

2018年03月14日

## 【格付維持/方向性変更】

## ベトナム社会主義共和国

外貨建発行体格付：BB- [格付の方向性：安定的 → ポジティブ]

格付投資情報センター(R&amp;I)は上記の格付を公表しました。

## 【格付理由】

経済は堅調に推移し、インフレは抑制されている。経常収支は黒字が続き直接投資の流入は増加している。外貨準備はまだ十分な水準とは言えないものの、以前と比べると対外面での安定感は増している。2017年の財政収支は前年から大きく改善した模様で、国内総生産(GDP)比でみた公的債務の拡大にもひとまず歯止めがかかったとみられる。こうした状況を踏まえ、外貨建発行体格付BB-を維持する一方、格付の方向性をポジティブに変更した。経済の安定を保ちつつ、財政状況の改善が続く見通しがつければ格上げする。

この数年間、実質GDP成長率は6%前後で推移している。2017年は6.8%となった。輸出の好調により製造業の伸びが加速する一方、インフレの抑制と消費者信頼感の回復を受けた民間消費の伸びや訪問者数の増加を背景にサービス産業も堅調に推移している。今後も経済は同様の基調を続ける公算が大きく、国際機関等の予測では2018年の実質GDP成長率は6.5%程度と見込まれている。

生産年齢人口は伸びが鈍化し、総人口に占める割合は減少に転じている。長期的には投資の拡大や生産性の改善が進まなければ成長力は徐々に低下しかねない。これまでのところ直接投資の流入は好調で、実質固定資本形成は高い伸びを続けている。電子・電気機器を中心とした製造業のほかインフラ関連事業などの投資も増えている。生産性の向上に資する直接投資が継続的に流入することで、産業基盤の拡充と経済成長力の強化につながる事が期待される。ビジネス環境の改善など外資誘致に向けた政策努力が進むか注目される。

経常収支は黒字で推移している。外資系企業による輸出を背景とした貿易黒字と第2次所得収支の黒字により、今後もGDP比1%程度の黒字が続くとR&Iはみている。一時減少傾向にあった外貨準備は着実に積み上がっているが、財サービス輸入対比ではまだ十分な水準とは言えない。対外債務は緩やかに増加しており、2016年末時点でGDP比約42%。長期債務が大半を占めるため金利変動による影響は抑えられているが、為替の急激な変動による返済負担の増加には注意が必要だ。

財政収支の赤字幅はGDP比6%を超える水準が続いてきた。2017年は民間消費と輸入の好調や原油価格の上昇が歳入を押し上げる一方、支出の伸びが抑制され、世界銀行の推計では財政赤字は4.0%に縮小したと見込まれている。慢性的な財政赤字により政府の債務負担は大きい。政府保証を含む公的債務残高は2016年末時点でGDP比63.6%だった。財政収支の改善を受けて2017年は前年から小幅ながら改善したとみられ、政府が定める債務上限GDP比65%を超えて拡大するリスクは後退している。

引き続き政府債務の上昇を抑制していくには、着実に財政赤字を削減していくことが必要だ。政府は中期財政計画で緩やかな財政健全化を実施する考えを示し、2020年までに財政赤字をGDP比3.5%に抑制する目標を掲げている。財政は構造的に多くの課題を抱えたままだ。歳入面では徴税基盤の拡充や税務当局の行政能力強化の必要性が指摘される。政府は付加価値税の課税対象の拡大や税率引き上げなども含めた税制改正を検討しており、実行されれば歳入の拡充という点ではプラスとなる。他方、非効率性が指摘される歳出の改革に取り組まない限り、財政の抜本的な改善は進まないだろう。近年、公共投資が全般的に抑制される傾向にあるが、経済の成長力を損なわないためにも、重点分野に集中的に資源を投入するなどのメリハリの効いた歳出管理が求められる。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

## 【格付対象】

発行者：ベトナム社会主義共和国

名称	格付	格付の方向性
外貨建発行体格付	BB-（維持）	安定的 → ポジティブ

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室（広報担当） TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

## 信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	原 一樹
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	細田 弘

信用格付を付与した日	2018年03月07日
主要な格付方法	ソブリンの格付の考え方 [2018.02.20]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

[https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating\\_method.html](https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html)

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

[https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating\\_grant.html](https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html)

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	ベトナム社会主義共和国
-------	-------------

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報	政府を含む公的機関が作成した財政・経済資料
品質確保のための措置	政府を含む公的機関が作成した、またはそれに準じた信頼性が確保されている資料であること。
情報提供者	—

## 信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

## 信用格付に関わる留意事項

当該信用格付は、格付関係者からの依頼によるものではありません。

格付関係者から信用評価に重要な影響を及ぼす非公開情報は入手していません。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。