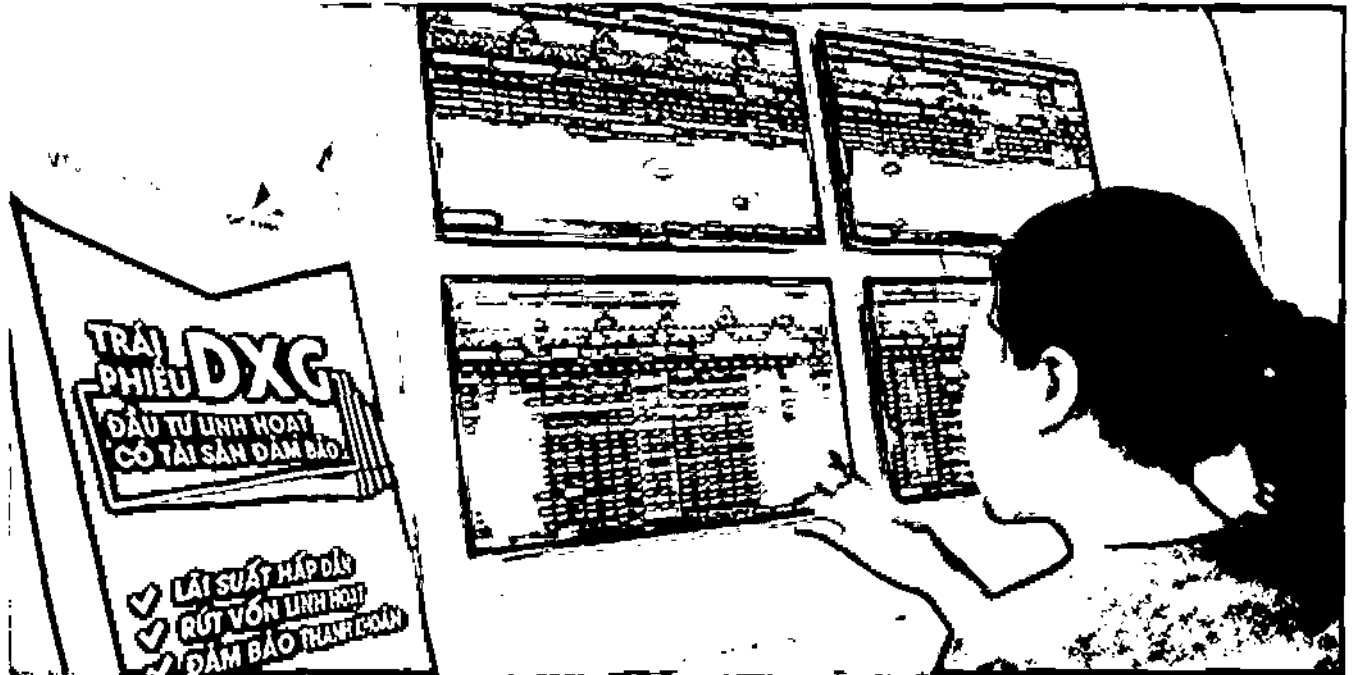


GIẢI PHÁP HẠN CHẾ RỦI RO CHO CÁC TỔ CHỨC TÍN DỤNG TRONG HOẠT ĐỘNG PHÁT HÀNH, ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU



GS.TS Vũ Văn Hóa, TS. Hà Thị Thu Phương, TS. Vũ Thị Thu Hương
Đại học Kinh doanh và Công nghệ Hà Nội

Tóm tắt

Thời gian qua, thị trường vốn của Việt Nam, trong đó có thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phát triển nhanh về quy mô, sản phẩm, đang ngày càng trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn quan trọng của các doanh nghiệp. Nhưng gần đây thị trường này đã tăng trưởng "nóng", tiềm ẩn rủi ro và có thể ảnh hưởng đến sự phát triển bền vững của thị trường trái phiếu. Điển hình như vụ việc các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Tân Hoàng Minh bị Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) hủy bỏ các đợt phát hành trái phiếu có tổng giá trị lên đến 10.030 tỷ đồng đã có những tác động khác nhau đối với ngân hàng, doanh nghiệp và thị trường trái phiếu.

Trên cơ sở đánh giá tác động của vụ việc, cơ sở pháp lý phát hành, đầu tư trái phiếu của tổ chức tín dụng (TCTD), tác giả đề xuất giải pháp để các tổ chức tín dụng có thể hạn chế rủi ro trong hoạt động phát hành, đầu tư trái phiếu, đồng thời, thúc đẩy thị trường phát triển an toàn, bền vững, thực sự trở thành kênh huy động vốn cho doanh nghiệp.

Từ khóa: thị trường trái phiếu, trái phiếu doanh nghiệp, tổ chức tín dụng, đầu tư trái phiếu.

1. Thực trạng

Hiện nay, thị trường vốn đã hình thành và vận hành đầy đủ các cấu phần bao gồm thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu và thị trường chứng khoán phái sinh. Theo Bộ Tài chính, quy mô của thị trường vốn tăng

trường bình quân 28,5%/năm giai đoạn 2016 - 2021. Quy mô thị trường vốn đạt 134,5% GDP năm 2021, gấp 3,5 lần quy mô năm 2015; trong đó, quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu tương đương 93,8% GDP; quy mô thị trường trái phiếu đạt 39,7% GDP (trong đó, trái

phiếu Chính phủ là 22,7% GDP và TPDN là 14,2% GDP). Trên thị trường TPDN có sự tăng trưởng cả về số lượng doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư mua trái phiếu. Tổng khối lượng phát hành riêng lẻ năm 2021 là 605 nghìn tỷ đồng, tăng 38,8% so với năm 2020. Khối lượng TPDN phát hành ra công chúng là 31 nghìn tỷ đồng.

Theo số liệu từ Vụ Tài chính các ngân hàng và tổ chức tài chính, Bộ Tài chính, tổng khối lượng TPDN phát hành riêng lẻ trong 7 tháng đầu năm 2022 là 280.641 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ năm 2021). Trong đó, các tổ chức tín dụng chiếm 37,2% tổng khối lượng phát hành, các doanh nghiệp bất động sản chiếm 31,5%, xây dựng chiếm 8,8%. Riêng trong tháng 7, có tới 84,4% tổng khối lượng trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ phát hành là của các tổ chức tín dụng, các doanh nghiệp bất động sản, xây dựng chiếm lần lượt 1,5% và 0,7%.

Nhà đầu tư chính mua TPDN phát hành trên thị trường sơ cấp là các tổ chức tín dụng (mua 46,14%), công ty chứng khoán (mua 22,43%), các nhà đầu tư cá nhân chuyên nghiệp mua 10,11%. Tuy nhiên, theo thống kê trên thị trường thứ cấp, sau khi mua trái phiếu, các công ty chứng khoán chủ yếu bán lại cho nhà đầu tư cá nhân khiến lượng nắm giữ của cá nhân tăng lên mức 32,6%.

Vụ việc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) ban hành Quyết định hủy bỏ 9 đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp của nhóm công ty thuộc Tập đoàn Tân Hoàng Minh có tổng giá trị lên đến 10.030 tỷ đồng cho thấy, đã có những tác động khác nhau đối với ngân hàng, doanh nghiệp và thị trường trái phiếu.

Liên quan đến sự việc này, danh tính hàng loạt ngân hàng đã mua các lô trái phiếu, hay tài sản đảm bảo cho các lô trái phiếu đang được thế chấp tại ngân hàng, tổ chức nào, trách nhiệm của các công ty chứng khoán liên quan cũng được nêu tên.

Theo thông tin từ Cục đăng ký Quốc Gia giao dịch đảm bảo - Bộ Tư Pháp, Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam - VietinBank (mã CK: CTG) là đơn vị quản lý tài sản đảm bảo và quản lý tài khoản của các lô trái phiếu có giá trị lần lượt là 1.900 tỷ đồng, 254 tỷ đồng, 196 tỷ đồng, 450 tỷ đồng và 500 tỷ đồng; Ngân hàng TMCP Sài Gòn- Hà Nội (mã CK: SHB) là đại lý quản lý tài sản, quản lý tài sản đảm bảo, thanh toán cho lô trái phiếu trị giá 800 tỷ đồng.

Các đợt chào bán cổ phiếu còn có sự góp mặt của các công ty chứng khoán như: CTCP chứng khoán Agribank, CTCP Chứng khoán Bảo Việt (BVSC),

Chứng khoán KIS Việt Nam, Chứng khoán Bảo Việt, Chứng khoán ABS với vai trò là đại lý đăng ký, lưu ký trái phiếu.

Theo thông tin công bố trên cổng thông tin Trái phiếu doanh nghiệp, các khoản trái phiếu của các doanh nghiệp trên đều là các trái phiếu có tài sản đảm bảo bằng quyền sử dụng đất kèm chứng thư định giá hoặc bằng các tài sản thế chấp là cổ phiếu với giá trị theo chứng thư định giá có giá trị 130%-200% giá trị của các đợt huy động.

Các chuyên gia Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Chứng khoán VCBS) nhấn mạnh, do hầu hết là các doanh nghiệp chưa niêm yết do đó khả năng thanh lý tài sản đảm bảo sẽ có mức độ khả thi thấp hơn và mất nhiều thời gian trong quá trình xử lý thu hồi tài sản đảm bảo.

Trên thực tế, các lô trái phiếu trên phân nhiều đã được phân phối đến các nhà đầu tư cá nhân với các gói kỳ hạn và giá trị linh hoạt. Cùng với đó, trong 8 lô trái phiếu đã tiến hàng công bố thông tin, 2 lô đã hoàn thành kỳ trả lãi đầu tiên cho các trái chủ. Điều này tiềm ẩn nhiều phức tạp trong quá trình huỷ các đợt phát hành trái phiếu của các doanh nghiệp trên. Do đó, cần thêm thời gian để chờ đợi các văn bản hướng dẫn của các cơ quan lý đối với hướng giải quyết dành cho các trái chủ.

VCBS đánh giá, trong trường hợp các cơ quan quản lý có thể phối hợp với Tân Hoàng Minh giải quyết ổn thỏa quyền lợi của trái chủ là tổ chức và cá nhân thì mức độ thiệt hại sẽ được giới hạn trong phạm vi hẹp; ngược lại nếu Tân Hoàng Minh vỡ nợ hoặc phá sản thì lúc đó thị trường tài chính cũng như các ngân hàng liên quan đến việc cấp tín dụng cho Tân Hoàng Minh sẽ chịu tác động lan tỏa mạnh hơn.

Về phía các ngân hàng, tác động trực tiếp của việc hủy kết quả phát hành trái phiếu Tân Hoàng Minh là không nhiều. Đối với các ngân hàng với vai trò là bên mua trái phiếu, theo thông tin hiện có thì các tổ chức tín dụng đã tham gia mua ít nhất 3 đợt phát hành trái phiếu của nhóm Tân Hoàng Minh, tuy nhiên quy mô của 3.000 tỷ đồng trái phiếu của 3 đợt ở trên và 10.000 tỷ đồng trái phiếu của cả 9 đợt phát hành vẫn là mức có tỷ trọng thấp so với tổng tín dụng của cả hệ thống ngân hàng.[10]

Đối với các doanh nghiệp bất động sản, việc hủy kết quả phát hành trái phiếu Tân Hoàng Minh trong ngắn hạn sẽ tác động đa chiều đến khả năng huy động vốn của nhóm doanh nghiệp cùng ngành trên khi nhà đầu tư sẽ có góc nhìn chọn lọc kỹ càng hơn rất nhiều về điều khoản đi kèm của sản phẩm trái phiếu doanh

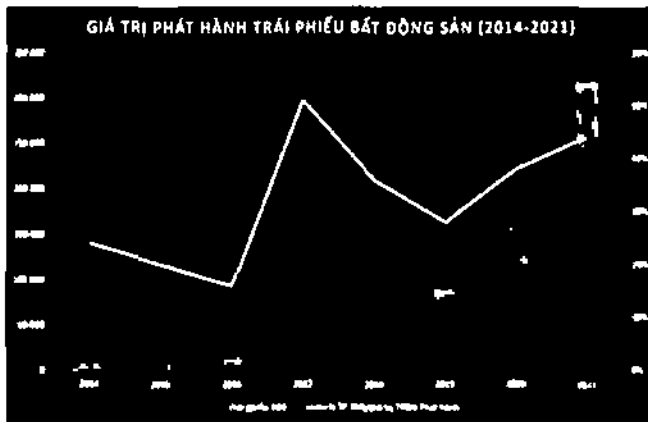
ngành bất động sản trong bối cảnh trái phiếu doanh nghiệp đã trở thành một kênh huy động vốn quan trọng của các doanh nghiệp bất động sản từ năm 2018 khi nguồn tín dụng cho bất động sản bắt đầu được siết chặt.

Tên trái phiếu	Đơn vị phát hành	Ngày phát hành	Giá trị phát hành (tỷ đồng)	Hạn kỳ	Tỷ suất lãi	Loại hình cấu trúc tín dụng	Lãi suất
TP1202112080	Công Ty Cổ Phần Công Đoàn Minh Hưng	22/11/2021	250	1 Năm	CTCP Chứng khoán K&W Việt Nam	100% tín dụng cá nhân	11,7%/năm
TP1202112080	Công Ty Cổ Phần Công Đoàn Minh Hưng	22/11/2021	150	1 Năm	CTCP Chứng khoán K&W Việt Nam	100% tín dụng cá nhân	11,7%/năm
TP1202112080	Công Ty Cổ Phần Công Đoàn Minh Hưng	16/10/2021	1.200	1 Năm	Công ty Cổ phần Chứng khoán Everest	100%	11%
TP1202112080	Công Ty Cổ Phần Đầu Tư & Thương Mại Việt Nam	04/09/2021	800	24 Tháng	CTCP Chứng khoán An Bình	100% tín dụng cá nhân	11,7%/năm
TP1202112080	Công Ty Cổ Phần Đầu Tư & Thương Mại Việt Nam	30/09/2021	450	24 Tháng	CTCP Chứng khoán An Bình	100% tín dụng cá nhân	11,7%/năm
TP1202112080	Công Ty Cổ Phần Đầu Tư & Thương Mại Việt Nam	06/11/2021	300	24 Tháng	CTCP Chứng khoán An Bình	100% tín dụng cá nhân	11,7%/năm
TP1202112080	Công Ty TNHH Đầu Tư Bất Động Sản Việt Nam	05/07/2021	800	1 Năm	CTCP Chứng khoán K&W Việt Nam	100% tín dụng cá nhân	11,7%/năm
TP1202112080	Công Ty TNHH Đầu Tư Bất Động Sản Việt Nam	20/09/2021	1.000	24 Tháng	CTCP Chứng khoán An Bình	100%	11,7%/năm

Phân tích các chỉ số trái phiếu để đánh giá rủi ro của các phát hành

Nguồn: CBIS portal, VCBS tổng hợp

8 lô trái phiếu bị huỷ bỏ của Tân Hoàng Minh



Ở một khía cạnh khác, đây cũng là cơ hội để các sản phẩm trái phiếu doanh nghiệp chất lượng, khảng định được chỗ đứng với các nhà đầu tư chuyên nghiệp khi lãi suất huy động vẫn đang thấp hơn đáng kể thời điểm trước dịch. Qua đó, tạo tiền đề để thị trường trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục thực hiện chức năng quan trọng của thị trường vốn- cung cấp nguồn vốn dài hạn cho nền kinh tế.

Nhìn rộng hơn, đứng từ góc độ cơ quan quản lý, đây là bước đi được cho là cần thiết nhằm đảm bảo sự phát triển lành mạnh và bền vững của thị trường trái phiếu doanh nghiệp trong dài hạn theo sát mục tiêu phát triển thị trường chứng khoán ổn định, hoạt động an toàn, hiệu quả, có cơ cấu hợp lý, cân đối giữa thị trường tiền tệ với thị trường vốn, giữa thị trường cổ phiếu với thị trường trái phiếu và thị trường chứng khoán phải sinh đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt trong Quyết định số 368/QĐ-TTg về việc Chiến lược tài chính đến năm 2030. Trong đó, mục tiêu đến năm 2025 dư nợ thị trường trái phiếu doanh nghiệp đạt tối thiểu 20% GDP và 25% vào năm 2030.

2. Cơ sở pháp lý về phát hành, đầu tư trái phiếu của TCTD

Về phía ngành Ngân hàng, để quản lý hoạt động phát hành, đầu tư TPDN của các TCTD, thời gian qua, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã hoàn thiện hành lang pháp lý, tăng cường công tác theo dõi, giám sát, thanh tra, kiểm tra đối với các TCTD nhằm hạn chế rủi ro, góp phần đảm bảo an toàn trong hoạt động ngân hàng. Khi phát hành trái phiếu TCTD phải tuân thủ các quy định tại Luật Chứng khoán, các văn bản hướng dẫn Luật Chứng khoán như đối với các doanh nghiệp khác và phải tuân thủ các tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động theo quy định. Đồng thời, quy định theo hướng chặt chẽ hơn nhằm kiểm soát rủi ro trong hoạt động đầu tư trái phiếu của TCTD.

Đối với việc cấp phép thực hiện hoạt động của TCTD liên quan đến TPDN, theo quy định tại Điều 106, Điều 107 Luật Các TCTD (đã sửa đổi, bổ sung), các ngân hàng thương mại (NHTM) được thực hiện mua, bán TPDN; lưu ký chứng khoán (trong đó, bao gồm TPDN); đại lý trong lĩnh vực liên quan đến hoạt động ngân hàng, kinh doanh bảo hiểm, quản lý tài sản theo quy định của NHNN.

Theo quy định của Luật Chứng khoán và khoản 3 Điều 14 Nghị định số 153/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ quy định về chào bán, giao dịch TPDN riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán TPDN ra thị trường quốc tế: "Tổ chức đầu thầu, bảo lãnh và đại lý phát hành TPDN gồm công ty chứng khoán, TCTD và các định chế tài chính được phép cung cấp dịch vụ đầu thầu, bảo lãnh và đại lý phát hành theo quy định của pháp luật".

Căn cứ quy định của Luật Các TCTD, Luật Chứng khoán và Nghị định số 153/2020/NĐ-CP, Thông tư số 40/2011/TT-NHNN ngày 15/12/2011 của NHNN quy định về việc cấp Giấy phép và tổ chức, hoạt động của NHTM, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, văn phòng đại diện của TCTD nước ngoài, tổ chức nước ngoài khác có hoạt động ngân hàng tại Việt Nam (đã được sửa đổi, bổ sung) quy định nội dung hoạt động ghi trong giấy phép bao gồm hoạt động mua, bán TPDN; lưu ký chứng khoán; trường hợp giấy phép của NHTM bao gồm hoạt động đại lý trong lĩnh vực liên quan đến hoạt động ngân hàng, kinh doanh bảo hiểm, quản lý tài sản thì NHTM được thực hiện đại lý phát hành TPDN và đại lý quản lý tài sản bảo đảm trong hoạt động phát hành TPDN.

Theo chỉ đạo của Chính phủ, NHNN đã kiểm soát chặt chẽ đối với việc cho vay và đầu tư kinh doanh chứng khoán, bao gồm cả cổ phiếu và trái phiếu.

Tại Thông tư số 22/2019/TT-NHNN ngày 15/11/2019 của Thống đốc NHNN ban hành quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài có hiệu lực từ năm 2020 đã kiểm soát rất chặt chẽ việc đầu tư, kinh doanh TPDN của TCTD. Theo đó, TCTD chỉ được phép cho vay đầu tư kinh doanh chứng khoán, gồm cả cổ phiếu và trái phiếu không được phép vượt quá 5% vốn điều lệ.

Bên cạnh đó, nếu như đầu tư, cho vay chứng khoán, bất động sản thì chi phí vốn cũng rất đắt đỏ vì theo Thông tư số 22/2019/TT-NHNN, trọng số rủi ro cao hơn khi cho vay để đầu tư, kinh doanh chứng khoán, bất động sản từ 150% cho đến 200%, nghĩa là nếu cho vay lĩnh vực đó thì chi phí vốn mà ngân hàng phải bỏ ra sẽ gấp 1,5 đến 2 lần so với cho vay thương mại, sản xuất, kinh doanh thông thường.

Chính vì vậy, TCTD cũng hết sức cân nhắc khi cho vay đầu tư có liên quan đến chứng khoán, bất động sản. Đặc biệt cuối năm 2021, Thống đốc NHNN tiếp tục ban hành Thông tư số 16/2021/TT-NHNN ngày 10/11/2021 quy định việc TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài (NHNNg) mua, bán TPDN (thay thế Thông tư số 15/2018/TT-NHNN ngày 18/6/2018 và Thông tư số 22/2016/TT-NHNN ngày 30/6/2016); theo đó, tiếp tục rà soát chặt chẽ hơn đối với việc cho vay hoặc đầu tư mua TPDN của TCTD như: TCTD không được mua TPDN phát hành trong đó có mục đích để cơ cấu lại các khoản nợ của doanh nghiệp nhằm nghiêm cấm trường hợp doanh nghiệp sử dụng nguồn vốn từ TCTD thông qua kênh phát hành trái phiếu để trả các khoản nợ cũ tại TCTD; TCTD chỉ được mua TPDN khi TCTD có tỷ lệ nợ xấu dưới 3% theo kỳ phân loại gần nhất; TCTD không được mua TPDN phát hành trong đó có mục đích để tăng quy mô vốn hoạt động; TCTD không được mua TPDN phát hành trong đó có mục đích để góp vốn, mua cổ phần tại doanh nghiệp khác; TCTD không được bán TPDN cho công ty con của chính TCTD đó, trừ trường hợp TCTD là bên nhận chuyển giao bắt buộc bán TPDN cho NHTM được chuyển giao bắt buộc...

Ngoài ra, Thông tư số 16/2021/TT-NHNN cũng quy định các ngân hàng chỉ được mua trái phiếu của công ty phát hành không có nợ xấu tại các TCTD trong 12 tháng gần nhất; doanh nghiệp phát hành cam kết mua lại trái phiếu trước hạn khi thay đổi mục đích sử dụng tiền thu từ phát hành trái phiếu trong thời gian TCTD nắm giữ trái phiếu... Có thể nói, Thông tư số 16/2021/TT-NHNN có những điểm chặt chẽ hơn nhằm góp phần kiểm soát rủi ro trong hoạt động đầu

tư TPDN của TCTD, đảm bảo an toàn hoạt động ngân hàng.

Thời gian qua, NHNN cũng thường xuyên duy trì, tăng cường công tác thanh tra, kiểm tra, giám sát đối với hoạt động đầu tư TPDN. NHNN cũng yêu cầu các TCTD kiểm tra, giám sát chặt chẽ việc sử dụng vốn của doanh nghiệp phát hành trái phiếu, đảm bảo việc sử dụng vốn đúng mục đích khi phát hành TPDN; công khai đầy đủ thông tin khi thực hiện cung cấp dịch vụ liên quan đến TPDN về tình hình tài chính của doanh nghiệp phát hành, các điều kiện, điều khoản của trái phiếu cũng như trách nhiệm của TCTD trong trường hợp các bên không thực hiện được đầy đủ nghĩa vụ của mình để đảm bảo tính minh bạch thông tin cho các nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư cá nhân...

3. Giải pháp

Thứ nhất, giải pháp về quản trị rủi ro hoạt động đầu tư kinh doanh trái phiếu. Theo đó, TCTD cần xây dựng và tăng cường thực hiện quy trình quản trị rủi ro mang tính hệ thống, giúp TCTD kiểm soát rủi ro hiệu quả với đầy đủ các bước sau:

Nhận diện rủi ro: TCTD có thể sử dụng hồ sơ rủi ro, để xác định các loại rủi ro cụ thể hơn. Đối với TCTD, việc xây dựng hệ thống cảnh báo sớm rủi ro là điều cần thiết để nhận biết các nguy cơ rủi ro có thể xảy ra, từ đó chủ động thực hiện các chiến lược quản trị rủi ro thích hợp.

Phân tích rủi ro: Dựa trên các rủi ro liệt kê được nhận diện ở trên, cán bộ quản trị rủi ro sẽ đánh giá về khả năng hay xác suất rủi ro đó xảy ra và mức độ tác động trong lĩnh vực đầu tư kinh doanh trái phiếu. Trên cơ sở đó, sẽ phân loại, xếp hạng từng loại rủi ro để có những biện pháp xử lý phù hợp.

Kiểm soát rủi ro: Việc thiết lập một hệ thống kiểm soát rủi ro, được thể hiện trên một số nội dung cơ bản về: Phân tích tình huống và phân tích thử nghiệm căng thẳng (stress test); Lập ra các hạn mức phù hợp; áp dụng các công cụ Duration, Convexity; PV01, VaR,... Xây dựng cơ chế trao đổi thông tin; Xây dựng vách ngăn mềm ngăn chặn chia sẻ thông tin.

Giám sát và xử lý rủi ro: Trước hết, TCTD cần phân tách trách nhiệm rõ ràng cụ thể, giữa bộ phận kinh doanh và bộ phận kiểm soát rủi ro và bộ phận xử lý giao dịch có vai trò hết sức quan trọng.

Các biện pháp xử lý rủi ro: TCTD thực hiện trích lập, phân bổ và sử dụng quỹ xử lý rủi ro chung, theo quy định của pháp luật và chính sách của HĐQT phê duyệt. Mặt khác, trong công tác giám sát cần chú trọng việc thực hiện quy trình quản trị rủi ro.

Thứ hai, việc thị trường TPDN phát triển minh bạch, hiệu quả chính là giải pháp căn cơ nhất để các tổ chức tín dụng hạn chế rủi ro trong phát hành, đầu tư trái phiếu. Bởi khi thị trường TPDN phát triển sẽ giúp cân bằng, hài hòa theo hướng vốn ngắn hạn, doanh nghiệp sẽ dựa vào hệ thống ngân hàng, vốn trung hạn và dài hạn dựa vào thị trường vốn, từ đó, giảm rủi ro chênh lệch kỳ hạn, tạo thuận lợi cho hệ thống TCTD phát triển lành mạnh, hiệu quả. Theo đó, các nhiệm vụ, giải pháp cần tập trung thực hiện trong thời gian tới cụ thể như sau:

Một là, cần rà soát, hoàn thiện hành lang pháp lý và triển khai các giải pháp tạo điều kiện phát triển thị trường vốn (trong đó, có thị trường TPDN), giảm áp lực tới nguồn vốn tín dụng từ hệ thống các TCTD, nhất là vốn trung hạn và dài hạn. Trong đó, cần sớm sửa đổi Nghị định số 153/2020/NĐ-CP của Chính phủ, do thời gian qua đã bộc lộ một số hạn chế. Cần quy định chặt chẽ các điều kiện phát hành của doanh nghiệp phát hành (ví dụ: Doanh nghiệp phải kinh doanh có lãi trước năm liền kề năm phát hành TPDN; tỷ lệ tối đa dư nợ phát hành TPDN so với vốn chủ sở hữu; mức xếp hạng doanh nghiệp của tổ chức xếp hạng tín nhiệm độc lập...). Đối với NHNN, cần tiếp tục bổ sung, sửa đổi một số quy định liên quan theo hướng nâng cao yêu cầu, chuẩn mực quản trị của TCTD khi tham gia vào thị trường TPDN nhằm góp phần bảo đảm an toàn trong hoạt động ngân hàng, hỗ trợ thị trường TPDN phát triển bền vững.

Hai là, tiếp tục tăng cường mạnh mẽ hơn tính công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán nói chung và thị trường TPDN nói riêng, đặc biệt cần mở rộng các tổ chức xếp hạng tín nhiệm hoạt động khách quan, độc lập để nhà đầu tư biết được mức độ rủi ro của bên phát hành trái phiếu và có quyết định đầu tư hay không. Tuy nhiên, các nhà đầu tư không nên ra quyết định đầu tư chỉ riêng qua định mức tín nhiệm mà đó là thông tin tham khảo để các nhà đầu tư ra quyết định. Đánh giá tín nhiệm cũng tốt cho bên phát hành. Qua đánh giá tín nhiệm sẽ khiến cho rủi ro tín dụng, kinh phí rủi ro tín dụng giảm xuống, kỳ hạn dài hơn được phát hành.

Ba là, cần thúc đẩy việc hình thành và hoạt động của các định chế đầu tư chuyên nghiệp, ưu tiên phát triển nhà đầu tư dài hạn như các quỹ đầu tư, các quỹ hưu trí tự nguyện, doanh nghiệp bảo hiểm... Tại Việt Nam, tiềm năng phát triển của các quỹ đầu tư trên thị trường vốn vẫn còn rất nhiều dư địa. Nhà đầu tư Việt Nam trong tương lai sẽ có xu hướng đầu tư vào các quỹ uy tín để giảm thiểu rủi ro.

Bốn là, cùng với việc phát triển đồng bộ các phân

khúc của thị trường tài chính (thị trường trái phiếu, cổ phiếu, chứng khoán phái sinh...) theo hướng tập trung hiện đại hóa công nghệ thông tin và cơ sở hạ tầng phục vụ giao dịch thị trường, Bộ Tài chính, Bộ Công an và NHNN phối hợp tăng cường công tác quản lý, thanh tra, giám sát hoạt động của thị trường chứng khoán, trong đó có thị trường TPDN. Về phía NHNN, cần tiếp tục tăng cường giám sát chặt chẽ, cảnh báo kịp thời các rủi ro tiềm ẩn đối với hoạt động đầu tư TPDN của TCTD phù hợp với thẩm quyền theo quy định của pháp luật.

Năm là, bản thân doanh nghiệp cần tiếp tục nâng cao năng lực tài chính, năng lực quản trị điều hành, áp dụng chuẩn mực quốc tế về quản trị, hạch toán, kế toán và công bố thông tin trong hoạt động, đa dạng hóa mô hình, chiến lược kinh doanh... để tăng niềm tin cho nhà đầu tư, gia tăng mức độ hấp dẫn của trái phiếu, cổ phiếu được phát hành, từ đó nâng cao khả năng huy động vốn trên thị trường chứng khoán.

Đối với nhà đầu tư bao gồm cả nhà đầu tư tổ chức cũng như cá nhân cần đẩy mạnh công tác tuyên truyền, cung cấp thông tin chính thống giúp nâng cao nhận thức, hiểu biết và kỹ năng tài chính của nhà đầu tư; cung cấp thông tin chính thống, chính xác về chủ trương, định hướng điều hành kinh tế vĩ mô, thị trường chứng khoán, an toàn hệ thống tài chính, tiền tệ.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Ủy ban Chứng khoán nhà nước (2020), Báo cáo tổng kết các năm từ năm 2016 đến năm 2020.
2. Bộ Tài chính (2021), Báo cáo tổng kết thi hành Luật Chứng khoán.
3. Bộ Tài chính (2021), Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2011-2020.
4. Quốc hội (2006), Luật Chứng khoán số 70/2006/QH11.
5. Quốc hội (2010), Luật Sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán số 62/2010/QH12.
6. https://mof.gov.vn/webcenter/portal/ttncdtbhp/pages_r//chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM241977
7. <https://thoibaotaichinhvietnam.vn/co-cau-lai-toan-dien-de-thi-truong-von-phat-trien-hieu-qua-ben-vung-106830.html>
8. <https://nld.com.vn/kinh-te/ngan-hang-len-tieng-ve-lo-trai-phiieu-bi-huy-cua-nhom-cong-ty-thuoc-tan-hoang-minh-20220405173803275.htm>
9. <https://kinhthemoitruong.vn/9-lo-trai-phiieu-moi-bi-huy-bo-ngan-hang-cong-ty-chung-khoan-nao-lien-quan-65826.html>
10. <https://baodautu.vn/vcbs-neu-tan-hoang-minh-vo-no-nhieu-ngan-hang-va-thi-truong-tai-chinh-se-bi-anh-huong-d163689.html>