

ベトナム、2020年の経済成長率は+2.91%と新型コロナを「完全克服」

～政府の2021年の成長率目標(6.5%)のハードルは高くないが、米国の対応は引き続きリスク要因に～

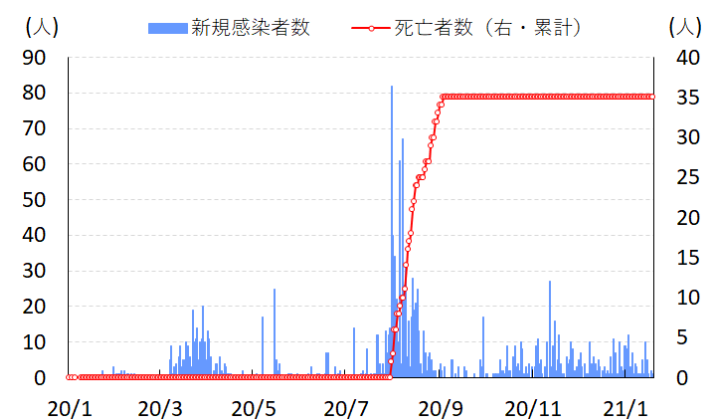
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- ここ数年のベトナム経済は米中摩擦の漁夫の利を得る展開が続いたが、昨年前半は新型コロナウイルスの感染拡大による悪影響が直撃した。その後は強力な感染対策による封じ込めに伴い経済活動の正常化が進むとともに、世界経済の底入れの動きは外需の押し上げに繋がった。対米貿易黒字の拡大を理由に米トランプ政権は同国への圧力を強めたが、昨年末にかけては内・外需双方が景気押し上げる好循環が続いた。
- 10-12月の実質GDP成長率は前年比+4.48%に加速し、通年の経済成長率も+2.91%と24年ぶりの低水準に留まるもプラス成長を維持した。中国との関係悪化を受けて「ワクチン外交」の枠外となっているが、感染封じ込めが続くなど経済活動の正常化が進むと期待される。他方、米国は為替操作国に認定したほか、通貨政策を不当としており、米国のバイデン次期政権の政策運営がリスク要因となる可能性は要注意と言える。

ここ数年のベトナム経済は、米中摩擦が激化する背後で中国に代わる生産拠点として注目を集めるなど、その『漁夫の利』を得る形で対内直接投資が活発化して景気が押し上げられるなど、米中摩擦の余波を受ける形で世界経済が減速感を強めるなかでも堅調な景気拡大を続けてきた。しかし、一昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス(SARS-CoV-19)が、その後にパンデミック(世界的大流行)に発展して世界経済の新たなリスク要因となるなか、中国と国境を接するベトナムでも感染拡大の動きが広がり、当局は感染封じ込めに向けた出入国制限や主要都市を対象とする都市封鎖(ロックダウン)に追い込まれた結果、景気に急ブレーキが掛かる事態に見舞われた。ただし、その後は強力な感染対策が奏功する形で新規感染者数は一旦鈍化したため、都市封鎖を段階的に解除して経済活動の正常化が進められたほか、夏の観光シーズンに向けて事実上の鎖国政策に伴い大きく落ち込んだ外国人来訪者数の回復を図る取り組みが進められた。さらに、中国による感染封じ込めを受けた経済活動の正常化に加え、欧米など主要国においても感染拡大の動きに一服感が出て経済活動の再開が図られた結果、一旦は大きく落ち込んだ世界貿易が底入れの動きを強めたため、アジア新興国のなかでも経済構造の上で輸出依存度が相対的に高いベトナム経済にとっては外需の底入れが進んだ。また、新型コロナウイルスのパンデミックに伴い、アジア域内全体で中国を中心に構築さ

図1 新型コロナの新規感染者・死亡者(累計)の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

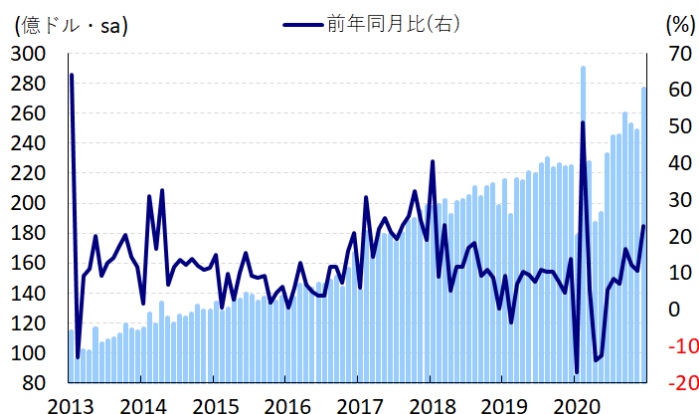
れたサプライチェーンの再構築を模索する動きが広がり、中国に代わる生産拠点としてベトナムが改めて注目を集める動きに繋がった。なお、昨夏にかけては経済活動の正常化の進展などが影響して新規感染者が再拡大する『第2波』が懸念される動きがみられたものの、積極的な感染対策も追い風にその後の新規感染者数は再び沈静化しており、足下における累計の感染者数は1540人、死亡者数も35人とともにASEAN（東南アジア諸国連合）主要国

のなかでは小規模に留まるなど、感染封じ込めに成功していると捉えられる。他方、外需を取り巻く状況を巡っては、米中摩擦の背後でベトナムの対米貿易黒字が拡大していることを受けて、米国政府が昨年5月に公表した「為替報告書」において同国を『監視対象国』とし、その後も韓国と台湾で生産された後に同国で最終加工が施された鉄鋼製品に対して制裁関税を課したほか、米通商代表部（USTR）が通商法301条に基づく為替操作に関する調査を開始するなど『圧力』を強める展開が続いてきた。こうした状況にも拘らず、昨年末にかけては世界経済が回復感を強めてきたことも追い風に輸出は一段と底入れの動きをみせるなど、景気を取り巻く状況は大きく改善する展開が続いてきた。こうした動きに呼応するように対内直接投資の流入も堅調に推移している上、生産活動も活発化している一方、インフレの低下に伴い家計部門の実質購買力の押し上げを受けて小売売上高の伸びも底入れするなど、内・外需が双方で景気を押し上げる展開が続いている。

この結果、昨年10-12月の実質GDP成長率は前年比+4.48%と前期（同+2.69%）から伸びが一段と加速しており、当研究所が試算した季節調整値に基づく前期比年率ベースの成長率も2四半期連続で二桁%を上回るペースで拡大するなど、ベトナム経済は一段と正常化の歩みを進めていることが確認された。なお、2020年通年の経済成長率は+2.91%となるなど、1986年（+2.84%）以来24年ぶりの低成長に留まった模様であるが、多くの主要国がマイナス成長を余儀なくされたことを勘案すれば、同国経済は新型コロナウイルスの影響を克服するとともに、他の多くの国に先駆ける形で成長軌道に回帰しているものと捉えられる。なお、アジア新興国

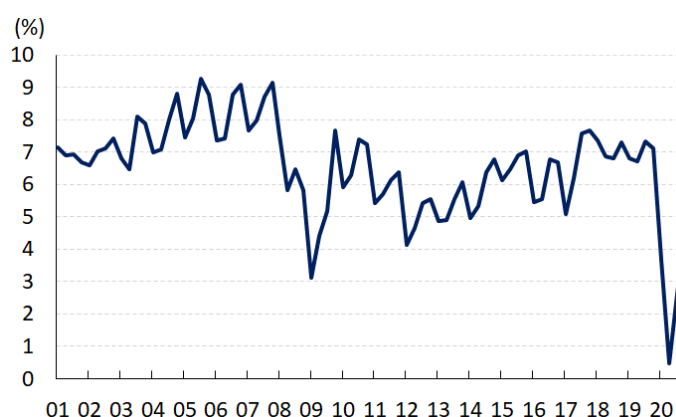
においては中国による『ワクチン外交』が活発化しているものの、ベトナムは南シナ海の領有権やメコン河流域の開発問題などを巡って度々中国とつばぜり合いを演じているほか、米トランプ政権による対

図2 輸出額の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成、季節調整値は当社試算

図3 実質GDP成長率(前年比)の推移



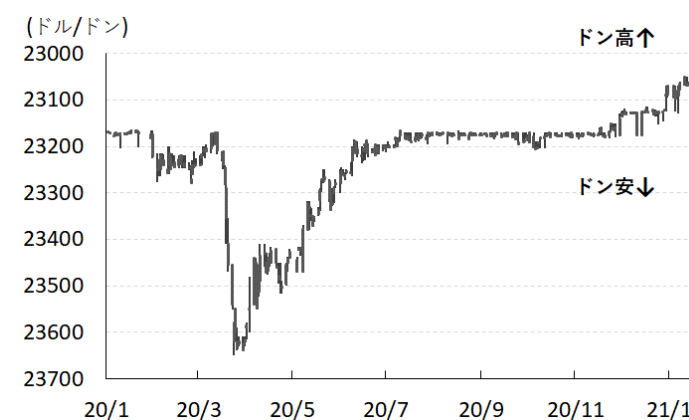
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

中圧力に追随する動きをみせていることを受けて中国は『除外』扱いするなど、ワクチンの普及に対する不透明感はある。ただし、足下では多くのアジア新興国においても新型コロナウイルスの感染が再拡大する動きが広がりを見せているにも拘らず、上述したようにベトナムについては積極的な感染対策が奏功して落ち着いた推移が続いていることを勘案すれば、新型コロナウイルスを理由に経済活動が制約されるリスクは極めて低いとみられる。他方、上述のようにベトナムの対米貿易黒字が拡大していることを理由に米国政府は様々な形で『圧力』を強めてきたが、先月に公表された最新の「為替報告書」ではベトナムを「為替操作国」に認定するとともに、報告書では「国際貿易面でも不公平な競争力を得る取り組みを行ってきた」と指摘するなど極めて厳しい姿勢が示された。また、USTRが実施した為替操作に関する調査においても「輸出に有利となる自国通貨の安値誘導などを通じて米国企業に悪影響を与えた」と指摘するなどベトナムの通貨政策を不当とする判断を下す一方、対抗措置となる制裁関税といった『強権』の発動は見送られた。米国では20日にバイデン次期政権が正式に発足するとともに、次期政権の外交政策はトランプ現政権がすべての国に対して『米国第一主義』に基づく圧力を掛けた手法とは異なるものとなると予想される。ただし、米議会では上下院双方で民主党が多数派を占める『トリプル・ブルー』となるなど、国内産業に対

する保護色の強い政策運営が志向される可能性があること、次期政権において財務長官に就任予定のイエレン前FRB（連邦準備制度理事会）議長は中国を念頭に「不公正な貿易慣行をあらゆる手段を使って是正する」と為替政策に対する強力な姿勢を示しており、同様の姿勢がベトナムに向く可能性はくすぶる。ベトナム政府は昨年末、足下の景気が想定に比べて上振れしていることを受けて、今年の経済成長率目標を

6.5%と従来目標（6.0%）から引き上げる一方、新型コロナウイルスの動向と気象動向がリスク要因となる姿勢をみせたが、現時点においてそのハードルは高くないと見込まれる一方、米国の政策運営の行方がリスク要因となる可能性に引き続き注意する必要がある。

図4 ドン相場(対ドル)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

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。