

米国がベトナムを為替操作国に認定 ～ドン高受け入れで、ベトナム景気に下振れリスク～

- (1) 米財務省は12月16日に発表した為替報告書でベトナムを為替操作国に認定。認定理由のうち対米貿易黒字や経常収支黒字の基準値超えはこれまでも指摘されていたものの、今般、為替介入が基準に抵触（図表1）。ベトナムの通貨ドンは管理フロート制の下でコントロールされているが、より柔軟な運用を求められる形に（図表2）。
- (2) ベトナム国家銀行は足元では既にドン売り・米ドル買いの為替介入を抑制している様子。実際、ドンの対ドルレート市場実勢レートは2020年6月以降、中銀公表の中央レートよりドン高傾向（図表3）。ドン高がベトナムの輸出に与える影響を試算すると、1%のドン高は輸出を1.2%下押し（図表4）。
- (3) 今回の報告書で米国はベトナムに以下の4点を要求。
 - ① 為替介入の削減による経済ファンダメンタルズを反映した為替相場の実現
 - ② 透明性が高くかつ迅速な介入実績・外貨準備・対外バランス統計の公表
 - ③ 金融政策の為替相場ターゲットからインフレターゲット制への変更
 - ④ 国有企業改革など経済構造改革を実施し、米国企業が活動しやすい競争的な国内市場の実現と、それによる対米貿易黒字の削減
- (4) 米新政権は保護貿易主義的政策を転換しつつも、為替介入などには厳しいスタンスで臨み、公正な国際貿易ルール順守を求める模様。認定条件が基準値を下回らない限り、次期バイデン政権が為替操作国認定を取り下げる可能性は小。直ちに制裁には繋がらないものの、為替介入が行いにくくなるなか、これまで一貫して対ドルで減価が続いていたドンが増価に転じる可能性。その場合、ドン高が堅調なベトナム景気に対する下振れリスクに。

（図表1）為替操作国の認定理由とベトナムの状況

認定理由	ベトナム		
	19年5月	20年1月	20年12月
① 直近12か月の対米貿易黒字が200億ドル以上	400億ドル	470億ドル	580億ドル
② 直近12か月の経常収支黒字が対GDP比で2%以上	5.4%	1.7%	4.6%
③ 継続的かつ一方的な為替介入（目安：直近12か月のうち6か月で介入を実施、直近12か月の介入額が対GDP比で2%以上）	対GDP比 1.7%	対GDP比 0.8%	6か月超の介入、 対GDP比 5.1%

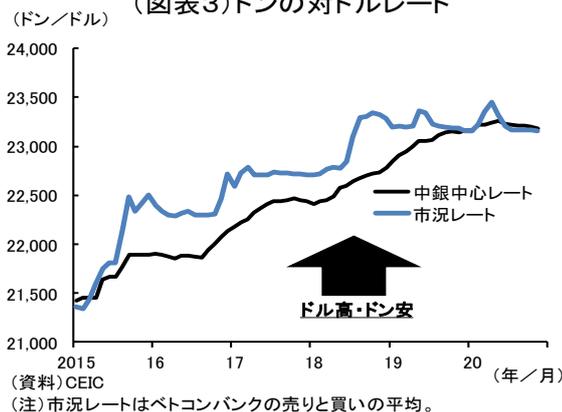
（資料）米財務省「Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States」

（図表2）ベトナムの為替管理制度

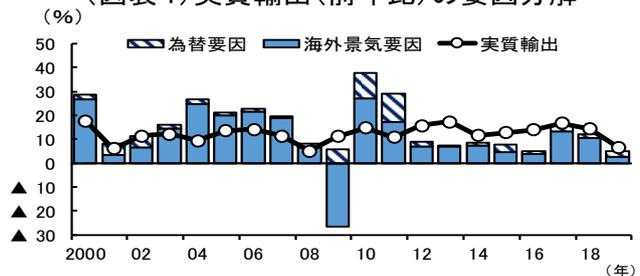
<ul style="list-style-type: none"> ベトナム国家銀行が毎朝発表する「中心レート」の上下3%で取引可能。 中銀の「中心レート」は以下の3点を考慮して決定 <ol style="list-style-type: none"> ① インターバンク市場におけるドンの対ドルレート ② 貿易、貸出・借入、投資でベトナムとの取引が大きい各国通貨の変動状況 ③ 為替政策目標とマクロ経済、為替バランスの整合性
--

（資料）ベトナム国家銀行「Press Release on announcement of central rate of VND versus」

（図表3）ドンの対ドルレート



（図表4）実質輸出（前年比）の要因分解



【ご照会先】 調査部 副主任研究員 塚田雄太 (tsukada.yuta@jri.co.jp, 080-4142-6687)