

サムスン電子のスマートフォン不振はベトナム経済にどう影響するか

みずほ総合研究所

調査本部 アジア調査部

03-3591-1385

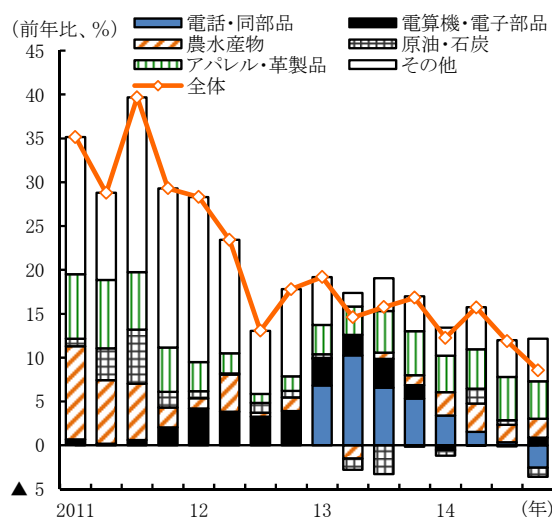
- 近年、ベトナムではサムスン電子を主体とするスマートフォンの生産が拡大し、輸出をけん引してきた。ところが、同社の能力増強があったにもかかわらず、このところ電話輸出は低迷している
- この背景には、同社が中国を中心とする新興国メーカーの追い上げを受け、スマートフォンの世界シェアを落としていることがある。今後も、同社のシェアがベトナムの輸出に大きく影響しそうだ
- シミュレーション結果によると、サムスン電子の動向がベトナムの景気を大きく下押しする可能性は低い。ただし、意図せざる在庫調整が発生した場合の景気失速リスクには要注意だ

1. はじめに

従来ベトナムでは、電子製品ではプリンター以外に目ぼしい輸出品目がなかったが、近年、携帯電話が瞬く間に主力輸出品目となった。携帯電話世界最大手のサムスン電子と、2位のノキアが相次いでベトナムに工場を作ったためだが、とりわけ前者の影響が大きい。同社は、ギャラクシーブランドのスマートフォン（スマホ）で世界シェアを伸ばす中、ベトナムへの生産シフトを急速に進めた。この結果、いまやベトナムは、世界屈指の携帯電話生産国となった。サムスン電子は、部品を含めたスマホの生産拠点を、相当程度ベトナムに集約していく方針だ。

ところが、このところ、サムスン電子製スマホの販売不振が報じられるようになっており、その影響がベトナムの輸出にも表れ始めている。ベトナムの電話・同部品の輸出減少により、2014年後半に入り、輸出全体の伸び率は高水準ながらも徐々に減速しつつある（図表1）。携帯電話の輸出拡大が、まさに経済成長の原動力であっただけに、同社の不振はベトナム経済全体への下押し圧力となりかねない。そこで、ここでは、サムスン製スマホの販売不振が、ベトナム経済にどのような影響を及ぼすか検討してみたい。

図表 1 ベトナムの品目別輸出の推移



(注) 1. 2014年10～12月期は10月実績。

2. 内訳の電話・同部品の開示は、2012年以降。それまではその他に含まれる。

(資料) ベトナム統計総局、ベトナム税関総局、CEIC Data

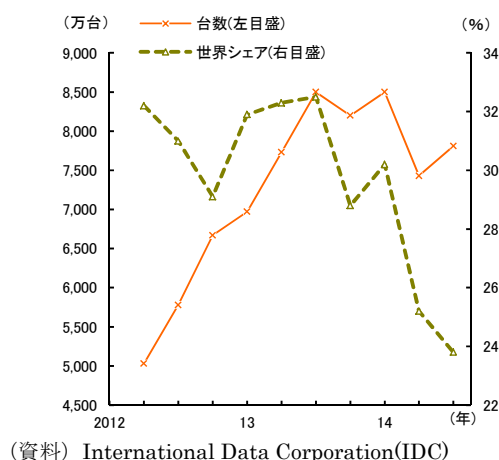
2. 足元のベトナムの電話輸出の動向

サムスン電子が、ベトナム・バクニン省の第1工場で携帯電話のテスト生産を開始したのは、2009年4月15日¹のことだ。その後、徐々に生産を本格化し、現在に至っている。ベトナムの輸出統計に「電話・同部品」が表れるのは2012年からで、それまでは「その他」に含まれていた。そのせいもあって、2012年までは「その他」の輸出全体への寄与度が大きい。続く2013年実績では、電話が輸出をけん引していたことが明確に示されている（前掲図表1）。

そしてサムスン電子は、2014年3月10日²にタイグエン省で第2工場（年産1億2千万台）を稼働させ、2015年のフル稼働とともに、第1工場（年産1億2千万台）とあわせ年産2億4千万台を生産する方針を示した。ますます電話輸出が伸びるかと思われたが、輸出全体に対する電話の寄与度は逆に、2013年4～6月期をピークに低下傾向となった。第2工場がフル稼働に至っていないとはいえ、輸出が伸び悩んでいるのは明らかだ。足元2014年10月実績では、電話輸出は前年比マイナスとなっている。アパレルや農水産物の輸出が健闘しているとはいえ、電話輸出が先細りとなるとともに、輸出全体の伸びも落ち込んできている。

ベトナムにおける電話輸出の不振は、サムスン電子のスマホ販売不振を反映したものと考えられる。2014年7～9月期におけるスマホ出荷台数の世界シェア（以下のデータはIDC）をみると、サムスン電子は依然1位ではあるものの、2013年の最高を記録した7～9月期対比で8.7%ポイントもシェアを落としている（図表2）。出荷台数も2期連続で前年実績割れとなるなど、頭打ち感が強まってきた。サムスン電子に代わって台頭してきたのは、iPhoneを擁するアップルではなく、低価格を武器とするシャオミ、レノボ、ファーウェイといった中国勢だ。特に目覚ましい躍進を見せているのが、先進国ではあまり製品を目にすることがないシャオミで、世界シェアは2013年7～9月期の2.1%に対し2014年同期は5.3%と2倍以上になった。また、世界シェアは低いものの、ASEANやインドなどでも、地場のスマホメーカー³のシェアが拡大しているようであり、中国以外の新興国市場でも、サムスン電子のスマホ販売は苦戦している可能性がある。

図表 2 サムスン電子のスマートフォン出荷



図表 3 ベトナム電話・同部品輸出の国別内訳

	2014年1～9月期	
	前年比 伸び率	寄与度
合計	11.3	11.3
EU	9.3	3.4
UAE	8.2	1.4
ASEAN	▲ 4.0	▲ 0.5
中国(含む香港)	▲ 0.4	▲ 0.0
インド	▲ 16.5	▲ 0.8
ロシア	▲ 12.5	▲ 0.5
米国	250.6	4.2
その他	22.5	4.1

(資料) ベトナム税関総局

実際、ベトナムの電話・同部品輸出の国別の伸び率をみると、特にASEANやインド、中国といった新興国向けの伸び率鈍化が2014年では顕著になっている（図表3）。一方で、EU、米国向けは前年比プラスを維持しており、特に米国向けの伸び率は際立って高い。

3. ベトナムの電話輸出の先行きと実体経済への影響

（1）サムスン電子のスマホ出荷の先行きとベトナムの輸出について

みずほ総合研究所は、現時点ではサムスン電子のスマホ出荷が今後、大きく減少することは避けられるとみている。

まず、前述の通り、高価格スマホの主戦場である米国・EU市場において、同社は現在でもある程度のシェアを維持していると推察される。今後も、米アップル社のiPhoneを除けば、高価格スマホ販売における新たな競争相手が早期に現れて、競争力が突如失われることは想定しづらい。

一方、伸び盛りの新興国市場においては、所得水準が低いこともあり、今後ますます価格競争が激化するだろう。サムスン電子も、こうした潮流に対応して低価格スマホの販売を強化しており⁴、今後もこの戦略を強化する方針だ⁵。こうした戦略がある程度奏功することで、新興市場でのさらなるシェア低下は避けられるとみている。ただし、低価格スマホの出荷は競争相手が多いこともあり、従来の高価格スマホのように、シェアの急拡大に伴って出荷が大きく加速することは考えにくい。

以上、高価格帯の欧米市場でのシェア維持と低価格帯の新興国市場でのシェア下げ止まりを背景に、2014年末以降、スマホ出荷台数のさらなる減少は避けられ、徐々に底打ちしていく可能性が高いとみている。ただし、出荷の伸びは緩やかに留まろう。

サムスン電子のスマホ出荷の趨勢次第で、先行きのベトナムの電話輸出の動向も大きく左右されることになる。

みずほ総合研究所の想定通り、サムスン電子の低価格戦略により、単価の下落を受け入れつつも現在の2割強程度のシェアを維持できれば、スマホ市場の拡大に沿う形で同社の生産も緩やかな増加基調となる。その場合、労働コストなどが低いベトナムが、低価格スマホの生産拠点として選ばれているため、中国や韓国拠点などからベトナム拠点への生産移管がさらに進むだろう⁶。この結果、北部タイグエン省の第2工場の稼働率が順調に上昇していき、輸出は当面増加基調を維持できる可能性が高い。そうなれば、サムスン電子が10月にベトナム政府に認可を申請した30億ドル規模の工場拡張計画も進展して、設備投資面からの景気押し上げも期待できる。さらに、サムスン電機が建設中の12億ドル規模の電子部品工場や、サムスンディスプレイが計画する10億ドル規模のディスプレイ工場が順調に稼働することも、景気に追い風となるだろう。

一方、低価格戦略が奏功しなかった場合、サムスン電子のスマホ出荷台数は、2013年が3億1千万台、2014年も1～9月期実績を見る限り同程度とみられるが、2015年には減少するだろう。サムスン電子のシェア低下が止まらなければ、生産設備の過剰感が強まる見通しだ。その場合、輸出増、工場拡張、部品生産増といった上記のシナリオが、総崩れとなる恐れもある。

（２）先行きのベトナムの電話輸出：楽観シナリオ

以上の前提を踏まえて、先行きのベトナムの電話・同部品輸出を考察してみよう。まず、サムスン電子の電話部門売上高とベトナムの電話・同部品輸出の前年比伸び率を確認すると、おおむね連動する動きがみられる（図表4）。輸入については、数値上は輸出ほどの相関はみられないものの、これはおそらく在庫投資が行われるためだ。ベトナムでの部品現地生産はあまり行われていないことから、輸出と輸入はある程度相関すると考えて大きな問題はあまりない。

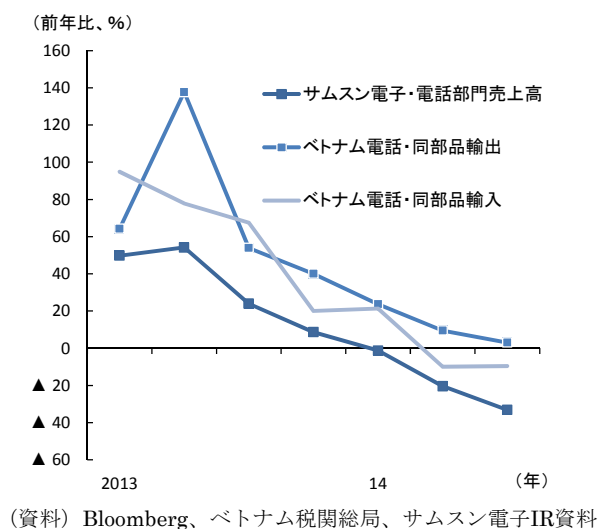
今後、サムスン電子・電話部門の売上高が底打ちしていくと仮定しよう。ただし、前述したように、低価格市場での競争激化から、かつてほどのペースで出荷が拡大することは想定しない。2010年7～9月期から2013年7～9月期にかけて、サムスン電子・電話部門の売上高が急拡大した時期では、平均して前期比+12%前後の高い成長率であった⁷が、当時の4分の1ほどのペースの拡大に留まったと想定しよう。この場合、前年比でみた売上高は底打ちに向かうものの、2015年前半までマイナスが続き、2015年後半からプラスに回帰すると予想される。ベトナムの輸出入も同様の傾向をたどることで、電話・同部品の貿易収支黒字幅が大幅に拡大して、貿易収支全体の黒字に大きく貢献することになる（図表5）。

（３）先行きのベトナムの電話輸出：悲観シナリオ①

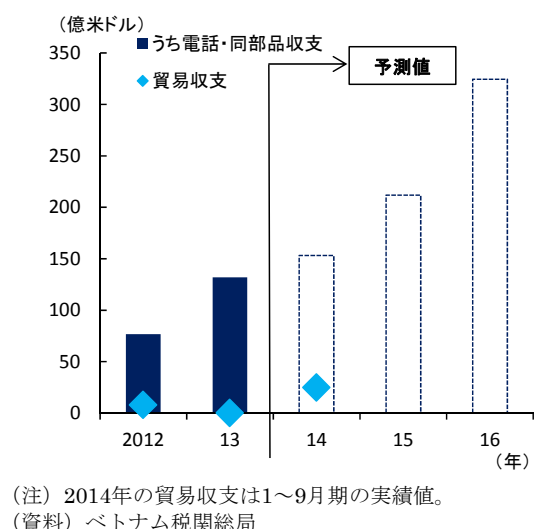
問題はサムスン電子・電話部門の売上高が下げ止まらず、このまま減少傾向をたどった場合だろう。前述のように、電話・同部品の貿易収支は全体の黒字に大きく貢献しているため、同部門の不調が続けば、貿易収支全体にも大きな影響を与えよう。

2013年10～12月期以降、サムスン電子・電話部門の売上高は前期比平均で▲10%という急速な減少傾向をたどっている。仮に、このまま売上高が減少し続けた場合、ベトナムの貿易黒字はどの程度縮小するのだろうか。ここでのポイントは輸入の動向をどう考えるかである。

図表 4 サムスン電子・電話部門販売とベトナムの電話輸出



図表 5 ベトナム電話・同部品輸出の予測（楽観シナリオ）



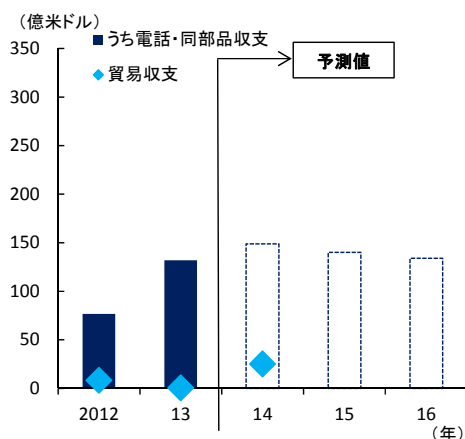
スマホの輸出と輸入が連動すると想定して試算をしてみると、楽観シナリオと比べて貿易収支の黒字幅は半分弱程度となる（図表6）。しかし、それでも現在と同水準程度の黒字幅は維持される見込みであるため、貿易収支全体が赤字に転化するリスクは低く、総じて成長率への影響も限定的となろう。ただし、スマホ生産活動が伸び悩むことから、稼働率が高まりにくく雇用・所得環境の改善が限定的となって、設備投資や個人消費がいくらか下押しされるだろう。

（４）先行きのベトナムの電話輸出：悲観シナリオ②

しかし、サムスン電子がスマホ販売予測を見誤って想定以上に落ち込みが続く一方で、ベトナム拠点におけるスマホ生産移管の動きが強まり増産が続いた場合、要するに意図せざる在庫の積み上がりが発生した場合は、輸出が減る一方で輸入は連動せず増える可能性もある。仮に輸入が前述の楽観シナリオと同じペースで増加すると仮定した場合、電話・同部品の貿易収支黒字幅は2014年からピークアウトして2016年には2012年以下の水準まで縮小する（図表7）。このケースが現実化した場合、2016年に貿易収支全体が再び赤字に転落する可能性も出てこよう。さらに、2015年半ば以降、米国の利上げが開始されて新興国通貨下落圧力が強まることが予想される中、外貨準備が不十分なベトナムで貿易収支が悪化すれば、市場での警戒度が高まり、ベトナムドン下落圧力は大きくなるだろう。そうなれば、ベトナムドンの対米ドルペッグ制維持のために財政・金融政策の引き締めを迫られ、景気が急激な調整局面となるリスクが高まる。また、在庫調整を強いられることで生産活動の低迷による設備過剰感が高まり、雇用・所得環境も悪化するため、投資や消費など内需に悪影響が及ぶだろう。

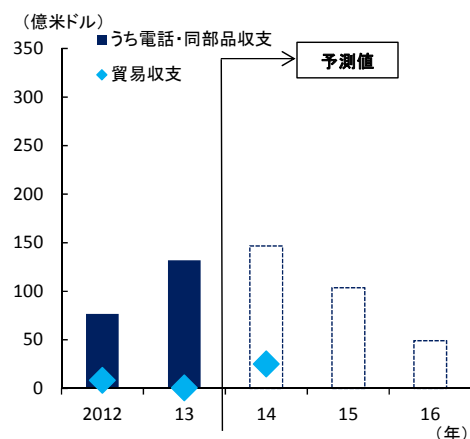
なお、意図せざる在庫が積み上がるケースで、貿易収支悪化による経済成長全体への下押し圧力を試算すると、2015年は2%ポイント弱、2016年はその倍以上となる見込みだ。このシナリオは極めて悲観的な想定の下での試算であるため、相当の幅を持つてみる必要はあるが、サムスン電子の先行きが、ベトナム経済を大きく左右することは間違いあるまい。

図表 6 ベトナム電話・同部品輸出の予測
（悲観シナリオ①）



（注）2014年の貿易収支は1～9月期の実績値。
（資料）ベトナム税関総局

図表 7 ベトナム電話・同部品輸出の予測
（悲観シナリオ②）



（注）2014年の貿易収支は1～9月期の実績値。
（資料）ベトナム税関総局

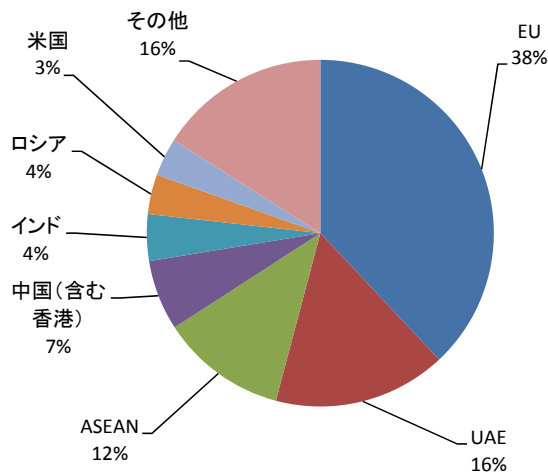
4. 終わりに

以上、サムスン電子のスマホ販売の先行きはベトナムの貿易収支を大きく左右する要因であり、短期の景気動向を考えるうえで重要なポイントである。

今のところ、米国やEUのような高価格帯が主体となる市場において、サムスン電子が突如大幅にシェアを落とす可能性はまだ低いとみている。その結果、サムスン電子のスマホ出荷は、緩やかながらも回復に向かう可能性が高い。また、仮に販売面で苦戦が続いたとしても、上述したような意図せざる在庫調整が起こらないように生産計画が立てられれば、輸入が抑制されることから、貿易収支が赤字に転落するリスクは低い。この場合も、景気への影響は限定的だろう。

注意すべきは、まず、販売不振の中で意図せざる在庫調整が起こったときだ。このケースでは、成長率はそれなりに押し下げられるだろう。また、スマホ輸出先としてシェアが非常に大きいユーロ圏を中心とした欧州の景気も懸念材料だ。欧州景気が下ぶれした場合、サムスン電子の競争力にかかわらず輸出が落ち込む可能性もある（図表8）。ベトナム経済の先行きをみる上で、サムスン電子のスマホ販売の動向への注視が欠かせない。

図表 8 ベトナムのスマホ輸出国別シェア



(注) 2013年の値。
(資料) ベトナム税関総局

<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）
- 稲垣博史・宮嶋貴之（2014）「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『みずほインサイト』2014年6月2日）

¹ 「サムスン電子、ベトナムで携帯電話機テスト生産開始」（『聯合通信社』2009年4月16日）。

² 「サムスンの携帯電話新工場が稼働」（『亜州 IR ベトナム株ニュース』2014年3月13日）。

³ 例えば、フィリピンでは Cherry Mobile、インドでは Micromax などが挙げられる。

⁴ サムスン電子の公式発表によれば、6月30日に低価格帯の「Galaxy Core II」「Galaxy Star 2」などの新たな4機種を製品ラインアップに追加した。

⁵ 「NNA」2014年11月6日付記事によれば、サムスン電子は中国市場におけるスマホ事業戦略を少数の中低価格モデルへの集中に変更する方針である。また、11月中には中・低価格帯の「Galaxy A5」などの新たな機種を世界に先駆けて中国で発売する予定である。

⁶ 「毎日経済新聞」2014年10月21日付記事によれば、中国産スマホよりも性能が高く、価格は同レベルの低水準とするスマホ生産をベトナムで増やす計画とみられる。

⁷ 季節調整前の原数値で計算。売上高の推移をみる限り、大きな季節性はみられないため、本稿では原数値で試算した。

〔共同執筆者〕

アジア調査部主任研究員	稲垣博史	hiroshi.inagaki@mizuho-cb.com
アジア調査部主任エコノミスト	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。