

日本企業によるベトナム投資の経済分析

—— ドイモイ政策から20年，対外経済開放の展開と対越投資 ——

永 田 智 章

目 次

- I. 課題
 - II. 対外経済開放とマクロ経済
 - III. 日本企業による対越投資
 - IV. まとめ
- 注
参考文献

I. 課題

本稿の課題は、ベトナムにおける対外経済開放と市場経済化の挑戦ともなうマクロ経済の動向について、海外直接投資（対越投資）の受け入れという視点から考察することである。とくに、日本企業による対越投資に注目し、ベトナムのマクロ経済が、外国資本を活用することで成長を続けると同時に、同国の経済成長そのものが、新たな対越投資を誘致していることを解明する。

1975年に南北統一を成し遂げ、翌76年に現在のベトナム社会主義共和国が誕生した。その後の10年間は、隣国カンボジアへの軍事介入や中国との紛争等により、国際社会から孤立し、閉鎖的な独自の中央集権計画経済路線を歩むことを余儀なくされた。そのため同国経済は、低生産、ハイパー

インフレ等に苦しみ低迷を続けた。そして、86年にベトナムは、いっこうに振るわない経済を活性化させ、低所得国から脱出することを目指し、それまでの経済政策を刷新させる路線、いわゆるドイモイ（刷新）政策に踏み切った。

その経済刷新政策の主な内容とは、まず、近隣アジア諸国はもとより、植民地支配からの独立を求め戦ったフランスや、抗米戦争（いわゆるベトナム戦争）の敵国であった米国を含む、自由主義市場経済体制諸国との経済的な関係を強化すること。そして、同時に、国内の市場経済化を推し進め、経済の効率化を達成することの2点である。対外経済開放と市場経済化という2つの戦略を展開することで、外国資本を呼び込み、輸入代替及び輸出志向の工業化を、短期間に達成させようというシナリオである。

そのドイモイ政策がスタートしてから20年が経過したが、この間ベトナムは、「ベトナム投資ブーム」という言葉が生まれるほど、積極的に対越投資を受け入れ、生産の拡大、物価の安定に成功し、順調に経済成長を達成している。まるで、ドイモイ政策による対外経済開放と市場経済化の努力が実を結び、同国の経済改革が成功しているかのようにみえる。そのような中、ベトナムが実行してきた産業政策や貿易政策を評価する研究、投資環境の変化に対応し活動する企業の経営戦略を分析する研究等が、数多く発表されている。これらの研究成果がまとめられる中で、外国資本にとってベトナムが、大変魅力的な投資先であると評価する論調と、あくまで、中国一極集中のリスク回避、いわゆる「中国プラス1」に過ぎないという論調のふたつの見解が、常に存在し続けている。

そこで本稿では、ドイモイ政策以降、一貫してその路線を堅持し、経済成長を続けるベトナムのマクロ経済動向と、この間日本企業により行われてきた対越投資動向に焦点を絞り、同国の対外経済開放と市場経済化の進展との関係についてマクロ経済の視点から検証を行う。以下、本稿の流れは、次のIIで、ベトナムの対外経済開放と市場経済化にともなうマクロ経済の動向を概観する。続くIIIで、日本企業による対越投資について、マク

ロ計量モデルを用い、その動向を検証する。最後にIVで、本稿の主要な検証結果をまとめる。

II. 対外経済開放とマクロ経済

1. 対外経済開放の展開

(1) ドイモイ政策における対外経済開放

ドイモイ（刷新）と呼ばれる経済改革政策が実施され始めた1986年以降、ベトナムでは対外経済開放と市場経済化が進められ、同国のマクロ経済は飛躍的な成長を続けている。ドイモイ政策とは、長い戦争や経済政策の失敗から破綻寸前とまでいわれたベトナムの経済を、対外経済開放と市場経済化により改革しようという挑戦である。

抗仏戦争及び抗米戦争、すなわち、フランスによる植民地支配からの独立戦争と南北統一を目指したベトナム戦争を終結させ、祖国の領土統一を達成し、現在のベトナム社会主義共和国は誕生した。建国後、ベトナム独自の中央集権計画経済を志すが、経済政策に失敗し、生産の伸び悩み、ハイパーインフレーション、失業の増加、対外債務の累積等、同国のマクロ経済は低迷を続けた。また、米国をはじめとする市場経済体制諸国からの経済制裁、隣国カンボジアの内戦への軍事介入、カンボジア軍事侵攻等をめぐる中国との紛争等、国際社会からの孤立が、ベトナム経済の低迷に拍車をかけることになった。

当時、完全に破綻したともいわれたベトナムの経済を、対外経済開放と市場経済化により活性化させ、短期間に成長させようという挑戦が、ドイモイ政策である。その経済活性化戦略の柱は、全方位的な対外経済開放と市場経済化政策であり、これにより、外国から資本及び生産技術を呼び込み、外国貿易を拡大させることで、急速な経済成長を遂げるというシナリオである。

ベトナムの経済を改革するため、全方位的な対外経済開放が最も重視された背景には、それまで同国の経済を支える大黒柱といってもよいほどの

存在であった、旧ソ連及び旧共産主義計画経済体制諸国における体制崩壊の兆しがみえ始めたことがある。それら諸国に限定された閉鎖的な対外関係を清算し、経済成長を始めた近隣の東南アジア諸国はもとより、自由主義市場経済体制諸国との経済交流を積極的に展開した。とくに、近隣アジア諸国との貿易及び投資の拡大には積極的であった⁽¹⁾。

(2) 対外経済開放の展開

そこで、ベトナムにおける対外経済開放の展開を、①1986～90年、②91～95年、③96～2000年、④01～05年の、4つの期間に区切って振り返って

第1表：ドイモイ以降のベトナムにおける対外開放の展開

| | |
|-------------|---|
| ①1986～1990年 | |
| 86年12月 | 第6回党大会においてドイモイ政策が採択。 中央集権計画経済から市場経済へ移行 対外開放路線がスタート。 |
| 88年1月 | ベトナム外国投資法(新外資法)公布 |
| ②1991～1995年 | |
| 92年11月 | 米国 対越経済制裁部分解除 |
| 92年12月 | ベトナム外国投資法改正(2回目) |
| 92年12月 | 日本 対越円借款再開決定 |
| 93年11月 | ベトナム支援国会議開催 |
| 94年2月 | 米国 対越経済制裁解除 |
| 95年1月 | WTO加盟申請 |
| 95年7月 | EU 経済協力協定調印 |
| 95年7月 | ASEAN加盟 |
| 95年8月 | 米国 国交正常化 |
| ③1996～2000年 | |
| 96年1月 | AFTA(ASEAN自由貿易地域)に参加 |
| 96年11月 | ベトナム外国投資法改正(3回目) |
| 97年7月 | アジア経済(通貨)危機 |
| 98年11月 | APEC加盟 |
| 00年7月 | ベトナム外国投資法改正(4回目) |
| ④2001～2005年 | |
| 01年12月 | 米越通称協定発効 |
| 03年11月 | 日本 日越投資協定締結 |

資料：General Statistics Office of Vietnam のホームページ、外務省ホームページ、JETRO『貿易投資白書』各年号、JETRO(2004)より作成。

みよう。第1表には、同国が、ドイモイ政策による対外経済開放路線を歩み始めて以降の主な出来事がまとめられている。

まず、①86～90年の期間では、86年12月に開催された第6回党大会からドイモイ政策がスタートした。ただし、ドイモイ政策といえば、市場経済化の試みが成功した事例と解釈されることが少なくないが、対外経済開放による経済成長を円滑に実現するため、市場経済化が至上命題であったと考えるほうが自然だと思われる。ドイモイ路線がスタートした後、89年には、隣国カンボジアの内戦に対する軍事介入を止め、91年11月には、カンボジア侵攻や中国系ベトナム人の難民問題等で生じた中国との紛争（いわゆる懲罰紛争）を解決し、国際社会の一員として復帰した時期に当たる。国際問題を清算し、対外経済開放を促進する環境が整ったことで、それまでの中央集権計画経済から自由主義市場経済へ移行する方針が世界に向け宣言された。外国資本を受け入れることにより、資金はもとより、生産技術や経営ノウハウを習得したいという切なる期待があった。88年1月には、ベトナム外国投資法（新外資法）が公布され、外国投資家にとって魅力的な環境が整備されたことで、この年から対越投資が活発に行われるようになった⁽²⁾。

次に、②91～95年の期間には、「ベトナムは、アジアに残された最後のフロンティアである」といった評価が聴かれ、「ベトナム投資ブーム」という言葉が生まれるほど、海外の投資家から対越直接投資が注目された。その背景には、92年12月にベトナム外国投資法が改正されたことはもちろんであるが、ベトナムをめぐる国際経済環境の大きな変化が考えられる。その主な出来事を列挙すると、92年11月には、ベトナム戦争を戦った敵国米国による対越経済制裁の部分解除、同年12月には日本による対越円借款再開が決定、翌93年11月にベトナム支援国会議の開催、94年2月には、米国による対越経済制裁の全面解除、95年7月には、EU 経済協力協定の調印、また、ASEAN への加盟、そして、翌8月には米国との国交正常化等が実現した。

続いて、③96～2000年の時期には、97年に発生したアジア経済危機の影響を受け、幾分過熱気味であったと思われるベトナム投資ブームが冷え込むことを経験した時期である。ただし、この期間においても、ベトナム経済は対外開放の路線を継承し続けていた。96年1月にAFTA(ASEAN自由貿易地域)に参加、同年11月には、3回目となるベトナム外国投資法の改正を行っている。98年11月にAPEC(アジア太平洋経済協力)加盟、また、WTO加盟に向けた国内経済環境の整備が活発に行われ始めた時期である。

最後に、④01～05年の時期には、2000年7月に4回目となるベトナム外国投資法の改正を行ったこととともない、外国資本の誘致に向けた国内投資環境の整備が行われた⁽³⁾。01年12月には、米越通商協定が発効し、03年11月には、およそ4年間の準備期間を経て日越投資協定が締結された⁽⁴⁾。

ベトナムは、このような様々な対外経済開放の努力が実を結び、2007年1月にはWTOに正式加盟を達成している⁽⁵⁾。

2. 対外経済開放とマクロ経済の動向

(1) 生産の拡大と物価の安定

ベトナムのマクロ経済は、同国の対外経済開放と市場経済化が展開されると同時に、着実に成長を続けている。第2表には、上述で、ベトナムにおける対外経済開放の展開を振り返った期間、①86～90年、②91～95年、③96～2000年、④01～05年の、それぞれ4つの期間に区切り、同国のマクロ経済動向がまとめられている。

まず、①～④各期間(各5年間)における実質GDP成長率をみると、ドイモイ政策がスタートした①86～90年には年平均5.0%を記録している。次の②91～95年には、同じく年平均8.2%、続く③96～00年では7.0%、そして、④01～05年には7.4%と、一貫し順調な成長を続けている。このように、実質経済が著しく成長を続ける要因を、ドイモイ政策の効果であると評価してよいのかは、十分な検証を行い、慎重に判断をしなければならな

第2表：ベトナムのマクロ経済と対越投資の動向

| | 1986～1990 | 1991～1995 | 1996～2000 | 2001～2005年 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 平均実質成長率 | 5.0 | 8.2 | 7.0 | 7.4 |
| 1人当たりのGDP | 200 | 268 | 404 | 636 |
| インフレ率 | 245.7 | 30.4 | 3.4 | 5.1 |
| 対USドルレート | 900 | 10,510 | 13,300 | 15,510 |
| 海外直接投資受入 | 1,023.2 | 15,934.1 | 20,448.2 | 12,434.4 |
| 同88年からの累計 | 1,023.2 | 16,957.3 | 37,405.5 | 49,839.9 |

注：平均実質成長率は、当該期間各年の実質GDP成長率の平均(単位は%)、1人当たりのGDPは、各機関の最終年時点の数値で、単位はUSドル、インフレ率は、当該期間各年における消費者物価上昇率の平均(単位は%)、対USドルレートは、各期間最終年末時点における1USドル当たりのベトナム・ドン(VND)、海外直接投資受入は、認可ベース、期間内投資総額。ただし、第1期間については、1988～90年、単位百万USドル。

資料：General Statistics Office of Vietnamのホームページ、JETROのホームページ及び貿易投資白書各年号、竹内・村野(1996)、石川・原(1999)より作成。

い。だが、ドイモイ政策をスタートさせ、対外経済開放と市場経済化を進めることに、あたかも呼応する形で、順調な経済成長を達成していることで、ドイモイ路線はスタートから20年が過ぎた今日でも、揺らぐことなく継承されている。

次に、やはり第2表にまとめられているベトナムにおける国民1人当たりのGDPの動きをみると、90年には200USドルであったが、95年には268USドル、2000年には404USドル、そして、05年では636USドルと、増加の一途を辿り、当初と比較し約3.18倍に所得が増大している。実質経済成長が好調であることに加え、1人当たりのGDPも確実に増加していることで、同国のドイモイ政策に対する信頼と評価は高まり、対外経済開放と市場経済化を、今後も積極的に展開していきたいという方針は強固なものとなっている。

続いて、インフレ率の動きをみよう。①86～90年における年平均の消費者物価上昇率は245.7%という極めて高い値を示しているが、次の②91～95年には30.4%で、幾分低下した。とはいえ、依然インフレは深刻であった。続く③96～00年には3.4%と低下し、④01～05年では5.1%と上昇している。

当初①の期間にインフレ率が3桁という状況から比べると、近年物価が安定してきていることが伺える。

このように、ドイモイ路線を選択して以降の20年間、ベトナムのマクロ経済は、生産を拡大させ、順調な経済成長を続け、1人当たりのGDPは増大している。また、インフレ率は低下し、物価が安定している。

(2) 工業化の進展

ドイモイ政策以降の20年間に、ベトナムのマクロ経済は順調に成長を続けている。それと同時に、同国の産業構造の変化をみると、確実に工業化が進んでいる。ベトナムの各産業部門、すなわち、農林水産業部門、工業・建設業部門、サービス業部門における生産実績の動向をみてみよう。第3表には、90年、95年、2000年、そして、05年時点における、名目GDPに占める各産業部門のシェアの動向がまとめられている。

第3表：ベトナムの名目GDPに占める各産業部門のシェア

| | 1990年 | 1995年 | 2000年 | 2005年 |
|--------|-------|-------|-------|-------|
| 農林水産業 | 38.74 | 27.18 | 24.53 | 20.89 |
| 工業・建設業 | 22.67 | 28.76 | 36.73 | 41.04 |
| サービス業 | 38.59 | 44.06 | 38.74 | 38.07 |

注：単位は%。

資料：General Statistics Office of Vietnam のホームページより作成。

まず、農林水産業部門における生産では、90年に名目GDPに対し38.74%を占めていたが、95年は27.18%と低下し、2000年は24.53%、さらに、05年には20.89%と低下を続けている。農林水産業部門は、当初の90年に比べ05年では17.85ポイントほどシェアを縮小させていることがわかる。

一方、工業・建設業部門では、90年には名目GDPに対し22.67%を占めていたが、95年には28.76%に拡大し、さらに2000年には36.73%、そして、05年には41.04%と、一貫してシェアの拡大を続けている。すなわち、工業・建設業部門は、当初の90年から05年の間に、18.37ポイントほどシェアを拡

大させている。

残るサービス業部門の対名目 GDP シェアは、90年には38.59%、95年には44.06%、2000年には38.74%、05年には38.07%と推移し、95年には一時的に拡大したものの、おおむね38%台を横ばいと思われる動きがみられる。

このように、名目 GDP に占める各産業部門のシェアをみると、ベトナムの産業構造は、農林水産業部門から工業・建設業部門へシフトする動きが確認できる。ただし、経済活動のサービス化の動きまでは確認できない。

(3) 為替レートからみた対外経済開放

ドイモイ以降の20年間、一貫して経済成長と工業化を続けるベトナム経済を背景に、ベトナム通貨ドン (VND) の対 US ドルレートは大きな動きをみせている。第2表にまとめられた VND の対 US ドルレート動向をみると、90年末には、1 US ドル=900VNDであったが、95年には同10,510 VND、2000年には13,300 VND、05年には15,510 VND となり、当初の90年と比べ05年には20分の1以下に減価している⁽⁷⁾。

通常ある国のマクロ経済が、20年間に渡って順調に成長を続け、ハイパーインフレーションの克服に成功した場合、本国通貨は増価すると考えることが自然なことといえるだろう。しかし、ベトナムの場合、ドイモイ政策以前の中央集権計画経済体制下で、旧共産主義計画経済体制諸国との閉鎖的な対外関係を維持し、非効率な固定相場を保持していた時代があった。それらの事情を考慮すれば、市場経済化が加速する流れに乗って、外国為替市場が機能しはじめ、VND の対 US ドルレートが、ベトナム経済のファンダメンタルズを反映し、適正なレートが決まるようになってきたと考えられるほうが自然である。外国為替市場で効率よく決定された VND の対 US ドルレートを受け、同国のマクロ経済は順調に成長を続けていると考えることができる。

第4表：ベトナムにおける貿易依存度の変化

| | 1990年 | 1995年 | 2000年 | 2005年 |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 貿易/GDP | 0.61 | 0.65 | 0.97 | 1.31 |
| 輸出/GDP | 0.29 | 0.26 | 0.46 | 0.61 |
| 輸入/GDP | 0.33 | 0.39 | 0.50 | 0.70 |
| 貿易収支/GDP | △0.04 | △0.13 | △0.04 | △0.09 |

注：貿易依存度 = (輸出 + 輸入) / GDP, 輸出, 輸入, 及び貿易収支については、それぞれGDPに占める大きさ。△印はマイナスを示す。

資料：General Statistics Office of Vietnam のホームページより作成。

(4) 貿易からみた対外経済開放

ベトナムのマクロ経済は、対外経済開放が進み、その貿易依存度を高めている。第4表には、貿易額（財貨・サービスの輸出額と輸入額の合計）、輸出額、輸入額、そして、貿易収支が、それぞれ同国の名目GDPに対する大きさを表す数値の推移がまとめられている。

まず、輸出と輸入を合わせた貿易総額の対GDP比は、①の期間末にあたる90年には0.61であったが、②95年には0.65、③2000年には0.97、④05年には1.31と、一貫して上昇し、期間の当初と末では、0.7ポイントほど上昇している。ベトナム経済が一貫して対外開放を進め、貿易依存度を高めていることが伺える。

次に、輸出額の対GDP比の動きをみると、①90年には0.29、②95年には0.26、③2000年には0.46、そして、④05年には0.61と、同様に上昇する傾向がみられる。続いて、輸入額の対GDP比の動きについても、①90年には0.33、②95年には0.39、③2000年には0.50、④05年には0.70と、同じく上昇の一途を辿っている。

さらに、貿易収支のGDPに対する比の動向をみると、一貫してマイナス値、すなわち貿易赤字を記録しているが、②期末の95年にマイナス0.13、④05年にマイナス0.09、①90年と③2000年にマイナス0.04である。この期間においてベトナムの名目GDPが拡大しているため、貿易収支の対GDP比が同じ値を示している、当然、貿易赤字額そのものは変動しているが、

少なくとも GDP に対する比をみるかぎり、とくに上昇、または下落する傾向があるとは考えにくい。

以上のように、貿易の動きをみると、輸出と輸入の両方で、ベトナム経済が対外開放を確実に進めていることがわかる。また、先にみたように、同国のマクロ経済が順調な成長を続けている背景に、貿易が拡大していることの影響があることが示唆される。もっとも、このような貿易拡大と経済成長との関係についても、今後十分に検証すべき興味深い課題である。

(5) 海外直接投資からみた対外経済開放

ドイモイ路線を歩み始めて以降、ベトナムは積極的に外国資本を誘致し、とりわけ外国企業による対越直接投資を受け入れている。同国における外国からの対内直接投資受入、すなわち、外国企業による対越直接投資受入の動向をみてみよう。第2表には、ベトナムにおける対越直接投資受入動向が、これまでと同様に、①86～90年、②91～95年、③96～00年、④01～05年の、4つの期間に区切りまとめられている。

まず、各期間(各5年間)毎に投資額(フロー)の動向をみよう。①86～90年は、認可ベースで、1,023.2百万 US ドルの対越投資を受け入れている。ただし、本稿で注目している86年のドイモイ政策以降における対越投資は、前述のように、88年1月のベトナム外国投資法公布をきっかけに本格化しているため、①の期間は事実上88～90年である。次に、②91～95年には15,934.1百万 US ドルと拡大し、③96～00年には20,448.2百万 US ドル、そして、④01～05年には12,434.4百万 US ドルとなっている。ドイモイ政策以降、対越直接投資を積極的に誘致してきた取り組みが実を結ぶ形で、対越投資は①の期間に大きく増加を続け、③の期間をピークに、④の期間にはやや縮小しているが、全体として増加傾向にあると判断できる。

次に、ベトナム外国投資法が施行された88年からの累積額、すなわち、対越直接投資による資本ストック額の動向をみよう。同じく第2表に、海外からの対越直接投資受入について、88年以降の累計額の推移がまとめて

⁽⁸⁾ある。まず①86～90年は、当然であるが前述のフロー値と同じく1,023.2百万USドルであり、②91～95年には16,957.3百万USドルに増加し、③96～00年には37,405.5百万USドル、そして、④01～05年には49,839.9百万USドルと、確実に、外国企業による対越直接投資の資本ストックは成長を続けている。

以上のように、対越直接投資の受け入れは、フローでみれば、各機関における様々な事情により変動がみられるものの、継続して実施されている。また、外国資本のストックは、每期確実に増加していることが伺える。このように、ドイモイ政策以降、ベトナムは海外からの直接投資を積極的に受け入れるという意味で、海外の企業に対し、経済を開放し続けている。また、海外からの直接投資を受け入れ、その結果として資本ストックが増加することで、ベトナムにおける生産は拡大し、工業化が進み、貿易を促進する経済効果があったことが示唆される。

(6) 貿易における海外資本部門の拡大

対越直接投資を積極的に受け入れ、海外から流入する資金や技術を活用することで、ベトナムの貿易における海外資本部門の役割が拡大している。第5表には、ベトナムにおける貿易構造の変化を、95年、2000年、04年の3時点において、国内資本部門と海外資本部門に分類するという視点からまとめている。すなわち、輸出総額に占める国内資本部門による輸出額と海外資本部門による輸出額、それぞれの内訳とシェアが計算され、輸入総額についても同様に、国内資本及び海外資本の各部門における輸入額の内訳とシェアがまとめられている。

最初に、輸出構造の変化についてみると、輸出総額は、95年には5,448.9百万USドルであったが、2000年には14,482.7百万USドル、そして、04年には26,485.0百万USドルと拡大している。そのうち、国内資本部門による輸出額は、95年には3,975.8百万USドル、2000年には7,672.4百万USドル、04年には11,997.3百万USドルと一貫して拡大しているものの、その輸

第5表：ベトナムにおける貿易構造の変化
 輸出入における国内資本と海外資本の内訳とシェアの動向

| | 1995 | 2000 | 2004年 |
|--------|--------------------|---------------------|---------------------|
| ■輸出総額 | 5,448.9 (100.0) | 14,482.7 (100.0) | 26,485.0 (100.0) |
| 国内資本部門 | 3,975.8 (73.0) | 7,672.4 (53.0) | 11,997.3 (45.3) |
| 海外資本部門 | 1,473.1 (27.0) | 6,810.3 (47.0) | 14,487.7 (54.7) |
| ■輸入総額 | 8,155.4 (100.0) | 15,636.5 (100.0) | 31,968.8 (100.0) |
| 国内資本部門 | 6,687.3 (82.0) | 11,284.5 (72.2) | 20,882.2 (65.3) |
| 海外資本部門 | 1,468.1 (18.0) | 4,352.0 (27.8) | 11,086.6 (34.7) |

注：上段は輸出及び輸入の金額であり、単位は100万 US ドル、下段の()内は、輸出総額、または、輸入総額に占めるシェアで、単位は%。国内資本及び海外資本の各部門からの輸出及び輸入、それぞれの内訳とシェアを示している。

資料：General Statistics Office of Vietnam のホームページより作成。

出総額に占めるシェアは、95年は73.0%、2000年は53.0%、04年は45.3%と、縮小する傾向がみられる。

一方の海外資本部門による輸出額は、95年には1,473.1百万 US ドル、2000年には6,810.3百万 US ドル、04年には14,487.7百万 US ドルと拡大し、その輸出総額に占めるシェアは、95年の27.0%から、2000年は47.0%、04年は54.7%へ拡大している。

次に、輸入構造の変化についてみると、輸入総額は、95年には8,155.4百万 US ドル、2000年には15,636.5百万 US ドル、04年には31,968.8百万 US ドルと拡大している。そのうち、国内資本部門による輸入額は、95年は6,687.3百万 US ドル、2000年は11,284.5百万 US ドル、04年は20,882.2百万 US ドルと拡大し、その輸入総額に占めるシェアは、95年は82.0%であったが、2000年は72.2%、そして、04年は65.3%まで縮小した。

一方海外資本部門による輸入額は、95年は1,468.1百万 US ドル、2000年は4,352.0百万 US ドル、04年は11,086.6百万 US ドルとやはり拡大傾向に

推移し、その輸入総額に占めるシェアも、95年は18.0%であったが、2000年は27.8%、04年は34.7%と拡大傾向をみせている。

以上のように、拡大を続けるベトナムの貿易において、輸出と輸入の両方で、海外資本部門における活動が活発になっている。ベトナムが海外からの対越直接投資を積極的に受け入れた結果、同国の貿易における海外資本部門の影響が大きくなってきている。

III. 日本企業による対越投資

1. 日本企業による対越投資の動向

日本企業による対越直接投資の動向をみると、88年に外国投資法が施行され、ベトナムにおいて日本からの直接投資を受け入れる環境が整備されてくるにともない、投資額、プロジェクト件数ともに増加している。世界各国による対越投資が本格化する流れに沿う形で、日越間の資本交流が活

第6表：ベトナムにおける海外直接投資受入の動向：
日本企業による対越投資を中心に

| | 1986～1990 | 1991～1995 | 1996～2000 | 2001～2005年 |
|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| ■投資額 (百万 US ドル) | | | | |
| 世界 | 1,023.2 | 15,934.1 | 20,448.2 | 12,434.4 |
| 日本 | 82.2 | 1,772.2 | 1,499.3 | 1,046.5 |
| 日本のシェア(%) | 8.0 | 11.1 | 7.3 | 8.4 |
| ■プロジェクト件数 (件) | | | | |
| 世界 | 126 | 1,291 | 1,633 | 3,635 |
| 日本 | 9 | 109 | 170 | 309 |
| 日本のシェア(%) | 7.1 | 8.4 | 10.4 | 8.5 |
| ■プロジェクト1件当たりの 平均投資額 (百万 US ドル) | | | | |
| 世界 | 8.1 | 12.3 | 12.5 | 3.4 |
| 日本 | 9.1 | 16.3 | 8.8 | 3.4 |

注：投資額及びプロジェクト件数ともに認可ベース。日本のシェアは、それぞれ、世界からの投資額及びプロジェクト件数に対する日本の構成比。投資額の平均増加率は、各期間における対前年増加率の平均値。プロジェクト1件当たりの平均投資額は、投資額をプロジェクト件数で除した値。

資料：General Statistics Office of Vietnam のホームページ、JETRO のホームページ、及び貿易投資白書各年号より作成。

発に行われている。第6表には、①86～90年、②91～95年、③96～00年、④01～05年の4期間における日本企業の対越投資に注目し、ベトナムにおける海外直接投資受入の動向がまとめられている。

まず、先述のように、世界各国からの対越投資が拡大を続けている中、日本からの対越直接投資額は、①86～90年には82.2百万USドルであったが、②91～95年には1,772.2百万USドルと、対前期比で約22倍に拡大している。続いて、③96～00年には1,499.3百万USドル、④01～05年には1,046.5百万USドルとなっている。世界各国からの対越投資総額に占める日本からの投資額のシェアをみると、①86～90年には8.0%であったが、②91～95年は11.1%に上昇し、その後③96～00年は7.3%、④01～05年は8.4%を占めている。世界各国からベトナムへ直接投資が増加していく流れに乗り、日本からの対越投資も実施されてきている。

次に、世界各国からの投資プロジェクト件数の動向をみると、①86～90年には126件であったが、②91～95年には1,291件、③96～2000年には1,633件、④01～05年には3,635件と、一貫して増加する傾向が観察される。同様に日本からの投資プロジェクト件数は、①86～90年には9件であるが、続く②91～95年には109件と、対前期比で約12倍に拡大し、③96～00年には170件で、対前期比約1.6倍となっている。そして、④01～05年には309件で、対前期比約1.8倍と、やはり、拡大する傾向が続いている。投資プロジェクト件数についても、世界各国からの直接投資に占める日本からの投資のシェアをみると、①86～90年には7.1%、②91～95年には8.4%、③96～00年には10.4%と、増加を続けていたが、④01～05年には8.5%と縮小している。

では、対越直接投資プロジェクト1件当たりの平均投資額の動向をみよう。まず世界各国からの投資全体では、①86～90年には8.1百万USドル、②91～95年には12.3百万USドル、③96～00年には12.5百万USドルと、平均投資額が上昇しているが、④01～05年には3.4百万USドルと下落している。次に、日本からの平均投資額は、①86～90年には9.1百万USドル、続

く②91～95年には16.3百万 US ドルと上昇したが、③96～00年には8.8百万 US ドルと下落し、④01～05年には3.4百万 US ドルと、さらに下落している。

投資額及びプロジェクト件数が増加する中、プロジェクト1件当たりの平均投資額は上昇から下降に転じていることから、当初大型プロジェクトが盛んに行われたが、最近では小型プロジェクトが数多く実施されていることが伺える。

2. 対越直接投資における加速度仮説の検証

(1) 仮説

ベトナムに対する海外直接投資が盛んに行われていることを受け、それらの対越投資にどのような魅力を感じているのか、あるいは、どのような経営戦略により、ベトナムに向け直接投資が行われているのか等の課題を解明しようという調査や研究は少なくない。けれども、その多くは、ミクロ経済の視点から、個別企業の経営者を対象としたアンケート調査やインタビュー調査によるものが大半であるようだ。そこで、本稿では、マクロ経済の視点から、対越直接投資行動の決定メカニズムを検証しよう。

ベトナムにおいて、利潤最大化を目的とする外国企業の生産関数を、

$$Y = F(L, K),$$

とする。ただし、Y：生産量、L：労働、K：資本ストックである。この企業の利潤関数は、

$$\Pi = pY - wL - rK = pF(L, K) - wL - rK,$$

で表すことができ、最適生産の条件、

$$F_L = w/p, F_K = r/p, (F_L = \partial F / \partial L, F_K = \partial F / \partial K),$$

が得られる。ただし、 Π ：利潤、 p ：価格、 w ：賃金率、 r ：資本レンタル率

である。

ベトナムにおいて、最適生産を実現させる資本ストックを K^* 、 t 期における対越投資を I_t とすると、 I_t は、既存の海外投資部門における資本ストック K_{t-1} との乖離を埋めるべく実施され、

$$I_t = a(K^*_t - K_{t-1}) + bK_{t-1}, \quad 【1】$$

と表すことができる。ここで、 a は対越投資の調整速度、 b は資本減耗であり、

$$0 < a \leq 1, \quad 0 \leq b \leq 1,$$

を満たしているものとする。

次に、資本ストック調整原理の考え方にに基づき、海外投資部門における最適資本ストックを、

$$K^*_t = vY_t, \quad 【2】$$

と仮定する。ただし、 v は、海外投資部門による生産物 1 単位当たりの資本ストックを表し、対越海外投資部門の資本係数であり、定数であると考えらることにしよう。

【1】と【2】から、

$$I_t = a(vY_t - K_{t-1}) + bK_{t-1}, \quad 【3】$$

が得られる。各 t 期において、

$$K^*_t = K_t,$$

が、成立しているとして、【3】の関係を整理すると、

$$\begin{aligned} I_t &= a(vY_t - vY_{t-1}) + bK_{t-1}, \\ &= av(Y_t - Y_{t-1}) + bK_{t-1}, \end{aligned}$$

となる。 $c=av$, $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$, $d=bK_{t-1}$, と表記すると,

$$I_t = c\Delta Y_t + d, \quad [4]$$

が得られる。ここで, $c > 0$, となる。

【4】は, 加速度原理に基づく対越投資関数を意味している。つまり, 対越投資は, ベトナムにおける生産量増加が大きいほど活発に行われているという考え方に基づく仮説である。

先に述べたが, 対越投資が活発化している要因を説明する見解には, 外国資本にとって, ベトナム市場や投資環境が魅力的だと評価する見解と, あくまで, 中国一極集中のリスク回避に過ぎないという見解の, 積極論と消極論のふたつの見解が, 常に存在し続けている。ところが, この加速度原理に基づく対越投資関数は, ベトナムにおける生産の拡大が, さらなる対越投資を誘発していると考えられる仮説であり, ここでは, 中国一極集中のリスク回避という要因は考慮されていない。

(2) 検証モデル

では, 加速度原理に基づく対越投資関数を検証しよう。マクロ経済の視点に目を転じ, 生産量 Y を GDP と読み替え, 自然対数スケールの対越投資 ($\ln I_t$) と GDP の増加分 ($\ln Y_t - \ln Y_{t-1}$) の関係を,

$$\ln I_t = \alpha + \beta(\ln Y_t - \ln Y_{t-1}) + u, \quad [5]$$

と表す。ただし, α , β は未知のパラメータ, 誤差項 u は ($\ln Y_t - \ln Y_{t-1}$) と独立で,

$$E(u) = 0, E(u_t u_s) = 0, t \neq s, E(u^2) = \sigma^2,$$

を満たしていると仮定する。

1988年1月にベトナム外国投資法が公布され, 翌89年から日本による本格的な対越直接投資が始まった。そこで, 1990年から2005年までの対越投

資金額と、USドル建てに換算した同国GDPの年次データを用いて検証をしよう。⁽¹⁰⁾

第7表：加速度原理に基づく対越直接投資関数

| | | |
|--|---------------|--|
| ■対越直接投資モデル | | |
| $\ln I_t = \alpha + \beta (\ln Y_t - \ln Y_{t-1}) + u_t$ | | |
| ■世界からの対越投資額 | | |
| $\ln I_t = 7.798 + 1.061 (\ln Y_t - \ln Y_{t-1})$ | $R^2 = 0.106$ | |
| (43.890) (1.245)* | | |
| ■日本からの対越投資額 | | |
| $\ln I_t = 4.674 + 1.061 (\ln Y_t - \ln Y_{t-1})$ | $R^2 = 0.593$ | |
| (15.494) (2.656) | | |

注： $\ln I_t$ 、 $\ln Y_t$ は、それぞれ自然対数スケールの対越投資額、GDPであり、標本機関は、1990年から2005年、ただし、 $\ln Y_t$ の階差をとっているため、標本数は15。データの出所は、General Statistics Office of Vietnamのホームページ。()内はt統計量で、*印は、帰無仮説 $H_0: \beta = 0$ を有意水準5%で棄却できないことを示している。

(3) 結果

第7表に【5】を推定した結果がまとめられている。それによると、世界各国による対越投資全体をみると、ベトナム国内における生産水準が拡大することに反応し、対越投資が活発になっていると言いき難い。しかし、日本からの対越投資に限ると、ベトナムにおける生産拡大が、対越投資を加速させていることが伺える。

したがって、マクロ経済の視点から、ベトナムにおける経済成長が対越投資を誘発していると考えられる。つまり、マクロ経済の視点からみると、ベトナムのマクロ経済が成長を続け、生産が活発に行われていることに誘発される形で、対越直接投資が実施されていると考えることができる。この検証結果は、あくまでマクロ経済の視点からの分析結果であるため、ミクロ経済の視点で、中国一極集中のリスク分散という要因を否定する結果とは言えない。

しかし、ドイモイ政策以降、同国のマクロ経済が順調に成長を続けてきたことが、外国資本を呼び寄せることに繋がっているという結果から、対

外経済開放という経済改革は、確かな効果をもたらしていると評価できる。

IV. まとめ

ベトナムは、対外経済開放を進めることで、急速な工業化を実現しようと挑戦を続けている。そのためには、国内において市場経済化をさらに進めなければならない。このような同国の姿勢に共感する形で、日本はもちろん、世界各国から対越投資が盛んに行われてきた。また、日本からベトナムに対する直接投資は、ベトナム経済の成長に誘発される形で拡大を続けている。

ドイモイ政策がスタートした86年から05年の約20年間について、ベトナム経済の動向をみると、まるで、対外経済開放と市場経済化の努力が実を結ぶかのように、同国における生産は拡大し、物価は安定し、工業化が進みつつある。ただし、ドイモイ政策による対外経済開放が、ベトナムの経済成長や工業化へ及ぼした効果については、今後十分に検証をしていかなければならない。

注

- (1) ドイモイ政策の方針やベトナムの経済成長に関しては、C. Harvie and T. V. Hoa(1997)、岩見(1996)、竹内・村野(1996)、石川・原(1999)、関・長崎(2004)、C. C. Loi(2006)等を参照。
- (2) ベトナム外国投資法については、関・長崎(2004)の第7章を参照。
- (3) 対越投資環境の整備については、関・長崎(2004)の第3・5・6・7章を参照。
- (4) 日越投資協定の詳細については外務省のホームページを参照。
- (5) WTO加盟に向けての取り組みについては、JETRO(2001)、藤田(2006)を参照。
- (6) ドイモイ政策実施以降のベトナムのマクロ経済動向は、石川・原(1999)の第8～10章を参照。
- (7) ベトナムの為替レート動向については、そもそも、ベトナムに競争原理が働く外国為替市場が存在しない状態から、市場が生まれ、そして、成長していくプロセスを追いかけて分析をする必要があり、大変興味深い研究課題だと思われる。
- (8) 利用可能なデータに関する制約から、資本減耗についての十分な検証は行われていない。これは大変興味深い課題であり、今後さらなる検証が進められることが期待される。

- (9) ①の期間は、前述のように、事実上外国投資法が制定された88年から90年である。
- (10) 資本減耗 $d=bK_{t-1}$ については、本来厳密な分析が必要であるが、対越投資の加速度仮説の検証において、その本質とは切り離して考えても支障はないと考え、以下の検証においては考慮されていない。

参 考 文 献

- Charles Harvie and Tran Van Hoa (1997) “Vietnam’s Reform and Economic Growth” St. Martin’s Press Inc.
- Cu Chi Loi (2006) 「ベトナムにおける『ドイモイ』20年の経済社会の発展」, 坂田正三編『2010年に向けたベトナムの発展戦略：WTO時代の新たな挑戦』アジア経済研究所, 情勢分析レポート No. 3, pp. 9-26.
- 藤田麻衣(2006) 「ベトナムのWTO加盟への歩み」, 坂田正三編『2010年に向けたベトナムの発展戦略：WTO時代の新たな挑戦』アジア経済研究所, 情勢分析レポート No. 3, pp. 77-98.
- 石川滋・原洋之助編(1999) 『ヴェトナムの市場経済化』東洋経済新報社.
- 岩見元子(1996) 『ベトナム経済入門』日本評論社.
- JETRO (2001) 『ベトナムのWTO加盟とその影響』日本貿易振興会経済情報部.
- 関満博・長崎利幸編(2004) 『ベトナム／市場経済化と日本企業』新評論.
- 竹内郁雄・村野勉(1996) 『ベトナムの市場経済化と経済開発』(研究双書462, 市場経済化II), アジア経済研究所.