

ベトナム金融制度改革による国内貯蓄の吸収

— 経済発展との関連において —

Bui Thien Thu

はじめに

1. ベトナムの金融制度改革

1.1. 改革前のベトナム経済と金融制度

1.2. 金融制度改革と変容

2. 改革後の国内貯蓄の推移

2.1. 銀行預金の量と構成の変化

2.2. 銀行預金拡大のための提言

むすびにかえて

はじめに

経済発展にとって、貯蓄吸収は不可欠である。ベトナムでは、国内貯蓄率はまだ低く、しかもその貯蓄が主として金や外貨（ドル紙幣）の保蔵の形態をとっているため貯蓄を国内経済に吸収できる金融システム（主に間接金融）がまだ確立していないことが最大の問題点と思われる。銀行預金のほか、株式市場、保険市場、年金制度や郵便貯金等の制度導入・整備も不可欠であるが¹、それらの市場はまだ未発達で、経済発展に大きな役割を果たすまでには時間を要する。従って、国内貯蓄を銀行預金（主として貯蓄性預金）に吸収することが、ベトナムの経済発展のために、現段階では最も重要な課題である。

¹ 2000年7月現在、ベトナムの株式市場設立はまだ準備の段階である。2000年に入ってから投資開発銀行とその他の商業銀行は証券会社のライセンスを受けている（日越経済交流センター『日越経済交流ニュース』2000年1月号を参照）。近い内に、ベトナムの株式市場が形成され、資金吸収は増加すると考える。一方、郵便貯金制度は1999年8月から発足した。郵便貯金サービス会社はベトナム郵便総局の直属公社である。1999年8月からハノイとホーチミン市で活動は開始された。最初、2大都市の50ヵ所の郵便局で預金受入れを開始し、次に全国の200局に業務を拡大する予定である。郵便貯金の簡便な手続きに加えて、銀行より僅かに利率が高いため、発足後1週間で310億ドン、3ヶ月後で3,240億ドンの預金を獲得した。今後、郵便局網は日本の郵便貯金と同様に、どの局でも預金と引出が自由になれば、さらに好成績が期待できる（日越経済交流センター『日越経済交流ニュース』1999年9月号と12月号を参照）。さらに、従来、国有保険会社が保険業務を独占的に行っていたが、最近、学資保険や成人用・児童用生命保険が導入された。また、外資企業も保険業務に参入できるようになった。今後、保険が普及することが、資金吸収の一つの鍵となる。

本稿では、ベトナムの金融制度改革の推移を観察し、とくに銀行預金の課題に焦点を当てて検討する。(1)では、中央計画経済期のベトナム経済と金融制度を概観する。この種の論述はベトナム語だけでなく、英文・和文でも行われているが、本稿では包括的に詳しい統計値を示すように努めた。(2)では、銀行預金の問題を中心に検討する。具体的には、① 銀行預金の停滞の現状と原因、② 銀行預金拡大のための提言という二つの内容を取り扱う。筆者は政府開発援助 (ODA) と外国直接投資 (FDI) の重要性を認めるが、国内資金の方が一層重要であると考えている。つまり、大きな国内資金の潜在力を生かすことの重要性和、外国資金依存度減少の必要性を強調する。そのために、銀行部門の改革をさらに推進することを求める。以上の観点から経済の安定的・持続的成長のシナリオを作成し、この中で国内資金 (とくに、銀行預金) をどのように拡充するかを課題を検討する。結びでは銀行預金改善のための対策について論じたい。なお、本稿で示した統計表は、表 3、4、6 を除き、全て筆者が加工、編集したものである。

1. ベトナムの金融制度改革

1.1. 改革前のベトナム経済と金融制度

ベトナム経済は祖国の再統一 (1976年) 後に、停滞の状態が続いていた。1980年まで、国民所得、特に食糧生産は伸び悩んだ。81-85年の間、工業・農業生産は増加したが²、国有企业の大赤字を補うため、国家補助金が拡大され、それに伴い財政赤字が急激に増大した³。財政赤字は、通貨発行と外国援助によってカバーされた⁴。その結果、貨幣供給量が急増し、1981-85年に二桁のインフレ率が発生

² 1976-80年、81-85年のベトナム経済実績については以下の表を参照。

(年平均実質成長率：%)

	国民所得	農業総生産	食糧総生産	工業総生産
1976-80年	0.4	1.9	1.7	0.6
1981-85年	6.4	5.3	3.8	9.1

出所：General Statistic Office, *Economic and Finance of Vietnam 1986-1990*, 1991.

³ データは不足しているが、補助金は1983-84年には、財政総支出の三分の一を占めた (Dao Duy Tung, *Qua trinh hinh thanh con duong di len Chu nghia xa hoi o Viet nam*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1998, p.65を参照)。ベトナム財政赤字の対 GDP 比は82年から85年の順に、28.4%、13.8%、12.1%、7.8%であった (Chamber of Commerce and Industry of Vietnam, *Statistical Data of Vietnam's Economy 1993*, Hanoi, 1994; トラン・ヴァン・トゥ「ベトナム長期経済統計1976-1995」『一橋論叢』、1998年1月より計算)。

⁴ 1981-85年平均では財政赤字のうち通貨発行によりカバーされたのは48.6%で、76-80年の13%と比較して大幅に増加した。また、86年の通貨発行量は財政赤字の64%にも上った (下記の表：ベトナム財政赤字補填の源泉 (1976-86年) より計算)。

(単位：10億ドン)

年	1976-80	81-85	86
財政赤字	15	218	36
赤字補填のうち			
国内借入	0	3	0
通貨発行	2	106	23
外国借款	13	109	13

注：データは1982年価格、76-80年と81-85年のデータは期間中の年平均数値である。

出所：Cao Si Kiem, *Doi moi chinh sach Tien te-Tin dung-Ngan hang trong giai doan chuyen sang Kinh te thi truong o nuoc ta*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1995.

し⁵、1986—88年には三桁になった(表1)。

1980年代末に、社会主義諸国に政治的大変動が起きた。89年末、東西対立の象徴であったベルリンの壁は民衆の手で壊され、さらに、91年12月には、ソ連が崩壊し、世界に大きな衝撃を与える事件が続々と起きた。

ベトナムは、1980年代後半、経済停滞の状況下で、1986年末に、刷新政策(ドイモイ)を打ち出した⁶。旧ソ連・東欧が89年11月のベルリンの壁崩壊後に急進的に市場経済導入を行っているのと異なり、ベトナムは政治体制改革ではなく、社会主義の枠内で市場経済化を追求している。ドイモイ政策の目標は、国家財政赤字の減少、通貨膨張の減少、物価高騰の抑制、生活難の減少という「四つの減少」であった⁷。ドイモイ政策の独自性としては、① 従来の統制経済システムを改めて、市場メカニズムへ移行すること、従来の重工業から農業へ、輸入代替から輸出優先へ、国有部門独占から多様な所有形態へ転換することに重点を置くこと⁸、また社会主義セクターである集団農民に関しても、副業を奨励し、請負制度を積極的に運用することが明示された⁹。② 従来の「社会主義への過渡期の最初の段階」に、長期に渡り社会主義的工業化を重視する観点を改めて、食糧・食品生産、消費財生産、および輸出品生産の「三大経済目標」に転換し、いわゆる、消費と民生安定を優先すると明言した¹⁰。

⁵ 貨幣供給量は、年々増加して行き、80年の24億1000万ドンから84年には219億1800万ドンに増加した(竹内郁雄「豊かさへの苦闘—政治と経済」、桜井由躬雄 編『もっと知りたいベトナム』1989年、161ページを参照)。86年末には954億ドンに増加した(Lien Hop Quoc, Uy ban Kinh te-Xa hoi Chau A-Thai Binh Duong, *Cai cach kinh te vi mo trong cac nen kinh te dang chuyen doi*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1999, p.32を参照)。商品と食料品の小売価格は以下の表〈ベトナムの商品と食料品の小売価格上昇率(1981-85年)〉を参照。

(単位：対前年比上年率、%)

年	1981	82	83	84	85
商品の小売価格	70	95	50	65	92
食料品の小売価格	52	82	55	65	91

出所：トラン・ヴァン・トゥ「ベトナム長期経済統計1976—1995」(『一橋論叢』、1998年1月。)

⁶ ドイモイ政策の背景、内容については、Nguyen Khanh, *Doi moi-Buoc phat trien tat yeu di len Chu nghia xa hoi o Viet nam*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1999を参照。

⁷ *Ibid.*, pp.30-31を参照。

⁸ 「多様な所有形態」とは私営・個人経営、公私合営、国営、外資所有、などである。「多様な所有形態を持つ商品経済の計画的発展」については、詳しくは Hoc vien Chinh tri Quoc gia Ho Chi Minh, *Lich su Dang Cong san Viet nam*, Tap I, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1997, pp.235-7を参照。

⁹ Dao Duy Tung, *op.cit.*, pp.90-91を参照。

¹⁰ *Ibid.*, pp.88-89, および岩見元子『ベトナム経済入門』日本評論社、1996年、33-34ページを参照。

表1：ベトナムのマクロ経済指標

	1986	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99年
名目 GDP (10 億トドル)	---	---	---	7.2	8.2	8.7	9.9	12.8	15.5	20.2	23.4	24.8	25.9	26.1
実質 GDP 成長率 (%)	3.4	3.9	5.1	7.8	5.1	6.0	8.6	8.1	8.8	9.5	9.3	8.1	5.8	5.2
インフレ率 (%)	487	301	308	95.8	36.4	67.5	17.5	5.2	14.4	12.7	4.5	3.6	9.2	10.5
為替レート(ドン/トドル)	80	225	900	4300	5000	12500	10530	10510	11000	11034	11018	11900	13590	13980
国内貯蓄率(対 GDP 比, %)	---	---	---	---	---	10.1	13.8	14.5	17.1	16.0	16.7	17.5	18.2	18.6
総投資 (対 GDP 比, %)	9.0	10.9	14.4	11.0	15.1	14.3	16.9	22.8	23.2	24.8	28.1	28.3	25.1	25.5
一人当り国民所得(トドル)	---	---	---	---	---	---	---	170	190	240	290	320	330	340
対外債務残高 (10 億トドル)	7.8	10.0	15.3	15.7	17.3	17.7	17.7	24.5	25.1	25.8	26.8	27.8	---	---
対外債務 (対 GDP 比, %)	---	---	---	218	211	203	178	191	162	128	115	112	---	---

注：99年のデータは予測。

出所：World Bank, *Deepening Reform for Growth*, 1997; *Vietnam-Country Assistance Strategy*, 1998; *Vietnam-Rising to the Challenge*, 1998; *Public Sector Management and Private Sector Incentives*, 1994; JICA, *Study on Economic Development Policy in the Transition toward a Market-oriented Economy of Vietnam: Fiscal and Monetary policy*, 1998; Central Institute for Economic Management (CIEM), *Vietnam Economy in 1998*, 1999より作成。

ベトナムの中央計画経済期における金融制度については、典型的なソ連型単一銀行制度（モノバンク制度）として、ベトナム国家銀行（中央銀行）が1951年に創立され、通貨当局（発券銀行業務）と商業銀行業務を兼ねていた。その後、57年に政府の計画に基づいて中長期資金を供与する投資開発銀行と、63年には、貿易金融、外国為替業務と外貨準備管理を取り扱う外国貿易銀行の二つの専門金融機関が創設された¹¹。このように、銀行制度改革（88年）以前、ベトナムのモノバンク制度の下では国家銀行と、他の二つの国営銀行が存在していた。

当時は金融政策といっても、国家銀行が政府に補助金支出と年間経済計画で必要とする信用量に従って、国有部門への資金・信用供給を実施していたため、国家銀行は単に「政府の金庫」にすぎなかったのである。

表2：国内信用量全体の中央銀行信用に対する比率（倍）

2.a. ベトナム (1988 - 95年)							
1988年(1.4)	89年(1.7)	90年(1.5)	91年(1.6)	92年(1.8)	93年(2.5)	94年(2.7)	95年(4.8)
2.b. 国際比較							
		ベトナム	中国	インドネシア	アメリカ	日本	
1989年 / 1995年		1.7 / 4.8	2.8 / 4.1	5.6 / --	19.2 / --	21.0 / 21.3	

出所：JICA-MPI, *Study on Economic Development Policy in the Transition toward a Market-oriented Economy of Vietnam (Phase 2)*, 1998; 天田 聖「経済開発と市場経済移行における金融改革:ベトナム金融部門について」『開発援助研究』Vol.2 No.4, 1995年より作成。

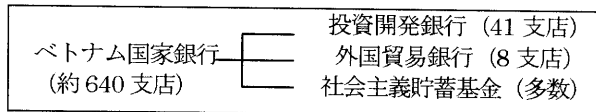
完全なモノバンク制度では、国家銀行以外に貯蓄を吸収する商業銀行は存在せず、また機能もしない。

¹¹ Cao Si Kiem, *op.cit.*, pp.59-60を参照。

国内信用量全体の、中央銀行信用供給量に対する比率は一般的には1、または1に近いのである。この比率が大きくなればなるほど、銀行部門が中央銀行から自立的に業務を行っていることになる。ベトナムの場合、1988-89年の比率は1.5前後であった。88年までのデータは不足しているが、その比率は当然、もっと1に近いと推測される。89年の時点では、ベトナム工商銀行と農業銀行が国家銀行から独立し、国家銀行と他の4つの国営銀行体制となった。しかし、比率はまだ1.7で、比率の小さい中国よりも低く、先進国と比べると非常に低かったことがわかる(表2.b)。90年から94年にかけて、ベトナムの比率は増加したが、まだ2前後にとどまっており(表2.a)、95年には4.8で、中国の4.1よりも高くなったが、日本と比較すればまだ非常に低かった。ベトナムの銀行は90年代の前半までは非金融部門からの貯蓄吸収、資金仲介の機能をまだ果していなかったと考えられる¹²。

ベトナムのモノバンク制度では、国家銀行が発券銀行であり、各省や県レベルに支店を設けて商業銀行的活動を行っていた¹³。その他の金融機関は政府資金を配分するだけであった。専門金融機関としての投資開発銀行の機能は、中央政府の計画にもとづいて各国有企業に対して設備資金などを配分した。また外国貿易銀行は大きな都市に支店をもち、外国との取引に特化し、外貨を集中・管理する機能をもっていた。そのほか、国家銀行の管理の下に、社会主義貯蓄基金もあった。この基金の業務は単に国民の貯金受入と支払だけで、融資を行わなかった¹⁴。1951年から銀行制度の改革が始まる88年まで、それらの専門金融機関や貯蓄基金の活動は、国家銀行の窓口と同じ位置にすぎなかったと言える。モノバンク制度は図1の通りである。

図1：中央計画経済期のベトナムモノバンク制度



出所：Cao Si Kiem, *Doi moi chinh sach Tien te-Tin dung-Ngan hang trong giai doan chuyen sang Kinh te thi truong o nuoc ta*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1995.

以上のように、ベトナムの中央計画経済下では、国家の計画にもとづいて銀行業務が行われていたので、銀行業務に対する規制・監督(市場経済では競争制限規制、自己資本比率規制、支払準備率制度、預金保険制度など)は必要がなかった。一方、市場経済においては、短期・長期の金融市場が

¹² 天田 聖「経済開発と市場経済移行における金融改革：ベトナム金融部門について」『開発援助研究』Vol.2 No.4、1995年、10ページを参照。

¹³ ベトナムの第1位行政単位は省(*Tinh*=Province)または大都市、第2位行政単位は県(*Huyen*=District)である。金融制度改革の前には、各省の支店41店(37省と4大都市)、県レベルの支店約600店があった(Cao Si Kiem, *op.cit.*, p.67を参照)。

¹⁴ Cao Si Kiem, *op.cit.*, p.67を参照。

存在し、多種多様な金融商品が取引され、資金の融資が行われているが、中央計画経済期のベトナムでは、金融と財政は分離されておらず、資金余剰は原則として財政に吸い上げられ、政府の計画にもとづいて配分されていたので、資金取引のための金融市場は必要ではなかった。すなわち、銀行は、財政資金を党・政府の決定によって、ほとんど無償で国内各部門に配分する単なる窓口にすぎなかった。換言すれば、改革前のベトナム銀行制度は本質的に、政府の一部局と考えられる¹⁵。次に、ベトナムの金融制度改革について述べる。

1.2. 金融制度改革と変容

市場経済への移行を促進するためには、財政・金融制度改革が不可欠であるが、ベトナムでは、財政・金融改革は国有企業改革より遅れていた¹⁶。

ベトナムの金融制度改革について、筆者は次の区分を行う。(1) 1988-90年(改革過渡期)と(2) 1991-現在(改革期)である。そのうち、(2)は1991-94年(第一期改革期)と95年-現在(第二期改革期)に分けられる。

(1) 改革過渡期。この時期のベトナム経済は、インフレ率が低下傾向にあったが、まだ高率であった(表1)。1988年3月、金融制度改革が開始され、政府はモノバンク制度から二層銀行制度に転換することを決定した¹⁷。ベトナム国家銀行の機能は中央銀行業務(紙幣発行機能、通貨供給コントロール機能)だけと規定され、商業銀行業務は、以前の外国貿易銀行と投資開発銀行のほかに、88年に設立された工商銀行と90年に設立された農業銀行に移管された。90年10月には、「ベトナム国家銀行法令」¹⁸と「商業銀行、信用組合、およびファイナンス・カンパニー法令」¹⁹が整備された。それによって、ベトナム国家銀行は中央銀行として、金融政策と金融監督を行うことが明確に規定された。国家銀行の目的は各国の中央銀行と同じように、通貨価値の安定と銀行活動・金融システムの安定性の維持²⁰、という二つに集約することができる。また、国家銀行の金融機能は、「発券銀行」、「銀行の銀行」と「政府の銀行」という3つのバンキング業務として明確化された²¹。現在まで、国家銀行の金融政策手段は、

¹⁵ Boris Pleskovic (World Bank), *Financial Policies in Socialist Countries in Transition*, p.5を参照。

¹⁶ ベトナムの国有企業改革に関しては、1987年11月の法令217-HDBT号(内容:包括的な国有企業改革決定。資金調達ルートは財政から金融へ転換、補助金廃止)が打ち出された(Chamber of Commerce and Industry of Vietnam, *op.cit.*, p.37を参照)。また、88年3月に、法令50-HDBT号(国有工業企業規制)が公布された(海外経済協力基金 開発援助研究所『東アジア移行経済(中国とベトナム)の国有企業改革』1998年2月、要約表17を参照)。

¹⁷ ベトナム政府の政令53-HDBT号。

¹⁸ 「ベトナム国家銀行法令」(The Decree Law on Central Bank of Vietnam)は1990年5月23日に発布された(Cao Si Kiem, *op.cit.*, p.73を参照)。

¹⁹ 「商業銀行、信用組合、およびファイナンス・カンパニー法令」(The Decree Law on Banks, Credits Cooperatives, and Finance Companies)はベトナム国家銀行法令と同時に発布された(*Ibid.*)。

²⁰ *Luat Ngan hang Nha muc Vietnam*, Dieu 1.3 (ベトナム国家銀行法、第1条3)を参照。

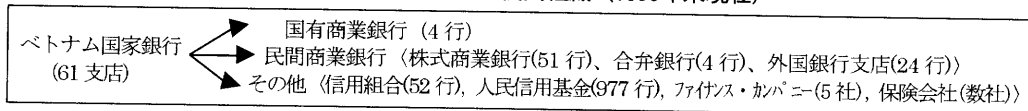
²¹ ベトナム国家銀行の機能については、*Luat Ngan hang Nha muc...op.cit.*, Dieu 1.2 (ベトナム国家銀行法第1条2)で述べられている。

貸出限度額、準備率操作、リファイナンス²²、金利操作が中心である。公開市場操作はまだ行われていないが、国家銀行はそれを実施する方向で準備を進めている²³。

(2) 改革期。1991年に入ってから、インフレ率は低下し、経済成長率は増加した。90年代に入ってから、民間金融機関（株式商業銀行、外国系銀行）が多数設立されており、その他にも、ファイナンス・カンパニー、信用組合が数多く設立されてきた。また、95年に、地方に預金吸収と小口融資の充実を目指す人民信用基金が設けられた²⁴。その他にも、保険会社やリース会社が多数設立された（図2）。

さらに、経済成長による資金調達の量的拡大と手段の多様化に伴い、リース、保険、証券、ファイナンス・カンパニーなどといった新たな金融機関設立などが必要になった。それに対応して、1997年12月、「ベトナム国家銀行法」と「金融機関法」が国会で可決され、98年10月1日から実施されることになった²⁵。

図2：ベトナムの金融機関組織（1998年末現在）



出所：State Bank of Vietnam, *Annual Report 1998*, などより。

2. 改革後の国内貯蓄の推移

ベトナムは金融制度改革によって、前述したように、多種の金融機関を形成してきた。次に改革後、現在までの銀行預金について検討する。

2.1. 銀行預金の量と構成の変化

(1) 改革過渡期（1988—90年）

表3：ベトナムの国内貯蓄・投資推移（1987—90年）

	1987	88	89	90年
国内貯蓄（対GDP比、%）	3.2	1.4	3.7	6.7
国内投資（対GDP比、%）	11.0	10.0	9.7	8.7
投資・貯蓄ギャップ	7.8	8.6	6.0	2.0

出所：田近栄治「ベトナムの財政」（『一橋論叢』第117巻、第6号、1997年6月。）

²² ベトナム国家銀行は、一時的流動性不足の商業銀行に対して、金利付きで短期貸出を行う（*Luât Ngan hang Nha nuoc...*, op.cit., Dieu 17（ベトナム国家銀行法第17条）。1998年のリファイナンス金利は月率1.1%で、国家銀行に定められた商業銀行の対顧客貸付上限金利より0.1%低く設定された（State Bank of Vietnam, *Annual Report 1998*, p.41）。

²³ Cao Si Kiem, op.cit., pp.103-5; State Bank of Vietnam, *Annual Reports 1995-98* を参照。

²⁴ (財) 国際金融情報センター編『変動する世界の金融・資本市場』（下巻 アジア・中南米・中東編）金融財政事情研究会、1999年、193-4ページを参照。

²⁵ *Luât Ngan hang Nha nuoc Viet nam, op.cit.*, Dieu 62 (第62条)、*Luât cac To chuc Tin dung, op.cit.*, Dieu 120 (第120条)を参照。

ドイモイ政策の導入までのデータは不足しているが、ドイモイの翌年（1987年）から金融制度改革初期（90年）まで国内貯蓄率の対GDP比を見ると、89—90年は前年比で増加しているが、極めて低いものであった（表3）。銀行が自ら資金を吸収しようとしても、インフレによる通貨への信頼の欠如で、貯蓄率は低かった。低い貯蓄は、低い投資となり、改革直後の経済をさらに停滞させたと考えられる。

(2) 改革期（1991—現在）

(a) 1991—94年

1994年のベトナム国家計画委員会²⁶の調査によると、家計の貯蓄形態は主に金、不動産と現金（上記の三つの合計は全体の約8割）で、銀行への預金はわずか7.9%（そのうち、ほとんどが国有商業銀行への預金）にすぎなかった（表4）。

表4：ベトナム家計の平均貯蓄形態（金融資産・実物資産）〈1994年〉

貯蓄形態	ドン (シェア)	貯蓄形態	ドン (シェア)
金	784,300 (44.0%)	銀行への預金	140,800 (7.9%)
不動産	358,388 (20.1%)	うち 国有商業銀行預金	131,200 (7.4%)
現金	244,800 (13.7%)	その他の銀行預金	6,100 (0.3%)
うち ドン	179,100 (10.0%)	信用組合預金	3,500 (0.2%)
米ドル	65,700 (3.7%)	その他耐久資産 (バイク等々)	38,100 (2.1%)
株式	71,600 (4.0%)	米	54,100 (3.0%)
債券	6,300 (0.4%)	その他	83,700 (4.8%)
合計： 1,782,100 ドン (約17,000円) 〈シェア100%〉			

出所：天田 聖「経済開発と市場経済移行における金融改革:ベトナム金融部門について」(『開発援助研究』Vol.2 No.4、1995年) (原出所：State Planning Committee and General Statistical Office 1994)。

表5：ベトナム銀行預金量の推移（1989—98年）

(単位：10億トン)

	1989	90	91	92	93	94	95	96	97	98年
名目 GDP	28,093	41,955	76,707	110,535	136,571	170,258	222,840	258,609	295,696	351,981
銀行預金	4,488	7,283	13,571	16,304	17,996	22,569	33,540	44,233	58,705	71,700
(対GDP比)	16.0%	17.4%	17.7%	14.8%	13.2%	13.3%	15.1%	17.1%	19.9%	20.4%
内 (1) ドン預金	2,399	3,700	5,219	8,090	10,870	14,376	22,480	30,236	38,947	47,200
(対銀行預金比)	53.5%	50.8%	38.5%	49.6%	58.8%	63.7%	67.0%	68.4%	66.3%	65.8%
(2) 外貨預金	2,088	3,582	8,351	8,214	7,406	8,193	11,060	13,997	19,758	24,500
(対銀行預金比)	46.5%	49.2%	61.5%	50.4%	41.2%	36.3%	33.0%	31.6%	33.7%	34.2%

注：98年の銀行預金のデータは98年11月現在。ドン預金は要求払い預金・定期性預金を含む。

出所：1994年までのデータは天田 聖「経済開発と市場経済移行における金融改革:ベトナム金融部門について」『開発援助研究』Vol.2 No.4、1995年；95—97年のデータはWorld Bank, *Vietnam-Rising to the Challenge*, 1998；IMF, *Vietnam-Select Issues and Statistical Annex*, 1998；98年のデータはCentral Institute for Economic Management, *Vietnam Economy in 1998*, 1999に基づいて作成。

²⁶ 1995年に、ベトナム政府は国家計画委員会 (SPC=State Planning Committee) を国家投資協力委員会 (SCCI=State Committee for Cooperation and Investment) と合併させ、新しい組織は計画投資省 (MPI=Ministry of Planning and Investment) になった。

1980年代における三桁のハイパー・インフレと、改革後も、89年以降における二桁のインフレ(表1)による不安感のために、国民は、銀行への預金よりも金、不動産、耐久資産等を所有した方が安全だと考え、銀行への預金に期待しなかった。さらに、銀行預金の比率が小さかった理由としては、多数の人民信用組合が倒産したことによる銀行に対する信頼の欠如や²⁷、銀行の決済システムの不備があったと考えられる。家計の現金保有は13.7% (そのうち、ドン現金は10%) であったのに対して、銀行預金は絶対額で増加していたが、対GDP比では縮小し、89-91年の17%内外から、92年の14%台、93-94年の13%台へと減少した(表5)。現金の広義通貨M3 (ベトナムの場合はM2) に対する比率を見ると、年々増加し、94年現在は45%であった。これは他のアジア諸国 (インドネシア、タイ、韓国) を大きく上回っており、移行経済であるハンガリーよりも高かったことがわかる(表6)。また、定期預金通貨の対M3比をみると、94年の水準は前年より増加したが、90年の21%弱とほぼ同じ水準にもどり、同年におけるタイの88%や韓国の76%、また定期預金の低い中国 (43%) ²⁸と比較しても非常に低い数字であった。

表6：対M3比現金、定期預金、外貨預金の国際比較 (1989-94年)

(単位：%)

年	ベトナム(対M2)			インドネシア			タイ			韓国			ハンガリー		
	現金 (*)	定期 預金	外貨 預金	現金	定期 預金	外貨 預金	現金	定期 預金	外貨 預金	現金	定期 預金	外貨 預金	現金	定期 預金	外貨 預金
1989	31.7	18.3	28.1	14.9	50.4	15.6	9.8	85.3	0.2	10.4	74.7	0.9	28.5	66.1	5.4
1990	32.9	20.8	31.5	12.1	51.2	14.3	9.0	87.1	0.1	10.2	76.3	0.6	25.9	60.3	13.8
1991	31.6	13.9	41.1	11.1	51.8	19.1	8.1	87.7	0.2	9.4	72.8	1.3	25.6	55.2	19.2
1992	39.0	15.2	30.3	9.7	58.2	17.7	8.5	88.1	0.1	8.9	73.4	1.0	24.8	58.6	16.6
1993	44.0	17.9	22.9	9.9	56.8	17.8	8.3	88.0	0.2	10.8	73.5	0.6	23.7	55.3	21.0
94/1~9	45.0	21.3	22.3	10.8	54.8	19.1	8.0	87.9	0.2	9.5	76.0	0.6	22.9	54.7	22.3

注：(*) 外貨現金も含まれる。M3=M2 (現金+要求払預金+貯蓄性預金) +非銀行金融機関の貯蓄性預金

出所：World Bank, *Vietnam-An Agenda for Financial Sector Development*, 1995.

ベトナムの1994年末までの現金通貨量を見ると、かなり大きかったことがわかる。対M2比は92-94年には、40%前後もあった(表7)。それに対して、要求払い預金量は停滞しており、対M2比は、91年の44%から94年の20%に低下した。他方、定期預金や国債・金融債などは91-92年には、対M2比23-24%にとどまったが、93年には27%、94年には36%に増加した²⁹ (同表参照)。

さらに、外貨預金の対M3比は、91年は41%で、年々低下したが、94年はまだ22%で、同年における

²⁷ 1989-91年の信用組合の破綻原因については、渡辺慎一 編『金融危機と金融規制』アジア経済研究所、1998年、291-6ページを参照。

²⁸ 中国のデータはWorld Bank, *Vietnam-An Agenda for Financial...op.cit.*, p.100を参照。

²⁹ 1993年から定期預金が増加していた理由は、10年以上前から二桁 (86-88年は三桁) インフレになっていたが、93年に始めて一桁に抑制されたため、ベトナム・ドン通貨に対しての信頼度が回復され、定期預金が増加されることになった。

タイの0.2%、韓国の0.6%よりも高く、ハンガリーと並んでいた(表6)。銀行預金に占める外貨預金の割合は、92年には、50%前後(91年は60%以上)であった。それは、ドルの預金金利が国際的な金利水準より上回り³⁰、貿易・為替の規制緩和や外貨入手が容易になり³¹、外貨預金が増加したためである(表5)。

1991-94年(第一期改革期)は以下の通り整理できる。経済全体では、インフレ率はまだ二桁で進行していたが(93年を除く)、90年までのインフレ進行より大きく抑制され、為替レートも安定の傾向にあった(表1)。94年までのベトナムにおける銀行預金の問題点としては、[1] 銀行への預金が低率で、タンス預金が多く、貯蓄形態は主に金・不動産等にとどまった。[2] 対M2比では、(1) 現金通貨のそれは高く、年々増加しており、(2) 定期預金のそれは非常に低く、増加率でも僅かにすぎず、(3) 外貨預金の比重は高かった。対GDP比国内投資率は増加していたが、まだ15%前後にとどまっていた(表1)。従って、銀行から企業への信用供給率は伸び悩みとなっており、企業にとって資金不足が深刻化した。

(b) 1995年-現在

すでに述べた対GDP比銀行預金について、表5に基づいて1998年まで詳しくみておく。対GDP比のドン預金は94年までに、10%にとどまった。漸く95年から10%台を達成し、96年11.2%、97年13.2%、98年13.4%と年々増加していた(同表より計算)。しかし、銀行預金が経済発展に役割を果たすためには、ドンの貯蓄吸収の大きさはまだ不十分と言える。対GDP比銀行預金推移を比較してみると、89-98年に、16%から20%に上がったものの小幅の上昇にすぎなかった³²。

他方、次の比較数値をみれば、ベトナムの銀行預金率が低いことが理解できよう。正式な統計データはないが、1995年ごろに、市中に流通しているドル貨幣は約50億ドル³³、金の価値は約100億ドルと推定される³⁴。同年の銀行預金額は約30億ドルで、そのうち外貨預金(主にドル)は10億ドル(銀行預金は表7、為替レートは表1にもとづいて計算)にすぎなかったので、流通外貨の方が圧倒的に大きい³⁵。ベトナムに存在している流通外貨の源泉は、海外に出稼ぎをしているベトナム人労働者や海外在

³⁰ ベトナムのドルの預金、貸出金利については、IMF、*Vietnam-Select Issues and Statistical Annex*, April 1998, Table 26: State Banks of Vietnam, *Annual Report 1998*, pp.43-45を参照。

³¹ (財) 国際金融情報センター編、前掲書、195ページを参照。

³² それに対して、インドネシアの場合、対GDP比銀行預金は、80年には10%であったが、80年代の金融改革によって、90年には30%になった(Dwight H.Perkins, David D.Dapice, Jonathan H.Haughton Ed., *Vien Phat trien Quoc te Harvard, Vietnam cai cach kinh te theo huong rong bay*, NXB Chinh tri Quoc gia, 1994, Hanoi, p.147を参照)。

³³ International Monetary Fund, *Vietnam-Back Ground Papers*, 1995, p.51を参照。

³⁴ 国際協力事業団「財政・金融」『ヴェトナム 国別援助研究会報告書 現状分析編』1995年、141ページを参照。

³⁵ 1992年については、流通外貨は約10億ドルと推定された(Dwight H.Perkins, David D.Dapice, Jonathan H.Haughton Ed., *op.cit.*, p.162を参照)、それに対して、表5と表7より換算すると、同年の銀行預金は約14億ドルで、そのうちドルの銀行預金は約7億であった。民間に保有されている外貨は大きかったことがわかる。

住のベトナム人からの送金である。99年には、後者から正規ルートを通じて送金された金額は4億ドルと推定されていたが、実際には年間に合計12億ドルにも達し³⁶、その三分の二は非正規ルートで送られてきた³⁷。

民間ではベトナム・ドンへの信頼度の低下から、ドルや金を価値保存手段あるいは流通手段として用いることが広まっていたので、ベトナム経済では「金ドル経済化」(金・ドラーライゼーション現象)が出現してきた。従って、ドン貨幣は本来の交換手段、価値尺度、価値貯蔵手段といった機能を果せず³⁸、金融政策の有効性が損なわれ、経済安定化政策は危機に立っていた。

ベトナムの低い銀行預金率の理由は、上述したインフレへの危機感、銀行への信頼度の低下のほか、銀行のサービスの質の悪さ、また銀行の店舗数が少ないこと、などである³⁹。

1995年までは、各商業銀行の金利水準の決定は市場に委ねられたわけではなく、預金金利の下限と貸出金利の上限は、ベトナム国家銀行で決定された。96年からは国家銀行が貸出金利の上限と金利スプレッドのみを決め⁴⁰、また98年からは金利スプレッドを廃止し、貸出金利の上限のみを定めた⁴¹。

現在、金利がまだ完全に自由化されていないが、1995年からの金利改革によって、同年から、インフレ率は低下傾向を示した(表1)。これによって、国民の通貨に対する信用度は回復し、それとともに、銀行預金もかなり増加した。銀行預金の対GDP比は93-94年の13%から、95年の15%、96年の17%弱に上昇し、そして97-98年では、20%に上昇した。銀行預金に占めるドン預金比率をみれば、89年から92年までは4-5割にすぎなかったが、95年からは70%近くまで上昇した(表5)。

さらに、1994年に入ってから、銀行預金に占める外貨預金は30%台前半に低下し、ドン預金は70%弱まで増加した。それは、ドン預金金利がドル預金金利を大幅に上回り、それに加えて、ドンの為替レートが安定があったためである。97年に入ってから、外貨預金は再び増加している(97-98年に34%前後、表5)。それはドルに対してドンが10%余下落し、ドン預金金利が低下したためである⁴²。

1995年から、全体的にM2の構成が変化してきたことが見られる。上述の金利体系の変容やインフレ

³⁶ *The Saigon Times* (Weekly Magazine), Sep 25, 1999を参照。

³⁷ 非正規ルートとは、例えば、ベトナムに入国時、外貨持込の申告がない場合である。

³⁸ 「金ドル経済化」については、海外経済協力基金「ベトナムの財政金融改革—経済開発と市場経済移行—」『開発援助研究』1996年10月、75-76ページを参照。また、ドラーライゼーション現象によるベトナムドンの貨幣機能の損傷については、Le Duy Nguyen, *Day nhanh tien do thuc hien nguyen tac: Tren dat Viet nam phia thanh toan bang tien Viet nam* (レー・ズイ・グエン「ベトナム国内でドン通貨決済の減速を求めるべき」), *Tap chi Tai chinh-Tien te* No.9 (37), 9/1998, pp.14-15がよくまとまっている。

³⁹ 国有銀行は各県や多くの地区に支店を置いているが、株式商業銀行はまだ店舗ネットが小さく、店舗のない地区も多くある。

⁴⁰ 金利スプレッドとは平均貸出金利マイナス平均預金金利である。1995-97年の間、そのスプレッドは0.35%であった(State Bank of Vietnam, *Annual Report 1998*を参照)。

⁴¹ ベトナムの金利改革の歩みについては、State Bank of Vietnam, *Annual Reports 1995, 96, 98*を参照。

⁴² State Bank of Vietnam, *Annual Report 1998*を参照。

率低下によって、銀行への預金が増加し、また銀行業務の近代化が進んだことによって、現金決済が縮小され、銀行を通じての決済が増加してきた。さらに、銀行預金・引出の便宜が以前より改善されたため、個人の銀行口座の開設は大きく増加してきた⁴³。従って、表7で見たように、対M2比現金通貨比率は、95年に36%強であったが、98年には26%弱に低下した。98年の対前年比でみた現金の増加率も7%と非常に低かった（表7より計算）。また、その他の比較データを参照すれば、現金使用量が減少してきたことがわかる。対GDP比の現金通貨比率は94年に11%であったが、98年に7.6%へ減少した（表5と表7より計算）。これは、タンス預金が低下してきたことを意味する。

表7：ベトナムのM2構成（1991-98年）

（単位：10億ドン）

年	M2						残高 (括弧内の数値は対 前年比増加率)
	M1				④ = ①+②+③		
	現金 ①		要求払い預金 ②		定期預金・ 国債・金融債 ③		
	残高	①/④	残高	②/④	残高	③/④	
1991	6,419	31.6	8,964	44.2	4,918	24.2	20,301 (78.8%)
1992	10,579	39.0	10,441	38.5	6,124	22.6	27,144 (33.7%)
1993	14,218	44.0	9,274	28.8	8,796	27.2	32,288 (19.0%)
1994	18,624	43.3	8,793	20.5	15,590	36.2	43,007 (33.2%)
1995	19,170	36.4	11,596	22.0	21,943	41.6	52,709 (22.6%)
1996	22,639	35.0	14,799	22.9	27,221	42.1	64,659 (22.7%)
1997	25,101	30.8	18,933	23.2	37,525	46.0	81,559 (26.1%)
1998	26,880	26.6	23,034	22.8	51,132	50.6	101,052 (23.9%)

出所：State Bank of Vietnam, *Annual Report 1997 and 1998*より作成。

一方、対M2比要求払い預金比率は95-98年には22-23%で、ほとんど変化しておらず、それに対し対M2比定期預金等は増加し、95-98年の定期預金等は年平均増加率の35%にも達した（表7より計算）。また、対GDP比銀行預金比率を見れば、93-94年の13%台から97-98年の20%まで上昇したことがわかる（表6）。91-98年の間、98年は、対M2比銀行預金等比率⁴⁴は73%と最高を記録し、現金通貨は27%と最小になった。

1995年からのベトナム経済では、インフレ率は低く抑制され（96-98年に一桁のインフレ）、為替レートは基本的に大きく変動していない（97年末から、アジア通貨危機のため小幅ながら、ドン通貨が段階的に切下げられた）（表1）。銀行預金については、① 現金通貨は減少し、銀行預金等は増加している傾向がある。それは、ドン通貨と銀行部門への信頼度が上がり、タンス預金が減少することを意味

⁴³ 1996年末に、個人の銀行口座は10万口座に達した（Nguyen Dinh Tai, *Su hinh thanh va phat trien thi truong tai chinh cua nen kinh te chuyen doi Viet nam*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1999, p.125を参照）。

⁴⁴ 銀行預金等には、要求払い預金、定期性預金、国債、金融債、住宅建設貯金、金担保預金などがある（*ibid.*, p.126を参照）。

する。しかし、全体的に他の国と比較すると、ベトナムの現金通貨比率はまだ高く、銀行預金比率もまだ低いのが分かる。② 外貨預金は減少しているが、対銀行預金比もまた高い。

要約すれば、ベトナムの貯蓄に関する問題としては、高率のタンス預金、金や実物資産（不動産、耐久資産等）での保有、低率の銀行預金がある。そのため、ベトナムでは、事実上「金ドル経済」、および「インフォーマルな金融市場」が存在している⁴⁵。その理由としては、(a) ベトナムは長期に渡る戦争のため、金の貯蓄やドル貨幣の流通が広まっていたこと、(b) 1980年代に入ってから、ハイパー・インフレーションや公表為替レートと自由市場の為替レートの大きな差が存在したこと⁴⁶、さらに (c) 過去89-91年の信用組合破綻の経験から国民が金融機関を信用していないこと、そのうえ (d) 銀行の店舗網が貧弱で、顧客サービスが悪いこと、(e) 金融市場が未発達のため、魅力のある金融商品が少ないこと、が指摘できる。

2.2. 銀行預金拡大のための提言

ベトナムの第8回共産党大会（1996年）は、経済成長加速の方針を提起した。それは、2000年までに一人当たりGDPを90年の水準の2倍にする：人口増加率を加味すれば、GDPを2.5倍にし、96年から2000年まで年平均9-10%の高水準で発展を続けることを意味する⁴⁷。その目標を達するためには、膨大な投資資金が必要である。政府はそのうち、外国からの資金を、全体の5割前後と計画している⁴⁸。

政府の成長シナリオと1996-2000年の実績・推計値を比べてみよう。1996-2000年の推計値では、表9で見ると、年平均のGDP成長率は6.8%、ICOR⁴⁹は3.9、投資率は26.6%であるのに対して、国内貯蓄率は18.1%にとどまる。また、投資資金の必要額のうち、政府開発援助（ODA）と外国直接投資（FDI）は約45%、国内資金は約55%を占めると見込まれている。このデータを見れば、国内資金のシェアは91-95年の実績（61%）から低下することになる。一方、この間のFDIは110億ドル（対投資

⁴⁵ ベトナムでは、「インフォーマルな金融」が存在している。インフォーマルな金融とは、ベトナム政府・国家銀行の管理下でない金融取引である。インフォーマルな金融では、民間企業は国有企業からの長期資金借入を事実上制限されているので、短期借入のほか、親友・知人からの借入に依存している。民間企業の資金調達には主に自己資金やインフォーマルな金融に頼るのが現実である。94年末、ベトナムのSPC（現MPI）と日本のOECDの合同調査結果によると、ハノイでは65%、ホーチミン市では81%の民間企業が自己資金に依存していた（トラン・ヴァン・トゥ『ベトナム経済の新展開』日本経済新聞社、1996年、99-100ページを参照）。また、インフォーマルな金融のなかにも、個人間貸し借りをを行う組織的グループがある。そのグループの規模について、統計資料はないが、現在でも、都市部と農村部ともに多くの人口をカバーしているようである。

⁴⁶ 1980年代の公表為替レートと自由市場の為替レートのデータについては、トラン・ヴァン・トゥ「ベトナム長期経済統計...」、前掲書、表14を参照。

⁴⁷ Lien Hop Quoc, Uy ban Kinh te-Xa hoi Chau A-Thai Binh Duong, *op.cit.*, pp.62-63を参照。

⁴⁸ 白石昌也・竹内郁雄『ベトナムのドイモイの新展開』アジア経済研究所、1999年、34ページ、40ページを参照。

⁴⁹ 限界資本係数ICOR（Investment Capital Output Ratio）は経済成長と投資ニーズの関係を要約するものである。実質GDPをY、資本ストックをK、投資をIとすると、資本産出高比率はK/Yとなる。従って、 $ICOR = \Delta K / \Delta Y = \Delta K / Y$ / $(\Delta Y / Y) = (I / Y) / (\Delta Y / Y)$ で、すなわち、ICORは（投資率/経済成長率）となる（Dwight H. Perkins, David D. Dapice, Jonathan H. Houghton, *op.cit.*, p.159を参照）。

資金比28%、前計画と同水準)で、政府の目標の150億ドル(同35%)⁵⁰を下回っている。FDIが目標より低下した理由は、アジア通貨危機に影響を受けて、ベトナムへの外国投資が急減していることにある⁵¹。

表8：国内貯蓄率

8.a: 諸国の国内貯蓄率(1995年)						(単位: 対GDP比、%)
ベトナム(16)	台湾(25)	日本(31)	タイ(36)	インドネシア(36)	韓国(36)	中国(42)
8.b: 貯蓄・投資ギャップの国際的比較(1991-96年平均)						(単位: 対GDP比、%)
	先進国(平均)	発展途上国(平均)	アジア諸国(平均)	ベトナム		
国内貯蓄 / 総投資	20.4 / 20.6	26.1 / 28.1	32.7 / 38.3	15.9 / 21.7		
貯蓄・投資ギャップ	-0.1	-2.1	-5.6	-5.8		

出所: Tong cuc Thong ke, Tu lieu Kinh te cac nuoc thanh vien ASEAN, NXB Thong ke, 1998, 『国際金融』1002号、1998年3月15日、および本稿表1より作成。

表8によると、ベトナムの国内貯蓄率は他国に比べて低いことがわかる。1995年の対GDP比国内貯蓄率16%は、際立って低い(表8.a)。また、91-96年平均の貯蓄・投資ギャップ(GDP比) -6%弱は、アジア諸国の平均とほぼ同水準であったが、国内貯蓄と総投資(ともにGDP比)は、開発途上国(平均)とアジア諸国(平均)のいずれに対しても低かった(表8.b)。

ベトナムのような低い国内貯蓄率の国は、経済成長が高くなるほど外国からの資本流入への依存度が高くなる。1996-2000年の期間についての推計値である対GDP比年平均投資26.6%と対GDP比年平均国内貯蓄18.1%は、その差をODAとFDIによって埋める構造となっている。

ベトナムの対外債務は、1994年から減少傾向にあったが、まだ非常に高い。96年の対GDP比対外債務残高115%(表1)は、タイやインドネシアの水準が50%程度⁵²であることに比べると2倍以上である。計画に基づく外資依存型の成長は、対外債務の累積問題を深刻にする恐れがあると考えられる。

以上のように、ベトナムの経済成長における資金調達の問題は、高水準の対外債務のもとで、①国内貯蓄率の低さと②外国資金依存度の高さに集約できる⁵³。

さて、経済発展のための資金調達問題について①と②のいずれが重要であるかを以下で検討する。

⁵⁰ データは白石昌也・竹内郁雄、前掲書、34ページを参照。

⁵¹ Bui Thien Thu, *A Study on the Foreign Direct Investment in Vietnam*, Journal of Humanities and Social Sciences, Okayama Univ. Vol.8, Nov. 1999, p.102を参照。

⁵² 原田泰「アジアは“長期停滞”を回避できる」、前掲書、50ページを参照。

⁵³ 比較のため、次のデータを取り上げる。① 96年の対GDP比国内貯蓄率はベトナム16.7%、タイ36.4%、インドネシア33.8%、② 97年の対GDP比FDI受入はベトナム11.9%、タイ6.9%、インドネシア15.8%、③ 96年の対外債務のデータは本文にある(ベトナムのデータは本稿表1とCIEM, *Vietnam Economy in 1998, op.cit.*, p.60を参照。タイとインドネシアのデータは原田泰、前掲書、50ページを参照)。

表9はベトナムの第五次五カ年計画の実績値(1991-95年)と進行中の第六次五カ年計画の実績プラス推計値(1996-2000年)、および将来の第七次五カ年計画(2001-2005年)についてのシナリオを示す。後者のシナリオのうち、「ケースa」は、総投資資金の50%を外資に頼るとする政府の計画を、「ケースb」は70%を国内資金に依存するという筆者(Bui)のシナリオを示している。

ベトナム経済を、長期的・持続的に発展させるため、2001-2005年の間に、年平均GDP成長率を7.5%、またICORを4として想定すれば⁵⁴、対GDP比総投資は年平均30%と計算できる。ケースaは、国内貯蓄率が1996-2000年の18%より微増の20%にとどまり、外国資金への依存を5割程度(内FDIのシェアは三分の二⁵⁵)と想定した場合である。それに対して、ケースbは、筆者が想定したより望ましいシナリオである。すなわち、政府による銀行改革や貯蓄増強政策に基づいて、国内貯蓄を対GDP比27%に引上げ、外資への依存を3割(その内FDIのシェアは三分の二)と想定した場合である。

ケースaでは、対GDP比貯蓄・投資ギャップ10%は外国資金によってファイナンスされる。しかし、それは過大な見込みであって、ギャップをかならずしも埋めることができないと思われる。

その理由は次の通りである。(1) ODAについては、1993-98年の6年間における実績は52億ドル、対契約額比は38.6%であった⁵⁶。ベトナムはODAを受け入れて資金を消化する能力は弱い。ODAの資金利用の効率を向上することができなければ、当然、ODAの資金流入は減少する。また、アジア通貨危機の発生後、ベトナムへのODAは減少傾向にある⁵⁷。従って、ケースaによるODA資金の120億ドルの実現は困難であると考えられる。(2) FDIについては、ベトナムへのFDIは97年から大きく低下している。97年のアジア通貨危機以前、ベトナムのFDI受入額は、全体の70%がアジア諸国からであったが、98年には45%に落ち込んだ⁵⁸。さらに、97年には30億ドル弱であったFDIの実績額は、98年には20億ドルに減少した⁵⁹。99年については、FDIの実績額のデータは未入手であるが、契約額は、政府のFDI目標契

⁵⁴ 本来ならば、ICORが高すぎるのは投資効率が悪いためであるが、逆にICORが低すぎる場合は成長率を維持するのに十分な投資が行われていない可能性がある。ベトナムの場合、91-95年の年平均GDP成長率は8.2%と高かったが、ICORは2.5であって、投資が不十分であったと考えられる。全体的に、ICOR=3-6であれば、良好と考えられ、長期的に見れば、ICORを3.0以下に維持することは望ましくない(Dwight H. Perkins, David D. Dapice, Jonathan H. Houghton, *op.cit.*, pp.160-1を参照)。筆者の考えでは、ベトナムのICORは4.0が理想的な係数である。

⁵⁵ Vu Truong Son, *Dau tu truc tiep nuoc ngoai voi tang truong kinh te o Viet nam*, NXB Thong ke, 1997, pp.106-7を参照。

⁵⁶ CIEM, *Vietnam Economy in 1998, op.cit.*, pp.31-32,を参照。

⁵⁷ ベトナムのODA受入については、アジア通貨危機のため、韓国・タイからのODAがほとんど凍結され、タイ・マレーシア・シンガポールからの技術援助契約も実現できない見込みである。他方、ベトナムへのODA供与国の一番大きい日本、そしてオーストラリアは最近、インドネシア、タイ、マレーシアへのODA供与に転換している傾向がある(詳しくはHoc vien Quan he Quoc te, *Cuoc khung hoang tai chinh tien te o khu vuc, Nguyen nhan va tac dong*, NXB Chinh tri Quoc gia, 1999, pp.116-7(国際関係学院『地域の金融・通貨危機—その原因と影響』1999年、国家政治出版社を参照)。

⁵⁸ 詳しくは *Ibid.*, pp.111-5; CIEM, *Vietnam Economy in 1998, op.cit.*, p.33を参照

⁵⁹ CIEM, *Vietnam Economy in 1998, op.cit.*, p.33, p.60を参照

約額190億ドルに対して、同年10月現在で約半分の100億ドル弱にすぎなかった⁶⁰。他方、88-98年では、総契約額は390億ドルで、総実績額は36%の140億ドルであった⁶¹。ベトナムのFDI吸収能力はまだ弱いと考える。換言すれば、2001-2005年の間、FDI資金に240億ドルも依存することは、事実上不可能と思われるのである。

表9：ベトナム経済成長のシナリオ

(単位：10億ドル、%)

	第五次五カ年計画 (1991-95年) (実績)	第六次五カ年計画 (96-2000年) (進行中の 実績・推計値)	第七次五カ年計画 (2001-2005年) (想定)	
			ケース a	ケース b
実質 GDP 成長率 (年平均)	8.2	6.8	7.5	7.5
ICOR (平均)	2.5	3.9	4.0	4.0
投資/GDP (期間中年平均)	20.4	26.6	30.0	30.0
国内貯蓄/GDP (期間中年平均)	14.3	18.1	20.0	27.0
貯蓄・投資ギャップ	6.1	8.5	10.0	3.0
投資資金の必要額 (期間中総額)	18 (100%)	40 (100%)	73 (100%)	73 (100%)
うち 政府開発援助 (ODA)	2 (11%)	7 (17%)	12 (16%)	7 (10%)
外国直接投資 (FDI)	5 (28%)	11 (28%)	24 (33%)	14 (20%)
国内資金	11 (61%)	22 (55%)	37 (51%)	52 (70%)

出所：Ministry of Trade, *Vietnam Business Magazine*, Vol.9, 1999; Central Institute for Economic Management, *Vietnam Economy in 1998*, 1999; World Bank, *Vietnam-Deepening Reform for Growth*, 1997; 石川滋・原洋之助編『ヴェトナムの市場経済化』、東洋経済新報社、1999年 などより作成。

アジア通貨危機の発生後、上述のように、ODAとFDIは減少しているので、ケースaに示された外資流入見積り額はかなり無謀なものであると考える。既述の通り、投資資金必要額が計画を下回るならば、対GDP比投資は計画(30%)より低下し、GDP成長率は年平均目標(7.5%)を達成できないであろう。大きな資金不足を埋めることができなくなれば、ベトナムは資金不足に対処するために、成長目標の引き下げ、外貨管理のための輸入規制、貨幣増発を行い、さらに短期商業借入、債務返済の不履行などに陥る状態になるだろう。換言すれば、GDP成長率目標を達するため、外国商業銀行からの借入に依存せざるをえないことになる。すなわち、短期債務を中心とする対外債務が急速に増大する。アジア通貨危機の前、タイ、インドネシア、マレーシアの対債務総額比短期債務が高まり、危機発生の原因となったことが想起される⁶²。ベトナムは、対GDP比の対外債務は高率であったが⁶³、短期債務の

⁶⁰ 日本貿易振興会『ジェットロ投資白書 世界と日本の海外直接投資』2000年、208ページ、*The Saigon Times*, Dec 4, 1999を参照。

⁶¹ Bui Thien Thu, *op.cit.*, p.109より計算。

⁶² タイとマレーシアは92-96年に4割前後(対GNP比債務は対4割強、マレーシアは3割強)、インドネシアは92-95年に3割弱であったが、96年に100%(同5-6割台)になった(データは中井浩之「アジアの金融・経済危機について」『国際金融』1003号、前掲書、図表11を参照)。

⁶³ ベトナムの対外債務の高率(表1)である原因は、対外債務がルーブル建てとドル建てを含むが、ルーブル建て部分の換算レートは1米ドル=0.5571ルーブル(世界銀行の『世界財務表』に91年以前のソ連時代に使用された公定レート)であるため、ドル換算の対外債務は大幅に過大評価されたと考えられる。

割合は低かったため⁶⁴、アジア通貨危機のベトナムへの影響を見ると、経済成長率の減速と為替レートの小幅引下にとどまり⁶⁵、タイやインドネシア等ほどの深刻さはなかった。アジア通貨危機における主因の一つは、短期外資への依存度の高さにあったのである⁶⁶。ケースaでは、ベトナム経済も同様の通貨危機を受けやすくなるリスクがある、と考える。

それに対して、ケースbでは、外資依存度は低く（ODAとFDIは全体投資資金の3割）、外国商業銀行借入への依存度も低下し、債務返済は可能になると考える。換言すれば、ケースbの場合、97年のアジア通貨危機のようなリスクを軽減できるのである。このケースでは、国内資金の吸収に成功し、貯蓄率を27%まで向上させることができれば、2001年からは余剰資金が生まれる可能性もあるので、外貨準備を増加して、金融システム安定へ貢献できると考える。

ケースbでは、表9の通り、投資資金源はODA70億ドル、FDI140億ドル（合計額は投資資金必要額の3割を占める）で、第七次五ヵ年計画の数値より僅かに上回る程度であるのに対して、国内資金の方は520億ドルで、第六次五ヵ年計画の220億ドルの2.4倍となり、両者の差額300億ドルは、前計画の実績・推計値（110億ドル）の約3倍となる（表9）。

国内貯蓄吸収を重視するケースbでは、効率的な金融制度、なかでも先に述べたように、銀行システムのより積極的な改革によって銀行預金を拡大することが求められる。それを「むすびにかえて」で提示する。なお、今後、ODAとFDIの実績額が急速に減少しないことも重要であることはいうまでもない⁶⁷。また、このことは、それ以上に民間に保有されているタンス預金、金・外貨保有等⁶⁸を金融機

⁶⁴ 95年以降の短期債務のデータは不足であるが、94年まででは、その比率は10%以下であった（岩見元子、前掲書、表5-11を参照）。

⁶⁵ GDP成長率は、97年の8.1%から、98-99年の5%台に減速した。また、対ドル為替レートは98年には、前年より15%程下げた（表1より）。

⁶⁶ 各国における経常収支赤字のファイナンスの形態は異なる。タイの場合、直接投資によるファイナンスの割合は低く、借入による調達が多い。特に93年から、タイのオフショア金融市場（BIBF）に進出した外国銀行が積極的にタイ国内向けの融資を拡大した。インドネシアの場合、直接投資によるファイナンス依存度が高いだけでなく、民間企業による外国からの資金借入も大きかったようである。韓国、マレーシアの対外債務構成はまた異なっていたが、90年代前半以降は以上の諸国で借入依存度が高まっていることは共通していた。そして、諸国とも対外債務負担の増加のうち、特に短期債務への依存度の高まりが問題である（詳しくは中井浩之「アジアの金融・経済危機について」『国際金融』1002号（1998年3月15日）、1003号（1998年4月1日）を参照）。

⁶⁷ ODAについては、ベトナムの官庁間の調整に時間をとって消化率が低いので、計画を実施できるよう行政改革などの努力をしなければならない（詳しく Hoc vien Quan he Quoc te, *op.cit.*, pp.117-8, および トラン・ヴァン・トウ『ベトナム経済の新展開』、前掲書、185-6ページを参照）。FDIについては、課税に関する調整（例えば、優遇税率の応用、外国送金課税の廃止など）、さらに一段の投資手続きの簡素化、などといった投資環境の改善が望まれる（詳しくは Ministry of Trade, *Vietnam Business Magazine, op.cit.*, pp.15-16; Bui Thien Thu, *op.cit.*, p.101を参照）。

⁶⁸ 本稿の2.1で述べたが、99年に12億ドルと見込まれる海外在住のベトナム人からの送金は、対GDP比5%弱となり、かなり高額である。これは、海外からの資金であるが、国内資金と見なさう。現在の流通している外貨や金は約100億ドル（筆者の推測）で、ベトナム経済にとって重要な資金源であると考えられる。

関へシフトさせるのが大切で、その吸収に成功すれば、ベトナム経済にとって大きな貢献になるであろう。

むすびにかえて

ケースbに基づいて、成長資金の調達面で内的力を十分に備えるためには、第七次五ヵ年計画における対投資資金比国内資金を前計画の55%から70%に引上げる必要がある。国内貯蓄を増加させるためには、全体的に金融制度改革、なかでも、国内貯蓄を吸収するために銀行預金の一層の改善が求められる。最後に、その主な方法を以下に示しておく。

(1) 国民の金融機関への信頼性を高める。そのために、ベトナム国家銀行は中央銀行として、信用秩序維持政策と銀行監督を一層強化する必要がある。

(2) 金融機関の利便性を向上する。金融機関の普及が不十分であれば、貯蓄吸収は乏しくなる。今後、預金者にとって銀行預金・引出がより便利になるようになれば⁶⁹、地域に分散してしている小口資金を積極的に吸収することができる。その一つの方法は、商業銀行の支店を増やし、ネットワークを充実させることである。

(3) 銀行のサービス改善が求められる。そのためには、銀行の支払決済の近代化⁷⁰、および銀行員の教育、人材育成等が重要である。

(4) 預金者を保護する。ベトナム銀行法では「金融機関は政府（国家銀行）の規定に従い、預金保険に加入する責任がある」とされているが⁷¹、それを裏づける国家銀行による具体的な規定はないし、預金保険制度は現在国会に提案中で、まだ存在していないのである。今後、銀行預金の安心感を高めるためには、預金保険制度の設立が急務であると考えられる。

(5) 通貨の流通では、外貨ではなく、ドン通貨の使用を求める。支払決済の際、ドン通貨を徹底的に使用する必要があるほか、外貨預金の習慣を減少させる必要もある。

(6) 早期にインフォーマルな金融機関をフォーマル化する。それによって、より多くの貯蓄を吸収できるであろう。そのためにも、(1)と(2)が不可欠である。

(7) 地方における、預金吸収と小口融資のための専門機関として、人民信用基金の役割を発達させる。現在、信用基金は地方で商業銀行によってカバーしきれない小額の預金および融資で補完的役割を果たしている⁷²。今後、人民信用基金の役割を高めるとともに、金融当局による監督・検査を強化すべきである。

⁶⁹ 例えば、預金者は自分の預金銀行以外の銀行からでも引出すことができるようにする。

⁷⁰ 支払決済をもっと近代化すれば、送金や給料・公共料金等の支払もより多く銀行を通じて行うことになる。

⁷¹ *Luat cac To chuc Tin dung* (金融機関法)、*op.cit.*, Dieu 17.1 (第17条1)を参照。

⁷² ベトナムの人民信用基金（地域信用基金、地方信用基金を含む）は、1995年末に合計572基金があったが、98年末に977基金に増加した (State Bank of Vietnam, *Annual Reports 1995, 1998*)。

(8) 外国系銀行の一層積極的な活動を認める。現在の外国系銀行（外国銀行支店と合併銀行）は、金融当局が定めた預金上限額に従って、法人会社に限り、ドン通貨預金を受け入れている。外国系銀行の一般預金受入に対する規制を緩和すれば、国内貯蓄吸収が増加すると考える。外国系銀行のベトナム金融市場参入は、国内銀行が持たない銀行ノウハウや先進業務を普及させる効果がある。また競争環境のなかで、ベトナムの銀行もよりよい銀行業務やサービスに努めるだろう。

以上のように、国内貯蓄の吸収、特に銀行預金の増加は、経済発展にとって重要である。今後、経済の持続的発展を達成するために、上述の金融制度、なかでも銀行部門の一層の改革を進めるべきである。政府、銀行、および国民の三者による努力が必要である。

参考文献

(A) 英語

1. General Statistical Office, *Economic and Finance of Vietnam 1986-1990*, Statistical Publishing House, Hanoi, 1991.
2. _____, *Statistical Yearbook 1997*, Statistical Publishing House, Hanoi, 1998.
3. Chamber of Commerce and Industry of Vietnam, *Statistical Data of Vietnam's Economy 1993*, Hanoi, 1994
4. Ministry of Planning and Investment of Vietnam (MPI)-Japan International Cooperation Agency (JICA), *Study on Economic Development Policy in the Transition Toward a Market-Oriented Economy in Vietnam (Phase 2)*, Final Report, Vol.3: Fiscal and Monetary Policy, Feb 1998.
5. State Bank of Vietnam, *Annual Report, 1995-1998 Issues*.
6. World Bank, *Public Sector Management and Private Sector Incentives*, 1994.
7. _____, *Vietnam-An Agenda for Financial Sector Development*, 1995.
8. _____, *Vietnam-Rising to the Challenge* (Report No.18632-VN), Nov. 1998.
9. _____, *Vietnam-Country Assistance Strategy* (Report No.18375, Aug. 1998.
10. Boris Pleskovic, *Financial Policies in Socialist Countries in Transition*, (World Bank, Policy Research Working Paper), Jan. 1994.
11. International Monetary Fund (IMF), *Vietnam-Back Ground Papers*, 1995.
12. _____, *Vietnam-Recent Economic Development*, Nov. 1996
13. _____, *Vietnam-Select Issues and Statistical Annex*, April 1998.
14. Central Institute for Economic Management (CIEM), *Vietnam Economy in 1998*, Education Publishing House, Hanoi, 1999.
15. *The Saigon Times*, (Weekly Magazine), Various Issues.
16. Ministry of Trade, *Vietnam Business Magazine*, Vol.9, No.2 Jan 16-31, 1999.
17. Bui Thien Thu, *A Study on the Foreign Investment in Vietnam*, Journal of Humanities and Social Sciences, Okayama Univ. Vol.8, Nov, 1999 (岡山大学大学院文化科学研究科紀要第8号)。

(B) ベトナム語

1. *Luât Ngan hang Nha nuoc Vietnam, Luât cac To chuc Tin dung*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1999 (『ベトナム国家銀行法・金融機関法』国家政治出版社)。
2. Hiep hoi Ngan hang Viet nam, *Thi truong Tai chinh Tien te*, No.9, Sep 1998 (Vietnam Banker Association, *Financial & Monetary Market Review*) .
3. Tong cuc Thong ke, *Tu lieu Kinh te cac nuoc thanh vien ASEAN*, 1998 (ベトナム統計総局『アセアン諸国の統計データ』) .
4. Dao Duy Tung, *Qua trinh hinh thanh con duong di len Chu nghia xa hoi o Viet nam*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1998 (ダオ・ズイトウン、『ベトナムにおける社会主義への過程』国家政治出版社) .
5. Dwight H.Perkins, David D.Dapice, Jonathan H.Haughton., Vien Phat trien Quoc te Harvard, *Vietnam cai cach kinh te theo huong rong bay*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1994 (Harvard Institute for International Development *In search of the Dragon's Trail: Economic Reform of Vietnam*, State Political Publishing House) .
6. Cao Si Kiem, *Doi moi chinh sach Tien te-Tin dung-Ngan hang trong giai doan chuyen sang Kinh te thi truong o nuoc ta*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1995 (カオ・シ・キエム『我国の市場経済移行期における金融・銀行政策刷新』国家政治出版社) .
7. Lien Hop Quoc-Uy ban Kinh te-Xa hoi Chau A-Thai Binh Duong, *Cai cach kinh te vi mo trong cac nen kinh te dang chuyen doi*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1999 (国連 アジア・太平洋経済・社会委員会『移行経済諸国におけるマクロ経済改革』国家政治出版社) .
8. Vu Truong Son, *Dau tu truc tiep nuoc ngoai voi tang truong kinh te o Viet nam*, NXB Thong ke, 1997, (ヴ・チュオン・ソン『外国直接投資とベトナム経済発展』統計出版社) .
9. Nguyen Khanh, *Doi moi-Buoc phat trien tat yeu di len Chu nghia xa hoi o Viet nam*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1999 (グエン・カン『ドイモイベトナムにおいて社会主義へ移行する必然的な発展過程の政策』国家政治出版社) .
10. Hoc vien Chinh tri Quoc gia Ho Chi Minh, *Lich su Dang Cong san Viet nam*. Tap I, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1997 (ホー・チ・ミン国家政治学院『ベトナム共産党史』第1巻、国家政治出版社) .
11. Nguyen Dinh Tai, *Su hinh thanh va phat trien thi truong tai chinh cua nen kinh te chuyen doi Viet nam*, NXB Chinh tri Quoc gia, Hanoi, 1999 (グエン・デイン・タイ『ベトナム移行経済における金融市場の形成と発展について』国家政治出版社) .
12. Hoc vien Quan he Quoc te, *Cuoc khung hoang tai chinh -tien te o khu vuc, Nguyen nhan va tac dong.*, NXB Chinh tri Quoc gia, 1999 (国際関係学院『地域の金融・通貨危機—その原因と影響』国家政治出版社) .
13. Dien Dan Doanh nghiep (VCCI, Bao Xuan Canh Thin) (ベトナム商工会議所の新聞2000年新年号) .

(C) 日本語

1. 斎藤精一郎『ゼミナール 現代金融入門』日本経済新聞社、1988年。
2. 石川滋・原洋之助編『ヴェトナムの市場経済化』、東洋経済新報社、1999年。
3. (財) 国際金融情報センター 編『変動する世界の金融・資本市場』(下巻 アジア・中南米・中東編) 金融財政事情研究会、1999年。
4. 大蔵省財政金融研究所金融・資本市場研究会編『アジアの金融・資本市場』金融財政事情研究会、1991年。
5. 田尻嗣夫『世界の中央銀行』日本経済新報社、1991年。
6. 田中寿雄『ソ連・東欧の金融ベレストロイカ』東洋経済新報社、1990年。
7. 桜井由躬雄 編『もっと知りたいベトナム』1989年。
8. 白石昌也・竹内郁雄『ベトナムのドイモイの新展開』アジア経済研究所、1999年。
9. 渡辺慎一 編『金融危機と金融規制』アジア経済研究所、1998年。
10. 西原正 / ジェームズ・W・モーリー 編『台頭するベトナム』中央公論社、1996年。
11. トラン・ヴァン・トウ『ベトナム経済の新展開』日本経済新聞社、1996年。
12. _____ 『ベトナム長期経済統計1976-1995』(『一橋論叢』 デイスクッションペーパー、1998年1月)。
13. 岩見元子『ベトナム経済入門』日本評論社、1996年。

14. 田近栄治 「ベトナムの財政」(『一橋論叢』第117巻、第6号、1997年6月。)
15. 青木伸也 「ベトナム財政の現状と課題—市場メカニズムを活かした経済開発に向けて」(『開発援助研究』Vol.3 No.1、1996年。)
16. 天田 聖 「経済開発と市場経済移行における金融改革—ベトナム金融部門について」(『開発援助研究』Vol.2 No.4、1995年。)
17. 国際協力事業団 「財政・金融」(『ヴィエトナム 国別援助研究会報告書 現状分析編』1995年。)
18. 海外経済協力基金 「ベトナムの財政金融改革—経済開発と市場経済移行—」(『開発援助研究』、1996年10月。)
19. _____ 「東アジア移行経済 (中国とベトナム) の国有企業改革」(『開発援助研究』、1998年2月。)
20. 中井浩之 「アジアの金融・経済危機について」(『国際金融』1002号—1003号 (1998年3月15日と4月1日。))
21. 原田泰 「アジアは“長期停滞”を回避できる」(『週刊東洋経済』1998年12月5日。)
22. 日本総合研究所 『アジア経済月報』1997年5月から99年4月まで各号。
23. 日越経済交流センター 『日越経済交流ニュース』1999年、2000年各号。
24. ブイ・ティエン・トウ 「社会主義経済と資本主義経済における金融システムの比較研究—主としてベトナムと日本—」
修士論文、滋賀大学大学院、1994年。