

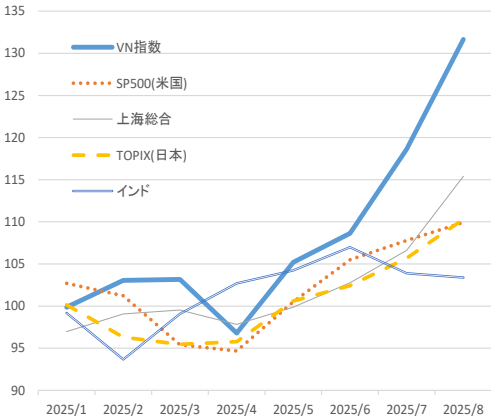
バフェット指数でみたベトナム株式市場



《上昇が続くベトナム株式市場》

ベトナム株式市場（VN 指数）は 8 月 25 日終値時点で 2024 年末比 31.6% 上昇と良好なパフォーマンスを記録している。2025 年 7 月 25 日には 2022 年 1 月 6 日の史上最高値（1,529）を約 3 年 6 ヶ月ぶりに更新したが、その後も連日のように史上最高値を更新している。積極的な景気浮揚策が相次いで実施されている中国（同 15.4% 上昇）、内需主導の経済成長期待が大きいインド（同 3.4% 上昇）などを大きく上回っているほか、日本（同 10.3% 上昇）、米国（同 9.9% 上昇）のパフォーマンスをも凌駕している。高い GDP 成長期待、順調に拡大する企業業績に加え、FTSE ラッセルによる新興国市場への格上げ期待が良好な株価パフォーマンスの要因とみられる。急ピッチな上昇に一抹の不安もあるが、以下の示す通り、バフェット指数でみる限り、中長期的な上昇余地は残っていると思われる。

図1 VN指数と主要株価指数の年初来パフォーマンス



注 2024 年末を100として指数化、8月は8月26日終値を代用
出所 各種データをもとに当社作成

《バフェット指数でみたベトナム株式市場上昇持続の可能性》

「投資の神様」として知られるウォーレン・バフェット氏の投資哲学に関する金言の一つに「他人が強欲になっているときは恐れ、他人が恐れているときは強欲になれ」というものがあるが、この金言を数値化するものとしてバフェット指数が挙げられる。バフェット指数とは、その国の株式市場時価総額を名目 GDP で割ったもので、バフェット指数が 1.0 倍超であれば「強

図表2 各国のバフェット指数の状況

国名	名目 GDP (現地通貨ベース)		時価総額 (現地通貨ベース)		バフェット指数 (2024年12月末)	名目 GDP の 成長予想	2025 年の株価 パフォーマンス
	単位: 十億 (A)	単位: 十億 (B)	単位: 十億 (A)	単位: 十億 (B)		%	%
新興国	マレーシア	リンギット	1,931	2,010	1.04	6.1	-3.7
	ベトナム	ドン	11,511,867	5,207,883	0.45	7.3	31.6
	インドネシア	ルピー	22,138,964	12,335,833	0.56	7.5	11.7
	中国	元	134,908	85,770	0.64	5.2	15.4
	インド	ルピー	330,728	438,940	1.33	10.6	3.4
	フィリピン	ペソ	26,446	14,567	0.55	8.6	-5.9
	タイ	バーツ	18,579	17,724	0.95	3.2	-10.6
先進国	日本	円	609,433	996,267	1.63	2.5	10.3
	米国	ドル	29,185	62,186	2.13	4.1	9.9

注1 名目 GDP 成長率予想は IMF 予想に基づき、2024 年から 2030 年までの年平均成長率を計算
注2 2025 年の株価パフォーマンスは 2024 年末比 2025 年 8 月 26 日終値の比率
出所 IMF、世界取引所連盟のデータをもとに当社作成

欲な人が多い」ことになり、1.0 倍を下回ると「恐れている人が多い」ことを示すといわれている。もちろん、金融システムの強さなどが影響し、1.0 という水準については議論の余地がある。中長期的投資において、より安全に、高い成果を挙げるためには参考にするべき指標といえるだろう

2024 年末のベトナムのバフェット指数は 0.45 倍とかなり低い水準だった。トランプ政権誕生によってベトナム経済や株式市場の先行きを「恐れている人」がかなり多かったのだろう。つまり、2025 年のベトナム株式市場のパフォーマンスは、行き過ぎた悲観の修正によって説明可能であり、2025 年 4-6 月期の GDP 成長率実績が約 8% と高かったこと、新興国市場への格上げ手続きが順調に進捗していることなどが、悲観の修正を一段と加速させたとみることができる。

ニュース証券株式会社【関東財務局長(金商)第138号】

加入協会 日本証券業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20250828

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものです。その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。株式は、価格変動リスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断にて行ってください。

バフェット指数でみたベトナム株式市場



《ベトナムのバフェット指数の上限に関する考察》

世界中の企業が株式を公開している米国市場のバフェット指数は 2024 年末時点で 2 倍を超えている。日本の 2024 年末のバフェット指数も大規模金融緩和の結果、1989 年末に並ぶ高い水準となっている。ベトナムがこのような水準になることはできるのだろうか。結論から言えば、それは困難であろう。

ベトナムのバフェット指数が低い要因に、国営の大企業の株式公開が進んでいないことがある。株式市場が正確にベトナム経済を映す鏡になっていない点を割り引く必要があるということだ。ベトナムのバフェット指数上昇は、既上場銘柄の株価上昇だけでいえば、2021 年末の 0.69 倍が目処になり、更に 1.0 倍に近付くためには国営企業を中心に更に多くの企業の株式公開が必要だろう。2025 年に 30%の株式時価総額増加と名目 GDP

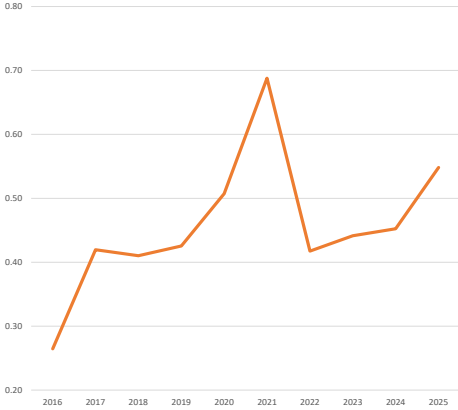
成長率 9% (IMF 予想) を織り込んでも 2025 年末のベトナムのバフェット指数は 0.55 倍程度にとどまると計算され、短期的な調整があったとしても現在の上昇基調の維持は十分に可能と考えられるが、日米のような水準に至るのはまだかなり先と考えるべきだろう。

余談だが、1980 年末の日本のバフェット指数は 0.3 倍だったが、1985 年のプラザ合意以降、急激な円高を受け入れる一方で、緩和的な金融政策を続け、国有企業民営化、規制緩和、内需拡大策を急速に進めた結果、1989 年末のバフェット指数は 1.4 倍まで上昇した。ベトナムも米国の一方的な関税引き上げを受け入れる一方で、金融緩和を維持し、インフラや住宅投資の促進を積極的に進めており、ファンダメンタルズの脆弱性や成長シナリオの進捗停滞には注意が必要だが、日本の経験に似た中長期的な投資成果が期待できるかもしれない。

《ニュース証券のご紹介》

ニュース証券は 2008 年 1 月に日本で最も早くベトナム株の取り扱いを開始した証券会社であり、新 NISA を利用した資産拡大の提案、ベトナム株式の取引に関する技術的なノウハウ、30 銘柄を超えるベトナム上場企業のフォローアップレポート（四半期毎）などにより、お客様に対して万全のサポート体制を構築しております。何よりも 10 年を超えるベトナム株式市場での取引経験を有する営業スタッフがおり、いずれも様々な状況下で適切なアドバイスができるスタッフであります。2025 年の VN 指数は上昇していますが、個別銘柄のパフォーマンスにばらつきがあることから、まだまだチャンスが十分にあり、今後の投資パフォーマンス向上に役立つ良いアドバイスが可能と確信しております。ぜひ、一度、ご面談の上、ベトナム株投資の魅力や効果についてお話をいただければと考えます。よろしくお願い申し上げます。

図表3 ベトナムのバフェット指数の推移
(2016～2025年)



注 2025年は時価総額が前年比32%上昇を想定し、名目GDPはIMFの予想(9%成長)をもとに計算
出所 IMF、世界取引所連盟のデータをもとに当社作成

ニュース証券株式会社【関東財務局長(金商)第138号】

加入協会 日本証券業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20250828

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものです。その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。株式は、価格変動リスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断に行ってください。