

**2014 年度案件別事後評価：パッケージⅢ-5  
(ベトナム)**

**平成 28 年 3 月  
(2016 年)**

**独立行政法人  
国際協力機構 (JICA)**

**委託先  
アイ・シー・ネット株式会社**

評価
JR
15-45

## 本評価結果の位置づけ

本報告書は、より客観性のある立場で評価を実施するために、外部評価者に委託した結果を取り纏めたものです。本報告書に示されているさまざまな見解・提言等は必ずしも国際協力機構の統一的な公式見解ではありません。

また、本報告書を国際協力機構のウェブサイトに掲載するにあたり、体裁面の微修正等を行うことがあります。

なお、外部評価者とJICA事業担当部の見解が異なる部分に関しては、JICAコメントとして評価結果の最後に記載することがあります。

本報告書に記載されている内容は、国際協力機構の許可なく、転載できません。

ベトナム

ベトナム開発銀行機能強化プロジェクト

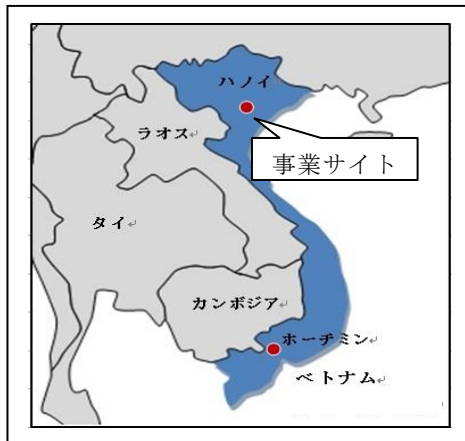
外部評価者：アイ・シー・ネット株式会社 伊藤 毅  
有限責任 あずさ監査法人 向川 美樹

## 0. 要旨

本事業は、開発金融機関としてのベトナム開発銀行（Vietnam Development Bank、以下、「VDB」という。）の自律的かつ効果的な投資貸付業務が強化されることを目標とし、これを通じて VDB の中期戦略並びに社会経済開発目的に沿っての VDB の投資貸付の持続性が強化されることが期待されていた。VDB の公共投資分野の開発金融機関としての政策的位置づけは、プロジェクト開始時から事業完了時まで基本的に変更なく、本事業は開発政策との整合性が確認される。他方、VDB の受け入れ態勢の分析に基づく、目標設定を含む事業の計画策定が適切であったとは判断しがたく、妥当性は中程度と評価される。本事業の成果としてあげられている 4 つの成果のうち 3 つについては一定の効果が見られる。しかし、なかでも最も重要な成果である「信用リスク管理能力の向上」に必要な顧客情報システム（以下、「CIS」という。）が望ましい形で完成されず、プロジェクト目標の達成度合いは限定的である。その結果、プロジェクトは上位目標の指標に示す開発効果に貢献しているとは考えにくく、上位目標は達成されていないと判断され、有効性・インパクトは中程度である。CIS 構築に必要な顧客情報のデータベースの情報が整理されている見込みでプロジェクトを開始したものの、本事業開始当時、データベースに入力されていた情報は限定的であり、CIS の構築の前に VDB がデータベースの整備に時間を費やしたことが原因となり、事業期間・事業費が計画を上回り、効率性は中程度である。持続性の面では、政策制度、体制、技術に問題はない。財務面については、改善の余地がみられる部分もあるが、VDB 債を通じた資金調達への伸びは順調であり、また、財務省との間で貸付利率の調整あるいは差損の補填に関する協議ができる体制となったなど、財務的持続性を高める複数の確認ができており、問題ないと判断される。これより、本事業によって発現した効果の持続性は高いとされる。

以上より、本事業は一部課題があると評価される。

## 1. 事業の概要



事業位置図



ベトナム開発銀行

### 1.1 協力の背景

ドイモイ政策の導入以降、ベトナムでは高い経済成長を達成していたが、東南アジア諸国連合（ASEAN）等における国際統合の流れのなかで引き続き成長を維持していくためには、さらなるインフラ、産業開発分野での投資が必要とされていた。VDBは、首相決定108号（2006年）により、それまで政策金融機関として公共性の高い案件に対する中長期融資、債務保証、利子補給、及び、政府開発援助（ODA）資金の転貸、輸出振興融資等を行っていた開発支援基金を改組する形で、開発投資及び輸出信用の供与を実施するための組織として、2006年7月に設置された。VDBは銀行セクター全般の改革方針を示す首相決定112号（2006年）、通称「銀行セクターロードマップ」においても、開発投融資を担当する政策金融機関として、商業銀行の機能とは一線を画した位置づけを与えられており、インフラ、産業開発分野の旺盛な投資需要を満たし、ベトナムの継続的な高度経済成長に貢献することが期待されていた。

VDBは開発支援基金から従業員約2,500名、各省に展開された61の支店、貸出残高約60億米ドルを引き継ぎ、その事業運営はベトナム経済の将来を大きく左右すると考えられており、政令151号（2006年）等により事業運営の方向性は一定程度示されていた。しかし、それを実現していくための自律的な事業運営に向けた詳細法令の整備、財務省やベトナム国家銀行等関連機関との関係整理、信用リスク管理、資金調達手法の確立、システム運用体制の整備並びにそれらにかかる人材の育成を進めることが喫緊の課題となっていた。VDBでは設立後に中長期戦略計画を作成し<sup>1</sup>、これら目標への取り組みを進めていた。このような背景から、ベトナム政府はわが国に対し、VDBの機能強化にかかる技術協力を要請した。

<sup>1</sup> 承認は2013年。

## 1.2 協力の概要

上位目標	ベトナム開発銀行（Vietnam Development Bank: VDB）の中期戦略並びに社会経済開発目的に沿っての VDB の投資貸付の持続性が強化される。	
プロジェクト目標	開発金融機関としての VDB の自律的かつ効果的な投資貸付業務が強化される。	
成果	成果 1	VDB の政策枠組みがその明確なミッションに基づき、強化される。
	成果 2	信用リスク管理能力が向上する。
	成果 3	資金調達と ALM（Asset and Liability Management、資産・負債総合管理）にかかる知見が強化される。
	成果 4	人材育成システムが強化される。
日本側の協力金額	280 百万円	
協力期間	2008 年 9 月 ～ 2011 年 8 月 (延長期間) 2011 年 11 月 ～ 2012 年 3 月	
実施機関	ベトナム開発銀行	
その他相手国協力機関など	財務省（Ministry of Finance）、ベトナム国家銀行（State Bank of Vietnam）、計画投資省（Ministry of Planning and Investment）	
我が国協力機関	日本政策投資銀行	
関連事業	国際協力機構（JICA）：貧困削減支援借款（第 1 次～第 10 次、2001 年～2011 年） ドイツ国際協力公社（Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit、以下、「GIZ」という。）：長期専門家派遣（Human Resource Management, Banking Management）（2009 年～2011 年）	

## 1.3 終了時評価の概要

2011 年 6 月に実施された終了時評価の評価結果は以下のとおり。

### 1.3.1 終了時評価時のプロジェクト目標達成見込み

プロジェクトは、当初計画されていた信用リスク定量化機能を除き、計画されたアウトプットを産出する途上にあり、将来的にはプロジェクト目標の実現につながるものと評価されていた。

### 1.3.2 終了時評価時の上位目標達成見込み（他のインパクト含む）

プロジェクトは当時、まだ内部格付けシステム開発の段階にあり、効果を発揮するまでには長い期間を要することが予想され、評価は時期尚早であると判断された。しかし、プロジェクトは終了時評価までに上位目標の達成に向けて、①政府におけるVDBの政策枠組み改定の動き、②VDBにおける信用リスク管理方針に関する機関決定の動き、③VDB職員の間における意識の高揚とそれを底流とする政府に対する政策枠組み改定要請に関する一貫性のある主張等に上位目標の達成見込みがあるとされていた。

### 1.3.3 終了時評価時の提言内容

プロジェクト終了時の評価では以下の5つの提言がなされた。各提言に対する事後評価時の対応状況を記す。

終了時の提言	事後評価時の対応状況
<p><b>(1) 信用リスク管理方針に関する機関決定：</b> 内部格付けシステムが間もなく完成、VDB に引き渡される。システムが有効に活用されるためには、VDB としてシステムの位置づけを含めた信用リスク管理に関する明確な方針を確立し、行内すべてに広く告知、その順守を徹底することが重要である。VDB がしっかりとした方針について機関決定を行い、その実現に可及的な努力を傾注して取り組むことを提言する。</p>	<p>事後評価時、内部格付けシステムへの入力情報のチェック体制の強化など、VDB 内のモニタリングの強化に向けた取り組みが行われていることが確認された。また、ベトナムの経済・金融状況の変化に対応して、本店でのコントロール、より中央集権的な決裁制度への変更など、内部統制の最適化の努力は行っている。</p>
<p><b>(2) 顧客情報の収集と蓄積：</b> 本事業を実施する過程で基礎的な情報管理面の問題に直面したことが報告されている。問題の原因はコアバンキングシステムにおけるデータの不備、不整合であり、組織面・業務運営面における弱点が指摘される。VDB がこれら弱点の補正に早急な対策を講じることを提言する。</p>	<p>事後評価時の調べでは、データベースの内容としては、債務者格付けに必要な情報項目は網羅しているものの、非財務情報の細目・入力形式に改良の余地がある。</p>
<p><b>(3) 内部格付けシステムのアップグレーディング：</b> 内部格付けシステムは一部の機能が開発されない状態でVDB に引き渡されることとなる。VDB は自らの努力によって信用リスク定量化機能を開発し、内部格付けシステムの全体を完成させることが期待されている。プロジェクトによって作成されるロードマップに従い、VDB がシステムの開発完成及びその有効活用に十分な努力を傾注することを提言する。</p>	<p>プロジェクト完了時に未完成の状態であった内部格付けシステムの機能（非財務情報の扱い）は、事後評価時点においても完成していないが、CIS バージョン 2 の開発過程で完成される見込みである。</p>

<p><b>(4) ドナーとの協調：</b></p> <p>プロジェクトではVDB に支援を提供するドナーとの協調関係の確立に努めている。本事業の技術協力完了後の持続性を確保するためには、これらのドナー支援がVDBの組織強化を支援し、本事業にプラスの相乗効果をもたらすことが期待される。評価チームとして適切な協力関係を維持することを提言する。</p>	<p>プロジェクト完了後、ドナーからVDB への支援はない。他方で、CISバージョン2の開発は、JICA が作った枠組みにドイツの支援による早期警戒システムを組み込む予定であり、それぞれのドナー支援の結果が有機的に活用されていると言える。</p>
<p><b>(5) 内部格付けシステムの引き渡し後の維持保守：</b></p> <p>プロジェクト完了時期を控えて、VDB では引き渡しを受けた内部格付けシステムを無事に安定運行にもってゆけるか、不安を抱えている。システム開発の運用開始・定着にあたっては、さまざまな事情により修正、更新を求められるケースは常態である。開発者とユーザーの双方が解決のため努力をすることを求められる。問題発生がシステムの運行停止といったことにつながらないよう事前の段階から周到な手当てをしておくことを提言する。</p>	<p>内部格付けシステム導入後、財務情報の調整項目及び非財務情報が実態にそぐわないことからシステムへの入力を中止した。これら項目の見直しのため、VDB は独自に同システムのバージョン2の開発に着手している。</p>

## 2. 調査の概要

### 2.1 外部評価者

伊藤 毅（アイ・シー・ネット株式会社）

向川 美樹（有限責任 あずさ監査法人）

### 2.2 調査期間

今回の事後評価にあたっては、以下のとおり調査を実施した。

調査期間：2015年2月～2016年3月

現地調査：2015年6月7日～6月20日、2015年8月9日～8月15日

### 2.3 評価の制約

本事業が発現した効果の持続に必要な財務の評価のため、カウンターパートであるVDBの財務状況について確認を行ったが、VDBからは、年次報告書に記載されているもの以外の財務関連の情報は非公開であるとのことから、一部の情報を除き、詳細を入手することができなかった。そのため、財務情報に基づく評価においては、限られた情報をもとに判断を行っている。

### 3. 評価結果（レーティング：C<sup>2</sup>）

#### 3.1 妥当性（レーティング：②<sup>3</sup>）

##### 3.1.1 開発政策との整合性

本事業の事前評価時、ベトナムの国家開発計画である社会経済開発計画（2006年～2010年）では、産業開発分野と合わせてインフラ分野の投資促進が示されていた。VDBは、首相決定112号（2006年）、通称「銀行セクターロードマップ」により、開発投融資を担当する政策金融機関として、インフラ、産業開発分野の投資需要を満たし、ベトナムの継続的な高度経済成長に貢献することが期待されていた。ベトナム国内の銀行の貸出は短期が中心であるため、VDBは他商業銀行が対応困難な長期の事業を主な対象とすることが期待されていた<sup>4</sup>。

プロジェクト実施期間中に、法令106号/2008に続いて法令75号/2011が施行され、VDBは一般金融機関と同じような金融規律を実現するための努力を迫られ、本事業で手がけた信用リスク管理能力の向上は、このような金融規律確立の前提となるものであった。社会経済開発計画（2011年～2015年）においては前5カ年計画の基本方針を踏襲し、国内総生産（GDP）と投資の比率についても同一水準が適用されている。ベトナム国内のインフラが必要とする投資額は巨大であり、依然、商業金融では対応が困難な規模であり、政府による投資は不可欠である。このような状況下、VDBが中心的な役割を担っており、VDBによる投資貸付の重要度が高いことがわかる。

上述のとおり、本事業開始時から事業完了時まで、VDBの政策的位置づけは基本的に変更なく、本事業は両時点において開発政策と整合している。

##### 3.1.2 開発ニーズとの整合性

事前調査時点では、VDBの自律的な事業運営に向けた詳細法令の整備、財務省やベトナム国家銀行等関連機関との関係整理、信用リスク管理、資金調達手法の確立、システム運用体制の整備並びにそれらにかかる人材の育成を進めることが喫緊の課題とされていた。当時、VDBは開発支援基金から改組されてから日浅く、比較的新しい組織であったため政策金融機関としての機能が途上で、行員の能力はまだ不足しており、リスクマネジメントと案件審査能力の向上が必須と考えられていた。

事後評価時の確認によると、本事業開始から完了まで、プロジェクトの4つの成果はいずれもVDBにとっての優先分野であった。また、2013年に承認された、VDBの中期戦略（2020年まで）では、業務プロセスの標準化、リスク管理、そのための内部格付けや債権分類の制度確立などが優先分野として挙げられており、一貫して開発ニーズとの整合性が取れていると判断できる。

<sup>2</sup> A：「非常に高い」、B：「高い」、C：「一部課題がある」、D：「低い」

<sup>3</sup> ③：「高い」、②：「中程度」、①：「低い」

<sup>4</sup> ベトナム経済におけるVDBの貸付総額は2005～2006年は国家予算規模の13～14%を占めていたが、2007年には25%と急伸しており、政府金融機関として重要な位置付けにあった。



### 3.1.3 日本の援助政策との整合性

事前評価時、我が国はベトナムに対する国別援助計画（2004年）の3つの柱の一つとして、「成長促進」を掲げ、重点の一つとして「投資環境整備」と「経済インフラ整備」を挙げている。本事業の目的である、政策投資銀行の一つであるVDBの貸付業務の強化を通じた経済インフラ関連の公共事業への投資の促進は、この重点分野に合致する。事前調査時点での日本の対ベトナム援助政策との整合性は認められる。

VDBが政府の公共投資にかかる融資機関として貸付業務を担うという政策面での位置付けは、事前評価時から完了時において変更はない。また、VDBの貸付業務の根拠を担う内部格付け制度の整備とそれに伴うリスク管理の強化はプロジェクト開始時における優先課題であり、2013年に承認されたVDBの中期戦略において、VDBの審査、リスク管理能力の強化と財務的自立の向上が優先課題として挙げられており、プロジェクト完了時点においても開発ニーズとの整合性は維持されている。さらに、事前評価時の対ベトナム国別援助計画では、ベトナムの経済成長促進のための投資環境の整備と経済インフラ整備が挙げられており、本事業の目的と合致している。プロジェクトの構成にも問題はないと判断される。

### 3.1.4 事業計画やアプローチ等の適切さ

事後評価時、VDBの前身が開発基金であり、銀行業務の経験に乏しかったこと、実際、内部格付け制度を構築するために不可欠な顧客情報のデータベースが整備されていなかったことなどについてプロジェクト計画時に調査や分析が行われたか確認したところ、その痕跡は確認されなかった。また、当時の関係者からの聞き取りからも、VDBの受け入れ態勢についての十分な検討が行われた経緯が確認できなかった。その結果、「3.2 有効性・インパクト」の項で後述するように、事業の中心的なコンポーネントである成果2の達成度は限定的にとどまり、プロジェクト目標も達成できなかったと見られる。これらのことから、事業計画が適切に策定されなかったことが考えられる。

以上より、本事業の実施は、ベトナムの開発政策、開発ニーズ、日本の援助政策と十分に合致しているものの、事業計画が適切であったとは判断しがたく、妥当性は中程度である。

## 3.2 有効性・インパクト<sup>5</sup>（レーティング：②）

### 3.2.1 有効性

#### 3.2.1.1 成果

---

<sup>5</sup> 有効性の判断にインパクトも加味して、レーティングを行う。

プロジェクトの目標を達成するために必要な成果として、4つの成果が設定されていた。それぞれの成果とその達成度合いについて次に説明する。

#### (1) 成果 1

成果 1は「VDBの政策枠組みがその明確なミッションに基づき、強化される」ことであり、成果の達成度合いを確認する指標として、①監督機関との政策対話の結果、②投資信用にかかる年間業務計画がVDBの中長期戦略に沿っていること、③関連法令の準備状況・承認状況、④関連法令の妥当性が挙げられていた。

##### ①監督機関との政策対話の結果

本事業の事前調査では、「監督政府機関である計画投資省、財務省、ベトナム国家銀行との政策レベルでの対話のチャンネルを確保する。これらの政府機関が中心となってVDB業務に関連する政策 이슈を議論する制度的プラットフォームを確認し(各機関の参加部署、レベル、会議の開催頻度等)、かかるプラットフォームへのプロジェクトとしての関与の仕方について認識を共有する。また、合同調整委員会(Joint Coordination Committee: JCC)の参加機関もVDB、財務省、計画投資省、ベトナム国家銀行を想定する。プロジェクトの最高意思決定機関としてのJCCの機能、役割について説明しつつ、これら機関の取り込みを図る」とされていた。しかし、事後評価時にVDBへの聞き取りで確認したところ、プロジェクト完了時から事後評価時までを通してこのような「プラットフォーム」は形成されていない。

他方で、プロジェクトの期間を通じ、VDBにおける協議の場として、プロジェクト・マネージメント・ユニット定例的協議が実施されており、ドナー及び財務省と、VDBに相応しい政策枠組みについても協議された。さらに、プロジェクト終了後、VDBの中期戦略が承認され、それに基づく貸出利率の調整などに関する合意形成が行われており、実態として関係者の調整が行われている。

##### ②投資信用にかかる年間業務計画がVDBの中長期戦略に沿っていること

VDBの中期戦略は、プロジェクト完了後の2013年2月に承認された。そのため、プロジェクト期間中は、これに基づく年間計画は作成されず、当時は、年間計画策定にあたっての基準となる文書はなかった。事後評価時の財務省への聞き取りによると、中期戦略の承認の遅れの原因は、ベトナムにおける金融不安などの外的要因の変化から、金融制度や政策金融機関であるVDBの政策的位置づけなどについて再検討が必要だったため、時間を要したとのことであった。承認された中期戦略の中では、VDBの自立性の強化が明記されており、審査、内部格付け、内部統制などの業務プロセスの整備・強化が示されている。

##### ③関連法令の準備状況・承認状況、及び④関連法令の妥当性

VDB の政策的枠組みの確定に必要な関連法規は、おおむねそろっているが、信用評価の内部基準に関するベトナム国家銀行の中銀決定 493 号（2005 年）は、VDB の政策枠組みに基づく業務形態にそぐわない点があり<sup>6</sup>、VDB は内規に従って運用しているのが実態である。本事業では、VDB の融資関連法制度の改定に向け、財務省及び VDB との協議を通じ、VDB の持続可能な開発金融の実現の観点から基本的考え方を法令の改定に反映できるよう、以下の点について提言していた。

- 長期資金調達への制約の長期化を勘案し、VDB の役割と業務の重点の明確化
- 投資金融の対象プロジェクトリスト選定方法の改訂と政策官庁との協議の定例化
- 返済が不確かな企業/プロジェクトに対する自主的な融資判断と責任の明確化
- VDB の信用リスク管理に関し、中銀決定 493 号の付帯通達案の趣旨に沿った監督体制実施
- VDB の融資及び資金調達の諸条件にかかる意思決定の自主性の向上
- 財務的持続可能性（収支相償原則、償還確実性原則等）の強化
- 国による政策金融機関の基本的な原則の確認（非営利、補完金融、経営の自律性等）
- 長期的課題として、VDB 法の制定・施行も検討

事後評価時の本事業の専門家への聞き取りによると、VDB の投資金融・輸出金融に関する法令 75 号に大口融資規制として「投資家（借入人）への貸付額は VDB の資本の 15% を超えないものとする」ということが追加され、これはプロジェクトが提言していた内容が反映されたものとの認識であった。

以上のとおり、指標 1 は実態として行われているが、指標 2 については、VDB の中長期戦略の承認が遅れたため、年間業務計画は中長期戦略に基づいていない。指標 3 はおおむね達成されている。指標 4 については、中銀決定 493 号のように VDB の政策枠組みに基づく業務形態にそぐわない点があり、必ずしも妥当とは言えないが、このような法令が短期の貸出を前提にしており、VDB の中長期貸出とは異なる点をベトナム国家銀行も理解している。総合的に、プロジェクト完了時において成果 1 の VDB の政策枠組みがその明確なミッションに基づき強化されることについて、かならずしも設定した指標がすべて達成されているとは言えないが、実態としてはおおむね達成されたと言える。

## (2) 成果 2

---

<sup>6</sup> 信用評価の内部基準について、VDB は他の金融機関と同様に、2005 年のベトナム国家銀行の中銀決定 493 号に従うことが求められているが、これは、短期融資を主とした一般金融機関を想定したものであり、政策的案件を含む中長期の投資貸付を対象とする VDB の業務にそぐわない面がある。

成果2は「信用リスク管理能力が向上する」ことであり、表1に示す7つの指標が挙げられていた。指標のうち、指標1～5については定性的な指標であり、進捗状況によって測定するものであり、指標6、7は定量的な測定が可能な指標となっている。指標2、3はプロジェクト開始時と比較してプロジェクト完了時までに進捗が見られ、指標7については人数が把握できる。これに対して、指標1、4、5についてはプロジェクト開始時と完了時を比較してほとんど進捗がみられず、指標6については未達成である。各指標が定性的であるか、定量的であっても達成度を客観的に測定することが困難な項目であるため、達成度について以下のとおりまとめた。ただし、未達成であったとしても、その他の要因を考慮すべき点がある場合、摘要として記載した。

表1 成果2の指標と達成状況

指標		指標の性質	達成度/進捗状況	プロジェクト完了時の状況	摘要
1	リスク管理委員会/与信管理委員会の開催頻度と議事録	定性的	進捗はみられない	リスク管理委員会と与信管理委員会は開催されていない。	指標2～6の達成状況が低い状況で左記委員会を開催することについて有意義とは言えないと考えられる。
2	企業ベースのモデルデータベースの作成状況	定性的	進捗状況は中程度	プロジェクト完了時点で、CISのシステムの最初のモデルは完成したが、開発が全体的に遅れたため、運用には至っていない。	—
3	内部格付システムを活用した債務者区分の試行の進捗状況	定性的	進捗状況は中程度	CISにより内部格付が行われ、債務者区分の方法が確立された。しかし、CISの財務情報の調整項目及び非財務情報が実態にそぐわなかったため、プロジェクト完了時に内部格付システムが完成したとはいえない。	—
4	債権分類の進捗状況	定性的	進捗はみられない	本事業では、延滞期間と内部格付を組み合わせた債権分類を目指していたが、VDBは従来とおり延滞期間のみで債権分類を実施している。	—
5	信用リスクの数値化のためのガイドラインの作成状況	定性的	進捗はみられない	信用リスクの数値化のためのガイドラインは作成されていない。	債権分類が延滞期間のみで実施されている状況に変化がないため、リスクの数値化は実務上困難な状況にある。
6	より厳しいモニタリング制度が2011年までに導入される	定量的	達成されていない	2011年度までに、より厳しいモニタリングは実施されていない。	プロジェクト完了時においても実施されていない。

7	研修プログラム（信用リスク管理、内部格付、内部格付に基づいた与信活動）参加により得た技術と知識を活用した研修生（スタッフ）の数	定量的	達成度は中程度	内部格付に関する研修で得た技術と知識を活用したスタッフが存在するため、人数を測定することが可能である。	信用リスク管理、内部格付に基づいた与信活動に関する研修で得た技術と知識を活用したスタッフはプロジェクト完了時点では存在するとは考えられない。プロジェクト完了時点で CIS の本格運用前であったため、与信活動の際に CIS データを参考とする段階ではなかった。
---	---	-----	---------	---	---

成果 2 の各指標を俯瞰すると、CIS に関連する指標 2、3、7 のみが中程度まで達成され、その他の指標についてはほとんど進捗がみられない状況である。すなわち、成果 2 に関するプロジェクトの活動はそのほとんどが CIS 開発に終始したと言える。さらに、事後評価においてプロジェクト完了後の VDB の活動を調査した結果、プロジェクト完了時に完成し、本格運用の承認を待つ状態であったとされる CIS について、次の点が判明した。

- プロジェクト完了後約 2 年にわたって本店のみでの運用がなされた。
- 2012 年 4 月に全支店でインストールされることが予定されていたものの、実際には 2014 年 5 月に実施された。
- 支店にインストールされたが、入力権限が付与されていない。
- 財務情報の調整項目及び非財務情報が実態にそぐわないことから CIS への入力を中止した。
- 財務情報の調整項目及び非財務情報の見直しのため VDB 自身で CIS バージョン 2 の開発に着手した。

以上の点を考慮すると、プロジェクト完了時点において CIS が完成していたとは判断できない。このような結果となった要因は、第一に CIS 開発が遅滞したこと、第二に債権分類や信用リスクの数値化を実現するための環境が整っていなかったことが考えられる。

#### 1) CIS 開発の遅滞

CIS 開発が遅滞した原因は、プロジェクト開始前の想定と異なり、CIS 構築の前提となる顧客情報や取引記録に関する電子データの蓄積が VDB に整理されておらず、本事業と並行して VDB 自身が開発を進めていたコアバンキングシステム（通称、「VDB オンライン」という。）の開発を待ちながら準備を進めたことにある。VDB では、開発支援基金から改組して設立された当時から、VDB オンラインの開発を開始する前まで、顧客情報の管理方法について統一的な文書規程が定まっておらず、互換性の高い方法での電子データによる顧客情報は保有されていなかった。

また、本事業の延長期間<sup>7</sup>においては、VDB オンラインのデータを活用してスコアリング方式による CIS の開発が可能となることが見込まれたが、実際には入力ミスが多く、プロジェクトが入力修正を実施してデータの質を改善させた点でも想定外の手数を要した<sup>8</sup>。その結果、CIS はプロジェクト完了間際に完成し、内部格付を活用した形でのその他活動は実施されなかったと言える。

また、本事業では、パイロットテストを 5 支店で実施したとされているが、事後評価で確認したサンプル支店の視察調査から、ドンナイ支店では実際に CIS へのデータ入力まで実施されたものの、ニンビン支店ではデータ入力が行われず、CIS の内容を講義形式で説明するのみの半日の研修にすぎなかったなど、その内容にばらつきがあるとの調査結果を得た。全支店へのインストールが当該研修から 2 年を経過した後であったことも考慮すると、プロジェクトにおけるパイロットテストの実施をもって実用的な試験運用と位置付けることは困難である。

ただし、CIS の完成を待たず、信用リスク管理に関する研修は本事業により別途実施され、信用リスク数値化のための担保評価に関する提言、債権分類の手法の紹介等は実施されている。これらの活動は、CIS が未完成である状況において可能な範囲でプロジェクト・デザイン・マトリックス (PDM) に従って実施された結果であると評価できるものの、概念の紹介にとどまるものが多い。成果 2 の測定の基礎となる指標の観点からは、定性的指標がほとんどとはいえ、目標を達成しているとは言いがたい。

債権分類や信用リスク数値化を実現するための環境が整っていなかった点については、次の原因が考えられる。債権分類については、2010 年 5 月に中銀決定 493 号に関連する政府通達案がだされ、従来の延滞日数のみによって債権分類を実施していた方法から、内部格付を加味した方法へ変更し、より高度な信用リスク管理を実施することが示された。しかし、ベトナム金融セクターにおける不良債権問題が深刻化し、民間銀行も含め、当該法令を適用できる状況ではなかったことから適用時期が延期された。さらに、他の銀行と比べ政策金融機関である VDB には長期貸付、インフラ案件等を実施することが求められたため、当該法令を適用することが、より困難な状況にあった。

このような状況において、プロジェクトが開発した内部格付を活用し、延滞日数と組み合わせた債権分類を実施することは、実務で求められる対応とは異なる管理方針となる可能性があった<sup>9</sup>。

---

<sup>7</sup> 協力期間の延長にかかる詳細は「3.3 効率性」の項を参照。

<sup>8</sup> プロジェクト計画時、債権者区分制度については、スコアリング方式を想定していたが、協力開始後、当時 VDB が保有していた情報を鑑みて、より少ない情報で構築が可能なスクリーニング方式を採用することを提案し開発が進められた。その後、金融機関法 (Credit Institution Law 2010) によって、スコアリング方式での対応が求められ、最終的にはスコアリング方式が採用された。

<sup>9</sup> 例えば、A 案件は VDB 自身の意思決定によって処分することが難しい案件であるにもかかわらず、内部格付と延滞日数を組み合わせた債権分類によって最もリスクが高い債権に分類され、処分することが求められるといった状況が発生する可能性等が考えられる。

なお、中銀決定 493 号は、その後のベトナム経済状況の変化、ベトナム債権買取公社（Debt and Asset Trading Corporation）の設立等を受けた数回の改定を経て、通達 2 号が 2015 年 4 月に発布された。通達 2 号とは、首相決定第 254 号「2015 年までの銀行セクター改革計画」（Scheme to Restructure the System of Credit Institutions during the period from 2011 to 2015）に基づいて、2013 年 1 月に発行された国際基準に準じた債権分類に関する規定である。これにより、全銀行の債権分類が統一化され、VDB においても不良債権の実態をより精緻に把握することで、信用情報センター<sup>10</sup>を活用した不良債権処理が推進されることとなる。同通達が発布されてから間もないため、事後評価時における影響は確認されなかった。VDB の債権分類方針は、VDB の戦略活動と関連する政府の融資、輸出信用、投資貸付の政策と戦略に従っている（決定 369 号）。しかし、VDB の債権分類に関する規制環境は変化しており、今後、VDB 自身が信用リスク管理を進めていく上で重要な影響があると考えられる。

#### 2) 債権分類や信用リスクの数値化を実現するための環境の未整備

また、信用リスクの数値化については、上記のような状況から、債権分類を実施し、リスクの高い債権に対しては担保、保証を加味した回収可能額を算定し、個別貸倒引当金を設定してリスクを数値化するという実務を実施する素地が整っていなかったと言える。なお、事業実施中から事後評価時に至るまで、VDB が設定する貸倒引当金（リスク予備基金）は首相決定 44 号に従い、年間の債権平均残高に対して一律 0.5% を乗じた額を毎期積み立てるという実務が執り行われている。すなわち、法令に基づいて、貸倒のリスクの高低に関わらず一括して貸倒引当金を計上するという方法が採用されている。

よって、成果 2 の中心である CIS の最初のモデルはプロジェクト完了後に完成したものの、初期段階でシステムの開発に必要なデータの不備により全体的に遅れが生じ、運用には至っていないこと、またその他の指標の多くが達成できておらず、成果 2 の達成度は低いと評価される。

### (3) 成果 3

成果 3 は「資金調達と資産・負債総合管理（Asset and Liability Management、以下、「ALM」という。）にかかる知見が強化される」ことであり、①研修生（スタッフ）の学習進捗度、②作成された学習教材の質、③ワークショップ/セミナーを含む研修プログラムへの参加者数を指標としていた。

成果 3 は当初計画より、実務に資する知見の強化に限定されており、実際の VDB の実務上の改善などは目標としないという想定のもと、補足的な活動にとどめるとされていた。実際に、プロジェクト完了時点において、それらの知見を実務に具体的に活用することは困難な状況にあったため、当初の想定通り、成果は知見の強化に

<sup>10</sup> 個人と組織の顧客情報を集中管理することで、金融機関のリスク管理を図ることを目的に設立された民間の組織。

とどまった。学習進捗度を測定するための、事後アンケートは実施されており、参加者の満足度は高かった。

事後評価の結果、VDB 側からは、より実務的な内容を含めるべきだったという意見も得られたが、補足的な活動にとどめるという成果 3 のプロジェクトにおける位置づけから考えて、活動内容は妥当だったと考えられ、成果 3 はおおむね達成したと判断される。

#### (4) 成果 4

成果 4 は、「人材育成システムが強化される」ことであり、「研修計画の質（研修の内容、スケジュール、研修生数、など）」を指標としていた。

本事業以前は、欧州連合（EU）の支援により人材育成のための研修コンテンツが提供されていた。その後、VDB による独自研修実施を強化することが課題となっていたところ、JICA 専門家よりチュータートレーニングのコンセプト活用により、セクター別審査研修等、実用性の高いコンテンツを作成した。事後評価時点では、24 種類の研修科目が準備されており、年間 10～20 件の研修の実施が計画されている。しかし、実際には年間 10 に満たないコースしか実施されておらず、特に 2013 年以降は予算縮小のため、計画コース数自体も減ってきている。そのため、成果 4 の達成度は中程度と判断される。

#### 3.2.1.2 プロジェクト目標達成度

プロジェクト目標と指標、実績は以下のとおりである。

目標	指標	実績
プロジェクト目標：開発金融機関としての VDB の自律的かつ効果的な投資貸付業務が強化される。	① 財務的なフィージビリティと VDB の明確なミッションの観点から妥当と考えられる 2011 年における投資貸付対象プロジェクト数	事業完了時の情報によると、2006 年～2010 年の 5 年間における投資貸付の件数は全体で 1,160 件であった。事後評価時に VDB 情報提供を求めたところ、外部に公開できないとの理由から情報を得ることができなかった。
	② Non-performing Loan (NPL) の定量的・定性的傾向（開始時 5.6%）	2008 年 3.7%、2010 年 4.1%。ただし、事後評価時に VDB 情報提供を求めたところ、外部に公開できないとの理由から情報を得ることができなかった。
	③ 開発された内部格付けシステムの支店への普及状況（定量的・定性的）	プロジェクト完了時点で CIS は導入されていないかった。2014 年 5 月に CIS が全 VDB 規模で運用が開始された。

本事業の目標は「開発金融機関としての VDB の自律的かつ効果的な投資貸付業務が強化される」ことであり、3 つの指標があげられていた。このうち、指標 1 と 2 については、事後評価時に財務情報の公開ができないことを理由に、VDB からの情報提供がなかった。



「3.2.1.1 成果」で先述した4つの成果のうち、プロジェクト目標の達成に最も重要と考えられるのは、VDBの投資貸付業務の強化に直接つながる成果2（信用リスク管理能力の向上）であり、これはVDBも同じ認識であった。成果2の核となる指標2（CISの開発）と3（債務者区分の試行）がプロジェクト期間中に望ましい形での完成に至っていないことから、プロジェクト目標が達成されているとは判断し難い。

CIS構築の遅れについては、その前提となる顧客情報データベース（VDBオンライン）が未整備であったことが最大の原因である。また、債務者区分の試行の未完了は、CISにおける非財務情報の取り扱いがVDBの現状に合っていないという不具合があったことが主な原因であるが、これは、プロジェクト期間中にも予見されたものの、VDBとして日本側が提案する理想的な形でまずは完成させたいという意向があったことが推測される。これらのCISの完成の遅れとVDBオンラインの不備から、やむを得ない状況もあったものの、やはりプロジェクト目標の達成は限定的であったと考えられる。

### 3.2.2 インパクト

#### 3.2.2.1 上位目標達成度

プロジェクトの上位目標と指標、実績は以下のとおりである。上位目標の指標として設定された5つの指標のうち、1つは測定不能であり、3つについてはデータ非公開を理由にVDBからデータを得ることができなかった。

目標	指標	実績
上位目標：VDBの中期戦略並びに社会経済開発目的に沿ったVDBの投資貸付の持続性が強化される。	社会経済開発計画における国家信用投資の進捗状況。	プロジェクト開始時点（2008年）では、17兆7,250億ドンであった国家信用投資について、完了時点の2012年は21兆8,190億ドン、翌年2013年は29兆5,000億ドンと伸びている。
	VDBの投資貸付の残高の伸び率（年率15～17%、現在価格）。	VDBからデータが提出されなかったため、代替的に2007年から2013年の年次報告書より債権残高の推移を分析した結果、2007年、2008年、2011年は債権残高の伸び率が15%を上回っているが、その他の年は15%未満の伸び率で、特に2012年は7%、2013年は6%と一桁代の伸び率にとどまっている。
	VDBの投資貸付のディスバース額の伸び率（年率20～25%、現在価格）。	情報なし。
	VDBの社会経済インフラ分野及び産業分野（政令151の融資対象リストのIとIII）への投資貸付残高が、投資貸付全体の75%以上を占める。	情報なし。
	サンプル調査での事後評価結果にて高く評価される。	VDBの個別プロジェクトについてサンプル調査を実施し、当該債権の審査から回収までの管理体制を検討することを試みたが、CISによる内部格付けは審査の参考情報の一つにすぎない位置づけであったこと、CISの財務情報の調整項目が入力されていなかったこと、及びCISの非財務情報については一部の情報のみの入力に限られていたこと等により、サンプル調査の結果が本事業の効果を示すものとは考えられないことから、測定することは不能と判断した。

出所：事後評価時のVDBへの質問票

事後評価では、上位目標への事業効果の貢献度を検証すべく、本事業の未達成部分を、事業完了後に VDB が独力で取り組み、以下の発展シナリオをたどったと想定して、事業完了後、どのような進捗をみせたかを確認した。具体的には、VDB の上位目標に向けた進捗過程を以下の 7 段階に整理した。ステップ 1～4 は本事業の成果、5～7 はプロジェクト目標に相応する。本事業では、ステップ 1 までの貢献が見られるが、それ以降のステップについては事業完了後に VDB が独力で進捗を見せたものである。事後評価の結果、2015 年時点において VDB は現在 1～3 の取組み段階にあると評価される。

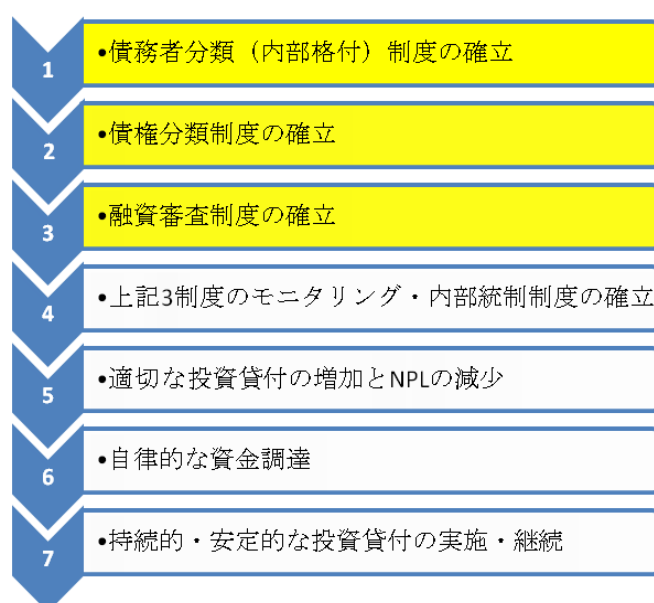


図 1 VDB の発展過程

プロジェクト完了後、問題を残しながらも CIS を全店で導入し、支店からの情報収集・本店での入力体制を整備し、また CIS の不具合を解消するバージョン 2 の開発に取り組み、さらに、財務省との間で貸出利率の協議の場を設けることで合意するなど、VDB は自立に向けて確実な歩みを進めており、これらはプロジェクトが取り組んだ、VDB オンラインのデータ整備、CIS バージョン 1 の完成、それらを通じた技術移転などが基盤となっていると言える。しかし、CIS の全店導入が 2014 年 5 月であり、かつ、非財務情報は利用されていないなど、プロジェクト及びその後の VDB の取り組みを持ってしても、上位目標の指標に示す開発効果に貢献するとは考えにくく、上位目標は達成されていないと判断される。

### 3.2.2.2 その他、正負のインパクト

事後評価において、特筆すべきその他の間接的効果は確認されなかった。

本事業の実施により一定の効果発現が見られ、有効性・インパクトは中程度である。プロジェクト目標については、もっとも重要な成果である CIS の開発が遅れたこと、内部格付の試行が不十分であったことを踏まえると達成されているとは言えない。プロジェクト完了後も VDB は自律に向けて確実な歩みを進めているが、上位目標の達成度合いも限定的である。

### 3.3 効率性（レーティング：②）

#### 3.3.1 投入

本事業の投入の計画と事業完了時の実績を以下の表に示す。

投入要素	計画	実績（事業完了時）
(1) 専門家派遣	長期 0 人 短期 5 人	長期 0 人 短期 20 人
(2) 研修員受入	12 人	28 人
(3) 機材供与	不明	コピー機、自動原稿フィーダー、 両面コピー部品
(4) 国内研修、 第三国研修	不明	国内研修 506 人 第三国研修（フィリピン）10 人
日本側の協力金 額合計	合計 196 百万円	合計 280 百万円
相手国政府投入 額	<ul style="list-style-type: none"> <li>カウンターパートの配置</li> <li>VDB 内部での作業用施設と信用リスク管理のためのハードウェアとソフトウェア</li> <li>予算の確保（国内研修、セミナー/ワークショップ、国内出張の費用）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>カウンターパート配置 14 人</li> <li>作業用施設と信用リスク管理のためのハードウェアとソフトウェア</li> <li>プロジェクト運営管理費（国内研修、セミナー/ワークショップ、国内出張などの費用）</li> </ul>

##### 3.3.1.1 投入要素

専門家派遣について、計画時 5 人を想定していたのに対し、20 人の投入となった。ただしこれは、延べ人数が 20 人であり、派遣分野は当初計画と同じ開発金融、信用リスク管理、資金調達、ALM、人材育成の 5 分野である。特に、信用リスク管理の専門家については、おおよそ常時 2 人配置しており、成果 2 を重視した投入であったことから、プロジェクトが目指していた成果に鑑みて、投入は適切であったと判断される。

#### 3.3.1.2 協力金額

協力金額については196百万円の計画に対し、280百万円の実績（計画比143%）となり、計画を上回った。この差異は、CIS開発のために必要な情報収集が当初計画より手数を要したことに加え、内部格付システムを活用した債権者区分の試行の際、スクリーニング方式からスコアリング方式へ変更するために協力期間を延長したこと等が主な原因と考えられる。これらの事情については、有効性・インパクトの成果2の項を参照のこと。

#### 3.3.1.3 協力期間

プロジェクトの協力期間の実績は、2008年9月から2012年3月までの3年6カ月であった（計画比116%）。協力期間は6カ月間の延長をしており、計画を上回った。期間延長の主な原因は、開始当初のVDBオンラインの情報未整備への対応と内部格付システムの債務者区分モデルをスクリーニング方式からスコアリング方式へ変更したためである。協力期間の延長にあたっては、内部格付システムの変更にかかる工数をより慎重に見積るべきであったと史料される。

以上より、本事業は協力金額・協力期間ともに計画を上回ったため、効率性は中程度である。

### 3.4 持続性（レーティング：③）

#### 3.4.1 発現した効果の持続に必要な政策制度

VDBの投資貸付は、GDP及び全経済資本投資を構成する重要な因子である国家信用投資のなかで重要な地位を占めている。ベトナム経済の成長は国家信用投資の拡大に依存する程度が大きく、したがって、VDBの投資貸付の持続的かつ効果的な拡大はベトナム経済の成長に寄与することとなる。社会経済開発5カ年計画（2011年～2015年）では、経済構造の再構築のための3つの重要分野として金融市場の改善が挙げられており、その1つとして、金融市場の効果的な管理・効率的な管理に向けての制度改善が挙げられている。さらに、「公的債務に関する戦略（2011-2020）及び2030年へのビジョン」が2012年に首相決定されており、ここでは、2015年までは公的債務管理に関する環境（関連金融機関、関連法制度）の整備を確立する期間としている。

プロジェクト完了時、VDBの中長期戦略に対する首相承認は膠着状態にあったが、中期戦略は2013年2月に承認された。中期戦略において、VDBは政府の優先事業に対する投資貸付を行う公共的融資機関として位置づけられている。また、将来的には財務的自立性を確立するために、資本増強やVDB債の発行などが重要目的として記載されており、VDBの政策的位置づけは基本的に変更されていない。

これより、政策制度面の持続性は担保されていると言える。

### 3.4.2 発現した効果の持続に必要な体制

VDB は、2013 年に承認された中期戦略に基づき業務効率化のため支店の再編を行った<sup>11</sup>。

本店については以前より大きな変更はなく、開発政策部、財務部、投融資部を含む 22 の部署から構成されている。事前評価時には二つの統括支店（Transaction Center）と 60 の支店があったが、中期戦略に基づいて再編を行った結果、現在では 2 つの統括支店（ハノイとホーチミン）、12 の地域支店と 32 の支店が存在する。

本店の各部署の業務所掌は明確化されており、業務上の混乱はない。信用リスク管理に関する VDB 内の役割分担、担当する部の業務所掌・分掌、人員配置も問題はない。

本店内及び本支店間の報告・連絡・情報共有・調整の体制については、IT を活用した効率化の余地はあるものの、おおむね問題はない。本支店間の報告・連絡の定型として、半年ごとの全体会合と四半期ごとの顧客情報報告がある。これ以外に日常的に電話などで必要に応じて協議や技術指導を行っている。

以上を総合すると、発現した効果の持続に必要な VDB の体制は整備されていると判断される。

### 3.4.3 発現した効果の持続に必要な技術

プロジェクト完了時点で、内部格付に必要な情報収集の知見等、VDB がプロジェクト完了後に自力で改善を進めていくための一定の知識・技術が備わっていたと考えられる。この裏付けとして、プロジェクト完了後、VDB による継続的な技術改善・開発の取り組みとして、カスタマーセンターを中心に、関係部署とワーキンググループを形成し、CIS の改良を重ね、現在バージョン 2 の構築を進めていることが挙げられる。プロジェクト完了時に作成された債務者区分マニュアルは、事後評価時、支店に配布され CIS の運用に活用されている。現在、2016 年 1 月の CIS バージョン 2 への改訂に併せて、マニュアルの改訂が予定されている。また、VDB オンラインも各種マニュアルや手続きに準拠して問題なく運用されていることが確認された。

事後評価時の VDB への聞き取りによると、成果 3 のプロジェクトが実施した ALM に関する研修について、VDB 職員はその理論を理解しており、将来的には実務に活用したいと考えていることが確認された。VDB においては、現状では個別の投資案件別の採算管理が実施されている。しかし、ALM は、個別の案件ごとではなくポートフォリオごとに採算管理をする仕組みであり、VDB 全体のより高い財務の健全性が期待される。しかし事後評価時点では、いまだ VDB の実務では導入されていなかったことから、関心が示されている。成果 4 については、予算の限界やプロジェクトが作成し

---

<sup>11</sup> 事後評価時においても支店再編の作業が継続中であるが、CIS バージョン 1 は支店での全面的利用に至らぬままバージョン 2 の開発に入ったため、支店再編に伴う CIS 管理への影響は大きくない。

たコンテンツの活用が十分でないという側面はあるものの、VDB の研修・研究センターは、年間の研修計画を作成し、研修実施管理を安定的に実施しており、研修実施を維持していく技術は定着していると言える。

本支店間の技術支援は、定期的に行われているものはないが、支店において CIS の運用上の問題があれば、本店のカスタマーセンターに直接連絡することで解決を図っており、支店側は十分な支援を受けている模様である。CIS の運用については、支店からエクセルファイルで提供される情報を本店のカスタマーセンターで入力・管理するという方式をとっている。データを一括管理するという点では効率的であるが、業務が本店に集中することでデータの更新に遅れが生じているのが現状である。支店のデータ管理能力の向上を支援し、部分的にでも支店でデータ入力ができるようになることが望ましいと思われる。

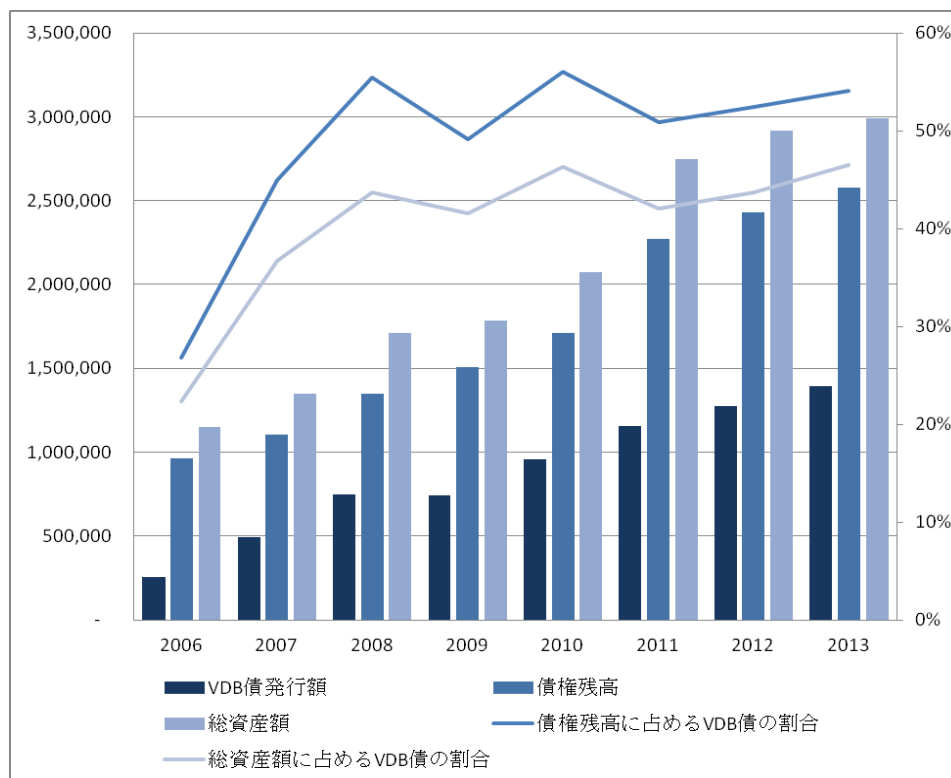
同時に、このような情報の管理統制を整備することで CIS データをより実務に即しかつ信頼性の高いものにし、不良債権（Non-Performing Loan、以下、「NPL」という。）の予防に効果的なものにしようとする努力が行われていることは評価される。さらに、2009 年の金融危機や 2012 年の金融引締めと不良債権問題による成長率低下といったベトナムの金融環境の変化に基づいて融資決裁手続きを支店から本店決裁に変更するなど、金融機関としての能力と問題察知能力も備わっていることが確認できる。これらを基盤として、将来の VDB 債の発行などを含めた資金調達計画を策定するにあたって、CIS バージョン 2 と VDB オンラインからより詳細なデータを活用できるようになることが期待でき、VDB の財務的自立性の向上を目指すことができると考えられる。このことから、今後の発展シナリオに沿って、VDB の安定的かつ持続的な投資貸付の確立に必要な知識・技術のための基盤を確立しているとみることができる。

#### 3.4.4 発現した効果の持続に必要な財務

事後評価のため、VDB の財務状況について情報の提供を依頼したが、年次報告書に記載されている情報以外の財務関連の情報は外部非公開であるとのことから、一部の情報を除き、VDB から財務に関する情報提供はなかった。ここでは主に VDB の年次報告書に掲載されている情報をもとに VDB の財務状況について確認をした。

VDB 債は、2006 年の設立当初から金額、総資産比、貸付総額比のいずれについても大幅に増加している。したがって、貸付残高の伸びに比例して資金調達を実施していると言える。参考までに、VDB の総資産額と債権残高、VDB 債の発行額と VDB 債が総資産と債権残高に占める割合の推移を示す。

(単位：億ドン)



出所：VDB 年次報告書

図 2 VDB の総資産額・債権残高・VDB 債発行額の推移

VDB が持続的に発展していくためには、今後も発行残高が増加するであろう VDB 債の管理について、より詳細な手法へと改善していく必要がある。また、将来的な VDB の財務的自立性の確立は政策として確認されており、財務省からの損失補てん、金利補填等の協議が可能となった。このような財務面の自立的発展に関する取り組みは VDB の中期戦略の中にも盛り込まれ、承認されていることから、中長期的な財務的自立性確保に向けた環境は整っていると見える。

NPL については、首相決定 369 号に従い 2015 年末までに NPL の割合を総債権の 7% まで下げる方策がとられ、事後評価時の VDB からの聞き取りによると、VDB は当該目標を達成できる見込みとのことである。ただし、有効性の成果 2 に記載したとおり、貸倒引当金（首相決定 44 号におけるリスク予備基金）は債権平均残高の 0.5% を每期積み立てているものの、2013 年度末現在、総資産に対して 1.28% にとどまっており、首相決定 369 号で 2015 年末までの目標値とされている NPL の総資産に対する比率 7% に対して小さいとみられる。

他方、VDB はこれまでの政策的長期貸付に加え、短期投資、小口融資、長期融資先への短期小口の再融資等のメニューを広げ、収支バランスの改善を図る一方で、リス

クが高くかつリスクに対して財務省の保証が得られない案件に対しても積極的に事業を拡大していく可能性も探っている。このような状況を踏まえると、従来の貸倒引当金（リスク予備基金）の適正レベルについてさらに検討の余地があると言える。

ベトナム国家銀行では、バーゼル 2<sup>12</sup>の適用をベトナム国内の 10 の金融機関に先行して実施させているが、VDB はまだ対象になっておらず、2018 年以降の予定である。バーゼル規制の適用によって、財務の健全性の高さがさらに求められるため、この取り組みが開始されれば、VDB における財務面での持続性もさらに高まるものと考えられる。

VDB に関わる関連法令等に大きな変更はなく、VDB の中期戦略も 2013 年に承認されたことから、引き続き、政策金融機関としての役割を果たす環境は整っているといえ、政策・制度面の持続性に問題はない。VDB の中期戦略に基づいて支店の再編を進めているが、これによる事業への影響は事後評価時点では確認されない。本店内の業務所掌や調整・連絡体制、本支店間の連絡体制にも問題はなく、実施機関の体制面の持続性も良好である。プロジェクトの完了後、VDB が独自に CIS の改良バージョンの開発を進めており、審査体制の本店決裁への変更、また、ALM の基本的な知識の習得などから、今後 VDB の貸付業務の改善に必要な知識・技術を備えたとみることができ、技術面の持続性もよい。財務面については、改善の余地がみられる部分もあるが、VDB 債を通じた資金調達への伸びは順調であり、また、財務省との間で貸付利率の調整あるいは差損の補填に関する協議ができる体制となったことなど、財務的持続性を高めるいくつかの要因は確認できた。

以上より、本事業は、政策制度、体制、技術、財務状況、いずれも問題なく、本事業によって発現した効果の持続性は高い。

## 4. 結論及び提言・教訓

### 4.1 結論

本事業は、開発金融機関としての VDB の自律的かつ効果的な投資貸付業務が強化されることを目標とし、これを通じて VDB の中期戦略並びに社会経済開発目的に沿っての VDB の投資貸付の持続性が強化されることが期待されていた。VDB の公共投資分野の開発金融機関としての政策的位置づけは、プロジェクト開始時から事業完了時まで基本的に変更なく、本事業は開発政策との整合性が確認される。他方、VDB の受け入れ態勢の分析に基づく、目標設定を含む事業の計画策定が適切であったとは判断しがたく、妥当性は中程度と評価される。本事業の成果としてあげられている 4 つの成果のうち 3 つについては一定の効果が見られる。しかし、なかでも最も重要な成果である「信用リスク管理能力の向上」に必要な CIS が望ましい形で完成されず、プ

<sup>12</sup> 国際決済銀行のバーゼル銀行監督委員会が 2006 年に新たに発表した自己資本率を算出するルール。



プロジェクト目標の達成度合いは限定的である。その結果、プロジェクトは上位目標の指標に示す開発効果に貢献しているとは考えにくく、上位目標は達成されていないと判断され、有効性・インパクトは中程度である。CIS 構築に必要な顧客情報のデータベースの情報が整理されている見込みでプロジェクトを開始したものの、本事業開始当時、データベースに入力されていた情報は限定的であり、CIS の構築の前に VDB がデータベースの整備に時間を費やしたことが原因となり、事業期間・事業費に計画を上回り、効率性は中程度である。持続性の面では、政策制度、体制、技術に問題はない。財務面については、改善の余地がみられる部分もあるが、VDB 債を通じた資金調達の伸びは順調であり、また、財務省との間で貸付利率の調整あるいは差損の補填に関する協議ができる体制となったなど、財務的持続性を高める複数の確認ができており、問題ないと判断される。これより、本事業によって発現した効果の持続性は高いとされる。

以上より、本事業は一部課題があると評価される。

## 4.2 提言

### 4.2.1 実施機関などへの提言

#### (1) 財務省への提言

#### VDB の財務的自立性を維持するためのガイドラインの作成

VDB は今後も政府系金融機関として、政府の政策に基づく事業への貸し付けを担うことになる。その一方で VDB の財務的自立も望まれており、そのためには、案件審査において、公共性と採算性をどうバランスさせるかについて、政府側と VDB 側で考え方を共有することが必要であると考えられる。特に、政策に基づいて実施される大型案件の案件審査における公共性と採算性の考え方を示すガイドラインを、政策立案を所管する財務省主導のもと、VDB と協議して作成すべきである。

#### (2) VDB への提言

#### ① CIS へのデータ入力の改善

CIS への顧客データの inputs は、支店からエクセルファイルで送られてくる情報を本店のカスタマーセンターで入力する方式をとっている。データ一括管理という点で効率的ではあるが、業務が本店に集中することで、データのアップデートの遅れが発生している。CIS のカスタマーセンターは、支店のデータ管理能力の向上も支援し、部分的にでもデータを支店で入力する方式に変更することを検討すべきである。データの信頼性の確認のために、支店からのエクセルでのデータの送付は継続し、必要に応じてサンプル査察をするなどを組み合わせることも一案と考える。

#### ② より望ましいリスク管理のための CIS 活用ガイドラインの作成

事後評価時点では、融資実行等の実務に CIS データを参考情報として活用している

が、CIS の情報を審査や融資実行においてより有効的に活用するために、CIS の活用方法をガイドラインとして文書化し、VDB の本店及び全支店で共有し、CIS の活用を標準化していくことが有用であると考えられる。本店の投融資部門とカスタマーセンターが中心となってこのガイドラインを作成すべきである。

#### 4.2.2 JICA への提言

##### ALM の VDB への適用についての技術支援

CIS の改良が一段落し、本支店間でのバージョン 2 の運用が始まれば、CIS（内部格付け制度）と VDB オンライン（債権分類）による融資実行・リスク管理が本格的に始まることになる。次のステップは、VDB の資産管理を含む財務マネジメントの改善・強化である。プロジェクトにおいて ALM についての知識を提供し、また、CIS のバージョン 1 を共同で作成した日本は、VDB における ALM の実務的導入の支援者として最も望ましいドナーであると言える。CIS の導入はあくまでも VDB の金融機関としての能力向上の第一歩であり、プロジェクトの成果を無駄にしないためにも、ALM の実務的導入への支援の可能性を検討されたい。

ただし、現状では、VDB が ALM を実務に取り入れるためには、関連する法令等が十分に整備されているとは言えない状況にあるため、VDB 以外の主体による制度改善の一層の促進が、ALM 技術支援の成果創出の前提条件となることに留意する必要がある。

#### 4.3 教訓

##### キラーアサンクション（重要にもかかわらず満たされる可能性が極めて低い前提条件・外部条件）の精査と対応

本事業では、2つの重要な条件があった。1つは VDB オンラインの顧客データベースが活用できるという前提条件であり、もう1つは、債権分類について望ましい形で制度を作れるという外部条件であった。前者についてはデータベースの未整備により CIS 構築開始前に長い準備期間を必要とすることとなり、後者については、債権分類に関する既存の法令があり、これの遵守が求められ、独自に債権分類を実施することができなかった。このようなきわめて重要な前提条件・外部条件については、事業形成において十分な確認が必要である。また、そのようなキラーアサンクションとなるような条件について当初の見込みと異なる状況を確認した場合は、受け入れ機関との十分な協議を踏まえて、スケジュールの見直しにとどまらず、PDM の変更も含めて柔軟に対応すべきである。

以上