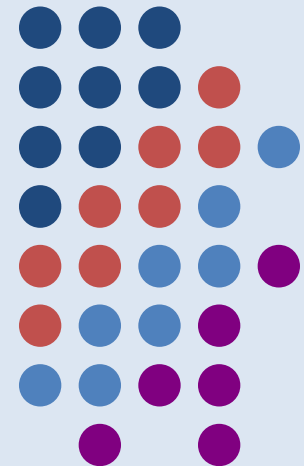


# Bài 3: Thị trường và Cơ sở hạ tầng Tài chính

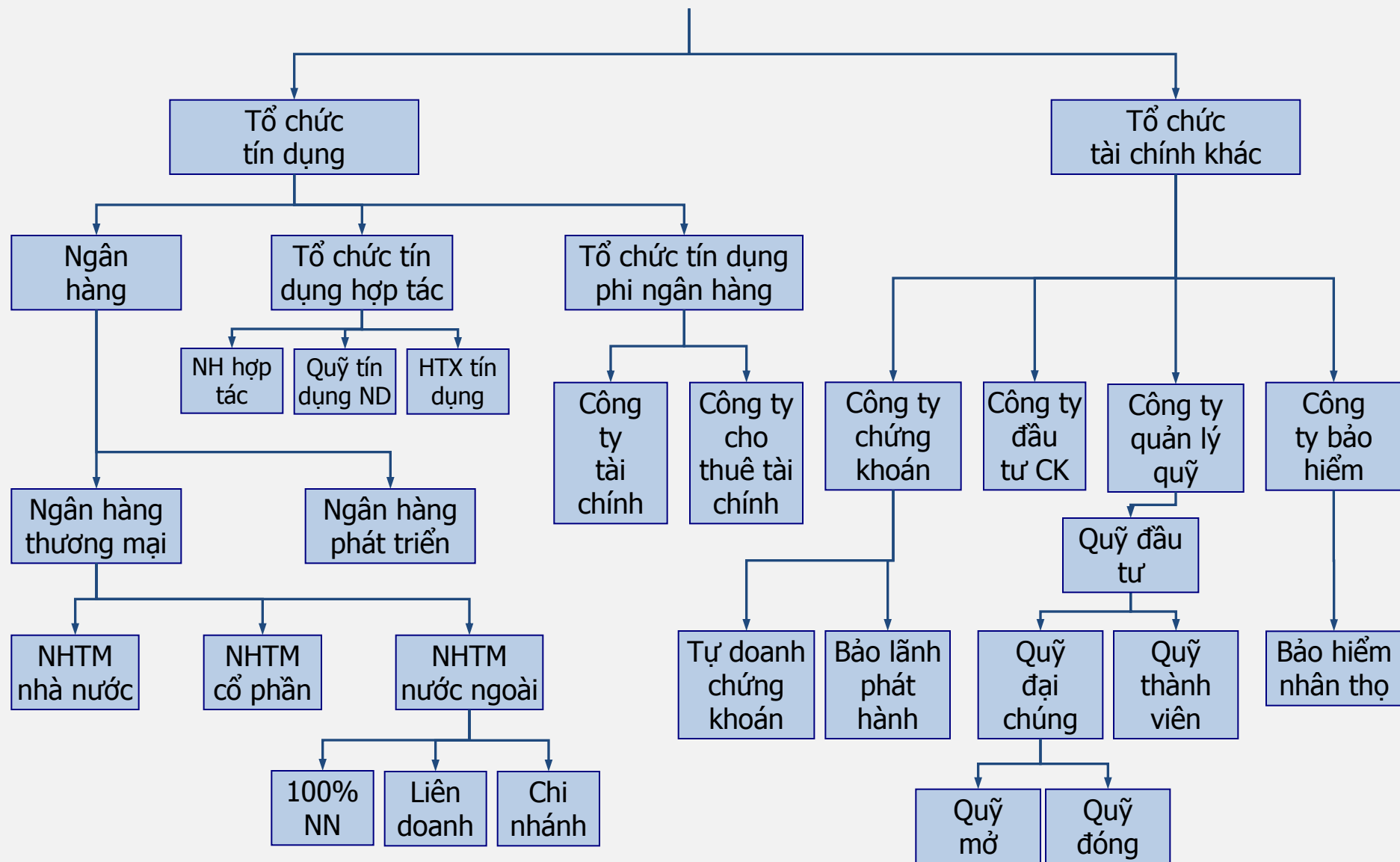


Phân tích Tài chính  
MPP8 – Học kỳ Xuân 2016

Nguyễn Xuân Thành



# Tổ chức tài chính



# Tổ chức tín dụng (credit institutions)

---

- Tổ chức tín dụng (TCTD) là doanh nghiệp kinh doanh tiền tệ với nội dung nhận tiền gửi, sử dụng tiền gửi để cấp tín dụng và cung ứng các dịch vụ thanh toán.
  - Ngân hàng thương mại là loại hình tổ chức tín dụng được thực hiện toàn bộ hoạt động kinh doanh tiền tệ, bao gồm nhận tiền gửi không kỳ hạn và làm dịch vụ thanh toán.
  - Ngân hàng phát triển là tổ chức tín dụng có mục tiêu hoạt động là huy động và sử dụng vốn để phục vụ cho các dự án phát triển kinh tế và xã hội theo định hướng của nhà nước.
  - Tổ chức tín dụng phi ngân hàng được thực hiện một số hoạt động ngân hàng, nhưng không được nhận tiền gửi không kỳ hạn và không làm dịch vụ thanh toán.
  - Tổ chức tín dụng hợp tác do các tổ chức, cá nhân và hộ gia đình tự nguyện thành lập (theo Luật hợp tác xã) để hoạt động tín dụng nhằm mục tiêu chủ yếu là tương trợ nhau phát triển sản xuất, kinh doanh và đời sống.

# Ngân hàng thương mại (commercial bank)

---

- Làm dịch vụ thanh toán
- Huy động vốn dưới hình thức:
  - Nhận tiền gửi không kỳ hạn
  - Nhận tiền gửi có kỳ hạn
  - Phát hành chứng chỉ tiền gửi và các giấy tờ có giá ngắn hạn khác
  - Phát hành trái phiếu
  - Vay vốn của các tổ chức tín dụng khác
  - Vay vốn ngắn hạn của Ngân hàng Nhà nước
- Sử dụng vốn dưới hình thức:
  - Cấp tín dụng dưới hình thức cho vay, chiết khấu giấy tờ có giá và bảo lãnh
  - Đầu tư vào các tài sản tài chính
  - Góp vốn đầu tư vào doanh nghiệp (và các tổ chức tín dụng khác) nhưng phải bằng vốn điều lệ và quỹ dự trữ.

# Ngân hàng phát triển (development bank)

---

- Ngân hàng phát triển là tổ chức tín dụng có mục tiêu hoạt động là huy động và sử dụng vốn để phục vụ cho các dự án phát triển kinh tế và xã hội theo định hướng của nhà nước.
- Tại sao cần có ngân hàng phát triển?
  - Lợi ích ròng về kinh tế > lợi ích ròng về tài chính
  - Cần có trợ cấp
- Trợ cấp trong huy động vốn
  - Vốn cấp trực tiếp từ ngân sách
  - Vốn huy động với sự bảo lãnh của nhà nước
- Trợ cấp trong sử dụng vốn
  - Cho vay ưu đãi về lãi suất
  - Cho vay theo sự chỉ định của nhà nước

# Tổ chức tín dụng phi ngân hàng (non-bank financial institution)

---

- Công ty tài chính (finance company)
  - Tổ chức tín dụng phi ngân hàng, với chức năng là sử dụng vốn tự có, vốn huy động và các nguồn vốn khác để cho vay, đầu tư; cung ứng các dịch vụ tư vấn về tài chính, tiền tệ, nhưng không được làm dịch vụ thanh toán, không được nhận tiền gửi dưới 1 năm.
  - Công ty tài chính bao gồm loại hình công ty tài chính tổng hợp được thực hiện tất cả các chức năng, nghiệp vụ và công ty tài chính chuyên ngành hoạt động trên một số lĩnh vực chuyên biệt.
- Công ty cho thuê tài chính (leasing company)
  - Tổ chức tín dụng phi ngân hàng hoạt động tín dụng trung hạn, dài hạn trên cơ sở hợp đồng cho thuê tài sản giữa bên cho thuê là tổ chức tín dụng với khách hàng thuê.
  - Khi kết thúc thời hạn thuê, khách hàng mua lại hoặc tiếp tục thuê tài sản đó theo các điều kiện đã thoả thuận trong hợp đồng thuê. Trong thời hạn cho thuê, các bên không được đơn phương huỷ bỏ hợp đồng.

# Công ty chứng khoán (securities companies)

---

- Công ty chứng khoán là doanh nghiệp kinh doanh chứng khoán, bao gồm một, một số hoặc toàn bộ các hoạt động:
  - Môi giới chứng khoán
  - Tự doanh chứng khoán
  - Bảo lãnh phát hành chứng khoán
  - Tư vấn đầu tư chứng khoán.
- Công ty đầu tư chứng khoán là doanh nghiệp được thành lập để đầu tư chứng khoán
  - Công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý vốn đầu tư hoặc ủy thác cho một công ty quản lý quỹ quản lý hoặc thuê công ty quản lý quỹ tư vấn đầu tư và tự mình thực hiện giao dịch.
  - Công ty đầu tư chứng khoán đại chúng là công ty đầu tư chứng khoán chào bán cổ phiếu ra công chúng và chịu một số hạn chế về đầu tư như quỹ đầu tư đại chúng.
  - Công ty đầu tư chứng khoán phát hành riêng lẻ (không phải tuân thủ các quy định về hạn chế đầu tư)

# Quỹ đầu tư chứng khoán (investment funds)

---

- Quỹ hình thành từ vốn góp của nhà đầu tư với mục đích kiếm lợi nhuận từ việc đầu tư vào chứng khoán hoặc các dạng tài sản khác, trong đó nhà đầu tư không có quyền kiểm soát hàng ngày đối với việc ra quyết định đầu tư của quỹ.
- Thông qua quỹ đầu tư, các nhà đầu tư hưởng lợi nhuận trên cơ sở đầu tư số lượng lớn, đa dạng hóa danh mục đầu tư ngay lập tức và tư vấn chuyên nghiệp, nhưng đổi lại là phải chịu phí.
- Phân loại quỹ:
  - Quỹ đại chúng: phát hành chứng chỉ quỹ rộng rãi ra công chúng
    - Quỹ mở (open-end fund)
    - Quỹ đóng (closed-end fund)
  - Quỹ thành viên: không phát hành chứng chỉ quỹ rộng rãi ra công chúng



# Quỹ đầu tư và công ty quản lý quỹ

---

- Công ty quản lý quỹ (fund management companies) là doanh nghiệp thực hiện:
  - Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán;
  - Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán.
- Quỹ đầu tư không có tư cách pháp nhân và phải được quản lý bởi công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.
- Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán là việc công ty quản lý quỹ thực hiện quản lý theo ủy thác của từng nhà đầu tư trong mua, bán và nắm giữ chứng khoán.

# Bảo hiểm nhân thọ (life-insurance companies)

---

- Huy động tiền dưới hình thức phí bảo hiểm.
- Đầu tư tiền vào các loại chứng khoán.
- Bảo hiểm nhân thọ được thiết lập dưới dạng một hợp vừa có điều khoản bảo hiểm và vừa có điều khoản đầu tư:
  - Các công ty bảo hiểm nhân thọ vừa thực hiện chức năng tiết kiệm vừa thực hiện chức năng bảo hiểm, từ đó ngày càng cạnh tranh mạnh với các ngân hàng và quỹ đầu tư trong việc huy động tiền gửi tiết kiệm.
  - Bảo hiểm nhân thọ truyền thống: trả bảo tức thường niên cố định với rủi ro đầu tư do các công ty bảo hiểm gánh chịu.
  - Bảo hiểm nhân thọ kiểu mới: trả bảo tức khả biến tùy thuộc vào kết quả đầu tư.

# Cơ sở hạ tầng tài chính

---

- Cơ sở hạ tầng tài chính là khuôn khổ các luật lệ và hệ thống làm nền tảng để các doanh nghiệp và hộ gia đình lập kế hoạch, đàm phán và thực hiện các giao dịch tài chính.
- Cơ sở hạ tầng tài chính hỗ trợ và thúc đẩy sự hoạt động hiệu quả của hệ thống tài chính.
- Các thành phần của cơ sở hạ tầng:
  - Hệ thống luật pháp và quản lý nhà nước (bao gồm các cơ chế thực hiện hợp đồng).
  - Nguồn lực và thông lệ giám sát.
  - Cung cấp thông tin (vd: luật và thông lệ kế toán, kiểm toán, phòng đăng ký và lưu trữ thông tin tín dụng, tổ chức xếp hạng tín dụng).
  - Hệ thống thanh toán và hỗ trợ giao dịch chứng khoán (vd: dịch vụ giao dịch và niêm yết, luật giao dịch chứng khoán, cơ sở hạ tầng thông tin).

# Hệ thống luật pháp và bảo vệ những người có quyền lợi trong doanh nghiệp

---

- Các hệ thống luật pháp khác nhau có hình thức bảo vệ các giao dịch tài chính khác nhau, và do vậy, thường có tác động khác nhau đến sự phát triển tài chính.
  - Khi người vay tiền không có động cơ khuyến khích hay không có thông lệ hoàn trả vốn vay, thì phản ứng của người cho vay sẽ là không cho vay.
  - Khi cổ đông thiểu số không được bảo vệ thì họ sẽ không sẵn sàng đầu tư vốn cổ phần trong tương lai.
- Kết quả nghiên cứu nhấn mạnh tầm quan trọng của việc hệ thống pháp luật bảo vệ những người bên ngoài cấp vốn cho doanh nghiệp (bao gồm cả người cho vay và cổ đông thiểu số) khỏi bị các giám đốc, cổ đông kiểm soát và người bên trong doanh nghiệp tước đoạt quyền lợi.
  - Quyền cổ đông được bảo vệ tốt đi liền với số cổ phiếu niêm yết cao hơn và giá trị vốn trên thị trường chứng khoán nhiều hơn.
  - Quyền của người cho vay được bảo vệ tốt đi liền với lượng tín dụng ngân hàng và tổng giá trị trái phiếu cao hơn.

# Năng lực kinh doanh ><

## Bảo vệ người cung cấp tín dụng

---

- Bảo vệ người cho vay quá mức sẽ cản trở sự phát triển hoạt động kinh doanh, một động lực thúc đẩy tăng trưởng.
- Hoạt động cho vay dựa quá nhiều vào tài sản thế chấp sẽ làm cho ngân hàng trở nên “lười biếng”: không có động cơ khuyến khích sử dụng kỹ năng của mình để thẩm định và giám sát dự án.
- Nhưng bằng chứng thực tiễn chỉ ra rằng sẽ nguy hiểm hơn nếu không bảo vệ quyền lợi của người cho vay và cổ đông thiểu số một cách đầy đủ.

# Khả năng tự điều tiết và vai trò nhà nước

---

- Cơ sở hạ tầng tài chính thường được phát triển dựa trên sáng kiến của những người tham gia thị trường.
- Các thể chế hỗ trợ thị trường tài chính có hoạt động hiệu quả nhất khi những người tham gia thị trường tự phát triển các cơ chế điều tiết, từ đó tạo ra sự tương thích giữa các động cơ khuyến khích và hành vi.
- Tuy nhiên, *các tổ chức tự điều tiết* không phải lúc nào cũng phát huy tác dụng do các tổ chức này cần phải có một sự điều tiết từ bên ngoài ở một mức độ nào đó

## ⇒ Vai trò của nhà nước

- Cơ sở hạ tầng tài chính không thể để hoàn toàn do những người tham gia thị trường tự phát triển. Nhà nước luôn có vai trò quan trọng trong phát triển cơ sở hạ tầng tài chính.
- Nhưng trong quá trình thiết kế và thực thi chính sách tài chính, chính phủ phải cùng làm việc với thị trường để đảm bảo cho thị trường hoạt động hiệu quả.