

<ベトナム・リサーチ・レポート>

情報提供用資料

2025 年 03 月 28 日

ベトナム株式市場の「新興国市場」への FTSE 格上げを目指して

ベトナム株式市場は、FTSE(ロンドン証券取引所傘下の FTSE インターナショナル)と MSCI(モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)が提供する指数での市場分類において「フロンティア市場」に分類されているが、ベトナム政府は「新興国(エマージング)市場」への格上げに向けて尽力している。ベトナム証券委員会の 3 月 11 日開示では、格上げ基準を満たすための 9 つのタスクを掲げ、解決に向けた作業内容や期限を示した。タスクの 1 つとして韓国取引所 (KRX)設計システムの実装予定時期が 5~6 月とされたのを含め、タスクの過半を 6 月までに解決する方針である。

FTSE では、進行中のレビュー結果を 4 月 8 日に発表予定である。当社では、2025 年 9 月にベトナムが「新興国市場」へと格上げされる可能性が高まり、その発表は 7 月上旬または 4 月 8 日になると想定する。

2018 年 9 月以来、FTSE ではベトナム市場を新興国市場へと格上げする可能性のある「ウォッチリスト」に掲げてきた。昨年 10 月のレビューでは、セカンダリー・エマージング格上げ基準 9 つのうち 7 つに対して適合済み(下表)であり、次なるイベントとして証券保管振替機構(VSDCC)による詳細な運用規則発表について言及していた。残る 2 つの課題(決済サイクルと取引の失敗・フェイルの問題)は、昨年 11 月の「プレファンディング規制(取引前の資金の預入れ要求)の緩和」などを経て対応済みとされるが、新システム下での VSDCC 運用規則の詳細がタスクの 1 つとして 4 月に完全公開される予定であり、これを見届けてから 7 月に格上げ決定発表となる流れも想定される(実際、パキスタンの昨年 9 月からの分類変更<格下げ>は昨年 7 月 4 日に発表された)。

FTSE 評価項目 (ウォッチリスト、2024 年 10 月時点)	2 nd EM*	ベトナム
世界銀行の 1 人当たり GNI 評価 (アトラス方式)		中位下
信用力		投機的
市場と規制環境		
正式な株式市場規制当局 (SEC、FSA、SFC など) が市場を積極的に監視している	X	適合
少数株主に対して公正かつ不当にならない扱い		制限あり
外国人投資家の売買制限がないか、選択的に発生するか		制限あり
資本投資または資本と収入の本国送還に対して異議を唱えない、重大な制限や罰則を適用しないこと	X	適合
外国人投資家の登録手続きがないか、簡略であること		制限あり
外国為替市場		
外国為替市場が発達していること		制限あり
株式市場		
ブローカー・仲介業務：高品質のブローカーサービスを提供するために十分な競争があること	X	適合
取引コスト・執行コスト：暗黙および明示的なコストが合理的かつ競争力のあるものであること	X	適合
*税金：国内投資家と海外投資家との間で税金の課税が合理的かつ比較可能であること		適合
株式の貸借取引が許可されていること		制限あり
空売りが許可されていること		未適合
デリバティブ市場が発達していること		制限あり
取引所外取引が許可されていること		未適合
効率的なトレーディングのメカニズム		制限あり
透明性：市場の厚み・流動性情報、その可視性、タイムリーな取引報告プロセス	X	適合
取引の清算、決済および保管		
決済：取引の失敗 (フェイル) が稀であること	X	制限あり
決済サイクル (証券資金同時受渡=DvP 方法)	X	T+2
中央証券保管機関	X	適合
中央取引相手決済機関 (株式)		未適合
決済：無料配送あり		未適合
保管：高品質の保管サービスを提供するために十分な競争があること	X	適合
カストディアン (証券を保護預りする保管機関) で運用される口座構造 (証券および現金)		未適合

* 2nd EM = セカンダリー・エマージング分類に求められる基準に x を記した

出所：FTSE 資料に基づき当社が作成

免責事項

当資料は、情報提供を目的として、キャピタル アセットマネジメント株式会社 (CAM) が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。



もう1つの主要指数であるMSCIにおける格上げでは、外国人保有可能枠を含む外国人投資家への開放度、取引フレームの効率性などの課題が残っており、格上げ実現までにはもう暫くの期間を要する見通しである。このうち、外国人投資家への開放度の課題は、前掲FTSE評価項目における6行目「外国人投資家の売買制限がないか、選択的に発生するか」において示されている。もう1段、アドバンスト・エマージングへの格上げを評価する際の基準としてこの項目に対して公式にチェック印が入っており、FTSEにおいてもさらなる格上げを目指す場合には解決が必要となるであろう。とはいえ、昨年10月のFTSEによるベトナムに係るレビュー文書の中で、「外国人所有制限に達した、またはそれに近づいている証券の非国内投資家間の取引を促進する効率的なメカニズムの導入が重要」という記述があるため、セカンダリー・エマージング分類への格上げに際しても、一定レベルの課題とされている模様である。

世界銀行のエコノミストであるアンドレア・コッポラ氏は、ベトナム財務省主催の会議(2024年4月)にて、ベトナムの株式市場が格上げされた場合、ベトナムの地位向上により、「2030年までに(波及効果を含めて)250億米ドルの資金を引き付ける可能性がある」という世界銀行の予想を説明している。このように、格上げされた場合の資金流入の規模は大きいと予想されており、ベトナム株式市場に与えるインパクトも想定される。ベトナム証券委員会が3月開示したタスクのリストとその後の一連の取り組みは、ベトナム政府による格上げに向けた本気度を示したものであり、FTSEによる格上げが2025年内に実現する可能性は高まってきたと当社では考える。

ベトナム証券委員会による3月11日開示(英語)の掲載箇所：

https://ssc.gov.vn/webcenter/portal/ssc/pages_r/l/chitit?dDocName=APPSSCGOVVN1620152821

以上

免責事項

当資料は、情報提供を目的として、キャピタル アセットマネジメント株式会社(CAM)が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAMが運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。