

# W T O加盟で加速するベトナム経済

～ W T O加盟で F D I 拡大と経済発展加速が期待されるベトナム ～

## < 要旨 >

- ベトナム経済は、東アジアで中国に次ぐ高成長率を維持している。ベトナムは、1986年に採択したドイモイ（刷新）政策のもとで外国からの直接投資（FDI）流入による輸出向け工業生産が拡大し、これが高成長の原動力となった。また、2000年の民間企業設立規制緩和以降、経済成長の新たな牽引役として国内民間企業も台頭しつつある。
- ベトナム経済の高成長を支えた基本政策である「経済グローバル化への適応」は、新たな局面を迎えようとしている。ベトナムの念願であった WTO への加盟は 2006 年中に実現することが決まり、貿易・投資は大幅に自由化される。国内政治面でも、保守勢力は後退し、2006年の政府・共産党首脳人事では改革色が強まった。
- ベトナムの対外経済関係拡大、国内政治安定、人件費の安さといったメリットに加え、最近では、中国一極集中へのリスクヘッジの観点から、外国企業が投資先としてベトナムへの関心を強めている。2005年の新規 FDI 認可額は 40 億ドルと前年比倍増となった。ただ、今までベトナムへの FDI は、ホーチミン市を中心とする南部地域に集中する傾向があり、これを反映して、工業生産活動が著しく南部偏重となるなど地域的不均衡が生じていた。このため、ベトナム政府は、北部への外資誘致に注力しつつある。
- 中国では、人民元上昇圧力の高まりを受けて、外資企業のなかに中長期的な生産コスト上昇を懸念する見方も出始めている。一方、ベトナム・ドン・の為替相場は、経常収支や外貨準備などの状況から考えて、中長期的には下落圧力が強いといえる。このため、為替相場の面から国際競争力を考慮すれば、輸出向け生産に関して、ベトナムは中国よりも有利な投資先となる可能性もあると考えられる。
- ベトナム経済の高成長持続への大きなカギは、今までと同様、FDI 導入拡大であるが、他方で、国内資金調達機能も強化していく必要がある。実際、ベトナム国内に遊休資金はかなり多いと見られ、例えば、ベトナムの金の退蔵量は東アジアで最大級と推定されている。今後は、これらの資金を経済発展に結び付けるため、株式市場や銀行システムの整備が重要となろう。



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

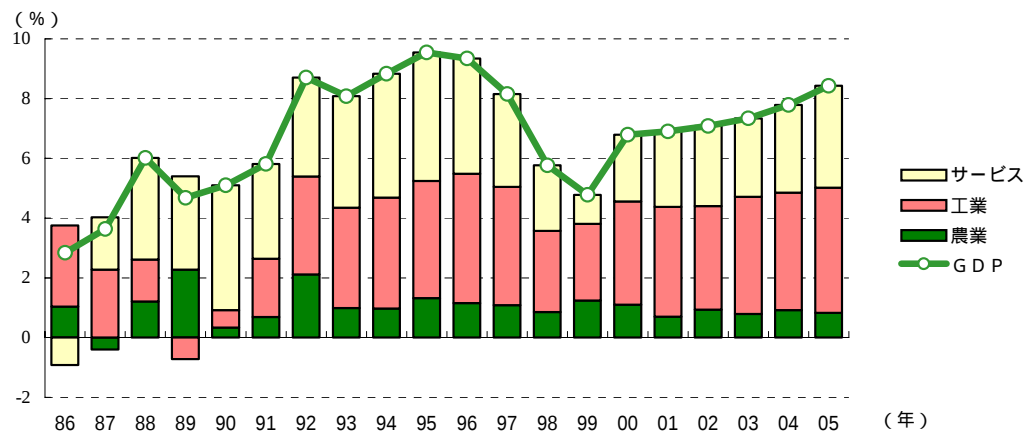
## 調査部

【お問い合わせ先】調査部 堀江（E-Mail：horie@murc.jp）

## 1. 高成長を続けるベトナム経済 ～ 外資導入による工業化が高成長の原動力

ベトナムは、1976年に全土が社会主義化された後、経済活動の停滞と国民生活の窮乏化が深刻化した。そのため政府は、1986年にドイモイ（刷新）政策によって経済の開放・自由化へと大きく舵を切った。これを受けて、日本をはじめとする諸外国からベトナムへの投資ブームが湧き起こり、1992年以降、外国からの直接投資（FDI）の流入が本格化した。こうしたことを背景に、ベトナム経済は、1992～97年にかけて年率8%を超える高成長を続けた。アジア通貨危機の余波で1998～99年は成長率が鈍化したものの、その後、経済成長率は再び上昇し、2005年は8.4%と、1997年以来8年ぶりに8%を超えた。ベトナム経済の高成長に大きく寄与したのが工業部門の拡大であった。

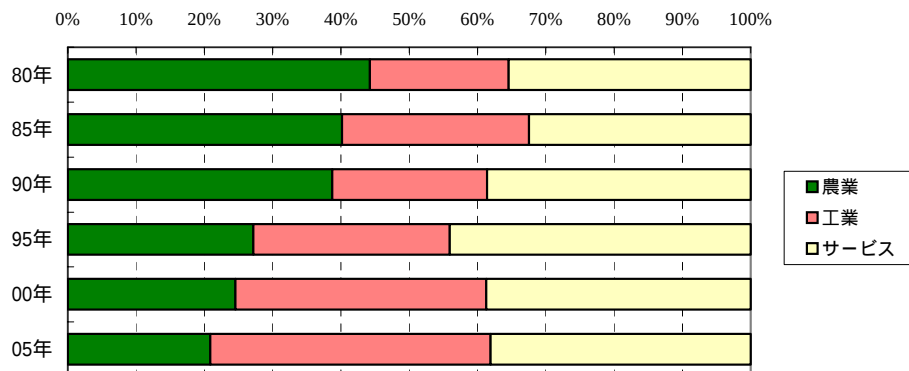
図表1. ベトナムの実質GDP成長率と産業別寄与度



(出所) CEIC

工業部門の拡大は、ベトナムの産業構造を大きく変化させた。かつてのベトナム経済の中心は農業であったが、ドイモイ政策の採択後は、GDPに占める工業の比率が大きく上昇している。工業がGDPに占める比率は、1990年には20%程度に過ぎなかったが、2005年には40%にまで拡大している。

図表2. ベトナムのGDPにおける産業別構成比率の推移 (1980～2005年)

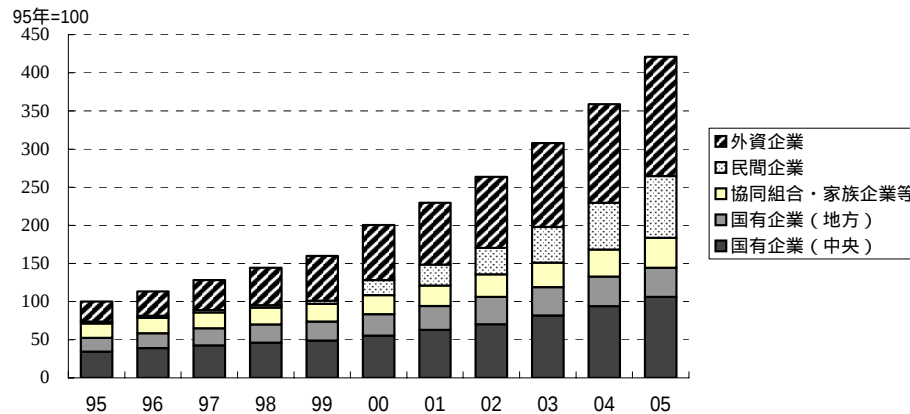


(出所) CEIC

社会主義時代のベトナムの工業生産の中心は国有企業であった。しかし、近年のベトナムにおける工業生産拡大には、外資系企業が大きく貢献している。これは、ベトナムの工業部門への FDI 増加が、ベトナム経済の高成長の原動力であったことを示すものといえる。

また、市場経済化への流れを受けて、2000 年には民間企業設立規制が緩和された。それ以降、民間企業の設立が急増し、工業生産に占める民間企業の比率が拡大している。ベトナムの経済成長の新たな牽引役として国内の民間企業が急速に台頭しつつあるといえる。

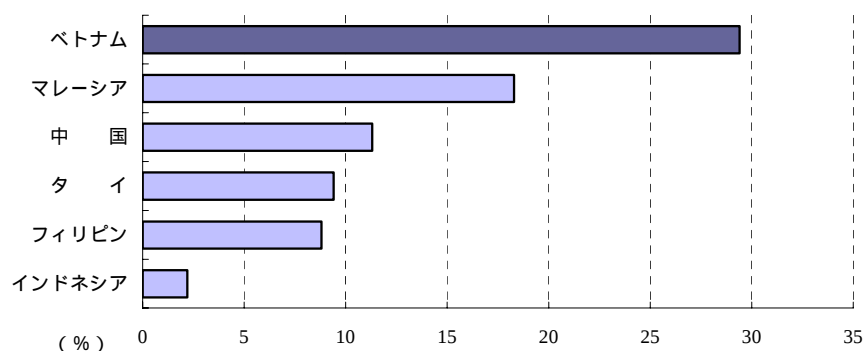
図表 3．実質工業生産の部門別（所有形態別）推移



（注）1995年の工業生産額合計を100とし、実質ベース（1994年価格による）で表示  
（出）CEIC

ベトナム経済が高成長を遂げた 1990 年代には、FDI が投資（固定資本形成）に大きく貢献した。1990 年代のアジア各国における、固定資本形成に占める FDI の比率を比較すると、中国、タイなどが 10%前後であったのに対し、ベトナムは 30%と高い。ベトナムは、周辺諸国に比べて投資における FDI への依存度が高かったことがわかる。

図表 4．外国からの直接投資が固定資本形成に占める割合（1990-2000年の平均）



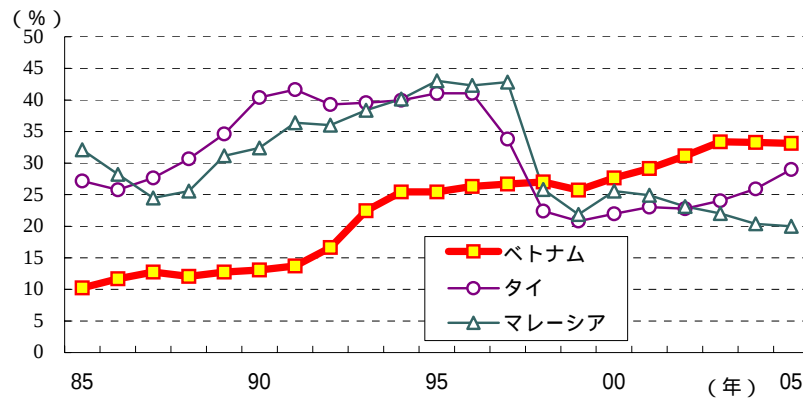
（出所）UNCTADウェブサイト（[www.unctad.org](http://www.unctad.org)）

ベトナムにおける投資率（固定資本形成 / GDP）の推移を見ると、1986 年のドイモイ政策採択後しばらくは 10%程度と低迷していたが、外資流入が本格化した 1990 年代前半以降は着実に上昇している。投資率は、足元では 30%を超え、タイやマレーシアなどの近隣諸国を上回っている。これは、ベトナム経済が投資主導による高成長軌道に乗っており、

投資による生産力拡大によってさらに高成長を持続する好循環が生まれていることを示すものといえる。

最近では、外資だけでなく、ベトナム人資本による大規模な不動産投資も目立つようになり、ハノイとホーチミンでは、地価が過去 3 年間で 30～40%上昇している<sup>1</sup>。こうしたことから、ベトナム経済は投資過熱状態だとしてバブルを懸念する声も出始めている。しかし、タイやマレーシアにおける通貨危機発生前のバブル期（1990-1997 年頃）の投資率が 40-45%と著しく高かったのと比較すれば、ベトナムの足元の投資率はまだ低い。少なくとも、アジア通貨危機前の周辺諸国のバブル期におけるような投資過熱状態には至っていないといえよう。

図表 5 . 東南アジア諸国の投資率（固定資本形成 / GDP）の推移



（出所）CEIC

<sup>1</sup> NNA 記事（2006 年 9 月 5 日）による。

## 2. 経済グローバル化への対応で新局面を迎えるベトナム ～ 2006年WTO加盟

### (1) 経済成長を支える基本政策は「対外経済関係拡大」

ベトナム経済の高成長には、対外経済関係の拡大が重要な役割を果たした。1986年のドイモイ政策採択後も、ベトナム軍のカンボジア駐留に反対する西側諸国の制裁が続いたため、日米欧諸国や近隣ASEAN諸国との経済関係は限定的なものにとどまっていた。しかし、1991年にカンボジア和平のパリ協定が締結されると、ベトナムと西側諸国との対立関係に終止符が打たれた。これによって、ベトナムが日米欧や近隣アジア諸国との経済関係を改善し、海外の市場、資金、技術へアクセスする道が開かれたといえる。

ベトナムは、1990年代以降、かつて対立関係にあった日米欧諸国との関係を正常化し、1995年にはASEANにも加盟した。こうした対外関係改善による貿易、投資、ODAの拡大が、輸出増加、工業化、社会資本整備などを通じて、ベトナム経済を大きく押し上げる原動力になったといえる。

図表6. 1991年以降のベトナムの対外経済関係改善・拡大の歩み

|       |                            |                |
|-------|----------------------------|----------------|
| 1991年 | カンボジア和平パリ協定（冷戦終結）          | 国際社会への復帰       |
| 1992年 | 日本の対ベトナムODA再開              |                |
| 1993年 |                            |                |
| 1994年 | 米国の対ベトナム制裁解除               |                |
| 1995年 | 米国との外交関係正常化                | ASEANに加盟       |
| 1996年 |                            |                |
| 1997年 | 米国との大使交換実現                 |                |
| 1998年 | APECに参加                    |                |
| 1999年 |                            |                |
| 2000年 | 米越通商協定調印                   | 旧ソ連時代の債務処理問題決着 |
| 2001年 | AFTA関税引下げ開始                |                |
| 2002年 |                            |                |
| 2003年 | 日越共同イニシアティブ（投資環境改善行動計画）立上げ |                |
| 2004年 | 日越投資協定調印                   |                |
| 2005年 |                            |                |
| 2006年 | WTO加盟                      |                |

（出所） 在ベトナム日本大使館資料等にもとづき三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

### (2) 対米通商協定が輸出・投資受入拡大に大きく貢献

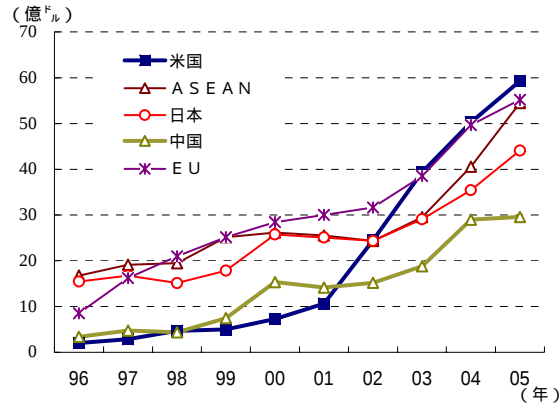
対外関係改善のなかでも、輸出とFDIの拡大へのインパクトが最も大きかったのが、2001年の対米通商協定締結による米国の関税大幅引き下げであった。これにより、ベトナムの対米輸出は急激に増加し、2005年には米国はベトナムの最大の輸出先となった。

輸出の米国依存度を見ると、1990年代には、ベトナムは近隣ASEAN諸国に比べて著しく低かったが、最近の対米輸出急増により、足元では、タイやマレーシアとほぼ同じ比率に上昇している。

ベトナムと米国との通商協定締結によって、ベトナムを新たな対米輸出拠点として利用

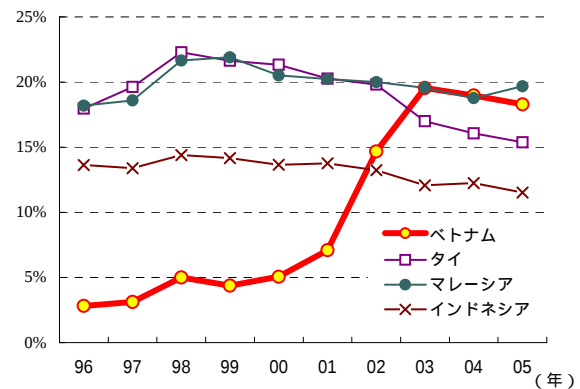
するメリットが生じたことから、台湾、香港、韓国などの、衣料品・雑貨を中心とする労働集約型産業がベトナムへの直接投資を拡大した。これが、2001年から2002年にかけて外国からベトナムへのFDI認可件数を急増させる要因となった。

図表7. ベトナムの主な国・地域別輸出額



(出所) CEIC

図表8. アジア諸国の対米輸出比率



(出所) CEIC

### (3) WTO加盟決定を受けて法改正による投資環境改善が加速

経済活動のグローバル化が急速に進展するなか、ベトナムは、国際経済への統合を積極的に進めようとしている。ベトナムの念願であったWTO加盟は2006年中に実現する運びとなり、ベトナムは、「世界各国と同じ競争条件で経済活動を行える国」となる。これは、ベトナムの投資環境が制度面で大きく改善されることを意味する。

WTO加盟を控えて、ベトナム政府は、国内法の改正を実施しつつある。特に、2006年には、外資系企業と国内企業を平等に扱う法的枠組みを確保するため、企業法・投資法を改正・施行したことが注目される。これによって、ベトナムの投資環境は、外資企業にとって、より好ましいものとなることが見込まれ、ベトナムへのFDI流入にも弾みがつくものと見られる。

図表9. WTO加盟に備えた投資・ビジネス関連の主な法律改正

| 法令  | 施行時期    | 主な注目点                                                                                                                                                                                              |
|-----|---------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 商業法 | 2006年1月 | 通信や流通などの分野の外資への開放を容認。                                                                                                                                                                              |
| 入札法 | 2006年4月 | 入札の公開性と透明性を高め、請負業者間の健全な競争を促す目的で、入札に関連する各種の手続きを規定。                                                                                                                                                  |
| 企業法 | 2006年7月 | 国内企業と外資企業の双方に対して、有限会社、株式会社、合名会社、個人事業の4事業形態を認める。(国内資本・外資双方に共通の法的枠組みを設定するのが狙い)                                                                                                                       |
| 投資法 | 2006年7月 | 投資額が3,000億ドン(1,900万米ドル)以上の大型案件と特定投資案件の審査は、申請書類の提出から原則として30日以内、特殊なケースでも45日以内に完了しなくてはならないと規定。<br>また、投資認可の際に認められた優遇措置は、その後に不利な方向へと法律や政策が変更されても、引き続き享受できることを保証。(上記の企業法と同様、国内資本・外資双方に共通の法的枠組みを設定するのが狙い) |

(出所) 各種資料にもとづき三菱UFJリサーチ & コンサルティング調査部作成

#### (4) 経済グローバル化の影響もあり国内政治面で改革指向が強まる

経済活動のグローバル化が急速に進む中、ベトナムのような小国は、保護主義的な経済運営のままグローバル化に適応できなければ生き残れないとの認識が、ベトナム政府内でも強まりつつある。こうした流れを受けて、ベトナム国内政治においても保守派の存在感が弱まり改革色が強まりつつある。それを象徴するのが、2006年のベトナム共産党・政府首脳人事であった。この人事を見ると、トップの3ポストは、すべて改革派によって占められ、また、かつてのような地域間バランス<sup>2</sup>もなくなり、3ポストのうち2つが、改革指向の強い南部出身者によって占められた。

ベトナムには、今まで、ロシアのエリツィンや中国の鄧小平のように社会主義から市場経済への移行を強力にリードする指導者が出てこなかった。これが、同国の市場経済化を進める上での弱点であると言われてきた。実際、ベトナムでは、ドイモイ政策採択後も保守派の長老たちの影響力が強く、改革の障害になっていると指摘されてきた。しかし、今後は、世代交代が進むにつれ、保守勢力は次第に影響力を失い、経済開放や規制緩和といった諸改革を進めやすい政治環境へと変わって行くものと期待される。

図表10．1991年以降のベトナム最高指導者のバックグラウンド

| 選出時期     | 書記長<br>(共産党のトップ) |    |      | 大統領<br>(国家元首) |    |      | 首相<br>(行政のトップ) |    |      |
|----------|------------------|----|------|---------------|----|------|----------------|----|------|
|          | 氏名               | 出身 | 改革指向 | 氏名            | 出身 | 改革指向 | 氏名             | 出身 | 改革指向 |
| 1991-92年 | ド・ムオイ            | 北部 |      | レ・ドック・アイン     | 中部 | ●    | ポー・ヴァン・キエット    | 南部 |      |
| 1997年    | レ・カ・フュー          | 北部 | ●    | チャン・ドック・ルオン   | 中部 |      | ファン・ヴァン・カイ     | 南部 |      |
| 2001年    | ノン・ドック・マイン       | 北部 | ○    | チャン・ドック・ルオン   | 中部 |      | ファン・ヴァン・カイ     | 南部 |      |
| 2006年    | ノン・ドック・マイン       | 北部 | ○    | グエン・ミン・チェット   | 南部 |      | グエン・タン・ズン      | 南部 |      |

(注) 改革指向の ●は改革派、○はどちらかといえば改革派、○は中間派、●は保守派

(出所) アジア動向年報、在ベトナム日本大使館資料、新聞報道等をもとに三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

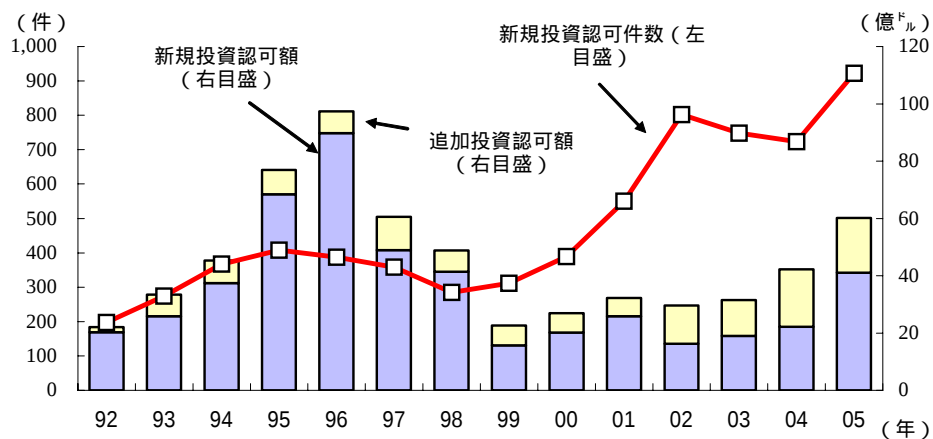
<sup>2</sup> フランス植民地時代のベトナムは、トンキン(北部)、アンナン(中部)、コーチシナ(南部)の3地域に分けて統治されていた。そうした歴史的背景から、ベトナム政治において、3地域のバランスをとることを重視する傾向があるとされている。

### 3. FDI 拡大で高成長持続をめざすベトナム経済

#### (1) 回復する外国からの直接投資

最近のベトナム経済の好調の背景には、FDI の回復がある。2005 年の新規投資認可件数は 900 件を超え過去最高となった。また、2005 年の新規投資認可額は約 40 億ドルと前年比倍増となった。さらに、ベトナム進出済み外資系企業による追加投資額も 2005 年は 19 億ドルと前年に続く高水準を維持した。

図表11. ベトナムへの FDI 認可件数と認可額

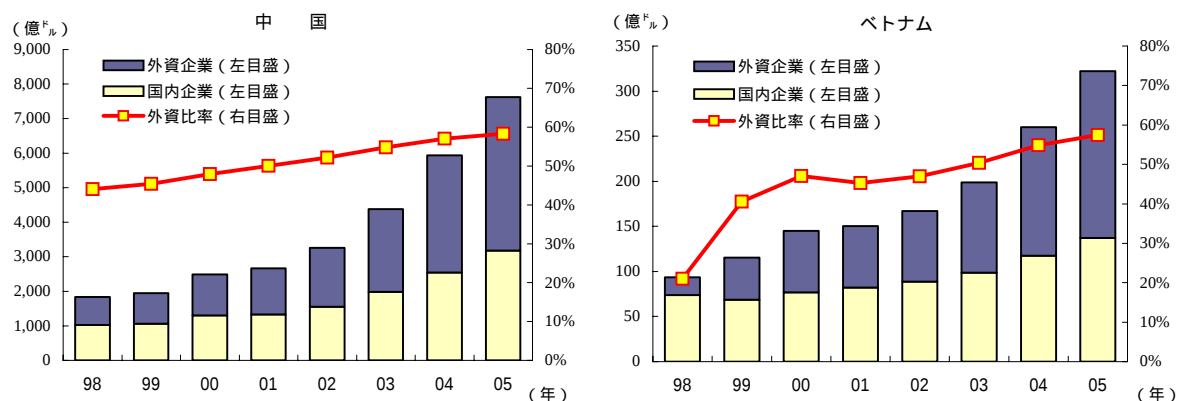


(出所) ベトナム統計年鑑、J C I F、ジェトロ

#### (2) 輸出の主役となる外資企業

ベトナム経済高成長の重要な牽引役のひとつが輸出である。輸出拡大を支える主役は外資系企業であり、ベトナムの輸出に占める外資系企業の割合は足元で 6 割にも達している。ベトナムでも、中国と同様、FDI による輸出向け工業生産拡大が経済成長に大きく寄与したことがうかがえる。ベトナムの今後の経済成長のカギを握るのも、やはり FDI である。後述のように東アジア域内の新たな投資先としてベトナムへの注目度が高まっていることを追い風に、ベトナム政府は、FDI 導入拡大を積極的に進めようとしている。

図表12. 中国とベトナムにおける輸出額 (国内企業と外資企業)



(出所) CEIC

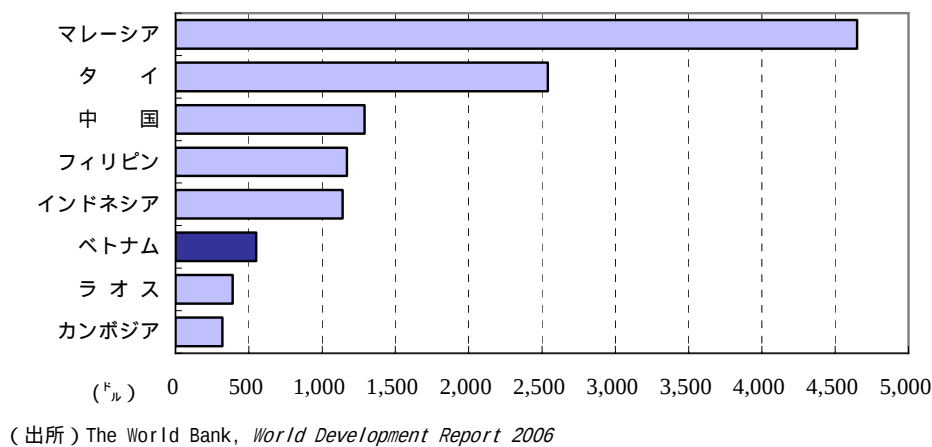
(出所) CEIC

( 3 ) 日本の製造業の関心は、中国、タイ、マレーシアからベトナムへ

アジアのなかで、日本の製造業の主要な進出先となっているのは、中国、タイ、マレーシアの3カ国である。しかし、これらの国々では、経済発展にともない労働コスト上昇が危惧されつつある。中国については、投資を一極集中させるのではなく他国へのリスク分散が必要との認識が日本企業の間で高まりつつある。

このため、労働集約型製造業を中心に、上記3カ国以外での事業展開を模索する動きが強まっている。特に、東アジア地域で、中国、タイ、マレーシアより労働コストが低く、一定の人口規模を有する(＝労働力が豊富)国々への注目度が高まっているといえる。そうした国々のなかでも、ベトナムは、フィリピンやインドネシアと比べて政治社会情勢が安定しており、また所得水準が低い(労働コストが安い)ことから、今後の生産拠点づくりを考える際の有力な選択肢として注目度が高まっている。

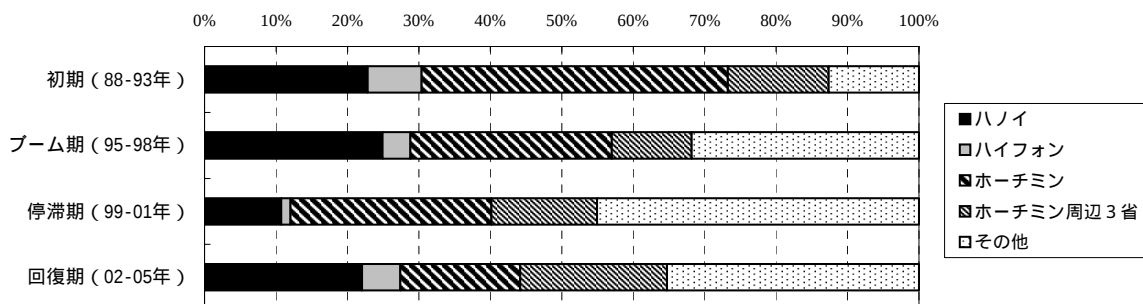
図表13．アジア諸国の一人当たり国民所得



( 4 ) ベトナムへの直接投資は南部に集中 ～ 今後は北部や他地域へ展開する動きも

FDI は、ベトナムのなかでも、特に南部(ホーチミン市と周辺3省)に集中する傾向があった。特に、外資導入開始直後('93年頃まで)は、FDIの50%以上がホーチミン周辺地域に向けられていたことがわかる。

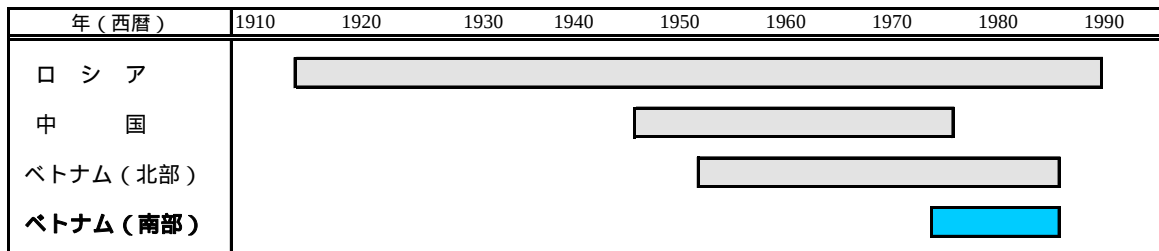
図表14．外国からの直接投資認可額の地域別構成比率



外国からの投資が南部に集中した理由として、北部のハノイ市周辺のインフラがベトナム戦争中の北爆で被害を受けていたことに加え、南部のホーチミン市がベトナム最大の商工業都市であり市場経済への適応度が高いという事情もあったと考えられる。

ベトナム南部は、社会主義体制下にあった期間が、中国やベトナム北部と比べて非常に短かった。このため、外資企業にとっては、北部よりも、住民が市場経済に慣れている南部に出る方がビジネスがしやすかったといえる。

図表15．社会主義経済体制下にあった期間

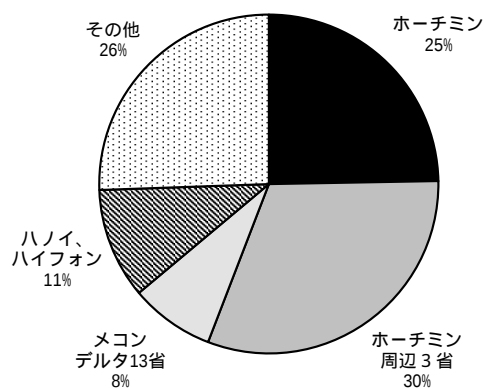


（出所）三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

FDI が南部に集中した結果、工業生産額の3分の2が南部のホーチミン市周辺地域によって占められ、貨物取扱量も、南部が突出して多くなるなど、経済活動の南部偏重傾向が強まっている。これに対して、ベトナム政府は、南北間格差が広がるのを食い止めようと、特に大企業を中心に外資企業の北部への誘致に注力している。

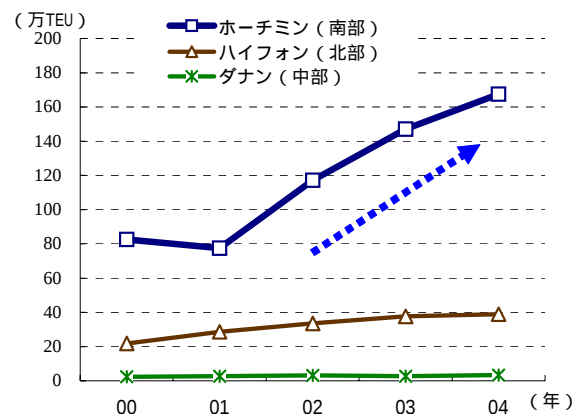
一方、外資企業側でも、ハノイとホーチミンだけに工場立地が集中すれば、両市における労働需給逼迫で人件費が急上昇するとの懸念が浮上している。実際、ベトナムに進出した外資企業のなかには、生産規模を拡張する際に、現在進出しているハノイやホーチミンではなく、中部のダナン市などでの事業展開を選択するケースも増えている。今後、ベトナムの地方部でのインフラ整備が進展するのに対応し、地方への外資企業進出は加速する可能性がある。そうした動きが広がっていけば、ベトナムへのFDIが押上げられると期待される。

図表16．工業生産額の地域別シェア



（出所）ベトナム統計年鑑2005

図表17．ベトナムの主要港における貨物取扱量

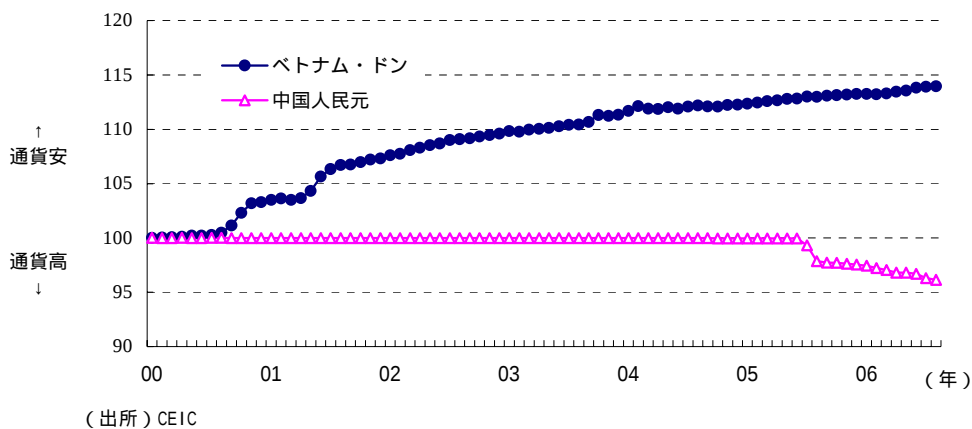


（出所）Containerisation International Yearbook各年版

( 5 ) ベトナム・ドンの為替相場動向 ～ 人民元高・ドン安は対ベトナム投資促進要因に  
直接投資による現地生産を検討する上で、事業採算に大きな影響を与えるファクターの  
ひとつが為替相場の中長期的な動きであろう。最近、中国では、人民元高による国際競争  
力低下を懸念する声も出始めているが、ベトナム・ドンはどうなのか検証してみよう。

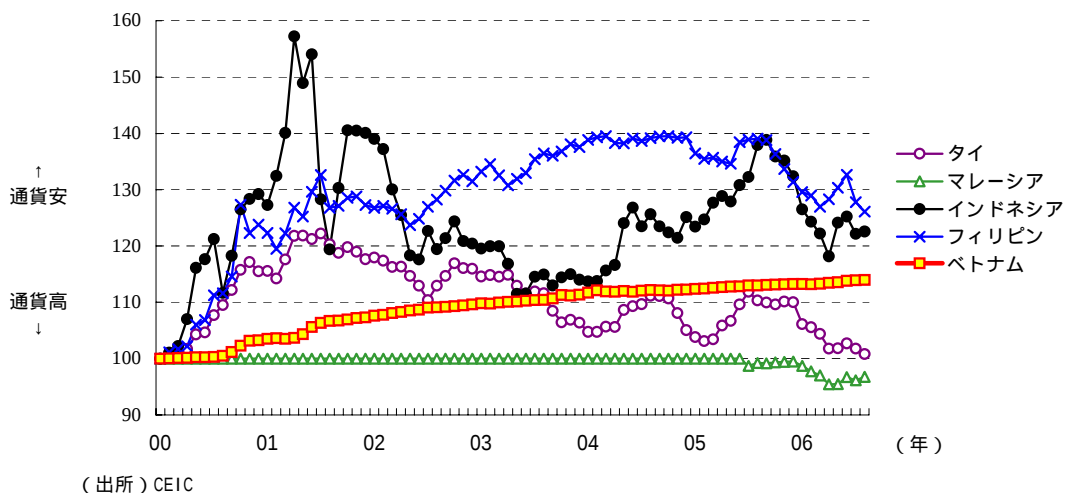
ベトナム・ドンの対ドル名目為替相場は 2000 年以降緩やかな下落基調にあり、足元の相場  
は、2000 年に比べて 15% 程度下落している。一方、人民元は 2000 年から 2005 年半ばに  
かけては事実上固定相場であり、その後、小刻みな切上げが実施され足元の相場は ( 2005  
年半ばまでの固定相場と比べて ) 3% 程度上昇している。これを見る限りでは、ベトナム・  
ドンの為替相場は、人民元よりも柔軟な動きを示しているといえる。

図表18．中国とベトナムの対USドル為替相場の推移 ( 2000年1月 = 100 )



しかし、( マレーシアを除く ) A S E A N 諸国の為替相場と比較すると、ベトナム・ド  
ンの為替相場の動きは柔軟性に欠けることが明らかである。ベトナムでは、為替相場の 1  
日の変動率は厳しく制限され、自由な資本取引も認められていないなど、為替市場は A S  
E A N に比べて規制が強い。この点は中国とよく似ている。ただ、中国と違い、ベトナム  
の場合は、為替相場が当局の規制によって過大評価されている可能性がある。

図表19．A S E A N 4 とベトナムの対USドル為替相場の推移 ( 2000年1月 = 100 )



ベトナムとASEAN諸国の為替相場が、経済のファンダメンタルズとどのような関係にあるのかを検証してみよう（ここでは、経常収支、外貨準備との関係を見る）。

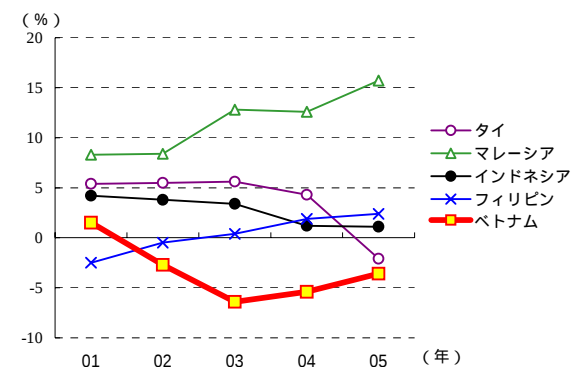
経常収支の対GDP比率を見ると、ベトナムは、ASEAN4よりも大きくマイナスとなっている。このような場合、ベトナム・ドンの為替相場には、経常収支を均衡させる方向の圧力がASEAN4通貨よりも強く働くと考えられる。それによって、ASEAN4よりもベトナムの為替相場下落率が大きくなるはずである。

一方、円滑な国際取引確保に必要な外貨準備残高を示す指標である輸入支払能力（外貨準備の輸入月数）を見ると、ベトナムはASEAN4を下回り、また、警戒ラインの目安とされる3ヵ月よりも少ない。つまり、国際取引の円滑性確保の観点から、ベトナムはASEAN4よりも外貨準備積上げの必要性が大きいことを示している。この点からも、ベトナムにはASEAN4よりも強く為替相場切下げ圧力が加わるはずである。

以上のように、経常収支、外貨準備から判断すると、ベトナムの為替相場下落圧力はASEAN4よりも強いと考えられる。つまり、中長期的に、ベトナム・ドンの為替相場は現在よりも下落し、その下落率はASEAN4の通貨よりも大きくなる可能性がある。

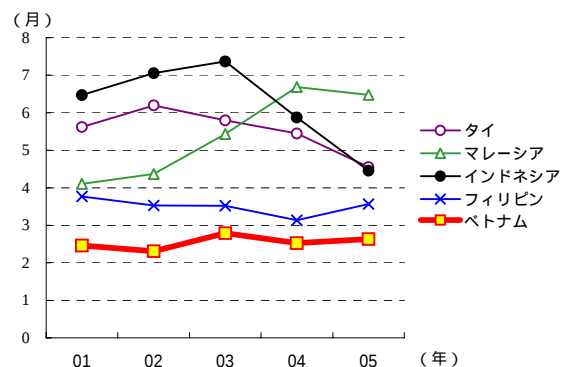
こうした状況は、大幅な経常黒字と巨額の外貨準備を背景に人民元為替相場の上昇圧力が高まっている中国とは対照的である。中国の人民元高に対してベトナムのドン安という両国為替相場の基調を踏まえるならば、輸出生産基地として中国よりもベトナムを選ぶ方がコスト的に有利であるとの判断も当然出てこよう。それは、外国からベトナムへのFDI拡大を後押しする要因となるであろう。

図表20．経常収支の対GDP比率



（出所）IMF, International Financial Statistics

図表21．外貨準備の輸入月数



（出所）IMF, International Financial Statistics

#### 4．経済成長持続のために必要な国内資金調達機能拡大

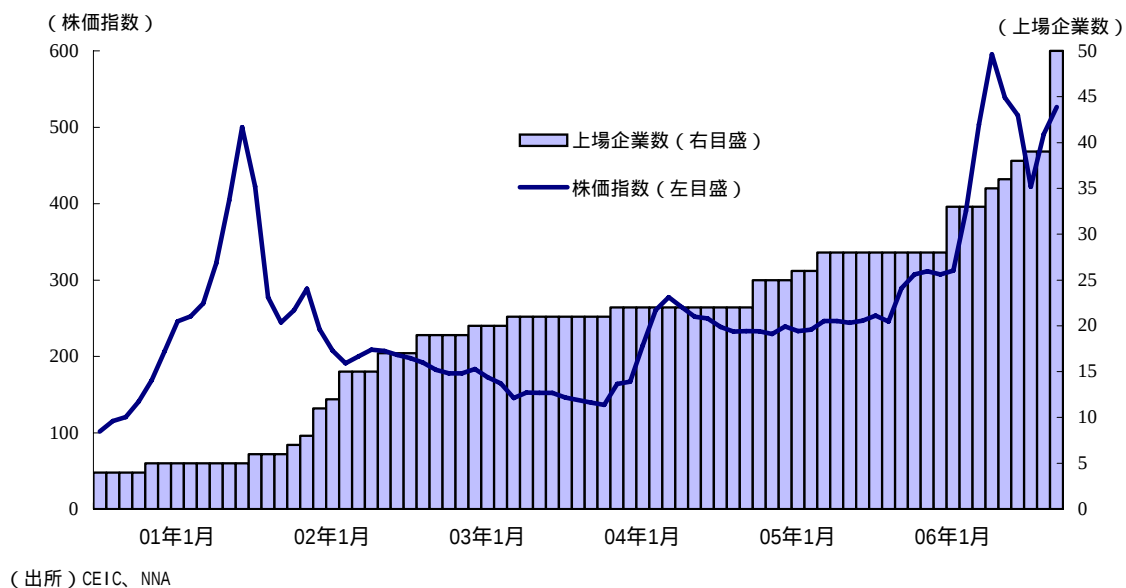
##### (1) 限定的な役割にとどまっている株式市場

ベトナム経済の最大の牽引役が FDI であることに議論の余地はないであろう。しかし、今後は、国内市場を通じた資金調達も拡大していく必要がある。ベトナムで勃興しつつある民間企業部門へのリスクマネー供給機能を期待されるのが株式市場である。しかし、ベトナムの株式市場の役割は限定的なものにとどまっている。上場企業数は足元で 50 社程度にすぎず、しかも大半が中堅・中小クラスの企業である。株式市場の認知度向上と市場規模拡大には、経営規模の大きな優良企業（ほとんどが国有企業）の上場が必要であるということは、以前から指摘されてきた。しかし、そうした企業の多くは、上場による経営内容開示の拡大や株主からの圧力増大などを恐れて上場に踏み切れないものと見られる。また、全般的に、会計システムや企業内ガバナンスに問題のある企業が多いと見られ、そのような企業を安易に上場させると市場の信頼を損なうリスクがあるとの指摘もある。結局、今後の株式市場の発展は、民間企業活動を支える制度およびその運用の改善と表裏一体であるといえる。

ホーチミン証券取引所の株価は、2001 年 7 月のバブル崩壊後低迷を続けたが、2005 年 9 月に外資の持ち株比率上限が 30% から 49% に緩和され、また外資企業の上場も認可されたことなどを受けて上昇し、低迷を脱した。

今後のベトナム経済が民間部門主導で発展するためには、株式上場企業数を現在よりも増やす必要があることはいうまでもない。ベトナムの株式市場は、GDP に対する上場企業株式時価総額の比率（2005 年末時点で 0.7%）を、インドネシア（同 30%）やフィリピン（同 60%）並みに引き上げることを目指すべきであろう。

図表22．ホーチミン証券取引所の株価指数と上場企業数の推移

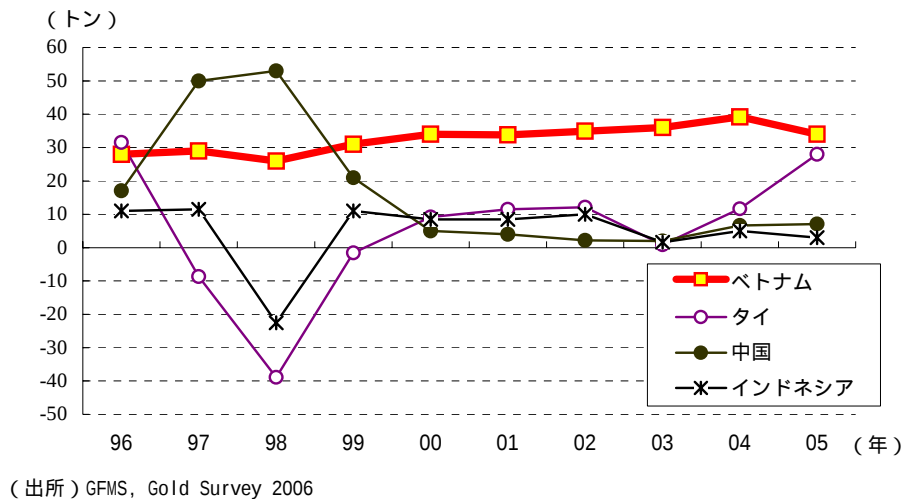


(2) 遊休資金を有効活用する金融市場の整備に期待

ベトナムは、一人当たり国民所得を見るとA S E A N最低レベルである。しかし、海外在住ベトナム人（いわゆる越僑）からの送金等もあって国内には余剰資金が多いとかねてから指摘されてきた。例えば、金塊の退蔵量を見ると、ベトナムは東アジアでも最大級となっている。これは、自国通貨に対する信認が低く、また銀行システムや資産市場が健全に機能していないことの裏返しでもあるといえよう。

今後は、こうした遊休資金を有効活用するための金融市場の整備が課題となろう。最近のベトナムでは、民間企業部門が経済成長の主要な牽引役に加わりつつある。しかし、こうした民間企業は規模が零細であり、資金調達に問題を抱えるケースが多い。今後の民間企業部門の発展を図るためにも、直接金融・間接金融の基盤整備を図る必要があるだろう。

図表23．アジア諸国の金塊退蔵量（年間のネット退蔵量）



ベトナムにとっては、当面、雇用拡大・経済高成長持続のため、経済開放・自由化を一層推進しF D I受入れを拡大することが優先課題となろう。しかし、その一方で、上記のように国内資金の調達市場の機能強化も図る必要がある。これについては、WTO 加盟にともなう国内市場の外資への開放を通じて、金融サービス部門の改革・レベルアップをはかることが効果的であろう。やはり、カギは「対外開放・自由化」なのである。

ベトナム国内には、対外開放・自由化によって、従来経済の中心であった国有企業が打撃を受けることを懸念する声もある。しかし、経済グローバル化の流れが加速するなかで経済構造を改革していかなければベトナムは生き残れない。今後、ベトナム経済が高成長を持続するためのキーポイントは、従来と同様、「グローバル化に対応した経済開放・自由化」の継続にあるといえそうだ。

以上

## 【参考文献】

- 石川滋・原洋之介（1999）『ヴェトナムの市場経済化』東洋経済新報社
- 伊藤隆敏・財務総合政策研究所 編著（2004）『ASEANの経済発展と日本』日本評論社
- 岩崎育夫（2001）『アジア政治を見る眼』中央公論新社
- 大野健一・川端望 編著（2003）『ベトナムの工業化戦略』日本評論社
- 大野健一・桜井宏二郎（1997）『東アジアの開発経済学』有斐閣
- 佐藤寛・岩崎育夫（1998）『アジア政治読本』東洋経済新報社
- 世界銀行（1998）『東アジアの奇跡』東洋経済新報社
- 関満博・池部亮 編（2006）『（増補版）ベトナム／市場経済化と日本企業』新評論
- 竹内幹雄（2006）「投資先として注目を集めるベトナム（VCCI セミナー資料）」

Dodsworth, J.R., et al.(1996) *Vietnam Transition to a Market Economy*, IMF Occasional Paper No.135, International Monetary Fund

Hicklin, John, David Robinson and Anoop Singh eds.(1997) *Macroeconomic Issues Facing ASEAN Countries*, International Monetary Fund

IMF（2006）*Vietnam: Selected Issues (IMF Country Report No. 06/20)*

IMF（2006）*Vietnam: 2005 Article IV Consultation - Staff Report; Staff Statement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Vietnam (IMF Country Report No. 06/22)*