

FTSE定期レビューを前に前受金制度撤廃

9月18日、ベトナム財務省は外国人機関投資家が株式を買い付ける際に買付額と同等の現金の準備を不要とする旨の通達68/2024/TT-BTCを承認した。この通達により、格付け機関による市場格上げの障害となっていた前受金制度の撤廃が実行される。

今回の承認は、10月8日に行われる英格付け機関FTSEによる定期レビューを意識したものだと考えられる。ベトナム市場は2018年以来、新興エマージング市場への格上げのためのウォッチリストに入っており、来月のレビューでの格上げ決定が期待される。

格付け機関「FTSE」

FTSE Internationalはイギリス経済紙であるフィナンシャルタイムズとロンドン証券取引所の共同出資により1995年に設立された株価指数の算出などを行う機関。米MSCIなどと共に主要な株価指数算出大手として知られている。

同社の市場格付けは4段階（先進国、先進エマージング、新興エマージング、フロンティア市場）に分けられており、毎年2回の定期レビューにて投資規制、株式市場、清算・決済・預託などの観点から各国の市場を評価する。

ベトナム市場は清算・決済分野の問題が新興エマージング市場への格上げを妨げており、外国人投資家が前受金を必要とされていることが個別に指摘されていた。

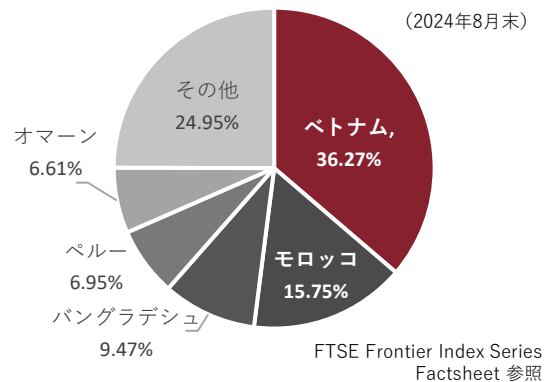
ベトナム市場の格上げによる影響

FTSEが2024年3月に行った定期レビューにおいて、ベトナム市場は依然として改善が必要な問題があると指摘され、またしても格上げは見送られた。原因の一つは、決済リスクに関する項目で“規制あり”と判断されたことで、この要件を満たすには前受金制度の撤廃が不可欠であった。ただ、今回承認された通達が2024年11月2日に施行されることで、FTSEからのかねてからの要求に応える形となる。

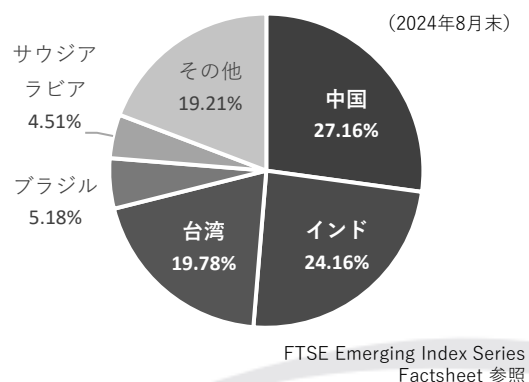
フロンティア市場の各国株式に投資をするFTSEフロンティア指数において2024年8月末時点でベトナムは構成比率36.27%、投資総額で約3.5億ドルを占める最大市場となっている。また、時価総額においてホーチミン証券取引所は2,120億ドルと、格上の新興エマージング市場であるサンティエゴ証券取引所（チリ）の1,761億ドルを上回る。

FTSEエマージング指数におけるチリの構成比率は現在0.56%（4.17億ドル相当）であり、ベトナムは市場格上げによって0.6%程度（4.74億ドル相当）の組み入れが予想される。加えて、同指数をベンチマークとするETFやアクティブファンドからの新規投資も予想され、SSI Researchによれば17億ドルの資金流入が見込まれている。

【図1】 FTSEフロンティア指数の構成比率



【図2】 FTSEエマージング指数の構成比率



FTSE定期レビューを前に前受金制度撤廃

ベトナム株への投資が予想されるETF

ファンド名	純資産 (10億ドル)	投資推定額 (100万ドル) ※
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	78.5	474
Vanguard FTSE Emerging Markets UCITS ETF (London)	1.77	10.62
Vanguard FTSE Emerging Markets All Cap Index ETF (Canada)	1.99	11.94
Vanguard FTSE Emerging Markets UCITS ETF Class USD INC (Euronext Amsterdam)	2.11	12.66
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF/Australia (Australia)	1.01	6.06
Invesco FTSE Emerging Markets High Dividend Low Volatility UCITS ETF (London)	0.15	0.9
Total	85.53	516.18

※ベトナム株式がFTSEエマージング指数の0.6%を構成すると仮定し、純資産から推定額を算出
JSI作成

大型銘柄への資金流入に期待

FTSEによるベトナム市場のセカンダリーエマージング市場への格上げは、とりわけ外国人機関投資家からの資金流入によるベトナム市場全体の底上げに寄与すると考えられる。その中でも特にFTSEベトナム指数での構成比率が高く、外国人保有枠に余裕がある大型株には注目が集まることが予想される。さらに前受金撤廃に起因する売買取引の高額化、活発化による手数料収入の増加が証券会社の利益を押し上げることも考えられるため、これらの銘柄には注目しておきたい。

FTSEベトナム全株式指数の組み入れ上位10銘柄

会社名	ティッカー	構成比率
FPT	FPT	8.48%
Hoa Phat Group JSC	HPG	7.03%
Vingroup JSC	VIC	4.78%
Vinhomes	VHM	4.77%
Vietnam Dairy Products JSC	VNM	4.70%
Joint Stock Commercial Bank for Foreign Trade of Vietnam	VCB	4.59%
Mobile World Investment	MWG	4.40%
Masan Group Corp.	MSN	4.33%
Vietnam Prosperity Joint Stock Commercial Bank	VPB	3.97%
SSI Securities	SSI	3.49%

FTSE Vietnam Index Series Fact Sheet参照
JSI作成

10月8日の定期レビューにおいて格上げが発表された場合、FTSEによる手続きの後に正式な格上げとなる。政府による2021年から2030年までの10ヶ年計画においても株式市場の発展が明記されているように、エマージング市場への格上げは国家の悲願ともいえるため、期待したい。(ジャパン証券 高井)

免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆者またはジャパン証券と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。