



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

WIRTSCHAFT & POLITIK 21/05/2026

Liberalisierung und Wachstum in Vietnam

von KAI DUTSCH & GUNTHER SCHNABL

Zusammenfassung

Angesichts von Planwirtschaft und Kriegen waren Wachstum und Wohlstand in Vietnam lange Zeit gering. Nach marktwirtschaftlichen Reformen wie der Privatisierung von landwirtschaftlichen Betrieben und der Legalisierung privater Unternehmen hat sich das Wachstum in Vietnam beschleunigt. Dazu hat maßgeblich die Stabilisierung der Staatsfinanzen, der Inflation und des Wechselkurses beigetragen. Dennoch ist der gradualistische Liberalisierungsprozess nicht abgeschlossen, da es noch keinen liberalisierten Finanzmarkt gibt und die Staatsbetriebe noch einen großen Anteil der inländischen Wertschöpfung ausmachen. Im Ergebnis wird die Wachstumsdynamik im Wesentlichen durch ausländische Direktinvestitionen und den Export getrieben. Für ein Aufschließen zu weiter fortgeschritteneren ostasiatischen Industrienationen wie Thailand, Südkorea und Japan sind weitere Reformen notwendig.



1. Einleitung

Vietnam hat eine zweitausendjährige Geschichte. Es war am Ende des Vietnamkrieges 1975 ein armes Land, in dem Hunger herrschte. Rund 80 Prozent der Bevölkerung betrieben Subsistenzwirtschaft. Das Pro-Kopf-Einkommen und die Lebenserwartung gehörten zu den niedrigsten in ganz Asien. Trotzdem war die Alphabetisierungsrate relativ hoch, vor allem in Hanoi und anderen nördlichen Städten. Das kaiserliche Vietnam (bis 1945) hatte, ähnlich China unter der Qing-Dynastie, eine große Anzahl von Zivilbeamten, die wie die chinesischen Mandarine eine elitäre Ausbildung mit rigorosen Prüfungen zu absolvieren hatten. Fforde und de Vylder (1996) erklären damit einen starken Hang zur Bürokratie, die nach dem Ende des Vietnamkriegs unter dem Einfluss Chinas dem technokratischen Kommunismus den Weg geebnet hat.

Das Denken der Revolutionäre und Staatschefs Ho Chi Minh (1945-1969) und Le Duan (1969-1986) war stark vom stalinistischen Entwicklungs- und Planungsmodell der Sowjetunion aus den späten 1920er- und 1930er-Jahren geprägt. Der Staat wurde als zentrale Instanz der sozioökonomischen Transformation vom Bauern zum Arbeiterstaat gesehen, welcher industrialisiert, urbanisiert, egalitär und losgelöst von Volk, Familie oder Tradition sein würde (Fforde und de Vylder 1996). Die Industrieproduktion (Stahl, Zement, Chemikalien und Papier) erfolgte ausschließlich in staatlichen Betrieben, die unter zentraler Kontrolle blieben. Eine staatliche Planungskommission teilte Kapital, Arbeitskräfte und Rohstoffe zu. Es bestanden wenig Anreize zu Effizienzsteigerung, Qualitätsverbesserung und Innovation. Ein überdimensionierter Verwaltungsapparat erhöhte die Kosten, während die Produktivität stagnierte.

In der Landwirtschaft hatte die Kollektivierung in den Jahren 1959 und 1960 in Nordvietnam, die nach dem Kriegsende 1975 auf den Süden ausgeweitet wurde, zu ineffizienten Großkooperativen geführt, die von unerfahrenen Kadern verwaltet wurden. Ein rigides Arbeitspunktesystem setzte keine Leistungsanreize. Die verfügbaren Ressourcen reichten nicht für die Finanzierung der ambitionierten Ziele, zumal große Teile der Landbevölkerung keine Steuern zahlten (Fforde & de Vylder 1996). Gleichzeitig wurde in die Landwirtschaft nur wenig investiert, da die Industrialisierung priorisiert wurde (Ravallion und van de Walle 2008). Die Versorgung der wachsenden städtischen Bevölkerung mit Nahrungsmitteln war deshalb nicht immer sichergestellt.

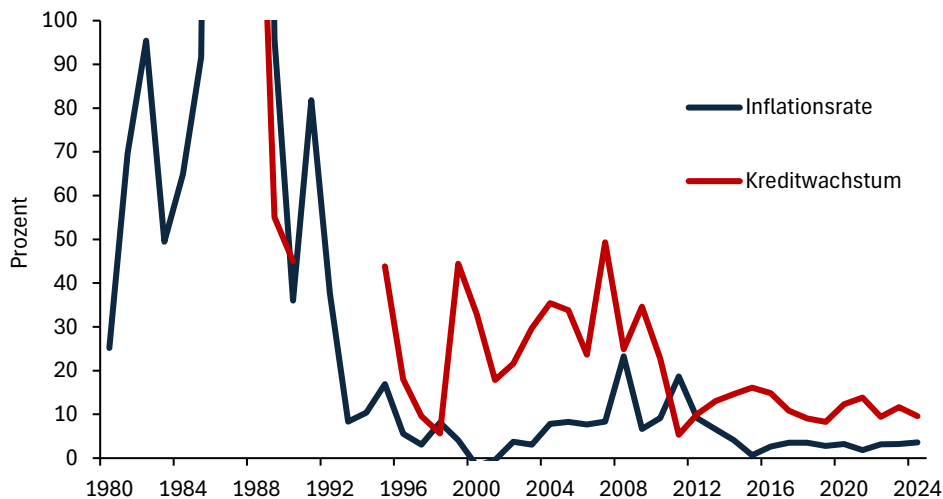
Um seine Bevölkerung zu ernähren, musste Vietnam deshalb Grundnahrungsmittel wie Reis importieren, was die Finanznot vertiefte. Der Verlust der finanziellen Unterstützung Chinas 1979 erzwang schließlich Reformen, die bis heute andauern und mit beachtlichen Wachstumsraten einhergegangen sind. Die Studie gibt im Lichte der jüngsten Reformbemühungen in Argentinien (Kleinheyer und Schnabl 2025) einen Einblick in den Reformprozess und dessen Auswirkung auf Wachstum und Wohlstand. Sie bringt damit ältere Untersuchungen (siehe etwa Fforde und de Vylder 1996, Dodsworth et al. 1996) auf einen neuen Stand.



2. Schritte des Reformprozesses

Als Vietnam 1979 im benachbarten Kambodscha das maoistische Regime der Roten Khmer stürzte, gab es einen Krieg mit China. Durch die kostspieligen Kriege gegen die USA, Kambodscha und China war der vietnamesische Staat Anfang der 1980er Jahre nach innen und nach außen – vor allem gegenüber der Sowjetunion – hoch verschuldet und verfügte kaum noch über Devisenreserven (McCarty 2001). Der Ankauf von Staatsanleihen durch die Notenbank, der den Wiederaufbau unterstützen sollte, führte zu einer steigenden Inflation, die in der ersten Hälfte der 1980er Jahre über 90 % stieg (Abb. 1). Staatlich festgelegte Preise für nahezu alle Konsum- und Investitionsgüter konnten die Teuerung zwar eindämmen, führten jedoch zu Versorgungsengpässen und Schwarzmärkten, was die Legitimität der staatlichen Plankommission und damit der Partei untergrub (Ravallion und van de Walle 2008).

Abb. 1: Inflationsrate und Kreditwachstum in Vietnam



Quelle: Internationaler Währungsfonds.

2.1 *Đổi Mới*: Gradualismus statt Schocktherapie

Der entscheidende Wendepunkt kam auf dem 6. Parteikongress der Kommunistischen Partei Vietnams (1986) mit der Wahl von Nguyễn Văn Linh zum neuen Generalsekretär, welcher wie sein sowjetischer Amtskollege Gorbatschow zum reformorientierten Flügel seiner Partei gehörte. Nguyễn (1988) räumte offen ein, dass die „zentralistisch-bürokratische“ Planwirtschaft in entscheidenden Aspekten gescheitert war und Vietnam wirtschaftlich stagnierte. Andere Kongressteilnehmer argumentierten, dass Vietnam seine hohen Auslandsschulden nur durch mehr Exporte zurückbezahlen könne. Der bis dahin herrschende duale Wechselkurs, mit einem Schwarzmarktkurs und einem überbewerteten offiziellen Wechselkurs, wurde wegen der damit verbundenen Ineffizienzen scharf kritisiert (Trương Chinh 1987).

So setzte sich im Verlauf des Kongresses die Akzeptanz für mehr marktwirtschaftliche Ansätze durch, ebenso wie das Bestreben, Korruption zu bekämpfen und übermäßige Bürokratie abzubauen. Die Reformen wurden unter dem Begriff *Đổi Mới*



(Deutsch etwa „Erneuerung“) bekannt. Für die Wirtschaft bedeutete dies eine stufenweise Liberalisierung, die zunächst auf Deregulierung, gefolgt von fiskalischer Konsolidierung, Liberalisierung der Zinssätze und schließlich auf (beschränkte) Konvertibilität der Landeswährung Dong setzten.

Als die Reformen zu Beginn der 1990er Jahre an Fahrt aufnahmen, wurde häufiger von einer vietnamesischen Schocktherapie gesprochen. Doch kamen anders als in Osteuropa zu Beginn der 1990er-Jahre die vietnamesischen Reformen schrittweise. Linientreue Funktionäre wurden nach und nach durch pragmatischere ersetzt, die stärker auf wirtschaftliche Realitäten achteten und einige marktwirtschaftliche Regelbrüche in der Bevölkerung (am stärksten in der Landwirtschaft) innerhalb der weiterhin planwirtschaftlichen Strukturen legalisierten. Statt Top-Down-Reformen, bei denen Regierungen die Liberalisierungen gegen den Willen begünstigter Gruppen durchsetzen, kam es in Vietnam zunächst zu Liberalisierungen auf der Mikroebene, während der darauffolgende makroökonomische Stabilisierungsprozess bis heute nicht abgeschlossen ist.¹ Außerdem behielt nach einer anfänglichen Privatisierungswelle der Staat wichtige Sektoren unter seiner Kontrolle, wie zum Beispiel die Energieunternehmen. Damit hatte *Đổi Mới*, mehr Sammelbegriff als eine konkrete Staatsdoktrin, einen graduellen Charakter, dem der Begriff „Schocktherapie“ nicht gerecht wird.

2.2 Schritte hin zur Privatisierung

Der Kern der Reformen liegt in der marktwirtschaftlichen Orientierung der lokalen Bauern in Südvietnam begründet, wo sich in der Planwirtschaft das „Zauberechen“ (*Phá rào*) etablierte. In versteckten Gärten abseits der Kooperative bauten die Menschen Früchte für den Eigenverbrauch oder auch zum Verkauf „unter dem Ladentisch“ zu Marktpreisen an. Auch für andere Produkte entwickelte sich im Süden rasch ein Schwarzmarkt, der nach einigen Jahren in den Norden überschwappte (Fforde und de Vylder 1996).

Als 1981 durch eine besonders schwache Ernte in vielen Landesteilen eine Hungersnot drohte, legalisierte die Regierung den bis dahin nur in den ärmsten Gegenden geduldeten Verkauf der landwirtschaftlichen Überschussproduktion, also der gesamten Produktion über den staatlich festgelegten Quoten, noch dazu zu Marktpreisen. Da die de-facto-Legalisierung des Zauberechens den Bauern einen Anreiz zur Produktivitätssteigerung gab, erhöhten sich sprunghaft die Ernteerträge im ganzen Land. Wenig später deregulierte die Regierung teilweise die Märkte für Gerätschaften der Landwirtschaft. 1985 konnte sich Vietnam zum ersten Mal seit einem Jahrzehnt ohne Importe selbst ernähren (Fan et al. 2004).

Allerdings gingen diese frühen Reformen mit einer starken Teuerung von Lebensmitteln einher. Die Ernteüberschüsse wurden zu viel höheren Preisen gehandelt als zu den staatlichen Festpreisen. Für die Millionen hauptsächlich urbanen

¹ Zur Schocktherapie unter Javier Milei in Argentinien siehe Ferrero, Bernardo und Bagus (2025) sowie Kleinheyer und Schnabl (2025).



Staatsbediensteten war diese Teuerung schmerzhaft, da ihre Gehälter nicht an die Inflation gebunden und ihre Möglichkeiten zum Tauschhandel mit den Bauern beschränkt waren. Letztlich war es ihre Unzufriedenheit, die die politische Führung Vietnams zu weiteren Reformen bewegte (Fforde und de Vylder 1996).

Der Parteikongress von 1986 bestätigte nicht nur diese bisherigen Liberalisierungen, sondern legalisierte auch die Gründung privater Unternehmen (Drabek 1990). Vietnam führte 1990 das „*Law on Private Enterprises*“ und ein „*Companies Law*“ ein, welche offiziell die rechtlichen Grundlagen für private Unternehmen legten. Im Jahr 2000 folgte das *Enterprise Law*, das Gründungen erheblich vereinfachte.

Vor *Đổi Mới* hatte in Vietnam ein klassisches Einbanksystem sozialistischer Prägung. Die Staatsbank Vietnams war gleichzeitig Zentralbank, Geschäftsbank und Zahlungssystem. Kredite wurden nach Planvorgaben verteilt, nicht nach Bonität. Zwischen 1988 und 1990 wurde ein zweistufiges Bankensystem eingeführt. Die ehemalige Staatsbank wurde zur Zentralbank. Parallel wurden vier staatliche Geschäftsbanken aus der Staatsbank Vietnams ausgegliedert.² Darauf folgte die schrittweise Abschaffung von Staatskrediten und die Liberalisierung der Zinsen. Ab 1997 wurden private und genossenschaftliche Banken formal zugelassen und ausländischen Banken der Zugang zum Kreditmarkt gewährt (Vietnam Law Library 1997).

2.3 Makroökonomische Stabilisierung

Die Regierung begann 1987 Preiskontrollen für Konsumgüter aufzuheben. Zunächst betraf dies nicht lebensnotwendige Güter wie Kleidung, Haushaltswaren oder Elektronik, später auch viele Grundnahrungsmittel (Doan 2005). Die Freigabe führte zu einem erneuten Anstieg der Inflation, da sich die bis dahin unterdrückte Inflation entlud (Abb. 1). Um den Kaufkraftverlust der Bevölkerung abzufedern, beschloss die Regierung eine Bindung der Löhne an die Inflation. Dies leitete eine Lohn-Preis-Spirale ein, die bis 1988 die Inflation auf einem Niveau von über 300% brachte. Gleichzeitig versorgten die Staatsbanken die Unternehmen weiterhin mit billigen Krediten (Drabek 1990). Das reale Wirtschaftswachstum fiel in den ersten beiden *Đổi-Mới*-Jahren 1986 und 1987 geringer aus als in der ersten Hälfte der 1980er-Jahre (Abb. 2).

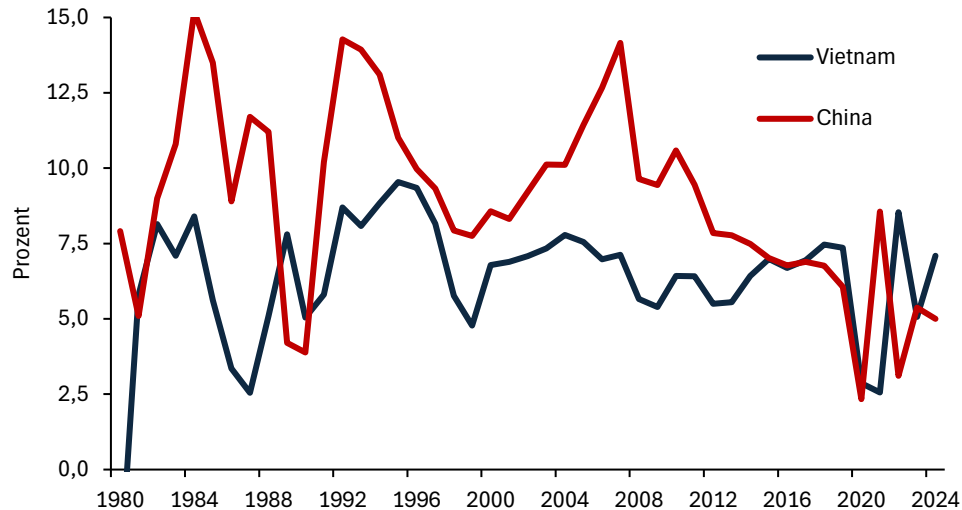
Mit wachsender Unzufriedenheit in der Bevölkerung konfrontiert, beschloss die Regierung 1989 eine Reihe von Stabilisierungsmaßnahmen. Neben Streichungen von Subventionen für zahlreiche Staatsunternehmen wurde eine Umstrukturierung der Staatsunternehmen vorangetrieben, die deren Anzahl bis 1994 durch Privatisierungen, Zusammenschlüsse und Liquidationen halbierte (Fan et al. 2004). Internationale Organisationen wie der Internationale Währungsfonds, der einige Jahre zuvor ähnliche Maßnahmen für China empfohlen hatte, berieten die Regierung

² Vietnam Bank for Agriculture, Bank for Investment and Development of Vietnam, Vietnam Industrial and Commercial Bank sowie Bank of Foreign Trade of Vietnam.



(International Monetary Fund 2018).³ Der Anteil staatlicher Unternehmen an der Wirtschaftsleistung sank, während vor allem der private Dienstleistungssektor wuchs. Die Industriebetriebe sollten allerdings bis in die frühen 2000er-Jahre hinein zum größten Teil in staatlicher Hand bleiben (siehe Kap. 5).

Abb. 2: Reales Wachstum in Vietnam im Vergleich zu China



Quelle: Internationaler Währungsfonds.

Parallel wurde die öffentliche Verwaltung verschlankt und die Armee, die 1989 ihre letzten Truppen aus Kambodscha abzog, verkleinert. Mindestens 1,5 Millionen Staatsbedienstete verloren in dieser Zeit ihre Anstellung (Fan et al. 2004). Das Budgetdefizit, welches in den 1980er-Jahren als Anteil am Bruttoinlandsprodukt oft zweistellig gewesen sein dürfte⁴, ging bis zur Jahrtausendwende auf geringe einstellige Werte zurück. 1998 konnte sogar ein ausgeglichener Staatshaushalt erzielt werden (Abb. 3).

Dank der fiskalischen Konsolidierung konnte 1989 die Zentralbank den Leitzins erhöhen, so dass der Realzins positive Werte erreichte. Die Geschäftsbanken, die erst seit einem Jahr formal von der Zentralbank unabhängig waren, schränkten die Kreditvergabe ein. Das sinkende Kreditwachstum trug entscheidend zum Fallen der Inflationsrate bei, welche von knapp 800 % im Winter 1986/87 auf 8,4 % im Jahr 1993 sank (Abb. 1). Die Zinserhöhung stärkte das Vertrauen in die Währung und das Bankensystem, so dass die private Ersparnis anstieg (Fforde und de Vylder 1996). Mit den wachsenden Depositen konnten die Geschäftsbanken Ende der 1990er Jahre

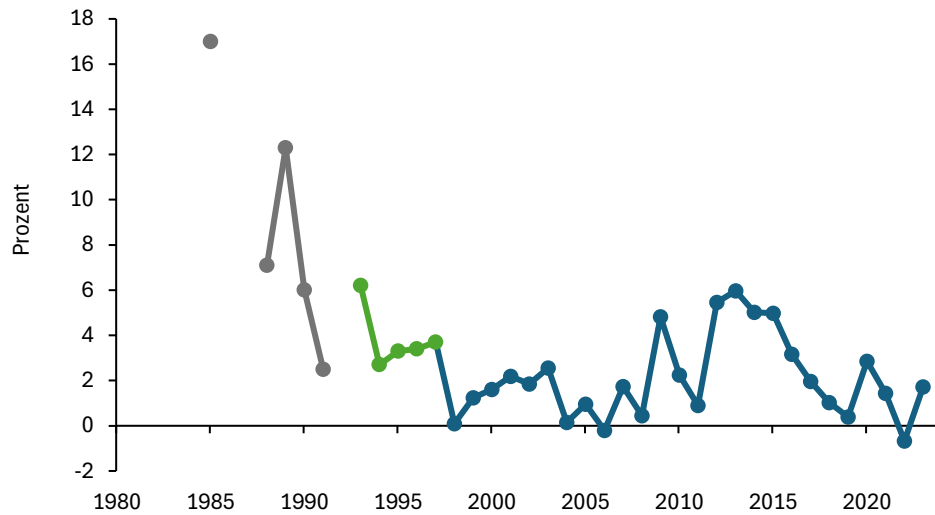
³ Während die Verkleinerung des Staatssektors von westlichen Beobachtern als Teil notwendiger Reformen unterstützt wurde (siehe Weinglass 1990), zog man innerhalb des kommunistischen Blocks Vergleiche zur Neuen Ökonomischen Politik (NEP) Lenins in der jungen Sowjetunion. Sowohl die UdSSR Mitte der 1920er-Jahre als auch Vietnam Ende der 1980er-Jahre ließen lediglich die rigiden Maßnahmen während des Krieges – zum Zweck der (Bürger-)Kriegsführung war die gesamte Produktion zentral gesteuert worden – auslaufen (Fforde und de Vylder 1996).

⁴ Daten zu Staatseinnahmen und -ausgaben in dieser Periode sind lückenhaft.



die Kreditvergabe wieder ausweiten, was sich unter anderem an der Zunahme von Imbissläden und Verkaufsständen in den Städten bemerkbar machte.

Abb. 3: Haushaltsdefizit Vietnams



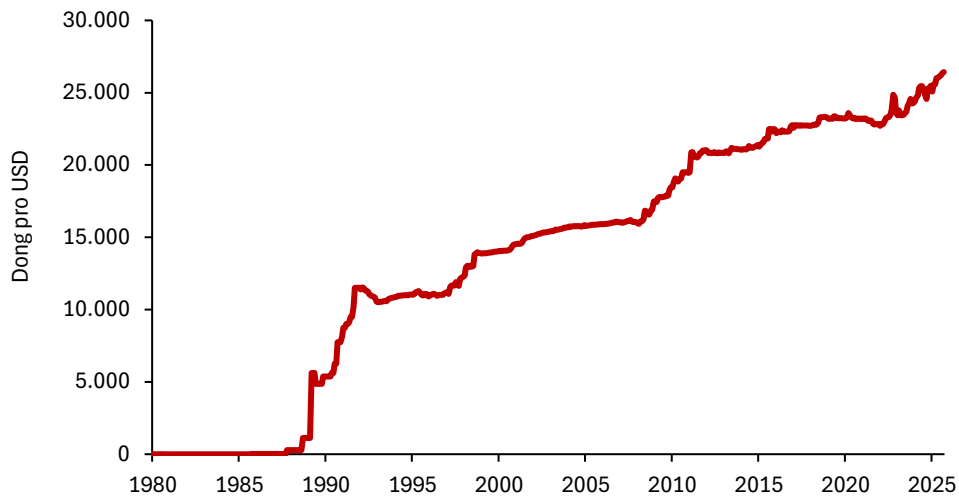
Quellen: McCarty 2001 (grau), Khieu 2014 (grün), Internationaler Währungsfonds (blau).

Für den sprunghaften Anstieg der Exporte in den 1990er Jahren gibt es mehrere Gründe. Deregulierungen, insbesondere die Streichung von Preiskontrollen und Quoten, sowie die Restrukturierung staatlicher Unternehmen führten zu Effizienzgewinnen und erhöhten damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit (Fforde und de Vylder 1996). Ab 1989 wurde der offizielle Dongkurs schrittweise abgewertet, so dass er sich dem Schwarzmarktkurs schrittweise annäherte. Die Aufhebung US-amerikanischer Sanktionen im Jahr 1994 und der Beitritt zu ASEAN im Folgejahr ließen die Exporte boomen, was dringend benötigte Devisen ins Land brachte. Die wachsenden Deviseneinkünfte halfen Vietnam beim Abbau der Auslandsschulden und verbesserten das Ansehen des Landes bei ausländischen Investoren.

Seit 1980 hat der vietnamesische Dong massiv aufgrund der hohen Inflation an Wert verloren. Das führte 1985 zu einer Währungsreform, 10 „alte“ Dong wurden zu einem „neuen“ Dong umgerechnet (Redenomination). Mit den *Đổi-Mới*-Reformen stabilisierten sich Inflation und Wechselkurs in den 1990er-Jahren. Dennoch wertete der Dong langfristig weiter ab: von etwa 5.600 VND pro US-Dollar 1990 auf über 25.000 VND pro US-Dollar heute. Seit den 2000er-Jahren verfolgt Vietnam eine Politik der kontrollierten, schrittweisen Abwertung gegenüber dem Dollar, um den Export zu fördern. Der sogenannte *Crawling Peg* reduziert einerseits die kurzfristigen Wechselkursschwankungen (Vu 2022), lässt andererseits aber weiterhin höhere Inflationsraten als in den USA zu.



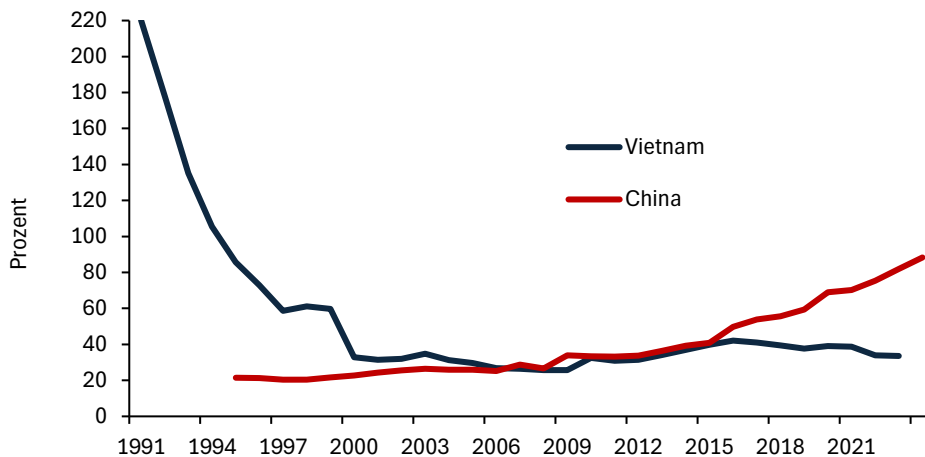
Abb. 4: Wechselkurs des vietnamesischen Dong



Quelle: Internationaler Währungsfonds.

Bis zur Jahrtausendwende führten die Reformen nach immer neuen Rückschlägen zu einer makroökonomischen Stabilisierung: Durch Ausgabenkürzungen, hohes Wachstum, aber auch Inflation sank die Staatsverschuldung als Anteil am Bruttoinlandsprodukt von über 400 % im Jahr 1990 auf weniger als 60 % (Abb. 5). Ein fast zweistelliges Wirtschaftswachstum (Abb. 2) half, die Verschuldung dauerhaft niedrig zu halten, was wiederum die Voraussetzung für dauerhaft niedrige Inflationsraten ist. Inzwischen liegt die Staatsverschuldung als Anteil vom Bruttoinlandsprodukt auch dank der weiterhin moderaten Inflation im mittleren Bereich und deutlich unter der Chinas (Abb. 5).

Abb. 5: Staatsschulden als Anteil am BIP: Vietnam und China



Quelle: Internationaler Währungsfonds.



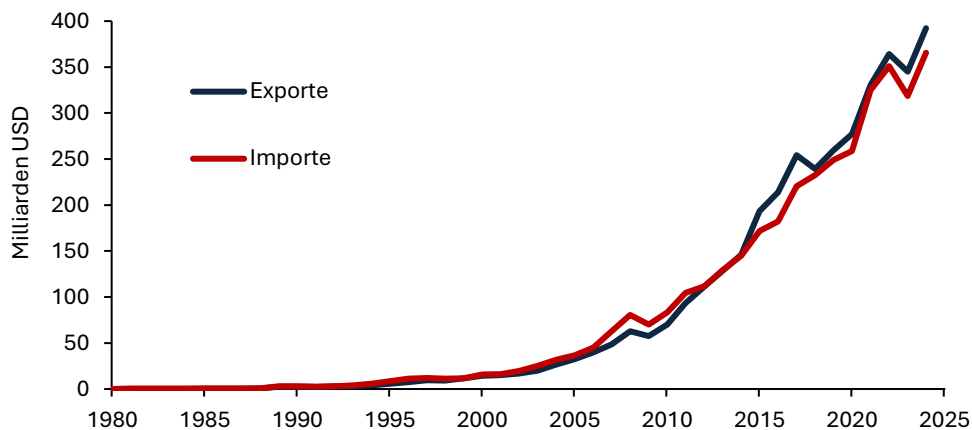
3. Auswirkung auf Handel, Wachstum und Verteilung

Für Länder mit geringen Pro-Kopf-Einkommen ist der Außenhandel von besonderer Bedeutung, weil die Kaufkraft in den Industrieländern größer ist. Insbesondere in Ostasien, wo wenig Rohstoffe aber günstige Arbeitskraft vorhanden sind, basierte inklusive Japan der wirtschaftliche Aufholprozess deshalb traditionell auf der Industrieproduktion in Kombination mit Export (*export-led growth*, Tyler 1981). Die Liberalisierung des Außenhandels ist deshalb ein wichtiger Bestandteil der Wachstumspolitik.

3.1 Entwicklung des Außenhandels – absolut, sektoral und regional

Mit einem Exportvolumen von knapp 400 Milliarden US-Dollar im Jahr 2024 (Abb. 6) gehört Vietnam heute zu den zehn größten Exportnationen in Asien. Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der Exporte innerhalb der letzten 10 Jahre betrug 11 Prozent, was Vietnam in diesem Zeitraum zur am schnellsten wachsenden Exportnation der Welt gemacht hat. Die Exporte lagen 2024 bei rund 90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, was einem hohen Offenheitsgrad entspricht. Damit war das Wachstum in Vietnam wie in anderen ostasiatischen Ländern exportgetrieben. Da seit 2015 die Exporte über den Importen lagen, hatte Vietnam seither in der Tendenz einen Handelsbilanzüberschuss, der für Vietnam auch eine prominente Stellung in der Zollpolitik von Donald Trump mit sich brachte (Siehe Kap. 5).

Abb. 6: Exporte und Importe Vietnams



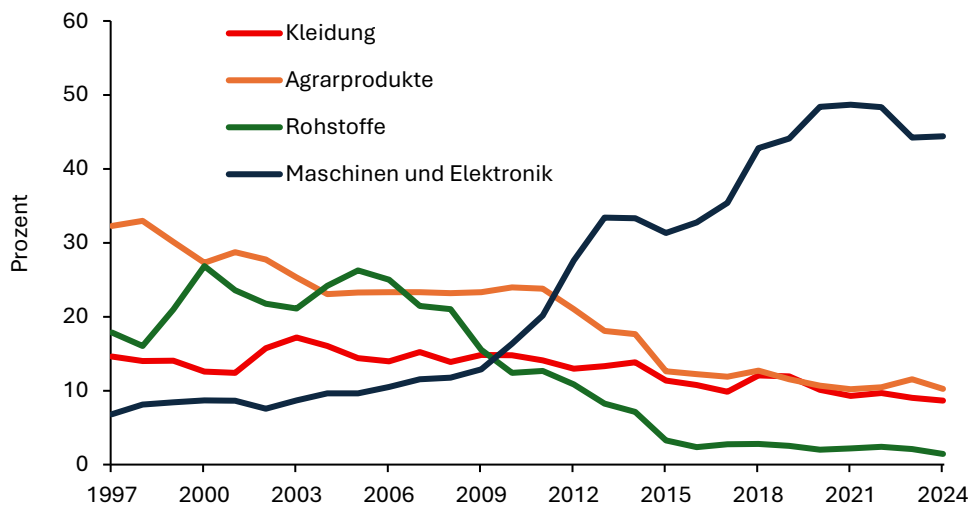
Quellen: Internationaler Währungsfonds, General Statistics Office of Vietnam.

Die Exportstruktur hat sich verändert (Abb. 7). Von den späten 1980er- bis Mitte der 1990er-Jahre dominierten landwirtschaftliche Produkte und Rohstoffe. Das Land baute seine Reisproduktion stark aus, wandelte aber auch im Rahmen der Dekollektivierung in den Bergregionen viel Land, das sich für Reisanbau als ungünstig erwiesen hatte, in Anbauflächen für Kaffee, Kautschuk, Tee und Pfeffer um (Nguyễn et al. 2017). Das Land wurde zu einer der weltweit führenden Reisexporteure und wuchs zum zweitgrößten Lieferanten von Kaffee heran. Daneben exportiert Vietnam Meeresfrüchte.



Die Industrie spielte für den Export zunächst eine geringe Rolle; die meisten Industriebetriebe produzierten für den Binnenmarkt. Ab Mitte der 1990er- bis Ende der 2000er-Jahre gewannen Rohöl und andere Rohstoffe zunehmend an Bedeutung. Nach der Erschließung von Offshore-Ölfeldern, insbesondere Bàch Hồ, nahm Rohöl bis zu 25 Prozent der Gesamtexporte ein. Landwirtschaftliche Güter blieben wichtig, ihr Anteil nahm jedoch stetig ab. Gleichzeitig begann die Textil- und Schuhindustrie dank ausländischer Direktinvestitionen in Vietnam zu wachsen und damit auch der Export dieser.

Abb. 7: Sektorale Exportstruktur Vietnam



Quellen: World Trade Organisation, General Department of Customs (Vietnam).

Ab den 2010er-Jahren verlagerte sich der Schwerpunkt der Exporte auf Fertigungsprodukte wie Elektronik, Maschinen, Computer, Telefone und Textilien. Die Integration in globale Lieferketten, der WTO-Beitritt im Jahr 2007 sowie enorme Direktinvestitionen aus Korea, Japan und Taiwan machten die Elektronik zum wichtigsten Exportprodukt, während der Anteil von Rohöl sank.⁵ Produkte des koreanischen Konzerns Samsung machten im Jahr 2016 22,7 Prozent der vietnamesischen Exporte aus (Viet Nam News 2017). Heute ähnelt die Exportstruktur Vietnams zunehmend anderen industrialisierten ostasiatischen Volkswirtschaften. Oft liegt Vietnams Fokus bei der Montage als „letztes Glied“ einer Lieferkette. Die Produktionsstufen mit hoher Wertschöpfung (Design, Software, Komponenten) finden oft in Japan, China und Südkorea statt.

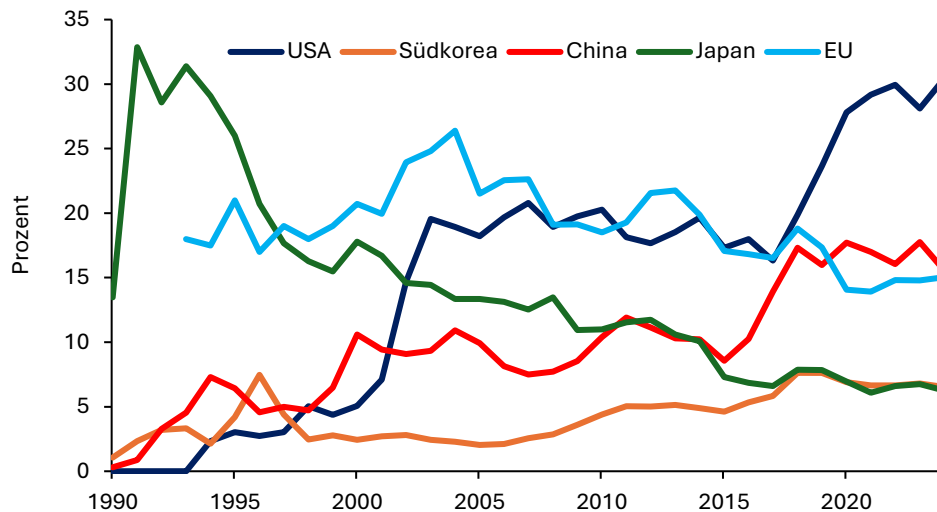
In den 1990er-Jahren waren noch Japan, die ASEAN-Staaten und die EU die wichtigsten Handelspartner Vietnams. Mit dem Anstieg der Industrieproduktion und dem Ende des US-Embargos 1994 stieg ab den späten 1990er-Jahren der Export in die USA, der bis 2007 das Niveau der EU erreichte (Abb. 8). Ab 2015 stieg der Anteil der USA an den Exporten nochmals sprunghaft an. Die USA wurden besonders für Elektronik, Möbel, Textilien und Schuhe ein wichtiger Exportmarkt, die EU ebenfalls

⁵ Siehe Akamatsu (1962) zur Veränderung der Exportstruktur im wirtschaftlichen Aufholprozess, die er als „Flying Geese Pattern“ bezeichnete.



für Elektronik sowie Maschinen und Werkzeuge. In vielen Fällen wurde aufgrund der vergleichbaren Arbeitskultur und niedrigerer Lohnkosten die Produktion von China nach Vietnam verlagert, auch um aus geostrategischen Gründen unter der Devise "China Plus One" die Abhängigkeit von China zu reduzieren (FedEx 2021).

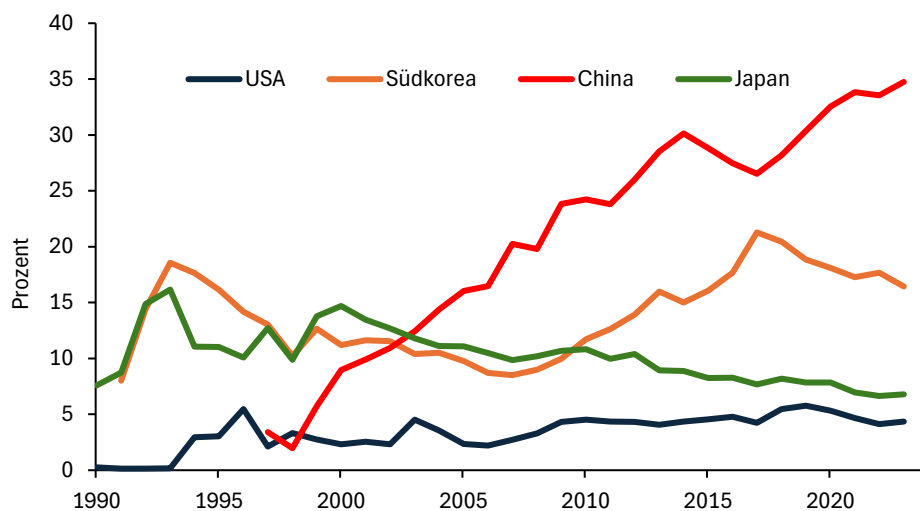
Abb. 8: Regionale Exportstruktur Vietnams



Quelle: Internationaler Währungsfonds.

Nach Ostasien werden insbesondere Elektronik, verarbeitete Lebensmittel und Vorprodukte wie Autoteile geliefert. Russland, einst der wichtigste Handelspartner, verlor mit der Ausnahme der Lieferungen von Rüstungsgütern immer mehr an Bedeutung. *Đổi Mới* hat damit eine Verschiebung von regionalem und ideologisch determiniertem Handel hin zur Integration in globale Wertschöpfungsketten bewirkt.

Abb. 9: Regionale Importstruktur Vietnams



Quelle: Internationaler Währungsfonds.

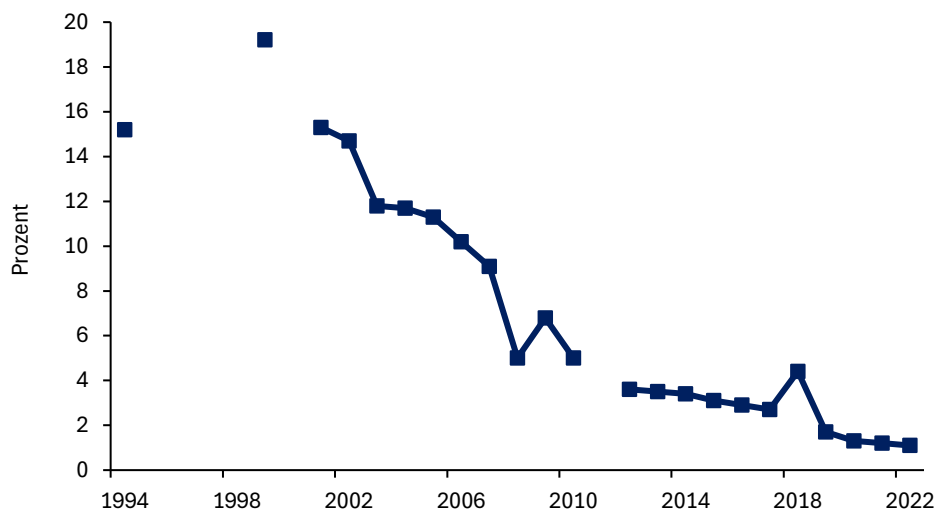


Auf der Importseite dominiert seit den frühen 2000er-Jahren immer mehr China. Während 2005 noch unter 20 % von Vietnams Importen aus China stammten, liegt der Anteil heute bei ungefähr 35 % (Abb. 9). Der Anstieg von insbesondere Maschinen und Chemikalien als Vorprodukte für die Industrieproduktion in Vietnam ist mit einem wachsenden Handelsdefizit gegenüber China einhergegangen. Zuletzt (2025) betrug dieses 115,6 Milliarden Dollar, was in Vietnam mit Besorgnis gesehen wird (Hong 2024). Trotz der großen Bedeutung Chinas für Vietnams Wachstum ist eine deutliche Mehrheit der Vietnamesen kritisch gegenüber Chinas wirtschaftlichen Einfluss eingestellt (Seah et al. 2022).

3.2 Facetten der Integration

Vietnam ist zahlreichen Handelsabkommen beigetreten. Es ist Mitglied der ASEAN Free Trade Area (seit 1995), die durch den intra-regionalen Zollabbau und die Förderung intraregionaler Wertschöpfungsketten Südostasiens als Produktionsstandort international wettbewerbsfähiger machen soll, und der WTO (seit 2007). Im Jahr 2018 trat (ohne die USA) das Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership (CPTPP) in Kraft, bei dem Vietnam mit 10 weiteren Pazifikanrainern u.a. einen weitreichenden Abbau von Zöllen sowie Regeln für Direktinvestitionen vereinbarte.⁶ 2020 folgte das EU-Vietnam-Freihandelsabkommen (EVFTA), bei dem die EU rund 99 % der Zölle auf vietnamesische Waren größtenteils sofort liberalisierte. Vietnam verpflichtete sich, über bis zu 10 Jahre hinweg schrittweise nahezu alle Zölle auf EU-Waren abzubauen.

Abb. 10: Zollniveau von Vietnam im Zeitverlauf (gewichteter Durchschnitt)



Quelle: Weltbank.

2022 markierte den Beginn der von China initiierten Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP), an der 15 Länder des indopazifischen Raums beteiligt sind, die ca. 30 % des globalen BIP und 30 % der Weltbevölkerung umfassen. Zudem ist Vietnam Mitglied des chinesischen Infrastrukturprojekts Belt and Road Initiative

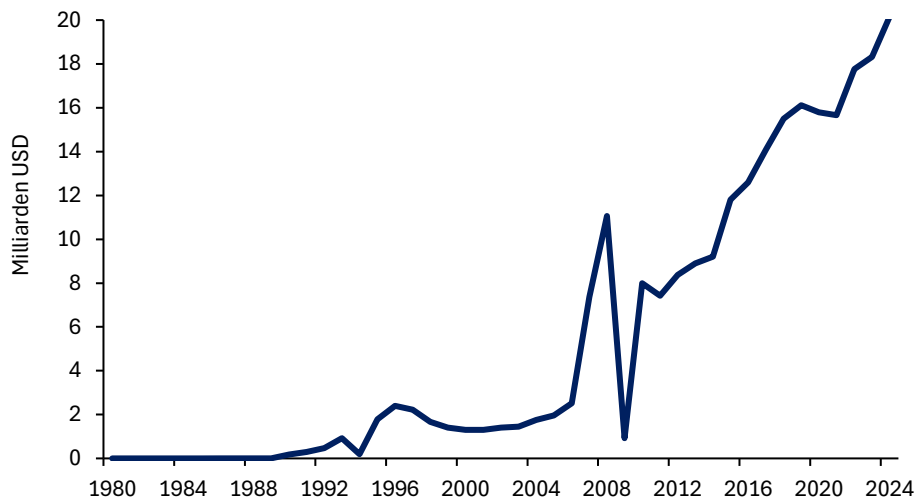
⁶ Seit 2023 ist auch das Vereinigte Königreich Mitglied.



(„Neue Seidenstraße“), in dessen Rahmen auch das Nahverkehrsnetz von Hanoi ausgebaut wurde, was allerdings wegen mangelnder Transparenz und Budgetüberschreitungen in die Kritik geraten ist (Hong 2024). Die Abkommen senkten das Zollniveau von Vietnam (Abb. 10) und das Zollniveau der Handelspartner für vietnamesische Güter deutlich. Sie integrierten Vietnam in regionale und globale Wertschöpfungsketten und zogen ausländische Investitionen an (Abb. 11), was den Handel weiter förderte.

Vietnam erhöhte seine Attraktivität für ausländische Direktinvestitionen durch Steueranreize, beispielsweise durch die mehrjährige Aussetzung der Körperschaftsteuer für neu in Vietnam angesiedelte Unternehmen (typischerweise aus China kommende US-Firmen). In speziellen Sonderwirtschaftszonen, zum Beispiel IT-orientierten „High Tech Parks“, wurden die Steuern für neu angesiedelte Unternehmen dauerhaft reduziert. (Minderheits-)Beteiligungen an Staatsunternehmen wurden für ausländische Investoren erleichtert. Japanische Unternehmen sind mit zahlreichen Joint Ventures im Automobil- und Energiesektor sowie Anteilen an Transportgesellschaften wie der staatlichen Fluggesellschaft Vietnam Airlines stark repräsentiert, während das Interesse amerikanischer und europäischer Investoren geringer ist.

Abb. 11: Direktinvestition in Vietnam



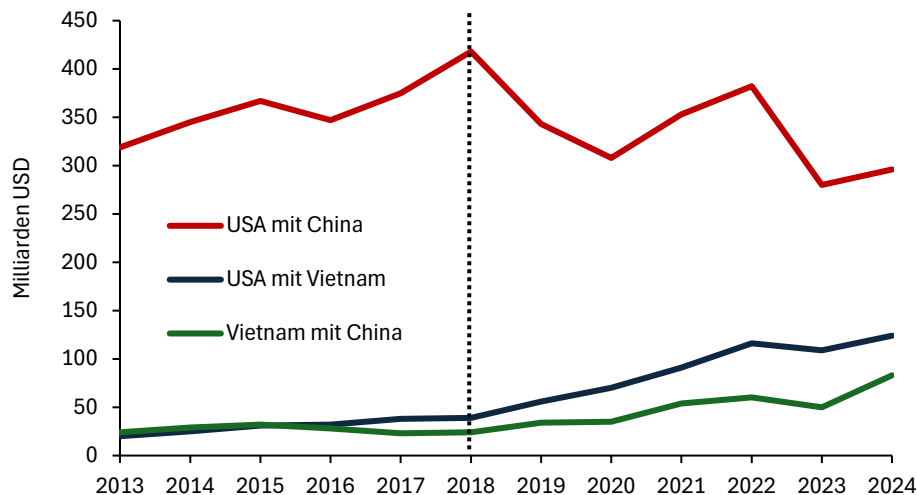
Quelle: United Nations Trade & Development, Weltbank.

Die Integration von Vietnam in die bereits hoch integrierte Wirtschaft Ostasiens (McKinnon und Schnabl 2003) wird von der Verlagerung wirtschaftlicher Aktivität aus China heraus begünstigt. Westliche Unternehmen, die sich ursprünglich stark auf China als Fertigungsstandort fokussiert hatten, verlagern ihre Produktionskapazitäten teilweise in andere Länder, um Risiken wie steigende Lohnkosten, Zölle und politische Unsicherheiten zu minimieren. China setzt seine Wirtschaft häufiger für geopolitische Ziele ein, was zu Bedenken hinsichtlich der wirtschaftlichen Freiheit



in China geführt hat (Zhang 2024).⁷ Viele Unternehmen weichen nach „Alt-Asia“⁸ – ein Sammelbegriff für süd- und südostasiatische Staaten – aus, wobei Vietnam zurzeit als größter Profiteur angesehen werden kann (Tofall 2023).

Abb. 12: Bilaterale Handelsbilanzdefizite



Quelle: UN Comtrade.

Im Zuge der konfliktionären Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump scheinen chinesische Exporte zunehmend unter falscher Beschriftung den Umweg über südliche Nachbarstaaten in die USA zu nehmen, was auch Transshipping genannt wird (Jeyaretnam 2025). Zahlreiche chinesische Hersteller wählten Vietnam, das bis 2025 nur mit geringen Zöllen der USA belegt war. Abb. 12 zeigt, dass ein sinkendes Handelsbilanzdefizit der USA mit China seit 2018 mit einem steigenden Handelsdefizit mit Vietnam einhergegangen ist. Gleichzeitig ist das Handelsdefizit Vietnams mit China gestiegen. Bei zahlreichen von US-Zöllen betroffenen Produktkategorien lässt sich nach 2018 ein scharfer Anstieg der Importe aus Vietnam beobachten, während Vietnam mehr von diesen Produkten aus China importiert, beispielsweise bei Computertastaturen, wie Abb. 13 zeigt. Iyoha et al. (2025) kommen zu dem Ergebnis, dass 9 Prozent des vietnamesischen Exportwachstums zwischen 2018 und 2021 auf Transshipping zurückgehen. Echte inländische Wertschöpfung erkläre rund 40 Prozent des Exportwachstums.⁹

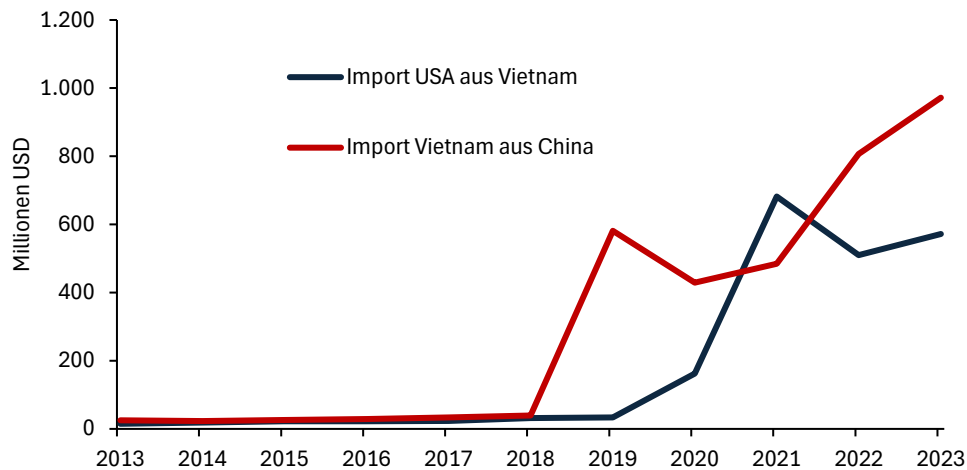
⁷ Beispielsweise hat China Litauens Schritte zur Anerkennung Taiwans 2021 mit Zöllen, Handelsboykott und der Ausweisung litauischer Unternehmen beantwortet (Davidson 2021). Auch Chinas strikte „Zero Covid“-Politik, die mit monatelangen Fabrikschließungen und Lieferkettenstörungen einherging (Sun et al. 2024), hat die Skepsis vieler Unternehmer und Investoren an China als Wirtschaftsstandort erhöht.

⁸ Allerdings ist „Alt-Asia“ weder als politische noch militärische Einheit zu verstehen. Zwischen den „alt-asiatischen“ Ländern bestehen teils hohe Handelsschranken, deutliche Unterschiede in Bildung und Wohlstand sowie unterschiedlich ausgeprägte Verflechtungen mit China.

⁹ Iyoha et al. (2025) verwenden transaktionsspezifische Mikrodaten (Panjiva-Handelsdaten und vietnamesische Unternehmensumfragen), um die Umleitung zu messen: Sie definieren Warenströme als umgeleitet, wenn Produkte mit identischem achtstelligem HS-Code innerhalb eines Quartals aus China in eine vietnamesische Provinz importiert und aus derselben Provinz in die USA exportiert



Abb. 13: Handel von Computertastaturen



Quelle: UN Comtrade (HS Code 84716060).

Zudem könnten die offiziellen Handelsdaten Vietnams den Handelsüberschuss noch unterschätzen (Le 2018). "Mirror Statistics" wie die offiziellen US-Daten zeigen höhere Importe aus Vietnam an. Das Verhältnis zwischen den vom importierenden Land gemessenen Cost, Insurance and Freight-Werten (CIF) und den vom exportierenden Land gemessenen Free on Board-Werten (FOB) sollte eigentlich bei ca. 1,05 liegen, weil die Transport- und Versicherungskosten in den FOB-Werten nicht enthalten sind (Fiallos et al. 2024).¹⁰ Das CIF/FOB-Verhältnis für die USA und Vietnam überschreitet diesen Wert jedoch seit Anfang 2021 deutlich.

Danach haben die USA in manchen Quartalen 25 Prozent mehr aus Vietnam importiert, als Vietnam in die USA exportiert hat. Phan und Nguyễn (2020) argumentieren, dass die Geographie (lange Landesgrenzen mit zahlreichen illegalen oder schlecht bewachten Grenzübergängen), Korruption bei den Behörden sowie mangelnde Kooperation mit internationalen Handelsorganisationen für die statistischen Auffälligkeiten verantwortlich sind. Nach Peter Navarro, einem Berater von Donald Trump, sind ein Drittel aller vietnamesischen Exporte in die USA umgeleitete chinesische Güter (Bao 2025).

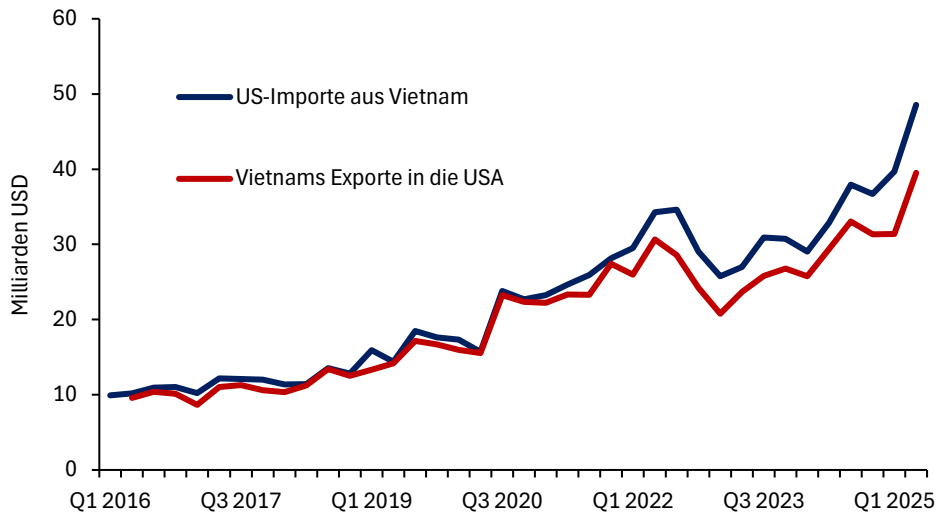
Ein weiterer Aspekt der internationalen Integration ist die Arbeitsmigration: Vietnam gehört zu den Ländern mit der größten Anzahl von Beschäftigten im Ausland, aktuell zwei bis drei Millionen, von denen die meisten im Mittel- und Niedriglohnssektor von Japan, Südkorea und Taiwan arbeiten. Ihre Rücküberweisungen nach Hause machen rund 5 % des vietnamesischen BIP aus (World Bank Group 2022).

werden. Dieser Ansatz ist granularer als der häufiger in der Literatur zu findende, der Daten aus allen vietnamesischen Provinzen aggregiert und Umleitungs-Anteile von rund 20 Prozent liefert.

¹⁰ Zölle sind in keinem der beiden Werte enthalten, da sie erst bei der Zollabfertigung nach Import fällig werden, siehe: U.S. Customs and Border Protection (2026). Bei größeren geographischen Distanzen kann 1,1 als Obergrenze angesehen werden (Phan und Nguyễn 2020).



Abb. 14: Spiegelstatistik Vietnam-USA



Quelle: Internationaler Währungsfonds.

3.3 Wachstums- und Verteilungseffekte

Der Wandel Vietnams von einer Subsistenzwirtschaft zu einer exportorientierten Industrieration spiegelt sich in einer der höchsten Wachstumsraten in Ostasien wider (Abb. 2). Beim Einkommensniveau gehört Vietnam mit einem Bruttoinlandsprodukt pro Kopf von 4.717 USD (2024) und einem kaufkraftbereinigten Bruttoinlandsprodukt pro Kopf (PPP) von 14.415 USD (2024) in Südostasien zum oberen Mittelfeld (Abb. 15). Es liegt aber noch deutlich niedriger als in anderen aufstrebenden Volkswirtschaften wie Argentinien. Der Anteil der Bevölkerung, die unter der gemäß Weltbank zur Grundsicherung nötigen Armutsgrenze lebt, beträgt nur noch 4,2 %, was einer der niedrigsten Werte in Südostasien ist. Die Mehrheit der Bevölkerung hat Zugang zu sauberem Trinkwasser (International Monetary Fund 2018).

Der Finanzmarkt Vietnams bleibt hingegen unterentwickelt (siehe auch Kapitel 4). Die Marktkapitalisierung (nicht-finanzieller) börsennotierter Unternehmen relativ zum BIP ist mit rund 40 Prozent gering (Vietnam News Agency 2025). Das Volumen ausstehender Unternehmensanleihen am BIP ist mit 11 Prozent deutlich hinter den Zielen der Regierung zurückgeblieben (Kim 2022). In anderen ASEAN-Staaten liegt es bei bis zu 50 Prozent. Der unterentwickelte Kapitalmarkt trägt zur „Missing-Middle“ bei: Nur ca. 3 Prozent der registrierten vietnamesischen Unternehmen sind mittelgroß. Viele Kleinunternehmen, die sich für Bankkredite nicht qualifizieren können, können aufgrund fehlender verlässlicher Finanzierungsinstrumente nicht wachsen (Jones et al. 2025).

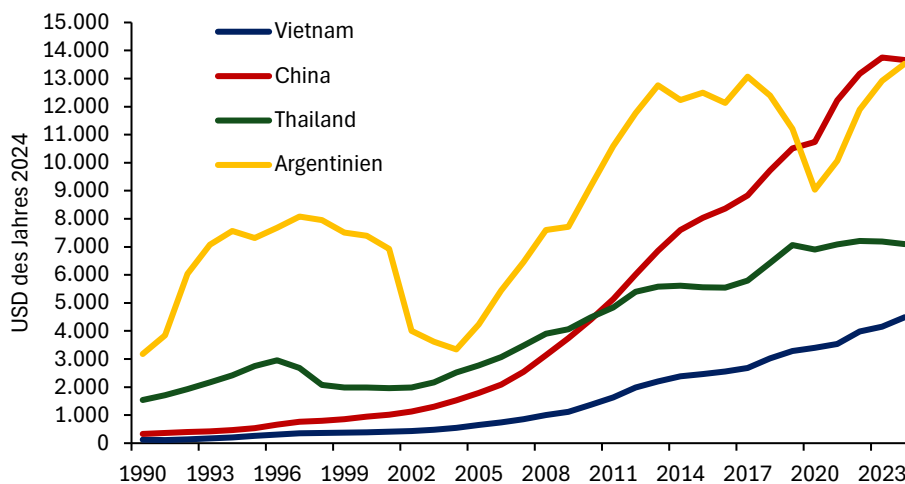
Das Bildungsniveau ist für das immer noch relativ geringe Wohlstandsniveau hoch. Vietnam schult fast alle Kinder in die Primär- und Sekundärstufe ein und hat eine entsprechend hohe Alphabetisierungsrate. Der Human Capital Index¹¹ von 0,69 rankt das Land vor allen anderen Entwicklungsländern, einschließlich China (Gatti

¹¹ Der HCI wird von der Weltbank erhoben und misst das erwartete Produktivitätsniveau zukünftiger Arbeiter bis zum 19. Lebensjahr auf der Grundlage der Bildung und der Gesundheit.



et al. 2020). Vietnamesische Schüler erzielen gute Ergebnisse bei internationalen Vergleichstests wie PISA, insbesondere in Mathematik und Naturwissenschaften. In vielen Fällen werden sogar europäische Industrieländer übertroffen (Dang 2023). Doch der Hochschulsektor gilt als schwach, mit relativ wenigen Studienanfängern pro Jahr und einem Mangel namhafter Universitäten.

Abb. 15: Reales BIP pro Kopf ausgewählter Länder



Quelle: Weltbank

4. Finanzmarktliberalisierung

Nach McKinnon (1973) ist die Liberalisierung des Finanzmarktes eine wesentliche Voraussetzung für Wachstum. Es reicht nicht aus, dass mit steigendem Wohlstand auch die Ersparnisbildung wächst. Nur ein freies Finanzsystem, das Kredite auf der Grundlage der erwarteten Renditen von Investitionsprojekten vergibt, fördert das Wachstum. Da in Vietnam in einem planwirtschaftlichen Wirtschaftssystem traditionell Kredite von staatlichen Banken nach politischen Kriterien vergeben wurden, ist die Privatisierung der Banken und die Liberalisierung der Kreditvergabe eine wichtige Voraussetzung für weiteres Wachstum. Für eine stabile Kreditvergabe der Banken ist die Stabilisierung des Preisniveaus eine wichtige Voraussetzung.

4.1 Entwicklung von Ersparnisbildung und Kreditvergabe

Seit der Stabilisierung des Geldsystems in den 1990er-Jahren weist Vietnam eine relativ hohe Ersparnisbildung auf. Die gesamtwirtschaftliche Bruttosparquote ist seit den 1990er-Jahren stark angestiegen und lag 2023 bei etwa 35 % des BIP. Damit liegt Vietnam über dem globalen Durchschnitt von ca. 23 % und deutlich über den meisten Schwellenländern. Einen wichtigen Beitrag liefert der Haushaltssektor, dessen Sparquote bei ca. 20 % des BIP liegen soll (Banking Review 2025). Laut Weltbank gibt es in Vietnam ähnlich wie anderen ostasiatischen Ländern strukturelle Faktoren, die das Sparen begünstigen (World Bank Group 1993). Dazu gehören eine hohe Wachstumsrate, die (noch) junge Bevölkerung und schwach ausgeprägte Sozialsysteme.



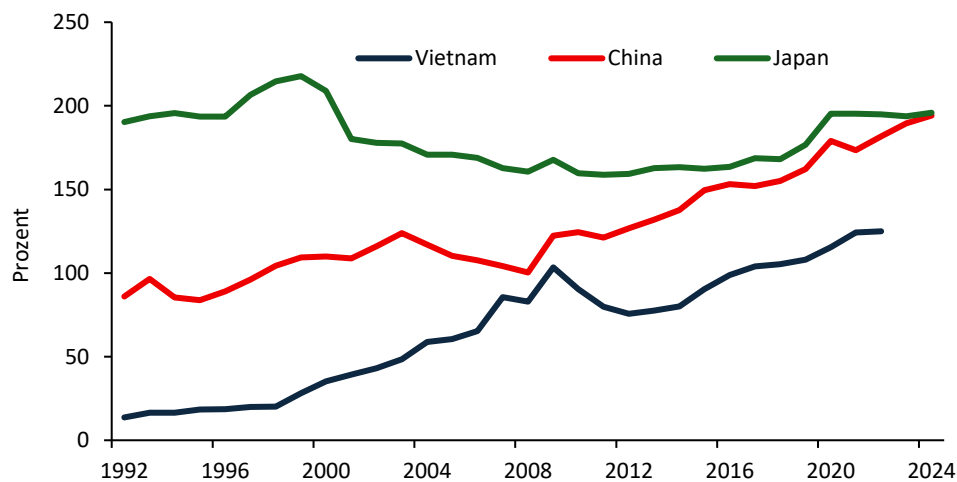
Abb. 16: Gesamtwirtschaftliche Ersparnisse als Anteil am BIP



Quelle: Weltbank.

Entsprechend ist der Bestand der ausstehenden Kredite der Banken an den privaten Sektor stark gewachsen, von 14 Prozent des BIP 2014 auf 125 Prozent im Jahr 2022. Diese Kombination aus hoher Ersparnisbildung und lebhafter Kreditvergabe erhöht zwar das Wachstum. Ein zu starkes Kreditwachstum kann aber auch zu einem Risiko für das Finanzsystem werden. In den letzten Jahren wurde ein steigender Bestand notleidender Kredite identifiziert, wobei das Fehlen etablierter heimischer Rating-Agenturen bemängelt wird (Nguyễn 2025). Vietnams Zentralbank hatte sich zuletzt die deutliche Ausweitung der Kredite als Ziel gesetzt. Für das Jahr 2025 war eine Kreditexpansion von 16 % angestrebt, welche das reale Wachstum um rund 8 Prozent überstiegen hätte (State Bank of Vietnam 2025).

Abb. 17: Kredite an den Privaten Sektor als Anteil am BIP



Quelle: Weltbank.

4.2 Entwicklung des Aktienmarkts

Der vietnamesische Aktienmarkt startete offiziell im Jahr 2000 mit nur zwei gelisteten Unternehmen auf dem Ho Chi Minh City Securities Trading Center, häufig HoSE genannt (Asia Frontier Capital 2026). Anfangs war der Markt klein, wenig liquide



und einfach organisiert, wuchs jedoch im Laufe von 25 Jahren relativ schnell. Durch die Privatisierungen staatlicher Unternehmen, die steigende Zahl von Neugründungen und eine zunehmende institutionelle Professionalisierung wuchs die Marktkapitalisierung bis 2025 auf rund 218 Mrd. USD. Der VN-Index der 100 größten HoSE-Unternehmen stieg von 100 Punkten bei Markteinführung auf über 1.800 Punkte. 2005 wurde die Hanoi Stock Exchange als zweitgrößte Wertpapierbörse des Landes, eröffnet.

Abb. 18: VN-Index



Quelle: Investing.com.

Im südostasiatischen Vergleich ist Vietnams Aktienmarkt kleiner als der von Malaysia, Thailand oder Singapur, weist aber die höchste Wachstumsdynamik auf. Das macht ihn jedoch nicht für alle ausländischen Investoren attraktiv. Beispielsweise verbietet die HoSE Short-Selling, hat im regionalen Vergleich sehr hohe Gebühren (vor allem für Privatanleger) und außerdem einen hohen Anteil (30 %) früherer staatlicher Unternehmen unter den gelisteten Unternehmen, von denen viele potenziell nicht korrekt bewertet sind (Voice of Vietnam 2018).

Diese Schwächen erklären, warum Vietnam bis vor Kurzem von allen reputable Indexanbietern als „Frontier Market“ (oder äquivalent) klassifiziert worden ist, die Offenheit und Verlässlichkeit des vietnamesischen Kapitalmarkts also auf dem Niveau eines Entwicklungslandes gesehen wurden. Zuletzt kündigte FTSE Russell jedoch eine Aufwertung Vietnams zum „Emerging Market“ an, wobei die Lockerung von Finanzierungsvorschriften für ausländische Investoren ausschlaggebend waren (Banerjee 2025). Als „Emerging Markets“ gelten auch China, Malaysia, die Türkei und Polen.

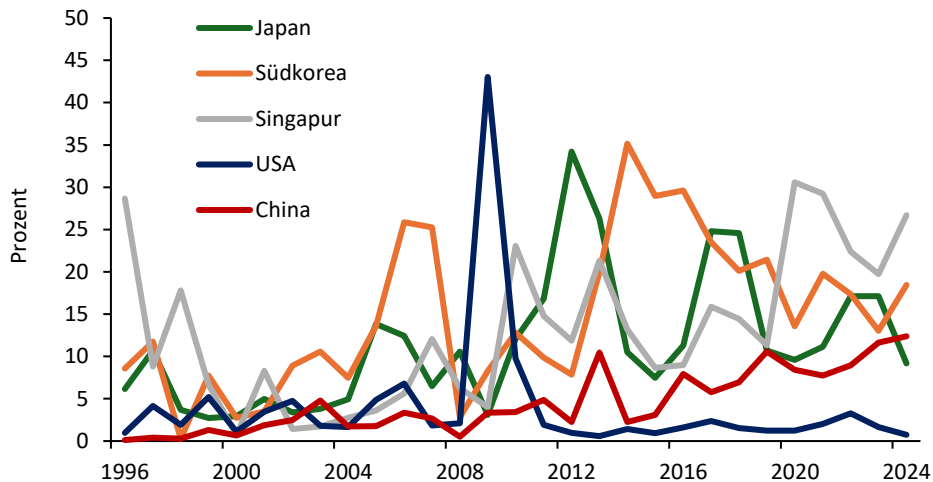
4.3 Entwicklung der Kapitalzuflüsse

Vietnam ist heute eines der attraktivsten Ziele für ausländische Direktinvestitionen (FDI). Die Direktinvestitionen sind im Zeitverlauf immer weiter angestiegen (Abb. 11). 2024 erhielt Vietnam Direktinvestitionen in Höhe von 20 Mrd. US-Dollar, was



rund 4 % des Bruttoinlandsprodukts entspricht. Diese stammen überwiegend aus Asien, wobei die langjährigen Spitzenursprungsländer Japan und Südkorea neuerdings von Singapur überholt wurden (Abb. 19). Die FDI-Zuflüsse konzentrieren sich auf die verarbeitende Industrie (Dinh und Eckhardt 2016).

Abb. 19: Anteile verschiedener Länder an FDI-Zuflüssen von Vietnam



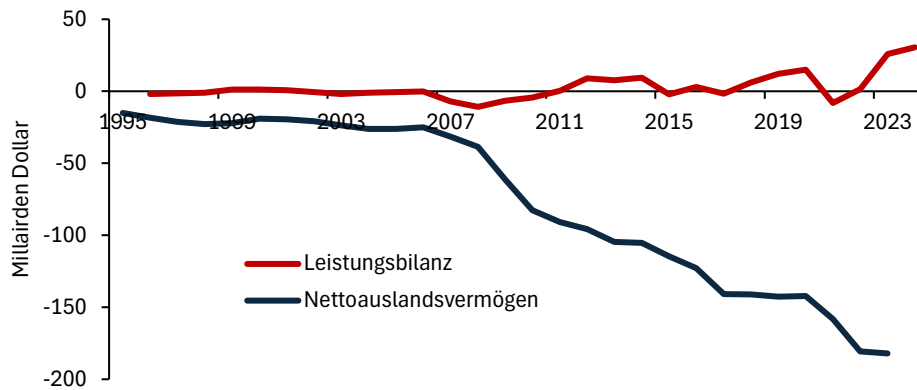
Quelle: Ministry of Planning and Investment (Vietnam).

Die hohen Sparquoten, die über den Investitionen liegen, sind die Grundlage für persistente Leistungsbilanzüberschüsse. Leistungsbilanzüberschüsse gehen in der Regel mit Nettokapitalabflüssen und damit mit einem steigenden Nettoauslandsvermögen einher – aber nicht in Vietnam. Ähnlich wie in Irland¹² steigen die Nettoauslandsverbindlichkeiten trotz hoher und persistenter Leistungsbilanzüberschüsse (Abb. 20), wobei sich der Prozess seit 2007 beschleunigt hat. Denn Vietnam hat seit WTO-Beitritt große Zuflüsse von Direktinvestitionen, die als Zuwachs der Auslandsverbindlichkeiten verbucht werden (Hoàng 2023). Werden die Gewinne der ausländischen Produktionsstätten in Vietnam reinvestiert, wird das als weiterer Kapitalzufluss, also als Anstieg der Nettoauslandsverbindlichkeiten erfasst.

¹² Irland ist ein globales Tech- und Finanzzentrum, wo viele multinationale Unternehmen Tochtergesellschaften haben. Die massiven Direktinvestitionen, welche von den ausländischen Muttergesellschaften an ihre Töchter in Irland geflossen sind, erzeugen buchhalterisch steigende Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland. Währenddessen werden die in Irland erwirtschafteten Gewinne zwar zum Großteil wieder an die Muttergesellschaften abgeführt, was zu Leistungsbilanzüberschüssen beiträgt. Diese sind aber im Vergleich zu den FDI-Zuflüssen gering. In der Zahlungsbilanz drifft das Nettoauslandsvermögen weiter ins Negative. In Zusammenhang mit diesem Phänomen steht, dass Irlands Bruttoinlandsprodukt das Bruttonationaleinkommen weit übersteigt (wie auch in Vietnam). Das BIP wird seit Jahren als für die Messung des Wohlstands in Irland ungeeignet betrachtet, weil große ausländische Unternehmen große Gewinne, immaterielle Vermögenswerte (z. B. Patente) und Lizenzgebühren dort verbuchen, aber diese als Dividenden ins Ausland abfließen und damit nicht der irischen Bevölkerung zur Verfügung stehen (Burke-Kennedy 2017).



Abb. 20: Leistungsbilanz und Nettoauslandsvermögen Vietnams



Quelle: Hutchins Center on Fiscal & Monetary Policy.

5. Ausblick

Vietnam hat mit marktwirtschaftlichen Reformen deutliche positive Wachstumseffekte erreicht, die mit spürbaren Wohlstandsgewinnen einhergegangen sind. Das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf liegt mit rund 4.700 Dollar deutlich über den Nachbarländern Kambodscha (2.800\$) und Laos (2.100\$), aber deutlich unter Thailand (7.940\$), China (13.800\$), Argentinien (14.360\$) und Japan (34.700\$). Ein Aufschließen auf das Niveau der reichen Länder, was sich Vietnams Regierung bis 2045 zum Ziel gesetzt hat, liegt damit noch in weiter Ferne. Dafür müsste das jährliche reale Pro-Kopf-Wirtschaftswachstum über etwa zwei Jahrzehnte im Schnitt bei mindestens 6 Prozent liegen. Die Weltbank betont, dass es dafür mehr Investitionen in Technologie und Innovation sowie weitere institutionelle Reformen braucht (World Bank Group 2025).

Der seit 2024 amtierende Generalsekretär der Kommunistischen Partei Vietnams, Tô Lâm, hat wiederholt anerkannt, dass Vietnam nur ein kurzes Zeitfenster zur Verfügung steht, um in der globalen Wertschöpfungskette nach oben zu wandern (The Financial Times View 2025). Für seine Reformpläne wurde der kommunistische Politiker sogar mit Javier Milei verglichen. Zu Beginn seiner Amtszeit ordnete er die Antikorruptionskampagne „Glühender Ofen“ an (Pham 2024) und ließ den Privatsektor als die „treibende Kraft“ hinter Vietnams Wirtschaft gesetzlich verankern (Nhan Dan Online 2025). Mit dem Ziel einer großangelegten Entbürokratisierung ließ er Provinzen fusionieren, Ministerien streichen und zahlreiche Beamte entlassen (Guarascio und Nguyễn 2024). Er kündigte zudem die Privatisierung der noch zahlreichen und unproduktiven Staatsbetriebe an, welche einen neuen Wachstumsschub bringen sollte (Baccini 2019).

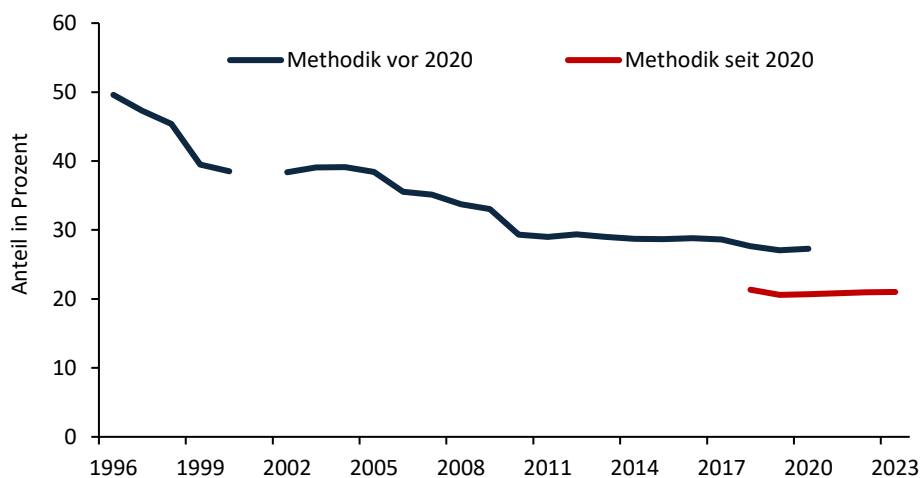
Allerdings waren Privatisierungen bisher kaum ein Thema seiner Amtszeit. Der Anteil von staatlichen Unternehmen an der gesamten Wertschöpfung Vietnams liegt immer noch bei über 20 Prozent (Abb. 21). Der Anteil liegt damit noch leicht über dem Durchschnitt der ASEAN-Staaten und ist im Vergleich zu Industrieländern wie Südkorea (ca. 8 Prozent) und Japan (ca. 4 Prozent) sehr hoch. In der Praxis erhalten



vietnamesische Staatsbetriebe bevorzugten Zugang zu öffentlichen Beschaffungsverträgen und genießen Privilegien wie Subventionen, vergünstigte Kredite, staatlich abgesicherte Kreditgarantien sowie Ausnahmen vom Kartellrecht und von Insolvenzvorschriften (Jones et al. 2025). Dies deutet darauf hin, dass der gradualistische Reformprozess stockt, weil die kommunistische Partei die Oberhand über die Wirtschaft und die Kapitalallokation behalten will.

Das Wachstumspotenzial ist deshalb im Wesentlichen durch ausländische Direktinvestitionen in Vietnam und die Nachfrage nach vietnamesischen Produkten im Ausland getrieben. Vietnam hat in den letzten 30 Jahren der graduellen Reformen vor allem Arbeitsplätze durch mehr Exporte geschaffen. 54 Prozent der Erwerbstätigen in Vietnam sind heute in Exportbranchen beschäftigt, ein weltweiter Spitzenwert (World Bank Group 2024). Die Exporte werden von ausländischen Firmen dominiert, die oft auf Vorprodukte aus China angewiesen sind. Nur 5 Prozent der Arbeiter in Vietnam sind hochqualifiziert (World Bank Group 2024). Vietnam steht zusätzlich vor demographischen Herausforderungen, weil die Bevölkerung altert. Die Fertilitätsrate, die seit den 1990er Jahren unter zwei Kinder pro Frau gesunken ist, hat sich trotz einer Politik für mehr Kinder nicht erholt, so dass Vietnams Bevölkerung ab 2040 schrumpfen dürfte.

Abb. 21: Beitrag der Staatsunternehmen zum Bruttoinlandsprodukt



Quelle: General Statistics Office of Vietnam.

Eine Herausforderung bleibt Vietnams Rolle zwischen den wirtschaftlichen und politischen Großmächten China und USA.¹³ Seit dem Beginn von Donald Trumps

¹³ Vietnams Außen- und Sicherheitspolitik beruht auf dem offiziell verankerten Prinzip der „strategischen Autonomie“, deren Ziel es ist, die außenpolitische Entscheidungsfreiheit des Landes zu wahren und Abhängigkeiten von einzelnen Großmächten zu vermeiden. Ausdruck dieser strategischen Autonomie ist die sogenannte „Vier-Nein-Politik“, welche sich aus der Ablehnung von militärischen Bündnissen (1), Schulterschlüssen mit einem Staat gegen einen anderen (2), ausländischen Militärstützpunkten auf vietnamesischem Territorium (3) und der Anwendung oder Androhung von Gewalt in den internationalen Beziehungen (4) zusammensetzt. Die ersten drei „Neins“ wurden in den 1990er Jahren im Lichte des Zusammenbruchs der Sowjetunion und des rapiden Aufstiegs Chinas definiert (Zeberlein 2023).



zweiter Präsidentschaft haben die USA Vietnam aufgrund des hohen Handelsdefizits ins Visier genommen. Am „Liberation Day“ im April 2025 belegte die Regierung Trump Vietnam mit einem Zollsatz von 46 Prozent auf rund 90 Prozent seiner Exporte in die USA (DHL 2025). Nach intensiven Verhandlungen legten Washington und Hanoi Mitte 2025 einen neuen Zollsatz von 20 Prozent auf den Großteil der vietnamesischen Exporte in die USA fest, während Vietnam seine Importzölle auf zahlreiche US-Waren senkte (Lakshmi 2025). Zusätzlich wurde ein Zoll von 40 Prozent auf Waren mit Transshipping-Verdacht eingeführt (Jeyaretnam 2025). Manche vietnamesische Unternehmer sehen die Transshipping-Zölle positiv, da sie „ehrliche“ vietnamesische Unternehmen vor „unfairer“ Konkurrenz aus China schützen (Stevenson 2025).

Befürchtungen, dass sich Vietnam von den USA abwenden könnte, haben sich bislang nicht bestätigt. Zwar haben die zuletzt gestiegenen vietnamesischen Käufe von Rüstungsgütern aus Russland in den USA für Irritationen gesorgt (Cave 2025). Gleichzeitig haben das beschleunigte Genehmigungsverfahren für einen neuen Trumpf-Golfclub in der Nähe von Hanoi (Wong und Ma 2025) oder die Teilnahme an Donald Trumps „Board of Peace“ gezeigt, dass Vietnam weiterhin um gute Beziehungen mit Washington bemüht ist (Sennhauser 2026). Neben der festgeschriebenen „strategischen Autonomie“ verhindern auch Chinas Ansprüche auf vietnamesische Inseln im Südchinesischen Meer eine Annäherung Vietnams an China und Russland. Um Chinas Auftreten auf See zu entgegnen, baut Vietnam mit japanischer und amerikanischer Unterstützungen Patrouillenschiffe (Vu 2020) und tauscht Informationen mit westlichen Geheimdiensten aus.

Literatur

Akamatsu, Kaname (1962): *A Historical Pattern of Economic Growth in Developing Countries*. The Developing Economies, 1, 1, 3–25.

Asia Frontier Capital (2026): [Vietnam](#).

Baccini, Leonardo et al. (2019): [Globalization and State Vapitalism: Assessing Vietnam's Accession to the WTO](#). *Journal of International Economics*, 119, 75-92.

Banerjee, Ankur (2025): [FTSE Russell Upgrades Vietnam to Emerging Market Status, Pending Interim Review](#). *Reuters*. (publiziert: 7.10.2025, letzter Zugang: 7.3.2026)

Banking Review (2025): [Đẩy mạnh tiết kiệm, đầu tư để phát triển bền vững](#). (publiziert: 31.10.2025, letzter Zugang: 26.4.2026)

Bao, Anniek (2025): [Trump's Vietnam Pact Targets China, Raises More Questions than Answers](#). *CNBC*. (publiziert: 4.7.2025, letzter Zugang: 18.4.2026)



- Burke-Kennedy, Eoin (2017): [CSO Paints a Very Different Picture of Irish Economy with New Measure](#). *The Irish Times*. (publiziert: 15.7.2017, letzter Zugang: 28.1.2026)
- Cave, Damien (2025): [Is the US Losing in Vietnam? Russia, North Korea and China Are Gaining](#). *New York Times*, 27.10.2025. (publiziert: , letzter Zugang: 12.4.2026)
- Dang et al. (2023): [What Explains Vietnam's Exceptional Performance in Education Relative to Other Countries? Analysis of the 2012, 2015, and 2018 PISA Data](#). *Economics of Education Review*, 96.
- Davidson, Helen (2021): [China's Trade Halt with Lithuania over Taiwan Ties Sends Warning to Europe](#). *The Guardian*. (publiziert: 26.8.2021, letzter Zugang: 10.2.2026)
- DHL (2025): [The DHL Express Guide to US-Vietnam Tariffs in 2025](#). *dhl.com*. (publiziert: 12.9.2025, letzter Zugang: 12.4.2026)
- Dinh, Viet Tuan und Eckardt, Sebastian (2016): [Taking Stock. An Update on Vietnam's Recent Economic Developments](#). *World Bank Group*.
- Doan, Hong Quang (2005): [Reform of the Distribution and Commerce Sector in Vietnam: Process and Problems](#). *Korea Institute for National Reunification Working Paper PA 05-01*.
- Dodsworth, John et al. (1996): [Vietnam: Transition to a Market Economy](#). International Monetary Fund, Washington, D.C., 1-15.
- Drabek, Zdenek (1990): [A Case Study of a Gradual Approach to Economic Reform: The Viet Nam Experience of 1985-88](#). *World Bank Group Internal Discussion Papers 00-74*.
- Fan, Shenggen et al. (2004): [Government Spending and Poverty Reduction in Vietnam](#). *World Bank Group*, Washington, D.C.
- FedEx (2021): [China Plus One: A Guide to Diversifying Supply Chains](#) (publiziert: , letzter Zugang: 12.4.2026)
- Ferrero, Bernardo und Bagus, Philipp (2025): A 3D Look at Argentina: Deregulation, Dollarization, Deflation. *The Economists Voice* 22, 1, 151-160.
- Fforde, Adam und de Vylder, Stefan (1996): *From Plan to Market. The Economic Transition in Vietnam*. Routledge, New York, 29-201.
- Fiallos, Andres et al. (2024). [CIF/FOB Margins: Insights on Global Transport and Insurance Costs of Merchandise Trade](#) *OECD Statistics Working Papers*, Paris, 2024/05.
- The Financial Times View (2025): [Why Vietnam Should Revamp its Economic Model](#). *Financial Times*. (publiziert: 19.6.2025, letzter Zugang: 12.4.2026)



Gatti, Roberta et al. (2020): [The Human Capital Index 2020 Update: Human Capital in the Time of COVID-19](#). *World Bank Group*, Washington, D.C.

Guarascio, Francesco und Nguyễn, Phuong (2024): [Vietnam's Milei-Style Cuts of Ministries Stir Investors' Anticipation, Worries](#). *Reuters*. (publiziert: 17.12.2024, letzter Zugang: 11.4.2026)

Hoàng, Giang (2023): [FDI Enterprises Continually Reporting Losses](#). *en.vneconomy.vn*, (publiziert: 7.2.2023, letzter Zugang: 12.4.2026)

Hong, Yu (2024): [Understanding China's Belt and Road Initiative](#). *Springer Nature*, Berlin, 69-84.

International Monetary Fund (2018): [Vietnam: Raising Millions Out of Poverty](#).

Iyoha, Ebehi et al. (2025): [Exports in Disguise? Trade Rerouting During the US-China Trade War](#). *Harvard Business School Working Papers*, 24-072

Jeyaretnam, Miranda (2025): [Why the U.S.-Vietnam 'Transshipment' Clause Complicates Trade Tensions with China](#). *TIME*. (publiziert: 4.7.2025, letzter Zugang: 12.4.2026)

Jones, Randall und Niyabashi, Ken (2025): [Vietnam 2025: Strengthening the Macroeconomic Foundations for Growth](#). *OECD Economic Surveys*, 20.6.2025.

Kim, Loan (2022): [Outstanding Value of Corporate Bond to Account for 20% of GDP by 2025](#). *Viet Nam Government News*. (publiziert: 13.4.2022, letzter Zugang: 27.4.2026)

Khieu, Van Hoang (2014): [Budget Deficit, Money Growth and Inflation: Empirical Evidence from Vietnam](#). *Munich Personal RePEc Archive Paper 54488*.

Kleinheyer, Marius und Schnabl, Gunther (2025): [Argentinien unter den Reformen von Javier Milei: Eine Bestandsaufnahme](#). *Flossbach von Storch Research Institute*, 25.6.2025.

Lakshmi, Anantha (2025): [Vietnam got an early trade deal with Donald Trump. Was it worth it?](#) *Financial Times*. (publiziert: 13.7.2025, letzter Zugang: 26.4.2026)

Le (2018): [Lies, Damn Lies and Vietnam's Trade Statistics](#) *Australian Strategic Policy Institute*. (publiziert: 1.5.2018, letzter Zugang: 12.4.2026)

McCarty, Adam (2001): [The Economy of Vietnam](#). *Far East and Australasia* 2001, 32.

McKinnon, Ronald (1973): *Money and Capital in Economic Development*. *Brookings Institution*, Washington, D.C.

McKinnon, Ronald / Schnabl, Gunther (2003): Synchronized Business Cycles in East Asia. *The World Economy* 26, 8, 1067-1088.



- Nhan Dan Online (2025): [Resolution 68: Unlocking Momentum for Vietnam's Private Economic Development](#). (publiziert: 23.5.2025, letzter Zugang: 12.4.2026)
- Nguyễn, Cuong (2025): [Vietnam's Development Model is Running Out of Road](#). *East Asia Forum*. (publiziert: 22.9.2025, letzter Zugang: 31.3.2026)
- Nguyễn, Tam et al. (2017): [Climate-Smart Agriculture in Vietnam](#). *CSA Country Profiles for Asia Series*. International Center for Tropical Agriculture (CIAT); The Food and Agriculture Organization. Hanoi, Vietnam
- Nguyễn, Văn Linh (1988): [Vietnam: Urgent Problems](#). Foreign Languages Publishing House, Hanoi.
- Pham, Giang (2024): [Diverging from the "Blazing Furnace:" Vietnam's Opportunity to Attract More U.S. Investors](#). *Center for Strategic & International Studies*, Washington, D.C.
- Phan, Thi Thu Mien und Nguyễn, Viet Hung (2020): [Applying 'Mirror Statistics' in Cross-Border Trade Administration: Case of General Department of Vietnam Customs](#). *World Customs Journal*, 14(1), 41-54.
- Ravallion, Martin und van de Walle, Dominique (2008): [Land in Transition. Reform and Poverty in Rural Vietnam](#). World Bank Group, Washington, D.C., 13-34.
- Seah, Sharon et al. (2022): [State of Southeast Asia 2022 Survey Report](#). *ISEAS – Yusof Ishak Institute*, Singapur.
- Sennhauser, Thomas (2026): [Donald Trump gründet Friedensrat. Wer beteiligt sich und wer lehnt ab?](#) *20 Minuten*. (publiziert: 20.1.2026, letzter Zugang: 12.2.2026)
- State Bank of Vietnam (2025): [Banking Sector to Continue to Ensure Supply of Credit Resources for GDP Growth Target in 2025](#). (publiziert: 7.2.2025, letzter Zugang: 19.1.2026)
- Stevenson, Alexandra (2025): [Trump Wants the World to Squeeze Out China. He's Starting With Vietnam](#). *New York Times*. (publiziert: 3.7.2025, letzter Zugang: 1.4.2026)
- Sun, Mingsong et al. (2024): [The Impact of COVID-19 Pandemic on the World's Major Economies: Based on a Multi-Country and Multi-Sector CGE model](#). *Frontiers in Public Health*, 12.
- Tofall, Norbert (2023): [De-Risking und Altasia](#). *Flossbach von Storch Research Institute*. (publiziert: 26.5.2023, letzter Zugang: 20.3.2026)
- Trường Chinh (1987): [Documents of the 6th National Congress](#). Foreign Languages Publishing House, Hanoi.
- Tyler, W.G. (1981) Growth and Export Expansion in Developing Countries: Some Empirical Evidence. *Journal of Development Economics* 9, 121-130.



U.S. Customs and Border Protection (2026): [Duty - Cost Insurance and Freight \(CIF\)](#). (publiziert: 13.2.2026, letzter Zugang: 27.4.2026)

Vietnam Law Library (1997): [No. 07/1997/QH10: Law on Credit Institutions](#). (letzter Zugang: 25.02.2026)

Vietnam News Agency (2025): [From Pioneer to Leader: Vietnam's Stock Market Hits 25-Year Milestone](#). (publiziert: 30.7.2025, letzter Zugang: 27.4.2026)

Viet Nam News (2017): [Samsung Contributes 22.7% to Country's Exports](#). (publiziert: 11.1.2017, letzter Zugang: 13.3.2026)

Vietnamnet Global (2017): [Business in Brief 19/6](#). *vietnamnet.vn*. (publiziert: 19.6.2017, letzter Zugang: 9.4.2026)

Vu, Khanh (2020): [Vietnam Agrees \\$348 Million Japan Loan to Build Six Patrol Vessels: Media](#). *Reuters*. (publiziert: 28.7.2020, letzter Zugang: 12.2.2026)

Voice of Vietnam 2018: [Lingering Problems in Valuation of State-Owned Enterprises](#). (publiziert: 19.4.2018, letzter Zugang: 25.3.2026)

Weinglass, Leonard (1990): [Asia's Latest Economic Miracle Is Vietnam](#). *New York Times*. (publiziert: 9.1.1990, letzter Zugang: 27.4.2026)

Wong, Wailin und Ma, Adrian (2025): [Mixing Family Business with US Trade Policy in Vietnam](#). *NPR*. (publiziert: 17.6.2025, letzter Zugang: 12.4.2026)

World Bank Group (1993): [The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy](#) (Kap. 5). Oxford University Press, New York, 191-241.

World Bank Group (2022): [Remittances Brave Global Headwinds](#). *Migration and Development Brief 37*.

World Bank Group (2024): [Viet Nam 2045 Trading Up in a Changing World](#) (letzter Zugang: 27.4.2026)

World Bank Group (2025): [Maintaining Momentum for Institutional Reforms and Promoting Greener Development Can Help Viet Nam Achieve High-Income Status by 2045](#). (publiziert: 22.5.2025, letzter Zugang: 27.4.2026)

Zeberlein, Jeff (2023): [Vietnam's Four Nos Policy and Implications for Vietnam-China Relations](#). *Jamestown Foundation: China Brief*, 23(19).

Zhang, Angela Huyue (2024): [Why Big Tech May Never Recover In China](#). *TIME*, 7.5.2024.



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE

© 2026 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autoren* Kai Dutsch & Prof. Dr. Gunther Schnabl; *Redaktionsschluss* 05. Mai 2026