

リサーチ TODAY

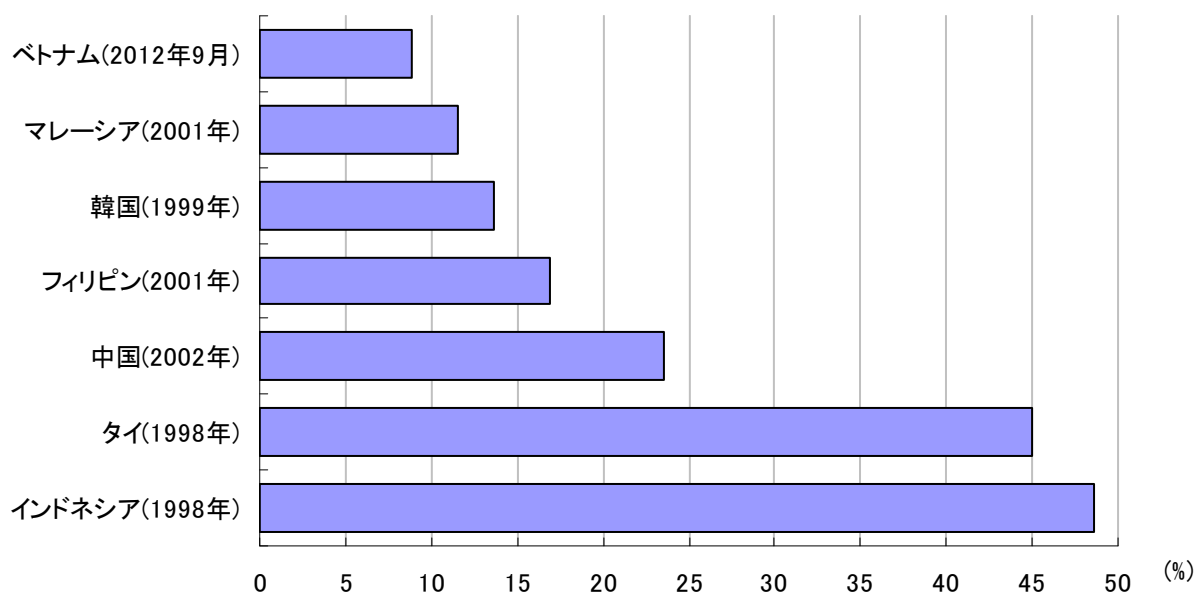
2013年 4月 26日

ベトナムの不良債権問題は本当に深刻か

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

下記の図表は、ベトナムの不良債権問題にフォーカスしたみずほ総合研究所のレポートで示された、不良債権比率の比較である¹。2012年4月頃から、ベトナムの不良債権増加が大きな問題となっており、同年9月にはムーディーズによる国債の格下げが行われた。同時に経済成長に悪影響が生じるとの観測が強まった。ただし、図表に示されるように、かつてアジア諸国で生じた危機状況時と較べてベトナムの不良債権比率は低い水準にある。不良債権処理に必要な財政負担は最大でGDP比10%強とみられるが、対処不可能なほど過大ではなく、政府はすでに漸進的に不良債権処理に取り組んでいる。現状、不良債権問題に起因する政府の信用低下や、信用収縮といった問題は顕現化していないと同日レポートでは分析している。

■ 図表：不良債権比率の比較



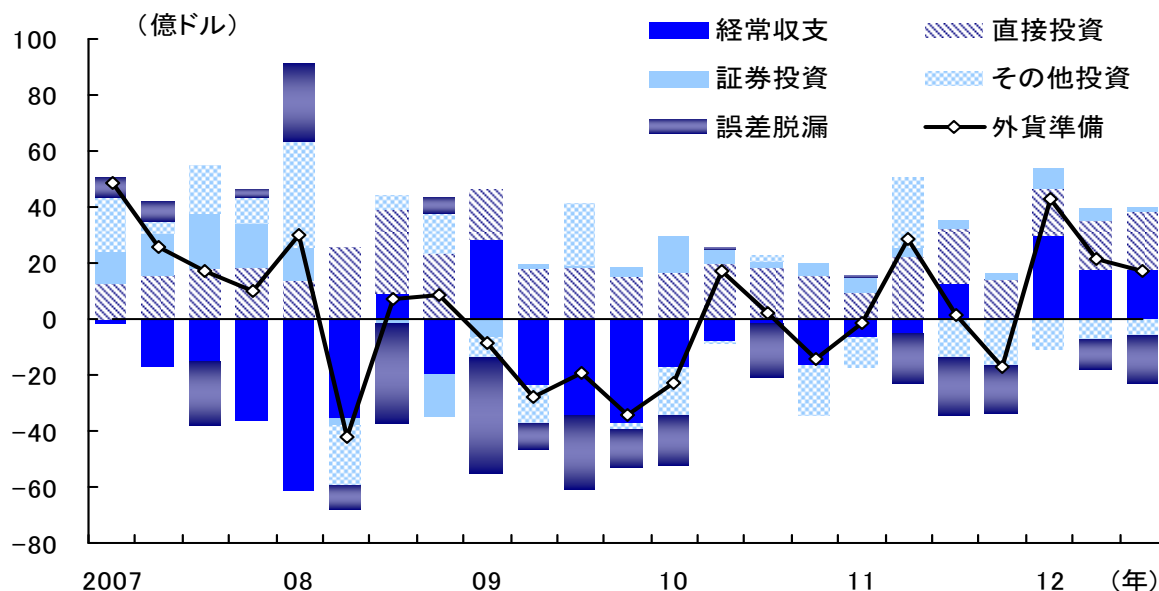
(注) ベトナム以外は年末で、過去に不良債権問題が発生した後のピーク。

(資料) 世界銀行 “East Asia and Pacific Economic Update 2011 - Volume 1”、Thanh Nien News, “Vietnam's central bank says 8.82 percent of loans are bad, pledges action” (16 November 2012)

昨今のベトナムの問題は景気減速にあり、それが不良債権問題に寄与した面もある。景気減速はベトナム経済が抱えるインフレ圧力の残存とその結果生じた緊縮財政・金融政策による面があった。さらに、ベトナム経済が抱えてきた問題にはインフレ圧力に伴う経常収支の悪化、外貨準備の減少がある。こうした状況は多くの新興国に共通して見られる現象であった。振り返れば、ベトナム経済は、2008年と2011年に金融政策の引き締めが遅れインフレを招いたが、2011年以降は緊縮的な金融政策を維持したため消費者物

値上昇率は2011年9月以降急速に低下した。下記の図表に示されるように経常収支も2011年後半以降黒字に転じ、その結果、外貨準備も増加に転じた。それまで外貨準備が減少した背景には、インフレ高進によるドンの実質為替レート上昇や、ドンの先行感に起因する資本逃避が存在した。今後を展望すれば、引き続き労働需給の逼迫に伴う潜在的なインフレ圧力が続くだけに、賃金インフレが生じやすい状況は続いている。

■図表: ベトナムの国際収支推移



(注) 2011年10～12月期の経常収支は、7,600万ドルの黒字である。

(資料) IMF、“International Financial Statistics”

今後のベトナム経済の課題は、引き続きインフレの抑制を重視した経済運営を行うことであろう。インフレ圧力が低下すれば、財政・金融政策の自由度が高まることから、不良債権処理や景気のコネクティブがしやすくなると展望される。

ベトナムの潜在力の評価からベトナムへの直接投資は高水準で続いており、なかでも日本からの投資は増加傾向が続いている²。ただし、今後のASEAN市場統合に向け、ベトナムは輸出競争力の向上や国営企業改革などの多くの構造問題への取り組み強化を迫られている。いまや「チャイナプラス1」という議論は日本企業にとってコンセンサスになり、そのなかでの重要なプレイヤーの役割をベトナムが果たすとの位置づけは揺るがない。持続的な内需拡大や対中輸出の回復を追い風として、ASEANの経済成長は堅調であるだけに、日本企業のアジア戦略もベトナムを中心に重要性を増している。また、為替面からもドル高、ユーロ高、ウォン高にあるだけに、これからまさに日本企業はASEAN地域での優位性を発揮しやすいと展望される。

¹ 稲垣博史「ベトナムの不良債権問題はどこまで深刻か」(みずほ総合研究所『みずほレポート』2013年3月25日)

² 酒向浩二「堅調続く日本の対ベトナム投資」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2013年2月5日)

筆者の都合により、4月30日(火)から5月7日(火)まで休刊とさせていただきます。

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。