



# ベトナム預金証書 金融社債との比較

水野兼悟

ベトナムでは、商業銀行や非銀行のファイナンス会社が、預金証書を発行して資金調達している。本稿では、これら金融機関が発行し得る社債との比較において、預金証書の特徴につき整理する。

## 法規制と関係機関

与信機関法に基づき、中央銀行であるベトナム国家銀行(SBV)が、与信機関を監督している(表1)。与信機関には、商業銀行や政策銀行、ファイナンス会社、リース会社などが含まれる。

同法の特徴の一つは、非銀行のファイナンス会社やリース会社にも、預金業務を認めていることである(表2)。具体的には、ファイナンス会社やリース会社は、組織客から普通・定期預金を預かったり、組織客に預金証書を発行したりできる。ただし、非銀行にとって預金取扱は義務ではない。

表1 預金証書の関連機関と法規制

関連機関	監督者	ベトナム国家銀行(SBV)
	与信機関	商業銀行、ファイナンス会社、リース会社など
法規制	<ul style="list-style-type: none"> <li>与信機関法(2017年改正)</li> <li>ファイナンス・リース事業政令(Decree 39/2014/ND-CP)</li> <li>与信機関有価証券発行通達(Circulars 34/2013 &amp; 16/2016/TT-NHNN)</li> <li>与信機関間流動性融通通達(Circulars 21/2011, 01/2013 &amp; 18/2016/TT-NHNN)</li> </ul>	

出所) 関連法規制

表2 主な与信機関による預金取扱

		個人客			組織客		
		出納預金	普通・定期預金	預金証書	出納預金	普通・定期預金	預金証書
銀行	商業銀行	○	○	○	○	○	○
	政策銀行	×	×	×	×	×	×
	合作社銀行	○	○	○	○	○	○
非銀行	ファイナンス会社	×	×	×	×	○	○
	リース会社	×	×	×	×	○	○
その他	マイクロファイナンス	○	○	×	○	○	×
	人民信用基金	○	○	×	○	○	×
	外国銀行支店	○	○	○	○	○	○

出所) 与信機関法および関連通達

### 預金証書の特徴

ベトナムの預金証書の特徴としては、低額から発行されること、商品性の条件に発行者の融通が幅広くに利くこと、無記名式（所持人払）が認められていること、預金保険の対象<sup>1</sup>になることなどが挙げられる（表3）。

預金証書の発行方式としては、次の二通りある。もちろん、両方式を同時に行える。

- ①一定の販売期間と定期預金より数十～百ベースポイントほど高い金利を設定して発行。主に個人客向け
- ②常時に一般的な発行条件を提示しつつ、顧客の求めに応じて随時に発行。主に組織客、特に証券会社や証券投資ファンドなど大口預金者向け

預金証書と社債を比較すると、①は投資家層として公募債に近く、②は私募債に近い（表4）。

与信機関が公募債を発行するにはSBVと国家証券委員会(SSC)の両方から認可が必要である。一方、預金を預かるのはもちろん、預金証書を発行するのにも、事業免許さえあればSBVからの個別許可は不要である。

私募債を発行する際には、ハノイ証券取引所(HNX)への届出が求められる。一方、預金証書を発行してもHNXへ届出する必要は

ない。私募債だと一年以上の償還期間が必須だが、預金証書だと任意の有期で発行できる。しかも、

私募債だと広告できず、100名未満（機関投資家を非計数）にしか勧誘・販売<sup>2</sup>できないが、預金証

表3 預金証書の制度設計と商品性

制度設計	発行形式	登録（無券）、記名（指図）または無記名（所持人払）
	期間	任意（有期でなければならない）
	最低単位	一口10万ドン
	準備預金	対象
	預金保険	対象（無記名式を除く）
商品性	金利	固定、変動、または組合せ
	譲渡	可
	抵当化	可
	分割	不可
	中途解約	不可
	早期償還	なし
弁済順位	普通	

注）商品性については上記と異なる条件もつけられる  
出所）関連法規制および各商品説明書

表4 預金証書と与信機関社債の比較

	預金証書	与信機関社債	
		公募債	私募債
発行前手続き	不要	認可（SBV+SSC）	届出（HNX）
発行後手続き	不要	届出（SSC）	届出（HNX）
四半期発行報告	必要（SBV）	必要（SBV）	必要（SBV）
投資家数	無制限	100人以上（機関投資家以外で）、または不特定	発行後一年間は100人未満（機関投資家以外で）
販売期間	随時	認可期間内	随時
償還期間	任意	任意	1年以上
広告	可	可	不可
適宜情報開示	無関係	必要	必要
準備預金	対象	対象外	対象外

注）政府が株式の過半を保有する国有銀行は私募債でもSBV認可が必要  
出所）与信機関法、証券法および関連規制

書には広告制限も人数制限もない。

投資家・預金者から見ると、個人（居住者）にとっては、税制上も預金証書は有利である。社債を含む証券法上の証券には利子・配当および譲渡額に対して課税される。一方、預金証書を含む与信機関法上の預金商品に対しては無税である（表5）。なお、法人（居住者）にとっては中立である。

もちろん、与信機関にとって社債にも長所はある。預金証書はSBVへの準備預金の対象となるが、社債なら対象外である。準備預金率はドン建て期間1年未満で3%、1年以上で1%である。

### 銀行預金証書

2019年上期における商業銀行による社債と預金証書の発行状況を比較すると、二つの特徴が挙げられる（表6、7）。

第一に、多くの商業銀行は少なくとも時期により、社債と預金証書を使い分けている。社債発行9行、預金証書発行10行のうち、重複しているのは東南亜銀行と聯越郵電銀行の2行のみである。

第二に、社債の金利の方が、概して同期間の預金証書より百数十ベースポイントほど低い。社債は私募で少数の機関投資家（主に他行や証券会社）向けに、預金証書は主に個人預金者向けに発行しているためである。ベトナムの商

表5 預金証書と社債に係る課税（居住者）

		個人	法人
利子受取時	預金証書	無税	受取利子を課税所得に算入
	社債	受取利子×5%	
譲渡時	預金証書	無税	譲渡益を課税所得に算入
	社債	譲渡額×0.1%	

注) 個人への譲渡益課税はない  
出所) 個人所得税法、法人所得税法

表6 与信機関による預金証書と社債発行（2019年上期）

	与信機関	略号	発行額 (兆ドン)	期間(月)	年利(%)
社債	亜州商業銀行	ACB	7.9	36	6.7～6.8
	ベトナム興旺銀行	VPB	5.9	36	6.4～6.9
	ベトナム国際銀行	VIB	5.3	24～60	6.3～8.8、 変動
	東南亜銀行	SAB	3.3	24～36	6.7～7.3
	ホーチミン市発展銀行	HDB	2.5	36	6.3～6.9
	安平銀行	ABB	2.5	36	6.5、変動
	北亜銀行	BAB	2.1	24～36	6.4～6.8
	聯越郵電銀行	LPB	2.0	24	6.7
	東方銀行	OCB	0.8	36	6.6～7.0
預金証書	ベトナム投資発展銀行	BID	9.8	18～36	7.6、変動
	軍隊銀行	MBB	8.3	1～24	4.1～7.0
	サイゴンハノイ銀行	SHB	7.5	18～36	8.6～8.9
	ベトナム航海銀行	MSB	3.1	6～18	6.8～7.7、 変動
	保越銀行	BVB	2.0	12～60	～8.0
	サイゴン商信銀行	STB	1.5	84	8.6、変動
	東南亜銀行	SAB	1.3	24～36	8.4～8.6
	聯越郵電銀行	LPB		15～36	～8.1
	南亜銀行	NAB		15～24	8.7～8.9
	越亜銀行	VAB		7～24	8.3～9.1
	SHBファイナンス		0.6	12	10.3
FEクレジット			1～24	5.5～10.0	
ベトクレジット			1～36	5.5～11.5	

注) 預金証書については発行枠・額を公表していない与信機関もあり、網羅していない  
出所) 各行発表（預金証書）、ハノイ証券取引所（社債）

表7 商業銀行の預金証書と社債発行残高

単位：兆ドン

銀行名	略号	預金証書	社債
ベトナム興旺銀行	VPB	32.1	21.6
ベトナム工商銀行	CTG	27.5	32.0
ベトナム投資発展銀行	BID	19.9	29.1
軍隊銀行	MBB	12.1	6.8
東方銀行	OCB	9.8	0.9
サイゴン商信銀行	STB	9.6	0.0
ホーチミン市発展銀行	HDB	3.7	14.0
東南亜銀行	SAB	2.3	10.1
ベトナム外商銀行	VCB	0.0	21.4
亜州商業銀行	ACB	0.0	16.2
安平銀行	ABB	0.0	4.2

注) 有価証券発行残高を預金証書と社債に分けて計上している銀行から抜粋  
出所) 各行単体財務諸表 (2019年上期末)

業銀行では預金金利は法人向けと個人向けとで異なり、前者の方が低い（預金者が他与信機関だとさらに低い）場合が多い。

SBV通達により、商業銀行および外国銀行支店間での期間つき預金は3カ月以内、融資は1年未満に規制されている。よって、商業銀行が他行から1年以上の資金調達をするには、社債を発行する必要がある<sup>注3</sup>。

本来、商業銀行の有価証券（社債や預金証書など）を一次市場（発行時）で他行および自行系列会社が購入することは、SBV通達により禁止されている。しかし、二次市場での流通に制限はない。よって、甲銀行が乙銀行に社債を発

行する際には、乙銀行の証券子会社などが一次市場で買い取り、それをすぐに乙銀行に転売するということが一般に行われている<sup>注4</sup>。

### 非銀行預金証書

非銀行のうちファイナンス会社の数社は、主に証券会社や証券投資ファンド向けに、預金証書を積極的に発行している。逆に、これらファイナンス会社は社債を発行していない。理由としては二つ挙げられる。

第一に、前述の通り、預金証書の方が商品設計は柔軟にでき、かつ発行事務は簡潔で済む。商業銀行に比して小組織なファイナンス

会社にとって、この差は大きい。

第二に、多くのファイナンス会社は、株式会社ではなく有限責任会社である。ベトナムでは有限責任会社でも私募なら社債を発行できるが、私募であっても社債発行体には適時情報開示が義務付けられている。しかし、そもそも公開・上場会社になり得ない有限責任会社にとって、自発的な情報開示の動機は僅少で、社債発行を敬遠する一因となっている。

一方、リース会社は、社債でも預金証書でも発行体として社名が挙がらない。SBV通達により、原則として与信機関間の融資は1年未満に制限されているが、例外として商業銀行からリース子会社へは同制限が不適用となっている。主要リース会社はほぼ銀行子会社であり、親銀行からの借入で資金調達していると考えられる。

注

- 個人預金のみ、無記名式は対象外
- 証券法では勧誘、私募債政令では販売
- 預金証書だと期間つき預金の一つとして3カ月以内に制限される
- 市場関係者によれば、SBVもこれを特に問題視してきていない

水野兼悟（みずのけんご）

野村総合研究所（NRI）グローバルインフラコンサルティング部 上席コンサルタント