



ベトナム経済:インフレ高進で求められる中央銀行の独立性向上とドル化の是正

経済調査部 研究員 上野 義之

インフレ高進の背景

近年、チャイナプラスワン等を背景に高い経済成長を達成し世界中から脚光を浴びてきたベトナムでは、インフレの高進が続いている。8月の消費者物価指数（CPI）対前年同月比は28.3%を記録し、昨年以来十ヶ月連続で二桁インフレが続いている。また、深刻なインフレに加え、貿易収支赤字の拡大や通貨ドン下落を受けて、一部では「通貨危機に陥るのではないかと見る向きも散見された。

深刻なインフレの要因は、次の3点である。①過剰流動性の発生、②食料品価格の高騰、③世界的な資源・商品価格の高騰である。過剰流動性の発生は、海外からの直接投資や証券投資、越僑と呼ばれる海外出稼ぎ労働者からの送金により大量の資金が流入し、これに対して本国通貨ドンの急激な上昇を抑えるため外為市場への介入が行われた。その結果、マネーサプライの拡大が続き、インフレを生む要因となった。食料品価格の高騰は、異常気象や投機的な買占めなどの影響もありコメ価格が大きく上昇した。また、世界的な資源・商品価格の高騰は、産油国でありながら国内の石油精製能力が低いため石油製品を輸入に依存しているという事情もあり、輸入価格の上昇を通じてインフレ圧力となっている。

金融政策の舵取りを難しくする構造的な問題

こうしたなか、これまで中央銀行であるベトナム国家銀行(State Bank of Vietnam)は、今年に入り3回の金融引き締めや公開市場操作を通じてインフレ抑制を図ってきた。しかしながら、現在のところインフレを抑制するだけの十分な効果は上がっていない。それでは、なぜ十分な効果を上げることができないのだろうか。その背景には、「中央銀行の独立性」と「ドル化」といったベトナム特有の構造的な問題が、インフレ抑制に向けた金融政策の舵取りを難しくしているのではないかと考えられる。

(低い中央銀行の独立性)

ベトナムにおける中央銀行の独立性とその役割は、政府から高い独立性を維持し物価の安定を最優先課題に取り組む多くの先進資本主義国の中央銀行と大きく異なっている。ベトナムの中央銀行法によると、中央銀行は政府の一機関として位置付けられている。その役割として、通貨価値の安定と金融システムの安定に加えて、社会・経済発展を後押しすることが求められている。たま、金融政策の実施においては、国会の承認と監督を受けるとされている。

したがって、中央銀行としての独立性は高くなく、物価安定と経済成長実現の相反する政策目標の達成を求められているのが実情である。そうした中で、利上げによる経済へのマイナス効果（景気減速や株式市場への影響）を避けて経済成長を優先する政策判断により、インフレ抑制対策が後手に回ったのではないかと考えられる。

(ドル化した経済)

また、ベトナム経済では一部でドル化が進んでおり、法定通貨ドンとは別に米ドルが支払手段や保蔵手段として広く流通している。IMFの報告書によると、マネーサプライに占める外貨預金の割合は2割程度と言われている。ドル化には、外国通貨を法定通貨と認める「公式的なドル化」と法定通貨の地位が認められないまま利用される「非公式的なドル化」に区別されるが、ベトナムの場合は後者に属する。ベトナムではかつて700%を超えるハイパーインフレーションを経験しており、そうした中で自国通貨ドンへの信認が低下する一方で、米ドルの利用や保有が高まったのではないかと推察できる。

こうしたドル化が進むと、現状のインフレ下で中央銀行が実施する金融政策の効果はドンに限定されてしまい、米ドルが流通していない場合と比べてその効果が相対的に低くなると言われている。また、ドンの貨幣価値が減価していくと保有している資産を米ドルに換える資産代替が起こり、その規模によっては為替相場の不安定要因にもなり得る。

求められる中央銀行の独立性向上とドル化の是正

インフレ抑制に向けた金融政策の実効性を高め、政策運営における不安定要因を低減させるためにも、以上で見てきた中央銀行の独立性やドル化といった構造的な問題の是正を図ることは喫緊の課題であろう。また、2007年1月にWTOに加盟しており、今後ますます金融面での対外開放が加速していく中で、同国が国内外から金融システムへの信認を獲得し、さらなる発展を遂げるためにも、こうした問題の是正・改善を図っていくことは非常に重要なことである。

1986年ドイモイによる改革以降、大規模な混乱もなく市場経済への移行が進められ、高い経済成長を維持してきた。現在の深刻なインフレが高進する中で、その抑制をどのように図っていくのかという点に加えて、これまで同国が抱えてきた中央銀行の独立性やドル化といった構造的な問題に対してどのように対処しその改善を図っていくのかという点でも、ベトナムはその真価を問われており、大きな転換点を迎えていると言える。

以上

<参考文献>

IMF (2007), IMF Country Report No.07/387

Law on the State Bank of Vietnam

畑瀬真理子 (2001) 「最近のドル化 (dollarization) ・ユーロ化 (euroization) を巡る議論について」日本銀行/海外事務所ワーキングペーパーシリーズ 01-2

岩崎祐子 (2005) 「ベトナムの為替管理・為替相場制度の今後の方向性」日本国際経済学会第64回報告

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2008 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話: 03-3245-6934 (代) ファックス: 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>