引き続き海外経済の動向に揺さぶられる可能性に留意する必要があると言えよう。

以 上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

