TÁC ĐỘNG CỦA TRUNG TÂM TÀI CHÍNH QUỐC TẾ ĐẾN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ THÔNG QUA THỊ TRƯỜNG VỐN: KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VÀ BÀI HỌC CHO VIỆT NAM

PGS.TS. Nghiêm Thị Thà* - TS. Phạm Duy Khánh**

Bài viết này nghiên cứu mối quan hệ giữa phát triển Trung tâm tài chính quốc tế (TTTCQT), thị trường vốn và tăng trưởng kinh tế; phân tích vai trò của TTTCQT đối với thị trường vốn và tăng trưởng kinh tế, học hỏi kinh nghiệm của một số TTTCQT tiêu biểu như: London, New York, Hong Kong, Dubai và Thượng Hải. Từ đó, bài viết phân tích bối cảnh Việt Nam trong giai đoạn xây dựng khung pháp lý về Trung tâm tài chính quốc tế, đồng thời đề xuất một số nhóm hàm ý chính sách nhằm phát huy vai trò của TTTCQT trong thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thông qua thị trường vốn.

• Từ khóa: *trung tâm tài chính quốc tế, thị trường vốn, hội nhập tài chính, phát triển tài chính, tăng trưởng kinh tế, Việt Nam.*

This article examines the relationship between the development of international financial centers (IFCs), capital markets, and economic growth; analyzes the role of IFCs in capital markets and economic growth, and draws on the experiences of several exemplary IFCs such as London, New York, Hong Kong, Dubai, and Shanghai. From there, the article analyzes the context of Vietnam in the process of building a legal framework for international financial centers, and proposes several key policy implications to enhance the role of IFCs in promoting economic growth through capital markets.

• Key words: *international financial center; capital market; financial integration; financial innovation; economic growth; Vietnam.*

Ngày nhận bài: 25/9/2025
Ngày gửi phản biện: 05/11/2025
Ngày duyệt đăng: 30/12/2025
DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v25.i304.21

1. Giới thiệu

Trong vài thập kỷ gần đây, xu hướng toàn cầu hóa tài chính và tự do hóa dòng vốn đã dẫn tới sự hình thành và cạnh tranh mạnh mẽ giữa các Trug tâm tài chính quốc tế (TTTCQT). Các TTTCQT như: New York, London, Hong Kong, Dubai hay Thượng Hải không chỉ là nơi tập trung các định chế tài chính toàn cầu mà còn là nơi định hình các chuẩn mực về pháp lý, quản trị, mô hình kinh doanh và đổi mới sản phẩm, dịch vụ tài chính. Đối với Việt Nam, việc Quốc hội thông qua Nghị quyết số 222/2025/QH15 về Trung tâm tài chính quốc tế, cùng với chủ trương xây dựng TTTCQT tại Thành phố Hồ Chí Minh và Đà Nẵng, đánh dấu bước ngoặt quan trọng trong chiến lược hội nhập tài chính quốc tế và phát triển thị trường vốn. Song song với 2 nền tảng tài chính là: việc nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam và thí điểm thị trường tài sản mã hóa đang thu hút mạnh mẽ các nhà đầu tư nước ngoài. Trong bối cảnh đó, câu hỏi đặt ra là: TTTCQT có thể và nên được thiết kế như thế nào để thực sự đóng vai trò động lực cho tăng trưởng kinh tế thông qua thị trường vốn? Điều kiện tiên quyết và các rủi ro cần kiểm soát là gì? Nghiên cứu của nhóm tác giả nhằm góp phần trả lời các câu hỏi trên bằng cách: (i) tổng quan cơ sở lý thuyết về mối quan hệ giữa phát triển tài chính, TTTCQT, thị trường vốn và tăng trưởng kinh tế; (ii) phân tích kinh nghiệm quốc tế điển hình; (iii) đánh giá bối cảnh Việt Nam; (iv) đề xuất một số hàm ý chính sách.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Phát triển tài chính, thị trường vốn và tăng trưởng kinh tế

Trong lý thuyết tăng trưởng hiện đại, hệ thống tài chính được xem là một trong những yếu tố nền tảng hỗ trợ tăng trưởng thông qua các chức năng: huy động tiết kiệm, phân bổ vốn, quản trị rủi ro, giám sát doanh nghiệp và tạo điều kiện trao đổi hàng hóa - dịch vụ. Nhiều nghiên cứu thực nghiệm cho thấy phát triển tài chính có tác động tích cực tới tăng trưởng kinh tế, đặc biệt ở các nền kinh tế mới nổi khi hệ thống tài chính còn hạn chế. Thị trường vốn - bao gồm thị trường cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp, trái phiếu chính phủ và các công cụ phái sinh - đóng vai trò trung gian chuyển hóa tiết kiệm dài hạn thành đầu tư dài hạn, đặc biệt là cho cơ sở hạ tầng, đổi mới công nghệ và khu vực doanh nghiệp tư nhân. Các nghiên cứu gần đây về các nền kinh tế mới nổi cho thấy mức độ phát triển của thị trường vốn (đo bằng quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu,

** Trường Đại học Tài chính Maketing, email: nghiemthitha@ufm.edu.vn*
*** Học viện Công nghệ Bưu chính Viễn thông; email:khanhpd@ptit.edu.vn*

giá trị trái phiếu doanh nghiệp so với GDP, thanh khoản thị trường, v.v...) có tương quan tích cực và có ý nghĩa thống kê với tăng trưởng GDP bình quân đầu người. Đồng thời, tác động này mạnh hơn ở các quốc gia có chất lượng thể chế và ổn định vĩ mô tốt, gợi ý rằng thị trường vốn chỉ phát huy hiệu quả khi được đặt trong một môi trường chính sách phù hợp.

2.2. Hội nhập tài chính quốc tế và vai trò của trung tâm tài chính quốc tế

Hội nhập tài chính quốc tế cho phép dòng vốn di chuyển linh hoạt giữa các quốc gia, giúp phân bổ nguồn vốn toàn cầu tới những nơi có hiệu quả biên cao hơn, qua đó thúc đẩy đầu tư và tăng trưởng. Tuy nhiên, nghiên cứu thực nghiệm cũng cho thấy lợi ích của hội nhập tài chính không tự động xuất hiện mà phụ thuộc vào ngưỡng phát triển thể chế, tài chính và kinh tế nhất định. Những nền kinh tế có chất lượng thể chế thấp và hệ thống tài chính chưa phát triển có thể đối mặt với rủi ro bất ổn vĩ mô, bong bóng tài sản và dòng vốn đảo chiều đột ngột. Trong bối cảnh đó, TTTCQT có thể được xem như "nền tảng hạ tầng" của hội nhập tài chính: đó là nơi tập trung các sàn giao dịch, định chế tài chính, tổ chức xếp hạng tín nhiệm, công ty luật, kiểm toán, cùng với hệ thống pháp lý và cơ sở hạ tầng công nghệ hiện đại. TTTCQT giúp: (i) Giảm chi phí giao dịch và chi phí thông tin cho nhà đầu tư; (ii) Tăng thanh khoản cho các công cụ vốn và nợ; (iii) Cung cấp đa dạng sản phẩm tài chính, đặc biệt là các công cụ quản trị rủi ro (phái sinh, chứng quyền, quỹ ETF…); (iv) Tạo ra "cụm tài chính" (financial cluster) thúc đẩy đổi mới và lan tỏa tri thức tài chính.

2.3. Kênh tác động của TTTCQT đến tăng trưởng thông qua thị trường vốn

Tổng hợp các nghiên cứu lý thuyết và thực nghiệm, có thể hình dung ba nhóm kênh tác động cơ bản: (1) Kênh chi phí vốn: TTTCQT với thị trường vốn phát triển theo chiều sâu và thanh khoản cao giúp doanh nghiệp huy động vốn với chi phí thấp hơn, kỳ hạn dài hơn, nhất là thông qua phát hành cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp, trái phiếu xanh, trái phiếu hạ tầng. Điều này tạo điều kiện mở rộng đầu tư, đổi mới công nghệ, từ đó nâng cao năng suất và tăng trưởng; (2) Kênh chất lượng phân bổ vốn: Sự tham gia của nhà đầu tư tổ chức quốc tế, quỹ đầu tư chuyên nghiệp và cơ chế công bố thông tin minh bạch tại TTTCQT giúp sàng lọc dự án, phân bổ vốn tới doanh nghiệp có dự án khả thi, quản trị tốt. Các chuẩn mực về quản trị công ty, kế toán, kiểm toán tại TTTCQT tác động lan tỏa trở lại thị trường nội địa của quốc gia sở tại; (3) Kênh đổi mới tài chính và lan tỏa thể chế: TTTCQT thường đi đầu trong phát triển sản phẩm tài chính mới (phái sinh, cấu trúc, fintech, tài chính xanh…), đồng thời áp dụng các chuẩn mực pháp lý tiên tiến. Các đổi mới này, khi được điều chỉnh phù hợp với điều kiện trong nước, có thể nâng cao hiệu quả toàn hệ thống tài chính và hỗ trợ tốt hơn cho tăng trưởng. Tuy nhiên, các kênh trên cũng có mặt trái: rủi ro đầu cơ, chu kỳ bùng nổ, suy thoái trên thị trường vốn, nguy cơ lệ thuộc vào dòng vốn ngắn hạn, và mức độ lan truyền khủng hoảng tài chính quốc tế cao hơn. Do đó, việc phát triển TTTCQT luôn phải đi kèm chiến lược quản trị rủi ro và giám sát vĩ mô thận trọng.

3. Kinh nghiệm quốc tế về trung tâm tài chính quốc tế và thị trường vốn

3.1. Kinh nghiệm của TTTCQT New York và London

New York là 1 trong 2 TTTCQT toàn cầu hàng đầu thế giới [5] có đặc trưng là dựa vào chiều sâu của thị trường vốn, với lợi thế đồng USD là đồng tiền dự trữ và thanh toán quốc tế chủ đạo, là "trung tâm của các trung tâm" đối với thị trường vốn toàn cầu. Thị trường chứng khoán New York (NYSE, Nasdaq) là nơi niêm yết cổ phiếu của nhiều tập đoàn lớn nhất thế giới, đồng thời là điểm đến cho các doanh nghiệp quốc tế thông qua cơ chế niêm yết chéo (cross-listing) và phát hành chứng chỉ lưu ký (ADR). Đối với tăng trưởng kinh tế Mỹ, ngành dịch vụ tài chính, trong đó thị trường vốn giữ vai trò trung tâm đóng góp đáng kể vào giá trị gia tăng và việc làm chất lượng cao, đồng thời cung cấp hạ tầng vốn cho các ngành công nghệ, đổi mới sáng tạo.

London cũng là TTTCQT toàn cầu hàng đầu thế giới có đặc trưng là dựa vào chiều sâu của thị trường vốn: đa dạng sản phẩm, thanh khoản cao, và hệ sinh thái pháp lý, dịch vụ hỗ trợ phát triển đồng bộ, hiện đại. Cuộc cải cách "Big Bang" năm 1986 bao gồm: bãi bỏ nhiều rào cản, tự do hóa giao dịch chứng khoán, cho phép sở hữu nước ngoài tại các công ty môi giới… đã tạo bước ngoặt giúp thị trường vốn Anh thu hút mạnh mẽ dòng vốn toàn cầu, thúc đẩy tăng trưởng dịch vụ tài chính và đóng góp lớn cho GDP quốc gia. Mô hình London cho thấy tầm quan trọng của: (i) khung pháp lý minh bạch, ổn định, dựa trên thông luật; (ii) hạ tầng thanh toán bù trừ hiện đại; (iii) cụm dịch vụ: tài chính, pháp lý, kiểm toán tập trung và cực kỳ hiệu quả.

3.2. Hong Kong và Singapore

Hong Kong và Singapore được Quỹ Tiền tệ Quốc tế và nhiều tổ chức xếp hạng (Global Financial Centres Index - GFCI) đánh giá là hai TTTCQT hàng đầu châu Á, với vai trò cầu nối giữa dòng vốn toàn cầu và khu vực. Hong Kong tận dụng vị trí cửa ngõ Trung Quốc để phát triển mạnh mẽ thị trường chứng khoán, trong đó cơ chế Stock Connect giúp kết nối thị trường đại lục với nhà đầu tư quốc tế. Singapore, trong khi đó, tập trung vào thị trường ngoại hối, phái sinh, quản lý tài sản và quỹ đầu tư, với khung pháp lý thân thiện, môi trường kinh doanh minh bạch và hệ sinh thái fintech phát triển. Đối với hai nền kinh tế này, đóng góp của dịch vụ tài chính và thị trường vốn vào GDP là rất lớn, đồng thời tạo ra hiệu ứng lan tỏa tới các ngành khác thông qua cung cấp vốn dài hạn, dịch vụ quản trị rủi ro, và cơ hội việc làm có kỹ năng cao. Kinh nghiệm của Hong Kong và Singapore cho thấy: (i) việc xây dựng TTTCQT cần gắn với chiến lược vị trí trong chuỗi giá trị tài chính khu vực; (ii) thị

trường vốn phải đạt độ sâu nhất định, có khả năng cung cấp đa dạng sản phẩm cho cả nhà phát hành và nhà đầu tư; (iii) khung pháp lý, thể chế và chất lượng nhân lực là điều kiện tiên quyết.

3.3. Dubai (DIFC) và Thượng Hải

DIFC đã sử dụng mô hình khu tài chính đặc biệt với hệ thống pháp lý riêng (dựa trên thông luật Anh), tòa án riêng, cơ chế thuế ưu đãi và quyền sở hữu 100% vốn nước ngoài. Điều này cho phép Dubai thu hút các định chế tài chính quốc tế mở văn phòng khu vực, tạo cụm dịch vụ tài chính phục vụ không chỉ Trung Đông mà cả châu Phi và Nam Á. Sự phát triển của DIFC đi kèm với tăng trưởng mạnh mẽ của thị trường vốn khu vực, bao gồm cổ phiếu, trái phiếu bằng USD và các sản phẩm tài chính Hồi giáo (sukuk), qua đó hỗ trợ chiến lược đa dạng hóa nền kinh tế của UAE. Trung Quốc đã xác định mục tiêu đưa Thượng Hải trở thành TTTCQT cạnh tranh với Hong Kong và Singapore, thông qua phát triển thị trường chứng khoán, thị trường trái phiếu nội địa, các cơ chế kết nối vốn (Bond Connect), và từng bước tự do hóa tài khoản vốn. Kinh nghiệm cho thấy tiến trình này đòi hỏi thời gian dài, cải cách thể chế đồng bộ, và luôn phải cân bằng giữa mục tiêu mở cửa tài chính với ổn định vĩ mô.

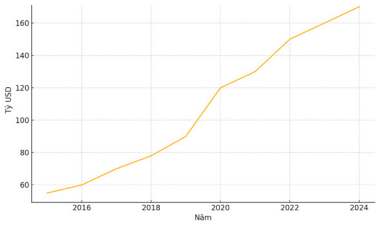
3.4. Bài học cho việc xây dựng TTTCQT tại Việt Nam

Từ các TTTCQT nêu trên, có thể rút ra một số bài học chính cho Việt Nam trong quá trình xây dựng TTTCQT: (1) TTTCQT thành công đều dựa trên nền tảng thể chế mạnh, minh bạch, có khả năng dự đoán và thân thiện với nhà đầu tư; (2) Thị trường vốn sâu, rộng, đa dạng sản phẩm và nhà đầu tư là điều kiện cần để TTTCQT có vai trò thực chất đối với tăng trưởng, không chỉ là "bảng hiệu"; (3) Mô hình thể chế có thể linh hoạt (thành phố cảng tự do, khu tài chính đặc biệt, cải cách toàn diện hệ thống pháp luật hiện hành), nhưng phải đảm bảo tính nhất quán và khả năng thực thi; (4) Quản trị rủi ro vĩ mô, giám sát thị trường vốn và hệ thống cảnh báo sớm là yếu tố không thể thiếu để tránh các chu kỳ bong bóng tài sản, khủng hoảng tài chính.

4. Bối cảnh Việt Nam và vai trò của TTTCQT đối với thị trường vốn

4.1. Bối cảnh phát triển thị trường vốn Việt Nam

Biểu đồ tăng trưởng thị trường vốn Việt Nam 10 năm gần đây



Nguồn: World Bank

Trong hơn hai thập kỷ qua, thị trường vốn Việt Nam đã phát triển nhanh chóng cả về quy mô và chiều sâu, với giá trị vốn hóa thị trường cổ phiếu và dư nợ trái phiếu chính phủ tăng mạnh, có thể thấy rõ kết quả trong biểu đồ trên.

Tuy nhiên, so với nhiều thị trường mới nổi trong khu vực, thị trường vốn Việt Nam vẫn còn hạn chế về tính thanh khoản, độ sâu nhà đầu tư tổ chức, sản phẩm phái sinh và trái phiếu doanh nghiệp chất lượng cao có thể ảnh hưởng không nhỏ đến mục tiêu tăng trưởng đầy tham vọng của Việt Nam. Tỷ trọng vốn trung và dài hạn còn thấp so với nhu cầu, thị trường vốn vẫn phụ thuộc đáng kể vào hệ thống ngân hang thương mại thông qua nguồn vốn tín dụng tiềm ẩn nhiều nguy cơ mất cân đối thị trường vốn. Trong những năm gần đây, Chính phủ và các cơ quan quản lý đã triển khai nhiều cải cách, bao gồm: hoàn thiện khung pháp lý về chứng khoán và thị trường chứng khoán, phát triển hệ thống giao dịch mới, tăng cường minh bạch thông tin và bảo vệ nhà đầu tư. Nỗ lực nâng hạng thị trường chứng khoán từ cận biên lên mới nổi được xem là bước đi chiến lược để thu hút dòng vốn trung, dài hạn quy mô lớn, đặc biệt từ các quỹ chỉ số và quỹ hưu trí và các định chế tài chính lớn trên toàn cầu.

4.2. Khung pháp lý về xây dựng TTTCQT tại Việt Nam

Thông báo 47-TB/TW ngày 15/11/2024 của Bộ Chính trị về xây dựng Trung tâm tài chính khu vực và quốc tế tại Việt Nam về chủ trương xây dựng TTTC quy mô khu vực và quốc tế tại Việt Nam theo tinh thần "đổi mới mạnh mẽ để bứt phá". Đây là căn cứ pháp lý đầu tiên để Chính phủ ban hành Nghị quyết 259/NQ-CP ngày 31/12/2024 về Kế hoạch hành động triển khai xây dựng TTTCQT; đặc biệt Nghị quyết 222/2025/QH15 ngày 27/6/2025 về Trung tâm tài chính quốc tế tại Việt Nam có hiệu lực từ 01/9/2025 đến Quyết định định 1646/QĐ-TTg ngày 01/8/2025 của Thủ tướng Chính phủ, thành lập Ban Chỉ đạo về Trung tâm tài chính quốc tế tại Việt Nam và Quyết định 114/QĐ-BCĐTTTC ngày 01/8/2025 của Trưởng Ban Chỉ đạo TTTCQT, ban hành Kế hoạch hành động triển khai xây dựng Trung tâm tài chính quốc tế tại Việt Nam. Với sự vào cuộc quyết liệt, đồng bộ của cả hệ thống chính trị trong hơn 1 năm qua đa cho thấy quyết tâm chính trị cao của Việt Nam để hình thành TTTCQT tại Thành phố Hồ Chí Minh và Đà Nẵng. Mục tiêu xây dựng hạ tầng thể chế, pháp lý, nhân lực và cơ sở vật chất đồng bộ, đáp ứng chuẩn mực quốc tế về TTTCQT tại Việt Nam khi vận hành sẽ tập trung phát triển thị trường vốn, dịch vụ ngân hàng đầu tư, quản lý tài sản, tài chính xanh, fintech, cũng như các hoạt động hỗ trợ như: trọng tài quốc tế, dịch vụ pháp lý, kiểm toán... TTTCQT thành phố Hồ Chí Minh được định vị là TTTCQT tổng hợp, gắn với thị trường vốn, ngân hàng, bảo hiểm và các dịch vụ tài chính, trong khi TTTCQT Đà Nẵng có thể phát triển thế mạnh về tài chính xanh, tài trợ thương mại, dịch vụ cho nhà đầu tư nước ngoài và kết nối với các khu công nghiệp, logistics miền Trung. Việc hình thành TTTCQT tại Việt Nam được kỳ vọng không chỉ nâng cao vị thế quốc gia trên bản đồ tài chính quốc tế mà còn tạo động lực mới cho tăng trưởng kinh tế thông qua thị trường vốn.

4.3. Kênh tác động dự kiến của TTTCQT Việt Nam tới tăng trưởng kinh tế qua thị trường vốn

TTTCQT tại Việt Nam, nếu được triển khai hiệu quả, có thể tác động tới tăng trưởng kinh tế trong dài hạn thông qua các cơ chế sau: (i) Thu hút dòng vốn danh mục và vốn dài hạn; (ii) Đa dạng hóa sản phẩm và kênh huy động vốn; (iii) Nâng cao chuẩn mực quản trị và minh bạch (iv) Thúc đẩy phát triển các lĩnh vực ưu tiên (v) Tác động lan tỏa tới hệ thống tài chính trong nước: Các chuẩn mực, sản phẩm và quy trình tại TTTCQT, nếu được điều chỉnh phù hợp, sẽ lan tỏa tới hệ thống ngân hàng và thị trường vốn trong nước, góp phần nâng cao hiệu quả toàn hệ thống.

4.4. Những khó khăn, thách thức đối với TTTCQT tại Việt Nam

Từ quá trình xây dựng khung pháp lý về TTTCQT tại Việt Nam theo chủ trương của Đảng trong Thông báo 47-TB/TW ngày 15/11/2024 của Bộ Chính trị hơn 1 năm qua và nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế về vận hành TTTCQT tại các Quốc gia phát triển có thể thấy hiện tại Việt Nam còn 4 khó khăn, thách thức cốt lõi cần tiếp tục vượt qua, đó là: (i) Khung pháp lý và thể chế: Việc xây dựng luật, nghị định, quy định phù hợp chuẩn quốc tế, ổn định và minh bạch cần thời gian, tranh luận, thử nghiệm và học hỏi kinh nghiệm; (ii) Nhân lực chất lượng cao: việc đào tạo, tuyển dụng, bồi dưỡng nhân lực tài chính đạt chuẩn quốc tế để thực thi, giám sát, quản lý cần chính sách đãi ngộ, giáo dục, cải thiện môi trường làm việc, văn hoá minh bạch và có đạo đức nghề nghiệp cũng cần thời gian; (iii) Thay đổi cấu trúc thị trường nội địa: phải phát triển kinh tế, tăng thu nhập bình quân, kích cầu tài chính, nâng cao dân trí tài chính... đó là tiến trình dài hạn, không thể đốt cháy giai đoạn dẫn đến rủi ro mất ổn định thị trường tài chính nội địa; (iv) Cạnh tranh khu vực & toàn cầu: các thị trường tài chính lớn, TTTCQT khu vực và toàn cầu đã thiết lập trước Việt Nam từ 10 đến 20 năm, có lợi thế huy động vốn, uy tín, mạng lưới; Việt Nam phải "đuổi theo" trong khi vẫn phải đảm bảo ổn định thị trường nội địa.

5. Hàm ý chính sách cho Việt Nam

5.1. Hoàn thiện thể chế và khung pháp lý theo chuẩn mực quốc tế

Từ cơ sở lý thuyết và kinh nghiệm quốc tế để tối đa hóa tác động tích cực của TTTCQT tới tăng trưởng kinh tế thông qua thị trường vốn Việt Nam cần tiếp tục hoàn thiện thể chế, khung pháp lý cho TTTCQT theo hướng: (i) Xây dựng khung pháp lý ổn định, minh bạch, dễ dự đoán cho TTTCQT, với định hướng ưu tiên bảo vệ nhà đầu tư, phòng ngừa, xử lý rủi ro và đảm bảo an toàn hệ thống tài chính; (ii) Xem xét cơ chế pháp lý đặc thù cho TTTCQT, trong đó cho phép áp dụng chọn lọc các yếu tố của thông lệ và chuẩn mực quốc tế về hợp đồng, giải quyết tranh chấp, phá sản doanh nghiệp…,; (iii) Thiết lập cơ chế trọng tài và tòa án thương mại quốc tế hoạt động hiệu quả, sử dụng ngôn ngữ quốc tế, nhằm tạo niềm tin cho nhà đầu tư và doanh nghiệp toàn cầu.

5.2. Phát triển sâu, rộng thị trường vốn và đa dạng hóa sản phẩm

(i) Hoàn thiện cấu trúc thị trường chứng khoán (sở giao dịch, hệ thống giao dịch, bù trừ, lưu ký) theo hướng phù hợp với thông lệ của các thị trường mới nổi nâng cao; (ii) Khuyến khích phát triển trái phiếu doanh nghiệp theo hướng bền vững, với tiêu chuẩn xếp hạng tín nhiệm, công bố thông tin và giám sát chặt chẽ, tránh lặp lại tình trạng rủi ro đạo đức và mất niềm tin của nhà đầu tư; (iii) Phát triển các sản phẩm tài chính xanh (trái phiếu xanh, quỹ xanh, chỉ số ESG) tại TTTCQT, gắn với các mục tiêu chuyển đổi năng lượng và phát triển bền vững; (iv) Từng bước phát triển thị trường phái sinh lãi suất, tỷ giá, hàng hóa một cách thận trọng, phục vụ nhu cầu phòng ngừa rủi ro của doanh nghiệp và nhà đầu tư.

5.3. Tăng cường năng lực hạ tầng tài chính - công nghệ số

(i) Đầu tư mạnh mẽ vào hạ tầng công nghệ thông tin, hệ thống thanh toán bù trừ, lưu ký hiện đại, đáp ứng yêu cầu giao dịch khối lượng lớn, tốc độ cao và an toàn; (ii) Phát triển hệ sinh thái fintech gắn với TTTCQT, bao gồm sandbox pháp lý cho các mô hình kinh doanh mới (P2P lending, crowdfunding, tài sản số, token hóa chứng khoán…), nhưng phải kèm theo cơ chế giám sát rủi ro phù hợp; (iii) Đảm bảo an ninh mạng và bảo vệ dữ liệu cho các giao dịch tài chính số, đặc biệt trong bối cảnh kết nối xuyên biên giới.

5.4. Phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao và cụm dịch vụ hỗ trợ

(i) Xây dựng chiến lược đào tạo và thu hút nhân lực tài chính, pháp lý, công nghệ chất lượng cao, bao gồm các chương trình liên kết với các trung tâm đào tạo quốc tế, thu hút chuyên gia nước ngoài và khuyến khích Việt kiều có chuyên môn trở về làm việc; (ii) Phát triển cụm dịch vụ hỗ trợ TTTCQT như kiểm toán, tư vấn, luật, xếp hạng tín nhiệm, truyền thông tài chính, qua đó tạo hệ sinh thái dịch vụ hoàn chỉnh.

5.5. Tăng cường giám sát vĩ mô và quản trị rủi ro

(i) Thiết kế khuôn khổ chính sách vĩ mô thận trọng phù hợp với mức độ mở cửa thị trường vốn, bao gồm các công cụ kiểm soát chu kỳ tín dụng, tỷ lệ an toàn vốn, hệ số rủi ro theo ngành, và giới hạn đòn bẩy…; (ii) Nâng cao năng lực phân tích dữ liệu lớn và cảnh báo sớm rủi ro trên thị trường vốn, đặc biệt là rủi ro lan truyền từ khu vực TTTCQT sang hệ thống tài chính nội địa; (iii) Thiết lập cơ chế phối hợp chặt chẽ giữa Ngân hàng Nhà nước, Bộ Tài chính, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, chính quyền địa phương và Ban quản lý TTTCQT trong việc giám sát, ứng phó với biến động thị trường.

Tài liệu tham khảo:

Chen, J., & Quang, T. (2014). The impact of international financial integration on economic growth: New evidence on threshold effects. Economic Modelling, 42, 475-489. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.06.011

International Monetary Fund. (2014). Why complementarity matters for stability: Hong Kong SAR and Singapore as Asian financial centers (IMF Working Paper No. 14/119). International Monetary Fund.

Le Thi, K. L., & Nguyen, D. D. (2025). The impact of financial development on economic growth in emerging economies. Research Square. https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-6618859/v1

Morriss, A. P. (2024). The impact of international financial centers. Cato Institute.

Sassen, S. (2001). The global city: New York, London, Tokyo (2nd ed.). Princeton University Press.

Tạp chí Ngân hàng. (2025). Xây dựng Trung tâm tài chính quốc tế tại Việt Nam: Kinh nghiệm quốc tế và hàm ý chính sách. Tạp chí Ngân hàng điện tử.

World Bank. (2020). Capital markets development: Causes, effects, and sequencing. World Bank Group.