

トランプ政権の高関税下でも持続するベトナム経済の高成長

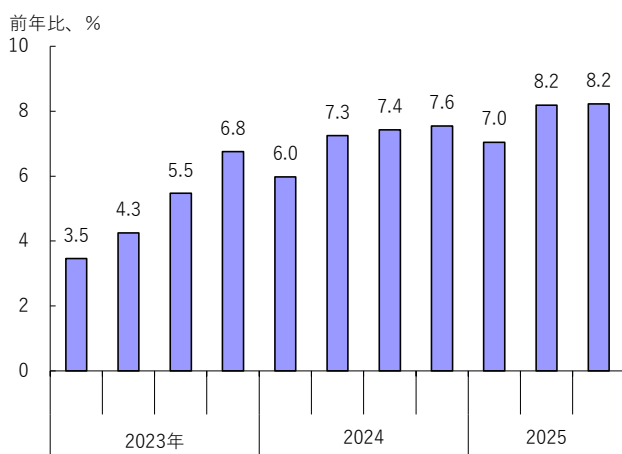
2025年10月27日

調査部 主任研究員 白 鳳翔

2四半期連続で8%超の高成長を達成

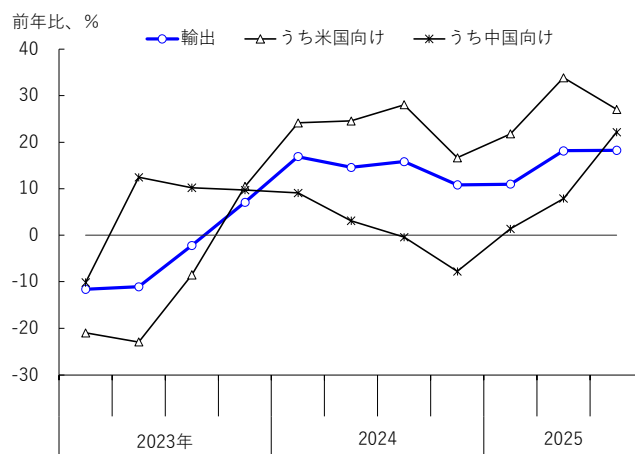
ベトナム国家統計局の発表によれば、2025年7～9月期のベトナムの実質GDP（国内総生産）成長率は前年比+8.23%と、前期（同+8.19%）に続き8%を超える高成長を記録した（図表1）。

図表1 実質GDP（国内総生産）成長率



出所：ベトナム国家統計局、CEIC

図表2 輸出



出所：CEIC

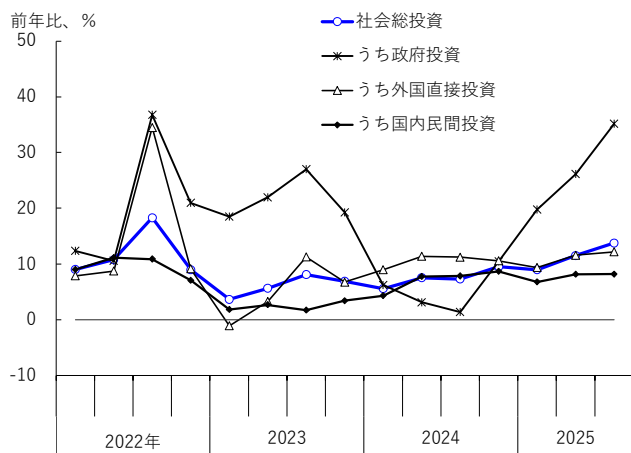
需要別にみると、輸出が引き続き経済成長の原動力となっている。7～9月期の輸出は前年比+18.2%（前期は同+18.1%）と、3期連続で増加幅が拡大した（図表2）。仕向け地別では、最大シェアを占める米国向けが同+27.0%と前期（同+33.8%）からやや減速したものの、中国向けは同+22.1%と前期（同+7.9%）から大きく伸長した。

国内需要も堅調である。社会総投資は7～9月期に前年比+13.8%と2期連続で増勢が強まっている（図表3）。内訳をみると、政府主導の高速道路など大型インフラ案件の進展を背景に、政府投資は同+35.2%の急増となった。加えて、外国直接投資が同+12.2%と高水準で推移しており、特に中国企業による対越設備投資の加速が目立つ。国内民間投資も同+8.2%と底堅い伸びを示している。

個人消費の動きを示す小売売上高は7～9月期に前年比+11.6%と前期（同+9.0%）を上回り、消費活動が回復をみせている（図表4）。内訳をみると、商品の2桁増加への復調に加え、宿泊・飲食、

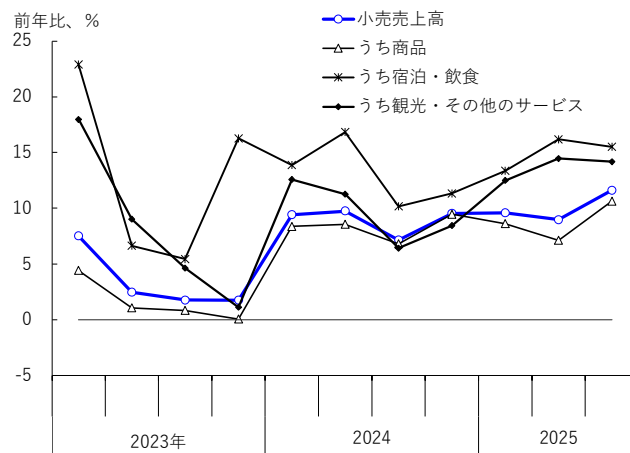
観光・その他のサービスも底堅く増加している。輸出や投資の拡大を背景に、企業業績が改善し、生産活動の回復によって雇用・所得環境が好転したことが、個人消費の回復に寄与していると考えられる。

図表3 社会総投資



出所：CEIC

図表4 小売売上高



出所：CEIC

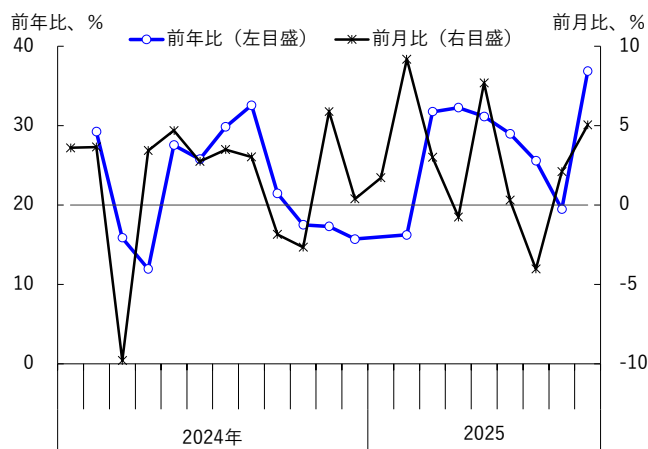
高関税下でも足元の対米輸出は力強く増加

なお、米国向け輸出は、足元で回復している。2025年9月の米国向け輸出は前年比+36.9%と前月の同+19.5%から大幅に加速した（図表5）。当社試算の季節調整値をみても、米国向け輸出は前月比+5.0%と2か月連続で増加した。玩具や、電子製品・コンピューターなどの分野で著しい伸びがみられる。

2025年4月、米トランプ政権は米国の対ベトナム貿易赤字拡大などを背景に、ベトナム製品に一時的に46%の高関税を課す方針を示した。しかし、米越両国間の協議により、同年7月には米国向けベトナム製品に20%の関税を課すことで合意した。20%という関税が課されたにもかかわらず、ベトナムの対米輸出は減速せず、米国市場におけるベトナム製品の競争力は維持されている。その背景には主に2つの理由があると考えられる。第1に、この20%の関税水準が、インドやラオス、ミャンマー、中国、メキシコなど他の新興国の関税率と比較して低いことである（図表6）。第2に、現在ベトナムから米国に輸出されている製品は低付加価値品が多いため、人件費の高い米国内でこれらの製品を生産する動きが起こりにくい点が挙げられる。

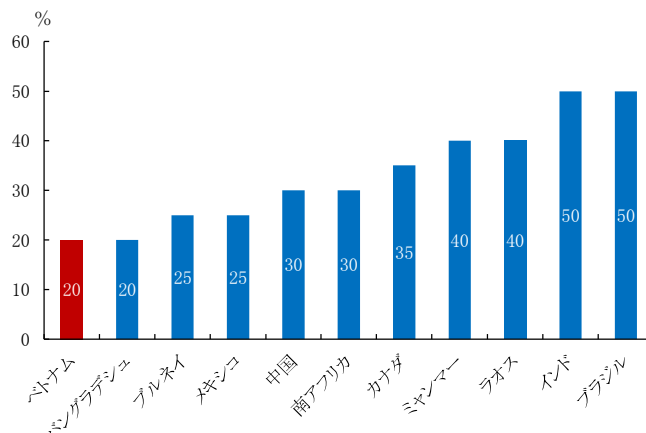
この対米輸出の回復に伴い、ベトナム国内の生産活動も活発化している。9月の鉱工業生産は前年比+13.6%と2桁増に復調した。特に、ゴム製品やプラスチック製品の増産が顕著である。

図表5 米国向け輸出



出所：CEIC

図表6 トランプ政権による各国への追加関税率



注：2025年10月24日時点

出所：各種資料より浜銀総研作成

経済成長の目標を上方修正

ベトナム政府はこうした経済の好調を受け、2025年通年の実質GDP成長率目標を当初の8%以上から8.3～8.5%に引き上げた。さらに、2026年には過去最高となる10%以上の成長率目標を掲げており、今後も積極的な成長志向を維持する方針である。

執筆者紹介



白 鳳翔（はく ほうしょう）

浜銀総合研究所 調査部 主任研究員

国際公認投資アナリスト（CIIA）

日本証券アナリスト協会認定アナリスト（CMA）

担当分野：中国の経済・マーケット・産業全般の調査・分析、

ベトナム・タイ・インド経済の調査・分析

執筆者の関連レポート

○HRIテーマレポート「2025年・2026年の中国経済の見通し」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250929_haku

○HRIテーマレポート「外需主導で高成長を続けるベトナム経済の課題と今後の展望」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250820_haku

○HRIテーマレポート「加速する少子高齢化が及ぼす中国経済への影響」

<https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250703> haku

○HRIテーマレポート「米中貿易摩擦をゲーム理論で読み解く」

<https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250626> haku

○HRI研究員コラム「中国の買い替え支援策の限界と新たな経済成長モデルへの転換」

<https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250508> haku

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。