



Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2007 được gì?

TRẦN THỊ THÙY LINH (*)

Nền kinh tế VN đang trên đà tăng trưởng khá tốt, tăng trưởng GDP cao nhất trong vòng 10 năm qua, dự kiến đạt 8,5% năm 2007. “Năm 2007, VN có môi trường đầu tư tốt nhất từ trước tới nay” là khẳng định của Bộ trưởng Bộ kế hoạch- đầu tư Võ Hồng Phúc khi đánh giá về môi trường đầu tư- kinh doanh tại VN trong năm qua. Tuy nhiên, VN cũng phải đối mặt với lạm phát lên đến hai con số 12,63%.

Thành tựu đạt được của thị trường chứng khoán VN

Thị trường chứng khoán (TTCK)

VN hơn 7 năm được thành lập và phát triển, đã đạt được nhiều thành tựu và mở rộng quan hệ hợp tác quốc tế với thị trường khu vực và thế giới. Năm 2007 là năm Luật chứng khoán có hiệu lực, tạo hành lang pháp lý an toàn cho các nhà đầu tư chứng khoán, đã được công chúng đầu tư trong và ngoài nước đánh giá rất cao, hệ thống pháp luật về TTCK đã từng bước hoàn thiện và theo quy định quốc tế.

Với trên 230 cổ phiếu được niêm yết có tổng giá trị vốn hóa thị trường trên 29 tỷ USD, đạt trên 40% GDP tính đến cuối tháng 11.2007 tại hai thị

trường niêm yết Hà Nội và TP.HCM đã thể hiện tiềm năng phát triển mạnh của TTCKVN. Năm 2006 chỉ có 193 công ty niêm yết, có tổng giá trị vốn hóa thị trường 14 tỷ USD, đạt 22,7% GDP.

Hiện tại, toàn thị trường có 65 công ty chứng khoán được cấp phép hoạt động, 24 công ty quản lý quỹ, hơn 40 tổ chức lưu ký chứng khoán, một ngân hàng chỉ định thanh toán. Số lượng tài khoản của các nhà đầu tư đã tăng khá mạnh với trên 300.000 tài khoản cá nhân và tổ chức đã thể hiện

(*) Tiến sĩ, Đại học kinh tế TP.HCM

sự quan tâm và gia nhập vào TTCK của các nhà đầu tư.

TTCKVN từng bước trở thành kênh dẫn vốn dài hạn cho nền kinh tế, thúc đẩy cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước và phát hành chào bán ra công chúng. Các công ty niêm yết đã phát hành thêm huy động vốn trên TTCK góp phần nâng cao năng lực tài chính theo tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế. Sự lớn mạnh của TTCK ngày càng thu hút được sự quan tâm của các nhà đầu tư nước ngoài (ĐTNN), vốn đầu tư nước ngoài là những nhân tố quan trọng cho tăng trưởng kinh tế. Với tốc độ tăng trưởng của TTCKVN trong thời gian qua sẽ đảm bảo TTCK sẽ hoàn thành nhiệm vụ theo Đề án phát triển thị trường vốn VN đến năm 2010 và tầm nhìn đến năm 2020, giá trị vốn hóa thị trường chứng khoán phải đạt 50% GDP và đến 2020 đạt 70% GDP.

1. Hệ thống pháp luật cho TTCKVN

Xây dựng hệ thống pháp lý về chứng khoán và TTCK là một trong những nhiệm vụ quan trọng hàng đầu trong quá trình hình thành và phát triển TTCKVN, góp phần tạo điều kiện cho TTCK vận hành được an toàn, công bằng, công khai, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư giúp TTCK phát triển lành mạnh và ổn định. Luật chứng khoán đã được Quốc hội thông qua ngày 29.6.2006 và có hiệu lực ngày 1.1.2007. Đến nay, Chính phủ, Bộ tài chính, Ủy ban chứng khoán nhà nước (UBCKNN) đã ban hành các văn bản hướng dẫn tương đối hoàn chỉnh cho hoạt động của TTCK, gồm: Nghị định 14/2007/NĐ-CP hướng dẫn thi hành Luật chứng khoán, Nghị định số 36/2007/NĐ-CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và TTCK, Quyết định số 12/2007/QĐ-BTC về việc ban hành quy chế quản trị công ty cho các công ty niêm yết, Quyết định số 13/2007/QĐ-BTC về việc ban hành mẫu bản cáo bạch trong hồ sơ đăng ký

chào bán chứng khoán ra công chúng, Quyết định số 15/2007/QĐ-BTC ban hành điều lệ mẫu áp dụng cho các công ty niêm yết, Quyết định số 35/2007/QĐ-BTC về việc ban hành quy chế tổ chức và hoạt động của công ty quản lý quỹ, Quyết định số 63/2007/QĐ-BTC về việc quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Ủy ban chứng khoán nhà nước thuộc Bộ tài chính, Quyết định số 128/2007/QĐ-TTg về việc phê duyệt Đề án phát triển thị trường vốn VN đến năm 2010 và tầm nhìn đến năm 2020, Thông tư số 38/2007/TT-BTC hướng dẫn công bố thông tin trên TTCK và Quyết định số 25/QĐ-TTGDHCM về việc ban hành Quy chế giao dịch chứng khoán tại Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM, Quyết định số 353/QĐ-TTGDHN về việc ban hành Quy chế giao dịch chứng khoán tại Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội-HASTC. Các văn bản hướng dẫn này đã góp phần điều chỉnh hoạt động của HOSE và HASTC vào khuôn khổ của Luật chứng khoán, nâng cao tính ổn định cho thị trường.

2. Tình hình đấu giá cổ phần

Hoạt động đấu giá cổ phần của các TTCK TP.HCM và Hà Nội trong năm 2007 đã thực hiện khá tốt, tuân thủ các quy định trong Luật chứng

khẩu năm thực hiện. Bên cạnh, HASTC đã thực hiện mô hình đấu giá cấp 2 từ ngày 1.4.2007 đã ngày càng phát huy hiệu quả trong việc tổ chức đấu giá, đặc biệt các phiên đấu giá cổ phần của các DNNN có quy mô lớn, có khả năng thu hút sự quan tâm lớn của các công chúng đầu tư cả nước và các nhà ĐTNN. Các phiên đấu giá rất thành công như: phiên bán đấu giá cổ phần của Tổng công ty bảo hiểm VN, Bảo hiểm dầu khí, Thủy điện Thác Mơ, Đạm Phú Mỹ, Tập đoàn điện lực VN,... đã mang lại cho Nhà nước khoản thu rất lớn.

3. Tình hình giao dịch

• Hoạt động giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM

Tính đến 10.12.2007 Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM đã tổ chức được 1.685 phiên giao dịch với tổng khối lượng giao dịch đạt 2.284.013.093 chứng khoán, có tổng giá trị giao dịch là 235.501,9 tỷ đồng, tăng 96.701,23 tỷ đồng hay tăng 69,7% so với tổng giá trị giao dịch tính đến 31.12.2006 (1.451 phiên giao dịch). Về hàng hóa cho thị trường cũng đã tăng trưởng khá mạnh, vào 31.12.2006 thị trường chỉ có 106 cổ phiếu, 2 chứng chỉ quỹ và 367 trái phiếu niêm yết thì đến ngày 10.12.2007 đã có 131 cổ phiếu, 2 chứng chỉ quỹ và 407 trái phiếu với cơ cấu như sau:

	Toàn thị trường	Cổ phiếu	Chứng chỉ	Trái phiếu	Khác
Số chứng khoán niêm yết	540,00	131,00	2,00	407,00	0,00
Tỷ trọng(%)	100,00	24,26	0,37	75,37	0,00
Khối lượng niêm yết(ngàn CK)	3.405.275,20	2.757.028,33	100.000,00	548.246,87	0,00
Tỷ trọng(%)	100,00	80,96	2,94	16,10	0,00
Giá trị niêm yết (Triệu đồng)	83.097.970,27	27.570.283,27	1.000.000,00	54.527.687,00	0,00
Tỷ trọng(%)	100,00	33,18	1,20	65,62	0,00

Nguồn: vss.org.vn

khẩu. Từ khi Chính phủ ban hành Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26.6.2007 về việc chuyển công ty nhà nước thành công ty cổ phần thay thế cho Nghị định 187/2004/NĐ-CP ngày 16.11.2004 nhằm khắc phục những bất cập của Nghị định 187 sau gần 3

Tình hình giao dịch trong năm 2007 diễn ra sôi động và khá phức tạp từ cuối năm 2006 cho đến tháng 3.2007. Giá trị VN Index khởi nguồn đầu năm là 741,27 điểm và đạt mức kỷ lục là 1.170,67 điểm vào ngày 12.3.2007 (xem biểu đồ VN Index). Sau



đó giảm mạnh đến cuối tháng 4 chỉ còn 905,53 điểm vào ngày 24.4.2007 và đến ngày 23.5.2007 đã khôi phục trở lại với VN Index đạt mức ấn tượng là 1.113,19 điểm. Từ tháng 6 cho đến cuối năm 2007, TTCK TP.HCM luôn được điều chỉnh thông qua sự tuột dốc giá trị VN Index đạt thấp nhất là 883,9 điểm vào ngày 6.8.2007 và phục hồi trở lại trong chu kỳ của tháng 10 và tháng 11 đạt lại giá trị là 1.106,6 điểm. Từ ngày 13.11.2007 cho đến nay, do sự tác động của việc cổ phần hóa Vietcombank với khối lượng cổ phần chào bán là 97.500.000, đây là đợt IPO có quy mô lớn nhất từ trước đến nay nên đã có ảnh hưởng lớn đối với VN Index. IPO của Vietcombank đã tạo ra lực hút rất mạnh lượng vốn từ các thị trường giao dịch nên đã ảnh hưởng sức cầu của thị trường. Các công ty niêm yết mới và công ty đã niêm yết đã tạo lượng cung lớn cho thị trường, cuối năm 2006 chỉ có 106 cổ phiếu niêm yết nhưng đến 10.12.2007 HOSE đã có 131 cổ phiếu niêm yết, 2 chứng chỉ và 407 trái phiếu. Luật thuế thu nhập cá nhân được Quốc hội thông qua cũng có tác động lớn đến tâm lý các nhà đầu tư. Bên cạnh, việc thực thi Chỉ thị 03 của Ngân hàng Nhà nước đã gần đến ngày kết thúc nên các ngân hàng đã tích cực thu hồi vốn cho vay, đầu tư kinh doanh chứng khoán để khống chế mức dư nợ này dưới 3%, đã tạo sức ép về vốn cho các nhà đầu tư chứng khoán bằng vốn vay. Kết quả giao dịch ngày 10.12.2007, VN Index chỉ còn 958.48 điểm; -16.15 (-1,68%), khối lượng và giá trị giao dịch qua các phiên cũng có xu hướng giảm khá mạnh.

Năm 2007, Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM đã có bước chuyển khá quan trọng, đánh dấu mốc lịch sử trong quá trình thành lập và phát triển TTCKVN là chuyển thành Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM (HOSE) chính thức vào ngày 8.8.2007 theo Quyết định 559/QĐ-TTg ngày 11.5.2007. HOSE sẽ góp phần thúc đẩy TTCK, thành kênh huy động vốn mới với số lượng vốn lớn hơn, tốc độ huy động vốn cao và nhanh hơn, tạo nguồn vốn dài hạn quan trọng cho đầu tư phát triển. Một sự kiện nổi bật khác là từ ngày 30.7.2007, HOSE đã chính thức thực hiện giao dịch khớp lệnh liên tục từ 9h00-10h00. Đây là phương thức giao dịch hoàn toàn mới nên sẽ tác động mạnh đến tâm lý các nhà đầu tư nhỏ, nhà đầu tư trong nước đã làm ảnh hưởng kết quả giao dịch và giá trị giao dịch do các nhà đầu tư đang rất thận trọng và thăm dò trước khi đặt lệnh. Sau 5 tháng thực hiện phương thức khớp lệnh liên tục, các nhà đầu tư đã quen dần và giá trị giao dịch trong phiên khớp lệnh liên tục đã tăng khá mạnh, nâng cao tính thanh khoản của các chứng khoán chứng khoán niêm yết trên HOSE.

Theo thống kê của Bộ tài chính, tính đến tháng 11.2007 có 505 tổ chức đầu tư nước ngoài đăng ký giao dịch chứng khoán và hiện đang nắm giữ lượng chứng khoán (tính theo giá trị thị trường) xấp xỉ 8 tỷ USD. Nét nổi bật trong năm 2007 là sự tham gia mạnh mẽ của các nhà ĐTNN và các quỹ ĐTNN đầu tư vào TTCKVN, trong đó nhà đầu tư Nhật chiếm hơn 70% tổng số tài khoản cá nhân của nhà

ĐTNN. Hiện mức "room" của nhà ĐTNN được phép nắm giữ tối đa 49% tổng số cổ phiếu niêm yết và 30% đối với các ngân hàng thương mại. Tính đến 10.12.2007 trong tổng số 131 cổ phiếu niêm yết trên HOSE, nhà ĐTNN đã hết "room" của 13 cổ phiếu như: ABT, AGF, BT6, BMP, CII, DMC, GMD, IFS, REE, RIC, TDH, TMS, VFMVF1. Đây là cổ phiếu của những công ty có tiềm năng tăng trưởng rất ổn định, thuộc loại cổ phiếu "Blue chip" hoặc "Active stock" trên thị trường. Điều này cho thấy, nếu TTCKVN có hàng hóa tốt sẽ thu hút mạnh nguồn vốn đầu tư bên ngoài.

Vào ngày 22 - 23.11.2007, Ngân hàng Hồng Kông Thượng Hải đã tổ chức hội thảo "Tiếp cận cơ hội đầu tư tại VN" tại Singapore nhằm giới thiệu cơ hội đầu tư vào TTCKVN với sự tham gia của nhiều nhà đầu tư trong khu vực và trên thế giới. Tham dự hội thảo có rất nhiều nhà đầu tư quốc tế của Hồng Kông, Đài Loan... đang tìm kiếm cơ hội đầu tư tại VN, trong đó có Aberdeen Asset Management, DBS Asset Management, Alliance Capital and European Investors Inc... Nội dung hội thảo tập trung các chủ đề: tương lai và sự phát triển của thị trường tài chính VN, những tập quán đầu tư vào thị trường cổ phiếu VN, các chính sách của Chính phủ và TTCKVN, những giải pháp hỗ trợ của HSBC để đầu tư vào thị trường này. Ông Thomas Tobin Tổng giám đốc HSBC VN cũng cho biết, năm 2007 HSBC đã nhanh chóng đẩy mạnh đầu tư tài chính vào VN thông qua việc mua cổ phần tại các doanh nghiệp lớn đã được cổ phần hóa. "Chúng tôi đã mua 15% cổ phần của Techcombank và 10% của Bảo Việt. Chúng tôi cũng thực hiện bảo hành phát hành trái phiếu 1.000 tỉ đồng của Tập đoàn Điện lực VN (EVN)". Rất đáng mừng, các nhà đầu tư tham dự hội thảo là các tập đoàn lớn của Hồng Kông, Đài Loan, một số nhà đầu tư châu Âu có trụ sở tại Singapore đều là các nhà đầu tư đang rất quan tâm đến thị trường tài chính VN đang rất sôi

động, với tiềm năng thu hút các nhà ĐTNN của TTCKVN hiện nay sẽ góp phần phát triển quy mô thị trường.

Sự phát triển của HOSE về hàng hóa và giá trị giao dịch, thiết bị công nghệ và các dịch vụ giao dịch cho thấy thị trường dần dần được định hình và phát triển ổn định, tính chuyên nghiệp của thị trường được nâng cao.

• Hoạt động giao dịch trên Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội

Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội (HASTC) chính thức đi vào hoạt động vào ngày 8.3.2005, bắt đầu bằng nghiệp vụ thực hiện đấu giá cổ phần, đấu thầu trái phiếu và hoạt động giao dịch chứng khoán thứ cấp từ ngày 14.7.2005. Quy mô niêm yết trên HASTC đã tăng trưởng mạnh, vào 31.12.2006 có 87 cổ phiếu, 64 trái phiếu niêm yết nhưng đến 10.12.2007 thì có 106 cổ phiếu, 159 trái phiếu. Tính đến 11.12.2007, HASTC đã tổ chức 519 phiên giao dịch có tổng khối lượng chứng khoán giao dịch là 1,489,348,978 và đạt tổng giá trị giao dịch là 146.239,8 tỷ đồng so với năm 2006 tăng 134.736,45 tỷ đồng hay tăng gấp 11,7 lần quy mô giao dịch tính đến thời điểm 31.12.2006. Qua số liệu giao dịch trên HASTC cho thấy quy mô giao dịch riêng năm 2007 đã tăng rất mạnh, cụ thể tình hình giao dịch được phản ánh qua diễn biến của HASTC Index với giá trị khởi đầu năm 2007 là 241,92 điểm vào ngày 2.1.2007. Tình hình giao dịch thị

trường khá tốt chỉ số HASTC Index tăng liên tục và đạt điểm đỉnh là 459,36 điểm vào ngày 19.3.2007 (cùng với HOSE thì VN Index cũng đạt mức kỷ lục là 1.170,67 điểm vào ngày 12.3.2007). Trong quý 1.2007, tình hình giao dịch thị trường khá tốt vì đây là thời điểm phát triển của TTCKVN với các cơ hội đầu tư tốt sau hơn 6 năm thị trường được thành lập. Với các phương thức giao dịch HASTC đã áp dụng như phương thức giao dịch báo giá trung tâm đồng thời với phương thức giao dịch thỏa thuận từ ngày 2.11.2005, HASTC đã tăng số phiên giao dịch từ 3 lên 5 phiên trong tuần từ 1.6.2006 nên các nhà đầu tư cũng quen dần và thích nghi quy định giao dịch của thị trường. Xu hướng giảm giá trên HASTC đã bắt từ ngày 24.4.2007 với chỉ số HASTC Index giảm chỉ đạt 319,51 điểm và kéo dài cho đến ngày 23.8.2007 đạt giá thấp nhất trong năm 2007 là 247,37 điểm. Đây là chu kỳ điều chỉnh sâu ở cả hai thị trường sau khi các công ty niêm yết đã công bố việc chia cổ tức và kế hoạch chiến lược kinh doanh của năm 2007. Sự khởi sắc của HASTC bắt đầu ngày 26/9 với HASTC Index đạt 291,99 điểm và xu hướng tăng trưởng liên tục của thị trường đã quay lại với chỉ số cao nhất đạt 393,59 điểm vào ngày 1.11 do một số nhà đầu tư từ sàn giao dịch HOSE đã chuyển sang sàn HASTC để đạt tỷ suất sinh lời tốt hơn trong ngắn hạn. Tình hình giao dịch trên HASTC đã phục hồi và tăng trở lại nhưng duy

trì ngắn hạn từ cuối tháng 9 đến giữa tháng 11.2007 nhưng sau đó đã giảm mạnh cho đến nay với chỉ số vào ngày 10.12.2007 là 335,85 điểm.

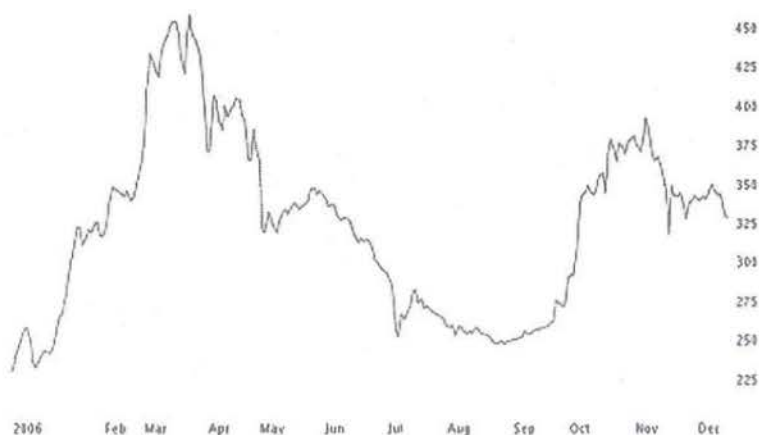
Sự tăng trưởng về quy mô giao dịch cùng với những quy định linh hoạt trong việc áp dụng phương thức giao dịch và phương thức thanh toán đã giúp quy mô giao dịch tại HASTC tăng trưởng mạnh và ổn định trong thời gian qua, góp phần thuận lợi cho việc phát triển HASTC trong những năm tới.

4. Hợp tác quốc tế về lĩnh vực chứng khoán và TTCK

Hội nhập về lĩnh vực chứng khoán nằm trong khuôn khổ hội nhập chung của cả nền kinh tế khi VN chính thức trở thành thành viên thứ 150 của WTO vào cuối năm 2006. Những cam kết về dịch vụ chứng khoán trong biểu cam kết về dịch vụ gia nhập WTO đảm bảo đúng chiến lược hội nhập của Chính phủ, là động lực cho việc mở cửa thị trường, thu hút sự tham gia của các nhà đầu tư và tổ chức kinh doanh dịch vụ chứng khoán nước ngoài trên TTCK. UBCKNN đã thực hiện tốt vai trò của một thành viên chính thức của Tổ chức quốc tế các UBCK (IOSCO), là thành viên tham dự các diễn đàn kinh tế tài chính lớn trong khu vực và trên thế giới như Diễn đàn thị trường vốn (ACMF), Diễn đàn cải cách thị trường vốn... UBCKNN đã ký nhiều biên bản ghi nhớ song phương- MOU với các cơ quan quản lý TTCK của các nước khu vực như Hàn Quốc, Singapore, Thái Lan, Malaysia. Sự kiện hợp tác quốc tế quan trọng năm 2007 là HOSE và NYSE đã ký Biên bản ghi nhớ (MOU) vào ngày 19.8.2007 về hợp tác hỗ trợ chia sẻ kinh nghiệm phát triển, đào tạo, chia sẻ thông tin, liên kết thị trường, giám sát tốt hơn các giao dịch liên quốc gia, niêm yết chéo... Sự kiện này có ý nghĩa rất lớn đối với HOSE nói riêng và TTCKVN nói chung. Công tác hội nhập trong lĩnh vực TTCK sẽ tạo ra những sản phẩm mang tính kỹ thuật, tạo cơ hội nâng cao trình độ chuyên môn cho các nhà hoạch định

HASTC (Op: 327.37, H: 328.64, L: 328.64, Cl: 328.64)

© SBS



PHÁT TRIỂN KINH TẾ Tháng Giêng 2008

chính sách, nhà quản lý và đội ngũ nhân viên của thị trường hướng thị trường vận hành có tính chuyên nghiệp cao và nâng cao năng lực cạnh tranh với các thị trường trong khu vực và thế giới trong quá trình hội nhập.

Các vấn đề đạt được và định hướng phát triển TTCKVN

1. Các vấn đề đạt được của TTCKVN

- Quy mô TTCK đã phát triển mạnh trong năm 2007, TTCK đã trở thành kênh dẫn vốn dài hạn cho nền kinh tế, số lượng và chủng loại hàng hóa đã tăng mạnh, đáp ứng nhu cầu các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Số công ty niêm yết có quy mô trên 1.000 tỷ đồng cũng đã có trên thị trường nhưng vẫn còn tỷ lệ rất thấp khoảng 5% trên tổng số công ty niêm yết, TTCK còn thiếu những hàng hóa có chất lượng cao để giảm thiểu rủi ro có thể đối với các nhà đầu tư.

- UBCKNN đã được thành lập hơn 10 năm, thể hiện chức năng và vai trò trong việc quản lý và giám sát TTCK theo khuôn khổ pháp luật. Năm 2007, vai trò giám sát thị trường của UBCKNN đã thực hiện nghiêm túc đối với các thành viên, công ty niêm yết và các nhà đầu tư trong lĩnh vực chứng khoán. UBCKNN cùng với Bộ Tài chính đã ban hành các văn bản hướng dẫn thi hành Luật chứng khoán có tính đồng bộ cao hơn những năm trước đây hướng sự hoạt động của thị trường có tính trật tự, ổn định cao hơn, thị trường có tính chuyên nghiệp hơn.

- Việc niêm yết trên TTCK đã giúp cho các công ty niêm yết có khả năng phát triển quy mô mạnh hơn, nâng cao năng lực cạnh tranh và hiệu quả hoạt động kinh doanh, từng bước trở thành những doanh nghiệp có tên tuổi, ngày càng khẳng định vị thế trên thị trường trong nước và quốc tế. Vấn đề quản trị công ty và tính công khai minh bạch của các doanh nghiệp từng bước đã được nâng cao, đảm bảo quyền lợi cho các nhà đầu tư.

- Hoạt động đấu giá cổ phần của

các doanh nghiệp ở HOSE và HASTC ngày càng tăng mạnh, tính chuyên nghiệp được thực tốt, đại lý đấu giá thường là tập thể các công ty chứng khoán thành viên, số lượng các nhà đầu tư tham gia đấu giá và khối lượng đặt mua được công khai minh bạch trước đợt đấu giá nhưng các thông tin về tổ chức đấu chưa được công khai đầy đủ, đặc biệt là các báo cáo tài chính chi tiết.

- Hoạt động giao dịch trên hai TTCK dần dần đã ổn định, nhà đầu tư đã quen với các quy định về giao dịch. Tuy nhiên, trình độ kiến thức chuyên sâu về chứng khoán và TTCK của các nhà đầu tư chưa cao nên động thái đầu tư thường mang tính bầy đàn và chịu sự tác động của tâm lý rất cao khi TTCK có biến động lớn. TTCKVN còn thiếu rất nhiều những tổ chức đầu tư chuyên nghiệp trên thị trường, như công ty quản lý quỹ, quỹ đầu tư, các ngân hàng đầu tư... Đặc biệt chưa có nhà tạo lập thị trường cho từng nhóm ngành cổ phiếu hoặc từng loại cổ phiếu nên cung cầu thị trường thường chịu sự chi phối của các nhà đầu cơ.

- Số lượng các công ty chứng khoán thành viên được cấp phép rất nhiều so với năm 2006, một số công ty đã hoạt động với tính chuyên nghiệp rất cao, cơ sở vật chất được hiện đại hóa theo tốc độ phát triển của thị trường, các dịch vụ cung cấp cho các nhà đầu tư được cải thiện tốt hơn. Tuy nhiên, các dịch vụ cung cấp của các thành viên chưa được hiện đại hóa và đầy đủ như ở thị trường các nước, cụ thể dịch vụ tư vấn tài chính chưa đạt theo yêu cầu quốc tế nên chưa đủ khả năng tư vấn tài chính cho các "Đại gia" mà điển hình là Vietcombank.

- Nhà ĐTNN và các quỹ ĐTNN ngày càng tham gia thị trường nhiều hơn, sự tham gia nhà ĐTNN góp phần định hướng cho các nhà đầu tư trong nước giao dịch theo đúng quy chế của thị trường hơn. Sự tham gia của nhà ĐTNN đã thu hút lượng vốn đầu tư gián tiếp rất lớn cho TTCKVN, góp phần phát triển kinh tế VN.

2. Định hướng phát triển thị trường

Để đảm bảo thực hiện Đề án phát triển Thị trường vốn VN đến năm 2010 và tầm nhìn 2020, các nhà hoạch định chính sách, nhà quản lý cần xem xét và thực hiện các vấn đề:

- Hoàn thiện khung pháp lý, thể chế, chính sách theo thông lệ quốc tế nhằm thực hiện việc liên kết TTCKVN với TTCK các nước theo lộ trình hội nhập quốc tế. Các văn bản cần quy định chi tiết về vấn đề phát hành và niêm yết trên TTCK quốc tế, niêm yết chéo, hoạt động đầu tư chứng khoán xuyên quốc gia, cơ chế giám sát cho các giao này.

- Tăng cường hàng hóa có chất lượng cao cho TTCK, khuyến khích các doanh nghiệp ở các ngành kinh tế trọng điểm, quy mô trên 1.000 tỷ tham gia niêm yết trên thị trường, đưa các loại chứng này niêm yết trên thị trường quốc tế để nâng cao, quảng bá hình ảnh của các doanh nghiệp VN trên TTCK quốc tế. Tổ chức thị trường OTC cho các chứng khoán không đủ điều kiện niêm yết tại HASTC như theo mô hình thị trường OTC của Mỹ, có thể như Nasdaq. Khuyến khích phát triển nhà đầu tư có tổ chức trong nước làm nòng cốt, đào tạo phổ cập thường xuyên kiến thức cho công chúng dưới các hình thức khác nhau, đặc biệt cần trang bị kiến thức về đầu tư, các công cụ phòng chống rủi ro cũng như khả năng phân tích dự báo tình hình biến động của TTCK.

- Khuyến khích các định chế tài chính trung gian- tổ chức đầu tư chuyên nghiệp tham gia thị trường, thành lập nhà tạo lập thị trường từ giai đoạn bảo lãnh phát hành cho đến giai đoạn niêm yết giao dịch trên TTCK. Cần tăng cường tiềm lực tài chính; nâng cao năng lực chuyên môn, nghiệp vụ chuyên môn cho các nhân viên hành nghề để có thể cung cấp các dịch vụ chứng khoán mang tính cạnh tranh khi có sự tham gia của các yếu tố nước ngoài; hiện đại hóa về cơ sở vật chất kỹ thuật và ứng dụng công nghệ

thông tin trong giao dịch trực tuyến, đảm bảo sự kết nối đồng bộ, tương thích với Sở giao dịch chứng khoán và Trung tâm lưu ký chứng khoán

- Tăng cường công tác kiểm tra giám sát và thanh tra hoạt động TTCK, giám sát các giao dịch trên thị trường khi có thay đổi bất thường, hạn chế khả năng làm giá của các nhà đầu cơ gây lũng đoạn thị trường, có biện pháp xử lý về hành chính mạnh để bảo vệ quyền lợi cho các nhà đầu tư như Trung Quốc, duy trì TTCK hiệu quả, nâng cao hình ảnh TTCKVN trong khu vực và thế giới.

- Luật đầu tư và Luật chứng khoán đã được ban hành, sự tham gia của nhà ĐTNN đã tăng mạnh cho thấy nhà ĐTNN từ Nhật, Hàn Quốc, Trung Quốc, Nga, Hồng Kông,

Singapore,... đã đánh giá tốt về TTCKVN. Vì vậy, Bộ tài chính, UBCKNN cần tạo điều kiện khuyến khích các nhà ĐTNN đầu tư vào VN trên TTCK. Một vấn đề khó khăn cho các nhà ĐTNN hiện nay đối với các cổ phiếu tốt là hết "room" nên ảnh hưởng đến giá trị thực của các cổ phiếu này. Do vậy, Chính phủ cần phải mở "room" cho các nhà ĐTNN hơn mức "49%" nhưng hiện nay đối với những ngành nghề không cần sự tham gia của Nhà nước theo yêu cầu hội nhập.

- Đẩy mạnh tăng cường hợp tác quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán, đưa ngành chứng khoán VN phát triển như các nước, hợp tác để nhận sự hỗ trợ về kỹ thuật của các tổ chức quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán,

áp dụng công nghệ hiện đại cho TTCKVN

Với mục tiêu, định hướng phát triển và lộ trình thích hợp, cùng với các giải pháp đồng bộ hy vọng rằng TTCKVN sẽ có bước phát triển vững chắc trong tương lai, có thể sánh ngang với các TTCK trong khu vực và thế giới, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế VN phát triển mạnh khi hội nhập kinh tế quốc tế ■

Tài liệu tham khảo:

- Tạp chí Chứng khoán VN năm số 1, 2..., 11 2007
- Tạp chí Đầu tư chứng khoán năm 2007
- Các website như:
[Http://www.ssc.gov.vn](http://www.ssc.gov.vn); [Http://www.vse.org.vn](http://www.vse.org.vn);
[Http://sbs.com.vn](http://sbs.com.vn); [Http://ssi.com.vn](http://ssi.com.vn);
[Http://hastc.org.vn](http://hastc.org.vn); [Http://tuoitre.com.vn](http://tuoitre.com.vn);
[Http://vietnamnet.com.vn](http://vietnamnet.com.vn); [Http://mof.gov.vn](http://mof.gov.vn)
[Http://hsc.com.vn](http://hsc.com.vn); [Http://vir.com.vn](http://vir.com.vn)

(Tiếp theo trang 4)

Tàu cơ bắp có ...

- Cần phải chú ý nhiều hơn nữa đến chính sách hỗ trợ người nghèo, giải quyết tốt vấn đề môi trường và kiểm soát lạm phát một cách có hiệu quả.

Những giải pháp như trên chẳng những góp phần cải thiện chất lượng tăng trưởng mà còn chính nhờ đó làm cho tốc độ tăng trưởng thêm nhanh lên. Như vậy mối quan hệ giữa số lượng và chất lượng tăng trưởng không phải là nghịch biến như một số lập luận. Chất lượng tăng trưởng tuy vẫn được coi trọng nhưng không phải vì thế mà níu kéo đoàn tàu đang tăng tốc lao về phía trước.

Bối cảnh mới cho phép dùng từ "mất", thậm chí mất đến những thứ thiêng liêng nhất, thay cho khái niệm tụt hậu mà chúng ta hay dùng lâu nay, để nói rõ hơn về thế bị o ép và mất cân bằng diễn ra trong các mối quan hệ địa kinh tế chính trị phức tạp hiện thời nếu như ta không ưu tiên cho mục tiêu tăng trưởng.

Đến những cái cụ thể cần phải làm ngay và làm thật nhanh

Trong bối cảnh mà các phân xét luận thuộc về kẻ mạnh, thì đây chính là lúc tốt nhất cổ xúy cho khẩu hiệu "người

VN xài hàng VN". Ta sẽ giật mình nếu chỉ tính một trường hợp điển hình trong quan hệ mậu dịch với Trung Quốc: Nhập siêu của VN đã lên đến mức kỷ lục với tỷ lệ nhập của VN là 3 trong khi chỉ xuất 1 sang Trung Quốc (Nguồn: "Thương trường là chiến trường" của tác giả Danh Đức trên báo Tuổi Trẻ cuối tuần ngày 23.12.2007). Sẽ còn giật mình hơn nữa nếu chú ý đến "chất lượng" nhập của các con số.

Điều đau lòng là thế mất cân bằng này lại được chính người ngoài cuộc, là những chuyên gia Trung Quốc, khẳng định ("Khó tránh nhập siêu từ Trung Quốc"- báo SGTTH ngày 3.1.2008).

Nếu Nhà nước cho đến từng người dân và các doanh nghiệp đều có đồng thuận trong ý thức lẫn chính sách và hành động "Ta về ta tắm ao Ta" thì những nguy cơ tiềm ẩn từ việc mất cân bằng như thế chắc chắn sẽ đảo ngược.

Còn tỷ như nếu cứ để các tập đoàn kinh tế của ta chỉ biết mải mê chơi chứng khoán và tập tễnh làm ngân hàng thì biết đến bao giờ?

Lời kết: Đây chính là cơ hội để tập hợp sự hậu thuẫn của toàn dân tộc

Trong thế bị tàu cơ bắp của khu vực cán đường thì đâm ra lại có cái hay. Lịch sử ngàn năm cho thấy, những lúc mà

quốc gia lâm nguy thì cũng chính là lúc mà toàn dân tộc đều gạt bỏ sang bên cách biệt từ nỗi đau chia cắt của lịch sử để lại, để tất cả đồng lòng hướng về Tổ quốc. Đây là cơ may mà nếu không tận dụng được, nghĩa là ta đã bỏ lỡ cơ hội hiếm hoi để tập hợp toàn dân dưới lá cờ của sức mạnh đại đoàn kết.

Không có bất cứ thế lực nào cho dù là mạnh đến mấy lại có thể khuất phục được một dân tộc, nếu như chính quyền nhận được sự hậu thuẫn của toàn thể nhân dân.

Tàu cơ bắp thật đấy nhưng dút khoát không thể nhấn chìm được tàu NHỎ nhưng không nhỏ. Dân tộc ta thì quá tin tưởng vào điều này.

Những ai ngoài cuộc nếu chưa hiểu hay cố tình không hiểu thì hãy nhớ lấy, đó chính là chân lý đã được khẳng định từ hàng ngàn năm nay! ■

Tài liệu tham khảo

1. Viet Nam' Economy Thrives, But Faces Difficulties (www.chinaview.cn)
2. China Flexes Its Muscle (*The Wall Street Journal* January 2, 2008)
3. China' Asymmetrical Strategy (*Weekly Standard* 27.12.2007)
4. China Puts Muscle To Policy (*The Japan Times* December 26, 2007)
5. China Flexes Its New Muscle (*International Herald Tribune* 20.12.07)
6. Về lại Việt Nam như thế nào (Trần Ngọc Thơ - Báo Đầu Tư Xuân 2007)