

## LỜI MỞ ĐẦU

Như một quy luật có tính phổ biến ở nhiều nước trên thế giới, đó là ở đâu có thị trường chứng khoán phát triển, thì ở đó hệ thống các tổ chức trung gian tài chính, các Ngân hàng thương mại phát triển. Ngược lại, ở đâu có cạnh tranh hoạt động ngân hàng và các dịch vụ tài chính sôi động, thì ở đó giao dịch trên TTCK cũng nhộn nhịp. Hay nói cách khác, không thể nói đến sự tham gia tích cực của các tổ chức trung gian tài chính. Ngân hàng thương mại đã thực sự giữ một vai trò rất quan trọng đối sự phát triển của thị trường chứng khoán.

Tại Việt Nam, thị trường chứng khoán Việt Nam đang trong giai đoạn đầu xây dựng và phát triển. Việc tham gia của các định chế tài chính đặc biệt là các Ngân hàng thương mại hiện nay còn rất hạn chế. Trong khi đây là một trong những định chế gần gũi và có khả năng tiếp cận với các hoạt động chứng khoán một cách hiệu quả nhất. Chính vì vậy, trong phạm vi kiến thức của mình, em đã lựa chọn đề tài: “Phát huy vai trò của Ngân hàng thương mại đối với sự phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam” làm công trình nghiên cứu khoa học của mình với hi vọng có thể đóng góp một cái nhìn nhỏ bé của mình về vấn đề này.

Về kết cấu của công trình nghiên cứu khoa học này, ngoài phần mở đầu, kết luận, và tài liệu tham khảo, công trình bao gồm 3 chương:

Chương 1: Lý luận về Ngân hàng thương mại và thị trường chứng khoán

Chương 2: Hoạt động của các Ngân hàng thương mại trên thị trường chứng khoán ở Việt Nam

Chương 3: Một số giải pháp nhằm phát huy vai trò của Ngân hàng thương mại đối với sự phát triển của thị trường chứng khoán

## Chương 1:

# LÝ LUẬN VỀ NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

### ***1.1 Thị trường chứng khoán và hoạt động cơ bản của thị trường chứng khoán***

#### **1.1.2 Khái niệm thị trường chứng khoán**

Trong các sách báo kinh tế ở Việt Nam hiện tồn tại nhiều cách định nghĩa và cách giải thích khác nhau về thị trường chứng khoán. Một số tác giả gắn thị trường chứng khoán với cụm từ Securities Market và cho rằng thị trường chứng khoán là “nơi giao dịch chứng khoán và công cụ tài chính có liên quan đến chứng khoán”. Ở đây, nếu từ Securities được giải nghĩa theo cụm từ Written evidence of ownership, bằng chứng giấy trắng mực đen về quyền sở hữu, thị trường tài chính. Một số tác giả khác giải thích thị trường chứng khoán xuất phát từ cụm từ Stock Market và cho rằng, thị trường chứng khoán “là đối với chứng khoán thông qua các sở giao dịch chứng khoán và thị trường phi tập trung”. Cách giải thích này nhấn mạnh thị trường chứng khoán với tư cách lĩnh vực trao đổi những loại hàng hoá đặc biệt như cổ phiếu, trái phiếu và công cụ tài chính phát sinh. Các tác giả của Trường đại học Tài chính – kế toán cho rằng “thị trường chứng khoán là nơi các chứng khoán được phát hành và trao đổi. Thị trường chứng khoán là một bộ phận của thị trường vốn do đặc tính của chứng khoán trong việc huy động vốn dài hạn”. Các tác giả của trường Đại học Ngoại thương nêu ra định nghĩa: “thị trường chứng khoán là một thị trường mà ở nơi đó người ta mua bán, chuyển nhượng, trao đổi chứng khoán nhằm mục đích kiếm lời”.

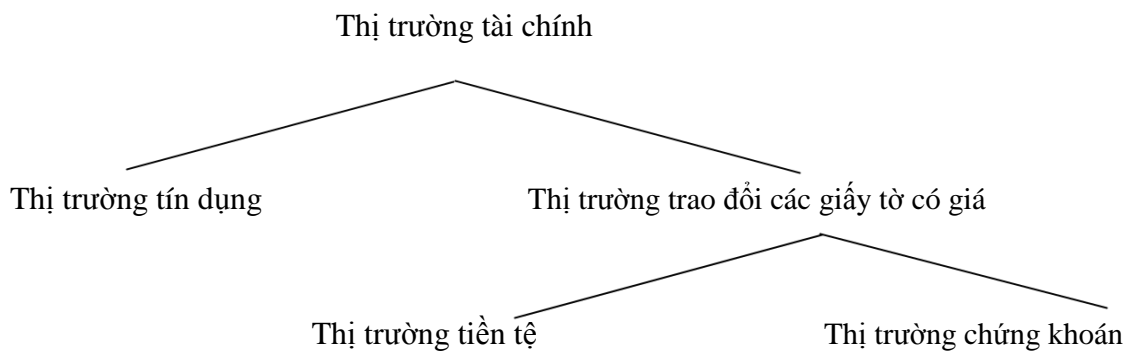
Những cách định nghĩa khác nhau về thị trường chứng khoán như trên cho thấy, bản thân thị trường chứng khoán là một thực thể phức tạp với nhiều mối quan hệ và đặc trưng khác nhau. Hơn nữa, thị trường chứng khoán là một hiện

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

tượng kinh tế khách quan có sự phát sinh, phát triển. ở từng giai đoạn phát triển của mình thị trường chứng khoán cũng mang những nội dung khác nhau về mô hình tổ chức, chủng loại hàng hoá và về phương thức giao dịch. Chính vì thế, mặc dù cách định nghĩa khác nhau nhưng về nội dung khái niệm thị trường chứng khoán, các tác giả đều thống nhất ở một số điểm sau:

*Thứ nhất*, thị trường chứng khoán là một dạng thị trường đặc biệt, nằm trong một thị trường lớn hơn gọi là thị trường tài chính.

### Sơ đồ cấu trúc thị trường tài chính



- Thị trường tài chính là lĩnh vực trao đổi các giấy tờ có giá và quan hệ vay mượn qua các tổ chức tín dụng.

- Thị trường tín dụng: thị trường vay và cho vay qua các tổ chức tín dụng.

- Thị trường tiền tệ: trao đổi các giấy tờ có giá ngắn hạn (thường dưới một năm).

- Thị trường chứng khoán: thị trường trao đổi các giấy tờ có giá dài hạn (thường trên một năm).

*Thứ hai*, hàng hoá trao đổi trên thị trường chứng khoán chủ yếu là cổ phiếu và trái phiếu dài hạn. Ngoài ra, trên các thị trường chứng khoán phát triển còn trao đổi các công cụ tài chính phát sinh từ cổ phiếu và trái phiếu, như chứng quyền, khế quyền, hợp đồng quyền chọn, hợp đồng tương lai...

*Thứ ba*, thị trường chứng khoán bao gồm thị trường sơ cấp (thị trường phát hành) và thị trường thứ cấp (thị trường mua – bán lại).

Thứ tư, thị trường chứng khoán bao gồm hai mô hình tổ chức quản lý chính, đó là Sở giao dịch chứng khoán và thị trường chứng khoán phi tập trung (OTC).

Từ những nội dung căn bản của thị trường chứng khoán như trên, có thể nêu khái quát: thị trường chứng khoán là một bộ phận của thị trường tài chính, trong đó chuyên môn hoá giao dịch một số loại hàng hoá đặc biệt như cổ phiếu, trái phiếu dài hạn, kể cả các công cụ tài chính phát sinh từ cổ phiếu, trái phiếu theo những phương thức có tổ chức như giao dịch qua sở giao dịch chứng khoán, Công ty chứng khoán, giao dịch trực tiếp và qua mạng.

### 1.1.2 Hoạt động của thị trường chứng khoán

#### 1.1.2.1 Thị trường chứng khoán chính thức

Đây là TTCK tập trung, hoạt động đúng theo các quy định của pháp luật, là nơi giao dịch mua bán các loại CK đã được đăng ký (listed or registered securities) hay được biết lậ. Vì lẽ đó, nó còn được gọi là thị trường niêm yết tập trung.

CK đã được đăng ký là loại CK đã được cơ quan có thẩm quyền cho phép bảo đảm, phân phối và mua bán qua trung gian, các môi giới và công ty môi giới. Chứng khoán sau khi phát hành đại chúng, nếu hội đủ một số yêu cầu chọn lọc, thì có thể niêm yết trên sàn giao dịch. Các tiêu chuẩn niêm yết thường chú trọng thâm niên hoạt động, thành tích lợi nhuận, quy mô cổ phần và lượng cổ đông. Sở dĩ như vậy là vì Sở giao dịch muốn chứng khoán niêm yết phải là loại đủ chất lượng và lượng cổ phần phải lớn, cổ đông nhiều thì mới có mua bán liên tục, sôi nổi và đảm bảo uy tín thị trường. Người đầu tư khi mua chứng khoán trong một đợt phát hành đại chúng(tức mua các IPO), dù đang mạo hiểm vào một chứng khoán mới, nhưng xem như họ được bảo vệ tối đa. Cả hệ thống dường như đã sàng lọc cho họ rồi, Trong đó Sở giao dịch là một khâu then chốt trong một hệ thống vận hành đồng bộ, Ta cũng nên biết rằng, chỉ có các nhà môi giới là đồng bộ. Ta cũng nên biết rằng, chỉ có các nhà môi giới là thành viên của một Sở giao dịch mới được mua và bán chứng khoán tài sản giao dịch(trading

floor) của Sở giao dịch đó. Các yêu cầu về mua của người có tiền (cầu) và bán của người có chứng khoán (cung) sẽ được các công ty môi giới và kinh doanh chứng khoán đem đến Sở giao dịch, quá trình mua bán đó diễn ra chỉ thông qua bằng động tác đầu giá. Còn lại, nói chuyện mua bán thực sự sẽ được giải quyết ở các công ty môi giới và kinh doanh chứng khoán, có thể có sự tham gia của một số định chế khác.

CK biệt lệ là loại CK được miễn giấy phép của cơ quan có thẩm quyền, do Chính phủ trong các cơ quan công quyền phát hành và bảo đảm.

TTCK chính thức là một tổ chức có thực thể, là thị trường minh bạch và được tổ chức cao, có địa điểm nhất định, với những trang thiết bị cần thiết, ở đó các CK được giao dịch theo những quy chế nghiêm ngặt và nguyên tắc nhất định.

TTCK chính thức có thời biểu mua bán rõ rệt, giá cả được xác định trên cơ sở đấu giá công khai có sự kiểm soát của hội đồng chứng khoán quốc gia. Việc mua bán CK được thực hiện tại sàn giao dịch thể hiện bằng các Sở giao dịch chứng khoán. Chính vì vậy, TTCK tập trung (hay TTCK có tổ chức – Organized market) còn được gọi là Sở giao dịch, quá trình mua bán (The Stock Exchange). Tại Sở giao dịch, quá trình mua bán chứng khoán diễn ra chỉ thông qua bằng động tác đầu giá. Còn lại chuyện mua bán thực sự sẽ được giải quyết ở các công ty môi giới kinh doanh chứng khoán, có thể có sự tham gia của một số định chế khác. Nó đóng vai trò là nơi tập trung thông tin và duy trì sự rõ ràng đáng tin cậy để người mua kẻ bán tiện tham khảo, tạo điều kiện cho những nhà đầu tư chẳng hề biết nhau vẫn có thể an tâm làm ăn với nhau. Nó là một định chế đầu mối (đầu mối chợ không phải trung gian hoặc chợ), là nơi tạo ra niềm tin, sự công bằng, trung thực và trật tự cho những nhà đầu tư chứng khoán. Những nhà đầu tư chứng khoán đều phải tốn tiền để mua những thứ đó từ Sở giao dịch. Nó là nơi tập hợp và chuyển hoá niềm tin thành những kết ước cụ thể của những nhà đầu tư chứng khoán.

Hoạt động nhộn nhịp của Sở giao dịch có vẻ như là thứ hào quang chói sáng lán át, làm cho người ta khó phân biệt. Khi nhắc đến TTCK, hầu như mọi

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

người có thói quen liên tưởng ngay đến một Sở giao dịch (Stock exchange) nào đó. Nói đến TTCK là người ta hình dung đến các sàn giao dịch (trading floor) được vận hành với những phương tiện hiện đại, là bàn bạc về một thị trường diễn biến nhộn nhịp nhưng lại có tiếng là trật tự và trung thực, với sự trợ giúp của các ngành kỹ thuật cao. Thế nhưng hoạt động tại các sàn giao dịch chỉ là một phần của bức tranh toàn cảnh TTCK. Cùng với cả một hệ thống vận hành đồng bộ, Sở giao dịch là một khâu then chốt tạo điều kiện cho việc mua bán chứng khoán được diễn ra thuận lợi, vì vậy người ta gọi chung bối cảnh đó là thị trường. Các yêu cầu về mua của người có tiền(cầu) và bán của người có chứng khoán(cung) sẽ được các thông tin môi giới và kinh doanh chứng khoán đem đến Sở giao dịch để giao mua bán chào bán(bid và offer). Tại Sở giao dịch; quá trình mua bán đó bằng động tác đấu giá công khai (open/auction). Các nhà môi giới phải la lớn lên giá “bid” và “offer” của họ ngay tại các nhà môi giới là thành viên của một Sở giao dịch mới được mua bán chứng khoán tại sàn giao dịch của Sở giao dịch đó. Và dù Sở giao dịch là nơi rất tập trung, nó cũng chỉ giữ nhiệm vụ là một khâu trong TTCK.

#### *1.1.2.2 Thị trường chứng khoán bán chính thức hay thị trường chứng khoán bán tập trung (thị trường OTC)*

Đây là thị trường không có địa điểm tập trung những người môi giới, những người kinh doanh CK như ở Sở giao dịch chứng khoán, không có khu vực giao dịch diễn ra ở mọi lúc, mọi nơi, vào thời điểm và tại chỗ mà những người có nhu cầu mua bán CK gặp gỡ nhau. Đây là một loại thị trường bậc cao, được tự động hoá cao độ, hàng ngàn hãng môi giới trong cả nước giao dịch mua bán CK với nhau thông qua hệ thống điện thoại và hệ thống vi tính nối mạng. Nó không phải là thị trường hiện hữu, vì vậy còn được gọi là thị trường giao dịch không qua quầy – thị trường OTC (Over-the-Counter Market). Thông thường, đối với các nước phát triển và các nước có TTCK phát triển và các nước có TTCK phát triển, mới có điều kiện hình thành loại thị trường bậc cao này, vì chỉ các nhà đầu tư ngoài quỹ đầu tư, quỹ hưu bổng, các công ty lớn mới có khả năng

có hệ thống thông tin liên lạc hiện đại, còn tham gia nối mạng máy lớn thì rất khó khăn, còn các nhà đầu tư nhỏ khó có thể trang bị cho mình những phương tiện máy móc thiết bị hiện đại, vì vậy thị trường OTC chưa thích hợp với các nước đang phát triển.

Thị trường OTC có những nét đáng chú ý sau đây:

+Về đặc điểm của thị trường OTC: thị trường OTC không có trung tâm giao dịch, mà giao dịch mua bán CK thông qua mạng lưới điện tín, điện thoại. Một điều quan trọng là các nhà đầu tư trên thị trường OTC không trực tiếp gặp nhau để thoả thuận mua bán CK như trong phòng giao dịch của Sở giao dịch chứng khoán, thay vào đó họ thuê các công ty môi giới giao dịch hệ thống qua hệ thống viễn thông. Thị trường OTC là thị trường thương lượng, không có vị trí tập trung để trực tiếp gặp nhau. Việc giao dịch được điều khiển thông qua điện thoại và mạng vi tính để liên lạc giữa những dealer chứ không đối mặt trực tiếp (face- to - face) như tại SGDCK. Thị trường OTC được quy định luật lệ bởi Hiệp hội những người kinh doanh CK (NASD). Một giao dịch CK trên OTC thường bắt đầu khi một khách hàng đặt một lệnh và người môi giới (broker) điền vào phiếu lệnh. Sau đó phiếu lệnh được chuyển đến nhân viên giao dịch trên OTC (OTC trader) của công ty để thi hành. Nhân viên giao dịch sẽ xác định người kinh doanh CK (dealer) đề ra thương lượng các điều khoản của giao dịch. Một người kinh doanh CK trên OTC (OTC dealer), người cung cấp liên tục các giá hỏi mua (bids) và giá chào bán (offers) cho một CK cụ thể thì được cho là “tạo một thị trường” (make a market) cho CK đó và được gọi là người tạo ra thị trường (market/ a market). Người tạo ra thị trường mua và bán CK vì lợi nhuận của chính họ và chấp nhận rủi ro. Nếu ở Sở giao dịch chứng khoán chỉ có một người tạo ra thị trường cho mỗi loại CK (chuyên gia- specialist) thì trên OTC có thể có nhiều người tạo ra thị trường cho một loại CK. Một người tạo ra thị trường phải sẵn sàng bán hay mua cổ phiếu tại giá đưa ra (quoted price). Trừ khi công bố giá được định trước, tất cả các báo giá được đưa ra từ công ty CK.

Có nhiều loại giao dịch trên OTC, bao gồm (nhưng không có giới hạn): cổ phiếu và trái phiếu công ty; trái phiếu chính quyền địa phương; chứng khoán

Chính phủ Mỹ; và chứng khoán cơ quan Chính phủ Mỹ (U.S. Government Agency Securities). Khi việc giao dịch CK này được thương lượng giữa người mua và người bán, phải có mạng lưới liên lạc nối liền những người kinh doanh (dealer) và biểu diễn những thông tin báo giá. Có 2 hình thức chính của việc liên lạc là bảng điện và in ấn.

Công ty chứng khoán trên OTC tương tự như công ty môi giới hoạt động trên một Sở giao dịch chứng khoán, do đó nó có tên gọi khác nữa là công ty giao dịch – môi giới. Công ty CK OTC luôn bán các loại CK phi tập trung cho các khách hàng của mình.

Nhà môi giới trung gian là một loại công ty môi giới nhất định mà khách hàng của nó là các nhà giao dịch và môi giới trên thị trường. Các công ty thông báo cho nhà môi giới trung gian loại CK mà họ muốn mua hoặc muốn bán. Sau đó, nhà môi giới trung gian thông báo các yêu cầu này qua mạng lưới thông tin cho các thành viên khác biết.

Thị trường OTC thực hiện vai trò của thị trường thứ cấp, tức là thực hiện vai trò điều hoà, lưu thông các nguồn vốn, đảm bảo chuyển hoá các nguồn vốn ngắn hạn thành dài hạn để đưa vào đầu tư phát triển kinh tế. Nhờ có thị trường OTC, những người có vốn nhàn rỗi tạm thời có thể yên tâm đầu tư vào CK vì khi cần tiền họ có thể bán lại các CK của mình cho các nhà đầu tư khác trên TTCK. Có tiền, thấy có lợi, hoặc thích là mua. Kẹt tiền, thấy không hấp dẫn nữa hoặc không thích thì bán. Nếu không có thị trường thứ cấp, có lẽ người đầu tư mua cổ phần, trái phiếu sẽ còn bị kẹt dài dài.

Các công ty thực hiện môi giới và kinh doanh CK là cầu nối giữa những người đầu tư trên thị trường OTC. Nhờ có các công ty này, quan hệ cung cầu CK trên thị trường được giải quyết dễ dàng, nhanh chóng và thuận tiện hơn. Các công ty muốn hoạt động môi giới và kinh doanh CK phải được phép của cơ quan có thẩm quyền (NASD). Thông thường các công ty CK thường được phép thực hiện cả nghiệp vụ môi giới và kinh doanh mua bán CK cho chính mình.

Các công ty CK trên thị trường OTC có mặt ở khắp mọi nơi trên đất nước, mỗi công ty chuyên kinh doanh mua bán một số loại CK nhất định. Các công ty



## Khoa Ngân hàng - Tài chính

CK giao dịch mua bán CK cho mình và cho khách hàng thông qua việc giao dịch với các nhà tạo thị trường về các loại CK đó. Các công ty cũng thực hiện các nghiệp vụ kinh doanh CK như: giao dịch mua bán cho chính mình, môi giới mua bán CK cho khách hàng dịch vụ tư vấn đầu tư CK, bảo lãnh phát hành.

+ Niêm yết Ck trên thị trường OTC: các CK buôn bán trên thị trường OTC cũng phải được niêm yết công khai cho công chúng (các nhà đầu tư) biết để có các quyết định đầu tư. Các CK được niêm yết trên thị trường OTC tương đối dễ dàng, các điều kiện được niêm yết không quá nghiêm ngặt, chỉ cần được phép phát hành là CK có thể giao dịch trên thị trường này. Như vậy, hầu như tất cả các CK không được niêm yết để giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán đều được giao dịch ở đây. Các CK buôn bán trên thị trường OTC thường có mức độ tín nhiệm thấp hơn các CK được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán. Song, do thị trường nằm rải rác ở khắp nơi nên độ lớn của thị trường khó có thể xác định chính xác được, thông thường khối lượng buôn bán CK trên thị trường này là lớn hơn Sở giao dịch chứng khoán. Từ điều kiện niêm yết thông thường hơn mà CK của các công ty được buôn bán trên thị trường này nhiều hơn, thậm chí một số CK được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán cũng được mua bán ở thị trường này.

yết giá trên thị trường OTC được thể hiện trên hệ thống màn hình yết giá tự động, tùy theo độ chuyên sâu của thị trường và sự hấp dẫn của một loại CK nhất định mà nó có các loại yết giá như: yết giá chắc chắn, yết giá phụ thuộc, yết giá có chủ định.

Từ việc buôn bán giao dịch CK trên thị trường OTC không tại một địa điểm nhất định mà thay vào đó là tại các công ty CK và thực hiện các giao dịch thông qua hệ thống viễn thông, nên việc niêm yết công khai cũng được đa dạng và đơn giản hơn. Giá thị trường hiện tại của các loại CK phổ biến trên thị trường OTC được thông bán trên hệ thống màn hình yết giá tự động của NASDAQ.

Ngoài ra, yết giá công khai trên thị trường OTC còn được thực hiện dưới các hình thức ra các yết giá có chọn lọc là các yết giá do NASDAQ tập hợp hàng ngày các mức giá chào bán và giá đặt mua của một số loại CK trên thị trường

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

OTC theo một danh sách có chọn lọc thông qua Ủy ban yết giá của nó, sau đó nó được công bố trên nhiều tờ báo hàng ngày trong khắp cả nước. Các thông báo yết giá màu hồng là do một tổ chức có tên là Phòng yết giá quốc gia (National Quotation Bureau) xuất bản. Nó xuất bản hàng ngày giá bán buôn các loại CK trên thị trường OTC kèm theo đó là tên của những nhà giao dịch hay nhà giao dịch có liên quan. Các thông báo yết giá màu hồng không được phổ biến rộng rãi mà chỉ được phân phối cho các công ty đặt mua. Các công ty niêm yết CK trên thị trường OTC cũng phải công khai các thông tin về tình hình của công ty cho công chúng đầu tư biết. Quy trình công khai thông tin, các vấn đề, báo cáo cần công khai cho công chúng cũng như các yêu cầu công khai về thông tin công ty cũng tương tự như trên Sở giao dịch chứng khoán.

+ Giao dịch mua bán CK trên thị trường OTC: hoạt động giao dịch buôn bán CK trên thị trường OTC cũng diễn ra khá đơn giản. Khi một khách hàng muốn mua một số lượng CK nhất định, anh ta sẽ đưa lệnh này ra cho công ty CK đang quản lý tài sản của mình yêu cầu thực hiện giao dịch hộ mình. Thông qua hệ thống viễn thông, công ty môi giới – giao dịch sẽ biết được giá chào bán thấp nhất của loại CK đó. Sau đó công ty này sẽ thông báo lại cho khách hàng của mình và nếu khách hàng chấp thuận, thì công ty sẽ thực hiện lệnh này và giao dịch của khách hàng sẽ được thực hiện.

CK giao dịch trên thị trường OTC không đòi hỏi điều kiện các tiêu chuẩn như giao dịch tại Sở giao dịch chứng khoán. Điều kiện duy nhất là loại CK đó được phép phát hành và chưa được đăng ký yết giá tại trụ sở giao dịch nào cả. Hầu hết các loại CK mới phát hành lần đầu đều giao dịch qua thị trường OTC, sau đó mới xin đăng ký tại Sở giao dịch chứng khoán.

Quản trị thị trường OTC là Hiệp hội các nhà kinh doanh CK quốc gia. Hiệp hội có nhiệm vụ ban hành quy chế. Thành viên của Hiệp hội cũng là thành viên của TTCK và ngược lại.

## **1.2 Hoạt động của NHTM trên TTCK**

### **1.2.1 Các mô hình hoạt động của NHTM trên TTCK**

Hiện nay, mô hình NHTM hoạt động trên TTCK, trên thế giới có 2 loại:

\* Mô hình chuyên doanh (hay còn gọi là mô hình đơn năng)

Theo mô hình này, các công ty chứng khoán là công ty chuyên doanh độc lập, các NHTM và các tổ chức tài chính khác không được phép tham gia vào hoạt động kinh doanh chứng khoán. Ưu điểm của mô hình này là hạn chế rủi ro cho hệ thống ngân hàng do những ảnh hưởng tiêu cực của thị trường chứng khoán, và các ngân hàng không được sử dụng vốn huy động để đầu tư vào lĩnh vực chứng khoán: mặt khác, với sự chuyên môn hoá tạo điều kiện cho thị trường chứng khoán phát triển. Điển hình cho mô hình này là các công ty chứng khoán ở Mỹ, Nhật, Hàn Quốc, có sự tách bạch giữa hoạt động ngân hàng và lĩnh vực chứng khoán. ở Mỹ, đạo luật Glass-Steagall 1933 bắt buộc hai hoạt động này tách biệt nhau Glass – Steagall chỉ cho phép các ngân hàng thương mại tiến hành chào bán các loại chứng khoán chính phủ mới phát hành lần đầu; nhưng cấm các tổ chức này bảo lãnh phát hành chứng khoán doanh nghiệp hoặc tham gia vào hoạt động môi giới chứng khoán. Tuy nhiên, hiện nay tại Mỹ, người ta đề nghị huỷ bỏ đạo luật Glass-Steagall, cho phép các ngân hàng được tham gia vào lĩnh vực chứng khoán. Tháng 7 năm 1988, Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ đã cho phép thí điểm ngân hàng J.P Morgan được phép bảo lãnh phát hành trái phiếu công ty từ tháng 1 năm 1989 và được phép bảo lãnh phát hành cổ phiếu từ tháng 9 năm 1990, tiếp đó dần dần mở rộng cho các ngân hàng khác.

\* Mô hình đa năng bao gồm:

*Một là* mô hình ngân hàng đa năng hoàn toàn: Mô hình này không có sự tách bạch nào giữa hoạt động ngân hàng và chứng khoán. NHTM không những được hoạt động trong lĩnh vực tiền tệ mà còn được hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán và bảo hiểm. (Các hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán gồm bảo lãnh phát hành, môi giới, tự doanh, quản lý danh mục đầu tư, tư vấn đầu tư, tham gia vào lưu ký và thanh toán bù trừ chứng khoán). Nó được áp dụng ở các nước Bắc Âu, Hà Lan, Thụy Sĩ, Áo... Ưu điểm của mô hình này là ngân hàng có thể kết hợp nhiều lĩnh vực kinh doanh, nhờ đó mà giảm bớt rủi ro cho hoạt động kinh doanh chung và có khả năng về tài chính chịu đựng các biến động của thị

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

trường chứng khoán. Tuy nhiên, mô hình đa năng hoàn toàn có một số hạn chế: thị trường chứng khoán phát triển chậm vì hoạt động chủ yếu của hệ thống ngân hàng dùng vốn để cấp tín dụng và dịch vụ thanh toán, do đó ngân hàng thường quan tâm đến lĩnh vực chứng khoán. Điều này đã thể hiện sự kém phát triển ở thị trường chứng khoán Châu Âu tương quan với thị trường chứng khoán Mỹ. Bên cạnh đó, còn nhược điểm là trong trường hợp biến động trên thị trường chứng khoán, hậu quả có thể tác động tiêu cực đến lĩnh vực kinh doanh tiền tệ giữa hai loại hình kinh doanh này. Thực tế đã chứng minh thông qua cuộc đại khủng hoảng 1929-1933, hay vụ phá sản ngân hàng Barings của Anh năm 1995. Ngược lại, trong trường hợp thị trường tiền tệ biến động có thể ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh chứng khoán của các ngân hàng. Cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ ở Thái Lan là một minh chứng.

*Hai là mô hình đa năng một phần:* Các ngân hàng muốn hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán phải thành lập công ty con- công ty chứng khoán, hoạt động độc lập. Mô hình này được áp dụng ở Anh và những nước có quan hệ gần gũi với Anh như Canada, Úc. Mô hình này có ưu điểm các ngân hàng được kết hợp kinh doanh ngân hàng và kinh doanh chứng khoán, do đó tận dụng được thế mạnh về tài chính, kinh nghiệm, mạng lưới khách hàng rộng khắp của ngân hàng. Bên cạnh đó, bởi vì có quy định hoạt động riêng rẽ giữa hai hoạt động trên cho nên hạn chế được rủi ro nếu có sự biến động của một trong hai thị trường. Đặc biệt, mô hình này phù hợp với những nước mới thành lập thị trường chứng khoán khi mà cần có tổ chức tài chính lành mạnh tham gia vào thị trường và khi hệ thống luật, kiểm soát... còn nhiều mặt hạn chế.

Mỗi một mô hình có những ưu điểm và nhược điểm riêng. Vì vậy, tùy vào thể chế chính trị, đặc điểm nền kinh tế mỗi quốc gia nên chọn cho mình một mô hình phù hợp nhất để có thể phát huy một cách có hiệu quả nhất vai trò của NHTM đối với TTCK.

## 1.2.2 Các nghiệp vụ của NHTM trên TTCK

### 1.2.2.1 Ngân hàng thương mại với hoạt động kinh doanh chứng khoán

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

Kinh doanh chứng khoán là nghiệp vụ mua bán chứng khoán cho chính mình và tự gánh chịu rủi ro. Với vai trò kinh doanh chứng khoán, các trung gian chứng khoán là một thành viên quan trọng của thị trường chứng khoán, có tác dụng làm cho hoạt động của thị trường đều đặn, không bị gián đoạn và sôi nổi. Là một nhà đầu tư có tổ chức, hoạt động kinh doanh chứng khoán của NHTM được xem là yếu tố trợ giúp cho việc tăng chất lượng và hiệu quả của thị trường. Có thể chia hoạt động kinh doanh chứng khoán của NHTM thành hai nhóm, đó là: hoạt động ngân quỹ và hoạt động đầu tư chứng khoán

Hoạt động ngân quỹ là hoạt động của NHTM thường đầu tư ngắn hạn vào các chứng khoán có tính thanh khoản cao, chi phí giao dịch thấp và có tính ổn định như tín phiếu kho bạc, chứng chỉ tiền gửi có thể chuyển nhượng được... chủ yếu nhằm dự trữ thứ cấp cho nhu cầu thanh toán, nhu cầu dự phòng và nhu cầu tích trữ. Hoạt động ngân quỹ là cầu nối quan trọng giữa tín dụng trầm lắng, một bộ phận vốn trên thị trường tín dụng sẽ được chuyển sang thị trường chứng khoán thông qua hoạt động kinh doanh chứng khoán của NHTM và ngược lại. Việc dịch chuyển vốn giữa hai thị trường giúp cho các NHTM có thể sử dụng tối đa các nguồn vốn để sử dụng có hiệu quả hoạt động. Mặt khác, sự cạnh tranh giữa hai thị trường này cũng làm tăng hiệu quả hoạt động của thị trường tài chính.

Khác với hoạt động ngân quỹ, hoạt động đầu tư chứng khoán của NHTM mang tính đa dạng hơn ít tập trung vào một loại chứng khoán và với thời hạn đầu tư dài hơn. Là một định chế trung gian tích cực nhất trong lĩnh vực kinh doanh tiền tệ, NHTM tham gia trên TTCK với tư cách là nhà đầu tư và nhà tài trợ cho doanh nghiệp đầu tư chứng khoán. NHTM có thể sử dụng các khoản vốn huy động để thường xuyên tham gia TTCK bằng cách mua các loại cổ phiếu và trái phiếu. Thực chất của hình thức kinh doanh này là NH luôn luôn mua CK của khách hàng bằng tiền mặt của mình và bán cho khách hàng không vì mục đích ăn hoa hồng, mà là lợi nhuận chênh lệch giữa thị giá mua và thị giá bán. Nghĩa là NH sẽ tìm cách mua CK với giá thấp nhất và bán với giá cao nhất có thể. ở các Sở Giao dịch Chứng khoán khác nhau, thị giá của cùng một loại chứng

khoán cũng khác nhau. Giữa các Sở GD&ĐT có mối liên hệ về thông tin rất chặt chẽ. Do đó, các NH sẽ mua các CK ở nơi có thị giá thấp để bán ở nơi có thị giá cao để kiếm lời cho tới khi thị giá được cân bằng giữa các thị trường. Khi mua cổ phiếu NHTM có thể trở thành cổ đông lớn của công ty cổ phần tham gia vào việc điều hành và kiểm soát công ty. Bằng nghiệp vụ chuyên môn và kinh nghiệm dày dặn trong kinh doanh tiền tệ, NHTM có ưu thế hơn các nhà đầu tư khác trong việc nắm bắt thông tin, phân tích chứng khoán và TTCK đúng lúc đem lại lợi nhuận cho ngân hàng. Ngoài ra, bằng những phương tiện sẵn có, ngân hàng có thể đầu tư theo danh mục, quản lý danh mục đầu tư, thành lập quỹ đầu tư, để đầu tư trên TTCK có hiệu quả cao nhất và rủi ro thấp nhất. Khi mua trái phiếu, NHTM đã thực hiện các chức năng cho vay của mình. Trái phiếu thường có độ rủi ro tương đối thấp nên việc đầu tư vào trái phiếu là một hoạt động thường xuyên của NHTM. Hơn nữa với tính thanh khoản cao của NHTM có thể bán trái phiếu bất cứ lúc nào khi cần thu hồi vốn.

#### *1.2.2.2 NHTM với nghiệp vụ huy động vốn trên TTCK*

NHTM là một tổ chức kinh doanh, cũng cần có vốn để hoạt động. Vốn của NHTM có thể hình thành từ nhiều nguồn. Một nguồn vốn quan trọng của NHTM trong nền kinh tế thị trường là huy động vốn trên TTCK. Luật pháp từng nước khác nhau, song về cơ bản, cá NHTM có thể phát hành cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư để huy động vốn trên thị trường.

Về phát hành cổ phiếu, đối với các NHTM cổ phần thì đây là một nguồn vốn đặc biệt quan trọng. Ngân hàng phát hành cổ phiếu ra công chúng để huy động vốn khi thành lập ngân hàng và trong quá trình hoạt động có nhu cầu tăng vốn ngân hàng có thể phát hành thêm số phiếu mới. Khi phát hành cổ phiếu lần đầu hay cổ phiếu mới, ngân hàng phải tuân thủ theo các quy định của TTCK.

Về phát hành trái phiếu, NHTM khi có nhu cầu huy động vốn với số lượng lớn có thể phát hành trái phiếu trung và dài hạn. Để thu hút các nhà đầu tư và chiều theo thị hiếu khách hàng có nhiều loại trái phiếu NHTM đã ra đời như: TP có lãi chuyển đổi, TP chiết khấu, TP có lãi suất thả nổi, TP có lãi suất cố

định. Đối với NHTM sẵn có chuyên môn và cơ sở vật chất, việc phát hành trái phiếu ra công chúng để huy động vốn được xem như là giải pháp mang tính hiệu quả cao.

Có thể thấy, với tính chuyên nghiệp cao, với uy tín lớn trên thị trường tài chính, và các mối quan hệ rộng rãi của NHTM, hoạt động phát hành chứng khoán của các NHTM có nhiều lợi thế hơn các doanh nghiệp thông thường khác, bên cạnh đó NHTM có thể tự đứng ra phát hành làm giảm chi phí huy động vốn. Do vậy, chứng khoán của các NHTM phát hành dễ dàng được chấp nhận hơn so với các doanh nghiệp khác.

### *1.2.2.3 NHTM với các nghiệp vụ trung gian trên TTCK*

Bản thân NHTM là một định chế tài chính trung gian rất phổ biến và hoạt động rất tích cực trên thị trường tài chính, do đó nó góp phần cực kỳ quan trọng trong hoạt động trung gian trên TTCK. Nghiệp vụ trung gian bao gồm nhiều hoạt động mà NHTM đều có thể tham gia với tư cách của một công ty chứng khoán con. Công ty chứng khoán phải là công ty cổ phần hoặc công ty trách nhiệm hữu hạn, các tổ chức tín dụng. Công ty muốn tham gia kinh doanh chứng khoán phải khai báo thành lập công ty chứng khoán độc lập.

#### *\* Nghiệp vụ môi giới chứng khoán*

Đây là dịch vụ ngân hàng rất phát triển ở các nước trên thế giới đã có TTCK, gọi là dịch vụ môi giới chứng khoán (Brokerage service). Công ty chứng khoán thuộc ngân hàng sẽ đảm trách dịch vụ này và mang lại cho ngân hàng những lợi nhuận từ lệ phí giao dịch hay hoa hồng giao dịch rất lớn. Công ty chứng khoán thuộc ngân hàng có những ưu thế hơn so với các công ty chứng khoán khác trong nghiệp vụ môi giới vì:

Thứ nhất, Ngân hàng đã có mối quan hệ sâu sắc với các doanh nghiệp qua việc tín dụng thanh toán, nắm được các thông tin cần thiết cho việc môi giới chứng khoán, tạo được uy tín với khách hàng.

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

Thứ hai, Ngân hàng đã có sẵn cơ sở vật chất, phương tiện kỹ thuật một mạng lưới chi nhánh, đại lý rộng khắp sẵn sàng phục vụ mọi yêu cầu của nhà đầu tư.

Thứ ba, Ngân hàng có đội ngũ cán bộ, nhân viên có nghiệp vụ chuyên môn về kinh doanh tiền tệ liên quan chặt chẽ và gắn gũi với nghiệp vụ môi giới chứng khoán.

Trong nghiệp vụ này, NHTM tiến hành các hoạt động như: đại diện cho khách hàng của mình để thương lượng mua bán chứng khoán sao cho có lợi nhất cho thân chủ. Ngân hàng cũng thay mặt khách hàng giải quyết mọi vấn đề liên quan tùy theo sự uỷ nhiệm quyền tự do linh hoạt, quyết đoán trong việc mua bán chứng khoán hộ cho họ mà không cần phải thông báo cho họ biết đã mua hoặc bán chứng khoán cho ngân hàng ký hợp đồng uỷ nhiệm nhận mua hộ và bán chứng khoán hộ không chỉ cho một khách hàng mà cho nhiều khách hàng, ngân hàng với tư cách là đối tác của khách hàng sẽ được hưởng nhiều khoản lợi nhuận qua việc mua bán chứng khoán (nếu mua hoặc bán chứng khoán của mình cho khách hàng theo thị giá) thì hoa hồng thực hiện lệnh mua hoặc lệnh bán, khoản thù lao môi giới.

*\* Nghiệp vụ tư vấn chứng khoán*

Đây là các hoạt động phân tích, đưa ra các khuyến nghị liên quan đến chứng khoán, hoặc công bố và phát hành các báo cáo phân tích có liên quan đến chứng khoán. Một trong những trở ngại quan trọng đối với thị trường tài chính là vấn đề thông tin không cân xứng, sự lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức. Với chức năng là thủ quỹ doanh nghiệp, thực hiện kiểm soát và giám sát bằng đồng tiền đối với nền kinh tế quốc dân, NHTM có đặc quyền về việc thu thập các thông tin về các doanh nghiệp có phát hành chứng khoán qua mối quan hệ lâu năm rất sâu sát trong quan hệ tín dụng, thanh toán. Từ đó có thể phân tích mọi mặt sản xuất kinh doanh, các nguồn tài trợ và cả xu hướng phát triển của doanh nghiệp trong nền kinh tế. Nguồn thông tin này là cơ sở quan trọng đầu tiên cho việc phân tích và đánh giá doanh nghiệp, định giá chứng khoán, từ đó



có thể thực hiện việc tư vấn đầu tư cho khách hàng một cách nhanh chóng hiệu quả.

*\* Nghiệp vụ đại lý, bảo lãnh phát hành chứng khoán*

NHTM thông thường là cơ quan thích hợp nhất đảm nhiệm việc phân phối chứng khoán ra công chúng. Với một mạng lưới nhiều cơ sở của ngân hàng, công ty chứng khoán con sẽ có chứng khoán rộng rãi phục vụ nhu cầu của nhà đầu tư.

Nghiệp vụ phân phối chứng khoán có thể thực hiện thông qua phương thức bảo lãnh phát hành hay đại lý phát hành.

Về đại lý phát hành chứng khoán:

- Công ty nhận phân phối chứng khoán ra thị trường cho cơ quan phát hành để hưởng hoa hồng. Khi thực hiện nghiệp vụ này:

- Công ty không hứa mua trực tiếp số chứng khoán phân phối hộ.
- Công ty không hứa bán với một giá nhất định
- Công ty không hứa bán hết hay mua số chứng khoán không bán hết.

Về bảo lãnh phát hành chứng khoán, công ty chứng khoán thực hiện việc bảo lãnh phát hành chứng khoán khi có một khả năng tài chính vững mạnh, thường đó là một tập đoàn tài chính bao gồm cả NHTM đứng ra đảm nhận thực hành công việc phát hành chứng khoán với chủ thể phát hành bằng cách:

- Hứa mua trực tiếp toàn bộ hay một phần số chứng khoán được phát hành.
- Đảm bảo bán chứng khoán với một giá nhất định
- Cam kết mua lại số chứng khoán không bán được.

*\* Nghiệp vụ đăng ký, thanh toán bù trừ và lưu ký chứng khoán*

Là một nghiệp vụ rất phổ biến, tại các nước phát triển đã có TTCK nhằm tạo sự tiện ích trong đầu tư.

- Hoạt động đăng ký, thanh toán bù trừ và lưu ký chứng khoán bao gồm: + Đăng ký chứng khoán

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

+ Thanh toán bù trừ các giao dịch chứng khoán: Trên thị trường chứng khoán, nếu tất cả cá khoản thanh toán đều thực hiện bằng tiền mặt thì sẽ mất đi tính sôi động. Để giải quyết được nhược điểm trên người ta áp dụng thanh toán bằng chuyển khoản, đã giảm đi một gánh nặng lớn, theo đó tất cả những người mua và người bán, các môi giới, kinh doanh chứng khoán đều có tài khoản ở ngân hàng, khi các giao dịch mua bán kết thúc thì mỗi người đều nhận được các giấy báo nợ, báo có mà không cần quan tâm đến tiền mặt nữa. Đây là một bước tiến giúp cho TTCK hoạt động một cách trôi chảy hơn. Việc thực hiện công tác thanh toán đều do các ngân hàng đảm nhận, nếu công tác này được tiến hành tốt sẽ là một yếu tố quan trọng thúc đẩy sự thành công của một thị trường chứng khoán

+ Lưu giữ, bảo quản chứng chỉ chứng khoán: Từ hoạt động kinh doanh của mình như huy động vốn, kinh doanh vàng, bạc, đá quý hay cho vay thanh toán, NHTM có nhiều kinh nghiệm trong việc thu nhận, quản lý, cất giữ chứng từ có giá trị. Những nhà đầu tư cầm chứng khoán trong công ty với số lượng lớn sẽ không an toàn, họ có nhu cầu như ai đó quản lý hộ chẳng hạn như thuê kết sắt và NHTM là một tổ chức rất ưu thế trong lĩnh vực này. Thông thường, khách hàng ngoài việc nhờ NHTM bảo quản hộ chứng khoán còn muốn ngân hàng cung cấp thêm một số các dịch vụ khác có liên quan như: mua, bán, thanh toán, giao hoán chứng khoán khi khách hàng thực hiện các giao dịch, chuyển những quyền sử dụng của khách hàng.

+ Hạch toán ghi sổ chứng khoán thông qua việc mở tài khoản lưu ký thông qua việc mở tài khoản lưu ký chứng khoán cho khách hàng.

+ Các dịch vụ khác theo uỷ quyền của khách hàng có chứng khoán lưu ký.

Trên đây là những nghiệp vụ cơ bản đã minh chứng được phần nào vai trò và ảnh hưởng to lớn của NHTM đối với TTCK. Có thể nói phát triển các hoạt động của NHTM trên TTCK là một trong những yêu cầu kiên quyết cho sự thành công của TTCK.

### **1.3 Mối quan hệ giữa hoạt động của Ngân hàng thương mại và hoạt động của thị trường chứng khoán**

Thị trường chứng khoán là một định chế tài chính bậc cao, là sản phẩm của nền kinh tế thị trường phát triển. Để thị trường chứng khoán có thể hoạt động minh bạch, hiệu quả và an toàn, không thể thiếu được các tổ chức tài chính trung gian trong đó phải kể đến đầu tiên vai trò của ngân hàng thương mại mà đại diện là các công ty chứng khoán thuộc sở hữu của ngân hàng đó. Nhờ các công ty chứng khoán mà các cổ phiếu và trái phiếu được lưu thông tập nập trên thị trường, qua đó một lượng vốn nhàn rỗi được đưa vào đầu tư cho phát triển kinh tế từ những nguồn vốn lẻ tẻ trong công chúng.

Nói đến vai trò của ngân hàng thương mại trên thị trường chứng khoán có thể đến các khía cạnh sau: về hàng hoá, về tổ chức trung gian, về thông tin, về sự điều tiết cung cầu và về các định chế tài chính trên thị trường. Đó là những yếu tố quan trọng nhất tạo nên sự phát triển của một thị trường nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng. Thông qua việc phân tích những ảnh hưởng và tác động của ngân hàng thương mại đến các yếu tố trên của thị trường chứng khoán sẽ cho ta thấy được hơn hết vai trò to lớn của ngân hàng thương mại đối với thị trường chứng khoán.

#### **1.3.1 Vai trò của Ngân hàng thương mại trong việc tạo hàng hoá cho thị trường chứng khoán**

Hàng hoá của thị trường nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng (chứng khoán) là yếu tố không thể thiếu của tồn tại và phát triển của thị trường. Chứng khoán có thể định nghĩa như sau: Chứng khoán là những giấy tờ có giá và có khả năng chuyển nhượng, xác định số vốn đầu tư (tư bản đầu tư), chứng khoán xác nhận quyền sở hữu hoặc quyền đợn hợp pháp, bao gồm các điều kiện về thu nhập và tài sản trong một thời gian nào đó.

Ngân hàng thương mại có vai trò rất to lớn trong việc tạo ra hàng hoá cho thị trường chứng khoán dưới hai góc độ trực tiếp và gián tiếp

Trên góc độ trực tiếp, các ngân hàng thương mại có thể tham gia hoạt động với tư cách là người phát hành và bán cổ phiếu của mình (ngân hàng cổ phần). Các ngân hàng cổ phần phát hành cả cổ phiếu để tạo nguồn vốn khi mới thành lập hoặc vốn bổ sung thêm trong quá trình hoạt động. Ngoài ra, tất cả các Ngân hàng thương mại không phân biệt thành phần sở hữu đều có thể phát hành trái phiếu để huy động vốn từ nền kinh tế. Những việc này đã tạo cho thị trường chứng khoán một khối lượng hàng hoá rất lớn ở thị trường thứ cấp. Như vậy, với tư cách là một tổ chức kinh doanh đơn thuần trên thị trường, Ngân hàng thương mại thông qua các hoạt động phát hành của mình đã cung cấp một lượng chứng khoán lớn phong phú, đa dạng và đặc biệt là có chất lượng cao cho thị trường. Ngoài các loại chứng khoán truyền thống là cổ phiếu và trái phiếu, các công ty chứng khoán thuộc Ngân hàng thương mại hiện nay còn bán trái phiếu chính phủ (trung ương và địa phương), chứng quyền, trái quyền, các hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn và các sản phẩm lai tạo đa dạng khác phù hợp với thay đổi trên thị trường và môi trường kinh doanh. Trong những thị trường mới nổi, hàng hoá và dịch vụ còn nghèo nàn, đơn điệu, nếu được tổ chức phát triển tốt, các Ngân hàng thương mại có thể góp phần cải thiện môi trường đầu tư này. Một môi trường đầu tư tốt đa dạng về sản phẩm, với chi phí dịch vụ thấp và có lợi nhuận thoả đáng sẽ thu hút được nguồn vốn nhàn rỗi cho tăng trưởng kinh tế.

Bên cạnh đó, Ngân hàng với tư cách là một tổ chức trung gian, thực hiện các nghiệp vụ trung gian chứng khoán như bảo lãnh phát hành, tư vấn đầu tư chứng khoán, ..... đã góp phần không nhỏ giúp các doanh nghiệp khác phát hành chứng khoán, gián tiếp tạo sự đa dạng về hàng hoá cho thị trường chứng khoán. Thứ nhất, phải kể đến đó là Ngân hàng thương mại là nhân tố góp phần thúc đẩy quá trình cổ phần hoá các doanh nghiệp Nhà nước thành các công ty cổ phần. Ngân hàng tham gia vào việc thành lập công ty cổ phần hoặc cổ phần hoá các doanh nghiệp Nhà nước với tỷ lệ cổ phiếu đáng kể để có đủ điều kiện tham gia quản trị kinh doanh, tín nhiệm. Công ty cổ phần dù mới thành lập hay cổ phần

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

hoá, vốn vẫn còn hạn hẹp so với yêu cầu của kỹ thuật và công nghệ hiện đại, do đó ngân hàng phải là trợ thủ đắc lực cho công ty cổ phần, tạo điều kiện cho các công ty vay tín dụng. Như vậy, chính chế độ tín dụng và ngân hàng đã xã hội hoá các nguồn vốn, giải quyết các mâu thuẫn trong sự vận động của nguồn vốn giữa các thành phần kinh tế, xoá bỏ tính chất tư nhân các biệt của nguồn vốn trong công ty cổ phần. Một doanh nghiệp có thể bắt đầu hoạt động của mình bằng một món nợ vay ngân hàng. Vay ngân hàng là một cơ sở hoạt động của các doanh nghiệp và năng lực kinh doanh của họ. Các ngân hàng là người đầu tiên đã lập ra việc kiểm tra các hoạt động của công ty, họ quyết định có nên cho vay hay không và có nên tiếp tục cung cấp tín dụng hay không. Ngân hàng sẽ cung cấp kinh doanh nếu biết được rằng một Công ty thành công cuối cùng có thể hoạt động kinh doanh trên thị trường chứng khoán. Như vậy kỹ cương tài chính của ngân hàng sẽ đưa công ty vào thị trường chứng khoán, gián tiếp bổ sung một lượng hàng hoá cho thị trường. Thứ hai, ngân hàng thương mại cũng giữ một vai trò quan trọng trong việc giúp các công ty phát hành chứng khoán trên thị trường sơ cấp. Khi những nhà sáng lập một công ty nào đó muốn phát hành chứng khoán để thu hút vốn, họ có thể dựa vào uy tín, và kinh nghiệm của ngân hàng để ký hợp đồng về việc phát hành và bán các chứng khoán của mình. Như vậy, Ngân hàng thương mại thực hiện chức năng môi giới phát hành chứng khoán giữa người muốn bán và người muốn mua chứng khoán. Khi đảm nhận vai trò này, Ngân hàng sẽ giúp cho những người sáng lập công ty chọn lựa loại chứng khoán phát hành, tư vấn về các vấn đề như lãi suất chứng khoán, thời hạn chứng khoán, và các vấn đề kỹ thuật khác. Trong những trường hợp đặc biệt, như sẽ phát hành một lượng chứng khoán khá lớn, các Ngân hàng có thể cùng nhau chia sẻ việc dự định số phát hành này nhằm giảm thiểu rủi ro, hoặc mua toàn bộ các cổ phiếu, trái phiếu phát hành mới và sau đó bán lại cho công chúng. Bên cạnh đó, bằng cách cung cấp dịch vụ tư vấn cổ phần hoá, tư vấn niêm yết, thực hiện bảo lãnh phát hành chứng khoán trong đợt phát hành và giúp nhà đầu tư phát hành và giúp nhà đầu tư đánh giá đúng và chính xác về giá trị các khoản

đầu tư của mình, bằng cách đó công ty chứng khoán sẽ phát huy được vai trò tạo sản phẩm hàng hoá nói cho thị trường.

### 1.3.2 Vai trò trung gian chứng khoán của Ngân hàng thương mại

Bất kể một thị trường nào, thị trường tài chính nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng muốn hoạt động và phát triển thì đều đến vai trò của các trung gian. Không phải nhà kinh doanh nào cũng có thể gặp ngay được những đối tượng cần mua chứng khoán để cả hai cùng thực hiện việc mua bán lẫn nhau. Cũng như không phải bất kỳ người dân nào muốn đầu tư vào chứng khoán cũng có thể nhanh chóng đủ hiểu biết, đủ thông tin để tìm được cho mình nơi mua loại chứng khoán hợp túi tiền, có mức lãi suất và thời gian đáo hạn đúng như ý muốn. Do những hạn chế này và nhu cầu tiện lợi cho các chủ thể, trên thị trường xuất hiện những người trung gian đưa đường dẫn lối, để người bán và người mua gặp nhau theo đúng yêu cầu của cả hai bên. Các trung gian sẽ giúp cho hoạt động của các thị trường được suôn sẻ, nhanh chóng và hiệu quả, là điều kiện cần và đủ cho sự phát triển của thị trường. Và Ngân hàng thương mại chính là một tổ chức trung gian quan trọng nhất trong thị trường tài chính nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng. Trong thị trường chứng khoán, với tư cách là một tổ chức trung gian, Ngân hàng thương mại sẽ đưa đường dẫn lối để hai bên gặp nhau thông qua các nghiệp vụ của ngân hàng trên thị trường chứng khoán. Ngân hàng thương mại với kiến thức rộng, am hiểu tình hình kinh tế chung và rất rành hoạt động của các công ty. Do vậy, ngân hàng thương mại không phải là một người môi giới thông thường, mà giữ vai trò vô cùng chủ động trong việc thương lượng chứng khoán, thay thế thân chủ để cam kết mua bán chứng khoán với giá định sẵn do chính trung gian chứng khoán lựa chọn. Với các nghiệp vụ chủ yếu của mình trên thị trường chứng khoán như kinh doanh chứng khoán, môi giới chứng khoán và bảo lãnh chứng khoán đã góp phần vào hoạt động có hiệu quả của thị trường chứng khoán. Quả thật, Ngân hàng thương mại thông qua các công ty chứng khoán của mình đã thực hiện tốt vai trò cầu nối giữa nhà

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

đầu tư với các doanh nghiệp, góp phần tạo kênh huy động vốn mới thực sự hiệu quả cho nền kinh tế thông qua việc đẩy mạnh hơn nữa nghiệp vụ môi giới và bảo lãnh chứng khoán, nâng cao chất lượng và mở rộng hơn nữa tư vấn đầu tư chứng khoán, tăng cường tiếp xúc với các doanh nghiệp dưới mọi hình thức nhằm giới thiệu khả năng huy động vốn qua kênh thị trường chứng khoán cho các doanh nghiệp. Khi thực hiện môi giới chứng khoán, các công ty chứng khoán có hai nhiệm vụ chính là: nhiệm vụ cung cấp thông tin và tư vấn khách hàng ( thông qua các nhân viên lành nghề, công ty chứng khoán cung cấp cho khách hàng các báo cáo nghiên cứu và các khuyến nghị đầu tư); đồng thời, cung cấp các sản phẩm và dịch vụ tài chính, giúp khách hàng thực hiện giao dịch theo yêu cầu và vì lợi ích khách hàng. Với nhiệm vụ này, nhân viên môi giới nhận đơn đặt hàng từ khách hàng và thực hiện giao dịch cho họ. Quá trình này bao gồm các tác nghiệp từ hướng dẫn khách hàng mở tài khoản tại công ty, tiến hành truyền lệnh, xác nhận giao dịch, thanh toán và chuyển kết quả giao dịch cho khách hàng. Không chỉ dừng ở đó, sau khi giao dịch đã được thực hiện, người môi giới còn phải tiếp tục quản lý tài khoản của khách hàng, đưa ra những khuyến cáo và cung cấp thông tin, theo dõi để nắm bắt những thay đổi trong đời sống, công việc... của khách hàng mà có thể dẫn đến những thay đổi trong tình trạng tài chính và thái độ chấp nhận rủi ro của khách hàng, từ đó đề xuất chiến lược đầu tư mới thích hợp hơn. Trên thị trường sơ khai, khi sản phẩm hàng hoá còn đơn giản, nhà đầu tư có thể chưa có nhu cầu sử dụng dịch vụ tư vấn và do mặt bằng dân trí thấp nên hoạt động tiếp thị, giới thiệu sản phẩm trên diện rộng lại giữ vai trò cực kỳ quan trọng. Có thể nói, hoạt động môi giới đầu tư chứng khoán đồng thời chứa đựng hàm lượng tư vấn đầu tư khá cao, người đầu tư trông chờ người môi giới cho biết khi nào thì nên mua, lúc nào nên bán chứng khoán và cung cấp thông tin về tình hình diễn biến trên thị trường.

Quả thật với vai trò một trung gian trên thị trường chứng khoán, ngân hàng thương mại đã đóng góp rất to lớn vào sự phát triển của thị trường. Để kể thêm vào những đóng góp của ngân hàng thương mại với tư cách một trung gian chứng khoán, ta có thể kể đến vai trò của ngân hàng như quản lý tài khoản tiền

gởi của pháp nhân và thể nhân tạo tiền đề cho việc tích lũy vốn để mua bán chứng khoán, kinh nghiệm về hoạt động tín dụng của ngân hàng tạo điều kiện cho việc mua bán chứng khoán được thuận lợi khi có nhu cầu đầu tư và đặc biệt là kinh nghiệm về tổ chức thanh toán giúp ngân hàng thương mại thực hiện tốt việc chi trả trong mua bán chứng khoán. Khi có thị trường chứng khoán, các quan hệ mua bán chứng khoán diễn ra thường xuyên, nhiều khi chóng mặt nhất là thị trường chứng khoán thứ cấp. Các quan hệ mua bán bao giờ cũng kéo theo quan hệ thanh toán: Người mua trả tiền cho người bán, người bán giao chứng khoán cho người mua. Có thể tới hàng trăm mối quan hệ thanh toán diễn ra với tốc độ rất nhanh, hàng ngàn giao dịch mỗi ngày tại Sở giao dịch chứng khoán của nhiều nước. Qua đó có thể thấy vai trò làm trung gian thanh toán của NHTM trên TTCK là không thể phủ nhận, góp phần thúc đẩy cho sự phát triển của thị trường chứng khoán.

### 1.3.3 Vai trò điều chỉnh cung cầu chứng khoán của NHTM trên TTCK.

Ngân hàng thương mại là một trung gian tài chính quan trên thị trường tài chính với hoạt động cơ bản nhất đó là nhận tiền gửi và tiến hành cho vay nhằm đáp ứng các nhu cầu về vốn trong nền kinh tế. Và chính hoạt động này có tác động rất lớn đến hoạt động của thị trường chứng khoán, mà cụ thể là giá cả, cung và cầu của chứng khoán trên thị trường. Bởi lẽ xét cho cùng, mục đích của bất kỳ nhà đầu tư nào dưới bất kỳ hình thức nào cũng xuất phát từ mục tiêu cuối cùng, đó là mục tiêu lợi nhuận. Việc họ quyết định đầu tư vào lĩnh vực nào là tùy thuộc vào những nhận định và dự đoán của họ về khả năng sinh lời, đem lại thu nhập, và mức độ rủi ro của nó. Chính vì vậy mà lãi suất tiền gửi và cho vay của các ngân hàng cũng có tác động không nhỏ đến mức cung cầu chứng khoán trên thị trường và giá của những chứng khoán đó.

Khái niệm lãi suất dùng để chỉ mức lãi suất áp dụng cho cá khoản vay và cho vay giữa cá ngân hàng trên thị trường liên ngân hàng và các khách hàng của họ trên thị trường. Còn lợi suất cổ phiếu hay trái phiếu, nói chung là lợi suất



## Khoa Ngân hàng - Tài chính

chứng khoán là mức lãi suất qui định sẵn trên mỗi trái phiếu hoặc mức lãi dự kiến sẽ nhận được vào lúc chia cổ tức của cổ phiếu. Đồng thời, đối với cổ phiếu đó là kỳ vọng tương lai về giá cổ phiếu gia tăng.

Quan hệ giữa lãi suất và lợi suất chứng khoán là mối quan hệ gián tiếp tác động đối với giá của chứng khoán. Nếu lãi suất cao hơn lợi suất chứng khoán thì giá chứng khoán sẽ giảm. Ngược lại, nếu lãi suất thấp hơn lợi suất chứng khoán thì giá chứng khoán sẽ tăng. Trường hợp lãi suất ngân hàng giữ ở mức thấp hơn có thể dẫn đến hiện tượng gọi là phi trung gian hàng hoá. Lúc đó mọi người sẽ đổ xô đến rút tiền tuét kiệm và dùng nó để mua chứng khoán. Ngược lại, khi lãi suất ngân hàng cao, điều này sẽ khiến cho hoạt động trên thị trường chứng khoán giảm sút vì người ta thích gửi tiền vào ngân hàng hơn là mua chứng khoán.

Thị giá chứng khoán không phải chỉ căn cứ vào số tiền ghi trên chứng khoán mà còn phụ thuộc rất nhiều vào mối quan hệ giữa lãi suất tiền gửi tiết kiệm và tỷ suất lợi tức của chứng khoán. TTCK chỉ có thể hoạt động bình thường nếu lãi suất tiền gửi tiết kiệm và tỷ suất lợi tức của chứng khoán cạnh tranh được với nhau và hoà nhập với nhau, giữa người mua và người bán chỉ còn việc lựa chọn khả năng rủi ro và quyết định mạo hiểm. Chẳng hạn, nếu cổ tức quá bấp bênh và chỉ ở mức tối đa là 30%/năm, trong khi đó lãi suất tiền gửi ngân hàng kỳ hạn 1 năm là 50%/năm, thì không ai mua cổ phiếu và TTCK sẽ khó vận hành. Ngược lại, nếu lợi tức cổ phần là 30%/năm và lãi suất ngân hàng là 25%/năm, thì bắt đầu có sự lựa chọn. Người ưa mạo hiểm và thích lãi suất cao sẽ đầu tư tiền của mình để mua cổ phiếu, còn người thích an bài sẽ gửi tiền của mình vào ngân hàng. Xu hướng này sẽ tạo điều kiện để vận hành TTCK.

Một vai trò khác của NHTM đối với cung cầu chứng khoán trên thị trường chứng khoán đó là cung cấp cơ chế giá cho các khoản đầu tư. Thứ nhất, NHTM sẽ tạo cơ chế giá chứng khoán trên thị trường thứ cấp thông qua các Sở GDCK. Công ty chứng khoán có vai trò giúp nhà đầu tư đánh giá đúng và chính xác giá trị khoản đầu tư của mình thông qua trình độ chuyên môn chuyên nghiệp, kinh nghiệm dày dặn, và thông tin chính xác, đầy đủ. Toàn bộ các lệnh

mua bán chứng khoán được tập hợp tại thị trường giao dịch tập trung thông qua các công ty chứng khoán của NHTM, và trên cơ sở đó giá chứng khoán sẽ được xác định theo quy luật cung cầu. Ngoài ra, thông qua hoạt động tự doanh, các công ty chứng khoán của NHTM còn có một chức năng quan trọng là can thiệp vào thị trường, góp phần điều chỉnh giá chứng khoán. Thứ hai, NHTM còn tạo cơ chế giá trên thị trường sơ cấp: khi thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán, công ty chứng khoán thực hiện vai trò tạo cơ chế giá chứng khoán thông qua việc xác định và tư vấn cho tổ chức phát hành mức giá phát hành hợp lý đối với các chứng khoán trong đợt phát hành. Thông thường, mức giá phát hành thường do các công ty chứng khoán xác định trên cơ sở tiếp xúc, tìm hiểu, thoả thuận với các nhà đầu tư tiềm năng trong đợt phát hành và tư vấn cho tổ chức phát hành.

#### 1.3.4 Vai trò của NHTM trong việc cung cấp thông tin trên TTCK

Đối với thị trường chứng khoán, thông tin giữ một vai trò hết sức quan trọng giúp cho thị trường duy trì và phát triển. Thông tin giúp các nhà đầu tư quyết định những phương án đầu tư để thu được lợi nhuận lớn nhất và tránh được những rủi ro trên thị trường. Thông tin giúp cho những cơ quan quản lý thị trường giám sát, quản lý thị trường một cách chặt chẽ và hiệu quả. Có thể nói, NHTM có một ý nghĩa rất lớn trong việc cung cấp một kênh thông tin rất phong phú và tương đối đáng tin cậy cho thị trường. Hoạt động môi giới đầu tư chứng khoán của các ngân hàng thương mại luôn chứa đựng cả hàm lượng tư vấn đầu tư cao, người môi giới chứng khoán cho biết khi nào nên mua, khi nào nên bán chứng khoán và cung cấp thông tin về tình hình diễn biến trên thị trường. Các công ty chứng khoán cung cấp dịch vụ đầy đủ không chỉ thực hiện lệnh của khách hàng, mà còn tham gia vào nhiều dịch vụ tư vấn khác nhau thông qua nghiên cứu thị trường rồi cung cấp thông tin đó cho các tổ chức và cá nhân đầu tư. Các dịch vụ ấy bao gồm: thu thập thông tin cung cấp theo yêu cầu của khách hàng; cung cấp thông tin về các khả năng đầu tư khác nhau cũng như triển vọng

ngắn và dài hạn của các khoản đầu tư đó trong tương lai; cung cấp thông tin về chính sách tiền tệ của Chính phủ có liên quan đến các khoản đầu tư mà khách hàng cân nhắc. Bên cạnh đó, các NHTM cũng cung cấp các thông tin rất đáng tin cậy về tình hình diễn biến thị trường giúp các cơ quan quản lý thị trường có những điều chỉnh phù hợp nhất. Đó là một vài ví dụ về vai trò cung cấp thông tin của các ngân hàng thương mại trên thị trường chứng khoán.

### 1.3.5 Vai trò của NHTM về định chế quản lý TTCK.

Chính hoạt động của cá Công ty chứng khoán thuộc các NHTM và các nhân viên môi giới của họ là một yếu tố góp phần hoàn thiện môi trường pháp lý cho hoạt động kinh doanh chứng khoán. Nếu môi trường pháp lý không đủ chặt chẽ và việc thực hiện không nghiêm thì mâu thuẫn sẽ phát sinh có thể dẫn đến làm đổ vỡ thị trường. Công ty chứng khoán cùng cá nhân viên của mình sẽ đưa pháp luật đến với người đầu tư, giúp người đầu tư luôn có ý thức tìm hiểu và tuân thủ pháp luật trong quá trình tìm kiếm lợi ích; đồng thời các công ty chứng khoán cũng kịp thời phản ánh cho cá nhà làm luật kịp thời chỉnh sửa những bất cập trong các văn bản quy phạm pháp luật.

## Chương 2:

# HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

## 2.1. Sự phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam

### 2.1.1 Quá trình hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam

Thị trường chứng khoán là một dạng của thị trường mà ở đó đối tượng được giao dịch là loại giấy tờ có giá ( chứng khoán ). TTCK là một dấu hiệu đồng thời là một bộ phận quan trọng của một nền kinh tế thị trường đang hoạt động. Sớm nhận thức được vai trò của TTCK, ngay từ những năm đầu của công cuộc cải tổ nền kinh tế, Đảng và Nhà nước ta đã chủ trương phải xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam có trật tự, dưới sự quản lý của Nhà nước trên cơ sở đạt được sự chính muồi về cá điều kiện thiết nhằm khai thác và sử dụng có hiệu quả nhất nguồn vốn hạn hẹp của nền kinh tế, đảm bảo các mục tiêu vốn trong nước là quyết định trong chiến lược huy động và sử dụng cá nguồn vốn. Trên cơ sở chủ trương này, ngay từ đầu những năm 1990 chúng ta đã rất tích cực học hỏi kinh nghiệm từ cá nước đi trước, đồng thời chuẩn cá điều kiện cần thiết cho việc hình thành và phát triển TTCK Việt Nam.

Ngày 20/7/2000, Trung tâm giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh đã chính thức khai trương đi vào hoạt động, đây là cột mốc quan trọng trong tiến trình hình thành và phát triển TTCK Việt Nam, đồng thời là một bước đột phá cơ bản, quan trọng trong chiến lược khai thác và sử dụng có hiệu quả các nguồn lực tài chính phục vụ sự nghiệp công nghiệp hoá, hiện đại hoá đất nước trong thế kỷ 21. Sau hơn hai tháng chính thức đi vào hoạt động, Trung tâm giao dịch chứng khoán thu hút một lượng nhất định cá nhà đầu tư tham gia giao dịch mua bán trên thị trường, trong hai tuần đầu thị trường khá sôi động nên chỉ số giá chứng khoán và khối lượng vốn giao dịch trên thị trường liên tục tăng lên, phiên

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

cao nhất đạt khối lượng giao dịch đã đạt gần 2,5 tỷ đồng gấp 25 lần so với phiên giao dịch đầu tiên. tuy nhiên, hoạt động của Trung tâm giao dịch chứng khoán Tp Hồ Chí Minh nói riêng và TTCK Việt Nam nói chung trong thời gian này vẫn còn gặp rất nhiều khó khăn.

Cho đến năm 2003, sau hơn hai năm hoạt động, trên sàn giao dịch của TTGDCK đã có 19 loại cổ phiếu và 28 loại trái phiếu được niêm yết. Tuy nhiên, đây vẫn là thời kỳ thử nghiệm để đi đến xây dựng Trung tâm này thành một SDGCK hiện đại, hoàn chỉnh. Chúng ta vẫn chưa có một TTCK đầy đủ theo đúng nghĩa, sự tham gia của các định chế tài chính trung gian vào thị trường này còn ở mức độ thăm dò, nhiều tổ chức còn đứng ngoài cuộc. Đến năm 2003, sau hai năm hoạt động của TTCK Việt Nam có thể được chia làm hai thời kỳ rõ rệt, thời kỳ tăng trưởng và thời kỳ suy thoái.

- Thời kỳ tăng trưởng bắt đầu từ phiên giao dịch đầu tiên ( ngày 27/7/2000 ) đến ngày 25/6/2001 là thời kỳ giá CK tăng liên tục ; số lượng tài khoản mở tại cá công ty CK cũng tăng rất nhanh, trung bình có 1000 tài khoản được mở trong một tháng; chỉ số VN- index tăng hơn 400%, đạt trên 500 điểm, cao hơn cả TTCK Thái Lan và Thượng Hải – những thị trường ra đời trước thị trường của ta hàng chục năm.

- Thời kỳ suy thoái bắt đầu từ ngày 26/6/2001 đến năm 2003, TTCK Việt Nam luôn ở trogn tình trạng sụt giảm cả về sức cầu lẫn các chỉ số đặc trưng của thị trường khiến các nhà quan sát đã phải dùng đến những từ “ ảm đạm”, “ngủ gật”, “sớm nắng chiều mưa”, v.v để chỉ tình trạng của TTCK Việt Nam. Cho đến phiên giao dịch lần thứ 419 ngày 13/11/2002, chỉ số VN- index sụt xuống chỉ còn 175,63 điểm.

Theo tư liệu của TTGDCK thành phố Hồ Chí Minh, trong 10 tháng đầu năm 2002 có 193 phiên giao dịch với tổng khối lượng đặt mua là 49.081.240 CK ( bình quân một phiên là 251.119); tổng khối lượng đặt bán là 51.071.580 CK ( bình quân 280.017 CK một phiên). Khối lượng CK được đặt bán cao hơn được đặt mua là 1.990.340. Hiện có khoảng 13.000 tài khoản giao dịch mở tại cá công ty chứng khoán nhưng thực tế giao dịch thực hiện chỉ ở trên vài trăm tài khoản.

Trong số cá nhà đầu tư có tổ chức, chỉ có duy nhất công ty Dragon Capital là tích cực tham gia mua cổ phiếu; số tổ chức còn lại thì hầu như hoạt động cầm chừng hoặc án binh bất động. Trước tình hình giao dịch CK ngày càng kém sôi động trên thị trường, một nhóm cá nhà đầu tư cá nhân kêu gọi thành lập Hiệp hội các nhà đầu tư CK để có tiếng nói mạnh hơn với cá nhà quản lý thị trường CK và bảo vệ quyền lợi của mình.

Trên đây là một vài nét phác thảo qua về sự hình thành và phát triển của TTCK Việt Nam trong những năm đầu mới thành lập, qua đó thấy được một chặng đường cũng với những thành tích đã đạt được và những tồn tại của thị trường ( phần này sẽ được phân tích kỹ hơn trong mục sau nói về thực trạng của thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay)

## **2.1.2 Thực trạng của thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay**

### *2.1.2.1 Những đánh giá chung về thị trường chứng khoán hiện nay*

Sau gần bốn năm hoạt động, thị trường đã dần định hình và phát triển. Bắt đầu với hai công ty niêm yết vào năm 2000, hiện nay TTCK đã có 24 công ty niêm yết với tổng giá trị vốn điều lệ là 1240 tỷ đồng, 147 loại trái phiếu của chính phủ, hai loại trái phiếu của Ngân hàng đầu tư và phát triển, 01 loại trái phiếu đô thị với tổng giá trị niêm yết trên 17300 tỷ đồng. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cũng đã cấp phép hoạt động cho 13 công ty chứng khoán, 01 công ty quản lý quỹ đầu tư và 5 ngân hàng lưu ký. Năm 2004, quỹ đầu tư chứng khoán đầu tiên đã tiến hành huy động vốn và đi vào hoạt động. Tính đến hết tháng 6/2004, có 820 phiên giao dịch đã được thực hiện thành công tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh với tổng giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên hơn 17 tỷ đồng. Ngày 30/6/2004, chỉ số chứng khoán VN Index là 249,7 điểm, tăng 80,5 điểm cơ sở (khoảng 47,6%) so với đầu năm. Tổng giá trị thị trường tính cùng thời điểm là 3,4% GDP, tăng hơn hai lần so với năm 2003.

Ngày 28/ 11/2003, Nghị định số 144/CP của Chính phủ về chứng khoán và TTCK (NĐ/144) đã được ban hành thay thế cho Nghị định 48/CP trước đây.

Nghị định này bao gồm những quy định mới tạo điều kiện thuận lợi hơn cho việc niêm yết của các công ty, sự vận hành của thị trường và yêu cầu bảo vệ nhà đầu tư. Với quan điểm khuyến khích đầu tư và huy động vốn, ND 144 đã có những bước tiến đáng kể bằng cách áp dụng một hệ thống các tiêu chuẩn và điều kiện niêm yết linh hoạt hơn, cho phép các doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận với TTCK tập trung để huy động vốn. Phạm vi điều chỉnh của Nghị định cũng được mở rộng đối với hoạt động phát hành chứng khoán ra công chúng. Đây là một thay đổi hết sức có ý nghĩa nhằm tăng cường hiệu lực quản lý và giảm thiểu rủi ro cho nhà đầu tư. Bên cạnh đó, ND 144 mới đã cho phép đa dạng hoá các loại hình đầu tư chứng khoán để có thể khuyến khích mọi tầng lớp từ nhà đầu tư nhỏ lẻ đến nhà đầu tư có tổ chức tham gia TTCK

Tuy ở giai đoạn đầu phát triển, TTCK đã có những bước tiếp cận nhất định với những chuẩn mực quốc tế trong việc phát triển TTCK và thu hút nhà đầu tư trong nước cũng như nước ngoài. Kiểm toán và công bố thông tin là điều kiện bắt buộc đối với các tổ chức phát hành và niêm yết. Các thông lệ quốc tế về quản trị công ty tốt đã được áp dụng trên TTCK nhằm tăng cường chất lượng của chứng khoán niêm yết. Hiện nay, tất cả những công ty niêm yết đều phải tuân thủ và áp dụng Điều lệ mẫu được ban hành vào tháng 11/2002

Sau hai năm hoạt động, nhận thức được tầm quan trọng của việc mở cửa thị trường chứng khoán cho nhà đầu tư nước ngoài, Thủ tướng Chính phủ đã nới rộng tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tại các công ty niêm yết từ 20% lên 30%, không hạn chế sở hữu của người nước ngoài đối với trái phiếu. Chính phủ đã cho phép các tổ chức kinh doanh trái phiếu nước ngoài được góp vốn với đối tác trong nước thành lập công ty chứng khoán liên doanh với tỷ lệ tối đa là 49%. Các chính sách về ngoại hối đã được sửa đổi để tạo điều kiện thuận lợi cho việc chuyển đầu tư chứng khoán ra nước ngoài. Bên cạnh đó, các nhà đầu tư cá nhân trong nước cũng như nước ngoài còn được miễn thuế thu nhập cá nhân khi đầu tư vào thị trường chứng khoán; Chính phủ đã bãi bỏ việc đánh thuế chuyển lợi nhuận ra nước ngoài.

Đề tạo ra định hướng cơ bản cho việc phát triển TTCK về trung và dài hạn, ngày 5/8/2003, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt và ban hành Chiến lược phát triển TTCK đến năm 2010. Việc xác định một quan điểm chiến lược trong phát triển TTCK và thiết lập một chứng trình hành động cụ thể chi từng năm là một nhiệm vụ được UBCK cho là có tầm trọng hàng đầu trong việc xây dựng và phát triển TTCK. Trên cơ sở Chiến lược, Bộ Tài chính đã xác định mô hình TTCK là: TTGDCK Tp HCM là thị trường tập trung, phát triển thành Sở Giao Dịch Chứng Khoán có khả năng liên kết với các thị trường trong khu vực; TTGDCK Hà Nội là thị trường giao dịch cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ, phát triển thành thị trường phi tập trung phù hợp với quy mô của TTCK. Cùng với việc xây dựng cơ sở vật chất- kỹ thuật cho các TTGDCK; phát triển các định chế tài chính trung gian, phát triển cơ sở các nhà đầu tư, tiến trình xây dựng một Luật Chứng khoán toàn diện và đầy đủ hiện đang được xúc tiến khẩn trương.

Những con số và sự kiện vừa nêu là những bằng chứng sinh động về sự phát triển tuy chưa được như kỳ vọng, song rất đáng khích lệ của một TTCK còn non trẻ và đang ở giai đoạn ban đầu như thị trường Việt Nam. Tuy nhiên, hiện nay vẫn đang tồn tại nhiều trở ngại và hạn chế về mặt khuôn khổ pháp lý, thành viên thị trường và cơ sở đầu tư khiến TTCK chưa thể được coi là một thị trường hoàn thiện

#### *2.1.2.2 Một số hạn chế và trở ngại của TTCK*

Một là, những hạn chế về mặt khuôn khổ pháp luật và năng lực hoạch định chính sách. Xét trên phương diện khuôn khổ luật pháp, trở ngại lớn nhất hiện nay là TTCK chưa có một Luật Chứng khoán toàn diện và đầy đủ. Lĩnh vực khoán và thị trường chứng khoán còn chịu sự điều chỉnh của các văn bản pháp luật khác như Luật Doanh nghiệp, Luật tổ chức tín dụng, Luật kinh doanh bảo hiểm, Luật phá sản. Do vị thế của NB 144 thấp hơn các Luật liên quan mà môi trường pháp lý hiện hành còn chưa đầy đủ thì những bất cập và xung đột giữa các văn bản pháp luật liên quan đến TTCK là điều khó tránh khỏi. Một môi



## Khoa Ngân hàng - Tài chính

trường pháp lý ổn định và đầy đủ là yếu tố đầu tiên để đảm bảo lòng tin của các nhà đầu tư. Các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài chỉ có thể đầu tư vào TTCK nếu họ nhận thấy rằng vốn đầu tư cũng như kỳ vọng sinh lời của họ được bảo vệ bởi một khuôn khổ pháp luật minh bạch và an toàn. Điều này cho thấy sự cần thiết và tầm quan trọng của việc xây dựng một Luật chứng khoán. Bên cạnh đó, năng lực hoạch định chính sách và thực thi luật pháp cũng là một vấn đề cần tính đến. Đánh giá một cách khách quan, UBCK và những cơ quan quản lý liên quan khác trên thị trường vốn chưa có đủ năng lực cần thiết để thực hiện chức năng giám sát, quản lý và cưỡng chế thực thi các chính sách trên TTCK một cách hiệu quả. Điều này xuất phát từ thực trạng đội ngũ cán bộ quản lý thị trường thiếu kinh nghiệm, khả năng xây dựng và thực thi các chính sách thích hợp nhằm khuyến khích sự phát triển của thị trường, thu hút và bảo vệ nhà đầu tư.

Hai là những hạn chế về mặt thể chế thị trường. Xét về góc độ thu hút vốn đầu tư những hạn chế về mặt thể chế thị trường là một trở ngại đáng kể, không chỉ trên phương diện đảm bảo an toàn cho chu trình lưu chuyển vốn đầu tư mà còn trên phương diện duy trì tính toàn vẹn của thị trường và niềm tin của công chúng đầu tư trong và nước ngoài. Đối với một thị trường mới hình thành và phát triển thì việc chưa có được một thể chế thị trường hoàn chỉnh là điều tất yếu. Sự vắng mặt của các tổ chức tự quản, tổ chức định mức tín nhiệm, trung tâm lưu ký và thanh toán bù trừ chứng khoán, phạm vi hoạt động hạn hẹp, và tính chuyên môn hoá chưa cao của các công ty chứng khoán là những điểm yếu khiến cho các nhà đầu tư trong nước cũng như nước ngoài coi việc đầu tư vào TTCK phần nào mang tính chất mạo hiểm. Bên cạnh đó, sự thiếu hoàn thiện trong thể chế thị trường cũng khiến cho nhà đầu tư trong nước và nước ngoài gặp phải những khó khăn trong việc ra quyết định đầu tư và phải đối mặt với những rủi ro.

Ba là những trở ngại và hạn chế về nguồn cung ứng chứng khoán. Một hạn chế nổi bật về nguồn cung ứng chứng khoán xét từ góc độ thu hút đầu tư trong nước và nước ngoài là số lượng hàng hoá ít ỏi và chất lượng hàng hoá chưa cao. Một TTCK với 24 cổ phiếu niêm yết của những công ty có quy mô vốn chưa phải là lớn không thể đại diện cho nền kinh tế Việt Nam để các nhà đầu tư

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

nước ngoài có thể nhìn nhận và đánh giá sức khoẻ cũng như triển vọng của toàn bộ nền kinh tế nhằm đưa ra các quyết định đầu tư có cơ sở. Tương tự, số lượng chứng khoán niêm yết quá ít ỏi trên thị trường cũng khiến cho cá nhà đầu tư trong nước chưa có nhiều sự lựa chọn để thay thế các khoản tiền gửi ngân hàng theo truyền thống của mình. Các cổ phiếu niêm yết trên thị trường chưa thực sự là cổ phiếu của những công ty mạnh nhất để thuyết phục nhà đầu tư trong nước và nước ngoài rằng tiền bạc của họ sẽ sinh lời thông qua những cổ phiếu đó. Tuy nhiên cần phải xác định nguyên nhân sâu xa dẫn đến tình trạng hàng hoá trên TTCK còn thừa thớt và chất lượng chưa cao. Có thể nhận diện một số nguyên nhân như sau: Nguyên nhân thứ nhất là sự bất cập của tiến trình cổ phần hoá. Từ năm 1992 đến nay, việc thực hiện CPH chỉ đạt 63% kế hoạch đặt ra xét về mặt số lượng các doanh nghiệp cần cổ phần hoá; con số 6% số vốn tại doanh nghiệp nhà nước được cổ phần hoá trong suốt thời kỳ này lại càng cho thấy những doanh nghiệp được cổ phần hoá chủ yếu là doanh nghiệp vừa và nhỏ. Sự bất cập này bắt nguồn từ những khó khăn trong định giá tài sản, xử lý nợ quá hạn, những hạn chế về năng lực và những tồn tại về mặt tư tưởng và nhận thức của những người quản lý doanh nghiệp. Nguyên nhân thứ hai là các doanh nghiệp chưa có nhận thức đầy đủ về lợi ích của việc ra niêm yết tại TTCK. Chưa quen với một văn hoá kinh doanh minh bạch, các doanh nghiệp coi việc công bố thông tin và đáp ứng những chuẩn mực về kiểm toán, kế toán, quản trị công ty là một gánh nặng và không muốn ra niêm yết trên TTCK. Nguyên nhân thứ ba là xuất phát điểm của nền kinh tế Việt Nam là sở hữu nhà nước, doanh nghiệp nhà nước dựa chủ yếu vào hệ thống ngân hàng thương mại quốc doanh để vay vốn hoạt động. Mặc dù đã thực hiện sự chuyển đổi cơ chế thị trường và cổ phần trong một thời gian đáng kể, song cơ chế bao cấp tín dụng, tâm lý lệ thuộc vào tín dụng ngân hàng vẫn còn phổ biến khiến cho các doanh nghiệp chưa thực sự có nhu cầu và nhận thức được lợi ích của việc huy động vốn trên TTCK. Sự hội tụ những yếu tố kể trên là những nguyên nhân dẫn đến hiện tượng hàng hoá chứng khoán niêm yết còn chưa đáng kể trên thị trường.

Bón là những trở ngại và hạn chế về cơ sở nhà đầu tư. Do bối cảnh kinh tế và xã hội, TTCK chưa có được một cơ sở nhà đầu tư hoàn thiện bao gồm các nhà đầu tư có tổ chức và nhà đầu tư cá nhân nhu những thị trường phát triển khác. Phần lớn các nhà đầu tư trên thị trường là nhà đầu tư nhỏ lẻ và chưa có đầy đủ kinh nghiệm cũng như kiến thức về đầu tư chứng khoán. Đây là một vấn đề có tính hia mặt. TTCK chưa hoàn thiện, thiếu các định chế có vai trò trụ cột trong kiến tạo thị trường; hệ thống văn bản pháp quy chưa đầy đủ, hàng hoá ít ỏi là một nguyên nhân khiến TTCK chưa hấp dẫn các nhà đầu tư lại khiến thị trường không có động lực phát triển cần thiết. Các nhà đầu tư nước ngoài còn dè dặt cói TTCK do chưa tiếp cận được với những thông tin doanh nghiệp cần thiết để ra quyết định đầu tư. Trong khi đó, nhà đầu tư trong nước lại gặp phải những trở ngại về mặt kiến thức và kinh nghiệm. Trong 2 năm, từ 2001-2003, đã có nhiều đợt biến động giá cổ phiếu trên TTCK theo chiều hướng xấu trong khi tình hình hoạt động của nền kinh tế và cá doanh nghiệp niêm yết vẫn đang trên đà phát triển. Nghịch lý này tồn tại chủ yếu là do nhà đầu tư thiếu kinh nghiệm và hiểu biết về đầu tư tài chính nói chung và trên TTCK nói riêng. Đa số quyết định đầu tư của công chúng mang tính chất đầu cơ giá lên và tâm lý hơn là dựa trên cơ sở đánh giá tình hình tài chính và hoạt động của cá công ty niêm yết. Tuy nhiên, từ cuối năm 2003, chính các nhà đầu tư nước ngoài với những quyết định đầu tư chuyên nghiệp hơn đã góp phần định hướng cho nhà đầu tư trong nước và giúp TTCK quay trở lại với nhịp độ phát triển phù hợp với quy luật thị trường. Điều này lại càng cho thấy tầm quan trọng của việc thiết lập song song cơ sở nhà đầu tư trong nước và nước ngoài trong quá trình phát triển TTCK.

Vấn đề là thế nào để thị trường chứng khoán trở thành, một kênh huy động vốn trong nước và nước ngoài một cách hiệu quả cho đầu tư, phát triển theo đúng chức năng của một TTCK là một nhiệm vụ cấp thiết đặt ra cho chính phủ và các cơ quan lý thị trường. Một TTCK chỉ có thể tồn tại và phát triển nếu có thể thu hút được các nguồn đầu tư trong nước và nước ngoài. Ngược lại, các nguồn vốn tiết kiệm dân cư, các luồng tiền nhàn rỗi trong nước và những nguồn vốn nước ngoài đang ngày càng gia tăng trong xu thế hội hập và trào lưu tìm

kiếm những thị trường mới của các nhà đầu tư quốc tế chỉ có thể được phân bổ và sử dụng một cách hiệu quả thông qua một TTCK được vận hành an toàn, minh bạch và cạnh tranh lành mạnh.

## **2.2 Sự tham gia của NHTM trên thị trường chứng khoán.**

### **2.2.1 NHTM tham gia với tư cách tổ chức cung cấp dịch vụ thông qua các công ty chứng khoán của mình**

Tại Việt Nam, việc tham gia TTCK của các định chế tài chính trung gian hiện nay còn rất khiêm tốn. Trong khi đây là những định chế gần gũi và có khả năng tiếp cận với các hoạt động CK một cách hiệu quả nhất. Hiện Việt Nam có vài chục NHTM và các định chế trung gian phi ngân hàng khác có khả năng thành lập công ty CK theo kiểu công ty con trực thuộc làm nhiệm vụ kinh doanh chứng khoán và môi giới chứng khoán, nhưng mới chỉ có chưa đầy 10 công ty chứng khoán được thành lập và tham gia làm thành viên của TTGDCK. Hơn nữa, hiện nay chúng ta chưa có công ty đầu tư Nhà nước để bình ổn thị trường thì vai trò của các công ty chứng khoán có nguồn gốc từ các định chế ngân hàng và tài chính là rất lớn. Công ty CK có thể tham gia vào hoạt động giao dịch cả trên thị trường sơ cấp lẫn thứ cấp, có thể hoạt động theo mô hình đa năng hoặc chuyên doanh nhưng nói chung hiện nay, ở nước ta công ty CK hoạt động với các nghiệp vụ chính là: môi giới CK, bảo lãnh phát hành, tự kinh doanh... Kỳ vọng đối với hoạt động của các công ty chứng khoán là lớn nhưng kết quả hoạt động thực tế của các công ty chứng khoán trong bốn năm qua còn rất nhỏ bé. Nhìn chung, trong giai đoạn tăng trưởng của TTCK, các công ty chứng khoán đều kinh doanh có lãi. Song đến thời kỳ suy thoái thì ngược lại, các tài khoản khách hàng lần lượt bị đóng, cá công ty chứng khoán bị giảm cơ hội kinh doanh. Sở dĩ như vậy là vì các công ty chứng khoán mặc dầu có vốn không nhiều nhưng chỉ mới triển khai một số nghiệp vụ đơn giản không cần vốn nhiều như tư vấn, môi giới CK còn các nghiệp vụ khác như tự doanh, bảo lãnh phát hành, quản lý danh mục đầu tư, v.v... là những nghiệp vụ có ý nghĩa lớn trong việc bình ổn thị

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

trường, điều tiết quan hệ cung cầu thì các công ty chứng khoán chưa triển khai được nhiều, thậm chí các công ty chứng khoán phải đem nguồn vốn của mình gửi vào ngân hàng để hưởng lãi tiền gửi. Như vậy, việc tham gia TTCK của cá định chế trung gian tài chính thông qua các công ty chứng khoán của mình là rất quan trọng và cần thiết. Nhưng để cho các công ty chứng khoán hoạt động có hiệu quả, bước đầu các chủ sở hữu phải hỗ trợ công ty chứng khoán của mình không những về vốn, về cung cấp và đào tạo cán bộ mà cả việc sử dụng những dịch vụ và tiện ích sẵn có của mình phục vụ cho hoạt động kinh doanh của công ty chứng khoán, đặc biệt là mạng lưới thông tin và hệ thống cá chi nhánh, nhằm mở rộng các đối tượng khách hàng và phát triển thêm nhiều loại hình dịch vụ mới. Chẳng hạn, công ty chứng khoán của Ngân hàng á Châu đã sử dụng mạng thông tin nhanh có sẵn của ACB để giúp khách hàng của mình trên khắp cả nước có thể giao dịch tức thời với sàn giao dịch tại trung tâm. Những khách hàng ở xa vẫn có thể biết được thời giá và đặt lệnh mua bán rất thuận lợi. Công ty chứng khoán ACB cũng đã giúp các khách hàng của mình mở một tài khoản đặc biệt tại Ngân hàng ACB, gọi là “tài khoản giao dịch CK”. Bằng tài khoản này, khách hàng vừa có thể sử dụng như một tài khoản tiền gửi thanh toán bình thường, vừa có thể sử dụng để giao dịch CK. Do đó, khách hàng chỉ cần gửi tiền tại một nơi duy nhất, nhưng có thể chủ động chi tiêu theo nhu cầu của mình, vừa có quyền đặt lệnh mua- bán CK bất kỳ lúc nào có phiên giao dịch mà không cần phải làm thủ tục ký quỹ trước.

Đến nay, TTCK Việt Nam có 13 công ty chứng khoán được cấp phép hoạt động trong đó bao gồm 6 công ty chứng khoán thuộc NHTM: Công ty trách nhiệm hữu hạn chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển, Công ty trách nhiệm hữu hạn chứng khoán ACB, công ty trách nhiệm hữu hạn chứng khoán Ngân hàng Công thương ( cấp phép năm 2000 ), công ty trách nhiệm hữu hạn chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn ( cấp phép năm 2001), Công ty trách nhiệm hữu hạn chứng khoán Ngân hàng Ngoại thương ( cấp phép năm 2002 ), Công ty chứng khoán Ngân hàng Đông á.

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

Từ khi được cấp phép hoạt động, các công ty chứng khoán không ngừng củng cố, hoàn thiện bộ máy tổ chức của mình, mở rộng địa bàn hoạt động bằng việc mở rộng đại bàn hoạt động bằng việc mở thêm chi nhánh tại Hà Nội, Tp. HCM, phòng giao dịch, đại lý nhận lệnh tại Hà Nội, Vũng Tàu, Hải Phòng, Đồng Nai, Cần Thơ.... Cơ sở vật chất phục vụ cho hoạt động kinh doanh cũng được các công ty từng bước hoàn thiện qua việc mở rộng sàn giao dịch, trang bị thêm các thiết bị công bố thông tin, thiết lập trang Web riêng của công ty tạo điều kiện cho người đầu tư có thể tiếp cận được với công ty ở mọi nơi. Một số công ty chứng khoán sau một thời gian hoạt động đã xin tăng vốn để thực hiện thêm nghiệp vụ như công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển và công ty chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn tăng vốn lên 100 tỷ để gia tăng tiềm lực tài chính, có điều kiện mở rộng các loại hình kinh doanh chứng khoán.

Về nhân lực, các công ty chứng khoán đã chú trọng tuyển chọn, những người có kinh nghiệm quản lý ở những ngành có liên quan, những người được đào tạo cơ bản ở nước ngoài về làm việc cho công ty với chính sách đãi ngộ thỏa đáng. Mặt bằng trình độ chuyên môn ở các công ty chứng khoán hiện nay đều từ trình độ cử nhân trở lên, nhiều vị trí chủ chốt trong công ty được sự đảm nhận bởi những người có học vị cao. Được sự giúp đỡ của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước trong việc đào tạo nhân lực cho ngành chứng khoán, đến nay tổng số nhân viên của các công ty chứng khoán được cấp chứng chỉ hành nghề kinh doanh là 260 người trong tổng số trên 400 người hiện đang làm việc cho các công ty chứng khoán.

Việc tiếp tục hoàn thiện cơ cấu tổ chức, nhân sự, đầu tư thêm cơ sở vật chất, tăng vốn đã cho phép các công ty mở rộng triển khai các nghiệp vụ của mình. Chúng ta có thể điểm qua một số nét về tình hình hoạt động của các công ty chứng khoán qua các nghiệp vụ kinh doanh của công ty

Đến nay, nghiệp vụ môi giới vẫn là một trong các nghiệp vụ được các công ty triển khai tích cực nhất. Nếu như ngày đầu thị trường mới đi vào hoạt động chỉ có khoảng 500 tài khoản người đầu tư mở tại các công ty chứng khoán thì

đến cuối tháng 5/ 2004 đã có 18700 tài khoản trong đó có 170 nhà đầu tư có tổ chức. Các công ty chứng khoán đã thực hiện khá chính xác cá lệnh giao dịch của khách hàng. Khi có sai sót trong việc thực hiện lệnh, các công ty chứng khoán cùng hợp tác, trợ giúp nhau khắc phục. Hình thức nhận lệnh giao dịch của khách hàng cũng đã phong phú hơn trước với các hình thức như qua điện thoại, qua fã, qua Internet. Nhờ đó góp phần giúp công ty chứng khoán mở rộng đối tượng khách hàng.

Ngoài ra, các công ty chứng khoán cũng đã thực hiện tốt các dịch vụ phụ trợ cho hoạt động môi giới như cung cấp miễn phí các báo cáo giao dịch cho nhà đầu tư, tổ chức các buổi phân tích diễn biến tình hình thị trường cho nhà đầu tư, phối hợp các NHTM thực hiện dịch vụ cầm cố chứng khoán, ứng trước tiền bán chứng khoán. Nhờ đó khách hàng có thể đưa ra cá quyết định đúng đắn, kịp thời và gia tăng khoản đầu tư của mình, công ty chứng khoán cũng gia tăng giá trị giao dịch. Chính sách phí môi giới cũng được các công ty chứng khoán áp dụng linh hoạt trên cơ sở mức trần do pháp luật quy định. Mức phí thường được ưu đãi đối với những lệnh giao dịch lớn và với khách hàng có giá trị giao dịch lớn tính trong một thời gian nhất định ( hàng tuần, hàng tháng). Mức phí môi giới hiện nay cũng là một công cụ để các công ty chứng khoán cạnh tranh nhau. Tình hình thực hiện các nghiệp vụ của các công ty chứng khoán thuộc NHTM cụ thể như sau:

#### *2.2.1.1 Về nghiệp vụ tự doanh chứng khoán*

Tự doanh chứng khoán là nghiệp vụ kinh doanh do công ty chứng khoán thực hiện vì lợi ích của chính mình. Như vậy, khi thực hiện nghiệp vụ này, công ty chứng khoán đóng vai trò là người đầu tư có tổ chức trên thị trường. Nghiệp vụ tự doanh cũng được các công ty chú trọng thực hiện, nhiều công ty tăng vốn điều lệ để được thực hiện nghiệp vụ này. Tổng giá trị giao dịch và doanh thu tự doanh đã tăng mạnh qua cá năm mặc dù mức độ có khác nhau ở từng công ty. Hiện nay sự thay đổi về kết cấu danh mục đầu tư chứng khoán tự doanh ở các công ty chứng khoán. Nếu như 2 năm đầu đi vào hoạt động cá công ty tập trung

bào tự doanh cổ phiếu chưa niêm yết thì bắt đầu vào nửa cuối năm 2002 đến nay các công ty tập trung vào tự doanh trái phiếu và cổ phiếu niêm yết. Những công ty chứng khoán tự doanh nhiều cổ phiếu là công ty chứng khoán Đệ Nhất, công ty chứng khoán ACB. Những công ty chứng khoán tự doanh nhiều cổ phiếu là công ty chứng khoán Ngân hàng Ngoại thương, Công ty chứng khoán Ngân hàng công thương, công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển. Gần đây, giá trị trái phiếu tự doanh tăng là do một số công ty chứng khoán thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành trái phiếu Chính phủ theo hình thức cam kết chắc chắn và thực hiện giao dịch trái phiếu theo hợp đồng có kỳ hạn. Điều này góp phần kích hoạt thị trường thứ cấp về trái phiếu điều mà hơn 2 năm trước đây không có được.

#### *2.2.1.2 Về nghiệp vụ tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán:*

Cả 13 công ty chứng khoán trong đó có 6 công ty của các NHTM hiện nay đều được cấp phép để thực hiện nghiệp vụ này. Những ngày đầu thị trường mới đi vào hoạt động, các công ty chứng khoán cũng là những chủ thể góp phần tuyên truyền, phổ biến kiến thức về chứng khoán và TTCK cho công chúng đầu tư. Đến nay, ngoài việc tư vấn đầu tư trực tiếp cho khách hàng, cung cấp miễn phí các báo cáo giao dịch định kỳ có phân tích, khuyến cáo, giúp cho người đầu tư nhìn nhận diễn biến thị trường, lựa chọn chứng khoán đầu tư dưới con mắt của người đầu tư chuyên nghiệp, công ty chứng khoán đã mở rộng hình thức tư vấn có tính chất lượng chuyên môn sâu hơn như tư vấn phát hành cho một số công ty niêm yết trên TTGDCK có ý định phát hành thêm, tư vấn tái cấu trúc tái chính, tư vấn dự án cho cả doanh nghiệp trong nước và doanh nghiệp nước ngoài.

Đặc biệt trong thời gian qua, các công ty chứng khoán đã tích cực tham gia mạnh mẽ vào tiến trình cổ phần hoá bằng việc tư vấn cổ phần hoá, định giá doanh nghiệp, tổ chức bán đấu giá cổ phần cho công ty cổ phần. Trong đó, đặc biệt có hợp đồng lớn như hợp đồng tư vấn cổ phần hoá Tổng công ty (TCty) Saigontourist, tổ chức đấu giá cho Công ty bảo hiểm Bảo Minh, TCty Sữa Việt Nam (Vinamilk). Có thể nói đây là nghiệp vụ có tính chuyển biến rõ rệt nhất



trong số các nghiệp vụ mà các công ty chứng khoán đã thực hiện. Ngoài ra, cùng với số lượng công ty được niêm yết trên TTGDCK tăng lên cũng là từng đó số công ty cổ phần được công ty chứng khoán tư vấn niêm yết thành công. Về hoạt động tư vấn phát hành và tư vấn niêm yết, ngoài việc phụ thuộc vào năng lực chuyên môn của công ty chứng khoán, còn phụ thuộc rất lớn vào tình hình giao dịch trên thị trường chính thức. Trong giai đoạn thị trường đi xuống ( từ cuối năm 2001 đến hết quý III/2003), việc tư vấn niêm yết và tư vấn phát hành là đặc biệt khó khăn, nhiều hợp đồng đã được ký kết nhưng vẫn trong giai đoạn triển khai do thị trường chưa thuận lợi mặc dù vẫn được các công ty chứng khoán duy trì. Vì thế, số lượng công ty cổ phần được công ty chứng khoán tư vấn niêm yết thành công đều qua các năm như năm 2002 có thêm 11 công ty niêm yết, năm 2003 có thêm 2 công ty niêm yết và 5 tháng đầu năm 2004 có thêm 3 công ty niêm yết.

Tuy nhiên vẫn còn một số hạn chế trong việc thực hiện nghiệp vụ này, đó là: nghiệp vụ tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán đã xuất hiện tình trạng cạnh tranh không lành mạnh khi tham gia đấu thầu các hợp đồng tư vấn, đặc biệt là giữa các công ty chứng khoán trên cùng đại bàn. Trong việc tư vấn phát hành, tư vấn niêm yết, các công ty chứng khoán mới chỉ thể hiện vai trò qua việc chuẩn bị hồ sơ xin niêm yết nhưng kể cả việc làm này vẫn chưa được tốt. Vai trò tư vấn sau niêm yết chưa được thể hiện, bằng chứng là đa phần các công ty niêm yết chưa thực hiện tốt quy định về công bố thông tin và một số công ty niêm yết còn lúng túng trong việc xử lý tình huống bất lợi phát sinh trong quá trình hoạt động kinh doanh.

### 2.2.1.3 Nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư:

Đây thực chất là hoạt động quản lý vốn cho khách, vì quyền lợi của khách hàng trên cơ sở hợp đồng ký kết. Trong những năm đầu, nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư đều chưa triển khai tại hầu hết các công ty chứng khoán được cấp phép nghiệp vụ này. Trong Quý I/2003 không có công ty chứng khoán nào có doanh thu từ hoạt động quản lý danh mục đầu tư. Các công ty vẫn tiếp tục thực

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

hiện các hợp đồng đã ký kết nhưng gặp rất nhiều khó khăn do tình hình thị trường diễn biến không thuận lợi. Đến nay đã có 12 công ty chứng khoán được cấp giấy phép hoạt động nghiệp vụ này và trong đó mới có công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển thuộc hệ thống NHTM đã triển khai nghiệp vụ này. Tuy nhiên, sang năm 2004, đã có dấu hiệu nghiệp vụ này được tăng cường hoạt động, đã có thêm công ty chứng khoán ACB, công ty chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn bắt đầu có xu hướng triển khai nghiệp vụ này với các hợp đồng có giá trị lớn hàng trăm, hàng chục tỷ đồng. Hiện tại, công ty chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển vẫn chưa ký kết được một hợp đồng quản lý danh mục quản lý danh mục đầu tư nào. Nhưng công ty cũng mạnh dạn thí điểm các hình thức ban đầu của hoạt động quản lý danh mục đầu tư như: hợp đồng uỷ thác giao dịch, hợp đồng bán hộ trái phiếu niêm yết,...

Tuy nhiên, theo đánh giá một cách khách quan và tổng thể, nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư vẫn tiếp tục đậm chân tại chỗ, doanh số giao dịch của nghiệp vụ này không cao, còn dè dặt, mang tính tập dượt. Điều này một phần là do xu hướng của người đầu tư trong giai đoạn đầu thường thích tự đầu tư hơn là uỷ thác cho người khác quản lý, đầu tư hộ mình. Thêm vào nữa, đây là nghiệp vụ đòi hỏi tính chuyên nghiệp cao trong khi khả năng đáp ứng của công ty chứng khoán trong giai đoạn này còn rất khiêm tốn. Ngoài ra, do hàng hoá trên thị trường chưa nhiều, số lượng cổ phiếu thực được giao dịch thấp hơn nhiều so với số lượng chứng khoán phát hành do tỷ lệ cổ phần của Nhà nước ở các doanh nghiệp này còn lớn, chưa đa dạng nên không có điều kiện triển khai.

#### 2.2.1.4 Về nghiệp vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán

Nghiệp vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán của NHTM là việc NHTM tiến hành những hoạt động cần thiết nhằm giúp cho tổ chức phát hành thực hiện thành công việc chào bán cổ phiếu ra công chúng. Đối với thị trường chứng khoán Việt Nam, bảo lãnh phát hành chứng khoán được coi là một nghiệp vụ quan trọng và là một trong số 5 nghiệp vụ được cấp giấy phép cho hoạt động của các công ty chứng khoán thuộc NHTM. Hoạt động bảo lãnh phát hành chứng

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

khoán trong đó quan trọng nhất là mang lại tính chuyên nghiệp cho thị trường. Tuy nhiên, hiện nay nghiệp vụ này mới chỉ được các công ty chứng khoán tiếp cận bước đầu. Theo quy định hiện hành và qua thực tế của TTGDCK Thành phố Hồ Chí Minh, thì bảo lãnh phát hành chứng khoán ở nước ta hiện nay được chia làm hai loại: Bảo lãnh phát hành trái phiếu, hiện có trái phiếu chính phủ, trái phiếu Ngân Hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam và vừa rồi là trái phiếu đô thị TP.HCM; và bảo lãnh phát hành cổ phiếu của các công ty cổ phần ra công chúng. Hiện tại, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chỉ quản lý việc phát hành chứng khoán của các doanh nghiệp niêm yết cổ phiếu và trái phiếu trên TTGDCK, còn việc phát hành trái phiếu chính phủ thì thực hiện theo các quy định của Bộ Tài chính, tức là hầu như Bộ này quản lý việc phát hành trái phiếu chính phủ. Thực tế thì các NHTM mới chỉ triển khai hoạt động nhiều tổng việc bảo lãnh trái phiếu chính phủ có độ rủi ro rất thấp, còn việc triển khai các nghiệp vụ bảo lãnh phát hành cổ phiếu của các công ty cổ phần thì còn rất nhiều hạn chế. Trong năm 2001, chỉ có công ty IBS có doanh thu từ nghiệp vụ này. Trong năm 2002, chưa có công ty nào thực hiện được bảo lãnh phát hành cổ phiếu. Công ty VCBS thực hiện việc bảo lãnh 6 đợt phát hành Trái phiếu Chính phủ (qua Quỹ Hỗ Trợ Phát triển). Một số công ty chứng khoán khác như ASC, ACBS và VCBS đã làm đại lý phát hành kỳ phiếu của một số tổ chức tín dụng như Ngân hàng Phát triển nhà Đồng Bằng sông Cửu Long, Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam hoặc đại lý phát hành cổ phiếu Công ty cổ phần Bảo Hiểm Nhà Rộng. Đến 31/3/2003 có một số công ty chứng khoán có doanh thu từ hoạt động bảo lãnh phát hành chứng khoán, hoạt động này tập trung ở một số công ty chứng khoán như: BVSC, VCBS, ARSC. Ngoài ra, các công ty còn ký tiếp các hợp đồng bảo lãnh phát hành trái phiếu cho Quỹ hỗ trợ phát triển Việt Nam.

Nguyên nhân khiến việc bảo lãnh cổ phiếu của các công ty cổ phần còn hạn chế bên cạnh những lý do từ phía thị trường và các công ty cổ phần, thì còn xuất phát từ những hạn chế của những công ty chứng khoán của các NHTM. Các công ty chứng khoán hiện nay yếu cả về tiềm lực vốn và nghiệp vụ chuyên môn

để có thể đảm đương được vai trò của đơn vị bảo lãnh phát hành. Với mức vốn đáp ứng ở mức yêu cầu tối thiểu khi đăng ký như hiện nay, các công ty chứng khoán chỉ dám tham gia với vai trò làm đại lý phân phối cho tổ chức phát hành. Có thể nói nghiệp vụ này cũng chỉ được áp dụng tại một số NHTM có quy mô lớn, chủ yếu là các NHTMNN. Các NHTM cổ phần chưa mạnh dạn áp dụng nghiệp vụ này. Tuy nhiên, đối với những đợt phát hành có giá trị vài chục tỷ đồng thì bản thân các công ty chứng khoán này cũng sẽ gặp khó khăn về vốn nhất là trong điều kiện các công ty chứng khoán chưa có thói quen liên kết thành tổ hợp bảo lãnh phát hành. Đội ngũ cán bộ của các công ty chứng khoán hiện nay còn có những hạn chế khi triển khai nghiệp vụ bảo lãnh phát hành. Hầu hết các cán bộ hoạt động tổng các công ty chứng khoán là những cán bộ trẻ được đào tạo bài bản nhưng còn thiếu kinh nghiệm thực tế. Trong khi đó, nghiệp vụ bảo lãnh phát hành đòi hỏi những cán bộ không chỉ có kiến thức chuyên môn mà còn phải có những kinh nghiệm về ngành hay lĩnh vực hoạt động của tổ chức phát hành. Kinh nghiệm từ các thị trường khác cho thấy, tổ chức bảo lãnh phát hành thường phải tổ chức thành những nhóm hay có những cá nhân chuyên trách thực hiện nghiên cứu, phân tích và thường xuyên công bố các nghiên cứu của mình theo từng loại cổ phiếu mà đơn vị tham gia bảo lãnh phát hành. Công việc này tốn kém nhưng cần thiết để hướng dẫn đầu tư cho thị trường. Đối với TTCK Việt Nam, các công ty chứng khoán hầu như chưa tổ chức thực hiện được công việc này. Có rất ít những nghiên cứu hay bài phân tích được công bố một cách có hệ thống nhằm thu hút nhà đầu tư mua cổ phiếu được đơn vị đó bảo lãnh phát hành. Đó chính là những thực tế đáng quan tâm đối với các NHTM để đẩy mạnh hơn nữa nghiệp vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán.

#### *2.2.1.5. Hoạt động lưu ký chứng khoán*

Hoạt động lưu ký chứng khoán là hoạt động mà các công ty chứng khoán đặc biệt là các công ty thuộc các NHTM rất quan tâm. Nhìn chung, các thanh viên luôn tìm cách thu hút số khách hàng vào lưu ký tại công ty mình ngày càng nhiều, song do ngày càng nhiều các thanh viên được cấp phép hoạt động lưu ký

nên đã diễn ra sự cạnh tranh giữa các thành viên. Tuy vậy, cũng có thành viên mới được cấp phép hoạt động đã khẳng định vị thế của mình trên thị trường như Ngân hàng Ngoại Thương Việt Nam (VCBS), đã chiếm được 5,09% thị phần, trong khi đó có một số thành viên khác mặc dù có thời gian hoạt động từ khi thị trường thành lập nhưng vẫn chỉ đạt được mức khiêm tốn như công ty CK Đệ hát và công ty CK Thăng Long.

Tính đến 31/12/2004 số thành viên lưu ký chứng khoán là 18 tổ chức trong đó có: 13 Công ty chứng khoán (6 công ty chứng khoán thuộc các NHTM); 02 Ngân hàng thương mại trong nước; 03 chi nhánh ngân hàng nước ngoài; số nhân viên nghiệp vụ lưu ký là 115 nhân viên.

Tính đến cuối năm 2004 đã có 26 loại cổ phiếu, 207 loại trái phiếu, 01 loại chứng chỉ quỹ đầu tư niêm yết tại TTGDCK T.p Hồ Chí Minh. Là trên 234 triệu trái phiếu (chiếm trên 98% tổng số trái phiếu phát hành) và trên 123 triệu cổ phiếu và chứng chỉ quỹ đầu tư (chiếm trên 75% tổng số cổ phiếu và chứng chỉ quỹ đầu tư đang lưu hành). Đối với nghiệp vụ này, có thể nói các NHTM đã tham gia rất tích cực sử dụng những kỹ thuật vốn có và những kinh nghiệm quý báu của mình trên lĩnh vực hoạt động chủ yếu của mình là tín dụng để đẩy mạnh hơn nữa nghiệp vụ này, hỗ trợ rất lớn cho sự phát triển thuận lợi của thị trường. Trong năm 2004, các công ty chứng khoán của NHTM trên 12 công ty triển khai nghiệp vụ cầm cố chứng khoán cho khách hàng. Tổng số phiếu cầm cố / tổng số cổ phiếu niêm yết là cổ phiếu chiếm 0,45%. Tỷ lệ cầm cố trái phiếu/ tổng số trái phiếu niêm yết đạt là trái phiếu chiếm 3,12%. Tỷ lệ cầm cố trái chứng chỉ quỹ đạt xấp xỉ 4%. Việc giải toả chứng khoán do mất khả năng thanh toán.

#### *2.2.1.6 Hoạt động thanh toán bù trừ qua Ngân hàng chỉ định thanh toán*

Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam được UBCK lựa chọn làm Ngân hàng chỉ định thanh toán. Hoạt động thanh toán tiền cho các giao dịch chứng khoán của Ngân hàng chỉ định thanh toán cho đến nay được thực hiện tốt, không có hiện tượng vi phạm nguyên tắc thanh toán. Doanh số thanh toán bù trừ

tiền/chứng khoán tăng liên tục qua các năm. Năm 2000, doanh số thanh toán bù trừ tiền/ chứng khoán đạt gần 39 tỷ đồng, năm 2001 là 396 tỷ đồng, năm 2002 là 425 tỷ đồng, năm 2003 đạt 839 tỷ đồng và năm 2004 doanh số thanh toán bù trừ tiền/ chứng khoán đạt gần 32.382 tỷ đồng.

Hoạt động thanh toán các giao dịch chứng khoán được thực hiện đúng quy định kịp thời đảm bảo hời gian thanh toán chứng khoán, góp phần tăng tính thanh khoản của các chứng khoán được niêm yết trên thị trường chứng khoán tập trung. Cùng với sự phát triển của thị trường chứng khoán tập trung, Ngân hàng chỉ định thanh toán đã mở rộng cung cấp dịch vụ như dịch vụ cho vay tiền thực hiện các giao dịch chứng khoán, ứng trước tiền thanh toán giao dịch chứng khoán cho khách hàng... Tính đến cuối năm 2004 số tiền cho vay ứng trước cho thanh toán giao dịch chứng khoán của Ngân hàng đạt gần 300 tỷ đồng.

Một đặc điểm dễ nhận thấy hệ thống bù trừ thanh toán ở Việt Nam hoạt động theo 2 cấp, TTGDCK chỉ mở tài khoản cho thành viên lưu ký, quản lý và thực hiện lưu ký, bù trừ thanh toán theo thành viên lưu ký, còn các thành viên lưu ký quản lý và cung cấp dịch vụ lưu ký, bù trừ và thanh toán chi tiết cho các nhà đầu tư. Trong hoạt động thanh toán, việc chuyển giao chứng khoán diễn ra tại TTGDCK, còn thanh toán tiền do ngân hàng chỉ định thanh toán do ngân hàng chỉ định thanh toán thực hiện dựa trên kết quả bù trừ của TTGDCK. Hệ thống thanh toán bù trừ chứng khoán có những hạn chế như sau: thứ nhất, đó là chưa đạt tính đồng bộ và hoàn thiện về mặt pháp lý, và chưa tạo dựng được các yếu tố thị trường đồng bộ. Thứ hai, là thiếu một cơ chế quản lý việc in ấn và lưu ký chứng khoán thống nhất và phù hợp với thông lệ quốc tế. Thứ ba là các biện pháp khắc phục lỗi giao dịch chưa chủ động và hiệu quả. Thứ ba là năng lực của hệ thống phần mềm phục vụ cho các hoạt động bù trừ thanh toán chứng khoán chưa cao. Thứ tư, khả năng khắc phục rủi ro thanh toán của quỹ hỗ trợ thanh toán chưa cao. Và cuối cùng là các biện pháp phòng ngừa và khắc phục rủi ro chưa hoàn hảo. Đó là những mặt được và hạn chế của hệ thống ngân hàng trong hoạt động thanh toán bù trừ chứng khoán.

## 2.2.2. Sự tham gia vào TTCK của các NHTM với tư cách là chủ thể phát hành chứng khoán.

### 2.2.2.1 Tình hình hoạt động của các NHTM cổ phần.

NHTM cổ phần là loại hình tổ chức tín dụng được hình thành từ trước khi có Pháp lệnh Ngân hàng, Hợp tác xã tín dụng và công ty tài chính. Sau khi điều chỉnh theo các Pháp lệnh trên ở nước ta, có 53 NHTM cổ phần, trong đó có 32 NHTM cổ phần đô thị và 20 NHTM cổ phần nông thôn được phân bố ở các thành phố lớn và một số tỉnh đồng bằng sông Cửu Long là những vùng có nền kinh tế hàng hoá tương đối phát triển. Đến ngày 31/12/2002, sau hơn 3 năm thực hiện Đề án chấn chỉnh, củng cố sắp xếp lại các NHTM cổ phần, còn 24 NHTM cổ phần đô thị và 15 NHTM cổ phần nông thôn.

Với tư cách là doanh nghiệp kinh doanh trên lĩnh vực tiền tệ, NHTM cổ phần có thể phát hành cổ phiếu lần đầu để thành lập ngân hàng hoặc phát hành các lần tiếp theo để tăng vốn điều lệ. Tuy nhiên do các NHTM cổ phần chưa thực sự lớn mạnh, số lượng vốn huy động còn nhỏ nên hiện nay, các NHTM cổ phần Việt Nam mới chỉ thực hiện phương thức phát hành riêng lẻ, nghĩa là huy động vốn cổ phần dưới hình thức kêu gọi các cổ đông hoặc nhóm cổ đông quen biết lẫn nhau cùng góp vốn. Chưa có ngân hàng nào phát hành, niêm yết giao dịch cổ phiếu trên Trung tâm giao dịch chứng khoán. Các ngân hàng này mới chỉ có duy nhất loại cổ phiếu phổ thông có ghi tên, mỗi ngân hàng phát hành với một mệnh giá khác nhau: nếu ngân hàng có các cổ đông với tiềm lực vốn lớn thì mệnh giá thường cao (5 triệu đến 10 triệu đồng/1 cổ phiếu), những ngân hàng có cổ đông đại chúng thì mệnh giá thấp (ngoài NHTM cổ phần Sài Gòn thương tín phát hành mệnh giá 0,2 triệu đồng/1 cổ phiếu, đa số các ngân hàng thành lập với mệnh giá 1 triệu đồng/1 cổ phiếu). Tính đến 31/12/2002, toàn hệ thống NHTM cổ phần huy động được trên 2.200 nghìn tỷ đồng vốn điều lệ, nếu tính theo mệnh giá 10.000đ/1 cổ phiếu thì hiện nay, các NHTM này nắm giữ trên 200 nghìn tỷ cổ phiếu. Việc các NHTM cổ phần được phát hành cổ phiếu ra công chúng, được niêm yết và giao dịch cổ phiếu trên Trung tâm giao dịch chứng khoán sẽ giúp

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

các ngân hàng có cơ hội nâng quy mô về vốn, gia tăng một khối lượng hàng hoá đáng kể cho thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, để thực hiện được thực hiện điều này, không phải điều dễ dàng đặc biệt là những trở ngại về cơ sở pháp lý. Thủ tướng Chính phủ đã có Quyết định số 172/1999/QĐ- TTg ngày 19/8/1999 “V/v các tổ chức tín dụng thành lập Công ty chứng khoán và tham gia niêm yết chứng khoán”. Theo đó, về chủ trương, các NHTM cổ phần được phát hành và niêm yết cổ phiếu tại Trung tâm giao dịch chứng khoán. Tuy nhiên, chủ trương chưa được triển khai trong thực tiễn, do Ngân hàng Nhà nước chưa có hướng dẫn cụ thể. Vì vậy, để đảm bảo quyền lợi của các NHTM cổ phần, thúc đẩy sự tham gia của các trung gian tài chính trên thị trường vào tạo cơ sở pháp lý cần thiết để Ngân hàng Nhà nước xem xét, chấp nhận cho một số NHTM cổ phần đã có hơn và hồ sơ xin niêm yết cổ phiếu trên Trung tâm giao dịch chứng khoán, Ngân hàng Nhà nước cần sớm ban hành văn bản quy định về việc cho phép các NHTM cổ phần được tham gia niêm yết, giao dịch và phát triển cổ phiếu tại Trung tâm giao dịch chứng khoán, Ngân hàng Nhà nước cần sớm ban hành văn bản quy định về việc cho phép các NHTM cổ phần được tham gia niêm yết, giao dịch và phát hành cổ phiếu tại trung tâm giao dịch chứng khoán.

#### 2.2.2.2 Vấn đề cổ phần hoá NHTMNN.

Trong chỉ thị 11/2004/Ct-TTg để đẩy mạnh sắp xếp, đổi mới DNNN theo tinh thần Nghị quyết Trung ương 3, Nghị quyết Trung ương 9 và tổ chức triển khai thực hiện Luật Doanh nghiệp nhà nước, Thủ tướng chỉ đạo Ngân hàng Nhà nước chủ trì, phối hợp với Bộ tài chính và các cơ quan có liên quan xây dựng đề án CPH Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (VCB), Ngân hàng Phát triển nhà đồng bằng sông Cửu Long, trình Thủ tướng Chính phủ xem xét quyết định trước ngày 30/6/2004. Cho đến nay, Đề án CPH VCB đã được xây dựng và trình thông đốc Ngân hàng Nhà nước. Trả lời báo chí, thông đốc Ngân hàng Việt Nam Lê Đức Thuý cho hay, tiến trình CPH VCB sẽ chậm hơn dự kiến khoảng 15 tháng. Trên cơ sở thực hiện Đề án CPH VCB sẽ rút kinh nghiệm để CPH Ngân hàng Đồng bằng sông Cửu Long và tiến tới CPH các NHTM nhà nước khác.



## Khoa Ngân hàng - Tài chính

Trong bối cảnh hiện nay, chủ trương CPH cá NHTM nhà nước có ý nghĩa rất lớn không chỉ đối với ngành ngân hàng, mà còn tác động tích cực đến các doanh nghiệp là khách hàng truyền thống của hệ thống ngân hàng này và có thể tạo “đòn bẩy kép” cho sự phát triển của TTCK. Trên thực tế, các NHTM đều đang có nhu cầu về vốn cấp bách phải nâng cao năng lực về vốn, về quản trị điều hành và hiệu quả kinh doanh để có thể đáp ứng được yêu cầu hội nhập kinh tế quốc tế. Trong khi nguồn lực của Nhà nước có hạn, việc CPH NHTM nhà nước là điều tất yếu và sẽ mang lại lợi ích nhiều mặt đối với Nhà nước, xã hội và bản thân ngân hàng. CPH NHTM nhà nước, nếu được thực hiện thông qua chào bán cổ phiếu ra công chúng, chính là tạo điều kiện cho công chúng đầu tư được cùng Nhà nước tham gia trực tiếp vào việc kiểm soát ngân hàng. Bên cạnh đó, cơ chế sở hữu cổ phiếu của cán bộ nhân viên Ngân hàng được xác lập thông qua CPH là nguồn động lực mạnh mẽ tạo nên đội ngũ nhân viên năng động và tích cực cho ngân hàng, đồng thời góp phần tăng cường công tác kiểm soát nội bộ. Là những doanh nghiệp có uy tín, ngân hàng thực hiện CPH thường gắn liền với việc niêm yết cổ phiếu trên TTCK có tổ chức. Sự tham gia của ngân hàng vào TTCK không những làm tăng uy tín, hình ảnh của ngân hàng, mà còn làm tăng giá trị và tính thanh khoản cho cổ phiếu của ngân hàng; từ đó mở ra khả năng huy động những nguồn vốn lớn một cách thường xuyên và chủ động để đáp ứng yêu cầu phát triển của từng giai đoạn. Như vậy, CPH NHTM nhà nước không những thúc đẩy quá trình xã hội hoá đầu tư, tạo điều kiện cho những ngân hàng này tăng, giảm vốn một cách linh hoạt cùng với quy mô hoạt động mà còn tăng cường tính đại chúng của ngân hàng và sự giám sát của xã hội đối với hoạt động của ngân hàng. Khi đó, ngân hàng không thể cho vay dễ dãi và không chờ Nhà nước khoan nợ, xoá nợ cho các khoản tín dụng xấu. Các doanh nghiệp khách hàng của ngân hàng do đó cũng sẽ phải tìm kiếm các nguồn vốn khác trên thị trường để bổ sung cho tín dụng ngân hàng, nhất là nguồn vốn tròn và dài hạn. Vì những lợi ích to lớn đó, CPH hay đại chúng hoá chính là con đường phát triển của nhiều tập đoàn, công ty lớn trên thế giới trong đó có ngân hàng.

### 2.2.3 Nguyên nhân của những hạn chế trong hoạt động của NHTM trên thị trường chứng khoán.

Một điều dễ nhận thấy là vai trò của NHTM đối với sự phát triển của thị trường chứng khoán là còn rất hạn chế, các NHTM chưa thực sự vào cuộc, cùng bắt tay sẻ chia những khó khăn với thị trường chứng khoán nhằm đưa TTCK phát triển. Các hoạt động của NHTM vẫn còn mang tính chất tham dò và tiến hành cá nhân vụ ít rủi ro, và không đòi hỏi vốn lớn. Nguyên nhân của những hạn chế này chủ yếu không phải là các NHTM không thấy được tiềm năng to lớn của TTCK và vai trò của mình trên TTCK mà đó xuất phát từ những hạn chế, yếu kém về năng lực và nguồn lực bên trong của các NHTM Việt Nam.

Thứ nhất, về năng lực tài chính của các NHTM. Theo đánh giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, “sau 15 năm đổi mới, hệ thống ngân hàng Việt Nam vẫn ở giai đoạn phát triển ban đầu, năng lực tài chính của nhiều NHTM Việt Nam còn yếu, nợ quá hạn cao, nhiều rủi ro.” Tuy chiếm gần 80% thị phần tín dụng nhưng vốn tự có của các NHTM nhà nước thấp và chưa tương xứng với thị phần. Vốn tự có của Ngân hàng Đầu tư và Phát triển chỉ chiếm 4,1% trong tổng nguồn vốn; Ngân hàng Công thương là 2,9%. Tỷ lệ này là quá thấp so với chuẩn mực quốc tế 8%. Tính đến tháng 3/2003, NHTM nhà nước có vốn điều lệ lớn nhất là Ngân hàng Nông nghiệp và phát triển Nông thôn Việt Nam với số vốn là 4.320 tỷ đồng, tương đương với 280 triệu USD. Mức vốn này chỉ ngang với tổng vốn đầu tư của một dự án lớn của một doanh nghiệp FDI đầu tư vào Việt Nam, chứ chưa nói đến việc so sánh với vốn điều lệ hàng tỷ, hàng chục tỷ của các ngân hàng nước ngoài. Trong khi đó, vốn tự có đóng vai trò quan trọng đối với hoạt động của một ngân hàng, vừa là nguồn lực đảm bảo sức mạnh tài chính vừa đảm bảo an toàn trong hoạt động kinh doanh của một ngân hàng. Nếu không tăng được vốn ở mức cần thiết thì khó có thể nói đến việc tài trợ hiệu quả cho những dự án lớn, khách hàng lớn. Đồng thời, khi không có nguồn lực thì khó có thể đầu tư cho công nghệ hiện đại, phát triển các dịch vụ ngân hàng hiện đại, không có khả năng đầu tư tài chính, vươn ra cạnh tranh trên các thị trường tài chính khu vực và thế giới. Để đáp ứng các chuẩn mực quốc tế về vốn, đến năm 2010, các

NHTM nhà nước cần bổ sung khoảng 117.000 tỷ đồng. Nguồn vốn nói trên nằm ngoài khả năng cân đối của ngân sách nhà nước.

Thứ hai, về công nghệ ngân hàng, tuy vấn đề hiện đại hoá công nghệ ngân hàng đã được quan tâm và đầu tư song chủ yếu cũng mới ở giai đoạn thử nghiệm và cũng mới được thực hiện ở một số ngân hàng lớn, thuộc khu vực đô thị. Còn lại phần lớn hệ thống ngân hàng có trình độ cơ giới thấp, công nghệ lạc hậu, mạng lưới chi nhánh rộng nhưng hoạt động kém hiệu quả. Các tỷ lệ về chi phí nghiệp vụ và khả năng sinh lời của phần lớn các ngân hàng thương mại mà đặc biệt là các Ngân hàng thương mại Nhà nước đều thua kém các ngân hàng trong khu vực. Đó là một trở ngại, một vấn đề lớn cần quan tâm của hệ thống ngân hàng Việt Nam hiện nay.

Thứ ba, Về năng lực quản trị của các NHTM mà đặc biệt là các ngân hàng thương mại Nhà nước là rất thấp. Hiện nay, “đội ngũ lao động của các NHTM Việt Nam tương đối đông về số lượng nhưng trình độ chuyên môn thấp, nhất là cán bộ quản lý”. Năng lực quản trị của các NHTM không thể cải thiện được một khi cung cách hoạt động của ngân hàng vẫn mang nặng tính bao cấp, trông chờ bảo hộ, khoan nợ, xoá nợ của Nhà nước. Năng lực của nhân viên ngân hàng còn hạn chế, chưa đáp ứng được yêu cầu hội nhập, đáp ứng được xu thế cạnh tranh ngày càng gay gắt hiện nay. Đó là một hiện tượng đáng báo nói đến hiện nay. Nói riêng về các công ty chứng khoán hiện nay, nhân viên của họ được đào tạo tương đối bài bản và quy củ nhưng họ thiếu nhiều kinh nghiệm trong kinh doanh chứng khoán, vốn là một lĩnh vực hết sức khó khăn và phức tạp. Vì vậy, đây cũng là một trong những nguyên nhân khiến các NHTM còn dè dặt khi tham gia vào TTCK và chưa thực sự trở thành cầu nối giữa những tổ chức phát hành chứng khoán và những nhà đầu tư.

### **Chương 3:**

## **MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM PHÁT HUY VAI TRÒ CỦA NNTM ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

### **3.1 Mục tiêu chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam**

Quan điểm chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam là đi từ quy mô nhỏ đến lớn, theo định hướng XHCN, phù hợp với tiêu chuẩn quốc tế; xây dựng thị trường hoạt động ổn định, an toàn, hiệu quả, bảo vệ người đầu tư, và có thể linh hoạt thích ứng thực tế, đồng thời tăng cường vai trò quản lý của Nhà nước đối với thị trường.

Mục tiêu tổng quát của chiến lược là “*củng cố, ổn định và nâng cao chất lượng hoạt động của thị trường, từng bước mở rộng phạm vi, quy mô thị trường; tăng cường hiệu quả quản lý giám sát thị trường, bảo vệ người đầu tư. Góp phần phát triển thị trường tài chính Việt Nam, đảm bảo ổn định và an ninh tài chính, tiền tệ quốc gia; nâng khả năng cạnh tranh và chủ động hội nhập thị trường tài chính quốc tế. Tạo ra một môi trường nhằm thúc đẩy tiến trình cổ phần hoá và huy động nguồn vốn cho đầu tư phát triển*”

Mục tiêu giai đoạn 2003- 2005 là củng cố TTCK và hoàn thiện xây dựng cơ sở hạ tầng cơ bản cho thị trường, từng bước phát triển quy mô, phạm vi hoạt động TTCK. Nhiệm vụ chủ yếu của giai đoạn này là: hoàn thiện khung pháp luật cho hoạt động TTCK; tăng cung hàng hoá; hoàn thiện cơ sở hạ tầng vật chất, kỹ thuật của thị trường; xây dựng và phát triển các định chế hoạt động trên thị trường.

Mục tiêu giai đoạn 2006- 2010 là tăng cường năng lực, nâng cao chất lượng hoạt động cung cấp dịch vụ của TTCK. Nhiệm vụ chủ yếu là mở rộng và tăng cường năng lực của thị trường, hiện đại hoá cơ sở hạ tầng kỹ thuật, dịch vụ; khuyến khích, tăng cường khả năng cạnh tranh; thúc đẩy hội nhập quốc tế

Đó là những mục tiêu chính trong chiến lược phát triển ngành chứng khoán. Dựa vào đó ta có thể đưa ra những giải pháp phù hợp để phát triển thị trường mà ở trong phần nghiên cứu này em chỉ dám đưa ra một vài những ý kiến nhằm phát huy vai trò của Ngân hàng thương mại trên thị trường chứng khoán.

### **3.2. Một số giải pháp nhằm phát huy vai trò của NNTM trên TTCK**

## Khoa Ngân hàng - Tài chính

Để phát triển TTCK hiện nay, cần phải có sự kết hợp chặt chẽ giữa hoạt động của các trung gian tài chính với sự điều tiết nhanh nhạy của cá nhân quản lý thị trường, cùng với sự hỗ trợ của Nhà nước về luật pháp, chính sách và cũng không loại trừ cả những giải pháp mạnh ở tầm vĩ mô lúc cần thiết. Trong tình hình hiện nay, ở Việt Nam nếu không có sự kết hợp đồng các tổ chức nói trên thì khó có thể phát huy được hết vai trò của các NNTM cũng như sự phát triển hơn nữa của thị trường.

### 3.2.1 Đối với Nhà nước và các cơ quan quản lý thị trường

#### 3.2.1.1 Hoàn thiện khung pháp lý cho TTCK Việt Nam và công tác pháp chế của UBCKNN

Hệ thống văn bản quy phạm pháp luật về chứng khoán và TTCK hiện nay với văn bản có hiệu lực pháp lý cao nhất là Nghị Định số 144/2003/NDD-CP tuy đã khắc phục được nhiều mặt hạn chế, thiếu sót của Nghị định số 48/1998/NDD-CP nhưng do là văn bản dưới luật nên tính pháp lý của hệ thống pháp luật về chứng khoán và TTCK chưa cao, chưa đồng bộ, không thể giải quyết được một cách triệt những mâu thuẫn xung đột với các văn bản pháp luật khác có liên quan, chưa tạo được môi trường pháp lý đầy đủ, ổn định để điều chỉnh mọi hoạt động trên TTCK phù hợp với điều kiện thực tế hiện nay và phù hợp với định hướng, chiến lược phát triển TTCK Việt Nam trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế. Do vậy, nhiệm vụ quan trọng hàng đầu trong việc hoàn thiện khung pháp lý về chứng khoán và TTCK Việt Nam hiện nay là chính là xây dựng Luật Chứng khoán. Đây cũng là chủ trương của Đảng và Nhà nước trong việc tăng cường hoàn thiện hệ thống pháp luật về chứng khoán và TTCK. Luật Chứng khoán với những ưu thế rất lớn sẽ tạo ra một môi trường pháp luật ổn định, vững chắc, bảo vệ quyền, lợi ích của cá chủ thể tham gia thị trường. Góp phần xây dựng và phát triển TTCK Việt nam trở thành một kênh huy động vốn quan trọng và thiết yếu đáp ứng cho công cuộc công nghiệp hoá và hiện đại hoá đất nước. Hoàn thiện khung pháp lý TTCK Việt nam là một trong những giải pháp nhằm bình ổn và phát triển TTCK, mở rộng phạm vi, quy mô của thị trường, đảm bảo

xây dựng một TTCK hoạt động có tổ chức, an toàn, hiệu quả, được quản lý một cách chặt chẽ. Qua đó cũng tạo điều kiện thuận lợi, khuyến khích và thúc đẩy sự tham gia của các NHTM trên TTCK.

### *3.2.1.2 Hiện đại hoá các hệ thống và nâng cấp hoạt động của TTCK*

Hoàn thiện hệ thống giao dịch theo hướng đảm bảo sự kết hợp giữa các điều kiện sẵn có của môi trường kinh tế với nhu cầu của các đối tượng tiềm năng tham gia TTCK, trong đó tập trung vào các yếu tố như: Tính ổn định của thị trường; tính đơn giản; tính thích nghi; tính bảo mật. Trong thời gian qua, mặc dù hệ thống giao dịch của TTGDCK được xây dựng từ các nguồn cung cấp khác nhau nhưng bước đầu đã đáp ứng được các nhu cầu giao dịch chứng khoán trên thị trường. Tuy nhiên, hệ thống giao dịch hiện tại sẽ khó có thể đáp ứng được yêu cầu cho giao dịch sắp tới, đòi hỏi chúng ta cần phải thiết kế, xây dựng hệ thống mang tính đồng bộ, có công suất lớn và đảm bảo được sự tương thích giữa các hệ thống và có tính mở để có thể nâng cấp và khả năng kết nối với các hệ thống khác từ công ty chứng khoán, trung tâm lưu ký, trung tâm thanh toán ....., từng bước cho phép ứng dụng các giao dịch trực tuyến trên TTCK, tạo điều kiện dễ dàng và thuận lợi cho nhà đầu tư trong việc tiếp cận các phòng giao dịch thông qua mạng Internet; Mobile phone; fax; telex v.v.. Cần phải đưa hệ thống giao dịch tự động mới vào vận hành, có thể khớp lệnh liên tục hoặc định kỳ. Kết nối mạng diện rộng với các công ty chứng khoán thành viên, áp dụng hệ thống ngừng giao dịch tự động khi đưa hệ thống khớp lệnh liên tục vào hoạt động.

Hiện đại hoá hệ thống giám sát thị trường, xây dựng hệ thống giám sát tự động kết nối với các hệ thống giao dịch, công bố thông tin, lưu ký, thanh toán

Nâng cấp hệ thống công bố thông tin, đảm bảo có một hệ thống công bố thông tin có thể truyền phát rộng và truy cập dễ dàng cho các đối tượng tham gia thị trường, đặc biệt là các nhà đầu tư. Mở rộng phạm vi thông tin cần công bố trên cơ sở xây dựng cơ sở dữ liệu thông tin đầy đủ bao gồm thông tin giao dịch

trên thị trường, thông tin về các công ty niêm yết, thông tin về các tổ chức trung gian thị trường và thông tin quản lý thị trường.

Tự động hoá một bước hệ thống lưu ký, và thanh toán bù trừ chứng khoán. Thực hiện dịch vụ lưu ký cho các chứng khoán chưa niêm yết.; giảm thời gian thanh toán; tự động hoá từng bước hệ thống lưu ký, thanh toán bù trừ; thực hiện nối mạng giữa các thành fvieen lưu ký và TTGDCK

### *3.2.1.3 Hoàn thiện thể chế TTCK và tăng cường năng lực cho các định chế trung gian khác*

Để đảm bảo một môi trường đầu tư ổn định, giảm thiểu rủi ro thị trường, hấp dẫn nhà đầu tư trong và ngoài nước, thể chế TTCK cần được hoàn thiện thông qua một số các hoạt động sau đây: Củng cố và hiện đại hoá các định chế thị trường thị trường đã có như các TTGDCK, các công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ. Bên cạnh đó, cũng cần phải phát triển và hoàn thiện hơn nữa những thể chế khác cho TTCK. Các quỹ đầu tư chứng khoán với quy mô ài chính lớn và kỹ năng chuyên nghiệp cần được khuyến khích hoạt động mạnh mẽ hơn nhằm chuyên môn hoá hoạt động đầu tư chứng khoán và tạo định hướng cho nhà đầu tư nhỏ lẻ. Việc phát triển các định chế quỹ đầu tư chứng khoán sẽ tạo ra một đội ngũ các tổ chức đầu tư chuyên nghiệp định hướng đầu tư cho thị trường.

Bên cạnh đó các định chế mang tính chất thiết yếu trong cấu trúc thị trường như tổ chức định mức tín nhiệm, trung tâm lưu ký, ddanwg ký và thanh toán bù trừ chứng khoán độc lập cần được xây dựng và sớm đi vào hoạt động. Việc thành lập cá tổ chức tín nhiệm sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp phát hành trái phiếu cũng như tổ chức tốt một thị trường trái phiếu thứ cấp. Có thể thành lập một tổ chức định mức tín nhiệm dưới hình thức một công ty cổ phần với sự tham gia của các định chế ngân hàng, tài chính và có sự tham gia quản lý của Nhà nước. Hoạt động của tổ chức định mức tín nhiệm Việt Nam cần phải đáp ứng được các tiêu chí xếp hạng và nguyên tắc hoạt động cơ bản của một tổ chức định mức tín nhiệm trên thế giới, nhưng cần phải phù hợp với bối cảnh hiện tại ở Việt Nam.

Ngoài ra vai trò của những tổ chức tự quản như Hiệp hội ngành chứng khoán và Hiệp hội các nhà đầu tư tài chính cần được phát huy để có thể thực hiện được các chức năng tự quản đối với các thành viên tham gia thị trường, giảm nhẹ gánh nặng quản lý cho cơ quan quản lý nhà nước, và tăng cường hiệu quả quản lý thị trường thông qua cơ chế kiểm tra và điều chỉnh.

### 3.2.2 Các giải pháp đối với các NHTM

#### 3.2.2.1 Nâng cao vai trò cầu nối của các Cty chứng khoán của các NHTM

Hiện nay, các hoạt động của NHTM tham gia vào TTCK mới chỉ chủ yếu là thông qua các công ty chứng khoán giống như nhiều các công ty chứng khoán khác không thuộc ngân hàng. Như vậy, các NHTM chưa thực sự phát huy được vai trò của mình, thế mạnh của mình trên thị trường chứng khoán. Các công ty chứng khoán của các NHTM cần phải phát huy hơn nữa vai trò cầu nối trung gian của mình giữa các nhà đầu tư với các doanh nghiệp, góp phần tạo kênh huy động vốn mới thực sự hiệu quả cho nền kinh tế thông qua việc đẩy mạnh hơn nữa nghiệp vụ môi giới và bảo lãnh phát hành chứng khoán; nâng cao chất lượng và mở rộng hơn nữa tư vấn đầu tư chứng khoán, tăng cường tiếp xúc với các doanh nghiệp dưới mọi hình thức nhằm giới thiệu khả năng huy động vốn qua kênh TTCK cho các doanh nghiệp; nâng khả năng và tính chuyên nghiệp cho các công ty chứng khoán là một đòi hỏi rất quan trọng. Bên cạnh đó, bằng cách cung cấp dịch vụ tư vấn CPH, tư vấn niêm yết thực hiện BLPH chứng khoán, các công ty chứng khoán sẽ phát huy vai trò tạo cơ chế giá, giúp các doanh nghiệp đánh giá phát hành hợp lý đối với các chứng khoán trong đợt phát hành và giúp nhà đầu tư đánh giá đúng và chính xác về giá trị các khoản đầu tư của mình bằng cách đó công ty chứng khoán sẽ phát huy được vai trò tạo sản phẩm mới cho thị trường. Cuối cùng, công ty chứng khoán cần quan tâm hơn nữa tới việc tăng cường cầu nối trung gian trong việc cải thiện môi trường kinh doanh, tăng cường tiếp cận với khách hàng tiềm năng, góp phần tạo nên văn hoá đầu tư, tạo thói quen đầu tư trên TTCK cho nhà đầu tư, tạo thói quen và kỹ năng sử dụng



dịch vụ tư vấn đầu tư thông qua việc xây dựng hình ảnh của công ty, tạo niềm tin và sự tín nhiệm của khách hàng đối với cá nhân người hành nghề kinh doanh chứng khoán và đối với chính công ty.

### *3.2.2.2 Tăng cường đào tạo đội ngũ nhân viên chứng khoán của các NHTM*

Thứ nhất, đào tạo đội ngũ cán bộ, nhân viên tác nghiệp tại các công ty chứng khoán và công tác đào tạo cấp giấy phép hành nghề chứng khoán có tính độ và kỹ năng nghề nghiệp ngang tầm với cá nước trong khu vực; đảm bảo chất lượng đào tạo và thi tuyển cấp phép hành nghề ngang tầm khu vực.

Nâng cao chất lượng đào tạo đội ngũ tư vấn đầu tư chứng khoán: Ngoài những kiến thức nền tảng về kinh tế tài chính, đội ngũ này cần có hiểu biết sâu sắc về kỹ năng phân tích chứng khoán và lựa chọn danh mục đầu tư chứng khoán, có khả năng tìm tòi, khai thác, phân tích tổng hợp thông tin.

Các công ty chứng khoán nên phối hợp với TTNCKH& DDTCK cử các chuyên gia giảng dạy đối với từng nghiệp vụ chuyên sâu, cũng như thông tin tình hình của thị trường.

### *3.2.2.3 Hiện đại hoá trang thiết bị cho các NHTM*

Hoạt động chứng khoán là hoạt động hết sức phức tạp, đòi hỏi những công nghệ và thiết bị hiện đại. Để phát huy được vai trò của mình trên thị trường chứng khoán, cùng với sự đổi mới toàn ngành, hệ thống ngân hàng không thể không đổi mới công nghệ của mình nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động và tăng cường khả năng cạnh tranh. Các NHTM cần đầu tư đổi mới các cơ sở vật chất nhằm phục vụ cho các hoạt động giao dịch và thanh toán được nhanh chóng và hiệu quả, áp dụng công nghệ thông tin tiên tiến vào trong mọi lĩnh vực, mọi hoạt động của NHTM. Hiện đại hoá hệ thống htoong tin, nối mạng giữa các công ty chứng khoán với TTGDCK và người đầu tư; phát triển hệ thống tác nghiệp tập trung cho các công ty chứng khoán để hiện đại hoá hệ thống tác nghiệp trên cơ

sở tiết kiệm chi phí, dễ dàng chia sẻ thông tin giúp ho việc quản lý được thuận tiện , nâng cao chaat lượng xử lý giao dịch và dễ dàng nâng cấp trong tương lai.

#### 3.2.2.4 Cổ phần hoá NHTMNN nhằm nâng cao tiềm lực về vốn

Có thể thấy, cổ phần hoá NHTMNN là một nhu cầu cần thiết và thực tế, một xu hướng tất yếu khi mà định hướng chung của kinh tế nước ta là hội nhập với kinh tế thế giới. Tuy nhiên, cần phải quan tâm đến những yêu cầu sau đây:

Một là, CPH các NHTMNN phải nằm trong kế hoạch tổng thể cơ cấu lại và phát triển hệ thống ngân hàng Việt Nam. Một trong những trọng tâm của nó là việc nâng vốn của các NHTMNN lên càng sớm càng tốt, để khi tiến hành CPH xong thì tỷ lệ an toàn vốn phải đạt chuẩn mực quốc tế

Hai là, CPH các NHTMNN cần phải tiến hành từng bước thận trọng. Do tính chất tương đối đặc thù, ngân hàng vốn được coi là một ngành nhạy cảm, hoạt động ngân hàng có ảnh hưởng raat to lớn đến hầu hết cá ngành khác trong nền kinh tế. Do đó, CPH các NHTMNN cần hết sức thận trọng để đảm bảo độ an toàn và bền vững của không những hệ thống ngân hàng mà còn của toàn bộ nền kinh tế.

Ba là, CPH các NHTMNN phải gắn liền với việc nâng cao điều hành, quản trị, ứng dụng các công nghệ ngân hàng hiện đại, tạo ra cá sản phẩm ngân hàng mới, có sức cạnh tranh cao

Bốn là, CPH các NHTMNN phải gắn liền với trình xử lý các yếu kém tồn tại, lành mạnh hoá tài chính, giảm thiểu tỷ lệ nợ xấu, nợ quá hạn.

Năm là, CPH các NHTMNN phải được tiến hành theo hướng công khai, minh bạch theo hướng đa sở hữu trong đó Nhà nwoocs nắm giữ cổ phần chi phối. Tránh hiện tượng CPH khép kín. Hơn nữa, CPH NHTMNN không phải là bán tài sản hiện tại của Nhà nước cho khu vực tư nhân mà là giữ nguyên tài sản Nhà nước với mức tăng hàng năm do tái đầu tư bình thường, đồng thời huy động thêm vốn mới từ công chúng, nhằm nâng cao tiềm lực tài chính và quy mô hoạt động của các NHTMNN. Ngoài việc đảm bảo an toàn cho hoạt động cho cả hệ thống ngân hàng , cơ sở vốn bền vững còn là điều kiện cần thiết và là cơ hội để

hiện đại hoá công nghệ và quản lý, nâng cao năng lực cạnh tranh, cải thiện vai trò, vị thế và uy tín quốc tế của hệ thống tài chính, ngân hàng Việt Nam, đồng thời có thể hỗ trợ đặc lực cho phát triển thị trường chứng khoán của nước ta.

#### *3.2.2.5 Tạo điều kiện cho phép các NHTM cổ phần mở rộng quy mô vốn*

Một trong những vấn đề đang thời sự hiện nay là cho phép các NHTM cổ phần niêm yết phát hành cổ phiếu trên TTGDCK để huy động vốn, tăng thêm vốn điều lệ cho các ngân hàng này. Đó là một trong những giải pháp quan trọng được đưa ra bàn bạc sôi nổi trong thời gian qua. Được biết UBCKNN cũng mong muốn triển khai vấn đề này vì nó sẽ góp phần thúc đẩy sự phát triển của TTCK Việt Nam lên tầm cao mới, trước mắt là tăng thêm số lượng cổ phần giao dịch trên TTGDCK Tp.HCM. Đồng thời cho đến nay, Thống đốc NHNN cũng ủng hộ chủ trương nói trên. Hiện nay, trên thực tế, nhiều NHTM cổ phần trong nước làm ăn có bài bản, lãi lớn, hoạt động ổn định, hạch toán rõ ràng, được kiểm toán quốc tế hay kiểm toán độc lập, có uy tín trong nước và quốc tế, tạo được lòng tin trong dân chúng, nên chắc chắn việc niêm yết và phát hành cổ phiếu trên TTGDCK sẽ thành công.

## KẾT LUẬN

Thị trường chứng khoán là thể chế tài chính bậc cao với sự tham gia của các tổ chức trung gian, trong đó có vai trò quan trọng của các tổ chức trung gian đặc biệt là các ngân hàng thương mại

Thị trường chứng khoán đang trong giai đoạn đầu hình thành và triển. Thị trường chứng khoán đang dần đi vào ổn định, và đã thu được một số kết quả đáng khích lệ nhưng bên cạnh đó cũng không ít những hạn chế và tồn tại. Có thể nói, ở Việt Nam, các Ngân hàng thương mại có nhiều lợi thế nhất trong việc trở thành trung gian, hỗ trợ cho sự phát triển thị trường. Nhưng trên thực tế, việc tham gia của các ngân hàng thương mại trên thị trường chứng khoán là rất hạn chế, còn dè dặt, chưa phát huy được hết vai trò của các ngân hàng làm cầu nối trung gian trên thị trường chứng khoán.

Bằng việc vận dụng những kiến thức đã học và sự tìm tòi tham khảo các tài liệu thực tiễn em đã nghiên cứu được một số vấn đề sau:

Thứ nhất, nêu được những lý luận cơ bản về thị trường chứng khoán và vai trò của ngân hàng thương mại đối với thị trường này.

Thứ hai, phân tích thực trạng việc các ngân hàng thương mại thực hiện các vai trò của mình trên thị trường chứng khoán

Thứ ba, đưa ra một số giả pháp nhằm phát huy vai trò của các ngân hàng thương mại để thúc đẩy thị trường chứng khoán phát triển.

Tuy nhiên, đây là một vấn đề mới, rất đa dạng và phức tạp cả về lý luận lẫn thực tiễn. Qua bài nghiên cứu nay, em chỉ hi vọng đóng góp một cái nhìn nhỏ bé của mình về vấn đề này, và mong rằng thị trường chứng khoán Việt Nam

Khoa Ngân hàng - Tài chính

sẽ phát triển trong một tương lai không xa với sự tham gia tích cực của các ngân hàng thương mại. Đồng thời, em rất mong muốn nhận được sự quan tâm, đóng góp ý kiến của các độc giả để có thể lĩnh hội và có hiểu biết sâu sắc hơn về lĩnh vực mà em đã quan tâm nghiên cứu.

Em xin chân thành cảm ơn.

## DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Gs. Ts Lê Văn Tư, “*Ngân hàng thương mại*” Nhà xuất bản thống kê
2. Gs. Ts Lê Văn Tư, “*Thị trường chứng khoán*”, Nhà xuất bản thống kê
3. Gs. Ts Lê Văn Tư, “*Các nghiệp vụ ngân hàng thương mại*”, Nhà xuất bản thống kê.
4. Ts. Phan Thị Thu Hà, “*Giáo trình Ngân hàng thương mại- Quản trị và nghiệp vụ*”
5. Ts Phan Đình Nam (chủ biên), “*Giáo trình Thị trường chứng khoán*”, Nhà xuất bản thống kê
6. Trần Thị Minh Châu, “*Thị trường chứng khoán và những điều kiện kinh tế-xã hội hình thành và phát triển thị trường chứng khoán ở Việt Nam*”, Nhà xuất bản chính trị quốc gia
7. Sv. Đỗ Đức Sơn- TC 41A, Luận văn tốt nghiệp “*Một số giải pháp nhằm thúc đẩy sự tham gia các hoạt động kinh doanh trên thị trường chứng khoán của chi nhánh Ngân hàng đầu tư và phát triển Hải Phòng*”.
8. Tạp chí Ngân hàng
9. Tạp chí Chứng khoán Việt Nam
10. Một số tạp chí khác.



