

新たな展開が期待されるメコン地域

～第2回 ベトナム：金融・経済危機対応と工業国への道～

関屋 宏彦

株式会社日本経済研究所 国際局 上席研究主幹

前号の第1回「タイ：近代化への模索」に続き、本号では近年急速に日本との結びつきを強めつつあるベトナムの経済動向について、短期および中・長期の視点に分けて検討する。今次の世界的金融・経済危機の影響と政府の対応は、当面の緊急経済対策、構造改革を伴う中期的な動向、更には、より広範な体制整備を必要とする長期的な動向に区分することによって、問題の所在が明確になるからである。特に、ベトナム政府は、2020年までに完全な工業国に移行することを目標に掲げており、こうした検討を通じて、目標実現への条件を併せて検討する¹。



1. 世界同時不況下のベトナム経済の現状と見通し

筆者は、定期的にハノイを中心にベトナムを訪問しているが、この世界的不況下にも拘わらず、訪れる度にモーターバイクおよび車が増え市内の混雑度が増していることを実感している。

友人のベトナム人エコノミストによると、大都市

と地方の格差が拡大し地方から大都市への人口流入増が顕著なこと、2008年中央にかけてのバブル経済の折に停止された繰り延べ工実施および2008年末からの政府の緊急経済対策により建設工事が活発なこと等が大都市の混雑の背景にあるようである。

マクロ経済の動向

こうしたミクロの現象とは裏腹に、本年上期のマクロ経済指標は当初の政府の想定を下方修正する形

表1 ベトナムの主要経済指標

	2006	2007	2008
GDP 成長率	8.2%	8.5%	6.2%
輸出増加率	22.7%	21.9%	29%
為替相場 (年平均、対ドル、VND)	15,994	16,179	16,453
消費者物価指数 (12月比、%)	6.6%	12.6%	19.9%
失業率 (%)	4.82%	4.64%	4.65%
貿易収支 (百万ドル)	-2,776	-10,360	-12,782
経常収支 (百万ドル)	-164	-6,992	-8,430
外貨準備 (十億ドル)	11.5	21.0	23.0
歳入不足 (GDP 比)	-2.3%	-4.9%(e)	-4.5%(e)
公的債務 (GDP 比)	44.1%	46.3%	44.4%(e)

(出所) ベトナム統計局、JCIF、ADB、IMF

(注) 2008年は速報値を含む。(e)は推定値。

¹ 本論のデータ編集作業は、当研究所国際局伊藤主任研究員に負っている。



【関屋宏彦のプロフィール】

1967年慶応義塾大学卒業、日本開発銀行（現日本政策投資銀行）に入行。調査部、設備投資研究所、営業部、審査部、沖縄金融公庫（出向）、企画部、ロンドン事務所等に勤務。大和総研を経て、2001年8月から日本経済研究所在籍。

ベトナム、モンゴル等の市場経済移行国の政策支援、開発金融機能強化およびフィリピン、ミャンマーのマイクロファイナンス等の分野で、JICA、JBIC、WB等の開発コンサルタントとして従事。

となっている。2008年までのマクロ経済の推移は表1の通りで、GDP成長率は2005年以降、3年連続で8%台の高い成長を持続した後、2008年後半より世界的な金融・経済危機による景気後退の影響により6.2%へと低下した。

更に、輸出の低迷等により、2009年1～6月のGDPの前年同期比伸び率（見込み）は、3.9%に止まり、前年同期の伸び率（6.5%）を大きく下回った。そのため6月19日に閉会した国会において、本年の目標成長率を、当初の6.5%から5%に下方修正している。

緊急経済対策

こうした事態に対応して、ベトナム政府は2008年12月から2009年5月までに、総額143兆 VND（80億 USD）、GDP比9%に相当する超大型の経済対策を発表している（表2参照）。

表2 143兆 VND（80億 USD）の政府景気刺激策の内訳（2009年5月計画投資省が発表）

- ・ 利子補助（企業の借り入れに対する4%利子補助）：17兆 VND
- ・ 前倒し支出したインフラ整備資金回収の一時的延期：3.4兆 VND
- ・ 緊急案件への前倒し支出：37.2兆 VND
- ・ 2008年計画投資資金の2009年への繰越：30.2兆 VND
- ・ 国債の追加発行による交通、灌漑、教育、保健分野等への支出：20兆 VND
- ・ 減税・納税期限延期：28兆 VND
- ・ その他：7.2兆 VND

（出所）世界銀行、Vietnam Economic Times 及び報道資料等より取り纏め

しかし、ベトナム経済は、成長を加速し過ぎると供給力と資金のボトルネックにぶつかり、インフレが顕在化する過去の傾向からみて、超大型経済対策は両刃の剣である。今後、ベトナム経済の安定成長軌道への回帰を展望するにあたり、世界銀行は本年6月8～9日に開催されたドナー会議において、回復過程で対応すべき次のような課題に注目している²。

5月現在観察される建設部門の伸びの回復、消費電力や小売（エアコン、洗濯機、冷蔵庫等の耐久消費財）の伸張等に見られる景気底打ちの兆しがあるため、大型経済対策に伴い、①第2四半期以降拡大が見込まれる貿易赤字、②急速な信用膨張、③物価動向とインフレ圧力、④利子補給制度による融資拡大による非効率な投資の助長、⑤大幅な財政赤字への対応、等である。緊急の流動性補給策として本年2月から実施された運転資金に対する4%の利子補給制度（9ヶ月の時限）は、信用収縮による不良債権の急増を抑える相応の効果あったものの、4月から実施された中長期金融への4%の利子補給制度（24ヶ月の時限）は、国営企業等の非効率な投資を助長し、不良債権の増加を通じて金融セクターの不安定化を招く要因になると懸念されている。このような金融緩和による効果と投資家の景気回復期待からホーチミン証券取引所の5月末の株価指数（VN-Index）は、本年2月の底と対比し8割上昇している。このトレンドが今後とも持続するかは予断を許さないものの、このところ投資家の資金が定期預金や国債から株式市場に急速にシフトしていると推定

² “Taking Stock- An Update on Vietnam’s Recent Economic Developments” World Bank, June 8-9, 2009

される。

海外直接投資（FDI）等の動向

世界的不況が長引いた場合のベトナム経済にとっての大きなリスクの一つは FDI 等海外からの資金流入の減少である。ベトナムへの FDI は、表 3-1 の通り 2008 年に認可額、実行額ともに過去最高を記録した。しかし本年 1～5 月の FDI の推移を前年同期比で見ると、実行額は 3 割減となり、将来動向の先行指標となる新規認可額は十分の一の水準へと急速な落ち込みを見せている（表 3-3）。因みにわが国は、2008 年までの累積実行額ではシンガポール、台湾等を上回り第 1 位となっているが（表 3-2）、1～5 月の新規認可額は僅か 16 百万ドル（32 件）に止まり、シェアは 6 % 程度に後退している点が気懸りである。

世界的不況により、シンガポール、タイ、マレー

シア等の ASEAN 先進国が本年はマイナス成長となる中、ベトナム経済は、本年は 4-5 %、中期的には 7 % 台の成長を持続できると見られており、また、国営企業の株式化と上場を促す施策によるプラス効果等から、2010 年以降中期的には投資家が積極姿勢に転じ、FDI や FII（海外間接投資）の回復を期待できよう。

2. ベトナム経済の中期的課題

ベトナム経済の先行きは、世界同時不況の下で短期的には懸念材料が山積する一方、長期的には楽観視する見方が多い。しかしベトナム政府の長期目標である「2020 年までに近代工業国の仲間入りを果たす」には向こう数年の中期的な取り組みが重要である。

その第一は、ベトナム型の工業化の方向と方策を国内外に分かりやすく説明することである。2007 年

表 3-1 外国直接投資の動向

(単位：百万ドル)

項目	2005年	2006年	2007年	2008年
新規認可額	4,705	9,097	17,855	60,271
拡張認可額	2,135	2,907	2,469	3,740
実行額	3,300	4,100	8,000	11,500

(出所) Vietnam Economic Times, June 2009、
原資料 Ministry of Planning and Investment

表 3-2 外国直接投資実行額上位 10 カ国・地域
(1988 年～2008 年 8 月までの累積額)

(単位：百万ドル)

国・地域	実行額	割合
1 日本	5,090	17.4%
2 シンガポール	3,863	13.2%
3 台湾	3,086	10.5%
4 韓国	2,772	9.5%
5 香港	2,195	7.5%
6 オランダ	2,030	6.9%
7 英領バージン諸島	1,354	4.6%
8 マレーシア	1,083	3.7%
9 フランス	1,031	3.5%
10 タイ	832	2.8%
合計（その他含）	29,322	100.0%

(出所) JETRO

表 3-3 外国直接投資：2009 年 1 月 1 日から 5 月 20 日まで

(単位：十億ドル)

	金額	増減（前年比）
認可資本	6.7	-76.3
新規認可プロジェクト	2.7	-89.2
プロジェクト数	256	-60.5
拡張プロジェクト	4.0	27.5
実行額	2.8	-29.1

(出所) 世界銀行

1月にWTO加盟を果たし、また2015年までにアセアン自由貿易地域（AFTA）の枠組みによって域内関税がゼロとなるため、ベトナム内外での産業の競争が激化しつつある中で、国際競争力のある産業を育成・強化する適切な産業政策が必要である。商工省等の産業政策関連省庁は、傘下の国営企業管理を主な任務としていた時代の業務慣行が色濃く残っており、産業振興方策の立案、政策とFDI誘致や金融支援措置との連携など、市場経済のもとでの政策枠組みの形成能力やWTO加盟と整合する政策立案能力が追いついていないように見受けられる。その一例がベトナムにおける裾野産業の位置づけである。2008年から第3フェーズが開始された「日越共同イニシアティブ」（日越双方の政府、進出日系企業が投資環境整備を行うための対話スキーム）においてもその振興策が議論されているものの、自動車、自動二輪車、電気機械等の機械工業に不可欠の部品産業の振興策に係るベトナム政府の対応の遅れが目立つ。

ベトナムの成長率を高めるうえでの最大のボトルネックと言われるインフラ整備について、資金面およびノウハウ面でのボトルネックを緩和するには、所謂「公民連携方式」（PPP）の手法を積極的に導入することが有効と考えられ、ベトナム政府は財政負担の軽減のためもあるが、PPP方式の導入を検討している。わが国の経済産業省は、2008年11月、「アジアの持続的な成長イニシアティブ」を発表し、その中で、集中的にインフラ整備を行う東アジアの広域地域開発の拠点の選定と、PPP方式による支援が重視されている。ベトナムでは「ハノイ首都圏地域整備計画」をモデルケースに選び、戦略策定段階から事業実施段階まで一貫した支援と法整備など

のPPP方式の事業環境の整備等、包括的な支援策を検討している。

他方、IMF等、国際機関は、PPPの意義を認めつつも、政府が法令、会計制度などが不十分なままPPPプロジェクト実施時に実質的債務保証を行うことにより、偶発債務が著増することに懸念を表明している。ベトナム政府は、2010年に新たな予算法の導入を検討しており、インフラ整備に係るPPPの導入と予算規律の両立を議論する好機となろう。

このように、ベトナム経済が更なる飛躍を遂げるには、従来のやり方を変えずに物理的、資金的に拡大するだけでは限界がある。ベトナム政府の予算執行は、計画を2割程度下回ることが常態化しており、ODA資金の執行の遅れも指摘されている。そのためPPPの議論とも関連し、パブリックセクターにおけるマネジメントの質的改革、透明性の向上と能力強化（含む財政・金融制度改革、国営企業改革）を今後数年の間に推進していく必要がある³。

3. ベトナム経済の長期的展望

以上、短・中期的な問題点を中心に見てきたが、ベトナム経済の長期的な成長ポテンシャルが大きいことについては、大方の見解が一致している。その第一の根拠は、人口の持続的成長および若年層主体の年齢構成（30歳以下が全体の三分の二）にあり、中国やタイと比較してもこの面での優位は顕著である。このベトナムの強みは、国内消費市場の長期的拡大および消費と設備投資の好循環を中・長期的に展望できることでもある（表4の人口予測参照）。

次に、インドシナ半島東側に長い海岸線を有するベトナムの地政学的要衝の持つポテンシャルが開花する環境が整えられてきたことである。ベトナムは、

³ 当研究所は、2008年9月、国際協力機構より、ベトナム開発銀行機能強化に係る技術協力プロジェクトを受託し業務を遂行中で、わが国によるこの分野における制度能力強化支援の一例である。

表4 人口予測

	(単位：百万人)					
	2005	2010	2020	2030	2040	2050
ベトナム	85	91	102	110	117	120
中国	1,313	1,352	1,421	1,458	1,448	1,431
タイ	63	65	68	69	68	67
日本	128	128	124	118	111	103

(備考) 国連中位推計

(出所) 日本政策投資銀行「世界金融危機後のアジア新興国をみる視点」

北は中国に接し、東は南シナ海に面した長い海岸線、更に西はラオス、カンボジアに接し、その先はタイに接続するという好立地にあり、大メコン圏 (Greater Mekong Subregion) における道路インフラ整備⁴は着実に進行しつつある。これと2015年に AFTA の域内関税がゼロになり一体化する ASEAN 市場との相乗効果によってインドシナ半島全域の産業活性化が期待される。東側の起点となっているベトナムは、その主要工業拠点とタイを結ぶ部材調達から製造、販売に至るサプライチェーン構築を通じて、工業のみならず物流、商流の活性化も

合わせ、ASEAN 域内での拠点となることが期待できよう。日本とベトナムの経済交流を中国およびタイと比較すると、未だ懸隔はあるものの直接投資額では追いあげている。

世界的同時不況の中で、日本はグローバル展開よりも縮み志向に陥りがちであるが、アジアの成長ポテンシャルをヒト・モノ・カネの面から積極的に取り込まない限り、わが国の発展は見込めない。アジアにおいて経済・環境・社会の目標鼎立の長期的グランドデザインを提示しつつ協働するパートナーとして、ベトナムはモデルケースとなろう。

表5-1 直接投資額 (国際収支ベース、ネット、フロー)

	2008年 (単位：百万ドル)	日越を1とした 時の数値
日本→ベトナム	1,098	1
日本→中国	6,496	5.9
日本→タイ	2,016	1.8

(出所) JETRO

表5-2 輸出入額

	2008年 (単位：百万ドル)	日↔越を1とした 時の数値
日本↔ベトナム	16,794	1
日本↔中国	266,372	15.9
日本↔タイ	49,880	3.0

(出所) JETRO データより計算

表5-3 ODA (円借款、無償資金協力、技術協力)

	2007年 (単位：億円)	日→越を1とした 時の数値
日本→ベトナム	1,052	1
日本→中国	515	0.5
日本→タイ	651	0.6

(注) 円借款・無償資金協力年度 E/N ベース、技術協力年度経費ベース

(出所) 外務省「政府開発援助 (ODA) 国別データブック2008」

表5-4 日本人入国者数 (概算)

	2007年	越を1とした 時の数値
ベトナム	42万人	1
中国	398万人	9.5
タイ	127万人	3.0

(出所) 外務省

⁴ アジア開銀主導によるメコン川流域6カ国 (ベトナム、カンボジア、タイ、ミャンマー、ラオス、中国雲南省) の国境を跨ぐ広域開発プロジェクトの中核プロジェクト。