

# ベトナム経済の景気後退と デフレーションの原因と対策

山 崎 勝

ベトナムは、1992年から1997年まで過去に見られなかった高い経済成長を続けた。この期間のGDP成長率を見ると、1992年から94年の年平均GDP成長率は8.4%、1995年と1996年は9.5%、1997年は9.0%であった。しかし1997年後半に起きたアジア通貨・経済危機は、1998年後半からベトナム経済に深刻な影響を与え、1998年の経済成長率は5.8%に大幅に下落した。1997年までのベトナムの高い経済成長は、積極的な外国直接投資の導入と輸出の拡大を柱に実現された。その過程でベトナム経済はアジア諸国との経済依存を強めてきたので、アジア通貨・経済危機の影響を回避することはできなかつた。

一部のアジア諸国では1999年央頃から通貨・経済危機から回復しつつあるが、ベトナム経済は更に減速し、1999年のGDP成長率は4.8%であった。輸出は、原油価格の高騰、アジア経済の回復とアメリカ・ヨーロッパ経済の好調を背景に改善されたが、外国直接投資流入の減少は止まらなかった。更に、景気後退とともにデフレーションが新たな深刻な問題として浮上した。

本論は、1999年のベトナムの経済実績を検討して、景気後退とデフレーションの状態

と発生の原因を購買力、消費・投資・その他の要因から分析し、更にそれらに対する主要対策とその有効性をまとめたものである。最後にベトナム経済の課題・問題点と2000年の展望を付言した。

## 1. 1999年のベトナム経済

### 1. 1 マクロ経済実績

表1と表2は、1999年上半期の経済実績、1999年の社会経済実績をそれぞれ示したものである。表1の1999年上半期のGDP成長率は4.3%で、前年同期の6.2%のGDP成長率を大きく下回り、1998年以降の経済成

表1 1999年上半期の経済実績

GDP成長率	4.3%
農林水産業成長率	2.7%
工業生産成長率	10.3%
インフレ率	1.6%
輸出増加率	7.7%
輸入増加率	-12.0%
政府歳入増加率	-1.3%
失業率	10.0%
総投資額	42兆ドン

(出所) The Saigon Times Weekly, July 17, 1999, p8より作成。

表2 1999年の社会経済実績

国内総生産額	399兆9420億ドン
GDP成長率	4.8%
一人当たり GDP	374ドル
インフレ率	0.1%
農林漁業成長率	5.2%
工業生産成長率	10.4%
サービス業成長率	2.3%
輸出総額	115億ドル
同成長率	23.1%
輸入総額	116億ドル
同成長率	0.9%

(出所) Ibid., January 22, 2000, p8より作成。

長の減速が続いたことを示している。農林水産業の成長率は2.7%の低い水準であった。工業部門の成長率は10.3%であるが、これは、1992年以降の工業成長率を3ポイントから4ポイント下回る低い水準である。更に1999年上半期の輸入額の伸び率は、マイナス12%で1998年実績値のマイナス3%から大きく後退した。サービス部門の成長率は2.3%に低迷した。

1999年のGDP成長率は1990年以来最低の水準であった。ベトナムでは、人口の増加に見合った雇用を維持し、生活水準を改善するためには、少なくとも6-7%のGDP成長率を維持する必要があると指摘されているが、1998年以降のGDP成長率はこの水準を大きく下回っている。

表1と表2からわかるように、1999年下半期以降にベトナムの輸出入額が改善された。特に輸出増加率は年間で23.1%増加した。

輸出が伸びた主要品目は、原油(98年比増  
加率62.3%)、海産物(同14.8%)、衣類・  
繊維(同15%)、履き物(同36.4%)、ゴム  
(同14%)、電子機器・コンピューター(同  
17.5%)などである。これらの輸出品目  
のうち、世界的な石油価格の高騰を反映して石  
油輸出額は20億1700万ドルに達した。1999  
年の総輸出額は115億ドルであったから、石  
油輸出額は全体の約18%を占めた。輸出の  
回復にともなって、輸入も0.9%増まで拡大  
した。

## 1. 2 物価と失業

1999年は物価上昇率が0.1%と著しく低  
く、また高い失業率を示した。表3は1999  
年各月の対前月比で見たインフレ率を示した  
ものである。1月と2月は、主に旧正月の需  
要を反映して対前月比のインフレ率は上昇し  
たが、3月以降12月までは物価は下落した  
(11月には物価は僅かに0.4%上昇)。1995  
年以降のインフレ率は、95年は12.7%、96

表3 1999年のインフレ率

1月	+1.7	7月	-0.4
2月	+1.9	8月	-0.4
3月	-0.7	9月	-0.6
4月	-0.6	10月	-0.1
5月	-0.4	11月	+0.4
6月	-0.7	12月	-0.5

(注) 対前月比、単位は%。

(出所) Ibid., 各号より作成。

年は4.5%、97年は3.6%、98年は9.2%であったのに対し、1999年のインフレ率は0.1%であった。これらの数値は、1999年のデフレーションが如何に深刻であったかを裏付けている。

一方、後述する国内生産活動の停滞と外国直接投資の減少・撤退は、失業者を増加させた。1996年以降の失業率は、96年は5.9%、97年は6.0%、98年は6.9%であったのに

対し、1999年上半期の失業率は10%に達した。これは過去数年には見られなかった高い水準であった。

### 1. 3 外国投資状況と特徴

1999年の対ベトナム外国投資認可額は前年を下回り、1997年以降3年連続して減少した。表4は、1999年と1998年の外国投資

表4 1999年の外国投資実績

項目	1998年 (A)	1999年 (B)	B/A (%)
資本実行額(100万ト'ル)	1,956	1,519	77.66
売上額(100万ト'ル)	3,823	4,600	120.32
輸出額(100万ト'ル)	1,982	2,577	130.02
輸入額(100万ト'ル)	2,668	3,398	127.36
納税額(100万ト'ル)	317	271	85.49
労働者数(人)	269,500	296,000	109.83
新規FDI投資額(100万ト'ル)	4,773	2,031	42.55
新規プロジェクト(件数)	275	274	99.64
登記資本金(100万ト'ル)	3,897	1,477	37.90
増資プロジェクト(件数)	133	123	92.48
増資額(100万ト'ル)	876	554	63.24
許可取り消しプロジェクト(件数)	92	58	63.04
同金額(100万ト'ル)	2,426	468	19.29

(出所) Ibid., January 8, 2000, p. 8より作成。

実績を示しているが、1999年の対ベトナム外国投資は前年と比較すると、次の2つの特徴が見られる。

第1に、アジア経済の回復は、対ベトナム外国投資の増加には結びつかず、また1件当たりのプロジェクト案件は中小規模のものが多かった。1999年の新規外国投資プロジェクト件数は274件で、前年(275件)とほぼ変わらなかった。しかし、1999年の総投資認可額は1998年の47億7300万ドルから20億3100万ドルに減少し、1998年の総投資認可額の42.6%であった。登記資本金は1998年の47億7300万ドルから14億7700万ドルに減少し、1998年の登記資本金の僅か37.9%であった。1999年の外国投資額が大幅に減少した理由は、前年に比べて大規模プロジェクト案件がなかったからである。1998年は、ロシアの石油精製所プロジェクト(総投資額13億ドル)やシンガポールの観光開発プロジェクト(投資額7億6000万ドル)などの大型プロジェクト案件が認可された<sup>6)</sup>が、この2件のプロジェクト案件だけで1999年の総投資認可額の約半分を占めた。しかし1999年にはこのような大型プロジェクト案件は見られず、台湾の食糧・動物飼料加工(投資額1億4300万ドル)・マレーシアの給水プロジェクト(投資額1億4900万ドル)・韓国の公共輸送プロジェクト(投資額1億3400万ドル)などのプロジェクト案件が比較的<sup>7)</sup>に大規模なプロジェクトであった。1999年に実行された投資額は、1998年の19億5600万ドルから15億1900万ドルに、対前年比で22.3%減少した。認可を取り消されたプロジェクトは前年よりは大幅に減少したが、8件・4億

6800万ドルに上った。しかし、認可を取り消されたプロジェクトの資本額は、新規外国直接投資(FDI)額の23%に達している。以上で述べたことから明らかなように、外国投資の流入状況は、改善の兆しを見せていない。外国人投資家にとって、煩雑な行政手続き・法律の未整備・硬直的な官僚主義・割高な公共料金などが、ベトナムへの投資意欲を減退させる要因となっている。

第2に、欧米からの投資額の割合が増加傾向にあることである。表5は、1999年にベトナムへ投資した上位10カ国・地域のプロジェクト件数と登記資本額を示したものである。上位10カ国・地域のプロジェクト件数のうち、仏・英系・米のプロジェクト件数が占める割合は13.6%であるが、登記資本額では43.0%に達している。

他の部門の生産活動が低迷している中で、外資部門の生産活動と輸出は好調であった。表4に示されているように、1999年の売上額と輸出額は前年比、それぞれ20.3%、30%と高い伸び率を示した。外資部門のGDPに対する割合は決して大きくはなく、1999年のそれは10.3%であった。しかし、工業生産総額に占める外資部門の割合は30%に達している。

## 2. 景気後退とデフレーションの原因

前章では、1999年のベトナム経済は、景気後退とデフレーションが深刻化したことを具体的に説明した。

レ・ヴィン・ザインは、1999年1-9月

表5 1999年の10大外国投資国・地域

国名	プロジェクト件数	登記資本(100万ドル)
フランス	12	302.8
シンガポール	18	168.8
韓国	25	160.5
マレーシア	7	1.5
英領西インド諸島	1	151.5
台湾	87	142.2
米国	16	127.3
香港	15	64.8
日本	13	47.0
中国	20	23.5
上位10カ国・地域合計	214	1351.8
仏・英系・米合計	29	581.6
同比率(%)	13.6	43.0

(出所) Ibi d., January 15, 2000, p. 8より作成。

期のデフレーションの原因について、次の6点を指摘している。(1) アジア通貨・金融危機の影響を受けて失業者が増加し、また所得が伸びなかったために、国内総需要が減少したこと、(2) 1998年以降の増税の実施、(3) 市場が独占的な構造であるために、生産・サービスのコストが著しく高く、このような高コスト構造が購買力を低下させたこと、(4) アジアの景気後退とデフレーションがベトナムへ連鎖反応したこと、(5) 金価格の下

落の影響<sup>9)</sup>、(6) アジア諸国からベトナムへの投資の急激な減少、などである。

いずれにしても、1999年の景気後退とデフレーションは、購買力の低下、国内の消費と生産活動の停滞によってもたらされた。そこで以下では、これらの要因が低迷した原因を更に詳しく説明することにする。

## 2. 1 国内消費需要の不振

### 2. 1. 1 購買力の低下

消費需要が不振であった最大の原因は、購買力の低下であった。前出のレ・ヴィン・ザインは、1999年8月にホーチミン市で実施された31単位(769人)の1999年上半期の所得動向についての調査を紹介している<sup>10)</sup>。それによると、雇用状況は、調査対象の61.3%は雇用が安定し、12.4%は不安定で、26.4%は雇用が確保されていなかった。所得状況は、調査対象の1999年上半期の月平均所得は、1人当たり959,458ドンで前年同期比で0.9%上昇しただけであった。また生産部門に従事している21単位のうち約半分は、所得は変化しなかったかまたは減少した。国内生産活動の停滞は、このように失業者の増加や将来の雇用に対する不安を生むと同時に、所得を不安定にした。これらの要因は都市部では家計支出を抑制する原因となった。また、農村部では農産物価格の下落などによって農家所得が不安定になった。失業、雇用不安、所得の不安定は、購買力を著しく低下させた要因であった。

### 2. 1. 2 過剰生産と過剰在庫

国内消費需要が不振であった2つ目の原因は、過剰生産と在庫の増加である。ベトナムは高経済成長時代に、外国投資の導入と国内投資を積極的に行ってきた。しかしそれは、有効な産業政策と整合性を持たない場合が多かった。ファン・バン・カイ首相は、第10

期国会第6回会議で、国内市場の需給動向を政府が予測できなかったことが、過剰生産をもたらし、それが製品の売れ残り<sup>11)</sup>と在庫の増加につながったと述べている。国内企業および外資企業は、ベトナム国内市場で競合する製品に投資する機会が多く、そのため過剰生産を引き起こし一部の製品は供給過剰となった。セメント・砂糖・鉄鋼・石炭などの主要工業品は特に在庫が過剰であり、ベトナムの在庫は全体で7-8兆ドンに上ると推定され<sup>12)</sup>た。供給過剰の原因は生産過剰だけではなく、密輸や不正貿易などによる製品流入の増大も原因であった。

### 2. 1. 3 輸入品・食糧品価格の下落

1997年後半以降のアジア諸国通貨の切り下げによって、輸入品価格は大幅に下落した。1998年のガソリン・ディーゼル油・燃料油・自動車・砂糖などの価格は1997年に比べて20%下落した<sup>13)</sup>。一方、1999年1-4月期は特に輸入額<sup>14)</sup>の下落は著しかった。これは同期の深刻な景気後退を反映したもので、1999年初頭に比べ外資企業は7.7%、国内企業は15.8%輸入が落ち込んだ。輸入品需要の大幅減少を反映して1999年も輸入品価格の急激な上昇は見られなかった。鉄鋼や石炭など主要生産資材の輸入価格は、国内製品よりも価格が安かった。

食糧生産は相次ぐ自然災害にもかかわらず、3440万トンに達し、1999年の食糧生産目標の3200万トンを大きく上回った。食糧生産の増産は食糧品価格を引き下げ、1999年

1-11月間の食糧価格は9%下落した。ベトナムは国内総生産に占める農業部門の割合が高いために、食糧品価格の下落は物価下落の主因となった。

## 2.2 国内工業生産活動の停滞

1999年上半期の工業生産成長率は10.3%であったが、年成長率も10.4%とほぼ同率であり、上半期から下半期にかけての工業生産活動はほとんど改善されていない。これとは対照的に、輸出と農林水産業は、同年上半期から下半期にかけて大きく改善された(表1、表2)。表6と表7は、1999年上半期の工業生産成長率と1999年の工業生産成長率を示したものである。部門別の工業生産では、国営企業部門の生産が他の部門に比較

表6 1999年上半期工業生産成長率

工業生産合計額	82兆4270億ドン
工業生産成長率	10.3%
国営部門	
中央国営部門	4.4%
地方国営部門	2.0%
非国営部門	6.6%
外資部門	22.6%

(出所) Ibid., August 7, 1999, p. 12.

表7 1999年の工業生産成長率

工業生産合計額	166兆9650億ドン (120億ドル)
工業生産成長率	10.4%
国営部門	4.5%
非国営部門	8.8%
外資部門	20.0%

(出所) Ibid., January 15, 2000, p. 9.

して著しく低迷した。とりわけ地方政府管轄下にある国営企業の生産成長率は2.0%の極めて低い水準であった(99年上半期)。地方の国営企業の生産活動の停滞は、地方の深刻な雇用問題を引き起こした。例えば、ある統計によると、地方における労働者278万人のうち、約30%の労働者は不完全就業にあり、全労働時間に対する実質就業時間の割合は72.9%に達するのみで、また、地方の失業率は2000年までに5%に達するものと予測されている<sup>16)</sup>。地方における失業と雇用不安は、所得の減少あるいは将来の所得に対する不安を生むため、購買力は低下し工業製品に対する需要を減少させた。地方国営企業の不効率経営や高コスト生産なども生産活動を停滞させた。

工業生産全体に占める国営部門の比重は依然として大きい。1999年の総工業生産額は166兆9650億ドンに上り、そのうち国営部

門は50%を占め、非国営部門と外資部門は20%と30%であった。<sup>17)</sup> 大部分の国営企業は小規模で、また赤字経営や不効率経営の企業が多いため、生産活動は停滞している。このように国営部門の停滞は、工業生産が伸び悩んだ最大の要因となった。

### 2. 3 投資資金需要の低迷

景気後退とデフレーションの3つ目の原因は、民間部門および政府部門の双方で投資資金需要が低迷したことである。

1999年に金融機関および政府機関を通して行なわれた遊休資金の動員状況は決して悪いものではなかった。政府は、貧困地区を中心とした農村灌漑やその他のインフラ整備のために、5月19日から5年満期の「祖国建設事業国債」の販売を開始し、3兆から4兆ドルを資金調達する予定であったが、<sup>18)</sup> 翌月末頃までには既に3兆1279億ドル相当の国債が販売された。<sup>19)</sup> また、8月3日には、郵便貯金サービス会社が営業を開始し、ハノイとホーチミン市の一部の郵便局で普通預金、定期預金、定額預金などの受付を開始した。<sup>20)</sup> 1999年末までに1兆5000億ドルを動員して、政府の資本建設プロジェクトへの融資に振り向ける計画であったが、<sup>21)</sup> 約3カ月間で1900万ドルの遊休資金が動員された。<sup>22)</sup> ホーチミン市の銀行では、1-8月間に総額41兆4000億ドル（年初比33.4%増）の資金を動員し、総額41兆5000億ドル（同30%増）の資金を融資した。ただ、このように市中の遊休資金が動員された一方で、生産活動が停滞したために、次に述べるように投資資金の需要拡大

には結びつかず融資はそれほど伸びなかった。

企業の資金需要が低迷した理由は、既に述べた国内需要の不振と工業生産の停滞から明らかである。政府公共投資の抑制については、1998年のアジア経済危機以降、一層の財政収入の減少が見込まれたことから、政府は1999年の財政赤字をGDPに対して3.5%以下に抑制し、緊縮財政をとってきた。そのため、政府支出および公共投資は減少した。1999年1-5月間の国家計画における投資実績は年間計画のわずか30%で、前年同期と比較して13%も下回った。<sup>23)</sup> このような緊縮財政と公共投資の抑制は、投資需要の減少をもたらし、それが公共投資部門における失業の増大と所得の減少を招くこととなった。このため、5月4日から6月12日まで開催された第10期国会第5回会議では、財政赤字の対GDP比を5%前後とする提案がなされ、建設資材の需要拡大などはかる措置が提案された。

### 2. 4 その他の要因

最後に以上の他に2つの要因を補足する。第1に付加価値税など新税の導入による影響である。付加価値税は1999年1月1日から導入された。付加価値税は、品目によって10%、20%など適用税率は異なるが、輸入製品や消費物資価格の上昇を招いた。特に1、2月のテト需要が拡大した時期には、物価上昇の要因の1つにもなった。付加価値税の導入は、購買力が低下し、景気後退とデフレーションが進行する中で、消費意欲を減少させる大きな心理的な影響を与えた。このため第

10期国会第5回会議では、一部付加価値税率の見直しが議論され、国会の決定を受けて、10月1日から非消費者向け石炭および機械製品（10%から5%に）、ホテル・レストラン・旅行サービス料金（20%から10%に）など一部の製品・サービスに対する税率が引き下げられた<sup>24)</sup>。第2に、官僚主義と否定的現象の問題である。ベトナムでは、外国投資を導入するために、投資手続きの簡素化など外国投資導入策を採用してきた。しかし、新しい規則や法律などが行政機関の末端まで浸透していない場合が多く、しばしばそれらの法規が十分に運用されていないとの指摘がなされてきた。1999年2月以来、「批判・自己批判キャンペーン」が行われているが、その運動の中で数多くの政府・党幹部が汚職や横領の関与などで摘発された。近年、外国投資家の間では、このような党・政府幹部の汚職や腐敗に対して、相当な不満が増大していると言われる。このような官僚主義と否定的現象が対ベトナム外国投資の流入減少の阻害要因となっている。

### 3 景気後退とデフレーションの対策とその有効性

1999年の景気後退に対して、政府は以下に述べる輸出拡大、国内消費と投資における需要の刺激策に重点を置いた。

1999年中でも1-4月期は経済が最も低迷していた時期であった。99年1-4月の主要経済指標を見ると、GDP成長率は4%、工業成長率は10.1%、輸出は7.5%（年率換算）、輸入はマイナス13.8%であった<sup>25)</sup>。こ

のような深刻な経済状況を打開するために、5月4日に開催された第10期国会第5回会議の政府報告の中で、グエン・タン・ズン副首相は、1999年の景気対策として次の6項目を提案した<sup>26)</sup>。(1)生産と貿易の促進、(2)輸出市場と国内消費の拡大、(3)財政・通貨問題の処理、(4)経営管理の刷新と再編成の促進、(5)飢餓根絶と貧困緩和プログラム・雇用配置の促進、(6)行政改革の継続と行政管理の改善、である。これらの対策の中には、従来から実施されていた対策も多く含まれるが、生産を拡大するための投資環境の改善、輸出市場と国内消費の拡大が重視された。また、政府は第10期国会第5回会議に前後して、ビジネス環境の改善や投資手続きの簡略化、ベトナム製品の競争力の強化、北米・中東・アフリカ市場の開拓、建築資材や消費財などの国内製品の消費拡大策などを打ち出した。しかし、表1で示されているように、1999年上半期の経済実績は大きく改善されなかった。その後7月5、6日に開催された月例閣議<sup>27)</sup>、および10月6、7日の月例閣議<sup>28)</sup>でも、基本的には第10期国会第5回会議で示された6項目の提案に沿った対策が確認されたが、一貫して国内消費と投資（生産）における需要を刺激することが課題であった。また、8月9日から16日まで開催されたベトナム共産党第8期中央委員会第7回総会では、政府府職員の賃金・雇用改革が決定された。この決定は、政府職員の雇用改革と労働意欲の向上をはかりながら、1999年後半から2002年までに最低賃金を約1.5倍増加するというものであるが<sup>29)</sup>、最低賃金の引き上げにともなって、政府職員の購買力の向上が期待

される。次に個別の主要対策について述べる。

### 3. 1 外国投資導入刺激策

ベトナムへの外国投資の流入は1997年以降毎年減少しているものの、政府は依然として外国投資導入に積極的である。3月26日に、政府は新たな外国投資導入刺激策として、首相決定第56号を発表し、7月1日から実施した。決定第53号には、電気料金・通信料金・水道料金などの商品やサービス価格、外国企業の免許登録などの料金・費用、外資企業で働くベトナム人労働者の給与、労働許可証の発給、付加価値税の免減、輸出加工企業に対する商品の売買などについての優遇措置などが規定されている。具体的な措置としては、国際通話料金の平均10%の引き下げ、外国投資プロジェクトに対する許可審査料金の廃止、ベトナム人労働者の給与をベトナム・ドンで支払うこと、事業免許登録料・代表事務所設置料の軽減などが実施された。この決定第53号の中で注目されている措置は、単一価格政策である。外国投資流入の減少や撤退の理由の1つは、ベトナムでは外国人および外資企業に対する公共料金がベトナム国民に対する公共料金より高く設定され、他のアジア諸国と比較しても割高であったからである。単一価格政策は、このような二重価格制度を段階的に是正して、単一価格を設定しようとするものである。電話・ファックスの設置料はベトナム人と同一料金とすることなどが実施されている。

### 3. 2 国営企業改革

ベトナムには約6000社の国営企業があり、1999年の工業生産総額に占める国営部門の割合は50%を占め、GDPに対する割合は40%を占めた。しかし、実質的には国営企業全体のうちの約半分は赤字経営である。小規模で旧式の設備を備え、経営・生産効率が劣る国営企業が多く、そのため政府の財政負担は大きい。国営企業の非効率経営はベトナムの経済成長の阻害要因になっている。従来から国営企業改革は、株式会社化、整理清算や統合（合併・国営総合会社の設立など）などを通して実施されてきたが、十分な国営企業改革は行われてこなかった。1999年には幾つかの国営企業改革対策が発表された。1月に、財政省は国営企業の株式会社化を進めるために、「株式会社化支援基金」の創設を政府に提案した。同基金は、1999年末までに株式会社化によって生じると見られる170万人の余剰人員に対する新雇用の創出、職業訓練、失業手当の支給、株式会社化された国営企業の債務支払いなどを支援するというものであった。また、9月には、競争入札によって30社の国営企業を売却する予定であったが、その後入札の実施は2000年1月に延期された。これら2つの対策は十分な効果を上げていない。更に、国営企業改革などベトナムの経済改革を支援するための「新宮沢構想」と特別円借款の適用を受けて、9月10日に、「非効率経営の小規模国営企業の譲渡・売却・リースに関する法令」（決定103/CP-NP）が公布され、9月13日には、小規模国営企業への対策に関する政令が発令された。同政令で

は、政府資金10億ドン以下の国営企業と政府資金10-50億ドンで長期間にわたって損失を計上し、必要措置を講じた後でも業績が回復していない国営企業の2つを対象に、国営企業の従業員への委譲・従業員へのノルマを課すこと・国営企業のリースなどの対策が規定されている<sup>35)</sup>。

以上のように、国営企業改革に対する幾つかの対策が検討・採用されてきたが、国営企業改革は労働者の大量解雇をとまなうから、景気後退とデフレーションが進行している深刻な状況下では、実際には十分実施できるものではなかった。

### 3. 3 通貨・金融政策

本節では、特に、金利の引き下げおよび銀行・金融機関再編と不良債権処理策について説明する。この2つの対策は、景気後退とデフレーションが深刻化する中で、資金需給の不均衡を是正し、信用秩序の崩壊を未然に防止する上で極めて重要な対策であった。

#### 3. 3. 1 金利の引き下げ

金利の引き下げは、資金需給の不均衡を是正し、またインフレ率に対して金利を調整するという点で重要であった。第2章第3節で説明したように、遊休資金の動員が進められた一方で、政府の財政引き締め政策と生産活動の停滞によって、資金需要は減少し、資金需給の不均衡が拡大した。また国家銀行は5月末まで、金融引き締め政策を採用していたことが、資金需要を一層低迷させた。しかし、

1999年下半期には、政府は積極財政政策に、また国家銀行は金融緩和政策に転換した。ベトナムの中央銀行（ベトナム国家銀行）の金利政策で、金融機関の市中への貸出に直接影響を与える操作は、商業銀行の月間上限貸出金利と信用機関の強制準備率の変更である。国家銀行が金融緩和政策へ転換した6月以降、月間上限貸出金利は、6月、8月、9月、10月に合計4回引き下げられた。第1回目は6月1日に実施され、都市部に適用されていた月間上限貸出金利は1.2-1.25%から1.15%に引き下げられ、更に第4回目の10月25日には0.85%まで引き下げられた。また、強制準備率は7月7日に、10%から5%に引き下げられた。

国家銀行は、合計4回にわたる金利引き下げを実施して、資金需要の拡大策をとってきたが、第2章第3節で述べたようにその効果は大きくなかった。その要因は、景気の低迷によって投資プロジェクト自体が少なかったこともあったが、金利が適正水準から乖離していたことが大きい。一連の金利引き下げによって、月間上限貸出金利は0.85%にまで低下したが、年間金利に換算すると、約10%に達している。この水準は、5月末まで月間上限貸出金利が年率で約14%であったの比べると、約4%低下しているが、年間インフレ率は0.1%であったことを考慮すると依然として高い金利水準にある。従って、金利とインフレ率の調整という点からも適正水準とはいえなかった。

### 3. 3. 2 銀行・金融機関の再編と不良債権対策

ベトナムでは銀行・金融機関の再編と国営企業の不良債務を中心とした不良債権処理はかねてから問題となっていた。4大国有銀行を除いて、ベトナムの金融機関は零細規模のものが多く、融資審査や基準が厳格ではなかったり、あるいは融資をする際に担保・抵当をとることがない場合が多く、融資が不良債権化する可能性が高かった。これらの問題は法整備を含む金融システムの問題と密接に関連していた。1998年以降の経済成長の急速な減速によって、企業の延滞債務が増加したため、金融機関の累積不良債権が増加し、金融機関が破綻する可能性が著しく増大した。従って、信用秩序の崩壊と政府・預金者の負担を回避するために、金融機関の再編と不良債権処理は緊急の課題であった。

国家銀行が1999年初めにまとめた4大国有銀行を除く全銀行51行の経営評価によると、正常な経営を行っている銀行は20行、資本金や事業内容に問題がある銀行は10行、経営破綻の可能性が大きい銀行は15行、既に破綻状態にある銀行は6行で、全体の61%を占める31行の銀行が経営上何らかの問題を抱えていた。ベトナムでは、4大国有銀行が融資全体の約8割を占め、商業銀行と合弁銀行を合わせた融資の全体に占める割合は少ないが、全銀行のうち9行が合併や買収が終了または進行中であると伝えられることから、銀行・金融機関の再編は比較的順調に進められているものと思われる。

不良債権処理問題については、融資総額全

体の約8割を占める4大国有銀行の不良債権対策が重要である。4大国有銀行の実際の不良債権の割合は平均で30-40%に達するものと見られ、そのため経営基盤を強化するために、12月5日に政府が公的資金の注入を実施した<sup>39)</sup>。公的資金の注入総額は3兆3500億ドンで、工商銀行に2兆200億ドン、外国貿易銀行へ5300億ドン、農業・地方開発銀行へ5000億ドン、投資開発銀行へ3000億ドンをそれぞれ注入した。

また、11月には預金者保護のための公的基金が創設された。預金が保護される対象はドン建て預金で、金融機関が破綻した場合に一預金者当たり最高で3000万ドン払い戻されることになった。2000年には、不良債権処理機構の創設が予定されている。

### 4. 1999年ベトナム経済の課題・問題点と2000年の展望

1999年のベトナム経済は、景気後退とデフレーションが同時に進行したことが近年では見られなかった大きな特徴であった。参考までに1997年から1999年までのGDP成長率とインフレ率を見ると、それぞれ97年は9.0%と3.6%、98年は5.8%と9.2%、そして1999年は4.8%と0.1%であった。経済成長の減速が始まった1998年と1999年のGDP成長率とインフレ率を比較してみても、1999年のベトナム経済の特徴が明らかである。カイ首相は、第10期国会第6回会議での冒頭演説で、1999年のベトナム経済の問題点として次の点を指摘した<sup>41)</sup>。①1990年以降で最も経済成長率が低く、売れ残り製品と

在庫が増加し、生産は停滞した。② 開発投資は不活発で、外国直接投資は急速に減少している。③ 3月以降の消費者物価指数の下落は、需要と社会の支払い能力の縮小を示している。④ 信用システムにおける延滞債務比率は安全な限界を超えている。本論で述べたように、カイ首相が指摘した点は、1999年のベトナム経済が抱えた問題点と状況を十分に示している。1999年の景気後退とデフレーションの主な原因は、購買力の低下、生産活動の停滞、消費・投資需要の低迷などが複合的に相互に関係していたことであり、単にアジア経済危機の影響の結果だけではなかった。従って、これらの問題を解決するためには、経済構造改革や政治・行政改革など従来から指摘されている構造上の問題点の解決が不可欠である。しかし何はともあれ、当面の課題として、景気後退とデフレーションの対策としては、外資導入の促進、国営企業改革そして不良債権処理問題を中心とする金融システム改革が優先されなければならない。しかし、第3章で述べたように、これらの改革のうち、不良債権処理問題に関連して、12月初頭に4大国有銀行へ公的資金が投入された程度である。従って、問題の抜本的な解決は2000年に先送りされたことになる。

先に述べた第10期国会第6回会議で、2000年の経済目標が決定された。表8は、2000年の社会経済目標を示したものである。表8の主要項目を見ると、GDP成長率は5.5-6.0%、輸出増加率は11-12%、インフレ率は6%、財政赤字の対GDP比は5%に決定された。また、アジア開発銀行(ADB)のベトナムの2000年予測によると、GD

表8 2000年の社会・経済目標

GDP成長率	5.5-6.0%
農業生産成長率	3.5-4.0%
工業生産成長率	10.5-11.0%
サービス部門成長率	5.0-5.5%
輸出増加率	11.0-12.0%
インフレ率	6.0%
財政赤字(対GDP比)	5.0%

(出所) Ibid., December 25, 1999, p.8より作成。

P成長率は5.0%、輸出増加率は10.0%、インフレ率は6.0%で、ベトナム政府とはほぼ同じである。政府とADBが輸出増加率を1999年の実績値より低く予測している理由は、同年の輸出額の増加は石油価格の高騰で石油輸出額が大幅に伸び、それが輸出額の増加に相当寄与しているから、その特殊要因を除外しているためだと思われる。しかし、インフレ率を6.0%に予測している根拠は両者とも示してはいない。もっともベトナムのインフレ率は各年によって、大きなばらつきがあり予測は困難であるといえよう。

2000年にベトナムは、景気後退とデフレーションを克服できるかは大変難しい問題である。政府とADBの予測によると、少なくとも1999年のような深刻なデフレーションの克服の可能性は高いようである。

現在ベトナム経済が直面している大きな問題点は、アジア経済危機のマイナス面の影響を克服するだけでなく、1992年から97年まで続いた高い経済成長のもとでなおざりにされた企業の低い競争力と非効率性、不適切

な産業政策、形式的官僚主義などの構造的な問題点に取り組む必要性に迫られていることである。本論で検討したように、1999年に発表・実施された景気後退とデフレーション対策でこのような問題に取り組みつつあるが、未だ不徹底であるとの感は否めない。政府は12月末に、IMFとの間で経済構造改革を推進するための3ヶ年計画を策定・実施することで初めて合意した。最終的な計画内容がどのようなものになるのかは、現時点では不透明であるが、ベトナムは抜本的な経済構造改革を迫られている転換期に直面していることは明らかである。

#### 注

- 1) アジア経済危機のベトナムへの影響については、拙稿「アジア通貨・経済危機のベトナムへの影響」『創大アジア研究』第20号、48-61頁、創価大学アジア研究所、1999年3月30日を参照。
- 2) Viet duc-thu Hang, "Difficulties of Vietnam's Economy at Present," *Vietnam Economic Review*, No.63, 1999年9月号, p.4.
- 3) *The Saigon Times Weekly*, January 8, 2000, p.9.
- 4) *Ibid.*, November 20, 1999, p.8.
- 5) *Ibid.*, p.10.
- 6) アジア経済研究所『アジア動向年報 1999年版』1999年6月15日, 202頁。
- 7) *The Saigon Times Weekly*, January 8, 2000, p.8.
- 8) Le Vinh Danh, "Identifying Deflation. Its causes and Working out a Solution," *Vietnam Economic Review*, No.67, pp.3-8, March 2000参照。尚、レ・ヴィン・ザインは、1999年1-9月期のデフレーションについて分析しているが、1999年のデフレーションを全般的に理解する上でも参考になる。
- 9) *Ibid.*, p5参照。レ・ヴィン・ザインによると、ベトナム人は財産を金に換算して評価する傾向がある。彼は、世界的な金価格の下落、またイングランド銀行などが保有している金を1999年7月以降順次売却しようとしているために、金価格は更に下落する傾向にあり、そのためベトナム人の中では金への選好を強め、このような傾向が消費支出を減少させる要因の1つになっていると示唆している。
- 10) *ibid.*, p4. 尚、本文では説明されていないが、ここで述べられている「単位」は人数を表すのではなく、調査上のグループ分類を表しているものと思われる。
- 11) *The Saigon Times Weekly*, December 4, 1999, p.16.
- 12) "Gradual GDP Increase. Vietnam's Economy still Facing Three Major Challenge," *Vietnam Economic Review*, No.65, 1999, p.49.
- 13) *The Saigon Times Weekly*, January 16, 1999, p.29.
- 14) *Ibid.*, May 29, 1999, p.31.
- 15) 東南アジア調査会『東南アジア月報』1999年12月号, 4頁。
- 16) Phan Ngoc Anh, "Measures for Employment Creation in Rural Areas," *Vietnam Economic Review*, No.63, 1999, p.38.
- 17) *The Saigon Times Weekly*, January 29, 2000, p.10.
- 18) 東南アジア調査会『東南アジア月報』1999年5月号, 12頁。
- 19) 前掲書, 1999年6月号, 8頁。
- 20) 前掲書, 1999年8月号, 10頁。
- 21) *The Saigon Times Weekly*, August 7, 1999, p.10.
- 22) 2000年1月27日付け『毎日新聞』朝刊。
- 23) Duong Nguoc, "The Economy is Creeping Ahead: Slow Rise in Purchasing Power

- and Payment Capacity of the Population,” *Vietnam Economic Review*, No.61,1999,p.34.
- 24) *The Saigon Times Weekly*,September 25,1999,p9.
- 25) *Ibid.*,May 15,1999,p.17.
- 26) *Ibid.*,pp.17-19。および *Nhan Dan*,1999年5月5日号。
- 27) *Ibid.*,July 17,1999,p.8.
- 28) *Ibid.*,October 16,1999,pp.8-9.
- 29) 1999年8月18日付け『日本経済新聞』朝刊。
- 30) “Quyét Dinh cua Thu tuong Chinh phu so 53/1999/QD-TTg ngay 26/3/1999 ve mot so bien phap khuyen khich dau tu truc tiep nuoc ngoai,” *Cong Bao*, So 16,Ngay 30 thang 4 nam 1999,pp.1023-1027.
- 31) *The Saigon Times Weekly*,July 3,1999,p.16.
- 32) *Ibid.*,January 23,1999,p.10.
- 33) *Ibid.*,August 28,1999,p.8.
- 34) 1999年10月27日付け『日本経済新聞』朝刊。
- 35) 東南アジア調査会『東南アジア要覧』1999年9月号,7頁参照。
- 36) この月間上限貸出金利は、日本の公定歩合に相当する。
- 37) 本文で述べた金融機関の経営状態と再編成の動向については、1999年10月18日付け『日本経済新聞』朝刊および *The Saigon Times Weekly*, April 24,1999,pp.9-10を参照した。
- 38) 1999年10月18日付け『日本経済新聞』朝刊参照。
- 39) 本文で述べた4大国有銀行の不良債権比率および公的資金の注入については、東南アジア調査会『東南アジア月報』1999年12月号,7頁を参照。
- 40) 本文で述べた預金者保護機構については、1999年11月17日付け『日本経済新聞』朝刊および 前掲『東南アジア月報』1999年11月号,10頁を参照。
- 41) “Socio-economic Development 1999-2000,” *Vietnam Economic Review*,No.6 5,2000,p.6.
- 42) Asian Development Bank, *Asian Development Outlook 2000*, Oxford University Press,2000,p119.