

### 再び楽観的な見通しへ

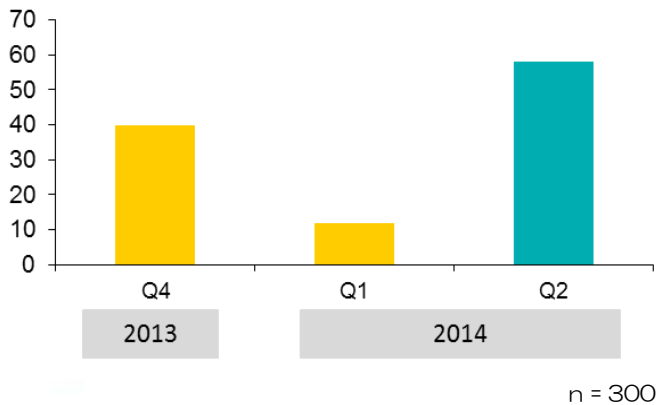
#### 2014年第2四半期の見通し －ハイライト

- 6つの景況感指数のうち5つが上昇し、販売価格のみが低下（前四半期比）
- 第2四半期で最も楽観度が高かった3つの指標は、売上高（56%）、純利益（57%）、新規受注（48%）
- 調査対象企業の大半が、販売価格（78%）および従業員数（75%）は横ばいと予測
- 従業員数に関する景況感指数は、3四半期連続で上昇（前四半期よりも5%増の14%）

2014年第2四半期の企業の景況感は、前四半期に大きく落ち込んだ後、ベトナム経済の成長に背中を押される形で、再び楽観的な見方を取り戻しています。2013年第4四半期に6.04%であったGDP成長率は、2014年第1四半期には4.96%に低下しました。成長の鈍化は農業、建設の両セクターで見られ、わずかに上昇したのはサービスセクターのみで、製造セクターは成長を維持しました。第1四半期はベトナムの旧正月休暇シーズンにあたるため、今回の結果は通常の季節要因によるものであることはほぼ間違いありません。

2014年第1四半期のGDP成長率4.96%の内訳を見てみると、ベトナム経済はわずかに改善していることがわかります。建設を除くすべての経済セクターで、成長率が上昇しました。特に、製造セクターの成長率は7.3%と大きく上昇し、昨年第1四半期の2.1%を上回っています。同様に、2014年第1四半期の消費財およびサービスの小売総売上高は5.1%（前年比）上昇し、2013年第1四半期および2012年第1四半期（観光が他のセクターをはるかにしのぐ高成長を遂げる一方で、貿易は減少していた時期）の数値を上回っています。第1四半期は、商品輸出収入が333億米ドルに達した一方、輸入総額は323億米ドルで、累積貿易収支は10億米ドルになりました。3月の総輸出額が前月比26%と急増した点は注目に値し、今年の輸出増加傾向の始まりを示しています。輸入面では、生産材の割合がわずかに増加し、総輸入額の94%を占めました。このことは、景気回復過程に入ったことを示していると考えられます。国内部門は概ね貿易赤字が続いていることから（第1四半期の貿易赤字は29億米ドル）、景気回復過程が最終的に加速した時点で、貿易黒字が縮小する可能性があります。とはいえ、対内直接投資の水準が維持されていることや海外直接投資（FDI）セクターの貿易黒字のおかげで、国際収支全体では引き続き黒字が続くものと予測されます。このようなことから、第2四半期にすべての経済セクターにおいて、企業の景況感が堅調に回復しているのは妥当と言えるでしょう。

### 売上高

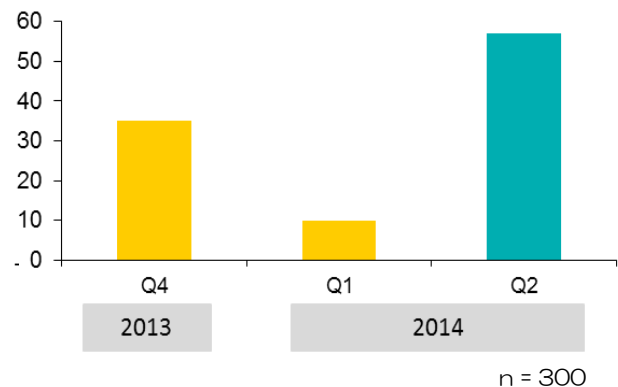


2014年第2四半期の売上高の景況感指数は、力強い回復を示しています。回答者の過半数（67%）が第2四半期に売上高の増加を見込んでいる一方で、減少すると予測した回答者はわずか9%のみです。その結果、売上高の景況感指数は58%となり、前期比46ポイント増という結果になりました。なかでも建設セクターの上昇率が最も高く、乾期に入る正月休暇後に前期比90ポイント上昇しています。金融、保険、不動産は、政府の政策や市場環境に目立った変化がなかったことから、景況感指数は2ポイント増となり、大きな変化はありませんでした。

純利益の景況感指数は57%で、第1四半期から47ポイント改善しました。回答者の66%が2014年第2四半期中に採算性が向上すると見込んでいる一方で、24%が変化はないと予測し、純利益が減少すると予測する回答者はわずか9%です。

純利益および売上高が同様の結果を示している理由は、インフレ率の低下、国際収支の黒字、安定した為替相場など、マクロ経済環境が安定していることによるものと考えられます。このような要因により、コストの上昇や利益の低下が起こりにくい状況になっています。

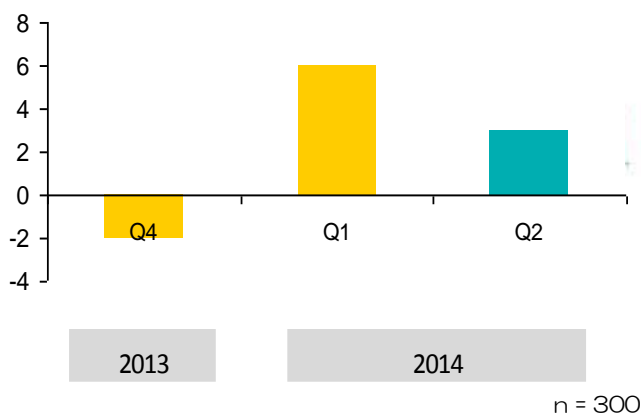
### 純利益



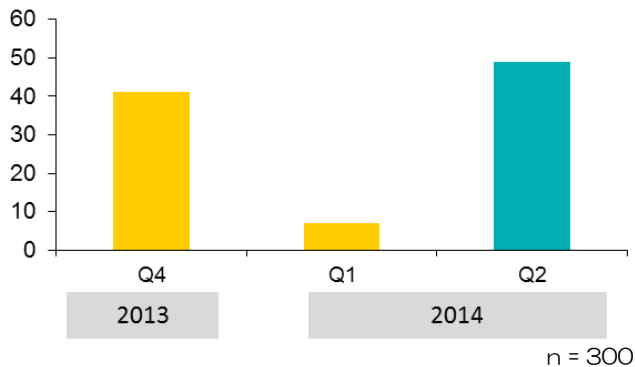
販売価格の景況感指数は3%で、第1四半期からわずかに低下しています。回答者の大半（79%）が現行価格を維持する見込みですが、回答者の12%は販売価格の引き上げを予定しており、引き下げを見込んでいる企業はわずか9%です。3月に物価水準が下がり、第1四半期のインフレ率が0.8%と例外的に低かったことから、妥当な結果といえます。

全セクター中、販売価格に関して最も楽観的なのは製造セクターで、景況感指数は9%でした。一方、サービスセクターはさらに3ポイント低下し、第2四半期の結果は-5%となりました。建設セクターは、前四半期比25%と大幅に低下し、第2四半期の売上高を押し上げています。

### 販売価格



### 新規受注

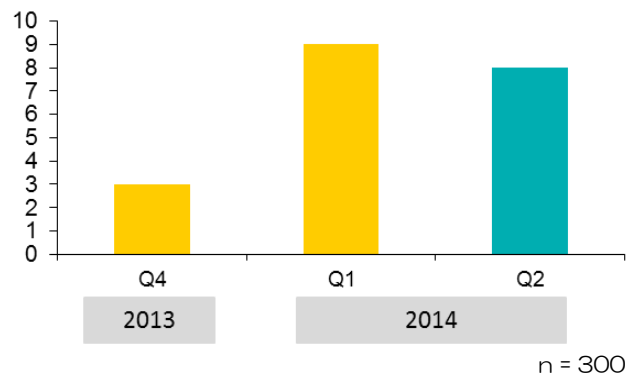


回答者の57%が新規受注の増加を期待している一方で、受注の減少を予測している回答者は8%であったため、新規受注の景況感指数は49%に急上昇しています。第1四半期から42ポイントの改善となりました。

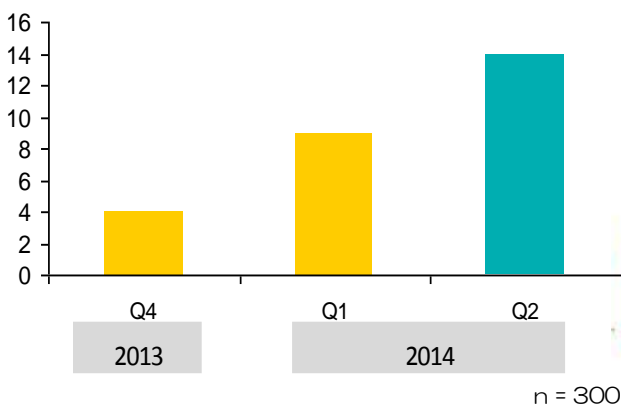
第2四半期の新規受注の増加に対して最も楽観的なのは建設セクターで、景況感指数は77%でした。第1四半期の-12%から、実に89ポイントも大幅上昇する結果となりました。

2014年第1四半期の旧正月休暇中の販売ピーク期間の需要に対応するため、在庫は高い水準に保たれていることから、第2四半期にわずかな減少が見られるのは妥当といえます。とはいえ、第2四半期の在庫の景況感指数は、依然として2013年第4四半期よりも5ポイント高い水準にあります。これは、ベトナムのマクロ経済状況が改善していることを反映しています。

### 在庫



### 従業員



従業員数に関する景況感指数は、第1四半期よりも5ポイント増の14%で小幅上昇となっています。回答者の大半（75%）が従業員規模は横ばいと予測しています。回答者の約19%が従業員数の増加を予測している一方で、回答者の約5%は従業員数の削減を見込んでいます。

3四半期を通して上昇傾向にあるのは従業員数のみです。また、回答者の大半が状況は変わらないと答えた2つの指標のうちの1つが従業員数でした（もう1つは販売価格）。従業員数に関する景況感指数が3四半期連続で、わずかながらも着実に改善している状況は、景気回復が加速するまでには至っていないものの、ベトナム経済が回復軌道に乗っていることを示していると考えられます。

## 景況感指数 (BOI) レポート

D&B景況感指数レポートは、ビジネス界が景気に対して抱く印象を測定したもので、投資家にとって信頼できるベンチマークになる商品として評価されています。D&B景況感指数は、四半期毎の景況感調査に基づいて出されます。長年のうちに、この四半期毎の調査は、対象各国の経済活動のターニングポイントを示す有数の指標になってきました。

## 調査方法

本調査の実施において、サンプルは農業および水産業、鉱業、製造、公益、建設、卸売および小売、サービス、輸送、金融、不動産などの業種により構成されたD&Bデータベースから無作為に抽出しています。

本調査回答者全員に、所属企業が売上高、純利益、販売価格、新規受注、在庫、従業員数という重要指標に関して、次の四半期は前年同期比で増加するか、減少するか、変わらないか見通しを示していただくという6つの標準的質問にご回答いただきました。各要素の指数については、増加すると予測した回答者のパーセンテージから、減少すると予測した回答者のパーセンテージを差し引いて計算しました。特に明記しない限り、各指数の増減は前四半期からの増減を指しています。

## 解説および分析:

ベトナム ホーチミン市オープン大学大学院長/准教授 グエン・ミン・ハア博士



ダン・アンド・ブラッドストリート® (D&B) について  
ダン・アンド・ブラッドストリート (NYSE:DNB) は、商業情報およびビジネスインサイトを提供する世界有数の情報提供企業であり、172年にわたって企業の「Decide with Confidence® (確信のある意思決定)」を支援してきました。D&Bのグローバル商業データベースには、2億2,500万件以上のビジネスデータが記録されており、お客さまに質の高いビジネス情報を提供するD&B独自のDUNSRight®品質保証プロセスが、このデータベースを強化しています。この質の高い情報は、お客さまが重要なビジネス決定を行う上で信頼を寄せている当社のグローバルソリューションの基礎となっています。

詳細については、当社ウェブサイト ([www.dnbvietnam.com](http://www.dnbvietnam.com)) をご覧くださいか、当社カスタマー・サービスセンターへのお電話、またはメール ([csvietnam@dnb.com](mailto:csvietnam@dnb.com)) でお問い合わせ下さい。