

PHÁT TRIỂN ĐỒNG BỘ THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

1. Khái quát chung

Vấn đề phát triển đồng bộ và vận hành thông suốt các loại thị trường đã được Đảng chú trọng từ những năm đầu của thời kỳ đổi mới, thể hiện qua các Nghị quyết, Văn kiện Đại hội đại biểu toàn quốc của Đảng và trong các chiến lược ngành, lĩnh vực có liên quan. Theo đó, tiếp tục khẳng định vai trò của việc phát triển đồng bộ, hoàn chỉnh và ngày càng hiện đại các loại thị trường, trong đó phát triển thị trường tài chính (TTTC) với cơ cấu hoàn chỉnh, phạm vi hoạt động mở rộng, vận hành an toàn và đảm bảo việc giám sát hiệu quả. Trong những năm gần đây, TTTC bao gồm thị trường tiền tệ (TTTT)- tín dụng, chứng khoán và bảo hiểm phát triển tương đối ổn định. Đối với TTTT - tín dụng, các mức lãi suất chủ đạo được giữ ổn định, lãi suất huy động và cho vay có xu hướng giảm đã có tác động tích cực đến kinh tế vĩ mô. Thị trường chứng khoán (TTCK) phục hồi trở lại trong năm 2013 - 2014 sau giai đoạn suy giảm 2010-2012, đến nay, thị trường chứng khoán hoạt động tương đối ổn định, chỉ số Vn-Index năm 2019 đạt 960,99 điểm, tăng trưởng 7,67% so với năm 2018, thị trường trái phiếu đạt được nhiều thành công với khối lượng trúng thầu năm sau cao hơn năm trước. Thị trường bảo hiểm cũng phát triển tương đối ổn định trên các khía cạnh tổng doanh thu phí bảo hiểm, tổng số tiền thực bồi thường và tổng số tiền đầu tư trở lại nền kinh tế. Tuy nhiên, việc phát triển đồng bộ các loại TTTC đặt ra nhiều vấn đề khác nhau, đòi hỏi nhà điều hành chính sách cần có những biện pháp phù hợp.

Trên thực tế, TTCK thiếu nguồn cung sản phẩm chất lượng, về phía cầu TTCK yếu, cơ cấu nhà đầu tư trong thu hút thêm nguồn vốn vào thị trường thiếu đa dạng, chưa có sự tham gia của nhà đầu tư nước ngoài, các tổ chức nhà nước như quỹ bảo hiểm xã hội (BHXH), Tổng công ty đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước (SCIC), Công ty mua bán nợ và tài sản tồn đọng (DATC) và các doanh nghiệp bảo hiểm, về phía cung TTCK, hoạt động sản xuất - kinh doanh, chất lượng quản trị công ty, tỷ lệ sở hữu nước ngoài, tính thanh khoản của các doanh nghiệp lớn thường tốt hơn so với mặt bằng chung của các công ty niêm yết. Đến cuối năm 2019, TTCK Việt Nam có khoảng hơn 800 doanh nghiệp niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán nhưng hầu hết là các doanh nghiệp nhỏ, nên quy mô vốn hóa toàn TTCK thấp hơn so với hầu hết các nước trong khu vực. Hơn nữa, nhiều mã chứng khoán niêm yết trên sàn hầu hết là các doanh nghiệp nhà nước cổ phần

hóa một phần, chất lượng quản lý chưa có nhiều thay đổi. Từ đó gây ra thiếu nguồn cung có chất lượng, về phía cầu TTCK, nguồn vốn chủ yếu trên thị trường trái phiếu đến từ các ngân hàng thương mại (năm 2019 trái phiếu do ngân hàng thương mại phát hành chiếm khoảng 82%)¹, chưa có các định chế tài chính khác tham gia đầu tư dài hạn trên thị trường, nên không đảm bảo tính bền vững. Bên cạnh đó, trên thị trường cổ phiếu, nguồn vốn chủ yếu từ nhóm nhà đầu tư cá nhân nhưng không được quản lý chuyên nghiệp, do đó, dễ bị tác động bởi tâm lý, tin đồn hay hoạt động của khối nhà đầu tư ngoại. Ngoài ra, nhóm nhà đầu tư có tiềm năng như nhà đầu tư nước ngoài, các tổ chức nhà nước (quỹ BHXH, SCIC, DATC) và các doanh nghiệp bảo hiểm lại chưa được khai thác triệt để nhằm tăng cầu đầu tư cho thị trường. Riêng đối với quỹ BHXH và doanh nghiệp bảo hiểm, việc đa dạng hóa đầu tư sẽ giúp bảo toàn và tăng trưởng đối với quỹ BHXH cũng như tăng hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm.

Mặt khác, trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) chưa được chú trọng phát triển, đồng thời chưa có chính sách cho phép các tổ chức tài chính quốc tế mà Việt Nam là thành viên như Ngân hàng phát triển Châu Á (ADB), Ngân hàng thế giới (WB) (thông qua công ty tài chính quốc tế (IFC)) phát hành trái phiếu bằng đồng nội tệ tại Việt Nam.

Với vai trò là kênh huy động vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế, tỷ lệ giữa TPCP và TPDN thường không chênh lệch quá nhiều tại các quốc gia có TTTC tương đối phát triển. Trong khi đó, tại Việt Nam, mặc dù thị trường trái phiếu Việt Nam đã phát triển khá nhanh so với các nước châu Á với tổng dư nợ thị trường trái phiếu năm 201 đạt 25,1% GDP, nhưng chưa thực sự bền vững do TPCP chi phối toàn bộ thị trường (chiếm 63,6% tổng dư nợ thị trường trái phiếu) và khoảng cách giữa phân khúc TPCP và TPDN là khá lớn². Thêm vào đó, thị trường TPDN của Việt Nam còn quá nhỏ, chưa phát triển trong khi đây là kênh dẫn vốn cho doanh nghiệp và giúp doanh nghiệp hạn chế sự phụ thuộc quá nhiều vào nguồn vốn tín dụng ngân hàng. Ngoài ra, trái phiếu quốc tế phát hành bằng đồng nội tệ do các tổ chức quốc tế như ADB, WB (qua IFC) là một nguồn vốn tiềm năng được dùng để đầu tư cho các doanh nghiệp, dự án phát triển kinh tế, HTCS và còn hỗ trợ xây dựng thị trường vốn của quốc gia đó.

¹ Báo cáo Hội nghị tổng kết công tác tài chính 2019, Bộ Tài chính

² Báo cáo của Bộ Tài chính tổng kết 10 năm hoạt động và phát triển của thị trường trái phiếu chính phủ (2009-2019)

Ngoài ra, các công cụ tài chính mới như sản phẩm phái sinh, các sản phẩm trái phiếu liên kết, giảm thiểu rủi ro; đa dạng hóa loại hình quỹ đầu tư (ngoài những quỹ đầu tư truyền thống như cổ phiếu, trái phiếu, hỗn hợp...) chưa được phát triển đầy đủ và đa dạng.

Quyết định số 366/2014/QĐ-TTg về phê duyệt Đề án xây dựng TTCK phái sinh Việt Nam đã được Thủ tướng Chính phủ thông qua là cơ sở cho quá trình hình thành một TTCK phái sinh ở Việt Nam. Công cụ phái sinh là một sản phẩm tất yếu trong quá trình phát triển ngày một sâu rộng và đa dạng của TTTC, cho thấy tính năng nổi bật trong việc phòng ngừa rủi ro, đáp ứng nhu cầu và lợi ích của nhiều đối tượng tham gia trên thị trường. Bên cạnh công cụ phái sinh, quỹ mở, quỹ hoán đổi danh mục ETF³, thì mô hình quỹ hưu trí bổ sung có thể đem lại nguồn vốn mới, hỗ trợ tăng cung cho TTCK. Tuy nhiên, việc phát triển các công cụ tài chính này vẫn đang trong giai đoạn đầu triển khai nên chưa thấy được hiệu quả.

Thêm vào đó, đối với TTTT ngân hàng, lãi suất chính sách hiện chưa đem lại hiệu quả điều hành. Trong khi đó, nhiều biện pháp hành chính vẫn được thực hiện trong điều hành lãi suất, trần lãi suất vẫn được áp dụng khiến lãi suất có thể phản ánh không đúng cung cầu của TTTT và thị trường vốn.

Cơ chế điều hành lãi suất cơ bản của NHNN và các lãi suất chủ đạo khác ở Việt Nam (lãi suất tái chiết khấu, lãi suất liên ngân hàng) ít tác động đến lãi suất thị trường và chưa thực sự đóng vai trò định hướng thị trường. Theo đó, lãi suất cơ bản được xác định chủ yếu dựa trên bình quân lãi suất kinh doanh của các NHTM, chưa bao gồm toàn bộ ngân hàng trong hệ thống. Tính định hướng thị trường của lãi suất cơ bản hầu như rất yếu, khiến lãi suất kinh doanh của các tổ chức tín dụng (TCTD) thoát ly dần với lãi suất cơ bản và lãi suất tái chiết khấu tuy là lãi suất cho vay cuối cùng của NHNN đối với NHTM xuất phát từ nhu cầu về vốn của các NHTM, nhưng chỉ thực hiện được khi NHTM chiết khấu các hối phiếu, chứng từ có giá. Tương tự, lãi suất trên thị trường liên ngân hàng, mặc dù được xác định theo quan hệ cung cầu về vốn nhưng là cung cầu giữa các ngân hàng trên thị trường, không phải là lãi suất cho vay cuối cùng của NHNN và NHTM. Do đó, cả hai lãi suất này không có tác động trực tiếp đến việc đưa vốn

³ Exchange Traded Fund, chứng chỉ quỹ ETF, danh mục ETF hay quỹ hoán đổi danh mục là một nhóm cổ phiếu mà thương nhân có thể mua hoặc bán trên sở giao dịch thông qua một công ty môi giới

hoặc rút vốn ra khỏi lưu thông qua kênh tín dụng, nên không định hướng được chính sách tiền tệ nói lỏng hay thắt chặt trong từng giai đoạn. Do vậy, lãi suất tái chiết khấu chưa thể đóng vai trò chủ đạo.

Ngoài ra, điều hành lãi suất vẫn được thực hiện bằng các biện pháp hành chính, áp dụng trần lãi suất, dẫn đến lãi suất có thể phản ánh không đúng cung cầu của TTTT và thị trường vốn. Việc duy trì trần lãi suất huy động và cho vay một mặt làm giảm hiệu quả điều hành lãi suất của NHNN trong quá trình tự do hóa lãi suất, mặt khác, bóp méo sự vận hành của TTTT khi các nguyên lý của thị trường không được áp dụng, gây trở ngại cho công việc giám sát cũng như tạo ra nhiều rủi ro đạo đức trong khu vực ngân hàng. Ngoài ra, sự cạnh tranh huy động vốn giữa các ngân hàng lớn và ngân hàng nhỏ bằng lãi suất là một tất yếu khách quan trong nền kinh tế thị trường nhằm đảm bảo thanh khoản ngân hàng. Các nghiên cứu trên thế giới cho rằng, sự ràng buộc về lãi suất sẽ làm giảm cơ hội tiếp cận vốn của những ngân hàng, TCTD tiếp cận thị trường mới trong khi chính họ có thể tạo ra năng suất lao động và giá trị tốt hơn cho xã hội so với những đối tượng tham gia thị trường cũ.

Năm là, tốc độ xử lý nợ xấu còn chậm, đồng thời thiếu đầu ra cho thị trường nợ sơ cấp của công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên Quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam (VAMC). Đẩy nhanh tốc độ xử lý nợ xấu sẽ hỗ trợ khơi thông cho thị trường bất động sản và TTCK theo kinh nghiệm một số nước như Hàn Quốc, Nhật Bản, Hung-ga-ri..., đồng thời, việc thành lập thị trường mua bán nợ thứ cấp sẽ tạo lối ra cho thị trường nợ sơ cấp, giúp các TCTD thấy được triển vọng trong xử lý đầu ra các khoản nợ đã bán cho VAMC và giảm được áp lực phải nhận lại khoản nợ xấu sau 5 năm bán, do đó, giúp đẩy nhanh tiến độ bán nợ của các TCTD đối với VAMC.

2. Một số đề xuất

Nhằm thúc đẩy sự phát triển đồng bộ và hiệu quả thị trường tài chính, cần thiết phải xem xét các yếu tố như:

Thứ nhất, tăng cầu TTCK, thu hút thêm nguồn vốn vào thị trường bằng cách đa dạng hóa nhà đầu tư (nhà đầu tư nước ngoài, các tổ chức nhà nước như quỹ BHXH, SCIC, DATC và các doanh nghiệp bảo hiểm). Điều này một mặt giúp nâng cao hiệu quả đầu tư, mặt khác đảm bảo sự vận hành thông suốt và đồng bộ trên các thị trường (TTCK, TTTT - tín dụng và thị trường bảo hiểm). Tuy nhiên,

đối với nhà đầu tư nước ngoài, việc nâng tỷ lệ sở hữu ở các công ty niêm yết cũng mang lại rủi ro là mất quyền kiểm soát doanh nghiệp. Do đó, các biện pháp quản lý thận trọng nên đồng thời được xem xét đó là cho phép nới lỏng tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đối với cổ phiếu không có quyền biểu quyết; mặt khác việc tăng tỷ lệ tham gia của nhà đầu tư nước ngoài tại công ty niêm yết phải có sự đồng ý của các cổ đông trong nước với tỷ lệ chi phối. Những hạn chế này nhằm đảm bảo sự kiểm soát đối với doanh nghiệp nội địa, đặc biệt với những ngành có tầm quan trọng chiến lược với lợi ích quốc gia.

Đối với các tổ chức nhà nước (quỹ BHXH, SCIC, DATC) cần xây dựng cơ chế khuyến khích đầu tư của quỹ BHXH vào các tài sản tài chính theo hướng trước mắt chỉ tập trung vào TPCP và trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) có bảo lãnh, đồng thời có lộ trình cho phép đầu tư vào cổ phiếu có chất lượng nhưng vẫn không chế hạn mức nhằm đảm bảo an toàn vốn.

Thứ hai, cần thiết thúc đẩy thị trường TPDN phát triển nhằm cân bằng cấu trúc thị trường trái phiếu, đồng thời nghiên cứu việc cho phép các tổ chức tài chính quốc tế mà Việt Nam là thành viên như ADB, WB (thông qua IFC) phát hành trái phiếu bằng đồng nội tệ tại Việt Nam.

Đối với phát triển thị trường TPDN phải minh bạch hóa thông tin về doanh nghiệp, các đợt phát hành, cách thức sử dụng vốn huy động thông qua một hệ thống thông tin trái phiếu. Để thực hiện yêu cầu này, đòi hỏi trên thị trường phải có những công ty định mức tín nhiệm (CRA) độc lập nhằm đánh giá, phân loại các doanh nghiệp dựa trên các tiêu chí riêng hoặc tiêu chuẩn quốc tế, từ đó sẽ khuyến khích nhà đầu tư tham gia vào thị trường TPDN. Mặt khác việc đa dạng hóa nguồn cung sản phẩm trên thị trường, các doanh nghiệp nhằm thúc đẩy nghiên cứu phát triển thêm các loại chứng khoán có đảm bảo như chứng khoán hóa nợ vay BĐS (MBS), chứng khoán đảm bảo bằng tài sản (ABS)... Ngoài ra, các sản phẩm trái phiếu theo chỉ số lạm phát hay giá vàng cũng cần được quan tâm xem xét nhằm đảm bảo giá trị trái phiếu ổn định, thu hút nhà đầu tư. Trên thực tế, thúc đẩy sự phát triển của các nhà tạo lập thị trường nhằm tăng thanh khoản cho thị trường thứ cấp. Điều này có thể thực hiện được bằng cách cung cấp một số ưu đãi, khuyến khích các nhà tạo lập thị trường như NHTM, doanh nghiệp bảo hiểm hay công ty chứng khoán thực hiện chức năng này.

Đối với trái phiếu quốc tế bằng đồng nội tệ do các tổ chức quốc tế như ADB, WB (qua IFC): Nhu cầu về vốn cho dự án phát triển kinh tế, hạ tầng cơ sở và phát triển thị trường vốn đã khiến các nước đang phát triển có xu hướng quan tâm nhiều hơn đến kênh huy động vốn qua kênh trái phiếu bằng nội tệ do các tổ chức quốc tế phát hành. Đối với Việt Nam, IFC (WB) đang có dự định phát hành trái phiếu bằng đồng nội tệ tại Việt Nam, tuy nhiên, cần sự hỗ trợ thêm từ phía Chính phủ Việt Nam trong việc mở ra cơ chế cho phép các định chế đầu tư tài chính có uy tín nước ngoài phát hành trái phiếu bằng đồng nội tệ. Điều này không chỉ góp phần tăng tính thanh khoản, mà còn hỗ trợ thị trường trái phiếu Việt Nam phát triển theo chiều sâu, tăng cường thu hút nhà đầu tư nước ngoài.

Thứ ba là tăng cường thêm nguồn cung sản phẩm chất lượng trên thị trường thông qua việc nâng cao quy định về phát hành, niêm yết và quá trình cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại các doanh nghiệp.

Mặc dù, các quy định, tiêu chuẩn niêm yết đã được điều chỉnh giúp nâng cao chất lượng của các chứng khoán niêm yết tuy nhiên, quy định này cũng hạn chế các doanh nghiệp nhỏ hơn, có nhu cầu vốn không thể niêm yết trên thị trường giao dịch tập trung. Ngoài ra, tiến trình CPH và thoái vốn nhà nước tại doanh nghiệp vẫn còn chậm trong khi đây là một nguồn cung hàng hóa chất lượng cho thị trường. Do đó, để thực hiện giải pháp này, cần có chính sách khuyến khích các doanh nghiệp, tổng công ty lớn niêm yết chứng khoán trên thị trường giao dịch có tổ chức, để nâng cao chất lượng hàng hóa trên TTCK thông qua các quy định chặt chẽ về vốn và hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp khi niêm yết chứng khoán. Cụ thể: Quy định chặt chẽ các chỉ tiêu mang tính khách quan như doanh thu, lợi nhuận, quy mô vốn hóa thị trường của doanh nghiệp niêm yết và số lượng cổ phiếu niêm yết tối thiểu ...

Thứ tư là phát triển các công cụ tài chính mới như sản phẩm phái sinh, các sản phẩm trái phiếu liên kết, giảm thiểu rủi ro; hoặc đa dạng hóa loại hình quỹ đầu tư (ngoài những quỹ đầu tư truyền thống như cổ phiếu, trái phiếu, hỗn hợp...) nhằm đáp ứng nhu cầu đa dạng của nhà đầu tư. Tuy nhiên, quá trình xây dựng TTCK phái sinh cũng cần phải có những biện pháp thận trọng vì thị trường công cụ phái sinh cung cấp những sản phẩm phòng vệ rủi ro, nhưng chính bản thân thị trường này cũng tiềm ẩn nhiều rủi ro như: Rủi ro về giá, rủi ro vỡ nợ, rủi ro pháp luật hay rủi ro hệ thống... trong đó rủi ro vỡ nợ là đáng được quan tâm nhất, vì

nếu vỡ nợ giá trị lớn có thể dẫn đến rủi ro hệ thống. Do vậy, trong quá trình xây dựng và tổ chức thị trường, cần chú trọng hoàn chỉnh hạ tầng cơ sở, năng lực của các trung gian trên thị trường (như sở giao dịch, trung tâm thanh toán bù trừ và công ty chứng khoán). Hơn nữa, việc phát triển các mô hình quỹ đầu tư mới, đa dạng hóa sản phẩm cho các nhà đầu tư lựa chọn cần chú trọng các vấn đề như xây dựng định hướng cho công ty quản lý quỹ và các tổ chức cung cấp dịch vụ tham gia vào việc xây dựng các sản phẩm đầu tư, tiếp tục có các chính sách thu hút vốn đầu tư vào quỹ thông qua cơ chế thuế và quản lý đầu tư. Bên cạnh đó, thực hiện việc đa dạng hóa hệ thống quỹ để có thể đáp ứng mọi nhu cầu của nhà đầu tư, theo đó, ngoài những quỹ đầu tư truyền thống như cổ phiếu, trái phiếu, hỗn hợp, thì nên cho phép hoặc khuyến khích thành lập một số loại hình quỹ mới, phù hợp với nhu cầu của người dân. Phổ cập kiến thức về hình thức đầu tư quỹ đến các nhà đầu tư, cho phép đa dạng hóa kênh phân phối và giới thiệu sản phẩm quỹ đầu tư, thay vì chỉ qua công ty chứng khoán.

Thứ năm xác định và lựa chọn lãi suất tái cấp vốn làm lãi suất chính sách để định hướng cho việc điều hành chính sách tiền tệ Việt Nam, đồng thời tạo tiền đề cho việc hướng đến áp dụng khuôn khổ lạm phát mục tiêu ở Việt Nam trong trung và dài hạn.

Xét trong bối cảnh TTTT của Việt Nam hiện nay, khi nghiệp vụ thị trường mở còn chưa thực sự phát triển, lãi suất tái cấp vốn nên được lựa chọn làm lãi suất chính sách để định hướng CSTT của NHNN, với ưu điểm như thỏa mãn được các yêu cầu là lãi suất cho vay cuối cùng của NHNN; thay đổi mức lãi suất sẽ có tác động quyết định đến việc đưa tiền vào hoặc rút tiền ra khỏi lưu thông, khi NHNN định hướng thực hiện CSTT thắt chặt hay nới lỏng; Tuy nhiên, theo kinh nghiệm quốc tế, môi trường kinh tế vĩ mô ổn định là điều kiện hỗ trợ tốt cho việc sử dụng lãi suất tái cấp vốn làm công cụ chính điều hành TTTT (Thái Lan, Ba Lan, Hung-ga-ri và một số nước châu Âu khác...). Do đó, để áp dụng công cụ lãi suất tái cấp vốn, Việt Nam cần ổn định kinh tế vĩ mô và kiên trì theo lạm phát mục tiêu trong trung và dài hạn.

Ngoài ra, cần phải giảm dần các biện pháp hành chính trong điều tiết lãi suất, gỡ bỏ dần trần lãi suất theo lộ trình nhằm đảm bảo lãi suất phản ánh đúng cung cầu của TTTT và thị trường vốn. Đồng thời, trong dài hạn, cần tiếp tục đẩy mạnh quá trình tự do hóa lãi suất, nhằm đảm bảo chức năng định hướng nguồn

vốn của thị trường thông qua lãi suất. Cùng với việc lựa chọn lãi suất tái cấp vốn làm lãi suất chính sách, trần lãi suất cần được từng bước gỡ bỏ nhằm thiết lập lại đường cong lãi suất bình thường, sử dụng công cụ lãi suất ngắn hạn để phát đi tín hiệu chính sách đến thị trường.

Mặt khác, để giảm thiểu rủi ro trong việc tự do hóa lãi suất, gỡ bỏ trần lãi suất huy động và cho vay, cần đảm bảo được các điều kiện như bỏ trần lãi suất phải gắn với việc điều hành lãi suất tái cấp vốn để tạo sự linh hoạt và tăng tính định hướng của CSTT đối với các lãi suất thị trường, đồng thời quá trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng và giải quyết nợ xấu nhằm lành mạnh hóa các TCTD trong hệ thống và tạo niềm tin cho thị trường; song song với nó là nâng cao năng lực giám sát TTTT và hệ thống ngân hàng trên cơ sở hướng đến áp dụng các chuẩn mực quốc tế về thanh tra giám sát các định chế hoạt động trên thị trường.

Cuối cùng là cần thiết thành lập thị trường mua bán nợ thứ cấp với sự tham gia của các nhà đầu tư trong và ngoài nước, nhằm đẩy nhanh tốc độ xử lý nợ xấu đã mua cũng như tạo lối ra cho thị trường nợ sơ cấp với VAMC.

Giải pháp này vừa giúp giải quyết những khó khăn trên TTTT - tín dụng, vừa tạo tính liên thông giữa thị trường này với thị trường BĐS và TTCK. Tuy nhiên, để thiết lập thành công thị trường mua bán nợ thứ cấp cần triển khai các biện pháp giải quyết một số vấn đề vướng mắc như xây dựng hành lang pháp lý chặt chẽ tạo điều kiện hoạt động cho thị trường mua bán nợ thứ cấp bao gồm các quy định về vấn đề sở hữu tài sản, thủ tục xử lý tài sản bảo đảm, cơ chế thi hành án theo hướng đơn giản hóa, xây dựng quy trình, phương pháp định giá nợ, tài sản, cho phép VAMC định giá nợ xấu theo giá thị trường nhưng sẽ thương lượng phân lãi lỗ với các TCTD, quy định về các công ty tư vấn định giá tài sản hay công ty kiểm toán tham gia định giá phải là công ty hoạt động độc lập. Ngoài ra, cần giải quyết các khó khăn vướng mắc trong xử lý nợ, tài sản đảm bảo bằng các biện pháp như phân loại nợ xấu mua được từ các TCTD thành hai nhóm căn cứ theo khả năng hồi phục của các doanh nghiệp, phát hành trái phiếu căn cứ theo mức độ rủi ro của khoản nợ cũng như giá trị thực của tài sản đảm bảo.

Tài liệu tham khảo

1. Báo cáo Hội nghị tổng kết công tác tài chính 2019, Bộ Tài chính;
2. Báo cáo của Bộ Tài chính tổng kết 10 năm hoạt động và phát triển của thị trường trái phiếu chính phủ (2009-2019);
3. Exchange Traded Fund, chứng chỉ quỹ ETF, danh mục ETF hay quỹ hoán đổi danh mục là một nhóm cổ phiếu mà thương nhân có thể mua hoặc bán trên sở giao dịch thông qua một công ty môi giới;
4. Quyết định số 366/2014/QĐ-TTg về phê duyệt Đề án xây dựng thị trường chứng khoán phái sinh Việt Nam.

