

# ヴィエトナム国 市場経済化支援開発政策調査報告書

第1フェーズ  
ヴィエトナム社会経済発展5カ年計画(1996-2000)に対する意見

## 第3巻 財政/金融

JICA LIBRARY



J 1130781 (6)

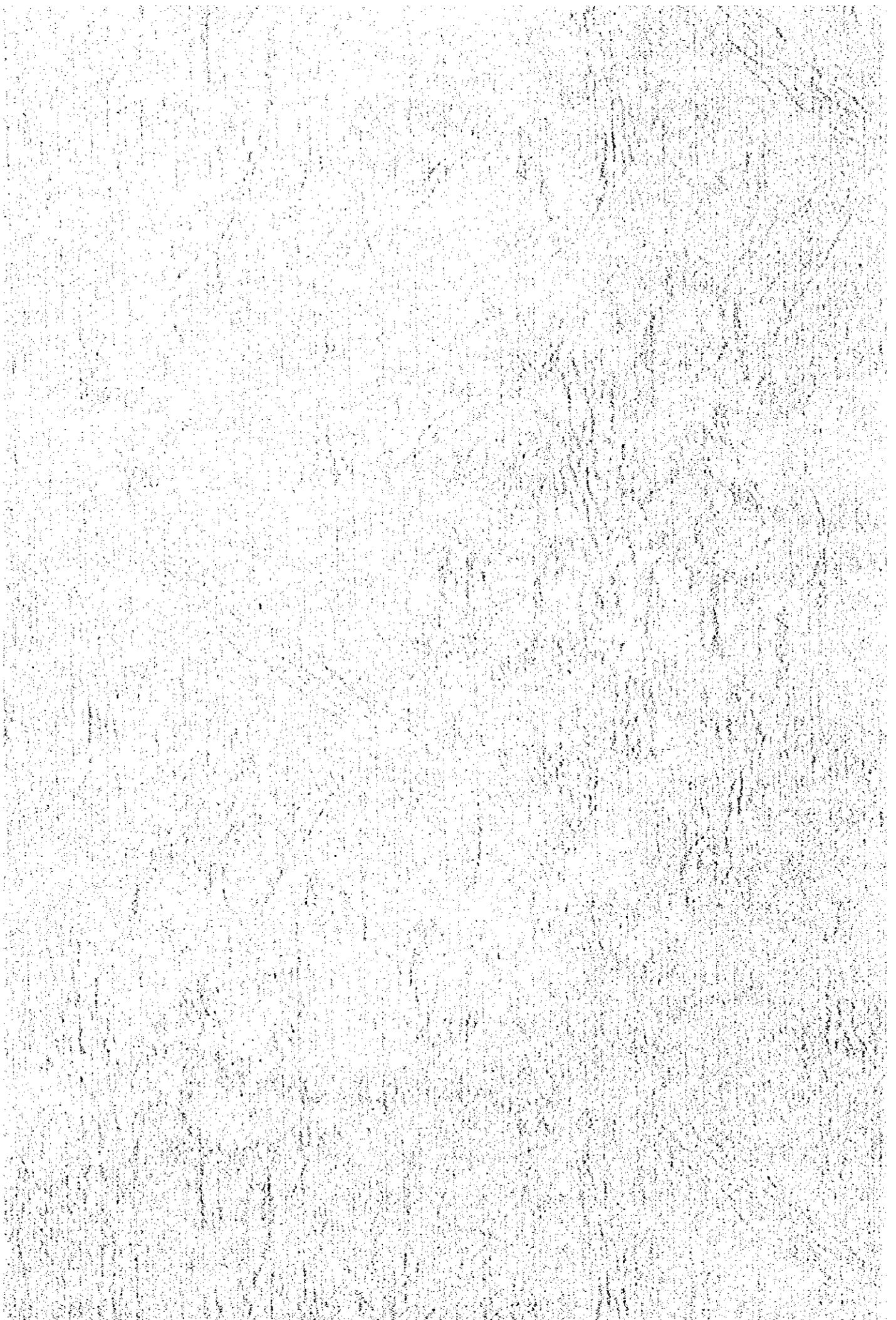
1996年8月

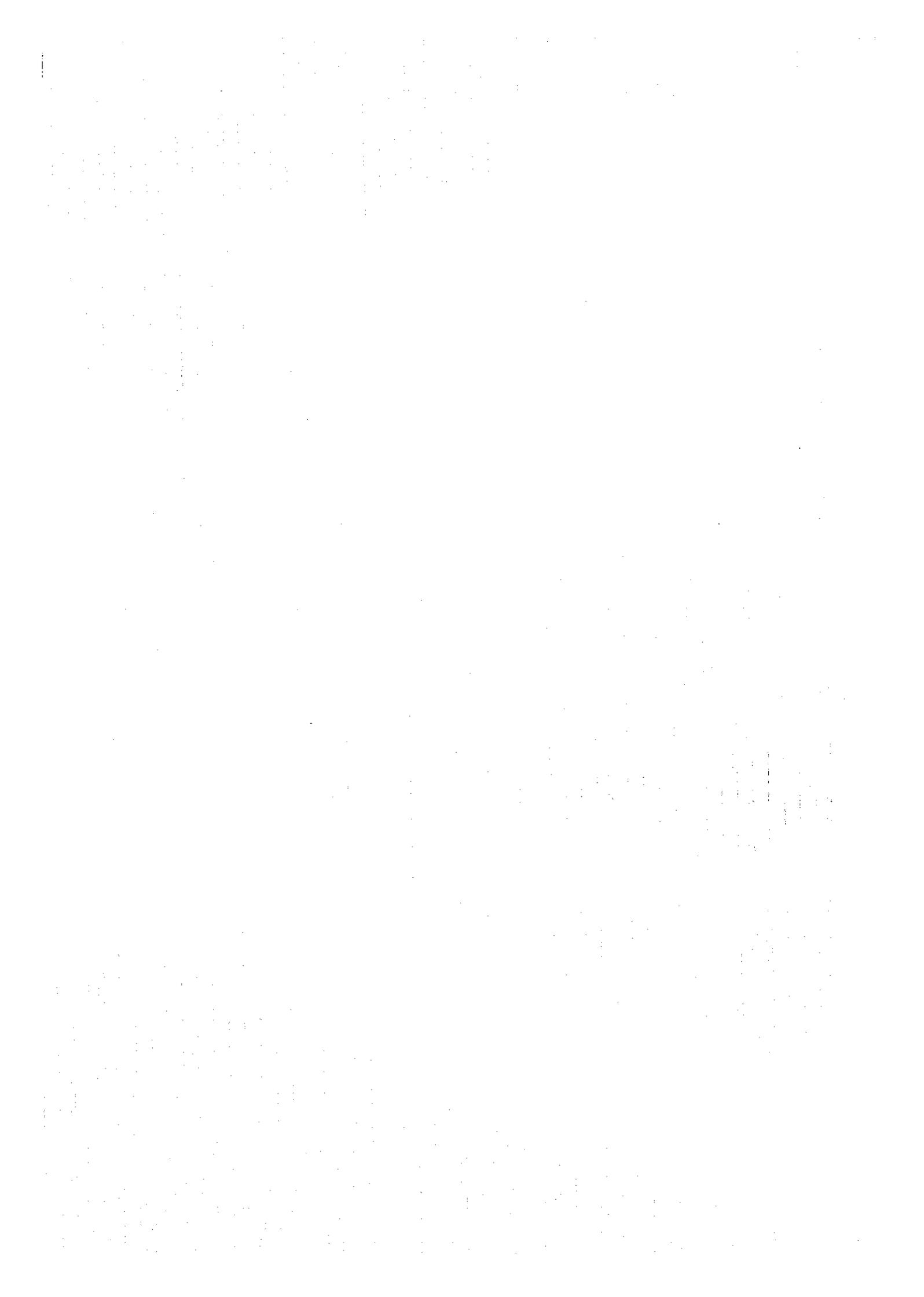
投資計画省  
ヴィエトナム社会主義共和国

国際協力事業団  
日本国

LIBRARY

社調一
S C
96-070





# 目次

## 第1巻 総論

### 第1フェーズ最終報告書序文

1. ヴィエトナム国計画経済発展5カ年計画(1996~2000年)草案に対する意見—概略報告——石川 滋  
ヴィエトナム側グループ総括主査コメント
  2. Comments on the Draft Final Report and on Professor Ishikawa's Postscript ————— Nguyen Quang Thai
  3. ヴィエトナム5カ年計画早期草案についてのコメント——石川 滋
  4. ドイモイ政策10年の回顧——三尾忠志
- 日越共同研究アカデミック・グループメンバーリスト  
編集委員会メンバーリスト  
ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査フェーズ1における日越会議の記録

## 第2巻 マクロ経済

### 第1フェーズ最終報告書序文

1. マクロ経済部会概要報告  
ヴィエトナム側コメント
  2. Industrialization, Modernization Policy in Viet Nam ————— Nguyen Quang Thai  
日本側メンバー論文
  3. ヴィエトナム経済のマクロ計量経済モデル・シミュレーション——渡辺慎一、南 武志\*
  4. 開発と環境—日本と工業化途上のアジア——藤崎成昭  
ヴィエトナム側メンバー論文
  5. Study on Industrial Development and Environment in Viet Nam ————— Le Dang Doanh  
ヴィエトナム側メンバー発言
  6. Some Comments on Calculating GDP since SNA Applied in Viet Nam to Date ————— Nguyen Van Minh
  7. Actual Situation of Viet Nam's Macro-economic Statistics and a Number of Issues to be Noted When Using Them ————— Tran Hoang Kim\*
- 日越共同研究アカデミック・グループメンバーリスト  
編集委員会メンバーリスト  
ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査フェーズ1における日越会議の記録

## 第3巻 財政/金融

### 第1フェーズ最終報告書序文

1. 財政/金融部会概要報告  
ヴィエトナム側コメント
  2. Comment on the "Report on Economic Development Policy in the Transition toward a Market-oriented Economy in Viet Nam" ————— Lai Quang Thuc  
日本側メンバー論文
  3. ヴィエトナム1996~2000年5カ年計画のための金融財政政策案についての総論—東アジアにみるいくつかの教訓——廣野良吉
  4. ヴィエトナムの市場経済化と国内資源の活用—財政・金融政策に関する新5カ年計画への提言——田近栄治
  5. ヴィエトナムにおける銀行部門の転換——渡辺慎一
  6. ヴィエトナムにおける中長期資金——森 和之\*
  7. 外国資本の動員—特に直接投資と対外債務管理について——木下俊彦、岡田依里
  8. 対越直接投資の阻害要因—高度経済成長と平等のコンフリクト解決へのインプリケーション——岡田依里
  9. ヴィエトナムへの資本流入および為替レート政策——田谷禎三\*
- ヴィエトナム側メンバー論文
10. Introduction of the Vietnamese Tax System and the Second Tax Reform in Viet Nam ————— Tran Van Ta
  11. Thinking About Financial and Monetary Policies and Measures in the 1996-2000 Socio-Economic Plan ————— Lai Quang Thuc
- 日越共同研究アカデミック・グループメンバーリスト  
編集委員会メンバーリスト  
ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査フェーズ1における日越会議の記録



1130781 (6)

#### 第4巻 産業政策

##### 第1フェーズ最終報告書序文

##### 1. 産業政策部会概要報告

##### ヴィエトナム側コメント

2. Some Comments on Draft Report of Industrial Policy -----Pham Quang Ham

##### 日本側メンバー論文

3. ヴィエトナムにおける次世代主要産業の探求—実現可能な産業化戦略を求めて-----下村恭民

4. 資本集約型産業5業種の特徴と新規設備投資に係る問題点-----福井宏一郎\*

5. ヴィエトナムの民間企業と中小企業政策-----江橋正彦

6. ASEAN自由貿易地域(AFTA)への加盟と海外直接投資-----大野幸一

7. ヴィエトナムのAFTA、APECおよびWTOへの参加—自由貿易へのコミットメントと産業育成の必要性-----大野健一

##### ヴィエトナム側メンバー論文

8. On Some Issues of Industrial Development Orientation in Viet Nam -----Pham Quang Ham

##### ヴィエトナム側メンバー著書

9. The Development of Small and Medium Scale Enterprises in the Process of Industrialization, Modernization in Viet Nam -----Nguyen Dinh Phan, Nguyen Van Phuc

10. The Rural Industry of Viet Nam : Current Development, its Problems and Some Solutions -----Nguyen Dinh Phan, Nguyen Van Phuc

##### 日越共同調査

11. ヴィエトナムの貿易・生産構造について-----笹野 尚\*, 小山 敦\*, Pham Quang Ham

12. ヴィエトナムにおける海外直接投資の阻害要因に関する予備的調査-----打越俊一\*, 西 大介\*, Mai Thi Dan

13. ヴィエトナムの中小企業と農村工業についての予備的調査-----山田元良\*, 笹野 尚\*, Nguyen Danh Son\*, Nguyen Thi Anh Thu\*, Le Thanh\*, Nguyen Quoc Hue\*

##### 日越共同研究アカデミック・グループメンバーリスト

##### 編集委員会メンバーリスト

##### ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査フェーズ1における日越会議の記録

#### 第5巻 農業／農村開発

##### 第1フェーズ最終報告書序文

##### 1. 農業／農村開発部会概要報告

##### ヴィエトナム側コメント

2. Comments on Research Results of the 1st Phase and Issues for Further Study of the 2nd Phase of the Group of Agricultural and Rural Development -----Nguyen Xuan Thao

##### 日本側メンバー論文

3. ヴィエトナム—農業・農村開発-----原洋之介

4. 1996～2000年5カ年計画に対する農業問題への提言-----桜井由躬雄

5. 東アジア型農民組織とタイBAAC型農民組織のヴィエトナムへの適用可能性—農民金融組織を中心に—泉田洋一

6. コメを中心とした食料作物の発展の見通し-----新藤政治\*

##### ヴィエトナム側メンバー著書

7. Diversification of Agriculture in Viet Nam -----Nguyen Xuan Thao

8. Agriculture Sector in Viet Nam from 1985 to 1995 -----Nguyen Sinh Cuc\*

9. Consumption and Market of Some Major Agricultural Products in Viet Nam -----Bui Thi Sy\*

10. Situation of Rural Credit System of Viet Nam Before the Renovation and in the Present Period -----Dang Tho Xuong\*

##### 日越共同調査

11. 農家調査結果の概要-----新藤政治\*, 須田敏彦\*, Nguyen Xuan Thao

##### 日越共同研究アカデミック・グループメンバーリスト

##### 編集委員会メンバーリスト

##### ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査フェーズ1における日越会議の記録

\*印はコンサルタント



## 目 次

### 第1 フェーズ最終報告書序文

1.	財政/金融部会概要報告	1
<i>Vietnam Case Comment</i>		
2.	Comment on the "Report on Economic Development Policy in the Transition toward a Market-oriented Economy in Viet Nam" ————— Lai Quang Thuc	13
<i>Japanese Member Essays</i>		
3.	<i>Vietnam 1996~2000 5カ年計画のための金融財政政策案についての総論—東アジアにみるいくつかの教訓</i> ————— 廣野良吉	15
4.	<i>Vietnamの市場経済化と国内資源の活用—財政・金融政策に関する新5カ年計画への提言</i> ————— 田近栄治	25
5.	<i>Vietnamにおける銀行部門の転換</i> ————— 渡辺慎一	33
6.	<i>Vietnamにおける中長期資金</i> ————— 森 和之*	37
7.	<i>外国資本の動員—特に直接投資と対外債務管理について</i> ————— 木下俊彦、岡田依里	45
8.	<i>対越直接投資の阻害要因—高度経済成長と平等のコンフリクト解決へのインプリケーション</i> ————— 岡田依里	57
9.	<i>Vietnamへの資本流入および為替レート政策</i> ————— 田谷禎三*	67
<i>Vietnam Case Member Essays</i>		
10.	Introduction of the Vietnamese Tax System and the Second Tax Reform in Viet Nam ————— Tran Van Ta	77
11.	Thinking About Financial and Monetary Policies and Measures in the 1996-2000 Socio-Economic Plan ————— Lai Quang Thuc	85
	<i>日越共同研究アカデミック・グループメンバーリスト</i> —————	91
	<i>編集委員会メンバーリスト</i> —————	92
	<i>Vietnam国市場経済化支援開発政策調査フェーズ1における日越会議の記録</i> —————	93

\*印はコンサルタント



# 第1フェーズ最終報告書序文

ヴェトナム開発政策に対する知的協力としての「市場経済化支援開発政策調査」は、1994年10月日本国の経済協力総合調査団が訪越した際、ヴェトナムのヴォー・ヴァン・キエット首相を始めとするヴェトナム側との協議において提案され、1995年4月のド・ムオイ党書記長の日本公式訪問の際、日本政府のODAによる経済協力として実施することが正式に合意された。本プロジェクトは、国際協力事業団（JICA）の社会開発事業を通して実施されることとなり、具体的協力の内容について1995年8月、ヴェトナム計画投資省ヴォー・ホン・フック次官と日本国外務省経済協力局服部審議官との間で、同プロジェクトS/Wの正式署名が行われた。

プロジェクトは日越双方の共同研究により行われることになり、そのため、双方はステアリングコミティのもとに学者および高級専門家を含めた研究グループを組織した。日本側のプロジェクトチームは、石川滋教授が主査を務め、ヴェトナム側は、グエン・クアン・ターイ経済学博士が主査を務めた。合意に基づき、プロジェクトは2段階に分けて展開された。第1段階は、ヴェトナムの新社会経済発展5カ年計画（1996～2000年）に関する研究を総目的としており、ヴェトナム計画投資省を通じて、ヴェトナム指導者に対してプロジェクト「最終報告書」を提出した後、1996年6月に終了する予定であった。この第1段階の研究は、5カ年計画草案についての総論的研究のほか、次の4つのテーマに関して5カ年計画草案のより詳細な検討を行うことを課題とする4つの部会に分けて進められた。

- (1) マクロ経済の成長、インフレおよび安定化の関係
- (2) 財政金融分野における資本動員政策
- (3) 工業開発、工業化政策
- (4) 農業と農村の開発政策

研究過程で、双方は次の3テーマを付け加えることに同意したが、これは本格的な研究として組織化されるにいたらなかった。

- (5) 国内各地域の発展格差の克服
- (6) 労働と仕事（失業問題）
- (7) 飢えの解消と貧困軽減

本研究プロジェクトは、その研究途上においてヴェトナム政府指導部の関心を集めた。ヴェトナムのド・ムオイ党書記長および高官は、プロジェクトに参加した学者たちより、研究結果報告を聞いた。1995年9月と1996年3月のド・ムオイ党書記長による指導意見も取り入れたうえで、その要請により「1996～2000年の5カ年社会経済発展計画の方向性と任務」という文献に意見を組み入れられるよう、3月中に「概略報告書」を作成した。それに続くこの「最終報告書」は、「概略報告書」に対する意見をも考慮に入れて作成された。

「概略報告書」のほとんどと、「最終報告書」の場合は主として日本側プロジェクトチームにより執

筆されているが、それらは日越双方の共同研究の結果を反映している。この研究協力は、1995年8月（着手セミナー）、1996年3月（最終報告草案についての意見聴取セミナー）のハノイにおける2回のセミナーおよび1995年10月、1995年11月、1996年1月の東京における3回の四半期セミナー、計5回の大小さまざまなセミナーを通じて次第に深められた。

この研究プロジェクトがもともと念願したのは、日越両チームの共同討議による問題点の発掘、資料、研究方法の確定、頻繁な接触、討論を通ずる共同研究の実施と、また調査結果および政策オプションの可能な限り共同による執筆、などを内容とする“共同研究”であった。われわれは第1段階を通じてこの念願に少しでも近づき得たことを喜びとするものである。

「最終報告書」は5カ年計画草案研究の総論の部および4部会の詳細研究の部の5部から成り、5つの分冊として印刷されている。それらの各部は「概略報告書」に掲載された対応する各部の概略報告をほぼそのまま再掲しており、それに対するヴィエトナム側チームの各部会主査のコメントを配して各部のいわば総論とし、これに各論として日越双方の報告論文、覚書および共同調査を加えて構成されている。5つの部の取り上げた研究課題は次のように要約することができる。

はじめに「総論」部分（第1分冊）は、ヴィエトナム新5カ年計画草案の指導的戦略方針である「ドイモイ」政策の内容およびその成果についての解釈、評価とともに、よりオペレーショナルにみた新5カ年計画の政策体系のモデル的分析を課題としている。後者は①経済システム改革の側面からは、意図された市場経済化の青写真がどのようなものであるか、②生産力再構築の側面からは、開発経済学で議論された工業化モデルのうちどのようなタイプのそれがヴィエトナムにとっての羅針盤としてふさわしいか、という問題をヴィエトナム経済の初期条件に照して問い、政策オプションを探るより所としようとしている。この総論に対して「各論」を構成する4部会の研究の発足当初の問題意識は5カ年計画早期草案に対するコメントとしての4項目の政策オプションの提案に由来しているが、それは以上の政策体系のモデル的分析の大きい枠組みのなかに位置づけられる。

\*

この最終報告書において、「5カ年計画草案」という際には以下の4つの文書のいずれかを指す。そのいずれを指すかは、必要のある場合にのみ本文中に提示してある。この4文書は、すべてヴィエトナム計画投資省から、日本側アカデミックグループに直接送られたものである。

(1) 「1996～2000年5カ年の経済社会開発計画の主要内容の初期草案」（これは、第1回日越ハノイワークショップ（1995年8月）でのコメントのため、1995年6月末に送られてきたヴィエトナム語で書かれた原文を、日本語に翻訳したものである。この英語名は、*Initial Draft of the Five Year Socio-Economic Development Plan in 1996-2000: Main Contents*である。1995年8月に*Some Issues on Industrialization and Socio-Economic Development in Viet Nam from Now Upto the Year 2000*という文書が送られてきたが、これは「初期草案」に少しばかりの訂正を加えた文書だと思われる。）

(2) *Socio-Economic Development and Investment Requirements for the Five Years 1996-2000, Government Report of the Consultative Group Meeting, Paris, 30 November to 1 December 1995, Hanoi, October 1995.* この文書は、1996年1月の日越東京ワークショップでのコメントのため、1995年10月に、日本側アカデミックグループに送られてきたものである。

マクロ経済部会の研究(第2分冊)は、ネットの国内貯蓄率が著しく低い状況のもとで、一方で巨額の累積債務のための元利払いを行い、基礎的な社会サービス支出をまかないつつ、他方で相当な比率の開発投資を必要とする高度成長を求めることがインフレや経済収支悪化のどのように強い圧力となるかについて、ヴィエトナムの統計にできるだけ依拠したうえでシミュレーション分析を試みることを課題としている。この部には開発初期段階にあるヴィエトナムにとって早期に環境劣化、産業汚染の最小化についての対策をもつことがいかに重要かの分析が加わる。

財政/金融部会の研究(第3分冊)は、物動的計画のもとでの物資割当を基礎とする計画時期の資源配分方式から、基本的には市場経済メカニズムに沿い、政府は財政金融政策の手段を通じてのみ介入する資源配分方式への移行期に際して、ヴィエトナムの財政・金融の機能がどのように変わりつつあるかのシステムの分析を土台とし、その上に主として開発のための国内貯蓄動員の効率性という視点から、財政金融の働きをみることに、それぞれのシステムの改善の途を探ることを課題としている。中央政府財政と地方政府財政との関係を改善して、全政府収入の増加および地域間所得格差の縮小を図る問題や、産業なかつ民間企業に対する中長期投資資金確保のための金融システムを育成する問題などはそのなかの重点的検討項目である。外国貯蓄の動員に関して、FDI、ODAなどの源泉とそれに依拠する際の問題点についての研究がある。

産業政策部会の研究(第4分冊)においては、まず利用可能な生産・貿易統計のみならず、未だ十分に整備されていない企業・事業場レベル、あるいは所有制別、規模別、地域別の工鉱業の情報や調査をサーベイすることによって現段階における工鉱業の現状とその特徴、発展のための問題点を明らかにすることが課題である。そのうえで(現在ヴィエトナムにふさわしい産業政策のあり方として)工業発展において先行する東アジア諸国の経験をも参考に、比較優位のダイナミックなシフトを念頭におく産業発展の順序を探求し、FDIの活用、AFTAおよびAPECなどの地域経済統合への参加の仕方について考察する。ヴィエトナムが資源的な優位をもつために早期発展を希望している石油精製、石油化学、鉄鋼、セメント、化学などの5大産業の創設についても、近隣諸国の経験を参考にして教訓を求めなければならない。

---

(3) Directions, Planning Tasks of Socio-Economic Development for 5-Year 1996-2000, Report of the Central Executive Committee of the Party, Section VII to be Submitted to the 8th Congress of the Party, Viet Nam Communist Party Central Executive Committee, Hanoi, November 14, 1995. (これは1995年3月の日越ハノイ最終ワークショップのコメントのために日本側に送られてきたものである。)

(4) Political Report of the Central Committee (VIIIth Tenure) to the VIIIth National Congress of the Communist Party of Viet Nam. (これは、ヴィエトナムにおいて1996年4月10日に出版されたものである。この文書に関しては、時間上の都合から、概略報告書のあとがきのなかのみで言及している。) 党大会で採択されたこの文書の最終版は以下のものである。 Communist Party of Viet Nam VIIIth National Congress, Orientations and Tasks of the 1996-2000 Five-year Plan for Socio-Economic Development, Report of the Central Committee, the VIIIth Tenure, to the VIIIth National Congress, Hanoi, 28th June-1st July, 1996. It was sent to us on July 12, 1995.

農業／農村開発部会（第5分冊）の課題は、1980年代以降の農業生産の制度・組織および生産インセンティブ政策の変遷と1990年代における米作、現金作物、畜産の発展についての分析のなかから、経済開発のための農業生産のよりいっそうの発展のための政策手段を採求することである。この課題のなかでは、特にコメの増産に関連して作付面積増加の可能性、制度変化および価格のインセンティブ効果、研究開発、灌漑開発などの要因について知ることが重要である。市場経済志向の政策との関連で農村金融および農民組織のあり方について検討される。

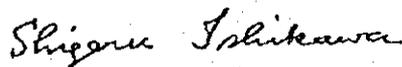
この「最終報告書」の完成に続いて、日越両当事者間の新たな合意に基づく「第2段階」の共同研究が発足する。

われわれは、この「最終報告書」をヴィエトナム指導者に提出するとともに、皆様に紹介申し上げ、「第2段階」の共同研究のよりよき進展のために意見が寄せられることを望んでいる。

ハノイー東京 1996年7月



グエン・クアン・ターイ  
ヴィエトナム側研究グループ主査  
経済学博士



石川 滋  
日本側研究グループ主査  
経済学博士

# 財政／金融部会概要報告

## 1. 経済成長における財政金融政策の役割

ヴィエトナム政府が推進する経済の工業化・近代化には巨額の投資開発資金を必要とする。財政金融部会が実施してきた調査のテーマは、この投資開発資金の動員（主として貯蓄動員）方策である。その成果をIIおよびIIIにおいて、公共投資資金の流れおよび民間投資資金の流れとして要約している。Iではこうした現状分析の枠組みとして、市場経済移行に伴い、資本蓄積メカニズムが物動計画主導から財政・金融主導へと転換しつつあることを概観する。

### 1. ヴィエトナムの投資・貯蓄率

ヴィエトナムの国内投資率はGDP比で1990年の15%から1994年には22%へと増加している（IMFデータ）。1995年にはFDIの貢献でいっそうの増加が見込まれており、5カ年計画の目標である30%は到達圏内にあると言える。国内貯蓄率も1991年の10.1%から1994年には17%へと小幅ながら上昇した。しかしながら、近隣諸国の国内貯蓄率が30%を超えているのとは比べると、依然ヴィエトナムの低水準が目立つ。

目覚ましい経済成長を遂げているとは言え、ヴィエトナムは依然として低所得農業国である。ヴィエトナムの農業セクターにおける雇用は全雇用の70%を超えており、1人当たりGDPは300ドルに満たない（1993年）。こうした低所得であるため、経済全体の貯蓄余裕が限られている。またヴィエトナムが市場経済移行下にあることも、低貯蓄率の要因となっている。計画経済下では庶民が利用できる銀行システムはなく、庶民の国内貯蓄への貢献も期待されていなかった。銀行システムが形式的に整備された現在でも、銀行貯蓄の習慣は育っていない。庶民に対する銀行のアクセスビリティは、サービス、信用を要因としてきわめて低い。これにはインフレ不安も大きく影響しており、庶民の貯蓄資産としては現在でも金・現金の比重が高い。

南北所得格差もヴィエトナム経済がかかえる投資・貯蓄に対する制約要因である。高度経済成長は必然的に地域間の所得格差をもたらすが、ヴィエトナムの場合には南北の初期条件の差がこれを倍加している。格差是正を優先する政策は、効率を追求する市場経済メカニズムとしばしば対立することになる。自助努力を否定されることが地方政府の貯蓄動員に対するディスインセンティブともなっている。

### 2. 計画経済下の財政金融システム

計画経済システムの根幹を形成するのは国営企業セクターである。ヴィエトナムが計画経済下に推進してきた重工業化政策による資本蓄積も、もっぱら国営企業が主体である物動計画により行われた。財政の役割はこの物動計画を擾乱しない資金の流れを確保することであった。設備投資に必要な貯蓄は国営企業からの上納金を中心

として政府貯蓄に集約され、集められた貯蓄は政府予算を通して国営企業の設備投資に分配された。

ところでベトナム経済に占める国家セクターの比重は現在でも決して大きなものではない(1993年でGDPの39.2%、雇用の9.1%)。計画経済下にあっても農業を主体とする非国営企業セクターの存在は大きかったが、もっぱら価格、流通統制を通じて財政システムに組み込まれていた。国営企業に対する低価格での原材料提供、公的セクター労働者に対する低価格配給を実現することで間接的に貯蓄に貢献していたのである。

留意すべきは、旧ソ連をはじめとするCMEA国の支援抜きではベトナムの資本蓄積は不可能であったことである。ベトナムの国内資金では経常支出もまかなえないことが常態であったので、主要な国営企業の建設資機材の調達には旧ソ連援助で行われた。

計画経済システムにおいて、国営企業は資材調達、生産、販売ならびに設備投資に至るまですべてにわたり政府の指令を受けて事業を行っていた。ベトナムでは利益に連動した貸金制度導入など、効率的な経営を図るべく試みてきたことがある。しかしながら、国営企業が指令性計画に従う限り、赤字が出ても結局政府が補助せざるを得ず、予算制約はソフト化する。国営企業は、貸金支払いには強い意欲をもつが、投資決定を含む自主的経営権がないため、成長意欲は弱かった。

実際の投資資金の分配に当たっては、ベトナム投資開発銀行が資金導管(Conduit)の役割を果たしていた。運転資金については中央銀行が唯一の商業銀行の役割も兼ね供給していた。両行とも政府指令に基づき他律的に資金を流していただけで、金融仲介機能を果たしたわけではなかった。加えてベトナムでは地方政府が銀行の資金供給に大きな影響を与えていた点にも留意が必要である。銀行支店は行政区割り単位で設置されており、本店および地方政府の二重指揮下にあり、むしろ後者の影響のほうが強かった。銀行資金の流れのハード化の余地はますますなかったと言える。

### 3. 市場経済移行下の財政金融システム

計画経済の非効率性は早くから表面化しており、国家統一により計画体制を南部に拡大する1975年以前から、自由化の方策が模索されていた。計画体制で低下した工農業のインセンティブを回復するため、国営企業労働者の賃金引き上げ、農産物買入価格の引き上げ、供出後の処分の自由化などが実施された。こうした措置による国営企業の赤字発生、農産物価格の逆ザヤ発生には財政による補助が必要となる。当初CMEA諸国の援助でまかなっていたが、財政赤字は外国援助でまかなえない規模にまで拡大した。ベトナム政府に残された手段は、貨幣増発による中央銀行借入しかなかった。1986年の財政赤字ファイナンスの規模はGDP比3.6%であり、同年の貨幣流通量が8%であることに比してきわめて巨額の貨幣が供給されたことになる。このため激しいインフレが発生することになる。

1986年のドイモイ政策以降、公式に市場経済メカニズムの導入が図られてきた。これを投資資金の流れの観点から整理してみる。1988年から始まる金融制度改革でモノバンク制度から二層銀行制度を創設することで、国営企業に対するファイナンスを財政資金から銀行貸付に移した。まず国家銀行から商業銀行機能を農業銀行および工商銀行を設立して分離した。補助金として機能していたネガティブ金利をポジティブ化し、銀行借入に市場的な節度を与えた。また、インフレ要因であった中央銀行による国営企業に対する直接ファイナンス、財政赤字のファイナンスは中止された。1990年の税制改革により、財政収入は国営企業からの上納金から税金に変わった。こうしてベトナムは1992~93年頃までに、形式的な市場経済システムの導入を概ね完了した。

市場経済メカニズムを導入した現在の工業化のための資本形成は、公共投資と民間投資(国営企業による収益事業投資を含む)の2部門で行われている。このうち、公共投資資金の確保は今後も比較的順調と見込まれる。公共投資の資金源として、税収は順調に拡大しており、5カ年計画の目標であるGDP比20~21%はすでに達成済みである。ODAも日本が1992年に円借款で援助を再開し、資金実行ベースでは当面増加が見込まれる。これまでベトナム投資開発銀行が行ってきた財政資金配分機能は、財政省下に新たに設置された投資開発局に移管された。財政省が直接管理をすることから財政資金の管理が強化されるという側面がある。一方、償還を前提とす

## 二層銀行指標 (TBI: Two-tier Banking Index)

預金銀行による信用供与額の相対的大きさを中央銀行による信用供与額と比べた指標、 $X/Y-1$ と定義する。Xは中央銀行を含む銀行部門全体による、銀行部門を除く経済主体に対する信用総額、Yは中央銀行による国内信用総額である。預金銀行が独立した金融仲介機能を果たしている経済ではTBIは高い値をとる（1989年の日本は20、米国は18）。単一銀行制度では国家銀行が発券銀行かつ唯一の商業銀行であるため、TBIはゼロとなる。

る融資については収益性の視点が確保されねばならないが、政策実施者の政府が政策性を超えていかに確保しうるかが課題である。

一方、民間投資システムは順調に機能しているとは言い難い。銀行の対民間信用は増加しているが、短期貸付中心であり、金利も高い。問題は民間に中長期資金源がほとんどないことである。銀行預金は増加しているが、高金利を日当てとするものでしかも短期が中心である。こうした高金利で可能な事業機会も投機的なものに限定される。工業セクターには事業拡大の借入ニーズはあるが、高金利がその芽を摘んでいる状態にある。銀行自体も貸出先がないことから本来の金融仲介機能を発揮できていない。一方、高金利にもかかわらず、庶民一般の銀行預金への選好は、必ずしも強くない。その結果、家計部門、企業部門、政府部門をつなぐ資金循環システムがない状態となっている。民間資金のうちFDIは様相を異にしており受け入れ体制に問題をかかえているものの、コミットメント・ベースでは順調に増加しており、今後もいっそうの拡大が予想される。

## 4. 資金フローの変化

先にみたように計画経済システムでは国営企業の子算制約はソフトであった。国営企業が赤字や資金不足になると、財政または中央銀行から資金供給を受けることができた。逆に利益や資金余剰が出れば財政に上納した。政府、中央銀行および国営企業は一体であり、各部門間の資金フローは名目的なものに過ぎなかった。

市場経済メカニズムを導入した後は、国営企業に対する財政からの補助金、中央銀行からの直接ファイナンスはほぼ廃止された。国営企業の必要資金は商業銀行からの預金をベースとする借入に変わった。税制改革により財政への上納金は売上高、企業所得などを課税ベースとする税金に置き換えられた。このように国営企業の子算制約はハード化した。事実、国営企業のGDPシェアは上昇しているにもかかわらず、国営企業に対する銀行信用の伸び率は減少傾向にある。また財政への純移転も大幅に増加しており、国営企業の資金事情は大きな制約下にあると推測される。しかしながら、国営商業銀行がかかえる不良債権の存在は、銀行システムにおいて市場メカニズムが完全に機能していないことを証明している。

ヴェトナムの金融仲介機能の進展を二層銀行指標でみると、二層銀行制度が導入された直後(1989年)のTBI(上記図み参照)は0.6であり、1994年には1.1へと上昇している。改善傾向にあるとは言え数値の水準は著しく低く、増加速度も小さい。これは、商業銀行が本来の仲介機能を発揮するまでにはかなりの時間がかかることを示している。国内信用残高/GDP比率でも、92年をボトム(0.15)に改善傾向にあるものの(1994年0.21)、きわめて進捗が遅い。实体经济の改革なくして、金融制度の改革を進め難いことを証明している。

## II. 公共投資と開発資金の流れ

### 1. 財政資金の動員

#### (1) 財政分野での取り組むべき課題

5カ年計画(1996~2000年)によれば、目標とする経済成長達成のために公共投資の水準をGDPの10%まで引き上げ、かつ、その必要資金をまかなうために税収の水準をGDPの20~21%レベルにしていく必要がある。計画どおりの経済成長達成のために必要な公共投資の増加とその必要資金動員のために、財政分野で対応の求められて

いる課題は、①財政における投資開発資金の確保、そのための②再投資等のインセンティブを高める税制改革、③財政支出の効率化の3点である。

## (2) 財政における開発資金の確保

公共投資水準を確保するためには、現状の税収水準（対GDP比20～21%）を維持できる税制を構築することによって、投資に必要な財政資金を動員することが肝要である。ヴィエトナムは、同時に、開放経済（すなわち、AFTA）へのスムーズな移行のために輸出入課税に依存する現行の税制を調整する必要もあり、財政資金の動員とより効率的な税制の確立という2つの課題を1995年以降の第2次税制改革（tax reform phase 2）を通じて実現させなくてはならない。

1996～2000年の間に計画されている税制改革には以下の4つの方向性がある。すなわち、①安定的な税収の確保のための税項目の見直し、②公正な税制の構築、③ASEANおよび国際税制への調和、そして④徴税システムの改善である。また、統一的かつ簡素な税制への移行という基本政策に則って、多くの税項目の調整および変更が計画されている。

税制改革の中核となるものとして、売上税（取引高税）、利潤税、高所得者所得税からそれぞれVAT、法人税、所得税への変更が挙げられる。また、一般的に課税基盤の拡大と税率の引き下げが行われることになっている。とりわけ、VATについては、いずれ税収の根幹を成すものになると見込まれるため、早急に導入することが望ましい。しかしながら、VAT導入のためには、確固たる会計システムの構築および日々の帳簿記入やインボイスのやり取りが前提となり、完全な導入には困難が見込まれる。小売業者などの一部の小規模・零細な事業体については、こうした実務の実効性は疑問であり、当面、現行の売上税を継続して適用せざるを得ないものと思われる。一方、輸出入税率の引き下げについても、①国際競争下における国内幼稚産業の保護の問題、②輸出入税は最大の税収項目であるため、税収確保のための代替税項目（たとえば、物品税）の整備が必要等、慎重に対応すべき問題を含んでいる。

現行の高額所得者に対する所得税を廃止し、所得税の課税ベースを全所得者層に拡大することは、所得再分配のうえでも、また将来的な税収増大の可能性という点からも有効と考えられる。一般的にいつて、所得税などの直接税は所得弾力性が高いため、直接税率（税収全体に占める直接税の割合）が高いほど、特にその国が経済成長局面にある場合、税収の増加に直接的に結びつきやすい。ヴィエトナムにおける所得税強化についてはその実行性に疑問も残るが、一方で、所得税収増加の取り組みが一定の成功をおさめているケースもある。

財政を通じる資金動員として、社会保険基金（The Social Insurance Fund）は、将来的に公共投資にも活用できる有望な中・長期資金源である。政府予算で管理されてきた社会保険会計は、1995年1月の政令（Decree No.12/CP）によってヴィエトナム社会保険庁（Viet Nam Social Insurance Agency）が設立されたことによって一般会計から分離された。同庁は、100%政府所有の独立採算組織で、その経営は政府から独立しているが、その活動内容は労働・傷病軍人・社会省の管理の下、政府の社会保険政策に沿ったものとなっている。社会保険基金の財源となる保険料は、①雇用者負担（賃金総額の15%）、②被雇用者負担（賃金の5%）、③政府の助成金、④その他、から構成されている。当面、保険料収入の不足によって、必要な年金支払いのために、政府の助成が不可欠とされているが、一方で、ヴィエトナムの若年層の大きい人口構成、今後の経済成長可能性とを鑑みれば、社会保険基金の資金フローは、将来的には余剰が見込まれる。こうした資金を厳格な運営方針のもとに、今後の有望な中長期資金として活用していくことは、ヴィエトナムの経済開発に大きな役割を果たすと思われる。

## (3) 再投資等のインセンティブを高める税制改革

5カ年計画で目標とする税収レベルは1994年にすでに達成されているので、今後の税制政策としては、より質的な改革に注力することが重要である。まず、産業界の再投資意欲を削いできた現行の税制を改革する必要がある。産業界の拡大再生産を活性化することは、長期的に税収増にもつながるので、その意味でも重要である。現行税制の特徴は、一部の税項目に過度に依存していることである。たとえば、売上税、利潤税、輸出入税、物品税の4項目で税収の実に76%（1995年値）を占める。一方、企業の負担する実効税率をASEAN諸国で比較してみる

と、売上税を主因としてヴィエトナムの値が最も高く、企業に対して過大な負担を課していることが分かる。つまり、現行の税制は、SOE、外資、輸入品など、資金のあるところおよび課税しやすい対象から税金を多く徴収するシステムになっているといえる。これは、税収確保という観点からは合理的といえるが、企業の再投資意欲を削いでいるため、長期的には産業の健全な発展を阻害することになり望ましくない。今後、開放経済下における企業活動を促進するような、国際取引に対応した税制への移行が必要となる。

一方、SOEに対しては、意思決定権を強化することによって、投資意欲をもっと高める必要がある。1995年のSOE改革以後、投資計画の策定権限は原則、関係省庁からSOEに譲渡されたが、投資計画の決定権限は譲渡されていない。そのうえ、実際には、投資の全体計画は依然としてMPIが握っており、SOEの投資決定は自由化されていない。これに加えて、SOEの資産は国が所有・管理しているため、SOEの所有と経営は分離されていない。その結果、SOEは、将来のための生産意欲を削がれてきた。今後は、SOEの投資計画の自由化を図るとともに、所有と経営の分離を実施していく必要がある。

政府の所得再分配機能は、中央・地方政府間でも重要な役割を担っている。これは国の税収源の大半がホーチミン、ハノイ等の一部の富裕な都市に偏っており、その他の貧しい地方に対する所得再分配が不可欠であるからである。中央集権的な徴税システムは、経済成長に必要な資金を集めて再分配するのに、一般的に低コストで、合理的かつ効率的であるといえる。ただし、それがうまく機能するためには、地方で実際の徴税にあたる税務担当職員のモラルの高さが重要になってくる。実際、ヴィエトナム政府が確立しようとしている中央集権的な徴税システムは、効率的に機能しておらず、中央政府は地方政府側に税収隠しがあると指摘するのに対して、地方政府側は地方歳入が中央に管理されているため、必要な支出がまかなえないと抗議しているのが現状である。問題の根元は、地方政府の歳入が地方主体となっている徴税システムに依存する一方で、その歳入が中央政府の裁量で管理されているため、地方歳入と歳入が連携していないことにある。

このような状況を打開するために、中央政府は、地方政府に財政運営権をもっと与えて、税収を増大させる意欲をもたせることも一案である。現在ヴィエトナムでは、地域間の所得分配を重視した中央集権的な財政運営を推し進めている結果、豊かな地方も、貧しい地方も増収意欲を削がれており、そうでなければ得られたであろう税収を得られない状態にある。こうした中央政府、地方政府双方にとって望ましくない状態から脱出するためには、地方の歳入の増加がその歳入に結びつくような財政運営システムを構築することが必要である。そのためには、国と地方の間の財源配分ルールを明確にし、地方政府に財源確保のインセンティブを与えることが重要である。

#### (1) 財政支出の効率化

公共投資を増大させるためには、財政収入源の増大のみならず、財政支出側の効率化を同時に図る必要がある。すなわち、①経常支出のむだを省き、より多くの財源を開発資金へ回し、②公共投資は、公共性の強いプロジェクトに特化させ、③財政の効率的運用のため、適切な監査制度を構築することが求められる。

ヴィエトナム予算に関わる最も重大な問題のひとつがその運営・管理システムの未発達である。確固たる会計システムや予算法不在のため、これまで予算の実行状況は財政当局によって把握されてこなかった。この結果、膨大な額の財政支出が浪費されてきたと言われている。そこで、政府は現在、予算の実行を厳重にコントロールすべく、中央銀行などの公的組織が各予算実行機関の財務諸表や会計手続きを監査する確固たるシステムを確立しようと考えている。

公共投資の効率的な運営については、商業ベースに乗るものは、財政から切り離すことで財政負担を軽減することが望ましい。そのためには、これまで財政支出（投資開発資金）で対応してきた公共投資に対する資本投資（capital investments）部分と融資（loans）部分とを明確に区別する必要がある。後者、つまり、採算性のある公共投資に対する財政からの融資については、今後中止することが望ましい。同時に、投資開発資金供給の対象を、公共性の高い事業に限定するとよい。なお、商業ベースに乗る事業については、政府から独立した機関を設け、それに融資業務を担わせることも可能である。その方法のひとつとして、国家開発銀行などの公的機関の設

立により、公共・民間セクターを問わず、国家にとって戦略的に重要な産業や企業の発展のために重点的な融資政策を実行していくことも考えられる。ただし、このような機関が効率的に機能していくためには、政府からの独立採算経営や優れた融資審査能力の確立などが前提となってくる。

## 2. 公共投資への外国貯蓄動員

移行経済下にあるベトナムにとって、インフラ投資などに代表される経済開発のための公共投資の需要はきわめて大きく、その所要資金の調達には、引き続き外国貯蓄の動員が不可欠である。

公共投資への外国貯蓄動員手段としては、ODA資金の受け入れや、海外市場での政府債発行、外国銀行借入等の商業借入がある。ODA資金も無償援助資金（グラント）とその他の各種借入に大別される。現在の国内外の経済情勢のもとでは、グラントの増加は限られたものであり、商業借入もコストなどからみて現実性に乏しい。したがって、主要な資金調達手段たりうるのは、引き続きODA資金の借入ということになり、以下のような留意点が浮かび上がってくることになる。

### (1) 対外債務管理の徹底

ベトナム政府に対するODAは、これまで比較的順調に拡大してきただけに、ODA借入を簡便な資金調達手法とみなす可能性がある。しかし、ODA借入は、グラントやFDIといった無償の外国貯蓄動員手段と違って償還リスクを伴うものである。したがって、ODA借入およびその後の対外債務管理は、正確を期した公共投資計画と税収見込みのもと、常に慎重に行われなければならない。

現在ベトナム政府は、国家予算の10%、輸出の15%を対外債務返済に充てるとのガイドラインを呈示している。しかし、このガイドラインの算出根拠となるべき重要な数字、たとえば石油の埋蔵量や算出予想量、そうした算出量を達成するために必要な開発投資額、などが示されていない。このように、客観的・定量的な将来計画を欠いている状況のもと、ベトナム政府関係者のなかには、将来の石油・天然ガス収入を楽観的に見積もり、借入のいっそうの増大を目指す向きもある。

こうした楽観を排し、過重債務のリスクを避けるためには、客観的・定量的に公共投資額と償還財源の額（税収増など）のシミュレーションを行うとともに、対外債務の総額をシミュレーションからみて返済可能な一定水準以下（実際の借入は少ないほどよい）にコントロールすることが必要となる。こうしたシミュレーション作成はすでにMPI部内でも着手されているが、今後そうした作業を深めていくに当たっては、公式の成長目標からいったん離れて、輸出額・返済必要額などが最悪の水準に陥る場合を想定することが推奨される。また、中央銀行の外貨準備高を予測するため、民間セクターの対外債務をも含んだ債務スケジュールの策定を同時に試みるのが望ましい。

また、ベトナム政府は、公的援助資金の頭打ちに対応すべく、商業ベースの外債（ユーロ債等）の発行を検討している。こうした発行は確かに現在でも可能である。しかし、対ロシア・東欧、対パリクラブ以外の国（中東諸国）、対ロンドンクラブ諸国の、3つの未償還債務問題が解決していない現状では、外債発行や銀行借入は金利等のコストが大きく、ODA以外の債務の安易な増加は将来にわたって国家財政の基盤を危うくしかねない。そこでこうした外債発行は、ロンドンクラブとの交渉の妥結を待ち、資金調達コストを引き下げてから行うようにするのが良いであろう。

### (2) ODA資金の原資と用途のマッチングの徹底

ODAは、ドナーの性格や制度趣旨に応じて、金利や返済条件、リスクなどの点でさまざまに異なっている。しかしながらこうした貸付の諸条件は、投資対象プロジェクトの個別の採算性を厳密に反映するものでないため、投資対象プロジェクトを慎重に選定しなくては、コストと利益のミスマッチが生じ、不償還リスクが増大する。したがって、それぞれの資金を金利や諸条件に応じて、ふさわしい投資に回すようなガイドラインを設定すること（原資と用途のマッチング）が重要になってくる。しかし、これまでの調査では、ベトナム政府がこのようなマッチングを制度的に実施しているという情報が得られなかったことから、以下にマッチングの際の留意点

を述べておきたい。

第1にマッチングを適正に行うためには、資金受け入れ・配分の体制の整備が望ましい。具体的には、ドナー（世界銀行、アジア開発銀行、先進諸国等）に応じて、政府側に個別の受け入れ専門チームを設定することが考えられる。第2に、ODA資金全体の統括や、分野ごとの配分優先順位の設定などのために、対外債務を原資とする特別会計を設定することも検討に値しよう。第3に、償還の不要なグラントは、直接には償還財源を生まないが外部経済効果の大きい社会インフラ投資などに回し、外貨借入は、産業発展に役立つような産業資産の形成に適切に用いられるよう、厳格な管理が必要である。

一方、マッチングと並ぶ課題として、中南米などの過去の失敗に学び、ODA借入が間接的に消費に回るような事態を慎重に避ける必要がある。外貨借入は、保護された産業（輸入代替品工業など）の維持にではなく、輸出競争力のある産業（労働集約型の輸出産業など）の自由市場における競争力強化のための投資に投下されなければならない。また、資金をそうした重点産業に投下する際には、当該産業のなかでの国内企業間の競争を促進するよう留意する必要がある。

### III. 民間投資と開発資金の流れ

#### 1. 民間貯蓄の動員

金融分野で対応が求められている課題は、現行の金融制度が十分に機能していないため、資金を必要としているところに、必要な資金が十分に循環されていないという現状を改善していくことによって、5カ年計画達成のために必要な投資開発資金を十分に供給できる体制を構築していくことである。

##### (1) 機能不十分な金融制度

1988年以降、ヴェトナムの金融制度改革には大きな進展がみられた。中央計画経済から市場経済への移行下で、ヴェトナムの金融制度はドラスティックな改革が行われ、モノバンク制度から二層銀行制度へと移行している。この間、金融セクターへの新規参入が増加している点は、ヴェトナム金融制度にとって大きな進展である。インフレ率の低下、ドルに対するドンの安定、高金利のドン預金を背景に、銀行預金の残高は着実に増加している。また、マクロ的にみた場合、非国営企業に対する信用の割合を示す金融仲介比率（国内信用残高/GDP比率）の絶対的な水準自体は低いものの、1993年以降着実に増加してきており、これは積極的に評価できる点である。

しかしながら、ヴェトナムが市場経済への移行段階にあるなかで、金融制度が市場のニーズに十分に対応しているとは言い難い。まず、金融仲介者としての商業銀行についてみると、短期預金金利が中長期預金金利よりも高めに設定される傾向があるため、中長期の預金を集めることが困難である。一方、経済的、政治的リスクがあるため、商業銀行は主として短期融資を行っている。また、商業銀行の融資審査も十分とは言えない。財務データ等をベースに将来収益を予測する分析手法はほとんど利用されておらず、多くの銀行では担保をベースにした融資が中心であるとみられる。また、商業銀行といっても、国営商業銀行と民間株式銀行との間における競争条件は対等でなく、資本、店舗、顧客、設備の面で、国営商業銀行が圧倒的に優位に立っている。

次に、資金供給者としての一般大衆についてみると、1990年に多くの信用組合が倒産したこともあって、庶民の多くは金融機関を信用していない。銀行からの預金引き出しが困難なことも、銀行を信用していないひとつの要因とみられている。実際、一般大衆は銀行預金をすることによって預金の出所が追及されること、また、預金自体が捕獲されることを大いに懸念しているようである。そのため、銀行預金をする代わりに、策筒預金をしたり金（ゴールド）の形で退職していると言われており、ヴェトナム生活水準調査をみても、金、現金、ドルの形で貯蓄されていることが分かる。エコノミスト誌によれば、一般大衆は100億ドル相当の金（国民1人当たり約140ドル）を退職していると考えられており、国民1人当たりのGDP274ドルに比べてあまりにも大きい金額である。最近では、預金金利が高いために短期の定期預金が増加してきているが、中長期の貯蓄手段としては金に

魅力があるようである。彼らはインフレがひどかったときを忘れておらず、また、将来、インフレ率が安定するとは考えていない。したがって、そうした一般大衆に退職された金、現金を銀行預金の形で取り込んでいく努力、工夫がなされる必要がある。

最後に、資金需要者としての企業についてみると、法律上は差別されていないが、現実には国営企業への融資が民間企業への融資よりも優遇されている。OECDがSPCに委託した企業調査によれば、民間企業は資産の取得、担保、資金へのアクセスの点で、国営企業よりもより不利な状況にあり、多くの民間企業が自己資金で事業を行っている。将来成長が期待できても労働集約型商品の輸出企業は十分な担保がないため、銀行から融資を受けることはできない状況にある。このような担保をベースにした銀行の融資体制は、経済発展にとって重要な役割を果たす雇用および輸出の促進にとって大きな障害となろう。したがって、企業は高金利ではあるが、担保が要求されず、また、支払い期限が特定されない私的金融をしぼしぼ利用せざるを得なくなる。私的金融は、中長期の資金を必要とし、建物以外にこれといった担保がなくて銀行融資を利用できない企業の資金ニーズを満たしているようである。一方で、銀行金利が高いために、銀行融資を利用して事業を拡大していくことが困難な企業も現実には多いものと思われる。

なお、ベトナムではかねてよりインフォーマル金融の存在が指摘されている。具体的な規模、実態は明らかではないが、私人間での融資、あるいはHoやHuiと呼ばれる個人間の相互扶助資金といった2種類のインフォーマルな金融が存在し、短期の貸付、高金利、簡便な手続き、高リスクが特徴と言われており、こうした資金を制度化された金融システムに取り込むことが今後の課題といえる。

## (2) 家計部門から産業部門への資金供給の創設

インフレなき成長はベトナムの5カ年計画達成にとって大きな課題である。重要な点はいかに国内の金融システムを拡大させて、資金需要を満たす資金供給を実現していくかである。そのためには金融システムの改善が必要であり、銀行自身もサービスの向上等によって、銀行に対する信頼を取り戻さなければならない。なお、高い経済成長と健全な金融システムを実現していくためには、何よりもまず、ベトナム経済が安定していることが最も重要であることは言うまでもない。

一般に、ベトナムの企業が外部資金を調達する手段としては銀行借入が中心となるが、その大半が短期の借入である。また、企業が社債や株式を発行して資本市場から資金を調達する道はほとんど閉ざされており、さらに、その株式や社債が売買される証券取引所は存在していない。このようにベトナムの企業にとっては中長期資金の確保が重要な課題であるが、そのための前提として、銀行を通じた間接金融の機能を早急に拡充することが必要であり、あわせて、証券取引所の創設を始め、中長期資金の調達を可能にする資本市場を整備することが望まれる。

### 1) 商業銀行の強化

銀行に対する信頼を取り戻すためには、まず、銀行のサービス改善が必要である。たとえば、顧客が預金を申し込んだ際には、それが承認され預金通帳が正しく発行されるまでに時間をかけてはいけなく、預金者が預金の引き出しを求めた際には、預金を直ちに引き出せるようにしておかなくてはならない。また、顧客についての守秘義務を徹底しておく必要がある。一方、融資についても仕組みを標準化し、融資の手続きを簡素化すると同時に、融資の際には担保だけでなく借入先事業の収益性自体をみて融資判断を行うことが望まれる。そのためには、銀行員に対する顧客の取り扱いや銀行業務についての教育・研修が不可欠であり、また、コンピュータを活用した顧客管理システムの開発も望まれる。さらに、銀行はインフレ指数連動型預金、高懸賞金付長期預金といった新しい金融商品の提供により、顧客に貯蓄インセンティブを提供することも望まれる。また、銀行による信用創造機能を高め、銀行利用を促進していく手段として、手形を導入し銀行が手形を割り引くことにより、顧客が受け入れた手形を容易に換金できる仕組みを構築することが望ましい。

以上の改善と並行して、政府は国民に預金を奨励し、ベトナムの成長、発展をスローガンにした貯蓄推進運動を展開することも重要である。政府が国民預金を奨励するに当たっては、一定の期間、たとえば2年間は政

府は国民預金の出所を追及しない、また、預金を没収しないことを国民に保証しておくことも必要であり、大口の預金者に対してはなんらかの報酬を与える必要がある。同時に、国民に預金を奨励するようなタックス・インセンティブの導入を検討すべきであり、当分の間は、利子に対して課税するのは好ましくない。

## 2) 証券市場を通じた中長期資金の動員

これまでのところ、国債等、証券の発行規模は小さく、また、その流通市場は存在していない。しかし、債券や株式は将来、中長期の資金を調達する主要な手段のひとつになるものとみられている。5カ年計画達成のためには、現段階では、銀行預金形態による間接金融の機能を拡充することが急務であるが、2000年以降のヴェトナムの工業化までも視野に入れると、資金を必要とする者が投資家から直接に資金を調達できる証券市場の整備がきわめて重要な意味をもつものと考えられる。まず、中長期の債券発行により資金を調達するためには、投資家に満期までに自由な換金を可能にする流通市場の整備が必要であり、早急な取り組みが望まれる。また、証券取引所の創設は国営企業の民営化を進めるうえで望ましい。しかし、株式や株式会社の概念は十分に理解されていないので、まず、株式についての情報を一般大衆に普及させることが重要である。なお、現在、社会保険基金の規模は小さいが、長期的にみて若年世代の増加によって大きく成長していくことが予想され、他国の年金基金のように主要な投資家、すなわち中長期資金の供給源として登場してくることが期待できる。

## 3) インフォーマル金融の組織化への取り組み

インフォーマル金融を制度化された金融システムのなかに取り込むために、新たな制度金融の仕組みを検討することが望ましい。新たな制度金融の仕組みとして、商人のみで構成される組合を作り、それらの余剰資金を1カ所に吸い上げ運用を行う中央組織機関（銀行）を創設することが考えられる。

組合の主たる役割は組合員間における相互扶助であり、組合員である商人が運転資金を必要とする場合、組合は一定の預金残高を有する組合員に対して貸付を行い、組合で余った資金は中央組織機関で吸収し、専門家によって投資や融資の形で運用が行われる。さらに組合はメンバーからの預金を受け入れ、預金の獲得はフェイス・ツー・フェイス、すなわち、組合の職員が毎月組合員を個別に訪問し、少額の資金を集める形をとる。さらに、少額の預金積立が長期的にみて預金者にとってメリット（たとえば5年間積み立てると、満期時に子女の教育資金が低利で借りられる等）となるような、新しいタイプの積立預金も考案するとよい。なお、以上の前提としては、既存のインフォーマルな金融自体にそれ相応の体制が備わっていることが必要であり、また、組合への加入が組合員自身にとって大いにメリットとなるような仕組みにしておくことも必要である。

## 4) 郵便局のネットワークを活用した貯蓄動員

ヴェトナムでは一般大衆にとって都市部および農村部ともに銀行に対するアクセスが容易ではないように思われる。銀行以外の貯蓄動員のネットワークを構築していくためには、新たな方策が考えられよう。そのひとつが郵便貯金である。貯蓄動員の新しいネットワーク拡大のための方策、および中長期資金供給のためのツールのひとつとして郵便貯金制度の導入を検討することが望ましい。郵便貯金はアジアの国々で導入され、銀行がカバーできない全国的なネットワークによって提供される利便性、政府が運営するという性格により、少額の資金を一般大衆から収集することに成功している。また、地域で信用できる人物が郵便局長となったことも成功の一因と言われている。郵便局のネットワークにより収集された預金は中央組織機関で投資や融資の形で運用され、中長期資金を供給する役割を担っている。郵便貯金制度がヴェトナムにおいて成り立つものかどうか、また他の機関を活用できる方策が可能かどうかとも検討する必要がある。

## 2. 産業への中長期資金供給

移行経済下での経済開発を成功に導くためには、国際競争力のある産業、なかんずく製造業の育成が不可欠であり、そのためには、産業への中長期資金の供給が不可欠である。工場建設や機械の購入などのために設備資金が必要なのは言うまでもないが、輸出振興効果・雇用効果の大きい労働集約型の製造業では長期運転資金の需要も大きい。また、FDIを行う外国企業にも、為替リスク回避のため、国内での資金調達ニーズがある。

しかし、現在のヴェトナムにおいては、こうした中長期の投資資金を産業、特に発展しつつある民間企業に供給する金融システムが形成されておらず、これが産業発展のボトルネックとなっている。そこで以下では、産業への中長期資金供給を円滑に行うための金融システム構築について考える。

### (1) マクロ経済の安定と中長期金融リスクの低減

ヴェトナムの金融の実態をみると、貸出金利が長短逆転状態にあり、また、依然インフレに対する懸念が根強い。このため、融資期間は短期（3～6カ月）がほとんどであり、貴重な資金が、中長期の資金投下を要する輸出型の製造業ではなく、短期で投資回収可能な内需型のサービス業への投資、あるいは高金利の約束される国債購入や預金などの短期の金融投資に向かう傾向が強い。

かかる中長期金融の欠如の背後には、とりもなおさず、過去のマクロ経済の不安定状況の下で、信用創造一般に係るリスクがきわめて大きかったという事情がある。インフレリスクや銀行のデフォルトリスクを反映した金利の高どまりによりいっそう貸付金の未償還リスクが増大する、という悪循環が生じ、その結果、金融が時間的には短期、空間的には顔見知りの間での行為に限定されてきたのである。現在でもヴェトナム産業界において広く見られる即時現金決済主義（手形決済システムの欠如）などは、こうした信用創造の欠如の端的な現れである。

したがって、中長期金融システムの欠如という産業発展のための金融面でのボトルネックを解消するには、迂遠ではあるが、まずドイモイ以降に達成されつつあるマクロ経済の安定の継続と、中長期金融の償還確実性の確保のための法制度（担保執行制度、企業財務情報の監査・公開制度）など、諸制度の整備が不可欠となる。なかでも、インフレの抑制、外国為替レートの安定、金利水準の低減と長短金利逆転の是正など、現在成功裏に進められつつあるマクロ経済関連諸政策の継続といっそうの追求が重要となろう。

### (2) 国内での中長期資金源の確保

現在ヴェトナムにおける中長期資金源は、ほとんどODA・FDI・政府資金が占めており、国内の企業や国民からの、定期預金や株式等の購入といった形での中長期資金の供給は、需要の規模に比べてきわめて乏しい。証券発行が成功していると言われていたが、国債の償還期限は最大1年であって中長期資金源とならないし、最近登場した資金償還期限最大3年のプロジェクトボンドも、買い手は多くが国営企業であり、一般国民からの資金の動員が行われていない。

国内貯蓄動員の決め手として、株式市場の設立の検討も進められているが、民間企業セクターが未発達であり、また国営企業改革も未だ途上にある。したがって、企業会計情報などの生産・開示システムも整っておらず、直接金融の市場が実効的に機能していく条件が企業側において整うまでには、まだまだ時間を要するものと考えられる。

この問題の解決の一助として、前述したように、社会保険基金や損害保険会社の資金の一部を中長期融資の資金源に振り向けることが考えられる。若年人口の多いヴェトナムでは、将来のいずれかの時点において、社会保険基金の収入が支出を上回ることが期待される。そこで、社会保険基金に社債、銀行債などの長期金融債を購入させることにより、相当額の中長期資金が確保できよう。

また、前述のように郵便貯金の導入などによって国民の中長期預金を少しでも増加させていくことが重要であるほか、短期預金をなんらかの方法で期間転換して中長期資金源とすることも検討されてよい。たとえば、預金収集機能のある株式銀行などに対して、中長期金融を行う大手銀行が中長期債を販売し、中長期融資の資金源とすることが考えられる。これは、日本において長期信用銀行の資金調達に用いられた方式である（ワリコー方式）。

### (3) 中長期資金供給体制の整備

資金源の確保と並んで重要なのは、相対的にリスクの大きい中長期融資を、育成すべき特定の産業に向けて安定的に供給する金融システムの整備である。

現在ヴェトナムでは、政府機関（大蔵省投資開発局、NIAF）や投資開発銀行から、主として国営企業向けに中長期資金供給が行われているが、民間製造業、特に中小企業（SME：Small and Medium Enterprise）への中長期資金供給メカニズムは欠如しており、国営企業のうちでも基幹的な企業に中長期資金が優先配分される結果、

その他の国営企業や民間企業全般は中長期の公的資金に対するアクセスを欠いており、民間企業の多くは高金利の私的金融に設備資金を依存している状況である。また、正確な企業財務データが不足しており、銀行の審査体制も未整備であるため、金融界全般に効率的な中長期金融を行うためのプロジェクト審査能力が備わっていない。

こうした状況に対処するために、中長期的には証券市場・株式市場の整備も不可欠であるが、会計・監査基準の国際標準化や関連法制度整備、人材育成などが緒についたばかりである現状では、間接金融による中長期資金供給体制の整備を図ることも急務であろう。

その際留意すべきことは、中長期資金を供給する機関の金融判断の政策判断からの独立と、専門的審査能力の確立である。政府の一部門から企業への直接の融資は、金融判断と政策判断が矛盾する場面において後者を優先させ、結果として不良債権を積み上げる危険性が大きいことから、望ましいものとはいえない。

採りうるオプションとしては、中長期資金向けの政府リザーブを有し、多年にわたる中長期金融業務を通じてそれなりの審査能力を有する投資開発銀行を、中長期金融専門の機関とすることがある。この場合、投資開発銀行としては、直接国営・民間の大企業に対して中長期金融を行うとともに、株式銀行に向けて中長期資金のホールセールバンキングを行うことにより、間接的に民間SME向けに中長期資金を供給することが考えられる。また同時に、投資開発銀行の金融判断の自主性の確立による不良債権累積の防止と、研修の充実などによる審査能力の両立(担保至上主義からプロジェクト審査主義へ)を図ることが望ましい。

また、より即効性のある方策として、機械設備などのリースの活用のいっそうの促進が考えられる。すでに国営銀行が合弁リース企業を設立しているが、こうした流れを政策的に支援し、その活動分野を地方へ、対SMEへと広げていくことが望ましい。

### 3. 民間投資への外国貯蓄動員

5カ年計画の掲げる成長目標の達成には海外貯蓄動員とその有効な利用が不可欠であるが、この点、豊富な若年人口をかかえ、低廉で良質な労働力を有するベトナムは、先進諸国はもちろんアジアの中進国からみても、非常に魅力的な投資先である。

一般に海外からの民間投資は、FDI(外国直接投資)、債券購入や銀行貸付などの金融投資、機関投資家のポートフォリオに組み込まれた金融投資、の順に進展するが、市場経済への移行途上にあるベトナムにおいては、ようやくその第1段階を促進する条件が整ってきたところであり、したがって、FDIが外国貯蓄動員の主要なチャンネルとなっている。

#### (I) 長期的視野に立ったFDIの促進と活用

FDIは、対外債務を増加させずに海外貯蓄動員を図り、技術移転を通じて国内産業の生産性を高めるものとして、きわめて意義が大きい。しかし、FDIは本質的にコスト選好の強いボラタイルなものであり、今後起こりうる他の低開発国への投資ブームなどに対抗して、これを将来もベトナムにとっての安定的な資金源としていくためには、中長期的にはいっそうのインフラ整備の促進、また、目先の課題としてはいっそうの経済面・法制度面の改善による、FDI促進努力が不可欠である。

特に最近、FDIのコミットメントと実際の支出の間の乖離が増大しており、ベトナムに進出を表明した外国企業がFDIを実施する段階において、いくつかの障害・困難に突き当たっている状況が窺われることから、以下のような改善策を講じることが望ましい。

第1は、FDI許認可プロセスの簡素化・迅速化・透明化である。中央政府・地方政府の各機関・構成員の間で、同じFDIプロジェクトに関して一貫した取り扱いが行われるよう、ガイドラインの設定と公示、政策の一貫性の徹底などが望まれる。また、既存のベトナム企業への外国企業の資本参加の、一定比率までの容認も検討されてよいであろう。

第2に、多くのFDIプロジェクトのネックとなっている土地関連の課題への対処が求められよう。ベトナムの土地使用権価格は、他のアジア諸国に比して高すぎるとの指摘も多く、また、土地のリース制度・土地使用権

担保制度など、土地取得法制度の整備や実効性の確保が進んでいない。実際のプロジェクトの進行に何が妨げとなっているかを把握し、早急な改善を図る必要がある。

第3に、FDIプロジェクトへの資金供給の確保が重要である。まず、為替リスクを低減して投資を促進するには、FDIプロジェクト向けの、国内での長期資金供給体制の整備が不可欠である。この点からは、合弁銀行のいっそうの設立促進と、そのベトナム国内における資金調達などの業務活動の支援が考えられる。また、外国からの資金調達促進もあわせて図られるべきであり、この点からは、金融機関の業務提携などによる、香港、シンガポールなどアジア金融市場との関係密接化推進が望ましい。

最後に、インフラ整備と投資促進を同時に達成できるスキームとして、BOT (Build, Operate and Transfer) を促進することが考えられる。BOTは、基幹インフラの所有権を最終的に国内に留保できるという点でも活用の意義が大きい。投資を行う外国企業にとっては一定期間内の収益によって初期投資を回収しなければならないというリスクが生じることもあって、なかなかその利用が進んでいない。そこで、優先順位の高いインフラ関連BOTに限って投資回収の政府保証などを行い、その促進を図ることが考えられる。

## (2) FDIの副作用＝ドン高の圧力下での為替レート管理

現在、ベトナムへのFDI総額(契約ベース)はGDPと同水準にまで達しており、これに伴う外貨流入がドン高圧力を生んで、輸出競争力を阻害し、貿易赤字の増大につながる懸念が懸念されている。

しかし、逆にドン安が進行すれば、対外債務問題が深刻化し、また現状の輸出入バランスでは、輸入品の価格上昇がかえって貿易赤字を増大させ、またインフレを生じさせる危険が大きい。また、メキシコなどでみられたように、急激な自国通貨の下落は、輸入品価格の上昇による貿易赤字の増大→外貨準備の急落→為替レートの更なる下落という悪循環を招き、大きな経済混乱を生む可能性がある。したがって、当面のところは、以下のように慎重かつ安定を指向した外国為替政策を採り続けることが望ましい。

### 1) 実質実効為替レートに基づいた為替水準の把握

現在、ドン・ドルの名目為替レートは安定しているが、ベトナムと米国のインフレ率の相違分だけ、ドンの実質レートはドルに対して切り上がり続けており、これが輸出競争力を阻害している懸念がある。

しかし、ドルは他のアジア通貨一般に対して切り下がる傾向にあり、したがって、すべてのベトナムの貿易相手国の通貨との間のレートを貿易額に応じて加重平均して算出する「実質実効為替レート」は、対米国の実質為替レートほどには切り上がっていない可能性が強く、問題の深刻さの程度はやや薄れるものと予想される。したがって、より有効な為替政策の基準としては、こうした実質実効為替レートを算定して用いることが望ましい。

### 2) 実質実効為替レートの切り上げ基調の一定限度での容認

現在の実質実効為替レートの切り上げ基調の背景には、これまでの国内経済動向の慣性から、インフレが即時には沈静化しないことがある。これはいわば過去のインフレのコストであり、この点からはある程度のドン高は容認せざるを得ない。

また、実質実効為替レートの緩やかな水準での切り上がりは、それ自体は、国内の構造改革、なかんずく輸出産業の合理化を促進し、これによってかえって国際競争力の強化につながる可能性がある。また日先の課題である国内のドルのドンへの転換の推進にも貢献する。こうしたドン高のメリットにも留意する必要がある。

### 3) ドル買いオペレーションの副作用への対処

過度のドン高を防ぐべく、中央銀行が、ドン高圧力に対処すべくドル買いオペレーションを行っているのは妥当な施策である。しかし、これにより国内にドンの過剰流動性が発生することから、国債や中央銀行債、社債といった国内債券の売りオペを同時に行い、これを吸収していく不 sterilization) が必要となる。この点からも、国債市場の創設や中央銀行債の発行などの最近の動きは評価される。

しかし、このような債券売りオペは、それ自体がまた、債券価格の低落や金利高を生む可能性が大きい。また現状では、中央銀行のドル買いオペの相手はもっぱら国営外国為替銀行であり、この点も国内への流動性の供給元が偏るという問題を生んでいる。したがって、ドル買いオペ以外の方策の併用も検討しなければならない。

## Comment on the "Report on Economic Development Policy in the Transition toward a Market-oriented Economy in Viet Nam" (phase I)

Lai Quang Thuc  
Ministry of Planning and Investment

### Monetary-financial policy

Fiscal and monetary policy had been reformed together with the process of economic mechanism innovation, shifting from the centrally-planned and command economy to a market-oriented economy. It plays a very important role in the process of economic stabilization and anti-inflation. The section on monetary-financial policies has presented rather completely monetary-financial issues related to Development policies in Viet Nam today in the Report on Opinions on the draft New Five-year Plan for Social and Economic Development in Viet Nam and in Executive Summary Report on Economic Development Policy in the Transition toward a Market-oriented Economy.

Contents of sections in the Report, in general, have reflected monetary-financial status of Viet Nam at present. Structure of the report is relatively completed. In general, we agree with the opinions and results of research presented in the Report.

The issues in point 2.2 are presented rather accurately, except that section on private saving mobilization, it was stated that people hold gold and dollars because they do not trust banks, which was correct only three or four years ago. At present, the situation has been changed, people have actively deposited into banks. However, private saving mobilization requires that the system of banks must be further renovated not only in technology, technique but also in service manner and style.

We agree with conclusion that the income difference between the north and the south is another restrictive factor for investments and savings in the Vietnamese economy. Moreover, we agree that rapid economic growth inevitably brings about an income difference among regions. However, we should make priority policy to develop economy in the north more rapidly in order to increase income of the people in the north. Of course, it does not mean that we forget to develop or develop lesser economy in the south.

The survey on fiscal and monetary system under the planned economy is correct. In fact, in the Planned economy, the banks moved funds according to governmental commands without playing the role of a financial intermediary.

It is a fact that in present, the private sector has met many difficulties to have loans from the banks, even there are only short-term loans with high interest for the private sector (although the loans are increased). Moreover, the private sector hardly has medium-and long-term funds sources. We agree that the industrial sector has very high demand for funds for expanding business, but high interest rates are suppressing their needs. Therefore, our policy is that interest rate will be reduced when there are available market appropriate conditions. Private savings mobilization is written comprehensively in the Report. A savings mobilization system through post-office network should be established in Viet Nam. Although Vietnamese people have not been accustomed to deposit through postal savings system at present, but these ideas should

be examined to apply and disseminate proper knowledge among people.

The opinions that a centralized tax collection system compared with a decentralized one is generally a cost-saving, streamlined, and efficient method for collecting funds and redistributing them...and the centralized tax collection that the Vietnamese government is trying to establish is often not functioning efficiently, are correct.

We agree with suggestion that the tax system must be changed to a system that promotes enterprise activities under open economy and is suitable for international trading.

It is a fact that Viet Nam has no well-established accounting system or a budget law. Therefore, It causes an underdeveloped state of budget's operation and management system and a wasted enormous amount of fiscal disbursements.

In fact, the burden of state budget will be reduced if some public investment projects are commercially undertaken. Therefore, Viet Nam should commercialize some public projects such as some schools, hospitals and places for tourism.

At present, foreign debt management in Viet Nam is still decentralized and lack of common policy and measures to effectively manage this source of fund, therefore foreign debt management should be centralized. The fact that Viet Nam is still lack of experience in foreign debt negotiation as said in the report is true. Viet Nam should centrally manage foreign debt as well as implement active measures and policies in foreign debt borrowing and repayment in each period of time.

Exchange rate policy should be examined in complex with other policies. Exchange rate policy alone cannot solve all the issues, but it is necessary to put it in complex of policies such as policy against inflation, policy on savings, policy on export policy for inducing FDI...

In fact, financial system in Viet Nam has not been developed yet, and it is very important to push up formation and development of financial system at present stage, particularly, tax system should be reformed in order to be step by step in accordance with international practice when Viet Nam joins ASEAN. In which replacing turnover tax with VAT, profit tax with company income tax reforming individual income tax import and export taxes...are very necessary in the next 1-2 years. Experiences in ASEAN countries on establishing tax system and requirements on reforming tax system of Viet Nam in accordance with AFTA are very useful.

Vietnamese bank system does not have to pay turnover tax but now the tax system to the banks should be improved in the future, but Viet Nam has own characteristic features, this issue needs to be examined further.

In conclusion, fiscal mobilization policy, policies on taxation, budget revenue and expenditure are rather deeply analyzed in the Report.

Conclusions on necessity of medium to long-term funds and recommend to undertake an investment needs survey of business sector are desirable. Furthermore, suggestion that Viet Nam should invest in export-oriented business sector is accurate.

Of course, the report would have been more comprehensive if there had been analysis on relationship of monetary-financial policies to economic growth and inflation. The report had been completed very well.

In second phase (Phase II), in our view, A compulsory and incentive savings system should be researched because they are very helpful for Viet Nam economy. Moreover, It may be necessary to carry on research work and examine experiences in other countries such as Japan, South Korea, China, Singapore...

Capital market, securities market are being vital important issue in Viet Nam. It is quite necessary to promote researching and establishing a securities market in Viet Nam.

All the issues related to monetary-financial policies should be continued to research and to improve more deeply, especially the issues related to foreign debt management, deposits and saving of households and of banking system, exchange rate promoting to export. Moreover, we should organize some surveys and investigations on saving of households in three parts of countries (north, middle and south) in order to estimate capital resource in the people, survey on financial and accounting issue in enterprises (state-owned and private enterprises) and local budget according to the new budget law and research relations between money supply, economic growth, inflation and investment.

# ヴェトナム1996～2000年5 年計画のための 金融財政政策案についての総論 —東アジアにみるいくつかの教訓<sup>1)</sup>—

廣野 良吉  
成蹊大学

## 1. 序 文

過去30年間にわたる東アジア諸国の急速な工業化にみられるように、国民経済の発展には、社会的な費用と利益が必ず伴う。これら諸国の豊富な経験から、ヴェトナムにとって重要な教訓を引き出すことができる。

### 1. 東アジアの発展における共通の特徴

1990年代半ばまでの期間を通じ、工業化ならびに工業および技術の深化が急速に進展してきた。工業化の比較的早い段階で輸入代替政策から輸出志向政策へと移行し、最初の10年から15年の間は労働集約型の部門に重点を置く一方、同時に資本および技術集約型産業を起し、拡大する可能性を探求してきた。このことは、GDP、雇用、輸出に占めるこうした部門の割合の変化に示されている。

また、1970年代半ば以降は、近代的サービス部門も急速に発展してきた。これは、GDP、雇用、輸出に占める近代的サービス部門の割合の上昇に表されている。ただし開発当初の状況によって、正確な時期は東アジア諸国間でも異なる。

急速な工業化および経済近代化計画を推し進めるなかで、北朝鮮および最近までのミャンマーを除くすべての東アジア諸国は、必要な財源、外貨、先進技術、経営手法の確保と、海外市場へのアクセス強化を意図して開放政策をとり、外国からの直接投資を歓迎してきた。また、開放政策は東アジア諸国に、国内外の市場競争を利用した内外経済関係の自由化を余儀なくした。この結果、東アジア諸国の産業は世界市場で非常に競争力をもつようになった。これらの東アジア諸国にとっては、自国の工業化計画が、多国間貿易交渉のケネディ、東京、ウルグアイの各ラウンド下での国際貿易体制の自由化と時を同じくしたことも幸運だった。

しかし、これら東アジア諸国の急速な工業化および経済近代化の過程では、経済的・社会的基盤の構築だけでなく、民間部門が効率的に運営できる競争市場の枠組みの提供や、マクロ経済政策および財政金融政策による適

1) 「1996～2000年の5年間のための社会経済開発および投資内容——1995年11月30日～12月1日パリ諮問会議への政府報告」、ヴェトナム・エコノミック・レビュー1995年6月28日号掲載のLai Quang Thuc博士の論文「1996～2000年社会経済計画における財政通貨政策および措置」、1996年1月29～30日に東京で開催の日越共同研究会合で発表されたTran Van Ta博士の講演「1996～2000年の予算配分および税制の改革」ならびに1996年2月15～16日の東海大学シンポジウム「アジアの共通価値を求めて」におけるHo Quang Minh博士の論文「ヴェトナムの経済開発、開発協力、および環境開発」を参考にした。またほかにも特に、本共同研究プログラムにおいて1996年2月15日付でJICAのために作成された草稿「ヴェトナム社会主義共和国における市場経済移行期の経済開発政策——財政政策と金融政策」ならびに1996年1月30日にスウェーデン駐ヴェトナム大使Borje Ljunggren博士によって作成された草稿「第8回党大会の年のドイモイ——改革プロセスに浮上しつつある矛盾」は、たいへん参考になった。

切な介入を通じた輸出産業の発展・拡大の促進においても、政府が積極的な役割を果たしている。ほとんどの東アジア諸国が採用したこの開発手法（唯一の例外は香港）は、自由主義市場経済に対して「開発指向市場経済」と呼ばれる。

結果として、東アジア諸国のほとんどが、多国籍企業による国際貿易および直接投資の拡大を通じて、世界経済との急速な融合を成し遂げた。このことは、ほとんどすべての工業製品について、世界貿易におけるこれら諸国の貿易シェアが増大していることから分かる。

しかし、急速な工業化および経済近代化の結果、東アジア諸国では後述のように、巨大都市の出現とそれに伴う諸問題を含めた急速な都市化の問題や、環境悪化、社会犯罪の増加といった新たな重要問題が浮上している。

## 2. 戦後の東アジア発展のさまざまなパターン

東アジア諸国の経済発展には数々の共通の特徴がある一方、各国の経済発展段階は、群ごとに程度の差はあるがそれぞれ異なる。

香港、韓国、シンガポール、台湾の経済は、1960～70年代の急速な世界経済成長と世界貿易拡大の波に乗り、1980年代および1990年代にはその成長を続けた結果、今や適切な時機が訪れば、貿易、投資、援助パートナーとしてOECDに加盟する準備が整っている。ただし英国直轄自治植民地である香港は、1997年に中国へ返還される予定である。

シンガポール以外の東南アジア諸国連合（ASEAN）加盟国は、過去30年間、アジアNIEsに追いつこうとしており、2010年代あるいはそれ以前には、時期は異なるだろうが、OECD加盟の準備が整う見込みである。

カンボディア、中国、ラオス、モンゴル、ミャンマー、ヴィエトナムは、国内外の変わりゆく現実に気づき、中央計画経済から市場経済への移行に多大な努力を払っている。ただし、移行の仕方はそれぞれ異なる。

東アジア近隣諸国の急速な成長の波に乗り遅れた北朝鮮は、現在、必要とされる経済および政治改革の範囲と程度を見極めようとしている。

ほとんどすべての東アジア諸国において、国内の制約と不均衡が増大しつつあり、今や政府は、経済の絶え間ない再編と、貧困層や経済・政治の民主化促進のための改革の遂行を求められている。

## 3. 東アジアの急速な工業化および社会経済開発成功の主な要因

最も重要かつ決定的な要因のひとつは、一定期間にわたる政治の安定である。高い経済力を誇る東アジア諸国も、一定期間にわたる政治的安定の持続がなければ、経済開発や経済再編に成功しなかったであろう。この点に関して言えば、カンボディア、ラオス、ヴィエトナムでの長期化した戦争は、これらの国の経済に大きな悪影響を及ぼし、経済発展および工業化の速度を遅らせたのである。

すべての東アジア諸国にとって、厳しい金融・財政政策下での開発、特に、公平に配慮した高度成長に対する、断固とした政治的関与がきわめて重要だった。この政治的関与が一時的に欠けて、経済成長の減速だけでなく、経済的混乱に陥ることもあった。しかし、開放政策の導入でこれら諸国は高度成長の道に戻ることができた。

長期的には、人的資本およびインフラ投資の着実な増大以上に重要なものはなかった。この2つが着実な伸びをみせていれば、これら諸国は、国内外の投資家に自国の開発へ投資を促すことができた。この点で、全国民に対する基礎教育の実施により国民の識字率を上昇させ、内外経済状況の変化に適応しやすくすることと、科学技術および技能開発をより重視した教育制度の新たな方向づけもきわめて重要であった。インフラの面で最も重要なものは、効率的なエネルギー供給網、港湾や空港を含む輸送体系、そして電気通信網であった。

国内貯蓄率の高さと起業家精神も、人的資本およびインフラへの投資の急速な伸びと同様に重要であった。事実、こうしたものがなければ、東アジア諸国がこれほど急速な工業化や経済開発を達成することは不可能だったであろう。この点に関しては、競争と革新を重視する華人系社会の存在も、東アジアの工業化および工業製品輸出拡大の成功を助けた。

東アジアの国では程度の差こそあれ、効率的で汚職のない官僚制が、適切なマクロ経済政策の立案のみならず、こうした政策の効果的実施にも必要不可欠だった。これらの国々では、急速な工業化と経済近代化の計画には、技術的知識や専門知識を必要としただけでなく、優れた判断力、責任体制、公正さをもって対処することが求められた。

幸い、東アジア諸国の多くでは昔から、政策の立案および実施過程において、政府と民間部門が効果的に協力し合ってきた。そこにはお互いへの信頼感があり、それにより、経済発展促進のための国内資源活用や、技術向上または輸出拡大に欠かせない特定の戦略的産業の発展といった面で、それぞれの比較優位を効果的に活用できた。

前述のとおり、特に1960～80年の期間は、貿易、投資、技術移転、援助など、国際経済体制および環境が比較的恵まれた状態にあった点に留意すべきである。これが東アジア諸国の輸出志向の工業化計画推進と経済発展の加速を助けたことは間違いない。しかし1980年に始まったレーガン政権の高金利政策は、1979～80年の第2次オイル・ショックを含めて世界中で高まっていたインフレ圧力を抑えることに成功したが、世界経済をいくぶん長期にわたる減速や場合によっては低迷へと追い込み、米国などにおける一連の保護主義の高まりのきっかけとなった。

#### 4. 東アジアにおける高度成長政策および措置<sup>2)</sup>

- 1) 全国民を対象とする基礎教育、特に科学技術教育の推進措置。
- 2) 家計および公的貯蓄活用のための財政、金融、行政措置。ただし国によって異なる。
- 3) 生産能力および生産技術への国内外からの民間投資を加速するための財政金融措置。
- 4) 輸出振興および選択的技術輸入を志向した財政金融措置。
- 5) 新興産業の成長を支援する財政金融措置。
- 6) 自国通貨の価値を迅速に国際市場に適応させる措置。
- 7) 所得および資産の公平性を重視した財政、金融、行政措置。

#### 5. 東アジアにおける開発の社会的費用

- 1) 大気、水質、土壌の汚染増大ならびに劣悪な都市環境を含む自然・社会環境の劣化。
- 2) 都市内部および地方と都市の間の所得および資産の格差の拡大傾向。ただし、最低所得水準は向上しているといえよう。
- 3) 個人および企業所得の増大と対比例するとあまりにも貧しい社会保障と都市居住・生活環境および継続的な環境劣化。
- 4) 国民の団結ならびに高度成長および急速な工業化のためのなんらかの形での社会的強制。

#### 6. 1990年代および21世紀に東アジアが直面する主要な課題

- 1) インフラ不足の増大。主な原因は急速な工業化、人口増加、および都市化。
- 2) 熟練者、技術者、専門家、管理者の人材不足の深刻化。
- 3) 大気、水質、土壌汚染などの健康に有害な要因、森林破壊、騒音といった環境への悪影響。
- 4) いっそうの社会的公平さと持続可能な発展を求める圧力の増大。
- 5) 貿易および投資制度の自由化を求める圧力の増大。
- 6) 成長の三角地帯／四角地帯の絶え間ない探求と、局地経済協力の促進。
- 7) 欧州連合および北米自由貿易協定の内向き傾向を防ぐため、東アジアまたは西太平洋諸国でなんらかの経

2) 目を参照のこと。

済グループを形成することへの関心の増大。

#### 7. 東アジア開発のヴェトナムへの教訓<sup>3)</sup>

- 1) 一定期間、政治的安定を維持する必要性。
- 2) 開発政策および持続可能な人材開発政策への政治的関与を強化する必要性。
- 3) 金融財政秩序を維持し、マクロ経済政策の安定性、一貫性、柔軟性を向上させる必要性。
- 4) 人的資本の質と量を向上させ、インフラ投資を促す必要性。
- 5) 国内貯蓄を増加させ、起業家精神を向上させる必要性。
- 6) 行政のあらゆるレベルで、よい統治を強化する必要性。
- 7) 政府・民間部門協力の制度機構および機能を改善する必要性。
- 8) 動的比較優位のもとで技術、生産性、国際競争力を常に向上させる必要性。
- 9) 所得および資産の格差を縮める努力を持続・強化する必要性。
- 10) 防衛支出など経済的、社会的に非生産的な公共支出を、早急に削減する必要性。
- 11) 社会的アメニティーおよび環境を早急に改善する必要性。
- 12) 市民権や労働者の権利を保護し、全国民の労働条件を改善する必要性。
- 13) 全国民、とりわけ女性と子供の基本的な人権を確実に保護する必要性。
- 14) 平和、安全保障、経済および社会の発展のための局地協力ならびに地域協力を奨励する必要性。

#### 8. 1990年代およびその後の国際開発協力を、貿易と投資の拡大を通じた持続的成長、ならびにいっそうの公平性、持続可能な環境・人間開発に向け、新たに方向づけるうえでの日本の役割

- 1) あらゆる国々、特に先進諸国の製品市場ならびに技術へのアクセスがより自由化されるよう、国際貿易体制を維持・改善することにより、ヴェトナムの自立的開発を支援する必要性。
- 2) 国際投資体制の改善により、急速に拡大する国際資本市場へのアクセスをより自由化し、投資規制をさらに緩和し、全加盟国に適用される投資保証および紛争解決の多国間協定を締結できるようにする必要性。
- 3) 国際援助体制の改善により、ヴェトナムが輸出の拡大を含めた、貿易と投資の有機的、積極的関係を向上させ、国内外からの圧力、制約、不均衡の増大に対処するための国家的開発能力を向上するよう、支援できるようにする必要性。
- 4) 対ヴェトナム2国間および多国間の開発協力を増加させ、こうした開発協力を新たに方向づけることにより、7で述べたようなヴェトナムにとってのあらゆる開発上の教訓の実現化の必要性。
- 5) 期待される効果を実現するという意味での、援助の効率および効果を向上させることにより、対ヴェトナム2国間および多国間開発協力の質を改善する必要性。
- 6) ヴィエトナムが、国民、特に女性、子供、貧困層への悪影響を最小限に食い止めながら、できるだけ早く中央計画経済から市場経済へと効果的に移行できるよう援助するため、国際社会の努力を促す必要性。
- 7) ヴィエトナムが人口、難民、環境、麻薬、エイズといった世界的重要課題に取り組むのを助けるため、国際社会の努力を促す必要性。
- 8) ヴィエトナムが2国間および多国間の援助国からの援助調整を改善し、国際開発協力のプロジェクトや計画の、個別および全体としての費用効果を最大化できるよう、支援する必要性。
- 9) ヴィエトナムで活動する国際連合の開発機関、専門機関、および人権擁護組織間、ならびにこれらの機関とブレトン・ウッズ協定に基づく機関や地域開発銀行との間の政策・運営調整を大幅に改善し、最終的に、重複する機能や組織の再編および統合も含め、2つのグループの活動の機能的、組織的棲み分けを再定義する必要性。

3) Ⅲを参照のこと。

10) 新興の開発途上国およびやや開発の進んだ開発途上国がヴェトナムとの開発協力を量的、質的に促進するよう奨励する必要性。

## II. 戦後東アジア諸国の国内資源動員<sup>4)</sup>

### 1. 序文

中国、ラオス、モンゴルといった少数の例外を除き、ほとんどの東アジア諸国では、過去20年間に財政赤字、対外経常収支不均衡、消費者物価上昇に示されるマクロ経済の実績が改善されてきている。

国内総貯蓄と国内総投資の間の格差は、東アジア諸国間でも、その程度にかなりのばらつきがみられるが、わずかな例外を除き、投資に配分される国内資源の比率は、過去20年間に著しく上昇している。1960年には、GDPに占める国内貯蓄の割合がマイナスもしくは1～8%というわずかな値であったことを考えれば、こうした傾向は驚くべき変化を表している。

ラオスおよびヴェトナムの移行経済は、その移行の過程で、きわめて大きな負の資源ギャップを経験してきた。1980年代後半には、国外からの多額の民間送金を加えても、国内貯蓄は国内総投資(GDI)の4分の1から3分の1しかまかなっていなかった。これらの国々における国内貯蓄率の相対的な低さをみると、今後数年間に国内外資源の動員を促進する必要がある、そのための支援政策の枠組みづくりが急務であることが理解できる。

### 2. 財政措置を通じた資金動員

東アジア諸国間でも差はあるにせよ、国内投資の大半は国内貯蓄によってまかなわれてきたが、国内貯蓄の動員においては、政府が一貫した推進力となり、収支両面での財政管理を通じて決定的な役割を果たしてきた。

また、政府による規制および金融仲介活動の推進は、民間部門の資金の動員および配分の水準と効率に多大な影響を及ぼしてきた。

概して、政府部門に移転される財源は増加してきており、シンガポールでは、GDPに対する財政収入の割合が30%近くにまで上昇している。一部の国々では、政府が確保する財源比率の上昇に、国内貯蓄率の上昇が追いつかず、それが閉め出し現象を招くとともに、国内資金の利用効率が低下する原因ともなっているようだ。

公共部門企業の多くは、政府の税外収入源となるどころか、恒常的な営業赤字を補填するためにかなりの政府の予算支出を必要としてきた。またこれらの企業は、国内資本市場への優先的アクセス権を与えられることも多いだけでなく、譲許的条件で外国借款を受けることにより、事実上は補助金を得たことになる場合も少なくなかった。

多くの東アジア諸国では、経営効率と財務上の規律を向上させなければならないという関心の高まりから、経営の自主性拡大、目的および業績評価基準の厳密な規定、価格政策の合理化、財務面での透明性と説明責任の強化を採り入れてきた。また、別の手段として、公営企業の民営化と行政規制緩和も実施されてきた。

経済移行期にある東アジア諸国では特に、公営企業の民営化がかなり遅れている。その理由として、①起業能力や危険負担能力、経営に関する専門知識、ベンチャー・キャピタル資源が不足していること、②民営化によって失業した未熟練工に対する代替的な雇用機会が不足しており、同様の雇用条件下での再就職は特に困難であること、③公営企業の市場性のある資産を評価できる熟練した人材が不足しているとともに、国内資本市場が充実していないこと、が挙げられる。

民営化は、理論的には、競争を活発にすることによって資源利用効率を向上させるはずだが、競争は民営化や

4) 本論は、1996年1月28～29日、JICA東京本部で開かれた日本ヴェトナム研究会で発表した同題の論文に加筆したものである。本論は主に、ESCAP『1992年アジア太平洋経済社会報告』、アジア開発銀行(ADB)『1992年アジア開発展望』、およびADB『金融市場の発展を通じた国内資源動員』(1991年)に発表された調査および報告に依拠している。

規制緩和の必然的な結果とはいえない。民営化および規制緩和を完全に市場諸力に委ねた場合、①多大な調整費用を課し、②必要不可欠な産業基盤プロジェクトへの投資を減少させ、③動態的比較優位の考慮が不十分になる可能性がある。

さらに、民営化や規制緩和は、補足的な規制枠組みを伴わない場合、民営企業による独占、国民の健康と安全の低下、環境の劣化を招く可能性がある。

多くの東アジア諸国では、支出を慎重に抑制し、公共部門サービスの利用料金をできるだけ多く確保することによって、政府貯蓄を増やしてきた。政府によるインフラ整備やサービス供給においては、公共サービスの需要を合理化し、供給を効率化し、公平な供給を実現するため、選択的かつ差別的にはあるが、さまざまな使用料金が徴収または値上げされてきた。また民間部門は、BOT (Build, Operate and Transfer) 方式やBOO (Build, Own and Operate) 方式を通じて、経済的および社会的インフラを補完的に供給し管理するようになってきた。

また、税基盤の拡大・深化により既存の税制を改善し、国民貯蓄の動員効率を向上させることへの関心も高まっている。1970年代後半以降、多くの東アジア諸国では、その時々々の行政能力に応じて、より効果的な財政手段の設計や付加価値税などの新制度も導入されてきた。複数時点での徴税や数多くの間接税をもたらすカスケード効果や、資源配分の偏り、生産コスト等の問題は、付加価値税の導入によって軽減できると考えられている。さらに税務当局は、納税義務をより確実に遵守させ、脱税者を減らす努力も行ってきた。

### 3. 金融仲介活動と金融自由化

ほとんどの東アジア諸国では、民間貯蓄が国内貯蓄の大部分を占めてきた。しかし近年、銀行など資本市場制度が普及し、金融手段や手形が多様化するにつれて、不動産、貴金属、装飾品といった有形資産としての資源や、通貨や要求払預金といった流動性の高い資源の割合は、急激に低下してきている。なかでも、株式および債券市場は、いっそう発展した開発途上諸国だけでなく、一般の途上諸国においても、民間貯蓄動員の手段として、重要性を増しつつある。

これまで、多くの東アジア諸国の金融部門は、商取引や短期取引の融資に適した少数の商業銀行に支配される傾向にあった。これらの銀行は中長期の工業開発および農業開発プロジェクトへの資金調達能力に不足し、消極的な姿勢をとってきた。こうした問題が1960年代から1970年代前半にかけての銀行国有化の主な理由のひとつである。また、国有銀行およびより特化された目的のために開発融資機関を設立する国も、徐々に現れた。

地方では特に、支店銀行制が徐々に普及し、このことが国内貯蓄率上昇に大きく貢献したと思われる。その結果、多くの東アジア諸国において、GDPに占めるM1およびM2の割合が上昇する傾向がみられる。

1960年代から1970年代前半にかけて、この地域の多くの国々には、国内貯蓄動員に対して数多くの制約が課されていた。当時支配的であった経営手法や経営慣行は、革新的な貯蓄機関や融資技法に対するニーズを満たすどころか、地域的な必要条件にも合致していなかった。銀行と非公式の信用組合との連携も、都市部や地方の小口融資ニーズを満たすには不十分だった。大企業に対してはしばしば融資期間の延長が認められ、その結果、金融市場の分断と二元化がもたらされ、民営の小企業は制度化されていない信用機関に頼らざるを得なかった。

また政府の金利政策が、基本的な市場要因と調和する金利水準を下回る金利を維持しようとした結果、1960年代から1970年代前半にかけて、頻繁に信用制限が行われ、政府の規定した優先部門に投資可能資金が集中し、組織化されていない民間部門のためには非公式市場または場外市場が確立した。現在ではこのような政策はほとんどの東アジア諸国でみられなくなった。

このような政策は、まず最初に東アジアの先進的な開発途上国と一部のASEAN諸国において廃止された。銀行預金の金利を魅力的なものにして、輸出志向工業化計画に不可欠な国内貯蓄動員に役立たせるためであった。シンガポールでは、1960年代半ばにはGDPのほぼ10%だった国内貯蓄が、1980年代半ばには42%へと急激に増加した。台湾でも、1952~53年にはGDPの4.5%だった民間部門貯蓄が1960年代前半には18.5%と4倍の伸びを示した。台湾の国内貯蓄は1970年代にはGDPの32%、1980年代には33%に達している。韓国では、1965年にはGDPの

4%だった銀行預金が、1970年代にはほぼ21%へと急増した。

銀行貸出総額における民間部門向け国内信用の平均比率は、初期には40~50%前後に集中していたが、先進的な開発途上国では85~90%、移行経済を除く他の東アジア諸国では70~75%へと上昇した。これは概して、民間部門企業が圧倒的に多くなったことと、融資の高金利負担を相殺するため法人所得税から金利支払いを控除するなどの財政上の優遇策によるものである。しかしこうした事実上の補助金は、韓国においては、借入資本比率の上昇に貢献してきた。ただし韓国では近年、資本市場がめざましい発展を遂げ、企業が株式および債券の発行に依存できるようになったため、借入資本比率は減少しつつある。

正の実質利率は、国内貯蓄動員、信用のアベイラビリティ、要素生産性、産出増との間に強い相関関係があることが、しだいに証明されつつある。

### III. ヴィエトナムのマクロ経済安定、インフレなき成長、経済再建につながる金融財政改革について<sup>5)</sup>

#### 1. 序論

国際開発協力促進にとって好ましい国内経済環境づくりを目指し、1995年6月、11月ならびに1996年1月に開かれた日本ヴィエトナム研究会において、ヴィエトナムの金融財政改革を批判的に分析し、いくつかの政策案が提案された。そのなかで、ヴィエトナム政府が至急取り組むべき重要な課題がいくつかあること、さらに、こうした経済環境は、最高レベルの政治指導者が同国の発展と政治的および社会的安定に打ち込まない限り生まれえないこと、またそれは公平と人間開発を伴う持続的経済成長の結果可能になることが、強調された。

それ以来、日本およびヴィエトナムの研究者グループとコンサルタント・グループが、ヴィエトナム側メンバーやその協力者と協議しながら、金融財政部門における最新の改革と発展について研究を進めてきた。その研究成果は、今年3月、ハノイで開かれた研究会で発表された。こうした研究の結果、以前の研究会で提案された政策試案の全般的な方向性と主眼が、正しく信頼できるものであることが再確認され、1996年3月の日本ヴィエトナム研究会で以下に述べるような見解を紹介することが適切であることが明らかになった。日本の金融財政グループは、こうした結論は、最終的なものではないにせよ、今年3月末までに作成される予定の『マクロ経済政策改革に関するヴィエトナム日本共同研究プロジェクト・フェーズ1』で有意義な結論を導くうえできわめて有益であると確信している。

フェーズ1のための本最終報告書には、日本とヴィエトナムの共同研究者が取り組むことに合意したあらゆる金融財政問題、すなわち、国内外資源の動員と、それらを容易にする債務管理や為替相場政策などの制度機構が取り上げられている。私は金融財政グループの座長として、金融財政グループメンバーがこれらの問題を取り上げて論じていることをうれしく思う。銀行および金融改革については渡辺教授が、財政改革については田近教授が、外部資源動員および為替相場政策を含む債務管理については木下氏が、中長期財源の動員については森氏が、海外直接投資については岡田教授が、それぞれ担当した。

#### 2. マクロ経済安定、インフレなき成長、経済再建に必要なさらなる経済改革

以前の研究会において、ヴィエトナム政府による緊急措置を必要とする経済環境整備として、次の3点が指摘された。すなわち、マクロ経済の安定と成長のための一般的環境、政府開発援助 (ODA) を始めとする公的開発融資 (ODF) の拡大とその効果的利用を促す特定の措置・制度、そして、貿易ならびに国内および外国直接投資の拡大にとって好ましい経済風土と条件である。

##### (1) マクロ経済安定とインフレなき成長のための一般的環境の整備

a) ヴィエトナム政府は国民および党が求める開発上のニーズおよび必要条件をすべて首尾よく満たさな

5) 本論は、1995年11月にJICA東京本部で開かれた日本ヴィエトナム研究会において発表した同題の論文に加筆したものである。

ればならない。

b) ヴィエトナム政府は、国内および国際的な経済政治状況の変化に応じて、マクロおよびミクロ経済政策措置を常に調整しなければならない。

c) 政府は、経済活動の規制緩和と貿易および投資の自由化をいっそう進め、これらを加速させなければならない。これは、国内における資源利用の効率化のためだけでなく、輸出拡大ならびに外国直接投資(FDI)誘致において近隣諸国と効果的に競争するためにも不可欠である。一方、ヴィエトナム政府は、汚職、都市犯罪、環境劣化を減少させるため、社会的規則とその執行を強化しなければならない。

d) 行政の効率と政策の効果を上げ、汚職を減らすため、国家、省、地方レベルの政府官僚機構を絶えず合理化しなければならない。

### (2) ODAその他の公的フロー(OOP)を含む公的開発融資ならびに対外債務管理のための特定環境の整備

a) ヴィエトナムは、1996~2000年5カ年計画の第1草案で述べているように、計画期間中に国内投資必要量のほぼ半分を、国際社会からの公的開発融資、とりわけODAで獲得することを目指している。この計画を実現するために、内閣および各省、政府機関および団体、および国有企業(SOE)は、金額、種類、条件、さまざまな条件付きで示される2国間ならびに多国間援助国側の優先事項や計画の変化に常に敏感でなければならない。

b) ヴィエトナム政府は、援助効率を絶えず向上させなければならない。そのためには、さまざまな援助国の国際開発協力に付随する形式や手順をよく理解し、援助プロジェクトならびに計画の特定、立案、実施、監理、評価の能力を向上させるとともに、政府および各省内の援助調整のしくみと外国援助のための年間協議機構を強化する必要がある。

c) ヴィエトナム政府は、外国援助および対外債務の管理能力を常に向上させなければならない。そのためには、MPI、中央銀行、大蔵省職員の職務遂行能力を強化し、外国援助および対外債務交渉、支出・返済のスケジュールと責任に対する行政管理を合理化することが必要である。

d) ヴィエトナム政府は、ODAおよびその他の公的フローを拡大する必要性や、国内外の非政府組織(NGO)をいっそう活用するなど援助効率を改善する必要性について、多国間協議において他の被援助国と協力して、援助国側に納得させることもできるだろう。

### (3) 貿易および国内外投資のための国内環境の整備

#### 1) 適切な金融環境および資本市場づくりのために

a) ヴィエトナム政府は、経済成長率向上という国家目標に伴い、切迫したインフレ圧力に直面することのないよう、断固たる金融引き締め政策を維持しなければならない。

b) 普通銀行および健全な銀行業務に対する国民の信頼を高めるために、中央銀行が金融政策を効果的に立案・実施し、普通銀行業務を効果的に監督できる能力を絶えず養成する必要がある。

c) ヴィエトナム政府は、現在多くの国有企業や公共企業に与えられている優遇的な低利融資に代えて、急速な成長と生産性向上が必要な戦略産業および部門を優遇する、監督の行き届いた選択的な信用供与政策をとらなければならない。

d) 国際競争力のある国営、民間両部門の産業および企業を急成長させるために立案された選択的信用政策は、国営開発銀行を設置することによって、効果的に実施することもできよう。

e) 現在、多額の国内貯蓄が個々の世帯の絨毯の下で眠っているか、あるいは非公式信用市場で使われている。現状では困難とはいえ、こうした多額の国内貯蓄を動員し、中央および地方政府の投資プロジェクトや計画への融資に活用するためには、地方貯蓄銀行や郵便貯金制度の導入が重要な選択肢となりうる。

f) 被雇用者が自営業者かを問わず、すべての労働者からの国内貯蓄を動員するために、社会保障基金または中央厚生基金を設置する必要がある。こうした基金は、加入者全員に対する社会保障の給付と住宅ローンや不動産投資ローンの提供を目指すもので、雇用主および労働者が、それぞれの所得の増加に従って、中央厚生基金へ割増払込金を支払うことも考えられる。

g) 広範な支店網をもつ民間銀行の機能を強化し、地域社会ならびに中央における、安全な預金に対するニーズのみならず、貿易手形等の商業手形割引を始めとする効率的な融資条件に対するニーズを満たす必要がある。そのためには、包括的商業銀行法の制定努力を促進しなければならない。

h) ヴィエトナム政府は今後適切な時期に、先進諸国にみられるような商業銀行預金保険機構の導入など、国内外の預金者の要求払い、貯蓄等の預金を一定の金額まで保証する施策を検討することもできる。

i) 信用および株式資本に対する市場需要の拡大と多角化に対応して、既存の多額の国内貯蓄と在外ヴィエトナム人の保有する海外貯蓄の動員および流通が求められている。そのためには、ハノイならびにホーチミン市の証券取引所やその流通市場を円滑に機能させるなど、国債、社債、株式の資本市場制度を育成することが急務とされている。

j) 商業銀行、郵便貯金制度、証券会社、社内預金制度を通じた小口貯蓄家を動員し、彼らの貯蓄を活用して、公営および民間企業による大規模信用への市場の需要の高まりに応じる必要がある。そのためには、いっそう有利な財政上のインセンティブを直ちに導入しなければならない。

## 2) 好ましい財政環境づくりのために

a) 物価、工業生産、失業率、予算収支、貿易および経常勘定収支といった市場志向経済の変数をすべて考慮し、国家の経済的、社会的発展段階に応じた開発志向の財政政策を立案・導入することは、ヴィエトナム政府の緊急課題である。

b) ヴィエトナムの国家発展の現局面においては、税収を最大化し、個人、法人を問わずさまざまな納税者間の公平を期するような税政策を立案、実施することが、何よりも重要である。その際、借地税や借地取引税の導入など、直接税と間接税、また、所得税、資産税、消費税の間のバランスをよく検討する必要がある。

c) 省および地方政府の税収面での中央依存を最小にするため、中央、省、地方政府間における課税権限を、徴収する税の税源や種類に応じて適切に分配するよう配慮する必要がある。その際、全国的な均一性を確保するため地域間隔差を漸進的に縮小する必要があるが、この地域間格差の問題を解消するためには、なんらかの国庫収入配分計画を導入する必要があることに十分配慮しなければならない。これと関連して、税制政策においては、国全体の成長に好ましい波及効果をおよぼすであろう国内の高度成長地域の成長を阻むことのないよう、注意しなければならない。

d) 税収を最大化し、脱税、抜け穴、汚職を最小化するために、全国の徴税および税務管理機構を強化することは、ヴィエトナム政府が至急取り組むべき課題である。同時に、法人、個人を問わず、外国投資家にさまざまな「非公式」の追徴税を課すような「処罰的な」現在の慣行を直ちに廃止することとともに、

e) 税務当局職員の技能、専門的能力、および職務遂行能力を常に向上させる必要性は、誰もが認めるところである。

f) また、公共支出（経常および投資）政策を直ちに立案、実施することにより、浪費を最小化し、市場主導の経済行政改革を容易にし、経済の成長、再建ならびに戦略産業の発展へ最大限に寄与することも必要である。その際、類似の製品・サービスの生産および販売に従事する国有企業を統合するに当たり、国有企業による独占的慣行を許さないよう注意しなければならない。

g) ヴィエトナム政府は予算局の権限と能力を強化し、予算増を際限なく求める各省、政府機関、団体と論理的に協議して、開発志向の予算支出計画の立案と、その効果的な実施の必要性について納得させるだけの力量をもたなければならない。

h) 恒常的な赤字予算の重圧を最小化しなければならない。そのためには、税収を増やすことほもとより、国有企業や公共企業への見境のない補助金予算支出と軍備、接待への無駄な公共支出をいずれも減らすことがいっそう重要となる。

i) 会計検査院もしくは国家監査局を確立し、会計および監査担当職員が各省庁および団体、国有企業、公共企業の予算管理、行政実績を監督、改善するための専門知識および機能を強化することは、ヴィエトナム政府に

とって緊急の課題である。

3) 外国直接投資にとって好ましい特定の環境づくりのために

a) 外国直接投資に対する法律、行政、政策上の障壁は、直ちに除去するか、それが不可能な場合は、迅速に軽減するよう入念に検討しなければならない。

b) ヴィエトナム政府は、外国直接投資の参入と運営を成功に導くために、外国直接投資に不可欠と見なされる経済的・社会的基盤をすべて提供しなければならない。

c) 外国直接投資に対しては、他のASEAN諸国や外国直接投資を求めるすべての国と同様に内国民待遇を、借地、融資、プラント建設、設備機器、部品、工業原材料、国内流通、輸出、人員の調達を含めたあらゆる商取引に与えなければならない。

d) ヴィエトナム政府は、世界貿易機関（WTO）の合意内容も含め、外国直接投資に関連するすべての国際協定および条約への加盟を迅速に実行するとともに、ヴィエトナムにおける外国直接投資の申請および運営に当たって、これらを遵守しなければならない。

e) ヴィエトナム政府は、多額の外国直接投資を行う可能性のある国に対し、外国直接投資の投資保障および非国有化に関する二国間協定を、できるだけ早い時期に提案することができよう。

f) ヴィエトナム政府は、地元の企業および投資家との合弁事業を通じて、全般管理、生産、マーケティング、その他の特定の機能的経営分野の技術のヴィエトナムへの移転を促進するようあらゆる外国直接投資に奨励することができよう。

g) ヴィエトナム政府は、ヴィエトナム政府の望む戦略産業および地域への外国直接投資すべてを対象とする金融、税金、行政面でのインセンティブを定める必要がある。同時に、ヴィエトナムの輸出拡大、競争的輸入代替、ヴィエトナムの科学技術力向上のための研究開発に特に貢献するような外国直接投資を対象とする追加的インセンティブも必要である。これに関連して、シンガポールなどのように、認可窓口を一本化することにより、外国直接投資の参入と運営成功を容易にすることができる。

h) ヴィエトナム政府は、社会的犯罪、汚職、密輸入の取り締まりを強化して、外国直接投資がヴィエトナムに向けられ、その事業を安全かつ円滑に運営できるようにしなければならない。

i) ヴィエトナムの政府および国民による上記のようなあらゆる恩恵、支援、期待を考慮し、ヴィエトナム政府は、すべての外国直接投資が良き企業市民として、社内外のあらゆる場面で最良の商慣行を示し、地域社会および政府との関係において最良の社会的実践を発揮し、行動するよう奨励しなければならない。

# ヴィエトナムの市場経済化と国内資源の活用

## —財政・金融政策に関する新5カ年計画への提言—

田近 栄治

一橋大学

### 1. 市場経済化のシグナルをどう読むか

ヴィエトナムの市場経済化の足どりと、そのなかで進められている財政・金融改革については、世界銀行、IMF、わが国の開発援助機関である海外経済協力基金などの調査、およびわれわれの「日本—ヴィエトナム共同研究プロジェクト」を通じてその実態が明らかになってきた。そこで明らかになった最も重要な事実のひとつは、この国が市場経済化の初期の過程でいくつかの断固とした政策をとってきたことである。

農産物をはじめ、さまざまな物資に適用されてきた価格コントロールの撤廃、それを引き金のひとつとして生じた、1980年代後半から90年における深刻なインフレのなかで行われた財政赤字の中央銀行引き受けの大幅な縮小、そして採算の急速に悪化した国営企業の大規模な整理・統合といった政策は、市場経済への移行の苦しみとはいえ、国民に大きな犠牲を強いらずにおこなった。それまでの援助国であった、ソ連をはじめとする旧社会主義国からの資金が途絶えた、という切実な理由があったとしても、ヴィエトナムが社会主義の仕組みのもとで大きく歪んだ価格に対して挑んだ戦いは、評価していいであろう。

その後インフレも収束し、1993年には政治的にも米国の禁輸政策がとけ、それを待ち望んでいたかのように、各国の政府援助と民間直接投資が開始される。このように誰しも、これから市場経済化に拍車がかかると思ったところで、この国の経済改革を追いかけてきたエコノミストは、皮肉にも道に迷うのである。

そのひとつは、国営企業の再編・強化であり、その結果、対GDP比でみて国営企業のシェアが増大する。また、財政では、1990年以降一連の税制改革がなされるが、そのなかで国（中央政府）の地方政府に対する歳入、歳出割合が増大する。金融の面でも送られてくるシグナルは、混乱している。ここでは、市場経済への移行が掲げられた初期である1988年に、貨幣が交換手段でしかなかったモノバンク制度から、商業銀行と称して4つの国営銀行を分離させて以来、主だった改革はなされていない。それどころか、国営企業のソフト・バジェットとあいまって、「商業銀行」の財務は悪化している。

このように海外からの資金流入の停止と、3ケタのインフレをくぐり抜けた以降のヴィエトナムは、独自の市場経済化の道を進もうとしている。この道は、いずれは到達する本格的な市場経済への回り道なのか、それとも、国家を中心として、強固な国営企業を中心に配置し、その周辺に民間の経済活動を配するという路線なのであろうか。ホーチミン市の雑踏と似て、混沌と試行錯誤のなかで、おそらくまだ、ヴィエトナムの進む道が誰にも見えていないというのが、最も実情に近いのであろう。

しかし、ヴィエトナムの経済改革の実態がそのようであったとしても、これからの市場経済化の方向について、この国はいったいなぜ、一連のジグザグなシグナルを送り続けるのか、問わなければならないであろう。この小論の目的は、その謎を明らかにすることである。その謎を解く鍵として、ここでは、ヴィエトナムが市場経済化

を目指した移行経済であることに加えて、(それと無関係ではあり得ないが) 資本、労働市場などが未発達なこと、およびこの国が1975年のヴェトナム戦争終結以来かかえている地域間格差に注目する。そして、市場経済化への道として多くの場合、この3つの特質は相互に背反した示唆を与え、その結果、ヴェトナムが混乱したシグナルを送らざるを得ないことを、国営企業改革、公共投資の地域間配分、金融改革、税収の国と地方間の配分を取り上げて示す。

1996年から始まる新5カ年計画では、財政・金融政策に関する具体的な記述は少ない。しかし、以下でみるように非常に重要な問題が、十分な整理を施されることなく一気に吐き出されている。各問題の解決の道筋を示すことなく、このような形で問題を一括して出さざるを得ないことこそ、実はヴェトナムのかかえた問題がいかに深いかを物語っている。本稿では、国内資源の動員を財政の観点からとらえ、2つの提言を試みたい。

まず第1は、1991年から準備が始まり、1996年の国会において最も重要な議題のひとつとなっている予算法(Budget Law)を取り上げ、政府が国と地方の財源の再配分にあまりに執着している結果、国も地方もともに貧しくなっていることを指摘する。そして、今後の政策として、国と地方の財源の確保と、配分のルールを決め、各地方が豊かになろうとする力を活用しつつ、道路、学校教育、保健・衛生など物的・人的両側面で国が公共財の供給に力を尽くすべきであることを主張したい。

第2の提言は、これまでの報告書でほとんどふれられてこなかった点であるが、年金の積立資金を活用した、国内資源動員の強化である。年金資金を活用して資本蓄積を促進してきた国の例として、シンガポールやチリなどが最近大きく取り上げられているが、チリのケースで特に明らかなように、年金資金は国内最大の機関投資資金として、国営企業の民営化に大きく貢献している。ヴェトナムでは、これからまさに社会保障制度の整備が始まるが、それだけに将来を見据えた議論が必要である。

以下、IIでは、ヴェトナムの経済改革を特徴づける3つの特質と、その結果として、ヴェトナムの経済改革がどのような困難な選択に直面せざるを得ないかについて述べる。IIIでは、まず新5カ年計画に盛り込まれた財政・金融政策の諸問題を指摘し、その困難さはまさに、IIで検討するヴェトナムの経済改革の直面する困難な選択を反映したものであることを指摘する。

つづいて、財政の観点から上に述べた2つの具体的な提言を行いたい。

## II. ヴェトナムの経済改革はなぜ、困難か

### 1. 3つの特質

社会主義から市場経済への移行過程が、容易でない理由のひとつは、社会主義のもとで市場の機能が退化していることである。ヴェトナムの金融改革についてふれた際に、社会主義では貨幣が、交換手段でしかないと述べた。これは、社会主義では生産のための物量割当政策の前に、資本市場がもつ金融仲介機能が育たず、貨幣は物の交換のための手段でしかなかったことを指している。そこでは、資本市場の重要な機能である、資金の貸し手と借り手を仲介し、資金を分権的にかつ効率的に配分するという役割が育たなかったのである。

労働市場についても、社会主義のもとでは労働者が多くの場合、物量のひとつとして配分されていたため、市場を仲介して、労働者と生産者がよりよい機会を求めるという力が働かなかった。個人の職場を政府が割り当てるような場合は論外としても、ひとたび雇われれば労働者も親方日の丸であり、あとは賃金以外に国営企業の与えてくれる諸給付を享受すればいい。給付の水準がどれほど低かろうとも、まわりの労働者もみなそうした状態であろうから、豊かになるためにもっと働くというインセンティブは、働かないであろう。

このように市場経済への移行の過程で、他の社会主義諸国と同様にヴェトナムも、長い年数をかけて退化した資本市場や労働市場を受け継がざるを得なかった。それに加えて、ヴェトナムでは、地域間の所得格差が歴然としている。ハノイ、ハイフォンを中心とする北部と、ダナン、フエを中心とする中部と比べて、南部は、ホーチミン、ドンナイ、ブンタオ、カントーと工業・農業・商業などの諸産業や鉱物資源などにも恵まれ、圧倒的

に豊かである。

ヴェトナムの貧困問題を扱った世界銀行の資料によれば (World Bank, 1995, *Viet Nam: Poverty Assessment and Strategy*, Table 7, 8 and 9.)、こうした南部と比べて、北部や中部のいちばん貧しい地域では1人当たり所得で、3分の1程度でしかない。また、南部における社会主義の歴史は、1975年以降であり、その間も政治的な動揺から本格的な社会主義的な工業化が行われたわけではない。資本市場も、労働市場も成熟化はしていないかもしれないが、南部では市場は、社会主義のもとで人為的に退化するほどの事態にはなっていないであろう。開放政策がとられ、米の価格が自由化されると生産が一気に加速し、コメが重要な輸出品目となったことをみても、市場はその機能を十分発揮する力を備えているとみていいであろう。

このようにヴェトナムでは、社会主義国に共通な退化した市場に加えて、独自の地域問題をかかえて市場経済化を推し進めなくてはならない。この、移行経済、退化した市場および地域格差是正という3つの制約のもとで、ヴェトナムの経済改革は困難な政策の選択に直面するのである。

## 2. 経済改革の発する矛盾したシグナル

以上指摘した3つの制約が、経済改革にもつインプリケーションは、多くの場合相互背反的にならざるを得ない。その結果、ヴェトナムの経済改革は、この国の将来に大きな関心をもつさまざまなヴェトナム・ウォッチャーたちに混乱したシグナルを送ることになっている。

そうした混乱の第1のケースとして、国営企業改革を考えてみよう。市場経済への移行であれば、まず政府のなすべきことは、国まかせで生産性の改善のための自主的な努力を欠いてきた国営企業の財務を公開し、清算すべき企業は清算し、切り捨てるべき債務は国が引き継ぎ、そのうえでガラス張りとなった企業の取益力を高めることである。そして、こうした準備のうえに、国営企業の民営化を促進することである。しかし、市場の退化、特に資本市場の未整備のままでは、民営化は進まないばかりか、企業の資産価値に見合った評価が行われない可能性がある。またさらに、政府が南部とその他の地域とのバランスを図ろうとすると、そのための手っ取り早い方策として、特定地域の国営企業を活性化させる必要性が生じるかもしれない。

このような背反する政策要請の結果、政府は国営企業の民営化を看板に掲げつつも、業種別に国営企業の集団化を図ったり、特定地域の国営企業への投資を優先することになる。こうした錯綜したシグナルのなかから、ヴェトナムの市場経済化の到達点を見抜くことが、困難になっていると見てよいであろう。

国営企業改革と深く関係した問題として、公共投資の地域間配分がある。ここでも、市場経済化を志向するのなら、最も収益率の高い地域、また将来的に伸びる地域などに投資を配分するべきであろう。送電施設の整っていないヴェトナムの状況で発電所を造るのなら、需要サイトに隣接したところに発電所を造る、道路などのインフラもその外部性が最も発揮される場所から手をつけるべきであろう。しかし、国の南北を貫く送電線、BOT頼みの南部の道路・架橋整備などをあえて取り上げるまでもなく、ヴェトナムでは、公共投資の地域間配分でも、市場経済化が最優先的に掲げられているわけではない。

経済改革のミックスしたシグナルの第3のケースは、金融改革である。すでに述べたように、不良債権の切り放しなど、国営企業の改革が進まないなかで、貸付のリスクが増大している。国内資金による貯蓄や投資が不足しているというが、将来のリスクを客観的に判断するという金融仲介の最も大切な部分のひとつを欠いたまま、国内の資金動員を図ろうとしても、それは不可能であろう。また、銀行改革も進まず、国内銀行は依然として国営商業銀行に圧倒されている。そして、国営商業銀行も国営企業への貸出を敬遠する一方、「余剰」資金を不動産関連投資に回しているのが現状である。

このように、国営商業銀行も政府の企業改革の行方を読み切れていないうえに、銀行自体の改革が遅れ、銀行サービスやプロジェクト審査能力の改善が進んでいない。ヴェトナムの銀行の規模はあまりにも小さく、外資との競争力がないなどの理由が、そうした国内銀行の改革の遅れの原因のひとつであるが、海外の銀行とヴェトナム国内銀行の規模が今後急に縮小することもないであろう。したがって、銀行改革はたんに時間がたてば進

むといった、問題ではない。ここでも、改革の背後に何を読みとったらよいのか、困難なのである。

ヴェトナムの経済改革から、市場経済化へのシグナルを読み取る際の第4の問題は、税収の国と地方間の配分である。ヴェトナムでは、省(Province)とハノイ、ハイフォン、ホーチミンなどの大都市からなる、いわゆる省レベルの行政区が53ある。1994年の省別行財政統計によると、このうち国に税金を納めているのは、北部ではHanoi, Hai Phong, Quan Ninhの3省、南部では, Ho Chi Minh City, Baria-Vung Tau, Long An, Tien Gian, Vinh Long, An Giang, Kien Giang, Can Tho, Minh Hai, Dong Nai, Song Beの11省の合計14省である。中部のすべての省を含む、その他39の省では、自前の税金である省固定税収(Provincial fixed revenue)に加えて、国と共有している売上高税(Turnover tax)などを全額地方税収としても歳出額を調達できず、国から補助金を交付されている。

移行経済であるヴェトナムが、もし市場経済化を優先するのであれば、経済成長率の高い地域により多くの財源を配分して、経済全体の浮揚を図るべきであろう。しかし、ここでも公共投資の地域間配分のときのように、ヴェトナムの経済改革にとって市場経済化が第一の目的ではなく、所得の再配分により大きなウエートが置かれていると見てよいであろう。

以上、ヴェトナムの経済改革の送るミックスしたシグナルを国営企業改革、公共投資の地域間配分、金融改革、税収の政府間配分の4つの側面から検討した。ある制約をおくと方程式の答がなくなってしまうことがあるが、ヴェトナムの経済改革は答のない問題を解こうとしているのだと言うことができるかもしれない。

### III. 財政政策を中心とした、新5カ年計画への2つの提言

#### 1. 新5カ年計画における財政・金融政策への取り組み

財政・金融政策について新5カ年計画の記述は、多くはない。しかし、それは問題の大きさに比例したわけではなく、むしろ前節で述べたように、混沌としたこれまでの政策の結果、問題を整理することが不可能であることを示しているにすぎないと言うべきであろう。問題に解が存在しない以上、どう答えていいかわからないというのが、実情であると思われる。

以下、5カ年計画のなかの財政・金融政策に関する記述をみることにする。われわれの調べた限り、財政・金融政策についての言及は1カ所で、その内容は下記のとおりである。

"The state budget is still under pressure, the tax system is not appropriate, the delegation of authority for state budget allocations is not clearly defined, and there are still leakages in the management of public assets and finances. Domestic saving and investment ratios are still too low. There are still many issues to be resolved in order to liberalise and make more effective use of resources from the different domestic economic sectors. Money and capital markets are still in an embryonic stage. A securities market has not been established. The seeds of high inflation has not been completely dissipated. The management of exchange rates and foreign exchange are not flexible enough." page 7

残念ながら、価格の自由化、補助金カットを断行し、3ケタのインフレと戦った雄姿をここに見いだすことはできない。ここにあるのは、問題は手に負えないことを自ら宣言して、さまざまな問題の根幹を探ろうとする努力を放棄した姿である。資本市場の発展の程度によらず、不良債権をかかえたままで、国営企業に対する貸付が不可能なことは自明であろう。そうした現状の認識を示すことなく、"Domestic saving and investment ratios are still too low."と述べても、経済計画にはならない。インフレの種はまだ残っている、そして外国為替管理は硬直的であると指摘しているが、総じて、この文面は、自分たちの問題を解くのだという、積極的な姿勢に欠けている。

このように、新5カ年計画において、ヴィエトナムのこれからの市場経済化の鍵を握る財政・金融政策の記述が徹底していないのは、おそらく計画を策定した人たちにとってもまた、上に述べたように、これまでの政策からコンシステントなメッセージを読み取ることが困難なことによるのであろう。そうした現状を踏まえて、以下に2つの具体的な提言を行いたい。

## 2. 第1の提言—政府間財政調整ルール of 徹底

第1の提言は、1991年から準備が始まり、1996年3月現在国会で審議されている予算法のなかの、国と地方の財政調整についてである。すでに述べたように、政府間財政調整は、ヴィエトナムの経済発展と深く関わっている。そうした事実認識のもとで、国会でも審議が進められて、1996年3月14日付のViet Nam Newsでは、Vo Van Kiet首相の国会での発言として、首相が53省のうち14の都市と省しか国に税を納めていないという現状について言及した後、“greater autonomy at a provincial level would only be the first renovating step”と述べたと伝えている。そして、地方政府への権限委譲の具体的な方策として、“The government requests to assign specific contribution of revenue for each province and city for a fixed period ranging from three to five years, instead of two years”と視測している。

このように、ようやく地方分権による、地方の自助努力を通じた問題解決が図られようとしている。ここで以下、指摘したいことは、これまで国が各地方の歳出と歳入を査定して、国への納税と、国からの補助を決めてきた方式の問題点である。目の最後の部分で、ヴィエトナムの税収のほとんどは、南部の11の省から上げられていることを指摘した。とりわけ、最大の財源であるホーチミン市では、ほぼ10兆ドン of 税収に対して、2兆ドンが歳出として認められているにすぎず、残りは国に吸収されていた。一方、自分の省の税収に匹敵する補助金を受け取っている省もある。

ここで指摘したいことは、歳入と歳出が切り離された、こうしたきわめて偏った財政構造の結果、豊かな省も、貧しい省も同時に、税収を確保し、自らの行政区を豊かにする「やる気」を失っていることである。豊かな省では、税収を増大するインセンティブはない。高い税収を上げ、たとえその年はその資金を活用できても、翌年により高い税収を見込まれば、税収を増大する努力を払う気にはならないであろう。一方、興味深いことに、補助金をもらっている地方もまた、歳出が歳入に明示的に連動していない限り、税収を増やす努力をするよりも、国に頼ったほうが得である。

このように、中央集権的な財政管理の結果、豊かな地方も、貧しい地方も、そして国自身も、そうでなければ納められた税収を失うことによって、損をしているのである。こうしたディスインセンティブの根から脱出するためには、歳出と歳入の連関を認め、多くの税を確保すれば、歳出が増える仕組みにと制度を改めなくてはならない。この点、今回の予算法は、改革のための重要な第一歩を踏み出したと言えるが、問題は残されている。

すなわち、増えた税収を3年から5年の間自由に使えることを認めているが、それ以降その税収が国にまた取り上げられるという懸念を払拭しているわけではない。ここで、その分を地方によこせ、いや国のものだという議論をするのでは、上に述べた問題を3年ないし5年後に先送りすることに過ぎない。増えた財源が自由に使える期間が終わりに近づくにつれて、地方の財源確保の努力は激減するであろう。

したがって、政府間財政調整についてのここでの提言は、現在議論されているよりも、国と地方の財源配分のルールをもっと明確にして、地方の自助努力を引き出す政府間の契約が必要であるということである。その際、地域間の所得の再分配を政策目標として掲げるとしても、経済全体の規模を大きくしつつ、できるだけ地方の努力を阻害することのないように努めなくてはならない。

## 3. 第2の提言—年金積立資金を活用した、国内資源動員の強化

国内資源の活用に関する第2の提言は、ヴィエトナムの今後の成長と若い労働力を資本蓄積に結びつけることである。ヴィエトナムでは1995年に労働・傷病軍人・社会省(Ministry of Labor, Wounded Warriors and Social

Affairs)の傘下に、新たに独立採算を前提としたヴィエトナム社会保険庁(Viet Nam Social Insurance Agency)が設けられ、それまで政府予算によって管理されてきた年金や社会保障の会計が分離された。1996年の時点で、保険料は賃金の5%が雇用者が負担、15%は本人負担となっている。社会保険庁は、政府職員を対象としているが、その他のセクターの被雇用者からも保険料の支払を受け付けているようである(Ministry of Planning and Investment, Viet Nam, 1996, 「日本・ヴィエトナム共同研究」MPI資料, “VI Regime of Social Insurance in Viet Nam”)。

ヴィエトナム社会保険庁の加入者や年金受給者の実態は知らされていないが、賃金の20%に達する保険料の強制的な徴収額は、今後政府職員以外にも加入者が増大していけば、かなりの規模に達するであろう。しかも、ヴィエトナムはこれからの経済成長のなかで賃金の上昇を見込むことができるばかりか、若年労働者の供給にも恵まれている。

こうした環境のなかで、われわれが強く勧告したいのは、年金加入者数を拡大して、その保険料を積立方式によって管理し、その資金運用の厳格化を図ることである。残念なことに、ヴィエトナム社会保険庁は、独立採算とされているだけで、それが積立方式をとっているのか、賦課方式をとっているのか、また現在の積立金残高とその運用についての情報もいっさい開示されていない。もし、現在の仕組みが、賦課方式に基づき、しかもその積立金が右から左に財政赤字の穴埋めに使われているのなら、ヴィエトナムは国内資金の動員にとって、きわめて重要な機会を逸していることになる。

この小論の始めに述べたように、年金を積立方式によって管理し、積み立てられた資金を国内外で有効に運用しているケースとして、シンガポールやチリの年金制度が注目されている。特に、チリの場合には、年金制度を民営化したうえ、国内の最大の機関投資家として、国営企業の民営化に大きく貢献している。資金運用が民間の投資専門家の手によるだけに、その投資決定は厳格であり、それは国内の国営企業の経営のディシプリンを高めるうえでも大きな貢献をしているのである。ヴィエトナムでも、現在のように政府の一機関に年金資金の管理・運用をまかせるのではなく、運用をもっと厳格にして、たんに国営企業だけでなく、ヴィエトナムの資本市場の整備に寄与する制度を目指すべきである。

#### IV. おわりに

以上、本稿ではヴィエトナムの経済改革が、市場経済化のゴール、社会主義システムのもとで退化した市場機能を引き継いでいるという現実、そしてヴィエトナムに特有な南北の地域間の経済的格差の是正という、3つの課題をかかえて進行していることを示した。そして、この3つの制約を満たす経済改革の道を探り出すことがきわめて困難であり、その結果、1980年代後半から91年頃までの市場経済化に向けた断固とした改革のシグナルが、その後の改革のなかで、ストレートには伝わってこないことを、国営企業改革をはじめいくつかの具体的な事例を通して示した。

そして、財政政策の観点から、第1に現在予算法の審議の過程で進められている以上に、政府間の財政調整ルールを明らかにすることを提言した。そして、第2の提言として、今後予想される経済成長と豊富な若年労働者の供給を資本蓄積に有効につなげる重要な方策として、厳格な資金運用を前提とした、積立方式による年金制度の確立を提言した。

財政では、そのほか税制改革が重要なアジェンダとなっているが、ここでは特に言及しなかった。それは、問題の重要度が低いからというのではなく、今後試行錯誤を避けることができないとしても、売上高税に代わって基幹税として付加価値税を導入するというプランにわれわれも同意するからである。

税制改革では、そのほか高額個人所得への重課、海外直接投資企業への課税強化などが挙げられている。国内の資金動員を図ろうとするとき、個人所得への課税強化がどれほど望ましいか、そして今後AFTAへの加入を控え、経済がますます開放化されるなかで、海外からの投資収益への課税を強化することにどれほどの価値がある

のか、われわれは疑問であるが、こうした問題ほどの国も試行錯誤を経て、現実的な政策を模索していくしかない。その意味で、1990年の改革に続いて、ヴィエトナムが今掲げようとしている税制改革パート2に対して、ここでは、その核となる付加価値税強化の部分支持しつつ、その他の部分は、今後の展開を用心深く観察することとしたい。

#### 参考文献

- 1) Shigeru Ishikawa, 1995, *Economic Reform and the Development of Markets* (in Japanese), in S. Ishikawa ed., *New Developments of China's Economic Reform*, NTT Publishing Company.
- 2) Ministry of Planning and Investment, Viet Nam, 1996, *A Report on the Economic Development in the Transition Toward a Market-Oriented Economy in the Socialist Republic of Viet Nam: Fiscal and Monetary Policies*.
- 3) Japanese Consultants for Japan-Viet Nam Joint Research Project, 1996, *A Report on the Economic Development in the Transition Toward a Market-Oriented Economy in the Socialist Republic of Viet Nam: Fiscal and Monetary Policies*.
- 4) Eiji Tajika, 1996, *China's Economic Reform and Fiscal Management: a View from Central-Local Relations*, Discussion Paper D 96-2, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University.
- 5) World Bank, 1992, *Viet Nam: Restructuring Public Finance and Public Enterprises*, Report No. 10134-VN.
- 6) World Bank, 1995, *Viet Nam: Poverty Assessment and Strategy*.
- 7) World Bank, 1995, *Viet Nam: Economic Report on Industrialization and Industrial Policy*.



# ヴェトナムにおける銀行部門の転換

渡辺 慎一

国際大学

銀行部門の転換は、財政部門の改革と並んで新たな資本形成の仕組みを構築するうえでの必須条件である。本論文の目的は、1988年に二層銀行制度が導入されて以降、ヴェトナムの銀行部門が経験してきた変遷の主要な特徴を確認することである。国民経済のなかで銀行部門は決済機能と金融仲介機能の2つの機能を担っている。本論文では金融仲介者としての後者の役割に焦点を当て、2種類の定量的指標によりその発展過程を検証する。

指標のひとつは銀行部門が融資した国内信用の対GDP比であり、これは経済のなかのさまざまな部門からの資金需要に応えるために、銀行部門を介して提供された資金フローの重要度を測定する金融仲介の指標である。ここでは経済全体、政府、非金融公的企業、および民間部門のそれぞれについてこの比率を計算することにする<sup>1)</sup>。

もうひとつの指標は二層銀行指標(TBI)と呼ばれ、 $X/Y-1$ で定義される。Xは銀行部門全体が非金融経済部門に融資した国内信用(額)、Yは中央銀行(ヴェトナム国立銀行=SBV)が商業銀行に融資した信用額を含む国内信用総額である。この指標は二層銀行制度の深度を測定するもので、完全な単一銀行制度のもとではこの指標はゼロになる。コマーシャルバンクが活発な経済においては、TBIがゼロよりはるかに高い数値をとる。たとえば、1989年末において日本のそれは20.0、米国の場合は18.2であった。

以下の、分析の対象になっているのは1989年から1994年までの時期である。

## 1. 金融仲介指数

図1～図3までの数値はヴェトナム銀行部門の金融仲介機能の発展過程の特徴を示したものである。

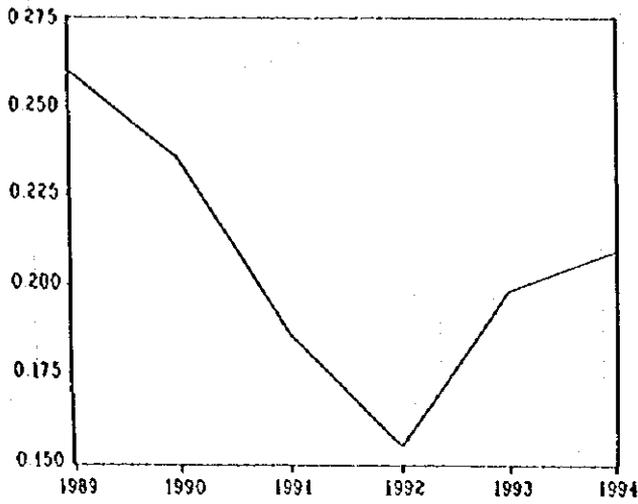
(1) 図1は経済全体における国内信用総額の対GDP比の動きを示したものである。この図から読み取れるのは、(実質金利がプラスに転じ金利スプレッドが1989年以来初めてプラスに転じた)1992年まで、(GDPと比較して)銀行部門の融資した信用額が悪化を続けた点である。すなわち、1992年以前においては金融仲介機能の発展ではなく、金融の非仲介現象がみられたのである。

(2) これに対して図2が示しているのは、1992年以前の金融の非仲介現象はその大半が政府向けに融資された信用に対して発生している点である。すなわち、非政府部門(主として国営企業、民間企業を含む企業部門)に対する金融非仲介現象は、政府部門に対するそれに比してかなり小規模だったのである。1993年以降、仲介の程度は非政府部門に関して急速に上昇し、その一方で政府部門に対するそれは低レベルで安定化した<sup>2)</sup>。政府が資金面のニーズを著しく抑制したことは明らかである。

(3) 図3は、仲介率の急上昇の原因は、民間部門に割り当てられた信用が、依然として国営企業のそれよりは

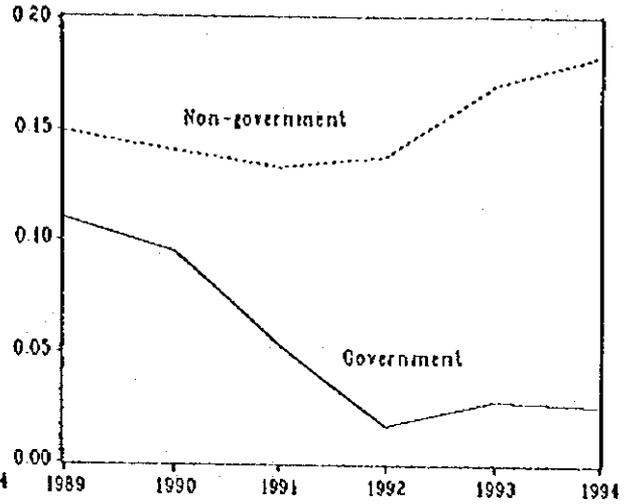
1) 経済全体に関する比率はM2/GDP比とほぼ同じである。

2) これはやや例外的である。たとえば、ポーランドやハンガリーでは政府により吸収される信用の比率が上昇し始めた。



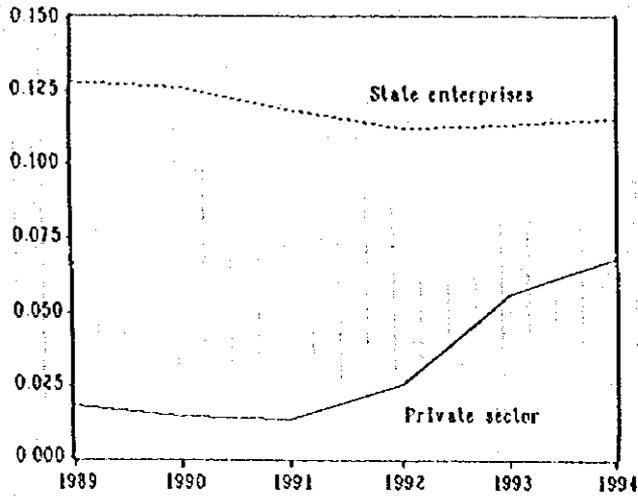
DCY

図1 国内信用総額の対GDP比



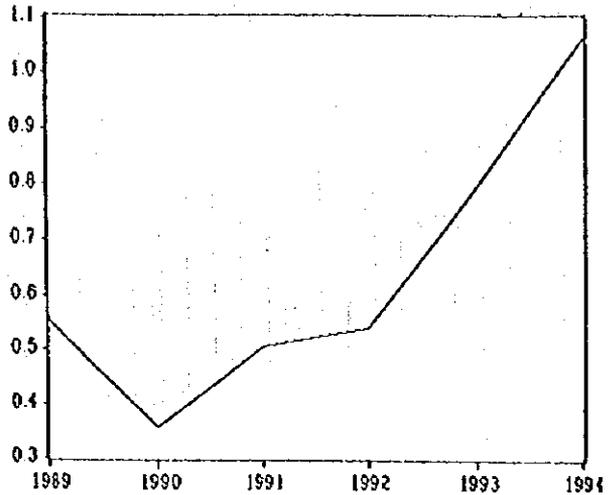
GCY NGCY

図2 政府部門、非政府部門間における信用の配分



PECY SECY

図3 国営企業部門、民営企業部門間における信用の配分



TDI

図4 二層銀行制度の発展過程

低水準にとどまっているものの、増加している事実がある、ということを示している。

以上のような観察事実から、銀行部門の経済全体に対する金融仲介機能が1992年以降緩慢ながらも着実に進展し始めたこと、民間部門に対する資金の仲介機構として銀行部門がより大きな役割を果たすようになったこと、その一因が1991年以来政府がその財政規律を維持した点にあること、などの事実を読み取ることができる。ただし金融仲介の水準そのものは1994年に0.21であり、成熟した市場経済のそれに比して依然としてきわめて低い。たとえば日本の数値は1.37、ドイツのそれは1.43、また米国の場合は0.76である。

## II. 二層銀行指数

図4はヴェトナムにおける二層銀行制度の発展過程をTBIで示したものである。1990年以降着実な増加がみられる。

## III. 結 論

IおよびIIで検証した結果から、1992年頃から銀行部門の発展を促すような政策環境を政府が作り出したこと、また銀行部門の金融仲介機能が、特に民間部門に対して、徐々にではあるが着実に強化されてきたこと、などの点をうかがうことができる。



## 6

# ヴェトナムにおける中長期資金

森 和之

日本経済研究所

### 1. 中長期資金の需要

ヴェトナムにおける投資開発資金需要は巨額なものであり、いかに資金を動員するかはヴェトナム政府の最重要課題のひとつである。現時点（1996年3月）での次期5カ年計画案によると1996～2000年の間に必要な投資額は、410億～420億ドルと予測されている。その内訳として、公共投資、外国直接投資(FDI)および民間投資をそれぞれ156億ドル、140億ドルおよび124億ドルとしている。政府はまた、1996～2000年について、国家予算が関連するすべてのプロジェクトを網羅する公共投資計画(PIP)を作成中である。現時点のPIP案では合計170億ドルの投資プロジェクトをリストアップしており、上記5カ年計画案における公共投資とほぼ同額となっている(表1、表2参照)。

投資開発プロジェクトは、投資遂行者および投資の経済的性格によって表3のように分類できる。政府には、各々のプロジェクトへの適切な資金供給を図るため、投資プロジェクトを公共型、民間型および混合(公共および民間)型に区別することが肝要である。公共型では社会経済的必要性が規準であり、民間型では収益性が規準となる。国営企業が実施する投資プロジェクトについては公共型か民間型かの経済的性格が曖昧である場合が多く、したがってプロジェクト採択基準も曖昧となりがちである。収益事業として実施される国営企業投資と公共型投資とが混同されないよう、さらに国営企業優先が民間企業投資をクラウディング・アウトしていないかにも留意が必要であろう。

政府のマクロ経済予測によれば、国営企業が実施する商業ベース投資を含めた「ビジネス・セクター」設備投資は、128億ドルと相当な規模になる(表2参照)。当調査で実施した企業ヒアリングでも、中小民間企業(SMEs)の設備投資資金ニーズや国営企業が実施する商業ベース設備投資の資金ニーズを確認している。こうした「ビジネス・セクター」の設備投資ニーズに関してアンケート調査を実施し、商業ベースの設備投資ニーズの規模と内容を把握することが検討されるべきである。

設備投資のほかにも「ビジネス・セクター」には、国営企業の不良債権処理のためや事業の長期運転資金としての中長期資金ニーズがある。不良債権が拡大し、後ろ向き資金需要が貴重な中長期資金を消費することで、新規投資ニーズに中長期資金が流れなくなる事態を回避するため不良債権管理を怠らないことが肝要である。中長期の運転資金需要もヴェトナム経済にとり重要である。輸出セクターとして成長しているのは、繊維や食品加工など労働集約型であり、設備投資資金ニーズにも増して人件費や原材料調達のため中期運転資金ニーズが大きい。

ヴェトナムでの長期事業投資は、インフレ、為替レート、経済成長の行方や政府政策の変更可能性等の不確実性があり未だリスクが高いとみなされている。したがって外国投資家も含め民間設備投資は、ホテル、レスト

ラン、不動産など短期回収型の事業に集中している。加えて、年率20%を越す現行の銀行貸出金利は、長期的観点から投資を行う必要がある産業セクターにとっては高すぎる水準にある。高金利下にある最近の現象として、民間資金が、事業投資に回らず高利日当の銀行預金に流れていることが指摘されている(表4参照)。産業セクターに事業拡大を図る資金ニーズがあっても、高金利のためその芽がつまれている状況にある。

国営企業は価格設定、資材調達、人事管理等の面で経営自主権を拡大してきた。しかしながら、投資決定は依然として政令177号に規定されるように政府管理のもとにある。投資プロジェクトを評価する観点は政府(公共)と企業(民間)で異なっており、また異なるべきである。政府が政策的に優先させるプロジェクトが必ずしも収益性を伴うものではなく、むしろ政策優先性と収益性は相反するケースが多い。国営企業の自主性を認めない現在の投資決定システムは国営企業の投資機会を阻害する可能性が高い。

## II. 中長期資金の調達

ヴェトナムでは中長期資金はきわめて不足しており、また中長期という期間自体も国際的な水準よりかなり短いものとなっている(中期で1~3年、長期で3~5年)。政府開発援助(ODA)やFDIなどの国外資金は中長期資金源として重要度を増しており、1996~2000年の間においてもいっそう大きな役割を期待されている(表1、表2参照)。しかしながら、ODAやFDIのコミットメント額と実際の支出額とのギャップが拡大しつつあり、受け入れ体制の整備が課題となっている。

中長期資金の主要な国内資金源は財政資金であるが、これも調達・運用上の制約をかかえており投資資金として十分なものではない。政府貯蓄を財政収入と経常支出の差額と定義すれば、1992年以降プラスであり資本支出の一部をまかなっていることになる(表5参照)。しかしながら、政府貯蓄は1994年で7億ドルと小規模であり、資本支出に必要な資金の大半は政府借入れによって調達されている。この財政赤字は、ODAおよび政府債券発行により補填されている。政府債券は3カ月、6カ月、1年といった短期債がほとんどを占め、投資資金として適切ではない。政府は新たな試みとして、南北送電線建設プロジェクトのため、1、2年および3年のプロジェクト債を発行したが、庶民からの資金動員はできておらず国営企業がその大半を購入している。

1994年までの統計と異なり、当調査のヒアリングでは銀行および事業会社の両セクターから銀行預金は増加していると説明をしている。現時点まで1995年統計を入手できておらず全体像は不明であるが、ヒアリング先の一民間株式会社銀行の預金増加状況は表6のとおりである。政府の高金利政策によりようやく国内貯蓄が銀行預金に流れてきた。とはいえ、3カ月ないし6カ月の定期預金を中心とする短期預金が大半を占めている。不確実な経済状況下で、預金者が長期に資金を寝かせたくないことは理解できる。一方、銀行側も貸し出しニーズのない高金利資金を預金として積極的に受け入れる状況にない。主な預金の流れは依然として国営企業から国営商業銀行である。

国営商業銀行による預金以外の貯蓄動員としては、1年を中心とする金融債発行がある。ただし、この金融債の期間は短く、流通市場も存在しないため資金性格としては預金と変わるところがない。国営商業銀行の資金調達としては外国銀行からの借入れも行っている。国営商業銀行の負債構成は、銀行ごとに異なっており、相互に他行の資金調達手法を移転しうる可能性がある(表7参照)。このほか国営セメント会社など事業債も発行されているが、従業員割り当てにより消化されているようである。

民間企業の銀行借入れは一般的に困難であり、対民間貸し付けが伸びてきているとはいうものの大半は短期貸し付けである(表8、表9参照)。したがって民間企業は設備投資資金を、内部留保、短期借入れのロールオーバーやインフォーマル金融に依存しなければならない。民間企業経営者が知人等から借りるインフォーマル資金の金利や期間は、銀行借入れよりも条件が良いケースもある。とはいえ民間セクターが直面している金融状況は、概して投資機会を妨げるか、投資タイミングを遅らせるものである。加えて、現行ヴェトナム税制はビジネス・セクターに対して重い税負担を課しており、内部留保や再投資のインセンティブに欠けるものとなってい

る。

今後の中長期資金源として期待されるものとして社会保険基金がある。社会保険制度は大幅な財政負担により維持されてきたが、1995年に制度改革された新保険基金は、1995年以降の退職者に対する年金支払いにのみに充当することになった。既存支払い義務(1994年以前退職者に対する)を含めた年金制度全体としては、当面の間資金収支は赤字となる。若年層が大きいヴィエトナムの人口構成や今後の経済成長を考慮すれば、年金制度はやがて資金余剰に転じ、この余剰資金が中長期資金源として重要な役割を果たすことが考えられる。

損害保険会社の保険料収入も中長期資金源として考えられる。損害保険期間は1年と短い、保険料収入は拡大しており、資金プールのなかから中長期投資が可能である。また、ヴィエトナムの経済成長とともに、生命保険に対するニーズも高まっていくものと見込まれ、生命保険が事業として確立した暁には重要な中長期資金源として機能することが期待される。

中長期資金動員策としてさらに検討すべきものとして、郵便貯金制度、インフォーマル金融の組織化がある。インフォーマル金融の組織化においては、商工業者をメンバーとする信用組合設立が考えられる。この信用組合は貯蓄銀行としての役割も果たし、信用組合に発生する余剰資金を、中長期金融機関が発行する中長期債権により吸収することが考えられる。

### III. 中長期資金の金融仲介

ヴィエトナム投資開発銀行および財政省投資開発総局がヴィエトナムにおける中長期資金の主要な供給者となっている。投資開発総局は、政府の公共投資プロジェクトや国営企業プロジェクトのうち政府の特別認可を受けたプロジェクトに対して政府予算を割り当てている。従来、ヴィエトナム投資開発銀行が政府予算から投資プロジェクトへの資金導管として機能していたが、1995年1月に設立された投資開発総局にその役割が移管された。ヴィエトナム投資開発銀行は現在では商業ベースの中長期資金の主要提供者となっている。

国家投資支援基金(National Investment Assistance Fund)が、1995年12月に投資開発総局の管理下に創設された。現時点では同基金の業務内容は明らかではないが、国営企業が実施する特定の投資プロジェクトに対して低利または無利子の融資を行うことになっている。これら各機関間の役割分担および資金の流れを明らかにする必要がある。

政府の一部局(投資開発総局)が投資プロジェクトに対する融資機関の役割を果たしているが、これは効率的ではない。プロジェクトに対する政策判断と与信判断は異なるものであり、相反することがしばしばである。与信判断が政策判断に優先されないのであれば、融資の返済可能性は危うくなる。公共政策上の最優先プロジェクトは、予算によってまかなうべきで、返済が必要な融資に依存するべきではない。

銀行貸し出しに占める中長期融資の割合は増加してはいるが、国営企業に対する融資がその大半を占める(表8参照)。中銀政策として国営商業銀行による対民間貸し出しの増加を図っているが、短期貸し出しが大半を占めている。株式銀行など民間銀行は、不確実な経済状況のもとでの中長期貸し出しにはいっそう消極的である。このため中長期資金の流れは国営商業銀行から国営企業に対するものが主となっている。短期預金の中長期貸し付けへの転換もわずかなものである。ヴィエトナム中央銀行によれば、預金全体に占める長期(1年以上)預金は約10%であり、90%の短期預金のうち中長期貸し付けに転換されるのはその約15%である。

長期が短期より低い貸出金利の逆転は、中長期貸し出しに対する重要な阻害要因となっている。ヴィエトナム政府は、こうした逆転体系の是正に相当な時間を費やしてきた。経済改革前においては、投資資金は政府から国営企業に与えられるものであり、まず投資資金に金利を付けることから始めなければならなかった。国営企業における借り手としての責任感依然乏しいものがあり、資産、資本および負債が正しく区別して認識されていない。

与信審査手法は金融機関ごとにさまざまなようであるが、審査なしも含めて概して不十分なものようである。

財務諸表自体がセクターを問わず不十分な内容であり、脱税行為も目立つ民間セクターの財務諸表は特に不整備である。そもそも金融システムは適切な財務データ、情報抜きでは正常に機能し得ない。一方ですべての金融機関が審査能力、特に長期投資プロジェクトに関する審査能力を備えるということも非現実的である。先進国の銀行セクターをみても、大多数の銀行は十分なプロジェクト審査能力を有していない。しかしながら、こうした審査能力は健全な銀行業務に必要なだけに限らず、ヴェトナムが外国の投資家や貸し手と交渉する際にも非常に重要なツールである。

ヴェトナムの銀行セクターでは担保がなければ貸さず、また担保さえあれば貸すといった担保貸し付けが一般的慣行である。先にも述べたように借入企業の信用判断は、行われるとしてもきわめて不十分なものである。こうした貸し出し手法には限界がある。

中長期資金調達手段としてリースも活発になってきており、国営商業銀行が外国企業との合弁会社や子会社を設立、各種事業にリースが適用されている。リースには上記の担保問題がないことからヴェトナムでの資金調達手段として有望視されている。近隣ASEAN諸国でもリースが特に製造業における中長期資金の不足を補完している。

不足している中長期資金の効率的な活用案として、ヴェトナム投資開発銀行を中長期融資専門機関として再編成することが考えられる。ヴェトナム投資開発銀行は巨額の資本と準備金を有している財務的基盤があるほか、プロジェクト審査の知識がある職員を擁しているようである。中小企業向けとしては、民間株式銀行が適切な金融機関であろう。小規模銀行のほうが直接接している顧客である中小企業の業況に詳しいものである。ヴェトナム投資開発銀行は、こうした株式銀行の審査能力を調査した後、中長期資金のホールセールを行うことが考えられる。

東アジア諸国では、不足している中長期資金を優先セクターに効率的に活用する目的で、ほぼ例外なく政策金融機関が設けられてきた。かつて商業銀行は産業発展に必要な中長期資金融資を怠った。これら政策金融機関の活動分野およびその業績は、各国経済に対する政府介入レベルの違いによりさまざまである。どのレベルにあっても、政策金融機関が自主的な貸し付け判断をできるか否かが、不良債権の累積を引き起こさないための決定的要因である。政府の役割は政策形成であり、個々のプロジェクトに関する融資決定は金融機関に委ねるべきである。

合弁銀行を含む在ヴェトナム外国銀行は、現在のところ業績の良い国営企業のみを顧客候補とみなしている。民間セクターは借り手として未成熟であり、一方国営企業の業績が悪化しても、その資産に対する担保権の行使は実際には困難である。こうした消去法によれば業績の良い国営企業のみが残ることになる。このため、外国銀行の多くは国営商業銀行に対するホールセール・バンキングに業務を絞っている。外国銀行はヴェトナムへの外国資金導入に重要な役割を果たしうるが、現在のところ業務規制と重い税負担のため低水準な活動にとどまっている。

表1 5カ年計画における投資および資金源1)

	1991-1995		1996-2000	
Investment	18.0	100.0	41-42.0	100.0
(State)	(7.7)	(43.0)	(15.6)	(37.1)
(FDI)	(4.9)	(27.0)	(14.0)	(33.3)
(Private)	(5.4)	(30.0)	(12.4)	(29.5)
Fund Sources	18.0	100.0	41-42.0	100.0
(ODA)	*(2.0)	(11.1)	(8.0)	(19.0)
(FDI)	(4.5)	(24.7)	(14.0)	(33.3)
(Domestic)	*(11.5)	(63.9)	(21.0)	(50.0)
#Eurobond	-	-	1.0	-
#ICOR	2.0-2.5	-	3.0-3.3	-
#Inv/GDP	**19.1	-	30.0	-

(in billions of 1995 US\$)

(Government Report to CG)

\* based on rough disbursement figures

\*\* calculated for 1991-94 using IMF data

表2 5カ年計画における投資および資金源2)

(in billions of 1995 US\$)

Investment		Sources of Funds	
Public Investment	15.6	Budget	8.1
		ODA	7.5
(Government)	(8.7)		
(SOEs)	(6.9)		
SOE Commercial	5.9	Domestic	5.9
Private	19.9	FDI	13.0
		Domestic	6.9
Total	41.4	Total	41.4

表3 中長期資金需要の分類

(Government PIP report)

Investment entities	Nature of investment	Sources
Government	Public	State budget ODA
SOEs	Public	State budget ODA
	Mixed	State budget ODA
	Commercial	Short term revolving Retained earnings
Private	Commercial	Short term revolving Retained earnings Informal
Bad debts of SOEs	-	State budget
Long term Working Capital	-	Short term revolving

表4 預貸金利状況

(%)

	Long term lending	Short term lending	Spread	6 month deposit rate	Inflation rate**
Oct. 93	1.2(14.4)*	2.1(15.2)	0.9(10.8)	1.7(20.4)	5.2
Aug. 94	1.7(20.4)	2.1(15.2)	0.4(4.8)	1.7(20.4)	14.4
Dec. 95	1.7(20.4)	1.75(21.0)	0.05(0.6)	1.7(20.4)	12.7

(SBV) \*in parenthesis annual rate calculated at simple interest

\*\*inflation rates are for calendar years 1993, 94 and 95

表5 マクロ経済および財政データ

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995				
GDP const.	599	100.0	2870	100.0	14,428	100.0	28,093	100.0	41,955	100.0	59,982	100.0	217,000	100.0
GDP current.	25,885		25,885		29,526		31,286		33,991		36,735		39,982	
Consumption	35,507	84.6	64,032	83.5	88,910	80.4	116,168	85.1	141,456	83.1	170,258	100.0	217,000	100.0
Capital Formation	6,350	15.1	18,806	15.1	21,135	2.8	6,450	5.8	9,600	7.0	11,300	6.6	11,300	6.6
Government	2,126	5.1	9,453	12.3	12,356	11.2	16,942	12.4	26,272	15.4	37,572	22.1	49,407.1	19.1
Private	98	0.2	1,067	1.4	2,819	2.6	6,139	4.5	8,770	5.2	11,300	6.6	11,300	6.6
Trade Balance	22,915	29.9	35,767	32.4	38,538	28.2	44,677	32.7	62,377	36.6	82,802	16.9	100,000	100.0
Export	21,851	28.5	32,957	29.8	41,677	32.7	62,377	36.6	82,802	16.9	100,000	100.0	100,000	100.0
Import	6,448	15.4	12,653	16.5	21,625	19.6	20,403	14.9	28,802	16.9	39,982	24.3	52,770	24.3
Cap Fm + Tr Bal														
State Budget														
Revenue	84	14.0	379	13.2	1,740	12.1	3,899	13.9	6,153	14.7	10,353	13.5	21,023	19.0
Total Expenditure	121	20.2	515	17.9	2,840	19.7	6,781	24.1	9,522	22.7	13,196	17.2	25,120	22.7
Current Exp.	83	13.9	395	13.8	2,167	15.0	5,155	18.3	7,398	17.6	11,061	14.4	18,670	16.9
Capital Exp.	1	0.2	-16	-0.6	-427	-3.0	-1,256	-4.5	-1,245	-3.0	-708	-0.9	2,353	2.1
Overall Balance	38	6.3	120	4.2	673	4.7	1,626	5.8	2,124	5.1	2,135	2.8	6,450	5.8
Interest Arrears	-37	-6.2	-136	-4.7	-1,100	-7.6	-2,882	-10.3	-3,369	-8.0	-2,843	-3.7	-1,097	-3.7
Financing	35	5.8	134	4.7	1,074	7.4	2,113	7.5	2,437	5.8	1,160	1.5	1,879	1.7
Banking	23	3.8	89	3.1	450	3.1	1,931	6.9	832	2.0	144	0.2	-2,208	-2.0
2+	0	0.0	3	0.1	17	0.1	-231	-0.8	341	0.8	249	0.3	1,414	1.3
Foreign	14	2.3	43	1.5	370	2.6	413	1.5	1,264	3.0	767	1.0	2,673	2.4

Source: IMF 1995b  
WB 1993c

91=94 inv/gdp  
94=508  
494071  
19.1

表6 銀行預金

(in billions of VND)

	1991	1992	1993	1994
Total Deposit	13881	16564	18071	22622
Dong Deposit	5527	8351	10665	14429
Total/GDP	18.1	15.0	13.2	13.3
Dong/GDP	7.2	7.6	7.8	8.5

(SBV)

	12/93	12/94	9/95	12/95
Total Deposit	1.6	20.3	115.7	226.4

(Annual report of a Joint Stock Bank in Hanoi)

表7 国営商業銀行の負債構造(1994年12月現在)

(billions of VND)

	Agri Bk	%	BIDV	%	Incom Bk	%	Vietcom	%
Deposit	3029	25.3	1230	14.2	5453	51.2	11921	71.3
Bond			151	1.7	2217	20.8	167	1.0
Bank borrowng	3644	30.4	1160	13.4	260	2.4	412	2.5
State bank	2533	21.1	913	10.5	641	6.0	58	0.3
Capital	1961	16.3	3415	39.4	477	4.5	526	3.1
Others	831	6.9	1793	20.7	1607	15.1	3643	21.8
Total	11998	100	8662	100	10655	100	16727	100

(Annual reports) \*Preliminary unconfirmed classification included

表8 長期貸出シェア

(%)

	1991	1992	1993	Sep. 1994	*private
Agri Bk	4.7	5.3	16.5	21.8	35.3
BIDV	74.1	76.7	82.5	74.3	0.7
Incom Bk	4.1	6.6	12.4	13.0	21.1
Vietcom Bk	10.1	12.0	19.5	25.2	2.6
Others	2.4	2.1	6.0	8.5	10.4
Total	15.5	16.8	24.7	27.9	10.7

(WB) \* private share of total long-term credit

表9 民間貸出シェア

(%)

	1991	1992	1993	1994
Agri Bk	11.8	36.3	61.0	66.6
BIDV	0.3	0.7	2.0	3.1
Incom Bk	3.4	9.7	26.1	28.2
Vietcom Bk	0.0	0.1	1.9	3.0
Others	4.6	20.0	26.6	29.9
Total	4.8	14.0	27.1	28.0

(WB) \*Figures for 1994 are as of Sep. 1994 except Total



## 外国資本の動員

### —特に直接投資と対外債務管理について—

木下 俊彦

日本輸出入銀行

岡田 依里\*

横浜国立大学

#### 1. 外国資本の動員または外国貯蓄一般

向こう5年間でヴィエトナム政府は年率9～10%の経済成長率を見込んでいる。国内および海外投資家による投資額もそれに合わせて増加することは確実である(投資の対GDP比は、ICOR=限界資本係数が3の場合、年率27～30%と予想される)。

ドイモイ政策の成功により、ヴィエトナムの国民貯蓄<sup>1)</sup>の対GDP比は1989年の-0.1%から1994年には約18%、1995年には21%へと増大した。これはめざましい伸びではあるが、更なる上昇を目指していっそうの努力が強く求められるところである。国民貯蓄の対GDP比を増大させることが、ヴィエトナムが深刻な対外債務問題を招来することなく高度成長計画を達成できるかどうかの鍵を握っていることは論を待たない。ただし向こう5年間、国民貯蓄は必要な総投資額、すなわちGDPの約30%以上という水準には到底及びそうもない。したがって実際成長率を大きく左右するのは、どれだけの外国貯蓄(Foreign Savings)を獲得できるか、およびそうした貯蓄がどこまで効率的に活用されるかといった点にある。

外国貯蓄(Foreign Savings, FS)または必要な対外融資を構成するのは、海外政府借款、贈与、民間融資ならびに他の民間資金の流入である。したがって、

$$FS = \text{政府開発融資(ODF)} + \text{民間融資(PF)}$$

$$ODF = ODA^{2)} (\text{政府開発援助}) + OOF^{3)} (\text{その他の政府による資金の流れ})$$

$$PF = FDI (\text{対外直接投資}) + PEI (\text{ポートフォリオ・エクイティ投資}) + \text{他の民間資金の流れ}$$

ということになる。

債務返済能力に限りがあるヴィエトナムにとっては、かなり大規模のODFやFDIを確保すること、ならびに、社会経済的インフラストラクチャー・プロジェクトのためにコンセッションナルなファンド利用し、FDIにより移転された技術で生産能力を高めることが非常に重要である。その他の融資形態は補足的なものであり、今後数年間は少額にとどまると思われる。

ヴィエトナム共産党中央執行委員会が発表した次期5カ年計画の草案では、1995年11月14日現在予想される

\* 補足資料(対越直接投資の阻害要因)を担当

- 1) ただし統計的な問題により、こうした高い数値は詳細に検討する必要がある。たとえばヴィエトナムに進出している外資系子会社の預金もその統計に含まれている可能性があるからである。またヴィエトナムが外資導入に成功すれば、そのあと(借款を含む)外貨貯蓄を大幅に減少させることができると連断するのは、判断ミスともなりかねない。
- 2) ODA: コンセッションナル・ローンおよび贈与、たとえば国際開発協会(IDA)、海外経済協力基金(OECF)、国際協力事業団(JICA)、アジア開発基金(ADF)からのもの。
- 3) OOF: 世界銀行、アジア開発銀行(ADB)、輸出入銀行(EXIMBANK)等のローン。

表1 向こう5年間のI-Sバランス見通し———ヴェトナムの計画(1996~2000年)

総投資額	110億~120億ドル (公共投資1/3、国内民間投資1/3、FDI1/3) ——それぞれ約130億~140億ドル
総貯蓄額	110億~120億ドル (国民貯蓄50%、外国貯蓄50%またはそれぞれ200億~220億ドル)

注1) この総投資額は1995年の平均為替レートを用いて表示してある。1ドル11,500ドンとすると、この期間中の総投資額は580億~600億ドルと予想される。1996年3月2、3日に実施されたハノイでのセミナーで発表されたDr. Lai Quang Thucの論文(No3-1、2ページ)参照のこと。

注2) 必要額の1/3がODF、主としてODAにより資金投入され、残りの2/3がFDIによりまかなわれるとするとODAおよびFDIの年間平均目標額はそれぞれ14億ドル、26億ドルとなる。

表2 対外貿易とFDI (百万ドル)

	1990	1991	1992	1993	1991
輸 出	1731	2042	2475	2850	3610
輸 入	1772	2105	2535	3505	4008
FDI(承認)	596	1288	1938	2777	4071
FDI(実施)	200	260	535	1001	1500
FDI(BOPベース)	120	220	260	300	435

1996~2000年のI-S(貯蓄・投資)バランス予測は次のとおりとなっている(表1参照)。

上記の前提をベースとすると、ODAの年間平均支出(貸付実行)額は約14億ドルとなろう。ただし、1995年11月30日~12月1日のヴェトナムコンサルタティブ・グループ会議における世界銀行の発言によれば、ODA支出額は1996年に6億6300万ドルまで増加すると予想される。また1997年以降ODA支出がいくらになるのか予想は困難である。多数のパイプライン・プロジェクトが予定されているため急速な増加もありうるが、国民の教育に努める一方で、ODA実施効率改善に最大の努力を傾注する必要があることは間違いない。

## II. 対外直接投資

表2によれば、FDI支出の年間平均必要額は26億ドルとなろう。こうした目標額の達成は容易ではないと思われるが、海外からの対ヴェトナムFDIの過去の実績は、1993年が10億ドル、1994年が15億ドルと、それほど悪くはない(表2)。こうした傾向から判断して、目標額はそれほど現実離れしているとは思えない。とはいえ現在のヴェトナムの投資環境、FDIのライセンス供与過程、および実施には問題が多い。

したがって、下記の条件下において目標は達成可能と考えられる。

- 1) 外国人投資家へのライセンス付与に関わる、より迅速かつ透明な意思決定プロセスが確立されること。
- 2) 石油、ガスに関する外国人投資家が速いテンポでの石油、ガスの開発を継続すること。
- 3) 土地価格、土地使用権に関する賃借権、抵当権等の諸問題が法律により適切に解決されること。

たとえば中国では、土地使用権を購入すれば、その土地使用権を抵当に外国企業から融資を受けることが可能であり、借り手は期限内返済の保証として、海外の貸手に不動産を提供することができる。

4) 港湾、道路、鉄道、発電所、送電設備、電気通信、工業用地の建設、拡張を含めインフラ整備が継続的、かつ合理的に実施されること。

5) 知的所有権が立法化され遵守されること。

6) 需要主導型の国内投資を促進するための密輸出入が原則的になくされること。

7) その他の投資環境が改善すること（外国人投資家への公平な処遇は必須である）。

ヴェトナム当局が（潜在的投資家を含め）外国人投資家、経済団体、研究者および各国の大使館と適宜話し合いをもち、問題を理解し始めたことは有意義である。改善は明白であるが、更なる努力、特に官制的プロセスを軽減し、既得権益をもったグループの強力な発言権を抑える取り組みが求められる。

外国人投資家はヴェトナム国内では長期の融資をほぼ受けられない状況である。短期の借入金利はきわめて高く、コスト管理を著しく困難にしている。したがって外国人投資家は外国為替リスクを免れることができず、このことが特に小企業を圧迫している。こうした問題点を軽減するための措置が検討されるべきである。

### III. 対外債務管理

上記のコンサルティブ・グループ会議の席上世銀は次のように述べた。第1に開発融資としては外国からの借入れが易しい選択肢のように思われるが、この戦略を採用して失敗した国はあまりにも多い。

第2に、こうした計画には慎重に管理された公共投資プログラムが存在しなければならず、5カ年計画を策定しているヴェトナムに関してわれわれが危惧を覚えるのは、あまりに多くのことを実行しようとして、その一部に関してリスクの多い融資に依存することになるのではないかと、という点である。さらに世銀は結論として、「ヴェトナム政府は民間資金の借入利用に際しては十分慎重に取り組み、適切な貸付条件を得るとともに、将来の債務返済能力を確認すべきである」としている。

ヴェトナムは現在、兌換通貨で公的債務、公的保証債務あわせて42億ドル、さらに不換通貨で約105億トランスファラブル（譲渡可能）ルーブルの債務を負っている。

ヴェトナム政府は、2015年までに年間債務返済額を予算の10%以内、輸出額の15%以内にするとのガイドラインを発表している。しかし、こうしたガイドラインが守られるための前提条件を示していないし、不確定要素があまりに多いとの印象を受ける。たとえば、今後石油の輸出によってどれだけの外貨を獲得できるかを正確に見積もるための根拠となる原油埋蔵量、原油やガスの開発計画に関する数値は不確実との感がある。

したがって現在言えるのは、ヴェトナム政府が強い意思をもって、債務返済比率や債務返済対GDP比率、さらには借入総額に占める短期借入れの比率を妥当な水準に維持すべきだということである。またそのためには、適宜関係する数値や情報を更新していく必要がある。

1980年代にラテンアメリカ諸国が過剰な債務により「失われた10年」の憂き目にあったが、ヴェトナム政府はその教訓を学んでもよからう。あのような事態を生じた原因は以下の点にある。

1) 1970年代の一次産品の価格上昇とその後の国際的インフレにより、ラテンアメリカ諸国政府は「借り手の優位」を利用できると誤って考えた。すなわち将来に向けて自国の負担の大半を根消しにしていけると考えたのである。

2) 商業銀行（貸手）も、債務繰延の状態になっても、「（独立）国家が破産することはあり得ない」と誤った判断を下していた。そう信じて、借り手が政府または政府機関である限り、貸手はシンジケート・ローンの形でほとんど無制限に貸し続けたのである。

3) 商業銀行の金利は変動金利に基づくものであったため、米国の連邦政府が1970年代末に引き締め政策を採ったとき、支払い金利は信じられない水準にまで上昇した。

4) 一例を挙げよう。（日本の）経団連が1995年2月10日付でヴェトナム政府に要請状を出し、ヴェトナム政府名で回答がなされた。しかし経団連は依然として許認可基準、行政能力、密輸入対策などの改善を要請している。このほか知的所有権、土地価格などの問題もある。外国企業に適用される土地価格は近隣諸国のそれに比べ高過ぎると言われている（補足資料参照のこと）。

5) それぞれの前提条件やパラメーターを詳細に検討することが必要不可欠であり、異なるシナリオのもとでのシミュレーションも定期的に実施すべきである。こうした目的からすると、FDIを増加させることが望ましい。

6) 木下俊彦「国際債務戦略の進展と日本の対応」日本輸出入銀行海外投資研究所（英文、EXIM REVIEW, 1991年、第10巻No.2, pp.62~80）を参照。

注目すべきもうひとつの点は、ラテンアメリカ諸国がどちらかといえば非効率的で大規模な輸入代替産業に重きを置き、(輸入品には)高い関税を課していたことであり、この点はアジア諸国が合弁事業を含め主として民間企業による輸出向け産業を奨励したのと、好対照である。1970年代および1980年代前半にラテンアメリカの輸出伸び率は年率平均で、それぞれ19.0%、0.1%であった。これとは対照的に東アジアおよび東南アジアの輸出伸び率はそれぞれ26.3%、4.4%であった。このため1980年および1985年におけるラテンアメリカ諸国の未返済長期債務は140%、268%であった。一方、アジアのそれはそれぞれ62%、102%であった。したがって以下の点に注意が肝要である。

- 1) 将来の債務返済計画を作成する際には、(希望的数値ではなく)輸出可能最低額を前提として最悪の事態に備え、支払い可能最高額を適用すること。
- 2) 公共部門の(未払い)債務返済計画に加え、民間部門のそれも作成するよう努めること。民間部門が返済のため外貨送金をする場合にも中央銀行は自らの外貨準備を活用しなければならないが、現在の外国為替制度のもとでそうすることはきわめて困難である。したがって実行可能なモニタースystemを早急に作り上げる必要がある。
- 3) 為替レートの変動に対するリスク管理を組み入れる必要がある。
- 4) 政府は対外的な借り入れには慎重であること、可能ならば借り入れを減らすべきである。借入額の年間限度額は「限度」あるいは「上限」であって借り入れの目標額ではない。
- 5) 海外の株主への配当送金、ロイヤリティの支払い、海外の親会社への返済など、FDIやPEIに関係した必要な支払いにも備えるよう注意を払うことが必要である。
- 6) 未払い債務/GDP比率や債務返済比率などの一般的な債務管理指標に注目する必要がある。これに劣らず重要なのはキャッシュ・フロー管理である。また緊急事態にも備えなければならない。このためには国際金融機関やその他中央銀行との接触は常に不可欠である。

・ ヴィエトナムは、成功事例、失敗事例を含め他の東南アジア諸国の経験から、対外債務に関する教訓を学ぶことができよう。フィリピン、インドネシア、タイなどが対外債務にどう対処してきたか、そこから学んだ教訓は何かといった点は、本研究の第2フェーズで紹介する。

## 補足資料 対越直接投資の阻害要因

### 1. 日本経済団体連合会の要求事項

日本の経済団体連合会(以下経団連と略称)は1995年2月10日、「日越経済関係のさらなる発展に向けての、ヴィエトナム政府に対する要望書」と題する文書をヴィエトナム政府に提出した。その内容は、次の3つの分野に分類することができる。すなわち、

- 1) 法および制度整備の欠陥
- 2) 経済の腐敗の問題
- 3) 官僚制に基づく非効率性の問題
- 4) その他

## 1. 法律・制度の欠陥による問題点

### (1) 輸出加工区と工業特別区

経団連は1995年10月、ヴィエトナム政府に対して、当年1月に発行された輸出加工区投資法に関する詳細な規則を発行するよう、要請した。この要請に対して国家計画局副局長ヴォ・ホン・フック氏が1996年1月、東京経団連会館にて答えたところによると、ヴィエトナム政府はすでに1991年12月8日、政令192Cを発行しており、関連省庁に対して詳細な実施規則を創案するよう、命令したところである。

輸出加工区については、ヴィエトナムでは6つの輸出加工区に申請許可が与えられた。そのうち、ヴェリ・グッド社によるものが開発に失敗し、ライセンスが撤回された<sup>7)</sup>。残る5つのうち、1つを除いてはかなりの困難に直面している。ただそれは、輸出加工区を運営する途上で共通にみられる問題である<sup>8)</sup>。問題は主として、税制上のインセンティブの不足<sup>9)</sup>、不十分なインフラストラクチャー、および不適切な立地に起因している<sup>10)</sup>。

ヴィエトナムの特別区により多くの投資を引きつけるために、国家計画投資省は1995年10月24日、通達2374/UB/KCXを発行した。これは輸出加工区の工業区への転換に関するものである。この通達のもとでは、輸出加工区のインフラストラクチャー開発会社および輸出加工区に設立された企業双方とも、工業区で開発あるいは経営を行う企業へと転換することができる。工業区では企業は財やサービスを、輸出する以外に、国内市場で直接販売することができる<sup>11)</sup>。こうして、輸出加工区で事業を行う企業あるいは輸出加工区のインフラストラクチャー開発事業を行う企業は、より幅広い顧客を獲得することができる。さらに、もしより多くのインフラストラクチャー開発企業が輸出加工区に参入したならば、そしてその事業が十分採算のとれるものとなったならば、輸出加工区は設備がよくなり、拡大され、それがよりいっそう多くの直接投資を誘致することが期待される。

輸出加工区における企業でその資格を変更しようとするものは、その税制上の位置づけも当然変化する。輸出加工区における製造業企業に対しては利益税が10%課されるのに対して、工業区では18%である。ただし、もし企業が製品の80%以上を輸出したならば、12%に減じられる。サービス部門に属する企業については、輸出加工区では利益税が12%であるのに対して、工業区では18%である<sup>12)</sup>。

政令758/TTgと751/TTgにおいて、首相はハノイとソンベにある輸出加工区と工業区に対する管理委員会を設置した<sup>13)</sup>。例外的に成功している輸出加工区はホーチミン市にあるので、この政令は直接投資をホーチミン市以外の場所へ、地理的に分散させる意図をもつことが推察される。北部あるいは中部に輸出加工区あるいは工業区を設置するならば、より魅力的な税制上のインセンティブを設けることが重要である。

### (2) 土地

#### 1) 土地評価基準の明確化

経団連は土地評価基準の明確化と土地賃借料の値下げを要求した。この要求に応じて、ヴィエトナム政府は1991年12月31日付で、政令第1417/TC-TCDN号を公布した。この政令では以下の旨が規定されている。

- ① 土地賃借料の値下げ
- ② 土地賃借料設定基準の明確化
- ③ 辺境地投資に対する優遇措置

政令1417は外国投資家が支払うべき土地賃借料を規定し、次の公式を使って種々の土地に適用される賃借率と係数を規定している。すなわち、

$$\text{土地賃借料} = \text{賃借率} * \text{立地係数} * \text{インフラストラクチャー係数} * \text{産業係数}^{14)}$$

7) Freshfields, *Indochina Note*, November 1995, p.2.

8) *Ibid.*: Mr. Nguyen Gia Hao, Chamber of Commerce and Industry in Viet Nam, personal interview, March 1996.

9) Richard Irwin, Price Waterhouse Viet Nam Limited, personal interview, March 1996.

10) Mr. Nguyen Gia Hao, Chamber of Commerce and Industry in Viet Nam, personal interview, March 1996.

11) Freshfields, *op. cit.*, p.2.

12) *Ibid.*

13) Freshfields, *Indochina Note*, January 1996, p.1.

この公式に従うと、賃借料は立地、インフラストラクチャーの程度、産業の種類により異なることとなる。この公式を十分効果的に利用するために、適切な係数を規定することが重要である。

1995年9月6日、ホーチミン市人民委員会は、ホーチミン市の土地について政令第1417号を適用するためのガイドライン第2510/UB/KT号を公布した<sup>14)</sup>。このガイドラインはホーチミン市のどの部分がどの賃借率に該当するかを修正ないし明記したものである<sup>15)</sup>。このガイドラインは、ホーチミン市周辺地区で政令第1417号に規定されていない地域の賃借率をも規定している点で、高く評価できる。このガイドラインが、規定する賃借率の範囲をよりいっそう広げることが期待される。

## 2) 土地の立ち退き

経団連は土地立ち退きに関するガイドラインを設定するよう、要求した。この問題に関して、ヴィエトナム政府はジョイント・ベンチャーの潜在的パートナーに対して、ジョイント・ベンチャーの契約を締結する前に、土地立ち退きの補償について協議するよう指導している。この指導にもかかわらず、経団連は未だにトラブルが発生している、と訴えている。たとえば、経団連の会員企業が直接投資の認可を得た後、6カ月以上たっても土地の立ち退きが終了していないケースがある。

1995年6月15日、ハノイ人民委員会は、外国投資プロジェクトに関する土地の立ち退きの補償に関する指示第21/CT/UB号を発表した<sup>16)</sup>。

## 3) 土地情報の開示

土地については種々の規則改正ならびに規則の設定が行われたが、それでもなお、経団連は土地情報のいっそうの開示を要求している。さらに、経団連は土地使用権取得の手続きの簡略化を要求している。

## 4) 外国法人並びに個人による土地使用権取得

経団連はまた、土地賃借手続きの明確化を要求している。土地管理局は1995年9月8日、通達第1124/TT/DC号を発行し、土地賃借手続きの詳細を提示した。その手続きは、以下のとおりである。

まず、土地賃借の申請書を、その地域の一般土地管理局に提出し、それがその地域の人民委員会に回され、人民委員会が提案されている土地の賃借に対して意見を述べる。この手続きに約2カ月かかる<sup>17)</sup>。

次の段階は、投資許可を取得してから初めて実施される。プロジェクトの分類によって、申請書が審査されるのは一般土地管理局か、当該人民委員会かどちらかに決まる。そこで土地賃借の決定が行われ、土地使用権証明書が発行される。この手続きに約1カ月かかる<sup>18)</sup>。

## 5) 土地の登録

経団連は、ヴィエトナムに土地台帳がないことに不満をもっている。1995年7月6日にホーチミン市税当局により通告第2314/CT/NgV号が公布され、所有権移転の登記が規定された<sup>19)</sup>。

こうしてヴィエトナム政府は一連の規則を公布しており、これは評価できる。これらの規則は土地使用権の所有の概念をより明確化することが期待される。しかし、未解決の問題がある。経団連に所属する会員企業によると、ヴィエトナム側はしばしばインフラストラクチャーを整備しない土地を提供する。インフラストラクチャーの整備されていない土地は、事業用の「土地」として使用することができない。土地賃借料が土地供給量の増加により幾分値下がりしているのは事実である。しかし、インフラストラクチャーの整備されていない土地を事業に使用できるように整備するには、たいへんコストがかかる。このことを考慮に入れると、土地賃借料は周辺諸国と比較して未だたいへん高い。ヴィエトナム側が事業用「土地」について正しい認識をもつことが望まれる。

14) Freshfields, *Indochina Note*, December 1993, p.5.

15) *Ibid.*

16) *Ibid.*

17) Freshfields, *Indochina Note*, October 1993, pp.5-6.

18) *Ibid.*, p.5.

19) *Ibid.*

### (3) 外貨の購入

#### 1) 外貨の購入と送金に関する基準の明確化

一般に、ヴェトナムの外国投資法ならびに規則によると、外国投資家は現地通貨による所得でその外貨需要をバランスさせなければならない。現行制度を前提として、経団連の会員企業は1995年10月、次の旨を要求した。すなわち、①外国為替取引と送金システムの明確化、②為替相場の安定の確保、および③資金調達のための資本市場の創設。

外貨バランスの一般原則の例外は、国家計画委員会が指定する輸入代替製造業企業とインフラストラクチャー建設プロジェクトに関わる企業である。この例外は1995年4月5日、中央銀行公文書第152/CV/NH7号により規定されている。この文書は、政府に対する勧告の形を取っている<sup>20)</sup>。

1995年9月9日、輸入代替産業の新しいリストが発行された。その業種はかなり拡大され、30品目が含まれている。指定されている30品目の内1品目あるいはそれ以上を生産している企業は、ヴェトナム・ドンで外貨を購入することができる。こうした特典に基づいて外国投資企業に対して売却することができる外貨の最高限度額は、当該外国投資企業によりドンで売却された製品を、かりに輸入したとすれば要したであろう金額である<sup>21)</sup>。

#### 2) 資本市場の創設

##### <証券市場および資本市場>

首相は政令第361/TTg号を発行して証券取引所設立のための準備委員会を設立した<sup>22)</sup>。

##### <国際債券発行>

ヴェトナム国家銀行は1995年5月18日、政令第139/QD/NH1号を発行し、国営商業銀行による国際債券の発行を規定した<sup>23)</sup>。

##### <銀行>

1995年11月1日、外資系金融機関で駐在事務所を置く認可を得ようとするものは、商務省ではなくヴェトナム国家銀行に申請を提出すべき旨が、政府により発表された。通達第01/NH5/TT号は信用機関の定義を行っている。それによると、商業銀行、投資銀行、金融および銀行の分野で営業活動を行う金融会社その他の法人が信用機関に含まれる。証券会社は通達01の定義のなかには明示的には含まれていない<sup>24)</sup>。

##### <外国為替カウンター>

外貨をヴェトナム・ドンに交換する権威をもつ外国為替カウンターの多くは、不法な外貨取引を行ってきた。こうした実務を取り締まるために、ヴェトナム国家銀行の外国為替局は、1995年7月30日より、すべての民間外国為替カウンターが営業を停止するよう、声明を出した。国営の為替カウンターのみが、営業を続けることができる。

##### <保険会社>

1995年8月18日、大蔵省により公表された政令第927/TC/QD/TCNH号は、保険会社が独自で契約条項、条件および保険料率を設定することを許可した。外資系の保険会社がヴェトナム国内で営業を行うことはできないが、この政令は外資系保険会社が営業許可を得られるよう布石を打つこととなるかもしれない<sup>25)</sup>。

##### <信用リース>

1995年5月27日、ヴェトナム国家銀行は政令第149/QD/NH5号により、信用リースに関する規定を発行した。この新法の適用は、ヴェトナムの銀行と信用機関に限定されている。100%外資のレサーと信用機関は、こ

20) Freshfields, *Indochina Note*, August 1995, p.3.

21) Freshfields, *Indochina Note*, October 1995, p.3.

22) *Ibid.*

23) Freshfields, *Indochina Note*, July 1995, p.4.

24) Freshfields, *Indochina Note*, July 1995, p.4.

25) *Ibid.*, p.5.

26) Freshfields, *Indochina Note*, August 1995, pp.6-7.

の業種に参入するには、令の発行を待たねばならないであろう<sup>27)</sup>。

#### (4) インフラストラクチャー

経団連は電力の十分な供給と、特に外国人用の生活インフラ、すなわち、オフィス・ビル、病院、住居、国際的ネットワークをもったホテル、日本人学校を要求した。この要求に対して、ヴォ・ホン・フック氏は、外国人用の病院、オフィス・ビル、インターナショナル・スクールは、すでに、ハノイ、ホーチミンを始めとして外国人の居住の多い地域に設置されており、また、日本人学校も、1996年4月に設立される予定である、と答えた。

経団連はなおも、賃借料の安い住居と、日本人が居住できるようなホテルやオフィス・ビルが十分供給されるよう、要望している。

##### 1) 国道1号線

1995年大蔵省により発行された公式文書第700/TC-TC7号によると、国道1号線の建設あるいは修復に関わる企業は、外国投資企業も含めて、売上税の免除と法人税軽減の資格をもつ<sup>28)</sup>。この規定は、企業に対して国道1号線プロジェクトに参加するインセンティブを与えるものと考えられる。国道は、移動性を提供することにより、所得の平等な配分に役立つことが期待される。

##### 2) 工業・インフラストラクチャー計画

1995年7月10日、政府は声明第91/TB号を発行し、工業開発およびインフラストラクチャー開発に対する首相の見解を伝えた。この声明によると、ヴィエトナムは農業、漁業、工業、エネルギー、電力、建築資材の製造、輸出品製造、労働集約的製造、冶金、アイスランドとの協力による海産物加工、フィンランドとの協力による造船などに重点を置くべきである<sup>29)</sup>。声明はまた、将来の工業特別区は原則として、立地をハノイ郊外とすると述べている。ヴィエトナム中部では、開発はダン・カット、ヴァン・トング、ヴァン・タン地区および主要道路沿いに集中させる意向である<sup>30)</sup>。この声明は、直接投資を分散させる効果をもつことが期待される<sup>31)</sup>。ホーチミン市とハノイへの過度の直接投資の集中は、所得の不平等をもたらす傾向にある。

#### (5) ジョイント・ベンチャーの規則

経団連はジョイント・ベンチャー形成に関連して、次の事項を要求している。

##### 1) 重要事項に関する全会一致制の放棄

株式持分が50%を超過していても、全会一致を得られないために、重要事項が解決できないことがしばしばある。

##### 2) パートナーに関する情報の開示

市場の要求に合致した会計制度を創設すること。

財務諸表様式を統一すること。

事業化調査を正確に行うため、情報開示を促進すること。

##### 3) 現地銀行の情報を開示すること。

##### 4) 2つ以上の銀行勘定の設置を許可すること。

販売地域が拡大されたとき、2つ以上の銀行勘定が必要である。

##### 5) 直接雇用制の導入

FOSCOを通じた雇用はコストが高い。

全会一致制についてのフック氏の回答は、次のとおりである。すなわち、ジョイント・ベンチャーでは両当事者が同等の立場に立ち、相互信頼関係にあることが重要である。株式の50%超を保有する側が重要事項について

27) Freshfields, *Indochina Note*, July 1995, p.5.

28) *Ibid.*, p.4.

29) Freshfields, *Indochina Note*, August 1995, p.4.

30) *Ibid.*

31) 直接投資の地理的分布については、次の報告書参照、*Foreign Direct Investment by Province in Viet Nam as of Dec. 31, 1995*, Hanoi, 1996.

決定権をもつのは、不公平である。

開示要求については、現地企業と現地銀行が市場経済の要求に見合った財務諸表を提供するのは困難である。というのは、現地企業の会計基準は、1995年の改正で発生原則が、ごくわずかに盛り込まれたにすぎないからである。現段階では複式簿記のシステムが作られたばかりである。海外投資会社のための会計基準は、国際的に認められた会計実務に準拠したものである。しかし、ジョイント・ベンチャーの潜在的パートナーは、現地企業である。フック氏によると、現地企業はそれぞれ財務諸表を作成し、監査を受け、それを公衆の閲覧に供する義務をもつので、すでに開示は行っている、とのことである。しかし、現地企業の開示水準はとも経団連の要求するものではないであろう。ヴェトナムの潜在的パートナーが会計実務の能力を高め、会計基準設定主体が会計基準それ自体を改善することが必要である。

## 2. 経済の腐敗の問題

### 1) 密輸

経済は政府が密輸の取り締まりを強化することを要求した。フック氏はこの見解に深く同意した。しかし、何か新たな措置が発表されるには至っていない。

#### <海路よりの密輸>

ヴェトナムでは海岸線が2,000kmにわたって続き、密輸品のほとんどは海路から来るものである。1995年10月末、政府は訓令第701/TTg号を公布した。この訓令は、密輸の取り締まりを1996年の最優先課題のひとつとして取り上げている。政府は国防省、自治省、商務省、法務省、中央関税局、各地の人民委員会などの各当局に対してそれぞれ特定の任務を与えている<sup>32)</sup>。

#### <陸路よりの密輸>

政府はまた、西側国境から陸路を通して入ってくるモーターバイクの密輸の取り締まりも試みている。政府が1995年11月22日に発表した公式文書第6720/KTTH号によると、輸入バイクの不法所有者は1995年12月31日までにバイクの登録を行わなければならない。この期限までに登録を行わない者は、没収される<sup>33)</sup>。こうして政府は、登録制度を強化することにより、陸路からの密輸を取り締まろうとしている。

### 2) 累積債務の支払いと接収資産の返還

これは非常に重要な問題でありながら、ヴェトナム政府に正しい認識が欠けているように見受けられる。経団連は海外民間部門に対する累積債務と接収資産の問題を解決するよう要求した。このうち後者についてはフック氏は言及しなかった。

フック氏が述べるところによると、ヴェトナムにとって累積債務問題はきわめて解決困難な問題である。日本の民間部門に対する累積債務は、1996年10月時点で以下のとおりである。

#### 日本の銀行に対する累積債務

額面総額 : 3億1060万ドル

金利、罰則を含めた累積債務額 : 6億5000万ドル

ロンドンクラブでの交渉結果は未定である。

日本企業に対する累積債務 : 2億7960万ドル

大口債務については、リスクが交渉中である。

中小企業に対する小口の債務は双方で合意した計画に従って返済中である。

ヴェトナムは、大口の外貨建て債務(主としてHICOMECONの取引先に対するもの)の返済を、ヴェトナム製の商品およびサービスの提供により行う方法を導入してきた。1995年7月、政府は外貨で支払われた商品お

32) Freshfields, *Indochina Note*, January 1996, pp.1-2.

33) *Ibid.*, p.2.

およびサービスで対外債務を返済することを規定した令第40/CP号を施行した<sup>34)</sup>。

1995年11月23日に発行された通達第87TC/TCDN号は、たとえばそうした債務相殺のための輸出を行うヴィエトナム企業の選択、適用できる価格の設定、といった種々の事項について指導を行うものである<sup>35)</sup>。

### 3. 官僚制に基づく非効率性の問題

経団連は1995年10月、ヴィエトナム政府に対して直接投資申請許可の過程について、次の事項を要求した。すなわち、

- ① 直接投資審査および認可基準のいっそうの明確化。
- ② 法律、税制が修正された場合、外国人に対して英文で迅速に通知すること。
- ③ 法律、規則の改正に際して、周辺諸国に対するヴィエトナムの比較優位を考慮すること。
- ④ 直接投資許可に際して、首尾一貫した態度をとること（職員の地位、階級により、態度が異なることがある）。
- ⑤ 旧法と修正法との間で首尾一貫性が確保されていること（認可されたプロジェクトが修正法により否認されることが時々ある）。
- ⑥ 申請認可実務の能力を改善すること。

これらの要求に対して、国家計画委員会副局長、ヴォ・ホン・フック氏は、政府が1994年12月28日、政令第191 CP号を発行して次のことを規定した旨を述べた。すなわち、①申請されたプロジェクトの審査に関わる機関の削減、②審査期間の短縮、および③中央政府と地方政府の役割分担の明確化。なお、申請されたプロジェクトの審査、認可を担当する職員、特に幹部職員は、効率性向上のために訓練を受けている最中である。

直接投資プロジェクト認可について、政府は以下の規則を発行した。

#### (1) 認可された直接投資プロジェクト修正の基準

1995年5月4日に発行された、通達第910/UB/QI号は、投資認可の修正を規定している。というのは、多くの認可プロジェクトが、追加的資本の必要が分かったために修正されねばならないからである<sup>36)</sup>。

#### (2) 直接投資プロジェクト実施の準備

1995年4月8日、ハノイの人民委員会は、令第191号を実施するための政令第727/QD/UB号を発行した。これはハノイへの直接投資プロジェクトに関するものである。政令第727号は、SCCIに提出された書類以外にハノイ人民委員会に提出を要する種々の書類を規定している。それには土地配分の合意書、財産が資本として供せられた場合、計画の認定書、そして財産評価の書類が含まれる<sup>37)</sup>。

経団連は申請窓口を一本化する方式の採用を高く評価し、審査と認可手続きの効率性改善を期待している。経団連は計画投資省の職員が外資系企業の要求に応えうるだけの効率的な審査と認可の能力を高めるまで、外資系の会計事務所に審査と認可の職務の一部を委譲することを、計画投資省に提案している。

### 4. その他

#### (1) 自動車とモーターバイク組み立て

ヴィエトナム政府は国内部品産業を育成し、そして同時に外資系のコア組織、すなわち、組立製造企業を誘致する、という方策を採用するのが望まれる。この双方の要求はしばしば対立関係にある。

通達215は、自動車およびモーターバイクの組立プロジェクトの申請には、部品や付属品の現地生産に対する計画も必要としている。しかし、省庁による関税や割当制のような種々の政策手段によって部品の輸入を制限する

34) Price Waterhouse, *Viet Nam: A Guide for the Foreign Investor*, Price Waterhouse, Hong Kong, 1996, p.79.

35) *Ibid.*, p.80.

36) Freshfields, *Indochina Note*, July 1995, p.1.

37) *Ibid.*

ことは、ヴィエトナムでの製造コストを引き上げることとなる<sup>38)</sup>。

SCCIは最近、自動車組み立てジョイント・ベンチャーのスペア部品の輸入に対する現在の割当制を廃止し、適切な輸入税で置き換える旨を要求した<sup>39)</sup>。

SCCIのこの要求に応じて、1995年9月16日、政府はいくつかの省庁宛に公式文書第5168/KTTMを発行し、ヴィエトナムで生産されていないハイテク部品などについては、輸入割当制を廃止する勧告を行った。大蔵省はヴィエトナムでハイテク部品などの生産が促進されるよう、輸入関税を調整する方法を研究することが望まれる<sup>40)</sup>。

経団連はさらに、次の事項を要求している。

- ① 腐敗の防止
- ② 違法者に対する罰則
- ③ 意思決定権限の委譲
- ④ 原価意識のある官僚の要請
- ⑤ 中古機械輸入の許可
- ⑥ 部品の関税制度

関税が個々の部品とキットについて設定されており、キットで輸入するより部品ごとに輸入するほうがコストが高い。

- ⑦ 借入額制限の緩和（現在資産総額の30%が許可されている）
- ⑧ 労働組合に関する法規制の明確化
- ⑨ 輸入売上税の軽減と廃止
- ⑩ 治安の維持
- ⑪ ライセンスとロイヤルティのバルクへの適用
- ⑫ ロイヤルティの条件緩和

## II. 欧米系多国籍企業の要求

### 1. 知的所有権

ヴィエトナムでは1982年商標法をはじめとして、知的所有権のほとんどを保護する法整備がなされてきた。しかし、知的所有権の侵害は未だ広くみられる。これは、一部には、法律の知識の欠如に由来し、一部には、知的所有権の概念についての知識の欠如に由来する<sup>41)</sup>。

1982年12月にヴィエトナムで発行された商標法は1990年3月、大幅に改正された。この法の下では、商標はハノイにある国家工業財産局に登録される。この機関は科学技術環境省の配下にある機関である<sup>42)</sup>。

注意すべきことは、1993年3月以来、ヴィエトナムでは「登録」基準("first to file" rule) が採用されてきたことである。この基準は、国家工業財産局に最初に登録した企業あるいは個人が、当該財産の所有者である、とする規則である。一方、他のほとんどの国では「使用」基準("first to use" basis)が採用されている<sup>43)</sup>。

1996年7月より効力を発する予定の民法では、特許権、実用新案、工業デザイン、商標、原産地名使用権に関する個人および法人の所有権や、その他後に施行規則で規定されるであろうと思われるものについて述べられている<sup>44)</sup>。

民法は、ある事業体が権利の使用許諾権を取得したいと思っても、権利の所有者とその事業体との間で合意が

38) Freshfields, *Indochina Note*, September 1995, p.1.

39) *Ibid.*

40) Freshfields, *Indochina Note*, November 1995, p.3.

41) Price Waterhouse, *op. cit.*, p.79.

42) Price Waterhouse, *op. cit.*, p.79.

43) *Ibid.*

得られないとき、あるいは国家がその権利を国防、治安、健康管理、その他社会の緊急な要請のために必要とするときは、工業所有権の公売を考えている<sup>45)</sup>。英米系多国籍企業は、どのような場合が上記規定に該当するのか、明確にされることを望んでいる。

## 2. 紛争解決

紛争解決については、外資系企業はヴィエトナムの裁判所、あるいはヴィエトナム国際仲裁センター、経済仲裁センターによる仲裁を選択することができた。しかし、外資系企業は取り扱いが不公平であると感じていた。選択肢として、外資系企業はヴィエトナム以外の裁判所か仲裁所を指定することができた。そしてそのほうが幾分公平であるように思われた<sup>46)</sup>。

若干の東欧諸国を除いては、判決や仲裁判断の執行についての条約が存在していなかった<sup>47)</sup>。

1995年7月28日、ヴィエトナム首相が政令第153/QĐ/CTN号を発行し、ヴィエトナムが外国仲裁判断の承認ならびに実施に関するニューヨーク条約に加入する旨を発表した<sup>48)</sup>ことは、たいへん高く評価できる。

これにつづいて、1995年9月、人民議会の常任委員会が外国仲裁判断の承認と執行に関する法令に署名した。この法令によると、被告は、ヴィエトナムの法律のもとでは仲裁による紛争解決判断は無効であるとか、承認と執行はヴィエトナムの公共政策と矛盾する、等の理由で異議を申し立てることができる<sup>49)</sup>。この規定では、外資系企業が紛争解決について未だ不公平であると感じる余地があろう。

---

41) Freshfields, *Indochina Note*, January 1996, p.3.

45) *Ibid.*, p.4.

46) Freshfields, *Indochina Note*, September 1995, p.4.

47) *Ibid.*

48) Freshfields, *Indochina Note*, October 1995, p.7.

49) *Ibid.*