

**ĐÁNH GIÁ TRIỂN KHAI LỘ TRÌNH PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU THEO QUYẾT ĐỊNH
261/QĐ-BTC GIAI ĐOẠN 2012 – 2016**

TT	Nội dung thực hiện theo Quyết định 261	Thời gian hoàn thiện theo QĐ 261	Kết quả triển khai đến hết năm 2016		Dự kiến triển khai giai đoạn 2017 - 2020
I. Hoàn thiện khuôn khổ pháp lý					
1	Ban hành cơ chế, chính sách về thành lập, tổ chức và hoạt động của công ty định mức tín nhiệm.	2013	- Nghị định 88/2014/NĐ-CP ngày 26/9/2014 về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm - Quyết định 507/Q Đ-TTg ngày 17/4/2015 phê duyệt quy hoạch phát triển dịch vụ xếp hạng tín nhiệm đến 2020 và tầm nhìn 2030	- Quy định về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm; điều kiện hoạt động của doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm được thành lập và hoạt động tại Việt Nam. - Đến năm 2030, xem xét cấp giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh cho tối đa năm (05) doanh nghiệp cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm	Xem xét cấp phép 1 -3 tổ chức xếp hạng tín nhiệm có đầy đủ tiêu chuẩn, điều kiện theo quy định tại Nghị định 88/2014/NĐ-CP
2	Ban hành cơ chế, chính sách về Chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện.	2015	- Nghị định 88/2016/NĐ-CP ngày 01/7/2016 về chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện		- Ban hành Thông tư hướng dẫn Nghị định 88/2016/NĐ-CP - Cấp giấy phép và quản lý hoạt động Quỹ hưu trí tự nguyện
3	Sửa đổi, bổ sung cơ chế, chính sách về phát hành trái phiếu Chính phủ, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh, trái phiếu chính quyền địa phương.	2016	Đã ban hành thể hệ thứ 2 các Thông tư hướng dẫn Nghị định 01/2011/ NĐ-CP trong năm 2015 bao gồm: - Thông tư 111/2015/TT-BTC về phát hành trái phiếu Chính phủ tại thị trường trong nước với các nội dung chính theo khuyến nghị của WB như: + Nâng cao một bước về quyền lợi và nghĩa vụ của thành viên đấu thầu + Cho phép phát hành sản phẩm mới là trái phiếu không thanh toán lãi định kỳ (zero – coupon bond) để hỗ trợ quản lý ngân quỹ + Đăng ký mua thêm khối lượng trái phiếu tại phiên đấu thầu - Thông tư 100/2015/TT-BTC về phát hành trái phiếu chính quyền địa phương - Thông tư số 99/2015/TT-BTC về phát hành trái phiếu được Chính phủ		- Sửa đổi bổ sung Nghị định 01/2011/NĐ-CP trong năm 2018 với nội dung chính tập trung vào việc thiết lập hệ thống nhà tạo lập thị trường (PDs) trên cả sơ cấp và thứ cấp - Ban hành các Thông tư hướng dẫn Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định 01/2011/NĐ-CP

TT	Nội dung thực hiện theo Quyết định 261	Thời gian hoàn thiện theo QĐ 261	Kết quả triển khai đến hết năm 2016		Dự kiến triển khai giai đoạn 2017 - 2020	
			bảo lãnh			
4	Sửa đổi, bổ sung cơ chế, chính sách về phát hành trái phiếu doanh nghiệp.	2016	Dự kiến xin ý kiến thẩm định của Bộ Tư pháp về việc xây dựng Nghị định sửa đổi Nghị định 90/2011/NĐ-CP trong tháng 12/2016		- Trình Chính phủ ban hành Nghị định thay thế Nghị định 90/2011/NĐ-CP về phát hành TPDN trong tháng 9/2017 - Xây dựng manual về phát hành trái phiếu doanh nghiệp - Xây dựng trung tâm thông tin về TPDN	
5	Ban hành cơ chế, chính sách về quản lý ngân quỹ, gắn với quản lý nợ và phát triển thị trường trái phiếu.	2014	Nghị định số 24/2016/NĐ-CP ngày 5/4/2016 về chế độ quản lý ngân quỹ nhà nước	- Quy định các nguyên tắc quản lý ngân quỹ nhà nước; các nghiệp vụ quản lý ngân quỹ nhà nước trong hệ thống Kho bạc Nhà nước - Tạo cơ chế quản lý dòng tiền, sử dụng nguồn ngân quỹ tạm thời nhàn rỗi	- Ban hành Thông tư quy định về dự báo luồng tiền và Thông tư về sử dụng nguồn ngân quỹ nhàn rỗi. - Ban thành thông tư hướng dẫn mở tài khoản thanh toán tập trung qua KBNN	
6	Kiến nghị sửa đổi, bổ sung cơ chế, chính sách thuộc phạm vi điều chỉnh của các Luật, Nghị định khác có liên quan để tạo điều kiện phát triển thị trường trái phiếu.	2014-2018	Luật NSNN 2015	- Quy định phát hành trái phiếu chính phủ để bù đắp bội chi ngân sách trung ương. - Quy định địa phương được phép bội chi và được phát hành trái phiếu chính quyền địa phương để bù đắp bội chi	Sửa đổi Luật quản lý nợ công	- Bổ sung thẩm quyền của Bộ Tài chính trong quản lý rủi ro danh mục trái phiếu - Quy định NSTW bố trí nguồn mua lại trái phiếu Chính phủ trước hạn
7	Ban hành cơ chế, chính sách về phát hành trái phiếu theo lãi suất thả nổi, gắn với chỉ số, và phát hành các sản phẩm trái phiếu phái sinh.	2015-2016	- Đã nghiên cứu xong sản phẩm trái phiếu thả nổi theo tín phiếu kho bạc nhưng do NQ 78 của QH nên chưa triển khai được - Đang triển khai nghiên cứu trái phiếu gắn với chỉ số lạm phát		- Thử nghiệm phát hành sản phẩm mới khi có lãi suất tham chiếu phù hợp và vào thời điểm phù hợp với tình hình thị trường	
8	Đề xuất cơ chế phối hợp giữa NHNN và Bộ Tài chính trong công tác phát hành tín phiếu kho bạc và tín phiếu NHNN.	2015	- Thông tư 92/2016/TTLT-BTC-NHNN hướng dẫn phát hành tín phiếu kho bạc qua Ngân hàng Nhà nước Việt Nam		- Phối hợp trao đổi về thời điểm phát hành, khối lượng phát hành TPCP, tín phiếu KBNN và tín phiếu KBNN.	

TT	Nội dung thực hiện theo Quyết định 261	Thời gian hoàn thiện theo QĐ 261	Kết quả triển khai đến hết năm 2016		Dự kiến triển khai giai đoạn 2017 - 2020
9	Ban hành cơ chế giao dịch trái phiếu Chính phủ ngay sau phiên đấu thầu, bảo lãnh phát hành.	2014	- Chưa triển khai do thị trường, cơ sở hạ tầng chưa đủ điều kiện để thực hiện		- Triển khai nghiên cứu và thực hiện
10	Xây dựng cơ chế pháp lý để Bảo hiểm tiền gửi mua TPCP.	2014	- Nghị định số 68/2013/NĐ-CP quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành Luật Bảo hiểm tiền gửi - Thông tư 41/2014/TT-BTC quy định chế độ tài chính đối với Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam	Quy định Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam được sử dụng nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi để mua trái phiếu Chính phủ. Tỷ lệ đầu tư của BHTG vào TPCP đến cuối năm 2015 chiếm 3,86% tổng dư nợ TPCP và 0,054% GDP	Tiếp tục khuyến khích Bảo hiểm tiền gửi tham gia mua TPCP trên thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp
II. Thị trường sơ cấp					
A. Trái phiếu Chính phủ và trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh					
1	Xây dựng kế hoạch phát hành TPCP hàng năm phù hợp với nhu cầu đầu tư và phân bổ hợp lý cho các kỳ hạn.	2013	Đã triển khai thực hiện từ năm 2012 khi KBNN công bố đầy đủ thông tin về lịch biểu phát hành, khối lượng phát hành.		Tiếp tục triển khai thực hiện hàng năm
2	Công khai kế hoạch phát hành theo quý, năm.	2013	Đã thực hiện từ 2012		Tiếp tục thực hiện hàng năm
3	Xây dựng và phát triển hệ thống đại lý cấp I với chức năng tạo lập thị trường, đảm bảo quyền lợi, nghĩa vụ thành viên.	2012-2020	- Từ năm 2013 Bộ Tài chính công bố thành viên đấu thầu TPCP, theo đó năm 2013 có 36 thành viên, năm 2014 và 2015 có 24 thành viên, năm 2016 có 19 thành viên (15 NHTM và 04 công ty chứng khoán) - Có văn bản hướng dẫn hàng năm quy định về quyền và nghĩa vụ của thành viên đấu thầu TPCP theo hướng tăng tính tuân thủ.		Bổ sung đầy đủ quyền lợi và nghĩa vụ của tổ chức tạo lập thị trường trên cả thị trường sơ cấp và thứ cấp khi sửa đổi, bổ sung Nghị định 01/2011/NĐ-CP
4	Tập trung phát hành trái phiếu theo phương thức đấu thầu, thí điểm đấu thầu đa giá; tổ chức bảo lãnh phát	2012-2020	- Nghiên cứu báo cáo Bộ hình thức đấu thầu đa giá và khả năng áp dụng tại Việt Nam - Từ năm 2012 đến nay chủ yếu thực hiện theo hình thức đấu thầu. Hình		- Thí điểm đấu thầu theo hình thức đa giá - Tiếp tục phát hành theo phương thức đấu thầu

TT	Nội dung thực hiện theo Quyết định 261	Thời gian hoàn thiện theo QĐ 261	Kết quả triển khai đến hết năm 2016		Dự kiến triển khai giai đoạn 2017 - 2020
	hành trái phiếu theo hình thức dựng sổ phù hợp với chuẩn mực quốc tế.		thức bảo lãnh phát hành chỉ áp dụng cho sản phẩm mới		
5	Phát hành bổ sung, tổ chức mua lại, hoán đổi trái phiếu, hình thành trái phiếu chuẩn trên thị trường thứ cấp.	2016	- Ban hành cơ chế phát hành bổ sung ngay sau phiên đấu thầu - Thí điểm hoán đổi trái phiếu theo Thông tư số 150/2011/TT-BTC năm 2013 - Phát hành theo lô lớn để giảm số mã trái phiếu, tăng quy mô niêm yết của một mã trái phiếu giúp tăng thanh khoản trên thị trường thứ cấp và hình thành trái phiếu chuẩn - Đã lấy ý kiến thành viên thị trường về Thông tư mua lại TPCP trước hạn tại thị trường trong nước, dự kiến ban hành trong năm 2016.		- Tiếp tục phát hành theo lô lớn - Ban hành Thông tư hướng dẫn mua lại TPCP tại thị trường trong nước - Thực hiện hoán đổi trái phiếu có kỳ hạn ngắn sang trái phiếu có kỳ hạn dài để tái cơ cấu danh mục nợ TPCP
6	Xây dựng đường cong lãi suất chuẩn của TPCP.	2014	- Phát hành thường xuyên TPCP có kỳ hạn dài - Đường cong lãi suất do VBMA và HNX công bố		Tiếp tục triển khai đa dạng các kỳ hạn phát hành, bao gồm cả các kỳ hạn dài từ 10 năm đến 30 năm
7	Phát triển các sản phẩm trái phiếu phái sinh phù hợp với mức độ phát triển của thị trường.	2015–2017	Nghị định 42/2015/NĐ-CP về chứng khoán phái sinh và thị trường chứng khoán phái sinh Thông tư 11/2016/TT-BTC hướng dẫn Nghị định 42/2015/NĐ-CP	- Hợp đồng tương lai - Quyền chọn - Hợp đồng kỳ hạn - Các chứng khoán phái sinh khác theo hướng dẫn của Bộ Tài chính	- Xây dựng hạ tầng cơ sở thông tin thị trường phái sinh đi vào hoạt động từ năm 2017. - Triển khai sản phẩm Hợp đồng tương lai TPCP (Bond Future) trong Quý I/2017
8	Phát hành các trái phiếu Chính phủ kỳ hạn dài cho các công ty bảo hiểm, các quỹ hưu trí.	2013–2015	Phát hành kỳ hạn 20 năm và 30 năm cho các công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư trong năm 2015		Tiếp tục đẩy mạnh phát hành TPCP kỳ hạn dài cho các công ty bảo hiểm, các quỹ hưu trí.
B. Trái phiếu doanh nghiệp					
9	Xây dựng hệ thống thông tin trái phiếu doanh nghiệp.	2015	Xây dựng cơ sở dữ liệu về trái phiếu doanh nghiệp	Dự kiến trình Chính phủ ban hành Nghị định sửa đổi Nghị định 90/2011/NĐ-CP vào tháng 9/2017, trong đó tập trung vào các nội dung sau:	

TT	Nội dung thực hiện theo Quyết định 261	Thời gian hoàn thiện theo QĐ 261	Kết quả triển khai đến hết năm 2016		Dự kiến triển khai giai đoạn 2017 - 2020
10	Xây dựng đường cong lãi suất trái phiếu doanh nghiệp.	2016	Chưa triển khai	- Đối tượng mua/giao dịch trái phiếu doanh nghiệp - Điều kiện phát hành - Đăng ký, lưu ký tập trung - Cơ chế công bố thông tin, báo cáo trước và sau khi phát hành	
11	Đa dạng hóa các sản phẩm trái phiếu doanh nghiệp như trái phiếu có lãi suất thả nổi, chương trình trái phiếu trung - dài hạn, chứng khoán hóa trên tài sản cơ sở.	2016			
III. Thị trường thứ cấp					
1	Hoàn thiện cơ chế, chính sách và hệ thống giao dịch trái phiếu tại HNX.	2013	Thông tư 234/2012/TT-BTC	- Nghiên cứu, sửa đổi TT 234/2012/TT-BTC với các nội dung: + Cải thiện cơ chế báo cáo giao dịch để đảm bảo thông tin phản ánh đúng thời điểm + Hoàn thiện thêm một số kĩ thuật mới như short sale, buy back	
2	Củng cố và hoàn thiện hệ thống tạo lập thị trường trái phiếu thứ cấp với quyền và nghĩa vụ của thành viên.	2014	- Từ năm 2013, Bộ Tài chính công bố thành viên đấu thầu TPCP, theo đó năm 2013 có 36 thành viên, năm 2014 và 2015 có 24 thành viên, năm 2016 có 19 thành viên - Có văn bản hướng dẫn hàng năm quy định về quyền và nghĩa vụ của thành viên đấu thầu TPCP theo hướng tăng tính tuân thủ.	- Thiết lập hệ thống thành viên đấu thầu với đầy đủ quyền lợi và nghĩa vụ để trở thành hệ thống nhà tạo lập thị trường, tập trung vào một số điểm chính sau: + Cơ chế hỗ trợ thanh khoản (cho vay trái phiếu) + Yêu cầu quote giá hai chiều	
3	Xây dựng chỉ số trái phiếu Chính phủ nhằm đánh giá hiệu quả tài chính của các danh mục đầu tư.	2015 – 2017	HXN đang triển khai nghiên cứu	Tiếp tục thực hiện theo lộ trình	
4	Xây dựng cơ chế giao dịch TPCP ngay sau phiên phát	2014 - 2016	Chưa thực hiện do thị trường chưa phát triển	Nghiên cứu thực hiện	

TT	Nội dung thực hiện theo Quyết định 261	Thời gian hoàn thiện theo QĐ 261	Kết quả triển khai đến hết năm 2016		Dự kiến triển khai giai đoạn 2017 - 2020
	hành trái phiếu.				
IV. Hệ thống nhà đầu tư					
1	Khuyến khích Bảo hiểm Xã hội mua TPCP và từng bước thay thế hình thức vay trực tiếp bằng phát hành TPCP.	2013 – 2015	- Nghị định 30/2016/NĐ-CP quy định về hoạt động đầu tư của Bảo hiểm Xã hội, hoạt động mua trái phiếu Chính phủ là hoạt động được ưu tiên thực hiện đầu tiên khi đầu tư từ quỹ bảo hiểm xã hội, quỹ bảo hiểm y tế và quỹ bảo hiểm thất nghiệp - Báo cáo Thủ tướng Chính phủ cho phép chuyển đổi khoản vay của NSNN sang hình thức trái phiếu Chính phủ		Triển khai thực hiện theo Nghị định của Chính phủ và Quyết định của Thủ tướng Chính phủ
2	Triển khai cơ chế, chính sách về quỹ hưu trí bổ sung tự nguyện.	2014 – 2016	Lấy ý kiến trên trang điện tử Bộ Tài chính và trang điện tử Chính phủ dự thảo Thông tư hướng dẫn về quỹ hưu trí bổ sung tự nguyện. Dự kiến ban hành trong năm 2017.		- Phát triển hệ thống Quỹ hưu trí tự nguyện.
3	Khuyến khích Bảo hiểm tiền gửi tăng tỷ trọng mua TPCP.	2014 – 2017	Tính đến hết năm 2015, BHTG nắm giữ 3,86% dư nợ TPCP		Tiếp tục khuyến khích BHTG tăng tỷ trọng nắm giữ TPCP
4	Khuyến khích các tổ chức kinh doanh bảo hiểm tăng tỷ trọng đầu tư vào TPCP.	2015	Thực hiện phát hành điều đặn TPCP kỳ hạn 10 năm, 15 năm, 20 năm, 30 năm để thúc đẩy phát triển tỷ lệ nắm giữ của các nhà đầu tư của công ty bảo hiểm trên thị trường		Tiếp tục thực hiện
5	Đa dạng hóa các loại hình quỹ đầu tư, gồm cả quỹ trái phiếu.	2014	Đang thực hiện, hiện đã có 18 quỹ đầu tư trái phiếu được thành lập		Tiếp tục thực hiện
6	Khuyến khích các nhà đầu tư cá nhân tham gia mua TPCP.	2013 – 2016	Chưa thực hiện		
7	Đề xuất cơ chế, chính sách khuyến khích nhà đầu tư nước ngoài tham gia, thông qua các cơ chế thuế, phí giao dịch hợp lý, công cụ phòng ngừa rủi ro, GDNs.	2013 – 2016	Đang triển khai nghiên cứu chính sách thuế và phí giao dịch đối với nhà đầu tư nước ngoài	- Hoàn thiện nghiên cứu chính sách thuế và phí giao dịch đối với nhà đầu tư nước ngoài, kiến nghị Vụ CST sửa đổi cơ chế thuế, phí với trái phiếu phát hành cho nhà đầu tư nước ngoài - Phối hợp với NHNN để có cơ chế về các công cụ tài chính phòng ngừa rủi ro tỷ giá - Hoàn thiện thủ tục đăng ký, lưu ký của nhà đầu tư nước ngoài	

TT	Nội dung thực hiện theo Quyết định 261	Thời gian hoàn thiện theo QĐ 261	Kết quả triển khai đến hết năm 2016	Dự kiến triển khai giai đoạn 2017 - 2020
				- Hoàn thiện hướng dẫn đầu tư cho nhà đầu tư nước ngoài (Market Guide)

V. Hạ tầng cơ sở

1	Thực hiện tái cơ cấu công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, theo nguyên tắc, lộ trình tại Quyết định số 252/QĐ-TTg	2013-2020	Đã thực hiện theo Quyết định 1826/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ	Tiếp tục thực hiện tái cấu trúc trong giai đoạn 2016 - 2020
2	Hiện đại hóa công nghệ thông tin, giảm thời gian đăng ký, niêm yết TPCP từ T+4 xuống T+2.	2013-2020	Đã thực hiện giảm thời gian đăng ký, niêm yết TPCP từ T+4 xuống T+2	Giảm xuống T+1
3	Thí điểm phát triển hệ thống thanh toán qua NHNN.	2014	Bộ tài chính ban hành Quyết định số 562/QĐ-BTC ngày 24/3/2016 phê duyệt đề án chuyển chức năng thanh toán tiền giao dịch TPCP từ NHTM sang NHNN, dự kiến triển khai từ Quý I/2017	- Hoàn chỉnh pháp lý, quy chế hướng dẫn, quy trình tác nghiệp và chạy thử nghiệm hệ thống trong năm 2016, thực hiện hệ thống thanh toán TPCP qua NHNN trong Quý I/2017
4	Triển khai cơ chế, chính sách về công ty định mức tín nhiệm	2014-2016	Đã tiếp nhận hồ sơ xin cấp phép dịch vụ định mức tín nhiệm, xem xét có ý kiến trong năm 2016	- Tiếp nhận hồ sơ cấp phép dịch vụ định mức tín nhiệm, xem xét, cấp phép theo quy định - Yêu cầu bắt buộc xếp hạng tín nhiệm đối với các đợt phát hành TPDN ra công chúng
5	Thí điểm công bố thông tin giao dịch và phát hành đối với TPDN (hệ thống giao dịch ngoài Sở GD).	2015-2017	Hoàn thiện cơ sở pháp lý để làm cơ sở triển khai thực hiện trong quá trình sửa đổi, bổ sung Nghị định 90/2011/NĐ-CP	

VI. Các giải pháp khác

1	Phối hợp điều hành chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa.	2013 - 2020	Thường xuyên trao đổi với Vụ CSTT, NHNN để phối hợp điều hành lãi suất TPCP và các lãi suất trên thị trường ngân hàng	Tiếp tục thực hiện
---	---	-------------	---	--------------------

TT	Nội dung thực hiện theo Quyết định 261	Thời gian hoàn thiện theo QĐ 261	Kết quả triển khai đến hết năm 2016		Dự kiến triển khai giai đoạn 2017 - 2020
2	Phối hợp NHNN rà soát các quy định về ngoại hối để sửa đổi, bổ sung công cụ phòng ngừa rủi ro, thu hút nhà đầu tư nước ngoài.	2014	Chưa thực hiện		Phối hợp với NHNN để có cơ chế về các công cụ tài chính phòng ngừa rủi ro tỷ giá
3	Xây dựng cơ chế phối hợp trong công tác quản lý ngân quỹ và quản lý nợ.	2015	Đã thực hiện: - Phát hành long-short coupon để điều hành ngân quỹ và quản lý danh mục nợ		Phát hành tín phiếu KBNN để quản lý ngân quỹ.
4	Tổ chức đối thoại định kỳ với thành viên thị trường.	2013 - 2020	Đã thực hiện thường xuyên		Tiếp tục thực hiện
5	Tham gia các diễn đàn khu vực ASEAN, ASEAN + 3, ASEM, APEC, ...	2013 - 2020	Đã thực hiện		Tiếp tục thực hiện
6	Khuyến khích VBMA ban hành các chuẩn mực thị trường phù hợp với khuôn khổ pháp luật hiện hành.	2013 - 2016	VBMA đã ban hành Quy tắc ứng xử (Code of Conduct), Quy tắc tính giá (Market Conventions)		
7	Nâng cao vai trò của VBMA thông qua việc cung cấp các thông tin về phát hành, giao dịch, lãi suất của trái phiếu doanh nghiệp	2013 - 2017	Đã thực hiện		
8	Nâng cấp và hoàn thiện trang thông tin về thị trường trái phiếu Việt Nam cho các nhà đầu tư trong nước và quốc tế	2013 - 2020	Đang phối hợp với ADB xây dựng trang điện tử về thị trường trái phiếu		Hoàn thiện đề án với ADB, định kỳ đưa thông tin về thị trường trái phiếu Việt Nam lên trang điện tử