



ベトナムにおける証券取引所のあり方と今後の行方

経済調査部 研究員 竹田 徳浩

ベトナムは、証券市場インフラ整備を急速に進めるなかで、証券取引所のあり方について一つの課題を抱えている。ベトナムには、政治の中心で首都であるハノイ市と、商業の中心であるホーチミン市にそれぞれ証券取引所がある。ところが、効率性重視の観点から、この2つの証券取引所を1つに統合するようにベトナム当局にアドバイスしているところがあるようで、これを受け入れるべきか否かという課題をベトナムは抱えているのである。

まず、ハノイ市、ホーチミン市の両取引所の現状をみてみよう。

ハノイ証券取引所は、本年3月に開設された(注1)。ベトナム政府は、ハノイ取引所を通じて、国営企業の政府株式持分を入札方式で民間に売却する方法により、国営企業の民営化を進めている。

また、本年7月にはハノイ証券取引所において、ハノイ店頭(OTC)市場が開始された。ハノイ店頭(OTC)市場の登録基準は、資本金50億ドン(30万ドル相当(注2))となっており、ホーチミン証券取引所における上場基準の半分にする事で、中小企業が登録しやすい証券市場となっている。

ハノイ証券取引所は、政府による国営企業の民営化促進の場としての役割と中小企業向けの店頭市場の役割以外にも民間企業の新規株式公開の入札競売実施場所としての役割も果たしている。

一方、債券取引については、3月の開設以降、政府系金融機関の債券が、入札方式とシ団引受方式の2つの方式により、2回、上場発行が行われただけである。

これに対して、2000年7月に開設されたホーチミン証券取引所は、主に大企業向けの証券取引所と言える。10月末現在の株式上場銘柄数は30銘柄である。時価総額は3.3億ドル程度となっている。

また、ホーチミン証券取引所は、大企業向けの株式上場の場としての役割以外にも、ハノイ証券取引所同様、企業の新規株式公開の入札競売実施場所としての役割も果たしている。

一方、ホーチミン証券取引所における債券については、約290銘柄が上場されており、時価総額は22億ドル程度である(注3)。ホーチミン証券取引所における債券上場銘柄数は、ハノイ証券取引所と比べて圧倒的に多く、ホーチミン証券取引所が債券取引の中心の場となっていると言える(注4)。

以上のように、重複する機能はあるものの、ハノイ証券取引所は、国営企業の民営化のための株式取引の場と中小企業のための店頭取引の場であり、一方、ホーチミン証券取引所は、大企業の株式上場の場と債券取引の場というように、両取引所は、お互いに棲み分けができていけると言えよう。したがって、2つの証券取引所の統合を検討する際に、この棲み分けがベトナム全体としてみた場合に証券取引の効率性を阻害せず、逆に利用者の利便性を向上させることもありうるのか、十分に吟味する必要があるだろう。また、ベトナム特有の要因として、北部と南部の間のライバル意識が強いことが指摘されており、取引所が2つあるほうが政治的・社会的な安定に貢献するかもしれない。

我が国について見てみると、国内には、東京、大阪、名古屋、福岡、札幌、JASDAQの6つの証券取引所が存在する。大阪証券取引所は、先物等デリバティブの最大の市場であり、先物等デリバティブ商品取り扱いの量で、上場銘柄数約2倍の東京証券取引所との差別化を図っていると言える。その他の証券取引所は、規模の大きさや商品の差別化で東京証券取引所や大阪証券取引所と競合しながら存在しているのではなく、地場企業のための証券取引所を目指し、地方経済のシンボルとして存在していると言えよう。

今後ベトナム政府は、ハノイの証券取引所とホーチミンの証券取引所を国として1つの証券取引所に統合していくのか、もしくは、ホーチミンの証券取引所に地方経済のシンボルとしての役割を保持させ差別化を図りながら両証券取引所を並存させていくのか、彼ら自身で明確な戦略を打ち出していくことが求められている。その際には、効率性という基準を中心としながら、取引所が2つあることの費用と便益を総合的に比較したうえで多角的な視点から、2つの取引所を統合するか否かについて結論を出すべきであろう。

(注1) 国際金融トピックス No.95 「ハノイ証券取引所の開設について」を参照

(注2) 1ドル=15,900ドンで試算

(注3) <http://www.vCBS.com.vn/English/>

(注4) 債券流通市場は発達しておらず、満期まで保有する Buy & Hold の運用手法がベトナムでは一般的である。

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、宜しくお願い申し上げます。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おります。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 2005 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>