

Xây dựng chiến lược và lộ trình hội nhập Thị trường tài chính Việt Nam giai đoạn 2019-2025

Trần Thị Xuân Anh
Ngô Thị Hằng

Ngày nhận: 17/12/2018

Ngày nhận bản sửa: 11/01/2019

Ngày duyệt đăng: 29/01/2019

Hội nhập thị trường tài chính (Financial market integration) là tiến trình không thể đảo ngược trong thời đại toàn cầu hoá hiện nay, trong đó các quốc gia từng bước thực hiện mở cửa thị trường, tự do hoá tài chính nhằm đạt được mục tiêu cuối cùng là trở thành một phần của thị trường tài chính (TTTC) khu vực và thế giới. Các quốc gia đều lựa chọn cho mình một lộ trình hội nhập TTTC theo điều kiện kinh tế- chính trị mỗi nước. Theo đó, hội nhập TTTC bao giờ cũng phải đặt trong mối quan hệ tỷ lệ hay khuôn khổ giới hạn nhất định theo những điều kiện về không gian, thời gian của một nền kinh tế nhất định, không thể có cái gọi là hội nhập TTTC hoàn toàn ở bất kỳ quốc gia nào. Trong khuôn khổ hội nhập hiện nay, Việt Nam đã tham gia ký kết các hiệp định thương mại FTA, cam kết hội nhập khu vực ASEAN, ASEM, APEC... Bài viết này sẽ hệ thống hoá lộ trình hội nhập TTTC Việt Nam đến năm 2025 trên cơ sở những cam kết đã ký, từ đó đề xuất chiến lược hội nhập phù hợp với điều kiện nội tại của Việt Nam giai đoạn 2019-2025.

Từ khoá: Hội nhập thị trường tài chính, WTO, ASEAN, AEC, FTA.

1. Lộ trình hội nhập thị trường tài chính Việt Nam đến năm 2025

Kể từ sau khi gia nhập WTO đến nay, Việt Nam đã hội nhập kinh tế quốc tế nói chung và lĩnh vực tài chính

nói riêng tương đối đầy đủ và toàn diện trên tất cả các cấp độ đa phương, khu vực và song phương. Ở góc độ khu vực, Việt Nam tham gia ASEAN, ASEAN+3, ASEM, và tính đến 11/2018 Việt Nam đã tham gia đàm phán 16 FTA, trong đó có 10 FTA đã ký kết và đi vào thực thi, bao gồm 6

FTA trong khuôn khổ hợp tác ASEAN nội và ngoại khối; và 4 FTA song phương (với Nhật Bản, Chi Lê, Hàn Quốc, Liên minh kinh tế Á- Âu). Tháng 12/2018, Việt Nam đã kết thúc đàm phán CPTPP và đang triển khai đàm phán 3 FTA khác (VCCI, 2018). Các FTA thế hệ mới Việt Nam

đang đàm phán và tham gia gần đây có phương thức tiếp cận trong xây dựng các nội dung cam kết khác biệt so với phương thức tiếp cận của các hiệp định truyền thống điển hình là WTO. CPTPP áp dụng phương thức “chọn bỏ” thay vì phương thức “chọn cho” trong WTO hay các cam kết trong ASEAN.

1.1. Lộ trình theo khuôn khổ hội nhập thị trường tài chính chung ASEAN

Kế hoạch chi tiết 2025 của Cộng đồng kinh tế ASEAN được các lãnh đạo ASEAN thông qua vào năm 2015 tiếp tục thực hiện và phát triển thêm các mục tiêu, nhiệm vụ từ Kế hoạch chi tiết 2015 đã được thông qua vào năm 2007. Kế hoạch AEC 2025 chi rõ lộ trình hội nhập kinh tế chung và hội nhập TTTC nói riêng của Khu vực ASEAN trong giai đoạn 2016- 2025 và theo đó, Chương trình hành động chiến lược hợp nhất (the Consolidated Strategic Action Plan- CSAP) cho từng nhóm mục tiêu hội nhập và từng phân khúc thị trường đã được xây dựng nhằm giúp các quốc gia thành viên nói riêng và khu vực ASEAN nói chung thực hiện, theo dõi, giám sát tiến hành hội nhập và sau cùng là hướng tới hoàn thành lộ trình hội nhập 2016- 2025 theo Kế hoạch 2025. Theo kế hoạch 2025, ngoài lộ trình hội nhập thương mại hàng hoá, hội nhập thương mại dịch vụ, phát triển môi trường đầu tư khu vực, hỗ

trợ sự dịch chuyển tự do của nguồn nhân lực chất lượng và đơn vị kinh doanh trong khu vực, việc tăng cường hội nhập về tài chính và TTTC khu vực là một trong những nhiệm vụ quan trọng trong lộ trình hội nhập kinh tế- tài chính trong Cộng đồng kinh tế ASEAN. Cụ thể, mục tiêu hội nhập TTTC khu vực được thống nhất trong Chương trình hành động chiến lược 2016- 2025 là thúc đẩy hội nhập tài chính, phổ cập tài chính và ổn định tài chính để hỗ trợ tăng trưởng và ổn định kinh tế vĩ mô khu vực ASEAN.

Trong số các mục tiêu chiến lược và chương trình hành động cho khu vực tài chính trong giai đoạn thực hiện 2016- 2025, có một số mục tiêu liên quan mật thiết tới TTTC và hội nhập TTTC trong khu vực ASEAN. Cụ thể, theo ASEAN (2017): *Thứ nhất*, tăng cường hội nhập tài chính để hỗ trợ thương mại và đầu tư nội khu vực ASEAN thông qua tăng cường vai trò của các ngân hàng nội địa quốc gia thành viên, gia tăng hội nhập thị trường bảo hiểm và phát triển các thị trường vốn với mức độ liên kết liên thị trường cao.

Thứ hai, thúc đẩy phổ cập tài chính để có thể cung cấp sản phẩm và dịch vụ tài chính tới phân khúc khách hàng chưa tiếp cận được rộng rãi hơn, bao gồm cả các doanh nghiệp quy mô vi mô, nhỏ và trung bình (Micro, small and medium enterprises- MSMEs). *Thứ ba*, đảm bảo ổn định tài chính thông qua tiếp tục tăng

cường cơ sở hạ tầng khu vực, đặc biệt trong thời điểm xuất hiện căng thẳng khu vực.

Thứ tư, hệ thống thanh toán sẽ tiếp tục được tăng cường trong một số khu vực như thúc đẩy chuẩn hoá và phát triển cơ sở hạ tầng thanh toán cho các giao dịch thị trường vốn xuyên biên giới.

Thứ năm, xây dựng năng lực sẽ giúp thu hẹp khoảng cách về mức độ phát triển TTTC của các nền kinh tế trong khu vực.

Trên cơ sở các mục tiêu nêu trên, lộ trình hội nhập TTTC khu vực ASEAN nói chung và quốc gia thành viên Việt Nam nói riêng cho giai đoạn 2016- 2025 tập trung ở một số điểm chính như: (i) Tự do hoá các dịch vụ tài chính; (ii) Phát triển thị trường vốn; (iii) Hội nhập thị trường tiền tệ- ngân hàng; (iv) Hội nhập thị trường bảo hiểm; (iv) Phát triển hệ thống thanh toán khu vực; (v) Tăng cường hợp tác giữa các quốc gia trong quá trình quản lý và giám sát thị trường nhằm đảm bảo ổn định TTTC quốc gia và khu vực. Trong đó các nội dung (iv) và (v) được triển khai kết hợp vào lộ trình tự do hoá các dịch vụ tài chính cũng như các lộ trình hội nhập thị trường tiền tệ- ngân hàng, thị trường vốn và bảo hiểm.

1.2. Lộ trình hội nhập các phân khúc thị trường tài chính ASEAN

Thị trường tiền tệ- ngân hàng
Đối với lộ trình hội nhập cả ba phân khúc thị trường

ngân hàng, thị trường vốn và thị trường bảo hiểm của các quốc gia thành viên ASEAN, điểm đầu tiên được nhấn mạnh là mục tiêu tự do hoá việc cung ứng các dịch vụ tài chính theo Hiệp định Khung ASEAN về dịch vụ (ASEAN Framework Agreement on Services- AFAS). AFAS về cơ bản được xây dựng dựa trên Hiệp định GATS của Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO). Theo lộ trình của các Gói cam kết AFAS, các thành viên ASEAN cam kết thực hiện tự do hoá các ngành và phân ngành dịch vụ tài chính trên cả bốn phương thức cung cấp dịch vụ: (i) Cung cấp dịch vụ tài chính qua biên giới; (ii) Tiêu dùng ở nước ngoài; (iii) Hiện diện thương mại; và (iv) Hiện diện thể nhân. Gói cam kết gần đây nhất về tự do hoá các dịch vụ tài chính là Gói cam kết thứ 7 được thông qua, ký kết vào 23/6/2016 và các nước thành viên ASEAN đã đưa ra bản thảo cải thiện trong Gói cam kết thứ 8 về các phân ngành thuộc lĩnh vực bảo hiểm, thị trường vốn và ngân hàng, và đã ký kết Nghị định thư thực hiện Gói cam kết thứ 8 vào tháng 10/2018 tại Indonesia.

Theo đó, đối với thị trường tiền tệ- ngân hàng, các dịch vụ được cam kết tự do hoá trong việc cung ứng gồm có: Chấp nhận tiền gửi; Cho vay đối với mọi đối tượng; Cho thuê tài chính; Dịch vụ chuyển tiền và thanh toán; Cam kết và Bảo đảm; Dịch vụ chuyển giao thông tin tài chính; và Dịch vụ tư vấn, trung gian tài chính và

các dịch vụ phụ trợ khác. Năm 2011, Thống đốc các Ngân hàng trung ương (NHTW) của các quốc gia thành viên ASEAN đã thông qua Khung hội nhập tài chính ASEAN (ASEAN Financial Integration Framework- AFIF) hướng tới mục tiêu về TTTC bán hội nhập vào năm 2020 (semi-integrated financial market) dựa trên việc đánh giá mỗi quốc gia ASEAN có những điều kiện ban đầu riêng biệt và mỗi quốc gia có những mục tiêu, lộ trình riêng để đạt được mục tiêu cuối cùng của hội nhập TTTC Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC).

Theo AFIF, một trong những kế hoạch quan trọng là hội nhập thị trường ngân hàng- tiền tệ trong khu vực theo Khung hội nhập ngân hàng ASEAN (ABIF) được các thống đốc NHTW các quốc gia thành viên ASEAN thông qua vào năm 2014. Theo ABIF, tăng cường hội nhập thị trường ngân hàng khu vực sẽ được thực hiện thông qua việc tạo lập các Ngân hàng ASEAN đủ tiêu chuẩn (Qualified ASEAN Banks- QABs) từ mỗi quốc gia thành viên dựa trên các tiêu chuẩn về năng lực tài chính, quản trị rủi ro, yêu cầu về tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu và việc tuân thủ các tiêu chuẩn hoạt động an toàn. Các QABs sẽ hoạt động và tiếp cận thị trường tương tự như một ngân hàng nội địa tại quốc gia thành viên khác, cho phép các ngân hàng này có thể tiếp cận sâu rộng thị trường các nước ASEAN khác với mục tiêu tiên đến áp dụng

những nguyên tắc tiếp cận, đối xử bình đẳng và một môi trường công bằng trong ngành ngân hàng (ASEAN, 2015b). Và hoạt động của QABs được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tích cực cho tiến trình hội nhập TTTC và kinh tế trong khu vực ASEAN thông qua thúc đẩy cạnh tranh giữa các ngân hàng ASEAN, tạo điều kiện để phát triển rộng mạng lưới các ngân hàng khu vực ASEAN có đủ quy mô và năng lực cạnh tranh với các ngân hàng quốc tế.

Việc thực hiện ABIF thông qua hình thành QABs và cung cấp QABs quyền hoạt động như ngân hàng nội địa ở quốc gia thành viên được tiến hành thông qua các hiệp định song phương tiếp cận giữa hai quốc gia bất kỳ trong ASEAN, và các thống đốc NHTW các quốc gia thành viên ASEAN đặt mục tiêu đạt được thoả thuận trong ASEAN 5 (Indonesia, Thái Lan, Singapore, Philippines và Malaysia) vào 2018 và giữa toàn bộ 10 nước tham gia cam kết (ASEAN 5 và nhóm BCLMV gồm Brunei, Campuchia, Lào, Myanmar, và Việt Nam) vào năm 2020 (Yamadera, 2017).

Thị trường vốn

Thị trường vốn, chủ yếu gồm thị trường cổ phiếu và thị trường trái phiếu, của các TTTC các quốc gia thành viên ASEAN đang ngày một phát triển và gia tăng mức độ hội nhập với thị trường khu vực và khu vực thế giới.

Trước tiên, đối với cam kết tự do hoá các dịch vụ thị trường

vốn theo Hiệp định Khung ASEAN về dịch vụ (AFAS), các thị trường vốn ASEAN cam kết tự do hoá các dịch vụ vốn như: Giao dịch qua tài khoản; Phát hành tất cả các loại hình chứng khoán; Quản lý tài sản; Dịch vụ thanh toán bù trừ cho các tài sản tài chính; Dịch vụ chuyển giao thông tin tài chính; và Dịch vụ tư vấn, trung gian tài chính và các dịch vụ phụ trợ khác. Đối với thị trường cổ phiếu, Kế hoạch thực hiện cho lộ trình Hội nhập thị trường vốn ASEAN (Implementation Plan for ASEAN Capital Market Integration) được phát triển từ năm 2009 để hướng dẫn phát triển và thực hiện các chương trình, kế hoạch tiến tới đạt được mức độ kết nối chặt chẽ hơn giữa các thị trường vốn ở ba khu vực ưu tiên quan trọng gồm: (i) Tạo lập môi trường thuận lợi cho hội nhập khu vực; (ii) xây dựng cơ sở hạ tầng thị trường, các trung gian và sản phẩm tập trung vào khu vực; (iii) tăng cường quy trình thực hiện. Cụ thể, các chương trình triển khai chính nhằm hiện thực hoá kế hoạch ở trên gồm có (Rillo, 2018):

- Phát triển khung bản cáo bạch chung cho phép các tổ chức phát hành đăng ký và sử dụng một khung bản cáo bạch duy nhất với các tiêu chuẩn công bố của ASEAN cho các phương án phát hành cổ phiếu và trái phiếu xuyên quốc gia với một quy trình phê duyệt thống nhất. Khu vực ASEAN đã tích cực, nỗ lực trong việc hài hoà, đồng bộ các tiêu chuẩn kế toán, tăng cường sự

công nhận lẫn nhau về các điều khoản, tiêu chuẩn và quy định về chuyên gia thị trường vốn, tăng cường khuôn khổ giải pháp và pháp lý.

- Sự công nhận lẫn nhau về các công cụ đầu tư tín thác (Collective Investment Schemes- CIS). Theo Khung CIS ASEAN (the ASEAN CIS Framework) được thông qua vào tháng 10/2013 và đưa vào thực hiện vào tháng 8/2014, các quỹ đầu tư tín thác được cấp phép tại một khu vực kinh tế sẽ được công nhận và hoạt động tại các khu vực kinh tế khác trong khu vực. Hiện nay, mới chỉ có 3 quốc gia, Malaysia, Singapore và Thái Lan, thực hiện kế hoạch này với 13 Quỹ đầu tư đã được triển khai và được công nhận theo tiêu chuẩn CIS và được phép hoạt động và cung cấp cho nhà đầu tư cá nhân tại các quốc gia thành viên.

- Để tăng cường tính minh bạch của các công ty đại chúng, Thẻ điểm quản trị doanh nghiệp ASEAN (the ASEAN Corporate Scorecard) được ban hành năm 2011 dựa trên các nguyên tắc quản trị doanh nghiệp của Tổ chức phát triển và hợp tác kinh tế (OECD).

Đối với thị trường trái phiếu, lộ trình hội nhập thị trường trái phiếu ASEAN hướng tới một số mục tiêu chính như: Công bố các chỉ số chuẩn thường xuyên, công bố thông tin giá trái phiếu sau giao dịch (hoặc cuối ngày giao dịch); Thông qua Bộ tiêu chuẩn công bố thông tin ASEAN đối với các chứng khoán nợ (ASEAN

Debt Securities Disclosure Standards); Phát triển sự đa dạng của các loại chứng khoán trên thị trường (trong đó có Tài chính Xanh ASEAN); Cải thiện khả năng tiếp cận các thị trường trái phiếu (bao gồm cả thị trường trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu chính phủ) đối với nhà đầu tư bán lẻ; Duy trì ổn định tài chính và phát triển thị trường trên cơ sở chia sẻ cơ chế giảm thiểu rủi ro giữa các thị trường trái phiếu trong khu vực.

Trong quá trình thực hiện hội nhập thị trường trái phiếu hướng tới mục tiêu hội nhập TTTC Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC) 2025, Sáng kiến thị trường trái phiếu Châu Á (the Asian Bond Markets Initiative- ABMI) được thông qua vào tháng 12/2002 bởi ASEAN+3 (gồm các quốc gia ASEAN và Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc) nhằm phát triển thị trường trái phiếu phát hành bằng tiền tệ nội địa (local currency (LCY) bond markets) và thúc đẩy hợp tác TTTC khu vực cũng như góp phần giảm thiểu rủi ro đổ vỡ của các thị trường thành viên trước sự đảo chiều quy mô lớn của các dòng vốn nước ngoài. Theo ABMI, các nhà lãnh đạo từ các quốc gia thành viên ASEAN+3 đã thông qua lộ trình trung hạn vào năm 2008, tập trung vào 4 mục tiêu chính: (i) thúc đẩy phát hành các trái phiếu bằng đồng nội tệ (LCY-denominated bonds) đối với cả trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu chính phủ; (ii) hỗ trợ phía cầu trái

phiếu phát hành bằng đồng nội tệ; (iii) tăng cường khuôn khổ pháp lý; (iv) cải thiện cơ sở hạ tầng thị trường trái phiếu (ADB, 2017). Cũng theo ADB (2017), lộ trình hội nhập thị trường trái phiếu tiếp tục được hoàn thiện vào năm 2012 và sau đó vẫn tiếp tục hướng vào bốn mục tiêu trên, trong đó tập trung thêm vào: (a) giới thiệu chương trình phát hành trái phiếu chung để thúc đẩy việc chuẩn hoá và đồng bộ hoá về các quy định thị trường (thông qua các tiêu chuẩn pháp lý quốc tế cũng như quy trình thuế để hỗ trợ giao dịch trái phiếu xuyên biên giới); (b) hỗ trợ thành lập trung gian thanh toán khu vực để giảm các chi phí giao dịch và thanh toán giao dịch trái phiếu xuyên biên giới; (c) tăng cường nền tảng hệ thống xếp hạng tín nhiệm khu vực; (d) phát triển các công cụ phòng hộ rủi ro cho phép các nhà đầu tư trái phiếu LCY có thể quản lý rủi ro và tăng sức hấp dẫn của trái phiếu đối với các nhà đầu tư khu vực cũng như các nhà đầu tư quốc tế ngoài khu vực ASEAN+3; (e) thúc đẩy áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế đối với việc trao đổi dữ liệu điện tử giữa các định chế tài chính (gồm ISO20022); (f) Bên cạnh đó, ABMI cũng phát triển Khung phát hành trái phiếu đa tiền tệ ASEAN+3 (ASEAN+3 Multi-Currency Bond Issuance Framework - AMBIF) để đa dạng hàng hoá thị trường trái phiếu khu vực.

Thị trường bảo hiểm

Về cam kết tự do hoá dịch vụ bảo hiểm, theo Hiệp định AFAS, các dịch vụ bảo hiểm được cam kết tự do tới năm 2025 gồm có: Bảo hiểm nhân thọ; Bảo hiểm phi nhân thọ; Tái bảo hiểm và nhượng tái bảo hiểm; Trung gian bảo hiểm; Dịch vụ phụ trợ; Dịch vụ chuyên giao thông tin tài chính; và Dịch vụ tư vấn, trung gian tài chính và các dịch vụ phụ trợ khác (ASEAN, 2015d). Thêm vào đó, theo ASEAN (2015c), trong lộ trình hội nhập thị trường bảo hiểm khu vực, các quốc gia thành viên ASEAN đã thông qua Khung hội nhập thị trường bảo hiểm (the ASEAN Insurance Integration Framework- AIIF) vào năm 2012 nhằm đưa ra khung hướng dẫn tự do hoá và tăng cường hội nhập thị trường bảo hiểm cho các quốc gia thành viên thông qua, trước tiên là cam kết tự do hoá việc cung cấp sản phẩm bảo hiểm vận tải quốc tế hàng hoá, đường biển, và đường hàng không (Marine, Aviation and Goods in International Transit (MAT) insurance) xuyên biên giới vào năm 2016, từ đó góp phần giảm thiểu chi phí rủi ro kinh doanh xuyên biên giới và góp phần thúc đẩy thương mại nội khu vực ASEAN. Tiếp theo trong lộ trình hội nhập thị trường bảo hiểm là tự do hoá thị trường bảo hiểm và tái bảo hiểm thảm họa (catastrophic insurance) giai đoạn 2018- 2021. Các quốc gia ASEAN cũng nhất trí ưu tiên tự do hoá sản phẩm bảo hiểm và tài trợ rủi ro thảm

họa thông qua Sáng kiến bảo hiểm và tài trợ rủi ro thảm họa ASEAN (the ASEAN Disaster Risk Financing and Insurance (DRFI) Initiative), cũng như thúc đẩy hợp tác đa phương hướng tới thông qua hiệp định khu vực về DRFI. Các nhà quản lý thị trường bảo hiểm ASEAN cũng bổ sung vào lộ trình hội nhập thị trường bảo hiểm khu vực các chương trình giám sát chặt chẽ hơn thông qua theo dõi nguyên tắc lõi của Hiệp hội các đơn vị giám sát bảo hiểm quốc tế (the International Association of Insurance Supervisors- IAIS). Bên cạnh đó, việc gia tăng mức độ bao phủ dịch vụ bảo hiểm sang các thị trường bảo hiểm quốc gia thành viên ASEAN thông qua phát triển các khung pháp lý chung nhằm đa dạng hoá sản phẩm bảo hiểm, giáo dục gia tăng nhận thức sản phẩm bảo hiểm cho người tiêu dùng cũng được chú trọng trong lộ trình hội nhập thị trường bảo hiểm.

2. Xây dựng chiến lược và lộ trình hội nhập thị trường tài chính Việt Nam đến năm 2025

Quá trình hội nhập TTTC ASEAN đòi hỏi nỗ lực của từng TTTC trong khu vực bởi mỗi TTTC tại mỗi quốc gia có mức độ phát triển và mức độ đa dạng khác nhau, chưa kể trong nội bộ một thị trường vốn, các phân khúc TTTC khác nhau còn xuất hiện cấu trúc rời rạc, phân tán và phát triển thiếu đồng bộ. Do vậy, để hướng tới mục tiêu phát

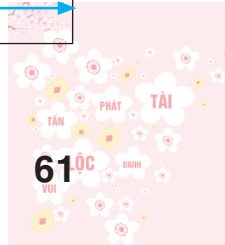
triển (độ sâu) TTTC, giảm thiểu khoảng cách giữa các TTTC trong khu vực và tăng cường hội nhập TTTC khu vực ASEAN, việc hoạch định chiến lược hội nhập TTTC cũng như lộ trình thực hiện cụ

thể theo chiến lược lựa chọn, thiết kế theo từng điều kiện, hoàn cảnh và nội lực của mỗi quốc gia trong khu vực đóng vai trò hết sức quan trọng. Với cơ sở hạ tầng TTTC và thực trạng hoạt động, năng lực

cạnh tranh còn hạn chế của phần lớn các đơn vị cung cấp dịch vụ tài chính, ngân hàng, chứng khoán, và bảo hiểm như đã phân tích ở các nội dung trước đó, việc mở rộng nhanh TTTC và tự do hoá việc cung

Bảng 1. Lộ trình hội nhập thị trường tài chính Việt Nam đến năm 2025

Nội dung	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
I- Thị trường tiền tệ - ngân hàng								
Tăng cường cơ sở hạ tầng pháp lý và hệ thống thanh toán, định hướng danh mục ngân hàng QABs và tăng cường an toàn hệ thống tài chính	→			→				
Xây dựng phương án hợp tác, kết nối với các thị trường khu vực, mở rộng cam kết về tự do hoá dịch vụ ngân hàng thương mại cũng như thực hiện giai đoạn 1 về ký kết Hiệp định hội nhập song phương giữa QABs với một số thị trường ngân hàng trong khu vực		→		→				
Tiếp tục mở rộng cam kết tự do hoá dịch vụ ngân hàng, triển khai giai đoạn 2 về hiệp định hội nhập song phương giữa QABs và thị trường khu vực, chính thức tham gia hệ thống kết nối thanh toán, giao dịch khu vực					→	→	→	→
II - Thị trường vốn								
Tăng cường cơ sở hạ tầng thị trường thông qua hài hoà, đồng bộ các tiêu chuẩn kế toán, quản trị, hoàn thiện khung pháp lý phát hành trái phiếu bằng đồng tiền nội tệ và đa tiền tệ, xây dựng kế hoạch hợp tác với thị trường vốn trong khu vực; đồng thời tiếp tục phát triển, đa dạng hoá hàng hoá trên thị trường	→			→				
Thực hiện mở rộng tự do hoá dịch vụ căn bản của thị trường vốn, thực hiện kết nối thị trường vốn của quốc gia thành viên ASEAN, đa dạng hoá hàng hoá trên thị trường để hỗ trợ hội nhập sâu rộng				→	→	→	→	→
Mở rộng cam kết tự do hoá dịch vụ thị trường vốn đối với các dịch vụ có tính chất phức tạp hơn, tăng cường kết nối với các thị trường vốn trong khu vực, triển khai các cơ chế giảm thiểu rủi ro đảm bảo an toàn tài chính						→	→	→
III - Thị trường bảo hiểm								
Tăng cường năng lực cạnh tranh, cơ sở hạ tầng và an toàn tài chính của thị trường bảo hiểm nội địa và tiếp tục hội nhập thị trường bảo hiểm khu vực	→	→	→	→	→	→	→	→
Đẩy mạnh hợp tác khu vực và hội nhập khu vực về tự do hoá dịch vụ bảo hiểm					→	→	→	→



cấp dịch vụ tài chính qua biên giới theo các nội dung trong các Khung hội nhập TTTC ASEAN có thể gây rủi ro tới hiệu quả hoạt động và đổ vỡ tài chính cho các phân khúc thị trường, và sau cùng ảnh hưởng tới an toàn hệ thống tài chính Việt Nam. Do vậy, đối với Việt Nam, để tiến tới các mục tiêu hội nhập TTTC khu vực ASEAN 2025, nhóm tác giả đề xuất chiến lược nhất quán đối với hội nhập TTTC Việt Nam đến 2025 là lựa chọn mức độ tham gia hội nhập từng bước cho các phân khúc TTTC phù hợp với trình độ phát triển và điều kiện thực tế của TTTC Việt Nam, bám sát các mục tiêu chiến lược của khu vực ASEAN, tăng cường kết nối với các TTTC trong khu vực và đặc biệt phải đảm bảo an toàn hệ thống tài chính.

Theo đó nhóm tác giả đề xuất lộ trình hội nhập đối với từng phân khúc thị trường vốn theo chiến lược hoạch định ở trên được trình bày chi tiết tại Bảng 1.

2.1. Thị trường tiền tệ- ngân hàng

Giai đoạn 2018- 2019: Tăng cường cơ sở hạ tầng pháp lý và hệ thống thanh toán, định hướng danh mục ngân hàng QABs và tăng cường an toàn hệ thống tài chính

- Tiếp tục phát triển cơ sở hạ tầng thị trường ngành ngân hàng về hệ thống pháp lý và mạng lưới thanh toán tiệm cận dần các tiêu chuẩn khu vực và

quốc tế. Đặc biệt quan tâm tới việc tham gia các mạng lưới thanh toán khu vực hỗ trợ hội nhập TTTC toàn khu vực như Nguyên tắc minh bạch sản phẩm và công bố thông tin về phí ngân hàng (the Principles for Product Transparency and Disclosure of Bank Charges) đang được Malaysia, Philippines, Singapore và Thái Lan thực hiện nhằm tăng cường hợp tác và đồng thuận hoá trong lĩnh vực thanh toán, chuyển tiền, hỗ trợ các giao dịch thương mại xuyên biên giới.

- Định hướng và phát triển các ngân hàng thương mại (NHTM) quy mô lớn, năng lực tài chính và hiệu quả hoạt động tốt trở thành QABs. Định hướng các ngân hàng như Ngân hàng Nông nghiệp và phát triển nông thôn Việt Nam (Agribank), Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank), Ngân hàng Công thương Việt Nam (Vietinbank), Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV), và NHTM Cổ phần Quân đội (MB) vào danh sách QABs để tham gia ký kết các hiệp định hội nhập ngân hàng song phương với các quốc gia khác trong nhóm BCLMV và tiến xa hơn, ký kết với các quốc gia thành viên ASEAN 5. Theo ABIF, ngành Ngân hàng Việt Nam để có thể tận dụng lợi thế đem lại từ QABs và ABIF về khía cạnh nâng cao năng lực cạnh tranh của hệ thống NHTM nội địa, phát triển đa dạng sản phẩm, dịch vụ ngân hàng và cung ứng sản phẩm dịch vụ cho các đối

tượng khách hàng tại các thị trường quốc gia khác nhau, học hỏi kinh nghiệm quản trị rủi ro và thêm vào đó là tăng cường mở rộng và phát triển mạng lưới hoạt động ra các thị trường khu vực tiềm năng.

- Đảm bảo lành mạnh, ổn định hệ thống và tăng cường an toàn tài chính thông qua xử lý vấn đề nợ xấu, tăng cường thanh tra, giám sát các NHTM, xây dựng lộ trình và khung thực hiện chặt chẽ về việc áp dụng Basel II. Xây dựng, phát triển công cụ cũng như cơ chế cảnh báo rủi ro, giảm thiểu rủi ro hệ thống và rủi ro hoạt động, nhằm giúp các NHTM nói riêng và hệ thống ngân hàng nói chung thích ứng nhanh chóng cũng như khả năng chống đỡ, giảm thiểu rủi ro trước các cú sốc tài chính, tiền tệ đến từ các thị trường ngân hàng quốc gia thành viên trong khu vực.

Giai đoạn 2020- 2021: Tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý và xây dựng phương án hợp tác, kết nối với các thị trường khu vực, mở rộng cam kết về tự do hoá dịch vụ NHTM cũng như thực hiện giai đoạn 1 về ký kết Hiệp định hội nhập song phương giữa QABs với một số thị trường ngân hàng trong khu vực

- Tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý và tăng cường hợp tác kết nối với các thị trường trong khu vực.

- Cam kết tự do hoá dịch vụ NHTM gồm: Chấp nhận tiền gửi, dịch vụ chuyển tiền và thanh toán.

- Chính thức công bố danh

sách QABs Nhóm 1 và chương trình hợp tác giữa QABs và nhóm BCLM (Brunei, Campuchia, Lào, Myanmar) và ít nhất 01 thị trường ASEAN5 (Thái Lan, Malaysia, Indonesia, Singapore, Philippines).

- Định hướng các NHTM khác vào danh sách QABs Nhóm 2.
- Tiếp tục các biện pháp đảm bảo lành mạnh, ổn định hệ thống và tăng cường an toàn tài chính thông qua xử lý triệt để vấn đề nợ xấu, tăng cường thanh tra, giám sát các NHTM, xây dựng lộ trình và khung thực hiện chặt chẽ về việc áp dụng Basel II. Triển khai áp dụng các công cụ quản trị rủi ro và cơ chế cảnh báo rủi ro.
- Xây dựng cơ chế kết nối thanh toán giữa các thị trường ASEAN.

Giai đoạn 2022- 2025: Tiếp tục mở rộng cam kết tự do hoá dịch vụ ngân hàng, triển khai giai đoạn 2 về hiệp định hội nhập song phương giữa QABs và thị trường khu vực, chính thức tham gia hệ thống kết nối thanh toán, giao dịch khu vực

- Cam kết tự do hoá dịch vụ NHTM gồm: Cho vay đối với mọi đối tượng, Cho thuê tài chính và cam kết, bảo đảm.
- QABs Nhóm 1 Ký kết hợp tác thêm với ít nhất 02 thị trường ASEAN5.
- Tham gia hệ thống kết nối thanh toán giữa các thị trường ASEAN.
- Đánh giá hiệu quả của các công cụ quản trị rủi ro và cơ chế cảnh báo rủi ro

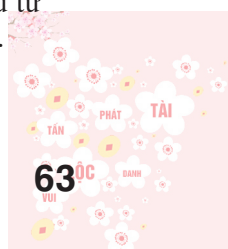
2.2. Thị trường vốn

Theo Ngọc Hà (2016), Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội đã từng bước tham gia vào thị trường trái phiếu khu vực này thông qua một loạt các hoạt động như: Cung cấp thông tin về thị trường trái phiếu Việt Nam để minh bạch hóa và quảng bá thị trường tới các nhà đầu tư trái phiếu khu vực và quốc tế (cụ thể là đã cùng tham gia xây dựng sổ tay về thị trường trái phiếu ASEAN- ASEAN Bond Market Guide); chuẩn hóa các thông lệ giao dịch sao cho phù hợp với các chuẩn mực được quốc tế công nhận (ví dụ như đã liên kết hạ tầng giao dịch với hệ thống giao dịch trái phiếu của Bloomberg để thu hút nhà đầu tư chuyên nghiệp quan tâm đến thị trường trái phiếu chính phủ Việt Nam; đồng thời khẳng định tính chuẩn mực quốc tế trong các thông lệ giao dịch trái phiếu tại Việt Nam); rà soát các thủ tục, quy trình phát hành trái phiếu nhằm tiến tới tham gia vào việc thử nghiệm trong chương trình phát hành trái phiếu đa tiền tệ của ASEAN. Như vậy, với những thành tựu hội nhập của thị trường trái phiếu Việt Nam trong thời gian qua cũng như lộ trình hội nhập thị trường cổ phiếu, trái phiếu ASEAN và ASEAN+3 như trên, lộ trình tiếp theo cho thị trường vốn Việt Nam theo chiến lược hội nhập TTTC sẽ gồm:

Giai đoạn 2018- 2019: Tăng cường cơ sở hạ tầng thị

trường thông qua hài hoà, đồng bộ các tiêu chuẩn kế toán, quản trị, hoàn thiện khung pháp lý phát hành trái phiếu bằng đồng tiền nội tệ và đa tiền tệ, xây dựng kế hoạch hợp tác với thị trường vốn trong khu vực; đồng thời tiếp tục phát triển, đa dạng hoá hàng hoá trên thị trường

- Tăng cường chất lượng và tính minh bạch của các công ty đại chúng, triển khai áp dụng Thẻ điểm quản trị doanh nghiệp ASEAN, thông qua đó nâng cao chất lượng hàng hoá trên thị trường cổ phiếu.
- Hài hoà, đồng bộ các tiêu chuẩn kế toán, tăng cường sự công nhận lẫn nhau đối về các chuyên gia thị trường vốn, tăng cường khuôn khổ giải pháp và pháp lý theo chuẩn hoá khu vực và quốc tế.
- Chú trọng hài hoà các tiêu chuẩn, quy tắc và quy định phát hành, tổ chức thị trường, quản lý thị trường, giám sát, theo các tiêu chuẩn khu vực và các tiêu chuẩn quốc tế mà khu vực đang hướng tới, đặc biệt là Bộ tiêu chuẩn công bố thông tin ASEAN đối với các chứng khoán nợ (ASEAN Debt Securities Disclosure Standards) cũng như quy định chung của khu vực về phát hành trái phiếu, nhằm tạo điều kiện và hỗ trợ cho phát hành trái phiếu xuyên biên giới cũng như các giao dịch trái phiếu liên thị trường.
- Dự thảo xây dựng công cụ tài chính hoặc sản phẩm trái phiếu phòng hộ rủi ro để tăng tính hấp dẫn của thị trường trái phiếu đối với nhà đầu tư trong khu vực và quốc tế.



- Xây dựng kế hoạch hợp tác và kết nối giao dịch với các thị trường vốn (cổ phiếu và trái phiếu) trong khu vực cũng như phương án tham gia cam kết và thực hiện sự công nhận lẫn nhau về mô hình quỹ đầu tư tín thác theo Khung CIS ASEAN. Việc tham gia cam kết theo Khung CIS ASEAN sẽ giúp thúc đẩy sự phát triển của thị trường quỹ trong nước cũng như mở rộng các cơ hội đầu tư cho nhà đầu tư trong nước, khu vực và quốc tế.
- Xây dựng cơ chế trao đổi thông tin tài chính đối với các thị trường khu vực cũng như tích cực trong việc thành lập trung gian thanh toán khu vực với các quốc gia thành viên ASEAN để tăng cường hiệu quả, tính an toàn cũng như giảm thiểu các chi phí giao dịch và thanh toán giao dịch trái phiếu xuyên biên giới, đồng thời phục vụ công tác thanh tra, giám sát giao dịch và quản trị rủi ro liên thị trường.
- Xây dựng phương án tự do hoá song phương với các thị trường khu vực. Để tiến tới mục tiêu hội nhập thị trường tài chính vào năm 2025 của AEC một cách hiệu quả, Kế hoạch hành động chiến lược cho AEC (the ASEAN Economic Community 2025-SAP) khuyến khích các quốc gia thành viên thực hiện tự do hoá song phương trước khi hội nhập TTTC toàn khu vực để có những bước đi nền tảng, hiệu quả trong tiến trình hội nhập phù hợp với điều kiện và nội lực của từng thị trường, đồng thời đối với việc giám

sát, quản trị rủi ro và đảm bảo an toàn hệ thống tài chính.

- Tăng cường cơ sở hạ tầng thị trường trái phiếu thông qua khuyến khích thành lập tổ chức xếp hạng tín nhiệm chuyên nghiệp trên thị trường nội địa và có tiêu chuẩn đánh giá năng lực chuyên gia của các tổ chức xếp hạng tín nhiệm khu vực.
- Tiếp tục phát triển thị trường chứng khoán (TTCK) phái sinh, nâng cao chất lượng cổ phiếu trên các sàn giao dịch, phát triển đa dạng hàng hoá trên thị trường trái phiếu về loại trái phiếu, kỳ hạn, lãi suất

***Giai đoạn 2020- 2021:** Thực hiện mở rộng tự do hoá dịch vụ căn bản của thị trường vốn, thực hiện kết nối thị trường vốn của quốc gia thành viên ASEAN, đa dạng hoá hàng hoá trên thị trường để hỗ trợ hội nhập sâu rộng*

- Cam kết tự do hoá dịch vụ thị trường vốn đối với dịch vụ: Giao dịch qua tài khoản, quản lý tài sản.
- Kết nối hệ thống giao dịch, thanh toán của thị trường cổ phiếu và trái phiếu Việt Nam với ít nhất 2 thị trường vốn của quốc gia thành viên ASEAN.
- Tham gia cam kết và thực hiện công nhận lẫn nhau về mô hình quỹ đầu tư tín thác theo Khung CIS ASEAN với ít nhất 01 thị trường vốn quốc gia thành viên ASEAN.
- Tăng cường cơ sở hạ tầng thị trường trái phiếu thông qua khuyến khích thành lập tổ chức xếp hạng tín nhiệm chuyên nghiệp trên thị trường

nội địa và có tiêu chuẩn đánh giá năng lực chuyên gia của các tổ chức xếp hạng tín nhiệm khu vực.

- Tiếp tục phát triển TTCK phái sinh, nâng cao chất lượng cổ phiếu trên các sàn giao dịch, phát triển đa dạng hàng hoá trên thị trường trái phiếu về loại trái phiếu, kỳ hạn, lãi suất.
- Hoàn thiện khung pháp lý và triển khai sử dụng các công cụ tài chính, sản phẩm trái phiếu phòng hộ rủi ro.
- Tiếp tục hoàn thiện cơ chế trao đổi thông tin tài chính đối với các thị trường khu vực cũng như việc thành lập trung gian thanh toán khu vực với các quốc gia thành viên ASEAN.

***Giai đoạn 2022- 2025:** Mở rộng cam kết tự do hoá dịch vụ thị trường vốn đối với các dịch vụ có tính chất phức tạp hơn, tăng cường kết nối với các thị trường vốn trong khu vực, triển khai các cơ chế giảm thiểu rủi ro đảm bảo an toàn tài chính*

- Cam kết tự do hoá dịch vụ thị trường vốn đối với các dịch vụ: Phát hành các loại hình chứng khoán, dịch vụ thanh toán bù trừ các tài sản tài chính.
- Kết nối hệ thống giao dịch, thanh toán của thị trường cổ phiếu và trái phiếu Việt Nam thêm với ít nhất 2 thị trường vốn của quốc gia thành viên ASEAN.
- Tham gia cam kết và thực hiện công nhận lẫn nhau về mô hình quỹ đầu tư tín thác theo Khung CIS ASEAN với

ít nhất 03 thị trường vốn quốc gia thành viên ASEAN.

- Tự do hoá song phương với ít nhất 01 thị trường cổ phiếu và 02 thị trường trái phiếu quốc gia thành viên ASEAN. Theo Kế hoạch hành động chiến lược cho AEC (the ASEAN Economic Community 2025- SAP), hội nhập thị trường vốn ASEAN thông qua liên kết song phương nên là: (i) Đối với thị trường cổ phiếu, số thị trường tham gia vào liên kết Giai đoạn 2020-2021- ít nhất 3 thị trường và Giai đoạn 2022-2025- ít nhất 4 thị trường; (ii) Đối với thị trường trái phiếu, số thị trường tham gia vào liên kết Giai đoạn 2020-2021- ít nhất 7 thị trường và Giai đoạn 2022- 2025- ít nhất 8 thị trường.

- Phát triển các sản phẩm phái sinh, công cụ phòng hộ rủi ro trên thị trường cổ phiếu và trái phiếu.

- Chính thức tham gia kết nối cơ chế trao đổi thông tin tài chính đối với các thị trường khu vực.

2.3. Thị trường bảo hiểm

Về phía lộ trình hội nhập thị trường bảo hiểm Việt Nam với thị trường khu vực ASEAN, có thể thấy so với thị trường ngân hàng, thị trường vốn, thì thị trường bảo hiểm Việt Nam được đánh giá có mức độ hội nhập khá tốt so với thị trường khu vực. Cụ thể, Thị trường bảo hiểm Việt Nam được đánh giá là hội nhập với thị trường bảo hiểm trong khu vực dựa trên cả bốn phương

thức hội nhập. Cơ quan quản lý bảo hiểm và Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam cũng tích cực tham gia các tổ chức và diễn đàn bảo hiểm của khu vực và thế giới. Hiện tại, Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm đã là thành viên của Hiệp hội Các nhà quản lý, giám sát bảo hiểm quốc tế (IAIS); Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam hiện là thành viên của Hội đồng Bảo hiểm ASEAN (AIC). Các quy định quản lý được điều chỉnh và dần tiệm cận chuẩn mực quốc tế. Các sản phẩm bảo hiểm đều được thiết kế tương tự như các sản phẩm bảo hiểm tại các nước phát triển, với các điều kiện, điều khoản bảo hiểm được áp dụng theo các điều khoản, điều kiện chuẩn mà các nước khác đang sử dụng (Ngô Trung Dũng, 2017).

Do vậy trong thời gian tới, để thực hiện chiến lược hội nhập thị trường tài chính Việt Nam đến năm 2025, thì lộ trình hội nhập thị trường bảo hiểm Việt Nam nên tập trung vào:

Giai đoạn 2018- 2025: Tăng cường năng lực cạnh tranh, cơ sở hạ tầng và an toàn tài chính của thị trường bảo hiểm trong nước và tiếp tục hội nhập thị trường bảo hiểm khu vực

- Tăng cường năng lực tranh tranh cho các đơn vị cung cấp sản phẩm bảo hiểm trong nước trước sự xâm nhập của các tổ chức bảo hiểm khu vực và quốc tế vào Việt Nam.

- Tiếp tục khuyến khích, thúc đẩy đa dạng hoá sản phẩm bảo hiểm, mở rộng kênh phân phối

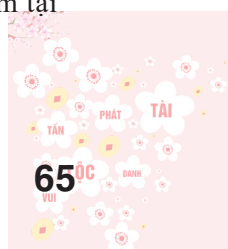
và mức độ bao phủ sản phẩm bảo hiểm trên thị trường nội địa tạo lợi thế cạnh tranh.

- Nâng cao hiệu quả hoạt động, chất lượng quản trị hoạt động và quản trị rủi ro của các đơn vị cung cấp dịch vụ bảo hiểm, trên cơ sở đó khuyến khích các công ty bảo hiểm cung ứng sản phẩm bảo hiểm sang các thị trường bảo hiểm trong khu vực, mở rộng quy mô hoạt động và nâng cao năng lực cạnh tranh trên thị trường khu vực.

- Tăng cường cơ chế thanh tra, giám sát hoạt động của đơn vị kinh doanh dịch vụ bảo hiểm để giảm thiểu rủi ro hệ thống toàn thị trường bảo hiểm và tăng khả năng chống đỡ trước rủi ro từ thị trường bảo hiểm khu vực.

- Tiếp tục tăng cường cơ sở hạ tầng thị trường bảo hiểm thông qua hoàn thiện khung pháp lý ngành bảo hiểm theo các tiêu chuẩn quản lý khu vực và quốc tế, tạo điều kiện dễ dàng cho việc khuyến khích hoạt động, quản lý, giám sát đối với hoạt động cung cấp dịch vụ bảo hiểm xuyên biên giới của đơn vị cung cấp sản phẩm dịch vụ bảo hiểm trong nước cũng như đối với đơn vị cung cấp bảo hiểm khu vực và quốc tế vào Việt Nam.

- Tiếp tục triển khai thực hiện các cam kết tự do hoá dịch vụ bảo hiểm theo Gói cam kết AFAS thứ 6 và thứ 7 và tăng cường kết nối, trao đổi thông tin cũng như học hỏi kinh nghiệm phát triển các cơ chế giảm thiểu rủi ro bảo hiểm tại các thị trường khu vực.



- Xây dựng kế hoạch cam kết và thực hiện cam kết tự do hoá thị trường bảo hiểm và tái bảo hiểm thảm hoạ (catastrophic insurance).
- Xây dựng cơ chế và khung giám sát thị trường bảo hiểm theo nguyên tắc lõi của Hiệp hội các đơn vị giám sát bảo hiểm quốc tế (the International Association of Insurance Supervisors- IAIS).

Giai đoạn 2022- 2025: Đẩy mạnh hợp tác khu vực và hội nhập khu vực về tự do hoá dịch vụ bảo hiểm

- Triển khai thực hiện cam kết tự do hoá dịch vụ bảo hiểm và tái bảo hiểm thảm hoạ.
- Triển khai thực hiện cơ chế và khung giám sát theo chuẩn nguyên tắc lõi của Hiệp hội các đơn vị giám sát bảo hiểm quốc tế (the International Association of Insurance Supervisors- IAIS) nhằm tăng cường an toàn tài chính và giảm thiểu rủi ro hội nhập cho thị trường bảo hiểm nội địa.

3. Đề xuất điều kiện thực hiện

Với lộ trình hội nhập TTTC nêu trên, nhóm tác giả đề xuất một số giải pháp điều kiện để thực thi hiệu quả chiến lược đề ra:

(1) Các yếu tố vĩ mô đóng vai trò nền tảng, không thể tách rời trong tiến trình hội nhập TTTC. Phát triển TTTC hiệu quả, đổi mới mô hình tăng trưởng và ổn định kinh tế vĩ mô là 3 trụ cột chính cho nền kinh tế tăng trưởng cao và bền vững. Do đó, những điều kiện

vĩ mô cần thiết cho hội nhập TTTC hiệu quả sẽ là:
Thứ nhất, đổi mới mô hình tăng trưởng để nâng cao năng suất lao động của nền kinh tế và duy trì tăng trưởng bền vững. Trong giai đoạn 2018-2020, đẩy mạnh và quyết liệt hơn tái cơ cấu nền kinh tế một cách thực chất, thực hiện thành công chuyển đổi mô hình tăng trưởng dựa trên năng suất hướng đến tích lũy tri thức, công nghệ, thay vì chỉ chú trọng quy mô tăng trưởng. Theo Nghị quyết 24/2016/QH14 về kế hoạch cơ cấu lại nền kinh tế giai đoạn 2016-2020, mục tiêu tăng năng suất các nhân tố tổng hợp (TFP) giai đoạn 2016-2020 đạt khoảng 30-35% và dần thu hẹp khoảng cách năng lực cạnh tranh quốc gia với ASEAN-4. Đồng thời, cần chú trọng phát triển động lực tăng trưởng kinh tế- khu vực doanh nghiệp trong nước; tiếp tục cải thiện môi trường đầu tư và kinh doanh của Việt Nam ngang tầm khu vực, năng lực cạnh tranh toàn cầu của Việt Nam cần được tăng lên rõ rệt.
Thứ hai, đi đôi với việc tăng trưởng kinh tế cao, cần tiếp tục củng cố ổn định vĩ mô, quyết liệt hơn trong thực hiện tái cơ cấu nền kinh tế nhằm củng cố tài khóa, xử lý dứt điểm những yếu tố đe dọa bất ổn vĩ mô như nợ xấu, xử lý các ngân hàng yếu kém... Giải quyết các vấn đề liên quan đến nợ công và thâm hụt ngân sách như nợ đọng thuế còn lớn; giải ngân vốn trái phiếu chính phủ đạt thấp, làm giảm hiệu ứng lan tỏa của

chính sách công đến các khu vực kinh tế khác. Một số dự án sử dụng vốn đầu tư công hiệu quả thấp. Một số doanh nghiệp nhà nước hoạt động kém hiệu quả, thua lỗ kéo dài, nhiều dự án đầu tư lớn của các tập đoàn chậm tiến độ, thua lỗ, lãng phí, phải dừng đầu tư. Tái cơ cấu, cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước, thoái vốn đầu tư ngoài ngành cần phải thực hiện quyết liệt và đẩy nhanh hơn.

Thứ ba, cung ứng vốn từ một hệ thống tài chính hiện đại hóa cần tiếp tục giữ vai trò chủ chốt trong tổng vốn đầu tư toàn xã hội, tiếp tục vai trò đòn bẩy hỗ trợ tăng trưởng ở mức cao và bền vững. Đây sẽ là một yêu cầu tất yếu khách quan trong bối cảnh đổi mới mô hình tăng trưởng và hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng.

(2) Hội nhập TTTC phải đi đôi với ổn định tài chính nhằm kiểm soát hiệu quả rủi ro về kinh tế vĩ mô và tài chính. Hội nhập TTTC cần thực hiện trong mối quan hệ tăng cường giám sát rủi ro hệ thống tài chính. Trong quá trình hội nhập TTTC sâu rộng, việc thực hiện tự do hoá lĩnh vực tài chính- ngân hàng có độ nhạy cảm cũng như mức ảnh hưởng rất lớn đến sự ổn định của hệ thống tài chính quốc gia, và do vậy, ảnh hưởng lớn đến môi trường kinh doanh cho các doanh nghiệp hoạt động. “Để hạn chế các ảnh hưởng tiêu cực từ việc hội nhập tài chính nhằm ổn định tài chính và ngăn ngừa khủng hoảng, một trong các điều

kiện quan trọng là tăng cường giám sát rủi ro hệ thống, bởi vì, việc tham gia vào thị trường tài chính quốc tế bản thân nó không gây ra khủng hoảng tài chính nhưng việc thiếu vắng một cơ chế giám sát tài chính thích hợp và hiệu quả thì hội nhập tài chính có thể tạo ra nhiều vấn đề đáng lo ngại” (Đỗ Việt Hùng, 2016).

(3) Sự tự do lưu chuyển các nguồn lực là một trong những điều kiện cơ bản của tiến trình hội nhập TTTC, trong đó vốn là nguồn lực chính (Vũ Chí Dũng, 2008). Để thực hiện được điều này cần phải có một khung pháp lý tài chính lành mạnh, đặc biệt là một vị thế tài chính vững chắc; không có những biến dạng lớn trong giá cả do chính sách bảo hộ quá mức; và quan trọng hơn cả là phải xây dựng được chính sách kiểm soát được dòng vốn để cho các nhà đầu tư nắm bắt. Một khi được kết hợp với những chính sách kinh tế vĩ mô khác, kiểm soát vốn sẽ làm thay đổi một cách hợp lý kết cấu của dòng vốn chảy vào theo hướng chúng ta ngầm khuyến khích các dòng vốn dài hạn.

(4) Xây dựng vững chắc cơ sở hạ tầng thị trường bao gồm các tiện nghi trong lĩnh vực ngân hàng và dịch vụ tài chính. Những tiêu chuẩn quốc tế về cơ sở hạ tầng trên TTTC là những chuẩn mực cần được tham khảo và vận dụng cho phù hợp. Có hai vấn đề cần phải lưu ý đến trong quá trình hiện đại hóa hệ thống cơ sở hạ tầng của TTTC: (1) Cải thiện tốc độ thanh toán thường gắn liền với mức độ rủi ro trong hệ thống thông tin và (2) mặc dù cần thiết phải đẩy nhanh tốc độ phát triển của các định chế tài chính trung gian để tăng khả năng cạnh tranh nhưng việc đề cao những tiêu chuẩn mà các thành viên tham gia thị trường phải đáp ứng đầy đủ cũng rất quan trọng, bởi lẽ nó làm tăng tính an toàn của thị trường và cải thiện niềm tin của nhà đầu tư.

(5) TTTC trong nước phải có năng lực cạnh tranh cao. Hội nhập sâu rộng tạo ra áp lực cạnh tranh lớn cho các tổ chức tài chính trong nước. Sự tham gia của các ngân hàng nước ngoài, các công ty chứng khoán, công ty bảo hiểm và các định chế tài chính khác vào thị trường trong nước

làm tăng mức độ cạnh tranh. Nhiều tổ chức tài chính nước ngoài có quy mô lớn, năng lực tài chính mạnh, trình độ công nghệ, quản lý cao, hệ thống sản phẩm đa dạng và có chất lượng cao đáp ứng đa dạng nhu cầu khách hàng. Các tổ chức này sẽ cạnh tranh trực tiếp với các tổ chức tài chính trong nước, đe dọa các tổ chức tài chính yếu kém. Do đó, tăng cường năng lực cạnh tranh luôn là điều kiện mà thị trường cần có khi tham gia hội nhập quốc tế nhằm tránh nguy cơ bị thất thế, chèn ép và thôn tính bởi các nhân tố bên ngoài (Vũ Chí Dũng, 2008).

(6) TTTC trong nước sẽ dần trở thành một phần của TTTC khu vực và thế giới, trong đó biến động lãi suất, tỷ suất sinh lời của các tài sản tài chính sẽ theo quy luật một giá trong khu vực hội nhập. Để thực hiện được điều này, điều kiện đặt ra là quá trình hội nhập TTTC nói chung và từng bộ phận TTTC nói riêng đều hướng tới các chuẩn mực, thông lệ quốc tế về giao dịch, quản lý, công bố thông tin, chuẩn mực trong kế toán, kiểm toán... ■

Tài liệu tham khảo

1. ADB (2017), *The ASIAN Bond Markets Initiative: Policy Maker Achievements and Challenges*. Retrieved on December 9, 2018 from: <https://www.cbd.int/financial/greenbonds/adb-asianbondmarkets2017.pdf>
2. ASEAN (2012a), *ASEAN Economic Community 2025 Strategic Action Plan (SAP) For Financial Integration from 2016 – 2015*. Retrieved on December 8, 2018 from: <https://asean.org/storage/2012/05/SAP-for-Financial-Integration-2025-For-publication.pdf>
3. ASEAN (2012b), *ASEAN Debt Securities Disclosure Standards*. Retrieved on December 9, 2018 from: <https://www.asean.org/uploads/2012/10/ASEAN-Debt-Standards.pdf>
4. ASEAN (2014), *The Principles for Product Transparency and Disclosure of Bank Charges*. Retrieved on December 9, 2018 from: https://www.bot.or.th/Thai/PressAndSpeeches/Press/News_2558/n0258t_annex.pdf
5. ASEAN (2015a), *Protocol to Implement the Sixth Package on Financial Services under the ASEAN Framework Agreement on Services*. Retrieved on December 8, 2018 from: <https://asean.org/storage/2016/12/Consolidated-AFAS-6-SOCs-with-ABIF-Commitments.pdf>
6. ASEAN (2015b), *Joint Statement of the ASEAN Finance Ministers' and Central Bank Governors' Meeting (AFMG)*. Retrieved on December 9, 2018 from: <https://asean.org/wp-content/uploads/2012/05/ANNEX-13.1-Joint-Statement-1st-AFMGM-21->



March-2015_final.pdf

7. ASEAN (2015c), *Insurance Sector Integration: Supporting Growth through Better Risk Management*. Retrieved on December 9, 2018 from: <https://www.asean.org/storage/images/2015/October/outreach-document/Edited%20Insurance%20Sector%20Integration-1.pdf>

8. ASEAN (2015d), *ASEAN Framework Agreement on Services*. Retrieved on December 8, 2018 from: <https://www.asean.org/storage/images/2015/september/Articles-on-AEC-2015/Edited%20AFAS.pdf>

9. ASEAN (2016), *Protocol to Implement the Seventh Package on Financial Services under the ASEAN Framework Agreement on Services*. Retrieved on December 8, 2018 from: <https://seven02.s3.amazonaws.com/2S58/1498966163.8d20511b22ea67b71437f32545739cb0.pdf>

10. ASEAN (2017), *ASEAN Economic Community 2025 Consolidated Strategic Action Plan*. Retrieved on December 8, 2018 from: <https://asean.org/storage/2017/02/Consolidated-Strategic-Action-Plan.pdf>

11. Do, T. K. Hao., Chu, K. Lan., Nguyen, M. Phuong (2017). *Vietnam Banking System in the Context of ASEAN Financial Integration*. Retrieved on December 9, 2018 from: <http://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/viewFile/10876/6640>

12. Ngọc Hà (2016). *Khát vọng hội nhập thị trường trái phiếu ASEAN*. Truy cập ngày 9/12/2018 từ: <https://tinnhanhchungkhoan.vn/tra-phieu/khat-vong-hoi-nhap-thi-truong-trai-phieu-asean-174063.html>

13. Ngô, Trung Dũng (2017). *Bảo hiểm thời hội nhập: Được nhiều hơn mất*. Truy cập ngày 10/12/2018 từ: <https://tinnhanhchungkhoan.vn/bao-hiem-thoi-hoi-nhap-duoc-nhieu-hon-mat-174375.html>

14. Ravi Menon (2015), *ASEAN Financial Integration: Where Are We, Where Next*. Retrieved on December 9, 2018 from: <http://www.mas.gov.sg/news-and-publications/speeches-and-monetary-policy-statements/speeches/2015/asean-financial-integration-where-are-we-where-next.aspx>

15. Rillo, A. D. (2018). *ASEAN Financial Integration: Opportunities, Risks, and Challenges*. Policy Research Institute, Ministry of Finance, Japan, *Public Policy Reviews*, Vol. 14, No. 5.

16. Suryasnia, S., Primiana, I., Scherly, S., and Herwany, A. (2016). *Banking Strategy and Implementation of Banking ASEAN Integration Framework (ABIF) in ASEAN Community (AEC)'s Era 2020 ERA 2020*. Retrieved on December 9, 2018 from: https://mpr.ub.uni-muenchen.de/73303/1/MPRA_paper_73303.pdf

17. VCCI (2018), *Tổng hợp các FTA của Việt Nam tính đến tháng 11/2018*. Truy cập <http://www.trungtamwto.vn/thong-ke/12065-tong-hop-cac-fta-cua-viet-nam-tinh-den-thang-11-2018>

18. Yamadera, S. T. (2017). *ASEAN Financial Integration towards ASEAN 2025: Call for A Well-Coordinated Supervisor and Regulatory Framework*. Retrieved on December 9, 2018 from: https://www.uniglobalunion.org/sites/default/files/files/news/4.presentation_by_satoru_yamaders_adb_0.pdf

Thông tin tác giả

Trần Thị Xuân Anh, Tiến sĩ

Email: anhttx@hvn.edu.vn

Ngô Thị Hằng, Thạc sĩ

Email: ngohang@hvn.edu.vn

Khoa Tài chính, Học viện Ngân hàng

Summary

Determining Strategy and Roadmap for Financial Market Integration of Vietnam for the period 2019- 2025

Financial market integration is highly considered a foreseeable future for any country living in the world of globalization, in which involving countries gradually and proactively take steps into opening up the their markets and liberalizing financial areas, aiming to reaching the final goal of deeply integrating into the global and regional financial markets. To implementing those steps and realizing that goal, countries will obviously establish their appropriate pathways tailored to their specific economic and political conditions. Therefore, the financial market integration process has been always sticked to a particular space and time span, and there is nothing so-called full financial integration at any single country. Vietnam, on the way to financial market integration state, has been participating a series of FTA, agreements and commitments of ASEAN, ASEM, APEC, In this regard, this paper will comprehensively introduce the financial integration roadmap of Vietnam under committed agreements, and eventually propose the viable strategy and roadmap for Vietnam's financial integration for the period 2019- 2015.

Key words: Financial market integration, WTO, ASEAN, AEC, FTA.

Anh Thi Xuan Tran, PhD.

Hang Thi Ngo, M.Ec.

Organization of all: Finance Faculty, Banking Academy