

反中デモ後のベトナム経済を どうみるか

みずほ総合研究所

調査本部 アジア調査部

03-3591-1379

- 領土問題による中国とベトナムの緊張関係が高まる中、ベトナムでは過激化した反中デモ隊が中国、台湾など華人系企業を襲撃する事態に至った。
- 華人のベトナムに対する印象が大きく悪化したことにより、訪越旅行者数や華人系企業による対内直接投資の減少などによって、ベトナム経済は当面、下押しされる可能性が高い。
- ドン安圧力が高まらないようにするため、財政・金融政策にも一定の制約が生じるだろう。2014年の成長率は+5%台半ばになると予想する。

1. はじめに

パラセル（英語名：Paracel、中国名：西沙、ベトナム名：ホアンサ）諸島（図表 1）を巡る¹、中国とベトナムの対立が続いている。ベトナムでは、過激化した反中デモ隊が中国、台湾、香港といった華人系企業を襲撃するに至った。

みずほ総合研究所では、稲垣・宮嶋（2014）において、2014年にベトナムの景気は持ち直すとの見方を示した。しかし、今般の事態を受け、一部華人系企業がベトナムでのビジネス展開を見直す可能性が高まるなど、実体経済に何らかの下押し圧力がかかることは避けられない情勢だ。

そこでここでは、これまでの事態の推移を簡単に振り返ったうえで、その結果として、ベトナム経済にどの程度の悪影響が及ぶか検討してみたい。

2. 反中デモの足下までの動向

中越両国の衝突の発端は、両国が領有権を主張し、中国が実効支配するパラセル諸島の海域において、中国海洋石油総会社が2014年5月2日に海底資源の探査を開始したことだ（次頁図表 2）。ベトナム外務省の発表によると、これを阻止しようとしたベトナム船に対し、5月3日に中国船が意図的に体当たりした。それ以降、両者の小競り合いが続いている。

図表 1 パラセル諸島の位置



(資料) みずほ総合研究所作成

元より領土問題や歴史的な対立などから、ベトナムの反中感情は強いが、この事件を契機に一気に高まり、その結果として9日以降に反中デモが断続的に発生し、エスカレートしていった。14日には反中デモ隊が、シンガポール系の主要工業団地であるビンズオン省のベトナム・シンガポール工業団地（VSIP）など主に南部において、華人系企業に対し放火・略奪を行うなどの事態に発展、死傷者が出たと報じられた。最も被害が大きかった同省では、16日時点で697社が被害を受け、800社あまりが操業を停止した²。一部では、韓国など非華人系企業にも被害が及んだ模様である³。

18日以降、ベトナム当局がデモを完全に抑止する姿勢に転換したことから、ようやく混乱は収まった。

3. 反中デモによるベトナム経済への影響

デモの収束を受け、企業活動も多くは再開されている。ただし、今般の華人系企業への襲撃事件により、華人のベトナムに対する印象が大きく悪化したことは間違いあるまい。このため、ベトナム経済への悪影響は、しばらく続きそうだ。

（1）訪越旅行者数は大幅減へ

まず、ベトナムで反中感情が高まったことに加え、中国、台湾、香港の関係当局がベトナムへの渡航自粛などを呼びかけていることから、ベトナムを訪れるビジネス客や観光客が、当面減少することは間違いあるまい。ちなみに、2012年秋に日本の尖閣諸島国有化に反発して中国で日本企業や商業施

図表 2 中国・ベトナムの衝突の経緯（5月30日時点）

5月2日	中国海洋石油総会社が西沙諸島付近で海底資源探索を開始
5月3日	ベトナム当局の発表によると、中国船がベトナム船に体当たりを開始（以後、断続的に衝突が発生）
5月5日	中国政府、掘削装置周辺3カイリ以内への立ち入りを禁止
5月9日	ベトナムで反中デモ発生
5月14日	<ul style="list-style-type: none"> デモ隊が、華人系企業で放火・略奪するなど暴徒化。台湾プラスチックグループの製鉄所でベトナム人と中国人の労働者が衝突し、同グループは中国人1人（後に4人に修正）が死亡と発表 台湾外交部、ベトナム・ビンズオン省への渡航について危険度を黄色（渡航時の安全に特に注意するとともに渡航の是非を検討）に引き上げ（以後、地域ごとに段階的に引き上げ） 中国国家旅游局、ベトナムへの渡航自粛を自国民に呼びかけ 香港政府、市民のベトナム渡航について危険度を黄色（渡航を計画、または現地滞在の場合は情勢に留意しながら慎重に行動）に引き上げ（以後、段階的に引き上げ）
5月18日	<ul style="list-style-type: none"> ベトナム政府は、デモ容認から完全抑止に方針を転換 中国政府、3000人を超える中国人をベトナムから退避
5月20日	政府は反中デモ被害企業に対する復旧支援策を発表。内容は、法人税などの減免や賃金支払いの補填、中央銀行による融資の実施など

（注）様々な情報が錯綜しており、日時などが上表とは異なる報道もみられる。

（資料）各種報道⁴

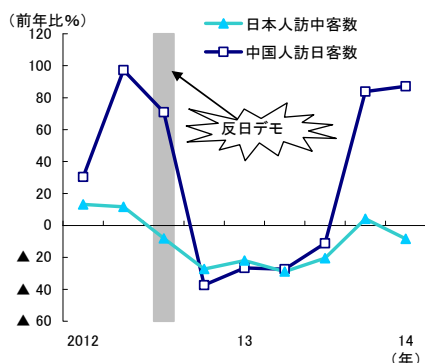
設を狙った大規模な反日デモ活動が実施されたが、デモ後の日本人の訪中旅行者数は、1年間で約25%減少した（図表 3）。

訪越旅行者数に占める中国人の割合は全体の25%と最大であり（図表 4）、台湾人は5%で、シェア非開示の香港人を加えると30%以上にも達することになる。この部分が減少に転じれば、旅行関連産業に大きく影響するだろう。ベトナム統計総局が発表した外国人訪越客の一日当たり平均支出の項目別割合をみると、宿泊費（28.0%）、食費（22.1%）、交通費（17.5%）、買物費（13.3%）が上位となっていることから、宿泊外食業、運輸業、卸小売業に下押し圧力が大きくかかりそうだ（実質GDPにおけるシェアは20%程度、図表 5）。なお、2012年の中国の反日デモのケースと同程度に中国人訪越客数が減少すると想定して、中国人訪越客数減少による下押し効果を試算すると名目GDP比0.1%PT程度になる⁵。

（2）対内直接投資にも一定の下押し圧力

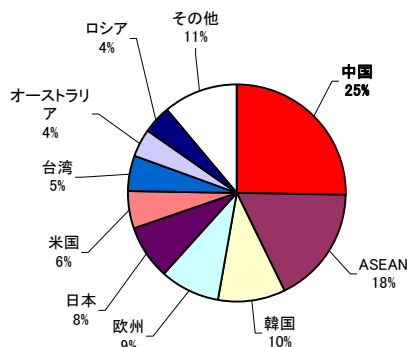
次に、対内直接投資をみてみよう。多くの企業が操業停止となったのみならず、略奪・放火が行われ、死傷者まで出る事態となったことを考慮すれば、華人系企業がこれまでと同じペースで投資を続

図表 3 中国人訪日、日本人訪中旅行者数



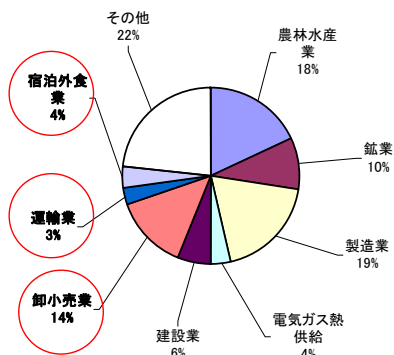
(資料) 日本政府観光局、中国国家旅游局

図表 4 国・地域別の訪越旅行者数 (2013年)



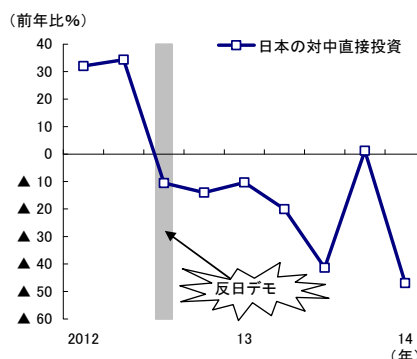
(資料) ベトナム統計総局

図表 5 実質 GDP の産業別内訳 (2012年)



(資料) ベトナム統計総局

図表 6 日本の対中直接投資



(資料) 財務省、日本銀行

けるかは疑問である。実際、台湾大手企業が今後の投資見合わせ検討を示唆しているし、また2012年の中国の反日デモの際も、日本の対中直接投資にはマイナスの影響が及んだ（前頁図表 6）。今回は、日韓などの企業にも被害が及んだこともあり、ベトナムの治安リスクへの警戒は、非華人系企業の間でもある程度高まるかもしれない。

国・地域別の対内直接投資残高をみると、中国の割合は3%であり、今後の投資減少が中国企業のみにも留まるならば影響は軽微であろう（図表 7）⁶。一方、台湾の割合は12%と高く、台湾系企業の投資減少の動きが起これば、一定程度の影響を及ぼす可能性が高い。さらに、香港や韓国、マレーシア企業などにも同様の動きが広がれば、対内直接投資を成長の牽引役としてきたベトナムにとって大きな痛手と言えよう。なお、2012年の中国の反日デモのケースを参考に、華人系企業の投資減少による下押し効果を試算すると名目GDP比0.3%程度になる⁷。ただし、ベトナム政府が被害企業に対する補償策を早期に発表したこと、投資受入でベトナムと競合する中国やタイの投資環境が人件費高騰などもあって魅力を薄れさせていることから、反日デモ後の日本の対中直接投資ほど、ベトナムへの対内直接投資が落ちこむ可能性は低いと予想する。

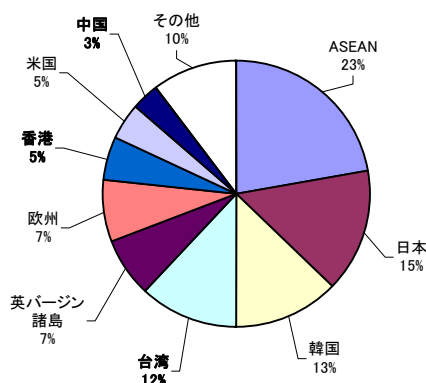
（3）輸出への影響は軽微となる見込み

最後に輸出への悪影響は、小さいだろう。放火など深刻な被害を負った一部の台湾企業などを除けば、既に外資系企業の多くは通常稼働に戻っているため⁸。仮に中国側でベトナム製品に対する不買運動が起こっても、対中輸出はゴムや食料などの素材が多く、こうした品目は耐久消費財などと比べて不買運動の対象となりにくく（図表 8）、在中ベトナム企業による販売拠点も少ないため、影響は限定的だ。

ただし、以下の2つのリスクに注意が必要だ。

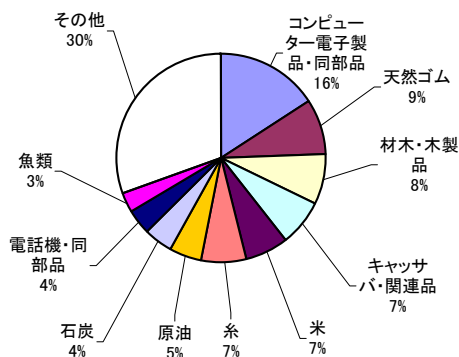
まず、中国政府がベトナムとの貿易に対し、何らかの形で規制を強化する場合だ。例えば、ベトナムから輸入する農産物に対し、検査を強化することなどが考えられる。また、ベトナムにとって中国

図表 7 ベトナムの対内直接投資残高(2013年)



(注) 認可ベース。
(資料) ベトナム統計総局

図表 8 中国への輸出品目別 (2013年)



(資料) ベトナム税関総局

は最大の輸入相手国（28%）であり（図表 9）、機械設備や電話機、コンピューター電子製品およびそれらの部品や織物・布地など（図表 10）、中間財の輸入を中国に依存している⁹。このため、中国がベトナム向けの中間財輸出を規制するケースでも、電気機械業や一般機械業、繊維業などの輸出が大きく下押しされる恐れもあろう。

次に、台湾など華人系企業がベトナム向けの直接投資の見直しを本格化させた場合だ。先述の通り、対内直接投資の基調が腰折れするような事態は避けられるとみているものの、統計総局によると2013年の外資系企業の輸出割合は61%と非常に高いため、華人系企業の投資が想定以上に落ち込むようなことがあれば、輸出に大きな影響を及ぼすリスクがあろう。

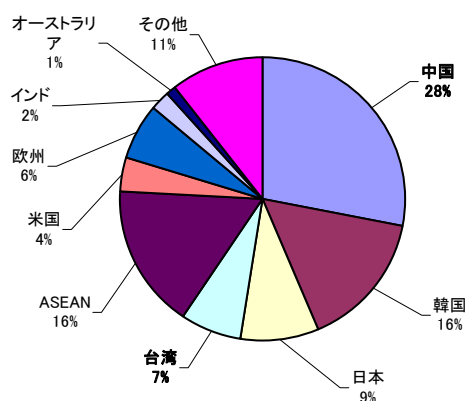
（4）財政・金融政策にも一定の制約

さらに、反中デモによる訪越旅行者数や対内直接投資の減少によりドン安圧力が強まることになる。対米ドル連動を志向する為替政策を採用しているベトナムでは、レート維持のためにさらなるドン安圧力となる緩和的な金融・財政政策の実施が制約される可能性がある。この点について、順を追って説明しよう。

ベトナムの為替レートは米ドルとのペッグ制であり、政府が定めた基準レートに実勢レートを固定する。もし、ドン安圧力が高まって実勢レートが基準レートよりもドン安となり乖離が大きくなった場合、政府は実勢レートを基準レートに戻すために、米ドル売り・ドン買い介入を実施する必要がある。そのため、政府が保有する外貨準備は減少する。この状況が続けば最終的に外貨準備が枯渇して固定相場制の維持が不可能となるため、政府はドン安圧力緩和策の実施を迫られる。例えば、政策金利の引き上げである。また、貿易収支改善もドン高要因になるため、緊縮財政により内需を抑制することにより輸入を減らすことも有効である。

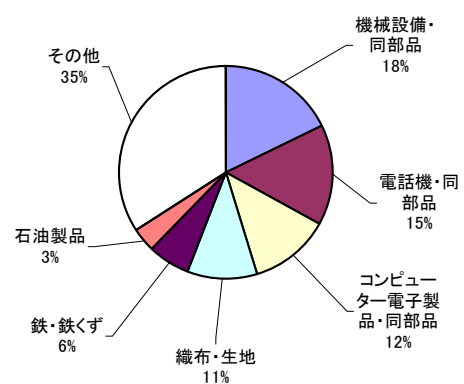
先述のような訪越旅行者数や対内直接投資の減少はドン安要因となるため、レート維持のための米ドル売り・ドン買い介入を実施する必要があるため外貨準備には減少圧力がかけると予想される。

図表 9 国・地域別輸入先（2013年）



(資料) ベトナム統計総局

図表 10 中国からの輸入品目別（2013年）



(資料) ベトナム税関総局

実際、5月15日以降、こうした事態を見越して、市場はドン安傾向となっており（図表 11）、外貨準備に減少圧力がかかり始めたことが示唆されている。

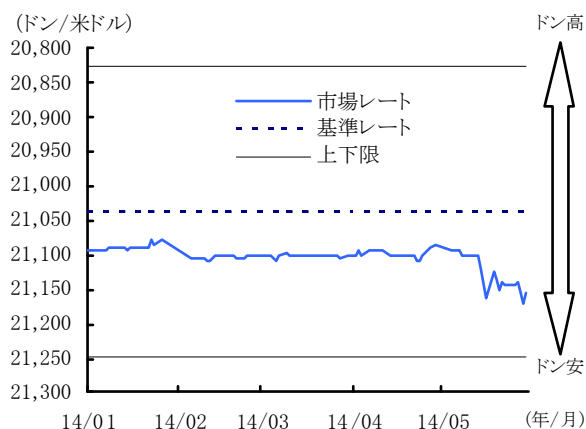
稲垣・宮嶋（2014）では、ベトナムの外貨準備が2014年以降は増加傾向となり、その結果として財政・金融政策の自由度は大きく高まるとみていた。しかし、こうした状況を踏まえると、政策の自由度は、想定していたほどは高まらず、例えば、公共投資は当初期待ほど大きく加速しないだろう。また、さらなる利下げも見込みにくい。

4. おわりに

以上の観点から、2014年の実質GDP成長率予測は、稲垣・宮嶋（2014）で予測した+6%達成は困難になり、+5%台半ばとなるだろう。日本や韓国企業からの対内投資流入や欧米経済の回復に伴う輸出の持ち直しにより、景気の拡大基調は維持されるものの、反中デモ過激化により華人訪越客数や華人系企業の対内直接投資の減少が見込まれ、財政・金融政策にも一定の制約がかかり、景気は一定程度、下押しされよう。

今後、外資系企業による投資見送りの動きの本格化や交流停止措置などが実施されれば、さらに成長率が下押しされるリスクもあろう。ベトナムの景気拡大は外資系企業の直接投資拡大とそれに伴う生産能力拡充による輸出の増加を核としていただけに、今後は、外資系企業の投資意欲を冷え込ませないよう、一刻も早く手を打つ必要があると言えよう。例えば、工業団地の警備体制強化などを早期に実施する必要がある。さらに、中期的な観点からは新規投資に対する優遇措置（関税減免など）や投資協定の締結、TPP（環太平洋パートナーシップ）協定への参加も求められよう。

図表 11 ベトナムドンの対ドルレート



（注）5月30日までの値。
（資料）CEIC

【参考文献】

稲垣博史（2014）「ベトナム経済はなぜ堅調か～安定成長の維持には為替政策変更が有効」（みずほ総合研究所『みずほインサイト』2014年1月28日）

稲垣博史・宮嶋貴之（2014）「ベトナムの景気は持ち直す見通し～政策運営は緊縮型から景気刺激型に転換」（みずほ総合研究所『みずほインサイト』2014年5月15日）

¹ 「中国とベトナム 南沙諸島および西沙諸島をめぐる論争」（『ロシアの声』2012年10月2日）などを参考にまとめると、パラセル諸島は部分的な支配を含めれば、フランス、日本、中華民国などの実効支配を経て、1950年代に西側を南ベトナム、東側を中華人民共和国が実効支配した。後に南ベトナムが弱体化すると、1974年に中国が全体を実効支配した。

² 「反中デモで外資系企業の生産停滞」（『NNA』2014年5月19日）。

³ 「ベトナムの反中デモで韓国企業54社にとぼっちり」（『朝鮮日報』2014年5月15日）、「反中デモ暴徒化、ビンズオン省・VSIPなどで、日系飛び火」（『NNA』2014年5月14日）。

⁴ “South China Sea tensions rise as Vietnam says China rammed ships (Reuters, May 7, 2014)、「南シナ海:中国艦船とベトナム海洋警察の艦船が衝突」（『毎日新聞』2014年5月7日）、「ベトナムで反中デモ」（『日本経済新聞 電子版』2014年5月10日）、「南シナ海問題 中国とベトナムの船が13日にも衝突」（『FNN』2014年5月14日）、「ベトナム中部で反中デモ暴徒化、20人以上が死亡＝病院関係者」（『ロイター』2014年5月15日）、「反中デモ、完全抑止に転換＝ホーチミンで強制排除—ベトナム」（『時事通信』2014年5月18日）、「ベトナム当局が反中デモ阻止、中国は自国民の退避後押し」（『ロイター』2014年5月18日）、「【香港】ベトナム渡航警報「赤」に、ツアー中止」（『NNA』2014年5月19日）、「台プラ被害最大、投資見合わせ検討」（『Y's News』2014年5月15日）、「中国：不要不急のベトナム渡航は自粛すべき＝中国国家旅游局」（『亜州 IR ベトナム株ニュース』2014年5月16日）、「反中デモで香港企業も被害」（『NNA』2014年5月15日）、「China Evacuates More Than 3,000 of Its Citizens From Vietnam」（The Wall Street Journal, May 18, 2014）、「ベトナム、反中デモ被害企業に支援策」（『日本経済新聞』2014年5月21日）。

⁵ 中国人訪越客数と中国人客の一日平均支出額、訪越客の平均滞在期間を乗じて中国人訪越客全体の観光支出額とした上で、2012年の反日デモ時を参考に、今後1年間で中国人訪越客数が25%減少するとして算出。

⁶ 直接投資額（フロー）の値は毎年の変動が大きいため、本レポートでの考察は直接投資残高（ストック）をベースに行った。なお、2013年の直接投資額をみると、中国からの投資割合は約10%だが、中国南方電網などによる石炭火力発電所（20億ドル）の大型案件を除けば約2%となる。また、2008～2012年までの中国からの投資割合は、平均すれば3%程度である。

⁷ 対内直接投資実施額に対内直接投資残高に占める中国、台湾、香港の割合を乗じて華人系企業の対内直接投資実施額とした上で、2012年時の反日デモ時を参考に、今後1年間で投資が20%減少する（2012年の中国での反日デモ後から1年間の日本の対中直接投資前年比伸び率）として算出。

⁸ 「ビンズオン省で労働者の9割が職場復帰」（『NNA』2014年5月20日）。ちなみに、一部の日系企業は台湾メーカーから部品を調達している企業もあるとみられるが、各種報道等を見る限り、今のところ日系企業の操業には大きな影響はないとみられる。

⁹ 2012年時点で、中国からの輸入のうち68.7%が中間財である（RIETI-TID2012）。

【共同執筆者】

アジア調査部主任研究員

稲垣博史

hiroshi.inagaki@mizuho-ri.co.jp

アジア調査部研究員

宮嶋貴之

takayuki.miyajima@mizuho-ri.co.jp

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。