

Đánh giá chặng đường hội nhập thị trường tài chính Việt Nam- những nút thắt cần tháo gỡ

Trần Thị Xuân Anh
Trần Thị Thu Hương

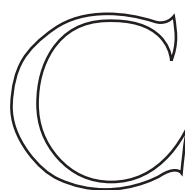
Ngày nhận: 09/07/2018

Ngày nhận bản sửa: 12/11/2018

Ngày duyệt đăng: 12/11/2018

Hội nhập tài chính là xu hướng đang diễn ra mạnh mẽ trên toàn cầu và thu hút sự quan tâm của nhiều quốc gia. Từ sau khi mở cửa, Việt Nam ngày càng tích cực tham gia vào quá trình hội nhập quốc tế nói chung và quá trình hội nhập tài chính nói riêng. Thị trường tài chính Việt Nam cũng không nằm ngoài xu thế đó. Các cam kết trong các hiệp định song phương, đa phương, khu vực được thực hiện theo đúng lộ trình trên từng phân khúc thị trường gồm thị trường tiền tệ-ngân hàng, thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm. Quá trình hội nhập thị trường tài chính đã mang lại nhiều thay đổi tích cực cho thị trường tài chính Việt Nam nhưng cũng đặt ra không ít các vấn đề và thách thức. Để đánh giá quá trình hội nhập thị trường tài chính Việt Nam, bài viết tập trung 3 phần: (1) Tổng quan khuôn khổ chung về hội nhập thị trường tài chính mà Việt Nam tham gia; (2) Tổng quan tiến trình thực hiện cam kết hội nhập tài chính của Việt Nam, qua đó chỉ ra những thay đổi cơ bản của thị trường tài chính Việt Nam; (3) Những nút thắt cần tháo gỡ trong bối cảnh hội nhập của thị trường tài chính Việt Nam.

Từ khoá: hội nhập thị trường tài chính, WTO, Asean, FTA

hiến lược về tổng thể hội nhập quốc tế đến năm 2020, tầm nhìn đến 2030 đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt tại Quyết định số 40/TTg ngày 07/01/2016. Điều này cho thấy

cùng với xu thế toàn cầu hoá, hội nhập kinh tế quốc tế của thế giới và khu vực, Việt Nam đã không ngừng chủ động thúc đẩy quá trình hội nhập kinh tế quốc tế nói chung và khu vực tài chính cũng như thị trường tài chính (TTTC) nói riêng, hướng tới tiếp thu những

nguyên tắc và chuẩn mực quốc tế của nền kinh tế và thị trường toàn cầu, giúp gắn kết nền kinh tế, thị trường trong nước với thị trường khu vực và thế giới. Đánh giá tổng quan về hội nhập TTTC Việt Nam trong thời gian qua có thể nhìn nhận dưới các khía cạnh sau:

1. Khuôn khổ chung hội nhập thị trường tài chính

Hội nhập TTTC Việt Nam không chỉ diễn ra trong phạm vi khu vực mà cả quốc tế thông qua việc thiết lập các mối quan hệ hợp tác song phương và tham gia vào các thể chế đa phương. Tuy nhiên, cũng giống như đặc thù của các nước đang phát triển, quá trình hội nhập TTTC Việt Nam diễn ra mạnh mẽ trong phạm vi khu vực, cụ thể là trong khuôn khổ các nước ASEAN, APEC, ASEM...

(1) Trong khuôn khổ WTO
 Ngày 01/11/2007, Việt Nam chính thức trở thành thành viên của WTO và bắt đầu quá trình hội nhập sâu rộng và toàn diện hơn vào nền kinh tế thế giới cũng như vào hệ thống thương mại đa phương thông qua việc thực thi các cam kết gia nhập và tuân thủ các quy định chung trong WTO. Việc mở cửa thị trường tài chính trong hội nhập WTO được thực hiện theo 3 phương thức: (1) Cung ứng qua biên giới; (2) Tiêu dùng ngoài lãnh thổ và (3) Hiện diện thương mại. Theo đó, các công ty bảo hiểm, chứng khoán và ngân hàng nước ngoài được mở văn phòng đại diện, liên doanh từ năm 2007.

Về mở cửa thị trường dịch vụ, Việt Nam cam kết đủ 11 ngành dịch vụ theo phân loại trong WTO, với khoảng 110 phân ngành (Biểu cam kết gia nhập WTO của Việt Nam trong lĩnh vực thương mại

dịch vụ). Các cam kết trong lĩnh vực dịch vụ tài chính được cụ thể hoá theo từng phân ngành như: bảo hiểm, ngân hàng, chứng khoán với hai trọng tâm chính là các dịch vụ được cung cấp, hình thức hiện diện thương mại của phía nước ngoài tại Việt Nam.

(2) Trong khuôn khổ ASEAN
 Tháng 7/1995 Việt Nam đã gia nhập Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á (ASEAN) và chính thức tham gia Khu vực thương mại tự do ASEAN (AFTA) từ 01/01/1996. Đây được coi là một bước đột phá về hành động trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam. Tiếp đó, năm 2015 Việt Nam tham gia quá trình hình thành Cộng đồng Kinh tế ASEAN (AEC)- đây là cam kết hội nhập kinh tế khu vực sâu rộng nhất hiện nay trong lĩnh vực thị trường tài chính Việt Nam. Trong khuôn khổ hội nhập cộng đồng kinh tế ASEAN, tự do hóa thị trường tài chính trong AEC được chia thành các giai đoạn từ năm 2008 đến năm 2020, trong đó giai đoạn 2008- 2015 được coi là giai đoạn tiền đề và quan trọng nhất, nhằm đảm bảo các nước thành viên có được sự chuẩn bị tốt nhất (Tài liệu về cộng đồng kinh tế Asean AEC). Theo lộ trình đã cam kết, Việt Nam và các nước trong khu vực sẽ phải mở cửa, xóa bỏ các hạn chế trong các ngành ngân hàng, bảo hiểm và các thị trường vốn nhằm hướng tới: tự do hóa dịch vụ tài chính, tự do hóa tài khoản

vốn, phát triển và hội nhập các thị trường vốn và phát triển các hệ thống thanh quyết toán.

Về dịch vụ tài chính: Tự do hóa dịch vụ tài chính liên quan đến việc gỡ bỏ dần những giới hạn đối với ngân hàng, công ty bảo hiểm và dịch vụ đầu tư tài chính. Theo AEC, tự do hóa về dịch vụ tài chính và dòng vốn phụ thuộc vào tình hình, sự sẵn sàng của từng thành viên và kéo dài đến năm 2020. Khi đó, dịch vụ tài chính sẽ được tự do hóa hoàn toàn trong các nước ASEAN, nghĩa là tự do hóa cả 4 phương thức bao gồm: Cung cấp dịch vụ qua biên giới (phương thức 1); tiêu dùng ngoài lãnh thổ (phương thức 2); hiện diện thương mại (phương thức 3); hiện diện thể nhân (phương thức 4) (Tài liệu về cộng đồng kinh tế Asean AEC).

Đối với tự do hóa tài khoản vốn: Do có sự khác biệt về trình độ phát triển giữa các nước ASEAN trong lĩnh vực tài chính, mức độ mở cửa tài khoản vốn cũng như những bất ổn mà nền kinh tế có thể gặp phải khi tự do hóa tài khoản vốn, AEC đã hướng dẫn tự do hóa tài khoản vốn cần tuân theo các nguyên tắc: (1) Đảm bảo quá trình tự do hóa tài khoản vốn một cách trình tự, thống nhất với lộ trình của từng quốc gia cũng như sự sẵn sàng của nền kinh tế; (2) cho phép sự bảo vệ đầy đủ trước các bất ổn kinh tế vĩ mô tiềm tàng và những rủi ro hệ thống có thể xuất hiện trong quá trình tự do hóa; (3)

đảm bảo lợi ích từ tự do hóa tài khoản vốn được chia sẻ bởi tất cả các nước ASEAN.

Đối với hội nhập và phát triển thị trường vốn: Chương trình chiến lược (Strategic Schedule) trong AEC, phân liên quan đến hội nhập và phát triển thị trường vốn, nhằm đạt được những tiến bộ đáng kể trong việc xây dựng một thị trường hội nhập khu vực, nơi mà trong đó: (1) Vốn có thể tự do luân chuyển; (2) các nhà phát hành có thể tự do huy động vốn ở bất cứ nơi đâu; và (3) các nhà đầu tư có thể đầu tư mọi nơi. Theo lộ trình, đến 2015, các nước ASEAN sẽ tự do hóa dòng chảy của vốn đầu tư gián tiếp; tự do hóa dịch vụ môi giới và các sản phẩm tài chính; hài hòa hóa tiêu chuẩn thị trường vốn tại ASEAN đối với các lĩnh vực có quy định về chứng khoán nợ và yêu cầu minh bạch công bố thông tin (Tài liệu về cộng đồng kinh tế Asean AEC). Để xây dựng và phát triển thị trường vốn chung, các nền kinh tế AEC tập trung tự do hóa các dịch vụ tài chính, hài hòa hóa các tiêu chuẩn về thị trường vốn trong khu vực, công nhận lẫn nhau về bằng cấp, đào tạo và kinh nghiệm của các chuyên gia thị trường...

Cam kết dịch vụ tài chính của Việt Nam trong ASEAN được xây dựng trên cơ sở nền cam kết chung của Việt Nam trong WTO và các Hiệp định thương mại tự do mà Việt Nam đã ký kết, trừ một số nội dung được cam kết ở mức cao và mở rộng hơn, với phạm vi rộng hơn, tiếp cận mở cửa thị

trường đòi hỏi cao hơn. Ngoài ra, trong khuôn khổ ASEAN, Việt Nam cùng với các nước ASEAN đã ký kết Nghị định thư thực hiện Gói cam kết thứ 7 về dịch vụ tài chính ASEAN vào ngày 23/6/2016 (Vũ Nhữ Thăng và Nguyễn Thị Thu Hiền, 2018). Ngày 06/02/2017, Chính phủ Việt Nam đã ban hành Nghị quyết số 06/NQ-CP phê duyệt Nghị định thư, tạo một bước tiến quan trọng hướng tới mục tiêu tự do hóa dịch vụ tài chính mà Lãnh đạo các nước thành viên đã thông qua tại Tuyên bố chung Bali II.

Việt Nam tham gia vào kênh hợp tác thường niên Diễn đàn bảo hiểm ASEAN (AIRM). Khung khổ Hội nhập Bảo hiểm ASEAN hướng dẫn các bước tự do hóa trong hoạt động bảo hiểm, giúp nâng cao tính cạnh tranh của thị trường và mở rộng phạm vi lựa chọn cho người tiêu dùng, tăng cường khả năng thâm nhập thị trường của lĩnh vực bảo hiểm thảm họa tự nhiên sẽ giúp nâng cao năng lực phục hồi các nền kinh tế ASEAN...

(3) Trong khuôn khổ ASEAN +3

Cơ chế hợp tác giữa ASEAN với ba đối tác Trung Quốc, Hàn Quốc và Nhật Bản hình thành từ năm 1997 và chính thức đi vào hoạt động từ năm 1999, với mục tiêu dài hạn là xây dựng Cộng đồng Đông Á, trong đó ASEAN đóng vai trò trung tâm. Về thực chất, các cơ chế hợp tác thông qua các Hiệp định trong khu vực ASEAN+3 chủ yếu tiến tới

chính thức hóa và thúc đẩy các quan hệ hợp tác kinh tế của các nước trong khu vực. Trong bối cảnh đó, ASEAN với vai trò trung tâm ký kết các Hiệp định thương mại tự do (FTA) với 3 nước đối tác Đông Á gồm FTA giữa ASEAN và Trung Quốc, FTA ASEAN- Hàn Quốc, Hiệp định Đối tác kinh tế toàn diện ASEAN- Nhật Bản. Các nước Đông Á cũng ký kết với nhau các hiệp định song phương nhằm mở ra một thị trường lớn và thúc đẩy quá trình hội nhập thương mại, đầu tư giữa các nước Đông Á. Trong lĩnh vực tài chính và tiền tệ, ASEAN+3 đạt được nhiều tiến triển ổn định và tập trung vào thực hiện Đa phương hóa Sáng kiến Chiềng Mai (CMIM) và Sáng kiến thị trường trái phiếu Châu Á (ABMI).

Sáng kiến Phát triển thị trường trái phiếu châu Á (ABMI) được khởi xướng từ năm 2003 với mục tiêu hoạt động là thúc đẩy các thị trường trái phiếu trong nước phát triển và hướng tới một thị trường trái phiếu khu vực để tiếp cận hơn cho cả nhà phát hành và nhà đầu tư. Hiện Giai đoạn 8 của hỗ trợ kỹ thuật cho Việt Nam trong lĩnh vực trái phiếu đang được triển khai, bao gồm các nội dung tăng cường hoàn thiện khuôn khổ pháp lý về Quỹ hưu trí tự nguyện, thị trường trái phiếu phái sinh và nghiệp vụ mua lại trái phiếu...(Vũ Nhữ Thăng và Nguyễn Thị Thu Hiền, 2018) Ngoài ra, với mục đích tăng cường hợp tác và hỗ trợ trong

khu vực để ngăn chặn và đối phó với các cuộc khủng hoảng trong tương lai, tại Hội nghị Bộ trưởng tài chính ASEAN+3 diễn ra vào tháng 5/2000 tại Chiang Mai, các Bộ trưởng Tài chính ASEAN+3 đã đưa ra “Sáng kiến Chiang Mai” gồm hai nội dung chính: *Thứ nhất*, mở rộng Thỏa thuận Hoán đổi ASEAN (ASA) cho 10 nước thành viên ASEAN tham gia. Thỏa thuận đã được các nước ký vào tháng 11/2000 và tổng trị giá của Thỏa thuận là 1 tỷ USD, trong đó mức cam kết tham gia của Việt Nam là 60 triệu USD và mức vay tối đa của Việt Nam trong khuôn khổ Thỏa thuận Hoán đổi ASEAN là 120 triệu USD.

Thứ hai, thiết lập một mạng lưới các Thỏa thuận Hoán đổi Song phương (BSA) và Thỏa thuận mua lại (Repo) giữa các nước ASEAN và ba nước đối tác Nhật Bản, Trung Quốc và Hàn Quốc. Mục đích của BSA là để cung cấp vốn ngắn hạn dưới hình thức hoán đổi tiền tệ cho các nước tham gia khi gặp phải khó khăn về cán cân thanh toán hoặc về khả năng thanh toán trong thời gian ngắn hạn.

Hệ thống trao đổi tiền tệ mà các nước ASEAN+3 đang áp dụng là hệ thống mang tính song phương giúp các nước đối phó với các hoạt động đầu cơ cũng như các nguy cơ đối với đồng tiền của từng nước. Tuy nhiên, trong bối cảnh hội nhập càng sâu rộng với những nguy cơ và thách thức mới, vào năm 2006, Đa phương hoá Sáng kiến Chiang

Mai (CMIM) đã được đề xuất nhằm hỗ trợ các nước gặp khó khăn về thanh khoản ngắn hạn, đặc biệt khi có khủng hoảng xảy ra, từng nước và cả khu vực sẽ cần một lượng vốn rất lớn kèm theo sự phối hợp chung về chính sách. 13 nước đóng góp vào một thỏa thuận hỗ trợ đa phương với tên gọi là Thỏa thuận dự trữ tự quản. Theo đó các nước cam kết đóng góp từ nguồn dự trữ ngoại hối để sử dụng cho vay các nước thành viên gặp phải thiếu hụt thanh khoản tạm thời. 13 nước cũng lên kế hoạch phát triển mạng lưới hối đoái song phương thành một hệ thống đa phương, nhằm ngăn chặn tình trạng lan rộng ra cả khu vực của một cuộc khủng hoảng tài chính ở một nước trong tương lai. Hiện tại, Việt Nam đang tham gia Sáng kiến, tiến hành thử nghiệm vận hành CMIM với giả định xảy ra khủng hoảng và hoàn tất bộ chỉ số đánh giá kinh tế vĩ mô để phục vụ quá trình ra quyết định cho vay...

(4) Trong khuôn khổ APEC
Ngày 15/11/1998, Việt Nam đã gia nhập Diễn đàn hợp tác kinh tế Châu Á- Thái Bình Dương (APEC) đặt nền móng cho sự hội nhập năng động và tích cực. Chiếm tới 59% GDP và 44% thương mại toàn thế giới, với 21 nền kinh tế thành viên nằm hai bên bờ Thái Bình Dương, trong đó có các nền kinh tế đầu tàu thế giới như Hoa Kỳ, Trung Quốc, Nhật Bản, APEC là một diễn đàn hợp tác lớn, tạo động lực cho phát triển trong khu vực

và toàn cầu.

Với mục tiêu xây dựng một cộng đồng APEC hội nhập tài chính, minh bạch, bền vững và kết nối, Kế hoạch hành động Cebu đã được các Bộ trưởng Tài chính APEC thông qua năm 2015 nhằm định hướng dài hạn cho hợp tác tài chính APEC đến năm 2025 bao gồm bốn trụ cột: (i) Thúc đẩy hội nhập tài chính; (ii) thúc đẩy minh bạch tài khoá; (iii) cải thiện bền vững tài chính; (iv) tăng cường tài chính và phát triển cơ sở hạ tầng.

Kế hoạch hành động Cebu là một kế hoạch quan trọng, bao trùm lên nhiều lĩnh vực hợp tác tài chính khu vực với định hướng hành động cụ thể hướng tới tự do hóa các dịch vụ tài chính và tự do hóa tài khoản vốn trong các nền kinh tế APEC. Cụ thể, sự ra đời của Chứng chỉ quản lý quỹ châu Á (ARFP) là một sáng kiến tự do hoá thương mại quan trọng nhằm giảm bớt các trở ngại đối với hoạt động quản lý Quỹ xuyên biên giới, qua đó cải thiện mối liên kết tài chính trong khu vực châu Á. Sáng kiến ARFP là một kết quả quan trọng của Tiến trình Bộ trưởng Tài chính APEC, là kết quả đóng góp của rất nhiều các nhà hoạch định chính sách tài chính, các nhà quản lý, các đại diện ngành công nghiệp và các chuyên gia kỹ thuật từ các nền kinh tế APEC. Theo đó, các nước tham gia vào thỏa thuận này sẽ cho phép các công ty quản lý quỹ của các nước trong nhóm được cung cấp dịch vụ quản lý danh mục đầu tư trong thị trường

nội địa của mình với điều kiện các công ty này đạt được các tiêu chuẩn theo quy định của ARFP... (chuyên trang điện tử Hội nghị Bộ trưởng Tài chính APEC năm 2017)

(5) Trong khuôn khổ ASEM ASEM (Hội nghị Á- Âu) là diễn đàn đối thoại và hợp tác không chính thức, được sáng lập vào năm 1996. Việt Nam là một trong những nước thành viên sáng lập của ASEM. Từ năm 1996, ASEM đã đóng vai trò quan trọng đối với quá trình hội nhập kinh tế của Việt Nam. Thị trường ASEM đã và đang tạo nhiều cơ hội hơn cho Việt Nam trong thu hút nguồn vốn FDI và gia tăng khối lượng thương mại với các đối tác trong ASEM.

Bản chất của ASEM là một diễn đàn đối thoại, hoạt động hỗ trợ cho các tổ chức hoặc diễn đàn đa phương khác (ví dụ như xúc tiến đối thoại giữa các thành viên ASEM về các vấn đề của Liên Hợp quốc, WTO, các vấn đề nổi cộm của kinh tế thương mại toàn cầu và khu vực... nhằm đạt được sự đồng thuận và quan điểm chung của các thành viên ASEM trong các diễn đàn nêu trên). Ngoài ra, hoạt động của ASEM cũng có đặc trưng là hoạt động đối thoại cấp cao, theo đó mọi vấn đề cơ bản của ASEM sẽ được thảo luận và thông qua tại Hội nghị cấp cao. Các hội nghị cấp thấp hơn sẽ thực hiện hoặc điều phối thực hiện các quyết định mà các nguyên thủ quốc gia đưa ra tại Hội nghị Thượng

đỉnh. Việc tham gia ASEM tạo thêm điều kiện thuận lợi để Việt Nam tiếp tục triển khai chính sách đối ngoại đa phương hóa, đa dạng hóa quan hệ, hỗ trợ cho quan hệ song phương, đẩy mạnh ngoại giao đa phương; tranh thủ khả năng hợp tác thương mại, đầu tư, chuyển giao công nghệ, phát triển nguồn nhân lực, trao đổi văn hóa, giáo dục- đào tạo phục vụ các yêu cầu phát triển đất nước.

(6) *Tham gia các Hiệp định thương mại tự do*

Song hành cùng với sự phát triển của hệ thống đa biên và toàn cầu hoá kinh tế (đặc biệt trong bối cảnh hệ thống thương mại đa biên đang tạm thời lâm vào bế tắc), sự phát triển hợp tác kinh tế song phương và khu vực, thể hiện qua việc hình thành các FTA là một sự hỗ trợ quan trọng cho mục tiêu tự do hoá thương mại và đầu tư đa phương trên phạm vi toàn cầu hiện nay. Phù hợp với xu hướng hội nhập kinh tế quốc tế của thế giới và khu vực, tiến trình đàm phán và ký kết các FTA của Việt Nam đã được khởi động và triển khai cùng với tiến trình gia nhập các tổ chức quốc tế và khu vực. Đến cuối năm 2017, 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). Hiện tại, Việt Nam đã kết thúc đàm

phán với Liên minh Châu Âu (EU) và đang triển khai đàm phán 5 FTA khác (bao gồm cả việc đàm phán lại Hiệp định Đối tác toàn diện và tiến bộ hơn- CPTPP) (Asia business consulting) Như vậy, 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. Ngoài ra, với các FTA thế hệ mới mà 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. Đây sẽ là thách thức đối với các nước đang phát triển vì nó đòi hỏi phải đánh giá và đàm phán quá nhiều lĩnh vực, ngành, phân ngành mà các nước đang phát triển chưa sẵn sàng tự do hoá.

2. Tiến trình thực hiện cam kết hội nhập thị trường tài chính của Việt Nam

Các FTA được ký kết đã đóng góp một phần quan trọng đối với việc mở rộng thị trường dịch vụ tài chính, tăng cường năng lực tài chính, quản trị của các thành viên tham gia cũng như nâng cấp cơ sở hạ tầng thị trường. Việc dỡ bỏ các hạn chế về ngân hàng,

chứng khoán và bảo hiểm theo cam kết WTO, ASEAN, ASEM, APEC,... cũng góp phần đáng kể vào cải thiện các trung gian tài chính và đổi mới dịch vụ tài chính. Cụ thể, các kết quả thực hiện tiến trình hội nhập được đánh giá như sau:

(1) Thị trường tiền tệ- ngân hàng

Trong khuôn khổ WTO

Gia nhập WTO tạo động lực cho cải cách và đổi mới mạnh mẽ trong hoạt động ngân hàng. Kể từ sau khi chuyển đổi hệ thống ngân hàng từ mô hình một cấp thành mô hình hai cấp, khung pháp lý cho các hoạt động trong hệ thống ngân hàng từng bước được xây dựng và hoàn thiện với Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) và Luật Các tổ chức tín dụng (TCTD) năm 2010. Một số quy định đã được điều chỉnh tuân theo cam kết khi tham gia WTO như:

+ Quy định về mức độ sở hữu vốn của các nhà đầu tư nước ngoài trong các ngân hàng thương mại (NHTM) trong nước tối đa là 30%.
+ Các quy định về thành lập ngân hàng 100% vốn nước ngoài được thể hiện ở Nghị định 22/2006/NĐ-CP ngày 28/02/2006 của Chính phủ về tổ chức và hoạt động của chi nhánh ngân hàng nước ngoài, ngân hàng liên doanh, ngân hàng 100% vốn nước ngoài và văn phòng đại diện của các TCTD nước ngoài tại Việt Nam. Theo đó, tất cả các điều kiện về thành lập ngân hàng

FDI trong cam kết WTO của Việt Nam đã được đưa vào nội dung Nghị định 22/2006/NĐ-CP ban hành ngày 28/2/2006. Cũng theo cam kết gia nhập WTO, các ngân hàng nước ngoài được hưởng đối xử tối huệ quốc và đối xử quốc gia đầy đủ, tức là các ngân hàng này có quyền thiết lập và vận hành các máy rút tiền tự động, phát hành thẻ tín dụng tại Việt Nam như các NHTM Việt Nam. Các TCTD nước ngoài hoạt động tại Việt Nam được cung cấp hầu hết các loại hình dịch vụ ngân hàng như cho vay, nhận tiền gửi, cho thuê tài chính, kinh doanh ngoại tệ, các công cụ thị trường tiền tệ, các công cụ tài chính phái sinh, môi giới tiền tệ, quản lý tài sản, cung cấp dịch vụ thanh toán, tư vấn và thông tin tài chính. Đối với hoạt động nhận tiền gửi, các chi nhánh ngân hàng nước ngoài được nhận tiền gửi VND không giới hạn từ các pháp nhân và lộ trình huy động tiền gửi từ thể nhân Việt Nam được nới lỏng trong vòng 5 năm kể từ ngày 01/01/2007 ở mức tối đa là 650% vốn pháp định của ngân hàng. Theo cam kết trong WTO, đến năm 2011, quy định hạn chế huy động tiền gửi VND tại các chi nhánh ngân hàng nước ngoài đã được bãi bỏ, các ngân hàng nước ngoài được thực hiện các hoạt động giống như ngân hàng trong nước. Đến thời điểm này, tất cả các cam kết gia nhập WTO trong lĩnh vực ngân hàng đã được thực hiện đầy đủ. Các TCTD nước ngoài có thể tham gia thị trường

Việt Nam dưới nhiều hình thức khác nhau như chi nhánh ngân hàng nước ngoài, ngân hàng liên doanh, văn phòng đại diện TCTD nước ngoài, NHTM cổ phần...

Trong khuôn khổ ASEAN - Tự do hoá dịch vụ ngân hàng

Theo cam kết hội nhập trong ASEAN, thống đốc ngân hàng trung ương các nước ASEAN đã tán thành khuôn khổ hội nhập ngân hàng ASEAN (ABIF) vào năm 2014. Ngoài việc thiết lập tiêu chuẩn các ngân hàng đạt chất lượng, gọi là các Ngân hàng ASEAN đủ tiêu chuẩn (QABs) và cho phép các ngân hàng này tiếp cận sâu rộng thị trường các nước ASEAN khác trong điều kiện các nước ký kết các hiệp định song phương lẫn nhau, nội dung hội nhập tài chính trong lĩnh vực ngân hàng còn gồm chuẩn mực kế toán ngân hàng, yêu cầu công bố thông tin, yêu cầu vốn tối thiểu, hành động khắc phục, phương pháp giải quyết phá sản trong lĩnh vực ngân hàng và các biện pháp chống rửa tiền và bảo vệ người tiêu dùng. Dù vậy, quá trình hội nhập ngân hàng khu vực ASEAN còn diễn ra chậm và sẽ có lộ trình thời gian muộn hơn so với các lĩnh vực khác trong hội nhập tài chính, với 5 quốc gia thành viên lớn trong ASEAN là Indonesia, Malaysia, Phillipines, Singapore và Thái Lan, sau đó mới đến các nước thành viên khác bao gồm Việt Nam. ABIF đề ra lộ trình để các quốc gia thoả

thuận đưa ra những tiêu chí xác định ngân hàng chuẩn. Việc xây dựng các tiêu chí này trước hết dựa vào các tiêu chuẩn QABs được hai quốc gia trong 5 quốc gia trên chấp nhận khi thực hiện đàm phán song phương (thực hiện từ năm 2015 đến năm 2018). Sau đó các quốc gia còn lại trong ASEAN thực hiện ký kết ít nhất một thoả thuận song phương với 1 trong 5 nước ASEAN đầu tiên nhằm đưa ra các tiêu chuẩn của QABs theo thoả thuận của hai nước. Việc này được thực hiện trong giai đoạn từ năm 2018 đến năm 2020. Và cuối cùng, toàn bộ các nước ASEAN sẽ bắt đầu đàm phán để đưa ra tiêu chuẩn chung về QABs cho khu vực. Rõ ràng, trước khi Việt Nam ký kết về việc chấp nhận các tiêu chuẩn ngân hàng chuẩn khu vực (QABs) theo đúng lộ trình hội nhập, hệ thống ngân hàng Việt Nam cần có những thay đổi nhằm nâng cao chất lượng, giảm thiểu rủi ro... Cụ thể, Việt Nam đã thực hiện tái cơ cấu hệ thống các TCTD theo Quyết định 254/QĐ-TTg ngày 01/3/2012 của Thủ tướng Chính phủ về phê duyệt Đề án “Cơ cấu lại hệ thống các TCTD giai đoạn 2011- 2015” với 3 vấn đề trọng tâm gồm: Ổn định thanh khoản cho hệ thống ngân hàng; lành mạnh hóa tình hình tài chính, xử lý nợ xấu và tái cơ cấu tổ chức, hoạt động, quản trị hệ thống ngân hàng... Đây là những đột phá mới để phát triển hệ thống ngân hàng trong bối cảnh tái cấu trúc nền kinh tế. Với cam kết mở cửa ngành

dịch vụ ngân hàng trong ASEAN, Việt Nam quy định các TCTD nước ngoài chỉ được phép thành lập hiện diện thương mại tại Việt Nam dưới các hình thức sau:

(1) Đối với các NHTM nước ngoài: Được phép thành lập dưới hình thức bao gồm văn phòng đại diện, chi nhánh NHTM nước ngoài, NHTM liên doanh trong đó phần vốn góp của bên nước ngoài không vượt quá 50% vốn điều lệ của ngân hàng liên doanh, công ty cho thuê tài chính liên doanh, công ty cho thuê tài chính 100% vốn đầu tư nước ngoài, công ty tài chính liên doanh và công ty tài chính 100% vốn đầu tư nước ngoài, được phép thành lập ngân hàng 100% vốn đầu tư nước ngoài.

(2) Đối với công ty tài chính nước ngoài: Được phép thành lập dưới các hình thức văn phòng đại diện, công ty tài chính liên doanh, công ty tài chính 100% vốn đầu tư nước ngoài, công ty cho thuê tài chính liên doanh và công ty cho thuê tài chính 100% vốn đầu tư nước ngoài. Tại Gói cam kết thứ 7, Việt Nam dỡ bỏ hạn chế quyền của một chi nhánh ngân hàng nước ngoài được nhận tiền gửi bằng VND từ các thể nhân Việt Nam mà ngân hàng không có quan hệ tín dụng theo các mức vốn mà ngân hàng mẹ cấp cho chi nhánh.

- *Tự do hoá tài khoản vốn theo cam kết trong ASEAN*
Theo NHNN, tham chiếu bảng chấm điểm về tự do hoá tài khoản vốn do các thành viên ASEAN đưa ra

và chỉ số hội nhập tài chính KAOPEN, Việt Nam được xếp vào nhóm tự do hoá cao trong khu vực, tương đương với Thái Lan. Các cam kết quốc tế, hiệp định thương mại như WTO, điều lệ quỹ IMF, các Hiệp định song phương và đa phương khác không ràng buộc Việt Nam về việc mở cửa thị trường hơn nữa đối với các giao dịch vốn và có thể được phép sử dụng các biện pháp phòng vệ chính đáng để đối phó với các rủi ro tiềm tàng. Dòng vốn vào Việt Nam phần lớn đã được tự do hoá. Các quy định về quản lý dòng vốn tại Việt Nam đã và đang hướng theo lộ trình tự do hoá các dòng vốn, tuy nhiên vẫn đảm bảo mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, mở cửa dòng vốn một cách thận trọng hướng tới tăng trưởng bền vững và hạn chế rủi ro. Việt Nam đang gỡ bỏ dần các quy định hành chính hạn chế sự luân chuyển dòng vốn, tăng cường sử dụng các biện pháp giám sát an toàn vĩ mô. Tháng 8/2016, Thủ tướng Chính phủ đã ra Quyết định số 1590/QĐ-TTg phê duyệt Đề án định hướng lộ trình tự do hoá giao dịch vốn của Việt Nam. Theo đó Đề án đưa ra định hướng cơ bản đối với lộ trình tự do hoá các giao dịch vốn như đối với các giao dịch vốn trong hoạt động đầu tư nước ngoài, đối với giao dịch vốn trong hoạt động đầu tư ra nước ngoài, đối với giao dịch vốn trong hoạt động cho vay ra nước ngoài, đối với giao dịch vốn trong hoạt động đầu tư tiền gửi, đối với tính

chuyển đổi của VND.

(2) Thị trường chứng khoán

Trong khuôn khổ WTO

Các cam kết WTO về thị trường chứng khoán (TTCK) một phần đã có hiệu lực ngay khi gia nhập năm 2007, và đã có hiệu lực toàn bộ sau 5 năm kể từ khi gia nhập. Theo cam kết trong WTO, các nhà cung cấp dịch vụ chứng khoán nước ngoài được phép thành lập văn phòng đại diện và liên doanh đến 49% vốn đầu tư nước ngoài từ thời điểm gia nhập, được phép thành lập công ty cung cấp dịch vụ chứng khoán 100% vốn đầu tư nước ngoài sau 5 năm kể từ khi gia nhập và được phép thành lập chi nhánh của công ty cung cấp dịch vụ chứng khoán nước ngoài sau 5 năm đối với một số loại hình như quản lý tài sản, thanh toán, tư vấn liên quan đến chứng khoán và cung cấp, trao đổi tài chính. Nhằm thực hiện cam kết, Việt Nam đã thông qua các chính sách mới Luật Đầu tư, Luật Doanh nghiệp, Luật Kinh doanh Bất động sản... cùng với việc nới rộng tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đối với các công ty đại chúng trên TTCK. Quy định nới room được thể hiện ở Nghị định số 58/2012/NĐ-CP ngày 20/7/2012 của Chính phủ quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán và Luật Sửa đổi bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán; Nghị định 60/2015/NĐ-CP ngày 26/6/2015 về việc sửa đổi, bổ

sung một số điều của Nghị định 58/2012/NĐ-CP. Theo đó, room về tỷ lệ sở hữu nước ngoài trong các công ty chứng khoán sẽ được nới hết cỡ là 100% thay vì 49% như trước đó.

Cam kết WTO của Việt Nam về lĩnh vực TTCK được đánh giá là đã mở cửa ở mức cao, do đó các FTA mà Việt Nam tham gia về sau đều lấy mức mở cửa trong WTO làm mức trần trong đàm phán. Trong khuôn khổ hợp tác tài chính ASEAN, ASEAN+ và các FTA khác mà Việt Nam tham gia đàm phán, ký kết như EVFTA, VJEP, VKFTA thì các cam kết của Việt Nam về lĩnh vực TTCK trong các FTA này đều không vượt quá khung cam kết trong WTO.

Trong khuôn khổ ASEAN

Theo cam kết trong ASEAN về dịch vụ chứng khoán, trong khi các quốc gia khác chỉ cho phép nhà đầu tư nước ngoài cung cấp dịch vụ chứng khoán được phép thành lập hiện diện thương mại dưới hình thức văn phòng đại diện hoặc liên doanh, Việt Nam cho phép nhà đầu tư nước ngoài được thành lập công ty chứng khoán 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam, cho phép thành lập văn phòng đại diện và liên doanh với tỷ lệ góp vốn không quá 49%, giống như cam kết trong WTO. Tuy nhiên, Việt Nam chưa cam kết đối với giao dịch qua tài khoản (kể cả cá nhân và tài khoản khách hàng), chưa cam kết đối với quản lý tài sản, quản lý quỹ.
- Việt Nam đang tham gia các

sáng kiến trong khuôn khổ Nhóm công tác về phát triển thị trường vốn ASEAN, đóng góp tích cực trong việc tăng cường hội nhập thị trường tài chính trong khu vực như chuẩn mực công bố thông tin ASEAN đối với chứng khoán nợ và cổ phiếu, khung rà soát đối với cổ phiếu niêm yết thứ cấp, kết nối giao dịch Asean, thể điểm Quản trị doanh nghiệp Asean, và biên bản Ghi nhớ thành lập Khung rà soát về Bản cáo bạch chung ASEAN.

- Trên thị trường trái phiếu, Việt Nam đã từng bước tham gia vào thị trường trái phiếu khu vực ASEAN với nhiều hoạt động như cung cấp thông tin về thị trường trái phiếu Việt Nam để minh bạch hoá 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 hoá các thông lệ giao dịch sao cho phù hợp với các chuẩn mực được quốc tế công nhận, rà soát quy trình thủ tục 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.

Trong khuôn khổ các FTA thế hệ mới

Việt Nam hiện đang tham gia đàm phán các FTA thế hệ mới với cách thức cam kết khác so với các FTA truyền thống hiện nay. Để chuẩn bị cho việc hội nhập thị trường vốn theo các FTA thế hệ mới và TPP, Ủy

ban Chứng khoán Nhà nước đã thực hiện một số giải pháp nhằm phát triển, nâng cao chất lượng hoạt động và vận hành của thị trường.

+ Về mặt chính sách, nhiều giải pháp hỗ trợ thị trường, đặc biệt là các giải pháp nhằm thu hút dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài đã được các cơ quan quản lý đưa ra như nới room, tiết giảm và đơn giản hoá thủ tục hành chính cho nhà đầu tư nước ngoài, rút ngắn chu kỳ thanh toán xuống T+2, gắn cổ phần hoá và đại chúng hoá với niêm yết/ đăng ký giao dịch...

+ Thực hiện tái cấu trúc các tổ chức trung gian thị trường thông qua việc kiểm tra, sàng lọc và thu hồi giấy phép hoạt động của các công ty chứng khoán không đáp ứng đủ điều kiện. Kết quả không chỉ giảm về số lượng, chất lượng các công ty chứng khoán cũng được cải thiện.

+ Thực hiện tái cấu trúc cơ sở hàng hoá thị trường, đặc biệt là phát triển các sản phẩm có tính phòng vệ rủi ro như chứng khoán phái sinh. Cùng với xu hướng quan tâm mạnh mẽ của thế giới đối với tài chính xanh và phát triển bền vững, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cũng đang nghiên cứu xây dựng bộ chỉ số xanh và trái phiếu xanh để giao dịch trên thị trường.

Các bước đi của cơ quan quản lý nhằm hướng tới việc đưa thị trường hội nhập sâu rộng hơn, thực hiện nâng hạng cho thị trường từ cận biên lên mới nổi, tiếp cận chuẩn mực chung của thế giới.

(3) Thị trường bảo hiểm

Trong khuôn khổ WTO

Thực hiện cam kết WTO, các yếu tố cấu thành thị trường bảo hiểm Việt Nam đã từng bước được hoàn thiện và đạt được nhiều kết quả tích cực. Từ năm 2008, sau khi Việt Nam trở thành thành viên chính thức của WTO, hệ thống pháp luật chuyên ngành về kinh doanh bảo hiểm đã được rà soát, sửa đổi, bổ sung nhằm thực hiện các cam kết quốc tế của Việt Nam trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm. Luật Sửa đổi bổ sung Luật Kinh doanh bảo hiểm năm 2010 và các văn bản hướng dẫn thực hành đã xoá bỏ rào cản và phân biệt đối xử đối với các doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH) có vốn đầu tư nước ngoài, tạo sự bình đẳng cho các DNBH thuộc mọi thành phần kinh tế tham gia hoạt động trên thị trường. Hệ thống văn bản pháp luật về bảo hiểm đã từng bước được hoàn chỉnh theo hướng ngày càng chi tiết, rõ ràng, minh bạch, cụ thể hoá các quy định đối với từng lĩnh vực bảo hiểm, phù hợp với chuẩn mực quốc tế. Cụ thể:

- Các tiêu chí cấp phép được quy định công khai, minh bạch và được lượng hoá (về năng lực tài chính và năng lực quản trị điều hành của chủ đầu tư) nhằm đảm bảo sàng lọc, lựa chọn các chủ đầu tư thực sự có uy tín, có năng lực tài chính và tiềm năng phát triển mạnh, cam kết làm ăn lâu dài tại Việt Nam.

- Các rào cản, phân biệt đối xử được xoá bỏ, tạo sự bình đẳng cho các chủ đầu tư góp vốn thành lập DNBH theo đúng các nghĩa vụ đã cam kết về đối xử quốc gia, đối xử tối huệ quốc. Các công ty bảo hiểm trong nước và nước ngoài đều được điều chỉnh bởi cùng một khung pháp lý. Các quy định về gia nhập thị trường như vốn tối thiểu, ký quỹ, thủ tục cấp phép, các quy định về đảm bảo khả năng thanh toán đều được áp dụng chung cho cả nhà đầu tư trong nước và nước ngoài. Một số lĩnh vực nhà đầu tư nước ngoài bị hạn chế hơn nhà đầu tư trong nước quy định tại các văn bản trước đây đã được xoá bỏ sau khi Việt Nam gia nhập WTO.

- Khung pháp lý cho việc thành lập chi nhánh DNBH phi nhân thọ nước ngoài tại Việt Nam và việc cung cấp dịch vụ bảo hiểm qua biên giới được xây dựng theo đúng lộ trình cam kết trong Luật Sửa đổi, bổ sung Luật Kinh doanh bảo hiểm Số 61/2010/QH12, Nghị định 123/2011/NĐ-CP, Thông tư 124/2012/TT-BTC.

- Sửa đổi quy định về chế độ kế toán áp dụng cho các DNBH phù hợp với các Chuẩn mực kế toán quốc tế và Chuẩn mực kế toán Việt Nam qua Thông tư số 232/2012/TT-BTC.

- Các quy định về chế độ tài chính của DNBH được đưa ra nhằm đảm bảo sự phát triển an toàn và lành mạnh của thị trường, hạn chế được các ảnh hưởng tiêu cực từ khủng hoảng kinh tế tài chính tác động lên các DNBH bao gồm:

quy định nguồn vốn chủ sở hữu phải tương ứng với quy mô và rủi ro hoạt động của doanh nghiệp; hoạt động đầu tư được kiểm soát cả về tài sản đầu tư và hạn mức đầu tư; biên khả năng thanh toán phải được duy trì, đảm bảo trong suốt quá trình hoạt động...

Trong khuôn khổ ASEAN

Với các cam kết khi tham gia Cộng đồng kinh tế ASEAN trong lĩnh vực bảo hiểm, Việt Nam cam kết tự do hoá cả 4 phương thức bao gồm: (1) Cung cấp dịch vụ qua biên giới; (2) tiêu dùng ngoài lãnh thổ; (3) hiện diện thương mại; và (4) hiện diện thể nhân. Cam kết mở cửa thị trường bảo hiểm của Việt Nam ở mức độ cao trong các nước Asean. Việt Nam cho phép nhà đầu tư nước ngoài cung cấp dịch vụ bảo hiểm qua biên giới với đối tượng sử dụng là công ty có vốn đầu tư nước ngoài, người nước ngoài làm việc tại Việt Nam trong một số lĩnh vực như bảo hiểm vận tải quốc tế, tái bảo hiểm, môi giới bảo hiểm, và các dịch vụ phụ trợ; cho phép thành lập công ty bảo hiểm 100% vốn nước ngoài, nhưng không được phép thành lập chi nhánh DNBH nhà nước tại Việt Nam trừ chi nhánh bảo hiểm phi nhân thọ. Việt Nam cũng chưa cho phép cung cấp dịch vụ nhượng tái bảo hiểm qua biên giới. Ngoài ra, trong các FTA đã ký kết, Việt Nam không mở cửa thêm dịch vụ bảo hiểm so với cam kết WTO.

3. Những nút thắt cần tháo gỡ

(1) Thị trường tiền tệ- ngân hàng

Quá trình hội nhập tài chính đã đem lại những tác động tích cực đến hệ thống NHTM Việt Nam. Số lượng chi nhánh ngân hàng nước ngoài và ngân hàng 100% vốn nước ngoài được mở rộng. Năm 2007, Việt Nam chưa có ngân hàng 100% vốn nước ngoài nào, và có 41 chi nhánh ngân hàng nước ngoài thì tính đến 30/6/2018, Việt Nam đã có 9 ngân hàng 100% vốn nước ngoài và 48 chi nhánh ngân hàng nước ngoài, cho thấy sự kỳ vọng của các nhà đầu tư nước ngoài vào hệ thống tài chính của nước ta (NHNN, 2018). Quy mô vốn và tài sản của các ngân hàng tăng nhanh nhờ sự tham gia của các đối tác nước ngoài. Cụ thể, quy mô tổng tài sản của các NHTM tăng liên tục qua các năm, tăng 233% xét cho cả giai đoạn 2008- 2016 (NHNN, 2018). Nhờ vậy, các NHTM có điều kiện mở rộng mạng lưới chi nhánh, địa bàn hoạt động, tăng cường khả năng cạnh tranh. Trong hội nhập AEC, các ngân hàng Việt Nam có nhiều cơ hội đầu tư ra ngoài lãnh thổ. Nhiều ngân hàng đã có mặt ở các nước ASEAN như BIDV, VietinBank, Sacombank, HDBank. Hội nhập là cơ hội được chuyển giao công nghệ, kỹ thuật quản lý ngân hàng hiện đại. Vấn đề quản trị ngân hàng cũng được cải thiện rõ rệt để tuân theo chuẩn mực quốc tế. Nhiều ngân hàng trong nước đã chú trọng tăng cường kỹ năng quản trị rủi

ro, tiệm cận các chuẩn mực quản trị ngân hàng hiện đại của quốc tế (Basel II, III) như Vietcombank, Vietinbank. Tuy nhiên, thực tiễn hội nhập cũng đặt ra không ít khó khăn, thách thức đối với hệ thống ngân hàng.

Thứ nhất, các NHTM Việt Nam quy mô vẫn còn nhỏ và thiếu hiệu quả khi so với các ngân hàng khác trong khu vực có quy mô lớn và bề dày kinh nghiệm hoạt động. Điều này đặt ra yêu cầu cần có biện pháp tăng quy mô và nâng cao năng lực tài chính. Tiếp tục thực hiện tái cơ cấu hệ thống NHTM, thực hiện mua bán, sáp nhập ngân hàng nhằm loại bỏ những ngân hàng yếu kém và tạo ra những ngân hàng có tiềm lực tài chính mạnh.

Thứ hai, các ngân hàng trong nước vẫn chủ yếu tập trung vào hoạt động tín dụng; đồng thời, chất lượng dịch vụ và công nghệ ngân hàng còn hạn chế. Trong khi đó, hội nhập khu vực ASEAN và Hiệp định Đối tác toàn diện và tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP) sẽ tiếp tục tạo áp lực cạnh tranh lớn đối với các NHTM trong nước. So với nhiều nước trong khu vực cũng như trên thế giới, các ngân hàng Việt Nam vẫn còn hạn chế về chất lượng dịch vụ và công nghệ ngân hàng. Ngoại trừ các ngân hàng lớn như Vietcombank, VietinBank hay các ngân hàng khác có đối tác chiến lược quốc tế, thì nhiều NHTM cổ phần vẫn chưa khắc phục được hạn chế là sản phẩm dịch vụ còn nghèo nàn. Trước thực tế phải

đối mặt với mức độ cạnh tranh ngày càng cao dưới tác động của hội nhập và sự phát triển của khoa học công nghệ, các ngân hàng cần có chiến lược đầu tư vào công nghệ.

Thứ ba, tỷ lệ nợ xấu trong hệ thống NHTM cao gây ra nhiều rủi ro mặc dù đã có nhiều biện pháp được đưa ra để giải quyết. Các khoản tín dụng của ngân hàng cần được giám sát chặt chẽ, phân loại định kỳ nhằm sớm phát hiện và có biện pháp xử lý kịp thời. Xử lý nợ xấu cần có sự tham gia của nhiều bên trong đó ngân hàng và các doanh nghiệp là những đối tượng chính có ảnh hưởng lớn đến việc giải quyết nợ xấu. Bên cạnh đó, cần tăng cường công tác giám sát, kiểm soát việc cấp tín dụng để hạn chế hình thành nợ xấu.

Thứ tư, phần lớn các ngân hàng vẫn chưa áp dụng các định chế quản lý theo tiêu chuẩn quốc tế như quản trị rủi ro, quản trị tài sản nợ, tài sản có, nhóm khách hàng, loại sản phẩm, kiểm toán nội bộ. Hiện nay việc thực thi Basel II vẫn đang được triển khai trong hệ thống NHTM Việt Nam, nhưng việc triển khai còn nhiều khó khăn trong khi nhiều quốc gia đã áp dụng Basel III. Nhiều ngân hàng gặp khó khăn trong việc thu thập dữ liệu để có thể đánh giá rủi ro trong quá khứ và định hình cho tương lai, hay khó khăn trong việc đáp ứng tỷ lệ an toàn vốn CAR. Các ngân hàng trong quá trình triển khai thực hiện Basel II cần có chiến lược từ sớm và chủ động thực hiện.

Thứ năm, dưới tác động của hội nhập và cuộc cách mạng công nghệ 4.0, nhu cầu nhân lực chất lượng cao cho ngành tài chính ngân hàng ngày càng tăng, trong khi các ngân hàng trong nước phải đối mặt với khả năng nguồn lao động chất lượng cao chảy vào các ngân hàng nước ngoài hoặc khan hiếm nguồn nhân lực chất lượng cao. Do vậy, cần chú trọng phát triển nguồn nhân lực ngành tài chính, ngân hàng, trong đó chú trọng đào tạo nguồn nhân lực công nghệ cao. Giữa các NHTM và các trường đại học cần có sự phối hợp trong công tác đào tạo và tuyển dụng nhằm tìm kiếm nguồn nhân lực chất lượng cao cho hệ thống NHTM.

(2) Thị trường chứng khoán

Thực thi các cam kết hội nhập về dịch vụ chứng khoán giúp tạo ra một TTCK với các dịch vụ tài chính phát triển, minh bạch, tăng hiệu quả hoạt động, mức độ cạnh tranh và tính thanh khoản cho thị trường. Hệ thống văn bản pháp lý chung trên TTCK ngày càng được hoàn thiện, từng bước phù hợp với hệ thống luật pháp và thông lệ quốc tế, tạo nền tảng cho TTCK Việt Nam có khả năng hội nhập với các thị trường vốn quốc tế và khu vực. Theo đó, khung pháp lý cao nhất là Luật Chứng khoán 2006 và Luật Sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán năm 2010. Quy định về hoạt động của TTCK cũng được hướng dẫn chi tiết bởi các văn bản dưới luật như Nghị định số 58/2012/NĐ-

CP và các thông tư đối với mọi khía cạnh của thị trường như hoạt động của các thành viên tham gia thị trường, hoạt động công bố thông tin, quy định xử lý vi phạm, Nghị định số 60/2015/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung Nghị định số 58/2015/NĐ-CP. Thông tư số 210/2012/TT-BTC ngày 05/12/2012 và Thông tư số 212/2012/TT-BTC ngày 30/12/2012 cho phép tổ chức tài chính nước ngoài được thành lập, mua sở hữu 100% tại trung tâm giao dịch chứng khoán và cho phép thành lập chi nhánh công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam. Nhìn chung, khung pháp lý về TTCK góp phần tăng cường tính công khai minh bạch của thị trường, nâng cao hiệu quả quản lý, giám sát và cưỡng chế thực thi của cơ quan quản lý.

Cùng với quá trình hội nhập và hoàn thiện khuôn khổ pháp lý theo các cam kết hội nhập, TTCK Việt Nam phát triển theo hướng tích cực, thực hiện vai trò huy động, phân bổ vốn trung và dài hạn cho phát triển kinh tế, xã hội Việt Nam. Theo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, mức vốn hóa của TTCK năm 2017 đã đạt tỷ lệ trên 70% GDP, là mức cao nhất từ khi thị trường mở cửa. TTCK trong nước được hưởng lợi nhờ việc tiếp cận kinh nghiệm, thông lệ quốc tế của các nước đi trước trong quá trình xây dựng và phát triển thị trường. Bên cạnh đó, dòng vốn đầu tư gián tiếp dồi dào tới từ các nhà đầu tư nước ngoài cũng làm tăng quy mô

và thanh khoản của TTCK. Tuy nhiên, bên cạnh những mặt đạt được, một số nút thắt hiện nay trên TTCK đang gây ra những “điểm nghẽn” trong tiến trình hội nhập TTCK Việt Nam:

Một là, tỷ lệ tham gia của nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK Việt Nam có xu hướng tăng mạnh, song so với các nước trong khu vực con số này vẫn còn khá khiêm tốn, gần như ở mức thấp nhất so với khu vực- chỉ ở mức hơn 10% trên thị trường trái phiếu và 20% trên thị trường cổ phiếu. MSCI đã chỉ ra tiêu chí thâm nhập thị trường cho nhà đầu tư nước ngoài là trở ngại lớn nhất trong việc nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam. Các rào cản như chuẩn kế toán, minh bạch hay thanh khoản còn tồn tại dù không quá khó để thay đổi (Fiachra, 2018).

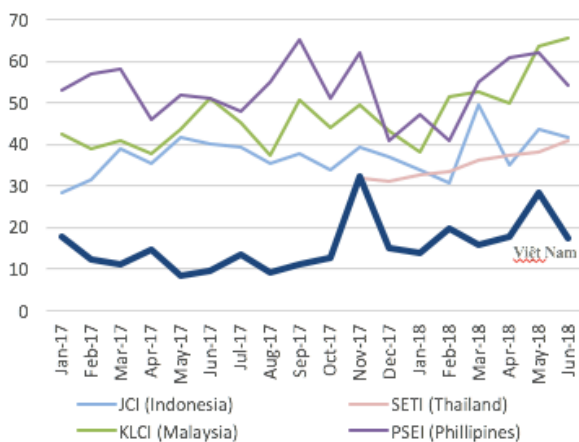
Hai là, quy mô giao dịch và mức thanh khoản của thị trường chưa cao mặc dù đã có mức tăng trưởng

khá tốt trong thời gian qua. Theo kết quả xét duyệt nâng hạng thị trường mới được FTSE Russell công bố ngày 26/9/2018, Việt Nam cùng với Argentina và Romania đã lọt vào watchlist để xét duyệt nâng hạng lên thị trường Mới nổi hạng 2 (Secondary Emerging). Trong 9 tiêu chí chấm điểm của FTSE, cả 3 thị trường Vietnam, Argentina và Romania cùng đạt 8 tiêu chí, khác biệt chủ yếu nằm ở tiêu chí Thanh khoản. Tổng giá trị vốn hóa TTCK Việt Nam đạt mức 188 tỷ USD trong khi Argentina đạt 53 tỷ USD, Romania chỉ đạt 22 tỷ USD. Thị trường Việt Nam được đánh giá Pass trong khi Argentina vẫn chưa đạt (Not Met) còn Romania vẫn còn hạn chế (Restricted). Đây có thể coi là một lợi thế lớn của Việt Nam so với hai thị trường còn lại nếu FTSE cần phải chọn lựa giữa các thị trường (Nguyễn Đức Hùng Linh, 2018). Như vậy, bài toán đặt ra là Việt Nam cần phải duy

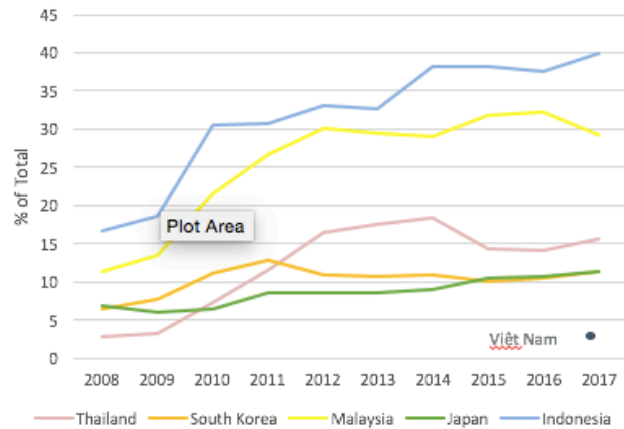
trì và mở rộng hơn nữa quy mô giao dịch, với thêm nhiều lựa chọn cổ phiếu lớn, đặc biệt là gia tăng lượng cổ phiếu mà nhà đầu tư nước ngoài có thể mua. Theo thống kê, tính đến cuối 2017, chỉ có khoảng 20 công ty đại chúng (CTĐC) xác định tỷ lệ “room” tối đa là 100%, phần lớn các CTĐC niêm yết trên TTCK vẫn chưa thực hiện xác định lại “room”; Tính đến tháng 9/2018, 8 trong tổng số 30 công ty trong rổ VN30 và 9 trong tổng số 16 ngân hàng niêm yết đã đầy room ngoại (Fiachra, 2018). *Ba là*, TTCK Việt Nam và các thị trường trong khu vực vẫn có sự khác biệt, không chỉ đơn thuần là vấn đề kỹ thuật mà quan trọng nhất là sự kết nối đó phải đảm bảo cho nhà đầu tư có thể giao dịch tại chỗ thông qua hệ thống thanh toán bù trừ tại các TTCK khác nhau. Chương trình Liên kết giao dịch ASEAN cho phép các nhà đầu tư và thành viên liên kết có thể giao dịch xuyên biên giới trên nhiều TTCK

Biểu đồ 1. Sự tham gia của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường tài chính Việt Nam

Tỷ lệ tham gia của NĐT nước ngoài vào mua bán cổ phiếu



Tỷ lệ nắm giữ TPCP của NĐT nước ngoài



Nguồn: Trích từ tham luận của Ketut Kusuma tại Vietnam Economic Forum, 2018

ASEAN khác nhau, với mục tiêu phát triển thị trường vốn khu vực Đông Nam Á. Tuy nhiên, việc xây dựng Chương trình này còn gặp phải một số khó khăn chính như khác biệt về khuôn khổ pháp lý trên TTCK tại các nước ASEAN; hệ thống giao dịch của một số nước thành viên còn thiếu sự hợp nhất trong nội bộ quốc gia. Chính vì vậy việc ứng dụng công nghệ vào lĩnh vực tài chính nói chung và chứng khoán nói riêng là biện pháp hết sức cần thiết để xử lý nút thắt này.

(3) Thị trường bảo hiểm

Tác động của hội nhập kinh tế đối với từng phân ngành bảo hiểm có sự khác biệt. Các doanh nghiệp tái bảo hiểm đối mặt với nhiều thách thức hơn từ hội nhập so với các DNBH gốc. Đặc biệt, số lượng các công ty bảo hiểm có vốn đầu tư nước ngoài tăng gần gấp đôi trong giai đoạn 2007- 2015 (Lê Thị Thuỳ Vân, 2016). Hội nhập tài chính sâu rộng đã góp phần tăng quy mô của các DNBH nói riêng và thị trường bảo hiểm nói chung. Theo báo cáo số liệu từ Cục Quản lý bảo hiểm, 6 tháng đầu năm 2018, tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt 58.656 tỷ đồng, tăng 24,35%, tổng tài sản các DNBH ước đạt 33.6997 tỷ đồng, tăng 27,33%. Về sản phẩm bảo hiểm, tính đến cuối năm 2017, với gần 1.200 sản phẩm bảo hiểm bán ra thị trường, trong đó có 837 sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ, 352 sản phẩm bảo hiểm

nhân thọ, các DNBH Việt Nam đã đáp ứng được hầu hết nhu cầu bảo hiểm của các tổ chức, cá nhân tại Việt Nam (Cục Quản lý, Giám sát bảo hiểm, 2018). 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. Ví dụ, bảo hiểm tài sản áp dụng điều khoản chuẩn của Hiệp hội bảo hiểm Anh, bảo hiểm hàng hoá áp dụng bộ điều khoản chuẩn ICC, bảo hiểm tàu áp dụng bộ điều khoản ITC, bảo hiểm kỹ thuật áp dụng các điều khoản của Munich Re, Swiss Re. Các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ đa dạng từ sản phẩm bảo hiểm bảo vệ tới các sản phẩm bảo hiểm có đủ yếu tố bảo vệ, yếu tố tiết kiệm, yếu tố đầu tư... với các điều kiện, điều khoản theo chuẩn quốc tế.

Tuy nhiên, thực tiễn tham gia WTO cũng cho thấy nút thắt lớn nhất hiện nay đối với thị trường và các DNBH Việt Nam là quy mô thị trường còn nhỏ, chưa tương xứng với tiềm năng. Tỷ lệ doanh thu phí bảo hiểm hiện nay mới chỉ đạt mức 2,44% GDP, thấp hơn so với mức trung bình của khối ASEAN (3,35%), châu Á (5,37%) và thế giới (6,3%) (Cục Quản lý, Giám sát bảo hiểm, 2018). Thị trường tái bảo hiểm trong nước vẫn còn phụ thuộc rất nhiều vào sự hỗ trợ của doanh nghiệp tái bảo hiểm nước ngoài, các doanh nghiệp tái bảo hiểm sẽ chịu

sự cạnh tranh mạnh hơn từ các doanh nghiệp tái bảo hiểm nước ngoài. Các DNBH lớn tại Việt Nam như Bảo Việt và Bảo Minh đều có chương trình tái bảo hiểm riêng nhưng vẫn nhượng đến 70% với DNBH nước ngoài để phòng ngừa rủi ro. Hệ thống giám sát vẫn thiếu đồng bộ và chưa xây dựng được cơ chế cảnh báo sớm. Do vậy, trong thời gian tới cần đa dạng và chuyên nghiệp hóa các kênh phân phối bảo hiểm, tăng cường chất lượng và tính chuyên nghiệp của đội ngũ đại lý bảo hiểm, đồng thời phát huy việc áp dụng công nghệ, kỹ thuật số vào việc giới thiệu và bán các sản phẩm bảo hiểm, tăng cường sự minh bạch và khả năng tiếp cận các sản phẩm bảo hiểm của khách hàng. Hoạt động quản lý giám sát chuyên dần mô hình sang quản lý giám sát dựa trên cơ sở rủi ro, đẩy mạnh cải cách thủ tục hành chính, chuyển các hoạt động quản lý, giám sát từ kiểm tra trước sang kiểm tra sau (hậu kiểm), tăng cường tính chủ động, trách nhiệm của doanh nghiệp trong hoạt động quản trị điều hành, sử dụng và quản lý nguồn vốn, phù hợp với quy mô, phạm vi và đặc thù kinh doanh của từng doanh nghiệp

4. Kết luận

Tham gia WTO đã mở ra cánh cửa hội nhập đầu tiên đối với lĩnh vực tài chính, ngân hàng và bảo hiểm. Tiếp đó việc tham gia khu vực ASEAN đã đánh dấu bước hội nhập sâu

rộng của thị trường tài chính Việt Nam, tạo đà để Việt Nam tiếp tục tham gia hội nhập trong các khuôn khổ ASEM, APEC, và các FTA khác. Bên cạnh những mặt thành công, những vấn đề nội tại của thị

trường đã tạo ra những nút thắt như quy mô và chất lượng tài sản của các định chế tài chính, cơ cấu nhà đầu tư, mức thanh khoản thị trường, khác biệt về khung pháp lý, quản trị rủi ro, giám sát,... cần được

tháo gỡ nhằm phát huy hơn nữa ưu điểm của hội nhập tài chính mà Việt Nam đã và đang tham gia tích cực, chủ động. ■

Tài liệu tham khảo

1. ASEAN Financial Integration (2015), International Monetary Fund.
2. Asia business consulting. “Các hiệp định thương mại tự do của Việt Nam với các nước. Truy cập <https://asiabizconsult.com/vi/tin-tuc/143-cac-hi-p-d-nh-thuong-m-i-t-do-c-a-vi-t-nam-v-i-cac-nu-c>
3. Báo cáo số 296/BC-CP của Chính phủ về kết quả quá trình hội nhập kinh tế quốc tế từ khi Việt Nam gia nhập WTO, trang 69.
4. Báo cáo thường niên của HOSE, HNX, VSD các năm 2011- 2017.
5. Bộ Công Thương (2013), “Báo cáo quốc gia phục vụ rà soát thương mại trong khuôn khổ WTO”, truy cập: http://nif.mof.gov.vn/webcenter/portal/mvclsc/r/chitiettimkiem?dDocName=MOFUCM092164&dID=42654&_afzLoop=47866588428138607.
6. Chuyên trang điện tử hội nghị Bộ trưởng Tài chính APEC năm 2017. http://www.mof.gov.vn/webcenter/portal/apec/r/o/page1612/tapec_detail892?dDocName=MOFUCM113669&dID=75531&_afzLoop=51671543536517624#%40%40%3FdID%3D75531%26_afzLoop%3D51671543536517624%26dDocName%3DMOFUCM113669%26_adf.ctrl-state%3Du1svfpv_83
7. Cục Quản lý Giám sát bảo hiểm- Bộ Tài chính (2018), Báo cáo thống kê tổ chức bảo hiểm truy cập: http://www.mof.gov.vn/webcenter/portal/cqlgsbh/r/m/ngtbbh?_afzLoop=47866671211936657#%40%40%3F_afzLoop%3D47866671211936657%26centerWidth%3D100%2525%26leftWidth%3D0%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Ddfuejte17_61
8. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam (2016), Chuẩn bị cho cú bật mới- Triển vọng Việt Nam năm 2016.
9. Đề án “Cơ cấu lại hệ thống các TCTD giai đoạn 2011-2015” và Đề án “Cơ cấu lại hệ thống các TCTD gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020”.
10. Fiachra (2018), “Tái cấu trúc thị trường vốn và tài chính Việt Nam”, Hội thảo Vietnam Economic Forum 2018.
11. Nguyễn Đức Hùng Linh (2018), Đánh giá việc Việt nam được vào Watchlist theo kết quả phân loại thị trường FTSE Russell 9/2018, SSI, truy cập: <http://vgci.com.vn>.
12. Lê Thị Kim Nhung và Lê Nam Long (2016), Cơ hội và thách thức đối với các ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn hội nhập sâu vào AEC và TPP, Tạp chí Ngân hàng, số 11/2016.
13. Lê Thị Thuỳ Vân (2016), Thị trường tài chính Việt Nam trong hội nhập kinh tế quốc tế: Những tác động tích cực và một số hạn chế, Viện Chiến lược và chính sách tài chính, <http://www.mof.gov.vn>.
14. Lê Thị Thuỳ Vân và nhóm nghiên cứu (2015), Đánh giá tác động của các hiệp định thương mại tự do, Tạp chí Kinh tế Tài chính Việt Nam, số 2, tháng 10/2015.
15. Lưu Đức Huy (2014), “Cơ sở lý luận và thực tiễn hoàn thiện chính sách thuế xuất khẩu, thuế nhập khẩu khi gia nhập WTO”, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp Bộ.
16. Nghị định 42/2015/NĐ-CP ngày 05/5/2015 về chứng khoán phái sinh và TTCK phái sinh.
17. Nghị định 60/2015/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 58/2012/NĐ-CP ngày 20/7/2012 của Chính phủ quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán và Luật Sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán.
18. Nghị quyết 15/NQ-CP của Chính phủ ngày 06/3/2014 về một số giải pháp đẩy mạnh cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại DN.
19. Nguyễn Viết Lợi (2016), Tác động của các hiệp định thương mại tự do đến một số lĩnh vực kinh tế - tài chính của Việt Nam, Đặc san Đối ngoại của Bộ Tài chính.
20. Phùng Ngọc Khánh (2018), Phát triển bền vững thị trường bảo hiểm Việt Nam. Tạp chí tài chính, truy cập <http://tapchitaichinh.vn/su-kien-noi-bat/su-kien-tai-chinh/phat-trien-ben-vung-thi-truong-bao-hiem-viet-nam-132144.html>
21. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2018), Danh sách ngân hàng 100% vốn nước ngoài, truy cập ngày 24/9/2018 https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/fm/htctctd/nh/nhtm/nhvn?dDocName=SBV333204&_afzLoop=1452546524750406#%40%3F_afzLoop%3D1452546524750406%26centerWidth%3D80%2525%26dDocName%3DSBV333204%26leftWidth%3D0%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Ddaxwfmrk_332
22. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2018), Danh sách các chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam, truy cập ngày 24/9/2018, https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/fm/htctctd/cnnhnn?dDocName=SBV333211&_afzLoop=1452688298619406#%40%3F_afzLoop%3D1452688298619406%26centerWidth%3D80%2525%26dDocName%3DSBV333211%26leftWidth%3D0%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Ddaxwfmrk_406

23. Tài liệu hội thảo “Đánh giá mức độ sẵn sàng của Việt Nam về các khía cạnh kinh tế - xã hội trước thềm cộng đồng kinh tế ASEAN2015”, tháng 12/2014- Mutrap và CIEM.
24. Tài liệu hội thảo “Tham gia vào cộng đồng kinh tế ASEAN: Kinh nghiệm quốc tế và hàm ý cho Việt Nam”, tháng 10/2013- Trường Đại học kinh tế- Đại học Quốc gia Hà Nội.
25. Văn phòng ban chỉ đạo liên ngành hội nhập quốc tế về kinh tế- Bộ công thương. Tài liệu về cộng đồng kinh tế Asean (AEC).
26. Tổ chức thương mại thế giới Biểu cam kết cụ thể về dịch vụ (2006)
27. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Báo cáo thường niên năm 2012- 2017.
28. Ủy Ban Giám Sát tài chính Quốc gia (2017), Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2017, truy cập http://www.nfsc.gov.vn/sites/default/files/bao_cao_tong_quan_thi_truong_tai_chinh_2017.pdf
29. Ủy ban Thường vụ Quốc hội (2015), “Kết quả quá trình hội nhập kinh tế quốc tế từ khi Việt Nam là thành viên WTO”; <http://www.mof.gov.vn>.
30. Ủy ban Thường vụ Quốc Hội (2015), Kết quả quá trình hội nhập kinh tế quốc tế từ khi Việt Nam là thành viên Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO).
31. Viện Chiến lược và chính sách tài chính (2015), Sách Tài chính Việt Nam năm 2014- 2015, NXB Tài chính.
32. Vũ Chi Long và Trần Thị Thu Huyền (2016), “Đánh giá 10 năm hội nhập tài chính trong khuôn khổ WTO và những vấn đề đặt ra trong thời gian tới”, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp Bộ của Bộ Tài chính.
33. Vũ Như Thăng và Nguyễn Thị Thu Hiền (2018), “ Thị trường tài chính Việt Nam: Thêm nhiều dư địa cho hợp tác quốc tế. Tạp chí tài chính, truy cập <http://tapchitaichinh.vn/nghien-cuu-trao-doi/thi-truong-tai-chinh-viet-nam-them-nhieu-du-dia-cho-hop-tac-quoc-te-132071.html>

Thông tin tác giả

Trần Thị Xuân Anh, Tiến sĩ

Email: anhtx@hvn.edu.vn

Trần Thị Thu Hương, Thạc sĩ

Email: tranhuong@hvn.edu.vn

Khoa Tài chính, Học viện Ngân hàng

Summary

Assessment of the Vietnamese financial market integration process- Key problems and challenges

Financial integration is a growing trend in the world and attracts the attention of many nations. Since the openness of the economy, Viet Nam has been active in the process of international integration in general and financial integration in particular. Vietnamese financial market is not out of this trend. Commitments in bilateral, multilateral and regional agreements are carried out in accordance with the roadmap in each market segment, including the money market and bank, stock market and insurance market. The process of financial market integration has brought many positive changes to Vietnamese financial market but also posed many problems and challenges. This paper assesses the integration process of Vietnamese financial market based on the general framework for financial integration that Vietnam has participated in and points out some fundamental changes in Vietnamese financial markets as well as key problems and challenges.

Keywords: financial market integration, WTO, Asean, FTA.

Anh Thi Xuan Tran, PhD

Huong Thi Thu Tran, M.Fin

Organization of all: Finance Faculty, Banking Academy of Vietnam