

ヴィエトナム国
市場経済化支援計画策定調査
第3フェーズ

最終報告書
第3巻 財政・金融

2001年3月

JICA LIBRARY



J1167900{8}

計画投資省
ヴィエトナム社会主義共和国

国際協力事業団
日本国

ヴィエトナム国
市場経済化支援計画策定調査
第3フェーズ

最終報告書
第3巻 財政・金融

2001年3月

計画投資省
ヴィエトナム社会主義共和国

国際協力事業団
日本国



1167900{8}

ま え が き

ヴェトナム国市場経済化支援計画策定調査フェーズ3は、ヴェトナム社会主義共和国政府の要請に基づき、日本国政府のODAによる経済協力として実施されました。

プロジェクトは日越双方の経済政策の専門家による共同研究として行われました。日本側は石川滋 一橋大学名誉教授、ヴェトナム側はグエン・クアン・タイ 計画投資省開発戦略研究所副所長を主査とする研究グループを各々設置し、さらに双方の主要研究機関からのコンサルタントが協力しました。

これら研究グループとコンサルタントは、ヴェトナム政府機関との協議と現地調査を実施しました。本報告書は日越双方の研究グループにより相互の理解のもとに作成されたものです。

当事業団としては、今後の援助実施にあたって、本報告書に盛り込まれた貴重な提言を重要な参考として活用するとともに、本報告書を関係各機関に配布し、より広範な利用に供していく所存であります。

おわりに、本報告書の作成にあたり、石川委員長、タイ博士をはじめとする各委員の方々から頂いたご尽力に深く感謝申し上げるとともに、貴重なご意見をお寄せ下さった関係機関の方々にもあわせてお礼申し上げる次第です。

平成13年3月



国際協力事業団

総裁 齊藤 邦彦

序 文

ヴェトナムの社会経済開発5カ年計画の作成・実施の助言を目的とした日越間の知的協力の事業である「ヴェトナム国市場経済化支援開発調査」（「日越共同研究」と略称）は、この度6年間にわたる活動を終了した。日越共同研究は、1994年から1995年にかけての日越両国政府間協議により、1995年8月に開始された。このプロジェクトは日本国際協力事業団（JICA）の社会開発調査計画および技術援助計画によって実施された。

協定に基づき、調査は日越研究グループによって共同で実行された。この研究グループは、日本側では約20名の大学エコノミスト、越側でもほぼ同数の政府高級専門家により構成された¹。日本の研究グループは専門的コンサルにより支援された。これらの研究グループメンバーは、それぞれの専門によって分けられた少数の研究サブグループに再組織され、共同研究は主としてこれらの研究サブグループを単位として実施された。さらにこの研究は、全体として3つのフェーズおよびひとつのフォローアップに分けて遂行され、研究サブグループは各フェーズおよびフォローアップごとに組織されたのである。

以下はフェーズごとの研究サブグループの名前および主な研究トピックである。

第1フェーズ（1995年8月～1996年6月）

主な研究トピック：第6次5カ年計画関係文書草案に関する諸問題

- (1) マクロ経済部会
- (2) 財政・金融部会
- (3) 産業政策部会
- (4) 農業・農村開発部会

第2フェーズ（1996年7月～1998年3月）

主な研究トピック：AFTA/APEC/WTOへの参加に関する諸問題と産業政策

- (1) 農業・農村開発部会
- (2) AFTA/APEC/WTOへの参加および産業政策部会
- (3) 財政・金融部会
- (4) 国営企業部会

¹ フェーズ2の終わりに至るまでは、日越共同研究のヴェトナム側メンバーはすべて計画投資省（MPI）の高級官僚および専門家から構成されていたが、その後、他省庁、すなわち財務省、ヴェトナム国家銀行（中央銀行）、貿易省、産業省、農業農村発展省、労働・傷病兵・社会問題省の高級官僚および専門家がフルメンバーとしてこの研究グループに参加することを許された。

フォローアップ

主な研究トピック：東アジア経済危機のヴェトナム経済に対する衝撃から発生した諸問題

- (1) 総論部会
- (2) 産業・貿易部会
- (3) 財政・金融部会
- (4) 農業・農村開発部会

第3フェーズ (1999年9月～2001年3月)

主な研究トピック：第7次5カ年計画関連文書草案に関する諸問題

- (1) 総論部会
- (2) 貿易産業部会
- (3) 財政・金融部会
- (4) 農業・農村開発部会
- (5) 国営企業改革・民間セクター振興部会

これらの調査を実施中、われわれは個別研究サブグループのレベルおよびプロジェクト全体レベルでいくつかのワークショップを東京およびハノイで開催した。その内、プロジェクト全体レベルのものは12にのぼる²。

これらの調査結果およびそれに基づく政策オプションは、JICA・MPIの共同報告書に明らかにされている³。さらにわれわれは日越共同研究全体の成果につき、フェーズ2の最終段階において商業出版を試みた⁴。

顧みるに、日越共同研究がスタートしたのは、ヴェトナム経済が長期にわたる戦乱を克服し、生産施設や制度の最低限の復興を終えて、ようやく長期的展望に基づく経済開発計画を準備することができるようになった時期である。われわれは他方で、現段階のヴェトナム経済が未だに工業化の萌芽期にあり、経済システムとしても計画体制を放棄した後、それに代わるべき市場経

² フェーズ1

ハノイ準備会議 (1995年5月29日) ; 第1回ハノイワークショップ (1995年8月28-29日) ; 日越合同協議 (1995年11月27-28日) ; 東京ワークショップ (1996年1月28-29日) ; 第2回ハノイワークショップ (1996年3月1-2日)

フェーズ2

東京ワークショップ (1997年3月22-23日) ; 共同研究進捗の協議および成果発表 (1997年5月22-23日) ; ハノイワークショップ (1997年6月6-7日)

フォローアップ

ハノイワークショップ (1999年7月20-21日)

フェーズ3

東京ワークショップ前準備会合 (2000年5月30-31日) ; 東京ワークショップ (2000年7月26-27日) ; ハノイワークショップ (2000年12月8-9日)

済の枠組みがまだできていない状態であることを認識した。それゆえ、われわれが直面した挑戦的課題は、開発経済学その他の学問分野の現行理論をいかにしてヴィエトナム経済の実際的知識に結び付けるか、そしてそれにより、いかにしてこのように初期的な段階にある途上国の開発ダイナミズムを引き出すのに有効な処方箋を用意するかにあった。その後、ヴィエトナム経済は新たに国際経済的側面から一連の困難な課題を担うことになったが、このときの課題も同じく挑戦的であった。その課題というのは、このような初期工業化過程の国が工業化のために伝統的に依拠してきた「幼稚産業保護」の政策にうったえることなしに、ヴィエトナム経済が自らを工業化することのできる体制をいかにして見出すかということであった。

われわれの共同研究の結果はまだ十分満足のできるのところまでに至っていない。しかし、この共同研究の方法を取ることによって勝ち得られた進歩は他面からは満足すべきものであった。なぜならば、これらの挑戦的課題に共同で取り組んでいる間に、日越共同研究グループ間に相互信頼、さらには深い友情さえも根付きはじめたからである。われわれはこの相互信頼と友情が、この共同研究終了後も生き続けることを信じている。

³ フェーズ1

計画投資省／日本国際協力事業団（1996）、『ヴィエトナム国市場経済発展5カ年計画（1996-2000）に対する意見 第一巻 総論』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1996）、『ヴィエトナム国市場経済発展5カ年計画（1996-2000）に対する意見 第二巻 マクロ経済』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1996）、『ヴィエトナム国市場経済発展5カ年計画（1996-2000）に対する意見 第三巻 財政／金融』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1996）、『ヴィエトナム国市場経済発展5カ年計画（1996-2000）に対する意見 第四巻 産業政策』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1996）、『ヴィエトナム国市場経済発展5カ年計画（1996-2000）に対する意見 第五巻 農業／農村開発』。

フェーズ2

計画投資省／日本国際協力事業団（1998）、『ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査（第2フェーズ）第一巻 総論・農業および農村開発』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1998）、『ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査（第2フェーズ）第二巻 AFTA/APEC/WTOへの参加と産業政策』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1998）、『ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査（第2フェーズ）第三巻 財政金融政策』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1998）、『ヴィエトナム国市場経済化支援開発政策調査（第2フェーズ）第四巻 国営企業改革』。

フォローアップ

計画投資省／日本国際協力事業団（1999）、『ヴィエトナム国市場経済化支援に係るフォローアップ研究プロジェクト 第一巻総論・産業貿易』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1999）、『ヴィエトナム国市場経済化支援に係るフォローアップ研究プロジェクト 第二巻財政金融』。

計画投資省／日本国際協力事業団（1999）、『ヴィエトナム国市場経済化支援に係るフォローアップ研究プロジェクト 第三巻農業農村開発』。

⁴ 石川 滋・原 洋之介（1999）、『ヴィエトナムの市場経済化』東京経済新報社。

われわれの日本側メンバーは、この6年間を通じて、前書記長ド・ムオイ氏、現書記長レ・カ・フュー氏、その他のヴィエトナム指導者と会見し、その意見を聞く多くの機会を与えられたことに深く感謝している。これらの機会はわれわれの研究と考察に深みと幅を与えることを可能にした。

共同研究の越側メンバーは、特にJICAおよびそのヴィエトナム事務所に対して、その研究実施、特に日本におけるそれを支援されたことに、心から感謝する。

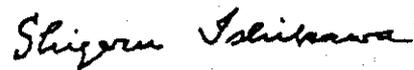
われわれは、この最終報告書をヴィエトナム政府指導者およびヴィエトナム政府関係部局に提出するとともに、関心を持つ方々に対し提示し、今後再び行われるかもしれない日越共同研究のさらなる改善に役立つような意見が寄せられることを切望する。

付言するなら、最終報告書に先立ち2001年3月、その概略報告書が提出されている。これは第3ラウンドの研究成果が、簡単にであれ第9回党大会に間に合って知らされるよう要請されたことによる。皆様がこれをも参照されることを希望する。

ハノイ・東京 2001年3月31日



グエン・クアン・タイ
ヴィエトナム側研究グループ総括主査
経済学博士



石川 滋
日本側研究グループ総括主査
経済学博士

略語一覽

ADB :	アジア開発銀行 (Asian Development Bank)
AFTA :	アセアン自由貿易地域 (ASEAN Free Trade Area)
AICO :	アセアン産業協力計画 (ASEAN Industrial Cooperation)
APEC :	アジア太平洋経済協力閣僚会議 (Asia-Pacific Economic Cooperation)
ASEAN :	東南アジア諸国連合 (Association of South East Asian Nations)
CEPT :	共通効果特惠関税 (Common Effective Preferential Tariff)
CGE :	Computable General Equilibrium
CIEM :	中央経済管理研究所 (Central Institute for Economic Management)
CIS :	独立国家共同体=旧ソ連邦 (Commonwealth of Independent States)
CKD :	Completely Knocked Down
CMT :	縫製委託加工 (Cut, Make and Trim)
CONCETTI :	Consulting and Research Company for Technology Transfer and Investment
CPI :	消費者物価指数 (Consumer Price Index)
DSI :	開発戦略研究所 (Development Strategy Institute)
EAF :	電炉 (Electrical Arc Furnaces)
FDI :	海外直接投資 (Foreign Direct Investment)
FOB :	本船渡し (Free on Board)
FYP :	5カ年計画 (Five-Year Plan)
GC :	総公司 (General Corporation)
GDP :	国内総生産 (Gross Domestic Product)
GRIPS :	政策研究大学院大学 (National Graduate Institute for Policy Studies)
GSO :	統計総局 (General Statistics Office)
HNU :	ハノイ国家大学 (Viet Nam National University, Hanoi)
IMF :	国際通貨基金 (International Monetary Fund)
IT :	情報技術 (Information Technology)
JICA :	国際協力事業団 (Japan International Cooperation Agency)
JVJR :	日越共同研究 (Joint Vietnamese-Japanese Research)
LLDC :	後発開発途上国、最貧国 (Least Less-Developed Country)
MARD :	農業農村開発省 (Ministry of Agriculture and Rural Development)
METI :	経済産業省=旧通商産業省 (Ministry of Economy, Trade and Industry)
MNC :	多国籍企業 (Multi-national Corporation)
MOF :	財務省 (Ministry of Finance)

MOI :	工業省 (Ministry of Industry)
MOSTE :	科学技術環境省 (Ministry of Science, Technology and Environment)
MOT :	貿易省 (Ministry of Trade)
MPI :	計画投資省 (Ministry of Planning and Investment)
NEU :	国民経済大学 (National Economic University)
NISTPASS :	国家科学技術政策戦略研究所 (National Institute for Science and Technology Policy and Strategy Studies)
NPL :	不良債権 (Non-performing Loan)
NTB :	非関税障壁 (Non-tariff Barrier)
ODA :	政府開発援助 (Official Development Assistance)
OOG :	首相府 (Office of Government)
PCF :	人民信用基金 (People's Credit Fund)
PE :	ポリエチレン (Polyethylene)
PP :	ポリプロピレン (Polypropylene)
PPH :	国家政治出版社 (National Political Publish House)
PVC :	塩化ビニール (Polyvinyl Chloride)
SBV :	ヴェトナム国家銀行 (State Bank of Viet Nam)
SI :	裾野産業 (Supporting Industry)
SME :	中小企業 (Small and Medium Enterprise)
SOCB :	国営商業銀行あるいは国有商業銀行 (State-owned Commercial Bank)
SOE :	国営企業あるいは国有企業 (State-owned Enterprise)
SSC :	証券委員会 (State Securities Committee)
SSC :	南部製鋼会社 (Southern Steel Corporation)
TISCO :	タイグエン製鉄所 (Thai Nguyen Iron and Steel Corporation)
TVE :	郷鎮企業 (Township and Village Enterprise)
UNDP :	国連開発計画 (United Nations Development Programme)
VASI :	農業科学研究所 (Viet Nam Agricultural Science Institute)
VAT :	付加価値税 (Value-added Tax)
VBA :	農業・農村開発銀行 (Viet Nam Bank for Agriculture and Rural Development)
VBP :	ヴェトナム貧民銀行 (Viet Nam Bank for Poor)
VNCC :	セメント公社 (Viet Nam Cement Corporation)
VSC :	鉄鋼公社 (Viet Nam Steel Corporation)
WEI :	世界経済研究所 (World Economic Institute)
WTO :	世界貿易機関 (World Trade Organization)

総目次

第1巻 総論

第1部 日越共同研究6年間の反省

第1章 日越共同研究6年間の反省

- 1-1 日越共同研究の6年間と第7次5カ年計画 石川 滋

Appendix: New Trend of International Aid Community and JVJR

..... Shigeru Ishikawa

- 1-2 Viewpoints on Viet Nam's Development under the Context of 21st Century

..... Nguyen Quang Thai

第2章 Directions for Economic Policy Reforms Vo Dai Luoc

第3章 ヴィエトナムへの外国直接投資の政策課題 トラン・ヴァン・トゥ

第4章 ヴィエトナム経済の中期展望

—CGEモデルによる第7次5カ年計画のシミュレーション分析—

..... 江崎 光男、グエン・ティエン・ズン

第2部 グローバル化の制約下におけるヴィエトナム工業化のシナリオづくり

第1章 輸入代替／資本集約産業

- 1-1 資本集約型・幼稚産業育成に係る長期的シナリオ（まとめ）*

..... 福井 宏一郎、饗場 崇夫、橋本 裕子

- 1-2 ヴィエトナムのWTO加盟の意義と留意点

—資本集約型・幼稚産業に係る視点から—

..... 福井 宏一郎、饗場 崇夫、橋本 裕子

第2章 輸出振興産業

- 2-1 繊維・縫製産業における2020年までの発展のためのシナリオ

..... 酒井 仁司

- 2-2 21世紀に向けたヴィエトナム電気・電子産業の輸出振興に関する

発展シナリオと政策課題..... 御手洗 久巳

- 2-3 輸出振興産業（機械産業）における2020年までの発展シナリオ

..... 原 正一郎

- 2-4 Policy on Assisting Development of Infant Industries in Viet Nam
 *Pham Quang Ham*
- 2-5 Some Comments on the Export-Oriented and Import-Substitute Policies in Viet Nam
 *Do Quoc Sam*
- 2-6 Comments on Export-Oriented Industrialization Policy
 *Tran Phuong Lan*
- 2-7 Export-Oriented Development Strategy: Obsolete or Actual
 — Preliminary Outline for Discussion *Vu Quang Minh*

第3章 中小企業と農村工業化

- 3-1 中小企業のシナリオづくり *石川 滋*
- 3-2 ヴィエトナム農村工業化の展望
 —東アジアと中国の経験が示唆する研究課題—
 *石川 滋*
- 3-3 ヴィエトナムにおける農村工業化の可能性 —中国の経験からの教訓—
 *菊池 道樹*
- 3-4 Development of Rural Industry during Industrialization and
 Modernization in Viet Nam *Nguyen Dinh Phan, Nguyen Van Phuc*

総論別冊

- ヴィエトナムの資本集約型幼稚産業の振興に係る考え方
 *福井 宏一郎、饗場 崇夫、橋本裕子*

第2巻 貿易産業

第1章 一般研究

- 1-1 The Industrial Policy of Viet Nam
 *Mai Ngoc Cuong, Nguyen Duy Bot, Phan Dang Tuat, Pham Thai Hung*
- 1-2 Some Problems about Developing Viet Nam Industry in the Period
 up to 2010 and 2020 *Nguyen Van Vinh*
- 1-3 自由貿易と幼稚産業育成 —後発国の一時的輸入保護の可能性
 *大野 健一*
- 1-4 産業振興と海外直接投資に関する政策措置 *木村 福成*

第2章 鉄鋼

- 2-1 鉄鋼集中セミナー
..... J V J R 貿易産業部会 ヴィエトナム・日本メンバー
- 2-2 鉄鋼業・貿易政策に関する日本側見解の要約
..... J V J R 貿易産業部会 日本側メンバー
- 2-3 Some Comments on Strategy on Production and Investment of Steel
Industry in Viet Nam up to 2020 (Era of Economic Integration)
..... *Pham Chi Cuong*
- 2-4 Overall Strategy for the Development of the Steel Industry up to 2010
..... *Do Huu Hao*
- 2-5 ヴィエトナム鉄鋼業の現状と課題 川端 望
- 2-6 ヴィエトナム鉄鋼業育成計画の評価
— パフォーマンスとリスクの数量化 大野 健一
- 2-7 Some Issues on the Development of the Viet Nam Steel Industry
in the 2001-2010 Period *Nguyen Van Vinh*
- 2-8 General Framework for Restructuring Viet Nam's Steel Industry
Policy under Integration Process
..... *Hoang Duc Than, Tran Van Hoe, Pham The Anh*

第3章 繊維・縫製

- 3-1 Viet Nam's Textile and Garment Industry Development
..... *Pham Quang Ham*
- 3-2 Development Perspective for Viet Nam's Textiles and Garment Industry
..... *Duong Dinh Giam*
- 3-3 Viet Nam's Textile-Garment Industry in the Context of Integration
— The Selection of Development Policies for the Future
..... *Nguyen Ke Tuan, Ngo Hoai Lam, Nguyen Duc Hien*

Appendices

1. The Coffee Processing Industry of Viet Nam under Integration:
Reality and Development Policies
..... *Do Duc Binh, Hoang Viet, Nguyen Thuong Lang*
2. Software Industry of Viet Nam: Competitiveness and Policies for Sustainable Growth
..... *Truong Dinh Chien, Vu Minh Duc, Vu Huy Thong*

第3巻 財政・金融

第1章 金融改革と財政改革

- 1-1 ヴィエトナムの金融システムと金融政策：概観
..... 堀内 昭義、渡辺 慎一
- 1-2 ヴィエトナムの税制と地方財政改革——付加価値税と予算法を考える
..... 田近 栄治

第2章-1 ヴィエトナムにおける金融改革

A. 銀行改革

- A-1 Flow of Funds between the Banking System and Enterprises in Viet Nam, 1995-1999
..... Nguyen Thi Hong
- A-2 Financial Situation of Some Major Customers of the Banking System
(The Second Step: Innovation of the Financial Sector — Bad Debts)
..... Le Viet Duc
- A-3 Adhoc Measures to Deal with the Banking Debts Nguyen Ngoc Bao
- A-4 Commercial Bank Reform Nguyen Ngoc Bao
- A-5 Restructuring of Joint-Stock Commercial Banks in Viet Nam
..... Cao Cu Boi
- A-6-1 Reforms of State-Owned Commercial Banks Tran Van Son
- A-6-2 Adhoc Measures Taken by the Government and State Bank
of Viet Nam to Reduce Financial Difficulties to State-Owned Enterprises
— Positive and Negative Effects of the Measures on Financial Situations
of State-Owned Enterprises Tran Van Son
- A-7 金融システム改革達成状況と不良貸付問題 小山 昌久、片桐 寿幸

B. 金融政策と外国為替政策

- B-1 Money Supply Control by the State Bank Nguyen Thu Ha
- B-2 Foreign Exchange and Exchange Rate Management Chu Hong Minh
- B-3 The Relationships Exist among Credit Markets, Foreign Exchange Markets
and Securities Markets Le Phuong Lan
- B-4 Financial Market and Relationship between Its Component Markets
..... Nguyen Son

C.	証券市場の育成政策	
C-1	Legal and Regulatory Framework of Securities Trading in Viet Nam	..... Dao Le Minh
D.	外資政策	
D-1	Foreign Capital in Viet Nam: Current Situation and Policy Recommendation	..... Phung Xuan Nha
D-2	The Management of Foreign Debt of Viet Nam in the Period of 1999-2000	..... Truong Ba Tuan, Nguyen Thu Thuy
E.	公共投資政策	
E-1	Overview of Investment Situation and Policy in Viet Nam in the 1990s	..... Le Viet Duc
E-2	ヴェトナムにおける国内投資活動の変遷と公共投資計画 (PIP) の評価	..... 小山 昌久
F.	金融改革のシナリオ	
F-1	Evaluation of Viet Nam's Financial System	..... Nguyen Van Tan
F-2	Coordination of the Reforms of the Financial System and the Business Sector (In Particular, State Owned Enterprises)	..... Le Quoc Ly
F-3	ヴェトナムの経済発展の特徴と金融改革の課題	..... 渡辺 慎一
F-4	アドホックな措置と構造改革の複合効果の分析	..... 渡辺 慎一
第2章-2 財政改革		
A.	財政改革の諸問題	
A-1	General Issues on Viet Nam Public Finance in Period 1991-2000	..... Nguyen Ngoc Tuyen
A-2	Value Added Tax: Difficulties, Obstacles and Solutions	..... Quach Duc Phap
A-3	The Law on the State Budget — Current Issues after 4 Years of Implementation and Recommendations	..... Ngo Huu Loi
A-4	Income Tax, Import and Export Tax and Taxes Relating to Land	..... Nguyen Van Phung
A-5	Social Insurance in Viet Nam	..... Pham Ngoc Thach

B. SOE改革と財政への影響

- B-1 Financial Relationships between State and State-Owned Enterprises in the Past
Decade and Direction for the Next 10 Years *Nguyen Duc Tang*
- B-2 State Owned Enterprise Restructuring Costs and Policy Recommendations
..... *Dang Van Thanh*
- B-3 国営企業債務の分布と集中 渡辺 慎一

第4巻 農業・農村開発

第1章

- 1-1 Progress of Joint Studies in Phase 3 *Le Hong Thai*
- 1-2 米の国際市場 原 洋之助

第2章

- 2-1 ヴィエトナムの農業構造問題 泉田 洋一、新藤 政治
- 2-2 ヴィエトナム農業構造のミクロ分析——ニンビン省とアンジャン省における
実態調査の結果 泉田 洋一、新藤 政治
- 2-3 Structural Transformation in Land Use in Red River Delta
..... *Nguyen The Nha*
- 2-4 Overview and Perspectives of Agricultural Statistics System in Viet Nam
..... *Nguyen Sinh Cuc*
- 2-5 Policies for Raising Income and Promoting Participation in Economic Development
of Rural Households in Viet Nam *Dang Kim Son*
- 2-6 Role of Rural Institutions in Improving Production Efficiency and
Agricultural Household's Income *Nguyen Van Tiem*

第3章

- 3-1 ヴィエトナム農村の工業化 桜井 由躬雄
- 3-2 Constraints of the Rural Development in the North of Viet Nam
..... *Dao The Tuan*

第4章

- 4-1 ヴィエトナムにおける少数民族の貧困対策：潜在能力アプローチ
..... 池本 幸生

第5巻 国営企業改革・民間セクター振興

第1章 国営企業改革総論

- 1-1 Continuing the Reorganisation, Renovation and Development
of State-Owned Enterprises *Le Dang Doanh*
- 1-2 ヴィエトナム国営企業改革の現状と課題
—株式会社化に焦点を置いて— 岡本康雄、長瀬勝彦

第2章 国営企業改革の諸問題

- 2-1 Renewal of the Management of SOE under Full State Ownership and Reorganization
of Corporations *Tran Tien Cuong*
- 2-2 国有企業の経営問題に関する研究 手島直幸
- 2-3 国有企業改革（法的側面）報告書 土生英里
- 2-4 ヴィエトナムの国有企業改革と企業集団 丸川知雄
- 2-5 ヴィエトナムの余剰労働力問題への対応
—中国の経験を参考として— 細川大輔
- 2-6 国有企業所有改革について 西村可明
- 2-7 旧ソ連・東欧における市場経済化の経験：ヴィエトナムへの示唆を探る
—私有化を中心として— 西村可明

第3章 民間セクター振興総論

- 3-1 Private Sector Promotion — A Breakthrough of Viet Nam's Economic Reform
..... *Le Dang Doanh*

第4章 民間企業振興の諸問題

- 4-1 ヴィエトナムの民間製造業の発展と今後の課題 江橋正彦
- 4-2 ヴィエトナムの企業家精神のアベイラビリティ 高田伸朗
- 4-3 民間企業における資金の利用可能性に関する推移と展望
（銀行セクターと越僑送金を通じた供給サイド分析） 酒井仁司
- 4-4 Entrepreneurship in Viet Nam and Promotion of the Private Sector:
Some Judgments from a Survey *Nguyen Dinh Tai*

目 次

まえがき	
序 文	
略語一覧	
総目次	

財政・金融

第1章 金融改革と財政改革

1-1 ヴィエトナムの金融システムと金融政策：概観	
..... 堀内 昭義、渡辺 慎一	3
1-2 ヴィエトナムの税制と地方財政改革——付加価値税と予算法を考える	
..... 田近 栄治	25

第2章-1 ヴィエトナムにおける金融改革

A. 銀行改革

A-1 Flow of Funds between the Banking System and Enterprises in Viet Nam, 1995-1999	
..... Nguyen Thi Hong	45
A-2 Financial Situation of Some Major Customers of the Banking System (The Second Step: Innovation of the Financial Sector — Bad Debts)	
..... Le Viet Duc	65
A-3 Adhoc Measures to Deal with the Banking Debts	Nguyen Ngoc Bao 85
A-4 Commercial Bank Reform	Nguyen Ngoc Bao 101
A-5 Restructuring of Joint-Stock Commercial Banks in Viet Nam	
..... Cao Cu Boi	117
A-6-1 Reforms of State-Owned Commercial Banks	Tran Van Son 125
A-6-2 Adhoc Measures Taken by the Government and State Bank of Viet Nam to Reduce Financial Difficulties to State-Owned Enterprises — Positive and Negative Effects of the Measures on Financial Situations of State-Owned Enterprises	Tran Van Son 143
A-7 金融システム改革達成状況と不良貸付問題	小山 昌久、片桐 寿幸 161

B. 金融政策と外国為替政策

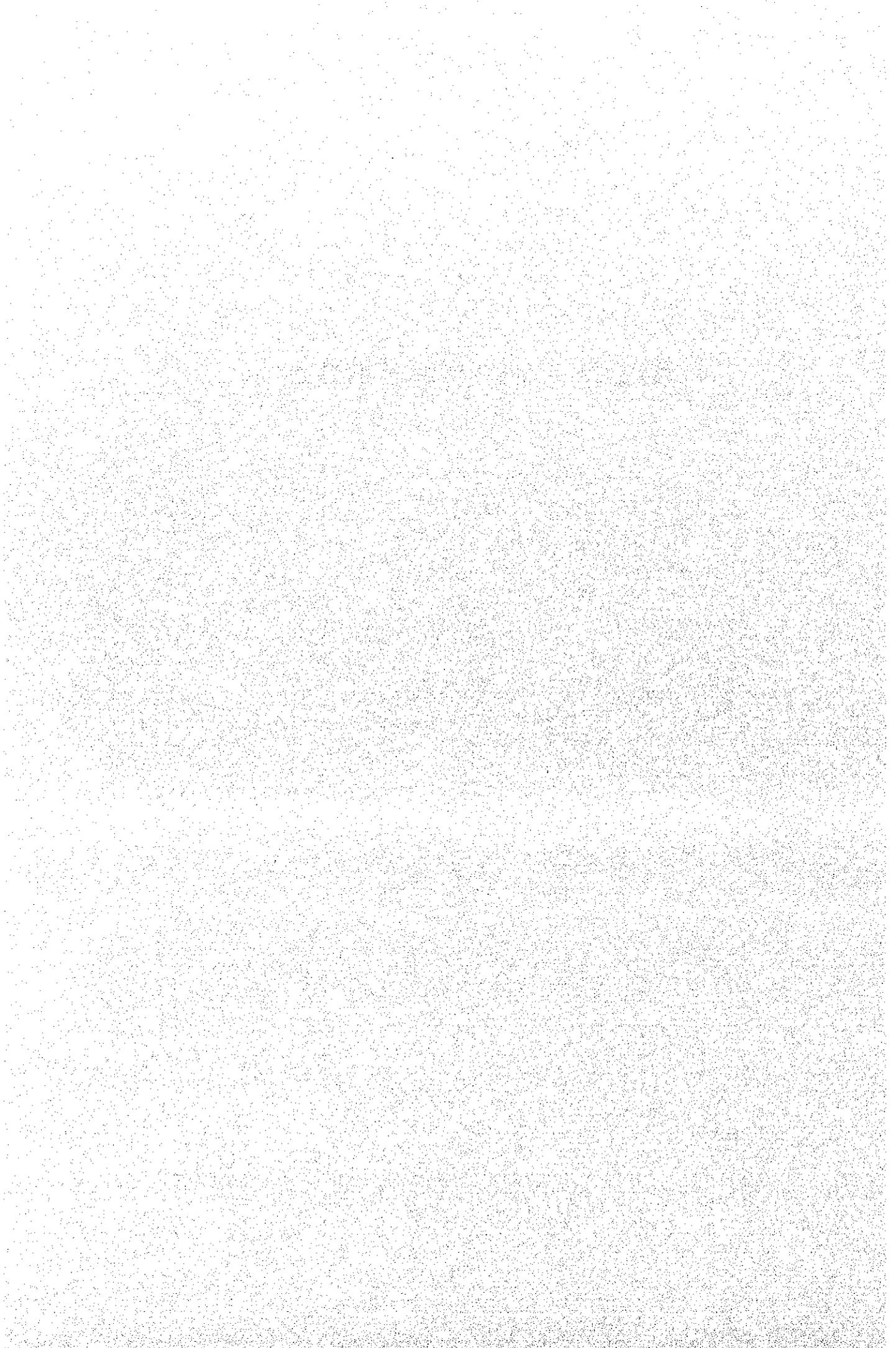
B-1 Money Supply Control by the State Bank	Nguyen Thu Ha 187
--	-------------------

B-2	Foreign Exchange and Exchange Rate Management	<i>Chu Hong Minh</i>	209
B-3	The Relationships Exist among Credit Markets, Foreign Exchange Markets and Securities Markets	<i>Le Phuong Lan</i>	235
B-4	Financial Market and Relationship between Its Component Markets	<i>Nguyen Son</i>	259
C. 証券市場の育成政策			
C-1	Legal and Regulatory Framework of Securities Trading in Viet Nam	<i>Dao Le Minh</i>	285
D. 外資政策			
D-1	Foreign Capital in Viet Nam: Current Situation and Policy Recommendation	<i>Phung Xuan Nha</i>	307
D-2	The Management of Foreign Debt of Viet Nam in the Period of 1999-2000	<i>Truong Ba Tuan, Nguyen Thu Thuy</i>	323
E. 公共投資政策			
E-1	Overview of Investment Situation and Policy in Viet Nam in the 1990s	<i>Le Viet Duc</i>	341
E-2	ヴェトナムにおける国内投資活動の変遷と公共投資計画 (PIP) の評価	小山 昌久	365
F. 金融改革のシナリオ			
F-1	Evaluation of Viet Nam's Financial System	<i>Nguyen Van Tan</i>	379
F-2	Coordination of the Reforms of the Financial System and the Business Sector (In Particular, State Owned Enterprises)	<i>Le Quoc Ly</i>	401
F-3	ヴェトナムの経済発展の特徴と金融改革の課題	渡辺 慎一	413
F-4	アドホックな措置と構造改革の複合効果の分析	渡辺 慎一	423
第2章-2 財政改革			
A. 財政改革の諸問題			
A-1	General Issues on Viet Nam Public Finance in Period 1991-2000	<i>Nguyen Ngoc Tuyen</i>	445
A-2	Value Added Tax: Difficulties, Obstacles and Solutions	<i>Quach Duc Phap</i>	459

A - 3	The Law on the State Budget — Current Issues after 4 Years of Implementation and Recommendations	<i>Ngô Hữu Lợi</i>	... 477
A - 4	Income Tax, Import and Export Tax and Taxes Relating to Land	<i>Nguyễn Văn Phụng</i>	... 507
A - 5	Social Insurance in Viet Nam	<i>Phạm Ngọc Thạch</i>	... 541
 B. SOE改革と財政への影響			
B - 1	Financial Relationships between State and State-Owned Enterprises in the Past Decade and Direction for the Next 10 Years	<i>Nguyễn Đức Tang</i>	... 557
B - 2	State Owned Enterprise Restructuring Costs and Policy Recommendations	<i>Dang Văn Thanh</i>	... 569
B - 3	国営企業債務の分布と集中	渡辺 慎一	... 583

日越共同研究グループメンバー

第1章 金融改革と財政改革



ヴィエトナムの金融システムと金融政策：概観

堀内 昭 義

東京大学

渡辺 慎 一

国際大学

はじめに

1998年から1999年にかけて、ヴィエトナムは厳しい経済不振に陥った。実質成長率は、1997年の年率8.2%から、1998年には年率5.5%に低下し、さらに1999年には4.7%にまで低下した。実質GDP成長率は2000年には6.7%まで回復したが、いずれにしても1997年以前の成長率よりは2ポイント程度低くなるものと予想されている。他方、消費者物価指数で評価したインフレ率は1997年には3.6%にすぎなかったが、実質GDPの成長率が急速に低下した1998年には9.2%と10%近くにまで達し、インフレの加速が懸念される状況になった。それに対し、政府・中央銀行は積極的な金融引締め政策をとってインフレの鎮静化を図った。その結果、1999年中のインフレ率は0.1%へと急速に低下した。しかし、実体経済が著しく悪化していたこととあいまって、物価はインフレから一転してデフレ（物価下落）傾向を示すようになった。1999年半ば頃から政府・中央銀行は金融緩和に政策転換したものの、デフレ的傾向は続いており、2000年には物価はさらに0.6%下落した。1997年中頃に勃発したアジアの経済危機が、ヴィエトナムのこの経済的後退の原因のひとつであったことは明らかである。アジア危機によってヴィエトナムの対東南アジア諸国向け輸出が減速し、それがヴィエトナムの経済成長にマイナスの影響を与えた。また、ヴィエトナムへの直接投資（FDI）の流入の減少は、国内資本形成を低下させた。

しかしアジアの経済危機は、ヴィエトナムが1998年および1999年に経験した経済停滞やデフレ圧力の継続、さらに将来の成長見込みが著しく不透明になったことなどのすべてを説明できるわけではない。ヴィエトナム経済の見通しに関する不透明さが増大したことの、おそらくより重要な原因は、アジアの経済危機以前にヴィエトナムにおいて既に明らかとなっていた金融制度の脆弱性であろう。確かに、銀行部門が抱える不良債権額は1997年に急激に増加している。しかし、銀行部門における全貸付けに対する不良債権の割合は、既に1995年には深刻な水準にまで達していたのである。不良債権の全貸付けに対する割合はそれぞれ、1995年で7.9%であり、1996年で9.3%であった。そして1997年には12.3%へと急増している¹。民間株式銀行の脆弱化は、国有商

¹ 小山昌久および片桐寿幸「金融制度改革達成状況と不良貸付問題」

業銀行以上に深刻である。

銀行部門の業績が、既にアジア経済危機の前に悪化していた事実は、金融制度の脆弱さがヴィエトナムの経済制度の脆弱さに深く根ざしていること、そして1997年のアジアの危機がなかったとしても、その事態は遅かれ早かれ表面化していただろうことを示唆している。

今やアジア危機の最悪の時期は過ぎ去った。いくつかの国（日本を含む）は、危機の余波に依然として苦しんでいるが、多くの国は最悪の状態からは回復している。それにもかかわらず、ヴィエトナムを含むすべての国は、依然として効率的な金融制度を構築する過程にある。

本論文は、ヴィエトナムの側の共同研究者たちが提出した研究論文において考察している観点に立脚してヴィエトナムにおける効率的金融制度のあり得べき姿を検討するものである。本論文の前半では、第1節から第3節において、ヴィエトナム政府が（恐らく一時的に）、銀行ならびに国有企業（SOE）部門の財政的危機からの離脱を助けるために採用してきた特別措置（アドホック政策）が、いかに問題のある方策であるかを論じている。第4節では、ヴィエトナム国立銀行（SBV）が、貸出金利のコントロールとマネーサプライ（あるいは、銀行貸出総量）のコントロールを同時に追求している場合に生じる政策上の困難について簡単に論評を加える。

本論文の後半（第5節以降）では、発展途上国の国内金融制度とグローバルな資本移動との間の緊張関係を考察する。急速な資本の流出入は、1997年にアジア諸国において明らかになった金融的不安定性の原因であると広く信じられている。われわれは、発展途上国への急激な資本流入は、不安定要因であるとの一般的見解に同意する。国内金融制度の歪みは、急激な資本流入を誘発し、発展途上国における資本取引規制政策の根拠を提供するであろうことを指摘する。しかし本論文の末尾において、ある場合には自由な資本の移動が、発展途上国における効率的金融仲介を促進する手段となりうること、およびヴィエトナムは、自由な資本の移動からどうしたら最も利益を得られるかについての、さまざまな選択肢を検証する必要があると主張する。

第1節 脆弱な国有企業に対する特別措置

1997年以来、ヴィエトナム政府は、国有企業部門の金融的困難を緩和するため、特別措置を採用してきた。これらの措置の目的は、その負債が急増した国有企業を救済することであった²。国有企業の経営困難が、専ら1997年に生じたアジア危機によるのだとすれば、その特別措置は正当化し得るであろう。当初の発展計画が予想していなかった事態の発生は、ヴィエトナム政府に経済改革のスケジュールの変更を迫ったとしても不思議はない。スケジュールを変更しないとすれば、予期しなかった事態がもたらす困難によって、ヴィエトナムに経済的、政治的不安定性が持ち込まれることになるであろう。その不安定性が経済発展計画の基盤を破壊してしまうようでは元も子もない。政府は、経済社会の安定性を回復するために、改革の速度を緩めるべきであろう。

しかし本論文の冒頭に示唆したように、国有企業経営の非効率性は1997年よりも前から存在し

² グエン・ゴック・バオ「銀行負債に対処する臨時的措置」

ていたのである。われわれが見るところでは、1997年のアジア危機は、ヴィエトナムの国有企業が現に直面している経営難の真の原因ではない。アジア危機は、国有企業部門に潜在していた脆弱性を暴露したにすぎない³。このような見方に立つと、経営難の国有企業（国有銀行をも含む）を救済しようとする特別措置が長期間維持される場合、それらは改革計画の方向を、ヴィエトナムを本格的な市場経済体制へ移行させるという当初の目標からそらしてしまうであろう。

もちろん、いくつかの特別措置が、ヴィエトナムの金融システムを強化するか、あるいは金融市場の機能を安定化することに有効であることは認めるべきである。例えば、1998年9月に政府は国有商業銀行の資本金を補強する決定を行ったが、これは銀行の仲介機能を強化するという観点から見れば、合理的な決定であった⁴。また、この論文の第8節で取り上げるが、後日払い信用状にかかわる銀行の行動を規制する目的で1996年に採用された政策も、国内金融市場を海外からのショックから護る上で効果的であろう。しかし、一般的に言って、政府が採用した特別措置は非生産的であり、ヴィエトナム経済の市場経済への移行の能力を弱めるように思われる。

問題が多いと考えられる特別措置のひとつは、商業銀行が借り手企業に甘いスタンスをとるよう求めた政策である。例えば国有企業は、担保なしで借入れを認められた。国有企業に関して、授権資本金の一定割合以上の借入れをしてはならないという形の借入れ制限が撤廃された。また国有企業は、短期借入れ金を長期借入れ金に換えることが認められた。ある国有企業は、負債の軽減を認められた。これらの措置は、非効率な国有企業が、業績不振にもかかわらず営業を存続することを助ける側面があることは明らかである⁵。それは、発展途上国でしばしば問題とされる「ソフト予算制約」政策を意味している。市場経済への移行をめざしている国は、その移行を成功させるために、ソフト予算制約から脱却しなければならない。

グエン・ゴック・バオ氏は、その興味深く価値の高い論文において、国有企業が担保もなく、また授権資本による制限なしに、国有商業銀行から借入れを認められる特別措置のメリットを論じている⁶。バオ氏は、この政策は国有商業銀行に対して、借り手の国有企業をもっと厳密に監視するインセンティブを与えるという意味においては、生産的であると結論付けている。バオ氏の結論は、担保の存在が、銀行が借り手企業の質を注意深く検証し、監視する動機を減らしてしまうとの想定に基づいている。

バオ氏の議論は、国有商業銀行が、監視能力を十分備えているならば説得力があろう。そのような能力は、国有企業に関連する不良債権を避けるために機能するものだからである。しかし、

³ 1996年8月に政府は、銀行に対して国有企業の負債整理を認める決定を下したが、このことは国有企業の経営困難が1997年のアジア危機以前に認識されていたことを示唆している。トラン・バン・ソンは弱体な経営陣、乱雑な組織、資本不足、陳腐化した技術など、国有企業の問題はアジア危機のはるか以前から存在していたと主張している。

⁴ トラン・バン・ソン「諸施策の国有企業の財務状態に及ぼすプラスとマイナスの効果」

⁵ 負債の軽減は、国有企業の限られた数のものに集中している。渡辺慎一「国有企業の負債の集中および借入依存度」を参照。

⁶ さらに、トラン・バン・ソン、前掲論文をも参照。

最近における商業銀行の不良債権の増加は、銀行の監視能力が完全には発達していないこと、そして、借り手企業の財務状態に関する信頼できる情報が限られていることを示唆している。バオ氏自身は、特別措置の短所も次のように認めている。「こうした措置は、国有企業および農民が、客観的理由によって事業を行うのが困難となった時、銀行貸出に頼らせてしまう。国有商業銀行の側では、貸出条件、ならびに融資手続きが容易になったので、農民や国有企業に対する貸付けのリスク評価を行う際、警戒を怠りがちとなる。このことによって、信用リスクは増大する傾向がある。」

われわれは、また、担保が銀行と借り手企業間の非対称情報に付随する困難を軽減する手段であり得る点にも注意しなければならない。例えば銀行は、非対称情報の下で、担保を利用して、優良企業とリスクの大きい企業を差別化できるであろう⁷。銀行貸付のプロセスから、担保を排除してしまうことは、銀行の機能の一部を喪失させることになるので非生産的である。特別措置は、金融システムの安定性を維持するために不可欠な健全経営規制からの退歩であり、それを余りに長期に続けられれば、銀行部門に金融仲介機能が蓄積されることを妨げるであろう。

さらに、特別措置は省庁の幹部や地方行政委員会に、非効率的な国有企業の存続を許す権限を与え、金融仲介過程における政治的な影響力を強める⁸。金融仲介への政治介入は、市場経済を指向する金融システムを構築するという目標と矛盾する。

さらに、特別措置自体、非能率な企業を将来も救済する類似の政策を、政府は採用し続けるであろうという誤ったシグナルを発信することになりうる。このシグナルは、市場経済への転換を推進するヴェトナムの政策にとって重大な障害となるだろう。かくして、多くの特別措置はヴェトナムに頑健な市場経済を確立するという目標とは整合しない。政府は特別措置を長期間維持すべきではない。やむを得ず特別措置を長期にわたって継続するというのであれば、政府は国有企業に対して、効率的経営を守らせる何らかの政策を追加すべきである。

第2節 民間企業の重要性

ヴェトナムにおける市場機構の機能を強化するためには、非能率な経営の国有企業はリストラされるか、あるいは清算され、それらが保有している人的および非人的資源を民間企業に放出するというプロセスが不可欠であろう。政府が非効率的に経営されている国有企業を清算することにコミットすれば、それは国有企業の経営に規律を与えるであろう。他方で、そのコミットメントを信頼性のあるものとするために、政府は非効率的な国有企業から解放された労働や、その他の資源を吸収できる民間部門を準備しなければならない。ヴェトナムの市場経済への移行が成功するか否かは、いかに円滑に民間企業が国有企業に取って代わることができるかに依存して

⁷ 例えば、Bester, H., "Screening vs. rationing in credit markets with imperfect information," *American Economic Review* 57 (1985), 850-855. を参照。

⁸ トラン・バン・ソン、上掲論文を参照。

いる。民間企業に準備態勢がなければ、政府は、非効率的な国有企業を排除する政策を人々に信じさせることができないであろう。そうなれば、国有企業に規律を与え、効率的経営に向かわせることは困難である。このように、市場指向経済へ成功裏に移転するために、民間企業の発展は重要である。

しかし、民間企業にとって借入を得ることを困難にしている制度的障害が存在している。グエン・タイ・ホン女史は、銀行と民間企業が信頼できる融資関係を構築するために、克服しなければならない障害を注意深く概観している⁹。多くの民間企業は、資本規模が小さいことに加えて、創業されて間がない上に、経営に大きなリスクを伴っている。さらに、それらの企業は信頼の置ける財務諸表を提示できない状態にある。また、それら企業にとっては、土地使用権証書、あるいは資産の所有権証書など、借入の担保となる権利を明示する法的文書を獲得することが容易ではない。必要な法的文書を手に入れるためには、複雑な官僚的手続きが必要となり、その結果、「不動産価値額の、およそ25%にも上る手数料を支払わなければならない」のである¹⁰。

複雑な事務手続きと高い取引費用が銀行融資へのアクセスを制約していることは、銀行家や民間企業の一部、あるいは政府の役人に、隠れたレントを享受する機会を作り出している。うまく結託できれば、彼らは手間のかかる手続きをかいぐって、多額の利益を獲得し、自分たちで配分できる。ミン・フン (Minh Phung) やEPCOのスキャンダルは、行政的な規制が、そのようなレント・シーキングの機会を作り出している証拠である。

国内投資の変化を分析した非常に包括的な論文において、レー・ヴィエット・ドゥック、ハー・スアン・トゥー、レー・クォック・リーは、1995年以来、民間部門の投資支出額が20兆ドンにとどまっていることを見出している¹¹。これは、政府予算で賄われた投資額が1995年の13兆ドンから、97年の20.6兆ドンへ増加したのと、非常に際立った対照になっている。民間部門の投資支出が伸び悩んでいることは、国内総投資額に占める民間部門投資支出の比率が、1995年の29.4%から97年の20.7%へ下落したことから読み取れる。ドゥック他は次のように述べている。

「民間部門の資本動員政策に多くの改善が見られたにもかかわらず、民間企業は、生産や交易、輸出・輸入活動、融資条件、情報や透明性などに関して依然として困難に直面しつづけている。非農業部門と同様、農業部門も、法的枠組み、土地使用権、優遇措置を与えられていない分野への投資インセンティブ、投入物、あるいは産出物のために直接に海外市場にアクセスできるかどうかなどに関連した困難に当面している。」

この主張は、ヴェトナムの市場経済へ向けての制度的発展が、民間部門の成長を支援する環境を作り出せずにいることを示している。この点に関連して、われわれは、特別措置が民間部門に及ぼす悪影響を懸念する。バオ氏が述べているように、特別措置政策は主として、金融危機に

⁹ グエン・タイ・ホン「ヴェトナムにおける銀行と企業との間の資金循環1995-1999年」を参照。

¹⁰ グエン・タイ・ホン、前掲論文。

¹¹ レー・ヴィエット・ドゥック、ハー・スアン・トゥー、レー・クォック・リー「1990年代のヴェトナムにおける投資活動と投資政策」

¹² グエン・ゴック・バオ、前掲論文。

陥っている国有商業銀行と国有企業を救済する目的に向けられているからである¹³。これらの特別措置は、すべての銀行、すべての企業に対等な競争条件を作り出していない。特に、株式銀行と民間企業は不利な取扱を受けている。

第3節 金融抑圧 (financial repression) の危険

開発途上国は、金融制度を「抑圧する」政策を避けるべきであるとするのは、経済発展論における通説である。金融抑圧とは、金融仲介活動に、事実上税金が課されることを意味し、その結果、銀行ならびにその他の金融仲介機関が、効率的に金融サービスを供給する能力を減退させるものである¹³。抑圧された金融制度は、市場経済の発達にとって障害となる。金融抑圧政策の典型は、貸付け金利に上限を設けることである。この規制は、銀行にとって融資活動の収益を減少させ、銀行の仲介機能の発達を阻害する危険が高い。

1996年以降、金利を決定する権限が政府・中央銀行の手を離れ、銀行に与えられることになった。しかし、典型的な金融抑圧の仕組みはほぼ手付かずに残された。貸付け金利に対して上限が設けられたためである。しかも、それだけでなく、貸付け金利と預金金利の金利差に対する上限が国会によって決められ、「商業銀行は、手数料、税金、および利息を含めて、月に0.35%の利ざやしか稼げなくなった¹⁴。」すなわち、実質的に預金金利に対して下限が設けられた。銀行に対する取引税の廃止の利益が、銀行に帰着せずに借り手や預金者に還元されるためには、このような利ざやに対する規制が必要であると考えられたためである。

2000年8月以降、国立銀行は、上限設定金利制から、商業銀行が国立銀行の定める基本利率に基づいて貸付け金利を決定できる、基本利率制へと金利規制枠組を変更した。しかし、新しい規制の下でも、国立銀行は依然として、商業銀行が基本利率に上乗せできる利ざやの上限を定めている。かくして、基本利率管理制度においても、金融抑圧の性格は残されている。グエン・ゴック・パオ氏は、ヴィエトナムの銀行部門の低収益性を指摘している。「低収益性の理由は、主に貸出の質の低さによる。これはさらに低生産性、遅れた技術、貧弱な経営、および商業的貸出と政策的融資が混ぜん一体となっている状況に起因している。」

財務危機にある国有企業を救済しようという政府の政策は、銀行の収益性にマイナスの影響を及ぼしているように思われる。トラン・バン・ソン氏が論じるように、「凍結された企業債務は、破綻処理に決着がつくまで、利子支払を免じられたが、一方、銀行は人々から資金を動員しなければならず、当然のことながら、利息も払わなければならなかった。これは、銀行の所得が下落するということである¹⁵。」ヴィエトナムにおいて、貸付の配分を自立的に決定できる銀行システ

¹³ 例えば、McKinnon, Ronald, *Money, and Capital in Economic Development*, The Brookings Institute 1973, and Shaw, Edward S., *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press 1973.

¹⁴ グエン・チュー・ハー「国立銀行によるマネーサプライ・コントロール」

¹⁵ トラン・バン・ソン、前掲論文。

ムが確立されるべきであるとするならば、政府は非効率な国有企業を救済する政策との関連で、商業銀行に負担を負わせることを止め、その負担を国家財政に負わせるべきである。商業銀行の貸出配分機能と政府が実施する公共政策とは、明確に区分されなければならない。

ヘルマン他（1997）が論じているように、金融制度における本格的競争を制限し、そのことによって既存の金融機関、とりわけ銀行に過剰利益をもたらす政策は、銀行に健全経営への誘因を与える可能性がある¹⁶。金融機関には、競争の制限によって創出された過剰な利益の機会を失わないために、効率的リスク管理を行うことへの動機付けがなされるだろう。ヘルマン他（1997）は、銀行ならびにその他の金融機関に、何がしかの過剰利益（レント）を与える政策を、金融抑圧（financial repression）とは区別するために、金融制約（financial restraint）と呼んでいる。ヘルマン他（1997）自身が主張するように、金融制約が、金融仲介機関の能力を強化するのに効果的か否かについては疑問の余地もある¹⁷。しかしヴィエトナム国立銀行は、銀行の利潤を削減することによって銀行部門を脆弱化させる危険の高い金利規制を放棄すべきである。

貸出金利の規制緩和は危険だと論じる者もいるであろう。というのは、それが無謀な貸出競争をもたらし、銀行が過大なリスクを取るように仕向けるからだというのである¹⁸。しかし、銀行は貸出金利上限の下でさえも、過大なリスクを取ることができる点に注意すべきである。銀行部門でかなり深刻な不良債権問題が生じていることは、実際、過去10年間に、銀行の過大なリスク選択が見られたことを示唆している。

貸出金利に対する上限規制が実効的であるならば、それは既に述べたように、銀行業務に対する事実上の課税であり、悪しき金融抑圧政策とみなされるべきである。他方、貸出金利に対する上限が十分に高く、その結果規制が商業銀行の収益性に影響しないならば、この政策が何を意図するものであるのか不明確であり、政府がそのような規制を維持するべき理由は存在しないと思われる。ヴィエトナム政府は、可及的速やかに金利規制の体制を見なおすべきである。

Box 1: “Financial restraint” は金融システムの仲介機能を高めるか？

発展途上国にとって、効率的な金融システムを構築するのは容易ではない。効率的な金融システムは、単に国内貯蓄を活発に動員して、それを資本形成へ結びつけるだけではなく、借り手企業をモニターし、効率的経営にむけた規律を与えなければならない。特に、銀行の役割が重要であることは広く認識されている。借り手企業と融資契約を通じて密接な関係を形成できることが、

¹⁶ Hellmann, Thomas F., Kevin C. Murdock, and Joseph E. Stiglitz, “Financial Restraint: Toward a New Paradigm,” in M. Aoki, M. Okuno-Fujiwara, and H. Kim (eds.), *The Role of Government in East Asian Economic Development: Comparative Institutional Analysis*. Oxford: Clarendon 1997, pp. 163-207.

¹⁷ 著者たちが認めているとおり、これは効率的銀行業にとっては十分条件ではない。

¹⁸ 例えば、グエン・テュー・ハーの論文参照。

モニターとしての銀行の大きな利点である。それゆえ、発展途上国に銀行中心の金融システムを構築を提唱する経済学者は少なくない¹⁾。しかし、銀行中心の金融システムを構築しても、それが効率的な金融仲介機能を保障するわけではない。銀行自身に、効率的なモニタリングの規律が与えられなければならない。どのようにすれば、銀行にモニター機能を効率的に担うよう動機を与えることができるであろうか。実際に、これは重要な、かつ難しい政策問題である。

ヘルマン他(1997)はこの政策問題にひとつの解答を与えている。それは、政府は銀行を厳しい競争から護り、超過利潤を与えるべきであるというものである。超過利潤は、銀行に借り手企業を堅実にモニターする動機を与える。なぜならば、モニターを怠れば、不良債権が増加し、結果として、超過利潤を享受できる地位を失うことになるからである。もし現在の地位にとどまりたいのであれば、銀行は有効に借り手企業をモニターしなければならない。これが、ヘルマン他によって唱道されている「Financial restraint仮説」の要約である。この仮説によれば、金融業における本格的な競争を抑制する規制は既存の銀行、金融機関の健全経営を引出す上で、生産的なのである。したがって、例えば銀行業への新規参入規制は、銀行業における超過利潤を保障するので好ましい政策である。この議論は、競争制限規制からのプラスの効果を否定する新古典派的考え方と、顕著な対照をなしている。

話はこれでお仕舞いというわけにはいかない。なぜならば、競争制限規制によって手厚く保護された銀行に、借り手企業を有効にモニターする動機を与えることは、ヘルマンたちが考えるほど容易ではないようだからである。既存の銀行を保護するための規制は、非効率的な経営に走る銀行を罰する市場のメカニズムを弱める。したがって、銀行から有効なモニタリング機能を引出すためには、市場競争に代わって政府が、厳しく非効率的な銀行に罰を与えなければならない。しかし、今度は、政府に対して、銀行経営を監視するインセンティブを与えることが簡単ではない。例えばヘルマンたちは、第二次大戦後の日本の経験が、Financial restraint政策がいかに成功するかを示す格好の事例であると考えている。日本は、厳しく規制された銀行中心の金融システムの下で、顕著な経済発展を達成し得たかに見える。ところが、1990年代に勃発した銀行危機が、そのような判断に疑問を投げかけている。日本の政府は銀行保護政策を運用しつつ、銀行に規律を与え、借り手企業をモニターさせることに成功しなかったのである²⁾。

要するに、Financial restraint政策が銀行の金融仲介機能を高める上で有効であるためには、政府自身が厳しく銀行経営をモニターし、非効率的な経営の銀行に確実に罰が与えられるようにしなければならないのである。

1) 例えば、次の文献を参照。Aoki, Masahiko and Hugh Patrick (eds.), *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies*. Oxford University Press 1994.

2) 次の論文を参照。Hanazaki, Masaharu, and Akiyoshi Horiuchi, "Is Japan's Financial System Efficient?" *Oxford Review of Economic Policy* 16 (2), 2000, 61-73.

第4節 ヴィエトナム国立銀行の通貨コントロール

グエン・チュー・ハー女史の論文は、ヴィエトナム国立銀行による金融コントロールを非常に手際よく概観している¹⁹。また、チュー・ホン・ミン女史とレー・ピョン・ラン女史の2人は、最近の外国為替市場の動きと、為替レート管理政策に関連した政策手段の合理化を説明している²⁰。ハー女史の論文によれば、ヴィエトナム国立銀行は、金融調節の仕組みを市場メカニズムに適合するように改善することに成功した。ミン女史と、ラン女史はヴィエトナム政府が為替管理政策を、そのマクロ経済政策の枠組みにうまく統合していることを説明している。われわれは、金融政策運営を合理化してきた政府の施策を高く評価するものである。しかし、金融政策の手段としての金利コントロールに関しては、かなり曖昧な考え方が残存しているように思われる。前節では、金利コントロールが金融仲介メカニズムに及ぼす影響について論じたが、この節では、ヴィエトナム国立銀行の金融政策手段としての金利コントロールを批判的に考察する。

銀行の貸出金利に対する上限設定は、金融政策として有効な措置であろうか。ヴィエトナム国立銀行は、上限金利の引き下げは銀行信用を高め、借り手企業による資本投資を刺激すると信じているように思われる。この信念を裏付ける確たる証拠はあるのだろうか。理論的には、貸出金利上限の引き下げは、銀行貸出に対する「需要」を刺激し、むしろ銀行貸出に対する超過需要を増大させるであろう。その結果として、潜在的な借り手にとって、借入を確保することが難しくなる可能性がある。しかし、貸出金利上限が引き下げられた場合、商業銀行が信用「供与」を増やすよう刺激を受けるかどうかについては定かではない。貸出金利上限の引き下げが、マクロ経済的活動を刺激するかどうかは、依然として曖昧なままである。

ハー女史は1999年に貸出金利と銀行準備が、どのようにコントロールされたかを具体的に説明している²¹。彼女の説明は、情報が限られた状況の下で、とりわけ金融当局が2つの相反する目標を追求している場合に、適切な金融政策を選択することがいかに困難であることを示している。

ヴィエトナム国立銀行は、1999年1月に、さらなるインフレの加速の見込みを憂慮し、6千億ドンの3ヶ月物国立銀行手形を発行することにより、銀行部門から「過剰準備」を吸収し、通貨供給の引き締めを図ろうとした。2月にインフレ率が相当に高いことが判明したために、ヴィエトナム国立銀行は、さらに4月に合計額7千億ドンの国立銀行手形の発行を決定した。しかし、物価変動の性質は3月以降、根本的に変化していた。つまり、3月には物価水準は下がり始めていたのである。ハー女史は、「ヴィエトナム国立銀行は1999年の第2四半期から「引き締め」政策を「慎重な緩和」政策へと転換した」と述べている。ヴィエトナム国立銀行は通貨供給を増やし、さらなるデフレを阻止するため6月と7月に銀行の支払い準備率を引き下げた。

¹⁹ グエン・チュー・ハー、前掲論文。

²⁰ チュー・ホン・ミン「外国為替と為替レート管理」、およびレー・ピョン・ラン「貸出市場、外国為替市場、および証券市場の諸関係」

²¹ グエン・チュー・ハー、前掲論文。

ところが、ヴィエトナム国立銀行が通貨供給を引き締める措置をとった1999年1月に、同時に貸出金利の上限を引き下げた。ハー女史は、その目的が「経済成長を後押しすること」、あるいは「投資需要を刺激すること」であったと述べているが、本節の最初に論じたように、貸出金利上限の引き下げは、とりわけ通貨供給の引き締めと結合された場合、貸出供給を減少させる可能性の方が大きい。ヴィエトナム国立銀行は、1999年中に、貸出上限金利を5回にわたって引き下げた。その政策は、資金難に陥っている国有企業の利払いによる財務負担を軽減し、キャッシュフロー問題を一時的に解消する効果を持ったかもしれないが、同時に、民間企業の新規借入に対しては、信用逼迫を悪化させたに違いない。

インフレを制御する一方、経営危機に陥っている国有企業を救済するという2つの目標を追求する試みは、貸出供給のアベイラビリティを減少させることによって、貸出供給のチャネルの働きを弱め、予想以上に深刻なデフレ過程をもたらしたかもしれない。

第5節 証券市場の整備と育成

ホーチミン市で証券取引センター (Securities Trading Center ; STC) が2000年6月にその運営を開始した。ヴィエトナムで最初の証券取引所である。ヴィエトナムにおける資本市場のセンターとしてそれが機能するためには、証券取引を支える多くの法的・制度的な枠組みが不可欠である。ダオ・レー・ミン氏の論文は、その法的・制度的な枠組みを非常に丁寧にレビューしているが²²、その基礎になっているのは1998年政令48号である。STCに上場される証券が満たさなければならぬ多くの条件がそこで規定されている。

なかでも、証券取引の発展にとって重要なのは、政令48号に含まれている情報公開の要請である。証券発行に関する従来の規制は、財務状態や経営計画に関する情報を公開するよう証券を発行する企業に対して要請していなかった。政令48号によって、投資家が信頼することのできる企業情報を投資家に提供することが発行企業に対して初めて義務づけられた。現在のヴィエトナムでは誰でも入手することのできる信頼のおける企業情報が著しく乏しい。この事実を考えると、この規制はきわめて重要である。国营企業の財務状態に関する情報の多くは、経営陣、監督省庁、税務当局など少数の関係者にしかわからず、資金配分の合理性を確保するための社会的メカニズムが非常に未発達である。STCの創設は、このような企業情報の独占状態を打破し、どの投資家にも入手可能な信頼のできる企業情報を生産し、それによって資金を配分する社会的メカニズムを作るための第一歩になりうる。国营企業の株式化が進むと、上場基準を満たすいくつかの株式化された企業はSTCで新規に株式を発行するようになり、また、その株式がSTCで取引されるようになる。すると、それらの企業の財務状態や経営計画に関する情報が投資家によって求められるようになり、企業情報の信頼性を確保するためのさまざまな職業やメカニズムが発展する。より正確で豊かな企業情報に基づいて企業価値を評価するための社会的メカニズムとしてSTC

²² ダオ・レー・ミン「ヴィエトナムにおける証券取引に対する規制と法的枠組」

が機能するようになれば、それによって行政機構による資金配分などとは比較にならないくらい効率的な資金配分が実現する可能性が生まれてくる。

しかしながら、あらかじめ予期されたことではあるが、このようなS T Cの持つ可能性は未だに可能性の域に止まっている。2001年1月時点においてS T Cで取引されている株式は5銘柄にすぎない。これでは、どのような企業情報が投資家にとって重要であり、どのような質の情報が要求されるのか、企業情報に関する社会標準を打ち立て、それを生産する社会システムを自然に生み出すだけの力を持ち得ない。

銘柄数が伸びなかった第1の理由は、S T Cにおける上場条件を満たすことのできる民間企業がほとんど育っていないためである。これらの企業のためには、株式の発行条件を緩和した店頭市場が望ましいが、まだその制度的枠組みを準備している段階である。

銘柄数が伸びなかった第2の理由は、国営企業の株式化の遅れであるが、民間企業に対して国営企業がもっているさまざまな特権を失うことに対する恐れや、債権や債務を含む株式化に伴う企業評価の困難などが、遅れの大きな原因となっている。遅れの問題を解決するためには、資金へのアクセスなどにおいて見られる、民間企業に対する国営企業の特権的な地位をはっきりと除去する必要がある。

さらに、銘柄数が伸びなかったもうひとつの理由として、ミン氏は、株式化された国有企業の経営者や従業員が新しい株主による企業経営への批判や干渉を恐れてS T Cへの上場を嫌っているとといった現象や、公開された企業情報が競争相手に利用されることを懸念しているといった現象を指摘している。

このように株式市場の成長は当面限られたものにとどまる可能性が強いものの、証券市場一般の整備・育成のための努力は継続して実施される必要がある。そのための方策としては、国債市場の深化拡大が特に重要である。ミン氏は、国債の流動性を増すための措置として、表面利率（クーポン）や償還期限の標準化などを提案している。

Box 2 : 証券取引センター（S T C）における証券取引

2000年7月28日、S T Cにおいて最初の株式取引が行われた。銘柄数はR E EおよびSacomの2銘柄であったが、1週間後の8月4日には、さらに2つの企業（HapacoおよびTransimex）の株式が取引銘柄に加えられ、4銘柄となった。

市場の最も著しい特徴は、取引の開始当初から存在する極端な需給のアンバランスである。例えば、取引が始まってから最初の3日間における買い注文と売り注文は、それぞれ、7月28日、買い33万5500枚、売り4200枚、7月31日、買い56万1000枚、売り1万300枚、8月2日、買い46万1800枚、売り300枚であった。これは、株価の高騰とそれに続く急落に恐れた国家証券委員会（S S C）が、初日に株価の上限を定め、その後は変動幅の上限を2%に規制したためである。需給

のアンバランスは、現在も続いているが、銘柄によって大きく状況が異なっている。例えば、2001年3月22日の市場では、Hapaco、買い2万2100枚、売り600枚、Transimex、買い14万8800枚、売り1万3500枚、Lafooco¹⁾、買い6600枚、売り300枚、と3銘柄については極端なアンバランスが存在する一方、R E EおよびSamcoについては需給が一致する株価で取引が行われている。

どのようにしたら効率的で安定した証券市場をベトナム社会に作り上げることができるか。これは非常に難しい問題である。グエン・ソン氏は、証券取引センターにおける取引がしばしば噂や不合理な投資家心理によって支配される傾向があると指摘している。取引銘柄が5つしかないような市場では、個々の企業に特有な要因が市場全体の株価の動きを支配するため、このような傾向を避けることは不可能である。

しかしながら、S T Cに上場される株式銘柄数が急速に増加する見通しは必ずしも明るくない。2000年11月8日付Viet Nam Newsは、株式化された元国営企業500社のうちおよそ50社は上場基準を満たしているものの、それら企業の経営者は急いでS T Cへ上場することを望んでいない、という市場関係者の話しを引用している。上場に伴って自社だけが経営情報を公開した場合、競争相手に較べて一方的に不利な立場に立たされることになるため、まず競争相手がどうするかを見定め、その上で上場するかどうかを考えるという「待ち」の態度が広く観察されるとしている。

1) Lafoocoは、2001年1月から上場された。

第6節 国内投資と国営企業に主導された工業化

公共投資計画(P I P)では、国内投資はその資金源によって、政府予算による投資、政府融資による投資、国営企業が独自に調達した資金による投資、民間企業や個人による投資、外国直接投資(F D I)、の5つの項目に分類されている。レー・ヴィエット・ドゥック、ハー・スアン・トゥー、レー・クォック・リーの3氏は、その共同論文で、国内投資の構成がそれら5つの項目の間で1990年代に大きく変化したことを見出している²³。一方で、政府予算による投資の割合は35%から23%へ減少し、民間企業や個人による投資の割合は40%から20%へ減少した。それに対し、政府融資による投資の割合は5%から17%に増加し、国営企業が独自に調達した資金による投資は5%から18%に増加した。他方、F D Iの割合は14.7%(1990年)から32.3%(1995年)へ大きく増加したが、1998年以降急減し、2000年には18.0%にまで低下した。

このような国内投資の構成変化には、市場経済への移行国に共通な面と、ベトナムに特有な面が存在する。まず、共通な側面から見ると、国営企業の行う投資が政府予算から分離され、政府予算による投資はインフラなどの公共投資に専ら向けられることになった。次に、ベトナムに特有な側面として、民間企業や個人による投資の割合が20%も減少したことがあげられる。

²³ レー・ヴィエット・ドゥック、ハー・スアン・トゥー、レー・クォック・リー「1990年代のベトナムにおける投資活動と投資政策」

市場経済への移行に伴って民間企業や個人部門の投資が大きく低下したというのはあきらかに「奇妙」である。この現象にはいくつもの要因が影響していると思われるが、Box 3でこの現象を取り上げて検討する。最後に、投資主体としての国営企業の重要性が、移行過程で増加したことがわかる。国営企業が独自に調達した資金と政府融資による資金を合わせた合計は1990年代に10%から35%へと25%増加している。これから政府予算による投資の減少分12%を差引いた13%を、国営企業による投資割合の増加の近似値として考えることができる。すなわち、1990年代により多くの資金が国営企業部門の資本の蓄積に回された。これは、ベトナムにおける工業化の主要な担い手が国営企業だったことを示している。

Box 3 : ベトナムにおける工業化の主要な担い手としての国営企業

表1は、経済全体および産業部門毎に、国営企業部門によって生産された付加価値の対GDP比率を示している。

表1 国営企業部門によって生産された付加価値/GDP比率(%)の変化

	1990年	1998年
経済全体	22.7	36.9
農業部門	1.6	1.2
工業・建設部門	10.3	15.6
サービス部門	10.7	20.1

出所：IMF (July 1999), Viet Nam: Statistical Appendix, p. 4.

市場経済への移行過程で、経済全体における国営企業部門の比重が1990年の22.7%から1998年の36.9%へと14.2%も増加した。このように移行過程で国営企業部門の附加価値比率が増大したというのは、例外的な現象である。WB (1996, p. 15)によれば、ほぼ30の移行国のうち、1990年から95年にかけて、国営企業部門の比重が増大したのは、ベトナム1国だけであった¹⁾。

しかしながら、ベトナムにおける非国営企業部門の比重は1990年時点で既に70.7%あり、1990年時点（あるいはさまざまな民営化プログラムが実施された後の1995年時点）における他の移行国に較べて著しく高い。1990年時点では、多くの移行国の非国営企業部門は10%にも達していない。ポーランドとグルジアが20%、中国が40%をやや上回っている程度である。この事実は、他の移行国に較べてもベトナムが工業化の初期の段階にあることの反映に他ならない。表2に示されているようにベトナムにおける農業部門の附加価値比率は40.8%ときわめて高く、そのほとんどが非国営企業部門である農家によるものであった²⁾。

表2 産業構造の変化

	ベトナム		低所得国平均		中国	
	1990年	1998年	1980年	1998年	1980年	1998年
農業部門/GDP比率	40.8	26.0	29	25	30	18
工業・建設部門/GDP比率	22.8	32.7	32	33	49	49
サービス部門/GDP比率	36.4	41.3	39	42	21	33

出所：ベトナムは、IMF (July 1999), Viet Nam: Statistical Appendix, p.4. その他のデータは、WB (1999), *Entering the 21st Century, World Development Report 1999/2000*, p.252.

このようなベトナム経済の基本的な特徴は、集権的中央計画経済制度から市場経済制度への移行という枠組みを中心にして、ベトナムにおける変化を把握することが、必ずしも適当でないことを示唆している。ベトナムで進行している変化の本質的側面は、むしろ、危機的な経済状況にあった農村経済が、低所得国の平均的な成長経路と産業構造をもった経済にまで復帰してきた過程として捉えた方がよいように思われる。そのように考えるならば、国営企業部門が工業化の担い手になったという事実は、特に不思議ではない。膨大な数の零細自営企業が存在したとしても、それらの企業がそのままでは、規模の経済を活用した工業化の中心的な担い手になりえないのは明らかであり、国営企業部門がその付加価値比率を増大させたということは十分にありえることである³⁾。

- 1) WB (1996): *World Development Report 1996, From Plan to Market*. ベトナムでは、外国企業と国営企業との合弁企業は、国営企業部門に数えられている。
- 2) 農業部門40.8%の内訳は、国営部門1.6%、非国営部門39.1%であった。
- 3) 1990年代半ば以降、ベトナムは、中国とインドを除くどの低所得国よりも多くの直接投資を受け入れたが、その多くは、国営企業と提携して合弁企業を設立するという方法をとった。この合弁企業は国営企業に数えられている。国営企業部門の比重の増大と非国営企業部門の付加価値比率の低下という現象は、国営企業と外国企業との合弁企業を国営企業部門に算入しているための「統計上の事実」にすぎない可能性がある。

工業化の主要な担い手が国営企業部門だったという事実は、ベトナムにおける工業化の成功と限界が、国営企業部門の拡大を支えたメカニズムと密接に関連せざるを得ないということを示している。ドゥック等3氏の論文は、国営企業部門の拡大が政府からの融資の増大によって支えられたという事実に注意を喚起している。政府の開発計画に含まれる重点プロジェクトに関連して、政府から国営企業に資金が優遇された条件で融資された。このメカニズムの働きはアジア危機以降特に顕著であった。政府融資による投資が国内投資に占める割合は1997年に13.7%であったが、1998年には16.7%、1999年には18.3%に急増した。これは、政府融資が国営企業の経営難、資金難を乗りきるための手段として使われたという可能性を示唆している。もしそうであれば、

国営企業部門の拡大はその強さではなく、経営と資金力の弱さを反映していることになる。ドゥック氏等は「何年にもわたって市場経済への転換が進められたにもかかわらず、最近になって、計画経済時代の古いメカニズム、補助を求め、補助を与えるメカニズム (co che xing cho) が息を吹き返してきている。このようなメカニズムは、実質的に、競争力のない産業に補助金を与え、非効率な企業を延命させるための装置にすぎない」と述べている。

ドゥック氏等はさらに国営企業部門に主導された工業化の問題点として、投資効率の低下の問題を指摘している。1992年には1.76にすぎなかった限界資本産出比率の値が、1998年には5.3と3倍になった。すなわち、投資の生産性は3分の1に低下した。ドゥック氏等は、この生産性の低下は政府の国営企業に対する保護政策の結果であると主張している。

第7節 諸改革の相互依存と展望

金融改革、国営企業改革、民間企業の育成政策、これら3つの政策の間には密接な相互依存関係があり、移行過程の具体的な姿は、それらの政策が互いに及ぼしあう影響に依存して決まってくる。グウェン・ヴァン・タン、レー・クォック・リー、渡辺の3つの論文は、どうしたら長期的な制度改革のモメンタムを持続できるかという共通の視点から、その相互依存関係を分析している²⁴。

タン氏は、改革の停滞を防ぐためには、特に、次の6つの改革を同時に実施することが重要であると主張している。(1) 民間株式銀行部門の構造改革、(2) 民間、国営を問わず、金融機関のリスク管理能力の増強、(3) 金融機関、金融市場の有効な規制メカニズムの設立、(4) 国営企業部門における過剰雇用の問題の解決、(5) 実質的に破産状態にある企業の整理、(6) 国営企業が抱える延滞債務問題の解決。

渡辺は、アド・ホックな措置によって長期的な構造改革プログラムが停滞してしまう可能性を検討している。渡辺が目しているのは、アド・ホックな措置の背後にある個々の金融機関や企業や個人のミクロの合理性と、経済全体にとっての改革プログラムの合理性とが矛盾する可能性である。金融改革と投資資金の配分に関するモデル分析を通して、ミクロな意志決定と矛盾するために改革プログラムが途中で頓挫し、ついには逆行してしまう可能性が存在することが示されている。しかしながら、モデルの分析結果と1990年代に観察された投資構成のデータを較べることによって、現在の改革プログラムの停滞は長続きせず、より持続的で速い改革にとって替わられるという楽観的な結論を導いている。

²⁴ グウェン・ヴァン・タン「金融システムの改革と相互依存」、レー・クォック・リー「金融部門、企業部門の改革とその調整」、渡辺慎一「長期的改革プログラムとアド・ホックな措置の複合効果の分析」

第8節 国内金融システムの歪みと資本移動

過去10年間のヴェトナムの経済発展は、海外からの導入資本に決定的に依存していた²⁵。フン・シュアン・ニャー氏によれば、例えば、「1990年から1999年の投資総額のおよそ45%を外国資本が占めていた。」ヴェトナムは、外国資本への大きな依存を継続することが予想される。ニャー氏は、ヴェトナムでの外国資本への依存は、1980年代後半から増加してきていると推定している。

流入した外国資本の主要部分は、海外直接投資（FDI）によって占められている。これと対照的に、商業借入ならびに海外からの借入は重要な役割を果たしていない。海外直接投資は、商業信用、とりわけ短期貸付けよりもかなり流動性が低い。この意味において、ヴェトナムは1997年に深刻な資本逃避を経験した他のアジア諸国のように、絶えず変動する世界資本市場の脅威に晒されなかったと言える。

しかし、直接投資が大きな変動を伴うことなく増大し続けると期待することはできない。その上、商業借入は、ヴェトナム経済が発展するにつれて、ますます重要になって来ることは否定できない。かくして、国内金融制度を世界資本市場における変動に対して脆弱になることをいかに防止するかという問題を考察することはヴェトナムにとって重要である。この点に関して、1997年のアジア危機の経験から何らかの教訓を得ることができよう。

国内の歪みの原因：資本移動に対する規制のない経済では、国内金融システムの歪みは、急激な資本流入を誘発する傾向がある。例えば、政府が実施する包括的な金融セーフティ・ネットでカバーされた発展途上国の銀行を想定してみよう。海外投資家は、当該国の金融システムが安定していると見える限り、銀行に対する貸付けに伴う信用リスクを認識しないであろう。銀行は国際金融市場において、高いプレミアムを支払わずに短期資金を借入れることによって、積極的に業務を拡大することができる。これは、金融システムにおける包括的に過ぎるセーフティ・ネットという歪みが、国際金融市場における銀行の借入れを膨張させ、発展途上国に急激に資本が流入することを誘発するひとつの例である。

1996年に生じた後日払い信用状（deferred L/Cs）の急増は、国内の歪みが引き起こした資本流入のヴェトナムにおける事例とみなすことができよう。明らかに、信用状の増加はヴェトナムへの資本流入を伴っていた。国際金融市場からの多額の外貨借入に支えられた国内の信用拡大は、借入国を資本の流出入に対して脆弱化させる。しかし個々の銀行は、彼らの外貨借入が、国際金融市場における彼ら自身の信用を低下させるばかりではなく、海外投資家から見た自国の銀行全体の信用度をも低下させるという事実には十分な注意を払わない。言い換えると、外貨準備高に限りのある発展途上国では、個々の銀行による外貨借入れの社会的費用は、その私的費用を上回っているのである。これは外部性の問題であり、これも国内経済の歪みのひとつである。

²⁵ フン・シュアン・ニャー「ヴェトナムの海外資本：現状および政策の勧告」

1996年8月に、ヴィエトナム政府は、後日払い信用状を抑制するために、商業銀行の短期外貨建て借入に対して割当制度を導入した。さらにヴィエトナム国営銀行は、1997年に銀行の信用状繰り延べにかかわる営業に対する規制を強化した。この政策は、信用状繰り延べに伴う外部性に対処する政策として合理的である²⁶。同様に、貸付会社のアメリカ・ドル・ポジションに対する1998年の規制強化も正当化できる。なぜならば、個々の貸付会社は彼らの外貨建てポジションの外国為替市場への外部効果に注意を払わないからである²⁷。

資本流入によって誘発された実質為替の上昇：多くの人々が、為替レートの変化から国際収支への因果関係に多大の関心を抱いている。しかし、ミン氏が示唆しているように、その因果関係はそれほど明確ではない²⁸。むしろ、実質為替レートの変化が産業構造に及ぼす影響に注意すべきである。国内の歪みに誘発される急激な資本流入は、次のような形で、しばしば攪乱的影響を發揮する。資本の流入は、受入国の為替レートを実質タームで増価させる²⁹。実質為替レートの上昇は、不動産業や、いくつかの国内サービス産業など、非交易財産業の拡張をもたらす。一般的に言って、非交易財産業の経営は、交易財産業に比較して、弱い規律しか与えられていない。それは、交易財産業が多かれ少なかれ、世界市場の競争に晒されるのに対し、非交易財産業はそうした競争の圧力を受けない場合が多いからである。

この部門への急激な資本流入は、不動産ならびに土地開発といった、非貿易財産業に属する企業の非能率な経営の拡大を誘発する。実質為替レートの上昇によるこうした産業の急速な拡大は、かくして受入国経済の効率性を低下させる。海外投資家は、受入国が、非貿易財産業の急速な拡大によってさらに脆弱になり、さらに非能率となったと判断し、突然資本を全面的に引き上げようとする。このストーリーは、1997年危機の直前の2、3年間に、アジア諸国が経験したことと符合している。

このように、資本輸入国が国内金融システムに重大な歪みを抱えている場合には、当該国の政府が資本の移動に介入することは正当化できるかもしれない。もちろん、これは次善の議論ではない。国内市場の歪みが、短期資本の大量の流入を誘発したのであれば、言うまでもなく、最善の政策はその歪みを取り除くことである。

²⁶ トラン・バン・ソンによると、1996年中に、ヴィエトナムの外貨建て短期借入は42%減少した。この現象の少なくとも一部分は、銀行の短期外貨借入に対する割当制の導入によって説明できる。トラン・バン・ソンの前掲論文を参照。

²⁷ チュー・ホン・ミン「外国為替と為替レート管理」

²⁸ ミンは次のように述べている。「ヴィエトナム・ドンに対比して、増価しつつあるアメリカ・ドルに対応して為替レートを調整すると、それは、ある程度、輸出促進、輸入制限政策に影響を及ぼすことは理解できる。」ただし、それには次のような留保条件つきである。「それらの純輸出、あるいは貿易収支に及ぼす影響は、それほど顕著ではない。」

²⁹ 資本受入国は、基軸通貨にベッグしている場合が多い。その場合、実質為替レートの上昇は、主として、非交易財の価格上昇による国内物価上昇の形で実現される。

Box 4 : 短期外貨建て借入の外部効果

銀行の短期外貨借入が、国内金融システムにマイナスの外部効果をもたらすことを形式的に示すのは簡単である。ある発展途上国にN行の国内銀行が存在するとしよう。個々の銀行は、国際金融市場から外貨を借り入れることができる。k銀行の短期外貨借入の額を b_k と表記する。また、この国の銀行が国際金融市場で借り入れる際の借入金利は、共通であると仮定しよう。この仮定は、国際金融市場の投資家たちが、当該国を本拠地とする銀行は、すべて等しく、政府の保護を受けているとみなしていることを意味する。しかし、海外の投資家にとって、この国の銀行が全く信用リスクがないとみなせるわけではない。

言うまでもなく、発展途上国にとって、外貨は稀少な資源である。政府は、外国通貨を自由に生産できるわけではない。そうだとすると、国内銀行が全体として、多額の外貨借入をするほど、その国の国内金融システムは、海外の貸し手の突然の貸付金回収にたいして脆弱になる。言い換えれば、個々の銀行の借り手としての信用度と、当該国の銀行全体の国際金融市場における借入合計額 $\sum_k b_k$ が負の関係にあると想定できるであろう。つまり、当該国の銀行の借入金利 r は、銀行全体の外貨建て借入総額 $\sum_k b_k$ の増加関数となる。すなわち、

$$r = r(\sum_k b_k) \text{ かつ } r'(\sum_k b_k) > 0.$$

分析を単純にするために、k銀行の利潤 F_k は、その銀行の外貨借入額 b_k の増加関数であると仮定する。つまり、

$$F_k = F_k(b_k), \text{ かつ } F_k'(b_k) < 0.$$

したがって、この銀行の純利潤は次のように表現される。

$$R_k = F_k(b_k) - r(\sum_k b_k) b_k$$

一方、この国の銀行部門全体の純利潤は次のように表現される。

$$\sum_k R_k = \sum_k F_k(b_k) - r(\sum_k b_k) \sum_k b_k.$$

個別銀行の最適な外貨借入額は、次の条件によって決定される。

$$F_k'(b_k^*) = r(\sum_k b_k^*) + r'(\sum_k b_k^*) b_k^*. \quad (1)$$

他方、社会的な最適条件は、次の式で与えられる。

$$F_k'(b_k^0) = r(\sum_k b_k^0) + r'(\sum_k b_k^0) \sum_k b_k^0. \quad (2)$$

上の(1)、(2)式の右辺は、それぞれ、個別銀行の外貨借入額の私的費用と、社会的費用を示している。明らかに、私的費用は社会的費用に比較して、過少評価されている。銀行が、全く自由に国際金融市場から外貨を借り入れることが許されるとすれば、彼らは社会的に望ましいと考えられる以上の借入を行い、その結果、国内金融システムを脆弱にするであろう。政府は、個別銀行の外貨借入に介入して、その私的費用と、社会的費用の格差を埋めるべきなのである。

第9節 国内の歪みに対処する短期的措置

資本輸入国に対して、国内の歪みを直ちに取り除くことを要求するのは現実的ではない。短期的には、歪みを取り除くことはできない。したがって、次善の策として、国内の歪みが生み出した資本流入のインセンティブを弱めることが考えられる。次善の策としては、次のような例をあげることができよう。

- (1) 資本輸入国は、海外からの短期借入れを有利にしている事実上の課税制度を廃止すべきである。それは、短期資本を導入しようとする居住者のインセンティブを歪めるからである。
- (2) 資本輸入国は為替レートの幅広い変動を認めるべきである。為替レートの伸縮的な変動は、過大な資本の流入を阻止するのに有効であろう。過大な借入れは、変動為替レート制度の下でも生じうる。しかしこの制度は、固定為替相場体制の下で形成されがちな、一方的投機を抑制するであろう。
- (3) 資本輸入国にとっては、有効なセーフティ・ネットと効果的な規制の組み合わせによって銀行の健全経営の実現を図ることが不可欠である。包括的に過ぎるセーフティ・ネットは、国内の歪みの原因であるだけではない。それはまた、金融システムにおけるモラル・ハザードの問題をしばしば引き起こす。けれども発展途上国が、金融のセーフティ・ネットを劇的に狭め、あるいは全面的に廃止することは、実際上不可能である。かくして、金融システムにおける健全経営規制という政府の政策は一層重要となる。
- (4) 短期借入に伴う外部性は、過大な借入をもたらし、累積した短期負債の逆流に対して国内経済を脆弱にする。また、国際金融市場に明確な最後のよりどころが存在しないこと、および借り手についての情報が極端に不完全であることのために、この外部性の社会的費用は増大する。したがって資本輸入国は、海外借入れに伴う外部性を内部化する努力をおこなうべきである。資本の流入に関する重要な情報を開示し、その情報を効果的に伝達させる制度を確立することは、この外部性問題を緩和するのに有効であろう。また、銀行の短期外国為替リスクに関して、特別の準備を保有することを義務付けることも望ましいであろう。

どのように歪みを取り除くか：既に述べたように、発展途上国が短期間で国内経済の歪みを取り除くことは不可能である。しかし政府は、海外からの短期借入れの私的費用を、社会的費用に見合う水準に引き上げることはできる。この政策は、画一的に短期資本輸入を制限する政策よりは効率的である。画一的な資本輸入制限は、プラスの正味現在価値を持つプロジェクトへの短期資本の流入も排除してしまうからである。具体的に言うと、銀行に対する自己資本比率規制の要求水準を高めることが望ましい。われわれはまた、銀行に対して為替リスクを全くカバーしていない海外負債を減少させるような健全経営規制の導入を推奨する。

第10節 資本規制に関連する政策の手順 (sequence)

不完全な金融システムの下では政府の金融監視および監督能力は限られている。資本流入の私的費用と社会的費用の格差を、正確に測定するのは不可能であるから、政府が短期資本の移動を間接的に規制することは非常に労力を要するであろう³⁰。間接的方法と対照的に、資本移動を直接制限する政策は、私的費用と社会的費用の格差についての詳細な情報を必要としないから、はるかに単純である。したがって、途上国政府にとって、直接的な資本流入規制が採用しやすい政策となる。このように考えると、資本移動を直接制限する規制を撤廃する前に、国内資本市場の発展、そして政府のモニタリング能力の改善が図られるべきであるかに思われる。これは、経済発展の政策手順にかかわる問題である。

資本移動を直接制限する規制を支持する議論は、金融システムがきわめて未発達で、かつ脆弱な国に当てはまる。したがって、金融システムが十分に発達している東南アジアのほとんどの国については、この議論は当てはまらない。他方、市場経済への移行過程にある国では、金融システムは未発達であり、歪みも大きいので、資本の移動を直接規制する政策が正当化される。資本の移動を完全に自由化する前に、こうした国は、残っている歪みを取り除くため、国内金融制度を改革すべきである。この議論は、かなり筋が通っているように思われる³¹。

しかし、この議論に若干の留保を付け加えておきたい。第一に、実効的な資本規制を実施することは、現実には決して容易ではないことである。直接規制は、資本移動の私的費用と社会的費用の格差をそのまま保存する。したがって、規制をかいくぐろうとするインセンティブが民間部門に、与えられる。民間部門の規制回避行動は、規制の有効性を毀損するであろう。それに加えて、国際取引の発達は経済主体が資本規制を回避する可能性を拡大する。また資本規制は、他のどのような規制もそうであるように、政治的腐敗をもたらし、発展途上国における経済的不平等を強めるであろう。この問題について、われわれは楽観的になるべきではない。

第二に、比較的長期間をかけることを許されたとしても、国内の歪みを取り除くことは、容易ではないことを認識すべきである。例えば、銀行による監視機能は、効率的市場経済にとって不可欠である。しかし、包括的中央計画の下で、資金を配給する組織として機能してきた銀行に、直ちに借り手企業を実効的に監視する動機を植え付けることは困難である。

企業は、健全な借り手であるための規律付けを受けていない。政府が銀行に対して、経営難に陥った主要な借り手を救済するよう強制することもしばしばである³²。市場志向の金融システムを構築するためには、政府自体が銀行経営を厳格に監視するよう動機付けられなければならない。ヴェトナムのような発展途上国が、そうした歴史的な前提条件から出発して、短時間で頑健な金融システムを構築することは至難の業である。

³⁰ この論文のBox 2を参照。

³¹ 小山・片桐論文のBox 1は、移行経済にとっての政策手順の一例を、世界銀行の提言に忠実に即して示している。世界銀行の提言によれば、資本移動の自由化は、政策手順の最後に据えられている。

そのような状況にある国にとって、銀行の監視能力、ならびに政府の監督能力を海外から「輸入する」ことが望ましい場合もあるであろう。例えば、ホーチミン市やハノイのような、金融センターに所在する外国銀行と国内銀行との合併は、銀行の監視能力を「輸入する」具体的方法であろう。合併は、発展途上国における国内の金融仲介活動を活性化するのである。その上、外国銀行が、母国政府による厳格な監督によって規律が高い場合、合併を、先進国から監督能力を「輸入する」ひとつの形態と解釈することもできる。発展途上国が、金融機関に対する銀行の仲介能力ならびに公的監督を「輸入する」ことは重要であると考えられる。しかしこれらのサービスを輸入することは、少なくともある程度自由な資本移動を容認する必要がある。そうであるならば、国際的資本移動の自由化よりも、安定した国内金融システムの構築を優先するという、改革の手順に関する標準的な考え方の合理性を再検討することも必要である。

言うまでもなく、これは複雑な問題である。途上国の金融システムが国際資本移動に完全に開かれている場合、その国は、1997年に生じたアジア危機の余波のような外的ショックに晒されるであろう。しかし、外的ショックが、しばしば、国内経済に規律づけ効果を発揮することも看過すべきではない。移行経済においては、そのような規律づけは、市場指向経済の早急な構築に役立つであろう。このように考えると、移行経済は資本自由化策を、金融仲介機能をいち早く改善するための触媒として利用できるかもしれない。

第11節 むすび

本稿は、ヴィエトナムの専門家たちから提出された論文を論評する形で、ヴィエトナムの金融システムとヴィエトナム国立銀行の金融政策の現状を概観した。ヴィエトナムの専門家たちの論考は、すべて、非常に豊富な情報を内包しており、われわれはそれらから少なからぬことを学んだ。彼らの論考には、楽観主義と悲観主義の両方がまじりあっている。ヴィエトナム政府は、1990年代後半の景気後退にもかかわらず、市場メカニズムを基盤とする金融的發展戦略に固い信念を持ちつづけるという見方が楽観主義である。政府は、段階を追って市場指向の金融システムを実現するために金融制度改革を推進してきた。ヴィエトナムの専門家たちのよく整った分析は、明らかに、ヴィエトナムにおける金融政策に責任のある関係者たちが、市場指向型の金融システムを構築するという政府の目標を理解していることを明示している。ヴィエトナム政府の政策スタンスには基本的に賛成である。

他方、ヴィエトナムの専門家たちの論考は、ヴィエトナムの金融システムが、未だに市場指向のシステムに変換されていないことを示している。特に、国有企業と国有銀行の込み入った、しばしば曖昧な関係が、金融システムにおいて、本格的な市場メカニズムの発現を妨げている点が明らかにされている。また非効率的国有企業を保護する政策は、企業の経営者の効率的経営への

³¹ 既に強調したように、さまざまな特別措置は、借り手企業と銀行の双方の健全経営に向かうインセンティブを弱める。

インセンティブを毀損し、銀行の有効なモニタリング活動を阻害するとも指摘されている。貸し手、借り手の両側で、効率化のインセンティブが欠落することは、金融仲介機能の発展を遅らせ、ヴェトナムが本格的市場経済へ移行するプロセスを遅延させる。

われわれは、ヴェトナム政府が、1990年代の後半に露呈した金融上の諸困難を緩和するために採用した特別措置政策は問題が多いと判断する。なぜならば、それらの特別措置策は、金融システムが抱え込んでいる脆弱性を、さらに悪化させる心配があるからである。ヴェトナムは、市場経済への移行プロセスを活性化するために、一種の新規まき直しの政策が必要である。われわれのヴェトナムの友人たちも、われわれのこの意見に賛成してくれるものと思う。

ヴィエトナムの税制と地方財政改革 —付加価値税と予算法を考える—

田 近 栄 治

一橋大学大学院・経済学研究科

1. ヴィエトナム財政の課題

他のアセアン諸国と比べてヴィエトナム経済の特徴の一つは、貯蓄が少ないことである。これは、たんにヴィエトナムが貧困であるからだけではなく、国内貯蓄機関に対する国民の不信によって、一人一人の個人が、ドル預金や不動産、オートバイなどの形に代えた資産を持っている。それらが資本市場を通じて投資へとつながらない。もちろん、企業サイドでは、国営企業改革が進まず、投資の環境が整わないという問題がある。国営商業銀行もまた、これまでの不良債権を抱え、限られた投資審査能力のもとで有効な資金仲介を果たしていない。その結果、開発のための資本供給能力が制限されて、ヴィエトナムにおける資本供給は、つねに外国からの直接投資に左右されてきた。この頼みの海外からの資金も、1990年代後半以降、改革プロセスの停滞によって海外資本の期待が冷却し、同時に1997年、タイを震源地として発生したアジア経済危機によって、激減している。

このような経済的背景を考えると、ヴィエトナムの財政政策には2つの課題があると考えることができる。まず第一は、インフラの構築から福祉・教育にいたる公共財を提供して、資源配分を改善するという財政政策本来の課題であり、第二は、国内貯蓄率を上げて国の資本形成を支援するという課題である。

こうした財政の課題を背景として、この研究は、移行経済における改革を映す鏡として、ヴィエトナムの財政を分析することに焦点を当てている。すなわち、市場経済化進展の度合いが財政政策にどれほど反映されたかを明らかにすることである。また、改革と財政政策の関係は補完的である。したがって、財政政策が国の経済におよぼした影響も明らかにしたい。

この研究は、ヴィエトナムの財政政策の専門家（主として財政省財政政策局スタッフ）および日本の財政研究者との共同で進められた。この研究においては、ヴィエトナム財政政策における種々の課題、すなわち1990年代の財政の全般的な動向と課題、付加価値税およびその他の税、予算法、社会保障および国債管理を検討した。ここでは、ヴィエトナム財政に関して、とくに注目すべき問題として、税制改革と地方財政改革に焦点をあて、それぞれの問題の現状と今後の進展について検討する。税制改革では、課税ベースの大きさなどから見て、ヴィエトナム経済の市場経済化の試金石となる付加価値税をとくに議論する。中央政府と地方政府の関係は、多くの国に

とって政治そのものである。わが国でも、地方交付税による都市部から地方への財源移転は、政治の根幹となっている。中国における沿岸部と内陸部の関係もまた、経済と政治の接点となっている。ベトナムにおける南北問題もまた、ベトナム戦争という深い傷の上に横たわる避けることのできない問題である。ここでは、国と地方の財政関係を定めた「予算法」を通じて、ベトナムの地方財政を考える。

2. ベトナムの税制改革—古い税から新しい税へ—

ベトナムは、1980年代の終わりから市場経済に向けた改革をすでに10年近い期間にわたって進めているが、改革の進み具合はきわめて遅い。それをもっとも端的に示す事実の一つは、この間、国営部門が経済の支配的プレーヤーとして存在し続けてきたことである。表1は、国営部門と非国営部門の生産額の割合を示したものである。1995年以降、産業別にみた国営部門の生産額の割合が報告されていないため、この表からベトナム経済における国営企業の活動に関して、断定的な結論を下すことは困難であるが、この表によると、国営部門は1990年代後半に至る全期間において、支配的役割を果たしてきた。工業は国有企業の主要分野であるため、ここでも国営部門が他のタイプの企業を圧倒しているものと推察される。

表1 GDPに占める国営部門の割合

年	1989年価格					1994年価格					%
	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995	1996	1997	1998	
国営部門	32.5	34.2	35.2	36.4	38.0	41.3	40	40.8	41.4	41.2	
非国営部門	67.5	65.8	64.8	63.6	62.0	58.7	60	59.2	58.6	58.8	
農業	40.7	39.2	38.6	37.1	35.4	28.7	26.2	25.1	24.2	23.7	
—国営部門	3.9	4.3	4.4	4.7	4.9	4.5					
製造業	22.5	23.1	24.2	25.4	26.6	29.6	29.9	31.3	32.6	33.5	
—国営部門	64.7	67.2	69.7	70.5	71.8	66.5					
サービス業	36.9	37.7	37.1	37.5	38	41.6	43.8	43.6	43.2	42.8	
—国営部門	44.5	45.1	44.6	44.7	45.1	48.7					

出所：世界銀行・『年次報告書』（1999年）より筆者作成。

国営部門の存在は政府歳入の構成にも反映されている。表2は、1990、1995および1999年における歳入総額に占める主要歳入項目の割合を示したものである。国営部門からの歳入割合は減少しつつあるが、主として国営石油会社を源泉とする非税収入と合計すると、全体のほぼ半分を占めている。

表2はまた、1999年現在、全歳入額のほぼ80%がここで示されたわずかの税収源からあげられていること、および、輸出入税による収入が増えつつあることを示している（ただし、輸出入税

はアジア危機後、貿易の低迷により減少している)。

表2 税収総額に対する各税の歳入割合

	%		
	1990	1995	1999
(a) SOEからの移転	58.8	41.1	39.3
(b) その他非税収入	13.6	12.1	9.2
(c) 助成金		3.0	2.7
(d) 輸出入税	11.9	24.9	22.4
総計			
(e) a + b	72.4	53.2	48.5
(f) a + b + c	72.4	56.2	51.2
(g) a + b + c + d	84.3	81.1	73.6

注：1998年は推定値、1999年は計画値

出所：世界銀行・『年次報告書』（1995、1996、1999年）より筆者作成

国の実状を映す鏡であるこうした財政収入の動向から、ヴェトナムの税制は、市場経済の発展に柔軟に対応していないことがわかる。すなわち、ヴェトナムの主要な税源は、ほとんどが社会主義時代の税と輸出入税などの「古いタイプの税」であり、これらは、市場の発展にしたがって歳入を増やすためには不十分である。一方、上に見たように、国営企業は生産における主たるプレーヤーであるが、その財務には改善は見られていない。また、ヴェトナムは、AFTAなどの自由貿易協定に入ることを計画しており、輸出入からの税に依存することはきわめて困難となってきた。

こうしたなかで、「古いタイプの税」を「市場にフレンドリーな税」に一刻も早く代替しなくてはならない。取引に累積的にかかる売上高税 (Turnover Tax) から消費を課税ベースとする付加価値税 (Value-Added Tax) への移行は、ヴェトナムの実行しなくてはならないもっとも重要な税制改革の一つである。この意味で、1999年1月1日の付加価値税導入は歓迎すべき改革ではあるが、後述のとおりけっして成功したとは言い難い。したがって、古いタイプの税を新しい税に置き替えるため、真剣な努力と研究がさらに必要である。

3. 付加価値税の導入—混乱の原因と今後—

3.1 導入の背景と過程

ヴェトナムでは、1988年から一連の税制改革が開始された。その後、97年にも大きな改革がなされるが、ドイモイ直後の社会主義財政から市場経済における財政への転換が始まった88-90年頃の時期の税制改革をヴェトナムでは税制改革の第1の時期と呼んでいる。この改革によって売上高税が税制の中心となったが、この税は生産の各段階にかけられることによって累積すること、また業種によって税率の格差が大きいことなどの理由によって、さらに改革が必要となっ

た。第2期の改革の議論は97年から始まり、売上高税に代わって付加価値税が導入された。

課税ベースが広いこと、比較的生産への歪みが少なく効率的であることから、付加価値税の重要性は広く認められている。これはヴェトナムでもあてはまる。すなわち、多段階の累積（カスケディング効果）を引起こす売上高税に代わって付加価値税を導入することが、移行経済であるヴェトナムにおいてももっとも重要なねらいであった。しかし、付加価値税を導入しても価格の上昇は認めないという政策目標を政府が打ち出したあたりから、問題はヴェトナム独自の様相を呈してきた。

それまでの売上高税に代わって付加価値税が導入されるのであるから、付加価値税の導入によって、価格がそのまま上がることはない。しかし、付加価値税は消費課税であり、その生産への歪曲をできるだけ少なくするには、価格への転嫁が必要となる。正確に言えば、競争的に価格が決まっているのであれば、価格は転嫁せざるをえず、それはむしろ効率的であるということである。

しかし、付加価値税の導入によって、価格を上げてはならないという指示が出された。実際、この付加価値税による物価上昇に対して政府はきわめて神経を使っていた。まだまだ統制の色があせないのである。そうした価格のコントロールのなかで、生産者は付加価値税の消費者への転嫁が困難となった。その結果、付加価値税は、消費税ではなく、生産者の負担となる（ただし、インボイスを発行している業者であれば、仕入れの段階の税額は原則的には控除される）。

そこで、1999年1月1日の施行以来、おびただしい修正が出された。付加価値税法自体は、1997年5月10日に国会（National Assembly）を通過し、その後1998年5月11日に政令（Decree 28/998/ND-CP）、1998年6月27日に指令（Circular 89/1998/TT-BTC）が出されているが、その後数多くの修正がなされた。そうした修正は、1999年8月20日に出された政令で一旦集約されたが（Decree NO. 78/1999/ND-CP of August 20, 1999）、その後もさらに修正が続き、現在では2000年12月29日に出された政令（Decree 79/2000/ND-CP）とそれに続く指令（Circular 122/2000/TT-BTC）がヴェトナムの付加価値税の施行を支えている。

本来消費への課税であるべき付加価値税を導入しながら、価格をコントロールした結果、付加価値税の導入によって損失をこうむる事業者が続出した。そうした事業者を救済するために、非課税品目の増加や特別軽減措置を余儀なくされ、ヴェトナムの付加価値税はきわめて混乱したものとなった。税率も当初から、0%、5%、10%および20%の4段階で複雑すぎた。また、生産者の圧倒的多くが零細業者であるのにもかかわらず、付加額を直接計算してそれに課税するという「直接法」を課したことも混乱の一因となっている。

この節の目的は、付加価値税の導入を通じて、価格が政府によってコントロールされているヴェトナムの移行経済の問題を描くことである。すなわち、付加価値税を通じてヴェトナム経済の生の姿を見る。以下では、まず、上で述べた第1期の税制改革について簡単にふれる。続いて、ヴェトナムの付加価値税の概要について述べる。以上を準備として、1999年の施行以来どのような改正が加えられていったのかを示し、それを通じ、移行経済であるヴェトナム経済の素顔を描写したい。

3. 2 2つの税制改革の過程

第1期の改革によって導入された税制は、表3にまとめた。ここから明らかなように、法律 (Tax Laws)、法令 (Tax Ordinances) と政令 (Government Decrees) と、屋上屋を重ねる仕組みが作られた。きびしい財政事情のなかで、要するに、政府はどこからでも税が取ればとるといのが、この改革の実態であった。

表3 第1期の改革による新税制

法律 (Tax Laws)	輸出・輸入税 売上高税 特別物品税 利潤税 農業土地利用税 土地譲渡税	1988年1月 1990年10月 1990年10月 1990年10月 1994年6月 1994年7月
法令 (Tax Ordinances)	天然資源税 高額所得者への所得税 土地・家屋税	1991年1月 1991年4月 1992年10月
政令 (Government Decrees)	事業許可税 屠殺税 土地取得税 通信税 国营企業資本利用税	1991年 以下、同じ。

(出所) ヴィエトナム大蔵省資料

この新税制によって、国营企業に多くの税収を依存しつつも、それまでの国营企業からの上納金に代わって、すべての事業主体に課税することを目的にして、売上高税と利潤税を中心とした税制が導入された。そのほか、輸出・輸入税の徴税を強化し、個別物品税である特別消費税を酒、たばこ（その後の改正では乗用車、ガソリン）などに課けることになった。そのほか、土地利用税として農業税が課された（しかし、収穫額の評価額が低いことにより税収規模は小さい）。

このように近代的な税制への第一歩が始まったといえるが、税制の実質は、国营企業依存であることは否めない。しかも、社会主義時代の上納金を母体とする売上高税と利潤税は、ともに税率が社会主義国時代の名残を残したままで、重工業企業優遇となっており、資源配分上も望ましくない。とくに、売上高税では、税の累積（カスケード効果）が大きな問題となる。国营企業には、そのほか国から提供された資本に対して資本利用税が課せられている。

一連の改革のなかで、GDP比でみた国营企業からの税収は、本格的な改革の始まった80年の終わりから90年代において増大していると思われる。民間部門の成長促進や、優良国营企業の民営化など、本来市場経済化のなかで行われるべき政策が行きづまっているなかで、財政赤字を避けるためには、歳入の面でも国营企業への依存を高めざるをえない。これが、ヴィエトナムの現状だと思われる。

税収の確保をゴールとした第1期の税制改革には、大きな問題が残された。これまで述べてきたことから明らかなように、売上高税、利潤税や輸出・輸入税への過度の依存を脱して、課税ペー

スを拡大することが課題となった。国営企業の税負担を軽減して、その改革を進めるなかで今後、これまでの国営企業に依存した税制を続けていくことが困難になっていくこと、貿易の自由化をひかえて輸入税の緩和が求められていることを考えると、課税ベースの拡大は、ヴィエトナムの税制改革において必須の課題である。

税制改革はまた、税の構造的な問題からも生じている。すなわち、売上高税や利潤税にみられた品目や業種間の税率の大きな格差も、今後の経済成長の阻害要因となるのではないかと危惧されるようになってきた。売上高税の税率は、0.5%から30%にも及び、製造業、建設業、運輸業と比べて、サービス産業の税率が高く設定されている。また、銀行の取引にも税が課せられている。

業種による税率格差は、利潤税においても見られ、重工業・建設・輸送業の利潤への税率が25%であるのに対して、軽工業の利潤への税率は35%、商業およびサービス産業の利潤の税率は45%であった。重工業偏重の社会主義工業化政策の片鱗が、税制に残されていたと考えることができる。

このような事態のなかで、税制改革は第2段階を迎えた。具体的には、売上高税に代わって付加価値税 (Law on Value Added Tax)、国営企業を対象としてきた利潤税に代わって企業所得税 (Revenue Tax of Enterprises)、および個人所得課税が改革の柱として謳われている。すでに述べたように、この3つの改革のうち、付加価値税と企業課税は、97年の4月の国会でともに99年1月1日から導入されることが決定され、実際施行に移されている。個人所得税では、91年に施行された「高額所得者の所得課税令 (Ordinance of on Income Tax of High Income Earners)」がその後3回改正され、現在その法律化に向けた抜本的な改革が議論されている。

3. 3 付加価値税の概要

ここでは、付加価値税の仕組みについて、1997年の法律にしたがって検討する (Law No. 02/1997/QH9)。付加価値税法は、つぎの7つの章と30条からなっている。

- 第1章 総説 (General Provisions)
- 第2章 課税のベースと計算 (Basis and Method of Tax Calculation)
- 第3章 登録、申告、納税と納税額の確定
(Registration, Declaration, Payment, Settlement of Tax)
- 第4章 罰則と報酬 (Handling Violations; Reward)
- 第5章 不服申立て (Complaints and Statute of Limitations)
- 第6章 執行機関 (Organization and Implementation)
- 第7章 執行 (Implementation Clauses)

付加価値税の課税方法には、いわゆるインボイスを使った控除法 (Deduction method) と付加

価値額を直接計算して、それに課税する直接法 (Direct calculation method) がある。 베트남では、インボイスによる課税を中心としつつ、自営業および外国投資法の適用されていない外国人と企業に対しては、直接法を適用することとされている。また、金・銀などの貴金属商にも直接法が適用される (第9条)。

自営業の場合、帳簿の管理が適切に行われないう問題があり、インボイス方式の適用は不可能と考えられたためと思われる。また、貴金属商の扱いは、仕入れの把握などが困難であることより、インボイス方式は適用されず、直接的に付加価値に課税することとされている。しかし、インボイスに代わって直接法を採用しても、付加価値の計算も同様に困難なはずであり、付加価値税が実際に施行されてみないと、自営業者に課税することができるか否かは、明らかではない。

この点、中国の付加価値税 (増値税) では、売上高の規模にしたがって、納税者を一般納税者と小規模納税者にわけ、小規模納税者には、売上高税を適用している。納税業者全体の80%が、小規模納税者となっている様子であるが、ベトナムでも小規模業者には、売上高税に似た付加価値税の簡易的な課税方法が必要となる可能性は高い。

ベトナムの付加価値税の仕組みについて述べる。その特徴は、まずかなりの数の財が非課税品目となっていることである。第4条には、26の非課税品目が挙げられている。金融、土地取引など、付加価値税の性格から非課税となる品目に加えて、未加工農業生産物、塩、特別消費税の課せられる財 (酒・タバコ・乗用車など)、輸入投資財、保健サービス、文化・教育・新聞・政治報告書・公園等公共サービス、バス料金、農業用灌漑、国防のための武器などが、非課税品目となっている。

税率は、輸出にはゼロ税率が適用され、付加価値税の還付が行われることになっている。その他の財には5%、10%と20%の3つの税率が適用される。税率が5%の品目は、上水、肥料、衛生用品、教育器材、子どもの本・玩具、農業・水産業製品、医薬、葉・竹・ジュートから作られる製品、綿、家畜用飼料、農業むけサービスとなっている。税率10%の品目は、非課税、5%、20%課税品目以外とされ、石油、ガス、電気をはじめ大多数の財・サービスがその対象となる。税率20%の対象となるのは、金銀など宝飾品、ホテル、旅行業、物流 (Shipping Agents)、仲介サービス (Brokerage services) などで、広義意味で奢侈的な消費となっている。

インボイスによる付加価値税の問題の一つは、消費型にするか、所得型にするかである。すなわち、中間投入財である投資財費用の全額を控除するか、資産の減価償却分しか控除しないかの問題である。全額を控除する場合が消費型の付加価値税であり、付加価値税を最終消費への課税であるとみなすならば、本来投資財の全額は、付加価値税の課税ベースから控除されるべきである。実際、ヨーロッパ各国では、消費型の付加価値税を採用しているし、また日本の消費税でも、投資額は仕入れの一部として全額控除されている。

この重要な点に関して、ベトナムの付加価値税は、第10条に以下のような規定を行っている。「固定資産については、それにとまなう税控除が大きい場合、税控除は時間をかけて漸次行うか、あるいは政府の定める規定に従う。」したがって、ベトナムでは消費型の付加価値税

を採用しつつ、時々投資によって税控除が大きい場合には、所得型付加価値税になるという、変則的な仕組みがとられることになる。この点は、投資資産に限らず、仕入れによる税控除額が、売上げにかかる税より大きい場合にも生じる。

こうした場合は、税務当局としては、税の還付を行うことになる。しかし、ヴィエトナムの付加価値税法は、この税還付に制約を加えている。すなわち、付加価値税額は毎月計算され、納付されるが、ある月に税が還付されなくてはならない場合には、その還付は4半期ごとに清算される仕組みとなっている。しかし、こうした還付繰り延べによっても、税還付が必要な場合は、大蔵省の施行規定にしたがう（第16条）とされているだけで、仕入れにともなう前段階の付加価値税の控除が全額認められるかどうかは、法律には明記されていない。

輸出については、問題はより深刻となる可能性がある。輸出には、ゼロ税率が適用されるので、輸出業者は仕入れによる前段階の付加価値税を控除できる。しかし、この額が全額還付されるのか否かは明らかではない。法律に、輸出にはゼロ税率が適用されると明記されている以上（第8条）、税の還付が全額行われるのが当然のように思われるが、これは付加価値税の税収に大きな影響を及ぼす。とくに、ヴィエトナムでは非課税品目や軽減税率の適用品目が多いので、そのしわ寄せが輸出に向かう可能性がある。

非課税品目の数が多いため、ヴィエトナムの付加価値税では、そうした品目が中間生産財となると税が累積する。そもそも、こうした税の累積を回避することが、売上高税から付加価値税に移行するもっとも重要な理由の一つであったのであるが、この問題が再現する可能性がある。そのため、未加工の農産物を仕入れた場合には、そうした仕入額の1%から5%の税の還付が認められている。付加価値税の執行にともない、こうした調整がさらにでてくることが十分予想される。その結果、付加価値税が思っていたより集まらないという問題が生じることも考えられる。

ヴィエトナムのような申告納税の行われなかった国において、これから付加価値税を導入するにあたって、業者に書類の整備をさせ、法による納税を行わせるためには、さまざまな困難が予想される。書類の漏れ以外にも、売上げ額の過少申告、インボイスの水増しなど、多くの虚偽が発生する可能性がある。それにたいして、不正行為の内容によって、隠匿した税額の5倍までの罰則が規定されている。最終的には、意図的に脱税を図った者に対して、刑法の適用がなされるとされている。このような規定はあるが、新しい税を払うサイド、徴収するサイド、両方の厳しい管理が必要となるであろう。

付加価値税では、課税品目、税率、税の還付とならんで、その執行機関が大きな問題となる。多くの国では、中央政府が付加価値税を徴収し、必要にしたがって税収を地方に譲与している。わが国では、地方消費税が施行されているが、地方消費税を含めて消費税（付加価値税）の執行は基本的には、国（中央政府）が行っている。

この点に関して、ヴィエトナムがどうなるのか、これまでのところ明らかにされていない。付加価値税法の第26条では、「大蔵大臣は、付加価値税の全国における執行の管理・監督の責任を負う」とされ、第27条では、「地方のさまざまなレベルの人民委員会の議長には、付加価値税の

地方における執行の指示・監督の責任がある」とされている。徴税の実施と責任は、中央の専管事項なのか、中央は税の仕組みを担当し、実際の徴税は地方が行うのか、その場合輸出にともなう税の還付は地方の税務局が行うのかなど、付加価値税の執行の要となる部分で、まだ明らかにされていない部分が残されている。中央と地方の財政関係からみると、付加価値税の税収は、中央と地方の共有税となっているが、共有税の配分ルールは税毎に決まっているわけではない。したがって、付加価値税をたくさん徴収すれば、その地方の財源が大きくなるわけではなく、この意味からも、付加価値税が導入されれば税収は増えるとは、今の段階で一概に言うことはできない。

売上高税から付加価値税への移行にともない、納税額の増える業者が発生する可能性がある。そうした業者への救済策が、第28条に記載されている。すなわち、「付加価値税の導入当初、生産・建設・輸送にかかる税が売上高税より大きくなる業者には、50%の範囲において付加価値税の減免を認める。．．．ただし、この措置は付加価値税の導入後3年に限る。」この規定が、付加価値税の実施後どの程度の効果を持つかは明らかではないが、ここでもまた、税収が思っていたより伸びないという可能性はある。

3. 4 付加価値税の改正

こうして導入された付加価値税であるが、その後施行に移るとさまざまな改正が加えられていった。はじめに述べたように、問題の根元は、付加価値税を導入しても価格をあげてはいけないという政策にある。その結果、売上高税と比べて、得をする業者があつたり、損をする業者があつたりする。宝くじ、電力、セメントや電信・電話などの得をする業者には、企業所得税を追加的に払うことが求められた (Decree No. 102/1998/ND-CP of December 21, 1998)。一方、損をする業者には、負担の軽減が行われた。

そうした数多くの修正を政令としたのが、1999年8月20日に出された政令である (Decree NO. 78/1999/ND-CP of August 20, 1999)。この政令の内容は以下のとおりである。

・非課税品目の増大

航空機のリース、油田の掘削機、国内生産できない船舶、書籍など

・インボイスを発行して控除法にしたがう業者が、直接法を採用している業者から仕入れる場合の特例

直接法を採用している業者はインボイスを発行できないので、それに代わって仕入額の3 - 5%の仕入れ控除を認める

・付加価値税の導入によって困難に直面した業者の救済

機材 (Mechanical products)、金属製品、石炭、コンピュータ、基礎化学品などの業者に適用される付加価値税率を50%カットする。

この政令以外でも、つぎのような特別措置が適用された。

・石炭、セメント、建設用鉄鋼については、付加価値税施行前である1998年の在庫への特別

の配慮として、付加価値税の支払期限を延長する。

- ・輸入財のうち国内で生産していないものなどの関税を引下げると同時に、輸入関税と付加価値税の支払期間を60日間まで延長する。

このように、本来、生産への阻害効果を少なくすることができることから望ましいとされた付加価値税であるが、ベトナムでは、付加価値税導入前の価格が変わらないように数多くの、いわば場当たりの措置がなされた。もちろん、インボイスの不正があり、還付の水増しなども問題として生じているが、これは帳簿の徹底していない途上国の状況から多かれ、少なかれ生じざるをえない。ここで指摘すべきことは、ベトナムの付加価値税が、こうした通常の執行上の問題と並行して、移行経済独自の問題を抱えていることである。

これはまた、ベトナムの経済改革と深くかかわっている。付加価値税の負担の救済を声高に求めるのは、鉄鋼、石炭、ガラス、肥料などの国営企業である。こうした国営企業の多くは、関税や輸入割当などによって保護を受けている上に、さらに歪んだ価格から損をこうむらないように、付加価値税の負担の軽減を受けている。付加価値税の導入が、歪んだ価格の是正に結びつかなかったことは、ベトナムの経済の実態を考えるうえで、重要な問題である。

社会主義では、国を富ますとは、製造業を強化することであった。売上高税は、その累積的な効果から、生産の始めの段階では低い率とせざるを得ないが、実際はそうした配慮を超えて、商業・サービスと比べて製造業を優遇するべきであるとの考え方はベトナムで現在でも根深く、国営企業を支える議論の一つとなっている。そうした経済環境に付加価値税が導入されたため、付加価値税はインボイスを通じる転嫁を可能にし、その最終負担を消費者にすることができるという面が十分理解されなかった。これはまた、「よい税」は生産決定を歪めない税であるという理解が徹底しなかったことを物語っている。

事業者の損得ではない税を導入したはずなのに、ベトナムでは付加価値税は、終始一貫して誰が損をして、誰が得をする税なのかであった。損をしたと声高に叫べば、また、それをバックアップする政治的な力があれば、負担の軽減がなされた。皮肉なことに、一事業者の税率がカットされると、その事業者から仕入れる事業者のインプット・タックス（前段階の税控除額）が減少する。その結果、負担の軽減は、玉突き現象を起こしたのである。

3. 5 付加課税導入過程から見たベトナムの市場経済化

ここでは、1999年1月1日に施行が開始された付加価値税を通して、ベトナム経済の生の姿の一端を描いた。1988年から始まった第1期の税制改革は、ドイモイの後、市場経済をはじめて経験しつつ、きびしい税収不足のなかで、まずは取れるところから取ることを課題としていた。これに対して、消費を課税ベースとして、できるだけ生産への阻害効果を小さくすることを目的として、97年から第2期の税制改革が進められた。

しかし、施行後の付加価値税を見ると、その目的は達せられたとは思われない。むしろ、それまでに既得権益を付加価値税のなかで守るために、新たにさまざまな特別措置が適用されて、付

付加価値税はその効果を発揮していない。問題を一言で表せば、付加価値税を生産者への税であるとする仕組みや考え方は、ヴィエトナム経済が市場経済への移行を果たしていないことを示している。物価上昇から消費者を守ることを理由としているが、その背後で国営企業の現状をできるだけ変えないという配慮は働いていなかったのであろうか。

どこの国においても、付加価値税の導入はその時の政府の命運をかけた事業である。ヴィエトナム政府の対応もその意味では理解できる。しかし、ヴィエトナムが市場経済へと次のステップを踏むためには、付加価値税は消費への課税であるという認識が重要であろう。今後もヴィエトナムの市場経済化の進展の程度を示す試験紙として、付加価値税に注視していく必要があると思われる。

4. 地方財政改革－地方政府のやる気と責任－

4. 1 地方の努力を誘発しない仕組み

地方政府に財政誘因と責任を与えることは、経済成長を促すための財政政策の重要な役割の一つである。ヴィエトナムは、61の省と中央政府が直接管理する都市とからなるが、財政は中央政府によって一元的に管理されている。1996年に公布され、1997年に施行された「予算法」は、中央政府と地方政府（省、県および村）の各レベルに対する歳入の割り当てを規定したものであり、地方分権に向かう第一歩であるといえる。

しかしながら、これまで抱えてきた多くの問題が一夜にして解決したわけではない。予算法実施後4年が経過した現在も、これまでの問題がなお頑固に残っていると思われる。予算法は、中央政府からの財政移転の対象となる省に対する移転額を安定させることを狙って施行された。この観点からは、配分ルールは以前よりも改善したものと思われる。しかしながら、相対的に見て財政力があり、自前の税収で歳出をまかなった省や都市にとっては、中央政府との歳入の取り分などに関する交渉が続いている。ヴィエトナムでは、中央政府と地方政府の間のこうした関係を、“ask and gifts”制度と呼んでいるが、地方政府の財政担当者が中央政府・財政省のあるハノイに足を運んで、財政配分を確保するという仕組みは続いているのである。

中央政府と地方政府間財政移転の不透明さの結果として、地方政府の自立に対する誘因は歪められてきた。地方の歳入増加のための努力は、自前の収入となる主として土地への課税の強化によって行われてきた。付加価値税のような新しい税は、そこから上がる税収が中央と地方政府によって分割されることなどにより、財政力の強い地方政府の協力を得ることが困難となっている。

地方の自主性を高めるには、さらに中央政府と地方政府の歳入の割り当てを確定し、より大きな歳入源を地方政府に与える必要がある。付加価値税については、税が徴収される場所と消費者が税を支払う場所が必ずしも一致しないため、これを地方にどのように分割したらよいかなど、本質的な問題も残されている。しかしながら、これらの問題を別にすれば、ヴィエトナムの地方財政にとってもっとも重要な課題は、依然として、中央と地方政府の間のより明確な財政配分ル