

**VAI TRÒ VÀ THỰC TRẠNG THỊ TRƯỜNG VỐN VIỆT NAM –  
GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN TRONG KỶ NGUYÊN MỚI**

*Trình bày: TS. Cán Văn Lực*

*Hà Nội, ngày 30/3/2021*

## **Nội dung trình bày**

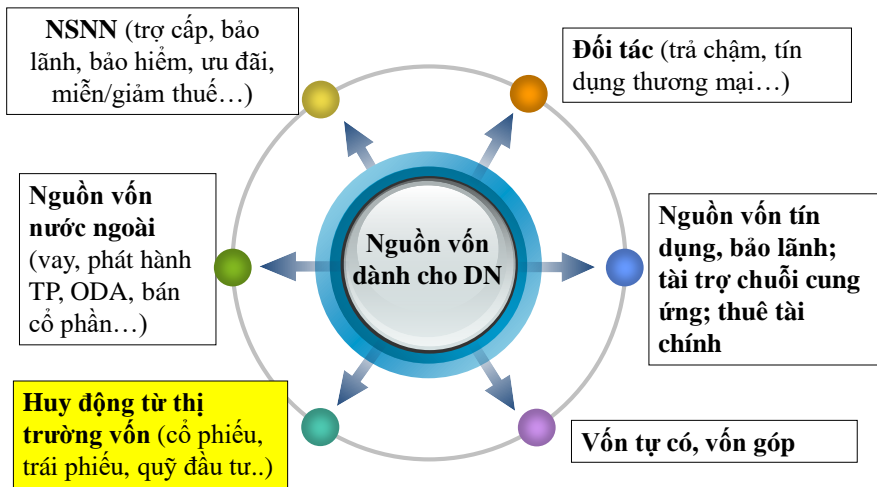
**Đôi điều về nguồn vốn cho doanh nghiệp**

**Tổng quan thị trường tài chính Việt Nam**

**Thực trạng thị trường vốn Việt Nam**

**Giải pháp phát triển trong kỷ nguyên mới**

# 1. Nguồn vốn dành cho doanh nghiệp

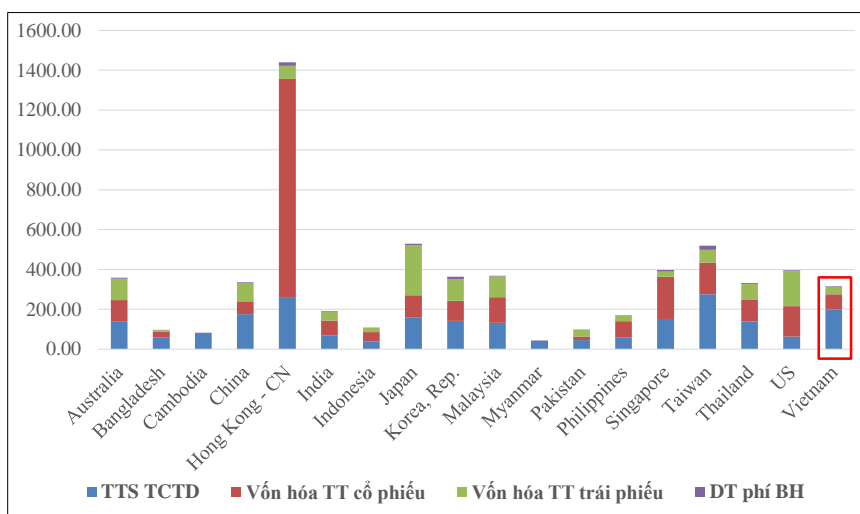


# 2. Tổng quan thị trường tài chính Việt Nam

## H.1: Thị trường tài chính (chưa bao gồm thị trường ngân hàng)



## H.2: Quy mô thị trường tài chính (%GDP, 2017)



Nguồn: WB, ADB, BTC, UBCK. **Tổng tài sản HT tài chính = 314% GDP cuối năm 2017; 323% GDP cuối 2020.**

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

5

## Bảng 1: Cơ cấu hệ thống tài chính Việt Nam (12/2020)

Các định chế tài chính	Tỷ trọng trong tổng tài sản HT tài chính	Cơ quan quản lý
<b>Ngân hàng và Phi Ngân hàng (Tổng tài sản)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>4 NHTM Nhà nước chi phối; NH Hợp tác xã</li> <li>2 NH chính sách/NH phát triển</li> <li>31 NHTMCP</li> <li>9 NH 100% vốn nước ngoài; 2 NH liên doanh</li> <li>50 chi nhánh NH nước ngoài và 52 văn phòng đại diện</li> <li>1100 quỹ tín dụng (thành viên Ngân hàng HTX)</li> <li>16 công ty tài chính; 10 công ty cho thuê tài chính</li> </ul>	<b>62,6%*</b>	Ngân hàng Nhà nước (NHNN)
<b>Trái phiếu (Chính phủ, Công ty, Ngân hàng) – giá trị vốn hoá</b>	<b>12,4%</b>	
<b>Bảo hiểm (Doanh thị phi BH tính theo năm)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>66 doanh nghiệp kinh doanh bảo hiểm, trong đó có 30 doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH) phi nhân thọ, 18 DNBH nhân thọ, 02 doanh nghiệp tái bảo hiểm và 16 doanh nghiệp môi giới bảo hiểm.</li> </ul>	<b>0,9%</b>	Bộ tài chính (BTC)
<b>Chứng khoán (giá trị vốn hóa cổ phiếu niêm yết)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>89 công ty chứng khoán, 45 công ty quản lý quỹ, 25 quỹ đầu tư</li> <li>14 ngân hàng lưu ký; 2,77 triệu nhà đầu tư</li> <li>880 công ty niêm yết trên 2 sàn chứng khoán; 909 niêm yết sàn Upcom</li> </ul>	<b>24,1%</b>	UB Chứng khoán - BTC
<b>Khác</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hệ thống tài chính không chính thức</li> </ul>	n.a.	Quản lý chưa đầy đủ

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên số liệu từ NHNN, UBCKNN, Bộ Tài chính; \*bao gồm cả NHTP VN.

29/7/2016

TS. C.V.Lực/ HT hội nhập

6

### 3. Thực trạng thị trường vốn Việt Nam

- **Tín dụng** từ các tổ chức tín dụng (gồm cả NHPT)
- **Tài trợ chuỗi cung ứng** (supply chain finance): bởi cả các tổ chức tài chính phi NH khi DNNVV khó tiếp cận vốn từ các TCTD;
- Huy động từ **thị trường cổ phiếu**
- Huy động từ **thị trường trái phiếu** (Chính phủ và DN)
- Gọi vốn từ các **quỹ đầu tư**
- **Gọi vốn cộng đồng** (crowd-funding?)
- **Huy động trực tuyến trên nền tảng công nghệ** (qua Fintech, cho vay ngang hàng....).

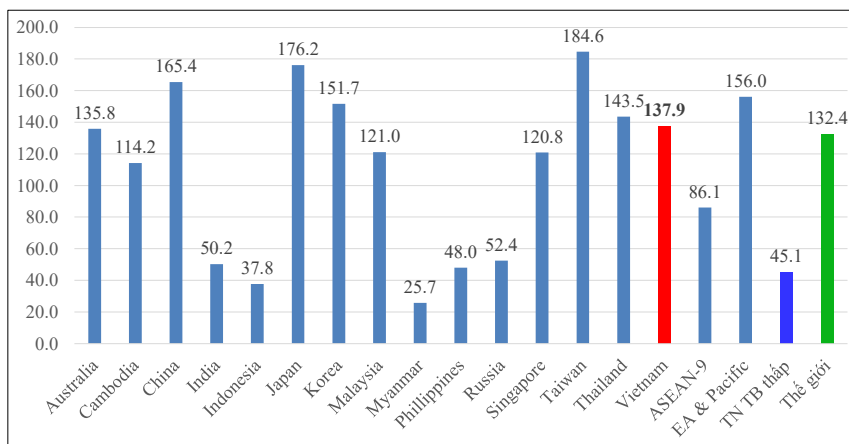
30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

7

### Thị trường tín dụng

H.3: Quy mô dư nợ tín dụng/GDP (2019, %)



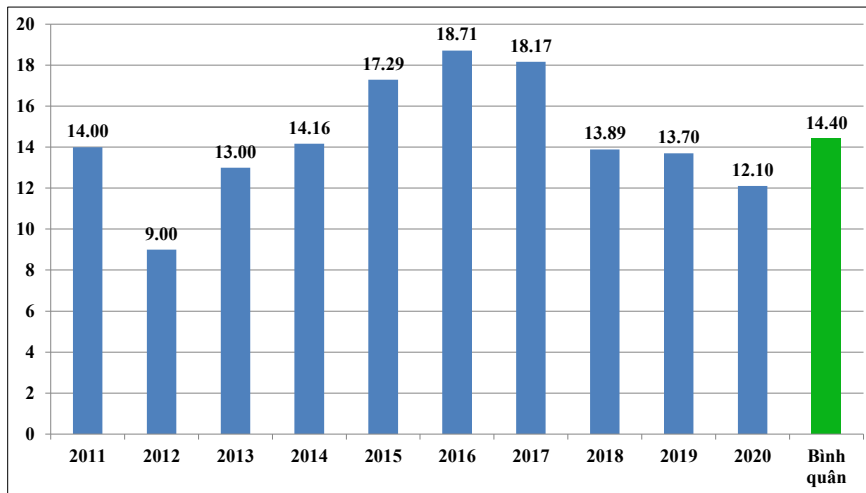
Nguồn: WB, NHTW các nước. **Tỷ lệ này của VN đến cuối năm 2020 là 146% GDP.**

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

8

## H.4: Tăng trưởng tín dụng của Việt Nam (% ,yoy)



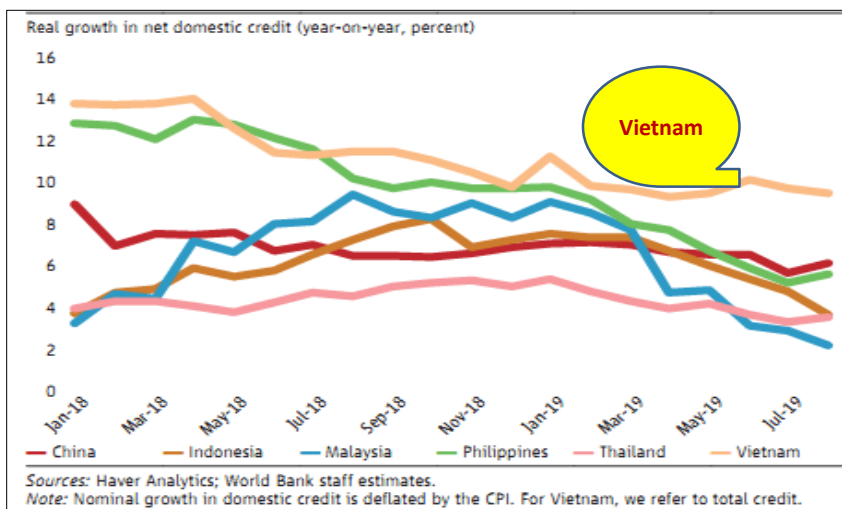
Nguồn: NHNN, tổng hợp của tác giả.

30/3/2021

C.V.Lục/TT vốn VN

9

## H.5: Dù đà tăng thấp hơn, tăng trưởng tín dụng thực của VN vẫn cao so với khu vực (% ,yoy)



30/3/2021

C.V.Lục/TT vốn VN

10

## Thực trạng thị trường vốn

**Bảng 2: Thị trường cổ phiếu Việt Nam 2015-2020**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total market cap (USDbn)	57.24	72.62	123.91	133.44	148.66	191.74
Average trading value of the market (USDm)	82.3	92.6	254.0	124.9	107.4	479.6
Market cap/GDP	43%	52%	85%	86%	92%	116%
Foreign ownership (%)	23.4	22.1	22.8	21.4	23.6	21.9
No of stocks with mkt cap more than USD5bn	2	4	5	7	7	11
No of stocks with mkt cap between USD3-5bn	4	1	7	3	4	4
No of stocks with mkt cap between USD1-3bn	4	9	9	11	12	18
No of stocks with mkt cap between 500m-1bn	5	3	10	10	9	16
Average PE	12.6	14.8	16.2	18.4	16.4	14.7

Source: Refinitiv Datastream, Bloomberg, CEIC, HSBC

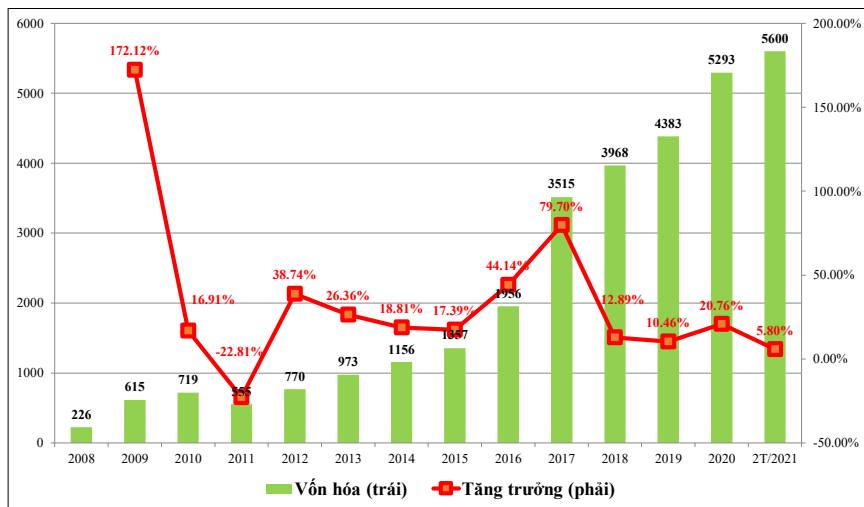
\* Giá trị vốn hóa/GDP gồm cả thị trường trái phiếu.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

11

### H.6: Vốn hóa thị trường cổ phiếu (nghìn tỷ VND)



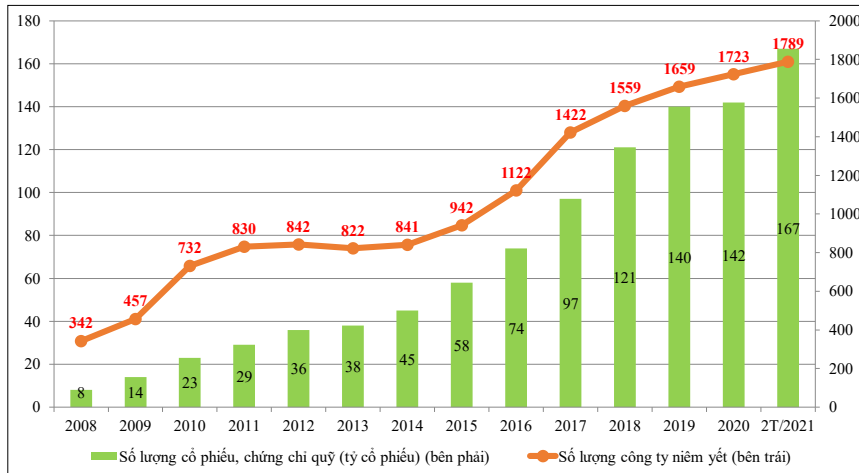
Nguồn: UBCKNN.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

12

### H.7: Số lượng công ty niêm yết và lượng cổ phiếu, chứng chỉ quỹ trên thị trường (cả 3 sàn)



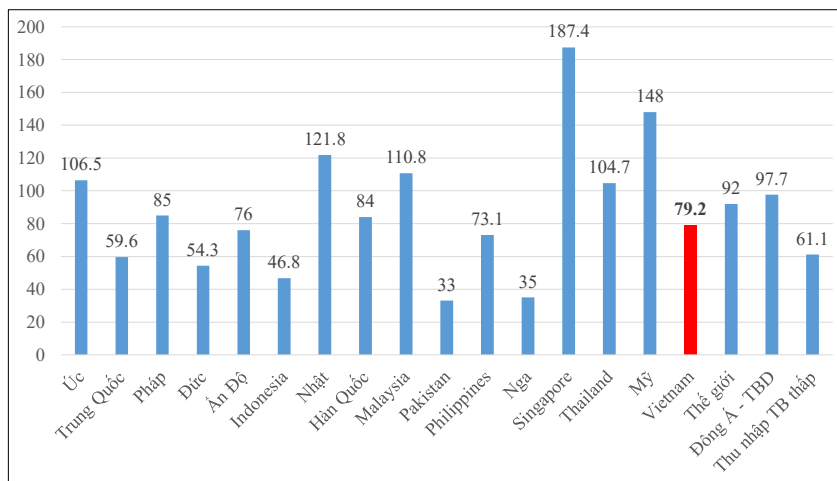
Nguồn: UBCKNN.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

13

### H.8: Quy mô vốn hóa TT cổ phiếu/GDP năm 2019



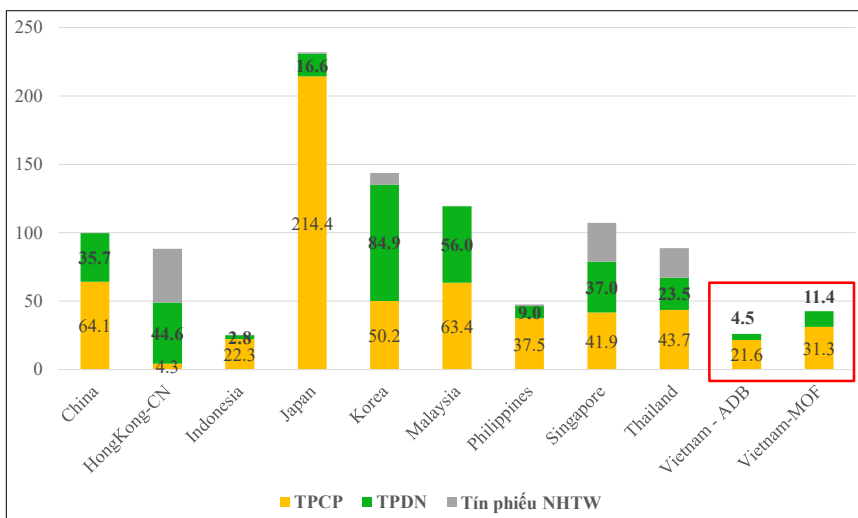
Nguồn: World Bank, UBCKNN.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

14

### H.9: Vốn hóa thị trường trái phiếu (%GDP, 12/2020)



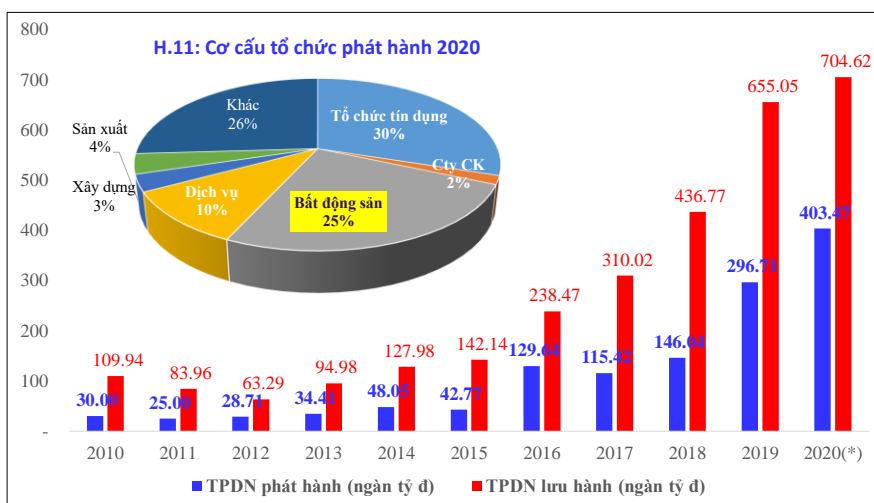
Sources: ADB, MOF. Vietnam – MOF nghĩa là theo số liệu của Bộ Tài chính VN.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

15

### H.10: Lượng TPDN phát hành tăng nhanh (ngàn tỷ đ)



Nguồn: VCBS, HNX, ADB. Qui mô vốn hóa còn nhỏ = 11,4% GDP, theo ADB.

30/3/2021

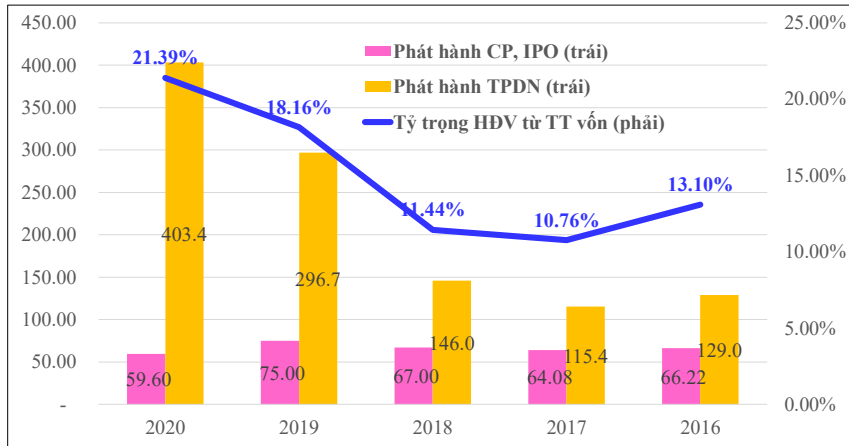
C.V.Lực/TT vốn VN

16



## H.12: Huy động vốn từ TT vốn (không bao gồm TPCP; %)

Ngàn tỷ đ



Nguồn: Ước tính của tác giả trên số liệu TCTK, UBCKNN.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

17

## Triển vọng phát triển thị trường vốn Việt Nam

- Theo UBCK, đến hết tháng 2/2021:
  - **Vốn hóa thị trường cổ phiếu** Việt Nam ước đạt **5.600** nghìn tỷ VND (**89% GDP 2020**);
  - **Hàng hóa: 880** cổ phiếu, chứng chỉ quỹ niêm yết trên 2 SGDCK, **909** cổ phiếu niêm yết trên UpCom
  - Lượng tài khoản nhà đầu tư đạt **2,8 triệu** tài khoản; số tài khoản giao dịch thường xuyên ước đạt 1,6 triệu.
  - Chính phủ ban hành **Quyết định 242** (28/2/2019);
  - UBCK đang xây dựng **Chiến lược phát triển 2021-2030**.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

18

## QĐ 242/QĐ-TTg ngày 28/2/2019 về cơ cấu lại TTCK và bảo hiểm đến 2020, định hướng 2025

### Thị trường chứng khoán

<b>Quy mô</b>	Quy mô thị trường cổ phiếu <b>đạt mức 120% GDP</b> , thị trường trái phiếu <b>đạt 55% GDP</b> vào năm 2025
<b>Số lượng nhà đầu tư</b>	<b>Số lượng nhà đầu tư trên thị trường đạt 5%</b> dân số vào năm 2025
<b>Sản phẩm</b>	Đa dạng hóa các sản phẩm trên thị trường chứng khoán, từng bước triển khai các sản phẩm quyền chọn, hợp đồng tương lai trên cổ phiếu trước năm 2025
<b>Chất lượng DN</b>	Chất lượng quản trị công ty trong các công ty niêm yết của Việt Nam đạt mức bình quân ASEAN-6
<b>Nâng hạng thị trường</b>	Nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam trên danh sách các thị trường mới nổi.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

19

## Cơ hội phát triển thị trường vốn Việt Nam

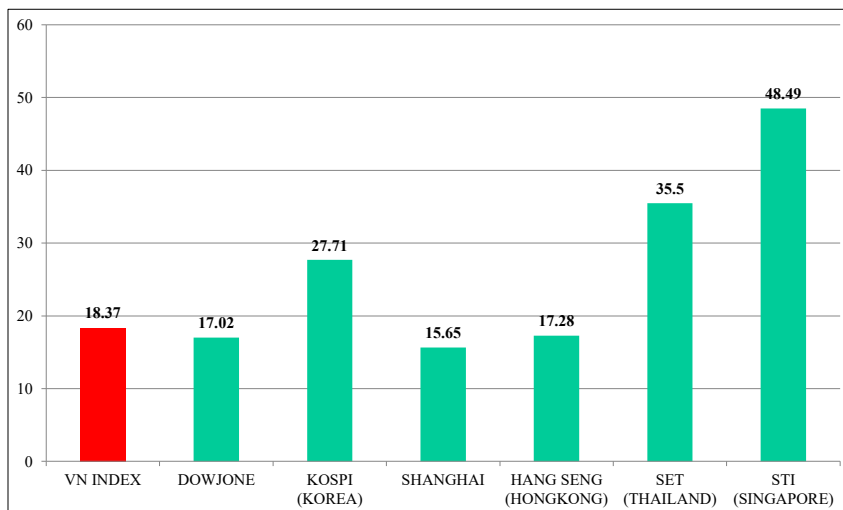
- **Khung pháp lý** ngày càng hoàn thiện: Luật chứng khoán, Luật doanh nghiệp và Luật đầu tư (sửa đổi) có hiệu lực từ 1/1/2021;
- Nền tảng kinh tế vĩ mô vững chắc, **triển vọng phục hồi và phát triển khá tốt**;
- **Quy mô thị trường, lượng giao dịch** ngày càng lớn;
- **Chỉ số P/E** ở mức hấp dẫn so với các thị trường khu vực;
- **Thu nhập tăng nhanh** cùng với việc ngày càng có nhiều NĐT quan tâm tới TTCK dẫn đến dòng vốn từ cá nhân đi vào thị trường nhiều hơn (dòng tiền rẻ vẫn còn).

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

20

### H.13: Chỉ số P/E của một số thị trường cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg.

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

21

### Thách thức phát triển TT vốn

- Triển vọng phục hồi kinh tế còn tiềm ẩn nhiều rủi ro;
- Quy mô thị trường vẫn còn khá nhỏ so với các nước trong khu vực, thiếu tính ổn định;
- Các sản phẩm còn ít, chưa đa dạng; tính minh bạch, chuyên nghiệp chưa cao; chế tài chưa đủ sức răn đe;
- Hạn chế về hạ tầng dẫn đến tình trạng nghẽn lệnh, ảnh hưởng đến niềm tin vào thị trường;
- Nguy cơ bong bóng trên thị trường do lượng vốn từ các nhà đầu tư mới (F0) chưa có nhiều kiến thức về TTCK;
- Nền tảng NĐT chưa bền vững (chủ yếu là cá nhân, chưa chuyên nghiệp...).

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

22

## Giải pháp

- Sớm ban hành các văn bản hướng dẫn thi hành Luật Chứng khoán 2019
- Vận hành SGDCK Việt Nam và tiếp tục triển khai các giải pháp **tái cấu trúc TTCK** theo QĐ 242; **chú trọng phát triển TT trái phiếu doanh nghiệp hơn**;
- Đẩy mạnh cổ phần hóa, thoái vốn DNNN gắn với việc niêm yết và đăng ký giao dịch;
- Thực hiện các giải pháp **nâng hạng** TTCK Việt Nam lên nhóm thị trường mới nổi năm 2023?;
- Phát triển NĐT cá nhân chuyên nghiệp nhiều hơn;
- **Nâng cao năng lực quản lý, giám sát rủi ro hệ thống; tăng tính độc lập của UBCKNN**;
- **Nâng cấp hạ tầng CNTT và cơ sở dữ liệu thị trường**;
- Xây dựng, thực thi **Chiến lược phát triển đến 2030** (2 cấu phần: nâng hạng và chuyển đổi số).

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

23

## Kết luận

- ***Cơ hội phát triển cân bằng thị trường vốn VN là rất lớn***;
- ***Nâng tầm quản trị DN, nhà đầu tư, cơ quan quản lý***;
- ***Con người và công nghệ là 2 đột phá***;
- ***Tính minh bạch, chuyên nghiệp là kim chỉ nam của TT vốn.***

30/3/2021

C.V.Lực/TT vốn VN

24