

THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT VỀ SỞ GIAO DỊCH HÀNG HOÁ Ở VIỆT NAM VÀ KIẾN NGHỊ HOÀN THIỆN

NGUYỄN MINH HẰNG *

Tóm tắt: Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế và sự phát triển mạnh mẽ của thị trường hàng hoá, sở giao dịch hàng hoá đang ngày càng khẳng định vị thế và vai trò của mình. Pháp luật Việt Nam hiện hành đã có những quy định khung nhằm xác định các vấn đề về tổ chức và hoạt động của sở giao dịch hàng hoá, tuy nhiên cùng với những thay đổi của thực tiễn, các quy định của pháp luật đã bộc lộ những điểm hạn chế, đặc biệt trong vấn đề về mô hình tổ chức pháp lý, cơ cấu quản trị, cơ chế thanh toán bù trừ, quản lý rủi ro... Bài viết hướng tới việc phân tích các quy định của pháp luật hiện hành về tổ chức và hoạt động của chủ thể này, chỉ ra một số bất cập như cách tiếp cận sở giao dịch hàng hoá chủ yếu dưới góc độ doanh nghiệp thông thường, thiếu cơ chế quản trị thị trường hiện đại, chưa thiết lập đầy đủ mô hình thanh toán bù trừ trung tâm. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất một số giải pháp hoàn thiện pháp luật theo hướng nâng cao điều kiện thành lập sở giao dịch hàng hoá, nâng cấp các hoạt động của chủ thể này đáp ứng việc tổ chức và vận hành được một thị trường chuyên nghiệp hoá - thị trường mua bán hàng hoá tương lai.

Từ khoá: Sở giao dịch hàng hoá; hoạt động mua bán hàng hoá; giao dịch hàng hoá phái sinh

Nhận bài: 14/01/2026

Hoàn thành biên tập: 30/5/2026

Duyệt đăng: 30/5/2026

THE CURRENT LEGAL FRAMEWORK ON COMMODITY EXCHANGES IN VIETNAM AND RECOMMENDATIONS FOR IMPROVEMENT

Abstract: In the context of international economic integration and the rapid development of commodity markets, commodity exchanges are increasingly affirming their position and role. Vietnamese law has established a general legal framework governing the organisation and operation of commodity exchanges. However, alongside changes in market practice, the existing legal framework has revealed several limitations, particularly regarding the legal organisational model, governance structure, clearing and settlement mechanisms, and risk management. This article analyses the current legal provisions governing the organisation and operation of commodity exchanges in Vietnam, thereby identifying several shortcomings, such as the prevailing approach that treats commodity exchanges primarily as ordinary business enterprises, the absence of a modern market governance mechanism, and the incomplete establishment of a central clearing counterparty model. On that basis, the article proposes several recommendations for improving the legal framework, including increasing the conditions for establishing commodity exchanges and enhancing their operational capacity to meet the requirements of organising and operating a highly professionalised commodity market.

Keywords: Commodity exchange; commodity trading activities; derivative commodity trading

Received: 14 January 2026; **Editing completed:** 30 May 2026; **Accepted for publication:** 30 May 2026

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế

sâu rộng và sự phát triển nhanh chóng của các thị trường giao dịch hàng hoá phái sinh trên thế giới, sở giao dịch hàng hoá (SGDHH) ngày càng đóng vai trò quan trọng trong việc

* Tiến sĩ, Trường Đại học Luật Hà Nội
E-mail: nguyenminhhang@hlu.edu.vn

tổ chức thị trường, hình thành giá cả minh bạch, phòng ngừa rủi ro biến động giá và thúc đẩy lưu thông hàng hoá. Lí luận và thực tiễn trên thế giới cho thấy, SGDHH không chỉ là nơi thực hiện giao dịch hàng hoá giao sau mà còn trở thành bộ phận quan trọng của hạ tầng tài chính - thương mại hiện đại, có mối quan hệ chặt chẽ với hệ thống thanh toán, quản trị rủi ro và thị trường vốn. Ở Việt Nam, hoạt động mua bán hàng hoá qua SGDHH được ghi nhận lần đầu trong Luật Thương mại năm 2005 và được hướng dẫn bởi Nghị định số 158/2006/NĐ-CP ngày 28/12/2006 của Chính phủ, được sửa đổi, bổ sung bởi Nghị định số 51/2018/NĐ-CP ngày 09/4/2018 của Chính phủ. Tuy nhiên, sau hơn 20 năm thi hành, khung pháp lí hiện hành đã bộc lộ nhiều hạn chế như quy định còn mang tính nguyên tắc, chưa thiết lập đầy đủ cơ chế quản trị rủi ro, chưa xác định rõ mô hình tổ chức và quản lí thị trường cũng như thiếu các quy định chuyên sâu về thanh toán bù trừ, quản lí vị thế, kí quỹ, quản trị công nghệ và giám sát giao dịch. Thực trạng này đặt ra yêu cầu tiếp tục nghiên cứu và hoàn thiện pháp luật về tổ chức và hoạt động của SGDHH, hướng tới đảm bảo tính minh bạch, an toàn và hiệu quả của thị trường. Đồng thời, quá trình xây dựng dự thảo Luật Giao dịch hàng hoá phái sinh hiện nay cũng cho thấy xu hướng chuyển từ mô hình quản lí mang tính thương mại đơn thuần sang mô hình quản trị thị trường theo chuẩn mực quốc tế, nhấn mạnh quản lí rủi ro, thanh toán bù trừ trung tâm, minh bạch thông tin và bảo vệ nhà đầu tư.

Bài viết được thực hiện trên cơ sở phương pháp phân tích, tổng hợp, phương pháp so sánh luật học, phương pháp đối chiếu kinh

nghiệm quốc tế nhằm làm rõ thực trạng quy định của pháp luật Việt Nam về tổ chức và hoạt động của SGDHH, từ đó đề xuất một số kiến nghị hoàn thiện phù hợp với xu hướng phát triển thị trường hàng hoá phái sinh hiện đại.

2. Khái quát về sở giao dịch hàng hoá

Các nghiên cứu về sự ra đời của SGDHH cho thấy, lịch sử hình thành SGDHH gắn liền với hình thức giao dịch hàng hoá kì hạn xuất hiện từ hơn 10.000 năm trước, sau đó từng bước phát triển dưới sự tác động của quy mô sản xuất, các hình thái kinh tế và đặc biệt là sự phát triển đột phá trong lĩnh vực khoa học công nghệ¹. Hình thái SGDHH đầu tiên trên thế giới xuất hiện ở Nhật Bản, khi Chính phủ quốc gia này hỗ trợ thị trường giao dịch chứng thư gạo tại Osaka thành lập một tổ chức như SGDHH với các đơn vị như trung tâm thanh toán chịu trách nhiệm thanh toán cho các thương nhân có chứng thư vào năm 1730². Đến năm 1848, SGDHH được hình thành và phát triển một cách rõ nét tại Hoa Kỳ, với sự ra đời của SGDHH Chicago (Chicago Board of Trade - CBOT), tiến hành giao dịch các công cụ hàng hoá phái sinh do 82 thương nhân buôn ngũ cốc ở thị trấn nhỏ Midwestern³. CBOT được coi là một trung tâm mua bán, nơi những người nông dân và các thương nhân gặp gỡ để đổi tiền lấy việc

¹ Đỗ Trọng Hiếu (2017), *Nghiên cứu cơ sở khoa học phát triển sở giao dịch hàng hoá tại Việt Nam*, Luận án tiến sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế quốc dân, Hà Nội, tr. 17.

² Moss, S.A. & Kintgen, E. (2010), *The Dojima rice market and the origins of futures trading*, Harvard Business School, tr. 21.

³ Baffes, J., & Nagle, P. (2022), *Commodity markets: evolution, challenges and policies*, World Bank Publications, tr. 83.

giao ngay những hàng hoá nông sản như lúa mì. Ngoài ra, CBOT xây dựng những quy định về việc đánh giá, phân loại lúa mì, lưu trữ, bảo quản lúa mì chưa được giao dịch, đấu giá và giải quyết tranh chấp phát sinh. Ở giai đoạn đầu, CBOT tổ chức giao dịch các mặt hàng ngũ cốc, sản phẩm đông lạnh, sau đó phát triển với các giao dịch về chứng khoán, ngoại tệ và vàng⁴. Ở châu Âu, các SGDHH phát triển mạnh mẽ trong giai đoạn từ năm 1980 đến năm 1990, với sự ra đời của Sở giao dịch LIFFE của Anh (năm 1982), Sở giao dịch MATIFF của Pháp (năm 1986) hay Sở giao dịch DTB của Đức (năm 1990). Còn ở châu Á, các SGDHH ghi nhận sự xuất hiện từ cuối thế kỉ XIX, sau đó chững lại và thực sự phát triển vào cuối thế kỉ XX.

Hiện nay, trên thế giới ghi nhận một số SGDHH lớn, được đánh giá là nút mạch của kinh tế toàn cầu như: SGDHH Chicago (The Chicago Board of Trade - CBOT), SGDHH NewYork (NewYork Mercantile Exchange - NYMEX), SGDHH liên lục địa (Intercontinental Exchange - ICE), SGDHH Tokyo (Tokyo Commodity Exchange - TOCOM), Sở giao dịch kim loại London (London Metal Exchange - LME). Các SGDHH chủ yếu tập trung giao dịch các sản phẩm thuộc bốn lĩnh vực chính như: 1) năng lượng, bao gồm các sản phẩm dầu thô và khí thiên nhiên; 2) kim loại, bao gồm quặng sắt, đồng, chì, thiếc và bạch kim; 3) nông sản, bao gồm các sản phẩm như đậu tương, ngô, lúa mạch; 4) nguyên liệu công nghiệp, bao gồm cao su, đường, cà phê và bông⁵.

Tuy nhiên, dù có lịch sử ra đời và phát triển lâu dài, đến nay định nghĩa về SGDHH vẫn chưa có sự thống nhất. Thực tế, mỗi giai đoạn phát triển khác nhau, ở mỗi quốc gia khác nhau, quan niệm về SGDHH có những dấu hiệu nhận diện khác biệt nhất định. Chẳng hạn, ở Hoa Kỳ, SGDHH (Board of Trade) được hiểu là bất kì sở giao dịch được tổ chức hoặc các cơ sở giao dịch khác⁶, với chức năng chính là cung cấp một nền tảng tập trung để kết nối người mua và người bán các hợp đồng hàng hoá cùng các công cụ tài chính phái sinh⁷. Tại Singapore, SGDHH tương lai là tổ chức cung cấp hoặc sẽ cung cấp các phương tiện kĩ thuật cần thiết cho hoạt động mua bán hàng hoá tương lai và dự trữ hoặc sẽ duy trì một trung tâm mua bán hàng hoá tương lai được hội đồng phê chuẩn⁸. Còn ở Nhật Bản, SGDHH là công ti cổ phần thực hiện mở các thị trường cần thiết để thực hiện các giao dịch tương lai của hàng hoá hoặc các chỉ số hàng hoá khi có giấy phép hoạt động⁹. Các cơ quan chức năng Nhật Bản sẽ thực hiện cấp phép hoạt động cho SGDHH đủ điều kiện, thông qua điều lệ, quy tắc thị trường, nguyên tắc của hợp đồng môi giới và nguyên tắc giải quyết tranh chấp.

⁶ Section 1a (6) Commodity Exchange Act 1936 <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-10309/pdf/COMPS-10309.pdf>

⁷ Section 1a (51) (A) Commodity Exchange Act <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-10309/pdf/COMPS-10309.pdf>

⁸ Futures Trading Act (Chapter 116), S.2 (Singapore), <https://sso.agc.gov.sg/Act-Rev/FTA1986/Published?DocDate=19961227&ProvIds=P1I-&utm>

⁹ Commodity Derivatives Transaction Act of Japan (Act No.239 of 1950), Article 2 (4)-(6), Article 78, <https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/4922/je>

⁴ Đỗ Trọng Hiếu (2017), tldd, tr. 19.

⁵ Baffes, J., & Nagle, P. (2022), tldd, tr. 84.

Ở Việt Nam, khái niệm SGDHH bắt đầu được đề cập sau khi có những nghiên cứu về các phương thức hoạt động giao dịch hàng hoá nông sản hiện đại, trong đó có phương thức giao dịch hàng hoá giao sau, vốn là một trong những đặc trưng và tiền đề để phát triển SGDHH. Từ điển tiếng Việt giải thích “sở giao dịch” là trung tâm buôn bán chứng khoán, hàng hoá lớn và sức lao động¹⁰. Trước đó, trong Đại từ điển kinh tế thị trường, SGDHH được định nghĩa là một hình thức thị trường đặc biệt, thực hiện việc mua bán quy mô lớn, theo mẫu và quy cách hàng hoá¹¹. Nhìn chung, các định nghĩa dưới góc độ giải thích từ ngữ đều đồng nhất nội hàm SGDHH với thị trường, nơi diễn ra hoạt động mua bán hàng hoá với những điều kiện đặc biệt được xác lập. Cách tiếp cận này chưa cho thấy tính phù hợp khi đề cập SGDHH.

Dưới góc độ pháp lý, Luật Thương mại năm 2005 mặc dù quy định về hoạt động mua bán hàng hoá qua SGDHH nhưng khái niệm về SGDHH lại được xác định trong các văn bản dưới luật. Theo đó, Điều 6 Nghị định số 158/2006/NĐ-CP quy định: SGDHH là doanh nghiệp được thành lập và hoạt động theo quy định của Luật Doanh nghiệp và quy định của Nghị định quy định chi tiết Luật Thương mại về hoạt động mua bán hàng hoá qua SGDHH. Định nghĩa này cho thấy pháp luật Việt Nam tiếp cận SGDHH với phạm vi của một doanh nghiệp, đồng thời xác định các bộ phận pháp luật điều chỉnh đối với tổ chức và hoạt động

của SGDHH có sự giao thoa, kết hợp giữa pháp luật doanh nghiệp và pháp luật thương mại. Gần đây, Nghị định số 330/2025/NĐ-CP ngày 18/12/2025 về thành lập và hoạt động của SGDHH trong Trung tâm Tài chính Quốc tế tại Việt Nam đã xác định, SGDHH là tổ chức thực hiện niêm yết và giao dịch hàng hoá, phái sinh hàng hoá, bao gồm các hợp đồng hàng hoá giao ngay, hợp đồng hàng hoá phái sinh theo cơ chế khớp lệnh, đấu giá, thoả thuận hoặc phương thức hợp pháp khác. Khái niệm này dường như tiếp cận SGDHH dưới hình thức hoạt động cơ bản nhằm phục vụ cho sự ra đời và phát triển của Trung tâm Tài chính Quốc tế, thay vì xác định bản chất pháp lý của chủ thể này. Nhìn chung, định nghĩa về SGDHH theo quy định của pháp luật Việt Nam chưa cho thấy nội hàm đặc thù của doanh nghiệp là SGDHH.

Trên cơ sở kế thừa các quan điểm nghiên cứu và quy định của pháp luật hiện hành, sở giao dịch hàng hoá có thể được hiểu là tổ chức được thành lập theo quy định của pháp luật nhằm tổ chức, vận hành và giám sát thị trường giao dịch hàng hoá tập trung thông qua hệ thống giao dịch tiêu chuẩn hoá, đồng thời thực hiện các cơ chế quản trị rủi ro, thanh toán bù trừ và công bố thông tin nhằm bảo đảm tính minh bạch, an toàn và ổn định của thị trường. Định nghĩa này hàm ý tới việc, SGDHH không đơn thuần là địa điểm giao dịch hàng hoá mà là một thiết chế hạ tầng thị trường có tính chất đặc thù, giữ vai trò trung gian trong tổ chức thị trường và bảo đảm an toàn cho các giao dịch hàng hoá, giao dịch hàng hoá phái sinh. SGDHH được nhận diện thông qua một số dấu hiệu cơ bản sau:

Thứ nhất, SGDHH là chủ thể có hoạt

¹⁰ Viện Ngôn ngữ học (2019), *Từ điển tiếng Việt*, Hoàng Phê (chủ biên), Nxb. Hồng Đức, tr. 1100.

¹¹ Nguyễn Hữu Quỳnh (chủ biên) (1998), *Đại từ điển Kinh tế thị trường*, Nxb. Viện Nghiên cứu và phổ biến tri thức, tr. 1125.

động kinh doanh đặc thù - tổ chức và vận hành thị trường giao dịch hàng hoá tập trung. Điều này đồng nghĩa với việc SGDHH không phải thuật ngữ được sử dụng đồng nhất với thuật ngữ “thị trường mua bán hàng hoá”. Xét về mặt hình thức, thị trường mua bán hàng hoá là địa điểm diễn ra các giao dịch với hàng hoá hoặc hình thức trao đổi thông tin. Trong khi đó, SGDHH là chủ thể được thành lập theo quy định của pháp luật để tiến hành các hoạt động nhằm giúp hoạt động mua bán hàng hoá được diễn ra một cách thuận lợi, nhanh chóng, đáp ứng được nhu cầu, mục đích của các bên tham gia.

Thứ hai, SGDHH là chủ thể cung cấp hạ tầng và cơ chế bảo đảm cho hoạt động mua bán hàng hoá phát sinh. Đặc điểm cốt lõi của SGDHH không nằm ở hoạt động mua bán hàng hoá mà ở việc cung cấp hệ thống giao dịch tập trung, cơ chế khớp lệnh, thanh toán bù trừ và quản trị rủi ro cho thị trường. Điều này cho thấy SGDHH có vai trò tương tự như một thiết chế hạ tầng tài chính, bảo đảm tính minh bạch, ổn định và an toàn của giao dịch. Theo kinh nghiệm quốc tế, các SGDHH hiện đại đều gắn chặt với cơ chế thanh toán bù trừ trung tâm nhằm hạn chế rủi ro dây chuyền và bảo vệ an toàn hệ thống¹².

Thứ ba, SGDHH là chủ thể kinh doanh có điều kiện và chịu sự quản lý, giám sát đặc thù của Nhà nước. Hoạt động của SGDHH có khả năng tác động lớn tới thị trường hàng hoá, thị trường tài chính và ổn định kinh tế vĩ mô, do đó pháp luật các quốc gia đều đặt chủ thể này dưới cơ chế quản lý và giám sát

đặc thù như điều kiện về vốn, cơ cấu tổ chức, hệ thống công nghệ thông tin, quản lý rủi ro và an toàn thanh toán trước khi được cấp phép hoạt động¹³. Đồng thời, hoạt động của SGDHH còn chịu sự giám sát thường xuyên của cơ quan quản lý nhà nước nhằm phòng ngừa hành vi thao túng thị trường, gian lận và rủi ro hệ thống¹⁴.

3. Thực trạng pháp luật Việt Nam về sở giao dịch hàng hoá

SGDHH là chủ thể trung tâm của mọi giao dịch hàng hoá giao sau qua sổ. Pháp luật Việt Nam hiện hành quy định một số vấn đề liên quan đến SGDHH như hình thức tổ chức pháp lý, điều kiện thành lập SGDHH; quyền hạn và trách nhiệm của SGDHH; cơ cấu tổ chức của SGDHH. Nhìn chung, pháp luật Việt Nam đã có những quy định cơ bản về việc xác định vị trí của Trung tâm thanh toán bù trừ và Trung tâm giao nhận hàng hoá trong cơ cấu tổ chức của SGDHH. Hai trung tâm này có mối quan hệ hỗ trợ - phối hợp nhau để đạt được hiệu quả cao nhất trong hoạt động của sổ. Việc giao nhận hàng hoá được Trung tâm giao nhận hàng hoá phối hợp với Trung tâm thanh toán bù trừ của SGDHH. Bên mua chỉ được nhận hàng sau khi đã thanh toán giá trị hàng hoá theo hợp đồng tại Trung tâm thanh toán bù trừ và có giấy xác nhận của Trung tâm thanh toán bù trừ về việc thực hiện nghĩa vụ thanh toán của

¹² Bộ Công thương (2026), *Báo cáo tóm tắt kinh nghiệm quốc tế về tổ chức và quản lý hoạt động giao dịch hàng hoá phái sinh*, Hà Nội.

¹³ Nguyễn Minh Hằng (2025), *Pháp luật về hoạt động mua bán hàng hoá qua sổ giao dịch hàng hoá ở Việt Nam – Thực trạng và kiến nghị*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp cơ sở, Trường Đại học Luật Hà Nội, tr. 30.

¹⁴ Bộ Công thương (2024), *Báo cáo khảo sát kinh nghiệm quốc tế về thể chế quản lý sở giao dịch hàng hoá*, Hà Nội, tr. 14.

bên mua. Bên bán sau khi giao hàng sẽ được xác nhận của Trung tâm giao nhận hàng hoá làm căn cứ để được Trung tâm thanh toán bù trừ trả tiền hàng hoá cho mình. Nhìn chung, một cách khái quát, pháp luật hiện hành đã xây dựng được hành lang pháp lý cơ bản cho việc ra đời, tổ chức và hoạt động của SGDHH, hướng tới việc xây dựng thị trường mua bán hàng hoá qua sở, giúp các doanh nghiệp sản xuất, kinh doanh, xuất, nhập khẩu có thêm công cụ bảo hiểm rủi ro về giá cả để chủ động trong kế hoạch kinh doanh, cân đối cung cầu hàng hoá. Mặt khác, hệ thống quy định về điều kiện vốn, công nghệ, kĩ quỹ, quản trị rủi ro... cho thấy Nhà nước đã nhận thức rõ những rủi ro của thị trường mua bán hàng hoá qua SGDHH và có biện pháp quản lý phù hợp.

Tuy nhiên, trong bối cảnh thị trường mua bán hàng hoá ngày càng phát triển với mức độ phức tạp hơn, các quy định hiện hành đã bộc lộ những hạn chế nhất định, có thể kể đến như:

Thứ nhất, quy định về hình thức pháp lý của SGDHH quá mở, chưa đảm bảo sự phù hợp với một chủ thể kinh doanh có điều kiện như SGDHH. Điều 6 Nghị định số 158/2006/NĐ-CP quy định: SGDHH là doanh nghiệp được thành lập và hoạt động theo quy định của Luật Doanh nghiệp và quy định của Nghị định về hoạt động mua bán hàng hoá qua SGDHH. Là doanh nghiệp, SGDHH có thể tồn tại dưới các mô hình tổ chức pháp lý khác nhau, gồm có công ti cổ phần, công ti trách nhiệm hữu hạn, công ti hợp danh và doanh nghiệp tư nhân. Việc lựa chọn hình thức pháp lý cụ thể nào sẽ do các thành viên sáng lập quyết định, dựa theo nhu cầu, chiến lược, mục tiêu hình thành và hoạt

động của SGDHH. Mặc dù quy định này thể hiện sự tự chủ trong việc lựa chọn mô hình kinh doanh phù hợp khi các nhà sáng lập thành lập SGDHH, tuy nhiên xuất phát từ tính chất đặc thù trong cơ chế vốn, trách nhiệm tài sản, mô hình quản trị, điều hành, cũng như đặc thù trong vị trí, vai trò của SGDHH, mô hình doanh nghiệp tư nhân hay công ti hợp danh không phù hợp với SGDHH. Nghiên cứu của World Bank cho thấy, các thiết chế thị trường trọng yếu như sở giao dịch cần mô hình tổ chức mang tính trách nhiệm hữu hạn và có khả năng phân tán quyền lực, rủi ro¹⁵. Trên thực tế, đối với những chủ thể kinh doanh có điều kiện, đặc biệt có yếu tố rủi ro trong hoạt động cũng như có những đặc thù hơn so với doanh nghiệp thông thường về hoạt động, vị trí như các tổ chức tín dụng, chủ thể kinh doanh chứng khoán, chủ thể kinh doanh bảo hiểm, sở giao dịch chứng khoán..., pháp luật Việt Nam chỉ quy định được thành lập dưới mô hình công ti cổ phần hoặc công ti trách nhiệm hữu hạn với những khả năng đáp ứng tốt yêu cầu về pháp lý, tổ chức và tài chính cũng như khả năng phát triển bền vững.

Thứ hai, quy định về điều kiện thành lập đối với SGDHH có sự “đơn giản”, chưa gắn kết với tính chất phức tạp đặc thù của SGDHH. Theo đó, đối với yêu cầu về vốn điều lệ, Điều 8 Nghị định số 158/2006/NĐ-CP chỉ quy định mức vốn tối thiểu là 150 tỉ đồng, quy định này bộc lộ hai điểm hạn chế lớn sau:

¹⁵ World Bank (2001), *Commodity Market Reforms – Lessons of Two Decades, Regional and Sectoral Studies*, <https://documents1.worldbank.org/curated/en/455351468767093015/pdf/Commodity-market-reforms-lessons-of-two-decades.pdf>, truy cập 01/4/2025.

Một là, mức vốn điều lệ 150 tỉ đồng chưa tương xứng với quy mô, mức độ, đặc tính phức tạp của các giao dịch trên thị trường. Thực tế, với Sở Giao dịch hàng hoá Việt Nam, vốn hoạt động trên thị trường mua bán hàng hoá chưa quá sôi động và phản ánh đúng bản chất của thị trường mà quy mô giao dịch có lúc lên đến 5.000 tỉ VNĐ/ngày vào năm 2024¹⁶. Vốn điều lệ là yếu tố đảm bảo năng lực vận hành và tài chính tối thiểu của SGDHH, vốn điều lệ thấp, SGDHH sẽ không đủ năng lực kỹ thuật và tài chính để quản lý thị trường lớn, dẫn đến nguy cơ nghẽn hệ thống, chậm thanh toán hoặc vỡ giao dịch. Bởi vậy, vốn điều lệ càng cao, năng lực xử lý quy mô giao dịch lớn và rủi ro hệ thống càng mạnh. Nếu so sánh với mức vốn điều lệ của SGDHH ở một số quốc gia trên thế giới như Singapore với mức vốn tối thiểu 500 triệu SGD (khoảng 9.000 tỉ VNĐ); ở Mỹ là từ 1 tỉ USD trở lên..., có thể thấy mức vốn điều lệ của SGDHH ở Việt Nam thấp hơn nhiều lần so với các thị trường khác, dẫn đến hạn chế trong năng lực cạnh tranh và xử lý rủi ro hệ thống. Như vậy, cùng với sự phát triển của thị trường mua bán hàng hoá qua SGDHH ở thời điểm hiện tại và kì vọng tương lai, việc nâng cao vốn điều lệ của SGDHH là cần thiết.

Hai là, điều kiện về vốn để thành lập SGDHH còn đơn giản, hoàn toàn có thể tạo ra “lỗ hổng” không bảo đảm an toàn cho hoạt động của chủ thể này khi ra đời. Về lý

thuyết, vốn điều lệ là số vốn được kê khai trong giai đoạn đăng kí kinh doanh của doanh nghiệp, thể hiện cam kết tài chính ban đầu của các thành viên sáng lập, là mức độ rủi ro tài chính tối đa mà họ chịu trách nhiệm đối với các nghĩa vụ tài sản của SGDHH. Tuy nhiên, trong thực tiễn quản lý và giám sát, vốn điều lệ cũng bộc lộ nhiều hạn chế khiến chỉ số này không còn là thước đo đầy đủ và chính xác về sức mạnh tài chính hay khả năng vận hành của một tổ chức trung gian thị trường. Một số hạn chế của vốn điều lệ có thể kể tới như: 1) Không phản ánh năng lực tài chính thực tế của SGDHH. Sở có thể có vốn điều lệ cao nhưng năng lực tài chính thực tế yếu khi số vốn này không được góp đủ, đúng hạn; 2) Chỉ là chỉ số tĩnh, không thể hiện được biến động tài chính theo thời gian. Trong khi hoạt động mua bán hàng hoá qua SGDHH yêu cầu năng lực tài chính có tính động, duy trì ổn định liên tục thì vốn điều lệ không đáp ứng được yêu cầu này; 3) Không phản ánh năng lực quản trị rủi ro hay khả năng phòng vệ tài chính. Vốn điều lệ vốn không thay thế được các thiết chế phòng vệ tài chính như hệ số vốn khả dụng, kí quỹ yêu cầu tối thiểu, quỹ đảm bảo thanh toán. Do đó, dựa vào vốn điều lệ làm tiêu chuẩn duy nhất để đánh giá mức độ an toàn thị trường là không đầy đủ và dễ gây ngộ nhận; 4) Không gắn với quy mô hoạt động và tính chất rủi ro của sản phẩm giao dịch, có thể gây hiện tượng “vốn nhỏ - sản phẩm lớn”, tiềm ẩn nguy cơ mất kiểm soát khi thị trường tăng trưởng nóng...

Hiện nay, theo Dự thảo Nghị định về hoạt động mua bán hàng hoá qua sở giao dịch hàng hoá, SGDHH để được thành lập

¹⁶ Hà Anh (2025), *Thị trường giao dịch hàng hoá tại Việt Nam sôi động trong năm 2024*, <https://mxv.com.vn/tin-tuc/thi-truong-giao-dich-hang-hoa-tai-viet-nam-soi-dong-trong-nam-2024-n6509.html>, truy cập 01/5/2025.

phải có vốn điều lệ từ 1.500 tỉ đồng trở lên. Tuy nhiên, mức vốn như vậy chưa hợp lý bởi lẽ với số vốn điều lệ hiện nay từ 150 tỉ đồng mà ở Việt Nam đang có 01 SGDHH hoạt động, việc nâng cấp lên 1.500 tỉ đồng vô hình trung càng tạo nên rào cản cho việc gia nhập thị trường của các SGDHH mới, từ đó không kích thích sự phát triển của thị trường mua bán hàng hoá tương lai. Thêm vào đó, mức vốn nếu được quy định tăng lên thành 1.500 tỉ đồng trở lên cũng chưa tính toán tới mức độ rủi ro và tính chất sản phẩm giao dịch.

Đối với yêu cầu về cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin, pháp luật hiện hành không có quy định cụ thể về chuẩn kỹ thuật, an toàn mạng, hệ thống giao dịch tương đương tiêu chuẩn quốc tế. Giao dịch qua SGDHH hiện nay gần như 100% là giao dịch điện tử thời gian thực. Điều này đòi hỏi SGDHH phải có: hệ thống xử lý khớp lệnh có độ trễ thấp, dự phòng cao; hệ thống giám sát rủi ro trực tuyến, tích hợp công cụ chống thao túng thị trường; cơ chế an toàn mạng theo tiêu chuẩn ISO/IEC 27001, có kiểm toán định kỳ và khả năng ứng phó tấn công mạng; hạ tầng dữ liệu đáp ứng yêu cầu phân tích dữ liệu lớn, AI trong giám sát thị trường. Cùng với đó, khi các quy định của pháp luật có liên quan đã có sự thay đổi như sự ra đời của Luật An ninh mạng năm 2018, Luật Giao dịch điện tử năm 2023 đặt ra các yêu cầu mới đối với hệ thống công nghệ thông tin của sở như việc bổ sung quy định về chứng từ điện tử trong giao dịch hàng hoá qua sở... Bởi vậy, việc rà soát lại điều kiện về cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin để có những chỉnh sửa, cập nhật đảm bảo phù hợp với sự thay đổi của các

quy định pháp luật có liên quan cũng như thực tiễn thực hiện là điều cần thiết.

Đối với điều kiện thành lập SGDHH, pháp luật hiện hành không đặt ra yêu cầu về chuyên môn đối với nhân sự sáng lập hoặc ban điều hành của SGDHH. Trong khi đó, việc đặt ra những yêu cầu này là đòi hỏi tất yếu trong thiết kế thể chế của một thị trường hàng hoá có tổ chức và hiện đại. Đây không chỉ là điều kiện bảo đảm tính chuyên nghiệp, hiệu quả của tổ chức thị trường mà còn là một biện pháp phòng ngừa rủi ro hệ thống, bảo vệ nhà đầu tư và củng cố niềm tin thị trường. Theo đó, không giống các doanh nghiệp thương mại thông thường, SGDHH vừa là đơn vị vận hành kỹ thuật, vừa là thiết chế trung gian tài chính - pháp lý - hàng hoá, bởi vậy nhân sự điều hành phải có chuyên môn sâu trong nhiều lĩnh vực như tài chính phái sinh và hợp đồng tương lai; quản lý rủi ro thị trường và thanh khoản; công nghệ thông tin và bảo mật giao dịch điện tử... Không có đội ngũ sáng lập hoặc điều hành có chuyên môn, SGDHH không thể vận hành hệ thống khớp lệnh, quản lý bù trừ, giám sát giao dịch hay chuẩn hoá hợp đồng - tức không thể vận hành đúng bản chất của một sở giao dịch hiện đại. Mặt khác, trong mô hình thị trường có tổ chức, SGDHH đóng vai trò như “nhà tổ chức thị trường tư nhân hoá”. Do không có thẩm quyền nhà nước, việc kiểm soát thị trường phụ thuộc hoàn toàn vào chuyên môn, quy trình nội bộ và hệ thống công nghệ. Như vậy, nếu ban điều hành không có hiểu biết về phòng chống thao túng giá, giám sát bất thường, định chuẩn hợp đồng..., thị trường dễ bị lũng đoạn. Nếu người sáng lập không hiểu

về tổ chức hệ thống thanh toán bù trừ, khả năng xảy ra rủi ro thanh toán đây chuyên sẽ rất cao. Hay nói cách khác, yêu cầu chuyên môn chính là cơ chế thay thế trách nhiệm công quyền bằng năng lực kỹ trị tư nhân.

Thứ ba, trình tự, thủ tục kiểm tra, giám sát trước cấp phép thiếu chiều sâu kỹ thuật, chủ yếu dựa trên hồ sơ giấy tờ. Theo đó, quy trình cấp phép thành lập SGDHH trong quy định tại Điều 10 Nghị định số 158/2006/NĐ-CP chủ yếu dựa vào hồ sơ giấy tờ do doanh nghiệp nộp; không có quy trình kiểm tra thực địa, đánh giá năng lực kỹ thuật hay kiểm thử hệ thống trước khi cấp phép. Điều này khiến việc đánh giá trở thành “xét duyệt trên giấy”, thiếu khả năng phản ánh thực trạng năng lực công nghệ - vận hành của đơn vị xin phép. Cùng với đó, trình tự, thủ tục cấp phép cũng không có đánh giá độc lập, đa chiều về tính an toàn, tính kết nối, khả năng chịu lỗi (fault-tolerance), năng lực xử lý giao dịch lớn, không có quy trình kiểm thử hệ thống giao dịch, khớp lệnh, bù trừ... Nhìn chung, việc cấp giấy phép nếu chỉ dừng lại ở việc kiểm tra các điều kiện mang tính hình thức mà không đánh giá thực chất năng lực tài chính, công nghệ, quản trị rủi ro và khả năng bảo đảm hoạt động liên tục có thể làm phát sinh nhiều rủi ro đối với hoạt động của thị trường. Các chuẩn mực quốc tế của IOSCO nhấn mạnh, yêu cầu hạ tầng thị trường tài chính phải có hệ thống bảo đảm mức độ cao về an ninh và độ tin cậy vận hành, năng lực xử lý phù hợp và có khả năng mở rộng, đồng thời phải thiết lập cơ chế bảo đảm tính liên tục của hoạt động và phục hồi kịp thời khi xảy ra sự cố¹⁷.

¹⁷ BIS (2012), Principles for Financial Market

Thứ tư, bất cập trong quy định về cơ cấu tổ chức của SGDHH, cụ thể:

Một là, pháp luật hiện hành thiếu quy định chi tiết về mô hình tổ chức và quản trị nội bộ SGDHH. Theo đó, không có khung quy định tối thiểu về các bộ phận chức năng, như: phòng giám sát giao dịch, phòng thanh toán bù trừ, phòng quản lý rủi ro; không quy định rõ ràng về cơ chế kiểm soát nội bộ và kiểm toán độc lập, dễ dẫn đến xung đột lợi ích, thao túng thị trường hoặc thất thoát tài sản; không yêu cầu cơ cấu tách biệt giữa bộ phận quản lý vận hành và bộ phận giám sát thị trường, làm suy yếu tính minh bạch và khách quan của hoạt động giao dịch. Trong khi đó, kinh nghiệm quốc tế cho thấy các SGDHH hiện đại đều xây dựng cơ chế quản trị theo hướng chuyên môn hoá cao, tách biệt giữa chức năng điều hành, giám sát và thanh toán bù trừ nhằm hạn chế xung đột lợi ích và giảm thiểu rủi ro hệ thống¹⁸.

Hai là, pháp luật hiện hành chưa làm rõ vai trò và trách nhiệm pháp lý của từng bộ phận tổ chức. Theo đó, quy định hiện hành không xác định rõ ràng thẩm quyền, trách nhiệm cá nhân của ban điều hành, hội đồng quản trị, hội đồng thành viên hoặc các cá nhân trực tiếp phụ trách giám sát giao dịch. Đồng thời, cơ chế xác định trách nhiệm pháp lý trong trường hợp SGDHH để xảy ra gian lận, rửa tiền, lừa đảo giá hoặc vi phạm nghĩa vụ báo cáo, đặc biệt khi cơ cấu sở hữu cổ phần phân tán còn có sự thiếu vắng.

Ba là, pháp luật hiện hành không quy định rõ ràng về điều kiện đối với các nhân sự

Infrastructures, <https://www.bis.org/cpmi/publ/d101.html>, truy cập 01/5/2025.

¹⁸ Bộ Công thương (2024), tldd, tr. 8.

chủ chốt của SGDHH. Theo đó, quy định của pháp luật chưa đưa ra yêu cầu cụ thể về trình độ, kinh nghiệm, chuyên môn tài chính - hàng hoá - công nghệ thông tin đối với các thành viên hội đồng quản trị, ban điều hành hoặc trưởng các bộ phận kỹ thuật của SGDHH. Điều này làm giảm chất lượng điều hành và không bảo đảm khả năng quản trị rủi ro, điều tiết thị trường một cách chuyên nghiệp.

Bốn là, pháp luật hiện hành chưa xây dựng được mô hình quản trị thị trường hoàn chỉnh đối với SGDHH. Các quy định hiện nay chủ yếu tập trung vào điều kiện thành lập và hoạt động của SGDHH dưới góc độ một doanh nghiệp, trong khi chưa tiếp cận SGDHH như một thiết chế hạ tầng tài chính - thương mại có vai trò quản trị và kiểm soát rủi ro thị trường¹⁹. Bởi vậy, nhiều nội dung cốt lõi như quản lý vị thế, cảnh báo rủi ro, cơ chế can thiệp thị trường, công bố thông tin hay giám sát giao dịch chưa được quy định đầy đủ.

4. Một số kiến nghị hoàn thiện pháp luật về sở giao dịch hàng hoá ở Việt Nam

Thứ nhất, sửa đổi, bổ sung quy định về mô hình tổ chức pháp lý của SGDHH theo hướng quy định giới hạn về hình thức tổ chức pháp lý của SGDHH chỉ tồn tại dưới mô hình công ty cổ phần hoặc công ty trách nhiệm hữu hạn. SGDHH vốn là thiết chế kinh tế đặc thù, đóng vai trò cung cấp nền tảng hạ tầng, kỹ thuật và tổ chức cho việc giao dịch các sản phẩm hàng hoá có tính

chuẩn hoá cao, đặc biệt trong giao dịch các mặt hàng chiến lược, giao sau và các sản phẩm phái sinh. Với vai trò của mình, SGDHH cần một hình thức tổ chức pháp lý có trách nhiệm hữu hạn, cơ chế quản trị tập trung, hệ thống quản lý rủi ro tài chính cao và khả năng giám sát nghiêm ngặt. Trong khi đó, mô hình công ty hợp danh và doanh nghiệp tư nhân đều không phù hợp về bản chất pháp lý và khả năng vận hành thị trường có tổ chức như SGDHH. Mặt khác, kinh nghiệm quốc tế về mô hình tổ chức SGDHH cho thấy, các sở thành công trên thế giới đều được tổ chức dưới hình thức công ty cổ phần như CME Group của Hoa Kỳ, SGDHH tương lai Thượng Hải của Trung Quốc hay SGDHH Tokyo Nhật Bản²⁰. Mô hình này với đặc điểm trách nhiệm hữu hạn, được giám sát chặt chẽ, có hệ thống quản trị hiện đại sẽ là lựa chọn tối ưu cho SGDHH trong quá trình hội nhập kinh tế toàn cầu.

Bên cạnh đó, dưới góc độ kinh tế, việc lựa chọn mô hình tổ chức cho SGDHH không thuần túy là lựa chọn hình thức doanh nghiệp, mà việc này còn gắn liền với một số mục tiêu như: 1) chính sách phát triển thị trường tài chính-hàng hoá lành mạnh; 2) hướng tới việc bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư, tổ chức trung gian, nhà sản xuất; 3) phòng ngừa rủi ro hệ thống và gian lận giá cả hàng hoá; 4) hội nhập với hệ thống giao dịch quốc tế. Bởi vậy, việc lựa chọn mô hình công ty cổ phần hoặc công ty trách nhiệm hữu hạn sẽ có khả năng thực hiện các mục tiêu trên hiệu

¹⁹ Bộ Công thương (2025), Báo cáo tổng kết thực tiễn thi hành Nghị định số 158/2006/NĐ-CP ngày 28/12/2006 của Chính phủ quy định chi tiết Luật Thương mại về hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá và Nghị định số 51/2018/NĐ-CP ngày 09/4/2018 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 158/2006/NĐ-CP, tr. 13.

²⁰ Nguyễn Minh Hằng (chủ biên) (2026), *Pháp luật về hoạt động mua bán hàng hoá qua sở giao dịch hàng hoá ở Việt Nam – Thực trạng và kiến nghị*, Nxb. Công an nhân dân, Hà Nội, tr. 110.

quả hơn cũng như bảo đảm mức độ công khai, minh bạch thông tin; huy động vốn để giúp các SGDHH có thể đầu tư phát triển công nghệ, giao dịch điện tử...

Ở một số quốc gia như Hàn Quốc, Thái Lan, Trung Quốc, Canada, pháp luật xác định tư cách pháp lí của SGDHH dựa trên hình thức tổ chức hoạt động²¹. Theo đó, SGDHH có thể tồn tại dưới hai hình thức cơ bản: 1) là pháp nhân thương mại, hoạt động theo mô hình doanh nghiệp - do các thành viên góp vốn thành lập, tổ chức dưới hình thức công ti cổ phần hoặc trách nhiệm hữu hạn, cung cấp dịch vụ giao dịch nhằm mục tiêu lợi nhuận; 2) là tổ chức phi lợi nhuận, do Nhà nước hoặc các tổ chức nghiệp đoàn thành lập và sở hữu, hoạt động với mục tiêu phục vụ lợi ích cộng đồng hoặc ngành nghề, không đặt mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận.

Cùng với việc quy định giới hạn về hình thức tổ chức pháp lí của SGDHH, cần thiết định vị rõ nét mô hình tổ chức của SGDHH, được xác định là doanh nghiệp có sự quản lí, giám sát của Nhà nước. Theo đó, cần hướng tới việc hoàn thiện các quy định của pháp luật nhằm xây dựng SGDHH hiện đại, độc lập, minh bạch, tích hợp vào thị trường thế giới, giảm bớt các hoạt động thuộc về chức năng của cơ quan quản lí nhà nước hoặc của các chủ thể khác có liên quan.

Thứ hai, sửa đổi quy định về điều kiện thành lập SGDHH theo hướng chặt chẽ, nâng cấp hơn, cụ thể:

Một là, tăng cường số vốn điều lệ tối thiểu của SGDHH, cùng với đó bổ sung yêu cầu về vốn thực góp hoặc yêu cầu duy trì vốn tối thiểu trong suốt quá trình hoạt động.

Đối với việc tăng vốn điều lệ tối thiểu, cần có sự phân hoá dựa theo mức độ rủi ro của các loại giao dịch trên thị trường. Theo đó, sản phẩm càng phức tạp, yêu cầu vốn càng tăng dần. Dựa trên thực tiễn hoạt động của SGDHH Việt Nam giai đoạn vừa qua, khuyến nghị về mặt sửa đổi quy định có thể được đưa ra như sau: 1) Cấp độ 1 - cơ bản: Đối với sản phẩm giao dịch giao ngay, kì hạn đơn giản, hàng hoá không chiến lược, mức vốn điều lệ tối thiểu là 1.000 tỉ đồng. 2) Cấp độ 2 - trung bình: Đối với hợp đồng tương lai đơn giản, sản phẩm phái sinh vật chất, mức vốn điều lệ tối thiểu là 1.000 - 1.500 tỉ đồng; 3) Cấp độ 3 - Phức tạp: Đối với hợp đồng tương lai tài chính hoá, thị trường liên thông, Trung tâm thanh toán bù trừ riêng, mức vốn điều lệ tối thiểu 1.500 tỉ đồng. Việc phân hoá điều kiện về năng lực tài chính như trên sẽ tạo nên sự linh hoạt, phù hợp với quy mô và năng lực khác nhau của SGDHH, từ đó khuyến khích sự tham gia vào thị trường của các sở. Mặt khác, việc nâng cấp vốn cũng giúp tránh được tình trạng “vốn nhỏ, giao dịch lớn” gây ra đổ vỡ hệ thống.

Hai là, bổ sung điều kiện thành lập SGDHH, phải có vốn thực góp hoặc đảm bảo yêu cầu duy trì vốn tối thiểu trong suốt quá trình hoạt động. Yêu cầu về vốn thực góp và duy trì vốn tối thiểu trong hoạt động của SGDHH là thiết chế cơ bản để bảo đảm sự ổn định của thị trường; là tiêu chuẩn sàng lọc và ràng buộc trách nhiệm pháp lí đối với chủ thể sáng lập, đóng vai trò quan trọng trong việc thực hiện giám sát, công bố thông tin, xử lí rủi ro và ứng phó khủng hoảng thị trường. Kinh nghiệm từ các quốc gia như Hoa Kỳ, Singapore, tiêu chuẩn vốn luôn

²¹ Nguyễn Minh Hằng (chủ biên) (2026), sdd, tr. 120.

được gắn với trách nhiệm thị trường và thường xuyên kiểm tra, cập nhật mức yêu cầu theo biến động thị trường. Như vậy, trong điều kiện Việt Nam đang hướng tới phát triển SGDHH trở thành kênh huy động vốn và phòng ngừa rủi ro cho thị trường hàng hoá, việc quy định bắt buộc vốn thực góp và cơ chế duy trì vốn tối thiểu liên tục là cần thiết, hợp lý và có tính khả thi cao trong quá trình sửa đổi pháp luật hiện hành.

Ba là, sửa đổi, bổ sung điều kiện về hệ thống công nghệ và an ninh mạng khi thành lập SGDHH nhằm bảo đảm tính toàn vẹn, liên tục và an toàn cho thị trường; ngăn ngừa các rủi ro kỹ thuật và tội phạm mạng trong hoạt động giao dịch điện tử; nâng cao chất lượng thể chế và khả năng hội nhập của SGDHH Việt Nam với thị trường quốc tế cũng như bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư và các thành viên giao dịch, bảo đảm công bằng và minh bạch. Để thực hiện được điều này, cần sửa đổi, bổ sung các quy định liên quan bằng cách đưa yêu cầu công nghệ-an ninh mạng thành một trong các điều kiện bắt buộc, có thể kèm theo Phụ lục kỹ thuật chuẩn hoá các yêu cầu công nghệ thông tin tối thiểu. Theo đó, nội dung điều kiện về hệ thống công nghệ thông tin cần được sửa đổi, bổ sung như sau:

“... Có hệ thống hạ tầng công nghệ thông tin đáp ứng đầy đủ các yêu cầu về năng lực xử lý, bảo mật, an toàn thông tin, bảo vệ dữ liệu người dùng, và khả năng phục hồi sau sự cố để phục vụ hoạt động giao dịch hàng hoá theo phương thức điện tử. Cụ thể bao gồm nhưng không giới hạn:

- Hệ thống khớp lệnh có khả năng xử lý tối thiểu 10.000 lệnh/giây; xác nhận thời gian thực; tương thích chuẩn FIX;

- Hệ thống dữ liệu và bảo mật có khả năng mã hoá dữ liệu AES-256; sao lưu định kỳ; phân quyền truy cập; giám sát nhật ký hệ thống (log);

- An toàn thông tin tuân thủ ISO/IEC 27001:2022; có tường lửa, hệ thống chống DDoS, bảo mật nhiều lớp (multi-layer security);

- Hạ tầng kỹ thuật có Trung tâm dữ liệu chính và dự phòng vật lý (data center và DR site); dự phòng điện, băng thông, hệ thống làm mát;

- Kiểm định hệ thống thông qua báo cáo kiểm toán độc lập về hệ thống CNTT trước khi vận hành chính thức (ví dụ, kiểm toán SOC 2 hoặc tương đương)...”.

Bốn là, bổ sung điều kiện về chuyên môn của nhân sự sáng lập hoặc ban điều hành khi cấp giấy phép hoạt động của SGDHH. Việc bổ sung điều kiện này một mặt vừa giúp nâng cao hiệu quả hoạt động của sở, một mặt phòng ngừa rủi ro đạo đức và thao túng lợi ích; hướng tới đáp ứng chuẩn mực quốc tế về điều kiện nhân sự SGDHH. Trong bối cảnh Việt Nam hiện nay, tình trạng lợi ích nhóm hoặc nhà đầu tư không chuyên thành lập SGDHH với mục tiêu đầu cơ, thao túng thị trường, do đó việc yêu cầu người điều hành và người sáng lập có kinh nghiệm và chuyên môn sâu là hàng rào pháp lý ngăn ngừa hành vi phi thị trường, bảo đảm đạo đức nghề nghiệp và trách nhiệm quản trị thị trường. Mặt khác, theo kinh nghiệm tốt của một số quốc gia trên thế giới như Hoa Kỳ, Singapore, có thể thấy họ đặt ra những yêu cầu chuyên môn khá rõ ràng cho người quản lý, điều hành SGDHH. Bởi vậy, nếu Việt Nam không thiết lập chuẩn mực tương đương, sẽ khó được công nhận là thị trường minh bạch và khó liên thông với thị trường quốc tế.

Với những lí do trên, tác giả đề xuất nội dung sửa đổi, bổ sung cụ thể như sau: 1) Đối với người sáng lập SGDHH, cần có: tối thiểu 05 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực tài chính, ngân hàng, chứng khoán, hàng hoá hoặc công nghệ thông tin liên quan; không bị xử phạt hành chính hoặc truy cứu trách nhiệm hình sự về hành vi xâm phạm trật tự thị trường. 2) Đối với người điều hành SGDHH (tổng giám đốc, giám đốc chuyên môn), cần có: trình độ từ đại học trở lên, chuyên ngành phù hợp (tài chính, thương mại, công nghệ, luật...); có tối thiểu 03 năm giữ vị trí điều hành cấp trung/cao tại tổ chức tài chính, hàng hoá, giao dịch; có chứng chỉ hành nghề (nếu giao dịch phái sinh, chứng khoán, hàng hoá chiến lược...).

Thứ ba, sửa đổi, bổ sung quy trình cấp phép ra đời SGDHH theo hướng tăng cường chiều sâu kĩ thuật và đánh giá thực chất là đòi hỏi cấp thiết trong giai đoạn phát triển thị trường hàng hoá có tổ chức tại Việt Nam. Như vậy, quy trình này cần chuyển từ: “xét duyệt hồ sơ giấy” sang “thẩm định thực chất”; “kiểm tra hành chính” sang “đánh giá kĩ thuật - tài chính - an toàn mạng”. Đây là bước đi tất yếu để bảo vệ nhà đầu tư, tránh vỡ thị trường và nâng cao năng lực hội nhập quốc tế của SGDHH Việt Nam. Theo đó, cần bổ sung quy trình thẩm định kĩ thuật bắt buộc trước cấp phép; yêu cầu thử nghiệm hệ thống trước khi cấp phép hoạt động chính thức và giám sát hậu kiểm trong 12 tháng đầu, nếu không đạt sẽ thu hồi giấy phép.

Thứ tư, sửa đổi, bổ sung quy định về cơ cấu tổ chức của SGDHH. Mặc dù việc pháp luật không quy định mô hình tổ chức tối thiểu đối với SGDHH sẽ giúp tạo ra sự linh

hoạt, tuy nghi cho chủ thể này khi tồn tại và hoạt động, tuy nhiên, mặt trái của sự linh hoạt này là thiếu mất cơ chế quản trị nội bộ chặt chẽ và chuyên môn hoá đội ngũ điều hành, khiến hiệu quả hoạt động và khả năng kiểm soát rủi ro còn hạn chế. Mặt khác, theo Nguyên tắc về cơ sở hạ tầng thị trường tài chính được ban hành bởi Ban Cố vấn về Hệ thống thanh toán và giải quyết thuộc Ngân hàng thanh toán quốc tế và Tổ chức quốc tế về Uỷ ban Chứng khoán, các tổ chức hạ tầng tài chính (trong đó có SGDHH), cần có cơ cấu tổ chức minh bạch, với việc phân tách rõ ràng các chức năng giám sát, thanh toán, lưu ký và quản trị rủi ro²². Đặc biệt, các SGDHH cần có hội đồng quản trị độc lập với bộ phận điều hành, có cơ chế kiểm toán nội bộ định kì và đơn vị thanh toán bù trừ riêng biệt. Khuyến nghị này cũng được thể hiện rõ nét trong kinh nghiệm của Mỹ, Nhật Bản và Singapore như đã phân tích ở trên.

Do đó, cần sửa đổi, bổ sung một số quy định về cơ cấu tổ chức của SGDHH như sau:

Một là, bổ sung quy định nhằm ghi nhận rõ mô hình tổ chức tối thiểu của SGDHH. Theo đó, pháp luật cần quy định cụ thể các bộ phận chức năng bắt buộc trong tổ chức của SGDHH, gồm: bộ phận giám sát giao dịch; bộ phận thanh toán bù trừ; bộ phận quản lí rủi ro; bộ phận công nghệ thông tin; bộ phận pháp chế - tuân thủ và bộ phận kiểm toán nội bộ. Việc quy định như vậy là cần thiết để bảo đảm rằng mỗi SGDHH đều có năng lực tự kiểm soát và giám sát các rủi ro phát sinh trong hoạt động.

²² IOSCO & CPPI (2012), *Principles for financial market infrastructures*, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd377-pfmi.pdf>, truy cập 10/02/2026.

Hai là, bổ sung các quy định của pháp luật nhằm tách biệt chức năng quản trị, điều hành và kiểm soát đối với SGDHH. Theo đó, pháp luật cần có quy định cụ thể xác định các chức danh không cùng đảm nhiệm vị trí, quyền hạn nhằm tránh xung đột lợi ích như các chức danh thuộc bộ máy điều hành với các vị trí giám sát, kiểm soát. Đồng thời, pháp luật cần khuyến khích (hoặc bắt buộc đối với các sản có quy mô lớn) thành lập tổ chức thanh toán bù trừ độc lập. Chuẩn mực này cũng phù hợp với yêu cầu của IOSCO và thông lệ tại các quốc gia như Mỹ, Nhật Bản và Singapore, vốn đều duy trì hệ thống thanh toán bù trừ riêng biệt với SGDHH.

Ba là, bổ sung các quy định nhằm xác định tiêu chuẩn chuyên môn, kinh nghiệm đối với các nhân sự điều hành SGDHH như tổng giám đốc, trưởng bộ phận quản lý rủi ro hay trưởng bộ phận thanh toán bù trừ. Chẳng hạn, các yêu cầu có ít nhất 05 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực tài chính, hàng hoá, công nghệ thông tin và ưu tiên người có chứng chỉ chuyên môn quốc tế như FRM, CFA hoặc tương đương.

Bốn là, hoàn thiện mô hình pháp lý của SGDHH theo hướng xác định đây là thiết chế hạ tầng thị trường có chức năng tổ chức và quản trị giao dịch hàng hoá phái sinh. Pháp luật hiện hành của Việt Nam vẫn đang mang xu hướng điều chỉnh SGDHH như một doanh nghiệp kinh doanh thông thường, trong khi chủ thể này lại có vị trí, vai trò và hoạt động tương đối đặc biệt. Bởi vậy, các quy định của pháp luật cần chuyển hướng tiếp cận từ quản lý doanh nghiệp tổ chức giao dịch sang quản lý thiết chế tổ chức hạ tầng thị trường. Theo hướng này, SGDHH không

chỉ là chủ thể cung cấp dịch vụ giao dịch mà còn là tổ chức thực hiện các chức năng bảo đảm an toàn thị trường, quản lý rủi ro, giám sát giao dịch và hỗ trợ ổn định giá cả hàng hoá. Cách tiếp cận này phù hợp với xu hướng lập pháp quốc tế, khi pháp luật của Hoa Kỳ, Trung Quốc, Nhật Bản hay Singapore đều coi SGDHH là bộ phận quan trọng của hạ tầng tài chính quốc gia và đặt dưới cơ chế quản lý đặc thù²³.

5. Kết luận

Trong bối cảnh phát triển mạnh mẽ của thị trường hàng hoá phái sinh và xu hướng hội nhập kinh tế quốc tế, việc hoàn thiện pháp luật về tổ chức và hoạt động của SGDHH có ý nghĩa đặc biệt quan trọng đối với sự phát triển ổn định, minh bạch và an toàn của thị trường hàng hoá tại Việt Nam. Mặc dù pháp luật hiện hành đã bước đầu thiết lập khung pháp lý cho vấn đề này song nhiều quy định vẫn còn mang tính chất chung chung, chưa gắn liền với vị trí đặc thù của SGDHH như quy định về mô hình tổ chức pháp lý, điều kiện thành lập, cơ cấu tổ chức. Cùng với định hướng xây dựng Luật Giao dịch hàng hoá phái sinh, việc hoàn thiện pháp luật về tổ chức và hoạt động của SGDHH theo hướng chuyên nghiệp hoá tổ chức thị trường, tăng cường minh bạch và tiệm cận các chuẩn mực quốc tế sẽ góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động của SGDHH, bảo vệ nhà đầu tư và thúc đẩy sự phát triển bền vững của thị trường hàng hoá Việt Nam./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

(Xem tiếp trang 117)

²³ Bộ Công thương (2026), tldd, tr. 3.

trên không chỉ tháo gỡ các rào cản hiện hữu trong tín dụng NLTT mà còn hướng đến xây dựng một khung pháp lý tiên tiến, thân thiện với nhà đầu tư và phù hợp với xu thế chuyển dịch năng lượng công bằng mà Việt Nam đã cam kết trong khuôn khổ JETP (Just Energy Transition Partnership)./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Anyfantaki, Migiakis, & Paisiou (2022), “Green Finance in Europe”, *Economic Bulletin*, <https://www.bankofgreece.gr/Publications/5520220704.pdf>
2. Dhruva, Purkayastha (2018), *Managing credit risk and improving access to finance in green energy projects*, ADBI Working Paper, No. 855, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/190276/1/adbi-wp855.pdf>
3. Dung, T. V. (2019), “Legal and Policy Framework for Renewable Energy and Energy Efficiency Development in Vietnam”, *Vietnamese Journal of Legal Sciences*, Vol. 1, No. 1, DOI: 10.2478/vjls-2020-0002
4. Finnerty, J. D (2013), *Project Financing: Asset-Based Financial Engineering* (3rd ed.), Nxb. Wiley, tr. 1 - 4.
5. Nguyen Quoc Dung (2024), *Green Investment Barriers for Green Growth in Vietnam*, *ISRG Journal of Arts Humanities & Social Sciences (ISRGJAHSS)*, <https://isrgpublishers.com/wp-content/uploads/2024/12/ISRGJAHSS7682024.pdf>
6. Taghizadeh-Hesary & Yoshino (2020), “Sustainable Solutions for Green Financing and Investment in Renewable Energy Project”, *Energies*, 13(4), 788, <https://doi.org/10.3390/en13040788>
7. Zhou et al., (2022), *Bank green lending and credit risk: an empirical analysis of China's Green Credit Policy*, *Business Strategy and Environment*, Volume 31, Issue 4, <https://doi.org/10.1002/bse.2973>

THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT VỀ SỞ GIAO DỊCH HÀNG HOÁ Ở VIỆT NAM VÀ KIẾN NGHỊ HOÀN THIỆN (tiếp theo trang 85)

1. Baffes, J., & Nagle, P. (2022), *Commodity markets: evolution, challenges and policies*, World Bank Publications.
2. Đỗ Trọng Hiếu (2017), *Nghiên cứu cơ sở khoa học phát triển sở giao dịch hàng hoá tại Việt Nam*, Luận án tiến sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế quốc dân.
3. IOSCO & CPMI (2012), *Principles for financial market infrastructures*, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd377-pfmi.pdf>
4. Moss, S.A, & Kintgen, E. (2010), *The Dojima rice market and the origins of futures trading*, Havard Business School.
5. Nguyễn Minh Hằng (2025), *Pháp luật về hoạt động mua bán hàng hoá qua sở giao dịch hàng hoá ở Việt Nam - Thực trạng và kiến nghị*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp cơ sở, Trường Đại học Luật Hà Nội.
6. Nguyễn Minh Hằng (chủ biên) (2026), *Pháp luật về hoạt động mua bán hàng hoá qua sở giao dịch hàng hoá ở Việt Nam - Thực trạng và kiến nghị*, Nxb. Công an nhân dân, Hà Nội.
7. Viện Ngôn ngữ học (2019), *Từ điển tiếng Việt*, Hoàng Phê (chủ biên), Nxb. Hồng Đức.