TẠP CHÍ ĐIỆN TỬ
THƯƠNG HIỆU & CÔNG LUẬN

Tiến sỹ Nguyễn Trí Hiếu: Thị trường trái phiếu cần được cải tổ một cách toàn diện

15:30 23/11/2022

Theo Tiến sỹ Nguyễn Trí Hiếu, chuyên gia kinh tế thì, thị trường trái phiếu cần được cải tổ một cách toàn diện, sự sụp đổ thị trường trái phiếu là hậu quả sự phát triển ồ ạt nhưng không vững chắc. Do đó, giải pháp hiện tại là cần "chặn vết thương đang chảy máu".

Thời gian gần đây, thị trường trái phiếu doanh nghiệp gần như đóng băng sau hàng loạt các thông tin tiêu cực liên quan đến Tân Hoàng Minh, Vạn Thịnh Phát... Khi niềm tin của nhà đầu tư bắt đầu lung lay, đi kèm với các cảnh báo từ cơ quan ban ngành kéo theo đó là hiện tượng rút tiền trái phiếu hàng loạt, yêu cầu nhà phát hành mua lại trái phiếu ngay lập tức.

Báo cáo của Hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam (VBMA) cho thấy trong tháng 10, chỉ có 01 công ty phát hành trái phiếu riêng lẻ trên thị trường và huy động được 210 tỷ đồng.

Tính chung, tổng khối lượng phát hành trái phiếu từ đầu năm ghi nhận theo ngày hoàn thành phát hành trên thị trường là 333,909 tỷ đồng. Giá trị phát hành trái phiếu ra công chúng giảm 56% và giá trị phát hành trái phiếu riêng lẻ giảm 51% so với cùng kỳ năm trước. Ngược lại, trong 10 tháng năm 2022, các doanh nghiệp đã thực hiện mua lại số trái phiếu với trị giá 147,484 tỷ đồng, tăng 46% so với cùng kỳ năm 2021.

Trên thực tế, sau hàng loạt các biến cố liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp, nhiều công ty phải mua lại trái phiếu trước hạn do nhà đầu tư lo ngại rủi ro, tâm lý hoang mang muốn rút tiền sớm. Không ít các công ty phát hành trái phiếu phải liên tục gặp gỡ nhà đầu tư và cam kết thanh toán đủ lãi và gốc cho các lô trái phiếu khi đến hạn.

Chính phủ nên đưa ra chương trình hoãn nợ



Theo Tiến sỹ Nguyễn Trí Hiếu, thị trường chứng khoán nói chung đang rơi vào khủng hoảng, chỉ số VN-Index xuống dưới 950 điểm, trong khi đó thị trường trái phiếu gần như đóng băng trong tháng 10. Thêm vào đó các vụ án lớn như Tân Hoàng Minh, Vạn Thịnh Phát đẩy thị trường trái phiếu vào khủng hoảng và tạo ra hiệu ứng domino, nhà đầu tư bán tháo trái phiếu.

Trong thị trường như thế này thì không bên nào có lợi cả, tất cả đều chịu thiệt hại. Trong Nghị định 65/2022/NĐ-CP cũng cho phép các nhà phát hành mua lại trái phiếu, đặc biệt những nhà phát hành phát hành sai quy định phải mua lại trước hạn. Điều này khiến cho thị trường đi xuống, người bán thì nhiều mà người mua lại không có, trong thời điểm hiện nay chẳng ai dám bỏ tiền mua trái phiếu.

Cho nên việc mua lại trái phiếu xuất phát từ 2 phía. Phía nhà đầu tư lo lắng cho túi tiền và tài sản mình bỏ vào. Còn các nhà phát hành (nhất là các nhà phát hành sai quy định) lo lắng bị điều tra, cho nên phải mua trái phiếu của mình một cách vội vàng trước hạn.

“Vậy nên tất các các bên tham gia điều chịu thiệt, từ nhà đầu tư, đến nhà phát hành và cả cơ quan quản lý cũng chịu sức ép. Điều này cũng đẩy các quỹ đầu tư trái phiếu vào tình trạng mất thanh khoản”, ông Hiếu nói thêm.

Trước những diễn biến đó, Tiến sỹ Nguyễn Trí Hiếu cho rằng, giải pháp cần tháo gỡ trước mắt là chặn “vết thương đang chảy máu”. Theo đó, Chính phủ nên đưa ra chương trình hoãn nợ, cho phép các nhà phát hành trái phiếu trong quá khứ và trái phiếu đến hạn năm nay và năm sau hoãn lại việc trả nợ. Nhưng lưu ý rằng không phải tất cả các nhà phát hành đều hưởng chính sách này mà chỉ những nhà phát hành đúng quy định.

Nếu không thì khi đến hạn mà không được thanh toán (chỉ cần 1 ngày vỡ nợ), trái chủ có quyền đưa ra tòa, yêu cầu bồi thường hoặc mở thủ tục phá sản. Nếu hiện tượng này xảy ra hàng loạt thì vô cùng nguy hiểm. Cho nên Chính phủ cần hành động ngay để có thời gian cho doanh nghiệp và thị trường ổn định lại.

Về lâu dài, thị trường trái phiếu cần được cải tổ một cách toàn diện, sự sụp đổ thị trường trái phiếu là hậu quả sự phát triển ồ ạt nhưng không vững chắc. Nghị định 65/2022/NĐ-CP có nhiều cải thiện nhưng vẫn thiếu, chẳng hạn như nên quy định tất cả các doanh nghiệp phát hành riêng lẻ phải có xếp hạng tín nhiệm.

Nhà đầu tư nên làm gì?

Trước diễn biến tiêu cực thị trường trái phiếu, gần đây, nhiều nhà đầu tư (NĐT) cũng đã ồ ạt rao bán chứng chỉ quỹ trái phiếu. Khi nhà đầu tư ồ ạt rút tiền trong khoảng thời gian ngắn làm gia tăng áp lực thanh khoản. Như vậy, quỹ sẽ buộc phải thực gia tăng tốc độ bán tài sản đang sinh lời để thu tiền mặt về. Nhưng với tình trạng thị trường thiếu thanh khoản và không thuận lợi, việc bán ra cũng làm một nhiệm vụ khó nhằn nếu không muốn nói là không có ai mua.

Chính điều này đặt các quỹ vào tình huống xấu hơn, đó là có thể phải áp dụng liệu pháp “phanh khẩn cấp” tạm dừng giao dịch chứng chỉ quỹ.

Về vấn đề này, Tiến sỹ Nguyễn Trí Hiếu cho biết, trách nhiệm của quỹ là thực hiện lệnh của các nhà đầu tư, nếu nhà đầu tư yêu cầu rút vốn khỏi quỹ thì các quỹ phải thực hiện.

Các quỹ nhận tiền từ nhà đầu tư thì cần bảo vệ tài sản nhà đầu tư và thực hiện các yêu cầu từ phía nhà đầu tư. Trong điều kiện bắt buộc một quỹ nào dừng hoạt động, quỹ đó phải cam kết bảo vệ tài sản nhà đầu tư. Các quỹ phải bảo đảm, cam kết tại thời điểm dừng hoạt động thì giá trị tài sản nhà đầu tư vẫn giữ nguyên.

Cũng theo ông Hiếu, đây là toan tính rất khó khăn cho nhà đầu tư, phải tính toán xem việc rút ra các quỹ có lợi không. Có thể xem xét tạm dừng các động thái rút vốn để có thời gian cho các quỹ hồi phục để bảo vệ giá trị tài sản của mình.

Tại thời điểm này, khi nhìn thấy thị trường chứng khoán xuống dốc mạnh, chưa có dấu hiệu đáy ở đâu và thị trường trái phiếu đóng băng, nhà đầu tư cần phải làm một thử nghiệm về sức chịu đựng của mình. Giả sử nhà đầu tư có 100 đồng vào trái phiếu mà không cần rút ra và điều đó không ảnh hưởng đến cuộc sống hay các hoạt động đầu tư khác của mình thì không cần rút ra. Ngược lại thì nên rút ra sớm.

Theo Cát Lam