

PGS. TS ĐÌNH VĂN SƠN

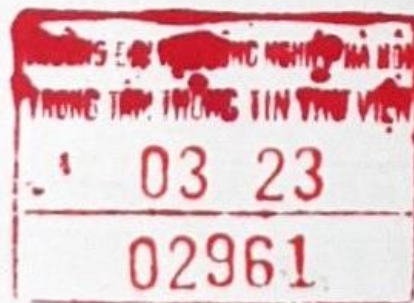
PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

(Sách chuyên khảo)



NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

PGS. TS ĐÌNH VĂN SƠN



PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

(Sách chuyên khảo)



NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

MỤC LỤC

	<i>Trang</i>
Lời giới thiệu	9
Lời nói đầu	11

Chương 1

TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1.1. NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN CƠ BẢN VỀ TTCK	15
1.1.1. TTCK - sản phẩm tất yếu khách quan của nền kinh tế thị trường	15
1.1.2. Chứng khoán - Hàng hoá của TTCK	22
1.1.3. Cơ cấu của TTCK	60
1.1.4. Vai trò của TTCK	67
1.2. CƠ CHẾ HOẠT ĐỘNG CỦA TTCK	75
1.2.1. Các chủ thể tham gia TTCK	76
1.2.2. Phát hành, niêm yết chứng khoán	86
1.2.3. Thành viên giao dịch và tổ chức hoạt động của CTCK	90
1.2.4. Lưu ký, giao dịch và thanh toán chứng khoán	95
1.2.5. Thông tin về CK & TTCK	105
1.3. PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	110

1.3.1. Quan điểm và các tiêu chí xác định	110
1.3.2. Các điều kiện cho sự phát triển bền vững TTCK	119

Chương 2

QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

2.1. NHỮNG VẤN ĐỀ CHUNG VỀ QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI TTCK	125
2.1.1 Mục đích, yêu cầu của quản lý nhà nước đối với TTCK	125
2.1.2. Chủ thể, nội dung và các phương pháp quản lý nhà nước đối với TTCK	128
2.1.3. Các nguyên tắc quản lý nhà nước đối với TTCK	133
2.1.4. Vai trò của quản lý nhà nước đối với TTCK ...	138
2.2. BỘ MÁY QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI TTCK	141
2.2.1. Tên gọi và mô hình tổ chức	141
2.2.2. Chức năng, nhiệm vụ của cơ quan quản lý nhà nước về CK&TTCK	146
2.3. XÂY DỰNG, BAN HÀNH CÁC CHÍNH SÁCH PHÁP LUẬT VÀ CÁC CÔNG CỤ QUẢN LÝ KHÁC	147
2.4. THANH TRA, GIÁM SÁT THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	150
2.4.1. Khái quát về hoạt động thanh tra, giám sát	150

2.4.2. Hoạt động giám sát	156
2.4.3. Hoạt động thanh tra.....	166

Chương 3

XÂY DỰNG VÀ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN Ở MỘT SỐ NƯỚC TRÊN THẾ GIỚI

3.1. TTCK Ở MỘT SỐ NƯỚC CÔNG NGHIỆP PHÁT TRIỂN	173
3.1.1. TTCK Mỹ	173
3.1.2. TTCK Nhật Bản	176
3.1.3. TTCK Anh	178
3.2. TTCK CỦA MỘT SỐ NƯỚC CHÂU Á ĐANG PHÁT TRIỂN	180
3.2.1. TTCK Thái Lan	180
3.2.2. TTCK Hàn Quốc	182
3.2.3. TTCK Trung Quốc	184
3.3. BÀI HỌC KINH NGHIỆM PHÁT TRIỂN TTCK ĐỐI VỚI VIỆT NAM.....	185

Chương 4

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM – NHỮNG NĂM ĐẦU XÂY DỰNG VÀ PHÁT TRIỂN 195

4.1. MÔ HÌNH TỔ CHỨC THỊ TRƯỜNG VÀ CÁC CHỦ THỂ THAM GIA TTCK	197
--	-----

4.1.1. Mô hình TTCK Việt Nam	197
4.1.2. Các chủ thể tham gia TTCK Việt Nam.....	203
4.2. TÌNH HÌNH PHÁT HÀNH VÀ NIÊM YẾT CHỨNG KHOÁN	235
4.2.1. Tình hình phát hành chứng khoán	235
4.2.2. Tình hình niêm yết chứng khoán	246
4.3. HOẠT ĐỘNG GIAO DỊCH, LƯU KÍ VÀ THANH TOÁN BÙ TRỪ CHỨNG KHOÁN	254
4.3.1. Hoạt động giao dịch chứng khoán	254
4.3.2. Hoạt động lưu ký, thanh toán bù trừ chứng khoán	267
4.4. HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC KINH DOANH VÀ DỊCH VỤ CHỨNG KHOÁN	271
4.4.1. Công ty chứng khoán	271
4.4.2. Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán	277
4.4.3. Quỹ đầu tư chứng khoán	277
4.5. HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ THANH TRA, GIÁM SÁT TTCK	278
4.5.1. Hoạt động giám sát thị trường	279
4.5.2. Hoạt động thanh tra xử lý vi phạm	283
4.5.3. Hạn chế của công tác giám sát, thanh tra	285
4.6. MÔI TRƯỜNG PHÁP LÝ ĐỐI VỚI TTCK VIỆT NAM	289
4.7. ĐÁNH GIÁ CHUNG VỀ THỰC TRẠNG TTCK VIỆT NAM	293

Chương 5

ĐỊNH HƯỚNG VÀ CÁC GIẢI PHÁP NHẪM PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOẢN VIỆT NAM

5.1. ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN TTCK VIỆT NAM ĐẾN NĂM 2020	298
5.1.1. Quan điểm xây dựng và phát triển TTCK Việt Nam đến năm 2020	298
5.1.2. Định hướng phát triển TTCK ở Việt Nam đến năm 2020	301
5.2. CÁC GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN VÀ HOÀN THIỆN TTCK VIỆT NAM	305
5.2.1. Phát triển quy mô, nâng cao chất lượng và đa dạng hoá các loại hàng hoá để đáp ứng nhu cầu của thị trường	305
5.2.2. Từng bước hoàn chỉnh cấu trúc của thị trường vốn đảm bảo khả năng quản lý, giám sát của Nhà nước	318
5.2.3. Phát triển các định chế trung gian và dịch vụ thị trường	324
5.2.4. Phát triển hệ thống nhà đầu tư trong và ngoài nước	331
5.2.5. Hoàn thiện khung pháp lý, nâng cao hiệu lực, hiệu quả quản lý, giám sát của Nhà nước và tăng cường tính minh bạch của TTCK	334
5.2.6. Chủ động mở cửa, hội nhập với khu vực và quốc tế, đảm bảo an ninh tài chính quốc gia ...	344
5.2.7. Các giải pháp khác	344

LỜI GIỚI THIỆU

Phát triển bền vững thị trường chứng khoán là mục tiêu, đồng thời là động lực quan trọng cho sự ổn định và phát triển của mọi nền kinh tế được vận hành bởi cơ chế thị trường. Về mặt lý luận cũng như thực tế đã khẳng định các vai trò vốn có, không thể phủ nhận của thị trường chứng khoán. Trong nền kinh tế thị trường, với Nhà nước, thị trường chứng khoán là công cụ giám sát và điều tiết hiệu quả nền kinh tế vĩ mô. Với các doanh nghiệp, thị trường chứng khoán là kênh dẫn vốn trung và dài hạn quan trọng, đảm bảo cho quá trình đầu tư phát triển sản xuất kinh doanh. Đối với các nhà đầu tư, thị trường chứng khoán góp phần gia tăng cơ hội và sự lựa chọn trong các quyết định đầu tư của mình.

Nền kinh tế Việt Nam với điểm xuất phát là một nền kinh tế chậm phát triển, cùng với một thời gian quá dài được vận hành bởi cơ chế kế hoạch hóa tập trung, nhưng đến nay đã và đang trong quá trình tiếp cận các tiêu chí của một nền kinh tế thị trường phát triển, đã có những thành tựu phát triển đáng khích lệ. Một trong những thành công nổi bật trong là đã xây dựng thành công và từng bước hoàn thiện, tạo đà cho sự phát triển vững chắc của thị trường chứng khoán trong tương lai. Trong những năm qua, mặc dù còn non trẻ và không ít những bất cập, hạn chế nhưng thị trường chứng khoán Việt Nam đã có những đóng góp quan trọng cho sự phát triển của nền kinh tế quốc dân. Để có thể tiếp tục phát huy tối đa các vai trò tích

cực, hạn chế các khía cạnh tiêu cực của thị trường, việc tiếp tục nghiên cứu, tìm kiếm và triển khai đồng bộ các chính sách, giải pháp đảm bảo cho sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán luôn là một đòi hỏi khách quan theo tiếp cận của quy luật phát triển.

Với tiếp cận có tính hệ thống, biện chứng và logic, cuốn sách chuyên khảo *“Phát triển bền vững thị trường chứng khoán Việt Nam”* đã hệ thống hóa và phân tích sâu sắc những lý luận quan trọng về thị trường chứng khoán nói chung và thị trường chứng khoán phát triển bền vững với những tiêu chí xác định vừa khoa học, vừa thực tiễn; về những bài học kinh nghiệm quý báu trong việc xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán của một số quốc gia tiêu biểu; về bức tranh toàn cảnh sống động với những thăng trầm của thị trường chứng khoán Việt Nam trong những năm qua; về những quan điểm, định hướng có tính chất chiến lược, các giải pháp cũng như các điều kiện cần thiết đảm bảo cho sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2010-2020.

“Phát triển bền vững thị trường chứng khoán Việt Nam” là một công trình khoa học có giá trị về mặt lý luận và thực tiễn, là tài liệu chuyên khảo cần thiết cho những người làm công tác nghiên cứu, những nhà tổ chức, quản lý thị trường, các doanh nghiệp cũng như các nhà đầu tư chứng khoán trên thị trường.

Xin trân trọng giới thiệu cùng bạn đọc cuốn sách này!

Hà Nội, tháng 8 năm 2009

GS.TS Nguyễn Đình Hương

LỜI NÓI ĐẦU

Trong những năm gần đây, những nghiên cứu về mặt lý luận cũng như thực tiễn hoạt động của TTCK đã chứng minh rằng: trong nền kinh tế thị trường, TTCK là một bộ phận quan trọng cấu thành hệ thống thị trường tài chính. Cùng với các thị trường khác như: thị trường tín dụng ngân hàng, thị trường tiền tệ,... sự phát triển và hoàn thiện của TTCK sẽ góp phần tạo nên một thị trường tài chính hoàn chỉnh, phục vụ hiệu quả các hoạt động kinh tế - xã hội của nền kinh tế quốc dân. Vai trò của TTCK được nhìn nhận như là hệ thống các con kênh khơi thông dòng chảy cho các nguồn vốn trong nền kinh tế. Thông qua những con kênh này, các nguồn vốn nhàn rỗi, ứ đọng, lẻ tẻ, hoặc bị sử dụng kém hiệu quả sẽ được huy động triệt để, phục vụ cho các hoạt động đầu tư và phát triển; các dòng tài chính sẽ chảy từ nơi thừa về nơi thiếu, từ nơi sử dụng có hiệu quả thấp đến nơi sử dụng có hiệu quả cao hơn. Vốn sẽ tự phát điều tiết theo nhu cầu của thị trường, của những ngành, những vùng, những lĩnh vực cần được ưu tiên đầu tư phát triển theo định hướng phát triển kinh tế - xã hội của đất nước.

Ngày 20/07/2000 là dấu mốc quan trọng đánh dấu sự ra đời và chính thức đi vào hoạt động của TTCK tập trung đầu tiên ở Việt Nam, đã được đánh giá là một trong mười sự kiện lớn nhất trong năm 2000 của Việt Nam. Đây là sự kiện ghi nhận bước phát triển quan trọng trong quá trình đổi mới cơ chế kinh tế và xu thế hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam.

TTCK chính thức ra đời đã mở ra một định chế tài chính mới - định chế trực tiếp, tạo tiền đề cho việc huy động vốn trung và dài hạn, thúc đẩy tiến trình đổi mới các DNNN, tạo tiền đề quan trọng cho sự ra đời hoạt động với cơ chế huy động vốn linh hoạt của một loạt các công ty cổ phần...

Với 9 năm hoạt động của TTVK Việt Nam, thời gian đã đủ cho phép chúng ta có một cái nhìn tổng thể, những nhận thức đúng đắn, khách quan rằng: cái mới không thể hoàn chỉnh ngay, khiếm khuyết là không tránh khỏi. Thời gian qua, trong quá trình vận hành, với những diễn biến lúc thăng, lúc trầm, TTCK Việt Nam đã đạt được những kết quả nhất định, nhưng vẫn còn không ít những hạn chế, tồn tại, bất cập cả về cơ chế, chính sách cũng như thực tiễn hoạt động. Mặt khác, TTCK là một thị trường bậc cao và là thị trường tự do nhất trong các loại thị trường đồng nghĩa với những biến đổi không ngừng. Bởi vậy, bên cạnh những thành công bước đầu, những tồn tại, bất cập là tất yếu khách quan.

"*Phát triển bền vững*" là mục tiêu của tất cả các thị trường và trong đó có TTCK. Đây không chỉ là trăn trở của các nhà khoa học, nhà nghiên cứu, mà còn là vấn đề bức xúc đối với các nhà hoạch định chính sách và các tổ chức thị trường,... "*Giải pháp nào để phát triển bền vững TTCK?*" là câu hỏi muôn thuở, là vấn đề mang tầm chiến lược, cần thiết cho mọi giai đoạn phát triển của thị trường, trong đó TTCK Việt Nam không phải là một ngoại lệ.

Trong thời gian qua, nhất là trong những năm gần đây, đã có không ít những công trình nghiên cứu khoa học các cấp, không ít những bài báo khoa học, những cuốn sách đã đề cập và nghiên cứu vấn đề này. Tuy nhiên, những công trình

nguyên cứu đó mới chỉ đề cập một hoặc một số vấn đề có tính chất riêng lẻ, chưa mang tính hệ thống và chưa giải quyết triệt để những yêu cầu và nội dung liên quan mang tính dài hạn cho chiến lược phát triển bền vững TTCK ở Việt Nam trong tương lai.

Trong phạm vi khuôn khổ của cuốn sách này, tác giả muốn chia sẻ với người đọc những kiến thức, thông tin và kinh nghiệm về một số vấn đề sau:

Thứ nhất, hệ thống những vấn đề lý luận cơ bản và quan trọng về TTCK cũng như các tiêu chí xác định và điều kiện để phát triển bền vững thị trường.

Thứ hai, luận giải những nội dung cơ bản về quản lý nhà nước đối với TTCK.

Thứ ba, khảo sát những nội dung cơ bản về quá trình hình thành, phát triển TTCK của một số nước trên thế giới. Từ đó tìm kiếm những bài học kinh nghiệm hữu ích có thể áp dụng cho chiến lược phát triển TTCK ở Việt Nam trong tương lai.

Thứ tư, phân tích và đánh giá khách quan bức tranh toàn cảnh TTCK ở Việt Nam trong những năm qua trên hai khía cạnh thành công và những hạn chế, những bất cập cần giải quyết.

Thứ năm, phân tích và luận giải những nội dung cơ bản về chiến lược phát triển TTCK với những thuận lợi và khó khăn trong tiến trình phát triển TTCK Việt Nam.

Thứ sáu, đề xuất những giải pháp tổng thể, căn bản và cần thiết đảm bảo cho sự thành công về chiến lược phát triển bền vững TTCK Việt Nam.

Phát triển bền vững TTCK Việt Nam là một đề tài khoa học có phạm vi nghiên cứu rộng lớn. Bởi vậy, để đảm bảo tính tập trung và hiệu quả trong nghiên cứu, cuốn sách này không đi sâu vào những vấn đề có tính chất kỹ thuật, các kỹ năng tác nghiệp trên TTCK như: hệ thống kỹ thuật phục vụ cho giao dịch chứng khoán, kỹ năng giao dịch, phương pháp xác định chỉ số thị trường, phương pháp phân tích chứng khoán,... mà chỉ tập trung nghiên cứu các vấn đề liên quan trực tiếp tới chiến lược phát triển bền vững thị trường.

Mặc dù tác giả đã rất cố gắng trong việc thu thập thông tin, nghiên cứu cũng như tranh thủ các ý kiến đóng góp quý báu của các nhà khoa học, tuy nhiên với tư cách là một công trình nghiên cứu nên nội dung khoa học của cuốn sách sẽ không tránh khỏi những sai sót nhất định. Tác giả luôn kỳ vọng vào những ý kiến đóng góp chân thành từ các bạn đọc.

TÁC GIẢ