

## TRIỂN VỌNG NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG TRONG KỲ REVIEW MSCI 06/2019

Tháng 6 hàng năm, MSCI đều công bố báo cáo đánh giá và phân loại các thị trường theo 4 mức gồm có thị trường phát triển, mới nổi, cận biên và đơn lập. Với việc nhiều quỹ đầu tư toàn cầu dựa vào phân loại của MSCI để phân bổ danh mục đầu tư, việc nâng/xuống hạng các thị trường trong báo cáo hàng năm của MSCI đều gây tác động mạnh đến dòng vốn vào/ra các thị trường. Với sự tăng trưởng vượt bậc của TTCK Việt Nam trong vài năm trở lại đây về quy mô, vốn hóa, thanh khoản, và mức độ quan tâm của các quỹ đầu tư toàn cầu, triển vọng nâng hạng của TTCK Việt Nam đang trở nên khá rõ nét.

Mặc dù vậy, sau khi cân nhắc những vấn đề tồn đọng của thị trường từ lần đánh giá gần nhất (06/2018) và những cải thiện của thị trường trong gần 1 năm trở lại đây, chúng tôi cho rằng Việt Nam có rất ít cơ hội được vào review

Hình 1: Cập nhật đánh giá số lượng thị trường đáp ứng các tiêu chí định tính của MSCI (06/2018). Và đánh giá của MSCI đối với Pakistan (2015) và Việt Nam (2018)

	Thị trường mới nổi			Thị trường cận biên			Pakistan (2015)	Việt Nam
	++	+	-/?	++	+	-/?		
<b>Mức độ mở với nhà đầu tư nước ngoài</b>								
-Yêu cầu về tư cách nhà đầu tư	23	3	1	21	2	0	++	++
-Giới hạn sở hữu nước ngoài	13	3	11	19	0	4	++	-/?
-Room còn lại cho NĐTNN	20	1	6	22	0	1	++	-/?
-Quyền bình đẳng với NĐTNN	3	20	4	8	14	1	++	-/?
<b>Mức độ dễ dàng luân chuyển dòng vốn vào/ra</b>								
-Quy định hạn chế dòng vốn luân chuyển	23	3	1	18	4	1	++	++
-Mức độ tự do hóa thị trường ngoại hối	12	7	8	9	6	8	+	-/?
<b>Hiệu quả của hệ thống vận hành</b>								
-Đăng ký đầu tư mở tài khoản	9	11	7	9	9	5	+	+
-Các quy định về thị trường	12	15	0	13	10	0	+	+
-Luồng thông tin	10	15	2	9	5	9	++	-/?
-Thanh toán và bù trừ chứng khoán	5	14	8	4	10	9	-	-/?
-Lưu giữ, bảo quản	23	4	0	17	3	3	++	+
-Đăng ký/lưu ký chứng khoán	22	5	0	17	5	1	++	+
-Giao dịch	22	5	0	8	6	9	++	+
-Khả năng chuyển nhượng	9	9	9	4	3	16	++	-/?
-Cho vay chứng khoán	7	9	11	0	0	23	-/?	-/?
-Bán khống	4	11	12	0	0	23	-/?	-/?
<b>-Mức độ cạnh tranh</b>	19	1	6	10	-	-	-	-
<b>-Tính ổn định của khung</b>	4	17	6	0	20	3	-/?	+

Nguồn: MSCI, KBSV

Chú thích: ++: không có vấn đề    +: không có vấn đề lớn, có thể cải thiện    -/? : cần cải thiện, đánh giá thêm    -: không có đánh giá

list của MSCI (danh sách thị trường các nước được cân nhắc cho việc nâng hạng) ngay trong năm nay.

MSCI có 2 bộ khung tiêu chí để phân loại thị trường là tiêu chí định lượng và định tính. Trong khi các tiêu chí định lượng, TTCK Việt Nam đã đáp ứng được yêu cầu (quy mô thị trường, vốn hóa, giá trị giao dịch...), thì các tiêu chí về định tính còn nhiều vấn đề chúng ta cần cải thiện.

Thống kê như trong Hình 1 với 27 thị trường đang được MSCI xếp hạng mới nổi, với 18 tiêu chí định tính, các thị trường mới nổi bình quân có 9 tiêu chí đạt mức “++”, 6 tiêu chí đạt mức “+” và chỉ có 3 tiêu chí đạt mức “-/?”. Trong khi đó, đối với TTCK Việt Nam, chúng ta mới chỉ có 2 tiêu chí đạt mức “++”, 6 tiêu chí đạt mức “+” và có tới 9 tiêu chí đạt mức “-/?”.

Gần đây nhất, tháng 06/2017, MSCI đã chính thức nâng hạng cho TTCK Pakistan từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi. Trước đó, thị trường

Hình 2: Đánh giá của MSCI đối với các vấn đề TTCK Việt Nam cần cải thiện (06/2017 - 06/2018)

	Đánh giá năm 2017	Đánh giá năm 2018	2017	2018
-Giới hạn sở hữu nước ngoài	Các công ty sở hữu ở một số ngành có điều kiện và lĩnh vực nhạy cảm bị giới hạn về sở hữu nước ngoài	Các công ty sở hữu ở một số ngành có điều kiện và lĩnh vực nhạy cảm bị giới hạn về sở hữu nước ngoài	-/?	-/?
-Room còn lại cho NĐTNN	Thị trường cổ phiếu chịu ảnh hưởng lớn từ vấn đề room ngoại	Thị trường cổ phiếu chịu ảnh hưởng lớn từ vấn đề room ngoại	-/?	-/?
-Quyền bình đẳng với NĐTNN	Ngày càng nhiều thông tin trên các sở giao dịch chứng khoán và VSD được công bố bằng tiếng Anh. Quyền lợi của nhà đầu tư nước ngoài bị hạn chế do quy định sở hữu nước ngoài nghiêm ngặt vốn được áp dụng đối với tỷ trọng sở hữu nước ngoài nói chung và sở hữu của từng nhà đầu tư nói riêng	Ngày càng nhiều thông tin trên các sở giao dịch chứng khoán và VSD được công bố bằng tiếng Anh. Quyền lợi của nhà đầu tư nước ngoài bị hạn chế do quy định sở hữu nước ngoài nghiêm ngặt vốn được áp dụng đối với tỷ trọng sở hữu nước ngoài nói chung và sở hữu của từng nhà đầu tư nói riêng	-/?	-/?
-Mức độ tự do hóa thị trường ngoại hối	Hiện chưa có thị trường giao dịch tiền tệ ở nước ngoài và thị trường trong nước còn hạn chế (giao dịch ngoại tệ phải liên quan tới giao dịch chứng khoán) và thanh khoản còn khá thấp	Hiện chưa có thị trường giao dịch tiền tệ ở nước ngoài và thị trường trong nước còn hạn chế (giao dịch ngoại tệ phải liên quan tới giao dịch chứng khoán)	-/?	-/?
-Đăng ký đầu tư mở tài khoản	NĐTNN bắt buộc phải làm thủ tục đăng ký giao dịch và việc mở tài khoản cần được VSD chấp thuận. Việc ra mắt dịch vụ đăng ký trực tuyến và giảm thời gian cấp mã số giao dịch được đánh giá tích cực. Tuy nhiên, cần nhiều tài liệu vẫn phải dịch sang tiếng Anh	Việc sử dụng dịch vụ đăng ký trực tuyến đã được đơn giản hóa và rút ngắn thời gian cấp mã số giao dịch. Việc đăng ký là bắt buộc và thiết lập tài khoản cần có sự chấp thuận từ phía VSD.	-/?	+
-Luồng thông tin	Các thông tin về thị trường thường không có bản tiếng Anh hoặc nếu có thì không đủ chi tiết	Các thông tin về thị trường thường không có bản tiếng Anh hoặc nếu có thì không đủ chi tiết	-/?	-/?
-Thanh toán và bù trừ chứng khoán	Không có tổ chức bù trừ chính thức và VSD đóng vai trò là cơ quan bù trừ chứng khoán. Ngoài ra, không có công cụ vay thấu chi và các giao dịch cần ứng trước tiền	Không có tổ chức bù trừ chính thức và VSD đóng vai trò là cơ quan bù trừ chứng khoán. Ngoài ra, không có công cụ vay thấu chi và các giao dịch cần ứng trước tiền	-/?	-/?
-Khả năng chuyển nhượng	Giao dịch ngoài sàn và chuyển nhượng hiện vật cần được UBCK chấp thuận	Giao dịch ngoài sàn và chuyển nhượng hiện vật cần được UBCK chấp thuận	-/?	-/?

Nguồn: MSCI, KBSV

này đã được đưa vào danh sách xem xét nâng hạng từ tháng 06/2015. Xét ở thời điểm TTCK Pakistan được đưa vào danh sách xem xét nâng hạng, trong số 18 tiêu chí định tính của MSCI, thị trường này đã đạt được 10 tiêu chí “++”, 3 tiêu chí “+” và chỉ có 3 tiêu chí “-?” (2 tiêu chí không có đánh giá).

Như vậy, TTCK Việt Nam cần phải cải thiện 4-6 tiêu chí đang được phân loại “-/?” để có thể được MSCI xem xét đưa vào danh sách nâng hạng. Ngoài 2 tiêu chí “cho vay chứng khoán” và “bán khống”, các tiêu chí được xếp hạng “-/?” còn lại của Việt Nam đều được MSCI đánh giá chi tiết như trong hình 2. Nhìn chung, theo chúng tôi đánh giá, trong 1 năm trở lại đây, TTCK Việt Nam chưa có sự thay đổi đáng kể. Các tiêu chí như “luồng thông tin”, “quyền bình đẳng với NĐTNN” mặc dù có cải thiện nhưng chưa đủ để được MSCI ghi nhận. Trong khi các tiêu chí như “mức độ tự do hóa trên thị trường ngoại hối”, “khả năng chuyển nhượng”, “cho vay”, “bán khống” không có sự cải thiện nào.

Trong thời gian tới, nếu luật chứng khoán sửa đổi với vấn đề room ngoại cở mở hơn được ban hành, chúng tôi kỳ vọng các tiêu chí “giới hạn sở hữu NĐTNN”, “room còn lại cho NĐTNN” và “quyền bình đẳng với NĐTNN” có thể được MSCI đánh giá tích cực hơn. Tuy nhiên, luật chứng khoán sửa đổi sẽ không được ban hành trong năm 2019, vì vậy đây chưa phải là yếu tố có thể tác động đến đánh giá của MSCI trong kỳ đánh giá tháng 6 tới đây.

Nhìn chung, khả năng Việt Nam được MSCI đưa vào review list trong kỳ đánh giá tháng 6/2019 là khá thấp. Tuy nhiên việc này đã được các quỹ đầu tư dự báo từ trước và kết quả thực tế sẽ không gây ra tác động quá tiêu cực đến biến động thị trường, mặc dù tâm lý NĐT trong nước có thể chịu ảnh hưởng trong ngắn hạn. Đây được đánh giá vẫn là yếu tố tạo kỳ vọng cho thị trường trong trung/dài hạn khi mà triển vọng nâng hạng của TTCK Việt Nam vẫn được đánh giá cao. Đặc biệt trong bối cảnh quy mô thị trường, vốn hóa, thanh khoản của TTCK Việt Nam đã vượt qua một số thị trường đang được MSCI xếp hạng mới nổi.

## **KHUYẾN CÁO**

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV, KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của KBSV và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

## **CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**

### **Trụ sở chính:**

Tầng G, tầng 2 và 7 Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (84) 24 7303 5333 - Fax: (84) 24 3776 5928

### **Chi nhánh Hà Nội:**

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm, 115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam  
Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3822 3131

### **Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:**

Tầng 2, TNR Tower, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam  
Điện thoại: (84) 28 7303 5333 - Fax: (84) 28 3914 1969

## **LIÊN HỆ**

**Trung Tâm Khách hàng Tổ chức:** (84) 28 7303 5333 - Ext: 2556

**Trung Tâm Khách hàng Cá nhân:** (84) 24 7303 5333 - Ext: 2276

**Hotmail:** [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

**Website:** [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

