

## ベトナム株の近況と今後の見通し

FTSE株式指数での格上げ期待などが株価を後押しする見込み

2025年6月5日

### 👉 お伝えしたいポイント

- ・ 米相互関税の発表を受けて一時急落も、その後は反発し約3年ぶりの高値を更新
- ・ 製造業拠点として高い魅力を有するベトナムへのサプライチェーン移管の動きは継続
- ・ 追加の景気支援策やFTSE株式指数での格上げへの期待等が株価を後押しする見込み

### ベトナム株式市場は約3年ぶりとなる高値を更新

#### ■ 投資環境：米相互関税の発表を受けて一時急落も、その後は反発し約3年ぶりの高値を更新

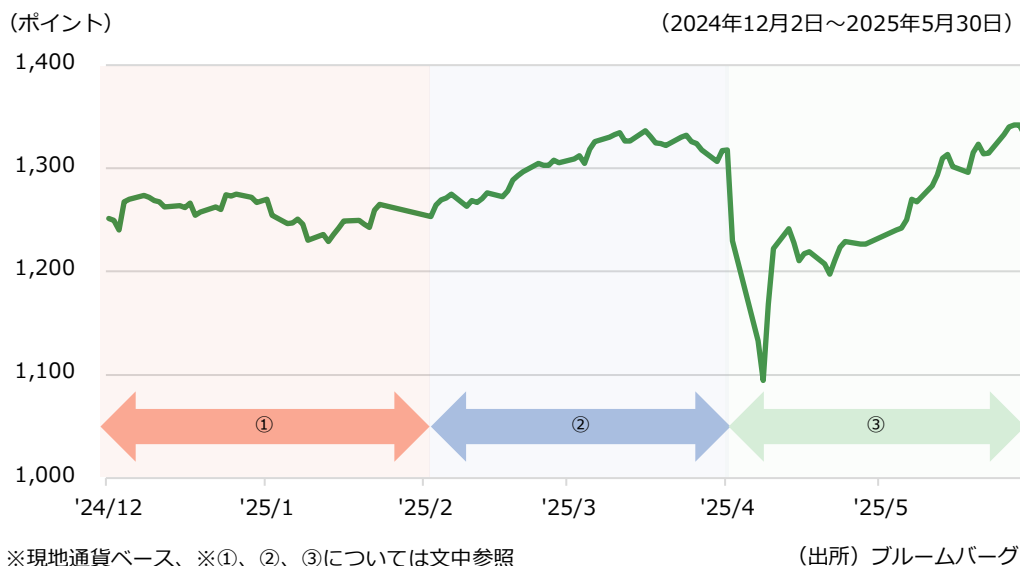
ベトナム株式市況は過去6か月間（現地:2024年12月2日～2025年5月30日）で、上昇しました。

昨年12月から今年1月末にかけては、証券取引に係るプレファンディング規制の緩和措置が円滑に導入されたことを好感した一方で、トランプ米大統領の就任を控えて米関税政策への警戒感が高まったことなどから、一進一退で推移しました。【図表1の期間①】

2月以降は、政府が2025年の経済目標を大きく引き上げたことなどから、上昇しました。また、銀行セクターを中心に好調な企業業績が発表されたことも、株式市場を後押ししました。【図表1の期間②】

4月初旬には、トランプ米大統領による相互関税の発表を受けて、急落しました。しかし、その後は米相互関税の上乗せ分の適用が90日間停止されたことや、米中摩擦緩和への期待が高まったことなどから反発し、下げ幅を取り戻す展開となりました。【図表1の期間③】

■ 図表1 ベトナム株式市場（VN指数）の推移



## 株式市場では対米関税交渉が順調に進むとの期待感も強い

米相互関税は、各国への一律関税（10%）を除いた上乗せ分の関税の適用が90日間停止されています。ベトナムに対しては、46%と高い相互関税が発表されていますが、政府は上乗せ分の関税引き下げに向けて、米国と協議を進めています。4月初旬に実施されたトランプ米大統領との電話会談ではトー・ラム書記長（最高指導者）が対米関税の撤廃に向けた交渉の意思を示したほか、ベトナム政府は中国からの迂回輸出の取り締まりや原産地証明の厳格化などにも着手しており、これらは関税協議における重要な交渉材料になると見込まれます。6月前半には3回目となる関税交渉が予定されており、株式市場では交渉が順調に進むとの期待感も強いです。

また、4月中旬には、トランプ米大統領が電子機器を相互関税の対象外とし、品目別関税を導入する旨を発表しました。ベトナムの対米輸出額の約3割は「電気機器及びその部分品」によって占められているため、電子機器が相互関税の対象から除外されたことは、ポジティブ要因と言えます。

図表2 米越間の貿易状況

- 対米輸出金額：1,425億米ドル
- 主な対米輸出製品：
  - 電気機器及びその部分品（約30%）
  - 原子炉、ボイラー、機械類及びその部分品（約21%）
  - 家具、寝具及びこれらに類する物品（約11%）
  - 履物及びこれらに類する物品・部分品（約6%）
- 米国が農産物に課す関税：4.1%
- 米国が非農産物に課す関税：4.5%



- 対越輸出金額：131億米ドル
- 主な対越輸出製品：
  - 電気機器及びその部分品（約31%）
  - プラスチック及びその製品（約6%）
- ベトナムが課す関税：9.4%

※関税は最恵国待遇の単純平均  
※輸出金額および輸出製品は2024年時点

（出所）UN Comtrade、WTO

## 中国からのサプライチェーン移管の動きは継続する見込み

多くの国々と自由貿易協定を締結していることや、相対的に質が高く安価な労働力を有することなどから、ベトナムは引き続き製造業拠点として高い魅力を有しています。米関税政策の不透明感には依然として強いですが、中国からベトナムへのサプライチェーン移管の動きは継続する公算が大きいです。

実際に、米アップルは5月初旬の決算発表において、2025年4-6月期に米国に出荷するiPadやアップルウォッチなどのほぼ全てをベトナムで生産すると発表しました。米国が保護貿易主義を強める中でも、米中貿易摩擦などの高まりを背景に中国からのサプライチェーン分散の恩恵を受けた好事例と言えます。

図表3 製造業拠点としてのベトナムの強み

|                                                 |
|-------------------------------------------------|
| ①多くの国々と自由貿易協定を締結                                |
| ・ 二国間FTAに加え、複数の多国間経済・貿易協定に加盟                    |
| ②質が高く安価な労働力を有する                                 |
| ・ 賃金は東南アジアでも競争的な水準<br>・ 教育水準は中所得国の中で高レベル        |
| ③政治的安定性と政府による事業環境の整備                            |
| ・ 共産党一党体制のため、政治情勢が安定<br>・ 政府が外国企業の事業環境整備を積極的に推進 |
| ④国内市場への高い成長期待                                   |
| ・ 人口構成が若く、約1億人の人口を抱える国内市場は高い成長性が期待される           |
| ⑤中国からの地理的な近さ                                    |
| ・ 中国と国境を隣接しており、中国からのサプライチェーン移管のハードルが相対的に低い      |

（出所）各種情報より大和アセットマネジメント作成

## 政府は実質GDP成長率+8%以上の高い成長目標を維持する方針

米相互関税の発表後も、政府は実質GDP成長率を前年比+8%以上とする高い成長目標を維持する方針を示しています。また、成長目標の達成に向けて、政府は景気支援策の実施や輸出先の多角化などに取り組む方針を示唆しました。株式市場では追加の景気支援策への期待も高まっています。

今年2月には、2025年の公共投資予算が名目GDPの約8%に相当する約900兆ドンにまで引き上げられたほか、足元では付加価値税の減税措置を2026年末まで延長する議案が国会で正式に提案され、近く採択される見込みです。2025年は政府による積極的な財政政策が後押しする形で、内需が経済成長を主導すると見られ、外需の落ち込みによる成長の下押し圧力を一定程度緩和すると期待されます。

図表4 2024年、2025年政府目標の比較

|          | 2024年     | 2025年      |
|----------|-----------|------------|
|          | 通年目標      | 通年目標       |
| 実質GDP    | +6.0~6.5% | +8.0%以上    |
| 一人当たりGDP | 約4,700米ドル | 5,000米ドル以上 |
| 銀行貸出     | +15%      | +16%       |
| 公共投資予算   | 約678兆ドン   | 約900兆ドン    |

※実質GDP、銀行貸出は前年比

(出所) 各種報道より大和アセットマネジメント作成

## ベトナム株式市場はFTSE株式指数での市場区分の格上げが目前に

主要株式指数での市場区分格上げは、引き続き注目材料です。2024年9月には、外国人機関投資家に対して証券取引に係るプレファンディング規制の緩和が発表されたほか、2025年5月にはホーチミン証券取引所の証券取引システムが刷新されるなど、株式市場の改革は着実に進展しています。

株式市場では、2025年の秋頃にもベトナム株式市場がFTSE株式指数で「フロンティア市場」から「セカンダリー・新興国市場」区分へ格上げされるとの期待が高まっています。格上げが実現すれば、海外の機関投資家からの資金流入が活発となり、株価を後押しすると期待されます。

また、世界銀行は、FTSE・MSCIの両株式指数において「新興国市場」区分への格上げが行われた場合、2030年ごろまでに50億米ドル~250億米ドルの資金がベトナム株式市場に流入すると推計しています。主要株式指数での市場区分格上げは、中長期的にも注目度の高いテーマと言えます。

図表5 株式市場制度改革の進展

2024年9月

- 外国人機関投資家に対して証券取引に係るプレファンディング規制を緩和する通達を発表



2024年11月：

- 外国人機関投資家はプレファンディングを必要としない証券取引が可能となる



2025年5月：

- ホーチミン証券取引所の証券取引システムが刷新され、決済の高度化や大量の証券取引への対応が可能に



2025年6月：

- 外国人投資家の口座開設手続きの簡素化などにつながる通達が発効する予定



2025年秋頃（市場予想）：

- FTSE株式指数にて「フロンティア市場」から「セカンダリー・新興国市場」への格上げ発表が期待される

(出所) 各種報道より大和アセットマネジメント作成

## 今後の見通し

2025年のベトナム経済は、米国の関税政策を受けて輸出セクターの成長が一時的に落ち込む可能性もあるものの、政府による積極的な財政出動を受けて、内需主導で高成長が持続する公算が大きいです。また、製造業拠点として高い魅力を有するベトナムへのサプライチェーン移管の動きは今後も継続すると見られます。

株式市場については、当面の間、米関税政策の先行きへの思惑から不安定な動きが続く可能性もありますが、追加の景気支援策やFTSE株式指数での市場区分格上げへの期待などが株価を後押しすると見込んでいます。

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。