

体制移行国家における金融の深化と資産選択

福島 章 雄

はじめに

エマージェンシー諸国における通貨制度の確立には紆余曲折が伴う。なかでも体制変革を契機とした国ではその過程で資本の蓄積が喪失している場合がみられる。ベトナムもそうした例のひとつである。ベトナムはベトナム戦争の結果、1976年に南北統一され出来た社会主義国家である。戦後のベトナムでは体制設立の混乱や隣国との紛争で難民問題や経済制裁が発生し、長い間大変苦しい国家運営を余儀なくされた。さらに東欧・ソ連の社会主義圏崩壊以降はそれに拍車がかかったが、体制維持のため、1986年12月に中国の改革・開放政策と同様の「ドイ・モイ（革新）」政策を導入、資本主義の政策を取り入れた。金融制度も見直され、各種金融機関が設立、これによってようやく民間金融機関での資本蓄積が可能となったが、その変革の過程でハイパー・インフレーションが発生したり、多くの人民信用基金が破綻したりと、様々な問題が発生した。通貨「ドン」への国民の信認は全く得られていなかった。その一方で、長期間のベトナム戦争、その後の社会主義体制下における資産形成における様々な困難を経験しているベトナム国民はしたたかであった。混乱の中でも、米国ドルなどへの通貨代替や金や貴金属といった現物資産が選好され、家計資産の蓄積が行われていった。

その傾向はその後もしばらく続いたが、2000年代後半、リーマンショック前後（2007-8年）に転機を迎えた。国際的な資源価格の高騰がベトナムの現物資産選択に多大の影響を与えたのである。それは金融制度の整備と通貨への

信認がようやく緒に就いた時期でもあった。本稿では、この 2000 年代後半の動きを中心に述べていきたい。

体制移行国家とは

(1) 体制移行と類型化

現代の世界における経済システムは、資本主義経済あるいは社会主義経済を標榜するいずれの国においても、市場のシステムの機能を政府が補完したり、逆に計画経済に市場メカニズムを加えたりといった「混合経済システム」であるということができる。中兼 (2010) は体制とは、さまざまなルールや規範が一つの体系の下に束ねられることで作られた制度同士が、有機的に結合し、体系化されたものとし、これが移行する際には体制を構成している各種の制度の主要部分、あるいは大部分が変化・代替されていくとしている¹⁾。社会主義経済圏では社会主義国家樹立が最初の体制変革である。さらに 1980 年代後半から 90 年代にかけてはそれが揺乱し、ソ連や東欧圏では体制そのものが崩壊した。一方で中国では鄧小平指導の下、「改革・開放」政策が導入され、社会主義政治体制は温存したまま、経済の自由化が推進された。ベトナムでも 1986 年 12 月に中国と同様の「ドイ・モイ」(刷新) 政策が導入され、独自の体制移行が行われた。この中国やベトナムで行われた体制移行は、物的資産の所有権と資源配分に関する意思決定の相違に注目してみた場合、従来は社会主義計画経済であったものが、資源配分に関する意思決定としては市場経済を導入することで分権的な要素を取り込みながらも、物的資産の所有権では公有制を温存するという、社会主義市場経済への移行であり、現代の「混合経済システム」の主流である福祉等の名目で資源配分の再分配を行う市場主義計画経済とは対極に位置している (図表 1)。

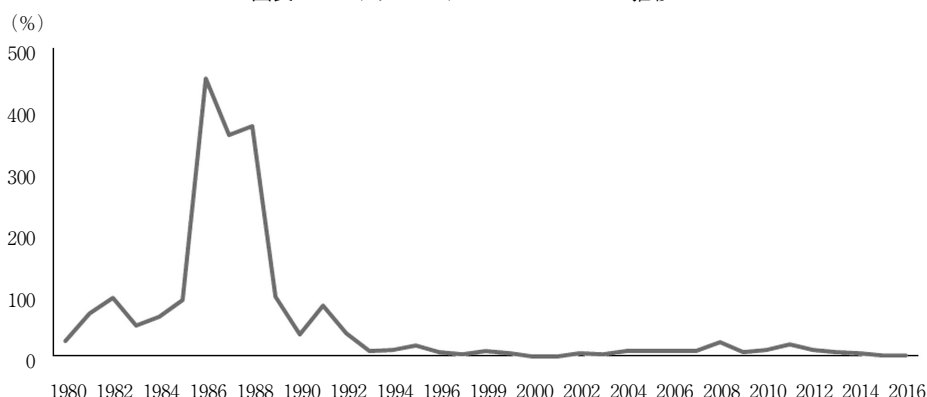
体制移行はときとして 1 国の経済パフォーマンスに大きな影響を与える。この「体制移行のショック」は上記の例とは異なるが、第 2 次大戦前後の日本の例でも、ハイパー・インフレーションを引き起こしており、変革期といえる 1945-53 年の 8 年の間に約 100 倍卸売物価の上昇率を記録している。ベトナムでは南北統一の 1976 年、ドイ・モイの 1986 年と、わずか 10 年の間に 2 回の体制移行がなされているわけで、とくに 2 度目の 1980 年代後半は日本と同

1) 中兼和津次『体制移行の政治経済学』名古屋大学出版会, 2010, Pp6-7.

図表1 物的資産の所有権と資源配分に関する意思決定の相違からみた体制の類型

		物的資産の 所有権	
		私有制	公有制
資源配分に関する 意思決定	分権的	資本主義 市場経済	社会主義 市場経済 ↑
	集権的	資本主義 計画経済	社会主義 計画経済

図表2 ベトナムのインフレーションの推移



出典：IMF - World Economic Outlook Databases

様のハイパー・インフレーションを起こしている（図表2）。

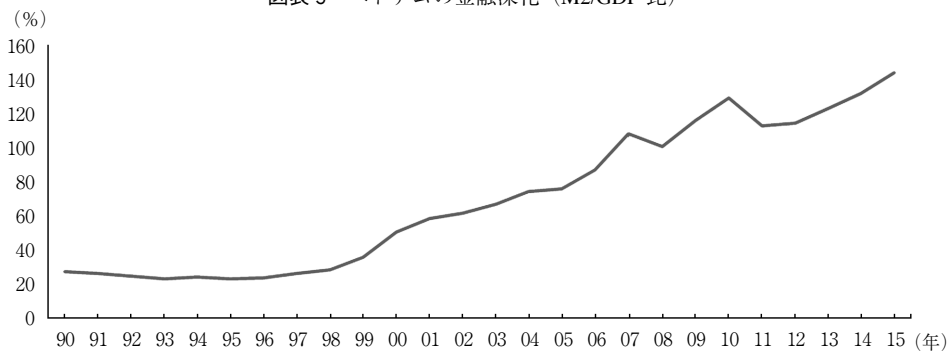
(2) 「深化」の視点

経済体制の類型上の相違は経済主体の意思決定に影響を及ぼす。経済の市場化はどこまで進められるのかといった主たる問題の他、体制の「深化」の視点も必要となる。ベトナムは1970年代に誕生した社会主義国家としても新しい国家であり、経済体制の深化は、国家樹立からドイ・モイに至るまでの混乱や疲弊を見る限り、ごく浅い。加えて、市場原理が働かない社会主義経済化で作られた国営企業が残されている。一方で、市場経済の諸制度に関しては全く一からの制度構築を行わなければならない。そういった面での深化の度合いもごく初期の浅いところに位置することになる。

金融制度においては、銀行中心の金融制度 (bank-based financial system) と市場中心の金融制度 (market-based financial systems) に分類される。深化が進んで何れの方角に進むにせよ、ベトナムのような金融深化の方角性に余地を残す国では銀行部門を深化させ、まずは間接金融の確立を目指すべきであるとされる。それは銀行部門を深化させれば1人あたり所得は大きく増加させることができ経済発展が可能である一方、市場部門の深化によって1人あたり所得を増やすにはその深化の度合いは相当大きなものとせざるをえないので現実的ではないためである (岡部・光安 2005)²⁾。

(図表3) はベトナムの金融深化 (M2/GDP 比) である。一般的に、金融深化の指標として用いられるこの値はベトナムのような金融深化の浅い途上国経済においては、資産蓄積の手段として銀行預金が信認の有無を見極める際にも用いられる。1990年代においては M2/GDP の上昇はほとんど見られないが、2000年代に入ると上昇局面に入り、2006年以降はそれに拍車がかかっている。2007年以降は M2 が GDP を上回り、値は100%を超えた。(山口 2010)³⁾ は、「M2/GDP が上昇しているのであれば銀行が国民から資金を動員していると判断される。さらに動員された資金が設備投資プロジェクトへ融通されれば経済成長を助長できる。」と述べている。また2000年代に入り金融深化は急速に進行したとし、「金融深化もたらしたのは現金保有の増大ではなく銀行預金の急増である。この背景には銀行システムの安定化への取り組みや高い経済成長に

図表3 ベトナムの金融深化 (M2/GDP 比)



(資料) ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2009 および 2016 より作成。

2) 岡部光明, 光安孝将, 金融部門の深化と経済発展—多国データを用いた実証分析—総合政策学ワーキングペーパーシリーズ No. 69, 2005, P10.

3) 山口昌樹, 「ベトナム銀行部門の改革と競争」, Research Group of Economics and Management No. 2010-E01, 2010, Pp2-3.

よる所得の伸びがあると推察される。」と述べている。2000年代の上昇局面には1998年－2000年の「第一次ベトナム投資ブーム」、2006年からの「第2次ベトナム投資ブーム」で外国からの投資が増加した時期とも一致する。また都市では急速にATMが普及し、外資系企業や公務員の給与支払いの口座振り込みの開始などで口座開設数も急増している。

もっとも都市部でも預貯金に関する考え方が南北で大きく異なるという指摘がなされている。ベトナムでは銀行部門は1988年から制度が整えられ始めたが、全体的にみれば、貯蓄率の増加や民間企業に対する与信はまだ軌道に乗っていない。1990年代中頃までベトナムでは金が資産として最も選好され、加えて富裕層は不動産、貧困層は粳米・米などの形態で資産を保有していた（資産代替⁴⁾）。また、都市部では米ドルが支払い手段として機能していた（通貨代替）。そこにはベトナムの自国通貨に「ドン」に対する潜在的な不信がある。

(3) 潜在的な自国通貨に対する不信任と資産選択

自国通貨の国民からの信頼、ましてや体制移行を行う中でそれを獲得することは困難なことである。ベトナムでは社会主義体制確立時から私有財産の形成に様々な制約があることから、多くの国民が私有財産を失い、また難民としてその資産も海外へ流出した。さらにその後の周辺国との軋轢から経済制裁をよび、長い間大変苦しい国家運営を余儀なくされた。

一般に貨幣の役割と機能としては、a) 交換手段、b) 計量尺度（単位）、c) 支払手段（商品の代金、税金）、d) 貸借の目的物、e) 営利資本として運用、f) 価値貯蔵手段、g) 価値輸送手段、があげられるが、この基本機能 a)–g) 全ての点において、通貨ドンは問題があった。インフレによる恒常的減価に体制移行による揺乱、1986–88年のハイパー・インフレーション期は自国通貨ドンの信認を完全に失墜させた。通貨価値の著しい棄損は、価値保存機能が米ドルによって担われる「金融ドル化 (financial dollarization)」⁵⁾ や金や貴金属などの実物資産への選好を強めさせることになった。すでに都市部においては市中で比較的簡単にドル紙幣との両替が可能であり、実物資産としてのドル紙幣が容易に

4) 尤も、農村では未だバーター取引が一般的で米が基本通貨の役割を果たし、通貨ドンは決済の補助機能に留まっていた。

5) Ize, Alain and Eduardo L. Yeyati (2005), “Financial Dollarization: Is it for Real?” , IMF Working Paper (WP/05/187), IMF

入手出来た（決済等にドルを用いる「ドル取引化」（自国の通貨以外のドルの使用率）は2007年で約21%にのぼった⁶⁾。

インフレの進行は、不動産取引等の高額の取引をする際にも影響を与えている。高額紙幣が存在しないことからドン紙幣による支払いは支払い手段としても輸送手段としても敬遠されることになり、決済においては金による「代替」というよりも寧ろ通貨機能の「補完」として、金取引が行われていた。

ベトナム国民の資産選択における実物資産選好は、戦時期に培われた部分が大きいと思われる。金をペンダントやリング等のアクセサリに加工して身に着けていれば、資産移動に煩わされることはないし、有事の際には金の持つ即時決済性によって容易に換金できる。またベトナムには多くの金を扱う店舗があり、金融機関よりも敷居が低い。生活習慣の中にも、旧正月や家族のお祝いに金製品を贈ることから、習慣的に金による資産蓄積をしているともいえる。

ベトナム人の貯蓄については、現在も貧富に関わらず一定の割合が貯蓄をしていないとされる。金融システムについては、ドイ・モイ以前は中央銀行たるベトナム国立銀行が商業銀行を兼ねる「モノバンクシステム」であり、社会主義経済を遂行するための制度構築がなされていた。1988年、ベトナム工商銀行（ベトコンバンク）と農業銀行（アグリバンク）が設立され中央銀行から商業銀行機能を分離した。それを皮切りに、銀行業の参入許可や Joint Stock Bank という民間の株式銀行も設立された。1990年には新銀行法が制定され中央銀行の役割が明確化されるなど、金融のための諸制度が整備された。資産形成において民間の金融機関に預金するという選択が生まれたのは1990年以降ということとなるが、1990年代に社会主義時代から続く貯蓄機関である農業信用組合（人民信用組合）そのほとんどが破綻し、取り付け騒ぎも起きた。これは急速な市場化で金融機関にノウハウがなかったこと、中央銀行にも監督機能、ノウハウ、人材の不足があったためであるが、金融行政の大幅な変更が招いた混乱ともいえ、貯蓄をはじめとする各種金融商品が選択可能となり始めた後も、通貨ドンに対する潜在的な不信を助長することになったといえる。インフレに対する不安も続いており、人々は短期で金利の高い商品を選ぶ傾向が顕著であり、少しでも有利な方へ極めて流動的に移動する。したがって金融機関の預金残高は極めて不安定となり、預金獲得競争に拍車をかけていた。金融深化が進行しているとはいえ、2014年時点で銀行口座を保有している国民は2割程度

6) 2008年1月14日、Thoi Bao Kinh Te Vietnam 誌

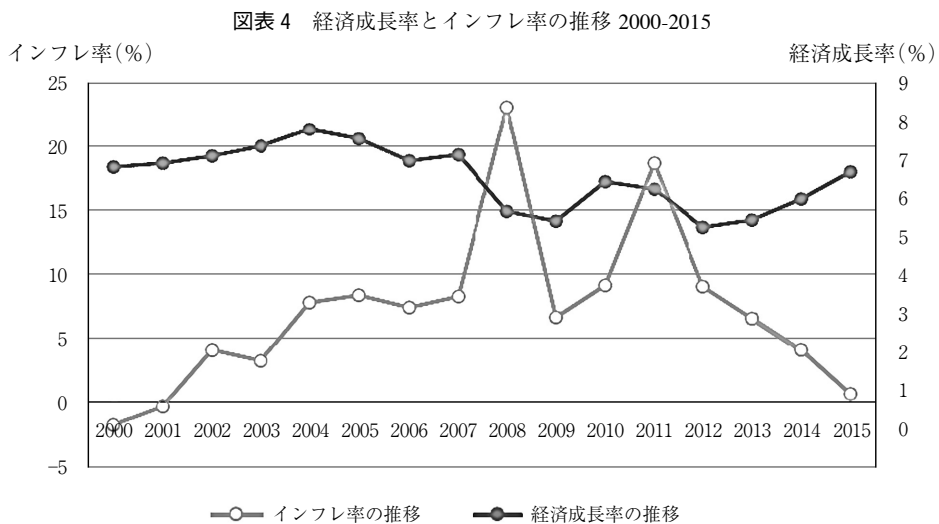
にとどまり、口座開設者は都市部に集中している。

2007—8 年の経済変調

そうした中でも 2000 年代初頭にはベトナム経済は比較的順調に推移していたといえる。インフレ率は低く経済成長率も 7% 前後を維持していた。為替レートも経済成長を前提に対ドルで年 1% 前後のドン安を基調として安定を保っていた（図表 3）。そうした中で金融システムの整備も順調に進み、多くの民間の金融機関が設立された。証券市場も 2000 年にホーチミン、2005 年にハノイと相次いで開設された。証券市場は 2006 年ごろから急速に拡大した。上場企業数が一挙に増加、ベトナム経済成長の期待感から外国人投資家の参入も拡大、WTO 加盟も相俟って 2007 年には株価は史上最高値を記録した⁷⁾。このころから中国リスクが意識されるようになり、「チャイナ プラス ワン」として海外からの直接投資も増加し、第 2 次ベトナム投資ブームという様相も呈してきた。

ところが 2008 年を前後して変調をきたし始める。契機は中央銀行による政策の変更である。

すでに 2007 年半ばにベトナム経済は景気の過熱が懸念されていた。とくに



出典：IMF - World Economic Outlook Databases

7) 2007 年 3 月 12 日 1,170.67 ポイント

株価は越僑資金など、海外からの短期資本の流入や多くが金融機関における証券担保融資を原資としていたことから、過剰流動性ととも不良債権化が懸念されていた。2007年5月28日、国家中央銀行は民間商業銀行の証券投資融資に対する規制（03/2007/CTNHNN 号⁸⁾）を打ち出した。これは2007年12月31日をめどに民間商業銀行の証券担保融資を貸付残高の3%以内に抑えるというものである。この規制が打ち出されたのを契機に、7月頃から証券市場から不動産市場への投資資金のシフトが始まり、不動産投資がブームになる。一方で証券市場は2008年度に入ると下落が加速し、2008年5月上旬から6月中旬にかけては25営業日連続で下落、その時期の株価は2007年ピーク時の約3割の水準に沈んだ。

ベトナム経済は2007年終盤からインフレ傾向が強まってきていた。それを抑制する目的で2008年2月、中央銀行は金融引き締めとともに為替市場はそれまでのドン安誘導からドン高誘導へと転換した。

次に、03/2007/CT-NHNNによる融資規制、金融引き締めと為替レートの高への変換といった政策の転換の経緯を追ってみる⁹⁾。

- ◆ 2008年1月22日、ホーチミン証券取引所ベトナム株価指数（VNインデックス）の終値が687.10ポイントと700ポイントを割る。2007年末比25.88%の下落。
- ◆ 2008年2月、金融引き締め政策の影響がドン通貨の調達に影響を与え始める。外資系企業では、従業員給与支払い用や国内での原料調達などに使うドンの確保に支障が出ており、コスト増要因になっている¹⁰⁾。
- ◆ テト（旧正月）明けに多くの銀行がドン預金金利を引き上げ、商業銀行の預金金利が10%/年に接近。
- ◆ 03/2007/CT-NHNNによる融資規制代替の新規制が施行。新規制によって、商業銀行の証券担保融資総額は貸付残高の3%以内に、登録資本の15~20%に抑制される。
- ◆ 2月1日の利上げ以降、ベトナム国家銀行（中央銀行）は商業銀行からドルを買い入れることを明らかにしたにも拘わらず、商業銀行で余剰ドルが深

8) 03/2007/CT-NHNN :http://moj.gov.vn/vbpq/lists/vn%20bn%20php%20lut/view_detail.aspx?itemid=14160

9) 整理に際して、日本語ベトナム情報サイト「VIETJO」を参考とした。

VIETJO, URL: www.viet-jo.com/

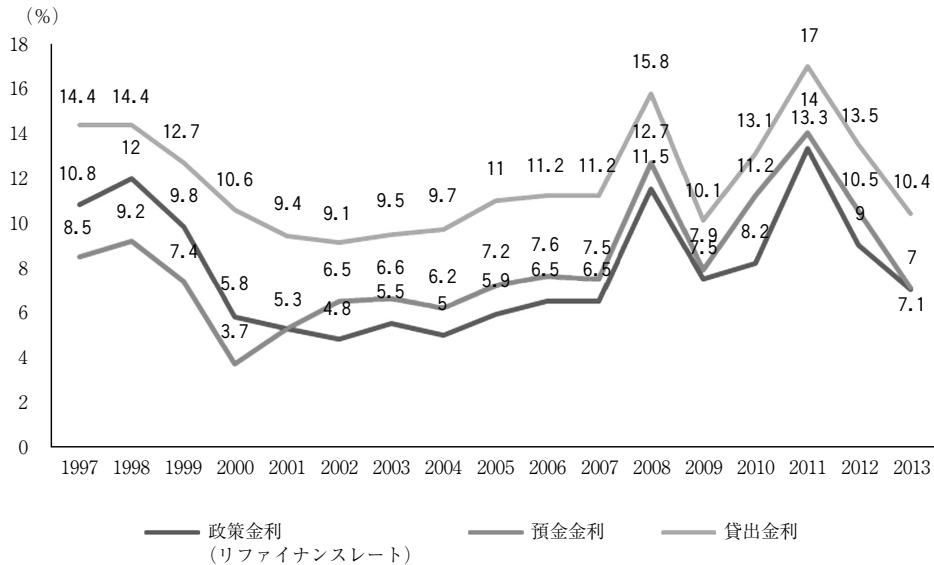
10) NNA ASIA, <http://www.nna.jp/>

刻化。

- ◆ 2008年3月の消費者物価指数 (CPI) は前月比で 2.99% の上昇 (2月のCPI は前月比で 3.56% の上昇)。3ヵ月の CPI は 2007年12月に比し、9.19% もの急上昇。
- ◆ 3月3日、ベトナム銀行協会 (VNBA) は3日、国家中央銀行が決めた上限金利の実施で合意した。各商業銀行の預金金利は 12%/年を超えない方針。
- ◆ 3月6日、株価対策として、株式会社化した国営企業株式などを管理する国営資本投資会社 (SCIC) を通じて、株式を買い支える方針を決定。
- ◆ 3月8日、VN-Index の 500 ポイント割れ、投資家が一斉に投売り。
- ◆ 3月18日、金融機関による米ドル現金買い取り (ドンへの両替) について、公式相場 (銀行間外国為替市場平均レート) を規定以上に外れた対顧客交渉レートの利用を、個別ケースについて許可制で認める通達。金融引き締めと米ドル安進行などが引き起こしたドン不足の緩和が狙い。
- ◆ 3月25日、1-3月期のベトナム経済の統計指標が出揃い、ベトナム経済の悪化が明確になる。
- ◆ 商業銀行は4月の初めから 11%/年とした預金金利の上限を適用してから預金量が益々減少。ホーチミン市のある銀行によると、最近数日に同銀行は1日で平均 400 億ドン (約 2 億 6,666 万円) の預金を引き出されている¹¹⁾。
- ◆ 4月7日銀行間金利が急上昇。
- ◆ 4月15日、ホーチミン支店を持つ各省の零細規模の民間商業銀行がベトナム銀行協会の合意による預金金利の上限 (11%/年) を超えて 12%/年で預金を獲得している。
- ◆ 5月17日、国家銀行 (中央銀行) は 16/2008/QD-NHNN 号で基準金利を 8.75%/年から 12%/年に引き上げて、19日から商業銀行に対する預金金利の上限 (12%/年) を撤廃。
- ◆ 5月26日、外貨需要の急増でドル価格が上昇。
- ◆ 5月13日、財務省は、輸入超過抑制のために金の輸入関税を 0.5% から 1% に引き上げを決定。
- ◆ 6月10日、国家銀行 (中央銀行) は今日、インフレ抑制のためにドンの基準金利を 12%/年から 14%/年に引き上げを決定。
- ◆ 8月11日、国家銀行 (中央銀行) は商業銀行の新規設立凍結を通達。こ

11) 2008年4月22日, VietNamNet, <http://vietnamnet.vn/>

図表 5 金利の推移 1997-2013



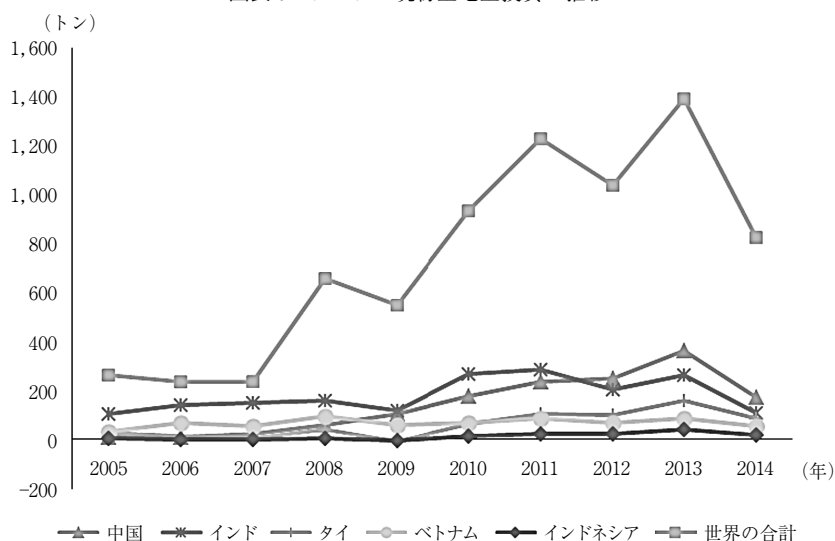
の時点の預金金利は若干の下落傾向がみられるが、国営商業銀行の預金金利は17%～17.3%、民間商業銀行の預金金利は18.21～18.25%。

このように、2007年の景気過熱を受けて、ベトナム政府は2008年当初、株式市場におけるバブル潰しを目指していたものとみられる。しかし、その資金は不動産投資にシフトし新たなバブルを生んだ。またインフレ抑制のための金融引き締めはドン不足を招いたが、景気後退に伴い、一転外貨需要を増大させることとなった。金融深化によって抑えられていたと思ったドル化がインフレによって再燃したのである。ドル化＝「政府・中央銀行による貨幣流通量や金利を自由に決定出来ない通貨の存在」は、金融政策の独立性や実効性を損なうこととなるが家計にとっては、インフレ下での資産保持にメリットをもたらすことであり、そのことを体験的に国民が理解していた結果ともいえる。

実物資産においてはドル需要に加えて金地金の現物投資が過熱化した。元来、金地金の現物投資は通貨不安を抱えるアジア諸国においてとく盛んに行われているが、中でもベトナムは2008年まではインドに次ぐ取引量を記録した。インフレが邁進するにつれ、資産防衛から金への投資も急増したのである。これはベトナムのGDPを考慮すると、異常に高い数値である(図表6)。金地金の輸入は貿易収支に少なからぬ影響を与え、ドン安を助長することとなった。2008年5月、政府は金地金の輸入を抑制し始めたが、今度は金価格における国内価格と国際価格の乖離が始まる。これを受けて金の輸入再開をはじめと

体制移行国家における金融の深化と資産選択

図表6 アジアの現物金地金投資の推移



出所：GFMS GOLD SURVEY 2015

図表7 ベトナムの輸出入と金輸入の推移

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
総輸入額① (10億 USD)	16.5	16.1	19.9	24.7	31.9	36.5	44.1	61.2	77.7	68.8	84.6	107.0	101.0
総輸出額 (10億 USD)	16.1	16.8	17.8	22.6	30.6	36.9	45.0	53.7	69.8	63.5	77.3	101.0	112.0
貴金属輸入額② (10億 USD)	0.03	0.02	0.04	0.20	0.63	0.87	1.57	1.56	2.80	0.47	1.06	2.63	0.14
うち金③ (10億 USD)	0.02	0.02	0.03	0.18	0.59	0.85	1.54	1.44	2.68	0.39	0.95	2.48	0.07
③/①(%)	0.11	0.11	0.15	0.71	2.35	2.32	3.49	2.35	3.45	0.57	1.12	2.32	0.01
③/②(%)	64.6	73.9	76.2	88.9	94.3	97.1	98.1	92.3	95.7	83.5	89.8	94.3	51.6

出所：The Observatory of Economic Complexity URL:<http://atlaslegacy.media.mit.edu/>より作成

する価格差の解消を図るなどの政策を執っているが、金需要の過熱は抑えられてはいるが潜在的な部分での金需要を抑えるまでには至っていない模様である(図表7)¹²⁾。

12) 事実、2010年後半から2011年にかけて、金価格の上昇と地金の輸入量が再び増加した。金高騰のあおりで米ドルの価格も代替的に上昇、通貨ドン下落に拍車をかけた。

まとめ

2011年頃からベトナムのインフレは沈静化し、経済成長率も徐々に回復してきている。為替相場も落ち着いてきているが、ドン安基調は変わらず、2016年現在はまたその傾向が増してきている。その後の金融深化で信用が拡大し現金や実物資産への荷重はかなり緩和されているように見られる。またドン安期待による資産のドルや金への移動圧力も、外貨預金とドン預金の金利差を大きくしたり、あるいは違法外貨取引の抑制や商品料金のドル表記禁止措置といった「ドル化」を抑制する等の様々な手段を行使している。しかし根源的にはまだ通貨ドンに対する国民の不信感は拭えておらず、まだ火種を抱えている状態だといえる。またベトナム人の金資産選好は文化的な側面も強く、一朝一夕に解決しうる問題ではない。ただ今後の金融深化によって金融商品が多様化したり、Fintechによる決済の変化などがこれに変化を与える可能性は大いにあるものと考えられる。

謝辞

成城大学で村本教授に師事したのは大学院博士後期課程に入ってからのことである。それまでは荒川弘教授の下で国際経済学を専攻していたが、教授の定年に伴い金融論専攻の村本ゼミに移籍したのである。当初の私は金融については全く向き合ったことがなく、一からのスタートとなったが、その矢先に家族の看護等が重なり、院生の時期は全く研究が疎かになってしまった。そんな中でも村本先生は温かく見守ってくださり、励ましてくださった。また若干コンピュータプログラムをかじっていた私に日本金融学会のホームページ立ち上げの大役を任せていただいた。後に、正式に立ち上がった日本金融学会ホームページ委員会の下で約10年、作成・更新に携わったが、その作業を通じて学会の先生方の最先端の研究にいち早く触れるとともに、幅広い金融の分野の知識を得る機会となった。この経験は研究者としての私にとって最大の財産であるとともに、現在の研究の礎となっている。

このことのみならず、今日紛いなりにも私が研究活動を続けられるのは、村本先生が公私にわたり指導してくださった御蔭であり、感謝の念に絶えない。また今回は「村本 孜教授退任記念号」に論文を執筆する機会を賜り、村本先生、成城大学 社会イノベーション学部 社会イノベーション研究 会誌委員会ならびに関係各位に重ねて感謝申し上げる。

参考文献

- 秋葉まり子、「ベトナム北部の農村金融と大衆団体」、弘前大学経済研究第37号、2014年。
岡江恭史「ベトナム農村金融における集落の役割」、『農林水産政策研究』No. 6、2004年。
岡部光明、光安孝将、「金融部門の深化と経済発展—多国データを用いた実証分析—」総合政

体制移行国家における金融の深化と資産選択

- 策学ワーキングペーパーシリーズ No. 69, 2005 年。
- 白石昌也編著『ベトナムの国家機構』明石書店, 2000 年。
- 中兼和津次『体制移行の政治経済学』名古屋大学出版会, 2010 年。
- 南部広孝, 関口洋平, 「社会主義国の体制移行に伴う教育変容: ベトナムと中国を中心に」, 京都大学大学院教育学研究科紀要 57, 2011 年。
- 村本孜編著『日本人の金融資産選択』, 東洋経済新報社, 1998 年。
- 山口昌樹, 「ベトナム銀行部門の改革と競争」, Research Group of Economics and Management No. 2010-E01, 2010。
- 『ヴェトナム国別援助研究会報告書現状分析編』, 国際協力事業団, 1995 年。
- Ize, Alain and Eduardo L. Yeyati (2005), “Financial Dollarization: Is it for Real?”, IMF Working Paper (WP/05/187), IMF.
- Rina Bhattacharya (2013), “Inflation Dynamics and Monetary Policy Transmission in Vietnam and Emerging Asia”, IMF Working Paper (WP/13/155), IMF.
- ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2009, 2016.
- GFMS GOLD SURVEY 2015.
- IMF - World Economic Outlook Databases.
- NHNN, URL:<http://moj.gov.vn/>
- NNA ASIA, URL:<http://www.nna.jp/>
- The Observatory of Economic Complexity, URL:<http://atlaslegacy.media.mit.edu/>
- VIETJO, URL: www.viet-jo.com/
- VietNamNet, URL: <http://vietnamnet.vn>