

ベトナム経済・株式市場の2025年見通し

経済は高成長が見込まれ、格上げ期待が株式市場を後押し

2025年01月20日

お伝えしたいポイント

- 2024年のベトナム経済は+7%超の高成長を達成
- 公共投資拡大と不動産市場回復により2025年もベトナム経済は高成長が見込まれる
- 主要株価指数での格上げ期待が株式市場での注目テーマ

2024年の経済と株式市場の振り返り

経済：7%超の高成長を達成

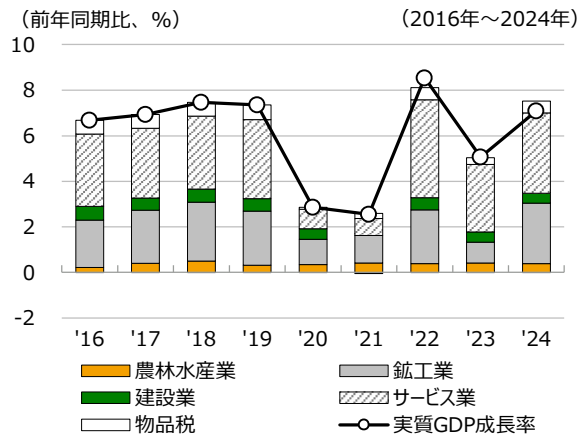
2024年の実質GDP成長率は前年比+7.1%に達しました。政府の定めた成長率目標の同+6.5%~7.0%（当初は同+6.0%~6.5%）を上回り、ベトナム経済の力強い成長が示されました。

①世界的な電子関連製品への需要回復を受けて製造業を中心とした輸出セクターが堅調に推移したこと、②海外からの活発な直接投資を受けて総固定資本形成が高い伸びを示したこと、③サービス業を中心に民間消費が底堅く推移したこと、などがGDPの高い伸びに寄与しました。

株式市場：VN指数は上昇

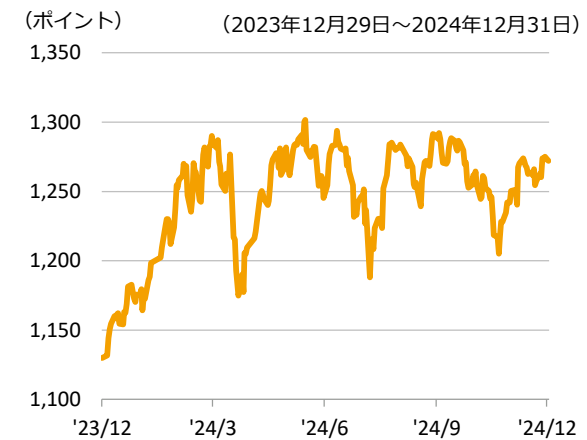
経済が堅調に推移する中、VN指数（2023年12月29日~2024年12月31日）は12.6%上昇しました。2023年末から2024年3月にかけては、世界的な株高やベトナム経済の回復基調が強まったことから堅調に推移しました。その後は、米国の経済・金融政策の動向を巡り、一進一退の展開となりました。7月のグエン・フー・チョン書記長の逝去による政治的不安の高まりや、9月末以降の米ドル高の進行は株式市場の重しとなりました。一方で、4-6月期以降のベトナムのGDP統計が堅調に推移したことや、主要株価指数での格上げ期待が高まったことは株式市場の支えとなりました。

図表1 実質GDP成長率と産業別寄与度



(出所) ベトナム統計総局より大和アセット作成

図表2 ベトナム株式市場（VN指数）の推移



※現地通貨ベース

(出所) ブルームバーグ

2025年の経済見通し：公共投資拡大と不動産市場回復から高成長を予想

公共投資の拡大と不動産市場の回復を背景に、2025年の実質GDP成長率も前年比+7%弱の高成長が見込まれます。また、政府は2025年の実質GDP成長率の目標について、2024年から目標値を引き上げ、同+6.5%~7.0%（努力目標は同+7.0%~7.5%）に決めました。

公共投資の拡大と不動産市場の回復

政府は、2025年の公共投資予算を過去最高となる791兆ドン（前年比+16.8%）に設定しました。GDPの約6%に相当する巨額の公共投資支出とその波及効果などが経済を後押しすると期待されます。また、政府は2025年中に3,000km以上の高速道路を完成させることを目標としたほか、高速鉄道の新規開通、国際港や国際空港の新規開設、都市部における地下鉄の新規開業などの巨大インフラプロジェクトを引き続き積極的に推進しています。経済基盤でもあるインフラの整備が進展することで、国内産業の発展や、海外からの直接投資の増加が一段と加速すると期待されます。

不動産市場は依然回復の初期段階にありますが、一連の不動産法制の改正による市場の健全性と透明性の向上によって回復が本格化すると見えています。また、インフラの発展に伴う不動産価格の上昇も、不動産市場の回復を後押しする見込みです。

消費の拡大も引き続き経済成長をけん引

所得向上に伴う、個人消費の拡大も引き続き経済成長をけん引する見込みです。2024年には、一人当たり名目GDPが4,700米ドルに達したほか、労働者の平均月収は770万ドン（約300米ドル、前年比+8.7%）と高い伸びを示しました。

ベトナムでは、テレビや冷蔵庫などの耐久消費財がほとんどの家庭で普及しており、既に生活水準は一定のレベルに達しています。今後はエアコンや自動車などの耐久消費財の普及やサービス消費への支出拡大、消費のプレミアム化などが消費拡大を後押ししていくと見えています。

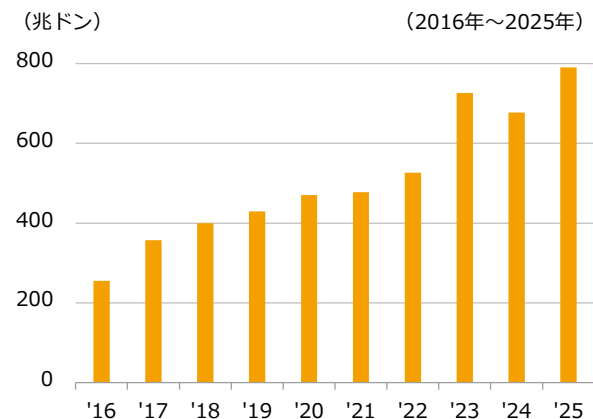
図表3 24年、25年政府目標の比較

項目	2024年	2025年
	通年目標	通年目標
実質GDP	6.0~6.5%	6.5~7.0%
一人当たりGDP	約4,700 米ドル	4,900 米ドル
消費者物価指数	4.0~4.5%	約4.5%
銀行貸出	15%	16%
公共投資予算	677兆ドン	791兆ドン

※実質GDP、消費者物価指数、銀行貸出は前年比
※消費者物価指数は目標値以下を達成、その他は目標値以上を達成とした

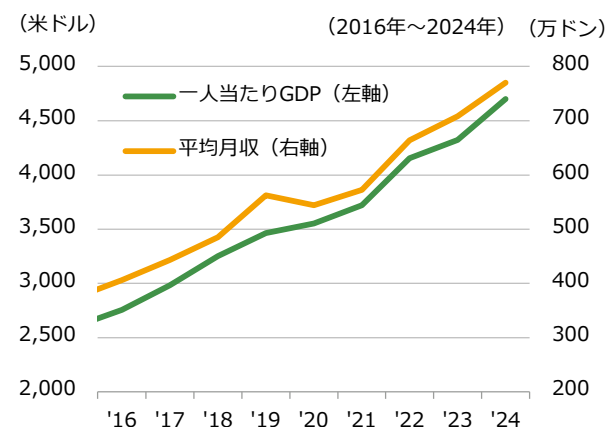
（出所）現地報道より大和アセット作成

図表4 政府の公共投資予算の推移



（出所）ベトナム統計総局より大和アセット作成

図表5 一人当たり名目GDPと平均月収の推移



（出所）ベトナム統計総局より大和アセット作成

2025年の株式市場の見通し：主要株価指数での格上げ期待が追い風

経済成長や企業業績の拡大、主要株価指数での格上げ期待が追い風となり、2025年のVN指数は2桁台の上昇率に達すると見込みます。

企業業績は2桁台の増益が見込まれる

2025年は、公共投資の拡大やそれによる波及効果、不動産市場の回復の本格化などから恩恵を受け、企業業績は2桁台の増益となる見込みです。株価のバリュエーションを示す12カ月先予想PER（株価収益率）は10倍程度と、過去10年平均を下回る水準にあり、バリュエーション面でも投資妙味があります。

また、2024年のベトナム国内における証券口座の新規開設件数は200万件と、2023年の約5倍へ急増しました。新規口座開設は現地の個人投資家が大半を占めており、国内からの株式市場への資金流入が活発化すると期待されます。

主要株価指数での格上げ期待

足元では、FTSE、MSCIなどの主要株価指数での市場区分格上げ（フロンティア市場から新興国市場へ）に注目が集まっています。

2024年9月には、外国人機関投資家に対する規制緩和が行われたことから、2025年にもFTSE株式指数での市場区分格上げが発表される可能性が高まりました。FTSE株式指数での格上げが実現した場合、海外投資家の裾野が広がり、海外からの資金流入が活発になると考えられます。2025年も引き続き、FTSE株式指数での格上げ期待が株式市場を後押しする見込みです。

MSCI株式指数での市場区分格上げは、課題も多いことから2026年以降になる見通しですが、格上げ実現への期待は根強いです。世界銀行の推計によれば、FTSE、MSCIの両株式指数で市場区分格上げが行われた場合、2030年ごろまでに50億～250億米ドルの資金がベトナム株式市場に流入する見込みです。主要株価指数での市場区分格上げは、中長期的にも注目されるテーマです。

図表6 VN指数とEPS（一株当たり純利益）



※EPS：2015-23年は実績値で、2024-25年は1月10日時点でのブルームバーグ予想値

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

図表7 VN指数の12カ月先予想PER



(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

図表8 格上げタイムテーブル（当社予想）

2025年9月頃

FTSE株式指数での市場区分格上げ発表
(フロンティア市場からセカンダリー新興国市場)



2025年以降

外国人投資家への出資規制など、MSCI株式指数での市場区分格上げの課題となっている市場規制に対する政府の取り組みが本格化



2026年以降

MSCI株式指数での市場区分格上げ発表
(フロンティア市場から新興国市場)

(出所) 大和アセット作成

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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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。