

## Quản lý, giám sát tài chính của Nhà nước đối với các tập đoàn tài chính ở Trung Quốc

# Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

**N**ền kinh tế Trung Quốc tồn tại nhiều loại hình tập đoàn tài chính (TĐTC) của các chủ thể kinh tế khác nhau, hoạt động trên phạm vi rộng, đầu tư đan chéo, vì vậy mô hình giám sát tài chính khá phức tạp (đan xen giữa quản lý nhà nước và quản lý của chủ sở hữu...). Tuy nhiên, cơ chế quản lý của Nhà nước đối với doanh nghiệp nhà nước (DNNN) nói chung, tập đoàn kinh tế, tập đoàn tài chính nói riêng ở Trung Quốc có khá nhiều điểm tương đồng với Việt Nam.

### 1. Cơ chế quản lý, giám sát tài chính theo chức năng của cơ quan quản lý nhà nước

Tính đến năm 2016, các TĐTC ở Trung Quốc phân chia thành 7 nhóm: (1) TĐTC thí điểm (chuyển đổi từ hoạt động đơn lẻ sang hoạt động hỗn hợp, Nhà nước nắm giữ phần lớn vốn điều lệ); (2) Bốn ngân hàng thương mại (NHTM) nhà nước lớn - Big Four; (3) Các tập đoàn kinh tế nhà nước đầu tư vào lĩnh vực tài chính như PetroChina, COFCO và tài nguyên Trung Quốc (do SASAC quản lý); (4) TĐTC do chính quyền địa phương thành lập; (5) TĐTC do các Ủy ban Quản lý tài sản nhà nước thành lập; (6) TĐTC nước ngoài; (7) TĐTC tư nhân. Các nhóm này hầu hết đều hoạt động

theo mô hình công ty mẹ - công ty con; công ty mẹ nắm vốn đầu tư vào các lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm ở các công ty con trong tập đoàn.

Do các TĐTC được thành lập và hoạt động thuộc nhiều thành phần kinh tế (nhà nước, tư nhân và đầu tư nước ngoài) nên khuôn khổ điều tiết và giám sát tài chính của Trung Quốc tương đối khác biệt. Hệ thống giám sát tài chính thực hiện chức năng quản lý nhà nước đối với các lĩnh vực chuyên ngành của Trung Quốc bao gồm Ngân hàng Trung ương (PBC) và ba cơ quan giám sát, song song hoạt động theo mô hình ủy ban - cơ quan hành chính của Nhà nước (Ủy ban Điều tiết ngân hàng Trung Quốc - CBRC; Ủy ban Điều tiết bảo hiểm Trung Quốc - CIRC và Ủy ban Điều tiết chứng khoán Trung Quốc - CSRC). Các Ủy ban này trực tiếp giám sát các vấn đề nghiệp vụ trong lĩnh vực ngân hàng, bảo hiểm và chứng khoán. Đồng thời có sự phối hợp tham gia của Tổng cục Quản lý ngoại hối nhà nước (SAFE) và Bộ Tài chính. Phương thức giám sát trực tiếp thông qua kiểm tra thường xuyên đối với các NHTM lớn và giám sát gián tiếp thông qua báo cáo các chỉ số quan trọng theo yêu cầu cho các cơ quan quản lý chuyên ngành định kỳ tháng, quý, năm về chất lượng tài sản, tình trạng đủ vốn, tình hình cho vay, thu nhập, thanh khoản, kiểm soát nội bộ, quyền sở hữu...

Mặc dù đã có cơ chế quản lý, giám sát tài chính theo chức năng của cơ quan quản lý nhà nước, nhưng do số lượng các TĐTC có vốn nhà nước khá nhiều (chiếm tới 70% vốn của ngành ngân hàng), Chính phủ Trung Quốc nhận thấy cần phải quản lý, giám sát đối với phần vốn nhà nước đầu tư vào các TĐTC. Do đó, Chính phủ đã cho thành lập Công ty TNHH Đầu tư tài chính Hối Kim Trung ương (Công ty Hối Kim) vào năm 2003 theo Luật Công ty, được ủy quyền thực hiện các quyền và nghĩa vụ như một nhà đầu tư, thay mặt Nhà nước đầu tư vào các DNNN lớn trong lĩnh vực tài chính.



## 2. Mô hình quản lý, giám sát tài chính của chủ sở hữu với tập đoàn tài chính

Công ty Hồi Kim là công ty con của Công ty cổ phần Đầu tư Trung Quốc (CIC) nhưng hoạt động tách biệt với hoạt động đầu tư của CIC; thừa hành chỉ thị và thực hiện nhiệm vụ của Chính phủ giao và chịu sự giám sát của Bộ Tài chính.

Với chức năng, nhiệm vụ đầu tư cổ phần vào các DNNN lớn trong lĩnh vực tài chính, Công ty Hồi Kim thực hiện quyền, nghĩa vụ của chủ sở hữu nhà nước đầu tư vào các TĐTC trong phạm vi số vốn điều lệ nắm giữ, nhằm bảo toàn và gia tăng giá trị vốn nhà nước, trên nguyên tắc không can thiệp vào hoạt động kinh doanh của TĐTC mà công ty đầu tư vốn.

Tính đến cuối tháng 6/2016, sau khi nhận chuyển giao, quản lý cổ phần của nhà nước đầu tư vào nhóm Big Four và các TĐTC (như Ngân hàng Phát triển Trung Quốc, Ngân hàng Công thương Trung Quốc, Ngân hàng Nông nghiệp Trung Quốc, Ngân hàng Trung Quốc, Ngân hàng Xây dựng Trung Quốc, TĐTC Everbright, Công ty TNHH Bảo hiểm nhân thọ Trung Quốc...), Công ty Hồi Kim đã đầu tư vào hơn 20 công ty và TĐTC, trong đó tập trung nắm quyền chi phối tại 9 doanh nghiệp (ngân hàng, công ty đầu tư tài chính và bảo hiểm) và đầu tư khoảng 30 - 40% tổng vốn điều lệ tại phần lớn các doanh nghiệp còn lại.

Chính phủ Trung Quốc xây dựng bộ máy quản trị và cơ chế giám sát tài chính của Chính phủ đối với Công ty Hồi Kim theo phân cấp rõ ràng:

*Cơ cấu, tổ chức bộ máy:* Chính phủ thực hiện quyền cổ đông, bổ nhiệm các thành viên của hội đồng quản trị và Ban kiểm soát của Công ty Hồi Kim. Hội đồng quản trị của công ty gồm ít nhất 5 thành viên, chủ tịch là người đại diện theo pháp luật của công ty. Nhiệm kỳ của thành viên Hội đồng quản trị là 3 năm và có thể

được bổ nhiệm lại. Ban Kiểm soát gồm ít nhất 3 thành viên, nhiệm kỳ 3 năm và có thể được bổ nhiệm lại. Các phòng, ban trong công ty được chia theo các lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm để thực hiện việc đầu tư, theo dõi, giám sát về tài chính ở các công ty con được đầu tư vốn trong lĩnh vực tương ứng, nhằm đảm bảo kiểm soát tốt tình hình hoạt động của các công ty, bảo toàn vốn nhà nước.

*Giám sát hoạt động:* Mọi đề xuất từ hội đồng quản trị và điều lệ hoạt động, quy chế tài chính của công ty phải được Chính phủ thông qua và phê chuẩn. Với tư cách là cổ đông lớn của các định chế tài chính Trung Quốc, Công ty Hồi Kim chịu sự giám sát của các bộ có liên quan. Trong đó, Bộ Tài chính trực tiếp quản lý phần vốn nhà nước tại Công ty Hồi Kim và giám sát tài chính đối với công ty. Công ty Hồi Kim có trách nhiệm gửi các kế hoạch hoạt động, báo cáo kết quả hoạt động đầu tư, kinh doanh vốn cho các cơ quan chức năng theo quy định.

*Giám sát tài chính của Công ty Hồi Kim với các công ty đầu tư:* Công ty Hồi Kim cử người đại diện phần vốn đầu tư để tham gia vào hội đồng quản trị của công ty. Các công ty con gửi các báo cáo cho các cơ quan quản lý nhà nước và cho Công ty Hồi Kim Trung ương để thực hiện quản lý, giám sát tài chính.

### **3. Một số vấn đề về quản lý, giám sát tập đoàn tài chính ở Trung Quốc**

*Sự chông chéo trong việc phân công nhiệm vụ quản lý, giám sát*

Sự thiếu nhất quán về nguyên tắc, chuẩn mực, phân công nhiệm vụ và triển khai thực hiện ở các cấp độ, từ quốc tế đến trong nước và ở mỗi địa phương đã tạo ra các khoảng trống pháp lý, tạo cơ hội cho các hoạt động trục lợi, vi phạm pháp luật. Bên cạnh



đó, việc phân công chức năng, nhiệm vụ quản lý, giám sát về mặt hành chính bị chông chéo, trùng lặp nhưng lại không đầy đủ, gây ra xung đột. Theo quy định, các doanh nghiệp khi phát hành trái phiếu doanh nghiệp ở cấp nào phải được Ngân hàng Trung ương và Ủy ban Kế hoạch Nhà nước ở cấp đó chấp thuận và chịu sự kiểm tra của hai cơ quan này. Tuy nhiên, theo Luật Chứng khoán, việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp phải được Ủy ban Điều tiết chứng khoán Trung Quốc chấp thuận, dẫn đến mâu thuẫn, xung đột về chính sách và không rõ ràng trong phân chia nhiệm vụ giữa các cơ quan quản lý nhà nước...

#### *Nguy cơ lây lan rủi ro*

Các văn bản pháp luật quy định 4 cơ quan tham gia quản lý, giám sát các hoạt động trong lĩnh vực tài chính thông qua bản ghi nhớ, nhưng lại bỏ qua vấn đề công bố, cung cấp thông tin giữa các cơ quan để cùng thực hiện giám sát có thể dẫn đến những hạn chế trong đánh giá rủi ro và làm suy giảm hiệu quả trong giám sát. Sự phát triển nhanh chóng của hoạt động kinh doanh hỗn hợp, tài sản, các mối quan hệ giữa các TĐTC và các công ty con ngày càng trở nên phức tạp (đầu tư chéo giữa các thành viên trong nhóm, các giao dịch liên kết và kiểm soát nội bộ) có thể dẫn đến lây lan rủi ro tài chính trong các TĐTC khi một công ty con rơi vào khủng hoảng. Hệ quả có thể tác động lớn đến toàn bộ thị trường.

#### *Tăng vốn ảo trong tập đoàn tài chính*

Hoạt động theo cấu trúc kim tự tháp trong TĐTC thông qua việc đầu tư của công ty mẹ vào các công ty con, công ty cháu, chất qua từng cấp sẽ dẫn đến đòn bẩy tài chính bị phóng đại và bị trùng lặp, việc đánh giá tình trạng an toàn vốn, tính thanh khoản và mức độ rủi ro bị sai lệch, trong khi chưa áp dụng theo chuẩn Basel III.

### *Giám sát chuyên ngành không đảm bảo*

Hệ thống quản lý, giám sát tài chính hiện hành thông qua các cơ quan quản lý chuyên ngành riêng biệt trong các hoạt động của cùng một TĐTC sẽ dẫn đến nhiều hoạt động chuyên giao không được giám sát. Do đó, việc giám sát theo chức năng, dựa trên quan hệ sở hữu tách bạch với giám sát chuyên ngành sẽ nâng cao hiệu quả quản lý, đồng thời cần thiết phải có một bộ luật quy định đối với hoạt động của TĐTC khi các hoạt động tài chính ngày càng trở nên phức tạp và mở rộng về quy mô, phạm vi, lãnh thổ.

Hệ thống quản lý, giám sát tài chính theo thể chế không còn phù hợp và trái ngược với hệ thống quản lý, giám sát tài chính theo chức năng (dựa trên phân chia nhiệm vụ giám sát của các cơ quan hành chính) trong khi các hoạt động tài chính đang ngày càng phức tạp.

*Bất cập về cơ chế quản lý, giám sát tài chính thông qua mô hình Công ty Hồi Kim*

Mặc dù hoạt động đầu tư theo mô hình Công ty Hồi Kim có nhiều ưu điểm nhưng lại trái ngược với hình thức hoạt động của một công ty theo Luật Công ty. Mô hình này cũng có một số hạn chế trong cơ chế đầu tư và quản lý, giám sát tài chính.

Chính phủ thành lập mô hình công ty đầu tư vốn nhà nước riêng cho lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm, tách bạch với mô hình Ủy ban Giám sát, quản lý tài sản nhà nước (SASAC) nhưng chưa có sự phân định rõ về phạm vi và quyền hạn đầu tư của hai mô hình này vào lĩnh vực tài chính. Điều này dẫn đến các tập đoàn kinh tế hoạt động phi tài chính dưới sự quản lý, giám sát của SASAC vẫn có thể tham gia đầu tư vào lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm tương tự như Công ty Hồi Kim đầu tư vốn nhà nước vào những lĩnh vực này.

THƯ VIỆN TP. CẦN THƠ



Một số TĐTC vẫn có phần vốn của SASAC đầu tư nhưng lại không có sự tham gia của Công ty Hồi Kim; một số TĐTC nhận được sự đầu tư của cả Công ty Hồi Kim và SASAC (trường hợp Công ty Chứng khoán Trung Quốc). Chức năng, nhiệm vụ và lĩnh vực đầu tư chưa có sự tách bạch triệt để, trong khi hai mô hình quản lý, giám sát tài chính lại trái ngược nhau, cùng sử dụng vốn chủ sở hữu Nhà nước để thực hiện đầu tư, dẫn đến những hạn chế trong cơ chế quản lý, giám sát tài chính. Các chính sách, quy định ban hành theo đó cũng thiếu tính thống nhất, còn chông chéo, lẫn lộn.

Công ty Hồi Kim mặc dù là công ty con của CIC nhưng không hợp nhất tài chính vào CIC. Về bản chất, Công ty Hồi Kim thực hiện đầu tư vốn chủ sở hữu nhà nước, chịu sự quản lý, giám sát của Bộ Tài chính, hoạt động theo chỉ thị trực tiếp của Chính phủ, bộ máy quản lý do Chính phủ quyết định bổ nhiệm nhưng trong báo cáo tài chính của CIC về lợi nhuận lại tính cả phần lợi nhuận của Công ty TNHH Hồi Kim, dẫn đến khó xác định trách nhiệm giám sát.

Việc vốn đầu tư từ một chủ sở hữu nhà nước nhưng được giao cho nhiều đại diện khác nhau, trong đó có cả cơ quan giám sát và cơ quan bị giám sát đều đầu tư vào cùng một TĐTC dẫn đến việc đầu tư và quản lý vốn bị phân tán, không tập trung, chông chéo, khó giám sát. Tuy nhiên, trong nhiều trường hợp, việc đầu tư của nhiều chủ thể đại diện lại tạo sự linh hoạt trong việc điều chuyển vốn nhà nước nhằm mục tiêu hỗ trợ kịp thời cho DNNN.

#### **4. Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam**

Qua nghiên cứu kinh nghiệm của Trung Quốc về mô hình và cơ chế quản lý, giám sát tài chính đối với các TĐTC có vốn nhà nước đối với cơ quan quản lý nhà nước và theo chức năng

chủ sở hữu, tác giả đúc kết một số bài học kinh nghiệm hữu ích nhằm khuyến nghị trong việc xây dựng mô hình và cơ chế quản lý tài chính đối với TĐTC trong tương lai, phù hợp với đặc thù của Việt Nam.

(1) Các TĐTC dù thuộc sở hữu của thành phần kinh tế nào cũng cần phải được quản lý, giám sát tài chính nhằm đảm bảo tính an toàn của thị trường tài chính, tránh các rủi ro, đổ vỡ hệ thống.

(2) Việc quản lý, giám sát tài chính trên phương diện quản lý nhà nước theo tính chất chuyên ngành trong các lĩnh vực chứng khoán, ngân hàng, bảo hiểm cần được áp dụng chung cho tất cả các TĐTC nhằm đảm bảo tính tuân thủ về luật pháp và các chính sách ban hành phù hợp, kịp thời. Mô hình quản lý, giám sát tài chính tùy thuộc vào đặc điểm, mục tiêu của từng quốc gia. Việt Nam có thể vận dụng theo mô hình giám sát tài chính theo chức năng, tránh xuất hiện các khoảng trống pháp lý hoặc xung đột.

(3) Đối với TĐTC có vốn nhà nước, cần phải có cơ chế quản lý, giám sát tài chính của chủ sở hữu vốn nhà nước để đảm bảo lợi ích kinh tế của Nhà nước, điều tiết vốn của nhà nước trong đầu tư, kinh doanh hiệu quả, thực hiện các mục tiêu của Nhà nước về phát triển kinh tế - xã hội, đồng thời bảo toàn và phát triển vốn nhà nước. Phương thức giám sát, mức độ giám sát về tài chính cần phù hợp với tỷ lệ cổ phần nhà nước đầu tư và tuân thủ theo quy định của Luật Doanh nghiệp, không can thiệp vào hoạt động kinh doanh của các TĐTC.

(4) Mô hình cơ quan quản lý, giám sát tài chính của Nhà nước cần chú trọng khía cạnh chủ sở hữu nhà nước với TĐTC. Mô hình thích hợp là mô hình công ty đầu tư vốn, với nhiệm vụ đầu tư, quản lý vốn nhà nước trong lĩnh vực tài chính, thực hiện theo quy định của Luật Doanh nghiệp. Chính phủ quyết định thành lập và



chỉ đạo các hoạt động của công ty đầu tư vốn nhằm mục tiêu phát triển, làm lớn mạnh các định chế tài chính có vốn nhà nước.

(5) Việc hình thành các TĐTC tư nhân, TĐTC nước ngoài, các TĐTC đầu tư đa ngành, cùng với sự mở rộng phạm vi kinh doanh vượt ra ngoài lãnh thổ quốc gia, đan xen, phức tạp là xu hướng tất yếu. Do đó cần chú trọng và có một khung pháp lý hoàn chỉnh, phù hợp nguyên tắc cơ bản của quốc tế để quản lý, giám sát tài chính đối với các TĐTC trong phạm vi quốc gia và cơ chế phối hợp giám sát tài chính trong phạm vi quốc tế.

(6) Mô hình giám sát tài chính của Trung Quốc là mô hình đan xen giữa quản lý nhà nước và quản lý của chủ sở hữu, khá phức tạp, song hình thái của cơ chế quản lý nhà nước đối với DNNN nói chung, tập đoàn kinh tế và TĐTC nói riêng ở Trung Quốc có khá nhiều điểm tương đồng với Việt Nam, nên cần được chú trọng nghiên cứu cả thành công và hạn chế, từ đó rút ra bài học kinh nghiệm cho Việt Nam trong việc triển khai xây dựng khung pháp lý quản lý, giám sát TĐTC phù hợp với và đón đầu xu hướng hình thành TĐTC, tiến đến xây dựng bộ luật giám sát TĐTC trong tương lai.

**Phạm Thị Tường Vân**

## Tài liệu tham khảo

1. Cai E-sheng, *Financial Supervision in China: Framework, Methods and Current Issues*.
2. Zhang Liuzhou (2002), *The Road to Mixed Operation - Financial Innovation, Financial Structure and Management System Change*, China Financial Publishing House.
3. Cao Fungi (2009), *Reform and Improve the Financial Regulatory System*, Peking University.
4. Xu Bu (2010), *Research on Problem and Solutions of China's Financial Regulatory System*, International Conference on Innovation and Management.
5. Deming Huo (2008), *Financial Reforms in China*, China Center for Economic Research.
6. JIN Sheng (2016), *China's Financial Holding Companies: Mixed Operation and Separate Supervision*, Working Paper, NUS.
7. Douglas J. Elliott et al. (2013), *The Chinese Financial System - An Introduction and Overview*, John L. Thornton China Center Brookings.