

W T O加盟後のベトナム経済

～ W T O加盟とチャイナ・プラス・ワンの相乗効果で躍進するベトナム ～

<要旨>

W T O正式加盟（2007年1月）後のベトナムに対する世界の注目度が高まっている。ホーチミン証券取引所の株価は2006年後半から2007年初頭にかけて急騰し、また、外国からの直接投資認可額も2007年には200億ドルを上回り過去最高となった。

ベトナムは、東アジアで中国に次ぐ8%前後の高い経済成長率を維持している。また、輸出は、2002年以降、前年比2ケタ台の高い伸び率で増加している。ベトナムは、中国と同様、共産党一党独裁のもとで市場経済化を進め、外資企業の輸出拡大に牽引されて経済が高成長を続けている。ベトナムが「ミニ中国」といわれるゆえんである。

近年、ベトナムでは、個人消費を中心とする内需も盛り上がりつつある。ベトナムの新車販売台数は、2007年には年間5万台に達した。これは、A S E A N域内ではフィリピンに次ぐ4位である。ベトナムの内需好調は、年間40億ドル（2006年）もの海外在住ベトナム人（越僑）からの送金にも支えられていると見られる。

日本企業のベトナムへの関心は着実に高まりつつある。日本企業の対ベトナム投資の基本戦略は、低廉な賃金を活かした労働集約型製品の輸出向け生産である。一方、投資先としてのベトナムの課題は、インフラ未整備、法制の未整備、裾野産業の未発達といった点である。ただし、インフラに関しては、各国や国際機関からのO D Aによるインフラ建設支援が継続されていることもあり、中期的には改善されてゆく見込みである。

最近、外資企業のベトナム投資への関心が高まった背景として、中国での事業環境が変化し企業が「チャイナ・リスク」を意識しはじめたことも指摘されている。それは、中国での加工貿易への締め付けや、人民元高とベトナムドン安などがきっかけとなっている。台湾の大手エレクトロニクス企業のベトナム進出が2007年に活発化したのも、「チャイナ・リスク」への警戒感が大きな動機であったと見られる。

少子高齢化が進み人材確保に苦勞する日本の製造業にとって、若年人口が多く人件費の低廉なベトナムは労働集約型の生産拠点として重要な存在となる。また、ベトナム人の学習能力の高さ、忍耐強さ、手先の器用さは、進出日系企業が高く評価しており、日本企業の得意な「擦り合わせ型ものづくり」に適していると言われている。近い将来、ベトナムは、中国、タイと並んで重要な生産拠点になる可能性が高いと考えられる。



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

調査部

【お問い合わせ先】調査部 堀江正人（E Mail : horie@murc.jp）

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

はじめに ～ 有望投資先として注目されるW T O加盟後のベトナム

ベトナムは、2007年1月にW T Oに正式加盟し、貿易・投資・ビジネス面で世界と共通のルールが適用されることになった。社会主義経済から市場経済への移行をめざすドイモイ政策がスタート（1986年）してから20年あまりを経て、ベトナム経済は、グローバル経済と統合され、経済の開放・自由化にひとつの区切りがついたといえる。

W T O正式加盟をきっかけに、外国投資家のベトナムへの注目度は急速に高まった。ホーチミン証券取引所の株価は2006年後半から2007年初頭にかけて急騰し、また、外国からの直接投資認可額も2007年には過去最高を記録した。今までベトナムへの直接投資を手控えてきた米国企業も、インテルやG Eなどの大手企業がベトナム進出を発表するなど、W T O加盟を契機にベトナムでの事業展開を積極化する構えをみせている。一方、日本や台湾などの企業のなかには、近年、中国での事業環境悪化を理由に、新たな事業展開先として「ミニ中国」であるベトナムに注目する動きが目立つようになった。こうしたことを背景に、今や、ベトナムは、東南アジアで最も外国投資家の注目度が高い国となった。

また、日本とベトナムの両国政府間では、ベトナムの投資環境改善を目的とする日越共同イニシアチブが進められている。日本側の投資関連制度改善要求に対するベトナム側の対応が一定の評価に値するものだったことから、日本企業のベトナム投資に対する姿勢も前向きになりつつある。

さらに、ベトナムの政治・社会情勢が安定しマクロ経済のパフォーマンスも良好なことから、国際社会のベトナムに対する評価も概ね好意的である。これを背景に、国際機関や日米欧諸国によるベトナム向けO D A 供与額も高水準となっている。O D A が高水準で供与されていることは、今後、ベトナムのインフラ整備が進んで投資環境が改善され、それがさらに多くの外国からの直接投資を呼び込んで経済発展を加速させるという好循環にベトナムが入りつつあることを予感させる。

本稿では、まず、最近のベトナム経済の動きを分析し、次に、ベトナムへの直接投資増加の背景について、中国やタイなど周辺国の状況や、外資企業の事業展開戦略といった視点から明らかにする。さらに、そうした分析を踏まえ、今後の対ベトナム直接投資の注目点について考察する。

1. 堅調に推移するベトナム経済 ～ 中国とよく似た成長パターン

(1) 高成長を続ける「ミニ中国」のベトナム

ベトナムは、東アジアで中国に次ぐ高い経済成長率を維持している。ベトナム経済高成長の大きな要因は、経済運営の枠組みが中国と類似している点にあるとされている。

まず、ベトナムは、共産党一党独裁のもとで市場経済化を進めるといふ、中国と同じ政治経済体制であり、この点では「ミニ中国」といえそうだ。共産党独裁を維持しつつ市場経済へ移行するという中国・ベトナムのやり方は、一見、矛盾を孕んでいるように見える。しかし、中国・ベトナムは、社会の混乱を避けつつ市場経済にソフトランディングさせるという点では、急進的な市場経済移行で社会経済が一時混乱に陥ったロシア・東欧諸国よりも成功したといえる。ベトナムが市場経済移行を進めながら社会経済情勢の安定を維持している点は、多くの外国企業が投資環境における大きなメリットとして評価している。

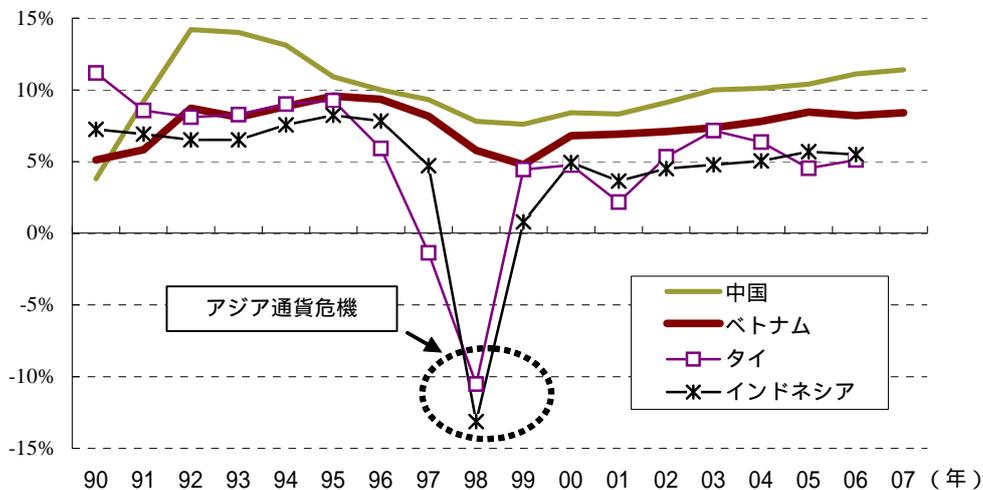
図表1. 旧社会主義国の民主化・市場経済化の進展状況

	政治活動の自由 (複数政党容認)	経済活動の自由 (民間企業容認)	市場経済国 認定(米・EU)
ロシア・東欧			
中国、ベトナム	×		×
キューバ・北朝鮮	×	×	×

(出所) 三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

また、ベトナムは、海外からの直接投資を積極的に受け入れた反面、金融市場の対外開放には非常に慎重であり、この点も中国と同じであった。そのため、金融市場を対外開放していたASEAN諸国の経済がアジア通貨危機による為替相場急落で大幅なマイナス成長に陥った際にも、中国とベトナムは景気後退を免れることができた。

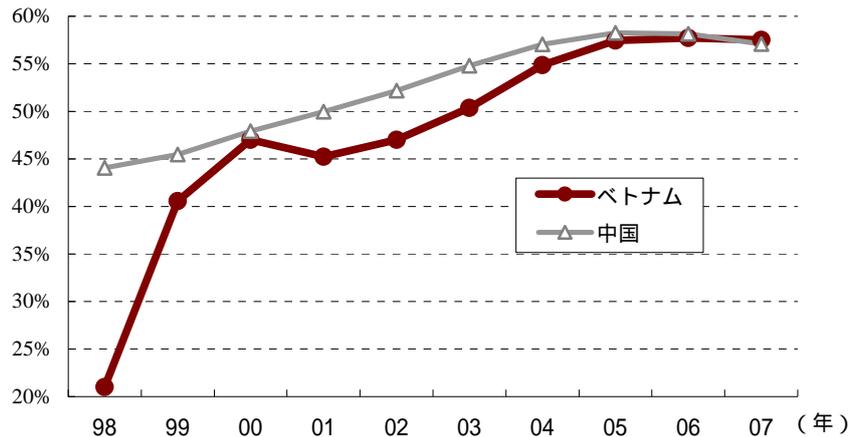
図表2. 中国、ベトナム、タイ、インドネシアの経済成長率推移



(出所) CEIC

何が経済成長の原動力かという点でも、ベトナムと中国には共通点がある。ベトナムでも、中国と同様、経済高成長を支えているのは輸出である。しかも、輸出に占める外資企業の比率が高い点でも中国と共通している。中国もベトナムも、輸出に占める外資企業の比率が足元で6割に近い。「外資企業の輸出に牽引された高成長」という点でも、ベトナムは「ミニ中国」であるといえそうだ。

図表3 . 中国とベトナムの輸出額に占める外資企業の比率



(出所) CEIC

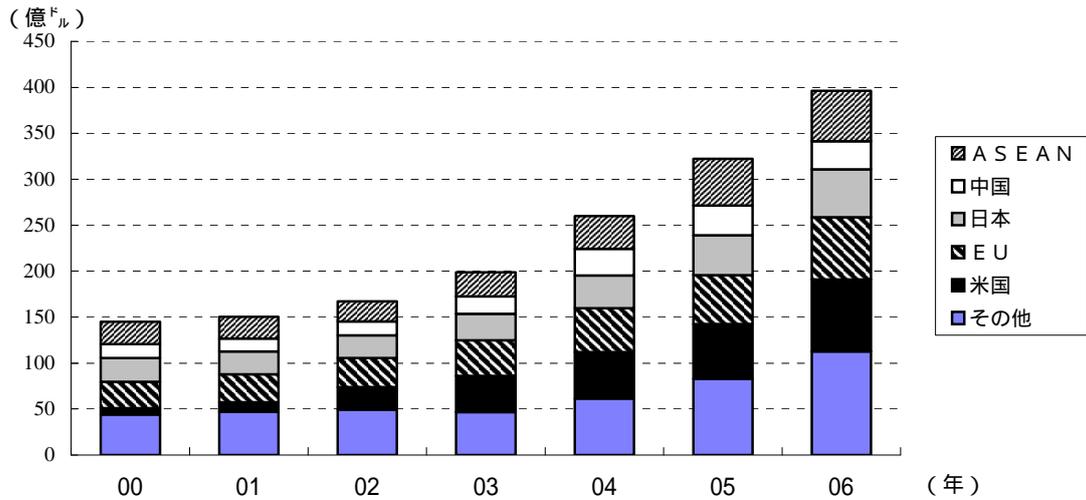
ベトナムの輸出に占める外資企業比率が急上昇したのはアジア通貨危機の直後からである。これは、外国企業が、通貨危機で打撃を受けたASEAN主要国に代わる新たな輸出生産拠点としてベトナムに注目し始めたことを反映している。また、ベトナム、中国の両国とも、最近10年間で外資企業比率が上昇傾向にある。これは、エレクトロニクスを中心とするグローバル企業の生産活動が東アジアに集中しつつあることが背景になっている。例えば、世界の手機メーカーのなかには、欧州や北米での生産規模を縮小し、中国やベトナムなどの東アジアに生産を集中させるケースが見受けられる。まさに、東アジアが、グローバル化の恩恵を受けていることを示している。

(2) 拡大する輸出 ~ 労働集約型製品輸出拠点として台頭するベトナム

対米輸出を中心に急増する輸出

ベトナムの輸出は、2002年以降、前年比2ケタ台の伸び率で増加している。輸出額は、2006年には400億ドルと、3年前(2003年)の2倍に急増し、2007年も速報ベースで約480億ドルと過去最高に達した模様である。近年の輸出増加の主な要因は、米国との通商協定発効(2001年)およびベトナムのWTO加盟(2007年)である。特に、輸出先のなかで最近数年間に米国向けが著しく増加しており、対米輸出がベトナムの輸出拡大に大きく寄与していることがうかがえる。

図表4．ベトナムの輸出（主要国・地域別）の推移



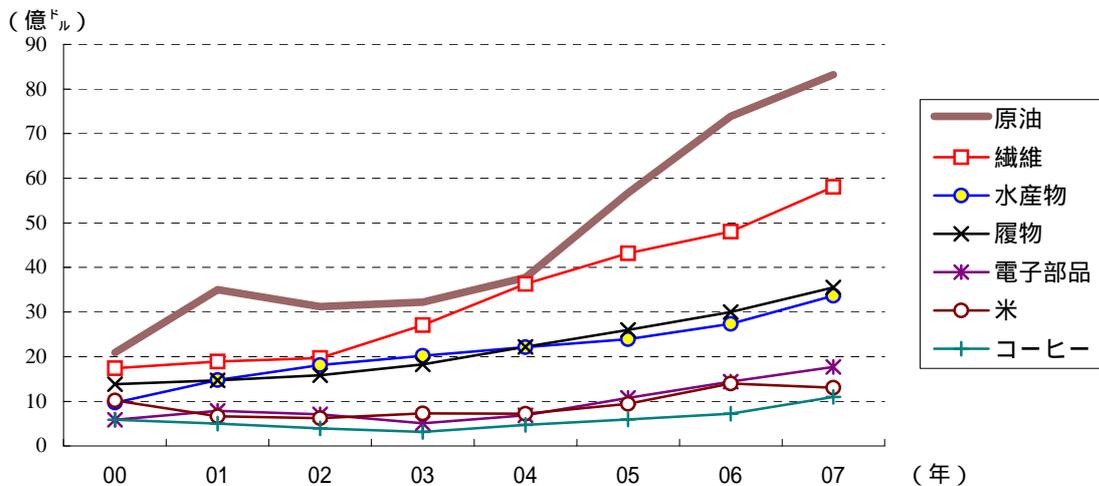
(出所) CEIC

輸出産品は労働集約型軽工業製品と一次産品が中心

ベトナムの輸出を品目別に見ると、最も多いのは原油であり、これに続くのが、繊維製品、履物などの軽工業品、水産物、米、コーヒーなどの一次産品である。近年は、原油高を背景に原油輸出額が大きく増加し、また、米国との通商協定発効（2001年）以降、米国向けの繊維製品、履物などの輸出増加が目立つ。

タイ、マレーシア、フィリピンなどの周辺ASEAN諸国は、既に輸出の中心が一次産品からエレクトロニクスなどの工業製品へと転換している。これに対して、ベトナムの輸出構造は、一次産品と労働集約型軽工業品が中心であり、典型的な初期発展途上国型といえる。

図表5．ベトナムの主な品目別輸出の推移



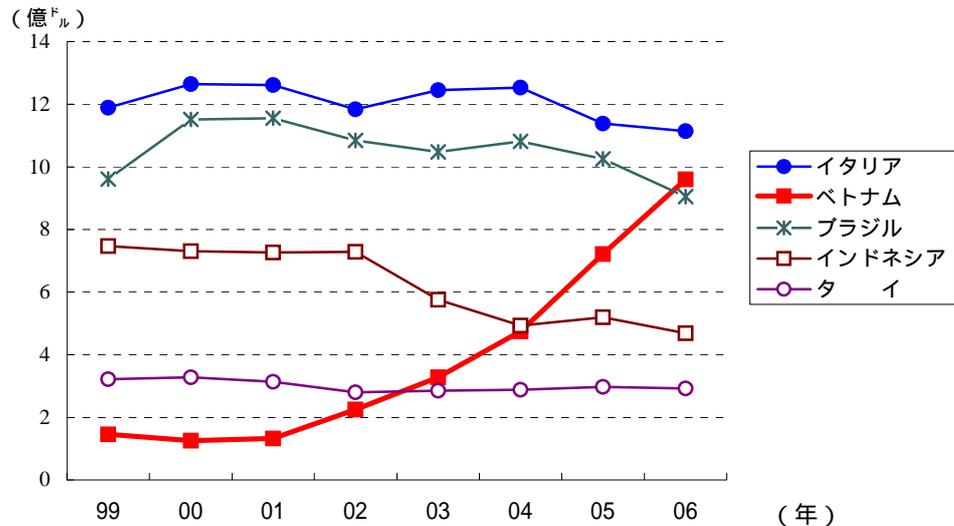
(出所) CEIC

急拡大する米国向け軽工業製品輸出

ベトナムの輸出で最近目立つのは、米国向け労働集約型軽工業品輸出の急増である。

2001年12月に米越通商協定が発効し、米国のベトナム製品への輸入関税が平均ベースで40%から3%へ大幅に引下げられた。これを受けて、米国のベトナムからの輸入が急増しており、特に、人件費の安いベトナムが優位性を持つ労働集約的な軽工業製品の伸びの高さが目立つ。米国における履物（HS2 桁コード=64）の国別輸入額を見ると、ベトナムからの輸入額が2002年以降急増し、タイ、インドネシア、ブラジルを次々に抜き去って、2006年には、イタリアに次ぐ第2位に躍進した。

図表6．米国の履物（HSコード=64）国別輸入額の推移



(出所) World Trade Atlas

また、アパレル（HS2 桁コード=62）についても、2002年以降、ベトナムからの輸入が増加しており、2003年には、インドネシア、インド、バングラデシュと並ぶ2位グループに入った。このほか、ニットアパレル（HS2 桁コード=61）や家具・ベッド（HS2 桁コード=91）などでも、米国のベトナムからの輸入が、2001年から2006年までの5年間で60倍に達するなど高い伸びを示している。

今後は、ITアウトソーシングでも有望

ベトナムは、今後も、労働集約型製造業の生産拠点として有望視されている。日本、韓国、台湾などの企業に加えて、インテル、GEなどの米国企業もベトナム進出を決めていることから、今後、ベトナムは、周辺ASEAN諸国と同様にエレクトロニクス製品の一大製造・輸出拠点になるものと予想されている。

さらに、ベトナムは、工業製品の生産拠点としてだけでなく、ITサービス拠点としても有望視されており、特に、パソコン用アプリケーションソフト開発において世界の中でも有望な拠点国として注目されている。

ベトナムの魅力は、エンジニアの人件費が中国の1/3以下であり、土地代が安く、エン

ジニアの転職率が他国より比較的低いことにあるといわれている。また、ハノイとホーチミンには有名工科大学など高等教育機関があり、卒業生の数学運用能力が高いことも魅力とされている。問題点は英語力が不十分なことであるが、e-mailによるコミュニケーションには問題がないとされ、IT関連のアウトソーシング先として、ベトナムの利用価値は非常に高いと考えられている。

こうしたことから、最近では、インドの Satyam などの大手 IT 企業も、ベトナムにアウトソーシングサービス拠点を構えるケースが見られるようになった。

図表7．IT・BPOサービスの有力アウトソーシング先

現在有力な都市		今後有望な都市（上位15カ所）	
都市名	国	都市名	国
バンガロール	インド	チェンナイ	インド
デリー	インド	ハイデラバード	インド
マニラ	フィリピン	ブネー	インド
ムンバイ	インド	セブ	フィリピン
ダブリン	アイルランド	コルカタ	インド
		ホーチミン	ベトナム
		コロンボ	スリランカ
		上海	中国
		チャンディガル	インド
		北京	中国
		カイロ	エジプト
		ハノイ	ベトナム
		深セン	中国
		ブエノスアイレス	アルゼンチン
		サンパウロ	ブラジル

（出所）Tholons（2007）*Top 50 Emerging Outsourcing Cities*

（3）盛り上がる内需

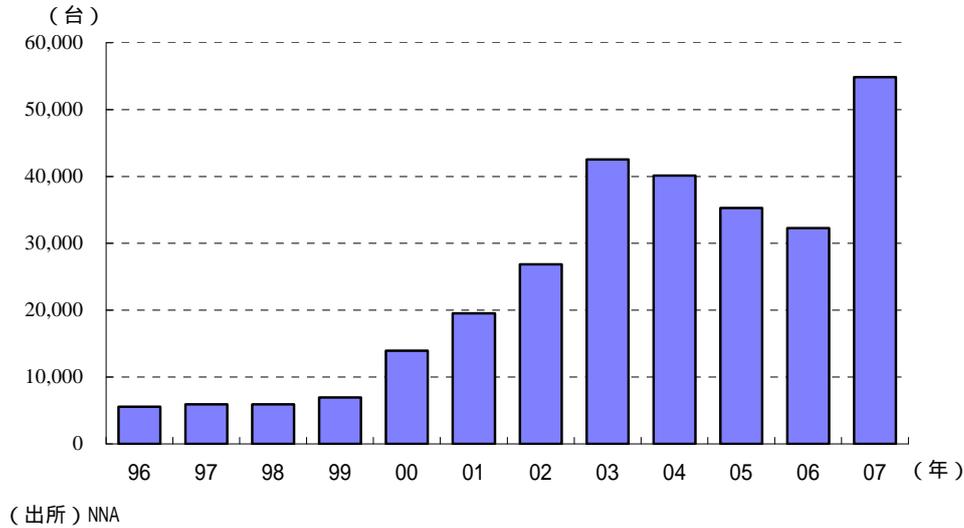
大きく増加に転じた新車市場

近年、ベトナムでは、個人消費を中心とする内需も盛り上がりつつある。ベトナムの新車販売台数は、2000年以降増加を続け、2004～2006年には、税率変更による混乱のため一時低迷したが、2007年には大きく増加した。経済成長を背景とする所得上昇やオートローンの導入などに後押しされて、新車販売は今後も増加基調が続くと見られる。ベトナムの新車販売台数は、2007年には年間5万台に達した。これは、ASEAN域内ではフィリピンに次ぐ4位となる。

ベトナムにおける新車販売台数は、1990年代は5,000～6,000台に過ぎなかったが、2000年以降、大きく増加に転じた。これは、2000年に施行された企業法により民間企業設立が容易になり（許認可制から届出制に変更された）、民間企業設立ブームが起こり、それが自動車の法人需要を増加させたことが大きな原因と見られる。また、ベトナムの市場経済化によって生まれた富裕層の自動車購入意欲が高まったことも影響した。しかし、ベトナム政府が自動車の特別消費税引上げ（2003年末から2006年1月にかけて段階的に5%から50%へ引上げ）を実施したため、2004年から2006年にかけては買い控え傾向が強まり、新車販売は低迷した。しかし、税率引き上げが一段落し、また、輸入車の関税率が期待し

たほど低下しなかったこともあって、それまで買い控えの反動が出て、2007年の新車販売台数は、大きく増加に転じた。

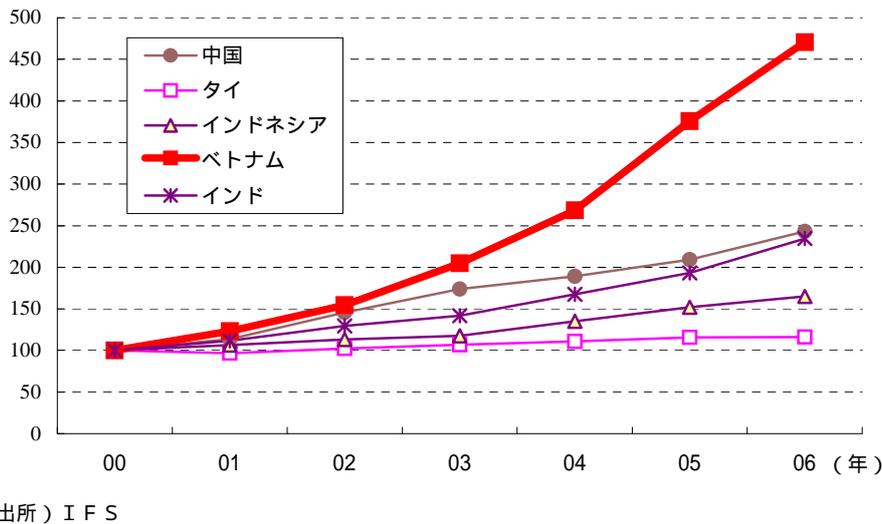
図表8．外資系自動車メーカーの販売台数



銀行融資残高が急増 ～ 資金需要は拡大、しかし与信の質低下の懸念も

経済が好調に推移する中、ベトナムの銀行融資残高が急増している。2000年末から2006年末にかけての6年間で、ベトナムの融資残高は5倍近くにまで増加した。これは、タイやインドネシアなどのASEAN主要国はもちろん、経済高成長が続く中国やインドをも上回る高い伸びである。

図表9．アジア各国の銀行融資残高推移 (2000年末 = 100として指数表示)



ベトナムの融資残高急増の背景には、海外からの直接投資や証券投資の増加による流動性増大がある。また、いくつかの国内要因も融資拡大をもたらしている。例えば、民間企業活動に対する規制緩和を背景に会社設立が増加し法人資金需要が急拡大したこと、土地

ブームを背景に不動産開発・購入のための資金需要が拡大したこと、さらに、株式市場の活況を背景に株式投資のための資金需要が拡大したこと、などの点が影響したものと考えられる。

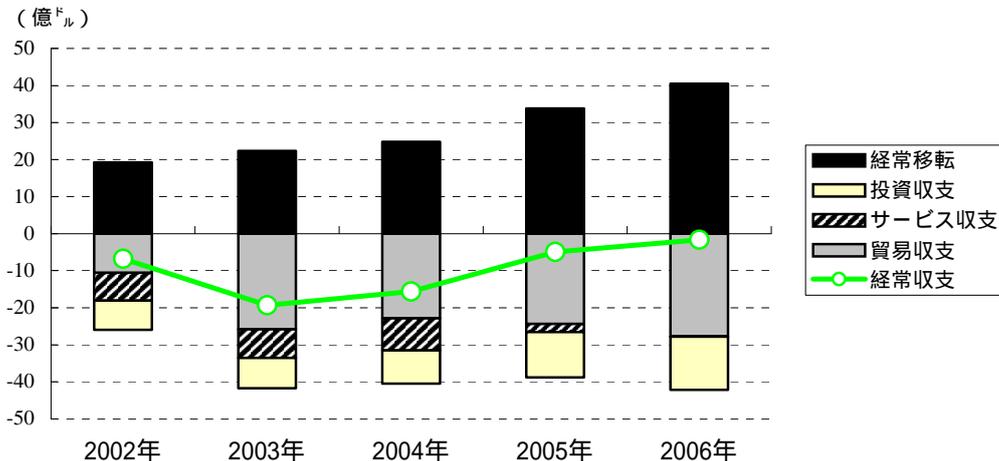
このような融資の急拡大は、不良債権発生リスクを高め、また、インフレ圧力の増大要因にもなるとして警戒されつつある。中央銀行は、銀行融資の与信の質の低下を防ぐため、2007年5月に株式投資用資金融資の上限規制を実施し、また、2007年6月に3年ぶりの金融機関預金準備率引上げを実施した。さらに、中央銀行は、2008年1月にも同準備率引上げを実施するなど、流動性の急拡大を抑制する姿勢を強めている。

安定的に推移する国際収支 ～ 海外越僑からの送金が内需好調を下支え

ベトナムの内需好調を支えている大きな要因が、海外からの資金流入であると見られる。特に、海外在住ベトナム人（越僑）からの送金は、不動産取引や高額商品の購入などに使われていると見られる。

ベトナムの経常収支は2003年には年間約20億ドルの赤字であったが、足元では赤字幅が縮小しており、2006年には収支がほぼ均衡した。経常収支の内訳は、貿易収支と投資収支は赤字であるが、大幅な経常移転黒字により、全体の収支がほぼ均衡する構造になっている。経常移転の大半は、越僑からの送金である。ベトナム政府の市場経済化と越僑のビジネス活動への規制緩和などを背景に、1990年代後半には年間10億ドル程度であった送金額が2006年には40億ドルまで拡大している。

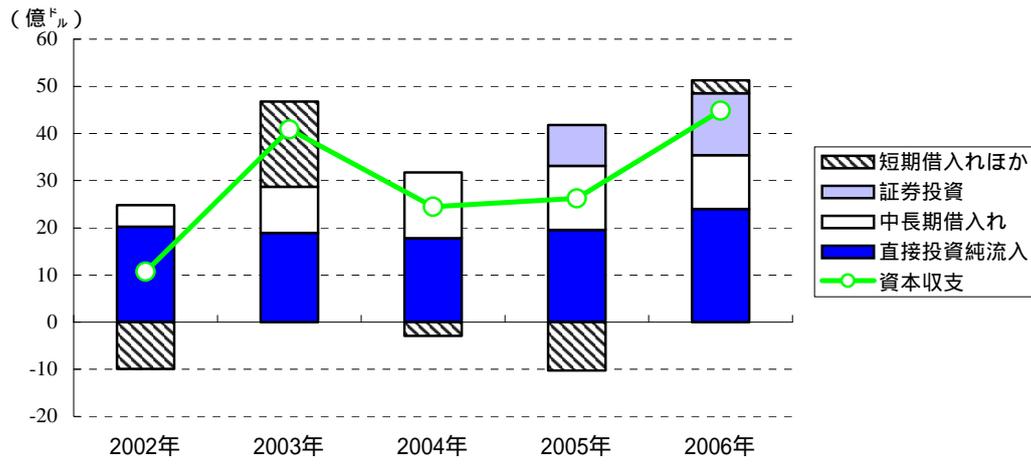
図表10．ベトナムの経常収支



(出所) IMF "Vietnam: Statistical Appendix"(IMF Country Report 07/386)

他方、ベトナムの資本収支は、直接投資を中心とする資金流入に支えられ、黒字を続けている。最近では、ODAを主体とする中長期借入れと直接投資の流入が堅調に推移する一方、株式市場での外国人投資家への規制緩和が実施されたことや、WTO加盟に伴うベトナム人気の高まりなどを受けて、証券投資流入が大きく拡大している。

図表11. ベトナムの資本収支



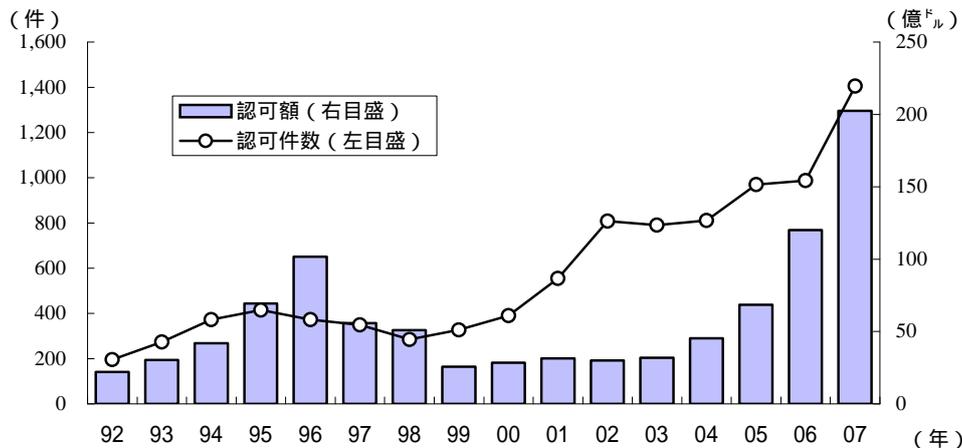
(出所) IMF "Vietnam: Statistical Appendix"(IMF Country Report 07/386)

2. WTO加盟で注目されるベトナム経済

(1) WTO加盟で急増したベトナムへの直接投資

ベトナムへの海外からの直接投資認可額は、アジア通貨危機前の第一次ベトナムブームの1996年に100億ドルに達したのをピークに、その後は低迷が続いてきた。しかし、2004年以降は再び増加に転じ、ベトナムがWTOに正式加盟した2007年には、大幅に増えて200億ドルを上回った。また、投資認可件数についても、2007年は、アジア通貨危機前のピークであった1995年の3倍以上となった。

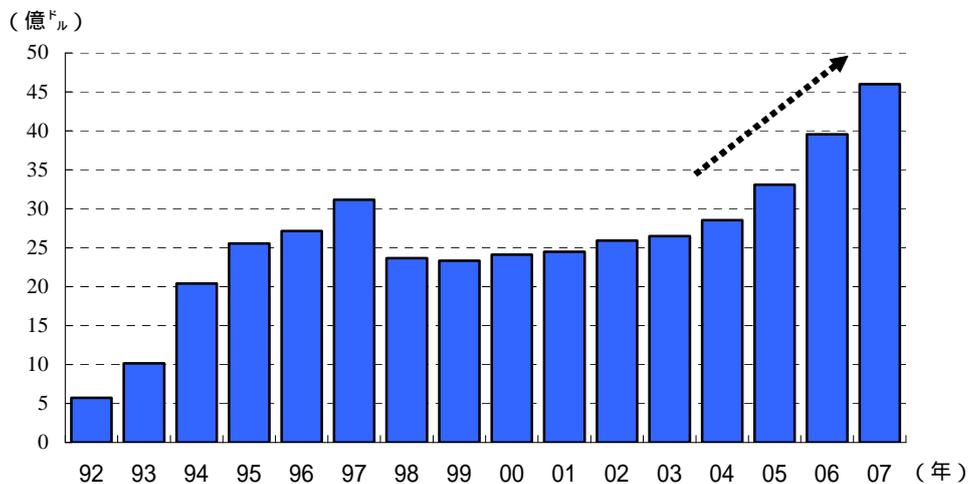
図表12. ベトナムへの直接投資(MPI認可ベース)件数と金額



(出所) ベトナム統計年鑑、NNA

直接投資は、認可された案件・金額が全て実行されるとは限らず、また、認可と実行の間にはタイムラグがある。直接投資の実体経済への直接の影響を測るには認可額ではなく実行額を確認する必要がある。直接投資実行額は、アジア通貨危機以後横ばいであったが、2005年以降は急速に増加していることがわかる。

図表13. 外国からの直接投資実行額の推移

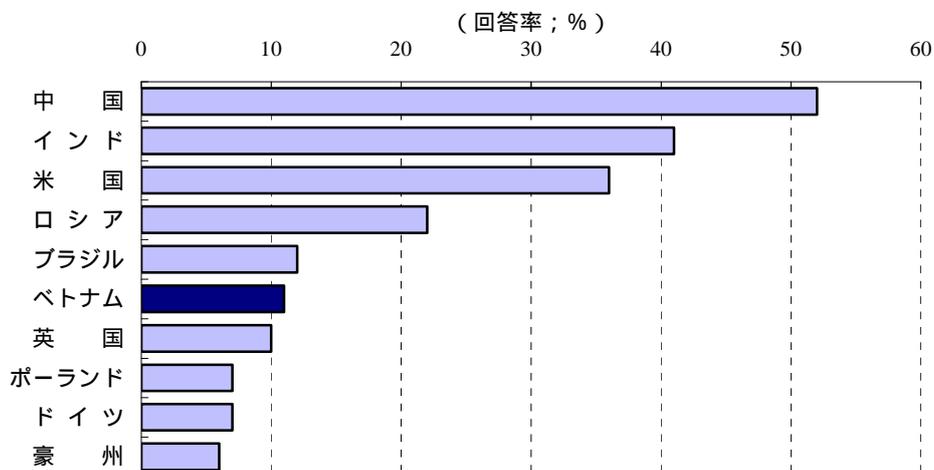


(出所) ベトナム統計年鑑2006年版

このようにベトナムへの直接投資が急増している背景として、2つの要因が考えられる。ひとつは、2003年以降、外資企業が、いわゆる「チャイナ・プラス・ワン」戦略によって、中国一極集中を避けてベトナムへのリスク分散を図ったことである。もうひとつは、2006年に入ってベトナムのWTO加盟が近いとの観測が浮上したため、新たな投資フロンティアとして期待が高まったことである。

ベトナムに対しては、日本、韓国、台湾などのアジア域内諸国だけでなく、世界各国が高い関心を持っている。UNCTADの報告書における2007～2009年の最も魅力的な投資先ランキングのなかで、ベトナムは、BRICsと米国に続く第六位となっている。ASEAN諸国の中で同ランキングのベストテン入りしているのは、ベトナムだけであり、東南アジア諸国の中でもベトナムへの関心が世界的に高いことが見てとれる。

図表14. 2007～2009年の最も魅力的な投資先



(出所) UNCTAD, *World Investment Report 2007*

ベトナムのWTO加盟により、関税引下げ、市場開放、知的所有権の尊重、国有企業改革などが実施される。これによって外資系企業のベトナム進出意欲が高まると期待されている。他方、今まで、ベトナム政府は、輸出専門の外資企業に対して減免税などの優遇措置を与えてきたが、これらは、WTO加盟にともない、不公正な輸出競争を排除する趣旨から、廃止されることが決まった。輸出企業への優遇策は、ベトナム進出に際しての大きな魅力であっただけに、これが消滅することで、進出済みの輸出企業や今後ベトナムで輸出拠点設立を狙う外資企業のセンチメント悪化につながるものが危惧された。しかし、結局は、WTOの規定に反しない範囲で、業種別(ハイテク企業等)、地域別の優遇策を設け、その枠組みの中で既存の輸出型外資企業への優遇は存続するものと見られ、実質的には従来と変わらない優遇制度が維持される可能性が高いと予想されている。

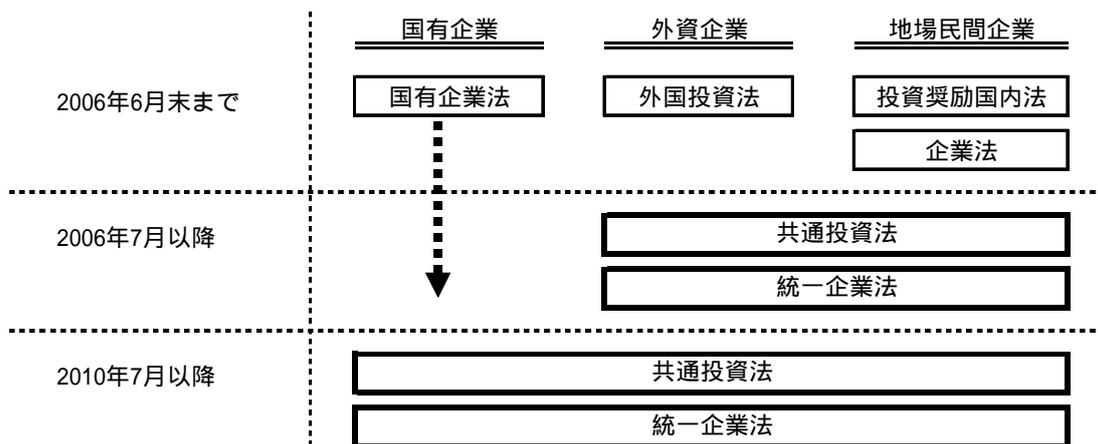
図表 15 . ベトナムのWTO加盟が企業に与える主な影響

加盟に伴う制度変更	内 容	企業に与える影響
輸入関税引下げ	ベトナムがWTO加盟国に対する輸入関税引下げ	諸外国の対ベトナム輸出には追い風となる。ベトナム国内企業は輸入品との競合激化に直面。
	WTO加盟国がベトナムに対する輸入関税引下げ	ベトナムから欧米への繊維製品、雑貨、水産物等の輸出拡大。ただし貿易摩擦激化の可能性も。
市場開放	金融・サービス業の現地法人設立許可 商業分野の外資への完全開放	外資100%の銀行設立可能に。 総合商社の現地法人設立も可能に。
輸出インセンティブ撤廃	ベトナムが輸出企業への優遇税制を廃止 (輸出優遇の撤廃による公平性確保)	輸出企業にとってはコストアップ要因となる。 WTO規定に違反しない範囲で、業種、地域による優遇策が存続し、輸出企業への影響はない見込み。
知的所有権の尊重	ベトナムが知的所有権ルールを遵守	模造品、海賊版の減少で外国企業にメリット。

(出所) 各種資料に基づき、三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

WTO加盟に際して、内外企業の待遇格差是正を求められたベトナムは、WTO正式加盟に先立つ2006年7月に法改正を実施し、これによって、外資企業と地場民間企業は同一の条件で投資や事業展開ができるようになった。

ベトナムの国有企業については、上記の法改正は適用されなかったが、2006年7月から4年以内に、有限会社または株式会社に移行し、外資企業、地場民間企業と同じ法律に準拠するものと定められた。これにより、2010年7月以降は、ベトナム国内の全ての企業が、同一の法律のもとで事業活動を行なうこととなり、同じ土俵での競争 (Level Playing Field) が実現する。

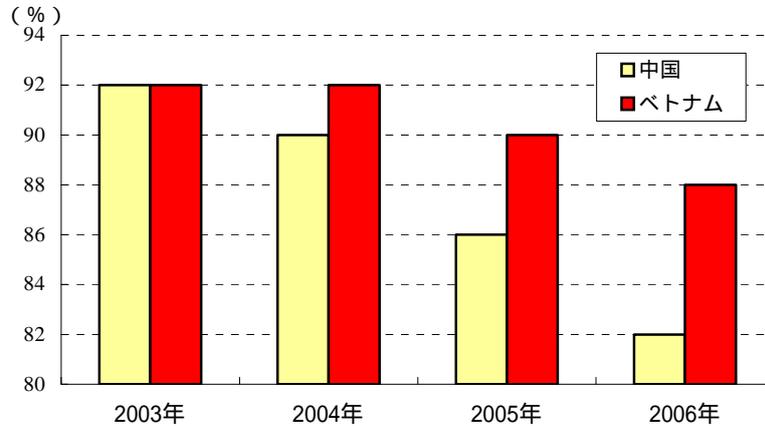
図表 16 . 投資・事業活動において適用される法律


(出所) ベトナム計画投資省資料

ベトナム国内市場への参入に際して、外資企業の懸念する大きな問題のひとつが、知的所有権の問題であった。ベトナムでは、外国製品のコピー商品販売が横行しており、外資企業は大きな打撃を受けている。また、ソフトウェアの違法コピーも多く、ソフトウェア業界団体の調査報告書で、ベトナムの違法コピー率の高さが世界第一位と認定されたこと

さえある。ただ、W T O加盟後のベトナムは、知的著作権保護の取り組みを強化することになっている。ベトナム政府は、2007年5月に米マイクロソフト社と正規版ソフトウェア使用契約を結んでいる。

図表17．中国とベトナムにおけるソフトウェア違法コピー率の推移

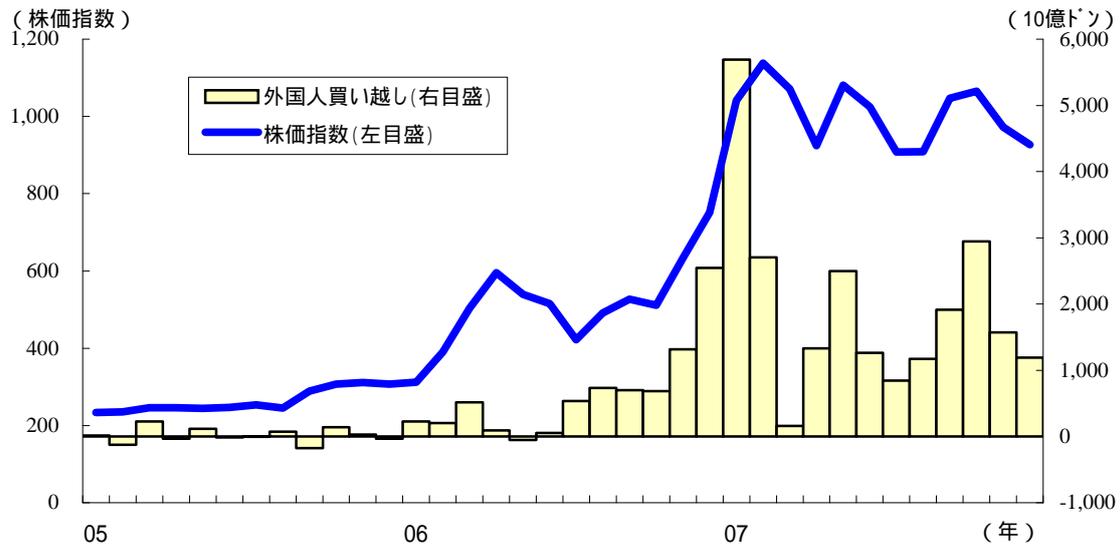


(出所) Business Software Alliance "PIRACY STUDY" (各年版)

(2) W T O加盟で急拡大する株式投資 ～ 急速に高まったベトナム株への人気

W T O加盟はベトナムの株価の大幅上昇をもたらした。ベトナムは2007年1月にW T Oに加盟したが、2006年後半にはW T O正式加盟が近いとの観測が広まり、またA P E C首脳会議がハノイで開催され成功裡に終わったこともあって、投資家のベトナムに対する期待感が大きく膨らんだ。このため、ベトナムの株価は2006年10月から2007年1月までの僅か3ヵ月で2倍に上昇した。この株価急上昇期に外国人投資家のベトナム株買い越し額が急激に拡大しており、ベトナム株の値上がり、W T O加盟を好感した外国人投資家の買いに支えられていたことがうかがえる。

図表18．ホーチミン証券取引所株価指数と外国人投資家買い越し額の推移



(出所) CEIC

3. 日本企業の対ベトナム投資

(1) 高まるベトナム人気 ~ ここ数年でASEAN最有望国に浮上

日本企業のベトナムへの関心は2000年以降、着実に高まりつつある。国際協力銀行(JBIC)の海外直接投資アンケート調査結果を見ても、有望投資先ランキングのなかでベトナムの順位が最近上昇してきたことが見てとれる。今や、ベトナムは、中期的な有望投資先として、中国、インドに次ぐ第三位の地位を確保している。また、ASEANの中では、タイやインドネシアなどを抜いて日本企業の関心が最も高い国となっている。

図表19. 日本の製造業が今後の事業展開先として有望と考える国々(今後3年程度の中期的スパン)

順位	00年度	01年度	02年度	03年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度
1位	中国							
2位	米国	米国	タイ	タイ	タイ	インド	インド	インド
3位	タイ	タイ	米国	米国	インド	タイ	ベトナム	ベトナム
4位	インドネシア	インドネシア	インドネシア	ベトナム	ベトナム	ベトナム	タイ	タイ
5位	マレーシア	インド	ベトナム	インド	米国	米国	米国	ロシア
6位	台湾	ベトナム	インド	インドネシア	ロシア	ロシア	ロシア	米国
7位	インド	台湾	台湾	韓国	インドネシア	韓国	ブラジル	ブラジル
8位	ベトナム	韓国	韓国	台湾	韓国	インドネシア	韓国	インドネシア
9位	韓国	マレーシア	マレーシア	マレーシア	台湾	ブラジル	インドネシア	韓国
10位	フィリピン	シンガポール	ブラジル	ロシア	マレーシア	台湾	台湾	台湾

(出所) 国際協力銀行「海外直接投資アンケート調査結果」(各年版)

(2) ベトナムはなぜ有望なのか ~ 低廉な人件費を活かした労働集約型生産が強み

日本企業は、なぜベトナムを有望視しているのか? 上記のJBICアンケートでは、国別に有望理由を調査している。その結果を、ベトナム、中国、タイ、インドの4カ国について比較し、ベトナムの優位性について検証してみよう。

ベトナムで回答率が最も高い項目は「安価な労働力」である。低廉な人件費を活かしてベトナムを労働集約型産業の生産拠点にしようというのが日本企業の基本的な投資戦略であることが見てとれる。また、ベトナムは、他の3カ国に比べて「他国のリスク分散の受け皿」の回答率が高い。これは、ベトナムが、中国一極集中リスクをヘッジするための事業展開先として位置付けられている状況を表すものといえよう。

中国は、「安価な労働力」と「今後の現地市場の成長性」の2項目への回答率が際立って高い。製造拠点(グローバル市場向け輸出生産)として魅力があると同時に、13億人の国内市場を獲得するという魅力も大きいことがうかがえる。

インドについては、「今後の現地市場の成長性」の回答率が抜きん出て高く、巨大な人口を背景とする国内市場の潜在力に、日本企業は大きな魅力を感じているといえる。ただ、「国内市場」以外の項目の回答率は他の3カ国に比べてかなり低くなっている。少なくとも、現段階では、日本の製造業にとって、投資先としてのインドは、国内市場獲得以外のメリット(例えば輸出拠点としての活用)は大きくないということが推察される。

タイについては、多くの点で他の3カ国を上回っており、日本企業にとって進出しやす

い国であることがうかがえる。特に、ビジネス・インフラに関連する項目では、全般的に他の三カ国よりも回答率が高くなっている。

こうしたことを踏まえて、日本企業のそれぞれの国への進出動機を典型的に示すとすれば、輸出競争力向上と現地市場確保を狙うのなら中国、事業拠点の海外移転を円滑に行うのが目的ならタイ、現地市場の潜在力に賭けるのならインド、輸出拠点としての潜在力に賭けるのならベトナム、といったところであろう。

また、どの国に進出するかは、事業のタイムスパンによっても影響されるだろう。なるべく短期で成果を上げたいのならば、産業集積のある中国、タイが有利であるが、長期的なメリットを狙うのならば、インド、ベトナムの魅力がより大きいであろう。

図表 20 . 日本の製造業が中期的有望事業展開先と考える理由

項目	ベトナム	中国	タイ	インド	
生産面	優秀な人材	31.3	14.6	17.7	35.0
	安価な労働力	71.0	50.3	48.5	44.4
	安価な部材・原材料	5.7	24.7	7.7	9.0
	組立メーカーへの供給拠点	16.5	28.3	33.1	21.1
	産業集積がある	5.1	19.9	32.3	6.3
	他国のリスク分散の受け皿	36.4	3.3	14.6	10.8
	対日輸出拠点	11.9	16.4	15.4	2.2
	第三国輸出拠点	19.9	19.0	26.2	9.4
販売面	現在の現地市場規模	6.8	30.1	28.5	11.7
	今後の現地市場の成長性	53.4	79.8	47.7	83.0
	現地市場の収益性	7.4	5.7	7.7	4.0
	現地向け商品開発拠点	0.6	3.6	3.1	2.2
インフラ等	インフラが整備されている	5.1	7.4	23.1	1.8
	物流サービスが発達	3.4	3.0	9.2	0.4
	投資にかかる優遇税制	13.6	8.0	16.9	5.4
	外資誘致政策が安定	10.2	1.2	8.5	1.3
	政治・社会情勢が安定	19.9	2.4	13.1	5.8

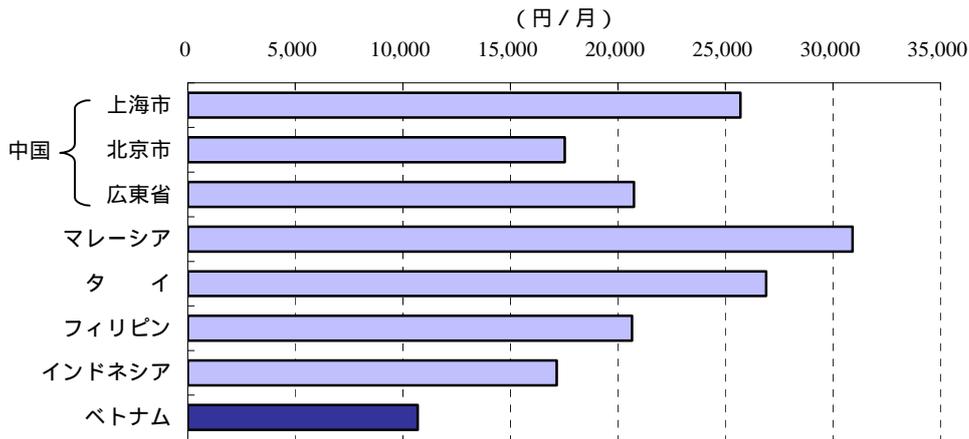
(注1) 数字は回答した企業数の比率(%)

(注2) 太字の数字は当該国で最も回答率が高い項目。 囲んだ数字は、当該項目の回答率を4カ国と比較したなかで最も高いもの。

(出所) 国際協力銀行「2007年度海外直接投資アンケート調査結果」

ベトナムの人件費は近隣ASEAN諸国よりも低く、また、中国と比べても低い。ベトナムの賃金水準は、タイ、マレーシアの1/3、中国の1/2とされている。しかも、賃金の安さに加え、ベトナムは中国や近隣ASEAN諸国と違って週休二日制ではなく祝日も少ないため、稼働時間当りの人件費で見れば、中国・ASEANと比べてさらに有利になる。労働集約型組立て産業にとって、こうしたベトナムの低賃金は大きな魅力である。また、ベトナム進出日系企業へのヒアリングによれば、ベトナムの労働者の作業効率や作業の質は、中国と遜色ないレベルである。このように、質が高く低廉な労働力を確保できることが、ベトナム投資の最大のメリットであると考えられる。

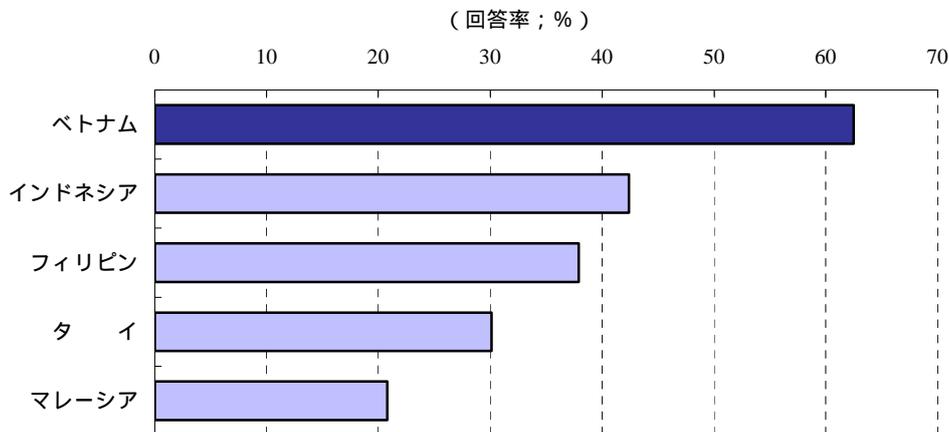
図表 2 1 . 中国とASEAN諸国に進出している日系中小企業の月間賃金 (2006年)



(出所) 中小企業金融公庫「アセアン進出企業の現地法人実態調査 (第12回)」
 同上「中国進出中小企業実態調査 (第7回)」

実際、ベトナムの person 費の安さは、進出日系企業に大きなメリットを与えている。例えば、製造原価が中国よりも安いと回答した日系企業の割合を、ASEAN主要国について見ると、ベトナムが約6割と最も高い。この調査結果は、低廉な person 費を背景に、労働集約型生産におけるベトナムのコスト競争力が東アジアでも屈指の高さであることを示すものといえよう。日系企業からは、「チャイナ・プライス」を下回るコストで生産できる国は、東アジアではベトナムしかないのではないかと指摘もある。

図表 2 2 . 製造原価が中国より安いと回答した企業の割合



(出所) ジェトロ「在アジア日系製造業の経営実態-ASEAN・インド編 (2006年度調査)」

(2) 投資先としてのベトナムの課題は何か?

一方、投資先としてのベトナムの課題は何なのか? これについても、上記J B I Cアンケートにおける調査結果について、前記4カ国を比較することによって検証してみよう。ベトナムで最も回答率が高い項目は「インフラ未整備」である。また、「法制が未整備」、「裾野産業が未発達」といった項目でも、回答率が他の3カ国に比べて高い。ベトナムの

事業環境が、現時点では、進出企業にとって快適ではないことを示すものといえる。

一方、タイでは、法制度やインフラに関する問題は少なく、むしろ、他社との競争激化を指摘する回答が多い。タイは、まだ投資の少ないベトナムとは次元の異なる問題に直面しているといえる。また、タイは、2006年に軍部のクーデターが発生したこともあり、「治安社会情勢が不安定」との回答率が他の3カ国よりも高くなったことが注目される。これは、タイの日系企業の眼をベトナムに向けさせる要因にもなったといえる。

インドについては、ベトナムと同様、「インフラが未整備」の回答率が高い。これは、インドの電力、道路、港湾、鉄道などの産業基盤整備が大幅に遅れていることを反映したものと見える。また、ストライキや宗教暴動などが発生していることもあって、「労務問題」や「治安社会情勢が不安定」の回答率が、中国とベトナムよりも高くなっている。

中国については、法制度に関する項目で、他の3カ国に比べて回答率が高くなっている。中国は、生産活動を支えるハードインフラは一応の水準にあるものの、制度の運用というソフト面から見た投資環境には大きな問題があり、これが日本企業にストレスを与えている状況がうかがえる。

図表 2 3 . 中期的有望事業展開先での課題

項目	ベトナム	中国	タイ	インド	
法 制 度	法制が未整備	(34.5)	23.7	4.5	18.4
	法制の運用が不透明	34.5	(64.9)	8.9	27.1
	徴税システムが複雑	5.6	(19.4)	5.4	19.3
	税制の運用が不透明	14.8	(39.1)	7.1	19.8
	課税強化	3.5	(32.0)	15.2	4.8
	外資規制	12.0	(27.1)	17.0	11.1
	投資許認可手続	14.1	(27.1)	8.0	15.9
	入国・就労ビザ取得難				
	知的財産権の保護が不十分	8.5	(54.5)	3.6	7.7
	為替規制・送金規制	5.6	(34.2)	17.0	9.7
	輸入規制・通関手続き	9.9	(22.5)	6.3	14.0
	労 務	技術系の人材確保難	(27.5)	16.6	24.1
管理職クラスの人材確保難		(39.4)	27.1	36.6	19.3
労働コスト上昇		19.0	(53.5)	38.4	15.0
労務問題		9.9	19.4	17.9	(23.7)
販 売	他社との競争が激しい	14.8	(44.9)	42.9	24.2
	代金回収が困難	2.8	(36.9)	0.9	12.1
イ ン フ ラ 等	資金調達が困難	2.1	4.3	3.6	(4.8)
	地場裾野産業未発達	(35.2)	10.2	2.7	18.4
	通貨・物価が不安定	6.3	8.3	(10.7)	7.2
	インフラが未整備	47.9	27.7	8.9	(54.1)
	治安・社会情勢が不安定	6.3	18.5	(23.2)	22.7
投資先国の情報不足	15.5	2.2	4.5	(23.2)	

(注1) 数字は回答した企業数の比率(%)

(注2) シャドウ表示された太字の数字は当該国で最も回答率が高い項目。
で囲んだ数字は、当該項目の回答率が4カ国中で最も高いもの。

(出所) 国際協力銀行「2007年度海外直接投資アンケート調査結果」

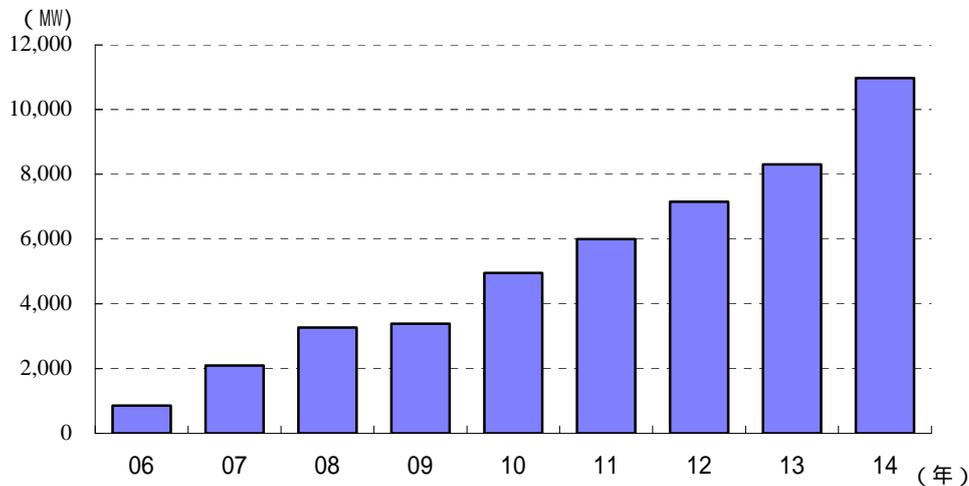
このように4カ国を比較してみると、法制度・インフラ等の基本的なビジネス環境において最も問題が少ないのはタイであるといえる。一方、進出日本企業数が圧倒的に多い中

国では、法制度の運用面で問題が多いことがわかる。ベトナムについては、インドと同様にインフラ未整備が最大の問題であり、さらに、法整備と裾野産業の拡充が重要課題であるといえる。

ただ、ベトナムのインフラに関しては、各国や国際機関からのODAによる支援が継続されていることもあり、今後は改善されてゆくと見られる。インフラ整備の進展可能性を測るポイントは、開発計画、資金手当ての2点が確保されているかどうかである。ベトナムの場合、技術援助や低利借款などを含む高水準のODA供与を受けているため、上記2点についての信頼性が高い。したがって、インフラのボトルネックは中長期的には解消に向かうと考えられる。

例えば、電力については、ベトナム政府の電力セクター整備計画によると、今後、設備投資により発電能力（設備容量）を大幅に引上げる予定であり、2014年には2007年の5倍の発電設備容量が追加されるなど、発電能力増強は今後加速する予定である。電力部門の多くの建設プロジェクトに日本のODAも活用されている。現在、ベトナムでは北部を中心に電力需給がタイトになっているが、これに対応するため、ベトナム政府は、隣接する中国雲南省から電力を購入するとともに、発電所の建設を進めている。現在工事中の発電所が今後次々に運転開始することから、2010年頃には、ベトナム北部での電力需給はかなり改善するものと見込まれている。

図表24．2006～2014年に毎年新たに増加する発電設備容量



(出所) ベトナム首相府「電力セクターマスタープラン承認書」(2007年7月)

このため、ベトナム進出日本企業の中にも、「中長期的に対ベトナム投資を増やすかどうかを判断するキーポイントは、(時間が経てば改善される)インフラや法律よりも、ベトナム人の資質そのものであり、それを見極めたい。」といった意見が増えている。

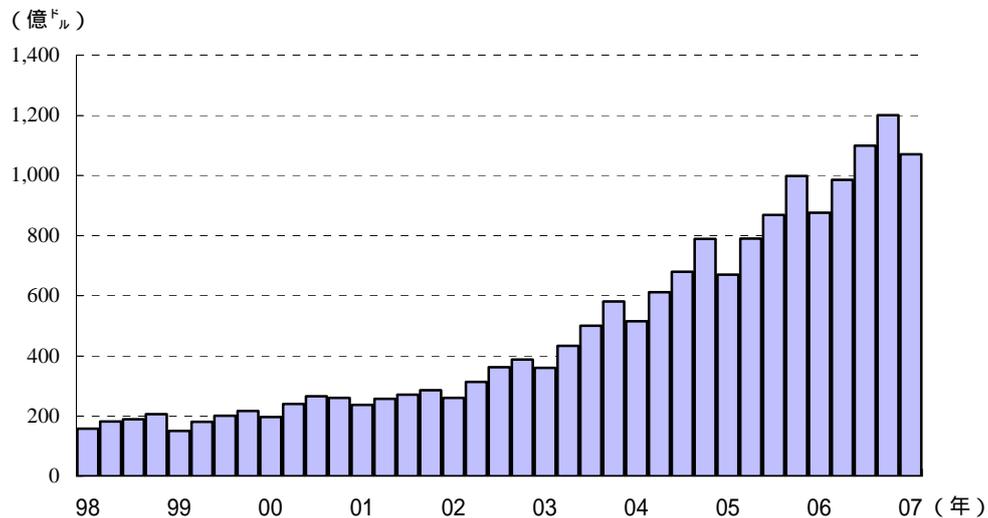
(2) 中国とベトナム ～ 中国の投資環境変化による外資企業のベトナムシフトが加速

中国の外資政策の変化 ～ 労働集約型低付加価値品の製造に逆風

最近、投資先としてのベトナムへの注目度が高まった主な理由のひとつに、2006年以降、隣接する中国での加工貿易への締め付けが顕在化してきたことがあげられる。

加工貿易とは、中国企業が原材料、部品、包装材料を輸入し、加工・組付けを経て完成品を再輸出する貿易形態であり、実質的には賃加工と同じと考えてよいだろう。加工貿易は、製品が最終的に輸出されるため増値税・関税が保税扱いとなり、原材料を安く輸入できるという利点があった。中国における加工貿易は、主に付加価値の低い製品を中心に広東省などでさかんに行なわれ、2006年度には全輸出の半分弱を占めるほどにまで拡大し、中国の経済成長を支えてきた。

図表25. 中国の加工貿易による輸出額の推移(四半期)



(出所) CEIC

しかし、2006年9月には、中国政府が加工貿易を制限する方針を打ち出し、広東省を中心とする外資企業に大きな衝撃を与えた。加工貿易への締め付けの背景には、中国の膨大な貿易黒字に対する米国やEUなどからの強い批判があったものと見られる。また、加工貿易の主力である環境汚染型、エネルギー消費型、低付加価値型の生産を淘汰し、産業の高度化を図ろうという中国政府の思惑もあったと考えられている。

加工貿易が禁止された品目は、原材料の保税輸入ができないため、広東省の加工貿易企業は、生産コストの安い他地域への移転または一般貿易への変更という2つの選択肢を突きつけられている。中国政府は内陸部への工場移転を促進しているが、物流コスト上昇や各種インフラ不備などから、企業側は消極的である。また、一般貿易で加工を行う場合、関税・増値税の負担が大幅に増加するため、採算は合わなくなるとみられる。こうしたことから、広東省の外資系企業のなかには、中国南部から地理的に近く広東省のサプライヤ

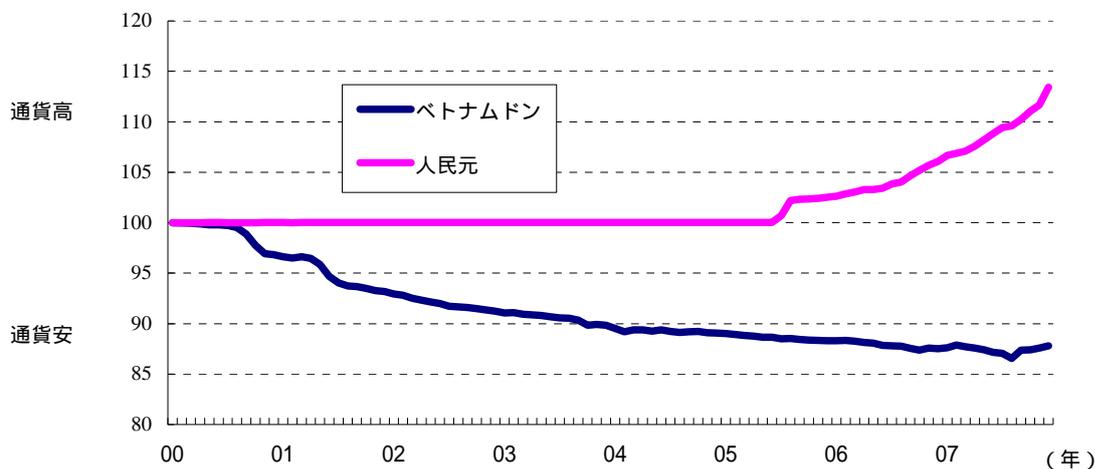
ーを容易に利用できることや、共産党支配下での市場経済という点でビジネス環境が中国に類似していることなどに注目し、中国からの移転候補先としてベトナムへの関心を高める傾向が見られるようになったのである。

人民元高とベトナムドン安 ~ ベトナムの中国に対する輸出競争力が向上

中国に進出している外資企業がベトナムに注目している背景のひとつが、為替相場の動向である。中国の巨額の貿易黒字は低水準に固定された人民元為替相場が大きな原因であるとの国際的な批判を受け、中国政府当局は、2005年7月にそれまで固定されていた人民元対ドル為替相場を切上げ、その後、2007年末までに人民元対ドル相場は13%も増価した。一方、ベトナムでは、輸出競争力確保のため、為替相場を緩やかなドン安へと誘導してきた。このため、人民元の対ドン為替相場は、2007年末時点で2000年初に比べて30%も高くなり、その結果、ベトナムの中国に対する輸出競争力が大きく向上した。中国に進出している外資企業にとって、このような人民元高・ドン安は、ベトナムへの注目度を高める大きな動機になっている。

ただ、ベトナムへの海外からの資金流入が今後も増え続けた場合、ドン安を是正しなければ、過剰流動性とインフレを加速する恐れがある。このため、中長期的には、ベトナム政府当局が為替相場を完全フロート制に近づけ、ドン高を容認する可能性があることも忘れてはならないであろう。

図表2.6 . 人民元とベトナムドンの対USドル為替相場の推移 (2000年1月 = 100)



(出所) CEIC

加速する日系企業のチャイナ・プラス・ワン

近年、中国での事業拡張の代替策としてベトナムへの事業展開に踏み出す日本企業が目立つようになった。中国一極集中の危うさや、既に述べたような中国での事業環境変化に直面し、日本企業の中にも、「チャイナ・ドリーム」でなく「チャイナ・リスク」を意識する傾向が出始めている。こうした事情から、「チャイナ・プラス・ワン」戦略に基づく日本

企業のベトナム進出は拡大しつつある。

2007年に新たにベトナム進出・工場着工を公表した東証一部上場製造企業の事例をみると、中国に生産拠点を持つ企業が、新たな生産拠点を求めてベトナムに進出するケースが多いことがわかる。

図表27. 2007年にベトナム進出・工場着工を公表した主な日本企業（製造拠点の新規設置のみ）

企業名	進出先	地域	製造品目	アジア域内の生産拠点	ベトナム進出理由
オリンパス	ドンナイ省	南部	デジカメレンズ、内視鏡	中国	中国集中リスクの分散
天馬	ハノイ	北部	プラスチック成型品	中国	進出日系工場向け生産
テルモ	ビンフック省	北部	点滴用閉鎖式輸液システム	中国、フィリピン、インド	リスク分散、立地条件
オムロン・ヘルスケア	ビンズオン省	南部	家庭用自動血圧計	中国	グローバル生産拠点
レンゴー	ホーチミン市	南部	段ボール用原紙	タイ	現地需要急拡大に対応
岩谷産業	ハノイ市	北部	工業用ガス	中国、タイ、インドネシア	進出日系工場向け生産
日本精機	ハノイ市	北部	バイク用計器	中国、タイ、インドネシア	進出日系工場向け生産
ユニデン	ハイズオン省	北部	コードレス電話	中国、フィリピン	中国でのコスト高、リスク分散
三和シャッター	ホーチミン市	南部	シャッター・ドア	シンガポール、マレーシア	有望市場での現地生産
クレハ	ドンナイ省	南部	業務用食品包装フィルム	中国	アジア市場進出、製造原価削減
アイホン	ビンズオン省	南部	インターホン	タイ	増産対応
堺化学工業	ビンズオン省	南部	非鉛系塩化ビニール安定剤	-	グローバル生産拠点
三菱重工業	ハノイ市	北部	航空機部品	-	グローバル生産拠点
ペガサスミシン	ハイズオン省	北部	工業用ミシン	中国	グローバル生産拠点

（注）2007年1月から12月までの間にリリースされた情報（東証一部上場企業の製造企業が対象）
（出所）NNA、日本経済新聞および各社HPをもとに三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

台湾エレクトロニクス企業のベトナム進出 ～ 部品産業の追随進出で裾野産業拡充も
最近、台湾の大手エレクトロニクス企業のベトナム進出が活発化する兆しを見せている。
台湾企業は、中国での投資環境悪化（人民元高、人件費上昇、輸出優遇政策の変化 etc.）
に対して敏感であり、リスクヘッジのためにベトナムに進出している。

台湾の大手エレクトロニクス企業の進出に際しては、多くの部品メーカーが追随進出すると予想されており、これは、ベトナムの産業構造に大きな影響を与えそうである。

図表28. 台湾のエレクトロニクス企業のベトナム進出情報（2007年）

会社名	進出先	事業内容
鴻海精密工業（フォックスコン） 【世界最大のEMS(*)業者】	バクニン省	カメラモジュールやマザーボード、コネクタの生産
仁宝電腦工業（コンパル） 【ノートパソコン受託生産世界第2位】	ビンフック省	ノートブック型パソコン組立工場
奇美電子（CMO） 【液晶パネル生産で台湾第2位】	ベトナム北部	液晶パネル後工程モジュール（LCM）組立工場
群創光電（イノルックス・ディスプレイ） 【液晶パネル生産で台湾第3位】	バクニン省	TFT-LCDパネル工場
広達電腦（クオンタ・コンピューター） 【ノートパソコン受託生産世界最大手】	ベトナム北部	ノートブック型パソコン組立て工場建設を検討中

（注）EMS=Electronics Manufacturing Service（電子部品端末の組立てや基板実装などの受注生産）
（出所）NNA、Y's News

例えばノートパソコン大手の仁宝電腦のベトナム北部進出に伴い、液晶パネル大手メーカーが追随進出を決めており、この他に、仁宝電腦だけで50社の部品メーカーを追随進出

させる予定といわれている。さらに、ノートパソコン受託生産世界最大手の広達電脳もベトナム進出を検討中とされており、今後、ベトナムに、ノートパソコン製造関連の大規模な産業集積が生まれる可能性がある。

4. 今後の展望 ~ 日本にとって戦略的に重要な投資先となるベトナム

(1) ベトナム経済はどう変わるか？

経済開放・自由化を背景に所得水準向上が続き個人消費は今後も高い伸びを続けると見られる。また、外資系企業の直接投資増加により、設備投資、輸出が今後も高い伸びを維持する見込みである。さらに、外国からのODA供与が高水準であることから、経済インフラを中心とする公共投資も高い伸びを続けるものと見られる。こうしたことを背景に、ベトナム経済は、今後も高成長を続けるであろう。

ただ、ベトナム投資のメリットである非常に低廉な人件費とドン安は、今後も現状のまま続くとは考えにくい。近年の物価上昇を背景に、人件費は今後上昇せざるを得ないと見られる。また、越僑送金、証券投資、直接投資などによる外貨流入増加により、為替相場は中長期的にドン高に向かう可能性がある。

(2) ベトナムの投資環境はどう変わるか

投資先としてのベトナムの大きな問題は、インフラと法制度の未整備である。高水準のODA供与を背景に、中長期的に見れば、道路、港湾、電力などのインフラ整備が着実に進み、ハードインフラ面に関するボトルネックは解消されてゆくであろう。

法制度整備については、WTO加盟にともない主要な法律改正は実施されたものの、施行令や実施細則などのレベルでは整備が遅れているケースもある。また、地方政府などでWTO加盟による法改正に対応できていないケースも報告されている。ソフト面の投資環境整備にはベトナム側による一層の努力が必要であろう。

(3) ベトナムは中国と競合するのか？

本稿で既に述べたように、中国とベトナムの関係は、「競合」ではなく「補完」である。ベトナムは今後も「ミニ中国」と位置付けられ、チャイナ・リスクを回避するための事業展開先として重視されるであろう。エレクトロニクスを中心に、労働集約的で付加価値が相対的に低い製品については、今後、中国やタイからベトナムへのシフトが進展し、付加価値が高い製品は中国とタイに残ると予想される。つまり、東アジアが世界の工場となるなかで、ベトナムは、基本的には、中国やタイと、水平分業または垂直分業によって棲み分ける形になることが予想される。

(4) ベトナムに政治的リスクはあるのか？

ベトナム政府指導部は、若返りが進んで改革派の影響力が増しており、以前のように保守派長老が自由化・開放政策の各論レベルで反対し改革を停滞させることはなくなった。また、ベトナムは日本との関係も良好である。ベトナムにとって、日本は、第2位の輸出

先であり、対ベトナム直接投資実行額は国別では日本が第1位、対ベトナム二国間ODA供与額でも日本が第1位である。ベトナムにとって、日本は、経済発展のために不可欠で重要なパートナーであるといえる。さらに、日越両国間には、領土問題などの政治問題や貿易摩擦などの経済問題といった懸案事項もない。政治リスクという点では、日本企業にとって、ベトナムは中国よりも安心できる国といってよいであろう。

(5) 日本企業にとってベトナムはどのように位置づけられるか？

少子高齢化が進み人材確保に苦勞する日本の製造業にとって、若年人口が多く人件費の低廉なベトナムは重要な存在であり、労働集約型製造業の生産拠点としてASEANでも最も有望な進出先のひとつといえよう。また、ベトナム人の学習能力の高さ、忍耐強さ、手先の器用さは、進出日系企業が高く評価しており、ベトナムは日本企業の得意な「擦り合わせ型ものづくり」の一大拠点となりうる適性を有していると言われている。こうした点でも、ベトナムは、日本の製造業にとって、戦略的に重要な国となろう。

また、ベトナムは、製造業だけでなく、サービス産業の拠点としても、日本企業にとって重要な存在となろう。既に、優秀な理工系大卒人材に着目した日本企業が、ソフトウェア開発や半導体設計などの事業をベトナムで行なっている。

こうしたことから、近い将来、日本企業にとって、ベトナムは、中国とタイに次いで重要な戦略拠点になる可能性が高いと考えられる。

以上

【参考文献】

- 国際協力銀行開発金融研究所（2007）『2007年度海外直接投資アンケート結果』
- 在ベトナム日本大使館経済班（2007）『ベトナム経済動向（2007年1～9月）』
- 在ベトナム日本大使館（2007）『ベトナム事情』
- 在ホーチミン日本総領事館（2007）『南部ベトナム概説』
- 在ホーチミン日本総領事館（2007）『ホーチミン市経済動向 2007年1～9月』
- ジェトロ海外調査部（2007）『在アジア日系製造業の経営実態 ASEAN,インド編（2006年度）』
- ジェトロ・ハノイセンター（2007）『ベトナム概況、ベトナム経済概況、ベトナム投資概況』
- ジェトロ・ホーチミン事務所（2007）『最近のベトナム投資環境 - ベトナム投資の優位性と問題点 - 』
- 中小企業金融公庫経営情報部（2006）『第7回中国進出中小企業実態調査』
- 中小企業金融公庫経営情報部（2006）『第11回アセアン進出企業の現地法人実態調査』
- Business Software Alliance (2007) "PIRACY STUDY"
- IMF (2007) "Vietnam: Article IV Consultation – Staff Report; Staff Statement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Vietnam"
- Prime Minister's Office of the Socialist Republic of Vietnam (2007) "Decision on Approval of National Master Plan on Power Sector Development Period of 2006-2015, perspective to 2025"