

PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM AN TOÀN, MINH BẠCH VÀ HIỆU QUẢ

● VŨ THỊ NHÀI

TÓM TẮT:

Thị trường chứng khoán (TTCK) của Việt Nam đã từng bước phát triển theo hướng ngày càng hoàn thiện về cấu trúc và quy mô, đóng vai trò quan trọng trong việc huy động các nguồn lực cho đầu tư phát triển kinh tế, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội. Ngày 11/7/2022, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 86/NQ-CP của Chính phủ về phát triển thị trường vốn an toàn, minh bạch, hiệu quả, bền vững nhằm ổn định kinh tế vĩ mô, huy động nguồn lực phát triển kinh tế - xã hội. Bài viết giới thiệu bức tranh về TTCK Việt Nam và đưa ra những giải pháp nhằm phát triển thị trường an toàn, minh bạch và hiệu quả.

Từ khóa: TTCK, trái phiếu, cổ phiếu, minh bạch, hiệu quả.

1. Thực trạng TTCK Việt Nam

TTCK của Việt Nam đã từng bước phát triển theo hướng ngày càng hoàn thiện về cấu trúc và quy mô, đóng vai trò quan trọng trong việc huy động các nguồn lực cho đầu tư phát triển kinh tế, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội. TTCK trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn của nền kinh tế, phát triển cân bằng giữa thị trường vốn và thị trường tiền tệ góp phần quan trọng vào tái cơ cấu nợ công và đầu tư công, hỗ trợ tích cực quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước, góp phần quan trọng vào sự phát triển chung của nền kinh tế. Các cấu phần thị trường bao gồm thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu, TTCK phái sinh đều đạt tăng trưởng cao, đạt và vượt các mục tiêu về quy mô thị trường.

Quy mô của TTCK Việt Nam tăng trưởng bình quân 28,5%/năm giai đoạn 2016 - 2021. Hiện tại, quy mô thị trường đạt 134,5% GDP, trong đó quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu tương đương 93,8%

GDP, quy mô thị trường trái phiếu đạt 39,7% GDP. Trên thị trường có 767 cổ phiếu, chứng chỉ quỹ niêm yết, 858 cổ phiếu đăng ký giao dịch, 83 công ty chứng khoán, 44 công ty quản lý quỹ, 2 doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm. Số lượng tài khoản của nhà đầu tư trên 5,2 triệu tài khoản, tăng 21,1% so với cuối năm 2021. Quy mô giao dịch bình quân trái phiếu chính phủ đạt 11.915 tỷ đồng/phiên, giá trị giao dịch bình quân cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đạt 28.745 tỷ đồng/phiên.

TTCK Việt Nam tuy có bị ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19 nhưng đã phục hồi và tăng trưởng. Tháng 3/2020, chỉ số Vn-Index giảm kỷ lục xuống còn 645 điểm, đây là mức giảm sâu nhất trong những năm gần đây. Chính phủ, Bộ Tài chính đã có những chính sách ứng phó linh hoạt để TTCK phát triển ổn định, kết thúc phiên giao dịch cuối tháng 6/2022, VN-Index rơi sâu 20,49 điểm (tương đương 1,68%) và mất luôn mốc 1.200, kết phiên ở 1.197,60 điểm.

Việt Nam hiện nay hội nhập sâu và rộng với các nền kinh tế trên thế giới, do vậy TTCK Việt Nam cũng sẽ bị tác động, ảnh hưởng bởi TTCK toàn cầu. Chiến tranh ở Ukraine, dịch bệnh, chính sách tài khóa, tiền tệ thắt chặt trên thế giới cũng sẽ làm cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu giảm sút, trong đó có Việt Nam. Trong bối cảnh căng thẳng quốc tế và áp lực lạm phát gia tăng, các nhà đầu tư trên TTCK Việt Nam chuyển sang tâm lý thận trọng hơn, tạo nên áp lực bán mạnh hơn trên thị trường.

Tình hình tăng trưởng nhanh của TTCK thời gian gần đây đã phát sinh những rủi ro tiềm ẩn. Trong đó có hiện tượng một số tổ chức, cá nhân thao túng thị trường, làm giá và thao túng giá cổ phiếu, huy động trái phiếu sử dụng sai mục đích, vi phạm quy định pháp luật khi tham gia thị trường. Tốc độ tăng của các chỉ số chứng khoán cao hơn nhiều lần so với tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế và xuất hiện tình trạng nhiều doanh nghiệp sản xuất - kinh doanh thua lỗ do tác động của dịch bệnh, nhưng giá cổ phiếu vẫn tăng mạnh.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã thực hiện chính sách tiền tệ mở rộng để đối phó với những tác động tiêu cực của dịch bệnh tới nền kinh tế và thúc đẩy kinh tế tăng trưởng. Mặt bằng lãi suất được hạ xuống thấp để hỗ trợ sản xuất - kinh doanh, nhưng dường như dòng vốn không đi vào lĩnh vực sản xuất, mà chảy sang kênh đầu tư và đầu cơ, trong đó có chứng khoán. Bên cạnh đó, dòng tiền lớn đến từ các nhà đầu tư cá nhân thiếu kiến thức và kinh nghiệm đầu tư chiếm 99% giá trị thị trường cũng tiềm ẩn những biến động khó lường. Nhận thức của các nhà đầu tư cá nhân còn nhiều hạn chế, mặc dù đã được thông tin, tuyên truyền, cảnh báo nhiều lần, nhưng họ vẫn đầu tư theo tâm lý đám đông, theo tin đồn.

Tình trạng thao túng giá cổ phiếu diễn ra nhiều, có dấu hiệu nghiêm trọng, tác động tiêu cực đến niềm tin của các nhà đầu tư, tính minh bạch trên thị trường. Mặc dù thời gian qua có nhiều vụ việc thao túng giá bị phát hiện và xử phạt, nhưng chế tài của Việt Nam còn thấp, chưa tương xứng với mức độ nghiêm trọng của hành vi nên chưa đủ tính răn đe.

Ngày 11/7/2022, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 86/NQ-CP của Chính phủ về phát triển thị trường vốn an toàn, minh bạch, hiệu quả, bền vững, nhằm ổn định kinh tế vĩ mô, huy động

nguồn lực phát triển kinh tế - xã hội. Theo đó, Chính phủ sẽ hoàn thiện cơ chế chính sách nhằm phát triển thị trường vốn an toàn, lành mạnh, hiệu quả, bền vững, nhằm ổn định kinh tế vĩ mô, huy động tối đa các nguồn lực phát triển kinh tế - xã hội. Thực hiện có hiệu quả cơ cấu lại, nâng cao hiệu quả hoạt động của TTCK, thị trường tiền tệ, đảm bảo an toàn hệ thống. Phát triển TTCK trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn chủ yếu cho nền kinh tế, tiếp tục điều chỉnh cơ cấu hợp lý giữa thị trường tiền tệ, thị trường vốn, thị trường cổ phiếu và trái phiếu.

2. Một số khuyến nghị phát triển TTCK Việt Nam an toàn, minh bạch và hiệu quả

Phát triển thị trường trái phiếu chính phủ trở thành thị trường chuẩn

Phát triển thị trường trái phiếu chính phủ trở thành thị trường chuẩn trên TTCK, đáp ứng nhu cầu huy động vốn cho ngân sách nhà nước và hỗ trợ công tác tái cơ cấu ngân sách và nợ công theo hướng an toàn, bền vững.

Phát triển thị trường trái phiếu chính phủ theo hướng bền vững theo thông lệ quốc tế, tạo điều kiện thuận lợi cho các chủ thể tham gia hoạt động trên thị trường. Cần đa dạng hóa các sản phẩm trái phiếu chính phủ mới phù hợp với sự phát triển của thị trường và nhu cầu của nhà đầu tư như trái phiếu xanh, trái phiếu có lãi suất thả nổi, trái phiếu có gốc, lãi được giao dịch tách biệt, trái phiếu gắn với chỉ số lạm phát,... Tập trung phát hành trái phiếu có kỳ hạn dài trên 5 năm, đồng thời linh hoạt phát hành các kỳ hạn ngắn hơn như tín phiếu, trái phiếu chính phủ kỳ hạn 1-3 năm, nhằm tạo đường cong lãi suất tham chiếu trên thị trường với đầy đủ các kỳ hạn. Tăng cường công tác thanh tra, giám sát TTCK.

Tăng cường hơn nữa công tác thanh tra, giám sát quá trình phát hành, phân phối, lưu ký, đầu tư, mua bán trái phiếu doanh nghiệp. Đặc biệt, chấn chỉnh việc sử dụng vốn sau phát hành trái phiếu doanh nghiệp của doanh nghiệp phát hành, đảm bảo minh bạch, đúng mục đích, tuân thủ đúng các quy định pháp luật, qua đó bảo vệ được quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư, thúc đẩy huy động vốn trung và dài hạn.

Đối với thị trường cổ phiếu, kịp thời phát hiện, xử lý nghiêm các hành vi vi phạm đối với thị trường

cổ phiếu để lành mạnh hóa thị trường, tăng cường các biện pháp chế tài để xử phạt nghiêm minh các hành vi vi phạm pháp luật trên TTCK để bảo vệ nhà đầu tư, khôi phục niềm tin của thị trường, đặc biệt xử lý nghiêm, kịp thời tình trạng thao túng, làm giá, đảm bảo sự phát triển lành mạnh, minh bạch và bền vững.

Các Sở giao dịch chứng khoán và Trung tâm lưu ký chứng khoán cần rà soát các quy trình, quy chế liên quan đến hoạt động chứng khoán và hoạt động nghiệp vụ của mình đảm bảo thị trường hoạt động thông suốt và đầu tư đổi mới công nghệ, ứng dụng công nghệ số, khẩn trương triển khai các biện pháp cần thiết để nâng hạng TTCK Việt Nam từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi để thu hút vốn đầu tư đặc biệt là vốn đầu tư nước ngoài. Rà soát văn bản hướng dẫn chuyên môn, nghiệp vụ thuộc phạm vi quản lý của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ban hành theo thẩm quyền.

Khẩn trương hoàn thiện và phát triển nền tảng cơ sở hạ tầng hiện đại để thúc đẩy thị trường trái phiếu lành mạnh bền vững, thúc đẩy hoạt động xếp hạng tín nhiệm. Chấn chỉnh và tăng cường kiểm tra giám sát đối với các hoạt động của các tổ chức cung cấp dịch vụ trên thị trường, bao gồm các công ty cung cấp dịch vụ kế toán, kiểm toán, xếp hạng tín nhiệm và thẩm định giá.

Xử lý nghiêm hành vi vi phạm đối với TTCK

Bộ Công an chủ trì, phối hợp với các bộ, ngành liên quan kịp thời phát hiện, xử lý nghiêm các hành vi vi phạm đối với TTCK, lành mạnh hóa thị trường, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư, bảo đảm TTCK minh bạch, ổn định, an toàn, bền vững, góp phần phát triển sản xuất - kinh doanh, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và ổn định kinh tế vĩ mô. Không hình sự hóa các quan hệ dân sự, quan hệ kinh tế.

Các đơn vị, lực lượng chức năng điều tra, xác minh để xử lý nghiêm minh hành vi vi phạm đúng người, đúng tội theo đúng quy định của pháp luật, bảo đảm TTCK minh bạch, ổn định, an toàn, góp phần phát triển sản xuất - kinh doanh, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và ổn định kinh tế vĩ mô. Xử lý nghiêm các hành vi vi phạm pháp luật, đặc biệt là các hành vi đưa tin sai lệch, không chính xác gây mất an ninh, an toàn thị trường. Kịp thời thông tin tình hình xử lý để đảm bảo ổn định thị trường.

Bảo vệ và củng cố niềm tin của nhà đầu tư

Sự phát triển của TTCK phụ thuộc rất nhiều vào niềm tin của nhà đầu tư và điều này chỉ được gây dựng thông qua việc nâng cao tính minh bạch và công bằng của thị trường, áp dụng biện pháp trừng phạt thỏa đáng với các hành vi vi phạm và thực thi các cơ chế bảo vệ nhà đầu tư.

Việt Nam có hệ thống pháp luật vững chắc nhưng vẫn cần phải hoàn thiện thêm để đảm bảo tính thống nhất của các quy định pháp luật áp dụng cho TTCK. Ngoài ra, cần triển khai hệ thống giao dịch chứng khoán hiệu quả và đáng tin cậy, xây dựng cơ chế đối tác bù trừ thanh toán trung tâm, thành lập các tổ chức xếp hạng tín nhiệm và trên hết là nâng cao năng lực của các cán bộ quản lý.

Để TTCK phát triển, cần thể chế hóa và đa dạng hóa đối tượng tham gia thị trường vốn bằng cách phát triển và kêu gọi sự tham gia của các đối tượng khác như khuyến khích các quỹ hưu trí, các công ty bảo hiểm và các loại hình nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư chuyên nghiệp khác, trong đó có các nhà đầu tư quốc tế.

Đa dạng các hàng hóa trên TTCK

Việc đa dạng hóa cơ sở hàng hóa trên thị trường thông qua tăng số lượng doanh nghiệp niêm yết, triển khai các sản phẩm phái sinh từ đơn giản đến phức tạp, phát hành các sản phẩm trái phiếu phù hợp với nhu cầu nhà đầu tư đồng thời nâng cao chất lượng chứng khoán niêm yết. Cùng với đó, tăng cường cơ sở nhà đầu tư với mục tiêu tăng số lượng nhà đầu tư và phát triển các định chế đầu tư chuyên nghiệp để phát triển ổn định, bền vững thị trường, tăng cường khả năng tiếp cận thị trường cho các nhà đầu tư nhỏ và nhà đầu tư nước ngoài. Phát triển hệ thống nhà đầu tư tổ chức làm nền tảng cho sức cầu của thị trường, coi đây là khâu trọng yếu trong chiến lược phát triển thị trường vốn cho tới năm 2030. Bên cạnh đó, cần hình thành hệ thống các quỹ hưu trí tự nguyện, quỹ phòng hộ, tín thác.

Đảm bảo hệ thống giao dịch vận hành an toàn, thông suốt, đầu tư đổi mới công nghệ, ứng dụng công nghệ số, khẩn trương triển khai các biện pháp cần thiết để nâng hạng TTCK Việt Nam từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi để thu hút vốn đầu tư, đặc biệt là vốn đầu tư nước ngoài ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Quốc hội (2019). *Luật Chứng khoán số 54/2019/QH14* ngày 26/11/2019.
2. Chính phủ (2022). *Nghị quyết số 86/NQ-CP* ngày 11/7/2022 về phát triển thị trường vốn an toàn, minh bạch, hiệu quả, bền vững nhằm ổn định kinh tế vĩ mô, huy động nguồn lực phát triển kinh tế - xã hội.
3. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (2022). *Báo cáo thường niên năm 2020, 2021 và tháng 6/2022*.

Ngày nhận bài: 15/7/2022

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 30/7/2022

Ngày chấp nhận đăng bài: 10/8/2022

Thông tin tác giả:

TS. VŨ THỊ NHÀI

Học viện Chính sách và Phát triển - Bộ Kế hoạch và Đầu tư

**DEVELOPING A SAFE, TRANSPARENT
AND EFFICIENT STOCK MARKET IN VIETNAM**

● Ph.D **VU THI NHAI**

Academy of Policy and Development

Ministry of Planning and Investment

ABSTRACT:

Vietnam's stock market has gradually developed and become more and more complete in terms of structure and scale. The stock market has played an important role in mobilizing resources for the country's socio-economic development and macroeconomic stabilization. On July 11, 2022, the Government of Vietnam promulgated Resolution No. 86/NQ-CP on the development of a safe, transparent, efficient and sustainable capital market in order to stabilize macro-economy and mobilize resources for socio-economic development. This paper presents an overview of Vietnam's stock market and proposes some solutions to develop a safe, transparent and efficient stock market.

Keywords: stock market, bond, share, transparency, efficiency.