



BÁO CÁO

Thách thức pháp lý ở Việt Nam
trong lĩnh vực tài chính:
các thông lệ quốc tế và khuyến nghị

Tháng Ba
2023

BÁO CÁO

Thách thức pháp lý ở Việt Nam trong lĩnh vực tài chính: các thông lệ quốc tế và khuyến nghị

GIỚI THIỆU

Báo cáo này được tài trợ bởi Bộ Ngoại giao và Phát triển (FCDO) của Vương Quốc Anh và Bắc Ai-len. Báo cáo được dự thảo bởi Phòng thương mại Anh Quốc tại Việt Nam (BritCham) với vai trò là thành viên của Hội đồng tư vấn cải cách thủ tục hành chính của Thủ tướng Chính phủ. Báo cáo đã nhận được nhiều sự góp ý có giá trị từ cộng đồng doanh nghiệp. Báo cáo này cũng nhận được sự hỗ trợ hiệu quả từ Cục kiểm soát Thủ tục Hành Chính (APCA), Văn phòng Chính phủ Việt Nam.

BÁO CÁO TÓM TẮT

Giới thiệu

Việt Nam là một trong những nền kinh tế phát triển nhanh nhất ở Đông Nam Á và tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam là một sức hút lớn đối với các tổ chức tài chính và ngân hàng nước ngoài. Năm 2022, GDP của Việt Nam tăng 8,02% so với năm trước, trong đó hoạt động tài chính, ngân hàng, bảo hiểm tăng 9,03%. Việt Nam là thị trường tiềm năng cho lĩnh vực tài chính và bảo hiểm với dân số trẻ, am hiểu công nghệ và tầng lớp trung lưu ngày càng tăng. Chính phủ đã có những hành động tích cực để thúc đẩy sự phát triển của thị trường tài chính như hoàn thiện thể chế, cải thiện các quy định kinh doanh. Tuy nhiên, vẫn còn những thách thức pháp lý cần giải quyết để đảm bảo hệ thống tài chính của quốc gia ổn định và bền vững, đồng thời tạo thuận lợi cho các nhà đầu tư nước ngoài.

Nghiên cứu này nhằm mục đích phân tích những thách thức pháp lý hiện hành trong lĩnh vực tài chính của Việt Nam, xác định những trở ngại mà các tổ chức, doanh nghiệp tài chính nước ngoài gặp phải, đồng thời đưa ra các giải pháp và khuyến nghị cho Chính phủ Việt Nam hướng tới những cải cách hành chính hiệu quả hơn.

Nghiên cứu được thực hiện dựa trên sự phân tích các văn bản pháp luật và các báo cáo nghiên cứu, tham vấn với các bên liên quan để xây dựng một bức tranh toàn cảnh về các vấn đề mà các tổ chức, doanh nghiệp tài chính nước ngoài đang gặp phải trong lĩnh vực tài chính và xác định các giải pháp tiềm năng để cải cách hiệu quả.

Sự phát triển thị trường vốn Việt Nam

Thị trường vốn Việt Nam đã phát triển nhanh chóng trong những năm gần đây với tốc độ tăng trưởng bình quân là 28,5%/năm giai đoạn 2016-2021 (TCTK, 2022). Năm 2022, tổng giá trị thị trường đạt 5.200 nghìn tỷ đồng (221 tỷ USD), tương đương 55% GDP cả nước. Quy mô của thị trường trái phiếu Chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp ở mức trên 20% và 15% GDP. Số lượng công ty niêm yết có định giá trên 1 tỷ USD đã tăng từ 5 lên 62 công ty. Ngành ngân hàng có tốc độ tăng trưởng tín dụng khoảng 15% vào năm 2022 (Statista, 2023). Lợi nhuận ròng của các ngân hàng tăng 28,3% so với cùng kỳ. Lĩnh vực bảo hiểm có tiềm năng tăng trưởng đáng kể, với doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ dự kiến tăng trưởng với tốc độ CAGR là 8,5% và doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ dự kiến sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR là 20,8% vào năm 2026 (GlobalData, 2022).

Chính phủ Việt Nam đặt mục tiêu tăng quy mô thị trường chứng khoán lên 120% GDP, tăng quy mô thị trường trái phiếu lên 55% GDP, nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam vào danh sách thị trường mới nổi vào năm 2025, có 15% dân số tham gia bảo hiểm nhân thọ, và doanh thu phí bảo hiểm đạt 3,5% GDP vào năm 2025. Các giải pháp được đề ra bao gồm tăng cường các quy định và giám sát, đa dạng hóa các sản phẩm và dịch vụ đầu tư, khuyến khích phát triển các sản phẩm và dịch vụ tài chính mới.

Tổng quan về khung pháp lý

Ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam chịu sự điều chỉnh của một số văn bản quy phạm pháp luật, bao gồm Luật Các tổ chức tín dụng, Thông tư 11/2022/TT-NHNN và một số quy định liên quan đến tiêu chuẩn an toàn vốn Basel II theo phương pháp tiêu chuẩn, vay nước ngoài và quản lý ngoại hối. Luật Các tổ chức tín dụng hiện đang được sửa đổi để giải quyết những bất cập liên quan đến xử lý nợ xấu của các tổ chức tín dụng và sự thiếu nhất quán giữa luật với các quy định khác. Thông tư 11 cho phép các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài thực hiện hoạt động bảo lãnh ngân hàng thông qua phương tiện điện tử, tạo thêm cơ hội cho các ngân hàng nước ngoài mở rộng hoạt động tại Việt Nam. Các ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam phải tuân thủ các quy định về an toàn vốn và các yêu cầu pháp lý tương tự như các ngân hàng trong nước. Tháng 6/2022, Ngân hàng nhà nước đã ban hành Dự thảo Thông tư thay thế Thông tư 12/2014/TT-NHNN quy định về điều kiện vay vốn của doanh nghiệp không được Chính phủ bảo lãnh. Luật Phòng chống rửa tiền năm 2022 thay thế luật hiện hành, có hiệu lực từ ngày 01/03/2023 và là một bước tiến quan trọng của Việt Nam trong việc đáp ứng các cam kết về tiêu chuẩn quốc tế về phòng chống rửa tiền. Luật mới mở rộng nghĩa vụ báo cáo cho nhiều cá nhân và tổ chức hơn, làm rõ các nguyên tắc, phương pháp và nội dung của các giao dịch đáng ngờ và tăng cường thẩm quyền của các cơ quan quản lý để chống rửa tiền. Các quy định hiện hành về công nghệ tài chính (fintech) trong lĩnh vực ngân hàng ở Việt Nam còn hạn chế. Ngân hàng Nhà nước đang trong quá trình hoàn thiện dự thảo nghị định quy định cơ chế thử nghiệm Fintech Regulatory Sandbox. Các công ty Fintech tại Việt Nam vẫn phải tuân theo Luật An ninh mạng 2018 và Luật Sở hữu trí tuệ sửa đổi 2022.

Thị trường vốn Việt Nam được điều chỉnh bởi một số văn bản pháp lý, bao gồm Luật Chứng khoán và hơn 20 Nghị định và Thông tư. Các tổ chức tài chính, công ty nước ngoài được phép tham gia thị trường với một số điều kiện, bao gồm đăng ký mã số giao dịch chứng khoán với Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam và tuân thủ các quy định pháp luật về tỷ lệ sở hữu nước ngoài khi đầu tư vào thị trường. Các quy định đối với ngân hàng lưu ký, ngân hàng giám sát và ngân hàng thanh toán cũng được đặt ra. Tuy nhiên, các quy định hiện hành cũng có những hạn chế, thách thức như quy định liên quan đến quỹ đầu tư chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán.

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam cũng bị hạn chế ở một số ngành, đây được coi là rào cản đáng kể cho việc nâng hạng thị trường. Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam đang phát triển mô hình Đối tác Bù trừ Trung tâm (CCP) cho thị trường chứng khoán cơ sở, giúp giảm thiểu yêu cầu nhà đầu tư phải có đủ chứng khoán trên tài khoản giao dịch trước khi bán, phải có đủ 100% tiền trước khi đặt lệnh mua của các quy định hiện hành. Các quy định về công bố thông tin về môi trường, xã hội và quản trị (ESG) mang tính khuyến khích hơn là bắt buộc, các nội dung về ESG chưa toàn diện theo các chuẩn mực được quốc tế công nhận.

Việt Nam gần đây đã thực hiện các thay đổi pháp lý để mở rộng hoạt động của các công ty bảo hiểm nước ngoài tại Việt Nam, cho phép họ sở hữu tới 100% vốn điều lệ của các công ty bảo hiểm và tái bảo hiểm (Luật Kinh doanh bảo hiểm 2022) và doanh nghiệp được chủ động thực hiện đầu tư vào tất cả các lĩnh vực mà pháp luật không cấm. Tuy nhiên, các quy định tại Nghị định 88/2016/NĐ-CP và Thông tư 86/2017/TT-BTC đang hạn chế hoạt động của các công ty môi giới bảo hiểm trong việc phân phối sản phẩm quỹ hưu trí tự nguyện.

Thách thức cần giải quyết và các thông lệ quốc tế

Đối với ngân hàng nước ngoài, chi nhánh ngân hàng nước ngoài

Các quy định của Việt Nam liên quan đến tiêu chuẩn an toàn vốn, bao gồm tỷ lệ đảm bảo thanh khoản ngắn hạn, yêu cầu về tỷ lệ dự trữ thanh khoản dài hạn và tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung hạn và dài hạn, đặt ra những thách thức đối với các ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam. Hiện nay, hầu hết các ngân hàng quốc tế tại Việt Nam đã áp dụng chuẩn mực Basel III và Chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế (IFRS), nhưng các quy định hiện hành của Việt Nam chỉ nhằm mục đích áp dụng chuẩn mực Basel II và khuyến khích thực hiện IFRS. Những khác biệt về quy định này có thể dẫn đến việc phải điều chỉnh các chiến lược cũng như áp dụng thủ tục cho vay chặt chẽ hơn của các ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam. Hơn nữa, các ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài đã triển khai IFRS tại ngân hàng mẹ vẫn phải báo cáo theo Chuẩn mực Kế toán Việt Nam, điều này làm tăng thời gian và chi phí tuân thủ. Những thách thức này có thể cản trở hoạt động và mở rộng của các ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam, ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đang xây dựng dự thảo thông tư thay thế Thông tư 12/2014/TT-NHNN quy định về vay nước ngoài của doanh nghiệp và quản lý ngoại hối. Phiên bản dự thảo mới nhất, được phát hành vào tháng 6 năm 2022, đặt ra các giới hạn vay nước ngoài về đảm bảo dư nợ cho vay ngắn hạn nước ngoài, và tổng mức rút vốn ròng là khá chặt chẽ. Các quy định khắt khe này có thể khiến các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam gặp nhiều khó khăn hơn trong việc tiếp cận nguồn vốn nước ngoài. Việc tuân thủ các quy định mới có thể dẫn đến chi phí hoạt động bổ sung cho các thực thể này. Dự thảo Thông tư không đề cập vấn đề sử dụng vốn vay nước ngoài để cơ cấu lại nợ trong nước.

Các yêu cầu báo cáo đối với các giao dịch đáng ngờ theo Luật Phòng chống rửa tiền 2022 của Việt Nam nghiêm ngặt hơn so với ở Vương quốc Anh. Các tổ chức tài chính tại Việt Nam phải báo cáo các giao dịch trên 300 triệu đồng (khoảng 10.300 bảng Anh) trong vòng 24 giờ sau khi phát hiện giao dịch đáng ngờ và có thể phải cung cấp báo cáo cho nhiều cơ quan quản lý khác nhau.

Việc đáp ứng các yêu cầu báo cáo này có thể đặt ra những thách thức, và chi phí tuân thủ đáng kể cho ngành tài chính của Việt Nam, các tổ chức tài chính và ngân hàng nước ngoài gặp nhiều khó khăn để thực hiện các yêu cầu báo cáo về cấu trúc, nội dung khác nhau từ các cơ quan khác nhau với thời hạn ngắn.

Theo Luật Chứng khoán Việt Nam, chỉ các ngân hàng thương mại được cấp Giấy chứng nhận đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán mới được cung cấp dịch vụ ngân hàng giám sát, không bao gồm các chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Điều này tạo ra một sân chơi không bình đẳng và có thể đặt ra những thách thức cho các tổ chức tín dụng nước ngoài muốn mở rộng hoạt động tại Việt Nam.

Ngoài ra, vai trò và sự tham gia của ngân hàng lưu ký trong hoạt động thanh toán – bù trừ giao dịch trên thị trường chứng khoán cơ sở trong mô hình CCP vẫn chưa được hoàn thiện về mặt pháp lý. Các quy định hiện tại còn nhiều lỗ hổng về các dịch vụ, và trách nhiệm của các ngân hàng là thành viên hoặc không là thành viên bù trừ trong các giao dịch bù trừ, thanh toán giao dịch chứng khoán.

I Đối với các quỹ và công ty đầu tư chứng khoán nước ngoài

Luật Chứng khoán 2019 và Nghị định 155/2020/NĐ-CP, Thông tư 98/2020/TT-BTC về hoạt động và quản lý quỹ đầu tư chứng khoán có một số hạn chế trong việc không công nhận tư cách pháp lý của quỹ đầu tư chứng khoán và không cho phép các quỹ đầu tư vào cổ phiếu phát hành riêng lẻ của các công ty niêm yết. Điều này gây khó khăn cho hoạt động của các quỹ đầu tư chứng khoán và không hợp lý vì cổ phiếu phát hành riêng lẻ của các công ty niêm yết sẽ sớm niêm yết và rủi ro thanh khoản thấp. Loại chứng khoán này mang đến cơ hội đầu tư tốt cho các quỹ mở và nhà đầu tư mua cổ phiếu của các công ty niêm yết với giá chiết khấu khi tham gia chào bán riêng lẻ. Nếu pháp luật cấm quỹ mở đầu tư vào loại chứng khoán này thì hiệu quả đầu tư của quỹ mở sẽ bị ảnh hưởng lớn, cản trở sự phát triển của thị trường quỹ đầu tư chứng khoán Việt Nam.

Luật Chứng khoán 2019 đưa ra mô hình công ty đầu tư chứng khoán có tư cách pháp nhân, nhưng đến nay chưa có công ty đầu tư chứng khoán nào được thành lập tại Việt Nam. Điều này là do sự chùng chéo trong các yêu cầu về quản trị doanh nghiệp làm tăng chi phí quản lý, cũng quy định thuế chịu thu nhập doanh nghiệp ở mức 20%, khiến mô hình công ty đầu tư chứng khoán gặp bất lợi so với mô hình quỹ đầu tư chứng khoán hoặc mô hình công ty quản lý quỹ. Các thông lệ quốc tế tốt như ở Anh công nhận công ty đầu tư chứng khoán là pháp nhân riêng biệt và không bắt buộc phải tuân thủ các yêu cầu về quản trị công ty như công ty cổ phần, điều này giải quyết sự chùng chéo trong quản trị doanh nghiệp và giảm chi phí tuân thủ. Ngoài ra, ở Anh các quỹ ủy thác đầu tư được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp đối với lãi vốn nhưng phải chịu thuế thu nhập đối với thu nhập của quỹ để tạo sự công bằng hơn cho cả các công ty đầu tư và quỹ đầu tư.

Nghị định 01/2014/NĐ-CP quy định giới hạn tỷ lệ sở hữu cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài tại tổ chức tín dụng Việt Nam. Cá nhân nước ngoài không được sở hữu quá 5%, tổ chức nước ngoài chỉ được sở hữu tối đa 15%, trừ nhà đầu tư chiến lược nước ngoài được sở hữu tối đa 20%. Ngoài ra, nhà đầu tư nước ngoài không được sở hữu trên 30% vốn điều lệ của ngân hàng thương mại Việt Nam. Trong khi một số ngân hàng Việt Nam đã đạt tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa, một số ngân hàng khác vẫn còn dư địa cho đầu tư nước ngoài. Tuy nhiên, hạn chế về sở hữu nước ngoài trong các ngân hàng có thể tác động tiêu cực đến tăng trưởng và khả năng cạnh tranh của ngành bằng cách hạn chế khả năng của các ngân hàng và nhà đầu tư nước ngoài đầu tư và hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng của quốc gia. Mặc dù nhiều quốc gia có các quy định và chính sách hạn chế tỷ lệ sở hữu hoặc ảnh hưởng của nước ngoài trong lĩnh vực ngân hàng của họ để duy trì quyền kiểm soát trong nước và thúc đẩy sự phát triển của các tổ chức tài chính trong nước, giới hạn 30% của Việt Nam là khá thấp.

Nghị định 155/2020/NĐ-CP cho phép công ty đại chúng tự quyết định tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa thấp hơn so với quy định của các điều ước quốc tế và pháp luật chuyên ngành. Điều này xâm phạm quyền của các nhà đầu tư nước ngoài, vì họ buộc phải bán số cổ phần mà họ sở hữu khi hạn mức được giảm xuống với giá chuyển nhượng thấp, thời gian chuyển nhượng kéo dài, việc chuyển nhượng chỉ được phép cho các nhà đầu tư trong nước. Việc xâm phạm quyền của nhà đầu tư nước ngoài này có thể tác động tiêu cực đến môi trường đầu tư tại Việt Nam.

Nghị định 53/2022/NĐ-CP yêu cầu một số dữ liệu được tạo ra hoặc liên quan đến người dùng dịch vụ Việt Nam phải được lưu trữ trong nước và yêu cầu các công ty nước ngoài hoạt động trong một số ngành nhất định phải thành lập chi nhánh hoặc văn phòng đại diện tại Việt Nam nếu dịch vụ do doanh nghiệp cung cấp bị sử dụng thực hiện hành vi vi phạm pháp luật về an ninh mạng. Những yêu cầu này có thể làm tăng chi phí tuân thủ, hạn chế truy cập dữ liệu và tiếp cận khách hàng, đồng thời hạn chế đổi mới và cạnh tranh đối với các tổ chức tài chính và ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam.

Đối với các công ty bảo hiểm nước ngoài

Việt Nam đã có những thay đổi pháp lý quan trọng trong ngành bảo hiểm để thực hiện các nghĩa vụ quốc tế và thu hút đầu tư nước ngoài. Luật Kinh doanh Bảo hiểm 2022 mở rộng tỷ lệ sở hữu và phạm vi hoạt động của các doanh nghiệp, văn phòng chi nhánh bảo hiểm nước ngoài tại Việt Nam. Tuy nhiên, có sự mâu thuẫn giữa quy định xung quanh chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện với các quy định của Kinh doanh Bảo hiểm 2022 đang hạn chế hoạt động của các công ty môi giới bảo hiểm trong việc tham gia phân phối các sản phẩm của quỹ hưu trí tự nguyện.

Các đề xuất cải thiện khung pháp lý

Chính phủ, Bộ Tài chính và các cơ quan quản lý cần xem xét:

- > Sửa đổi, bổ sung Luật Chứng khoán 2019 để công nhận tư cách pháp nhân của quỹ đầu tư chứng khoán, đơn giản hóa các yêu cầu quản lý đối với công ty đầu tư chứng khoán, cho phép ngân hàng giám sát cung cấp thêm dịch vụ Quản trị quỹ đầu tư, dịch vụ Đại lý chuyển nhượng và giám sát việc quản lý quỹ hưu trí tự nguyện bổ sung, quỹ liên kết đơn vị và theo yêu cầu của khách hàng ủy thác danh mục đầu tư.
- > Sửa đổi Nghị định 155/2020/NĐ-CP để đảm bảo quyền lợi của Nhà đầu tư nước ngoài ở các công ty đại chúng.
- > Sửa đổi Nghị định 01/2014/NĐ-CP để tăng giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài đối với tổ chức tín dụng.
- > Sửa đổi Nghị định 53/2022/NĐ-CP để giảm chi phí hoạt động, tạo điều kiện phát triển các tổ chức tài chính nước ngoài tại Việt Nam.

- Sửa đổi Thông tư 22/2019/TT-BTC và Thông tư 08/2020/TT-NHNN để chuẩn bị cho việc triển khai Basel III, thực hiện lộ trình nâng tỷ lệ bảo đảm khả năng thanh khoản (LCR) tối thiểu đối với các ngân hàng và chi nhánh nước ngoài tại Việt Nam lên 100%, áp dụng tiêu chuẩn NSFR thay cho tiêu chuẩn thanh khoản tỷ lệ dự trữ bắt buộc và tăng tỷ lệ tối đa của nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung hạn và dài hạn lên tối thiểu 50%.
- Sửa đổi Nghị định 88/2016/NĐ-CP và Thông tư 86/2017/TT-BTC về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện để cho phép các công ty môi giới bảo hiểm tham gia phân phối sản phẩm của quỹ.
- Tiếp tục đơn giản hóa các yêu cầu báo cáo, điều chỉnh các ngưỡng và thời hạn đối với các giao dịch đáng ngờ theo tiêu chuẩn quốc tế.

Với mô hình CCP, ngân hàng lưu ký cần đảm bảo vai trò cốt lõi là cung cấp dịch vụ lưu ký và quản lý an toàn chứng khoán và tài sản của nhà đầu tư. Bộ Tài chính, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Ngân hàng Nhà nước cần phối hợp chặt chẽ để ban hành hướng dẫn triển khai chi tiết mô hình CCP.

Về triển khai cơ chế Fintech Sandbox ở Việt Nam cần phải được xem xét cẩn thận, toàn diện về pháp lý và có sự tham gia của các bên liên quan. Việt Nam sẽ cần xác định dịch vụ tài chính nào nên được đưa vào Sandbox, thời hạn thử nghiệm và cách đo lường mức độ thành công. Ngoài ra, mô hình cũng phải có các quy định về hỗ trợ và giám sát về mặt pháp lý để đảm bảo các doanh nghiệp tham gia tuân thủ các quy định liên quan và bảo vệ người tiêu dùng.

Ngoài ra, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cần tiếp tục cải thiện các yêu cầu về công bố thông tin ESG trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Để thực hiện các mục tiêu phát triển thị trường tài chính, Chính phủ cần sớm phê duyệt đề án thành lập trung tâm tài chính khu vực và quốc tế.

Để thực hiện được mục tiêu phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 của Việt Nam tại COP 26, Việt Nam cần khoảng 368 tỷ USD Mỹ cho giai đoạn 2022 – 2040, trong đó 65% nhu cầu này sẽ phải được huy động ngoài khu vực công. Để cải thiện khả năng tiếp cận vốn cho các doanh nghiệp Việt Nam, Chính phủ cần ưu tiên các chính sách củng cố thị trường vốn trong nước thông qua thúc đẩy phát triển thị trường chứng khoán và thị trường trái phiếu, tạo điều kiện cho sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài và tăng cường khung pháp lý để bảo vệ nhà đầu tư.

BÁO CÁO ĐẦY ĐỦ

Mục lục

I. Giới thiệu	14
1.1. Bối cảnh	14
1.2. Mục tiêu và phạm vi nghiên cứu	15
1.3. Phương pháp nghiên cứu và nguồn dữ liệu	15
II. Tổng quan về khung pháp lý tài chính, ngân hàng và bảo hiểm Việt Nam	16
2.1. Sự phát triển của thị trường vốn Việt Nam	16
2.2. Hệ thống khung pháp lý	18
2.2.1. Khuôn khổ pháp lý về hoạt động ngân hàng	19
2.2.2. Khuôn khổ pháp lý về hoạt động thị trường vốn	23
2.2.3. Khuôn khổ pháp lý về hoạt động bảo hiểm	27
III. Thách thức cần giải quyết và các thông lệ quốc tế	28
3.1. Đối với ngân hàng nước ngoài, chi nhánh ngân hàng nước ngoài	28
3.1.1. Triển khai chuẩn mực an toàn vốn theo Basel và các quy định về các giới hạn, tỷ lệ đảo bảo an toàn trong hoạt động tại Thông tư 22/2019/TT-BTC	28
3.1.2. Quy định về vay nước ngoài của doanh nghiệp và quản lý ngoại hối theo Thông tư 12/2014/TT-NHNN và dự thảo Thông tư thay thế Thông tư 12/2014/TT-NHNN	31
3.1.3. Thực hiện Luật Phòng, chống rửa tiền 2022 - Yêu cầu báo cáo giao dịch đáng ngờ	32
3.1.4. Hoạt động của ngân hàng lưu ký, ngân hàng thanh toán, và ngân hàng giám sát	33
3.1.5. Mô hình CCP	33
3.1.6. Cơ chế Fintech Sandbox của Anh	33
3.2. Đối với các quỹ/công ty đầu tư chứng khoán nước ngoài	34
3.2.1. Tư cách pháp nhân và hoạt động của các quỹ đầu tư chứng khoán	34
3.2.2. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán còn nhiều bất cập về mặt quản trị và thuế	35

3.2.3. Vấn đề về tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa tại các ngân hàng thương mại Việt Nam	35
3.2.4. Tỷ lệ sở hữu nước ngoài “âm”	36
3.2.5. Yêu cầu lưu trữ dữ liệu tại Việt Nam	37
IV. Kết luận và đề nghị	38
4.1. Tóm tắt các phát hiện và thách thức chính	38
4.1.1. Khung pháp lý và những thách thức chính đối với các ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam	38
4.1.2. Khung pháp lý và những thách thức chính đối với các tổ chức tài chính nước ngoài trên thị trường vốn Việt Nam	39
4.1.3. Khung pháp lý và những thách thức chính đối với các công ty bảo hiểm nước ngoài tại Việt Nam	40
4.2. Đề xuất cải thiện khung pháp lý	41
4.2.1. Sửa đổi, bổ sung Luật Chứng khoán 2019 về các vấn đề liên quan đến quỹ đầu tư chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán, hoạt động của ngân hàng lưu ký, ngân hàng giám sát	41
4.2.2. Sửa đổi Nghị định 155/2020/NĐ-CP để đảm bảo quyền lợi của Nhà đầu tư nước ngoài	41
4.2.3. Sửa đổi Nghị định 01/2014/NĐ-CP về tăng giới hạn sở hữu nước ngoài đối với các TCTD	42
4.2.4. Sửa đổi Nghị định 53/2022/NĐ-CP để giảm thiểu chi phí hoạt động, tạo điều kiện phát triển của các tổ chức tài chính nước ngoài tại Việt Nam	42
4.2.5. Sửa đổi Thông tư 22/2019/TT-BTC để chuẩn bị cho việc áp dụng Basel III	43
4.2.6. Sửa đổi Thông tư 08/2020/TT-BTC để chuẩn bị cho việc áp dụng Basel III	43
4.2.7. Sửa đổi, bổ sung Thông tư 98/2021/TT-BTC để mở rộng hoạt động đầu tư của quỹ mở	43
4.2.8. Sửa đổi, bổ sung Nghị định 88/2016/NĐ-CP và Thông tư 86/2017/TT-BTC về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện	44
4.2.9. Hoàn thiện mô hình CCP, các hướng dẫn thực hiện và sửa đổi các quy định liên quan	44
4.2.10. Các đề xuất khác về hoàn thiện khung pháp lý chung cho ngành tài chính	45
Tài liệu tham khảo	47
Các bài báo và báo cáo nghiên cứu	47
Văn bản pháp luật	51

Các từ viết tắt

CCP	Đối tác Bù trừ Trung tâm (Central Counter Party)
ETF	Quỹ hoán đổi danh mục (Exchange-Traded Funds)
ESG	Môi trường, Xã hội và Quản trị (Environmental, Social, and Governance)
IFRS	Chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế (International Financial Reporting Standards)
SSC	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
LCR	Tỷ lệ đảm bảo khả năng thanh khoản (Liquidity Coverage Ratio)
NSFR	Tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (Net Stable Funding Ratio)
TCTD	Tổ chức tín dụng

I. Giới thiệu

1.1. Bối cảnh

Lĩnh vực tài chính, ngân hàng và bảo hiểm đóng vai trò thiết yếu đối với sự phát triển của nền kinh tế của bất kỳ quốc gia nào, và Việt Nam cũng không ngoại lệ. Là một trong những nền kinh tế phát triển nhanh nhất ở Đông Nam Á, lĩnh vực này cũng đang được mở rộng một cách nhanh chóng tại Việt Nam. Trong những năm gần đây, tăng trưởng kinh tế của Việt Nam là một sức hút lớn đối với các tổ chức tài chính và ngân hàng nước ngoài. Giai đoạn từ 2010-2020, tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của Việt Nam tăng trưởng với tốc độ trung bình hàng năm là 6,5%¹. Đặc biệt năm 2022, tăng trưởng GDP tăng 8,02% so với năm trước do nền kinh tế được khôi phục trở lại sau đại dịch COVID-19 và đạt mức tăng cao nhất trong giai đoạn 2011-2022². Hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm tăng 9,03%, đóng góp 0,53 điểm phần trăm vào tốc độ tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế (GSO 2022). Bên cạnh đó, Việt Nam còn là một thị trường tiềm năng đối với các lĩnh vực tài chính và bảo hiểm với cơ cấu dân số trẻ, am hiểu công nghệ, và tầng lớp trung lưu ngày càng gia tăng. Theo báo cáo của Ngân hàng Thế giới (2022)³, quy mô tầng lớp trung lưu đã tăng gấp 3 lần trong vòng 10 năm từ 2010 đến 2020, tăng từ 7.3 triệu người năm 2010 lên đến 22.6 triệu người năm 2020. Với tầng lớp trung lưu đông đảo và ngày càng mở rộng cũng như thị trường tiêu dùng đang mở rộng nhanh chóng, Việt Nam là một thị trường màu mỡ cho các tổ chức tài chính, ngân hàng và bảo hiểm quốc tế.

Là một phần của chiến lược kinh tế tổng thể, Chính phủ đã có nhiều hành động tích cực thúc đẩy sự phát triển của lĩnh vực tài chính, ngân hàng và bảo hiểm. Bên cạnh việc hoàn thiện các thể chế, quy định pháp luật về hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm, Chính phủ cùng với Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước đã và đang thực hiện các nỗ lực để đơn giản hóa các thủ tục hành chính, điều kiện kinh doanh nhằm giảm gánh nặng chi phí tuân thủ và tạo môi trường kinh doanh thuận lợi cho các tổ chức tài chính, tín dụng hoạt động tại Việt Nam. Tuy nhiên, như với bất kỳ thị trường đang phát triển nào, vẫn còn những thách thức pháp lý cần được giải quyết để đảm bảo một hệ thống tài chính ổn định và bền vững.

¹ "Tỷ lệ tăng trưởng GDP hàng năm của Việt Nam". Trading Economics, 29/12/2022, Xem tại <https://trading-economics.com/vietnam/gdp-growth-annual> (06/3/2022)

² "GDP 2022 tăng 8,02%, cao nhất giai đoạn 2011-2022". VnEconomy, 29/12/2022, Xem tại <https://en.vneconomy.vn/gdp-2022-tang-8-02-cao-nhat-giai-doan-2011-2022.htm> (06/3/2022)

³ World Bank (2022) From the Last Mile to the Next Mile – 2022 Vietnam Poverty & Equity Assessment. Washington, DC: World Bank. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. Xem tại <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099115004242216918/pdf/P176261055e180087097d60965ce02eb562.pdf>

Các doanh nghiệp và tổ chức nước ngoài hoạt động trong lĩnh vực tài chính, ngân hàng và bảo hiểm tại Việt Nam vẫn phải đối mặt với một số trở ngại và thách thức về tuân thủ các quy định kinh doanh, cản trở sự tăng trưởng và khả năng cạnh tranh.

1.2. Mục tiêu và phạm vi nghiên cứu

Nghiên cứu này nhằm mục đích phân tích về những thách thức pháp lý hiện hành trong lĩnh vực tài chính của Việt Nam, xác định những trở ngại mà các doanh nghiệp, tổ chức tài chính – tín dụng nước ngoài hoạt động ở Việt Nam gặp phải trong việc tuân thủ các quy định kinh doanh này. Nghiên cứu cũng dẫn chiếu đến các thông lệ quốc tế và thực hành tốt của Anh Quốc về quy định tài chính, tín dụng để xác định các giải pháp và khuyến nghị cho chính phủ Việt Nam cải cách quy định hiệu quả trong lĩnh vực tài chính.

Nghiên cứu tập trung vào những quy định của pháp luật mà có khả năng tạo ra sự bất bình đẳng giữa các tổ chức trong nước với các tổ chức nước ngoài hoạt động tại Việt Nam, các quy định có thể làm hạn chế các hoạt động và sự phát triển của các tổ chức/công ty tài chính nước ngoài hoạt động tại Việt Nam so với các thị trường khác, các tiêu chuẩn kinh doanh hiện áp dụng tại Việt Nam thấp hơn so với các chuẩn mực quốc tế hoặc xu hướng phát triển chung của ngành mà có thể gây ra những thiệt thòi cho các tổ chức/công ty tài chính nước ngoài hoạt động tại Việt Nam do việc phải điều chỉnh lại chính sách, hệ thống quản trị để tuân thủ các quy định của pháp luật ở Việt Nam và các thể mạnh của tổ chức bị hạn chế.

1.3. Phương pháp nghiên cứu và nguồn dữ liệu

Nghiên cứu được thực hiện dựa trên sự kết hợp giữa việc phân tích các tài liệu pháp lý và tham vấn với các bên liên quan, bao gồm các doanh nghiệp, tổ chức tài chính – tín dụng và bảo hiểm nước ngoài đang hoạt động tại Việt Nam, các chuyên gia, và một số cơ quan quản lý nhà nước liên quan.

Nghiên cứu cũng sử dụng một số nguồn dữ liệu có sẵn, như các báo cáo nghiên cứu trước đây của Ngân hàng Thế giới, báo cáo của các tổ chức nghiên cứu, phân tích thị trường, báo cáo và dữ liệu của các cơ quan Chính phủ, như Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước... cũng như thông tin được thu thập từ các cuộc tham vấn với các doanh nghiệp và chuyên gia trong lĩnh vực tài chính – tín dụng và bảo hiểm. Tất cả dữ liệu thu thập được đều được phân tích bằng cả kỹ thuật định lượng và định tính nhằm cung cấp bức tranh toàn diện về các vấn đề mà các doanh nghiệp trong lĩnh vực tài chính gặp phải và xác định các giải pháp tiềm năng để cải cách hiệu quả.

II. Tổng quan về khung pháp lý tài chính, ngân hàng và bảo hiểm Việt Nam

2.1. Sự phát triển của thị trường vốn Việt Nam

Thị trường vốn Việt Nam đã phát triển nhanh chóng trong những năm gần đây với tốc độ tăng trưởng bình quân là 28,5%/năm giai đoạn 2016-2021. Theo thống kê của Bộ Tài chính, năm 2022, tổng vốn hóa thị trường đạt 5.200 nghìn tỷ đồng (221 tỷ USD), tương đương 55% GDP cả nước⁴. Quy mô của thị trường trái phiếu Chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp ở mức trên 20% và 15% GDP⁵. Theo nhóm Công tác Ngân hàng của Diễn đàn doanh nghiệp Việt Nam (2022)⁶, lợi tức trái phiếu Chính phủ Việt Nam ở các kỳ hạn 1 năm - 7 năm còn thấp hơn lợi tức trái phiếu Chính phủ Mỹ; chỉ trong vòng 10 năm, số lượng công ty niêm yết có định giá trên 1 tỷ USD đã tăng từ 5 lên 62 công ty. Theo báo cáo Fintech ở ASEAN năm 2021 của Ngân hàng UOB, PwC Singapore và Hiệp hội Fintech Singapore (SFA)⁷, Việt Nam đứng thứ ba về vốn tài trợ Fintech tính đến tháng 11/2021 với 375 triệu USD, chiếm 11% tổng số tiền tài trợ tại sáu quốc gia ASEAN. Theo thống kê của Ủy ban Chứng khoán (2023)⁸, tính đến tháng 2/2022, Việt Nam có 91 quỹ đầu tư chứng khoán, và 57 công ty quản lý quỹ đang hoạt động tại thị trường chứng khoán Việt Nam.

Đối với lĩnh vực ngân hàng, theo báo cáo của Statista (2023), tốc độ tăng trưởng tín dụng của Việt Nam đạt khoảng 15% trong 11 tháng đầu năm 2022, và 12,2% đối với năm 2020⁹. Lợi nhuận ròng của các ngân hàng tăng 28,3% so với cùng kỳ nhờ tăng trưởng tín dụng cao, thu nhập phí cao và tỷ lệ chi phí trên thu nhập giảm.

⁴ "PM Requests Developing Transparent, Sustainable Capital Market." VietnamPlus, 23/01/2023, Xem tại <https://en.vietnamplus.vn/pm-requests-developing-transparent-sustainable-capital-market/227440.vnp>. (06/3/2023)

⁵ "Thị trường trái phiếu doanh nghiệp: Thực tiễn năm 2022 và triển vọng năm 2023.", Tạp chí Ngân hàng, 08/2/2023, Xem tại <https://tapchinganhang.gov.vn/thi-truong-trai-phieu-doanh-nghiep-thuc-tien-nam-2022-va-trien-vong-nam-2023.htm#:~:text=Theo%20C%C3%B4ng%20ty%20c%E1%BB%95%20ph%E1%BA%A7n,v%C3%A0%20t%C3%A0i%20ch%C3%ADnh%20D%20ng%C3%A2n%20h%C3%A0ng> (06/3/2023)

⁶ "Options available in capital markets push", Vietnam Investment Review, 01/3/2022, <https://vir.com.vn/options-available-in-capital-markets-push-91638.html> (06/3/2023)

⁷ "FinTech in ASEAN 2021: Digital takes flight" UOB, PwC Singapore the Singapore FinTech Association, 01/11/2021, Xem tại <https://singaporefintech.org/fintech-in-asean-2021/> (06/3/2023)

⁸ "Số lượng các quỹ đầu tư đến 30 tháng 11 năm 2022", Ủy ban chứng khoán nhà nước, 12/01/2023, Xem tại https://www.ssc.gov.vn/webcenter/portal/ubck/pages_r/m/thngtinthtrng/thngkthtrng/nhuttrnttck?selected-Page=1&docType=TepTaiLieu&mucHienThi=187 (10/3/2023)

⁹ "Year on year credit growth rate of the banking sector in Vietnam from 2010 to the first 11 months of 2022", Statista 20/1/2023, <https://www.statista.com/statistics/1195702/vietnam-credit-growth-rate/> (06/3/2023)

Tuy nhiên, chất lượng tài sản đã suy giảm do tác động của đại dịch COVID-19 đối với nền kinh tế¹⁰. Tính đến cuối năm 2022, theo thống kê của Ngân hàng Nhà nước, Việt Nam hiện có ngân hàng 100% vốn nước ngoài¹¹, 52 chi nhánh ngân hàng nước ngoài¹², và 64 văn phòng đại diện của các tổ chức tín dụng nước ngoài¹³.

Với lĩnh vực bảo hiểm, với hiện trạng tỷ lệ tham gia bảo hiểm thấp và phí bảo hiểm trung bình, GlobalData (2022) dự đoán tổng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ tại Việt Nam sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR là 8,5% từ 60,15 nghìn tỷ đồng (2,6 tỷ USD) năm 2021 lên 90,24 nghìn tỷ đồng (3,5 tỷ USD) vào năm 2026 theo tổng doanh thu phí bảo hiểm; và tổng doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR là 20,8% từ 159,2 nghìn tỷ đồng (6,9 tỷ USD) năm 2021 lên 410,3 nghìn tỷ đồng (15,9 tỷ USD) năm 2026¹⁴. Theo Thomson Reuters (2022)¹⁵, tính đến cuối năm 2021, có 75 doanh nghiệp bảo hiểm đang hoạt động tại Việt Nam, bao gồm 31 doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ, 19 doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ và 2 doanh nghiệp tái bảo hiểm. Ngoài ra còn có 23 doanh nghiệp môi giới bảo hiểm, 1 chi nhánh doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ nước ngoài và 21 văn phòng đại diện doanh nghiệp bảo hiểm nước ngoài.

Dù vậy, Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng phát triển hơn nữa, ngày càng thu hút sự quan tâm của nhiều nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt trong lĩnh vực công nghệ và dịch vụ tài chính. Để tiếp tục đà phát triển này, Chính phủ Việt Nam đã đặt trọng tâm ưu tiên phát triển thị trường vốn trong nhiều chương trình nghị sự kinh tế, với các mục tiêu cải thiện tính minh bạch và bền vững của thị trường để thu hút đầu tư nước ngoài và tăng cường sự tham gia của các nhà đầu tư trong nước.

¹⁰ "Vietnam banking sector – 2021 review and 2022 outlook", Turicum Investment Management, March 30, 2022, <https://timvest.ch/vietnam-banking-sector-2021-review-and-2022-outlook/> (06/3/2023)

¹¹ "DANH SÁCH NGÂN HÀNG 100% VỐN NƯỚC NGOÀI", SBV 31/12/2022, Xem tại https://sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/fm/htctctd/nh/nhtm/nhvnn?_afLoop=14155237054528034#%40%3F_afLoop%3D14155237054528034%26centerWidth%3D80%2525%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Dhggekmc5_304 (06/3/2023)

¹² "DANH SÁCH CÁC CHI NHÁNH NGÂN HÀNG NƯỚC NGOÀI TẠI VIỆT NAM", SBV 31/12/2022, Xem tại NHNN - Chi nhánh ngân hàng nước ngoài (sbv.gov.vn) (06/3/2023)

¹³ "DANH SÁCH CÁC VĂN PHÒNG ĐẠI DIỆN CỦA TCTD NƯỚC NGOÀI TẠI VIỆT NAM", SBV 31/12/2022, Xem tại NHNN - Văn phòng đại diện (sbv.gov.vn) (06/3/2023)

¹⁴ "General insurance industry in Vietnam to reach \$3.5bn in 2026, forecasts GlobalData", GlobalData 16/3/2022, Xem tại <https://www.globaldata.com/media/insurance/general-insurance-industry-vietnam-reach-3-5bn-2026-forecasts-globaldata/> (06/3/2023)

¹⁵ "Insurance and Reinsurance in Vietnam: Overview", Thomson Reuters, 01/12/2022, Xem tại [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-568-9187?contextData=\(sc.Default\)&transitionType=Default&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-568-9187?contextData=(sc.Default)&transitionType=Default&firstPage=true) (10/3/2023)

Theo Quyết định số 242/2019/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt đề án “Cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm đến năm 2020 và định hướng đến năm 2025”, Chính phủ đặt mục tiêu “quy mô thị trường cổ phiếu đạt mức 120% GDP vào năm 2025, quy mô thị trường trái phiếu đạt 55% GDP vào năm 2025; trước năm 2025, nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam trên danh sách các thị trường mới nổi” theo tiêu chuẩn của Morgan Stanley Capital International (MSCI)¹⁶ và Sở giao dịch chứng khoán Financial Times (FTSE Russell)¹⁷; “15% dân số tham gia bảo hiểm nhân thọ vào năm 2025; Doanh thu phí bảo hiểm bình quân GDP đến năm 2025 là 3,5%”. Theo đó, các giải pháp được đề ra là tiếp tục hoàn thiện khung khổ pháp lý cho thị trường vốn thông qua tăng cường các quy định và giám sát để đảm bảo rằng thị trường hoạt động một cách công bằng và minh bạch, đồng thời đa dạng hóa các sản phẩm và dịch vụ đầu tư, thông qua việc khuyến khích phát triển các sản phẩm và dịch vụ tài chính mới.

2.2. Hệ thống khung pháp lý

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Bộ Tài chính là hai cơ quan Chính phủ thực hiện các chức năng quản lý nhà nước về tài chính, ngân hàng, bảo hiểm và các chức năng khác. Trong đó, Ngân hàng Nhà nước chịu trách nhiệm quản lý và giám sát ngành ngân hàng, và chịu trách nhiệm xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ, quản lý dự trữ ngoại hối và giám sát hệ thống thanh toán, duy trì sự ổn định của hệ thống tài chính¹⁸. Ngân hàng Nhà nước đóng một vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tài chính toàn diện và bảo vệ người tiêu dùng. Bộ Tài chính giám sát toàn bộ lĩnh vực tài chính và chịu trách nhiệm xây dựng và thực hiện các chính sách và quy định tài chính. Bộ Tài chính chịu trách nhiệm giám sát các tổ chức tài chính phi ngân hàng như công ty bảo hiểm và công ty chứng khoán, đồng thời quản lý ngân sách nhà nước và nợ công¹⁹.

Ngoài Ngân hàng Nhà nước và Bộ Tài chính, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chịu trách nhiệm điều tiết thị trường vốn, bao gồm chứng khoán, dịch vụ chứng khoán và hoạt động kinh doanh chứng khoán²⁰;

¹⁶ Vietnam was classified Vietnam's stock market as Frontier and standalone markets at the “MSCI Country Classification Standard - August 2022”, MSCI Inc, Xem tại <https://www.msci.com/documents/1296102/1330218/MSCI-Country-Classification-Standard-cfs-en.pdf>. (06/3/2023)

¹⁷ Vietnam was added to the Watch List in September 2018 for possible reclassification to Secondary Emerging market status according to the “FTSE Equity Country Classification September 2022 Annual Announcement”, FTSE Russel, 29/9/2022, Xem tại https://research.ftserussell.com/products/downloads/FTSE-Country-Classification-Update_latest.pdf (06/3/2023)

¹⁸ theo Nghị định 102/2022/NĐ-CP ngày 12/12/2022 của Chính phủ quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

¹⁹ Theo Nghị định 87/2017/NĐ-CP ngày 26/7/2017 của Chính phủ quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Bộ Tài chính.

²⁰ Theo Quyết định 48/2015/QĐ-TTg ngày 08/10/2015 của Thủ tướng Chính phủ về việc quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước trực thuộc Bộ Tài chính.

và Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm trực thuộc Bộ Tài chính, quản lý nhà nước đối với lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm trong phạm vi cả nước²¹. Các cơ quan này phối hợp với nhau để đảm bảo sự ổn định và liên chính của ngành tài chính tại Việt Nam.

Việt Nam đã đạt được những bước tiến đáng kể trong việc xây dựng khung pháp lý ngành tài chính trong thập kỷ qua, với mục tiêu tạo ra một hệ thống tài chính ổn định và an toàn, có thể hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và bảo vệ người tiêu dùng. Chính phủ đã đưa ra nhiều cải cách và quy định nhằm hiện đại hóa lĩnh vực tài chính, thúc đẩy tính minh bạch và tăng cường quản lý rủi ro. Phần dưới đây sẽ thảo luận về một số luật và quy định quan trọng chi phối ngành tài chính tại Việt Nam, bao gồm hoạt động ngân hàng, quản lý thị trường vốn và hoạt động kinh doanh bảo hiểm, cũng như những nỗ lực của Việt Nam trong quá trình hoàn thiện khung pháp lý theo các chuẩn mực quốc tế. Phần thảo luận cũng sẽ tập trung vào các quy định có ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động, kinh doanh của các tổ chức tài chính nước ngoài, đặc biệt là các doanh nghiệp của Anh, hoạt động tại Việt Nam. Những vấn đề bất cập ở các quy định pháp luật được đề cập trong phần này sẽ được phân tích rõ hơn cùng với những so sánh với các thông lệ quốc tế, chuẩn mực quốc tế ở phần III. Những vấn đề bất cập được lựa chọn là những quy định pháp lý có khả năng làm giảm năng lực cạnh tranh, và hạn chế hoạt động/ dịch vụ của các tổ chức tài chính nước ngoài tại Việt Nam.

2.2.1. Khuôn khổ pháp lý về hoạt động ngân hàng

Hoạt động của các ngân hàng thương mại 100% vốn nước ngoài và chi nhánh ngân hàng nước ngoài được quy định bởi các văn bản quy phạm pháp luật chính dưới đây.

1. **Luật Các tổ chức tín dụng (TCTD) 2010²², Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Các TCTD 2017²³** là những văn bản quan trọng quy định về việc thành lập, tổ chức, hoạt động kinh doanh, và kiểm soát các ngân hàng nước ngoài và chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Nhằm giải quyết những bất cập liên quan đến xử lý nợ xấu của các TCTD, vướng mắc, bất cập hiện tại về mâu thuẫn, chồng chéo giữa Luật các TCTD và các Luật khác (Luật Phòng, chống rửa tiền, Luật Giao dịch điện tử...), Luật Các TCTD hiện đang được tiếp tục sửa đổi, và dự kiến trình Quốc hội thông qua vào Kỳ họp thứ 6, Quốc hội khóa XV (tháng 10/2023)²⁴.

²¹ Theo Quyết định 1799/QĐ-BTC ngày 11/9/2017 của Bộ Tài chính quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm và Quyết định 1736/QĐ-BTC ngày 04/11/2020 của Bộ Tài chính sửa đổi, bổ sung Quyết định 1799/QĐ-BTC.

²² Luật Các tổ chức tín dụng số 47/2010/QH12 ngày 16/6/2010 của Quốc hội, có hiệu lực kể từ ngày 01/1/2011

²³ Luật số 17/2017/QH14 ngày 20/11/ 2017 của Quốc hội sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Các tổ chức tín dụng, có hiệu lực kể từ ngày 15/11/ 2018

²⁴ “Dự thảo Luật Các tổ chức tín dụng”, Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI). Xem tại http://vibonline.com.vn/du_thao/du-thao-luat-cac-chuc-tin-dung

2. **Các quy định về bảo lãnh ngân hàng**, tại Thông tư 11/2022/TT-NHNN về Bảo lãnh Ngân hàng, sẽ có hiệu lực từ ngày 01/4/2023, thay thế cho các hướng dẫn về bảo lãnh ngân hàng trước đây như Thông tư 07/2015/TT-NHNN và Thông tư 13/2017/TT-NHNN. Thông tư mới nhằm hoàn thiện khuôn khổ pháp lý về bảo lãnh ngân hàng tại Việt Nam, phù hợp với thông lệ quốc tế đồng thời đảm bảo tuân thủ các quy định của Việt Nam như Luật Kinh doanh Bất động sản, Luật Đầu tư, và Bộ luật Dân sự. Thông tư 11 được đánh giá là có ý nghĩa quan trọng đối với các ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam. Thông tư 11 cho phép TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài được thực hiện hoạt động bảo lãnh ngân hàng, bảo lãnh đối ứng cho các khách hàng đáp ứng các yêu cầu quy định thông qua phương tiện điện tử. Các TCTD và chi nhánh ngân hàng nước ngoài có thể tự quyết định các phương pháp, hình thức và công nghệ để thực hiện các hoạt động bảo lãnh điện tử cho toàn bộ hoặc từng giai đoạn của các thủ tục bảo lãnh. Một thay đổi đáng chú ý trong Thông tư 11 là việc đưa ra khái niệm bảo lãnh đối ứng. Tuy nhiên, thông tư không quy định rõ ràng về các yêu cầu cụ thể đối với bảo lãnh đối ứng. Khả năng thực hiện các hoạt động bảo lãnh ngân hàng thông qua các phương tiện điện tử có thể mang lại nhiều cơ hội hơn cho các ngân hàng nước ngoài mở rộng hoạt động tại Việt Nam và cung cấp các dịch vụ thuận tiện hơn cho khách hàng.
3. **Các quy định liên quan đến triển khai chuẩn mực an toàn vốn theo Basel**: Việt Nam đã triển khai khung vốn Basel II cho các ngân hàng từ năm 2019 nhằm nâng cao khả năng chống chịu của hệ thống ngân hàng và giảm rủi ro bất ổn tài chính, đặt mục tiêu đến năm 2025 tất cả các ngân hàng thương mại áp dụng Basel II theo phương pháp tiêu chuẩn²⁵. Theo đó, Ngân hàng Nhà nước đã xây dựng mẫu biểu, ban hành khung khổ pháp lý cần thiết hướng dẫn các ngân hàng triển khai đầy đủ các trụ cột Basel II, bao gồm Thông tư số 41/2016/TT-NHNN và các văn bản sửa đổi, bổ sung²⁶ quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với các ngân hàng theo phương pháp tiêu chuẩn (đối với trụ cột I), Thông tư 13/2018/TT-NHNN và các văn bản sửa đổi, bổ sung²⁷ quy định về hệ thống kiểm soát nội bộ (đối với trụ cột II), và tăng cường yêu cầu các ngân hàng thực hiện báo cáo, công bố thông tin đối với kết quả tính vốn, thực trạng kiểm soát, quản lý rủi ro, việc xác định khẩu vị rủi ro, kết quả đánh giá nội bộ về mức độ đủ vốn, kế hoạch sử dụng vốn (đối với trụ cột III).

²⁵ Theo Quyết định 986/QĐ-TTg ngày 08/8/2018 của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt chiến lược phát triển ngành ngân hàng Việt Nam đến năm 2025, định hướng đến năm 2030.

²⁶ Thông tư 22/2019/TT-NHNN của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về việc quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài; Thông tư 26/2022/TT-NHNN của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 22/2019/TT-NHNN ngày 15/11/2019 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

²⁷ Thông tư 14/2019/TT-NHNN của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về việc sửa đổi, bổ sung một số điều tại các Thông tư có quy định về chế độ báo cáo định kỳ của Ngân hàng Nhà nước.

Các ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam phải tuân thủ các quy định về an toàn vốn và các yêu cầu pháp lý theo giống như các ngân hàng trong nước, và các quy định về các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động tại Thông tư 22/2019/TT-BTC²⁸. Tuy nhiên, những quy định này được cho là chưa tiếp cận thông lệ quốc tế tốt nhất, và gây ra các hạn chế về khả năng cạnh tranh và sự mở rộng của các ngân hàng nước ngoài tại thị trường Việt Nam.

4. **Các quy định về vay nước ngoài của doanh nghiệp và quản lý ngoại hối đối với khoản vay, trả nợ nước ngoài của doanh nghiệp**, bao gồm các Thông tư 12/2014/TT-NHNN về vay nước ngoài của doanh nghiệp không được Chính phủ bảo lãnh và Thông tư 12/2022/TT-NHNN về quản lý ngoại hối đối với việc vay, trả nợ nước ngoài của doanh nghiệp. Thông tư 12/2014/TT-NHNN cho phép các doanh nghiệp được vay nước ngoài để phục vụ các mục đích thực hiện phương án sản xuất, kinh doanh, tham gia góp vốn, hoặc cơ cấu lại các khoản nợ nước ngoài của bên đi vay. Tuy nhiên, việc vay nước ngoài để cơ cấu lại các khoản nợ trong nước lại không được đề cập dù đây là một trong những mục đích vay không bị giới hạn theo các thông lệ quốc tế.

Tháng 6/2022, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Dự thảo Thông tư thay thế Thông tư 12/2014/TT-NHNN quy định điều kiện vay của doanh nghiệp không được Chính phủ bảo lãnh. Dự thảo thông tư mới bổ sung các quy định thắt chặt về (i) áp dụng trần chi phí vay nước ngoài; (ii) thực hiện giao dịch phái sinh ngoại tệ để bảo hiểm rủi ro tỷ giá; (iii) yêu cầu Bên đi vay lựa chọn tổ chức đại diện xử lý tài sản bảo đảm là TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài hoặc tổ chức là pháp nhân thành lập tại Việt Nam trong trường hợp khoản vay nước ngoài có tài sản bảo đảm trên lãnh thổ Việt Nam. Những quy định này được cho là nhằm thắt chặt kiểm soát hoạt động vay vốn nước ngoài đang gia tăng nhanh chóng trong những năm gần đây, đặc biệt đối với các lĩnh vực được coi là tiềm ẩn bong bóng như tài trợ bằng cổ phần và mua bán sáp nhập (M&A) trong lĩnh vực bất động sản²⁹. Dự thảo thông tư mới làm dấy lên các lo ngại về tăng chi phí vốn, và khả năng đáp ứng các tiêu chuẩn tài chính cần thiết của bên đi vay (bao gồm cả TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài³⁰, đặc biệt các điều kiện về mục đích vay, giới hạn các mức vay nước ngoài và tỷ lệ đảm bảo an toàn (áp dụng với nhóm TCTD).

²⁸ điểm c, d khoản 3 Điều 14 Thông tư số 22/2019/TT-NHNN ngày 15/11/2019 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

²⁹ "Tightening Offshore Lending in Vietnam – A Lender's Primer on the Good, the Bad and the Ugly", Mayer Brown, 15/6/2022, Xem tại: Tightening Offshore Lending in Vietnam – A Lender's Primer on the Good, the Bad and the Ugly | Perspectives & Events | Mayer Brown

³⁰ "Notable changes in foreign loan borrowing and repayment regulations", Vietnam Business Law, 03/12/2022, Xem tại: NOTABLE CHANGES IN FOREIGN LOAN BOROWING AND REPAYMENT REGULATIONS — Vietnam Business Law (vietnam-business-law.info)

5. **Luật Phòng, chống rửa tiền 2022** thay thế luật hiện hành kể từ ngày 01/3/2023, và được đánh giá là một bước tiến quan trọng của Việt Nam về những nỗ lực thực hiện các cam kết của Việt Nam trong việc đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế về chống rửa tiền. Luật có các quy định mở rộng về đối tượng phải báo cáo, về các nguyên tắc, phương thức, và nội dung của các báo cáo giao dịch đáng ngờ. Bên cạnh đó, Luật mới cũng tăng cường quyền hạn của các cơ quan quản lý (Ngân hàng Nhà nước, Bộ Công an, Bộ Tài chính và Tổng cục Hải quan, cùng các cơ quan khác) về chống rửa tiền, giúp cải thiện tính minh bạch trong lĩnh vực tài chính và giảm rủi ro của các hoạt động rửa tiền trong nước. Luật mới cũng được cho là sẽ có những tác động đáng kể đến các ngân hàng nước ngoài và chi nhánh ngân hàng nước ngoài đang hoạt động tại Việt Nam, bao gồm các yêu cầu về quy trình nhận biết khách hàng, thu thập, cập nhật, xác minh thông tin nhận biết khách hàng, đánh giá rủi ro và báo cáo các giao dịch đáng ngờ cho các cơ quan có liên quan. Tuy nhiên, đến tháng 3/2023, Ngân hàng Nhà nước vẫn đang thực hiện xây dựng các (i) Dự thảo Nghị định quy định chi tiết một số điều của Luật Phòng, chống rửa tiền; (ii) Dự thảo Quyết định của Thủ tướng Chính phủ quy định giá trị của giao dịch có giá trị lớn phải báo cáo.
6. **Các quy định về công nghệ tài chính (fintech) trong lĩnh vực ngân hàng** hiện tại của Việt Nam khá nghèo nàn. Tháng 3/2017, Ngân hàng Nhà nước mới thành lập Ban chỉ đạo fintech để nghiên cứu chuyên sâu về các công nghệ, sản phẩm và dịch vụ ngân hàng mới cũng như đề xuất những giải pháp nhằm hoàn thiện hệ sinh thái (bao gồm cả khuôn khổ pháp lý) để hỗ trợ cho sự phát triển của các công ty fintech hoạt động tại Việt Nam. Từ đó đến nay, Ngân hàng Nhà nước mới đang trong quá trình hoàn thiện Dự thảo Nghị định quy định về Cơ chế thử nghiệm có kiểm soát hoạt động công nghệ tài chính trong lĩnh vực ngân hàng (Fintech Regulatory Sandbox). Trong đó, cho phép các TCTD, công ty Fintech (đăng ký với Ngân hàng Nhà nước) được thử nghiệm các giải pháp Fintech chưa có khung khổ pháp lý điều chỉnh trong một môi trường có kiểm soát đặt dưới sự giám sát của Ngân hàng Nhà nước, hoạt động thử nghiệm chịu giới hạn về phạm vi, quy mô, thời gian thử nghiệm. Mặc dù vậy, hoạt động của các công ty fintech tại Việt Nam vẫn chịu sự chi phối của Luật An ninh mạng 2018³¹ với yêu cầu địa phương hóa dữ liệu tại Việt Nam, và Luật Sở hữu trí tuệ sửa đổi 2022³² với các điều khoản quan trọng về sáng chế tuân thủ theo các quy định và cam kết của Việt Nam trong các hiệp định như EVFTA và CPTPP.

31 Luật An ninh mạng số 24/2018/QH14 ngày 12/6/2018 của Quốc hội,

32 Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Sở hữu trí tuệ số 07/2022/QH15 ngày 16/6/2022 của Quốc hội

2.2.2. Khuôn khổ pháp lý về hoạt động thị trường vốn

Hoạt động của các tổ chức tài chính nước ngoài tại Việt Nam trên thị trường vốn được quy định bởi các văn bản quy phạm pháp luật chính dưới đây. Do hạn chế của phạm vi nghiên cứu, các quy định liên quan đến nhà đầu tư nước ngoài mà không phải là tổ chức tài chính sẽ không được đề cập trong phần này.

1. **Luật Chứng khoán (2019)**³³ cùng với hơn 20 Nghị định và Thông tư hướng dẫn chi tiết về chào bán chứng khoán, thị trường giao dịch chứng khoán, hoạt động của các quỹ đầu tư, công ty, tổ chức liên quan trong hoạt động kinh doanh, đầu tư chứng khoán, là những văn bản quan trọng cho sự phát triển của thị trường chứng khoán tại Việt Nam, bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư và thúc đẩy hiệu quả, minh bạch và ổn định của thị trường chứng khoán. Theo đó, các tổ chức tài chính và công ty nước ngoài được phép tham gia thị trường chứng khoán tại Việt Nam với một số điều kiện nhất định, bao gồm đăng ký mã số giao dịch chứng khoán với Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam³⁴. Bên cạnh các quy định chung về phát hành, kinh doanh, và đầu tư chứng khoán, các tổ chức tài chính và công ty nước ngoài cần phải tuân thủ các quy định pháp luật về tỷ lệ sở hữu nước ngoài khi tham gia đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam, và các quy định liên quan đến ngoại hối và thuế³⁵.
2. **Các quy định về hoạt động của các quỹ đầu tư chứng khoán (quỹ thành viên, quỹ mở, quỹ đóng, quỹ đầu tư bất động sản, và quỹ hoán đổi danh mục - ETF)** bao gồm Mục 1 Chương VII tại Luật Chứng khoán 2019, Nghị định 155/2020/NĐ-CP hướng dẫn Luật Chứng khoán³⁶, Thông tư 98/2020/TT-BTC về hoạt động và quản lý quỹ đầu tư chứng khoán³⁷, và Thông tư 51/2021/TT-BTC về nghĩa vụ trong đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam³⁸.... Bên cạnh các quy định phù hợp với các tiêu chuẩn toàn cầu về minh bạch và bảo vệ nhà đầu tư, các quy định hiện hành của Việt Nam có một số hạn chế trong việc không công nhận tư cách pháp nhân của quỹ đầu tư chứng khoán, không cho phép các quỹ mở đầu tư vào cổ phần chào bán riêng lẻ của công ty niêm yết, và gánh nặng trong thủ tục công bố thông tin cho thành viên tạo lập thị trường đối với các quỹ ETF.

³³ Luật Chứng khoán số 54/2019/QH14 ngày 26/11/2019 của Quốc hội

³⁴ Khoản 2 điều 138 của Nghị định 155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ về việc quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán

³⁵ Mục 6 Nghị định 1155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ về việc quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán

³⁶ Các điều từ 222-256 của Nghị định 155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ về việc quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán

³⁷ Thông tư 98/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 của Bộ Tài chính về việc hướng dẫn hoạt động và quản lý quỹ đầu tư chứng khoán

³⁸ Thông tư 51/2021/TT-BTC ngày 30/6/2021 của Bộ Tài chính về việc hướng dẫn nghĩa vụ của tổ chức, cá nhân trong hoạt động đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam

3. **Các quy định về hoạt động** của công ty đầu tư chứng khoán³⁹, Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán bao gồm Mục 3 Chương VII tại Luật Chứng khoán 2019, Nghị định 155/2020/NĐ-CP⁴⁰, Thông tư số 121/2020/TT-BTC về hoạt động của công ty chứng khoán⁴¹, Thông tư 99/2020/TT-BTC về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán⁴², Thông tư số 91/2020/TT-BTC ngày 13/11/2020 về quy định chỉ tiêu an toàn tài chính và biện pháp xử lý đối với tổ chức kinh doanh chứng khoán không đáp ứng chỉ tiêu an toàn tài chính⁴³, và Thông tư 51/2021/TT-BTC⁴⁴. Theo đó, công ty đầu tư chứng khoán là quỹ đầu tư chứng khoán được tổ chức theo loại hình công ty cổ phần để đầu tư chứng khoán. Do vậy, công ty đầu tư chứng khoán có tư cách pháp nhân, tuân thủ các yêu cầu về quản trị như một công ty cổ phần theo Luật Doanh nghiệp⁴⁵. Những quy định này được cho là phát sinh nhiều bất cập về quản trị và thuế giữa các mô hình công ty đầu tư chứng khoán, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán quản lý công ty đầu tư chứng khoán, và quỹ đầu tư chứng khoán. Cần lưu ý rằng, hiện chưa có công ty đầu tư chứng khoán nào được thành lập tại Việt Nam.

Bên cạnh đó, một số quy định hiện hành của Việt Nam liên quan đến việc không cho phép thu phí thưởng từ nhà đầu tư đối với công ty đầu tư chứng khoán, công ty quản lý quỹ, quỹ đầu tư chứng khoán được cho là những điểm đi ngược lại với xu hướng chung của các thị trường vốn phát triển.

³⁹ Luật Theo Khoản 1 Điều 114 Luật Chứng khoán: “Công ty đầu tư chứng khoán là quỹ đầu tư chứng khoán được tổ chức theo loại hình công ty cổ phần để đầu tư chứng khoán. Công ty đầu tư chứng khoán có hai hình thức là công ty đầu tư chứng khoán riêng lẻ và công ty đầu tư chứng khoán đại chúng.”

⁴⁰ Mục 6 Chương VII của Nghị định 155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ về việc quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán

⁴¹ Thông tư số 121/2020/TT-BTC ngày 31/12/2020 của Bộ trưởng Bộ Tài chính quy định về hoạt động của công ty chứng khoán

⁴² Thông tư số 99/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 của Bộ trưởng Bộ Tài chính hướng dẫn về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán

⁴³ Thông tư số 91/2020/TT-BTC ngày 13/11/2020 của Bộ trưởng Bộ Tài chính quy định chỉ tiêu an toàn tài chính và biện pháp xử lý đối với tổ chức kinh doanh chứng khoán không đáp ứng chỉ tiêu an toàn tài chính

⁴⁴ Thông tư 51/2021/TT-BTC ngày 30/6/2021 của Bộ Tài chính về việc hướng dẫn nghĩa vụ của tổ chức, cá nhân trong hoạt động đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam

⁴⁵ Khoản 1 điều 114 tại Luật Chứng khoán 2019.

4. **Các quy định đối với ngân hàng lưu ký, ngân hàng giám sát, và ngân hàng thanh toán** được thể hiện tại Chương V của Luật Chứng khoán 2019, Chương IV của Nghị định 155/2020/NĐ-CP. Theo đó, ngân hàng lưu ký, ngân hàng giám sát, và ngân hàng thanh toán cần là các ngân hàng thương mại được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp Giấy chứng nhận đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán, theo các điều kiện cụ thể về vốn điều lệ, hoạt động kinh doanh, đáp ứng tỷ lệ an toàn vốn, và cơ sở vật chất, và cần được Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam chấp thuận trở thành thành viên lưu ký⁴⁶ (đối với ngân hàng lưu ký và ngân hàng giám sát). Theo các quy định hiện hành, chi nhánh ngân hàng nước ngoài có thể tham gia cung cấp các dịch vụ thanh toán, lưu ký nhưng không được thực hiện dịch vụ giám sát việc quản lý quỹ đại chúng, công ty đầu tư chứng khoán⁴⁷.

Từ 2017, Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam vẫn đang xây dựng mô hình Đối tác Bù trừ Trung tâm (Central Counter Party - CCP) cho thị trường chứng khoán cơ sở tại Việt Nam⁴⁸. Mô hình được cho là tiền đề quan trọng để nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam lên thị trường mới nổi, chủ yếu thông qua việc giảm thiểu yêu cầu nhà đầu tư phải có đủ chứng khoán trên tài khoản giao dịch trước khi bán, phải có đủ 100% tiền trước khi đặt lệnh mua (cơ chế prefunding) của các quy định hiện hành. Tuy nhiên hiện chưa có các quy định và hướng dẫn chi tiết về vai trò và sự tham gia của ngân hàng lưu ký trong hoạt động thanh toán – bù trừ giao dịch trên thị trường chứng khoán cơ sở trong mô hình CCP.

⁴⁶ Khoản 1 điều 57 Luật Chứng khoán 2019

⁴⁷ Khoản 1 điều 57 và Khoản 1 điều 116 Luật Chứng khoán 2019

⁴⁸ "UBCKNN tổ chức Hội thảo tham vấn thành viên thị trường về việc triển khai cơ chế Đối tác bù trừ trung tâm cho thị trường cơ sở", Cổng thông tin điện tử Bộ Tài chính, 18/08/2022. Xem tại: https://mof.gov.vn/web-center/portal/ttnctdtbh/pages_r//chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM242161 (10/3/2023)

5. **Các quy định về tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam** được hướng dẫn tại Mục 6 Chương III Nghị định số 155/2020/NĐ-CP. Theo đó nhà đầu tư nước ngoài đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam dưới hình thức trực tiếp đầu tư, giao dịch trên thị trường hoặc gián tiếp dưới hình thức ủy thác vốn cho công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, chi nhánh công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam. Ở một số ngành nghề cụ thể, các nhà đầu tư nước ngoài bị hạn chế tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa 50% vốn điều lệ của công ty đại chúng, hoặc không vượt quá mức thấp nhất trong các ngành, nghề có quy định về tỷ lệ sở hữu nước ngoài. Cụ thể đối với ngành ngân hàng, Nghị định 01/2014/NĐ-CP⁴⁹ quy định giới hạn tỷ lệ sở hữu của các nhà đầu tư nước ngoài tối đa đối với một ngân hàng thương mại Việt Nam là 30%, và tối đa 20% đối với một nhà đầu tư nước ngoài. Những quy định này được coi là rào cản lớn nhất đối với quá trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam. Chứng chỉ lưu ký không có quyền biểu quyết được quy định tại Điều 140 Nghị định 155/2020/NĐ-CP được cho là giải pháp đối với vấn đề loại bỏ giới hạn sở hữu nước ngoài, tuy nhiên đến nay vẫn chưa có thêm hướng dẫn chi tiết từ Bộ Tài chính/Ủy ban Chứng khoán để triển khai thực tế trên thị trường.

Một điểm đáng lưu ý là Nghị định 155/2020/NĐ-CP cho phép công ty đại chúng quyết định tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa thấp hơn tỷ lệ sở hữu nước ngoài quy định tại điều ước quốc tế và pháp luật chuyên ngành, bằng cách thông qua nghị quyết Đại hội đồng cổ đông và sửa đổi Điều lệ⁵⁰. Quy định này được cho là trái với thông lệ quốc tế và có khả năng ảnh hưởng đến lợi ích và quyền lợi của nhà đầu tư nước ngoài.

6. **Các quy định về công bố thông tin Môi trường, Xã hội và Quản trị (ESG)** được đề cập tại Thông tư 96/2020/TT-BTC⁵¹ về việc hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán. Trong đó đưa ra một số yêu cầu báo cáo ESG đối với công ty đại chúng và công ty niêm yết tại Việt Nam⁵² (bao gồm phát thải khí nhà kính, tiêu thụ năng lượng, tiêu thụ nước, tuân thủ pháp luật về bảo vệ môi trường, chính sách liên quan đến người lao động, trách nhiệm đối với cộng đồng địa phương, đầu tư và các hoạt động phát triển cộng đồng khác). Dù vậy, các quy định về công bố thông tin về ESG mang tính khuyến khích hơn là bắt buộc, các nội dung về ESG chưa toàn diện theo các chuẩn mực và khung về ESG được quốc tế công nhận, như: GRI, IIRC, TCFD và SASB, và không yêu cầu xác minh thông tin độc lập.

⁴⁹ Nghị định 01/2014/NĐ-CP ngày 03/01/2014 của Chính phủ về việc nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phần của tổ chức tín dụng Việt Nam

⁵⁰ Điểm 3, khoản 1, điều 139 của Nghị định 155/2020/NĐ-CP.

⁵¹ Thông tư 96/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 của Bộ Tài chính về việc hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán

⁵² Khoản 2 điều 10 và Phụ lục IV của Thông tư 96/2020/TT-BTC

2.2.3. Khuôn khổ pháp lý về hoạt động bảo hiểm

Việt Nam đã thực hiện một số thay đổi pháp lý đối với lĩnh vực bảo hiểm trong vài năm qua để thu hút đầu tư nước ngoài và thực hiện cam kết quốc tế của Việt Nam tại WTO và các hiệp định thương mại khác trong lĩnh vực dịch vụ bảo hiểm. Hoạt động của doanh nghiệp bảo hiểm, doanh nghiệp tái bảo hiểm, chi nhánh nước ngoài tại Việt Nam đã được mở rộng trong Luật Kinh doanh bảo hiểm số 08/2022/QH15 có hiệu lực thi hành kể từ ngày 01/01/2023, và một số hướng dẫn mới ban hành của Bộ Tài chính (Thông tư 70/2022/TT-BTC quản trị rủi ro, kiểm soát nội bộ và kiểm toán nội bộ của doanh nghiệp bảo hiểm, tái bảo hiểm, và Thông tư 69/2022/TT-BTC quy định chi tiết về chứng chỉ bảo hiểm, đại lý bảo hiểm, môi giới bảo hiểm và phụ trợ bảo hiểm). Dưới đây là một số điểm quan trọng thay đổi mới trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm:

- 1. Về sở hữu:** Luật Kinh doanh bảo hiểm 2022 cho phép nhà đầu tư nước ngoài được sở hữu cổ phần, phần vốn góp đến 100% vốn điều lệ của doanh nghiệp bảo hiểm, doanh nghiệp tái bảo hiểm (điều 68). Trước đây, các doanh nghiệp bảo hiểm nước ngoài chỉ có thể đầu tư vào ngành bảo hiểm tại Việt Nam thông qua liên doanh với doanh nghiệp Việt Nam hoặc công ty Việt Nam sở hữu 100%.
- 2. Về thủ tục gia nhập thị trường:** Văn phòng chi nhánh của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ nước ngoài phải được Bộ Tài chính cấp phép trước khi hoạt động. Để có được giấy phép này, công ty mẹ phải hoạt động hợp pháp trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm phi nhân thọ từ bảy năm trở lên (điều 67 Luật Kinh doanh bảo hiểm 2022).
- 3. Về tiếp cận thị trường:** Theo cam kết gia nhập WTO, Việt Nam bắt đầu đối xử bình đẳng với các doanh nghiệp bảo hiểm trong nước và nước ngoài kể từ ngày 01 tháng 01 năm 2008. Luật Kinh doanh bảo hiểm 2022 quy định doanh nghiệp bảo hiểm, doanh nghiệp tái bảo hiểm, chi nhánh nước ngoài tại Việt Nam không được phép thực hiện các hoạt động đầu tư kinh doanh bất động sản, đầu tư kim khí quý, đá quý, đầu tư tài sản cố định vô hình, đầu tư chứng khoán phái sinh hoặc hợp đồng phái sinh (khoản 3 điều 99). Ngoài các quy định này, có thể hiểu rằng doanh nghiệp được chủ động thực hiện đầu tư vào tất cả các lĩnh vực mà pháp luật không cấm⁵³. Tuy nhiên, các quy định tại Nghị định 88/2016/NĐ-CP⁵⁴ và Thông tư 86/2017/TT-BTC⁵⁵ về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện) dường như đang hạn chế hoạt động của các công ty môi giới bảo hiểm trong việc tham gia phân phối các sản phẩm của quỹ hưu trí tự nguyện.

⁵³ “Luật kinh doanh bảo hiểm có nhiều điểm mới”, Báo chính phủ, 06/7/2022, Xem tại <https://baochinhphu.vn/luat-kinh-doanh-bao-hiem-co-nhieu-diem-moi-102220706105022882.htm> (10/3/2023)

⁵⁴ Nghị định số 88/2016/NĐ-CP ngày 01/7/2016 của Chính phủ về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện

⁵⁵ Thông tư 86/2017/TT-BTC ngày 15/8/2017 của Bộ Tài chính về việc hướng dẫn một số điều của Nghị định 88/2016/NĐ-CP ngày 01/07/2016 của Chính phủ về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện

III. Thách thức cần giải quyết và các thông lệ quốc tế

Nhìn chung Việt Nam đã có những bước tiến đáng kể trong những năm qua để mở cửa, xóa bỏ các hạn chế trong các ngành ngân hàng, bảo hiểm và các thị trường vốn theo các cam kết của Việt Nam tại WTO và các hiệp định tự do thương mại. Sự hiện diện của các tổ chức tài chính nước ngoài đối tại Việt Nam ngày càng tăng và đóng góp một phần quan trọng đối với việc mở rộng thị trường dịch vụ tài chính quốc gia, tăng cường năng lực tài chính, quản trị của các thành viên tham gia thị trường, và đổi mới dịch vụ tài chính trong nước. Tuy nhiên, ở một số khía cạnh, vẫn còn có một số khác biệt trong các quy định quản lý hoạt động của các tổ chức tài chính trong nước và nước ngoài tại Việt Nam, đặc biệt trong lĩnh vực ngân hàng và thị trường vốn, như trình bày dưới đây:

3.1. Đối với ngân hàng nước ngoài, chi nhánh ngân hàng nước ngoài

3.1.1. Triển khai chuẩn mực an toàn vốn theo Basel và các quy định về các giới hạn, tỷ lệ đảo bảo an toàn trong hoạt động tại Thông tư 22/2019/TT-BTC

Hiện nay, phần lớn các ngân hàng quốc tế hoạt động tại Việt Nam đều đã áp dụng các tiêu chuẩn Basel III và Chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế (IFRS - International Financial Reporting Standards) trong các hoạt động của mình. Trong khi đó, các quy định hiện hành của Việt Nam mới đang hướng đến áp dụng Basel II theo phương pháp tiêu chuẩn và việc áp dụng IFRS ở mức độ khuyến khích⁵⁶. Điều này dẫn đến một số khó khăn đối với các ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam trong việc áp dụng một số quy định về tỷ lệ khả năng chi trả, tỷ lệ dự trữ thanh khoản quy định tại Thông tư 22/2019/TT-BTC, cũng như việc được chấp thuận bộ báo cáo tài chính áp dụng IFRS (theo chính sách kế toán IFRS của doanh nghiệp/ngân hàng mẹ).

⁵⁶ Quyết định 345/QĐ-BTC ngày 16/3/2020 của Bộ Tài chính về việc phê duyệt Đề án áp dụng chuẩn mực báo cáo tài chính tại Việt Nam

- a. **Tỷ lệ bảo đảm thanh khoản ngắn hạn (tỷ lệ khả năng chi trả trong 30 ngày):** Điều 14.3 của Thông tư 22/2019/TT-BTC⁵⁷ yêu cầu ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài phải duy trì dòng tiền ra ròng dương đối với đồng Việt Nam trong 30 ngày tới và tỷ lệ khả năng chi trả trong 30 ngày ít nhất là 50% đối với đồng Việt Nam và 5% -10% đối với ngoại tệ nhằm ngăn chặn tình trạng mất khả năng thanh toán và đảm bảo ngân hàng duy trì khả năng thanh khoản đầy đủ. Tuy nhiên, các yêu cầu này ít nghiêm ngặt hơn so với tiêu chuẩn tỷ lệ đảm bảo khả năng thanh khoản (LCR - Liquidity Coverage Ratio) của Basel III, yêu cầu LCR tối thiểu là 100%⁵⁸. Điều này cho thấy các ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam có thể dễ gặp rủi ro thanh khoản ngắn hạn hơn so với các ngân hàng nước ngoài tại các quốc gia tuân thủ Basel III khác. Tỷ lệ quy định thấp hơn đối với tỷ lệ thanh khoản ngắn hạn (30 ngày) có thể ảnh hưởng đến hoạt động và sự mở rộng của các ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam. Các ngân hàng nước ngoài phải duy trì mức tài sản lưu động cao hơn để đáp ứng các yêu cầu thanh khoản ngắn hạn của họ, điều này có thể làm tăng chi phí hoạt động của họ.
- b. **Tỷ lệ bảo đảm thanh khoản dài hạn (tỷ lệ dự trữ thanh khoản):** Ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam phải duy trì tỷ lệ dự trữ thanh khoản tối thiểu 10% trên các tài sản có tính thanh khoản cao, được tính dựa trên tổng nợ phải trả trên bảng cân đối kế toán, ngoại trừ một số khoản mục được liệt kê tại Điều 14.2 của Thông tư 22/2019/TT-BTC⁵⁹. Mặc dù các quy định về bảo đảm khả năng chi trả trong dài hạn của Việt Nam theo phương pháp tiêu chuẩn Basel II khá tương đồng so với quy định về tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NFSR - Net Stable Funding Ratio) của Basel III, nhưng có một số khác biệt trong công thức tính toán và nội hàm: Các quy định của Việt Nam không xác định rõ khung thời gian giữa tài sản có tính thanh khoản cao và tổng nợ phải trả có thể cho phép các ngân hàng thương mại chiếm dụng vốn ngắn hạn để trả nợ dài hạn, dẫn đến mất khả năng thanh khoản của ngân hàng.

⁵⁷ điểm c, d khoản 3 Điều 14 Thông tư số 22/2019/TT-NHNN ngày 15/11/2019 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài

⁵⁸ Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng (2013), Basel III: Tỷ lệ đảm bảo thanh khoản và các công cụ giám sát rủi ro thanh khoản. Phụ lục 2 "Toàn bộ các thay đổi đã được thống nhất đối với Tỷ lệ đảm bảo thanh khoản" của thông cáo báo chí "Nhóm Thống đốc và Trưởng ban Giám sát tán thành tiêu chuẩn thanh khoản sửa đổi cho các ngân hàng", tháng 1 năm 2013 <https://www.bis.org/press/p130106b.pdf>, Trang 2

⁵⁹ điểm b, d khoản 2 Điều 14 Thông tư số 22/2019/TT-NHNN ngày 15/11/2019 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

Trong đó NFSR yêu cầu các ngân hàng phải có sẵn một lượng vốn huy động ổn định trong một năm, bằng với lượng vốn huy động ổn định cần thiết trong một năm⁶⁰. Điều này cho phép dự báo thanh khoản dài hạn chính xác và hỗ trợ ngăn chặn sự không phù hợp về thanh khoản. Sự khác biệt về quy định về khả năng thanh toán giữa Việt Nam và quốc tế có thể ảnh hưởng đến hoạt động và sự mở rộng của các ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam. Việc thiếu sự phân kỳ nợ cụ thể trong quy định của Việt Nam có thể cản trở khả năng của các ngân hàng trong việc đưa ra các dự báo thanh khoản dài hạn chính xác, khiến các ngân hàng gặp nhiều khó khăn hơn trong việc quản lý rủi ro thanh khoản dài hạn. Điều này có thể tác động đến sự sẵn có và chi phí tín dụng cho các doanh nghiệp và hộ gia đình, do đó tác động đến tăng trưởng kinh tế.

c. Tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung hạn và dài hạn:

Quy định về tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung hạn và dài hạn tại Việt Nam có thể gây rủi ro về thanh khoản và khả năng thanh toán cho các ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam. Theo quy định tại Điều 1 Thông tư số 08/2020/TT-NHNN⁶¹, tỷ lệ tối đa của nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung hạn và dài hạn đối với ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài năm 2023 là từ 34% đến 33%. Quy định này của Việt Nam thấp hơn so với thông lệ quốc tế. Tỷ lệ tối đa của nguồn vốn ngắn hạn cho vay dài hạn đối với phần lớn các ngân hàng EU là 50%, ngoại trừ các ngân hàng nhỏ. Ở Mỹ và Anh, các cơ quan quản lý không đặt ra một tỷ lệ cụ thể. Sự chênh lệch này có tác động tiêu cực đến các ngân hàng quốc tế, vì họ có thể cần phải sửa đổi các chiến lược và thủ tục cho vay của mình để phù hợp với một tỷ lệ chặt chẽ hơn. Điều này có thể có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lời và khả năng cạnh tranh của các ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam do thay đổi trong chiến lược và thông lệ cho vay nội bộ. Do chi phí tuân thủ và rủi ro tuân thủ tăng lên, các ngân hàng và chi nhánh nước ngoài hoạt động tại Việt Nam có thể hạn chế cho vay đối với các ngành hoặc đối tượng vay cụ thể, điều này có thể có tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế.

⁶⁰ Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng (2014), Basel III: tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf>

⁶¹ Thông tư số 08/2020/TT-NHNN ngày 14 tháng 8 năm 2020 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 22/2019/TT-NHNN ngày 15 tháng 11 năm 2019 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

d. *Áp dụng Chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế (IFRS)*: Mặc dù, Bộ Tài chính đã ban hành lộ trình áp dụng chuẩn mực báo cáo tài chính tại Việt Nam (Quyết định 345/QĐ-BTC), theo đó các doanh nghiệp (ngân hàng) có 100% vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài phải “thông báo cho Bộ Tài chính trước khi tự nguyện áp dụng IFRS để lập báo cáo tài chính”, đồng thời “khi áp dụng IFRS doanh nghiệp phải đảm bảo cung cấp đầy đủ thông tin và giải trình rõ ràng, minh bạch với cơ quan thuế, cơ quan quản lý, giám sát”. Tuy nhiên trên thực tế, các ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài đã áp dụng IFRS tại ngân hàng mẹ vẫn bị yêu cầu báo cáo theo Chuẩn mực kế toán Việt Nam (VAS). Điều này làm tăng đáng kể thời gian và chi phí tuân thủ trong hoạt động của các ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam.

3.1.2. Quy định về vay nước ngoài của doanh nghiệp và quản lý ngoại hối theo Thông tư 12/2014/TT-NHNN và dự thảo Thông tư thay thế Thông tư 12/2014/TT-NHNN

Như đã trình bày tại mục 4 của phần 2.2.1, Ngân hàng Nhà nước đang trong quá trình hoàn thiện Dự thảo Thông tư thay thế Thông tư 12/2014/TT-NHNN quy định điều kiện vay của doanh nghiệp không được Chính phủ bảo lãnh. Theo như phiên bản dự thảo mới nhất công bố vào tháng 6/2022 để lấy ý kiến tham vấn, vấn đề mục đích vay nước ngoài để cơ cấu lại các khoản nợ trong nước vẫn chưa được đề cập. Ngoài ra quy định về *giới hạn vay nước ngoài* tại điều 13 của Dự thảo, *đối với bên đi vay là TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài phải đảm bảo dư nợ cho vay ngắn hạn nước ngoài không được vượt quá 25% tổng vốn tự có đối với TCTD và 100% đối với chi nhánh ngân hàng nước ngoài trong năm 2023. Các tỷ lệ này được giảm xuống lần lượt là 20% và 80% từ năm 2024. Ngoài ra, tổng mức rút vốn ròng của các khoản cho vay trung và dài hạn trong một năm không được vượt quá 10% tổng vốn tự có đối với ngân hàng thương mại và 50% đối với ngân hàng phi các TCTD ngân hàng.* So với thông lệ quốc tế, ví dụ như các quy định của Ngân hàng Thanh toán quốc tế (BIS - Bank for International Settlements), các quy định của Việt Nam về *đảm bảo dư nợ cho vay ngắn hạn nước ngoài, và tổng mức rút vốn ròng* là khá chặt chẽ. Sự chặt chẽ này có thể khiến TCTD và chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam gặp khó khăn hơn trong việc tiếp cận nguồn vốn ở nước ngoài, từ đó ảnh hưởng đến khả năng tài trợ cho hoạt động của ngân hàng, đầu tư vào các dự án mới và cung cấp tín dụng tại thị trường Việt Nam. Ngoài ra, để đảm bảo việc tuân thủ các quy định mới, ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam có thể phải thay đổi, điều chỉnh mô hình kinh doanh, thực tiễn quản lý rủi ro và kiểm soát nội bộ, từ đó phát sinh các chi phí hoạt động của những tổ chức này.

3.1.3. Thực hiện Luật Phòng, chống rửa tiền 2022 - Yêu cầu báo cáo giao dịch đáng ngờ

Các quy định tại Luật Phòng, chống rửa tiền và các quy định hiện hành có các yêu cầu báo cáo đối với các giao dịch đáng ngờ ở Việt Nam có xu hướng nghiêm ngặt hơn so với ở Vương quốc Anh về thời gian và ngưỡng, dẫn đến chi phí tuân thủ cao hơn cho các tổ chức tài chính của Anh hoạt động tại Việt Nam khi chuẩn bị và nộp báo cáo cho chính phủ. Trong số những điểm khác biệt trong yêu cầu báo cáo của Việt Nam đối với các giao dịch đáng ngờ là:

- Ngưỡng báo cáo: Tại Vương quốc Anh, các tổ chức tài chính phải báo cáo các giao dịch bị nghi ngờ có liên quan đến rửa tiền hoặc tài trợ khủng bố nếu số tiền vượt quá 250.000 bảng Anh hoặc nếu có cơ sở hợp lý để nghi ngờ rằng giao dịch có liên quan đến các hoạt động đó. Tại Việt Nam, ngưỡng báo cáo thấp hơn nhiều, với yêu cầu báo cáo đối với các giao dịch trên 300 triệu đồng (khoảng 10.300 bảng Anh), theo Điều 3 của Nghị định số 116/2013/NĐ-CP⁶².
- Thời điểm báo cáo: Tại Vương quốc Anh, các tổ chức tài chính được yêu cầu nộp báo cáo giao dịch đáng ngờ ngay khi họ biết hoặc nghi ngờ rằng một giao dịch có liên quan đến rửa tiền hoặc tài trợ khủng bố, nhưng không muộn hơn khi kết thúc hoạt động kinh doanh tiếp theo ngày. Tại Việt Nam, các tổ chức tài chính phải báo cáo trong vòng 24 giờ kể từ khi phát hiện giao dịch đáng ngờ hoặc trong vòng một ngày làm việc kể từ ngày giao dịch đối với báo cáo dữ liệu điện tử hoặc trong vòng hai ngày làm việc kể từ ngày giao dịch đối với báo cáo bằng văn bản (Điều 37 Luật phòng, chống rửa tiền 2022)⁶³.
- Cơ quan nhận báo cáo: Các tổ chức tài chính ở Vương quốc Anh chỉ được yêu cầu gửi báo cáo giao dịch đáng ngờ cho Đơn vị Tình báo Tài chính của Cơ quan Tội phạm Quốc gia. Tại Việt Nam, các tổ chức tài chính phải báo cáo hoạt động đáng ngờ cho Ngân hàng Nhà nước và, trong một số trường hợp, cho các cơ quan thực thi pháp luật có liên quan khác, chẳng hạn như cơ quan Công an từ cấp huyện trở lên hoặc Viện Kiểm sát Nhân dân các cấp, cơ quan Thuế, Thanh tra Nhà nước các cơ quan, và như vậy. (Điều 3 Nghị định 116/2013/NĐ-CP và Điều 1 Nghị định 87/2019/NĐ-CP⁶⁴)

Việc đáp ứng các yêu cầu báo cáo này đặt ra những thách thức đáng kể cho ngành tài chính Việt Nam, với các yêu cầu báo cáo từ nhiều các cơ quan khác nhau. Các yêu cầu này có thể bao gồm báo cáo tài chính, báo cáo quản lý rủi ro và các dữ liệu liên quan đến tuân thủ khác. Ngoài ra, các yêu cầu về cấu trúc, nội dung khác nhau từ các cơ quan khác nhau và thời hạn ngắn gây ra các gánh nặng cho việc tuân thủ. Do đó, nhiều tổ chức tài chính gặp khó khăn trong việc cung cấp các thông tin và tuân thủ các yêu cầu báo cáo.

⁶² Ủy ban Điều 3 Nghị định số 116/2013/NĐ-CP ngày 04 tháng 10 năm 2013 quy định chi tiết một số điều của Luật phòng, chống rửa tiền

⁶³ Luật phòng, chống rửa tiền số 14/2022/QH15 ngày 15 tháng 11 năm 2022 của Quốc hội

⁶⁴ Nghị định số 87/2019/NĐ-CP ngày 14 tháng 11 năm 2019 của Chính phủ sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 116/2013/NĐ-CP ngày 04 tháng 10 năm 2013 của Chính phủ quy định chi tiết một số điều của Luật phòng, chống rửa tiền

3.1.4. Hoạt động của ngân hàng lưu ký, ngân hàng thanh toán, và ngân hàng giám sát

Khoản 1 điều 116 Luật chứng khoán quy định “Ngân hàng giám sát là ngân hàng thương mại có Giấy chứng nhận đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp...”. Theo quy định này, chi nhánh ngân hàng nước ngoài không được cung cấp dịch vụ ngân hàng giám sát. Tuy nhiên, khoản 1 điều 57 Luật chứng khoán cho phép “Ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài được đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán...” với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Như vậy, quy định tại khoản 1 điều 116 Luật chứng khoán đã tạo ra sự bất bình đẳng trong phạm vi cung ứng dịch vụ ngân hàng giám sát giữa ngân hàng thương mại và chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Chi nhánh ngân hàng nước ngoài không thể cung cấp dịch vụ ngân hàng giám sát cho khách hàng của mình mặc dù đã đáp ứng đầy đủ các điều kiện về giấy phép hoạt động, tỉ lệ an toàn vốn, trang thiết bị... tương tự như ngân hàng thương mại.

3.1.5. Mô hình CCP

Khoản 1 điều 116 Luật chứng khoán quy định “Ngân hàng giám sát là ngân hàng thương mại có Giấy chứng nhận đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp...”. Theo quy định này, chi nhánh ngân hàng nước ngoài không được cung cấp dịch vụ ngân hàng giám sát. Tuy nhiên, khoản 1 điều 57 Luật chứng khoán cho phép “Ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài được đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán...” với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Như vậy, quy định tại khoản 1 điều 116 Luật chứng khoán đã tạo ra sự bất bình đẳng trong phạm vi cung ứng dịch vụ ngân hàng giám sát giữa ngân hàng thương mại và chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Chi nhánh ngân hàng nước ngoài không thể cung cấp dịch vụ ngân hàng giám sát cho khách hàng của mình mặc dù đã đáp ứng đầy đủ các điều kiện về giấy phép hoạt động, tỉ lệ an toàn vốn, trang thiết bị... tương tự như ngân hàng thương mại.

3.1.6. Cơ chế Fintech Sandbox của Anh

Cơ chế thử nghiệm có kiểm soát hoạt động công nghệ tài chính trong lĩnh vực ngân hàng (Fintech Regulatory Sandbox) của Anh được thiết kế để cung cấp hỗ trợ về pháp lý và tạo không gian an toàn cho các công ty fintech thử nghiệm các sản phẩm và dịch vụ sáng tạo của họ trong một môi trường được kiểm soát mà không phải chịu ngay tất cả các hậu quả pháp lý thông thường khi tham gia vào các hoạt động được cho phép. Cơ chế Sandbox được điều hành bởi Cơ quan quản lý tài chính (FCA) ở Anh. Cơ chế Sandbox cho phép các công ty khởi nghiệp đổi mới nhanh hơn và với chi phí thấp hơn, trong khi vẫn đảm bảo duy trì bảo vệ người tiêu dùng.

Cơ chế Sandbox cung cấp môi trường pháp lý và mở cửa cho các ứng dụng từ tất cả các lĩnh vực của thị trường dịch vụ tài chính đối với cả các công ty đang và mới tham gia. Cơ chế Sandbox cho phép các công ty thử nghiệm các sản phẩm và dịch vụ của họ trong một khoảng thời gian giới hạn, thường là sáu tháng, để xác định xem chúng có an toàn, khả thi và sẵn sàng đưa ra thị trường hay không⁶⁵. Kể từ khi ra mắt cơ chế Sandbox tại Anh vào năm 2016, hơn 50 quốc gia đã giới thiệu các cơ chế Sandbox để thúc đẩy đổi mới tài chính. Cơ chế Sandbox đã chứng tỏ thành công trong việc nuôi dưỡng các công ty công nghệ tài chính ở Anh, tạo ra doanh thu khoảng 6,6 tỷ bảng Anh mỗi năm⁶⁶.

3.2. Đối với các quỹ/công ty đầu tư chứng khoán nước ngoài

3.2.1. Tư cách pháp nhân và hoạt động của các quỹ đầu tư chứng khoán

Như đề cập tại mục 2 phần 2.2.2, các quy định của tại Mục I Chương VII tại Luật Chứng khoán 2019, và Nghị định 155/2020/NĐ-CP, Thông tư 98/2020/TT-BTC về hoạt động và quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, có một số hạn chế trong việc không công nhận tư cách pháp nhân của quỹ đầu tư chứng khoán, và không cho phép các quỹ mở đầu tư vào cổ phần chào bán riêng lẻ của công ty niêm yết⁶⁷. Điều này gây khó khăn đối với các hoạt động của các quỹ đầu tư chứng khoán như cho vay, đầu tư ra nước ngoài, thực hiện quyền biểu quyết, v.v. vì thiếu tư cách pháp nhân. Và vì bị xem là chứng khoán không niêm yết nên các quỹ mở không được đầu tư vào cổ phần chào bán riêng lẻ của công ty niêm yết. Điều này là bất hợp lý vì cổ phần chào bán riêng lẻ của công ty niêm yết sẽ sớm được niêm yết. Rủi ro thanh khoản đối với loại chứng khoán này là tương đối thấp (gần như không có) và sẽ không ảnh hưởng đến việc mua lại hay chuyển đổi chứng chỉ quỹ mở theo yêu cầu của nhà đầu tư. Mặt khác, cổ phần chào bán riêng lẻ của công ty niêm yết là một tài sản/ cơ hội đầu tư tốt vì quỹ mở/nhà đầu tư có thể mua được cổ phần của công ty niêm yết với mức giá chiết khấu khi tham gia vào các đợt phát hành riêng lẻ. Nếu luật cấm quỹ mở đầu tư loại chứng khoán này thì hiệu suất đầu tư của các quỹ mở sẽ bị ảnh hưởng rất nhiều và từ đó cản trở sự phát triển của thị trường quỹ đầu tư chứng khoán của Việt Nam.

⁶⁵ "Regulatory Sandbox", Financial Conduct Authority, February 10, 2023. See: <https://www.fca.org.uk/firms/innovation/regulatory-sandbox> (March 14, 2023)

⁶⁶ "20 essential stats about UK FinTech", Whitecap Consulting, May 2, 2019. See <https://www.whitecapconsulting.co.uk/articles/20-essential-stats-about-uk-fintech/> (March 14, 2023)

⁶⁷ Khoản 2 Điều 35 Thông tư 98/2021/TTBTC

3.2.2. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán còn nhiều bất cập về mặt quản trị và thuế

Luật chứng khoán có quy định về mô hình công ty đầu tư chứng khoán có tư cách pháp nhân. Tuy nhiên trên thực tế, chưa có bất kỳ công ty đầu tư chứng khoán nào được thành lập do những bất cập của mô hình này, bao gồm: i) Công ty đầu tư chứng khoán phải tuân thủ các yêu cầu về quản trị như một công ty cổ phần theo Luật Doanh nghiệp, dẫn tới sự chùng chéo (giữa bộ máy quản lý, điều hành của công ty quản lý quỹ và công ty đầu tư chứng khoán) và làm gia tăng chi phí và nhân lực trong công tác quản trị; ii) Công ty đầu tư chứng khoán phải chịu thuế thu nhập doanh nghiệp với mức thuế suất hiện tại là 20%. Trong khi đó các quỹ đầu tư chứng khoán không thuộc đối tượng nộp thuế thu nhập doanh nghiệp. Sự chênh lệch về thuế này khiến các công ty đầu tư chứng khoán gặp bất lợi so với các quỹ đầu tư chứng khoán.

Có thể so sánh vấn đề này với các thông lệ quốc tế tốt, chẳng hạn như ở Anh, các công ty đầu tư chứng khoán được công nhận là một pháp nhân riêng biệt và không phải tuân thủ các yêu cầu về quản trị công ty như công ty cổ phần. Điều này làm giảm sự chùng chéo trong quản lý và chi phí. Về vấn đề thuế, luật pháp ở Anh yêu cầu các quỹ ủy thác đầu tư (tương tự như quỹ đầu tư chứng khoán) được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp đối với lãi vốn nhưng phải chịu thuế thu nhập đối với thu nhập của quỹ để tạo sự công bằng hơn cho cả các công ty đầu tư và quỹ đầu tư.

3.2.3. Vấn đề về tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa tại các ngân hàng thương mại Việt Nam

Điều 7 Nghị định 01/2014/NĐ-CP⁶⁸ quy định giới hạn tỷ lệ sở hữu cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài tại TCTD Việt Nam. Quy định cá nhân nước ngoài không được sở hữu quá 5% vốn điều lệ của TCTD, tổ chức nước ngoài không được sở hữu quá 15%, trừ trường hợp đó là nhà đầu tư chiến lược nước ngoài thì được sở hữu tối đa 20%. Ngoài ra, nhà đầu tư nước ngoài không được sở hữu quá 30% vốn điều lệ của một ngân hàng thương mại Việt Nam. Trên thực tế, nhiều ngân hàng Việt Nam mong muốn tăng tỷ lệ nhà đầu tư nước ngoài sở hữu cổ phần trong các tổ chức của họ như một phần của chiến lược huy động vốn trong tương lai. Trong khi một số ngân hàng đã đạt tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa 30% thì một số ngân hàng khác vẫn còn nhiều room ngoại chưa sử dụng.

⁶⁸ Nghị định 01/2014/NĐ-CP ngày 03/01/2014 của Chính phủ về việc nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phần của tổ chức tín dụng Việt Nam

Các ngân hàng có tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cao và khả năng sinh lời dẫn đầu hệ thống như ACB, MB, MSB, VIB, OCB, Techcombank, TPBank đã chốt hoặc gần chốt tỷ lệ sở hữu nước ngoài. Một số ngân hàng duy trì tỷ lệ sở hữu nước ngoài thấp hơn mức tối đa quy định để tạo dư địa huy động vốn. Những giới hạn cụ thể về sở hữu nước ngoài trong ngân hàng có thể có tác động tiêu cực đến sự tăng trưởng và khả năng cạnh tranh của ngành bằng cách hạn chế khả năng của các ngân hàng và nhà đầu tư nước ngoài đầu tư và hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng của quốc gia.

Mặc dù nhiều quốc gia có các quy định và chính sách hạn chế tỷ lệ sở hữu hoặc ảnh hưởng của nước ngoài trong lĩnh vực ngân hàng của họ để duy trì quyền kiểm soát trong nước và thúc đẩy sự phát triển của các tổ chức tài chính trong nước, giới hạn 30% của Việt Nam là khá thấp. Ở nhiều nước, không có giới hạn cố định về tỷ lệ sở hữu nước ngoài đối với ngân hàng; thay vào đó, giới hạn thường được xác định bởi các lực lượng thị trường và được điều chỉnh bởi các tiêu chuẩn và sự giám sát thận trọng. Đáng chú ý, Việt Nam đang từng bước tự do hóa lĩnh vực tài chính và dỡ bỏ các giới hạn về sở hữu nước ngoài như một phần trong cam kết tham gia các hiệp định thương mại quốc tế và nỗ lực thu hút thêm đầu tư nước ngoài. Theo Hiệp định thương mại tự do Việt Nam - EU (EVFTA), Việt Nam cam kết cho phép các nhà đầu tư châu Âu nắm giữ tối đa 49% vốn điều lệ tại hai ngân hàng cổ phần của Việt Nam, trừ BIDV, Vietinbank, Vietcombank và Agribank, trong 5 năm kể từ ngày hiệp định có hiệu lực (ngày 01/08/2020). Việc tăng hạn mức này cần tiếp tục được xem xét đối với các TCTD đã niêm yết, vừa giúp ngành ngân hàng Việt Nam hấp dẫn hơn đối với các nhà đầu tư nước ngoài trong những năm tới, vừa giúp các ngân hàng thương mại tăng vốn tự có, năng lực tài chính, khả năng cạnh tranh và đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng. quá trình xử lý nợ xấu, qua đó góp phần tạo động lực phát triển kinh tế - xã hội.

3.2.4. Tỷ lệ sở hữu nước ngoài “âm”

Nghị định 155/2020/NĐ-CP cho phép công ty đại chúng quyết định tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa thấp hơn tỷ lệ sở hữu nước ngoài quy định tại điều ước quốc tế và pháp luật chuyên ngành, bằng cách thông qua nghị quyết Đại hội đồng cổ đông và sửa đổi Điều lệ.

Nhà đầu tư nước ngoài khi đầu tư vào công ty đại chúng chỉ phải rà soát giới hạn sở hữu nước ngoài luật định và không thể lường trước việc công ty đại chúng được phép hạ giới hạn sở hữu nước ngoài dưới mức luật định trong tương lai. Trên thực tế, đã xảy ra tình trạng tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa được phép trong một công ty đại chúng thấp hơn tỷ lệ sở hữu nước ngoài thực tế đang có trong công ty đó (hay còn gọi là tỷ lệ sở hữu nước ngoài “âm”). Điều này xâm phạm nghiêm trọng quyền lợi của nhà đầu tư nước ngoài:

- Nhà đầu tư nước ngoài buộc phải bán số lượng chứng khoán đang sở hữu khi công ty đại chúng hạ giới hạn sở hữu nước ngoài để tỷ lệ nắm giữ của nhà đầu tư nước ngoài không vượt quá giới hạn sở hữu nước ngoài tối đa trong công ty.
- Đối tượng nhận chuyển nhượng chứng khoán từ nhà đầu tư nước ngoài chỉ có thể là nhà đầu tư trong nước nhóm nhà đầu tư bị hạn chế về số lượng, năng lực và nguồn tiền, mà không phải là nhà đầu tư nước ngoài khác.
- Giá chuyển nhượng thấp và có khả năng dẫn đến các khoản lỗ, đặc biệt khi nhà đầu tư nước ngoài thường phải trả mức giá cao vào thời điểm mua chứng khoán trước đây.

3.2.5. Yêu cầu lưu trữ dữ liệu tại Việt Nam

Điều 26 Nghị định 53/2022/NĐ-CP⁶⁹ quy định một số dữ liệu phát sinh hoặc liên quan đến người sử dụng dịch vụ Việt Nam phải được lưu trữ trong nước. Đặc biệt, thông tin cá nhân của người sử dụng dịch vụ, dữ liệu do người sử dụng dịch vụ tại Việt Nam tạo ra và dữ liệu về các mối quan hệ của người sử dụng dịch vụ tại Việt Nam đều phải được lưu trữ cục bộ. Ngoài ra, các công ty nước ngoài hoạt động trong một số ngành, chẳng hạn như thương mại điện tử, thanh toán trực tuyến, trung gian thanh toán, v.v., được yêu cầu lưu trữ dữ liệu đó và thành lập chi nhánh hoặc văn phòng đại diện tại Việt Nam “trong trường hợp dịch vụ do doanh nghiệp cung cấp bị sử dụng thực hiện hành vi vi phạm pháp luật về an ninh mạng đã được Cục An ninh mạng và phòng, chống tội phạm sử dụng công nghệ cao thuộc Bộ Công an thông báo và có yêu cầu phối hợp, ngăn chặn, điều tra, xử lý bằng văn bản nhưng không chấp hành, chấp hành không đầy đủ hoặc ngăn chặn, cản trở, vô hiệu hóa, làm mất tác dụng của biện pháp bảo vệ an ninh mạng do lực lượng chuyên trách bảo vệ an ninh mạng thực hiện”⁷⁰. Yêu cầu này xuất phát từ những lo ngại về an ninh mạng và việc ngăn chặn các hành vi vi phạm luật an ninh mạng, cũng như kỳ vọng về sự hợp tác, ngăn chặn, điều tra và xử lý các sự cố an ninh mạng của lực lượng bảo vệ an ninh mạng chuyên trách. Tuy nhiên, những yêu cầu lưu trữ một số dữ liệu cục bộ này có thể gây khó khăn cho các doanh nghiệp nước ngoài, chẳng hạn như các tổ chức tài chính và ngân hàng của Anh, trong việc tuân thủ luật bảo vệ dữ liệu quốc tế, điều này có thể dẫn đến giảm niềm tin của người tiêu dùng và hạn chế quyền truy cập vào một số dịch vụ trực tuyến. Yêu cầu thành lập chi nhánh hoặc văn phòng đại diện tại địa phương có thể làm tăng chi phí hoạt động kinh doanh tại Việt Nam và thêm gánh nặng hành chính. Những trở ngại này có thể có tác động tiêu cực đến hoạt động và tăng trưởng của các tổ chức tài chính và ngân hàng nước ngoài đang hoạt động tại Việt Nam do làm tăng chi phí tuân thủ, hạn chế khả năng tiếp cận dữ liệu và khách hàng của họ, đồng thời hạn chế khả năng đổi mới và cạnh tranh của họ trên thị trường.

⁶⁹ Nghị định số 53/2022/NĐ-CP ngày 15 tháng 8 năm 2022 của Chính phủ quy định chi tiết một số điều của Luật An ninh mạng

⁷⁰ Điểm a Khoản 3 Điều 26 Nghị định 53/2022/NĐ-CP

IV. Kết luận và đề nghị

4.1. Tóm tắt các phát hiện và thách thức chính

4.1.1. Khung pháp lý và những thách thức chính đối với các ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam

Khung pháp lý cho hoạt động ngân hàng tại Việt Nam bao gồm Luật Các TCTD năm 2010 và Luật sửa đổi bổ sung năm 2017, cũng như các Thông tư do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ban hành quy định về việc thành lập, tổ chức, hoạt động kinh doanh và kiểm soát đối với ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam. Việt Nam đang nỗ lực điều chỉnh khung pháp lý của mình phù hợp với các tiêu chuẩn toàn cầu.

Việt Nam đã thực hiện các bước để tăng cường khả năng chống chịu của hệ thống ngân hàng và giảm rủi ro bất ổn tài chính bao gồm thực hiện các tiêu chuẩn an toàn vốn Basel II, và từng bước áp dụng IFRS đối với hệ thống các TCTD. Tuy nhiên, vẫn còn những hạn chế về khả năng cạnh tranh và mở rộng của các ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại thị trường Việt Nam do các quy định chưa theo kịp thông lệ quốc tế tốt nhất. Ngoài ra, trong những quy định hiện tại của Ngân hàng Nhà nước, các quy định hạn chế mục đích vay nước ngoài để cơ cấu lại các khoản nợ trong nước, giới hạn các mức vay nước ngoài và tỷ lệ đảm bảo an toàn cũng là những điểm hạn chế hoạt động và sự phát triển của các với ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam.

Luật phòng, chống rửa tiền mới năm 2022 là một bước quan trọng hướng tới việc đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế và cải thiện tính minh bạch trong lĩnh vực tài chính. Luật có các quy định mở rộng về đối tượng phải báo cáo, về các nguyên tắc, phương thức, và nội dung của các báo cáo giao dịch đáng ngờ.

Cơ chế thử nghiệm Fintech Sandbox đang dần được hoàn thiện, và được kỳ vọng là cú hích cho sự phát triển của các công ty fintech hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng tại Việt Nam. Để có thể bắt kịp làn sóng công nghệ mới, Việt Nam cần phải đẩy nhanh việc triển khai cơ chế này từ việc học hỏi các kinh nghiệm quốc tế, như của Anh, Singapore, Malaysia... và mở cửa cho phép các công ty fintech nước ngoài tham gia vào cơ chế này.

Với những nỗ lực này, Việt Nam có thể thu hút thêm nhiều nhà đầu tư nước ngoài và nâng cao khả năng cạnh tranh trên thị trường tài chính toàn cầu. Tuy nhiên, Việt Nam cần phải tiếp tục quan tâm và cải thiện khung pháp lý để vượt qua những thách thức còn tồn tại và phát huy hết tiềm năng kinh tế của đất nước.

4.1.2. Khung pháp lý và những thách thức chính đối với các tổ chức tài chính nước ngoài trên thị trường vốn Việt Nam

Khung pháp lý của Việt Nam cho các hoạt động trên thị trường vốn khá phức tạp và đã có rất nhiều sự thay đổi trong thời gian gần đây để đảm bảo tính minh bạch, hiệu quả và ổn định của thị trường đồng thời bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư. Luật Chứng khoán (2019) đóng vai trò là xương sống của các quy định này, kèm theo đó là rất nhiều các Nghị định và Thông tư hướng dẫn chi tiết về các khía cạnh khác nhau của hoạt động phát hành chứng khoán, thị trường giao dịch chứng khoán, hoạt động của quỹ đầu tư, công ty và các tổ chức có liên quan trong lĩnh vực kinh doanh chứng khoán và đầu tư.

Tuy nhiên, cần lưu ý rằng các quy định hiện hành của Việt Nam có cả ưu điểm và hạn chế. Một mặt, những quy định này thúc đẩy tính minh bạch, hiệu quả, sự ổn định của thị trường chứng khoán và bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư. Mặt khác, chúng có thể tạo ra thách thức cho nhà đầu tư do một số hạn chế như: i) không công nhận tư cách pháp nhân của quỹ đầu tư chứng khoán, ii) không cho phép các quỹ mở đầu tư vào cổ phần chào bán riêng lẻ của công ty niêm yết, iii) gánh nặng trong thủ tục công bố thông tin cho thành viên tạo lập thị trường đối với các quỹ ETF, iv) bất cập về quản trị trong mô hình công tư đầu tư chứng khoán, và v) không cho phép thu phí thưởng từ nhà đầu tư đối với công ty đầu tư chứng khoán, công ty quản lý quỹ, quỹ đầu tư chứng khoán. Những quy định kể được cho là đi ngược lại xu hướng chung tại các thị trường vốn phát triển.

Các quy định liên quan đến tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam cũng đặt ra những thách thức đáng kể cho các nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là trong các ngành cụ thể, chẳng hạn như ngành ngân hàng, nơi tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa được giới hạn ở mức 30% đối với các ngân hàng thương mại Việt Nam và 20% đối với nhà đầu tư nước ngoài là cá nhân. Ngoài ra, quy định về tỷ lệ sở hữu nước ngoài còn có thể gây ra một số các thiệt hại cho nhà đầu tư nước ngoài khi một công ty đại chúng quyết định giảm tỷ lệ sở hữu nước ngoài thông qua nghị quyết Đại hội đồng cổ đông và sửa đổi Điều lệ. Những quy định này còn được coi là rào cản lớn nhất đối với quá trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam.

Các ngân hàng lưu ký, ngân hàng giám sát, và ngân hàng thanh toán hoạt động trên thị trường vốn phải tuân thủ các điều kiện cụ thể về vốn điều lệ, hoạt động kinh doanh, tỷ lệ an toàn vốn, cơ sở hạ tầng và phải được Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam chấp thuận là thành viên. Quy định hiện hành không cho phép chi nhánh ngân hàng nước ngoài được thực hiện dịch vụ giám sát việc quản lý quỹ đại chúng, công ty đầu tư chứng khoán là một điểm cần phải có sự điều chỉnh để đảm bảo công bằng mọi thành viên tham gia thị trường.

Mặc dù Bộ Tài chính đã có các quy định về công bố thông tin ESG đối với công ty đại chúng và công ty niêm yết tại Việt Nam, nhưng những quy định này thiếu sự nghiêm ngặt để đảm bảo sự tuân thủ, và đồng thời cũng chưa toàn diện theo các chuẩn mực được quốc tế công nhận.

Mô hình CCP cho thị trường chứng khoán cơ sở ở Việt Nam đang được hoàn thiện được đánh giá là tiền đề quan trọng để nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam lên thị trường mới nổi. Mô hình này được kỳ vọng sẽ giảm thiểu yêu cầu nhà đầu tư phải có đủ chứng khoán trên tài khoản giao dịch trước khi bán, phải có đủ 100% tiền trước khi đặt lệnh mua (cơ chế prefunding) của các quy định hiện hành. Tuy nhiên, vai trò và sự tham gia của ngân hàng lưu ký trong hoạt động thanh toán – bù trừ giao dịch trên thị trường chứng khoán cơ sở trong mô hình CCP vẫn còn là những điều mà Bộ Tài chính và Ủy ban chứng khoán Việt Nam cần phải nghiên cứu thêm và học hỏi từ các kinh nghiệm quốc tế.

4.1.3. Khung pháp lý và những thách thức chính đối với các công ty bảo hiểm nước ngoài tại Việt Nam

Những thay đổi pháp lý gần đây trong ngành bảo hiểm thể hiện cam kết của Việt Nam trong việc thực hiện các nghĩa vụ quốc tế và thu hút đầu tư nước ngoài. Luật Kinh doanh bảo hiểm 2022 đã mở ra cơ hội cho các nhà đầu tư nước ngoài sở hữu tới 100% các công ty bảo hiểm và tái bảo hiểm Việt Nam. Hơn nữa, các công ty bảo hiểm phi nhân thọ nước ngoài hiện có thể hoạt động tại Việt Nam thông qua các văn phòng chi nhánh, với điều kiện phải được Bộ Tài chính cấp phép và đáp ứng các yêu cầu về hoạt động. Những thay đổi pháp lý này được kỳ vọng sẽ thúc đẩy sự phát triển mạnh mẽ của ngành bảo hiểm tại Việt Nam, thông qua tăng cường cạnh tranh, cải thiện chất lượng sản phẩm và nâng cao trải nghiệm của khách hàng.

Mặc dù các công ty được tự do đầu tư vào tất cả các lĩnh vực khác mà pháp luật không cấm, các quy định xung quanh các chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện có thể hạn chế hoạt động của các công ty môi giới bảo hiểm trong việc phân phối các sản phẩm đó.

4.2. Đề xuất cải thiện khung pháp lý

4.2.1. Sửa đổi, bổ sung Luật Chứng khoán 2019 về các vấn đề liên quan đến quỹ đầu tư chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán, hoạt động của ngân hàng lưu ký, ngân hàng giám sát

Với những bất cập hiện tại liên quan đến tư cách pháp nhân của quỹ đầu tư chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán, hoạt động của ngân hàng lưu ký, ngân hàng giám sát, Chính phủ, Bộ tài chính, và các cơ quan quản lý cần nghiên cứu sửa đổi, bổ sung Luật Chứng khoán 2019 theo các hướng sau:

1. Công nhận tư cách pháp nhân của các quỹ đầu tư chứng khoán
2. Đơn giản hóa các yêu cầu về quản trị đối với công ty đầu tư chứng khoán, cân nhắc miễn thuế thu nhập doanh nghiệp đối với công ty đầu tư chứng khoán
3. Cho phép các ngân hàng giám sát được thực hiện thêm các dịch vụ lưu ký, **dịch vụ Quản trị quỹ đầu tư, dịch vụ Đại lý chuyển nhượng** và giám sát việc **quản lý quỹ hưu trí tự nguyện bổ sung, quỹ liên kết đơn vị và theo yêu cầu của khách hàng ủy thác danh mục đầu tư** (tại khoản 2 điều 116)
4. Cho phép chi nhánh ngân hàng nước ngoài được cung cấp dịch vụ ngân hàng giám sát tương tự như các ngân hàng thương mại khi đáp ứng đủ các điều kiện và có Giấy chứng nhận đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp (tại khoản 1, điều 116)
5. Trong trường hợp triển khai CCP theo mô hình ngân hàng lưu ký được đóng vai trò là thành viên bù trừ, cần bổ sung quyền của thành viên bù trừ được thực hiện bù trừ, thanh toán giao dịch chứng khoán phái sinh và các chứng khoán khác trên thị trường chứng khoán cơ sở (tại điểm a khoản 4 Điều 56 Luật Chứng khoán 2019)

4.2.2. Sửa đổi Nghị định 155/2020/NĐ-CP để đảm bảo quyền lợi của Nhà đầu tư nước ngoài

Bộ Tài chính, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ban hành mới hoặc bổ sung văn bản hướng dẫn Nghị định 155 theo hướng như sau:

1. Đối với công ty đại chúng mà tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa là 50% và đang có tỷ lệ sở hữu nước ngoài thực tế thấp hơn 50%, công ty chỉ được phép giảm tỷ lệ này xuống mức không thấp hơn tỷ lệ sở hữu nước ngoài thực tế tại thời điểm thông qua nghị quyết của Đại hội đồng cổ đông;
2. Đối với công ty đại chúng mà tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa trên 50%, công ty chỉ được phép giảm tỷ lệ xuống mức thấp nhất là 49% (để đảm bảo công ty trở thành công ty trong nước);
3. Đối với nhà đầu tư nước ngoài bị ảnh hưởng bởi việc giảm tỷ lệ sở hữu nước ngoài “âm”, nhà đầu tư nước ngoài được tự chuyển nhượng cổ phần đang nắm giữ cho nhà đầu tư khác bằng giao dịch thỏa thuận hoặc khớp lệnh trên các sở giao dịch chứng khoán.

4.2.3. Sửa đổi Nghị định 01/2014/NĐ-CP về tăng giới hạn sở hữu nước ngoài đối với các TCTD

Để tạo điều kiện tự do hóa khu vực tài chính, thu hút đầu tư nước ngoài và tạo ra một ngành ngân hàng cạnh tranh hơn tại Việt Nam, Chính phủ cần sửa đổi Điều 7 Nghị định 01/2014/NĐ-CP để tăng giới hạn sở hữu nước ngoài đối với các TCTD niêm yết, với ngoại trừ ngân hàng chiến lược, để phù hợp hơn với thông lệ quốc tế. Hành động này sẽ làm tăng đầu tư nước ngoài vào lĩnh vực ngân hàng, thúc đẩy cạnh tranh và góp phần phát triển một hệ thống tài chính đa dạng, sáng tạo hơn và có khả năng đáp ứng nhu cầu của người tiêu dùng và doanh nghiệp. Hơn nữa, tự do hóa dần dần sẽ phù hợp với cam kết của đất nước đối với các hiệp định thương mại quốc tế và thúc đẩy sự phát triển của một nền kinh tế Việt Nam mạnh mẽ và năng động hơn.

4.2.4. Sửa đổi Nghị định 53/2022/NĐ-CP để giảm thiểu chi phí hoạt động, tạo điều kiện phát triển của các tổ chức tài chính nước ngoài tại Việt Nam

Để tạo điều kiện đổi mới, bảo vệ quyền riêng tư và thu hút đầu tư nước ngoài vào Việt Nam, Chính phủ cần sửa đổi Điều 26 của Nghị định 53/2022/NĐ-CP theo hướng một số dữ liệu được tạo hoặc liên quan đến người dùng dịch vụ Việt Nam cho phép truyền và **lưu trữ dữ liệu** xuyên biên giới trong khi vẫn duy trì bảo vệ và quyền riêng tư. Ngoài ra, quy định về lưu trữ dữ liệu cục bộ đối với các công ty nước ngoài thành lập chi nhánh hoặc văn phòng đại diện tại địa phương cũng cần phải được sửa đổi để tạo sự linh hoạt và có thể miễn trừ cho một số ngành nhất định, hạn như lĩnh vực tài chính và ngân hàng. Điều này sẽ cho phép các doanh nghiệp này tập trung vào các hoạt động cốt lõi của họ, phát triển mạnh mẽ trên thị trường và hỗ trợ hành trình hướng tới chuyển đổi kỹ thuật số của Việt Nam.

4.2.5. Sửa đổi Thông tư 22/2019/TT-BTC để chuẩn bị cho việc áp dụng Basel III

1. Để đảm bảo sự ổn định và an toàn của ngành ngân hàng Việt Nam, chúng tôi khuyến nghị đổi tên tỷ lệ khả năng chi trả trong 30 ngày thành tỷ lệ bảo đảm khả năng thanh khoản (LCR - liquidity coverage ratio) phù hợp với Basel III. Ngoài ra, chúng tôi kiến nghị Ngân hàng Nhà nước thực hiện lộ trình nâng tỷ lệ LCR tối thiểu đối với các ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam lên 100%. Bằng cách áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế, các ngân hàng nước ngoài có thể được bảo vệ khỏi rủi ro thanh khoản ngắn hạn và tạo cơ hội tiếp cận tín dụng cho các doanh nghiệp và hộ gia đình Việt Nam. Điều này sẽ không chỉ thúc đẩy sự ổn định của ngành ngân hàng mà còn giúp các ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam dễ dàng và linh hoạt hơn.
2. Để phù hợp với các quy định về tỷ lệ dự trữ thanh khoản quốc tế, chúng tôi khuyến nghị Bộ Tài chính áp dụng các tiêu chuẩn NSFR thay cho tỷ lệ dự trữ thanh khoản được nêu tại Khoản 2, Điều 14 của Thông tư 22/2019/TT-BTC. Tiêu chuẩn NSFR, đã được các thành viên Basel III thông qua, sẽ đảm bảo rằng các ngân hàng duy trì đủ mức thanh khoản dài hạn, điều cần thiết cho ngành ngân hàng tại Việt Nam. Việc triển khai này sẽ đẩy nhanh quá trình tái cấu trúc hệ thống ngân hàng, cho phép hệ thống đáp ứng các tiêu chuẩn toàn cầu, tăng cường ổn định tài chính và duy trì tính thanh khoản dài hạn.

4.2.6. Sửa đổi Thông tư 08/2020/TT-BTC để chuẩn bị cho việc áp dụng Basel III

Để tạo sân chơi bình đẳng cho các ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam, chúng tôi kiến nghị sửa đổi Thông tư 08/2020/TT-NHNN theo hướng tăng tỷ lệ tối đa của nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung hạn và dài hạn lên mức ít nhất 50%. Điều này phù hợp với phần lớn các ngân hàng EU và cho phép các ngân hàng nước ngoài áp dụng các chiến lược và thủ tục cho vay quốc tế, giảm chi phí tuân thủ và rủi ro, đồng thời nâng cao khả năng cạnh tranh tại thị trường Việt Nam. Từ đó, làm tăng khả năng cung cấp tín dụng cho các doanh nghiệp và hộ gia đình, kích thích tăng trưởng kinh tế và thúc đẩy ổn định tài chính ở Việt Nam.

4.2.7. Sửa đổi, bổ sung Thông tư 98/2021/TT-BTC để mở rộng hoạt động đầu tư của quỹ mở

Sửa đổi, bổ sung “cổ phiếu chào bán riêng lẻ của công ty đại chúng” vào danh mục các loại tài sản mà quỹ được đầu tư quy định tại điểm d Khoản 2 Điều 35 Thông tư 98/2021/TT-BTC.

4.2.8. Sửa đổi, bổ sung Nghị định 88/2016/NĐ-CP và Thông tư 86/2017/TT-BTC về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện

Nghị định 88/2016/NĐ-CP và Thông tư 86/2017/TT-BTC về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện cần được sửa đổi theo hướng cho phép các công ty môi giới bảo hiểm tham gia phân phối các sản phẩm của quỹ hưu trí tự nguyện.

4.2.9. Hoàn thiện mô hình CCP, các hướng dẫn thực hiện và sửa đổi các quy định liên quan

Theo như dự thảo hiện tại về CCP thì các ngân hàng lưu ký trong bất cứ mô hình nào (là thành viên hay không là thành viên thanh toán bù trừ của CCP) cũng cần phải được đảm bảo vai trò cốt lõi là cung cấp các dịch vụ quản lý và lưu giữ an toàn cho chứng khoán và các tài sản của nhà đầu tư. Với xu hướng và sự phát triển của mô hình CCP, vai trò của ngân hàng lưu ký khi tham gia CCP cũng đã có nhiều thay đổi, dẫn đến những khả năng các ngân hàng lưu ký phải điều chỉnh mô hình kinh doanh của mình vừa để đảm bảo hiệu quả của nhiệm vụ quản lý rủi ro cho chứng khoán và các tài sản của nhà đầu tư, đồng thời khai thác các tiềm năng của CCP và tuân thủ quy định của pháp luật.

Do vậy, trong quá trình hoàn thiện mô hình CCP, Bộ Tài chính, Ủy ban chứng khoán nhà nước cần tiếp tục cho phép thành viên thị trường và nhà đầu tư đóng góp ý kiến xây dựng quy chế thanh toán - bù trừ của tổ chức lưu ký trong mô hình CCP; đảm bảo tất cả các thành viên thị trường có đủ thời gian chuẩn bị trước khi triển khai mô hình thanh toán - bù trừ giao dịch chứng khoán theo cơ chế CCP cho thị trường chứng khoán cơ sở; và chỉ ban hành quy chế khi đã đảm bảo tất cả các thành viên thị trường, nhà đầu tư và các tổ chức cung cấp dịch vụ có liên quan đã hiểu đầy đủ về cơ chế CCP, xây dựng, thử nghiệm và hoàn thiện hệ thống của mình để đảm bảo hoạt động an toàn và hiệu quả theo cơ chế mới.

Ngoài ra, chắc chắn là việc triển khai mô hình CCP sẽ dẫn đến việc phải sửa đổi, bổ sung một số quy định hiện hành trong Luật Chứng khoán và Luật Các TCTD về hoạt động, và vai trò của ngân hàng lưu ký trong cung cấp dịch vụ thanh toán bù trừ giao dịch chứng khoán. Bộ Tài chính, Ủy ban chứng khoán nhà nước, và Ngân hàng Nhà nước cần phải có sự phối hợp chặt chẽ với nhau để ban hành các hướng dẫn chi tiết triển khai về triển khai mô hình, ví dụ như cấp phép cho ngân hàng lưu ký cung cấp dịch vụ thanh toán - bù trừ giao dịch chứng khoán⁷¹; hướng dẫn cách hạch toán kế toán thống nhất cho các nghiệp vụ phát sinh của các ngân hàng lưu ký làm thành viên bù trừ.

⁷¹ Theo điểm a khoản 4 điều 56 Luật Chứng khoán, thành viên bù trừ là ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài chỉ được thực hiện bù trừ, thanh toán giao dịch chứng khoán phát sinh cho chính ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài

4.2.10. Các đề xuất khác về hoàn thiện khung pháp lý chung cho ngành tài chính

1. Để giải quyết những thách thức về sự phức tạp từ việc nhiều cơ quan quản lý đặt ra các yêu cầu báo cáo khác nhau, chúng tôi đề xuất thực hiện các cải cách nhằm đơn giản hóa các yêu cầu báo cáo và thiết lập các định dạng báo cáo thống nhất giữa các cơ quan quản lý. Ngoài ra, việc áp dụng các ngưỡng và thời gian cho các giao dịch đáng ngờ theo các tiêu chuẩn quốc tế có thể giảm chi phí tuân thủ cho các tổ chức nước ngoài và tăng cường sự lành mạnh của hệ thống tài chính Việt Nam. Việc hợp nhất quy trình báo cáo sẽ không chỉ giảm thiểu sự chồng chéo, trùng lặp mà còn hợp lý hóa hệ thống, cho phép các tổ chức tài chính tập trung vào các hoạt động cốt lõi và đạt được kết quả tối ưu trong hoạt động quản trị.
2. Đề xuất Ủy ban Chứng khoán Nhà nước tiếp tục cải thiện các yêu cầu về công bố thông tin đặc biệt là các thông tin ESG trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Một số khuyến nghị để nâng cao hiệu lực của quy định bao gồm: nâng cao các hình thức xử phạt đối với các trường hợp công bố thông tin sai lệch, chậm công bố thông tin trong đó áp dụng chế tài bổ sung như cấm huy động vốn có thời hạn, cấm đảm nhiệm chức vụ quản lý tại công ty niêm yết; tăng cường kiểm tra chất lượng báo cáo tài chính và hoạt động kiểm toán của các đơn vị kiểm toán, kiểm toán viên; thẩm định giá và xử lý các vi phạm; nghiên cứu nâng cao yêu cầu công bố thông tin đối với công ty sở hữu vốn không phải là công ty đại chúng, các công ty chưa đại chúng phát hành trái phiếu doanh nghiệp; bổ sung quy định yêu cầu công bố thông tin bằng tiếng Anh đối với các doanh nghiệp niêm yết thuộc các chỉ số chính (VN30, VN DIAMOND...)
3. Lĩnh vực công nghệ tài chính của Việt Nam đang phát triển nhanh chóng, Việt Nam có thể cân nhắc áp dụng mô hình và các kinh nghiệm về cơ chế thử nghiệm Fintech Sandbox của Vương quốc Anh. Cơ chế Fintech Sandbox có thể cung cấp môi trường pháp lý an toàn cho các công ty fintech Việt Nam để thử nghiệm các sản phẩm và dịch vụ đổi mới, đồng thời giúp các công ty vượt qua các rào cản quy định phức tạp. Tuy nhiên, việc triển khai cơ chế Fintech Sandbox ở Việt Nam cần phải được xem xét cẩn thận, toàn diện về pháp lý và có sự tham gia của các bên liên quan. Việt Nam sẽ cần xác định dịch vụ tài chính nào nên được đưa vào Sandbox, thời hạn thử nghiệm và cách đo lường mức độ thành công. Ngoài ra, mô hình cũng phải có các quy định về hỗ trợ và giám sát về mặt pháp lý để đảm bảo các doanh nghiệp tham gia tuân thủ các quy định liên quan và bảo vệ người tiêu dùng.

4. Để thực hiện các mục tiêu phát triển thị trường tài chính, Chính phủ cần sớm phê duyệt đề án thành lập trung tâm tài chính khu vực và quốc tế theo tinh thần của Nghị quyết Đại hội Đảng khóa XIII đề ra nhiệm vụ nghiên cứu và thiết lập cơ chế đặc thù thúc đẩy phát triển Tp. Hồ Chí Minh trở thành trung tâm tài chính quốc tế; và Nghị quyết về phát triển kinh tế xã hội 5 năm 2021-2025 đã định hướng lựa chọn một số địa điểm, đô thị có lợi thế đặc biệt để xây dựng trung tâm kinh tế, tài chính, có tính đột phá, có khả năng cạnh tranh quốc tế cao, kết nối với các trung tâm kinh tế lớn trong khu vực và thế giới. Theo đó, Chính quyền thành phố và Chính phủ có thể nghiên cứu và cân nhắc áp dụng các mô hình quốc tế và các khuyến nghị mà chính phủ Vương quốc Anh cùng với TheCityUK đã đề xuất vào năm 2022 nhằm tạo ra một môi trường kinh doanh và pháp lý tại Việt Nam hấp dẫn các nhà đầu tư toàn cầu.
5. Theo ước tính của Ngân hàng thế giới, để thực hiện được mục tiêu phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 của Việt Nam tại COP 26, Việt Nam cần khoảng 368 tỷ USD Mỹ cho giai đoạn 2022 - 2040, tương đương khoảng 6,8% GDP mỗi năm, trong đó 65% nhu cầu này sẽ phải được huy động ngoài khu vực công⁷². Chính phủ, Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước đã và đang thực hiện các chính sách củng cố thị trường vốn trong nước nhằm huy động nguồn tài chính bền vững từ các nguồn trong nước và quốc tế để đầu tư vào cơ sở hạ tầng và công nghệ bền vững, và cải thiện khả năng tiếp cận vốn cho các công ty Việt Nam. Để đạt được hiệu quả huy động vốn từ các đối tác quốc tế cho quá trình chuyển đổi xanh, Chính phủ cần ưu tiên các giải pháp tạo thuận lợi cho sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài và tăng cường khung pháp lý để đảm bảo bảo vệ các nhà đầu tư nước ngoài.

⁷² Ngân hàng thế giới, Báo cáo Quốc gia về Khí hậu và Phát triển, tháng 7/2022. https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/37618/CCDR%20Full%20report%20VIE_11.07.pdf?sequence=17&isAllowed=y

Tài liệu tham khảo

Các bài báo và báo cáo nghiên cứu

1. Tạp chí Ngân hàng. (08/02/2023). Thị trường trái phiếu doanh nghiệp: Thực trạng 2022 và triển vọng 2023. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ <https://20C%C3%B4ng%20ty%20c%20ph%E1%BA%A7n%20v%C3%A0%20t%C3%A0i%20ch%C3%ADnh%20%2D%20ng%C3%A2n%20h%C3%A0ng>
2. Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng. (2013). Basel III: Tỷ lệ đảm bảo thanh khoản và Công cụ giám sát rủi ro thanh khoản. Phụ lục 2 "Tất cả các thay đổi đã đồng ý với Tỷ lệ đảm bảo thanh khoản" của thông cáo báo chí "Nhóm Thống đốc và Trưởng ban Giám sát tán thành tiêu chuẩn thanh khoản sửa đổi cho các ngân hàng", tháng 1 năm 2013. Lấy từ <https://www.bis.org/press/p130106b.pdf> (Trang 2).
3. (3) Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng. (2014). Basel III: Tỷ lệ tài trợ ròng ổn định. Lấy từ <https://www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf>
4. Cornelli, Giulio, Sebastian Doerr, Leonardo Gambacorta và Ouarda Merrouche. 2022. "Khuôn khổ pháp lý và tài trợ của Fintech: Bằng chứng từ Vương quốc Anh." BIS Working Paper, No 901. Truy cập ngày 14 tháng 3 năm 2023. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3727816> hoặc <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3727816>.
5. Cơ quan quản lý tài chính. 2023. "Regulatory Sandbox." Ngày 10 tháng 2. Truy cập ngày 14 tháng 3 năm 2023. <https://www.fca.org.uk/firms/innovation/regulatory-sandbox>.
6. GlobalData. (2022, ngày 16 tháng 3). Ngành bảo hiểm phi nhân thọ tại Việt Nam sẽ đạt 3,5 tỷ USD vào năm 2026, GlobalData dự báo. Truy cập ngày 10 tháng 3 năm 2023, từ <https://www.globaldata.com/media/insurance/General-insurance-industry-vietnam-reach-3-5bn-2026-forecasts-globaldata/>
7. Báo Chính phủ. (2022, ngày 6 tháng 7). Luật kinh doanh bảo hiểm có nhiều điểm mới. <https://baochinhphu.vn/luat-tinh-doanh-bao-hiem-co-nhieu-diem-moi-102220706105022882.htm> (Truy cập ngày 10 tháng 3 năm 2023)
8. Mayer Brown. (2022, ngày 15 tháng 6). Siết chặt cho vay ra nước ngoài ở Việt Nam – Lời khuyên của người cho vay về mặt tốt, mặt xấu và mặt xấu. Quan điểm & Sự kiện. <https://www.mayerbrown.com/vi/perspectives-events/publications/2022/06/strictening-offshore-lending-in-vietnam>

9. Cổng thông tin điện tử Bộ Tài chính. (2022, ngày 18 tháng 8). Ủy ban Chứng khoán Nhà nước tổ chức Hội thảo lấy ý kiến các thành viên thị trường về triển khai cơ chế Đối tác bù trừ trung tâm đối với thị trường chứng khoán cơ sở. https://mof.gov.vn/webcenter/portal/ttnctdbh/pages_r/l/chi-tiet-tin?dDoc-Name=MOFUCM242161 (Truy cập ngày 10 tháng 3 năm 2023)
10. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. (31 tháng 12 năm 2022). DANH SÁCH NGÂN HÀNG 100% VỐN NƯỚC NGOÀI. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ https://sbv.gov.vn/webcenter/portal/en/menu/fm/htctctd/nh/nhtm/nhvnn?_afrLoop=14155237054528034#%40%3F_afr-Loop%3D14155237054528034%26centerWidth%3D80%2525%26left-Width%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Dh23
11. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. (31 tháng 12 năm 2022). DANH SÁCH CÁC NGÂN HÀNG NƯỚC NGOÀI TẠI VIỆT NAM. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/en/menu/fm/htctctd/nh/nhtm/nhvnn?_afrLoop=14155237054528034#%40%3F_afrLoop%3D14155237054528034%26centerWidth%3D80%2525%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Dh
12. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. (2022). DANH SÁCH VĂN PHÒNG ĐẠI DIỆN CÁC TỔ CHỨC TÍN DỤNG NƯỚC NGOÀI TẠI VIỆT NAM. NHNN - VPĐD. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/en/menu/fm/htctctd/nh/nhtm/dttnvqg?_adf.ctrl-state=kdflgmdze_35&_afr-Loop=14156315623374392#%40%3F_afrLoop%3D14156315623374392%26_adf.ctrl-state%3Dkdflgmdze_53
13. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. (12/01/2023). Số lượng quỹ đầu tư đến ngày 30 tháng 11 năm 2022. Truy cập ngày 10 tháng 3 năm 2023, từ https://www.ssc.gov.vn/webcenter/portal/UBCK/pages_r/m/thngtinthtrng/thngkthtrng/nhut-trnttck?selectedPage=1&docType=TepTaiLieu&mucHienThi=187
14. Statista. (20/01/2023). Tốc độ tăng trưởng tín dụng hàng năm của ngành ngân hàng Việt Nam từ năm 2010 đến 11 tháng đầu năm 2022. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ <https://www.statista.com/statistics/1195702/vietnam-credit-growth-tỷ lệ/>
15. Thomson Reuter. (2022, ngày 01 tháng 12). Bảo hiểm và Tái bảo hiểm tại Việt Nam: Tổng quan. Pháp luật Thực hành. Truy cập ngày 10 tháng 3 năm 2023, từ [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-568-9187?contextData=\(sc.Default\)&transitionType=Default&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-568-9187?contextData=(sc.Default)&transitionType=Default&firstPage=true)

16. Trading Economics. (2022, ngày 29 tháng 12). Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm của Việt Nam. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2022, từ <https://tradingeconomics.com/vietnam/gdp-growth-annual>
17. Turicum Investment Management. (30 tháng 3 năm 2022). Ngành ngân hàng Việt Nam – Đánh giá 2021 và triển vọng 2022. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ <https://timvest.ch/vietnam-banking-sector-2021-review-and-2022-outlook/>
18. Bộ Thương mại Hoa Kỳ. (2022). Việt Nam: Hướng dẫn Thương mại Quốc gia. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ <https://www.export.gov/apex/article2?id=Vietnam-Country-Commercial-Guide>
19. UOB, PwC Singapore và Hiệp hội FinTech Singapore. (01/11/2021). FinTech tại ASEAN 2021: Kỹ thuật số cất cánh Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ <https://singaporefintech.org/fintech-in-Asean-2021/>
20. Vietnam Briefing. (2023, ngày 14 tháng 2). Các Quy định và Thủ tục Hải quan của Việt Nam. Truy cập ngày 10 tháng 3 năm 2023, từ <https://www.vietnam-briefing.com/news/vietnams-customs-regulations-procedures.html/>
21. Vietnam Business Law. (2022, ngày 3 tháng 12). Những thay đổi đáng chú ý trong quy chế vay, trả nợ nước ngoài. <https://vietnam-business-law.info/notable-changes-in-foreign-loan-borrowing-and-repayment-regulations/>
22. Vietnam Insider. (2022, ngày 28 tháng 10). Việt Nam xếp thứ 70 về mức độ dễ dàng kinh doanh của Ngân hàng Thế giới. Truy cập ngày 10 tháng 3 năm 2023, từ <https://vietnaminsider.vn/vietnam-ranks-70th-in-world-banks-ease-of-doing-business/>
23. Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI). Dự thảo Luật các tổ chức tín dụng. Có tại: http://vibonline.com.vn/du_thao/du-thao-luat-cac-chuc-tin-dung.
24. Vietnam Investment Review. (01/03/2022). Các tùy chọn có sẵn trên thị trường vốn đầy. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ <https://vir.com.vn/options-available-in-capital-markets-push-91638.html>
25. VietnamPlus. (2023, ngày 23 tháng 1). Thủ tướng yêu cầu phát triển thị trường vốn minh bạch, bền vững Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ <https://vi.vietnamplus.vn/pm-requests-developing-a-transparent-sustainable-capital-market/227440.vnp>

26. VnEconomy. (2022, ngày 29 tháng 12). GDP 2022 sẽ tăng 8,02%, cao nhất trong giai đoạn 2011-2022. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2022, từ <https://vi.vneconomy.vn/gdp-2022-tang-8-02-cao-nhat-giai-doan-2011-2022.htm>
27. Whitecap Consulting. 2019. "20 số liệu thống kê cần thiết về FinTech của Vương quốc Anh." Ngày 2 tháng 5. Truy cập ngày 14 tháng 3 năm 2023. <https://www.whitecapconsulting.co.uk/articles/20-essential-stats-about-uk-fintech/>.
28. Ngân hàng Thế giới. (2022). From the Last Mile to the Next Mile: 2022 Vietnam Poverty & Equity Assessment. Washington, DC: World Bank. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. Truy cập ngày 6 tháng 3 năm 2023, từ <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099115004242216918/pdf/P176261055e180087097d60965ce02eb562.pdf>
29. Ngân hàng Thế giới. (2022, ngày 27 tháng 10). Việt Nam xếp thứ 31 trong 190 nền kinh tế thuận lợi kinh doanh. Truy cập ngày 10 tháng 3 năm 2023, từ [https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/10/27/vietnam-ranks-31st-among-190-economies-in-ease-of-doing -việc kinh doanh](https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/10/27/vietnam-ranks-31st-among-190-economies-in-ease-of-doing-việc-kinh-doanh)
30. Ngân hàng thế giới, Báo cáo Quốc gia về Khí hậu và Phát triển, tháng 7/2022. Truy cập ngày 1 tháng 4 năm 2023, từ https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/37618/CCDR%20Full%20report%20VIE_11.07.pdf?sequence=17&isAllowed=y

I Văn bản pháp luật

1. Luật số 47/2010/QH12 ngày 29 tháng 6 năm 2010 của Quốc hội về các tổ chức tín dụng
2. Luật số 17/2017/QH14 ngày 20 tháng 11 năm 2017 của Quốc hội sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật các tổ chức tín dụng
3. Luật An ninh mạng số 24/2018/QH14 ngày 12 tháng 6 năm 2018 của Quốc hội
4. Luật chứng khoán số 54/2019/QH14 ngày 26 tháng 11 năm 2019 của Quốc hội về chứng khoán
5. Luật số 07/2022/QH15 ngày 16 tháng 6 năm 2022 của Quốc hội sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Sở hữu trí tuệ
6. Luật phòng, chống rửa tiền số 14/2022/QH15 ngày 15 tháng 11 năm 2022 của Quốc hội
7. Nghị định số 116/2013/NĐ-CP ngày 04 tháng 10 năm 2013 quy định chi tiết một số điều của Luật phòng, chống rửa tiền
8. Nghị định số 01/2014/NĐ-CP ngày 01/03/2014 của Chính phủ về việc nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phần của tổ chức tín dụng Việt Nam.
9. Nghị định số 88/2016/NĐ-CP ngày 01 tháng 7 năm 2016 của Chính phủ về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện.
10. Nghị định số 53/2022/NĐ-CP ngày 15 tháng 8 năm 2022 của Chính phủ quy định chi tiết một số điều của Luật An ninh mạng.
11. Thông tư 86/2017/TT-BTC ngày 15/8/2017 của Bộ Tài chính hướng dẫn một số điều của Nghị định 88/2016/NĐ-CP ngày 01/7/2016 của Chính phủ về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện.
12. Nghị định số 87/2019/NĐ-CP ngày 14 tháng 11 năm 2019 của Chính phủ sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 116/2013/NĐ-CP quy định chi tiết một số điều của Luật Phòng, chống tệ giặt ửi.
13. Nghị định số 155/2020/NĐ-CP ngày 31 tháng 12 năm 2020 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán

14. Thông tư số 14/2019/TT-NHNN của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sửa đổi, bổ sung một số điều tại các Thông tư quy định về chế độ báo cáo định kỳ của Ngân hàng Nhà nước.
15. Thông tư số 22/2019/TT-NHNN ngày 15 tháng 11 năm 2019 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
16. Thông tư số 08/2020/TT-NHNN ngày 14 tháng 8 năm 2020 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sửa đổi, bổ sung một số quy định của Thông tư số 22/2019/TT-NHNN ngày 15 tháng 11 năm 2019 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
17. Thông tư số 96/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 của Bộ Tài chính hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán.
18. Thông tư 121/2020/TT-BTC của Bộ trưởng Bộ Tài chính quy định về hoạt động của công ty chứng khoán
19. Thông tư số 91/2020/TT-BTC của Bộ trưởng Bộ Tài chính quy định các chỉ tiêu an toàn tài chính và biện pháp xử lý đối với tổ chức kinh doanh chứng khoán không đảm bảo an toàn tài chính.
20. Thông tư số 98/2020/TT-BTC của Bộ Tài chính hướng dẫn hoạt động và quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.
21. Thông tư 99/2020/TT-BTC của Bộ trưởng Bộ Tài chính hướng dẫn hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán
22. Thông tư số 51/2021/TT-BTC của Bộ Tài chính hướng dẫn nghĩa vụ của tổ chức, cá nhân trong hoạt động đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam.
23. Thông tư số 51/2021/TT-BTC của Bộ Tài chính hướng dẫn nghĩa vụ của tổ chức, cá nhân trong hoạt động đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam.
24. Quyết định số 986/QĐ-TTg ngày 08/08/2018 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Chiến lược phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2025, định hướng đến năm 2030.

25. Quyết định số 345/QĐ-BTC ngày 16/03/2020 của Bộ Tài chính phê duyệt phương án áp dụng chuẩn mực báo cáo tài chính tại Việt Nam.
26. Quyết định số 1799/QĐ-BTC Quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Cục Quản lý, Giám sát Bảo hiểm. Ngày 11 tháng 09 năm 2017. Được sửa đổi bởi Quyết định 1736/QĐ-BTC ngày 04 tháng 11 năm 2020.



REPORT

Regulatory challenges in Vietnam in the financial sector: international best practices and recommendations

March
2023

REPORT

Regulatory challenges in Vietnam in the financial sector: international best practices and recommendations

INTRODUCTION

This report has been funded by the Foreign, Commonwealth & Development Office of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland. The report was prepared by the British Chamber of Commerce in Vietnam (BritCham), which is a part of the Prime Minister's Advisory Council for Administrative Procedure Reform (ACAPR). Several valuable suggestions were provided by the business community for this report. Moreover, the Administrative Procedures Control Agency (APCA) under the Office of the Government of Vietnam also extended effective support to this report.

EXECUTIVE SUMMARY

Introduction

Vietnam is one of the fastest-growing economies in Southeast Asia, and its economic growth has been a major attraction for foreign financial and banking organisations. In 2022, GDP growth increased by 8.02%, due to the post-COVID-19 pandemic economic recovery, and financial, banking, and insurance activities grew by 9.03%. Vietnam is a potential market for the finance and insurance sector, with a young, technologically savvy population, and a growing middle class. The government has taken positive actions to promote the development of the sector, such as improving institutional frameworks and legal regulations. However, there are still legal challenges that need to be addressed to ensure a stable and sustainable financial system.

This study aims to analyse the current legal challenges in Vietnam's financial sector, identify obstacles faced by foreign financial institutions, and provide solutions and recommendations for the Vietnamese government to reform financial regulations. This study used legal documents, consultations with relevant parties, and data sources to provide a comprehensive picture of the challenges encountered by financial sector businesses and identify potential solutions for effective reforms.

Development of the Vietnamese capital market

The Vietnamese capital market has developed rapidly in recent years, with an average growth rate of 28.5% per year from 2016 to 2021 (GSO, 2022). In 2022, the total value of the capital market reached 5,200 trillion Vietnamese dong (221 billion USD), representing 55% of the country's GDP. The government bond market and corporate bond market account for over 20% and 15% of GDP, respectively. The number of listed companies with a valuation of over 1 billion USD has increased from 5 to 62 companies. The banking sector experienced a credit growth rate of around 15% in 2022 (Statista, 2023). The net profit of banks increased by 28.3% compared to 2021. The insurance sector has significant growth potential, with the non-life insurance premium revenue projected to grow at a CAGR of 8.5% and the life insurance premium revenue projected to grow at a CAGR of 20.8% by 2026 (GlobalData, 2022).

The Vietnamese government aims to increase the stock market size to 120%, increase the bond market size to 55%, upgrade the Vietnamese stock market to the list of emerging markets by 2025, have 15% of the population participate in life insurance by 2025, and have insurance premium revenue reach 3.5% of GDP by 2025. The proposed solutions include strengthening regulations and monitoring, diversifying investment products and services, and encouraging the development of new financial products and services.

Overview of the legal framework

Foreign-owned banks and bank branches operating in Vietnam are regulated by several legal documents, including the Law on Credit Institutions, Circular 11/2022/TT-NHNN, and some regulations related to the implementation of Basel II using the standard method, offshore borrowing, and foreign exchange management. The Law on Credit Institutions is currently being amended to address shortcomings related to the handling of bad debts by credit institutions and inconsistencies between the law and other regulations. Circular 11 allows credit institutions and foreign bank branches to conduct bank guarantee activities through electronic means, providing more opportunities for foreign banks to expand their operations in Vietnam. Foreign banks operating in Vietnam must comply with capital adequacy regulations and legal requirements similar to domestic banks. In June 2022, the State Bank of Vietnam issued a Draft Circular to replace Circular 12/2014/TT-NHNN on the borrowing conditions of businesses not guaranteed by the government. The Anti-Money Laundering Law of 2022, effective March 1, 2023, replaces the current law, and is an important step for Vietnam in meeting its commitments to international anti-money laundering standards. It expands reporting obligations to a wider range of individuals and entities, clarifies the principles, methods, and content of suspicious transactions, and strengthens the authority of regulatory agencies to combat money laundering. The current regulations on financial technology (fintech) in the banking sector in Vietnam are limited, and the State Bank of Vietnam is in the process of finalising a draft decree regulating the Fintech Regulatory Sandbox mechanism. However, fintech companies in Vietnam are still subject to the Cybersecurity Law 2018 and the amended Law on Intellectual Property 2022.

The Vietnamese capital market is regulated by several legal documents, including the Securities Law and over 20 decrees and circulars. Foreign financial institutions and companies are permitted to participate in the market with certain conditions, including registering a securities trading code with the Vietnam Securities Depository and complying with legal regulations on foreign ownership ratios when investing in the market. Regulations for depository banks, supervisory banks, and payment banks are also set out. However, there are limitations and challenges associated with the current regulations, such as those related to securities investment funds and securities investment companies. Foreign ownership ratios in the Vietnamese stock market are also restricted in certain industries, which is considered a significant barrier to upgrading the market. The Vietnam Securities Depository has been developing a Central Counterparty (CCP) model for the underlying stock market, which reduces the requirement for investors to have sufficient securities in their trading accounts before selling and requires 100% cash before placing buy orders. The regulations on environmental, social, and governance (ESG) disclosure are more of a recommendation than a requirement, and the content of ESG reporting is not fully comprehensive according to ESG standards and frameworks.

Vietnam has updated its law to enable foreign insurance companies to operate more widely in the country. They are now permitted to own up to 100% of the charter capital of insurance and reinsurance companies (as per the Insurance Business Law 2020) and can invest freely in all areas that are not prohibited by law. Despite these changes, insurance brokers are facing limitations in distributing voluntary retirement fund products due to regulations in Decree 88/2016/ND-CP and Circular 86/2017/TT-BTC.

Challenges to be addressed, international norms and proposals for regulatory reforms in Vietnam.

■ For foreign-owned banks and bank branches

Vietnamese regulations related to capital adequacy standards, liquidity coverage ratio, long-term solvency requirements, and the maximum ratio of short-term funding used for medium and long-term lending may present challenges for foreign banks and their branches operating in Vietnam. While most international banks in Vietnam have adopted Basel III standards and IFRS, Vietnamese regulations only aim to apply Basel II standards and encourage the implementation of IFRS. These regulatory differences may result in foreign banks adjusting their strategies and applying stricter lending procedures while operating in Vietnam.

Additionally, foreign banks and their branches that have implemented IFRS at the parent bank are still required to report according to Vietnamese Accounting Standards, which increases compliance time and costs. These challenges may hinder the operations and expansion of foreign banks in Vietnam, ultimately affecting economic growth. To address these challenges, it is recommended that the Ministry of Finance and State Bank of Vietnam amend Circular 22/2019/TT-BTC and Circular 08/2020/TT-NHNN to prepare for the implementation of Basel III, implement a minimum Liquidity Coverage Ratio (LCR) of 100% for banks and foreign branches in Vietnam, apply NSFR standards instead of mandatory reserve liquidity ratio standards, and increase the maximum ratio of short-term capital used for medium and long-term lending to a minimum of 50%.

Existing regulations on foreign borrowing limits, including limits on short-term foreign loan balances and net disbursements for commercial banks and non-banking credit institutions, are relatively strict compared to international standards. This may create difficulties for credit institutions and foreign bank branches in Vietnam when it comes to accessing foreign capital. Compliance with these regulations may also lead to additional operational costs for these entities. Therefore, it is recommended that the State Bank of Vietnam should consider easing these limits in the draft circular, which aims to replace Circular 12/2014/TT-NHNN on foreign loans to enterprises and foreign exchange management. In addition, the State Bank of Vietnam should also consider allowing the use of foreign loans to restructure domestic debt in the draft circular, as this is a common practice internationally.

The reporting requirements for suspicious transactions under Vietnam's Anti-Money Laundering Law are more stringent than those in the UK. Financial institutions in Vietnam must report transactions above VND 300 million (about £10,300) within 24 hours of discovering a suspicious transaction and they must report this to multiple regulatory bodies. Meeting these reporting requirements can pose significant challenges for Vietnam's financial sector, with foreign financial and banking institutions struggling to navigate the shifting regulatory reporting requirements and implement best practices. The need to adhere to strict deadlines and the various formats required by different agencies further complicates the process, resulting in higher compliance costs for UK financial institutions operating in Vietnam. The Government, Ministry of Finance, and regulatory agencies need to consider simplifying reporting requirements, adjusting thresholds, and deadlines for suspicious transactions according to international standards.

According to the Securities Law in Vietnam, only commercial banks with a Certificate of Registration for securities depository activities can provide supervisory banking services, which excludes foreign bank branches. This creates an uneven playing field and could pose challenges for foreign credit institutions seeking to expand their operations in the country. To improve the situation, it is recommended to amend the 2019 Securities Law to allow banks to supervise and provide additional services to customers.

Furthermore, the role and participation of depository banks in providing offsetting and payment services for securities on the underlying stock market within the CCP model have not yet been fully completed in terms of legal aspects. The current regulations still have many loopholes regarding services and the responsibility of offsetting members or non-members in securities transactions. In any CCP model, the custodian bank must ensure the core role of providing safe custody and management services for securities and investors' assets. The Ministry of Finance, State Securities Commission, and State Bank of Vietnam need to closely coordinate to issue detailed guidelines for implementing the CCP model.

■ For foreign securities investment funds and companies

The Securities Law 2019, Decree 155/2020/ND-CP, and Circular 98/2020/TT-BTC have limitations that hinder the operations of securities investment funds in Vietnam. These regulations do not recognise the legal status of these funds, and they cannot be invested in private placement shares of listed companies. However, private placement shares of listed companies are soon to be listed and have low liquidity risk, offering a good investment opportunity. The inability to invest in these shares affects the investment performance of open funds and hinders the development of Vietnam's securities investment fund market. Furthermore, the current model for securities investment companies to have legal status has not been successful due to management overlap, increased costs, and corporate income tax at a rate of 20%. This puts them at a disadvantage compared to securities investment funds. Good international practices, such as in the UK, recognise securities investment companies as separate legal entities and exempt investment trust funds from corporate income tax on interest income. To improve the situation, it is recommended to amend the 2019 Securities Law to recognise the legal entity status of securities investment funds and simplify regulatory requirements for securities investment companies.

The foreign ownership ratio of Vietnamese credit institutions is limited by Decree 01/2014/ND-CP. Foreign individuals can own up to 5%, while foreign organisations are limited to 15%, except for strategic foreign investors who can own up to 20%. Additionally, foreign investors cannot own more than 30% of a Vietnamese commercial bank's charter capital. Although some banks have reached the maximum foreign ownership ratio, others still have room for foreign investment. This limit may hinder the growth and competitiveness of the banking sector by restricting the ability of banks and foreign investors to invest and operate in the country. While many countries limit foreign ownership or influence in their banking sector to maintain domestic control, the 30% limit in Vietnam is quite low. Therefore, amending Decree 01/2014/ND-CP to increase the foreign ownership limit in credit institutions is recommended.

Decree 155/2020/ND-CP grants public companies in Vietnam the ability to set a maximum foreign ownership limit lower than what is outlined in international agreements and specialised laws. This undermines the rights of foreign investors who may be forced to sell their shares at a low transfer price and transfer them only to domestic investors over a prolonged transfer period. This violation could have a negative impact on Vietnam's investment environment. To address this, the Government should amend Decree 155/2020/ND-CP to protect the rights of foreign investors in public companies.

Decree 53/2022/ND-CP mandates that certain data generated or related to Vietnamese service users must be stored locally and requires foreign companies operating in certain industries to establish a branch or representative office in Vietnam if their services violate cybersecurity laws. These requirements may increase compliance costs, limit data access and customer reach, and hinder innovation and competition for foreign financial and banking institutions operating in Vietnam. To mitigate these issues, the Government should revise Decree 53/2022/ND-CP to reduce operating costs and create favorable conditions for the growth of foreign financial institutions in Vietnam.

For foreign insurance companies

Vietnam's insurance industry has undergone significant legal changes to meet international obligations and attract foreign investment. The 2022 Insurance Business Law has expanded the ownership ratio and scope of operations for foreign insurance companies and branches in Vietnam. However, there is a contradiction between the regulations surrounding the voluntary supplementary retirement program and the provisions of the 2022 Insurance Business Law, which restrict the activities of insurance brokers in distributing these products. To resolve this issue, the Government should amend Decree 88/2016/ND-CP and Circular 86/2017/TT-BTC to allow insurance brokerage companies to participate in distributing voluntary retirement fund products.

Other proposals to improve the general legal framework for the financial industry

Vietnam has a rapidly growing fintech sector, and there is a possibility to adopt the UK Fintech Regulatory Sandbox mechanism in Vietnam to provide a supportive regulatory framework and promote financial innovation. A regulatory sandbox could provide Vietnamese fintech firms with access to regulatory expertise, create a safe environment for testing innovative products and services, and help firms navigate complex regulations. However, implementing a regulatory sandbox in Vietnam would require careful and comprehensive consideration in terms of legality and the participation of relevant parties. In addition, the model must have regulations on legal support and supervision to ensure that participating businesses comply with relevant regulations and protect consumers.

To achieve the goal of developing the financial market, the Vietnamese Government should endorse the creation of a regional and international financial centre. This will make Vietnam an attractive destination for global investors. To create a conducive business and regulatory environment, the central and city governments should consider adopting international models and recommendations, such as those proposed by the UK government and TheCityUK in 2022.

Vietnam needs USD 368 billion from 2022 to 2040 to achieve net-zero emissions by 2050, 65% of which must come from outside the public sector. To improve access to capital for Vietnamese companies, it is recommended that the Government should take steps to strengthen domestic capital markets by promoting the development of stock exchanges and bond markets, facilitating the entry of foreign investors, and enhancing regulatory frameworks to ensure investor protection.

DETAILED REPORT

Table of contents

I. Introduction	66
1.1. Context	66
1.2. Research Objectives and Scope	67
1.3. Research Methodology and Data Sources	67
II. Overview of the legal framework for finance, banking, and insurance in Vietnam	68
2.1. Development of the Vietnamese capital market	68
2.2. Legal Framework System	70
2.2.1. <i>Legal framework regulating foreign-owned banks and bank branches in Vietnam</i>	71
2.2.2. <i>Legal framework regulating foreign financial institutions in the Vietnamese capital market</i>	75
2.2.3. <i>Legal framework regulating foreign insurance companies in Vietnam</i>	78
III. Challenges to be addressed and international norms	79
3.1. For foreign banks, foreign bank branches	80
3.1.1. <i>Implementation of capital adequacy standards according to Basel and regulations on safety limits and safety ratios in operations under Circular 22/2019/TT-BTC</i>	80
3.1.2. <i>Regulations on offshore loans of enterprises and foreign exchange management according to Circular 12/2014/TT-NHNN and draft circular replacing Circular 12/2014/TT-NHNN</i>	82
3.1.3. <i>Implementation of Law on Anti-Money Laundering 2022 - Suspicious transaction reporting requirements</i>	83
3.1.4. <i>Activities of custodian banks, payment banks, and supervisory banks</i>	84
3.1.5. <i>The CCP model</i>	85
3.1.6. <i>UK Fintech Regulatory Sandbox mechanism</i>	85
3.2. For foreign securities investment funds/companies	86
3.2.1. <i>Legal status and operations of securities investment funds</i>	86

3.2.2. <i>Issues with the securities investment company model in terms of management and taxation</i>	86
3.2.3. <i>Issues regarding the maximum foreign ownership ratio in Vietnamese commercial banks</i>	87
3.2.4. <i>Negative foreign ownership ratio</i>	88
3.2.5. <i>Requirements for data storage in Vietnam</i>	89
IV. Conclusion and Recommendations	90
4.1. Summary of findings and key challenges	90
4.1.1. <i>Legal framework and key challenges for foreign-owned banks and bank branches in Vietnam</i>	90
4.1.2. <i>Legal framework and key challenges for foreign financial institutions in the Vietnamese capital market</i>	91
4.1.3. <i>Legal framework and key challenges for foreign insurance companies in Vietnam</i>	92
4.2. Proposals for regulatory reforms	93
4.2.1. <i>Amendment of Securities Law (2019) regarding issues related to securities investment funds, securities investment companies, activities of custodian banks, and supervisory banks</i>	93
4.2.2. <i>Amendment of Decree 155/2020/ND-CP to ensure the rights of foreign investors</i>	93
4.2.3. <i>Amendment of Decree 01/2014/ND-CP on increasing the foreign ownership limit for credit institutions</i>	94
4.2.4. <i>Amendment of Decree 53/2022/ND-CP to Reduce Operating Costs and Facilitate the Development of Foreign Financial Institutions in Vietnam</i>	94
4.2.5. <i>Amendment of Circular 22/2019/TT-BTC in preparation for the implementation of Basel III</i>	95
4.2.6. <i>Amendment of Circular 08/2020/TT-NHNN in preparation for the implementation of Basel III</i>	95
4.2.7. <i>Amendment of Circular 98/2021/TT-BTC to expand the investment activities of open-end funds</i>	95
4.2.8. <i>Amendment of Decree 88/2016/ND-CP and Circular 86/2017/TT-BTC on voluntary supplementary pension programs</i>	96
4.2.9. <i>Completion of CCP model, implementation guidelines, and revision of related regulations</i>	96
4.2.10. <i>Other proposals to improve the general legal framework for the financial sector</i>	97
References	99
Articles and research papers / Legal documents	99 / 102

Abbreviations

CCP	Central Counter Party
ETF	Exchange-Traded Funds
ESG	Environmental, Social, and Governance
IFRS	International Financial Reporting Standards
SSC	State Securities Commission
LCR	Liquidity Coverage Ratio
NSFR	Net Stable Funding Ratio

I. Introduction

I.1. Context

The financial sector plays a crucial role in the development of any country's economy, and Vietnam is no exception. As one of the fastest-growing economies in Southeast Asia, this sector is also rapidly expanding in Vietnam. In recent years, Vietnam's economic growth has been a major attraction for foreign financial and banking organisations. From 2010-2020, Vietnam's gross domestic product (GDP) grew at an average annual rate of 6.5%¹. In particular, in 2022, GDP growth increased by 8.02% compared to the previous year, due to the economy's recovery from the COVID-19 pandemic, achieving the highest growth rate in the period 2011-2022². Financial, banking, and insurance activities grew by 9.03%, contributing 0.53 percentage points to the total value-added growth rate of the entire economy (GSO 2022). Additionally, Vietnam is a potential market for the finance and insurance sectors with a young, technological savvy population, and a rapidly growing middle class. According to the World Bank's report (2022)³, the size of the middle class has tripled in 10 years, increasing from 7.3 million people in 2010 to 22.6 million people in 2020. With a large and expanding middle class, as well as a rapidly expanding consumer market, Vietnam is a lucrative market for international financial, banking, and insurance organisations.

As part of its overall economic strategy, the government has taken many positive actions to promote the development of the financial, banking, and insurance sectors. Alongside improving institutional frameworks and legal regulations for financial, banking, and insurance activities, the government, together with the Ministry of Finance and the State Bank, is making efforts to simplify administrative procedures and business conditions to reduce the burden of compliance costs and create a favourable business environment for financial and credit institutions operating in Vietnam. However, as with any developing market, there are still legal challenges that need to be addressed to ensure a stable and sustainable financial system. Foreign companies and organisations operating in the financial, banking, and insurance sectors in Vietnam still face obstacles and challenges in complying with business regulations, hindering growth and competitiveness.

¹ "Vietnam's annual GDP growth rate". Trading Economics, December 29, 2022. See <https://tradingeconomics.com/vietnam/gdp-growth-annual> (March 6, 2022).

² "GDP 2022 will increase by 8.02%, the highest in the period 2011-2022". VnEconomy, December 29, 2022. See <https://en.vneconomy.vn/gdp-2022-tang-8-02-cao-nhat-giai-doan-2011-2022.htm> (March 6, 2022)

³ World Bank (2022), "From the Last Mile to the Next Mile: 2022 Vietnam Poverty & Equity Assessment". Washington, DC: World Bank. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. See <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099115004242216918/pdf/P176261055e180087097d60965ce02eb562.pdf> (March 6, 2022).

1.2. Research Objectives and Scope

This study aims to analyse the current legal challenges in Vietnam's financial sector, identify the obstacles faced by foreign financial institutions operating in Vietnam in complying with these business regulations, and refer to international practices and best practices in the UK's financial and credit regulations to provide solutions and recommendations for the Vietnamese government to effectively reform financial regulations.

The scope of this study is to examine the potential regulatory challenges faced by foreign businesses operating in Vietnam's finance sector, with a focus on the inequalities that may arise between domestic and foreign institutions. The study will primarily investigate the limitations on the activities and development of foreign financial companies in Vietnam, as compared to other markets. Additionally, the research will explore the impact of lower business standards in Vietnam as compared to international norms or general industry trends, and how this may disadvantage foreign financial institutions operating in Vietnam. The study will also examine the need for these institutions to adjust their policies and management systems to comply with Vietnamese legal regulations, which may restrict their development and strengths.

1.3. Research Methodology and Data Sources

This study was conducted through a combination of analyzing legal documents and consulting with relevant stakeholders, including foreign financial and credit institutions and insurance companies operating in Vietnam, experts, and some related state management agencies.

Data for the study was gathered from a variety of sources, including reports from the World Bank, research organisations, market analysis, and governmental organisations like the Ministry of Finance, and the State Bank. Input was also sought from institutions involved in finance, credit, and insurance as well as from industry experts.

II. Overview of the legal framework for finance, banking, and insurance in Vietnam

2.1. Development of the Vietnamese capital market

The Vietnamese capital market has developed rapidly in recent years, with an average growth rate of 28.5% per year from 2016 to 2021. According to statistics from the Ministry of Finance, in 2022, the total market capitalization reached 5,200 trillion Vietnamese dong (221 billion USD), equivalent to 55% of the country's GDP⁴. The scale of the government bond market and corporate bond market is currently over 20% and 15% of GDP, respectively⁵. According to the Banking Working Group of the Vietnam Business Forum (2022), the yields on Vietnamese government bonds for maturities from 1 year to 7 years are lower than those of US government bonds⁶. Within a decade, the number of listed companies with a valuation of over 1 billion USD has increased from 5 to 62 companies. According to the Fintech in ASEAN report 2021 by UOB Bank, PwC Singapore, and the Fintech Association Singapore (SFA), Vietnam ranked third in fintech funding as of November 2021 with 375 million USD, accounting for 11% of total funding in six ASEAN countries⁷. According to statistics from the State Securities Commission (2023), as of February 2022, Vietnam had 91 securities investment funds and 57 fund management companies operating in the Vietnamese financial market⁸.

In the banking sector, according to a report by Statista (2023), Vietnam's credit growth rate reached about 15% in the first 11 months of 2022, and 12.2% for 2020⁹. The net profit of banks in 2021 increased by 28.3% compared to the previous year, thanks to high credit growth, high fee income, and reduced cost-to-income ratio.

4 "PM Requests Developing a Transparent, Sustainable Capital Market." VietnamPlus, January 23, 2023. See <https://en.vietnamplus.vn/pm-requests-developing-a-transparent-sustainable-capital-market/227440.vnp> (March 6, 2023)

5 "Corporate bond market: Reality in 2022 and prospects in 2023.", Banking Magazine, February 8, 2023. See <https://tapchinhanganhang.gov.vn/thi-truong-trai-phieu-business-business-thuc-tien-nam-2022-va-trien-vong-nam-2023.htm#:~:text=Theo%20C%3%B4ng%20ty%20c%E1%BB%95%20ph%E1%BA%A7n,v%C3%A0%20t%C3%A0i%20ch%C3%ADnh%20%2D%20ng%C3%A2n%20h%C3%A0ng> (March 6, 2023)

6 "Options available in capital markets push", Vietnam Investment Review, March 1, 2022. See <https://vir.com.vn/options-available-in-capital-markets-push-91638.html> (March 6, 2023)

7 "FinTech in ASEAN 2021: Digital takes flight." UOB, PwC Singapore, and the Singapore FinTech Association, November 1, 2021. See <https://singaporefintech.org/fintech-in-Asean-2021/>. (March 6, 2023)

8 "Number of investment funds until November 30, 2022", State Securities Commission, January 12, 2023. See https://www.ssc.gov.vn/webcenter/portal/UBCK/pages_r/m/thngtinthtrng/thngkthtrng/nhuttrnttck?selectedPage=1&docType=TepTaiLieu&mucHienThi=187 (March 10, 2023)

9 "Year-on-year credit growth rate of the banking sector in Vietnam from 2010 to the first 11 months of 2022", Statista January 20, 2023. See <https://www.statista.com/statistics/1195702/vietnam-credit-growth-rate/> (March 6, 2023)

However, asset quality has deteriorated due to the impact of the COVID-19 pandemic on the economy¹⁰ and challenges being faced in several of our major export markets. As of the end of 2022, according to the State Bank of Vietnam's statistics, there are currently 9 banks with 100% foreign capital¹¹, 52 branches of foreign banks¹², and 64 representative offices of foreign credit institutions¹³.

In the insurance sector, with the current low insurance participation rate and average insurance premiums, GlobalData (2022) predicts that the total non-life insurance premium revenue, in Vietnam will grow at a CAGR of 8.5% from 60.15 trillion VND (2.6 billion USD) in 2021 to 90.24 trillion VND (3.5 billion USD) in 2026; and the total life insurance premium revenue will grow at a CAGR of 20.8% from 159.2 trillion VND (6.9 billion USD) in 2021 to 410.3 trillion VND (15.9 billion USD) in 2026¹⁴. According to Thomson Reuters (2022), as of the end of 2021, there were 75 insurance companies operating in Vietnam, including 31 non-life insurance companies, 19 life insurance companies, and 2 reinsurance companies. Additionally, there are 23 insurance brokerage companies, 1 branch of a foreign non-life insurance company, and 21 representative offices of foreign insurance companies¹⁵.

Despite this, Vietnam still has a lot of potential for further development and is increasingly attracting the interest of many foreign investors, especially in the technology and financial services sectors. To continue this trend, the Vietnamese government has prioritized the development of the capital market in many economic development programs, with the aim of improving the transparency and sustainability of the market to attract foreign investment and enhance the participation of domestic investors.

¹⁰ "Vietnam banking sector – 2021 review and 2022 outlook", Turicum Investment Management, March 30, 2022, <https://timvest.ch/vietnam-banking-sector-2021-review-and-2022-outlook/> (March 6, 2023)

¹¹ "LIST OF 100% FOREIGN CAPITAL BANKS", SBV December 31, 2022. (March 6, 2023)

¹² "LIST OF FOREIGN BANKERS IN VIETNAM", SBV December 31, 2022. See SBV - Foreign bank branches (sbv.gov.vn) (March 6, 2023)

¹³ "LIST OF REPRESENTATIVE OFFICES OF FOREIGN CREDIT INSTITUTIONS IN VIETNAM", SBV December 31, 2022. See SBV - Representative Office (sbv.gov.vn) (March 6, 2023)

¹⁴ "General insurance industry in Vietnam to reach \$3.5bn in 2026, forecasts GlobalData", GlobalData 16/3/2022, See <https://www.globaldata.com/media/insurance/general-insurance-industry-vietnam-reach-3-5bn-2026-forecasts-globaldata/> (March 10, 2023)

¹⁵ "Insurance and Reinsurance in Vietnam: Overview", Thomson Reuters, December 01, 2022. See [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-568-9187?contextData=\(sc.Default\)&transitionType=Default&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-568-9187?contextData=(sc.Default)&transitionType=Default&firstPage=true) (March 10, 2023)

According to Decision No. 242/2019/QĐ-TTg of the Prime Minister approving the plan "Restructuring the stock market and insurance market until 2020 and orienting towards 2025", the government aims to *"increase the stock market's size to 120% of GDP by 2025, increase the bond market's size to 55% of GDP by 2025, upgrade the Vietnamese stock market to the list of emerging markets by 2025"* according to Morgan Stanley Capital International (MSCI)¹⁶ and the Financial Times Stock Exchange (FTSE Russell)¹⁷, have *"15% of the population participate in life insurance by 2025, and have insurance premium revenue reach 3.5% of GDP by 2025"*. Accordingly, the proposed solutions are to continue to improve the legal framework for the capital market through stronger regulations and monitoring to ensure that the market operates fairly and transparently, as well as diversifying investment products and services by encouraging the development of new financial products and services.

2.2. Legal Framework System

The State Bank of Vietnam (SBV) and the Ministry of Finance are two government agencies that carry out state management functions related to finance, banking, insurance, and other functions. Specifically, SBV is responsible for managing and supervising the banking sector, and for building and implementing monetary policies, managing foreign exchange reserves and payment systems, and maintaining the stability of the financial system¹⁸. SBV plays an important role in promoting comprehensive finance and protecting consumers and depositors. The Ministry of Finance oversees the entire financial sector and is responsible for building and implementing financial policies and regulations. The Ministry of Finance is responsible for overseeing non-bank financial institutions such as insurance companies and securities companies, as well as managing the state budget and public debt¹⁹.

Apart from the State Bank of Vietnam and the Ministry of Finance, the State Securities Commission (SSC) is responsible for regulating the capital market, including securities, securities services, and securities trading activities²⁰;

¹⁶ Vietnam was classified Vietnam's stock market as Frontier and standalone markets at the "MSCI Country Classification Standard - August 2022", MSCI Inc, See <https://www.msci.com/documents/1296102/1330218/MSCI-Country-Classification-Standard-cfs-en.pdf>. (March 6, 2023)

¹⁷ Vietnam was added to the Watch List in September 2018 for possible reclassification to Secondary Emerging market status according to the "FTSE Equity Country Classification September 2022 Annual Announcement", FTSE Russel, December 29, 2022. See https://research.ftserussell.com/products/downloads/FTSE-Country-Classification-Update_latest.pdf (March 06, 2023)

¹⁸ According to Decree 102/2022/ND-CP dated 12/12/2022 of the Government defining the functions, tasks, powers and organizational structure of the State Bank of Vietnam.

¹⁹ According to Decree 87/2017/ND-CP dated July 26, 2017 of the Government defining the functions, tasks, powers and organizational structure of the Ministry of Finance.

²⁰ According to Decision 48/2015/QĐ-TTg dated October 8, 2015 of the Prime Minister on defining the functions, tasks, powers and organizational structure of the State Securities Commission under the Ministry of Finance.

and the Insurance Supervisory Authority under the Ministry of Finance manages the state's insurance business nationwide²¹. These agencies work together to ensure the stability and integrity of Vietnam's financial sector.

Vietnam has made significant strides in building a legal framework for the finance industry over the past decade, with the goal of creating a stable and secure financial system that can support economic growth and protect consumers. The government has introduced many reforms and regulations to modernize the financial sector, promote transparency, and strengthen risk management. The following section will discuss some important laws and regulations governing the finance industry in Vietnam, including banking activities, capital market regulations, and insurance business operations, as well as Vietnam's efforts to improve its legal framework, in line with international standards. The discussion will also focus on regulations that directly affect the operations and businesses of foreign financial institutions, especially British companies operating in Vietnam. The shortcomings of these legal regulations will be analysed in more detail, along with comparisons to international norms and standards in Part III. The selected shortcomings are legal regulations that could reduce competitiveness and limit the operations/services of foreign financial institutions in Vietnam.

2.2.1. *Legal framework regulating foreign-owned banks and bank branches in Vietnam*

The activities of 100% foreign-owned commercial banks and foreign bank branches are regulated by the following legal documents.

1. ***The Law on Credit Institutions 2010***²², and the Law amending and supplementing some articles of ***the Law on Credit Institutions 2017***²³, are important documents that regulate the establishment, organization, business activities, and control of foreign-owned banks and foreign bank branches. In order to address the shortcomings related to the handling of bad debts of credit institutions, current obstacles and inconsistencies between the Law on Credit Institutions and other laws, such as the Anti-Money Laundering Law, the Law on Electronic Transactions, the Law on Credit Institutions is currently being amended and is expected to be passed by the National Assembly at the 6th session of the 15th legislature (October 2023)²⁴.

²¹ According to Decision 1799/QD-BTC dated September 11, 2017 of the Ministry of Finance stipulating the functions, tasks, powers and organizational structure of the Insurance Management and Supervision Department and Decision 1736/QD-BTC dated November 4, 2020 of the Ministry of Finance amending and supplementing Decision 1799/QD-BTC.

²² Law on Credit Institutions No. 47/2010/QH12 dated June 16, 2010 of the National Assembly, effective from January 1, 2011

²³ Law No. 17/2017/QH14 dated November 20, 2017 of the National Assembly amending and supplementing a number of articles of the Law on Credit Institutions, effective from November 15, 2018

²⁴ "Draft Law on Credit Institutions", Vietnam Chamber of Commerce and Industry.

- 2. Regulations on bank guarantees**, as set out in Circular 11/2022/TT-NHNN on Bank Guarantees, came into effect on April 1, 2023, replacing previous guidelines on bank guarantees such as Circular 07/2015/TT-NHNN and Circular 13/2017/TT-NHNN. The new circular aims to improve the legal framework for bank guarantees in Vietnam, in line with international best practices, while ensuring compliance with Vietnamese regulations such as the Real Estate Business Law, Investment Law, and Civil Code. In addition, Circular 11 is considered to be of great significance for foreign banks operating in Vietnam. Circular 11 allows credit institutions and foreign bank branches to conduct bank guarantee activities, including counter-guarantees for customers that meet the required conditions through electronic means. Credit institutions and foreign bank branches can decide on the methods, forms, and technologies to implement electronic guarantee activities for all or each stage of the guarantee procedures. A notable change in Circular 11 is the introduction of the concept of counter-guarantees. However, the circular does not clearly define specific requirements for counter-guarantees. The ability to carry out bank guarantee activities through electronic means could provide more opportunities for foreign banks to expand their operations in Vietnam and offer more convenient services for customers.
- 3. The regulations related to the implementation of Basel capital adequacy standards:** Vietnam has implemented the Basel II capital framework for banks since 2019 to enhance the resilience of the banking system and reduce financial instability risks, with the goal of all commercial banks applying Basel II by 2025 using the standard method²⁵. Accordingly, the State Bank of Vietnam (SBV) has developed templates and issued the necessary legal framework to guide banks in fully implementing the Basel II pillars, including Circular No. 41/2016/TT-NHNN and related amendments²⁶ regulating capital adequacy ratios for banks using the standard method (for pillar I), Circular No. 13/2018/TT-NHNN and related amendments²⁷ regulating internal control systems (for pillar II), and enhancing requirements for banks to report and disclose information on capital calculation results, risk control and management status, risk appetite determination, internal assessment of capital adequacy, capital usage plans (for pillar III).

²⁵ According to Decision 986/QĐ-TTg dated August 8, 2018 of the Prime Minister approving the development strategy of Vietnam's banking industry to 2025, with orientation to 2030.

²⁶ Circular 22/2019/TT-NHNN of the State Bank of Vietnam on regulations on safety limits and ratios in operations of banks and foreign bank branches; Circular 26/2022/TT-NHNN of the State Bank of Vietnam amending and supplementing a number of articles of Circular 22/2019/TT-NHNN dated November 15, 2019 of the Governor of the State Bank of Vietnam The South regulates the safety limits and ratios in the operations of banks and foreign bank branches.

²⁷ Circular 14/2019/TT-NHNN of the State Bank of Vietnam amending and supplementing a number of articles in Circulars with regulations on the periodical reporting regime of the State Bank.

4. Foreign banks operating in Vietnam must comply with capital adequacy regulations and legal requirements similar to domestic banks, as well as regulations on safety limits and ratios in operations under Circular No. 22/2019/TT-BTC²⁸. However, these regulations are not considered as meeting the best international practices and cause limitations on the competitiveness and expansion of foreign banks in the Vietnamese market.
5. The regulations *on offshore borrowing by businesses and foreign exchange management* for the borrowing and repayment of foreign debts by businesses are included in Circular 12/2014/TT-NHNN on borrowing from abroad by businesses not guaranteed by the government, and Circular 12/2022/TT-NHNN for foreign exchange management for borrowing and repayment of foreign debts by businesses. Circular 12/2014/TT-NHNN allows businesses to borrow from abroad to serve purposes such as implementing production plans, business operations, capital contributions in direct investment projects, or restructuring foreign debts of the borrowing party. However, borrowing from abroad to restructure domestic debts is not mentioned.
6. In June 2022, the SBV issued a Draft Circular to replace Circular 12/2014/TT-NHNN on the borrowing conditions of businesses not guaranteed by the government. The new draft circular tightens regulations on the borrowing conditions from abroad by businesses, and the use of capital and borrowing costs. These regulations are said to tighten control over the rapidly increasing offshore borrowing activities in recent years, especially in sectors considered to have bubbles such as equity financing and mergers and acquisitions (M&A) in the real estate sector²⁹. The new draft circular raises concerns about increased capital costs and the challenges to meet the necessary financial standards to obtain offshore loans for borrowing parties. Some of these new regulations are said to be causing difficulties not only for commercial banks but also for businesses³⁰, and limits on foreign loans and safety ratios (applicable to credit institutions).

²⁸ Point c, d, Clause 3, Article 14 of Circular No. 22/2019/TT-NHNN dated November 15, 2019 of the State Bank of Vietnam stipulating the limits and ratios to ensure safety in the operation of the State Bank of Vietnam banks, foreign bank branches.

²⁹ "Tightening Offshore Lending in Vietnam – A Lender's Primer on the Good, the Bad and the Ugly", Mayer Brown, 15/6/2022, See <https://www.mayerbrown.com/en/perspectives-events/publications/2022/06/tightening-offshore-lending-in-vietnam-a-lenders-primer-on-the-good-the-bad-and-the-ugly>

³⁰ "Notable changes in foreign loan borrowing and repayment regulations", Vietnam Business Law, 03/12/2022, See <https://vietnam-business-law.info/blog/2022/12/3/notable-changes-in-foreign-loan-borrowing-and-repayment-regulations>

7. **The Anti-Money Laundering Law of 2022** replaces the current law, and came into force on March 1, 2023, and is considered an important step for Vietnam in meeting its commitments to international anti-money laundering standards. The law expands the reporting obligations to a wider range of individuals and entities, as well as clarifying the principles, methods, and content of suspicious transaction reports. In addition, the new law strengthens the authority of regulatory agencies (such as the State Bank of Vietnam, Ministry of Public Security, Ministry of Finance, General Department of Customs, and others) to combat money laundering, improving transparency in the financial sector and reducing the risks of money laundering activities within the country. The new law is also expected to have significant implications for foreign banks and their branches operating in Vietnam, including requirements for customer identification procedures, information collection, updating, verification, risk assessment, and reporting of suspicious transactions to relevant authorities. However, as of March 2023, the State Bank of Vietnam is still in the process of developing (i) a draft decree on the detailed provisions of the Anti-Money Laundering Law; and (ii) a draft decision of the Prime Minister on reporting requirements for large value transactions.
8. The current regulations on **financial technology (fintech) in the banking sector**, in Vietnam, are quite limited. In March 2017, the State Bank of Vietnam established a steering committee for fintech to conduct in-depth research on new banking technologies, products, and services, as well as to propose solutions to improve the ecosystem (including the legal framework) to support the development of fintech companies operating in Vietnam. Since then, the State Bank of Vietnam has been in the process of finalizing a draft decree regulating the Fintech Regulatory Sandbox mechanism, which allows credit institutions and fintech companies (registered with the State Bank of Vietnam) to test fintech solutions that are not yet subject to regulatory frameworks in a controlled environment under the supervision of the SBV. The sandbox activities are limited in scope, scale, and duration.

However, fintech companies in Vietnam are still subject to the Cybersecurity Law 2018³¹, which requires data localisation in Vietnam, and the amended Law on Intellectual Property 2022, which contains important provisions on patent compliance with Vietnam's commitments under agreements such as the European Union–Vietnam Free Trade Agreement (EVFTA) and Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership (CPTPP).

31 Law on Cybersecurity No. 24/2018/QH14 dated June 12, 2018 of the National Assembly.

2.2.2. Legal framework regulating foreign financial institutions in the Vietnamese capital market

The activities of foreign financial institutions in the Vietnamese capital market are governed by the following legal documents. Due to the limitations of the scope of this research, regulations related to foreign investors who are not financial institutions will not be mentioned in this section.

1. **The Securities Law (2019) along with over 20 Decrees and Circulars** provides detailed guidance on securities issuance, securities trading, activities of investment funds, companies, and related institutions in securities business and investment, etc. and are important documents for the development of the securities market in Vietnam, protecting the rights of investors, and promoting transparency, efficiency, and stability of the securities market. Foreign financial institutions and companies are allowed to participate in the Vietnamese securities market, with certain conditions, including registering a securities trading code with the Vietnam Securities Depository (Clause 2, Article 138 of Decree 155/2020/ND-CP detailing the implementation of a number of articles of the Law on Securities). In addition to general regulations on securities issuance, business, and investment, foreign financial institutions and companies must comply with legal regulations on foreign ownership ratio, when investing in the Vietnamese securities market, as well as regulations related to foreign exchange and tax (Section 6 of Decree 155/2020/ND-CP)
2. The regulations on the operations of securities investment funds (member funds, open-end funds, closed-end funds, real estate investment funds, and exchange-traded funds - ETFs) are included in Chapter VII Section 1 of the Securities Law 2019, Decree 155/2020/ND-CP guiding the Securities Law, Circular 98/2020/TT-BTC on the operations and management of securities investment funds, and Circular 51/2021/TT-BTC on obligations on foreign investment in the Vietnamese stock market. In addition to regulations that are in line with global standards on transparency and investor protection, Vietnam's current regulations have some limitations, such as not recognizing the legal personality of securities investment funds, not allowing open-end funds to invest in the private placement of listed companies' shares, and burdening ETFs with procedures for disclosing information to market makers. As a result, the implementation of these regulations may be challenging for investors in Vietnam's securities market.

3. The regulations regarding *the operations of securities investment companies*³², and *investment fund management companies*, are included in Section 3 of Chapter VII in the Securities Law 2019; Decree 155/2020/ND-CP; Circular 121/2020/TT-BTC on securities companies' activities; Circular 99/2020/TT-BTC on investment fund management companies activities; Circular 91/2020/TT-BTC on regulations on financial safety criteria and measures for handling securities business institutions that fail to meet the financial safety criteria, and Circular 51/2021/TT-BTC. Securities investment companies are organized as joint-stock companies to invest in securities, and thus have legal status and are subject to governance requirements like a joint-stock company under the Enterprise Law (Clause 1, Article 114). However, these regulations are believed to create many governance and tax issues between securities investment companies, investment fund management companies that manage securities investment companies, and investment funds investing in listed securities. It should be noted that no securities investment companies have been established in Vietnam yet.

In addition, some existing regulations in Vietnam that prohibit charging fees or commissions to investors for securities investment companies, investment fund management companies, and investment funds are considered to be contrary to the general trend in developed capital markets.

4. *The regulations for deposit-taking banks, supervisory banks, and payment banks* are set out in Chapter V of the Securities Law 2019 and Chapter IV of Decree 155/2020/ND-CP. According to these provisions, deposit-taking banks, supervisory banks, and payment banks must be commercial banks that have been issued a certificate of registration for securities deposit activities, by the State Securities Commission, subject to specific conditions regarding charter capital, business operations, capital adequacy ratios, and infrastructure, and must be approved by the Vietnam Securities Depository as members³³ (for deposit-taking and supervisory banks). Under current regulations, foreign bank branches may participate in providing payment and deposit services but may not perform supervisory services for managing public funds and securities investment companies³⁴.

³² According to the Clause 1, Article 114 of the Law on Securities, "a securities company is a securities investment fund that is reorganized into a joint-stock company to invest in securities. A securities company can be a private investment company or public investment company".

³³ Clause 1, Article 57 of the Securities Law 2019

³⁴ Clause 1, Article 116 and Clause 1, Article 57 of the Law on Securities

Since 2017, the Vietnam Securities Depository has been developing a Central Counter Party (CCP) model for the underlying stock market in Vietnam³⁵. The model is seen as an important precursor to upgrading the Vietnamese stock market to emerging market status, primarily by reducing the requirement for investors to have sufficient securities in their trading accounts before selling and requiring 100% cash before placing buy orders (prefunding mechanism) as stipulated by current regulations. However, there are currently no detailed regulations and guidance on the role and participation of deposit-taking banks in payment and clearing activities for transactions on the underlying stock market in the CCP model.

5. **The regulations regarding foreign ownership ratios in the Vietnamese stock market** are outlined in Chapter III, Section 6 of Decree No. 155/2020/ND-CP. According to the decree, foreign investors can invest in the Vietnamese stock market through direct investment, trading on the market, or indirectly by entrusting capital to securities investment fund management companies or branches of foreign fund management companies in Vietnam. In certain specific industries, foreign investors are restricted to a maximum foreign ownership ratio of 50% of the charter capital of a public company, or not exceeding the minimum level set in industries or companies that have regulations on foreign ownership ratios. Specifically for the banking industry, Decree No. 01/2014/ND-CP³⁶ limits the maximum foreign ownership ratio for a Vietnamese commercial bank to 30%, and 20% for an individual foreign investor. These regulations are considered the biggest barrier to upgrading the Vietnamese stock market. Whilst the non-voting depository certificate, as specified in Article 140 of Decree No. 155/2020/ND-CP, is seen as a solution to the issue of removing foreign ownership limits, to date, there have been no detailed instructions from the Ministry of Finance/State Securities Commission on how to implement it in practice in the market.

One notable point is that Decree No. 155/2020/ND-CP allows a public company to decide on a maximum foreign ownership ratio lower than the ratio stipulated in international agreements and specialized laws by passing a resolution at a General Meeting of Shareholders and amending the company's charter³⁷. This regulation is believed to be contrary to international practices and may affect the interests and rights of foreign investors.

35 "The State Securities Commission held a seminar to consult market members on the implementation of the Central Clearing Partnership mechanism for the underlying security market", Portal of the Ministry of Finance, August 18, 2022. See https://mof.gov.vn/webcenter/portal/ttnctdbh/pages_r/l/chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM242161 (March 10, 2023)

36 Decree 01/2014/ND-CP dated 03/01/2014 of the Government on foreign investors buying shares of Vietnamese credit institutions

37 Point 3, Clause 1, Article 139 of Decree 155/2020/ND-CP.

6. The regulations on Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure are mentioned in Circular 96/2020/TT-BTC³⁸, which provides guidelines for information disclosure on the securities market. This circular includes ESG reporting requirements for both public and listed companies in Vietnam³⁹, such as greenhouse gas emissions, energy consumption, water usage, compliance with environmental protection laws, policies related to employees, responsibilities towards the local community, investments, and other community development activities. However, the ESG disclosure regulations are more of a recommendation than a requirement, and the content of ESG reporting is not fully comprehensive according to ESG standards and frameworks such as GRI, IIRC, TCFD, and SASB. Moreover, there is no requirement for independent verification of information.

2.2.3. Legal framework regulating foreign insurance companies in Vietnam

Vietnam has implemented some legal changes in the insurance industry in recent years to attract foreign investment and fulfil Vietnam's international commitments under the WTO and other trade agreements on the insurance services sector. The operations of insurance companies, reinsurance companies, and foreign branches in Vietnam, have been expanded under the Law on Insurance Business No. 08/2022/QH15, which came into effect on January 1, 2023, and some new guidelines issued by the Ministry of Finance (Circular 70/2022/TT-BTC on risk management, internal control, and internal auditing of insurance and reinsurance companies, and Circular 69/2022/TT-BTC on detailed regulations on insurance certificates, insurance agents, insurance brokers, and insurance auxiliaries). Below are some important points of the new changes in the insurance sector.

1. **Regarding ownership:** The 2022 Insurance Business Law allows foreign investors to own up to 100% of the charter capital of insurance and reinsurance companies (Article 68). Previously, foreign insurance companies could only invest in the Vietnamese insurance industry through joint ventures with Vietnamese companies or 100% foreign invested enterprises⁴⁰.
2. **Regarding market entry procedures:** The branch office of a foreign non-life insurance company must be licensed, by the Ministry of Finance, before operating. To obtain this license, the parent company must have operated legally in the non-life insurance business for at least seven years (Article 67 of the 2022 Insurance Business Law).

³⁸ Circular 96/2020/TT-BTC dated November 16, 2020 of the Ministry of Finance guiding the disclosure of information on the stock market

³⁹ Clause 2, Article 10 and Appendix IV of Circular 96/2020/TT-BTC

⁴⁰ a Vietnamese company incorporated to carry on insurance business and wholly owned by a foreign insurance company. A 100% foreign-owned company is restricted in the choice of industries/business sectors it can invest in and may face limitations in accessing preferential policies offered by the government.

3. **Regarding market access:** In accordance with its WTO commitments, Vietnam began treating domestic and foreign insurance companies equally from January 1, 2008. The 2022 Insurance Business Law prohibits insurance companies, reinsurance companies, and foreign branches in Vietnam from engaging in real estate investment, precious metal and gemstone investment, investment in intangible fixed assets, or investment in derivatives or derivative contracts (Article 99, Paragraph 3). In addition to these regulations, it can be understood that companies are free to invest in all areas not prohibited by law⁴¹. However, regulations in Decree 88/2016/ND-CP⁴² and Circular 86/2017/TT-BTC⁴³ regarding voluntary supplementary retirement programs seem to be limiting the operations of insurance brokers in distributing voluntary retirement fund products.

III. Challenges to be addressed and international norms

Overall, Vietnam has made significant progress in recent years to open up and remove barriers in the banking, insurance, and capital markets sectors in line with its commitments to the WTO and free trade agreements. The presence of foreign financial institutions in Vietnam is increasing and contributing significantly to expanding the domestic financial services market, enhancing financial capacity and management of market participants, and innovating domestic financial services. However, in some aspects, there are still differences in the regulatory management of domestic and foreign financial institutions in Vietnam, especially in the banking and capital markets sectors as follows:

⁴¹ "Law on insurance business has many new points", Government Newspaper, July 6, 2022, See at <https://baochinhphu.vn/luat-tinh-doanh-bao-hiem-co-nhieu-diem-moi-102220706105022882.htm> (March 10, 2023)

⁴² Decree No. 88/2016/ND-CP dated July 1, 2016 of the Government on the voluntary supplementary retirement program.

⁴³ Circular 86/2017/TT-BTC dated August 15, 2017 of the Ministry of Finance guiding a number of articles of Decree 88/2016/ND-CP dated July 1, 2016 of the Government on the program voluntary supplemental pension scheme.

3.1. For foreign banks, foreign bank branches

3.1.1. Implementation of capital adequacy standards according to Basel and regulations on safety limits and safety ratios in operations under Circular 22/2019/TT-BTC

Currently, most international banks operating in Vietnam have applied Basel III standards and International Financial Reporting Standards (IFRS) in their operations. However, current Vietnamese regulations are only aiming to apply Basel II using the standard method and to encourage the implementation of IFRS⁴⁴. This has led to some difficulties for foreign banks and foreign bank branches operating in Vietnam in applying certain regulations on the liquidity coverage ratio, reserve requirement ratio, as regulated in Circular 22/2019/TT-BTC, as well as obtaining approval for financial statements using IFRS (according to the IFRS accounting policy of the subsidiary/parent bank).

1. *The short-term liquidity coverage ratio (ability to pay within 30 days):* Article 14.3 of Circular 22/2019/TT-BTC⁴⁵ requires foreign banks and their branches to maintain a positive net cash outflow in Vietnamese dong for the next 30 days, and the minimum ratio of ability to pay within 30 days should be 50% for Vietnamese dong and 5%-10% for foreign currency to prevent payment default and ensure full liquidity coverage. However, these requirements are less stringent than the Liquidity Coverage Ratio (LCR) of Basel III, which requires a minimum LCR of 100%⁴⁶. This indicates that foreign banks in Vietnam may face more short-term liquidity risk compared to foreign banks in other Basel III-compliant countries. The lower ratio for short-term liquidity (30 days) may affect the operations and expansion of foreign banks and their branches in Vietnam. They have to maintain higher levels of liquid assets to meet their short-term liquidity requirements, which may increase their operating costs.

⁴⁴ Decision No. 345/QD-BTC dated March 16, 2020 of the Ministry of Finance approving the plan to apply financial reporting standards in Vietnam.

⁴⁵ Point c, d of Clause 3, Article 14 of Circular No. 22/2019/TT-NHNN dated November 15, 2019 of the State Bank of Vietnam regulating the limits and safety ratios in the operations of banks and foreign bank branches.

⁴⁶ Basel Committee on Banking Supervision (2013), Basel III: Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Risk Monitoring Tools. Annex 2 "All changes agreed to the Liquidity Coverage Ratio" of the press release "Group of Governors and Heads of Supervision endorses revised liquidity standard for banks", January 2013 <https://www.bis.org/press/p130106b.pdf>, Page 2.

2. *The long-term solvency requirements* requires that foreign banks operating in Vietnam maintain a minimum LCR of 10% in highly liquid assets, based on the total liabilities on the balance sheet, excluding some items listed in Article 14.2 of Circular 22/2019/TT-BTC⁴⁷. Although Vietnam's long-term solvency requirements under the Basel II framework are quite similar to Basel III's net stable funding ratio (NSFR), there are some differences in the calculation formula and scope. Vietnam's regulations do not clearly define the time frame between highly liquid assets and total liabilities, which may allow commercial banks to use short-term funds to repay long-term debt, leading to a loss of liquidity. The NSFR requires banks to have a stable amount of funding available for one year, equal to the amount of stable funding needed in one year⁴⁸. This allows for accurate long-term liquidity forecasts and helps prevent liquidity mismatches. Differences in payment capacity regulations between Vietnam and international standards may affect the operations and expansion of foreign banks operating in Vietnam. The lack of specific debt segmentation in Vietnam's regulations may hinder banks' ability to make accurate long-term liquidity forecasts, making it more difficult for banks to manage long-term liquidity risks. This could affect the availability and cost of credit for businesses and households, and therefore have an impact on economic growth.
3. *Maximum ratio of short-term funding used for medium and long-term lending:* Regulations on the maximum ratio of short-term funding used for medium and long-term lending in Vietnam may pose liquidity and repayment risks for banks and foreign bank branches operating in Vietnam. According to the regulations in Article 1 of Circular 08/2020/TT-NHNN⁴⁹, the maximum ratio of short-term funding used for medium and long-term lending for foreign banks and bank branches in 2023 is from 34% to 33%. This regulation in Vietnam is lower than the international norm. The maximum ratio of short-term funding for long-term lending for most EU banks is 50%, except for small banks. In the US and UK, regulatory agencies do not set a specific ratio. This discrepancy has a negative impact on international banks, as they may need to revise their lending strategies and procedures to comply with a stricter ratio. This could have a negative impact on the profitability and competitiveness of foreign banks in Vietnam due to changes in internal lending strategies and norms. As compliance costs and compliance risks increase, banks and foreign bank branches operating in Vietnam may restrict lending to specific industries or borrower groups, which could have a negative impact on economic growth.

⁴⁷ Point b, d of Clause 2, Article 14 of Circular No. 22/2019/TT-NHNN dated November 15, 2019 of the State Bank of Vietnam regulating the limits and safety ratios in the operations of banks and foreign bank branches.

⁴⁸ Basel Committee on Banking Supervision (2014), Basel III: The Net Stable Funding Ratio. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf>

⁴⁹ Circular No. 08/2020/TT-NHNN dated August 14, 2020 of the State Bank of Vietnam amending and supplementing some provisions of Circular No. 22/2019/TT-NHNN dated November 15, 2019 of the Governor of the State Bank of Vietnam regulating the limits and safety ratios in the operations of banks and foreign bank branches.

4. *Application of International Financial Reporting Standards (IFRS)*: Although the Ministry of Finance has issued a roadmap for applying financial reporting standards, in Vietnam (Decision 345/QD-BTC), under which enterprises (banks) with 100% foreign direct investment must "notify the Ministry of Finance before voluntarily applying IFRS to prepare financial statements", and at the same time, "when applying IFRS, enterprises must ensure to provide complete and transparent information and explanations to tax agencies, regulatory agencies and supervisors." However, in reality, foreign banks and bank branches that have applied IFRS at the parent bank level are still required to report according to Vietnamese Accounting Standards (VAS). This significantly increases the time and cost of compliance for foreign banks and bank branches operating in Vietnam.

3.1.2. Regulations on offshore loans of enterprises and foreign exchange management according to Circular 12/2014/TT-NHNN and draft circular replacing Circular 12/2014/TT-NHNN

As discussed in section 2.2.1, the State Bank of Vietnam is in the process of finalizing a draft circular to replace Circular 12/2014/TT-NHNN on conditions for borrowing foreign loans by enterprises and foreign exchange management. According to the latest draft version released for public consultation in June 2022, the issue of using offshore loans for restructuring domestic debts has not been addressed. Additionally, the draft circular sets limits on foreign borrowing in Article 13. For borrowing entities that are credit institutions or foreign bank branches, the outstanding short-term foreign loans cannot exceed 25% of total equity for credit institutions and 100% for foreign bank branches in 2023. These ratios will be reduced to 20% and 80%, respectively, from 2024. Moreover, the total net disbursement amount of medium- and long-term loans within a year cannot exceed 10% of total equity for commercial banks and 50% for non-bank credit institutions. Compared to international standards, such as those of the Bank for International Settlements (BIS), Vietnam's regulations on ensuring the outstanding short-term foreign loans and net disbursement limits are relatively strict. This could make it more difficult for credit institutions and foreign bank branches in Vietnam to access foreign sources of funding, which could affect their ability to finance banking activities, invest in new projects, and provide credit in the Vietnamese market. Furthermore, to comply with the new regulations, credit institutions and foreign bank branches in Vietnam may have to change their business models, risk management practices, and internal controls, resulting in additional operating costs for these entities.

3.1.3. Implementation of Law on Anti-Money Laundering 2022 - Suspicious transaction reporting requirements

The reporting requirements for suspicious transactions in Vietnam under the Anti-Money Laundering Law are generally more stringent than those in the United Kingdom. As a result, UK financial institutions operating in Vietnam face higher compliance costs when preparing and submitting reports to the government. There are several key differences between Vietnam and the UK's reporting requirements for suspicious transactions:

- ▶ Reporting threshold: In the UK, financial institutions must report suspicious transactions related to money laundering or terrorist financing if the amount exceeds £250,000, or if there is a reasonable suspicion that the transaction is linked to such activities. However, in Vietnam, financial institutions must report transactions above VND 300 million (about £10,300), according to Article 3 of Decree 116/2013/ND-CP⁵⁰.
- ▶ Reporting timeline: In the UK, financial institutions must submit Suspicious Transaction Reports (STRs) immediately upon knowing or suspecting that a transaction is linked to money laundering or terrorist financing, but no later than the end of the next business day. In Vietnam, financial institutions must report within 24 hours from the time they discover a suspicious transaction, or within one working day from the date of the transaction for electronic data reporting, or within two working days from the date of the transaction for written reports (Article 37 of the 2022 Anti-Money Laundering Law)⁵¹.
- ▶ Reporting agency: Financial institutions in the UK are only required to send STRs to the Financial Intelligence Unit of the National Crime Agency. In Vietnam, financial institutions must report suspicious activities to the State Bank of Vietnam, and in some cases, to other relevant law enforcement agencies such as district-level or higher-level police agencies, people's procuracies at all levels, tax agencies, state inspectors, and so on (Article 3 of Decree 116/2013/ND-CP and Article 1 of Decree 87/2019/ND-CP)⁵².

⁵⁰ Article 3 of Decree No. 116/2013/ND-CP dated October 04, 2013 providing detailed regulations for some provisions of the Law on Anti-Money Laundering.

⁵¹ Law on Anti-Money Laundering No. 14/2022/QH15 dated November 15, 2022 of the National Assembly.

⁵² Decree No. 87/2019/NĐ-CP dated November 14, 2019 of the Government amending and supplementing some articles of Decree No. 116/2013/NĐ-CP dated October 4, 2013 of the Government providing detailed regulations for some provisions of the Law on Anti-Money Laundering.

Meeting these reporting requirements poses significant challenges for Vietnam's financial sector. The regulatory framework involves a complex network of regulatory bodies collecting data from financial institutions for various purposes. These requirements can be complex and include the submission of financial statements, risk management reports, and other compliance-related data. The various formats required by different agencies and the need to adhere to strict deadlines further complicates the process. As a result, many financial institutions report difficulty in maintaining the data integrity and quality required to meet all compliance requirements. Foreign financial and banking institutions may find it challenging to navigate these shifting regulatory reporting requirements and implement best practices, particularly under increased regulatory pressure to provide high-quality data.

3.1.4. *Activities of custodian banks, payment banks, and supervisory banks*

Clause 1 of Article 116 of the Securities Law limits supervisory banking services to commercial banks that hold a Certificate of Registration for securities depository activities issued by the State Securities Commission, thereby barring foreign bank branches from providing such services. This regulation creates an uneven playing field in the provision of supervisory banking services between commercial banks and foreign bank branches. While commercial banks are permitted to provide supervisory banking services, foreign bank branches that meet the same criteria, for operating licenses, capital safety ratios, and equipment, as commercial banks are not allowed to provide these services to their customers, even though Clause 1 of Article 57 of the Securities Law permits them to register for securities depository activities, with the State Securities Commission. This restriction is inconsistent with international best practice and could pose challenges for foreign credit institutions seeking to expand their operations in the country. If these regulations are not revised, foreign credit institutions may face difficulties in meeting the demands of their customers, which could negatively impact on their competitiveness in the market.

3.1.5. *The CCP model*

In the CCP model currently being developed, there are two options: model 1 where the custodian bank plays the role of a clearing member, and model 2 where the custodian bank does not play the role of a clearing member. Model 1 is considered the better option as it requires fewer changes to the system and technical infrastructure and allows for smooth and convenient clearing and settlement of securities transactions for market participants, both domestic and foreign. Discussions within the Vietnam Business Forum (VBF) suggest that many custodian banks have an urgent need to become clearing members of the CCP, in order to continue providing services to domestic institutional investors and investment funds operating in the Vietnamese securities market, while ensuring asset safety criteria are met and investment funds' assets are fully deposited and monitored by the custodian bank. This is also a common practice in many developed countries. If this model is implemented, custodian banks that do not become CCP clearing members will have to cooperate with securities companies (CCP clearing members) in the process of settling securities transactions on the stock exchange. Currently, there is no mandatory regulation requiring clearing members to transfer transaction settlement funds to the indirect foreign investment capital account of institutional investors, at the custodian bank on the same day of transaction settlement, which may result in non-compliance with the State Bank of Vietnam's regulations on foreign exchange management.

3.1.6. *UK Fintech Regulatory Sandbox mechanism*

The UK Fintech Regulatory Sandbox mechanism is a framework designed to provide regulatory support and create a safe space for fintech firms to test their innovative products and services in a controlled environment without immediately incurring all the normal regulatory consequences of engaging in the activity in question. The sandbox is run by the Financial Conduct Authority, which is the regulatory body for financial services in the UK. The sandbox enables startups to innovate more quickly and at a lower cost, while still ensuring that consumer protection is maintained. The sandbox provides innovators, both incumbents and new players, with access to regulatory expertise, and is open to applications from all sectors of the financial services market. The regulatory sandbox allows firms to test their products and services for a limited period of time, usually six months, to determine whether they are safe, viable, and ready for the market⁵³. Since the launch of the UK's Regulatory Sandbox in 2016, over 50 countries have introduced regulatory sandboxes to foster financial innovation⁵⁴. The sandbox has proved successful in nurturing fintech firms in the UK, with the UK's fintech sector generating about £6.6bn per year in revenue⁵⁵.

⁵³ "Regulatory Sandbox", Financial Conduct Authority, February 10, 2023. (March 14, 2023)

⁵⁴ Cornelli, Giulio and Doerr, Sebastian and Gambacorta, Leonardo and Merrouche, Ouarda, Regulatory Sandboxes and Fintech Funding: Evidence from the UK (June 1, 2022). BIS Working Paper, No 901

⁵⁵ "20 essential stats about UK FinTech", Whitecap Consulting, May 2, 2019.

3.2. For foreign securities investment fund/ companies

3.2.1. *Legal status and operations of securities investment funds*

As mentioned in section 2.2.2, the provisions of Chapter VII of the Securities Law 2019 and Decree 155/2020/ND-CP, Circular 98/2020/TT-BTC, on the operation and management of securities investment funds, have some limitations in not recognizing the legal status of securities investment funds and not allowing funds to invest in the private placement of shares of listed companies⁵⁶. This creates difficulties for the operations of securities investment funds such as lending, overseas investment, exercising voting rights, etc. because of the lack of legal status. In addition because they are considered unlisted securities, open funds are not allowed to invest in private placement shares of listed companies. This is unreasonable because the private placement of shares by listed companies will soon be listed. The liquidity risk for this type of security is relatively low (almost non-existent) and will not affect the repurchase or conversion of open fund certificates upon investor request. On the other hand, private placement shares of listed companies are a good investment asset/opportunity because open fund/investors can buy shares of listed companies at a discounted price, when participating in private placement offerings. If the law prohibits open funds from investing in this type of security, the investment performance of open funds will be greatly affected, thus hindering the development of Vietnam's securities investment fund market.

3.2.2. *Issues with the securities investment company model in terms of management and taxation*

The Securities Law 2019 stipulates a model for securities investment companies to have legal status. However, in practice, no securities investment company has been established due to the shortcomings of this model, including: i) Securities investment companies must comply with corporate governance requirements like a joint-stock company, under the Enterprise Law, leading to overlap (between the management and operation of the fund management company and the securities investment company) and increasing costs and personnel in management; ii) Securities investment companies are subject to corporate income tax at a current rate of 20%. Meanwhile, securities investment funds are not subject to corporate income tax. This tax disparity puts securities investment companies at a disadvantage compared to securities investment funds.

⁵⁶ Article 35, Clause 2, Circular No. 98/2021/TT-BTC.

This issue can be compared to good international practices, such as in the UK, where securities investment companies are recognized as separate legal entities and are not required to comply with corporate governance requirements like a joint-stock company. This reduces overlap in management and costs. Regarding tax issues, UK law requires investment trust funds (similar to securities investment funds) to be exempt from corporate income tax on interest income but subject to income tax on the fund's income to create fairness for both investment companies and investment funds.

3.2.3. Issues regarding the maximum foreign ownership ratio in Vietnamese commercial banks

Article 7 of Decree 01/2014/ND-CP⁵⁷ sets limits on the foreign ownership ratio of Vietnamese credit institutions. Foreign individuals are not allowed to own more than 5% of the charter capital of credit institutions, while foreign institutions are not allowed to own more than 15%, except in the case of strategic foreign investors, who are allowed to own up to 20%. Moreover, foreign investors are not allowed to own more than 30% of the charter capital of a Vietnamese commercial bank.

In practice, many Vietnamese banks want to increase the foreign ownership ratio in their institutions as part of their future capital mobilization strategy. While some banks have already reached the maximum foreign ownership ratio of 30%, others still have room for foreign investment. Banks with high profit growth rates and leading profitability in the system such as ACB, MB, MSB, VIB, OCB, Techcombank, and TPBank have already or are close to finalizing their foreign ownership ratios. Some banks maintain a lower foreign ownership ratio than the prescribed maximum to create space for capital mobilization. These specific limitations on foreign ownership in banks may have a negative impact on the growth and competitiveness of the sector by limiting the ability of banks and foreign investors to invest and operate in the country's banking sector.

Although many countries have regulations and policies limiting foreign ownership or influence in their banking sector to maintain domestic control and promote the development of domestic financial institutions, the 30% limit in Vietnam is quite low. In many countries, there are no fixed limits on foreign ownership in banks; instead, the limit is often determined by market forces and adjusted by standards and careful supervision. Notably, Vietnam is gradually liberalizing its financial sector and lifting restrictions on foreign ownership as part of its commitment to international trade agreements and efforts to attract more foreign investment.

⁵⁷ Decree No. 01/2014/ND-CP dated January 3, 2014 of the Government on foreign investors' share purchase from Vietnamese credit institutions

According to the EU-Vietnam Free Trade Agreement (EVFTA), Vietnam has committed to allowing European investors to hold up to 49% of charter capital in two Vietnamese joint stock banks, excluding BIDV, Vietinbank, Vietcombank, and Agribank, within five years of the agreement's effective date (August 1, 2020). The increase of this limit should continue to be considered for listed credit institutions, both to help make Vietnam's banking industry more attractive to foreign investors, in the coming years and to assist commercial banks in increasing their own capital, financial capacity, competitiveness, and speeding up the process of bad debt settlement, thereby contributing to the creation of a driving force for socioeconomic development.

3.2.4. Negative foreign ownership ratio

Decree 155/2020/ND-CP allows public companies to decide on a maximum foreign ownership ratio lower than that stipulated in international agreements and specialized laws, by passing a resolution at a General Meeting of Shareholders and amending the company's charter.

Foreign investors investing in a public company only need to review the legal limit on foreign ownership and cannot anticipate that the public company will be allowed to reduce the foreign ownership limit below the legal limit in the future. In fact, there have been cases where the maximum foreign ownership ratio allowed in a public company is lower than the actual foreign ownership ratio in that company (also known as a "negative" foreign ownership ratio). This seriously infringes on the rights of foreign investors:

- Foreign investors are forced to sell the number of shares they own when the public company reduces the foreign ownership limit so that the foreign investor's holding ratio does not exceed the maximum foreign ownership limit in the company.
- The transferee of securities from foreign investors can only be domestic investors in the restricted group in terms of quantity, capacity, and funds, not other foreign investors.
- The transfer price is low and could lead to losses, especially when foreign investors often had to pay high prices when buying securities in the past.

3.2.5. Requirements for data storage in Vietnam

Article 26 of the Decree 53/2022/ND-CP⁵⁸ stipulates that certain data generated or related to Vietnamese service users must be stored within the country. In particular, personal information of service users, data created by service users in Vietnam, and data on the relationships of service users in Vietnam must all be stored locally. In addition, foreign companies operating in certain industries, such as e-commerce, online payments, payment intermediaries, etc., are required to store such data and establish a branch or representative office in Vietnam *“in case the services provided by the foreign company are misused to commit acts in violation of laws on cybersecurity that have been announced by the Cybersecurity and High-tech Crime Prevention Department under the Ministry of Public Security and require cooperation, prevention, investigation, and handling by written request but are not fully complied with or are obstructed, prevented, invalidated, or made ineffective by specialized cybersecurity protection forces”*⁵⁹. The requirement is driven by concerns around cybersecurity and the prevention of acts that violate cybersecurity laws, and an expectation of cooperation, prevention, investigation, and handling of cybersecurity incidents by specialized cybersecurity protection forces. However these requirements to store certain data locally could make it difficult for foreign businesses, such as UK financial and banking institutions, to comply with international data protection laws, which could lead to a decrease in consumer confidence and restrict access to certain online services. The requirement to establish a local branch or representative office may increase the cost of conducting business in Vietnam and add to administrative burdens. These obstacles could have a negative impact on the operations and growth of foreign financial and banking institutions operating in Vietnam by increasing their compliance costs, limiting their access to data and customers, and restricting their capacity to innovate and compete in the market.

⁵⁸ Decree No. 53/2022/ND-CP dated August 15, 2022 of the Government detailing a number of articles of the Law on Cyber Security

⁵⁹ Point a, Clause 3, Article 26 of the Decree 53/2022/ND-CP

IV. Conclusion and Recommendations

4.1. Summary of findings and key challenges

4.1.1. Legal framework and key challenges for foreign-owned banks and bank branches in Vietnam

The legal framework for banking operations in Vietnam includes the Law on Credit Institutions 2010 and the Law on amendment and supplementation 2017, as well as circulars issued by the State Bank of Vietnam regulating the establishment, organization, business operations, and supervision of banks and foreign bank branches in Vietnam. Vietnam is striving to adjust its legal framework to comply with global standards.

Vietnam has taken steps to strengthen the resilience of its banking system and reduce financial instability risks, including implementing Basel II capital adequacy standards and gradually applying IFRS to credit institutions. However, there are still limitations on the competitiveness and expansion of banks and foreign bank branches, in the Vietnamese market, due to regulations that have not kept pace with the best international practices. In addition, current regulations by the State Bank limit the purpose of foreign borrowing to restructure domestic debt, restrict the levels of foreign borrowing and safety ratios, which also hinder the operations and development of foreign bank branches in Vietnam.

The new Anti-Money Laundering Law in 2022 is an important step towards meeting international standards and improving transparency in the financial sector. The law expands the reporting subject and sets out the principles, methods, and content of suspicious transaction reports.

The Fintech Regulatory Sandbox mechanism is being finalised and is expected to boost the development of fintech companies operating in the banking sector in Vietnam. To keep up with new technological trends, Vietnam needs to accelerate the implementation of this mechanism by learning from international experiences, such as those in the UK, Singapore, Malaysia, and opening up to allow foreign fintech companies to participate.

With these efforts, Vietnam can attract more foreign investors and enhance its competitiveness in the global financial market. However, Vietnam needs to continue to focus on and improve its legal framework to overcome existing challenges to fully realise its economic potential.

4.1.2. Legal framework and key challenges for foreign financial institutions in the Vietnamese capital market

The legal framework for capital market activities in Vietnam is quite complex, and there have been many recent changes to ensure transparency, efficiency, and stability of the market while protecting the rights of investors. The Securities Law (2019) plays a key role in these regulations, accompanied by many decrees and circulars providing detailed guidance on various aspects of securities issuance, securities trading, investment fund operations, and related businesses in the securities and investment sectors.

However, it should be noted that Vietnam's current regulations have both advantages and limitations. On the one hand, these regulations promote transparency, efficiency, market stability, and protect the rights of investors. On the other hand, they may create challenges for investors due to some limitations, such as: i) not recognizing the legal status of securities investment funds, ii) not allowing open-ended funds to participate in private placement of listed company shares, iii) burdening the reporting procedures for market makers with ETF funds, iv) deficiencies in governance in the public-private investment model in securities investment, and v) not allowing performance-based fees for investors to be charged by securities investment companies, fund management companies, securities investment funds. These regulations are considered to go against the general trend in developed capital markets.

Regulations related to foreign ownership ratios in the Vietnamese stock market also pose significant challenges for foreign investors, particularly in specific sectors such as banking, where the maximum foreign ownership ratio is limited to 30% for Vietnamese commercial banks and 20% for individual foreign investors. In addition, regulations on foreign ownership ratios can cause some damage to foreign investors when a public company decides to reduce its foreign ownership ratio through a shareholder resolution and amending the charter. These regulations are also considered the biggest barrier to the process of upgrading the Vietnamese stock market.

Depository banks, supervisory banks, and payment banks operating in the capital market must comply with specific conditions regarding capital, business operations, capital adequacy ratios, infrastructure, and must be approved as members by the Vietnam Securities Depository Centre. Current regulations that do not allow foreign bank branches to provide surveillance services for public fund management companies, and securities investment companies require adjustments to ensure fairness for all market participants.

Although the Ministry of Finance has regulations on ESG disclosure for public companies and listed companies in Vietnam, these regulations lack strict enforcement and are not comprehensive according to internationally recognized standards.

The CCP model for the underlying stock market in Vietnam, is being perfected and is considered an important prerequisite for upgrading the Vietnamese stock market to an emerging market. This model is expected to reduce the requirement for investors to have sufficient securities in their trading account before selling, and to have 100% cash before placing a buy order (prefunding mechanism) under current regulations. However, the role and participation of depository banks in the payment and settlement of transactions, in the underlying stock market within the CCP model remain areas that the Ministry of Finance and the Vietnam Securities Commission need to further research and learn from international experiences.

4.1.3. Legal framework and key challenges for foreign insurance companies in Vietnam

The recent legal changes in Vietnam's insurance industry demonstrate the country's commitment to fulfilling its international obligations and attracting foreign investment. The 2022 Insurance Business Law has opened up opportunities for foreign investors to own up to 100% of insurance and reinsurance companies, which was previously limited to joint ventures with Vietnamese companies or 100% Vietnamese-owned companies. Moreover, foreign non-life insurance companies can now operate in Vietnam through branch offices, subject to obtaining a license from the Ministry of Finance and meeting operational requirements. These legal changes are expected to bring about significant benefits to the insurance industry in Vietnam, including increased competition, improved product offerings, and enhanced customer experiences. The government's efforts in improving the regulatory framework of the insurance industry are commendable and will help drive sustainable growth in the sector.

While companies are free to invest in all other areas not prohibited by law, the regulations surrounding voluntary supplementary retirement programs may limit the operations of insurance brokers in distributing such products.

4.2. Proposals for regulatory reforms

4.2.1. Amendment of Securities Law (2019) regarding issues related to securities investment funds, securities investment companies, activities of custodian banks, and supervisory banks

Given the current limitations concerning the legal status of securities investment funds, securities investment companies, and the activities of custodian and supervisory banks, the government, Ministry of Finance, and regulatory agencies should consider amending and supplementing the 2019 Securities Law as follows:

1. Recognizing the legal status of securities investment funds as legal entities
2. Simplifying the management requirements for securities investment companies and considering exempting them from corporate income tax
3. Allowing supervisory banks to provide additional custody services, investment fund management services, transfer agency services, and monitoring services for voluntary retirement funds, unit-linked funds, and discretionary investment portfolio management services as requested by clients (Article 116, Section 2)
4. Allowing foreign bank branches to provide similar supervisory banking services as commercial banks when they meet the necessary conditions and have a certificate of registration for securities custody activities issued by the State Securities Commission (Article 116, Section 1)
5. When implementing CCP under the custodian bank model as the clearing member, it is necessary to supplement the rights of the clearing member to perform clearing and settlement of derivative securities and other securities on the exchange market (Section 4, Article 56 of the 2019 Securities Law)

4.2.2. Amendment of Decree 155/2020/ND-CP to ensure the rights of foreign investors

The Ministry of Finance and the State Securities Commission should issue new or additional guidelines for Decree 155 as follows:

1. For public companies with a maximum foreign ownership ratio of 50% and a lower actual foreign ownership ratio, the company is only allowed to decrease this ratio to no lower than the actual foreign ownership ratio at the time of the resolution of the General meeting of Shareholders;
2. For public companies with a maximum foreign ownership ratio above 50%, the company is only allowed to decrease the ratio to a minimum of 49% (to ensure the company becomes a domestic company);
3. For affected foreign investors due to a "negative" decrease in foreign ownership ratio, they are allowed to transfer their owned shares to other investors through negotiated transactions or matching orders on securities exchanges.

4.2.3. Amendment of Decree 01/2014/ND-CP on increasing the foreign ownership limit for credit institutions

To create conditions for financial liberalization, attract foreign investment and create a more competitive banking sector in Vietnam, we recommend amending Article 7 of Decree 01/2014/ND-CP to increase the **foreign ownership limit** for listed credit institutions, except for strategic banks, to be more in line with international norms. This action will increase foreign investment in the banking sector, promote competition, and contribute to the development of a more diverse, innovative and consumer/business-friendly financial system. Furthermore, gradual liberalization will be in line with the country's commitments to international trade agreements and promote the development of a strong and dynamic Vietnamese economy.

4.2.4. Amendment of Decree 53/2022/ND-CP to Reduce Operating Costs and Facilitate the Development of Foreign Financial Institutions in Vietnam

To promote innovation, protect data privacy, and attract foreign investment to Vietnam, we recommend amending Article 26 of Decree 53/2022/ND-CP. We propose amending the requirement that certain data generated or related to Vietnamese service users must be stored locally to allow for cross-border transmission and storage of data while still maintaining data protection and privacy rights. Additionally, the requirement for foreign companies to establish branches or representative offices locally may be modified to provide flexibility and exemptions for certain industries, such as finance and banking. This will enable these businesses to focus on their core activities, strengthen their presence in the market, and support Vietnam's journey towards digital transformation.

4.2.5. Amendment of Circular 22/2019/TT-BTC in preparation for the implementation of Basel III

1. To ensure the stability and security of Vietnam's banking sector, we recommend renaming the 30-day solvency ratio in accordance with Basel III to the more widely recognised LCR standard. Additionally, we propose that SBV implement a roadmap to raise the minimum LCR for foreign banks and branches in Vietnam to 100%. By adopting international standards, we can protect foreign banks from short-term liquidity risks and provide a solid foundation for Vietnamese businesses and households to obtain credit. This will not only boost the stability of the banking sector but also make it easier and more flexible for foreign banks to operate in Vietnam.
2. To keep pace with international liquidity reserve ratio regulations, we recommend that the Vietnamese government adopt the NSFR standards in lieu of the liquidity reserve ratio outlined in Clause 2, Article 14 of Circular 22/2019/TT-BTC. The NSFR standard, which has already been adopted by Basel III members, will ensure that banks maintain adequate long-term liquidity levels, which is essential for the banking sector in Vietnam. This implementation will expedite the restructuring of the banking system, allowing it to meet global standards, enhance financial stability, and maintain long-term liquidity.

4.2.6. Amendment of Circular 08/2020/TT-NHNN in preparation for the implementation of Basel III

To create a level playing field for domestic and foreign banks operating in Vietnam, we propose amending Circular 08/2020/TT-NHNN to increase the **maximum ratio of short-term capital used for medium and long-term loans** to at least 50%. This is in line with most EU banks and will allow foreign banks to apply international lending strategies and procedures, reducing compliance costs and risks, while increasing their competitiveness. Ultimately, this will increase the ability to provide credit to enterprises and households, stimulate economic growth, and promote financial stability in Vietnam.

4.2.7. Amendment of Circular 98/2021/TT-BTC to expand the investment activities of open-end funds

Include "private placement shares of public companies" in the list of assets that a fund is allowed to invest in, as stipulated in point d, Clause 2, Article 35 of Circular 98/2021/TT-BTC.

4.2.8. Amendment of Decree 88/2016/ND-CP and Circular 86/2017/TT-BTC on voluntary supplementary pension programs

Decree 88/2016/ND-CP and Circular 86/2017/TT-BTC on voluntary supplementary pension programs need to be amended to allow insurance brokerage companies to participate in the distribution of products offered by the voluntary supplementary pension fund.

4.2.9. Completion of CCP model, implementation guidelines, and revision of related regulations

According to the current CCP draft, depositary banks in any model (whether they are members or non-members of CCP clearing and settlement) need to ensure their core role of providing safe custody and management services for securities and assets of investors. With the trend and development of the CCP model, the role of depositary banks when participating in CCP has also changed, leading to the possibility that they need to adjust their business model, in order to ensure the effectiveness of risk management tasks for securities and assets of investors, as well as to exploit the potential of CCP and comply with legal regulations.

Therefore, in the process of completing the CCP model, the Ministry of Finance and the State Securities Commission needs to continue allowing market members and investors to contribute opinions to build the settlement-clearing regulations of the depositary organization in the CCP model, ensuring that all market members have enough time to prepare before implementing the securities transaction settlement-clearing mechanism based on CCP for the underlying stock market, and only issue regulations when all market members, investors, and related service providers have fully understood the CCP mechanism, built, tested, and improved their systems to ensure safe and effective operation according to the new mechanism.

In addition, it is certain that the implementation of the CCP model will lead to the need to amend and supplement some existing regulations in the Securities Law and Credit Institution Law regarding the operation and role of depositary banks in providing offsetting and payment services for securities. The Ministry of Finance, the State Securities Commission, and the State Bank need to coordinate closely with each other to issue detailed implementation guidelines for the CCP model, such as granting licenses for depositary banks to provide offsetting and payment services for securities⁶⁰; guiding unified accounting for the generated transactions of depositary banks as offsetting members.

⁶⁰ As point a, clause 4, article 56 of Law on Securities, *offsetting members that are commercial banks and foreign bank branches may only offset and pay for their own derivatives*

4.2.10. Other proposals to improve the general legal framework for the financial sector.

1. To address the challenges posed by the reporting requirements set forth by a complex network of regulatory agencies, we propose implementing regulatory reforms to simplify these requirements and establish uniform reporting formats among regulatory agencies. By adjusting thresholds and timelines for suspicious transactions to international standards, we can reduce compliance costs for foreign institutions and enhance the soundness of Vietnam's financial system. Consolidating reporting procedures will not only reduce redundancy but also rationalise the system, enabling financial institutions to focus on their core activities and achieve optimal results.
2. We propose that the State Securities Commission continue to improve disclosure requirements, corporate governance, and in particular ESG information in the Vietnam securities market. Some recommendations to improve the effectiveness of regulations include: increasing the types of penalties for cases of inaccurate disclosure, delayed disclosure, and applying additional sanctions such as banning the raising capital for a specific period of time and prohibiting managerial positions in listed companies; strengthening the quality control of financial reports and auditing activities of auditing firms and auditors; appraising and dealing with violations; studying and enhancing the disclosure requirements for companies that are not public companies, companies that have not yet issued public shares; and supplementing regulations requiring English-language disclosures for listed companies on major indices (VN30, VN DIAMOND, etc.).
3. Vietnam has a rapidly growing fintech sector, and there is a possibility to adopt the UK Fintech Regulatory Sandbox mechanism in Vietnam to provide a supportive regulatory framework and promote financial innovation. A regulatory sandbox could provide Vietnamese fintech firms with access to regulatory expertise, create a safe environment for testing innovative products and services, and help firms navigate complex regulations. However, implementing a regulatory sandbox in Vietnam would require careful consideration of the regulatory landscape and stakeholder engagement. Vietnam would need to determine which financial services/products should be included in the sandbox, the appropriate duration of the sandbox, and how to measure success. Vietnam would also need to provide regulatory support and oversight to ensure that firms comply with relevant regulations and protect consumers.

4. In order to achieve the objectives of developing the financial market, the Government should endorse the establishment of a regional and international financial centre. This initiative aligns with the 13th National Party Congress' Resolution, which seeks to establish specific mechanisms for transforming Ho Chi Minh City into an international financial hub. Moreover, the 5-year Socioeconomic Development Plan 2021-2025 identified locations with unique advantages to create breakthrough, highly competitive economic and financial centres that can connect with major economic hubs in the region and worldwide. Therefore, to make Vietnam an attractive destination for global investors, the central and city governments should consider adopting international models and recommendations, such as those proposed by the UK government and TheCityUK in 2022, to establish a conducive business and regulatory environment.

5. According to the World Bank's estimate, in order to achieve Vietnam's goal of net-zero emissions by 2050 at COP26, Vietnam will need around USD 368 billion from 2022 to 2040, equivalent to about 6.8% of its GDP per year, of which 65% of this demand will have to be mobilised from outside the public sector⁶¹. The Government, Ministry of Finance, and State Bank of Vietnam are implementing policies to strengthen the domestic capital market in order to mobilise sustainable finance from domestic and international sources to invest in sustainable infrastructure and technology, and to improve Vietnamese companies' access to capital. To achieve the effectiveness of mobilising capital from international partners for the green transition, priority should be given to solutions that facilitate the entry of foreign investors and enhance regulatory frameworks to ensure investor protection.

⁶¹ World Bank. Vietnam – Country Climate and Development Report (English). Washington, D.C. : World Bank Group. <http://documents.worldbank.org/curated/en/099355507062229876/P17724103036ee07909701028a237b6d18b>

References

Articles and research papers

1. Banking Magazine. (February 8, 2023). Corporate bond market: Reality in 2022 and prospects in 2023. Retrieved March 6, 2023, from <https://20C%C3%B4ng%20ty%20c%20ph%E1%BA%A7n%20v%C3%A0%20t%C3%A0i%20ch%C3%ADnh%20%2D%20ng%C3%A2n%20h%C3%A0ng>
2. Basel Committee on Banking Supervision. (2013). Basel III: Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Risk Monitoring Tools. Annex 2 "All changes agreed to the Liquidity Coverage Ratio" of the press release "Group of Governors and Heads of Supervision endorses revised liquidity standard for banks", January 2013. Retrieved from <https://www.bis.org/press/p130106b.pdf> (Page 2).
3. Basel Committee on Banking Supervision. (2014). Basel III: The Net Stable Funding Ratio. Retrieved from <https://www.bis.org/bcb/publ/d295.pdf>
4. Cornelli, Giulio, Sebastian Doerr, Leonardo Gambacorta, and Ouarda Merrouche. 2022. "Regulatory Sandboxes and Fintech Funding: Evidence from the UK." BIS Working Paper, No 901. Accessed March 14, 2023. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3727816> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3727816>.
5. Financial Conduct Authority. 2023. "Regulatory Sandbox." February 10. Accessed March 14, 2023. <https://www.fca.org.uk/firms/innovation/regulatory-sandbox>.
6. GlobalData. (2022, March 16). General insurance industry in Vietnam to reach \$3.5bn in 2026, forecasts GlobalData. Retrieved March 10, 2023, from <https://www.globaldata.com/media/insurance/general-insurance-industry-vietnam-reach-3-5bn-2026-forecasts-globaldata/>
7. Government Newspaper. (2022, July 6). Law on insurance business has many new points. <https://baochinhphu.vn/luat-tinh-doanh-bao-hiem-co-nhieu-diem-moi-102220706105022882.htm> (Accessed March 10, 2023)
8. Mayer Brown. (2022, June 15). Tightening Offshore Lending in Vietnam – A Lender's Primer on the Good, the Bad and the Ugly. Perspectives & Events. <https://www.mayerbrown.com/en/perspectives-events/publications/2022/06/tightening-offshore-lending-in-vietnam>

9. Portal of the Ministry of Finance. (2022, August 18). The State Securities Commission held a seminar to consult market members on the implementation of the Central Clearing Partnership mechanism for the underlying security market. https://mof.gov.vn/webcentre/portal/ttncdtbh/pages_r/l/chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM242161 (Accessed March 10, 2023)
10. SBV. (December 31, 2022). LIST OF 100% FOREIGN CAPITAL BANKS. Retrieved March 6, 2023
11. SBV. (December 31, 2022). LIST OF FOREIGN BANKERS IN VIETNAM. Retrieved March 6, 2023
12. State Bank of Vietnam. (2022). LIST OF REPRESENTATIVE OFFICES OF FOREIGN CREDIT INSTITUTIONS IN VIETNAM. SBV - Representative Office. Retrieved March 6, 2023
13. State Securities Commission. (January 12, 2023). Number of investment funds until November 30, 2022. Retrieved March 10, 2023, from https://www.ssc.gov.vn/webcentre/portal/UBCK/pages_r/m/thngtinthtrng/thngkthtrng/nhuttrnttck?selectedPage=1&docType=TepTaiLieu&mucHienThi=187
14. Statista. (January 20, 2023). Year-on-year credit growth rate of the banking sector in Vietnam from 2010 to the first 11 months of 2022. Retrieved March 6, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/1195702/vietnam-credit-growth-rate/>
15. Thomson Reuters. (2022, December 01). Insurance and Reinsurance in Vietnam: Overview. Practical Law. Retrieved March 10, 2023, from [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-568-9187?contextData=\(sc.Default\)&transitionType=Default&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-568-9187?contextData=(sc.Default)&transitionType=Default&firstPage=true)
16. Trading Economics. (2022, December 29). Vietnam's annual GDP growth rate. Retrieved March 6, 2022, from <https://tradingeconomics.com/vietnam/gdp-growth-annual>
17. Turicum Investment Management. (March 30, 2022). Vietnam banking sector – 2021 review and 2022 outlook. Retrieved March 6, 2023, from <https://timvest.ch/vietnam-banking-sector-2021-review-and-2022-outlook/>
18. U.S. Department of Commerce. (2022). Vietnam: Country Commercial Guide. Retrieved March 6, 2023, from <https://www.export.gov/apex/article2?id=Vietnam-Country-Commercial-Guide>
19. UOB, PwC Singapore, and the Singapore FinTech Association. (November 1, 2021). FinTech in ASEAN 2021: Digital takes flight. Retrieved March 6, 2023, from <https://singaporefintech.org/fintech-in-Asean-2021/>

20. Vietnam Briefing. (2023, February 14). Vietnam's Customs Regulations and Procedures. Retrieved March 10, 2023, from <https://www.vietnam-briefing.com/news/vietnams-customs-regulations-procedures.html/>
21. Vietnam Business Law. (2022, December 3). Notable changes in foreign loan borrowing and repayment regulations. <https://vietnam-business-law.info/notable-changes-in-foreign-loan-borrowing-and-repayment-regulations/>
22. Vietnam Insider. (2022, October 28). Vietnam ranks 70th in World Bank's ease of doing business. Retrieved March 10, 2023, from <https://vietnaminsider.vn/vietnam-ranks-70th-in-world-banks-ease-of-doing-business/>
23. Vietnam Chamber of Commerce and Industry. Available at: http://vibonline.com.vn/du_thao/du-thao-luat-cac-chuc-tin-dung.
24. Vietnam Investment Review. (March 1, 2022). Options available in capital markets push. Retrieved March 6, 2023, from <https://vir.com.vn/options-available-in-capital-markets-push-91638.html>
25. VietnamPlus. (2023, January 23). PM Requests Developing a Transparent, Sustainable Capital Market. Retrieved March 6, 2023, from <https://en.vietnamplus.vn/pm-requests-developing-a-transparent-sustainable-capital-market/227440.vnp>
26. VnEconomy. (2022, December 29). GDP 2022 will increase by 8.02%, the highest in the period 2011-2022. Retrieved March 6, 2022, from <https://en.vneconomy.vn/gdp-2022-tang-8-02-cao-nhat-giai-doan-2011-2022.htm>
27. Whitecap Consulting. 2019. "20 essential stats about UK FinTech." May 2. Accessed March 14, 2023. <https://www.whitecapconsulting.co.uk/articles/20-essential-stats-about-uk-fintech/>.
28. World Bank. (2022). From the Last Mile to the Next Mile: 2022 Vietnam Poverty & Equity Assessment. Washington, DC: World Bank. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. Retrieved March 6, 2022, from <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099115004242216918/pdf/P176261055e180087097d60965ce02eb562.pdf>
29. World Bank. (2022, October 27). Vietnam ranks 31st among 190 economies in ease of doing business. Retrieved March 10, 2023, from <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/10/27/vietnam-ranks-31st-among-190-economies-in-ease-of-doing-business>

30. World Bank. Vietnam – Country Climate and Development Report (English). Washington, D.C. : World Bank Group. <http://documents.worldbank.org/curated/en/099355507062229876/P17724103036ee07909701028a237b6d18b>

Legal documents

1. Law No. 47/2010/QH12 dated June 29, 2010 of the National Assembly on Credit Institutions
2. Law No. 17/2017/QH14 dated November 20, 2017 of the National Assembly on amending and supplementing a number of articles of the Law on Credit Institutions
3. Law No. 24/2018/QH14 dated June 12, 2018 of the National Assembly on Cybersecurity
4. Law No. 54/2019/QH14 dated November 26, 2019 of the National Assembly on Securities
5. Law No. 07/2022/QH15 dated June 16, 2022 of the National Assembly amending and supplementing a number of articles of the Law on Intellectual Property
6. Law No. 14/2022/QH15, November 15, 2022 of the National Assembly on Anti-Money Laundering
7. Decree No. 116/2013/ND-CP dated October 04, 2013 providing detailed regulations for some provisions of the Law on Anti-Money Laundering
8. Decree No. 01/2014/ND-CP dated 03/01/2014 of the Government on foreign investors buying shares of Vietnamese credit institutions.
9. Decree No. 88/2016/ND-CP dated July 1, 2016 of the Government on the voluntary supplementary retirement program.
10. Decree No. 53/2022/ND-CP dated August 15, 2022 of the Government providing details on a number of articles of the Law on Cyber Security.
11. Circular 86/2017/TT-BTC dated August 15, 2017 of the Ministry of Finance guiding a number of articles of Decree 88/2016/ND-CP dated July 1, 2016 of the Government on the program voluntary supplemental pension scheme.

12. Decree No. 87/2019/ND-CP dated November 14, 2019 of the Government amending and supplementing some articles of Decree No. 116/2013/ND-CP providing detailed regulations for some provisions of the Law on Anti-Money Laundering.
13. Decree No. 155/2020/ND-CP dated December 31, 2020 of the Government detailing the implementation of a number of articles of the Law on Securities
14. Circular No.14/2019/TT-NHNN of the State Bank of Vietnam amending and supplementing a number of articles in Circulars with regulations on the periodical reporting regime of the State Bank.
15. Circular No. 22/2019/TT-NHNN dated November 15, 2019 of the State Bank of Vietnam regulating the limits and safety ratios in the operations of banks and foreign bank branches.
16. Circular No. 08/2020/TT-NHNN dated August 14, 2020 of the State Bank of Vietnam amending and supplementing some provisions of Circular No. 22/2019/TT-NHNN dated November 15, 2019 of the Governor of the State Bank of Vietnam regulating the limits and safety ratios in the operations of banks and foreign bank branches.
17. Circular No. 96/2020/TT-BTC dated November 16, 2020 of the Ministry of Finance guiding the disclosure of information on the stock market.
18. Circular No. 121/2020/TT-BTC of the Minister of Finance regulating the operation of securities companies
19. Circular No. 91/2020/TT-BTC of the Minister of Finance stipulating financial safety norms and handling measures for securities trading organisations that do not meet the financial safety.
20. Circular No. 98/2020/TT-BTC of the Ministry of Finance guiding the operation and management of securities investment funds.
21. Circular No. 99/2020/TT-BTC of the Minister of Finance guiding the operation of securities investment fund management companies
22. Circular No. 51/2021/TT-BTC of the Ministry of Finance guiding the obligations of organisations and individuals in foreign investment activities on the Vietnamese stock market.

23. Circular No. 51/2021/TT-BTC of the Ministry of Finance guiding the obligations of organisations and individuals in foreign investment activities on the Vietnamese stock market.
24. Decision No. 986/QD-TTg: Approving the development strategy of Vietnam's banking industry to 2025, with orientation to 2030. August 8, 2018.
25. Decision No. 345/QD-BTC dated March 16, 2020 of the Ministry of Finance approving the plan to apply financial reporting standards in Vietnam.
26. Decision No. 1799/QD-BTCs Stipulating the functions, tasks, powers and organizational structure of the Insurance Management and Supervision Department. September 11, 2017. Amended by Decision 1736/QD-BTC dated November 4, 2020.

