

2026年の展望 - ベトナム経済・株式市場

高成長継続を見込む、業績拡大と格上げが株式市場を後押し

2025年12月26日

経済：成長目標の達成に向けた政策支援を背景に、2026年も高成長を見込む

政府は野心的な成長目標を掲げる

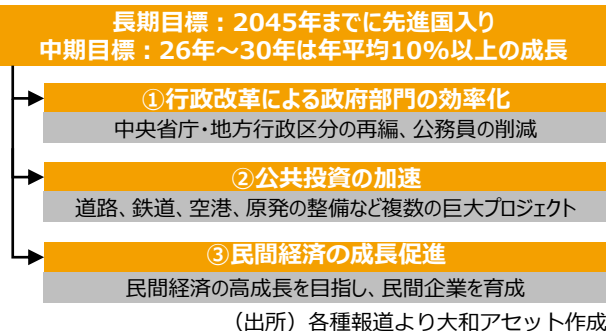
政府は「2026年～30年は年平均10%以上の成長」との中期目標を掲げており、今後数年間は目標達成に向けて積極的な政策支援が期待されます。当社では①行政改革による政府部門の効率化、②公共投資の加速、③民間経済の成長促進の3つを目標達成に向けた重要政策と見ています。行政改革については、中央省庁・地方行政区分の再編や公務員の削減が完了し、政府部門の効率化に向けて進展が見られつつあります。また、政府計画では26年も大規模な公共投資が実行される見通しで、GDPの約9%に相当する巨額の公共投資とその波及効果が経済を後押しすると見込まれます。なお、政府は26年の財政赤字対GDP比率を4.2%と見込んでいますが、政府総債務残高のGDP比が40%未満と低位にあることから、現時点では財政への懸念は限定的と見えています。民間経済の成長促進については、政府による今後の具体的な取り組みに注目が集まります。

金融政策について、政策金利は相対的に低い水準での据え置きが継続しており、26年も緩和的な金融環境が経済成長を後押しする見込みです。

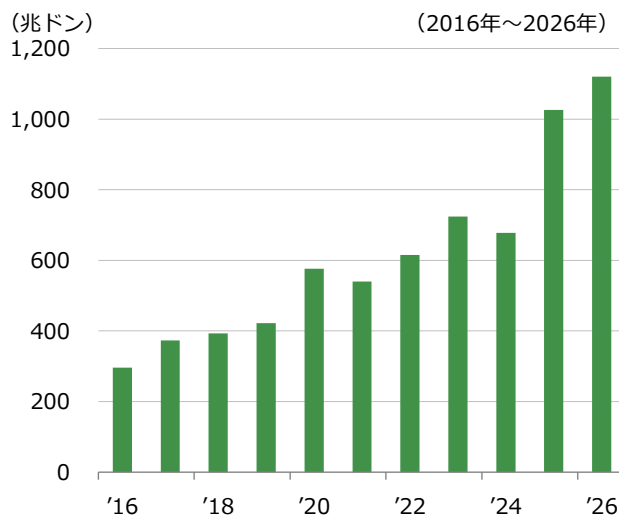
リスクは対米輸出の減速か

26年のリスクとしては、輸出金額の約3割を占める対米輸出の減速が挙げられます。もっとも、当社では26年も対米輸出は底堅く推移すると見えています。米国がベトナムに課す貿易加重平均関税率は11月末時点で約24%と、中国に課す同関税率約39%と比較して相対的に競争力のある水準です。そのため、中国からベトナムへの供給網移管の流れは継続する公算です。実際に25年下半期の対米輸出は予想外に堅調に推移しており、26年の対米輸出も底堅い推移が見込まれます。

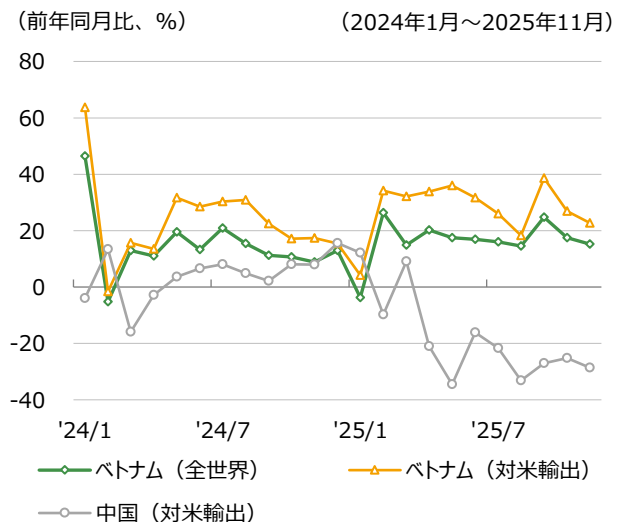
政府の成長目標と目標達成に向けた重要政策



公共投資支出額の推移



ベトナム及び中国における輸出の伸び率



株式市場：経済成長を背景にした業績拡大と格上げによる需給改善に期待

■ VN指数のEPSは2桁台の伸びが見込まれる

2025年は、VN指数のEPS（一株当たり利益）が2桁台の伸びを記録する見込みです。25年は経済の高成長、政府による積極的な公共投資、不動産市場の本格的な回復などが企業業績の拡大に寄与しました。今後も経済成長や積極的な公共投資が企業業績の拡大を後押しすると期待されることから、26年もVN指数のEPSは2桁台の伸びが見込まれています。

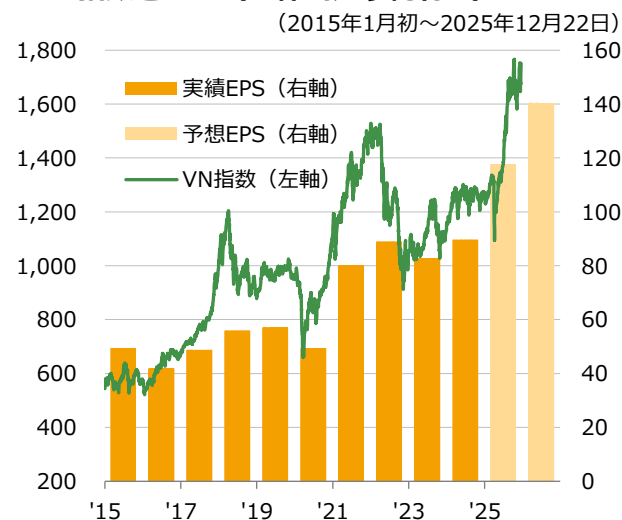
また、25年は政府が成長志向を強めたことで中長期的な成長期待が高まったほか、FTSE株式指数における株式市場区分の格上げ期待などから、株価のバリュエーションを示す12カ月先予想PERは上昇しました。もっとも、VN指数の12カ月先予想PERは過去5年平均+1標準偏差の水準に留まっており、足元のバリュエーションは強い割高感を示唆するものではないと見ています。

■ FTSE指数での市場区分格上げで需給改善が

25年10月、FTSE Russell社はベトナム株式市場の市場区分格上げ（フロンティア市場からセカンダリー新興国市場へ）を発表しました。新興国指数などへの組み入れ開始日となる「適用開始日」は、追加のレビューを踏まえて正式決定される見込みですが、現時点では26年9月頃となる可能性が高いです。FTSE社は、格上げによって最大60億米ドルの海外資金がベトナム株式市場に流入すると推計しています。ベトナム株式市場では、23年以降外国人投資家がおおむね売り越しで推移していますが、今後は格上げによる外国人投資家の需給改善が株式市場を後押しすると期待されます。

他方、MSCI株式指数における新興国市場区分への格上げについて、政府は30年までに格上げの基準を満たすことを目標としています。MSCI株式指数での格上げは、中長期的なテーマとなる見込みです。

■ VN指数とEPS（一株当たり純利益）



※25・26年は執筆時点でのブルームバーグ予想

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

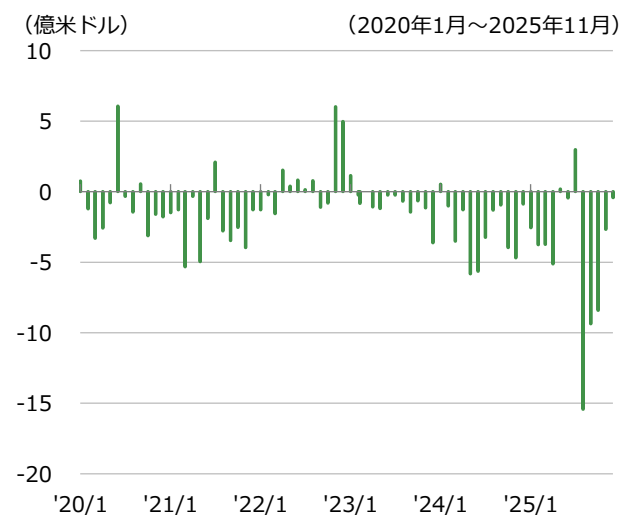
■ VN指数の12カ月先予想PER



※予想PERは12カ月先予想

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

■ 外国人投資家の月次純売買動向



(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

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。