

ベトナム、拡大する対外直接投資

「新興投資国」として高まる存在感

牛山隆一

ベトナムでは近年、地元企業の国際化が加速している。東南アジア諸国連合（ASEAN）ではシンガポールやマレーシア、タイの企業が国際化で先行したが、対外投資の新たな主体としてベトナム企業の存在感も高まり始めた。ドイモイ（刷新）政策の開始から三年。海外に商機を求め、躍動する地元企業の姿に、発展するベトナム経済の今が投影されている。

●対内に加え対外も増加トレンド

ベトナムでは対内直接投資額が順調に増えている。国連貿易開発会議（UNCTAD）によれば、二〇一五年の流入額（国際収支ベース、ネット）は前年比二八％増の約一一八億ドルと四年連続で増加した。この結果、ベトナムは同年、マレーシアを追い抜き、シン

ガポール、インドネシアに次ぐASEAN内で三位の外資流入国に浮上、世界全体では二六位と二年ぶりに三〇位以内に食い込んだ。

一方、本稿が注目する対外直接投資額も対内に比べ規模は小さいものの増えており、二〇一二年は年間平均一三億五二〇〇万ドルと二〇〇八〜一一年の同七億一三〇〇万ドルからほぼ倍増した。二〇一五年のベトナムの対外直接投資額（一一億ドル）は世界五位であった。対内に比べ順位は低いが、その一〇年前の七八位から大きく上昇した。直接投資残高の対外/対内比率は、二〇〇五年のわずか〇・三％から二〇一〇年は八・四％にまで高まった。

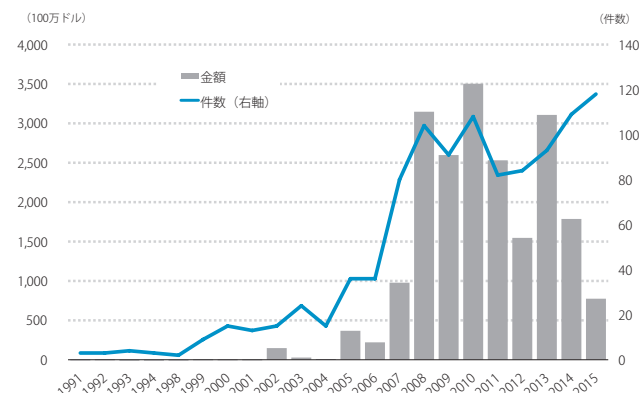
●二〇〇八年から増加が顕著に

ベトナムの対外直接投資が実際

に勢いづいたのは二〇〇八年からである。同国統計総局によると、この年の対外直接投資認可額は前年比三・二倍の三一億四八〇〇万ドルに急増し、認可件数は初めて年間一〇〇件を超えた（図1）。その後、二〇一五年を除くと金額は年間一五億〜三五億ドルで推移している。直近二年間は金額が減る半面、件数は増え続けており、一件あたりの規模が小さくなりつつも対外投資意欲はなお盛んだ。

二〇〇八年以降、対外直接投資が急増した理由として、二〇〇七年のベトナムの世界貿易機関（WTO）加盟が挙げられる（参考文献①）。同国はWTO加盟に際し国内市場の一層の対外開放を迫られた。このため地元企業、特に国内市場で支配的な地位にある国有企業が危機感を強め、経営基盤を強化するため海外事業に力を入れ

図1 ベトナムの対外直接投資の推移（フロー、認可ベース）



（出所）ベトナム統計総局のウェブサイトより作成。2016年11月30日アクセス。

だした。二〇〇八年はベトナムの対内直接投資額も急増している。世界経済との統合を象徴するWTO加盟というイベントが、ベトナムの対内外直接投資を促した格好だ。

●主要投資先はラオス、カンボジア

二〇一五年末時点の対外直接投資を累計ベースで見ると、認可額は一九七億四五〇〇万ドル、認可件数は八七三件で、過去五年間で各々一・六倍、二・二倍に増えた。

表1 ベトナムの対外直接投資額の国別内訳（累計ベース、2015年末）

国名	金額 (100万ドル)	シェア	件数	シェア	金額/件数 (100万ドル)
ラオス	4,949.1	25%	210	24%	24
カンボジア	3,483.8	18%	157	18%	22
ロシア	2,405.2	12%	11	1%	219
ベネズエラ	1,825.4	9%	2	0%	913
ペルー	1,336.9	7%	6	1%	223
アルジェリア	1,261.5	6%	1	0%	1,262
マレーシア	1,220.5	6%	12	1%	102
アメリカ	558.3	3%	128	15%	4
ミャンマー	472.1	2%	41	5%	12
タンザニア	355.6	2%	3	0%	119
モザンビーク	345.9	2%	3	0%	115
カメルーン	231.2	1%	3	0%	77
シンガポール	230.9	1%	61	7%	4
ブルンジ	170.0	1%	2	0%	85
オーストラリア	139.0	1%	16	2%	9
その他	759.9	4%	217	25%	4
合計	19,745	100%	873	100%	23

（出所）ベトナム統計総局のウェブサイトより作成。2016年11月30日アクセス。

投資先は金額、件数ともに一位ラオス、二位カンボジアの順で、両隣接国が金額、件数の双方で合計四割強を占める（表1）。このうちカンボジアへの投資は二〇〇九年から急増し、既に最大の投資先となっていたラオスと合わせ、両国がトップ二を占める今の構図がほぼ固まった。

認可額で三位以下はロシア、ベネズエラ、ペルーの順で、これら

の国々への投資は一件あたりの金額が比較的大きい。具体的にはラオス、カンボジア向けが二〇〇〇万ドル台なのに対し、ロシアとペルー向けは二億ドル台、ベネズエラ向けは九億ドル台、アルジェリア向けは一二億ドル台である。アルジェリアへの投資件数は累計一件に過ぎない。これらの国々に対する一件あたりの金額が多いのは、規模が大きな資源エネルギー関係の案件が含まれているためである。

●注目される対ミャンマー投資

近年の特徴として対ミャンマー投資の拡大が挙げられよう。同国は二〇一二年にベトナムの主要投資先として初登場し、二〇一五年末の累計認可額で九位の投資先となっている。累計認可件数では四位で、二〇一二年からの三年間で三六件増えた。これは同じ期間で比べると対カンボジアと並び最大の増加数である。アジアの「ラストフロンティア」といわれるミャンマーでベトナム企業が商機の獲得に熱心な様子が見え始める。

実際、ミャンマーではIT（情報技術）大手のFPTが二〇一五年七月にネット接続サービスの事

業免許を取得したほか、不動産開発大手のホアン・アイン・ザイ（HAGL）も同年末、ヤンゴンでショッピングモールやオフィスビルで構成されるミャンマー最大規模の複合施設を一部開業した。二〇一六年七月にはベトナム投資開発銀行（BIDV）がミャンマー国内に初の支店を開設。大手通信会社、ベトナム軍隊通信グループ（ベトテル）も携帯電話事業への参入を予定するなど様々な動きが目白押しだ。

こうしたなかでベトナムは対ミャンマー投資の主体として存在感を高めた。ミャンマー政府の統計によれば、ベトナム企業の投資は実際に二〇一二年頃から急増、二〇一六年一〇月末時点の累計投資認可額は約七億ドルと国別順位で一〇位へ浮上した。因みにベトナムは既にラオスで三位、カンボジアで五位（ともに二〇一四年末、累計認可額）の投資国である。

●情報通信も主要な業種に

ベトナムの対外直接投資の累計認可額を業種別にみると、二〇一五年末時点で鉱業がシェア四五％と最大で、以下、農林漁業（同一六％）、電力・ガス（同一一％）

の順。これら三業種は二〇一一年から一貫してトップ三を占めている。一位の鉱業には国営石油会社ベトロボトナムによる海外での資源探査・採掘が含まれる。同社はロシアやペルー、ベネズエラなど海外で二〇近いプロジェクトに総額二十数億ドルを投じていると伝えられる。

二位の農林漁業および三位の電力・ガスは、ラオス、カンボジアでの天然ゴムやコーヒー、サトウキビの農園経営や水力発電の開発といった投資案件が中心だ。さらに近年は情報通信が上位業種の一角に食い込んでいることも注目される。二〇一〇年末に初登場してからシェアをじりじりと上げており、二〇一五年末の累計認可額で情報通信は四位（シェア九％）の業種となっている。背景には先述のベトテルが海外事業を積極的に拡大していることがありとみられる。

以下では、国際化に意欲的なベトナム企業の事例として、ベトテルと、乳業最大のベトナム・デアイリー・プロダクツ（ビナミルク）、格安航空（LCC）のベトジェットエアの三社について、やや詳しくみていこう。



ベトテルがカンボジアで展開する「metfone」ブランドの店舗（プノンペン国際空港内、筆者撮影）

●「新興多国籍企業」ベトテル

ベトナム国防省傘下の通信会社であるベトテルは二〇〇七年に海外事業担当の子会社、ベトテル・グローバルを設立し、二〇〇九年にまずカンボジアとラオスに進出した。同社によると、両国では現在、ともに市場シェア五〇%程度と業界トップの座を獲得している。二〇一六年四月にはミャンマーでも携帯事業の免許を取得しており、地元企業と合弁会社を設立し通信網構築などに総額一五億ドルを投じる方針を明らかにした。

ASEAN域内の携帯通信市場では地元ASEAN勢が国境を越えた事業展開に積極的である。代表例がシンガポールの大手通信会社シンガポール・テレコム（シンゲテル）で、一九九三年フィリピン、一九九九年タイ、二〇〇一年インドネシアに進出、各国で一位か二位の地元携帯通信会社に投資してきた。マレーシアのアシアタ・グループも一九九八年にカンボジア、二〇〇五年にインドネシアで地元企業の経営権を取得、二〇一三〜一四年にそれらを通じ地元業界大手を買収・合併し、両国で業界二位の座を固めた。カンボジア、ラオス、ミャンマーのCLMを軸に域内市場を攻めるベトテルは、ASEAN携帯通信市場の第三勢力といえる存在だ。

二〇〇〇年代後半から海外展開に乗り出したベトテルは後発組であるため、業界地図がまだ固定化されておらず、市場参入の余地が残されている途上国を重視している。ASEAN加盟を申請中の東チモールにも二〇一三年に進出し、業界トップの座を獲得したとしている。ハイチ、モザンビーク、カメルーン、ペルー、ブルンジ、タンザニアなどアフリカや中南米にも次々と参入しており、海外進出先は一〇カ国を超えた。ベトテルは毎年新たに三カ国で事業を立ち上げ、二〇二〇年までに海外売上高比率を最大三〇%（二〇一五年は約一六%）へ引き上げる方針だ（写真）。

シンガポール・テレコム（シンゲテル）で、一九九三年フィリピン、一九九九年タイ、二〇〇一年インドネシアに進出、各国で一位か二位の地元携帯通信会社に投資してきた。マレーシアのアシアタ・グループも一九九八年にカンボジア、二〇〇五年にインドネシアで地元企業の経営権を取得、二〇一三〜一四年にそれらを通じ地元業界大手を買収・合併し、両国で業界二位の座を固めた。カンボジア、ラオス、ミャンマーのCLMを軸に域内市場を攻めるベトテルは、ASEAN携帯通信市場の第三勢力といえる存在だ。

ビンamilkは、牛乳や粉ミルク、コンデンスミルク、ヨーグルトなどを手掛ける大手メーカーである。二〇一五年一二月期の売上高は約四〇兆ドン（約一八億ドル）。アジアや欧米、中東など四〇カ国超へ輸出し、海外売上高比率は約二割を占める。当面の目標は売上高を三〇億ドル規模へ増やし、世界の乳業メーカーの上位五〇社に入ることだ。地元ベトナムでは牛乳で五〇%、コンデンスミルクで八〇%など既に高いシェアを獲得しているため、目標達成のためには海外部門の拡大が欠かせない。

リストは収益力や経営効率、株価動向といった評価項目を基に作成されるもので、ベトナム企業のランキング入りは初めて。また、英コンサルティンク会社、ブランド・ファイナンスが発表する「ベトナムで最も価値のある五〇のブランド（二〇一六年版）」では、ビンamilkが前年に続いて一位になっている（因みに二位はベトテル）。ベトナム優良企業の代表格とされるビンamilkは海外展開を加速している。最近の動きでは、カンボジアで二〇一六年五月、乳製品の工場を本格稼働した。現地に合弁会社を設立し、総額二三〇万ドルを投じて開設したものだ。工場は年間一九〇〇万リットルの牛乳、六四〇〇万カップ分のヨーグルト、八〇〇〇万缶分のコンデンスミルクの生産能力を有す。カンボジアで初の乳製品工場といわれ、ビンamilkは現地市場で一五%のシェア獲得を目指している。

既に二〇一一年にニュージールランドで同国乳業大手ミラカ社の株式約二割を取得し、初の海外生産拠点となる粉ミルク工場を稼働した。二〇一四年には牛乳やバターを生産・販売を手掛けるアメリカ・ドリフトウッド・デイリー社の株

●ピナミルク、カンボジアに新工場

ビンamilkは、牛乳や粉ミルク、コンデンスミルク、ヨーグルトなどを手掛ける大手メーカーである。二〇一五年一二月期の売上高は約四〇兆ドン（約一八億ドル）。アジアや欧米、中東など四〇カ国超へ輸出し、海外売上高比率は約二割を占める。当面の目標は売上高を三〇億ドル規模へ増やし、世界の乳業メーカーの上位五〇社に入ることだ。地元ベトナムでは牛乳で五〇%、コンデンスミルクで八〇%など既に高いシェアを獲得しているため、目標達成のためには海外部門の拡大が欠かせない。

既に二〇一一年にニュージールランドで同国乳業大手ミラカ社の株式約二割を取得し、初の海外生産拠点となる粉ミルク工場を稼働した。二〇一四年には牛乳やバターを生産・販売を手掛けるアメリカ・ドリフトウッド・デイリー社の株

式七割を取得、二〇一六年に残り三割も獲得し、完全子会社とした。二〇一四年には現地の販売体制を強化するため、ポーランドにも子会社を設立している。

●躍進続くベトジェットエア

ベトジェットエアは二〇一一年末に国内線に参入した民間のLCCである。豪州シドニーに本拠を置く研究機関、アジア太平洋航空センター（CAPA）によると、開業後四年目の二〇一五年末、同社の国内線シェアは四〇%（座席数ベース）に達し、国営ベトナム航空に肉薄。二〇一六年三月までにシェアはさらに四五%にまで上昇し、同航空（四二%）を抜き去ったとされる。数年前まで「ベトナム航空市場＝ベトナム航空」というイメージが強かったが、ベトジェットの躍進で業界地図は大きく塗り替わった。

ベトジェットエアの二〇一五年の乗客数は前年比約七割増の約一〇〇〇万人で、二〇一六年は一五〇〇万人への拡大を目指している。CAPAの調べでは、二〇一五年末の同社の週間運航能力（国内・国際線の合計）は約二六万席と一年間で約七割増えた。この増加率

は、ASEANの航空会社のなかではタイ・ライオンエアに次いで二番目に大きい数字だ。

急成長を続けるベトジェットエアであるが、経営の中心は運航能力の九割超を占める国内線で、今後は国際線の増強が必要となる。

国際線は二〇一三年にホーチミン―バンコクに初就航して以降、シンガポール線、ヤンゴン線、クアラルンプール線などを追加してきた。二〇一六年末の国際路線数は一四と一年前に比べ倍増する見込みである。同年九月からタイ現地法人のタイ・ベトジェットが国内線の運航を始めており、今後はタイ発着の国際線も拡充していく。

国際線の拡張を念頭に、ベトジェットエアは欧州エアバスに二二六機、アメリカ・ボーイングに一〇〇機の航空機を発注済みである。保有機数は二〇一五年末の約三〇機から二〇二一年に一〇〇機以上へ増えるとCAPAは予想している。二〇二一年は創業一〇年目に当たる年。アジア最大のLCC、エアアジア（マレーシア）の保有機数が一〇〇機を超えたのは創業一一年目であった。ベトジェットの増加ペースはそれを上回る可能性はある。

国際展開に力を注ぐベトナム企業三社を取り上げたが、ほかにも日本も含む一九カ国に拠点を設置し、総従業員二万七〇〇〇人を数えるIT大手の FPT、ロシアで総額二七億ドルの牛乳生産プロジェクトに乗り出す乳業大手、TH トウルミルク、農産物や不動産など対ラオス投資ではベトナム企業最大規模の H A G L、地元企業の進出に対応するため近隣諸国で拠点強化に取り組む B I D V やベトナム工商銀行（ベトインバンク）など大手銀行の動きも注目される。

●更なる国際化の進展へ

ベトナム企業の対外直接投資が本格化した二〇〇八年を起点とすれば、その歴史は実質的に一〇年に満たず、緒に就いたばかりの段階といえる。海外経験が乏しい企業が少なくなく、対外投資を手掛ける主要企業のなかには収益見通しが狂い、債務負担に苦しんでいるところもある。

だが、ドイモイ開始から三〇年が経過した現在、外資の受け入れを原動力に発展してきたベトナムが、対外投資の主体としての顔も持ち始めたことは注目すべき変化であろう。特にベトテルのような

ベトナム発の「新興多国籍企業」の出現は、国際化が進む同国経済の新たな見所になっている。

UNCTADの統計によれば、直接投資残高の対外／対内比率（二〇一五年）は、マレーシア一六%、シンガポール六四%、タイ三九%で、これら主要ASEAN諸国の数値はいずれもベトナム（八・四%）を大きく上回る。しかし、たとえばタイの同比率は一〇年前の二〇〇五年には今のベトナムと全く同じ八・四%であった。経済成長にともない、資金力や技術力、経営ノウハウを蓄積し、海外展開力を高めるベトナム企業が今後増えると思われる。ASEAN経済共同体（AEC）など対外経済連携の動きも背景に、ベトナムは対外投資国としての側面を更に強める公算が大きい。

（うしやま りゅういち／日本経済研究センター主任研究員）

《参考文献》

①池部亮「ベトナムの視点から考える南部経済回廊」日本経済研究センター二〇一五年度国際経済研究報告書『南部経済回廊に迫る』一〇一―一二五ページ。