



Cải cách thị trường tài chính:

Kinh nghiệm từ Trung Quốc**TS. LÊ XUÂN SANG**

Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương

Trung Quốc đã đạt được nhiều thành tựu kinh tế - xã hội đầy ấn tượng trong hơn ba thập niên gần đây, kể cả trong giai đoạn khủng hoảng tài chính toàn cầu nhờ cải cách không ngừng, có hiệu quả cao các chính sách kinh tế vĩ mô, trong đó có những cải cách chính sách tài chính. Bài viết giới thiệu kinh nghiệm của Trung Quốc trong cải cách thị trường tài chính, đặc biệt là kinh nghiệm chống đỡ khủng hoảng toàn cầu, qua đó đề xuất một số kiến nghị chủ yếu cho Việt Nam.

Xây dựng và cải cách thị trường tài chính trước năm 2007

Quá trình cải cách hệ thống tài chính của Trung Quốc bắt đầu từ cải cách hệ thống ngân hàng năm 1978, khi Ngân hàng Nhân dân Trung Hoa (NHNDTH) được tách ra từ Bộ Tài chính và trở thành một ngân hàng duy nhất hoạt động theo mô hình ngân hàng một cấp. Trong những năm 1980, Trung Quốc bắt đầu đổi mới thể chế để xây dựng hệ thống ngân hàng hai cấp với các thành viên thị trường là NHNDTH và bốn ngân hàng thương mại nhà nước (NHTMNN). Từ đầu thập kỷ 90, giai đoạn cải cách ngân hàng thứ hai được bắt đầu với hai nội dung chủ yếu là: (i) Tiếp tục cải cách thể chế khu vực ngân hàng nhằm tăng cường hiệu quả hoạt động của các NHTMNN thông qua việc tách cho vay chính sách ra khỏi cho vay thương mại và từng bước khuyến khích cạnh tranh; và (ii) Quản lý nợ xấu gồm những biện pháp như tái cơ cấu vốn cho các NHTMNN, xử lý tài sản gây nợ xấu, sáp nhập và/hoặc đóng cửa các ngân hàng yếu kém, chuyển các hợp tác xã tín dụng ở những đô thị lớn thành những NHTM địa phương.

Khủng hoảng tài chính Đông Á 1998 tác động không nhiều

đến Trung Quốc do luồng vốn nước ngoài thời gian này còn bị kiểm soát chặt chẽ, nhất là luồng vốn giao dịch chứng khoán. Song, chính cuộc khủng hoảng này đã tạo sức ép để Trung Quốc cải tổ hệ thống tài chính của mình. Sau khi gia nhập Tổ chức Thương mại thế giới (WTO), Trung Quốc cũng đã có một chiến lược khá toàn diện trong cải cách hệ thống NHTMNN, với mục tiêu cuối cùng được Đảng Cộng sản và Chính phủ đề ra là "chuyển đổi các NHTMNN thành các NHTMCP có khả năng cạnh tranh quốc tế với cấu trúc quản trị thích hợp, an toàn về vốn, kiểm soát nội bộ chặt chẽ, hoạt động kinh doanh an toàn và hiệu quả, với dịch vụ có chất lượng cũng như mức lợi nhuận mong muốn". Chiến lược cải cách trong giai đoạn này dựa trên 3 hướng chủ đạo, bao gồm: (i) Nhà nước tích cực bảo lãnh việc tái cơ cấu vốn và xử lý nợ xấu của các NHTMNN, đẩy mạnh cải cách thể chế; (ii) Áp dụng các thông lệ quốc tế tốt nhất về quản trị ngân hàng; và (iii) Niêm yết các NHTMNN trên TTCK Hồng Kông và thế giới.

Trong cải cách các định chế quản lý hệ thống ngân hàng từ tháng 4/2003, chức năng của NHNDTH và Ủy ban Giám quản Ngân hàng (UBGQNH) đã

bắt đầu được chia tách. Theo đó, NHNDTH có chức năng thực hiện chính sách tiền tệ, còn UBGQNH có chức năng giám sát khu vực NHTM.

UBGQNH đã tập trung xây dựng cơ cấu tổ chức của mình theo hướng nâng cao chất lượng đội ngũ cán bộ, chuyển đổi khung thể chế cho phù hợp với các nguyên tắc và quy định của WTO, buộc các NHTM phải thực hiện công khai thông tin kịp thời, tin cậy, đặc biệt là thực hiện chương trình cải cách 4 NHTMNN lớn nhất. Các kế hoạch cải cách của UBGQNH được xây dựng dựa trên chuẩn mực quốc tế và thông lệ tốt nhất, được dẫn dắt bởi (i) các nguyên tắc cơ bản của giám sát ngân hàng hiệu quả; (ii) kết hợp các quy định của Công ước Basel I và II; và (iii) Áp dụng thông lệ quốc tế trong phân loại các khoản vay nợ.

Trung Quốc đã đạt được nhiều thành tựu trong việc áp dụng các chuẩn mực và thông lệ quốc tế. Đến nay, nhiều quy định pháp quy về quản trị ngân hàng đã đạt mức cao của Công ước Basel I và bắt đầu áp dụng một số quy định của Hiệp ước Basel II, thậm chí, đã tiến bộ hơn một số nước phát triển. Tuy nhiên, khung pháp lý của Trung Quốc vẫn còn một số điểm khác xa so với chuẩn mực quốc tế.

Chất lượng thông tin tài chính vẫn còn hạn chế, thiếu ổn định bởi các chuẩn mực tốt về kiểm toán và kế toán vẫn chưa được áp dụng một cách rộng rãi. Đặc biệt, UBGQNH vẫn chưa có đủ quyền tự chủ/độc lập thực sự và vẫn còn chịu sự kiểm soát chặt của Quốc Vụ viện và Đảng Cộng sản Trung Quốc.

Một thành tựu đáng ghi nhận trong cải cách, tái cơ cấu hệ thống NHTMNN là Trung Quốc đã dần áp dụng cách phân nợ xấu theo chuẩn phân loại nợ quốc tế, nỗ lực xử lý nợ xấu. Nhờ đó, tỷ lệ nợ xấu đã giảm rất mạnh, từ mức khoảng 15%-25% (của 3 NHTMNN là Ngân hàng Kiến thiết Trung Hoa, Ngân hàng Trung Hoa và Ngân hàng Công Thương Trung Hoa) năm 2002 xuống còn trong khoảng 3-4% năm 2007.

Tuy được coi là đã xử lý khá thành công các khoản nợ xấu, song cách phân loại nợ của Trung Quốc vẫn chưa hoàn toàn dựa trên các chuẩn mực quốc tế cũng khiến việc so sánh quốc tế trở nên khó khăn. Các chuyên gia Trung Quốc còn lưu ý một điểm là tỷ lệ nợ xấu giảm có phần là nhờ sự bùng nổ tín dụng (làm tăng tổng dư nợ cho vay) thay vì dựa trên sự thay đổi một cách căn bản các cơ chế khuyến khích trong hoạt động ngân hàng. Bên cạnh đó, tình bền vững của thành tựu xử lý còn chưa cao do trong năm 2008-2009, tỷ lệ nợ xấu có thể tăng khi nhiều khoản cho vay đối với các ngành phát triển quá nóng, nhất là có liên quan tới cho vay kích cầu và chống đỡ các tác động tiêu cực của khủng hoảng toàn cầu.

Nâng cao năng lực quản trị NHTMNN là một hướng đi được Trung Quốc chú trọng thực hiện, bắt đầu từ việc thay đổi tổ chức ngân hàng, thường là chuyển đổi mô hình NHNN sang NHCP. Thông thường, các cổ đông chủ yếu là các tổ chức đầu tư nhà nước của Trung Quốc (chiếm trên dưới 70%) và Bộ Tài chính (35%); các cổ đông nước ngoài chiếm không quá 9% tổng cổ phần. Giám đốc của hội đồng

giám sát và hội đồng giám đốc được chỉ định chủ yếu từ các công chức và các cán bộ ngân hàng trước đây (đã về hưu); tuy vậy, một số giám đốc không điều hành và giám đốc độc lập của các tổ chức quốc tế cũng được mời tham gia. Các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài được coi là có vai trò quan trọng trong nâng cao năng lực vốn, quản trị ngân hàng. Dầu vậy, các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài tại các NHTMNN vẫn còn bị hạn chế trong tiếp cận các báo cáo tài chính của các ngân hàng này, có vai trò hạn chế trong quản lý ngân hàng nói chung và chính sách cho vay của ngân hàng. Họ chủ yếu có vai trò lớn hơn trong hỗ trợ kỹ thuật và nhiệm vụ đào tạo.

Đối với những cải cách thị trường chứng khoán (TTCK), trong những năm 1990, ngoài những nỗ lực cải thiện đáng kể cơ chế IPO, Chính phủ Trung Quốc chú trọng tăng cường kỷ luật minh bạch, công khai thông tin; tăng hiệu lực thực thi pháp luật thông qua thành lập các Ủy ban Thực thi (do Thứ trưởng Bộ Công an đứng đầu), sửa đổi Bộ luật Hình sự; đặc biệt, khá mạnh tay trong việc trấn áp với các hành vi vi phạm công khai thông tin, gian lận, thao túng, lừa đảo, nội gián trên thị trường... Bên cạnh đó, Trung Quốc cũng đã thực hiện các cải cách sâu rộng đối với các ngành nghề có liên quan đến thị trường và hoạt động chứng khoán như hệ thống kế toán nhà nước, kiểm toán,

“**Tính đặc thù của thể chế tạo điều kiện cho Trung Quốc có cơ chế chống khủng hoảng tốt hơn các quốc gia phương Tây và nhiều nước phát triển khác. Nhờ sự lãnh đạo thống nhất, toàn diện của Đảng Cộng sản (nhất là thông qua các NHTM nhà nước), quá trình ra quyết định diễn ra khá thuận lợi, với tốc độ lan tỏa nhanh.**

Đưa các NHTMNN niêm yết tại TTCK tiên tiến (nhất là Mỹ, Hồng Kông) nhằm cải thiện quản trị ngân hàng, nhất là các quy chuẩn về chỉ số tài chính, công khai minh bạch là đường hướng tích cực khác được Trung Quốc theo đuổi từ năm 2005. Trong năm 2005, đợt IPO Ngân hàng Kiến thiết Trung Hoa đã thu về 9,2 tỷ USD tại TTCK Hồng Kông. Trong năm 2006, các Ngân hàng Trung Hoa và Ngân hàng Công Thương đã IPO với các mức doanh thu tương ứng là 10 tỷ, 16 tỷ USD tại Hồng Kông và 3 tỷ và 5,8 tỷ USD tại TTCK Thượng Hải. Đáng lưu ý là mức giá IPO thành công của các NHTMNN là không quá cao, chỉ cao hơn mệnh giá khoảng 20-30%.

công chúng, luật sư... Đáng lưu ý là từ năm 1996, Trung Quốc đã tách các công ty chứng khoán ra khỏi các ngân hàng, chủ yếu do tình trạng rất khó kiểm soát các hoạt động đầu cơ (thông qua các hoạt động tự doanh) quá mức của các công ty này, qua đó, giảm thiểu rủi ro tài chính của toàn bộ hệ thống tài chính. Ngoài ra, Chính phủ Trung Quốc cũng chú trọng và tương đối thành công trong việc phát triển các nhà đầu tư có tổ chức và các định chế trung gian, và khá thận trọng trong mô của TTCK cho các nhà đầu tư nước ngoài.

Chống khủng hoảng tài chính từ 2008 đến nay

Khủng hoảng tài chính bắt



đầu từ cuối năm 2007 tại Hoa Kỳ đã có tác động tiêu cực đối với hầu hết tất cả các nước trên thế giới. Đối với Trung Quốc, khủng hoảng tài chính có tác động chủ yếu, trực tiếp tới nền kinh tế thực trên các kênh như giảm mậu dịch đối ngoại (xuất nhập khẩu), giảm sản lượng, phá sản nhiều xí nghiệp ở các tỉnh duyên hải và gia tăng thất nghiệp. Cầu từ bên ngoài sụt giảm mạnh, đặc biệt là cầu từ các đối tác thương mại lớn như Hoa Kỳ, Liên minh Châu Âu và Nhật Bản đã dẫn đến tác động tiêu cực lớn tới khu vực sản xuất hàng xuất - nhập khẩu, gây giảm sút GDP, khiến lạm phát chuyển nhanh sang giảm phát và làm phá sản nhiều doanh nghiệp ở các tỉnh duyên hải.

Trong lĩnh vực tài chính, do it liên quan tới tình trạng cho vay dưới chuẩn ở Hoa Kỳ và tình trạng tương đối đóng của các giao dịch vốn nên khu vực ngân hàng nhìn chung tương đối ổn định, ngoại trừ một số định chế tài chính lớn chịu thua lỗ do đã mua lại trái phiếu Chính phủ Hoa Kỳ (tỷ trọng dự mua trái phiếu doanh nghiệp là tương đối ít).

So với khủng hoảng tài chính năm 1998, khủng hoảng tài chính năm 2008 có tác động nặng nề, nhiều chiều hơn đối với

nền kinh tế Trung Quốc (xem khung). Để đối phó với những tác động này, Trung Quốc đã đưa ra nhiều nhóm giải pháp để kích cầu trong nước (trị giá 4.000 tỷ NDT trong vòng 2 năm) và giảm thiểu tác động của khủng hoảng đối với hệ thống tài chính cũng như tăng cường hệ thống an sinh xã hội. Các biện pháp tài chính bao gồm giảm lãi suất và tỷ lệ dự trữ bắt buộc (qua 5 lần trong giai đoạn tháng 9-12/2008); Ban hành gói giải pháp thúc đẩy thị trường ngân hàng - chứng khoán; Tăng cường giám sát tài chính và hỗ trợ các thành viên thị trường trụ vững trong bối cảnh khó khăn. Đối với TTCK Thẩm Quyển, Trung Quốc đã buộc ngừng các đợt chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) trong vòng 1 năm và hỗ trợ tin dụng đối với các công ty niêm yết trên thị trường này (hiện nay, Trung Quốc đã cho phép IPO do thị trường phục hồi mạnh).

Thực tế năm 2009 cho thấy, gói kích cầu đã có dấu hiệu bắt đầu mang lại những kết quả khả quan. Lượng điện tiêu thụ tháng 2/2009 đã tăng 6%. Tin dụng ngân hàng cũng tăng mạnh so với cuối năm 2008. TTCK có những tín hiệu phục hồi tương

đối vững chắc. Chính vì thế, Trung Quốc hy vọng nền kinh tế sẽ phục hồi vào khoảng cuối năm 2009 và đạt ra mục tiêu tăng trưởng GDP là 8% trong năm này.

Những thành tựu ban đầu của Trung Quốc về chống đỡ khủng hoảng tài chính và tác động tích cực của gói kích cầu là nhờ một số nhân tố chủ quan khác nhau. Trước hết, bản thân sự tự do hoá tài khoản vốn, nhất là đối với TTCK của Trung Quốc còn tương đối hạn chế nên đã "che chắn" rất đáng kể các tác động tiêu cực của cuộc khủng hoảng. Thêm vào đó, với lượng dự trữ quốc tế lớn nhất thế giới (tương đương 2.000 tỷ USD), mức thặng dư lớn trong cán cân thương mại và cán cân vốn, được sự "hậu thuẫn" của nguồn ngân sách nhà nước tương đối dồi dào và ít bị thâm hụt (trong thời gian dài chỉ dao động trong mức trên dưới 2% GDP), Trung Quốc có nhiều điều kiện để đối phó với khủng hoảng, nhất là tăng thanh khoản cho hệ thống ngân hàng, ngăn chặn sự mất giá mạnh của đồng NDT, vấn đề thoát vốn ra nước ngoài, và có đủ nguồn lực cần thiết để kích cầu có hiệu quả nhanh chóng.

Bên cạnh đó, tính đặc thù của thể chế tạo điều kiện cho Trung Quốc có cơ chế chống khủng hoảng tốt hơn các quốc gia phương Tây và nhiều nước phát triển khác. Nhờ sự lãnh đạo thống nhất, toàn diện của Đảng Cộng sản (nhất là thông qua các NHTMNN), quá trình ra quyết định diễn ra nhanh chóng, với tốc độ lan tỏa nhanh. Hơn nữa, khác với nhiều nước, Trung Quốc có lòng tin vững chắc vào thành tựu cải cách nói chung và kích cầu nói riêng.

Mặc dù có độ lạc quan rất cao nhưng Chính phủ Trung Quốc vẫn chưa chắc chắn khi nào khủng hoảng sẽ kết thúc. Bên cạnh đó, nước này vẫn còn phải đối mặt hàng loạt những thách thức cả cũ và mới. Một vấn đề đáng lo ngại là việc mở rộng tín dụng chưa kích thích nhiều tăng trưởng và đầu tư của khu vực kinh tế tư nhân, trong khi

Những điểm khác biệt về tác động của các cuộc khủng hoảng tài chính 1998 và năm 2008

Trong cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008, thị trường địa ốc và TTCK bị ảnh hưởng nặng nề hơn cuộc khủng hoảng tài chính năm 1998. Cuộc khủng hoảng năm 2008 đã có ảnh hưởng lớn tới thị trường xuất khẩu của Trung Quốc, khiến TTCK suy giảm và gây ra áp lực tăng giá với đồng NDT và áp lực giảm phát.

Tuy cuộc khủng hoảng năm 1998 có ảnh hưởng mạnh mẽ tới nhiều nước châu Á, nhưng Trung Quốc không bị ảnh hưởng nhiều vì nước này lúc đó chưa mở cửa thị trường vốn và không áp dụng biện pháp hạ giá đồng NDT. Dẫu vậy, vào năm 2007, những dấu hiệu lạm phát của các quốc gia G7 do tăng giá nguyên liệu và giá hàng hóa trên thị trường thế giới dẫn đến những áp lực lớn hơn đối với Trung Quốc. Thêm vào đó, cuộc khủng hoảng năm 2008 ảnh hưởng đến toàn thế giới nên có ảnh hưởng lớn hơn tới kinh tế Trung Quốc.

Trước cuộc khủng hoảng năm 1998, Trung Quốc thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ. Ngay sau khi khủng hoảng xảy ra, Trung Quốc đã nới lỏng chính sách tiền tệ. Tuy nhiên, có thể nói phản ứng chính sách của Trung Quốc trong năm 1998 tương đối chậm khiến tốc độ tăng trưởng trong giai đoạn sau đó (1998-2004) chỉ đạt mức 7%-8%. Để khác phục bất cập trước đây, năm 2008, Chính phủ Trung Quốc đã có những phản ứng chính sách nhanh hơn. Điều này đã giúp kinh tế nước này không bị chìm sâu vào khủng hoảng.

Nguồn: Trương Tiểu Dũng (chuyên gia kinh tế Viện Nghiên cứu Đông Nam Á, Quảng Tây, Trung Quốc).

khu vực này tạo ra tới 90% công ăn việc làm cho xã hội. Ngoài ra, còn có các vấn đề đáng quan tâm khác là vấn đề phòng chống tham nhũng, giám sát thực thi có hiệu quả các gói kích cầu, giám sát và xử lý vấn đề nợ xấu.

Trong bối cảnh Hoa Kỳ và các nước châu Âu, Nhật Bản lâm vào khủng hoảng nặng nề, đi kèm là những đổi thay trong cục diện khu vực, toàn cầu, Trung Quốc đã và đang nỗ lực nắm bắt các cơ hội mới nhằm nâng cao tầm ảnh hưởng toàn cầu. Nước này đã đưa ra những đề xuất và có những giải pháp cụ thể trong xây dựng lại các quy định/cơ chế hoạt động của các định chế quốc tế, thay đổi vị thế của đồng USD trong các chức năng toàn cầu của nó, nâng cao vai trò của đồng NDT trong các giao dịch thương mại và thúc đẩy hội nhập kinh tế khu vực (Trung Quốc - ASEAN). Trung Quốc hy vọng rằng những cái cách sâu rộng trước và trong khi khủng hoảng sẽ giúp nước này xây dựng một thị trường tài chính phát triển lành mạnh, chuyên nghiệp, qua đó, thúc đẩy phát triển kinh tế bền vững ít nhất là trong thập niên tới.

Một số đề xuất chính sách cải cách tài chính cho Việt Nam

Nhìn chung, so với Trung Quốc, Việt Nam thực hiện cải cách tài chính muộn hơn gần một thập niên, ngoài trừ một vài lĩnh vực trong cải cách ngân hàng và chứng khoán. Trong bài báo này, tác giả bài viết không có ý định phân tích sâu các điểm khác biệt giữa hai nước trong cải cách tài chính và giữa hai thị trường, mà chủ yếu đề xuất một số giải pháp chính sách chính dưới đây (dựa trên các kinh nghiệm Trung Quốc kể trên và tình hình thực tiễn ở Việt Nam).

Trước hết, đối với toàn bộ TTTC, với những yếu kém trong chuẩn mực kế toán, chế tài xử lý khi vi phạm và độ tin cậy thấp của các báo cáo tài chính, vấn đề cấp bách là Việt Nam cần thực hiện nghiêm túc các nguyên tắc về minh bạch hoá thông tin, kế toán, kiểm toán; Rà soát và xử lý các yếu kém và sai phạm trong các ngành nghề có liên quan tới các lĩnh vực này; Hoàn thiện hệ thống công khai thông tin, nâng cao chất lượng, độ tin cậy và chuẩn hoá nội dung thông tin công bố. Vấn đề quan trọng khác là cần nhanh chóng xây dựng khung pháp lý phát triển doanh nghiệp định mức tín nhiệm chuyên

ng nghiệp, độc lập; Hỗ trợ các dịch vụ phân tích và dự báo thị trường.

Đối với thị trường tín dụng - ngân hàng, cần có cơ chế giám sát, xử lý kịp thời các vấn đề có liên quan tới nợ xấu (nhất là có liên quan tới các hoạt động kích cầu) cũng như hạn chế các rủi ro trong hệ thống ngân hàng; Nâng cao chất lượng quản trị ngân hàng và năng lực tài chính và hiệu quả hoạt động của khu vực này. Đẩy nhanh IPO và niêm yết các ngân hàng còn lại (ngoại trừ Vietcombank và Vietinbank) cả trong và ngoài nước là đường hướng cần được quan tâm đặc biệt để có thể tăng huy động vốn và nâng cao chất lượng quản trị ngân hàng. Tiếp tục tăng cường năng lực tài chính, nhất là vốn tối thiểu của các NHTMCP cũng cần được quan tâm đúng mức. Thực hiện giám sát hữu hiệu, theo kịp sự đổi mới (công cụ/ngành vụ) tài chính mang tính sống còn trong giai đoạn hiện nay và trong dài hạn.

Đối với TTCK, cần chú trọng tăng cung hàng có chất lượng cao (trong giai đoạn Trung Quốc ngừng IPO (2008), hầu hết các "hàng hiệu" đã được niêm yết), đặc biệt cần thúc đẩy, "buộc" một số tổng công ty nhà nước niêm yết cổ phiếu và trái phiếu trên thị trường chứng khoán; Tiếp tục giảm tỷ trọng cổ phần nhà nước trong các công ty cổ phần thuộc các ngành không thuộc diện cần kiểm soát; đặc biệt, xây dựng các quy định pháp quy để khuyến khích các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán quốc tế; Phát triển các nhà đầu tư có tổ chức (như tạo điều kiện đa dạng hoá các loại hình quỹ đầu tư); Tăng cường tính chuyên nghiệp và bán linh của các nhà đầu tư cá nhân thông qua công tác tuyên truyền, phổ cập kiến thức, kỹ năng đầu tư chứng khoán trên TTCK; Xây

dựng hệ thống kiểm soát và giám sát các luồng vốn đầu tư từ nước ngoài trên TTCK để quản lý các hoạt động đầu tư chứng khoán hữu hiệu và an toàn. Trong trường hợp này, kinh nghiệm của Trung Quốc là rất đáng tham khảo.

Cuối cùng, trong bối cảnh khủng hoảng tài chính toàn cầu, Việt Nam cần có lộ trình tham gia thích hợp (theo năng lực tài chính và thể chế) trong hợp tác, hội nhập tài chính khu vực ASEAN và Đông Á theo các phương diện/lĩnh vực như tham gia hệ thống thông tin, giám sát giữa các nước trong khu vực; Tạo dựng các cơ chế phối hợp chính sách tiền tệ và tỷ giá giữa các nước trong khu vực; Tham gia phát triển thị trường trái phiếu khu vực (Sáng kiến Thị trường trái phiếu châu Á (ABMI)); Thiết lập các công cụ tài chính trợ giúp nhau giữa các nước trong khu vực (nhằm chống lại các cuộc tấn công tiền tệ có tính đầu cơ và giảm thiểu rủi ro khủng hoảng tiền tệ) (Sáng kiến Chiang Mai - CMI (2000)).

Tài liệu tham khảo:

1. Lê Xuân Sang (2003), "Developing the stock market in China: Are there any lessons to be learnt for Vietnam?", Manuscripts, Institute of East Asian Studies, Singapore, December.
2. Lê Xuân Sang (2007), *Chuyên đề nghiên cứu trong Đề án 59 "Phát triển các thể chế kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa ở Việt Nam"*, Đề án của Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương trình Chính phủ.
3. Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương (2009), Báo cáo khảo sát "Kinh nghiệm Trung Quốc trong cải cách thị trường tài chính", tháng 5, 2009.
4. Võ Trí Thành, Lê Xuân Sang (đồng chủ biên) (2004), *Xây dựng và Phát triển thị trường tài chính Việt Nam: Thực trạng, vấn đề và giải pháp chính sách*, Nhà Xuất bản Tài chính, Hà Nội, tháng 6/2004.