

ベトナム

2017年7~9月期、
景気は大幅加速

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部

研究員 塚田 雄太

E-mail : tsukada.yuta@jri.co.jp

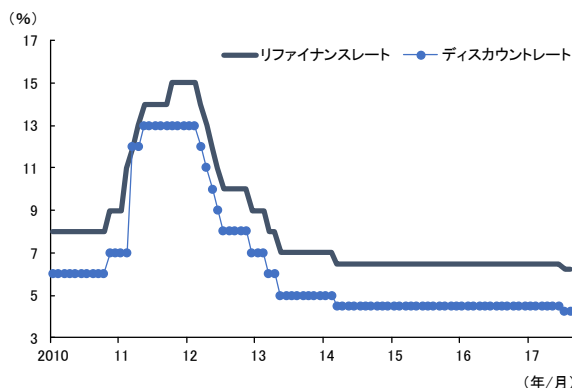
■3年4カ月ぶりに利下げ

2017年7月10日、ベトナム国家銀行は主要政策金利と優遇分野（農業農村関連、輸出企業、中小企業、裾野産業、ハイテク・応用産業）向けの短期貸付金利上限の引き下げを発表した（引き下げ幅は各々0.25%ポイント）。これにより、貸付基準金利（リファイナンスレート）は6.25%、基準割引率（ディスカウントレート）は4.25%となった（右上図）。

国家銀行が利下げに踏み切った背景には、以下の2点を指摘できる。第1に、インフレ率の低下と通貨ドンの安定である。原油価格の上昇が一般化したことで、2017年6月にインフレ率は2.5%まで低下した。また、2016年末から大きく上下していたベトナムドンの対ドルレートは、米国の金融政策正常化が緩やかにとどまるとの見方から、2017年春以降、1ドル=22,720ドン付近で安定的な推移が続いていた。

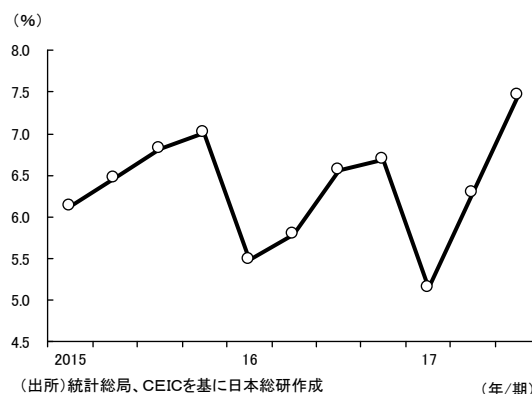
第2に、政府からの利下げ要請の高まりである。ベトナム国家銀行は中央政府の省と同列の存在と位置づけられているため、独立性が低く、政府の意向が金融政策に反映されやすい。フック首相は、2017年1~3月期の実質GDP成長率が前年同期比+5.2%と2017年通年の政府目標（+6.7%）を大きく下回る滑り出しであったことを受け、各省庁に成長加速へ向けた対策を講じるよう指示していた。

＜政策金利の推移＞



(出所)ベトナム国家銀行、CEIOを基に日本総研作成

＜実質GDP成長率の推移＞



(出所)統計総局、CEICを基に日本総研作成

■2017年7~9月期は+7.5%成長

こうしたなか、2017年7~9月期の実質GDP成長率は同+7.5%と前期（同+6.3%）から大幅に加速した（右下図）。この結果、1~9月期の実質GDP成長率は同+6.4%となり、政府目標の達成も現実味を帯びてきた。

1~9月期の成長率を需要項目別にみると、成長をけん引したのは消費である。最終消費（民間消費+政府消費）は、インフレ率の低下を受けた消費者の実質購買力向上を背景に、同+7.3%と高い伸びとなった。また、利下げ効果や政府のインフラ開発プロジェクトの進展を受け、投資も好調であったほか、世界景気の持ち直しや堅調なIT需要を背景に、輸出も大きく持ち直した。

先行きを展望すると、2017年10~12月期は、低インフレによる底堅い消費に加え、旺盛なインフラ需要や利下げ効果の発現を受けた好調な投資等を背景に引き続き成長率が加速すると予想される。2018年入り後は、1月から実施されるASEAN域内関税の完全撤廃により、2017年に買い控えが起きていた自動車販売の持ち直しといった好材料が見込まれるものの、2017年の輸出の急回復の反動減の影響が大きく、実質GDPの伸びはやや減速すると考えられる。