

ベトナム経済：内外需とも好調も、米関税政策が今後の景気の重しに

ベトナム経済は堅調に推移した。実質 GDP 成長率は 2025 年 10~12 月期が前年比 +8.5%、2025 年通年でも +8.0%と高成長を維持した。内需は、安定した雇用環境を支えに個人消費が底堅く推移したほか、公共投資も拡大傾向が続いた。外需は、世界的な半導体需要の回復を背景に財輸出が好調だったほか、観光関連を中心にサービス輸出も堅調に推移した。

先行きの景気は減速が予想される。2026 年予算で積み増された公共投資がけん引役となり、内需は底堅く推移する一方、米国の関税政策の影響で、同国向け輸出を中心に外需は減速することが見込まれる。

1 月 19~23 日にかけて開催された第 14 回党大会では、トーラム書記長の続投が決定した。インフラ整備、行政改革、反汚職を軸とする従来の路線は継続するとみられるものの、国家主席（党序列 2 位）の兼任により、権力集中が進む可能性には留意が必要である。

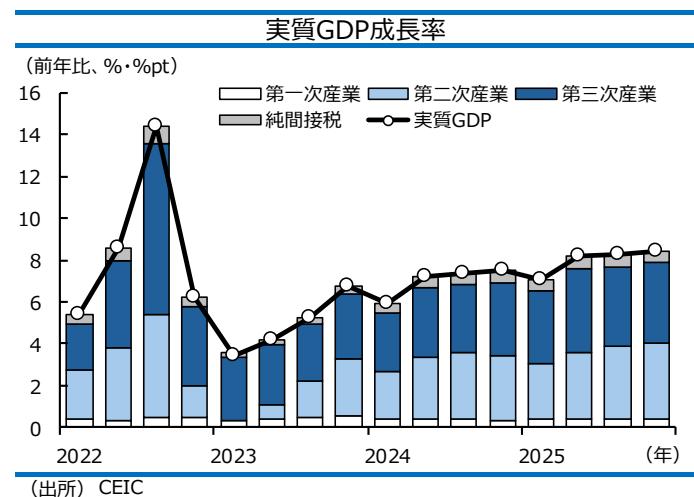
10~12 月期にかけて高成長を維持

ベトナム経済は堅調な推移が続いている。2025 年 10~12 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 +8.5% と、前期 (+8.3%) からやや加速し、コロナ禍の反動で高い伸びを記録した 2022 年 7~9 月以来の高い伸びとなった（右図表）。

産業別では、製造業、建設業、サービス業がけん引した。製造業は、世界的な半導体需要の拡大を背景に同 +10.9%、建設業も公共投資の執行が進んだことから同 9.2% と高い伸びとなった。また、サービス業も同 +8.8% と高めの伸びを維持した。外国人観光客の増加など観光関連需要の回復に支えられ、宿泊・飲食業（同 +10.8%）や娯楽業（同 +11.5%）、卸・小売業（同 +9.2%）を中心に総じて力強い動きとなった。

なお、11 月には、中部を中心に大規模な豪雨や洪水が発生し、多数の死者・行方不明者が出たほか、インフラ被害が生じるなど地域経済には大きな打撃となった。ただし、GDP 統計上は深刻な影響は確認されておらず、ベトナム全体の成長率への影響は現時点では限定的とみられる。

2025 年通年の実質 GDP 成長率は +8.0% と、政府目標 (+8.3~8.5%) には届かなかったものの、2022 年以来となる高成長を記録した。これは、ASEAN 主要国の中でも最も高い伸びになったとみられる。



個人消費は底堅く、公共投資も好調

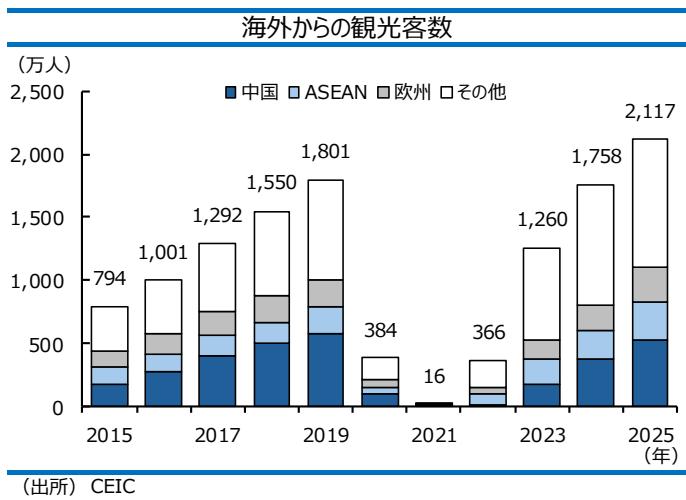
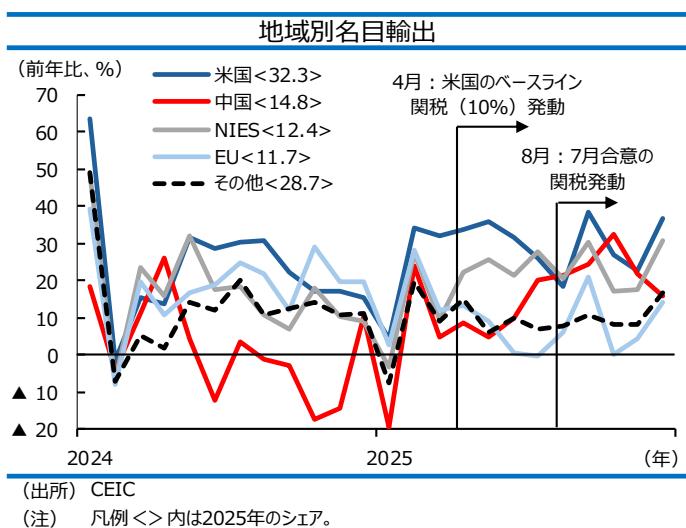
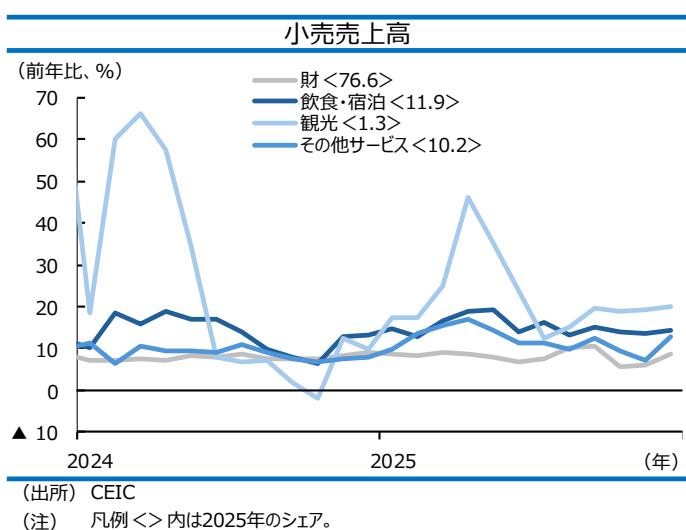
個人消費は底堅く推移した。小売売上高は一進一退の動きが続くなか、12月は前年同月比+9.8%と、前月(+7.1%)から伸びが加速した。財部門(+8.6%)はやや勢いを欠く動きとなった一方、宿泊・飲食(+14.2%)や観光(+19.9%)などのサービス部門が個人消費をけん引した(右図表)。自然災害を背景とする食料品を中心とする物価上昇が購買力を下押ししたものの、安定した雇用環境が個人消費の下支えになったとみられる。10~12月期の失業率は、2.2%と低位での推移が続いた。

また、公共投資の拡大も内需を押し上げた。政府は高い成長目標の達成に向けて、2025年の公共投資への政府予算は過去最大規模となっており、高速道路や港湾・空港などインフラ整備プロジェクトの執行が進展した。こうした公共投資の増加は建設需要や関連サービス需要を押し上げるとともに、雇用創出や海外企業を含めた民間投資の呼び水として機能したとみられる。

外需は財・サービスともに好調

米国の関税政策が発動されるなかでも、財輸出は好調を維持した。12月の名目輸出額は前年同月比+23.9%となり、大幅な増加が続いた。地域別では、米国向け輸出が同+36.7%と、他地域向けを上回る伸びとなっており、米国の関税政策の影響については、現時点では限定的にとどまっている(右図表)。7月に合意に至った米国との貿易協定では、特定品目を除く同国向けの輸出品に20%、第三国からの「積み替え品(迂回輸出)」¹と見される品目に40%の関税が課されることが決まった。8月以降、これらの関税が適用されているものの、関税の対象外となっている半導体関連品目が対米輸出を押し上げた。

サービス輸出も観光関連を中心に好調が続いた。2025年の海外からの観光客数は、前年比+20.4%の2,117万人と、統計開始以来の最高水準に達した(右図表)。地域別にみると、中国(+



¹ 現時点では、第三国からの「積み替え品」については、具体的な判定基準は決まっていない。

41.3%）、ASEAN（+28.0%）や欧州（+38.8%）からの観光客が大幅に増加した。ビザ免除措置の拡大など政府による積極的な観光振興策に加え、通貨（ドン）安による価格競争力の高さも、外国人観光客の増加を後押ししている。

先行き、外需を中心とした景気は減速

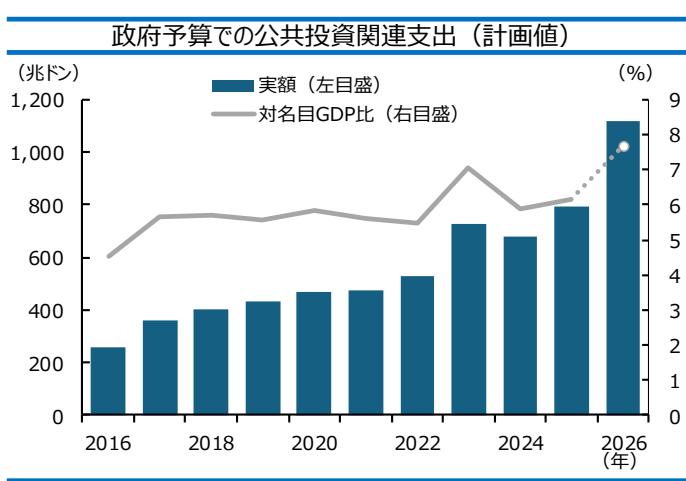
先行きは、内需が底堅く推移する一方で、外需の減速を通じて成長ペースは徐々に鈍る可能性が高い。2026年の政府予算では、公共投資関連支出が1,120兆ドン（前年比+41.7%）と大幅に積み増されており、引き続き内需をけん引することが見込まれる（右図表）。また、安定した雇用環境や中間所得者層の拡大などを背景に、個人消費も底堅い推移が予想される。一方、外需は、米国の関税政策の影響で減速が見込まれる。米国向け輸出では、駆け込み輸出の反動減が本格化するほか、足元で輸出を牽引している半導体関連品目についても、今後、新たな関税の対象となる可能性がある。米政府は、1月15日に導入した特定の高性能チップへの25%関税に加え、ベトナム輸出品の多くを含む、より広い範囲の半導体および関連製品に対する追加関税を導入する可能性を示している。²

さらに、米国のベトナムに対する姿勢が一段と厳しくなるリスクもある。先述の通り、米国の関税発動後もベトナムの対米輸出は好調を維持しており、対米貿易黒字（米国側からみた対ベトナム貿易赤字）の拡大傾向は一向に歯止めがかかっていない（右図表）。こうした状況が長引けば、追加的な関税政策や通貨安の是正などにより、米国が対ベトナム貿易赤字縮小に向けた圧力を強めるリスクがあり、米国の動向には引き続き注意が必要である。

党大会ではラム党書記長の続投が決定

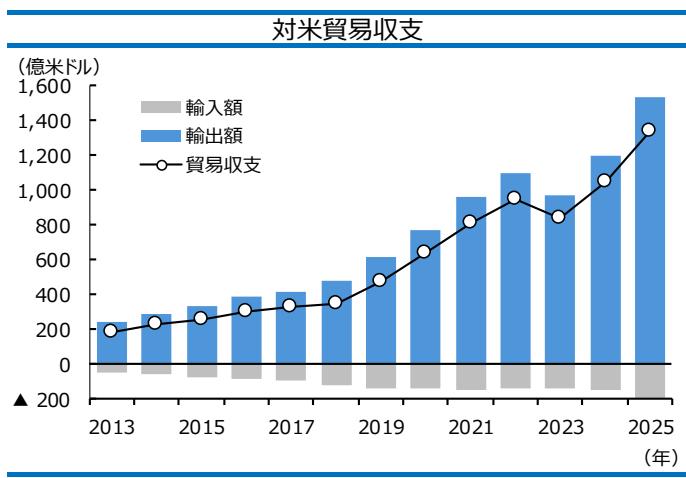
2026年1月19～23日にかけて、5年に1度の共産党大会が開催され、最高指導者にあたる書記長（党序列1位）には、現職のトニー・ラム氏の続投が決定した。ただ、現職のルオン・クオン国家主席（党序列2位）とのファン・チン・ミン首相（党序列3位）は最高指導部である政治局（19名から構成）のメンバーから外れており、近く職を退くことが見込まれている。後任は国会の承認を経て、今後正式に決まる

² The White House, "Fact Sheet: President Donald J. Trump Takes Action on Certain Advanced Computing Chips to Protect America's Economic and National Security," January 14, 2026.



(出所) CEICをもとに伊藤忠総研作成

(注) 2026年の名目GDPは、GDPデフレーターが+3.3%（2025年と同じ伸び率）、実質GDP成長率が+10%（政府目標の下限）と仮定して試算。



(出所) CEIC

▲ 200

見通しだが、国家主席はラム氏が兼任するとの見方が広がっている。ラム書記長は、2024年8月の就任以降、インフラ整備などの経済政策、行政改革、汚職撲滅運動を推進してきたため、今後もこうした動きが継続することが期待される。一方、本来は兼任しないことが慣例とされてきた党序列1位と2位のポストを同一人物が占めることになれば、権力の過度な集中を招き、特定の人物に権力が一極集中しにくいよう設計してきた従来の政治システムが大きく変わる懸念も指摘されている。

党大会の講演や党大会を総括する論考において、ラム書記長は、2026～30年の実質GDP成長率を平均10%以上とし、2030年には近代的な産業基盤を備えた中高所得国に移行し、2045年までに高所得の先進国入りを果たすという、野心的な成長目標を示した。こうした発信を通じて、経済成長を最優先課題の一つとして位置付ける姿勢が一段と鮮明になっており、今後は、この目標の実現に向けた具体的な政策パッケージの中身が焦点となろう。