

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM NHÌN TỪ PHÍA CUNG

Trịnh Thị Hoa Mai<sup>(\*)</sup>

Sự hoạt động và phát triển của thị trường nói chung, thị trường chứng khoán nói riêng phụ thuộc vào sự phong phú của nhu cầu, cũng như nguồn cung ứng hàng hoá dồi dào cho thị trường đó. Đây cũng là những vấn đề mà các giải pháp nhằm vực dậy thị trường chứng khoán (TTCK) hiện nay luôn hướng tới. Trong phạm vi bài viết này, tác giả muốn đề cập đến khía cạnh nguồn cung cổ phiếu cho thị trường sơ cấp<sup>(\*\*)</sup>. Những vấn đề kim hãm cũng như những giải pháp thúc đẩy thị trường sẽ được trình bày trong phạm vi xem xét đó.

Chúng ta đều biết, một trong những nét đặc trưng trong hoạt động của thị trường chứng khoán là sự hoạt động nhịp nhàng của hai loại thị trường: thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp. Thị trường sơ cấp là nơi diễn ra hoạt động mua bán chứng khoán mới phát hành lần đầu. Khi thị trường sơ cấp vận hành, các công ty cần vốn đã huy động được vốn. Thị trường thứ cấp là nơi diễn ra hoạt động mua đi bán lại các chứng khoán đã được phát hành. Tuy không làm tăng vốn cho các công ty niêm yết, nhưng sự hoạt động náo nhiệt của thị trường thứ cấp tạo động lực để thị trường sơ cấp tiếp tục hồi sinh và phát triển. Vì

thế TTCK chỉ hoạt động có hiệu quả khi cả hai thị trường được vận hành trơn sẻ. Ấy vậy mà ở Việt Nam đã từng hiện diện một TTCK, ở đó thị trường thứ cấp rất sôi động bên cạnh một thị trường sơ cấp hầu như vẫn ngủ yên.

Điều này cho thấy, yếu tố kim hãm thị trường đã tiềm ẩn ngay trong thời kỳ TTCK hoạt động mạnh nhất. Giai đoạn được coi là phát triển nhất của TTCK Việt Nam cho đến nay là giai đoạn từ khi khai trương đến ngày 25/6/2001. Giá các cổ phiếu tăng vùn vụt. Mức tăng trung bình 7% mỗi phiên. Chỉ số VN-Index đạt đỉnh cao vào ngày 25/6/2001 với 571,04 điểm. Đặc trưng rõ nét của thời kỳ này là trên TTCK sự sôi động của thị trường thứ cấp đã không có tác dụng làm cho thị trường sơ cấp nóng lên, không tạo ra động lực để thị trường sơ cấp tiếp tục hoạt động. Số công ty xin phát hành thêm cổ phiếu tăng chận. Phần lớn các công ty đã niêm yết đều không có kế hoạch huy động vốn bằng cách tiếp tục cung ứng thêm những chứng khoán mới cho thị trường (cho đến nay cũng mới chỉ có 5 công ty thực hiện phát hành cổ phiếu bổ sung để tăng vốn). Sự hoạt động tách rời của hai thị trường phân

<sup>(\*)</sup> PGS. TS., Khoa Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội.

<sup>(\*\*)</sup> Để tập trung vào hướng nghiên cứu chính, bài viết giới hạn thị trường chứng khoán sơ cấp ở đây là thị trường sơ cấp của những công ty niêm yết trên Trung tâm giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh.

ánh rằng ngay cả ở thời kỳ hoạt động sôi động nhất, TTCK Việt Nam vẫn chưa thực hiện được chức năng cơ bản của nó là chuyển vốn trung và dài hạn từ nơi nhàn rỗi đến nơi có nhu cầu đầu tư.

Bức tranh trên cho thấy, không phải đến bây giờ, khi TTCK đang ở vào thời kỳ trì trệ, mà ngay cả trong giai đoạn thị trường ở vào thời kỳ hoạt động náo nhiệt, với chỉ số VN-Index đạt đỉnh cao nhất, TTCK Việt Nam luôn tiềm ẩn một sự bất ổn định có nguy cơ kìm hãm sự phát triển tiếp theo. Những yếu tố kìm hãm, vốn đã tồn tại ngay từ trạng thái phát triển của thị trường, đã đẩy TTCK đi đến một kết cục tất yếu. Đó là sự khủng hoảng của thị trường ngay sau đó và kéo dài cho đến nay. Mặc dù các cơ quan quản lý thị trường đã có rất nhiều nỗ lực nhưng TTCK vẫn trầm lắng với điểm đáy là 130,90 điểm vào ngày 24/10/2003. Những tháng đầu năm 2004 thị trường đã có dấu hiệu khởi sắc, nhưng nhìn chung sức sống của thị trường còn rất yếu so với sứ mệnh mà nó phải đảm nhiệm. Dẫu rằng sự tăng giảm của chỉ số chứng khoán trên thị trường là một hiện tượng rất bình thường, song nếu tình trạng thị trường sơ cấp không được tiếp tục hồi sinh, phát triển thì đó lại là vấn đề cần phải sớm được khắc phục.

### **I. Những bất cập chủ yếu trong điều hành thị trường chứng khoán thời gian qua**

*Thứ nhất, chưa đánh giá đúng nguyên nhân hoạt động náo nhiệt của thị trường thứ cấp.*

Trong giai đoạn TTCK phát triển sôi động nhất, sự tăng giá liên tục của tất cả

các cổ phiếu đúng là có nguyên nhân từ sự mất cân bằng giữa cung và cầu. Lúc này cầu đầu tư đã quá lớn so với nguồn cung hạn hẹp về cổ phiếu. Nhưng đây là sự dư cầu khi mà cả cầu và cung còn quá nhỏ, nó phản ánh trạng thái sơ khai của thị trường, khi mà cả cung và cầu đều còn rất yếu ớt. Giao dịch trên thị trường lúc này mới chỉ có 10 cổ phiếu của 10 công ty cổ phần, tổng giá trị giao dịch mỗi phiên chỉ vào khoảng 3-5 tỉ VND. Để tạo điều kiện cho thị trường phát triển bền vững trong các giai đoạn tiếp theo, sự can thiệp vào thị trường của các cơ quan quản lý lúc này không phải là hãm cầu, mà phải là tăng cung cho thị trường. Trong buổi đầu tạo dựng thị trường, cần phải trân trọng nhiệt tình tham gia thị trường của các nhà đầu tư, cho dù nhu cầu có cao hơn nguồn cung hiện tại. Cần phải nuôi dưỡng cầu, đi đôi với khuyến khích các công ty niêm yết cổ phiếu, để tăng nguồn hàng hoá cho thị trường. Nhưng chúng ta đã không làm như vậy. Thị trường đã xoay chuyển theo những quyết định nhằm hạn chế cầu quá nóng, chứ không hoàn toàn vì lợi ích của các nhà đầu tư. Điều này đã làm các nhà đầu tư mất dần nhiệt tình và niềm tin tham gia thị trường. Và thị trường sau cơn nóng lại trầm lắng, để rồi dần dần về đúng thực trạng chưa phát triển của nó. Như vậy, thị trường chứng khoán đã chuyển từ trạng thái “lệch pha”, theo đó thị trường thứ cấp hoạt động sôi động bên cạnh thị trường sơ cấp đóng băng, sang trạng thái “cân pha”, nhưng là một sự cân pha dựa trên sự trì trệ của cả thị trường sơ cấp và thứ cấp.

*Thứ hai, những biện pháp tăng cung hàng hoá cho thị trường sơ cấp chưa được*

*chú ý thoả đáng hoặc chưa mang lại hiệu quả cao.*

Trong suốt thời gian TTCK bước vào thời kỳ suy thoái, từ giữa năm 2003, các cơ quan quản lý đã có những nỗ lực nhằm cứu vãn thị trường. Nghị định 44/1998/NĐ-CP đã được thay thế bằng Nghị định 144/2003/NĐ-CP với rất nhiều thay đổi quan trọng. Tuy nhiên, hầu hết các biện pháp đều tập trung về phía cầu, nhằm hâm nóng thị trường khi nó đã quá nguội, trong khi các giải pháp tăng nguồn cung hàng hoá cho thị trường lại chưa được coi trọng đúng mức. Sau gần 4 năm hoạt động với số lượng 24 cổ phiếu cung ứng cho thị trường (cổ phiếu thứ 23 và 24 vừa mới đưa vào giao dịch trong tháng 3 và tháng 4 vừa qua) là quá ít so với hơn 1000 doanh nghiệp Nhà nước (DNNN) đã cổ phần hoá, trong đó có hơn 100 công ty cổ phần đủ điều kiện niêm yết theo quy định hiện hành. Tình trạng nhiều công ty cổ phần đã đủ điều kiện nhưng không muốn niêm yết chứng khoán trên thị trường đã góp phần làm đóng băng thị trường sơ cấp, làm cho tình trạng nghèo hàng của TTCK bị kéo dài trong suốt thời gian qua.

Có nhiều lý do giải thích hiện tượng này, nhưng dù là nguyên nhân nào thì điều đó cũng phản ánh một thực tế là, TTCK chưa được xem là nơi huy động vốn hấp dẫn cho các doanh nghiệp. Ra đời trong bối cảnh khi các công ty niêm yết đều là các DNNN cổ phần hoá, hoạt động của TTCK Việt Nam thời gian qua chủ yếu diễn ra trên thị trường thứ cấp. Việc đưa cổ phiếu vào niêm yết chỉ là bước đăng ký lại và lưu ký số chứng khoán đã phát hành

trong giai đoạn cổ phần hoá trước đây. Do vậy, việc mua bán các cổ phiếu trên rõ ràng không làm tăng thêm một đồng vốn nào cho các công ty niêm yết.

Các giải pháp từ phía cung hàng hoá cho TTCK tuy đã nhìn thấy, đã đặt ra, nhưng dường như thiếu tính khả thi do bị trói buộc bởi cơ chế quản lý thiếu đồng bộ, thiếu nhất quán.

## **II. Những nguyên nhân dẫn đến hạn chế**

### **1. Sự thiếu nhất quán trong cơ chế quản lý của Nhà nước đối với việc phát hành chứng khoán lần đầu ra công chúng**

Cụ thể, đối với các công ty đã niêm yết trên thị trường, việc phát hành cổ phiếu được quản lý chặt chẽ và tập trung ở Trung tâm giao dịch chứng khoán (TTGDCK). Thủ tục phát hành cổ phiếu phải tuân thủ theo quy định của Nghị định 48/1998/ NĐ-CP và phải được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) chấp nhận. Trong khi đó, việc phát hành cổ phiếu lần đầu của những công ty cổ phần chưa niêm yết lại chưa có văn bản pháp lệnh nào điều chỉnh. Những công ty này được thành lập, hoặc từ quá trình cổ phần hoá (CPH) các DNNN, hoặc là được thành lập mới theo Luật Doanh nghiệp. Quy định pháp lý mà các công ty này phải tuân theo là những văn bản hướng dẫn cổ phần hoá của Bộ Tài chính. Thực tế cho thấy, các điều kiện để công ty đã niêm yết phát hành thêm cổ phiếu khó khăn hơn rất nhiều so với việc phát hành thêm cổ phiếu của một công ty cổ phần đơn thuần, chưa niêm yết. Quả thật, chỉ đến khi Công ty cổ phần giấy Hải Phòng (HAPACO) có nhu cầu phát hành thêm cổ

phiếu để huy động thêm vốn, sự thiếu đồng bộ của các văn bản hiện hành mới bộc lộ rõ. Sự kiện công ty HAPACO được phép phát hành cổ phiếu mới trong năm 2001 là một dấu hiệu đáng mừng, ghi nhận sự khởi sắc của thị trường chứng khoán sơ cấp. Nhưng những trục trặc của đợt phát hành thêm cổ phiếu mới của HAPACO thời kỳ này đã làm giảm ý định huy động thêm vốn của nhiều công ty đã niêm yết. Chưa tham gia niêm yết trên TTCK đồng nghĩa với việc các công ty này không cần phải kiểm toán, không cần phải công khai minh bạch thông tin, không bị áp lực về nhiều mặt, được tự do làm theo ý mình v.v... Chính điều này đã tạo nên bất lợi cho các công ty cổ phần đã niêm yết so với các công ty cổ phần chưa niêm yết.

Đây là một thực tế bất hợp lý cần phải được xoá bỏ. Bởi vì, việc phát hành cổ phiếu ra thị trường, cho dù là của công ty cổ phần đã niêm yết hay chưa niêm yết, thì đều có chung mục đích huy động vốn cho doanh nghiệp. Vì thế, các doanh nghiệp này đều phải bình đẳng trước pháp luật. Quản lý nhà nước về chứng khoán cần phải được thực hiện ngay từ khâu phát hành, chứ không đợi đến khi các công ty đã được niêm yết trên TTGDCK. Khi cơ chế quản lý còn thiếu đồng bộ, thì các doanh nghiệp sẽ vẫn còn kém mặn mà với việc niêm yết chứng khoán trên thị trường. Thị trường chứng khoán, vì thế, vẫn luôn ở trong tình trạng thiếu hàng hoá trầm trọng và kéo dài.

Đến nay, bất cập này đã được điều chỉnh trong Nghị định 144/2003/NĐ-CP, theo đó tất cả các công ty niêm yết hay chưa niêm yết khi phát hành chứng khoán lần đầu ra công chúng đều phải đăng ký

với UBCKNN. Tại Hội nghị Ban chấp hành Trung ương Đảng lần thứ 9 vấn đề này cũng được nhấn mạnh: “mua bán cổ phiếu phải công khai trên thị trường, khắc phục tình trạng cổ phần hoá (CPH) khép kín trong nội bộ doanh nghiệp”.

Gần đây, nhiều doanh nghiệp đã thực hiện bán đấu giá cổ phiếu phát hành lần đầu ra công chúng. Đó là những chuyển biến tích cực trong việc cung ứng hàng hoá cho TTCK sơ cấp về mặt văn bản pháp lý.

## **2. Sự chậm chạp của tiến trình CPH**

Có thể nói, sự bao cấp vốn, bao cấp chức năng còn rất đậm nét cho đến nay đã làm chậm quá trình CPH các DNNN. Các quyết định khoan nợ, xoá nợ vẫn còn là cái phao cứu hộ hiệu quả cho những doanh nghiệp yếu kém, mà lẽ ra đã bị xoá sổ thông qua việc cổ phần hoá. CPH chậm chạp rõ ràng đã làm giảm khả năng cung ứng hàng hoá cho TTCK. Thêm nữa, tiến trình CPH diễn ra trong thời gian qua đã ảnh hưởng xấu đến TTCK không chỉ bởi sự trì trệ của quá trình này, mà còn bởi chất lượng CPH. Tính đối phó của CPH ngày càng thể hiện rõ. Có thể thấy các doanh nghiệp đã được lựa chọn CPH thường có quy mô nhỏ. Những doanh nghiệp lớn, hoạt động tốt thường được coi là “con cưng” của các Bộ, Ngành nên không dễ được dứt bỏ. Đối với những doanh nghiệp lớn, có quy mô cỡ hàng nghìn tỷ đồng, khi tiến hành CPH thì tỉ lệ cổ phiếu bán ra bên ngoài chỉ chiếm 20%. Chừng nào Nhà nước còn nắm đến 80% vốn thì CPH doanh nghiệp rõ ràng vẫn chỉ là hình thức. Trong vòng ưu đãi đặc biệt của Nhà nước từ mọi phía, doanh nghiệp chắc chắn chưa thể có một



động lực để phát triển. Và quan trọng hơn là, khi cần huy động vốn cho hoạt động của mình, những công ty cổ phần kiểu này chắc chắn sẽ không ngó ngang gì đến TTCK. Có một số doanh nghiệp lớn, như các doanh nghiệp công nghiệp chế biến xuất khẩu, doanh nghiệp vận tải, xây dựng, điện lực, viễn thông... khi cần vốn trung và dài hạn lại hướng về túi tiền của chính phủ. Chính phủ không đáp ứng được sẽ có ngân hàng thương mại (NHTM) lo tiếp. Chính thực tế này đã tác động tiêu cực đến động cơ tham gia TTCK của nhiều công ty cổ phần thời gian qua.

Tìm hiểu các động cơ tham gia TTCK của các công ty cổ phần còn cho thấy, các công ty này trông đợi từ TTCK nhiều vấn đề khác, như được giảm thuế trong 2 năm, được quảng bá thương hiệu của mình trên thị trường v.v..., chứ không phải chỉ là vấn đề tạo nguồn vốn. Trên TTCK Việt Nam, trong những phiên giao dịch đầu, sự hiện diện của một số công ty niêm yết là kết quả của quá trình phấn đấu và chọn lọc. Có thể coi đó là các doanh nghiệp tiêu biểu trong nền kinh tế Việt Nam ở giai đoạn đó. Song, nếu xét một cách công bằng thì các công ty niêm yết buổi ban đầu có được vinh dự đó là do họ được khuyến khích, được ưu tiên khá nhiều. Do hoàn cảnh xuất hiện trên TTCK đặc biệt như vậy nên đa phần các công ty niêm yết đặt mục đích niêm yết trên TTCK là để được hưởng những ưu đãi chứ không hẳn là để huy động vốn cho kinh doanh. Bởi vì, nếu chỉ đạt được vấn đề huy động vốn thì các công ty cổ phần này không nhất thiết phải trông đợi vào TTCK, một kênh còn quá mới mẻ ở Việt Nam với đầy rủi ro. Thực tế là, nếu đã đạt được các

điều kiện để niêm yết như quy định trong Nghị định 48/1998/ ND-CP, thì các công ty này cũng rất dễ tiếp cận nguồn vốn của các NHTM. Hơn nữa, nếu vay ngân hàng, các công ty này còn có lợi hơn về chi phí vốn vay, từ đó sẽ có điều kiện trả cổ tức cao hơn cho cổ đông, và quan trọng hơn là, quyền điều hành, quản lý công ty vẫn thuộc về các cổ đông cũ. Suy cho cùng, các công ty cổ phần trên thế giới khi tham gia TTCK cũng đều có nhiều mục tiêu. Song, mục tiêu huy động vốn cho kinh doanh vẫn phải là mục tiêu hàng đầu, các mục tiêu khác chỉ là hệ quả. Những kẽ hở trong quản lý việc phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng vẫn đang được các công ty triệt để lợi dụng. Đó là một trong những nguyên nhân của sự thiếu quan tâm đến vấn đề huy động vốn bổ sung từ TTCK của các công ty niêm yết. Và sự kém nhiệt tình của các công ty chưa niêm yết vẫn đang là nguyên nhân làm chậm tốc độ cung ứng hàng hoá mới cho thị trường từ phía các doanh nghiệp.

Để khắc phục tình trạng này, rõ ràng tiến trình CPH cần phải được xem xét một cách nghiêm túc hơn không chỉ về số lượng các công ty đã CPH, mà quan trọng hơn là vấn đề mục tiêu, chất lượng đạt được từ quá trình này. Chỉ có như vậy, CPH mới thực sự đem lại hiệu quả cho phát triển của mỗi doanh nghiệp.

Cũng cần thấy rằng, hàng hoá trên thị trường chứng khoán không chỉ có cổ phiếu, mà trái phiếu dài hạn cũng là một loại hàng hoá quan trọng. Trên thị trường chứng khoán thời gian gần đây, giao dịch trái phiếu đã chiếm ưu thế, khác với thời

kỳ đầu khi tỉ lệ giao dịch trái phiếu chỉ chiếm 4-6%. Số lượng hàng hoá trái phiếu cũng tăng đáng kể. Tính đến nay, trên thị trường có khoảng 126 loại trái phiếu, trong đó 124 loại trái phiếu chính phủ và 2 loại trái phiếu của Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam. Giá trị giao dịch mỗi phiên đạt đến hàng chục tỷ đồng. Chẳng hạn, trong phiên ngày 15/3/2004 giá trị giao dịch cổ phiếu đạt 16 tỷ đồng, trong khi giao dịch trái phiếu đạt 90 tỷ đồng. Tuy giao dịch trái phiếu tăng lên cũng là dấu hiệu tốt lành của TTCK, nhưng TTCK không thể chỉ trông chờ vào hàng hoá trái phiếu, cũng như doanh nghiệp không thể lớn mạnh chỉ bằng nguồn vốn nợ từ những người cho vay.

### III. Kết luận

1. Thực tiễn điều hành thị trường chứng khoán thời gian qua cho thấy, khi TTCK quá nóng, chúng ta đã chưa tìm đúng nguyên nhân để từ đó có những bài thuốc hợp lý. Còn khi thị trường trì trệ, mọi nỗ lực lại chỉ dường như mới tập trung vào các giải pháp kích cầu đầu tư chứng khoán, mà chưa có những giải pháp mạnh mẽ để tăng nguồn cung ứng hàng hoá cho thị trường. Đúng là phải có sự tham gia đồng đảo của nhà đầu tư, thị trường chứng khoán mới phát triển được. Nhưng để thị trường phát triển, nguồn hàng cung ứng cho nó trên thị trường sơ cấp phải ngày càng dồi dào. Chắc chắn TTCK sẽ không có đủ lý do để tồn tại trong nền kinh tế, nếu các doanh nghiệp vẫn còn thờ ơ với việc

phát hành cổ phiếu để huy động vốn cho hoạt động của mình.

2. Để tăng nguồn hàng cho TTCK, quá trình CPH cần phải được triển khai mạnh mẽ hơn. Việc nói lỏng một số điều kiện niêm yết, tuy là cần thiết để khuyến khích các doanh nghiệp vừa và nhỏ niêm yết chứng khoán trên thị trường, nhưng giải pháp này phải trên cơ sở nâng cao chất lượng cổ phiếu cung ứng cho thị trường. Vì thế, chủ trương CPH các Tổng công ty lớn, các NHTM Nhà nước và các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, nhằm tạo ra các công ty cổ phần mạnh trong nền kinh tế, cũng như tạo điều kiện thông thoáng hơn để các NHTM cổ phần có thể vươn tới thị trường... là hướng đi đúng và cần phải sớm được triển khai trong thực tế. Tăng hàng hoá, đặc biệt là những hàng hoá có chất lượng cao, cho TTCK lúc này không chỉ có ý nghĩa tăng quy mô thị trường, mà còn tạo tính hấp dẫn của thị trường đối với các nhà đầu tư nước ngoài, một yếu tố quan trọng để thúc đẩy TTCK Việt Nam phát triển trong điều kiện hiện nay.

Để thị trường chứng khoán làm tốt được chức năng của nó đối với phát triển kinh tế, những vấn đề như tạo ra mối quan tâm của các doanh nghiệp đến TTCK như là kênh huy động vốn hữu hiệu, tạo sự bình đẳng trong tiếp cận nguồn vốn giữa các loại hình doanh nghiệp trong nền kinh tế, gắn CPH với niêm yết chứng khoán trên thị trường, đang thực sự có ý nghĩa đặc biệt quan trọng, giúp thị trường hồi sinh và tiếp tục phát triển trong thời gian tới.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. F.S. Mishkin, *Tiền tệ ngân hàng và thị trường tài chính*, NXB Khoa học kỹ thuật, Hà Nội, 1994
2. Nguyễn Hồng, Sự thiếu liên kết cần thiết, *Đầu tư chứng khoán*, số 220, ngày 23/2/2004, tr.7
3. Huy Nam, *Thị trường chứng khoán, Tại sao?* NXB Trẻ, Thành phố Hồ Chí Minh, 2002
4. Huy Nam, Thị trường chứng khoán - Ngõ vắng hay sa lộ?, *Đầu tư chứng khoán*, số 221, ngày 01/03/2004, tr. 20
5. Đoàn Tùng, Nghị định 144/2003/NĐ-CP với vấn đề phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng, *Chứng khoán Việt Nam*, tháng 2/2004, tr.18-21.

VNU. JOURNAL OF SCIENCE, ECONOMICS-LAW, T.XX, N<sub>o</sub>2, 2004

## VIETNAM'S STOCK MARKET FROM SUPPLY SIDE

**Assoc.Prof. Dr. Trinh Thi Hoa Mai**

*Faculty of Economics, Vietnam National University, Hanoi*

This paper refers to the aspect of the equities supply in the primary stock market. This is a pressing problem for VietNam securities market in current period. By working out the main causes of the standstill of primary stock market, the author recommends that it is necessary to loosen some listing requirements to encourage small and medium enterprises to join in the market in order to increase the stock supply to stock market. Nevertheless, the fundamental important thing is to proceed the process of equitization more strongly, especially big parent corporations, state-owned commercial banks and to make more favourable conditions to help joint stock commercial banks to reach the market.... There are essential, urgent and sound steps during this period of time.