

GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN VÀ HỘI NHẬP QUỐC TẾ TRONG LĨNH VỰC THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHÓAN Ở VIỆT NAM

ThS. Trần Quốc Tuấn

Ủy ban chứng khoán Nhà nước

Hội nhập kinh tế quốc tế là một quá trình tất yếu trong quá trình phát triển kinh tế ngày nay. Trong một vài năm trở lại đây, người ta thường nhắc đến xu hướng toàn cầu hóa nền kinh tế thế giới. Trên thực tế xu hướng toàn cầu hóa được thể hiện qua quá trình hội nhập kinh tế quốc tế, ở cấp độ quốc gia, cấp độ khu vực và cuối cùng là trên toàn thế giới.

Nghị quyết Đại hội lần thứ VIII của Đảng Cộng Sản Việt Nam đã khẳng định đường lối phát triển kinh tế đối ngoại trong việc gia nhập Hội các nước Đông Nam Á (ASEAN), tham gia Khu vực mậu dịch tự do (AFTA), xúc tiến tham gia diễn đàn kinh tế Châu Á – Thái Bình Dương (APEC), tham gia tổ chức Thương mại thế giới (WTO). Điều đó thể hiện quyết tâm của Đảng và Nhà nước Việt Nam cam kết tham gia toàn diện vào quá trình Hội nhập kinh tế quốc tế. Đây là một quá trình không thể đảo ngược.

Đặc biệt là lĩnh vực thị trường chứng khoán (TTCK) là một vấn đề hoàn toàn mới đối với nền kinh tế Việt Nam. Thị trường chứng khoán là một sản phẩm cao cấp của nền kinh

tế thị trường. Kể từ năm 1986, chúng ta mới thực hiện việc chuyển đổi nền kinh tế từ tập trung quan liêu bao cấp sang kinh tế thị trường có sự quản lý của Nhà nước theo định hướng XHCN. Rõ ràng là bản thân chúng ta không có hiểu biết và kinh nghiệm trong việc xây dựng và vận hành TTCK. Do vậy việc mở cửa học tập kinh nghiệm và thu hút sự giúp đỡ từ bên ngoài là một tất yếu khách quan. Tuy nhiên các quan hệ có đó là lợi ích hai chiều, nên chúng ta cũng cần có những chính sách ưu đãi nhất định như là một phần của nỗ lực hội nhập TTCK. Đồng thời với tư cách là một phần quan trọng của khu vực tài chính nói riêng và toàn bộ nền kinh tế nói chung, TTCK cũng không thể đứng ngoài quá trình hội nhập. Hơn nữa, với mục tiêu đề ra là xây dựng một TTCK hiện đại, đáp ứng đủ các tiêu chuẩn và thông lệ quốc tế cũng như tránh được những va vấp của các thị trường đi trước, chúng ta cũng cần xây dựng một chiến lược hội nhập ngay từ giai đoạn đầu hình thành TTCK ở Việt Nam.

Hội nhập kinh tế là một bước đi đúng đắn và quan trọng làm tiền đề cho việc tạo dựng vị thế của nước ta trong trường quốc tế, hội nhập mang lại nhiều cơ hội để phát triển nhanh và bền vững nền kinh tế. Cùng với những đổi mới bên trong từ những năm 80, quá trình đa dạng hóa, đa phương hóa và phát triển kinh tế đối ngoại đã góp phần quan trọng vào những thành tựu trong phát triển kinh tế và đạt được sự ổn định và tốc độ tăng trưởng khá cao trong thập kỷ qua. Điều đó đã khẳng định những thuận lợi căn bản trong quá trình từng bước hội nhập với khu vực và quốc tế. Hội nhập thành công sẽ đem lại cho nước ta những lợi ích như: ngăn ngừa

tình trạng đối xử không công bằng trong thương mại quốc tế; được hưởng những ưu đãi dành cho các nước chậm phát triển, các nước có nền kinh tế đang chuyển đổi; mở rộng thị trường; tận dụng được những kinh nghiệm về quản lý, tiết kiệm thời gian và nhân lực trên cơ sở kế thừa thành tựu khoa học của các nước đi trước; tăng khả năng thu hút đầu tư và sự chuyển giao kỹ thuật; công nghệ; nâng cao vị trí quốc tế của Việt Nam. Những lợi ích này sẽ giúp cho chúng ta khai thác tốt hơn các tiềm năng nội lực của mình.

Tuy nhiên những thách thức trong quá trình hội nhập quốc tế của thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn còn một số tồn tại:

- Tình hình kinh tế nói chung đang trong tình trạng trì trệ.
- Hệ thống các công ty cổ phần chưa phát triển, chưa sẵn sàng cho việc phát hành chứng khoán. Quá trình cổ phần hóa vẫn còn chậm chạp. Hệ thống các định chế trung gian thị trường còn sơ khai, thiếu kiến thức và kinh nghiệm.
- Hệ thống tài chính, ngân hàng chậm phát triển chưa hoàn thiện để đáp ứng nhu cầu hội nhập.
- Hành lang pháp lý chưa hoàn thiện.
- Các hạn chế về kỹ thuật và cơ sở hạ tầng còn yếu kém.

- Nhận thức và năng lực đầu tư của thị trường còn non kém...

Vì vậy, để phát triển TTCK theo xu hướng hội nhập quốc tế chúng ta cần phải tiến hành thực hiện một số giải pháp cơ bản như sau:

I. HOÀN THIỆN KHUÔN KHỔ PHÁP LÝ CHO THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHÓAAN NHẪM THÍCH NGHI VỚI MÔI TRƯỜNG HỘI NHẬP:

Khuôn khổ pháp lý cho thị trường là các quy phạm pháp luật điều chỉnh các quan hệ xã hội diễn ra trong hoặc có liên quan tới quá trình hình thành, tổ chức, hoạt động và phát triển của thị trường chứng khoán. Như vậy, các quan hệ được điều chỉnh ở đây là các quan hệ pháp luật, mang đầy đủ các yếu tố cơ bản của quan hệ pháp luật gồm: các yếu tố chủ thể, khách thể và nội dung.

Xuất phát từ các quan hệ pháp luật được phân tích ở trên, việc hoàn thiện khuôn khổ pháp luật cho thị trường chứng khoán cần có các nội dung chính sau:

- Hoàn thiện hệ thống các văn bản pháp luật trực tiếp liên quan đến phát triển thị trường chứng khoán.
- Tạo môi trường pháp lý chung ổn định cho sự phát triển của thị trường chứng khoán.

II. PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHÓAN NỢ SONG SONG VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHÓAN VỐN CỔ PHẦN NHẪM TẠO HÀNG HÓA CHO THỊ TRƯỜNG:

Muốn phát triển thị trường trái phiếu chính phủ, chúng ta cần cải tiến cơ chế phát hành, cả phát hành trực tiếp ra công chúng lẫn đấu thầu. Riêng về đấu thầu qua Trung tâm giao dịch chứng khoán, cần xây dựng một quy chế đấu thầu có tính cạnh tranh cao, định giá theo nguyên tắc thị trường với mức lãi suất hợp lý. Cần có các biện pháp kích cầu hợp lý đối với các loại trái phiếu nhằm tạo một thị trường trái phiếu sôi động, có động lực để tăng cung trái phiếu.

Để giải quyết vấn đề này, các nhà hoạch định chính sách, các nhà quản lý của Bộ tài chính, Ngân hàng Trung ương và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cần bàn bạc với nhau để có một sự phối hợp tốt hơn trong chính sách phát hành. Trước mắt, các loại trái phiếu của Việt Nam chưa thể đáp ứng đủ các yêu cầu để được tham gia vào thị trường quốc tế. Về lâu dài, chúng ta cần nâng cao chất lượng trái phiếu, hướng tới mục tiêu được niêm yết và giao dịch trên thị trường thế giới.

III. HỖ TRỢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC ĐỊNH CHẾ TRUNG GIAN THỊ TRƯỜNG VÀ ĐÀO TẠO ĐỘI NGŨ NHỮNG NGƯỜI HÀNH NGHỀ TRÊN THỊ TRƯỜNG NHẪM ĐÁP ỨNG YÊU CẦU CAO CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHÓAN HỘI NHẬP:

- *Hỗ trợ hoạt động của các định chế trung gian thị trường:*

Một thị trường chứng khoán không thể hoạt động nếu không có những định chế trung gian thị trường. Các định chế trung gian thị trường bao gồm: Công ty chứng khoán thực hiện các nghiệp vụ: môi giới, tư doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn chứng khoán, quản lý danh mục đầu tư, các ngân hàng thương mại tham gia dịch vụ lưu ký chứng khoán và thanh toán bù trừ, các quỹ đầu tư, các công ty quản lý quỹ...

Sự hỗ trợ của Nhà nước đối với định chế trung gian thị trường không chỉ nên dừng lại ở mức độ những trợ giúp về đào tạo và kỹ thuật. Vấn đề hoàn thiện những văn bản pháp quy, tạo ra một môi trường chính sách thông thoáng và minh bạch cũng là một cách thức để các định chế này được vận hành một cách dễ dàng. Trong bối cảnh hiện nay, khi thị trường mới bắt đầu đi vào hoạt động, Nhà nước đã áp dụng một chính sách thuế mang tính khuyến khích đối với các hoạt động trung gian thị trường, cụ thể là quyết định số 39/2000/QĐ-TTg ngày 27/3/2000 của Thủ tướng Chính phủ quy định tạm thời về ưu đãi thuế đối với các hoạt động kinh doanh chứng khoán. Trong đó, các tổ chức trung gian thị trường được hưởng ưu đãi miễn thuế giá trị gia tăng trong

vòng 3 năm, miễn thuế thu nhập doanh nghiệp trong vòng 1 năm và giảm 50% trong 2 năm tiếp theo. Tuy chỉ mang tính chất tạm thời nhưng các quy định này đã tạo điều kiện thuận lợi và khuyến khích các tổ chức trung gian trong các ht trên thị trường.

Trước mắt, các ưu đãi về thuế và phí cần được thực hiện trong thời gian ít nhất là từ 2 đến 3 năm tới. Tuy nhiên, sự thay đổi của các quy định này cũng cần phải dựa trên tình hình hoạt động thực tế và mức độ sôi động của thị trường.

- *Đào tạo đội ngũ những người hành nghề trên thị trường:*

Trong giai đoạn đầu phát triển thị trường, các định chế trung gian chưa đủ năng lực để tự đào tạo nhân viên của mình. chính vì thế Ủy ban chứng khoán Nhà nước cần phải thực hiện sự hỗ trợ đối với họ thông qua các chương trình đào tạo chuyên sâu về nghiệp vụ. Những khóa đào tạo này có thể được thực hiện theo các hình thức:

- Đào tạo trong nước thông qua các khóa học do Ủy ban chứng khoán Nhà nước, các trường đại học trong cả nước tiến hành.
- Đào tạo ngoài nước thông qua các chương trình hợp tác với các nước và các tổ chức quốc tế.

Bên cạnh công tác đào tạo về chuyên môn, cần phải hết sức quan tâm đến việc tuyên truyền và áp dụng những quy tắc về đạo đức nghề nghiệp bởi đây là một vấn đề rất

quan trọng và nhạy cảm, ảnh hưởng đến sự an toàn của một thị trường chứng khoán hội nhập nên cần phải được đẩy mạnh và chú trọng.

- Hỗ trợ hoạt động và khuyến khích những công ty phát hành áp dụng những thông lệ tốt nhất trong quản trị công ty.
- Tuyên truyền phổ biến kiến thức về thị trường chứng khoán cho công chúng đầu tư.

Các giải pháp có thể phát triển là:

- Tiếp tục mở rộng quy mô đào tạo của Trung tâm Nghiên cứu và bồi dưỡng nghiệp vụ chứng khoán. Tăng cường đào tạo kiến thức cơ bản cũng như chuyên sâu cho các đối tượng. Bên cạnh phần lý thuyết, cần chú trọng hơn nữa đến phần tiếp xúc với mô hình Sở giao dịch nói chung và mô hình Trung tâm giao dịch của Việt Nam nói riêng.
- Đưa bộ môn chứng khoán và thị trường chứng khoán thành một môn học chính và có hệ thống trong các trường đại học thuộc khối kinh-tế cũng là một vấn đề nên làm ngay từ đầu. Đồng thời, cần có sự phối hợp giữa Ủy ban chứng khoán và các trường đại học trong vấn đề giảng dạy kiến thức về thị trường chứng khoán.
- Khuyến khích các phương tiện thông tin đại chúng đưa tin về thị trường chứng khoán. Thực hiện công tác

tuyên truyền, phổ cập kiến thức về CK và TTCK...

- Thành lập một đội ngũ các giảng viên về thị trường chứng khoán chất lượng.

• *Hoàn chỉnh bộ máy các cơ quan quản lý chứng khoán:*

Để có một cơ cấu, một bộ máy quản lý chứng khoán hiệu quả và hợp lý, chúng ta cần xây dựng và liên tục kiện toàn bộ máy quản lý cũng như quản lý thị trường.

Bộ máy quản lý thị trường chứng khoán hoạt động hiệu quả là một trong những nhân tố quyết định sự thành công trong hội nhập của thị trường chứng khoán bởi vì chính bộ máy này có nhiệm vụ định hướng, điều chỉnh và thực hiện tiến trình hội nhập.

• *Gia nhập các tổ chức quốc tế về chứng khoán:*

Hiện nay thị trường chứng khoán Việt Nam đã gia nhập IOSCO, ngày 26/6/2001. Việc gia nhập tổ chức này có lợi cho một thị trường chứng khoán non trẻ như Việt Nam trong việc tận dụng trợ giúp và học hỏi những kinh nghiệm của tổ chức.

• *Tiếp cận các chuẩn mực quốc tế trong phát triển thị trường sơ cấp và thứ cấp.*

Những thông lệ và chuẩn mực quốc tế trên thị trường sơ cấp và thứ cấp sẽ là phương tiện để giúp thị trường chứng

khóan Việt Nam hoà nhập và tìm thấy chỗ đứng của mình trong cộng đồng thị trường chứng khoán quốc tế.

- *Duy trì an ninh hội nhập của thị trường chứng khoán thông qua cơ chế thanh tra giám sát, xử lý vi phạm, duy trì chế độ công bố thông tin, hạn chế sự lũng đoạn của nước ngoài.*

Tăng cường các biện pháp thanh tra giám sát và xử lý vi phạm. Cho đến nay, về lĩnh vực thanh tra chứng khoán và xử lý vi phạm, chúng ta đã có Nghị định 17/2000/NĐ-CP về tổ chức và hoạt động của Thanh tra chứng khoán và Nghị định số 22/2000/NĐ-CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán.

- *Duy trì chế độ công bố thông tin, đặc biệt là các pháp nhân nước ngoài.*
- *Hạn chế sự lũng đoạn của nước ngoài:*

Đối với một thị trường mới mở như Việt Nam, việc đề phòng và hạn chế lũng đoạn của nước ngoài là một đòi hỏi cần phải được thực hiện ngay từ đầu. Chúng ta phải lường trước được các hình thức lũng đoạn thị trường để có các biện pháp hạn chế cụ thể.

- *Xây dựng chiến lược phát triển thị trường chứng khoán song song với chiến lược hội nhập của nền kinh tế:*

Vấn đề cuối cùng là chiến lược hội nhập của thị trường chứng khoán. Người ta không chỉ nói đến sự hội nhập một cách chung chung mà để sự hội nhập của thị trường chứng khoán diễn ra một cách ổn định, hiệu quả, không gây sốc cho nền kinh tế, Việt Nam cần có một chiến lược hội nhập quốc tế rõ ràng và cụ thể.

Tóm lại trong một nền kinh tế hội nhập toàn cầu, đặc biệt hội nhập trong lĩnh vực thị trường chứng khoán là một bộ phận quan trọng không thể tách rời của nền kinh tế, đó là một xu thế tất yếu. Hơn nữa, thị trường chứng khoán lại là một kênh quan trọng tiếp nhận những nguồn vốn đầu tư từ trong và ngoài nước thông qua đầu tư vào cổ phiếu và trái phiếu. Việc hội nhập các thị trường chứng khoán ở quy mô quốc tế không những mang lại một lợi ích quan trọng đầu tiên là giảm đáng kể chi phí giao dịch, qua đó tăng luồng vốn đầu tư trên thị trường, giúp các nhà đầu tư tiếp cận thị trường tốt hơn, mà còn tạo điều kiện góp phần thúc đẩy nền kinh tế phát triển và hội nhập các nước trong khu vực và thế giới đạt được kết quả tốt hơn.