

<ベトナム・リサーチ・特別レポート>

情報提供用資料

2020年12月18日

為替操作国の認定と今後のベトナム（続）

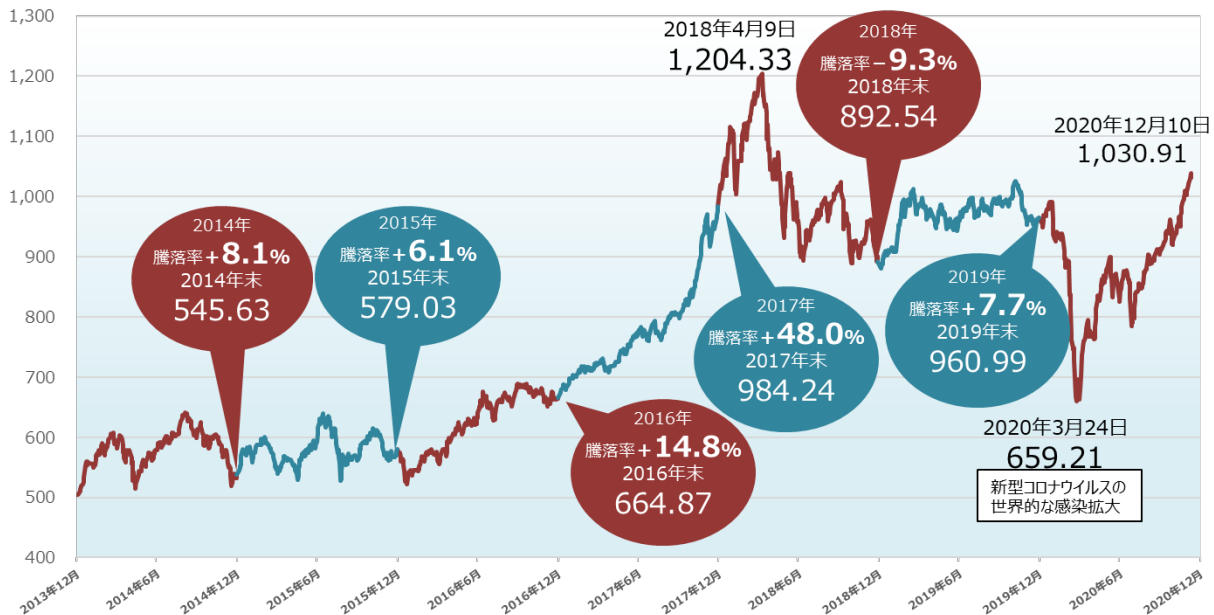
ベトナム国家銀行（SBV：中央銀行）は17日、為替操作国の認定についてコメントを発表し、ベトナムの為替政策は、インフレ率の抑制や、マクロ経済の安定が目的であり、国際貿易で有利な立場を取るためのものではないとの従来の見解を再度強調している。さらに「米国が関心を持っている点については、関係機関と積極的に取り組み、相互に恩恵がある関係を目指していく」との方針を示した。ベトナム政府は、中長期的に、米国からの輸入（設備、機械、飛行機等）を増やすことを検討し、為替問題の深刻化を防ぐ方向に動くと思われる。

ベトナムの輸出は過去5年間で急激に増加したが、米国だけでなく他の多くの国々に対しても黒字である。これはベトナムが過去積極的に自由貿易協定を結んで貿易強化を図ったことが主因である。外貨準備高が増えていることについても、これまでIMFが経済的開放性の高いベトナムに対して、外貨準備高が最低4-4.5カ月の輸入期間に等しいことを推奨してきたことに応えたもので合理的な理由に基づくものである。（2018年末時点で約2.8ヵ月、19年末時点で約3.2ヵ月）。以上のようにSBVの主張には十分な根拠があると思われる。

単位: 百万ドル	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019				2020	
								Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
経常収支	9,471	9,114	-353	8,235	-1,651	5,900	12,478	1,677	-300	6,261	4,840	3,139	-323
貿易収支	8,730	12,126	7,375	14,013	10,845	16,540	21,221	3,769	2,904	8,284	6,264	6,180	4,092
輸出(FOB)	132,135	150,217	162,017	176,632	215,119	243,697	264,189	58,819	63,744	72,086	69,540	63,235	59,554
輸入(FOB)	123,405	138,091	154,642	162,619	204,274	227,157	242,968	55,050	60,840	63,802	63,276	57,055	55,462
サービス収支	-1,400	-3,530	-5,250	-5,400	-4,030	-3,679	-1,191	-146	-762	-492	209	-1,154	-3,044
収入	10,500	10,970	11,250	12,250	13,070	14,791	19,920	4,957	4,577	4,981	5,405	3,785	951
支出	11,900	14,500	16,500	17,650	17,100	18,470	21,111	5,103	5,339	5,473	5,196	4,939	3,995
所得収支	-7,336	-9,060	-9,979	-8,363	-16,994	-15,818	-16,795	-4,288	-4,632	-3,718	-4,157	-3,871	-3,357
収入	281	323	399	572	745	1,615	2,237	520	540	553	624	494	374
支出	7,617	9,383	10,378	8,935	17,739	17,433	19,032	4,808	5,172	4,271	4,781	4,365	3,731
経常移転収支	9,477	9,578	7,501	7,985	8,528	8,857	9,243	2,342	2,190	2,187	2,524	1,984	1,986
民間	8,879	9,065	8,586	9,125	10,031	10,869	11,609	2,866	2,863	2,786	3,094	2,658	2,444
政府	598	513	1,085	1,140	1,503	2,012	2,366	524	673	599	570	674	458

出所：税関総局

当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社（CAM）が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAMが運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。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及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。



出所：ホーチミン証券取引所、ハノイ証券取引所、ブルームバーグのデータをもとにキャピタル アセットマネジメントで作成

17日のベトナム株式市場は、為替操作国に認定されたことが嫌気され、一時的にセンチメントが悪化し下落した。しかしベトナムの良好な経済やファンダメンタルズ、長期的な成長シナリオは不変であると見ている。良好な人口構成に支えられた安定的な労働力、旺盛な消費、整備が進む交通網や電力等のインフラ、自由貿易を背景とした経常収支黒字の拡大、抑制されたインフレ(+2~4%程度)、為替の安定等を勘案すると、長期的にGDPの高成長は続くことが見込まれる。米中貿易摩擦を背景としたグローバル企業の製造拠点のベトナムへのシフトは中長期的な流れとして今後も経済や株式市場のサポート要因である。企業業績はこうした経済の高成長を背景に長期的に高い一株当たり利益の成長が見込めること、PERなどのバリュエーションは依然として割安なレベルであることを勘案すると、株式市場にも今後資金流入が期待できる。また、国営企業の民営化や株式市場における流動性拡大を受けてMSCI エマージング指数への格上げが将来的に期待できることも今後の相場の支援材料である。

<http://www.capital-am.co.jp>

以上

当資料は、情報提供を目的として、キャピタル アセットマネジメント株式会社（CAM）が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。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及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。