

## ベトナム・カンボジアにおける株式市場の展開と動向

上田 義朗（流通科学大学）

本報告は、ベトナムとカンボジアという隣接国の株式市場を対象にして、その特徴や経済的影響および今後の課題を検討する。そのことによって、新興国株式市場における株式投資の留意点を指摘し、日本の投資家に対する含意を提供することが目的である。

ベトナムでは国家証券委員会（SSC）が1997年に設立され、2000年7月に21社の上場企業によって株式市場が開設された。2008年1月にはホーチミン市証券取引所とハノイの証券取引センターを合わせて271社の株式売買が行われている。

隣国のカンボジアでは2007年国会で「非政府証券発行取引法」という法案が通過した。この法律は10章58条から成っており、新たに開始予定の証券取引の大枠を定めた内容である。同法で定められたカンボジア証券取引委員会（CSEC）は2009年半ばに設立予定であり、証券取引所の開設はそれ以降ということになる。このように本報告で「カンボジア株式市場」と言う場合、より正確には「開設が準備中の」という形容句が省略されている。

本報告は次の順序で進める予定である。

1. ベトナムとカンボジアの経済概要
2. ベトナム株式市場の特徴と最近の動向
3. 両国における証券法の比較検討
4. 今後の展開と課題：情報開示と企業統治

以下では、その論点の一部を紹介する。まず、両国の政治体制を考慮して株式市場の展開動向を特徴づけるとすれば、ベトナムは中国修正型、カンボジアはタイ型と分類できる。それでは中国型・タイ型の定義は何かという問題になる。本報告では、そこまで追究する余裕はない。

ただし、これら4カ国は共通してWTO加盟であり、日本との経済的・政治的關係は緊密である。さらに株式市場の発展が経済成長に大きな影響を与えてきたし、それが期待されている。相違点と言えば、中国・ベトナムが社会主義を志向する国であり、タイ・カンボジアがそうでないということである。このことが政府の証券政策・証券行政に影響を及ぼすのではないかという仮説の設定ができる。これが私の注目点であり、換言すれば、「政策リスク」と呼びうる。

日本の証券会社や株式投資家の動向を見れば、BRICs（ブラジル・ロシア・インド・中国）に加えてVISTA（ベトナム・インド・南アフリカ・トルコ・アルゼンチン）をテーマにした投資信託に人気が集まっている。さらに中国に加えてベトナムに対しても2008年1月に日本から株式を直接売買できるようになった。これらの新興国に対する株式投資の経済的な意義についても本報告ではベトナムを事例にして指摘する。