

Động lực mới thúc đẩy thị trường trái phiếu doanh nghiệp

12:37 23/04/2026

Trong định hướng quản lý, Bộ Chính trị Việt Nam nhấn mạnh chuyển từ “an toàn tuyệt đối” sang “chấp nhận rủi ro có kiểm soát” – tư duy đột phá, định hình lại cách tiếp cận rủi ro của nền kinh tế - tài chính, đặc biệt với thị trường vốn nơi đầu tư luôn gắn với định giá rủi ro.

Theo Hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam, thị trường trái phiếu doanh nghiệp đã phục hồi rõ nét về quy mô, với tổng giá trị phát hành giai đoạn 2019-2025 đạt khoảng 3,23 triệu tỷ đồng; đến cuối năm 2025, quy mô thị trường vào khoảng 1,4 triệu tỷ đồng, tương đương 11-12% GDP. Tuy vậy, so với hệ thống tín dụng ngân hàng, quy mô này vẫn còn khiêm tốn, cho thấy thị trường chưa thực sự trở thành kênh dẫn vốn trung và dài hạn hiệu quả.



Ảnh minh họa (Ảnh: internet)

Đặt trong tương quan với mục tiêu của Chính phủ Việt Nam là đưa dư nợ trái phiếu doanh nghiệp lên 20% GDP vào năm 2025 và 25% vào năm 2030, kết quả hiện tại cho thấy tốc độ phát triển vẫn còn khoảng cách, đòi hỏi những điều chỉnh căn cơ hơn về chính sách và cách thức vận hành thị trường.

Năm 2025 ghi nhận bước phục hồi rõ nét của thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Theo FiinRatings, tổng giá trị phát hành đạt khoảng 644.100 tỷ đồng, tăng 35,4% so với năm trước; trong đó phát hành ra công chúng tăng mạnh 52,4%, cho thấy niềm tin thị trường cải thiện. Dư nợ toàn thị trường lên hơn 1,38 triệu tỷ đồng, tăng 10,9%, đảo chiều sau ba năm suy giảm, nhưng nhóm ngân hàng vẫn chiếm tới 66% giá trị phát hành.

Tuy vậy, cấu trúc thị trường chưa thực sự cân bằng khi phát hành riêng lẻ vẫn chiếm ưu thế, dòng vốn chủ yếu tập trung vào ngân hàng và bất động sản. Điều này cho thấy thị trường đã phục hồi về quy mô nhưng còn hạn chế về chiều sâu và tính đa dạng.

Tại các thị trường phát triển, chênh lệch lợi suất giữa trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu chính phủ là thước đo rủi ro, buộc doanh nghiệp muốn vay vốn rẻ phải minh bạch và nâng cao năng lực tài chính. Trong khi đó, tại Việt Nam giai đoạn 2020–2022, cơ chế này gần như отсу́тств, khiến rủi ro bị “đồng giá”, dẫn đến hệ lụy khi thị trường biến động.

Sau giai đoạn điều chỉnh, thị trường đang đứng trước lựa chọn: hoặc siết quá mức khiến kênh trái phiếu thu hẹp, hoặc nới lỏng dễ dẫn đến tích tụ rủi ro. Hướng đi phù hợp là “chấp nhận rủi ro có kiểm soát” – tức là nhận diện, định giá và phân bổ rủi ro thay vì né tránh.

Để làm được điều này, cần phát triển nhà đầu tư tổ chức, tăng minh bạch, thanh khoản và hoàn thiện pháp lý. Đồng thời, doanh nghiệp phải nâng chuẩn tài chính và kỷ luật sử dụng vốn nếu muốn tiếp cận thị trường.

Về dài hạn, thị trường trái phiếu phát triển sẽ giúp giảm áp lực cho hệ thống ngân hàng và nâng cao hiệu quả phân bổ vốn. Khi rủi ro được định giá đúng, những tổ chức có năng lực phân tích sẽ có lợi thế, góp phần xây dựng một thị trường vốn lành mạnh và bền vững.

Chi Chi (t/h)