

<ベトナム・リサーチ・レポート>

情報提供用資料

2024 年 11 月 21 日

トランプ氏勝利がベトナムに更なるチャンスを提供するか

米国大統領選挙が終わり、来年 1 月に就任するドナルド・トランプ氏の新政権がどのような政策を打ち出すかに全世界の注目が集まっている。米国の新政権が世界経済に与える影響、とりわけグローバルな貿易に係る影響について、多くの懸念が広がっている。オープン経済を強みとするベトナムにとって、トランプ氏の勝利はある程度の影響をもたらす可能性がある。そして、課題は確かに存在するものの、トランプ氏と米国共和党による新体制はベトナム経済やベトナム企業にとって更なるチャンスを提供する可能性が高いと当社では期待している。以下では、経済と輸出入貿易、外国直接投資(FDI)、自由貿易協定(FTA)、そして米国との関係という観点から、米国における政治面での新体制がもたらす影響について考察する。

(1) ベトナムの経済と輸出入貿易について

ベトナム統計総局(GSO)によると、トランプ氏の 1 期目(2017～2020 年)におけるベトナムの実質国内総生産(GDP)成長率は、平均が 6.16%、中央値が 7.15%だった。一方、バイデン氏の任期中(2021～2024 年)には、平均が 5.68%、中央値が 6.03%であった。トランプ氏の任期中のほうがベトナム経済はより高い成長を実現できている。

ベトナムの実質 GDP 成長率の推移

GDP 成長率	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F
政党	共和党 (ドナルド・トランプ)				民主党 (ジョー・バイデン)			
GDP 成長率	6.94%	7.47%	7.36%	2.87%	2.55%	8.12%	5.05%	7.00%(予)
平均	6.16%				5.68%			
中央値	7.15%				6.03%			

注：2024 年の成長率(予)はベトナム首相が 11 月の国会で説明した目標値下限 出所：ベトナム統計総局 (GSO)

英国の調査機関であるエコノミスト・インテリジェンス・ユニット(以下、EIU)によれば、ベトナムは米国の貿易や安全保障政策などの変化により大きな影響を受ける可能性がある 10 か国の一つとされているが、その中では影響度は比較的小さい部類とされた。具体的には、影響度の指標ではベトナムは 9 位に位置し、メキシコ(71.4)、ドイツ(52.9)、中国(50.4)、日本(49.2)よりも低い値(影響度の指標)が示されている。

過去を振り返ると、ベトナムはトランプ大統領(当時)が主導した「貿易戦争 1.0」において恩恵を受けた国の一つであった。仮に米国が新興市場全体に 10～20%の関税を課したとしても、それは第 2 位の経済規模を持つ中国への 60%の関税(トランプ氏が公約として唱えた水準)に比べて低い水準となる。このため、米国が中国に対して課した関税対象商品においてベトナムは競争優位を得たうえで、米国市場での輸出シェアを増やすことが期待できる。

免責事項

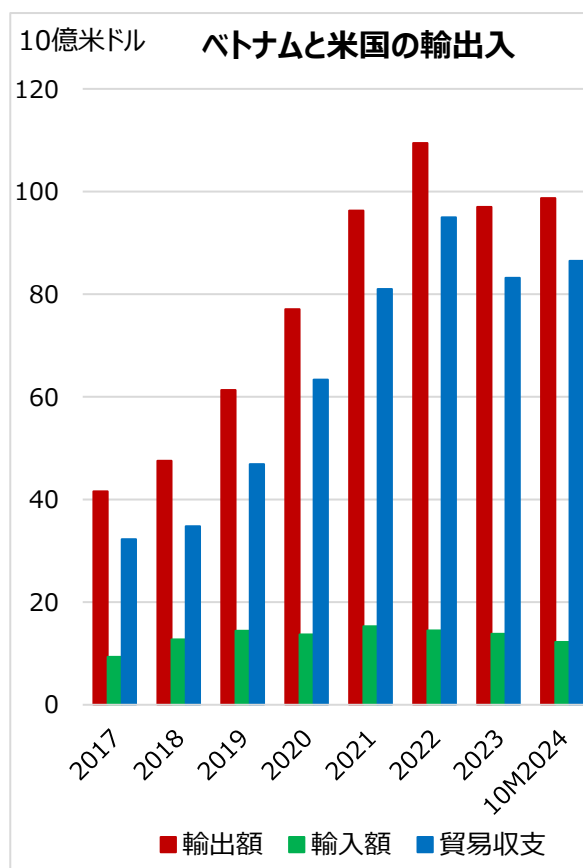
当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社(CAM)が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。

トランプリスク指数 (TRI) における影響度が最も高い 10 か国

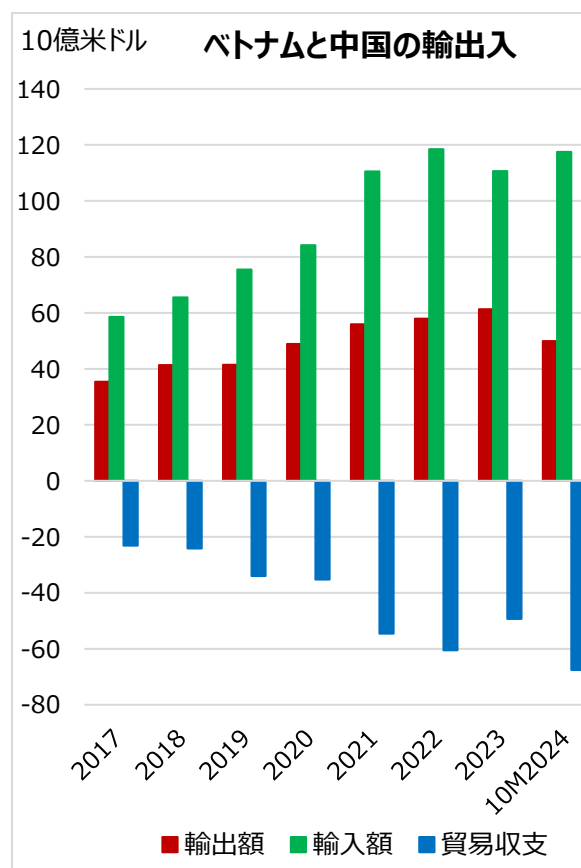
TRI スコア: 0 = 影響が最も少ない; 100 = 影響が最も大きい

	貿易	安全保障	移民	総合影響スコア
メキシコ	100.0	56.3	44.4	71.4
コスタリカ	33.8	100.0	27.8	59.1
ドイツ	55.5	72.8	7.7	52.9
ドミニカ共和国	29.0	56.7	91.4	52.6
パナマ	13.1	100.0	27.7	50.8
中国	76.7	46.8	4.7	50.4
日本	53.8	65.3	8.0	49.2
エルサルバドル	18.2	52.0	100.0	48.1
ベトナム	64.4	39.8	27.0	47.1
ホンジュラス	26.7	51.7	72.4	45.8

出所: EIU



出所: ベトナム税関総局



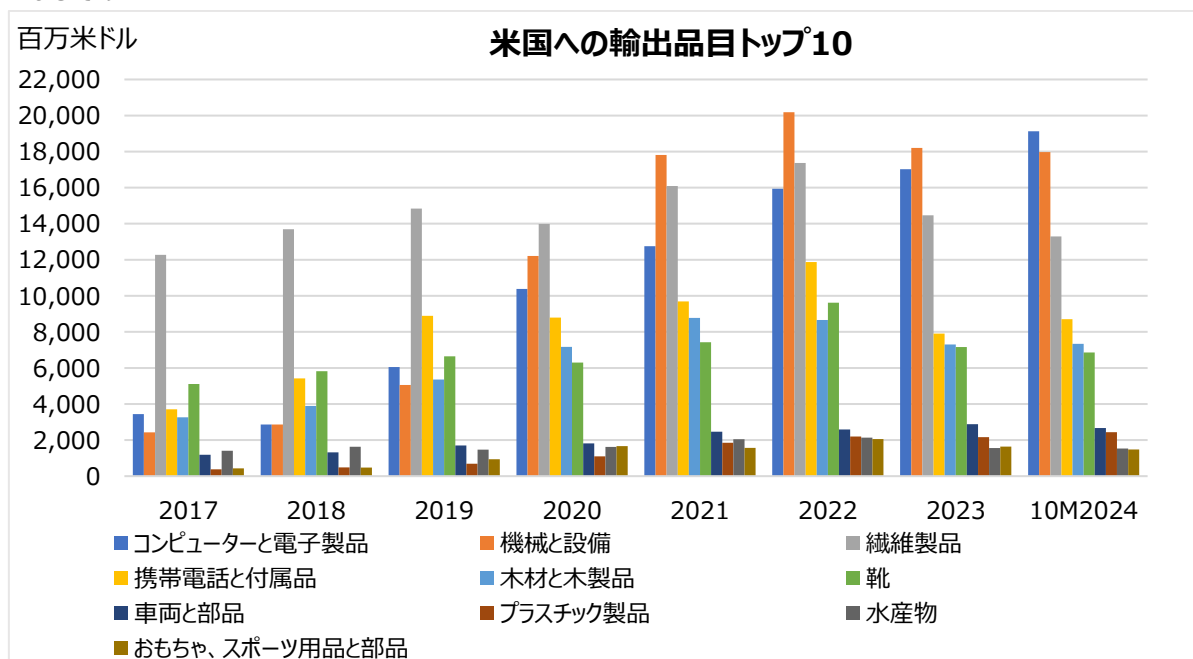
出所: ベトナム税関総局

免責事項

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。

トランプ氏およびバイデン氏の両政権期において、ベトナムは米国との政治経済、貿易、投資、金融面での関係を重要視してきた。両国の関係は、バイデン大統領がベトナムを訪問した 2023 年 9 月に、ベトナムにとって外交上で最上位にあたる「包括的戦略パートナーシップ」に格上げされた。

国・地域別でベトナムからの輸出を捉えると、米国はベトナムにとって最大の輸出先市場であり、2024 年 1～10 月期にベトナムから米国への輸出額は 987 億 1000 万米ドル、輸入額は 122 億 4000 万米ドル、対米国の貿易黒字(米国側から見た場合の貿易赤字)は 864 億 8000 万ドルを計上した。トランプ氏は諸外国との貿易赤字を問題視しており、ベトナムは液化天然ガス(LNG)、農産物・畜産物、航空機などの商品を米国から輸入することで、米国に対する貿易黒字を抑えるべく、貿易のバランスをとっていく努力が必要となるであろう。



出所：ベトナム税関総局

米国への主要な輸出品のうち、輸出額が 10 億米ドルを超える商品(2022 年)としては、携帯電話および付属品、機械と設備、繊維製品、コンピューターと電子製品の 4 品目が挙げられる。

まず、ベトナムは商品価格の視点から、そのコスト競争力を発揮して米国消費者が望む価格帯で商品を生産・輸出し、米国が中国からの低価格商品への輸入依存度を引き下げる手助けができる。

規制の視点、とりわけ米国の民間分野における中国製 IT 機器の利用取引規制の厳格化により、ベトナム製電子製品が米国市場に進出する機会が増えることが考えられる。さらに、ベトナムの水産物(白身魚のパンガシウスやエビなど)は、米国市場で中国産商品の代替となり、輸出の成長を促進することが期待される。また、米国が中国産木製品に高関税を課していることから、ベトナムの木製品は米国市場で中国製品の代替として成長の可能性を持っている。

ベトナムの繊維製品および靴製品については、高い技術力などをベースに高度な製品・付加価値のある商品を生産できる強みを持ち、さらに ESG(環境・社会・ガバナンス)基準にも対応していることから、たとえ関税が高くなっても、引き続き注文を引き寄せることができるとみられる。

免責事項

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。



なお、ソフトウェアやサービスが関税の影響を受けないと予想されるため、ベトナムの情報通信サービスなどの主要産業は大きな影響を受けないであろう。

中国は依然としてベトナムにとって最大の貿易相手国(輸出と輸入の合算値において)である。2024 年 1 ~10 月期に、中国への輸出額は 499 億 4000 万米ドル、輸入額は 1,175 億 2000 万米ドル、貿易赤字は 675 億 8000 万米ドルとなった。仮に関税を課せられることで米国向けの輸出(農産物など)が低調になったとしても、巧みな全方位外交により、中国向け輸出にまわすという選択肢があることは、ベトナムにとっての強みだと捉えることができる。

トランプ新政権下で貿易のバランスをとっていく努力が必要となることを前頁にも記したが、米国からの輸入増に向けた取り組みの見通しについて触れておきたい。

2018 年にベトナムで加工された特定の鉄鋼製品に 400%超の関税が課された(注: 当時、中国・韓国・台湾由来の鉄鋼材料を使ってベトナムで加工された鉄鋼製品に 456%の関税が課されたが、ベトナムの原材料だけを使用した鉄鋼製品は対象外であった)後、大手航空のベトジェットが米ボーイングに航空機 100 機を追加発注、農産物やエネルギーなど米国が得意とする分野で米国にとっての貿易赤字を減らす(米国からの輸入を増やす)計画にも取り組んだ。そのような米国経済への協力的な経緯もあり、為替操作国としての監視対象になりながらも特段の制裁をベトナムが受けることはなかった。

米国農務省が 2024 年に発表したレポートによれば、トランプ氏の 1 期目任期中にベトナム内でシェアの高かった米国産畜産物が、バイデン政権下で一気にシェアを低下させた(ベトナム輸入牛肉に占める米国産の比率が 2019 年の 39%、2020 年の 30%から 2023 年には 12%に低下。金額面でも 2023 年の輸入額は 2019 年の約 3 分の 1 である。豚肉の同比率も 2020 年の 13%から 2023 年には 2%へと低下した)。トランプ氏の任期中のほうが、米国からの輸入を増やす取り組みが強化されていたことが察せられる。レポートの内容からは、トランプ新政権下でベトナムの高級食材市場向けに米国産畜産物の輸入が再び強まることが想定される。

トランプ氏は石油・ガスの上流部門の生産を奨励することを公約としてきた。ベトナムが LNG を米国から輸入することも両国間の協議対象になると考えられる。

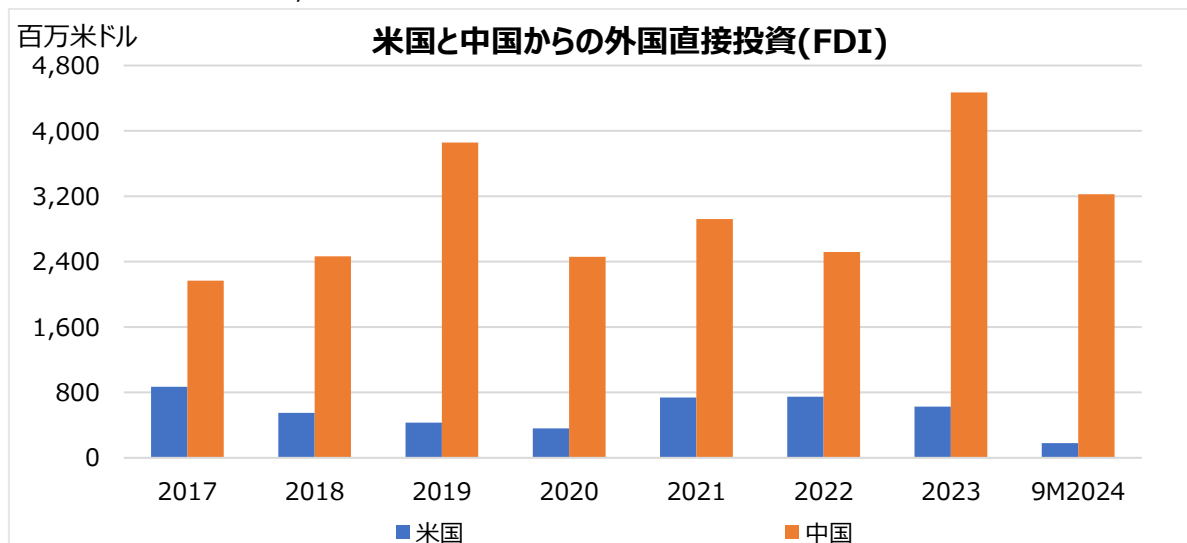
ベトナムのトー・ラム共産党書記長は 11 月 11 日にトランプ氏と電話会談し、両国の経済関係強化についてすでに議論を交わしはじめている。

免責事項

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。

(2) 中国からベトナムへの FDI の移転、いわゆる「脱中国」について

トランプ氏の政策による不確実性があるものの、シンガポールに本社をおくユナイテッド・オーバーシーズ銀行 (UOB) の調査部門では、ベトナムを含む東南アジア地域が引き続き経済成長と強力な貿易機会のための安定した地域であることを見込む。同行によれば、米国の選挙結果による貿易の不安定性が見込まれていた状況下において、東南アジアへの FDI が 2023 年の 2,263 億米ドルから 2027 年には 38% 増の 3,120 億米ドルに、2030 年には 3,730 億米ドルに達するとの予測を表明している。



出所：ベトナム統計総局 (GSO)

中国の製品にトランプ氏の公約通り 60% の関税が課されることになった場合、製造拠点を中国から周辺諸国、特にベトナムへと移転すべく、FDI の流れが加速することが予想される。米国のアップル、韓国のサムスンや LG などの大手企業は、サプライチェーンにおける中国への依存を減らすためにベトナムへの投資を増加させており、ベトナムの経済成長が促進されよう。電子機器やテクノロジー分野において多くの雇用が創出され、ベトナム人労働者にとっての新たな機会が生じている。その動きが持続し、個人消費などへの波及も当然ながら期待できるであろう。

米国の新政権で新設される政府効率化省のトップに起用される予定のイーロン・マスク氏が率いる米宇宙開発企業スペース X が、ベトナムに近い将来 150 億米ドル投資することを提案していることが 9 月にベトナム政府からリリースされている。まだ詳細は示されていないが、順調に進めば巨額案件であることからベトナムにとって大きなポジティブ材料であることには違いない。

こうした機会を逃さないよう、ベトナム政府は迅速に投資規制を改善し、工業団地の拡大や重点経済地域の開発を強化するなどして FDI の受け入れ体制を整備している。

免責事項

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。



(3) FTA の推進および米越パートナーシップの強化について

ベトナムは、二国間および多国間の自由貿易協定(FTA)を積極的に推進している。現在 16 の FTA が締結されており、さらに複数の FTA が交渉段階にある。

FTA 等各種協定の発効状況

時期	発効名
2001	ベトナム-米国通商協定発効
2005	ASEAN-中国自由貿易協定
2007	ASEAN-韓国自由貿易地域
2008	ASEAN-日本包括的経済連携協定
2009	ベトナム-日本経済連携協定
2010	ASEAN-豪州・NZ自由貿易協定 ASEAN-インド自由貿易協定
2014	ベトナム-チリ自由貿易協定
2015	ベトナム-韓国自由貿易協定
2016	ベトナム-ユーラシア自由貿易協定
2018	環太平洋パートナーシップ (TPP11)
2019	ASEAN-香港自由貿易協定
2021	ベトナム-英国自由貿易協定
2024	ベトナム-UAE包括的経済連携協定

出所：JETRO、UNCTAD のデータ、各種報道を基にキャピタルアセット マネジメントが作成

トランプ氏の前政権期には、米国は環太平洋パートナーシップ(TPP)から撤退し、ベトナムを「為替操作国」として監視リストに追加した。しかし、トランプ政権は中国に対して行ったような制裁をベトナム製品に対しては課さなかった。

2017 年末には、トランプ政権が「自由で開かれたインド太平洋」構想を開始し、オバマ政権の「アジア太平洋リバランス」戦略の要素を取り入れた。この構想はトランプ氏の国家安全保障戦略(NSS)の一環であり、ベトナムを「成長する安全保障および経済パートナー」と位置づけた。

免責事項

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。

2023 年 9 月、ジョー・バイデン大統領と故グエン・フー・チョン書記長(当時)は、両国の関係をベトナムの外交上最高位である「包括的戦略的パートナーシップ」に格上げした。これにより、双方向の貿易促進が図られることが期待されている。

そして、米国に住む約 250 万人のベトナム系コミュニティは、ベトナムと米国の間で投資、貿易、観光、送金など、さまざまな分野で両国をつなぐ架け橋としての役割を果たしている。



画像の出所：ベトナム政府メディア

米国大統領として、トランプ氏はベトナムを 2 度訪問した。最初は 2017 年にダナンで開催された APEC 首脳会議週間に出席し、その後ハノイを国賓訪問した。2 回目の訪問は 2019 年で、ハノイで北朝鮮の指導者金正恩氏と米朝首脳会談に臨んだ。



画像の出所：ベトナム政府メディア

2024 年 11 月 11 日、トー・ラム書記長はトランプ氏と電話会談を行い、両国の経済関係強化について議論した。書記長はまた、トランプ氏にベトナム再訪を招請し、トランプ氏も快く応じたうえで、適切な時期にトー・ラム書記長の米国訪問も招請した。

米国新政権の具体的な動向を市場が見守る中で、ベトナムはその特徴とされるしなやかな全方位外交により、外国からの投資や外国との貿易をさらに促進するだけでなく、国内の消費や公共投資といった成長の原動力に注力していくであろう。11 月 12 日に開催された第 15 期国会では 2025 年の経済社会発展計画に関する目標が承認された。2025 年の GDP 成長率目標は 6.5～7.0%(2024 年 1～9 月期の成長率は前年同期比 6.8%)に設定されており、ベトナムの持続的な成長に引き続き注目すべきだと当社では考えている。

以上

免責事項

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。