



CHỨNG KHOÁN PHÁI SINH - LỰC ĐẨY MỚI CHO THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ThS. HOÀNG ANH TUẤN - Cao đẳng Cộng đồng Hà Nội

Việt Nam đã thiết lập được một thị trường chứng khoán cơ sở tương đối vững chắc, làm nền tảng đưa thị trường chứng khoán phát triển sang giai đoạn mới với khởi điểm là kế hoạch triển khai thị trường chứng khoán phái sinh vào năm 2017. Việc ra đời các sản phẩm chứng khoán phái sinh sẽ tạo luồng gió mới cho thị trường, thúc đẩy sự tham gia nhiều hơn của nhà đầu tư trong và ngoài nước.

Từ khóa: Chứng khoán phái sinh, nhà đầu tư, danh mục đầu tư, thị trường chứng khoán

Vietnam has established a robust stock market that base for further development to new period initiated with derivative stock market implementation in 2017. The derivatives will blow a new air into the market and attract more participation of foreign and local investors. Therefore, Vietnam has to complete legal framework for derivative market development in the coming time.

Keywords: Derivatives, investors, investment portfolio, stock market, risk management

Ngày nhận bài: 8/2/2017

Ngày chuyển phản biện: 9/2/2017

Ngày nhận phản biện: 25/2/2017

Ngày chấp nhận đăng: 27/2/2017

Hoàn thiện hành lang pháp lý phát triển thị trường chứng khoán phái sinh

Các sản phẩm phái sinh trở thành các công cụ quản trị rủi ro không thể thiếu được trong nền kinh tế thị trường mà các yếu tố như tỷ giá, lãi suất, giá cả hàng hóa, giá chứng khoán... biến động không ngừng. Ở khía cạnh đầu tư, với khả năng sử dụng đòn bẩy tài chính cao, các sản phẩm phái sinh trở nên hấp dẫn đối với các nhà đầu tư, đặc biệt là đối với các nhà đầu tư chuyên nghiệp, có kiến thức và kỹ năng phù hợp, có tiềm lực tài chính và khả năng chịu được rủi ro.

Thực tế phát triển của thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam cho thấy, một số tổ chức, cá nhân

đã tự phát giao dịch các công cụ phái sinh như hợp đồng quyền chọn OTC dựa trên cổ phiếu, hợp đồng kỳ hạn lãi suất và tỷ giá tại một số ngân hàng thương mại, hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu, hợp đồng tương lai vàng trên thị trường quốc tế, sản phẩm hợp đồng hợp tác đầu tư với nhiều đặc điểm cơ bản của hợp đồng quyền chọn...

Nắm bắt được xu hướng này, cơ quan quản lý nhà nước đã và đang tích cực chuẩn bị các điều kiện ban đầu để xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán phái sinh (TTCKPS). Những điều kiện cụ thể bao gồm:

TTCK cơ sở, bao gồm cả thị trường cổ phiếu và thị trường trái phiếu, đã có thời gian đủ dài hoạt động tương đối ổn định, đã có quy mô và tính thanh khoản phù hợp, có cơ chế và phương thức giao dịch cơ bản hiệu quả, có hệ thống chỉ số chứng khoán cơ bản phù hợp với thông lệ quốc tế.

Những năm qua, Việt Nam đã và đang từng bước hoàn thiện khung khổ pháp lý để tạo nền tảng thúc đẩy chứng khoán phái sinh phát triển. Luật Chứng khoán đã quy định về khái niệm chứng khoán phái sinh, góp phần tạo cơ sở pháp lý quan trọng cho chứng khoán phái sinh. Trên cơ sở đó, Nghị định số 42/2015/NĐ-CP ngày 5/5/2015 về chứng khoán phái sinh và TTCKPS và Thông tư số 11/2016/TT-BTC ngày 19/1/2016 hướng dẫn Nghị định số 42/2015/NĐ-CP đã được ban hành tạo hành lang pháp lý quan trọng để quản lý và vận hành thị trường phái sinh. Theo đó, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội và Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam đang xây dựng và hoàn thiện các quy chế liên quan cho vận hành TTCKPS.

Quyết định số 366/2014/QĐ-TTg do Thủ tướng chính phủ ban hành ngày 11/3/2014 về phê duyệt



Đề án “Xây dựng và phát triển TTCKPS tại Việt Nam” với quan điểm xây dựng TTCKPS theo mô hình tập trung, hoạt động thống nhất dưới sự quản lý của Nhà nước, hạn chế sự hình thành và hoạt động một cách tự phát của TTCKPS tự do. Xây dựng TTCKPS là bước kế tiếp nhằm hoàn chỉnh cấu trúc TTCK Việt Nam, hỗ trợ sự phát triển bền vững các thị trường chứng khoán cơ sở như thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu, đưa TTCK trở thành kênh huy động vốn an toàn, dài hạn cho nền kinh tế.

Qua hơn 10 năm với các loại chứng khoán cơ bản, cơ quan quản lý, thành viên thị trường cũng như nhà đầu tư đều mong muốn một bước phát triển mới của thị trường ở các chứng khoán phái sinh. Sự ra đời, phát triển của thị trường phái sinh khẳng định trình độ phát triển và nhu cầu tất yếu của thị trường tài chính Việt Nam.

Một số định hướng phát triển thị trường chứng khoán phái sinh

Đối với Việt Nam, TTCK đang ở giai đoạn đầu phát triển với những biến động tương đối mạnh thì nhu cầu sử dụng các chứng khoán phái sinh để phòng ngừa rủi ro trở thành một nhu cầu cấp thiết. Trải nghiệm qua hơn 10 năm với các loại chứng khoán cơ bản, cơ quan quản lý, thành viên thị trường cũng như nhà đầu tư đều mong muốn một bước phát triển mới của thị trường ở các chứng khoán phái sinh. Sự ra đời, phát triển của thị trường phái sinh khẳng định trình độ phát triển và nhu cầu tất yếu của thị trường tài chính Việt Nam.

Là một thị trường cao cấp của thị trường tài chính, để TTCKPS đi vào vận hành và phát triển bền vững, cần chú trọng một số vấn đề như sau:

Một là, tiếp tục hoàn thiện hệ thống pháp luật liên quan đến TTCKPS. Do TTCKPS là thị trường bậc cao nên việc hoàn thiện các quy định pháp luật vẫn luôn cần được chú trọng. Bên cạnh đó, cũng xây dựng các văn bản pháp lý, chế tài kiểm tra, kiểm soát giao dịch chứng khoán phái sinh bởi sử dụng công cụ phái sinh để phòng ngừa rủi ro cho NĐT, nhưng bản chất các công cụ này dễ bị lợi dụng nên dễ gây ra những rủi ro khó lường...

Hai là, tranh thủ và tận dụng cơ hội từ quá trình hội nhập kinh tế quốc tế và tiến trình cải cách thể chế trong nước để xây dựng và phát triển TTCKPS theo thông lệ và chuẩn mực quốc tế. Để thị trường tài

chính trong nước vận hành theo các thông lệ quốc tế tốt nhất, có khả năng liên kết với các thị trường khu vực và quốc tế, đồng thời tăng cường thu hút vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài thì việc xây dựng TTCKPS là cần thiết, đa dạng hóa hóa kênh đầu tư, từ đó làm tăng tính cạnh tranh của TTCK Việt Nam. Hiện nay, Việt Nam ngày càng hội nhập sâu vào nền kinh tế thế giới, quan hệ hợp tác với các tổ chức tài chính lớn hàng đầu thế giới cũng đã được thiết lập và duy trì tốt đẹp. Bên cạnh đó, việc Việt Nam tham gia hầu hết các Hiệp định thương mại, các tổ chức tài chính toàn cầu đã tạo uy tín cho Việt Nam, nhờ đó, TTCKPS cũng sẽ có cơ hội phát triển, thu hút ngày càng nhiều NĐT ngoại.

Ba là, xây dựng một TTCK đủ lớn để đáp ứng yêu cầu phát triển công cụ phái sinh vì một yếu tố tiên quyết để đưa TTCKPS thành công là NĐT phải quen thuộc với tài sản cơ sở. Hiện nay, công tác tái cấu trúc nền kinh tế đã chuyển sang giai đoạn mới, công tác cổ phần hóa cũng được Chính phủ và các bộ, ngành, địa phương triển khai quyết liệt. Công tác tái cấu trúc TTCK ngày càng đạt được thành quả quan trọng và đi vào thực chất. Những yếu tố nền tảng trên đang tạo cơ hội to lớn cho sự phát triển TTCK trong thời gian tới, đưa thị trường có bước phát triển mạnh mẽ hơn, từng bước trở thành kênh huy động vốn trung, dài hạn chủ đạo của nền kinh tế. Việc đưa TTCKPS vào vận hành trong thời gian tới sẽ giúp hỗ trợ TTCK cơ sở phát triển, có tác dụng hỗ trợ ngược lại thị trường cổ phiếu, trái phiếu.

Bốn là, xây dựng được hệ thống các chỉ số đáng tin cậy, phản ánh đúng tình hình cung - cầu của thị trường, để tham chiếu trong các giao dịch phái sinh. Về lâu dài, các sản phẩm chứng khoán phái sinh không chỉ giúp bảo vệ lợi nhuận của NĐT trên TTCK, mà còn giúp phòng ngừa rủi ro đối với các sản phẩm khác như: Hàng hóa, lãi suất như thông lệ của các quốc gia trên thế giới. Dự kiến, đầu tiên Việt Nam sẽ vận hành TTCKPS với 2 sản phẩm ban đầu là hợp đồng tương lai chỉ số và hợp đồng tương lai trái phiếu. Đây là bước đi thận trọng nhưng hợp lý trong bối cảnh Việt Nam chưa có kinh nghiệm nhiều đối với thị trường mới này.



Tài liệu tham khảo:

1. Dubravko Mihaljeka, Frank Packer (2010), “Derivatives Markets in Emerging Countries”;
2. Harish, A.S. (2001), Potential of derivatives market in India, The ICFAL Journal of applied finance, Vol. 7, No. 5, pp 1-24;
3. TS. Vũ Bằng (2015), Nhìn lại chặng đường xây dựng và phát triển TTCK Việt Nam.