TẠP CHÍ ĐIỆN TỬ
THƯƠNG HIỆU & CÔNG LUẬN

Phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp: Cần chấn chỉnh về luật pháp và cơ chế

17:33 22/05/2022

Để phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp hiệu quả và bền vững, việc chấn chỉnh cả về luật pháp và cơ chế thực hiện thanh kiểm tra, giám sát là điều rất cần thiết. Kênh trái phiếu doanh nghiệp phải được định hướng là kênh dẫn vốn quan trọng theo đúng định hướng của Chính phủ và giảm áp lực cung ứng vốn cho hệ thống ngân hàng.



Ảnh minh họa.

Nhìn nhận rõ các lỗ hổng

Theo thống kê từ Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội, tổng lượng trái phiếu phát hành trong quý 1 năm nay đạt gần 70.000 tỷ đồng, tăng 49% so với cùng kỳ năm ngoái. Theo PGS.TS. Đinh Trọng Thịnh, chuyên gia tài chính, đối với lỗ hổng trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp hiện nay, phải nhìn thấy rõ nét hai vấn đề về cơ chế pháp lý, cũng như cơ chế quản lý. Về pháp lý, các quy định của Nghị định 153, kế thừa các quy định trước đây đã có những đổi mới, nhưng chưa phù hợp với điều kiện phát triển của nền kinh tế Việt Nam, với thói quen của thị trường mới hình thành.

Về công tác quản lý, theo dõi, đối với thị trường chứng khoán Việt Nam nói chung và thị trường trái phiếu doanh nghiệp nói riêng, có rất nhiều nhà đầu tư mới tham gia, trình độ, nhận thức, hiểu biết của họ về thị trường còn chưa đầy đủ. Trong khi đó lại có những bộ phận doanh nghiệp, hoặc những “đội lái” lách luật, dẫn dắt thị trường, tìm cách để cho phép các nhà đầu tư không chuyên nghiệp cũng có thể tham gia mua bán trái phiếu doanh nghiệp như nhà đầu tư chuyên nghiệp, làm cho thị trường này tăng trưởng nóng, bộc lộ nhiều nguy hiểm.

Chính vì vậy, việc chấn chỉnh cả về luật pháp và cơ chế thực hiện thanh kiểm tra, giám sát là điều rất cần thiết để thị trường trái phiếu doanh nghiệp có thể trở thành một kênh huy động vốn trung - dài hạn cho nền kinh tế. Kênh trái phiếu doanh nghiệp phải được định hướng là kênh dẫn vốn quan trọng theo đúng định hướng của Chính phủ và giảm áp lực cung ứng vốn cho hệ thống ngân hàng. Bên cạnh đó, nhu cầu vốn vay qua phát hành trái phiếu doanh nghiệp dự kiến ở mức cao, nhưng để đáp ứng được kỳ vọng và hiệu quả thì còn nhiều việc phải làm.

Ông Phan Đức Hiếu, Uỷ viên Thường trực Uỷ Ban kinh tế của Quốc hội cho rằng, để phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp hiệu quả và bền vững, việc hoàn thiện khung pháp luật sắp tới có 2 vấn đề.

Thứ nhất, thị trường vốn là kênh có sự chia sẻ giữa nhà đầu tư và doanh nghiệp, chứ không thể có an toàn tuyệt đối. Thứ hai, trong biện pháp can thiệp thị trường trái phiếu doanh nghiệp, việc giám sát để bảo đảm tuân thủ pháp luật là điều phải làm. Nhưng nếu đặt thêm các chính sách, biện pháp can thiện thì cũng phải tính đến việc "đôi khi thị trường bị vỡ do sự can thiệp", cho nên cần hết sức cân nhắc.

Theo thống kê của Hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam, khi phát hành trái phiếu ở thị trường sơ cấp thì số nhà đầu tư là cá nhân tham gia chỉ có 8,6%, sau đó tất cả các trái phiếu ở thị trường sơ cấp lại được bán cho các đầu tư cá nhân ở thị trường thứ cấp. Do đó, việc can thiệp, nên tập trung nhiều ở thị trường thứ cấp, ở đó chủ yếu là các nhà đầu chuyên nghiệp.Về dài hạn, cần nâng cao chất lượng của doanh nghiệp phát hành trái phiếu. Do vậy, không có gì khác ngoài việc nâng cao chất lượng quản trị doanh nghiệp.

6 nhóm giải pháp định hướng

Còn theo ông Phạm Xuân Hoè, Nguyên Phó Viện trưởng viện chiến lược, Ngân hàng Nhà nước, có 6 nhóm giải pháp nhằm định hướng thị trường lành mạnh, minh bạch như:

Thứ nhất, sau những vụ việc "lùm xùm" trên thị trường tài chính xảy ra như vừa qua, thì các quan điểm về thị trường trái phiếu doanh nghiệp đang chuyển từ thái cực mở sang quản lý chặt chẽ. Điều đó là chưa hợp lý với nguyên tắc thị trường và nếu cứ tiếp tục như vậy, Việt Nam sẽ khó có được một thị trường trái phiếu lành mạnh, hay đạt đến mục tiêu 20% GDP như các chuyên gia đề cập. Vì thế, tổng thể về cách tiếp cận của thị trường phải rất mở, đảm bảo theo nguyên lý kinh tế thị trường, để cân bằng vốn giữa thị trường dài hạn và ngắn hạn, đồng thời, phải cân bằng giữa rủi ro và phát triển thị trường.

Thứ hai, trong Dự thảo sửa đổi, bổ sung Nghị định 153 có nói đến hạn mức vay nợ của doanh nghiệp không quá 3 lần so với vốn chủ sở hữu, nhưng cách tiếp cận đó là chưa phù hợp. "Trước kia, Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF) hay Ngân hàng Thế giới (WB) đã khuyến nghị, mức vay nợ tổng thể với doanh nghiệp, bao gồm cả trái phiếu, cổ phiếu, tín dụng vay của các tổ chức khác,... mà mỗi loại hình doanh nghiệp sẽ có câu chuyện hệ số vay nợ khác nhau. Ví dụ ngành thương mại được tài trợ 70% còn 30% là vốn tự có, còn lĩnh vực công nghiệp là 50-50%. Như vậy, chúng ta phải phân tích theo đặc thù ngành nghề để giới hạn, chứ không nên kéo bằng như nhau", ông Hoè phân tích.

Thứ ba, về minh bạch thông tin, các nhà đầu tư nhỏ lẻ hiện nay hoàn toàn thiếu thông tin trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp, trong khi thị trường đã chứng kiến sự bùng nổ trong 2 năm trở lại đây. Tuy nhiên, vấn đề này cũng bao hàm trách nhiệm của các chủ thể liên quan như doanh nghiệp phát hành, nhà đầu tư, các công ty trung gian dịch vụ. Hiện, hành lang pháp lý vẫn đang bỏ ngỏ điều kiện này, do đó, cần quy định trách nhiệm cụ thể với các chủ thể, để nguồn thông tin trên thị trường được minh bạch, có sự ràng buộc, cam kết.

Thứ tư, việc kiểm soát quá chặt chẽ dòng vốn và mục đích sử dụng vốn của doanh nghiệp phát hành trái phiếu là không khả thi. "Đồng tình rằng phải có sự kiểm soát mục đích sử dụng vốn, nhưng tiền đã vào trong túi doanh nghiệp thì không thể phân biệt "đồng này mua mắm, đồng này mua tương", nên cơ chế cần có sự thông thoáng, cởi mở nhất định".

Thứ năm, với tầm nhìn dài hạn cho thị trường trái phiếu, chúng ta cần làm rõ rằng, đã là công cụ nợ thì phải có thị trường thứ cấp, được mua đi bán lại. Kèm theo đó, tất cả các công ty đã phát hành trái phiếu phải được yêu cầu xếp hạng tín nhiệm và chịu trách nhiệm xếp hạng tín nhiệm liên tục.

Khi đã được xếp hạng tín nhiệm thì phải đảm bảo được thanh khoản, bằng cách được các ngân hàng thương mại, các quỹ đầu tư mua đi bán lại trên thị trường. Một cách nữa, đó là dùng doanh nghiệp trái phiếu xếp hạng tốt nhất trên thị trường để tái cấp vốn chiết khấu, nhưng cách này là rất khó...

Thứ sáu, bổ sung thêm khuyến nghị về xếp hạng tín nhiệm, vị chuyên gia đánh giá, doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm trên thị trường hiện nay còn nhiều hạn chế, lực lượng mỏng sẽ không đủ sức đáp ứng yêu cầu khi thị trường tăng cao. “Theo tôi, cần có dòng vốn cho các doanh nghiệp này phát triển, mà quan trọng là Chính phủ nên có ngân sách hỗ trợ các công ty xếp hạng tín nhiệm phát triển ổn định, có đủ tiềm lực mạnh mẽ góp phần thúc đẩy thị trường trái phiếu tăng trưởng”, ông Hòe nhấn mạnh.

Trần Nguyên