

Số: /TTTr-BTC

Hà Nội, ngày tháng năm 2016

TỜ TRÌNH**Về việc ban hành Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam giai đoạn 2017 – 2020, tầm nhìn 2030**

Kính gửi: Thủ tướng Chính phủ

Ngày 2/8/2007, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 128/2007/QĐ-TTg phê duyệt Chiến lược phát triển thị trường vốn Việt Nam đến năm 2010 và tầm nhìn đến năm 2020, trong đó xác định giải pháp dài hạn là phát triển thị trường vốn theo hướng hiện đại, hoàn chỉnh về cấu trúc, bao gồm thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu, thị trường các công cụ phái sinh, thị trường tập trung, thị trường phi tập trung. Đối với thị trường cổ phiếu, ngày 01/03/2012, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 252/QĐ-TTg phê duyệt Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đến năm 2020. Đối với thị trường trái phiếu, để cụ thể hóa định hướng phát triển thị trường vốn tại Quyết định số 128/2007/QĐ-TTg, Bộ Tài chính đã ban hành Quyết định số 261/QĐ-TTg ngày 01/02/2013 ban hành Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu đến năm 2020 (Lộ trình 261). Lộ trình được xây dựng với định hướng phát triển và mục tiêu cụ thể, đồng thời có hệ thống các giải pháp đầy đủ từ khung khổ pháp lý, phát triển thị trường sơ cấp, thứ cấp, đa dạng hóa các nhà đầu tư, các định chế trung gian và dịch vụ thị trường.

Qua quá trình triển khai thực hiện, Lộ trình 261 đã định hướng mục tiêu, giải pháp để phát triển thị trường trái phiếu, tạo dựng niềm tin cho các nhà đầu tư khi tham gia đầu tư trên thị trường. Trong thời gian tới, để tiếp tục thúc đẩy sự phát triển của thị trường trái phiếu, cần có các giải pháp quyết liệt và đồng bộ giữa các cơ quan quản lý nhà nước, đặc biệt là sự liên kết, phối hợp chặt chẽ giữa thị trường trái phiếu và thị trường tín dụng, tiền tệ nhằm phát triển và hoàn thiện thị trường trái phiếu Việt Nam theo hướng bền vững, hiệu quả.

Thực hiện chỉ đạo của Phó Thủ tướng Chính phủ Vương Đình Huệ tại công văn số 9717/VPCP-KTTH ngày 11/11/2016, trên cơ sở đánh giá thực trạng thị trường trái phiếu và định hướng phát triển trong thời gian tới, sau khi lấy ý kiến của các Bộ, ngành, các chuyên gia và các thành viên thị trường trái phiếu, Bộ Tài chính trình Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định về Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu giai đoạn 2016 – 2020, tầm nhìn 2030 như sau:

I. Thực trạng thị trường trái phiếu và sự cần thiết ban hành Lộ trình

Thị trường trái phiếu được hình thành từ đầu những năm 1990 khi Chính phủ phát hành trái phiếu để huy động vốn cho ngân sách nhà nước. Cùng với sự

phát triển của nền kinh tế và thị trường tài chính, thị trường trái phiếu có bước phát triển mạnh trong giai đoạn 2011-2016 do Bộ Tài chính đã tập trung hoàn thiện khung khổ pháp lý, tổ chức và vận hành thị trường phù hợp với trình độ phát triển theo xu hướng và thông lệ quốc tế, đồng thời các yếu tố để phát triển thị trường đã được tạo lập một cách đầy đủ, đồng bộ theo Lộ trình 261. Về cơ bản, các mục tiêu, giải pháp và tiến độ thực hiện các giải pháp đều đạt và vượt so với kế hoạch đề ra tại Lộ trình 261, cụ thể như sau:

1. Về việc thực hiện các mục tiêu theo Lộ trình 261:

- Về quy mô của thị trường: Trong giai đoạn 2011–2016, quy mô của thị trường trái phiếu có sự phát triển và tăng trưởng mạnh, tốc độ tăng trưởng bình quân đạt 21%/năm, trong đó thị trường trái phiếu Chính phủ (TPCP) đạt 33%/năm. Tính đến cuối năm 2015, dư nợ thị trường trái phiếu/GDP đạt 24,14%, đến cuối năm 2016 ước đạt khoảng 27,4%GDP trong đó dư nợ TPCP đạt 18,58% GDP, dư nợ trái phiếu Chính phủ bảo lãnh (TPCPBL) đạt 3,55% GDP, dư nợ trái phiếu chính quyền địa phương (TPCQDP) đạt 0,61% GDP và dư nợ trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) đạt 4,62% GDP. Ngày 9/12/2016, Thủ tướng Chính phủ có Quyết định số 2411/QĐ-TTg phê duyệt Đề án chuyển đổi khoản vay NSNN từ Bảo hiểm xã hội dưới hình thức hợp đồng vay sang hình thức TPCP, như vậy sau khi thực hiện Quyết định này, dư nợ TPCP đến hết năm 2016 ước đạt 26,38% GDP, dư nợ toàn thị trường trái phiếu ước đạt 35,2% GDP. Như vậy, về cơ bản có thể đạt được mục tiêu đến năm 2020 của Lộ trình 261 (dư nợ thị trường trái phiếu đạt 38% GDP).

Quy mô thị trường trái phiếu so với GDP

	Đơn vị	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (*)
Dư nợ	% So với GDP	17,0	16,7	20,2	21,7	24,1	35,2
1. Trái phiếu Chính phủ	% So với GDP	7,99	9,66	12,19	14,32	16,19	26,38
2. Trái phiếu Chính phủ bảo lãnh	% So với GDP	5,45	4,85	4,78	4,30	3,85	3,55
3. Trái phiếu chính quyền địa phương	% So với GDP	0,24	0,26	0,47	0,60	0,69	0,61
4. Trái phiếu doanh nghiệp	% So với GDP	3,31	1,95	2,73	2,50	3,40	4,62

(*) Năm 2016 dư nợ thị trường trái phiếu được tính trên cơ sở đã thực hiện chuyển đổi khoản vay của NSNN từ BHXH thành khoản phát hành trái phiếu theo Quyết định số 2411/QĐ-TTg. Trường hợp chưa tính đến việc chuyển đổi khoản vay của NSNN từ BHXH thành khoản phát hành trái phiếu, dư nợ TPCP năm 2016 ước đạt 18,58% GDP, dư nợ toàn thị trường trái phiếu ước đạt 27,4% GDP

- Về kỳ hạn phát hành TPCP: Kỳ hạn phát hành TPCP đã có sự cải thiện qua từng năm, đặc biệt là trong giai đoạn 2013-2016. Giai đoạn từ năm 2013 trở về trước, TPCP chủ yếu được phát hành ở các kỳ hạn ngắn từ 5 năm trở xuống, gây sức ép trả nợ cho NSNN trong ngắn hạn. Từ năm 2014, Bộ Tài chính đã chủ động đa dạng hóa kỳ hạn phát hành, trong đó tập trung phát hành TPCP kỳ hạn dài nhằm cải thiện cơ cấu danh mục nợ Chính phủ. Theo đó, kỳ hạn phát hành bình quân TPCP được kéo dài, đồng thời lãi suất phát hành giảm, nâng cao hiệu

quả công tác tác huy động vốn cho ngân sách cũng như quản lý danh mục nợ của Chính phủ. Cụ thể, kỳ hạn phát hành bình quân TPCP năm 2016 đạt 8,71 năm (tăng 1,73 năm so với mức 6,98 năm của năm 2015; tăng 3,87 năm so với mức 4,87 năm của năm 2014 và tăng 4,8 năm so với mức 3,91 năm của năm 2011) cao hơn mục tiêu đặt ra trong giai đoạn 2011–2015 và 2016-2020 của Lộ trình 261. Lãi suất phát hành TPCP cũng có sự cải thiện đáng kể, bình quân lãi suất phát hành năm 2016 ở mức 6,49%/năm, giảm mạnh so với mức 12,01%/năm của năm 2011.

- Về khối lượng giao dịch bình quân: Khối lượng giao dịch trái phiếu bình quân phiên trên thị trường thứ cấp có sự cải thiện đáng kể, hiện ở mức khoảng 0,6% dư nợ trái phiếu niêm yết, cao hơn mục tiêu đề ra tại Lộ trình 261 (0,3 – 0,4% dư nợ trái phiếu niêm yết vào năm 2020).

- Về cơ cấu nhà đầu tư: Cơ cấu nhà đầu tư trên thị trường trái phiếu nói chung, thị trường TPCP nói riêng có sự thay đổi tích cực theo hướng tăng tỷ trọng tham gia của các nhà đầu tư dài hạn như các công ty bảo hiểm, Bảo hiểm xã hội, các quỹ đầu tư, giảm dần tỷ lệ nắm giữ của các Ngân hàng thương mại. Đến cuối năm 2016, tỷ lệ nắm giữ TPCP của các công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, Bảo hiểm Xã hội, Bảo hiểm Tiền gửi và các tổ chức khác ở mức 21,4%, các NHTM là 78,6%; sau khi thực hiện chuyển đổi khoản vay của NSNN từ Bảo hiểm xã hội thành khoản phát hành trái phiếu thì tỷ lệ nắm giữ trái phiếu của các NHTM chỉ còn 55,4%, tỷ lệ nắm giữ TPCP của các công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, Bảo hiểm Xã hội, Bảo hiểm Tiền gửi và các tổ chức khác ở mức 44,6% đạt và vượt chỉ tiêu đề ra tại Lộ trình 261 (đến năm 2020 tỷ lệ nắm giữ TPCP của các công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, Bảo hiểm Xã hội, Bảo hiểm Tiền gửi là 20%).

2. Về việc thực hiện các giải pháp phát triển thị trường trái phiếu

2.1 Khung pháp lý được ban hành tương đối đầy đủ, phù hợp với từng giai đoạn phát triển của thị trường theo xu hướng và thông lệ quốc tế

- Đối với TPCP, TPCPBL và TPCQĐP: Bộ Tài chính đã trình Chính phủ ban hành Nghị định số 01/2011/NĐ-CP về phát hành TPCP, TPCPBL và TPCQĐP, đồng thời đã ban hành theo thẩm quyền các văn bản hướng dẫn phát hành TPCP, TPCPBL và TPCĐP. Trên cơ sở Lộ trình 261, Bộ Tài chính đã nghiên cứu, trình Chính phủ ban hành các cơ chế chính sách để phát triển thị trường trái phiếu một cách đồng bộ trên cả thị trường sơ cấp và thứ cấp, phát triển cơ sở nhà đầu tư và nâng cao hiệu quả của công tác quản lý ngân quỹ nhà nước, như: Nghị định số 88/2016/NĐ-CP về chương trình huy động vốn bổ sung tự nguyện, Nghị định số 24/2016/NĐ-CP quy định về chế độ quản lý ngân quỹ nhà nước, Nghị định số 30/2016/NĐ-CP quy định về cơ chế đầu tư của Bảo hiểm xã hội, Nghị định số 42/2015/NĐ-CP về thị trường chứng khoán phái sinh. Đồng thời, Bộ Tài chính cũng đã ban hành các Thông tư hướng dẫn theo hướng đổi mới về phương thức và quy trình phát hành nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho Chính phủ, các ngân hàng chính sách và chính quyền địa phương huy động vốn, trong đó chú trọng phát triển thị trường TPCP trở thành thị trường then chốt để phát triển thị trường trái phiếu.

- Đối với TPDN, Bộ Tài chính đã trình Chính phủ ban hành Nghị định số 90/2011/NĐ-CP về phát hành trái phiếu doanh nghiệp, Nghị định số 88/2014/NĐ-CP quy định về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm, Nghị định số 58/2012/NĐ-CP và Nghị định số 60/2015/NĐ-CP hướng dẫn thực hiện một số điều của Luật Chứng khoán và Luật sửa đổi, bổ sung Luật Chứng khoán để tạo dựng khung khổ pháp lý về phát hành TPDN theo hướng nâng cao tính tự chủ, tự chịu trách nhiệm của doanh nghiệp khi huy động vốn trên thị trường trái phiếu.

(Danh mục các văn bản điều chỉnh hoạt động thị trường trái phiếu giai đoạn 2011-2016 chi tiết theo Phụ lục kèm theo Tờ trình này).

2.2 Về phát triển thị trường sơ cấp, nâng cao chất lượng và đa dạng hóa các loại hàng hóa để đáp ứng nhu cầu của thị trường

- Đối với TPCP, TPCPBL và TPCQĐP:

+ Thị trường TPCP trong giai đoạn 2011 – 2016 đã đạt kết quả rất tốt cả về khối lượng huy động, kỳ hạn phát hành và chi phí huy động, đóng vai trò theo chốt để phát triển thị trường trái phiếu. Khối lượng huy động vốn qua phát hành TPCP giai đoạn này bình quân khoảng 185.000 tỷ đồng/năm, đáp ứng 50% - 60% nhu cầu huy động vốn cho cân đối ngân sách hàng năm với kỳ hạn phát hành bình quân đạt mức 8,71 năm trong năm 2016. Có được kết quả này là do phương thức và quy trình phát hành TPCP được hoàn thiện theo thông lệ quốc tế, các sản phẩm trên thị trường ngày càng đa dạng, đã thiết lập được hệ thống các nhà tạo lập thị trường trên thị trường sơ cấp (gồm 21 thành viên) qua đó nâng cao tính thanh khoản của thị trường. Để nâng cao khả năng huy động vốn cho NSNN, công tác nghiên cứu và phát triển các sản phẩm mới đã được chú trọng, trên thị trường TPCP có đầy đủ các kỳ hạn trái phiếu chuẩn 3 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm; ngoài các sản phẩm trái phiếu truyền thống trả lãi cố định còn có trái phiếu không trả lãi định kỳ, trái phiếu có kỳ trả lãi linh hoạt để hỗ trợ công tác quản lý ngân quỹ, quản lý danh mục nợ TPCP. Bên cạnh việc phát triển các sản phẩm mới, Bộ Tài chính cũng đã thực hiện các nghiệp vụ phát hành bổ sung trái phiếu ngay sau phiên đấu thầu, hoán đổi trái phiếu để tăng thanh khoản trên thị trường và cơ cấu lại danh mục nợ của Chính phủ.

+ Thị trường TPCPBL giai đoạn 2011-2016 đã cơ bản đáp ứng nhu cầu huy động vốn của 2 ngân hàng chính sách phục vụ cho vay các chương trình tín dụng đầu tư và an sinh xã hội của Nhà nước với khối lượng vốn huy động bình quân 60.000 tỷ đồng/năm, đáp ứng khoảng 70% nhu cầu huy động vốn của Ngân hàng phát triển và khoảng 30% nhu cầu huy động vốn của Ngân hàng chính sách xã hội.

+ Thị trường TPCQĐP trong giai đoạn 2011-2016 đã giúp các địa phương huy động được 28.910 tỷ đồng qua kênh phát hành trái phiếu bổ sung nguồn vốn đầu tư phát triển cho địa phương trong bối cảnh nguồn lực của ngân sách TW và ngân sách địa phương còn hạn chế.

- Đối với thị trường TPDN, giai đoạn 2011-2016 mặc dù có sự phát triển nhanh so với giai đoạn 2007-2011 nhưng quy mô của thị trường tương đối nhỏ, khối lượng phát hành bình quân vào khoảng 35.000 tỷ đồng/năm. Kênh huy động vốn qua phát hành TPDN chưa phải là kênh huy động vốn quan trọng, các doanh nghiệp vẫn chủ yếu huy động qua kênh tín dụng ngân hàng.

2.3 Về phát triển thị trường trái phiếu

- Từ năm 2009, Bộ Tài chính đã tổ chức thị trường riêng cho TPCP, TPCPBL và TPCQDP. Theo đó, trái phiếu được tập trung phát hành theo phương thức đấu thầu; đăng ký, lưu ký tập trung tại Trung tâm lưu ký chứng khoán và niêm yết giao dịch tại Sở Giao dịch chứng khoán nhằm tạo sự gắn kết giữa thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp, nâng cao tính thanh khoản của trái phiếu.

- Hệ thống đấu thầu điện tử, đăng ký, lưu ký và thanh toán trái phiếu trên thị trường thứ cấp liên tục được cập nhật, nâng cấp, qua đó giúp giảm thời gian thanh toán, niêm yết từ T+6 (năm 2009) xuống T+2 (năm 2015).

2.4 Về phát triển hệ thống nhà đầu tư

- Cơ cấu nhà đầu tư trên thị trường trái phiếu đã có sự chuyển dịch theo hướng tích cực, theo đó trước năm 2011, nếu không tính khoản TPCP phát hành cho BHXH dưới hình thức riêng lẻ thì các ngân hàng thương mại (NHTM) nắm giữ 97% khối lượng TPCP trên thị trường. Trong giai đoạn 2011 – 2015, Bộ Tài chính đã tập trung các giải pháp để phát triển các nhà đầu tư dài hạn, từng bước tạo cầu bền vững cho thị trường, giảm sự phụ thuộc vào hệ thống NHTM, theo đó đến cuối năm 2016, tỷ lệ nắm giữ TPCP của các NHTM vào khoảng 78%, sau khi chuyển đổi các khoản NSNN vay Bảo hiểm xã hội (BHXH) thành phát hành trái phiếu, tỷ lệ nắm giữ TPCP của NHTM vào khoảng 55,4%. Để có được kết quả này, Bộ Tài chính đã thực hiện các giải pháp sau đây:

+ Trình Chính phủ ban hành chính sách đầu tư của Bảo hiểm xã hội theo hướng chuyên nghiệp (Nghị định 30/2016/NĐ-CP); trình Chính phủ ban hành chính sách về Chương trình huy trí bổ sung tự nguyện để vừa đa dạng hóa an sinh xã hội vừa thu hút nguồn vốn dài hạn đầu tư vào TPCP (Nghị định số 88/2016/NĐ-CP); trình Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 2411/QĐ-TTg phê duyệt Đề án chuyển đổi khoản vay NSNN từ Bảo hiểm xã hội dưới hình thức hợp đồng vay sang hình thức TPCP.

+ Phát hành đều đặn TPCP kỳ hạn dài từ 10 trở lên cho các công ty bảo hiểm, năm 2013 phát hành thành công TPCP kỳ hạn 15 năm, năm 2015 phát hành thành công TPCP kỳ hạn 20 năm, 30 năm và trong tháng 10/2016, lần đầu tiên đã phát hành 7.000 tỷ đồng TPCP kỳ hạn 30 năm cho nhà đầu tư 100% vốn nước ngoài là doanh nghiệp bảo hiểm không có trụ sở tại Việt Nam.

- Đối với nhà đầu tư nước ngoài: Bộ Tài chính đã trình Chính phủ ban hành Nghị định số 60/2015/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung Nghị định 58/2012/NĐ-CP theo hướng không hạn chế đầu tư vào trái phiếu của nhà đầu tư nước ngoài. Đồng thời đơn giản hóa quy trình và thủ tục đầu tư cho nhà đầu tư nước ngoài

khi tham gia đầu tư trên thị trường vốn, thị trường trái phiếu.

2.5 Về phát triển các định chế trung gian và dịch vụ thị trường

- Phát triển hệ thống thành viên đấu thầu trở thành nhà tạo lập thị trường trên thị trường TPCP: Từ năm 2013, Bộ Tài chính đã thí điểm thành lập hệ thống thành viên đấu thầu với các quyền lợi và nghĩa vụ cụ thể trên thị trường sơ cấp nhằm thúc đẩy thanh khoản thị trường, tiến tới thiết lập các nhà tạo lập thị trường trên thị trường TPCP. Quá trình triển khai thực hiện cho thấy các thành viên đấu thầu TPCP đã phát huy được vai trò trên cả thị trường sơ cấp và thứ cấp, góp phần vào kết quả huy động vốn TPCP trong các năm vừa qua.

- Hình thành thị trường xếp hạng tín nhiệm ở Việt Nam: Trên cơ sở khung pháp lý cho việc hình thành và hoạt động của tổ chức xếp hạng tín nhiệm đã được ban hành, Bộ Tài chính đang phối hợp với các Bộ, ngành xem xét, thẩm định hồ sơ cấp giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh dịch vụ xếp hạng tín nhiệm.

- Tái cấu trúc tổ chức kinh doanh chứng khoán: Triển khai Quyết định số 1826/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ về tái cấu trúc TTCK và các doanh nghiệp bảo hiểm, trong giai đoạn 2011-2016, công tác tái cấu trúc tổ chức kinh doanh chứng khoán đã được triển khai theo hướng giảm số lượng và nâng cao năng lực tài chính, hiệu quả hoạt động, góp phần hỗ trợ sự phát triển chung của thị trường vốn, thị trường trái phiếu.

2.6 Về các giải pháp khác

- Trong công tác tổ chức và điều hành thị trường, Bộ Tài chính thường xuyên trao đổi với Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) và các thành viên thị trường để điều hành về khối lượng, kỳ hạn, lãi suất một cách phù hợp với chính sách tiền tệ. - Để phát triển thị trường trái phiếu theo thông lệ quốc tế, từng bước hội nhập với thị trường khu vực và thế giới, trong giai đoạn 2011-2016, Bộ Tài chính đã tích cực tham gia các chương trình, diễn đàn hợp tác quốc tế về phát triển thị trường trái phiếu trong ASEAN, ASEAN+3, Diễn đàn phát triển thị trường trái phiếu của các nước mới nổi (GEMLOCK), ABMI; đã ký kết các chương trình hợp tác về phát triển thị trường trái phiếu với Ngân hàng Thế giới, Ngân hàng phát triển châu Á, Đại sứ quán Anh. Trong thời gian qua, hoạt động của thị trường trái phiếu Việt Nam đã nhận được sự đánh giá rất tích cực của các tổ chức quốc tế.

(Chi tiết các công việc đã triển khai theo Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu đến năm 2020 Bộ Tài chính tổng kết tại Phụ lục I kèm theo)

3. Về tồn tại, hạn chế và nguyên nhân

3.1 Tồn tại, hạn chế: Mặc dù có những bước phát triển mạnh mẽ nêu trên nhưng thị trường trái phiếu còn bộc lộ một số tồn tại, hạn chế sau:

- *Thứ nhất*, quy mô thị trường còn nhỏ, đặc biệt là thị trường TPDN, thanh khoản còn hạn chế, còn thiếu đồng bộ và chưa có sự liên thông giữa thị trường trái phiếu với thị trường tiền tệ và thị trường tín dụng

+ Quy mô thị trường đã có sự tăng trưởng nhưng so với các nước trong khu vực quy mô thị trường trái phiếu Việt Nam còn nhỏ, đến hết năm 2016 mới chiếm 27,4% GDP (quy mô thị trường trái phiếu của các nước trong khu vực chiếm từ 40-70% GDP). Đối với TPDN, tính thanh khoản còn hạn chế, nhà đầu tư thường nắm giữ trái phiếu đến ngày đáo hạn. TPDN phát hành ra công chúng do điều kiện phát hành, niêm yết, giao dịch tương tự như cổ phiếu nên chưa thu hút được các doanh nghiệp tham gia huy động vốn.

+ Trong thời gian qua, hoạt động của thị trường trái phiếu còn thiếu đồng bộ, chưa có sự liên thông với thị trường tiền tệ và thị trường tín dụng, trong khi quy mô thị trường tín dụng ngân hàng là 113% GDP thì quy mô thị trường TPDN chỉ khoảng 4,62% GDP. Do vậy, các doanh nghiệp chủ yếu huy động vốn qua kênh tín dụng ngân hàng, khối lượng vốn huy động qua kênh trái phiếu còn rất hạn chế. Hạn chế này sẽ dẫn đến sức ép về rủi ro thanh khoản cho hệ thống các NHTM.

+ Thanh khoản thị trường thứ cấp TPCP còn thấp chỉ khoảng 180 triệu USD/phiên (bằng khoảng 0,6% dư nợ TPCP niêm yết) trong khi các nước trong khu vực là khoảng 400 triệu USD-1.500 triệu USD/phiên. Ngoài ra, giao dịch trên thị trường thứ cấp chủ yếu là giữa các NHTM, trên thị trường chưa có đường cong lãi suất chuẩn.

- *Thứ hai*, khung khổ pháp lý hiện hành chưa đáp ứng được yêu cầu phát triển thị trường trong thời gian tới, đặc biệt là chưa có sự liên thông giữa thị trường tiền tệ, tín dụng và thị trường trái phiếu

Về cơ bản, khung pháp lý về phát triển thị trường trái phiếu đã được Bộ Tài chính nghiên cứu, ban hành đồng bộ theo đúng Lộ trình 261, tuy nhiên khung khổ chính sách hiện hành mới chỉ phù hợp với sự phát triển của thị trường trong giai đoạn hiện nay. Một số cơ chế chính sách chưa được ban hành theo chuẩn quốc tế như: cơ chế thiết lập các nhà tạo lập thị trường trên thị trường thứ cấp; thị trường mua bán lại trái phiếu (repos) chưa phát triển do chính sách quy định về hoạt động này chưa có sự thống nhất và hiện tại chưa có mẫu hợp đồng repos chuẩn; chính sách về cơ chế đầu tư của các nhà đầu tư vào thị trường trái phiếu còn chưa rõ ràng và chưa thực sự khuyến khích đầu tư vào thị trường trái phiếu; khung pháp lý cho hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp còn chưa đồng bộ. Đồng thời cơ chế chính sách về phát triển thị trường trái phiếu còn chưa có sự liên thông và thiếu đồng bộ với thị trường tiền tệ, thị trường tín dụng.

- *Thứ ba*, cấu trúc thị trường và tổ chức giao dịch đã được hoàn thiện nhưng giao dịch trên thị trường thứ cấp còn hạn chế

+ Với sự hình thành và phát triển của thị trường TPCP chuyên biệt, cấu trúc thị trường trái phiếu đã từng bước được hoàn thiện, tuy nhiên, hoạt động giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp chủ yếu là giữa các ngân hàng thương mại và một số ít các công ty chứng khoán, việc giao dịch TPCP của các tổ chức khác rất hạn chế. TPCP được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán nhưng các nhà đầu tư chủ yếu giao dịch thỏa thuận trước, nhập lệnh sau, dẫn đến lãi

suất có độ trễ, đường cong lãi suất chưa phản ánh chính xác lãi suất thực trên thị trường. Thị trường thứ cấp hoạt động thiếu ổn định, thanh khoản thị trường chưa cao.

+ Đối với TPDN, nhà đầu tư mua trái phiếu thường nắm giữ đến ngày đáo hạn; TPDN phát hành ra công chúng do điều kiện phát hành tương tự như cổ phiếu nên chưa thu hút được các doanh nghiệp huy động vốn. Thị trường TPDN chưa phải là kênh huy động vốn trung và dài hạn chủ yếu của doanh nghiệp.

- Thứ tư, cơ sở nhà đầu tư vẫn chưa đa dạng, thiếu vắng nhà đầu tư dài hạn có tiềm lực tài chính mạnh

+ Trong những năm gần đây, Bộ Tài chính đã thực hiện nhiều giải pháp để thay đổi cơ cấu nhà đầu tư, tuy nhiên đến thời điểm hiện nay, hệ thống nhà đầu tư trên thị trường trái phiếu nhất là trên thị trường thứ cấp vẫn phụ thuộc vào các NHTM, trong khi đó nhu cầu mua trái phiếu của các NHTM chủ yếu là kỳ hạn ngắn và phụ thuộc rất nhiều vào thanh khoản và chính sách tiền tệ của NHNN; đối với các công ty bảo hiểm, các quỹ đầu tư do tiềm lực tài chính còn mỏng nên sự tham gia vào thị trường trái phiếu còn hạn chế. Do vậy, trong các giai đoạn thị trường có biến động mạnh, chưa có các nhà đầu tư lớn với tiềm lực tài chính mạnh để làm đối trọng với các NHTM, giúp bình ổn thị trường.

+ Việc triển khai thu hút dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài vẫn còn những khó khăn, vướng mắc do kinh tế vĩ mô chưa ổn định, dự trữ ngoại hối thấp, thiếu các công cụ và cơ chế phòng ngừa rủi ro. Do vậy, sự tham gia của nhà đầu tư nước ngoài vào thị trường trái phiếu rất hạn chế (hiện tại nhà đầu tư 100% vốn nước ngoài chỉ nắm giữ 0,6% khối lượng TPCP, có những giai đoạn các nhà đầu tư này chỉ nắm giữ 0,1% khối lượng TPCP tương đương 700-1.000 tỷ đồng).

- Thứ năm, chưa hình thành được đầy đủ hệ thống định chế trung gian, tiềm lực tài chính và năng lực hoạt động của các định chế trung gian còn hạn chế

+ Mặc dù đã có sự phát triển, tuy nhiên năng lực tài chính của thành viên đầu thầu còn hạn chế, ảnh hưởng đến vai trò là nhà tạo lập thị trường. Thị trường dịch vụ xếp hạng tín nhiệm chưa được hình thành và phát triển mặc dù đã có đầy đủ khung khổ pháp lý, điều này đã ảnh hưởng đến sự phát triển của thị trường vốn nói chung, thị trường TPDN nói riêng.

+ Năng lực hoạt động, hiệu quả hoạt động của các định chế trung gian như: công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, các NHTM chưa cao do nguồn vốn còn mỏng, phạm vi và chất lượng hoạt động còn hạn chế.

- Thứ sáu, công tác phối hợp giữa các Bộ, ngành chưa đồng bộ, việc áp dụng thông lệ quốc tế còn nhiều khó khăn

+ Tại một số thời điểm, công tác phối hợp giữa các Bộ, ngành trong quá trình xây dựng các văn bản pháp luật và điều hành thị trường trái phiếu còn chưa nhịp nhàng, đồng bộ và hiệu quả, trong đó có sự phối hợp giữa chính sách tài

chính và chính sách tiền tệ.

+ Một số quy định và thông lệ quốc tế của thị trường trái phiếu khó áp dụng tại Việt Nam do thị trường đang trong giai đoạn đầu phát triển, nhiều yếu tố của thị trường còn thiếu và chưa đồng bộ.

3.2 Nguyên nhân của tồn tại, hạn chế

a) Nguyên nhân chủ quan

- *Thứ nhất*, đối với cơ chế chính sách về phát triển thị trường trái phiếu, như phân tích nêu trên, khung khổ pháp lý và cơ chế chính sách về phát triển thị trường trái phiếu chưa đầy đủ và chưa đáp ứng được yêu cầu phát triển thị trường trong giai đoạn tới, cụ thể:

+ Khuôn khổ pháp lý hiện hành chưa có quy định về việc phát triển hệ thống nhà tạo lập thị trường trái phiếu với đầy đủ quyền lợi và nghĩa vụ theo thông lệ quốc tế; chưa có cơ chế hỗ trợ thanh khoản để các tổ chức này phát huy vai trò trên thị trường sơ cấp và thứ cấp, đặc biệt là thị trường thứ cấp.

+ Chính sách yêu cầu phát hành TPCP với các kỳ hạn cố định của Quốc hội có tác dụng kéo dài danh mục nợ Chính phủ khi thị trường thuận lợi nhưng khi thị trường khó khăn, thanh khoản của NSNN kém thì sẽ làm ảnh hưởng tới chi phí hoạt động vốn của NSNN, do phải tăng lãi suất huy động vốn kỳ hạn dài, làm cho thị trường thiếu các mức lãi suất ngắn hạn để tham chiếu và phát triển các sản phẩm mới, tác động đến sự phát triển của thị trường trái phiếu.

+ Cơ chế chính sách về phát hành TPDN chưa đầy đủ. Quy định hiện hành về điều kiện phát hành TPDN tương đối chặt, doanh nghiệp khi phát hành trái phiếu phải đáp ứng yêu cầu về công bố thông tin nên các doanh nghiệp còn có tâm lý e ngại, chưa quan tâm đến kênh huy động vốn qua phát hành TPDN.

- *Thứ hai*, cơ chế chính sách liên kết giữa thị trường trái phiếu với thị trường tiền tệ, tín dụng còn thiếu đồng bộ, chưa tạo điều kiện cho các chủ thể huy động vốn thông qua thị trường trái phiếu, chưa có sự liên thông giữa thị trường trái phiếu với thị trường tiền tệ và thị trường tín dụng ngân hàng.

+ Cơ chế, chính sách liên quan đến đầu tư, nắm giữ trái phiếu của các NHTM chưa thể hiện được đúng bản chất của giấy tờ có giá, có thể mua đi bán lại. Điều này gây khó khăn cho các NHTM khi đầu tư vào TPDN.

+ Việc cho phép các NHTM sử dụng tỷ trọng lớn nguồn vốn ngắn hạn để cho vay trung dài hạn với tỷ trọng 60% (năm 2016), 50% (năm 2017), 40% (2018) đã góp phần tăng cung tín dụng cho nền kinh tế trong bối cảnh thị trường trái phiếu chưa thực sự phát triển, tuy nhiên cũng tạo sức ép cho hệ thống các NHTM. Do đó, cần thiết phải xem xét, cân bằng giữa chính sách tín dụng với chính sách huy động vốn trên thị trường trái phiếu, cụ thể là cần phải rà soát, sửa đổi các chính sách về giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn của các TCTD theo hướng giảm tỷ lệ cho vay trên tổng tiền gửi và cho vay trung dài hạn trên tổng tiền gửi ngắn hạn, hạn chế tiến tới chấm dứt việc cho vay vượt quá 15% vốn chủ sở hữu của các TCTD đối với một khách hàng. Điều này vừa giảm rủi ro cho hệ thống

NHTM vừa điều chỉnh xu hướng huy động vốn của các doanh nghiệp sang kênh phát hành TPDN.

+ Chính sách thuế hiện hành chưa hài hòa giữa việc đầu tư gửi tiền tiết kiệm qua kênh tín dụng ngân hàng với đầu tư vào thị trường trái phiếu (đặc biệt là chính sách thuế thu nhập cá nhân), do vậy chưa khuyến khích được nguồn vốn nhàn rỗi từ các cá nhân tham gia đầu tư trên thị trường trái phiếu.

b) Nguyên nhân khách quan

- Kinh tế trong nước giai đoạn 2011 -2016 phải đối mặt với nhiều khó khăn, thách thức: vấn đề lạm phát, tỷ giá, thị trường bất động sản, tái cơ cấu thị trường tài chính. Kinh tế vĩ mô chưa ổn định nên thị trường trái phiếu chưa nhận được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư dài hạn kể cả nhà đầu tư nước ngoài.

- Thị trường tài chính chưa phát triển, do yếu tố lịch sử nên hệ thống NHTM đóng vai trò là kênh cung cấp vốn chủ yếu cho nền kinh tế gồm cả vốn trung, dài hạn, trong khi vốn huy động chủ yếu là ngắn hạn; hệ thống các doanh nghiệp bảo hiểm do mới phát triển nên tổng tài sản còn nhỏ, các định chế đầu tư mới như quỹ tương hỗ, quỹ đầu tư trái phiếu chưa thu hút được sự tham gia của các nhà đầu tư do vậy sự tham gia vào thị trường trái phiếu còn hạn chế.

- Thu nhập bình quân đầu người còn thấp, thói quen tiết kiệm và tích lũy dài hạn của dân cư còn hạn chế, khi có nhu cầu tích lũy chủ yếu tập trung vào vàng, bất động sản, ngoại hối hoặc tiền gửi có kỳ hạn (chủ yếu kỳ hạn ngắn) tại các NHTM. nên ảnh hưởng tới nguồn vốn dài hạn trong nền kinh tế, từ đó tác động đến thu hút vốn dài hạn vào thị trường trái phiếu thông qua các quỹ đầu tư, các định chế đầu tư trung gian.

- Việc triển khai, phối hợp điều hành giữa thị trường vốn, thị trường trái phiếu với thị trường tiền tệ, tín dụng, thị trường bất động sản còn chậm và thiếu đồng bộ, nhịp nhàng. Cơ chế tham vấn, phối hợp trong điều hành giữa các Bộ, ngành còn hạn chế, chưa mang tính tổng thể. Quy trình, thủ tục tham gia đầu tư đối với nhà đầu tư nước ngoài còn tương đối phức tạp, các công cụ quản lý rủi ro vừa thiếu vừa chưa đồng bộ nên sự tham gia của nhà đầu tư nước ngoài vào thị trường trái phiếu, thị trường vốn còn hạn chế.

4. Sự cần thiết xây dựng Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu

Việc xây dựng và ban hành Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu là cần thiết, phù hợp với định hướng phát triển thị trường trái phiếu của Đảng, Quốc hội, Chính phủ và xuất phát từ thực tế phát triển thị trường trái phiếu nêu trên:

4.1 Về định hướng phát triển:

Đảng, Quốc hội và Chính phủ xác định phát triển thị trường trái phiếu là một trong các nhiệm vụ, giải pháp quan trọng để góp phần phát triển kinh tế - xã hội trong giai đoạn 2016-2020 và những năm tiếp theo, cụ thể:

- Tại Báo cáo đánh giá kết quả thực hiện nhiệm vụ phát triển kinh tế-xã hội 5 năm 2011-2015 và phương hướng, nhiệm vụ phát triển kinh tế-xã hội 5

năm 2016-2020, Đại hội Đảng Toàn quốc lần thứ XII đã xác định *đẩy mạnh hoạt động và nâng cao hiệu quả của thị trường chứng khoán, thị trường trái phiếu để trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn quan trọng cho nền kinh tế, từng bước giảm phụ thuộc vào ngân hàng* là một trong các nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu để phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2016 – 2020.

- Điểm 2 Phần III Nghị quyết số 142/2016/QH13 của Quốc hội về kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2016 – 2020 quy định *tiếp tục cơ cấu lại thị trường tài chính bảo đảm cơ cấu hợp lý giữa thị trường tiền tệ, thị trường vốn và thị trường bảo hiểm. Quan tâm phát triển nhanh thị trường vốn và thị trường bảo hiểm, phát triển thị trường chứng khoán lành mạnh gắn với cơ cấu lại hoạt động thị trường tiền tệ phù hợp giai đoạn phát triển mới để cơ cấu lại kinh tế gắn với đổi mới mô hình tăng trưởng, nâng cao năng suất, hiệu quả và sức cạnh tranh của nền kinh tế*

- Nghị quyết số 35/NQ-CP ngày 16/5/2016 của Chính phủ về hỗ trợ và phát triển doanh nghiệp đến năm 2020 đã giao Bộ Tài chính chủ trì, phối hợp với các Bộ, cơ quan liên quan *phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp, hoàn thiện và mở rộng thị trường trái phiếu Chính phủ.*

4.2. Về thực tế phát triển của thị trường trái phiếu:

Mặc dù thị trường đã có bước phát triển mạnh mẽ trong giai đoạn 2011-2016 nhưng chưa đáp ứng được yêu cầu đặt ra, do vậy cần thiết phải phát triển thị trường cả về chiều rộng và chiều sâu để thị trường trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn chủ yếu cho nền kinh tế, giảm bớt gánh nặng cho hệ thống ngân hàng, cân bằng giữa kênh huy động vốn thông qua thị trường vốn và kênh tín dụng ngân hàng.

II. Dự thảo Quyết định về Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu:

1. Về quan điểm và mục tiêu

1.1 Về quan điểm:

- Xây dựng và phát triển thị trường trái phiếu phù hợp với mức độ phát triển của nền kinh tế, đồng bộ với sự phát triển của các cấu phần khác của thị trường tài chính gồm thị trường cổ phiếu và thị trường tiền tệ - tín dụng ngân hàng theo đúng chủ trương của Đảng, Quốc hội và Chính phủ.

- Phát triển thị trường trái phiếu cả về chiều rộng và chiều sâu, đảm bảo an toàn hệ thống, tiếp cận với các thông lệ, chuẩn mực quốc tế đưa thị trường trở thành một kênh huy động vốn trung và dài hạn quan trọng cho nền kinh tế;

- Ưu tiên phát triển thị trường TPCP làm nền tảng cho sự phát triển của thị trường trái phiếu; đẩy mạnh phát triển thị trường TPDN nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp huy động vốn trung và dài hạn; bảo đảm tính công khai, minh bạch, bảo vệ lợi ích hợp pháp của các chủ thể tham gia thị trường.

1.2. Về mục tiêu

- Mục tiêu tổng quát: Tập trung phát triển thị trường trái phiếu ổn định, cấu trúc hoàn chỉnh, mở rộng cơ sở nhà đầu tư, tăng quy mô và chất lượng hoạt động, đảm bảo thị trường hoạt động hiệu quả và trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn quan trọng cho nền kinh tế; bảo đảm công khai, minh bạch, bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư và chủ động hội nhập thị trường quốc tế.

- Mục tiêu cụ thể: Căn cứ vào quy mô và tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế, tốc độ tăng trưởng của thị trường trái phiếu giai đoạn 2017-2020 và giai đoạn 2021-2030 với sự điều chỉnh cơ cấu giữa thị trường tín dụng ngân hàng và thị trường TPDN, Bộ Tài chính trình Thủ tướng Chính phủ phê duyệt các mục tiêu phát triển thị trường trái phiếu, cụ thể như sau:

+ Phân đầu đưa dư nợ thị trường trái phiếu đạt khoảng 45% GDP vào năm 2020 và khoảng 65% GDP vào năm 2030, trong đó dư nợ thị trường trái phiếu doanh nghiệp đạt khoảng 7% GDP vào năm 2020 và khoảng 20% vào năm 2030.

+ Phân đầu kéo dài kỳ hạn vay qua phát hành TPCP trong nước hàng năm trung bình khoảng 6-7 năm trong giai đoạn 2017 - 2020, trung bình khoảng năm 7-8 năm giai đoạn 2021-2030.

+ Tăng tỷ trọng TPCP do các công ty bảo hiểm, Bảo hiểm xã hội, quỹ hưu trí, quỹ đầu tư và các tổ chức tài chính phi ngân hàng nắm giữ lên mức 50% năm 2020 và 55% vào năm 2030.

2. Về giải pháp

Để thị trường trái phiếu phát triển ổn định, bền vững, đạt được các mục tiêu nêu trên, cần có hệ thống các giải pháp từ khung khổ chính sách, thị trường sơ cấp, thị trường thứ cấp, phát triển hệ thống nhà đầu tư và các định chế trung gian, dịch vụ thị trường, trong đó cần làm rõ về khung thời gian, trách nhiệm của từng Bộ, ngành chủ yếu là trách nhiệm của Bộ Tài chính và NHNN. Trong đó, đối với một số giải pháp Bộ Tài chính xin báo cáo Thủ tướng Chính phủ như sau:

2.1 Đối với thị trường sơ cấp:

- Bên cạnh việc tiếp tục tập trung phát hành trái phiếu theo phương thức đấu thầu, xây dựng và công bố công khai lịch biểu phát hành, Bộ Tài chính sẽ thực hiện các giải pháp chủ yếu như (i) phát triển các sản phẩm mới trên thị trường trái phiếu, vận hành TTCK phái sinh, (ii) tiếp tục tái cơ cấu để tăng tính bền vững của danh mục nợ TPCP.

- Đối với TPDN, trên cơ sở đánh giá khung pháp lý hiện hành, Bộ Tài chính kiến nghị sửa đổi điều kiện phát hành TPDN để tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp huy động vốn qua phát hành trái phiếu, tăng cường tính công khai, minh bạch trong quá trình huy động vốn trái phiếu, bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư.

2.2 Đối với thị trường thứ cấp: Trong giai đoạn tới, phát triển thị trường thứ cấp là nhiệm vụ ưu tiên nhằm tăng thanh khoản trên thị trường, qua đó thúc

đẩy tăng quy mô của thị trường sơ cấp. Theo đó, các giải pháp chủ yếu là:

- Thiết lập hệ thống các nhà tạo lập thị trường trái phiếu theo thông lệ quốc tế, yêu cầu các nhà tạo lập thị trường thực hiện nghĩa vụ chào giá hai chiều (giá mua, giá bán) đối với các mã trái phiếu chuẩn. Theo đó, cần thiết phải xây dựng cơ chế cho phép cơ quan phát hành (Kho bạc Nhà nước) cho vay có kỳ hạn đối với các mã trái phiếu chuẩn nhằm hỗ trợ thanh khoản trên thị trường thứ cấp.

- Phát triển thị trường mua bán lại trái phiếu, chủ yếu là TPCP (repos) để thúc đẩy tăng thanh khoản trên thị trường thứ cấp thông qua việc sửa đổi, bổ sung các quy định hiện hành về hoạt động repos, xây dựng khung hợp đồng mẫu giao dịch có kỳ hạn (repos) chuẩn.

- Rà soát để giảm các chi phí liên quan đến đăng ký lưu ký, niêm yết và giao dịch trên thị trường thứ cấp.

- Đối với TPDN, sẽ thiết lập cơ chế công bố thông tin tập trung về tình hình phát hành TPDN trên thị trường thứ cấp, tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp và nhà đầu tư tham gia vào thị trường TPDN.

2.3 Đối với phát triển nhà đầu tư: Bộ Tài chính sẽ tiếp tục thực hiện các giải pháp đa dạng hóa cơ sở nhà đầu tư, tập trung phát triển nhà đầu tư dài hạn để hướng tới cầu đầu tư bền vững trên thị trường trái phiếu thông qua các giải pháp:

- Thúc đẩy việc hình thành và phát triển quỹ hưu trí tự nguyện thông qua chính sách thuế.

- Yêu cầu Bảo hiểm xã hội Việt Nam tham gia đầu tư TPCP trên thị trường để đổi mới cơ chế đầu tư theo hướng chuyên nghiệp đồng thời đóng vai trò là nhà đầu tư trọng yếu trên thị trường (điều hòa, bình ổn thị trường trong những giai đoạn thị trường có biến động).

- Rà soát, điều chỉnh chính sách đầu tư của các nhà đầu tư: NHTM, các quỹ đầu tư, các công ty bảo hiểm để phản ánh đúng bản chất đầu tư theo hướng ưu tiên đầu tư vào TPCP và TPDN có thanh khoản và an toàn cao.

- Thống nhất chính sách thuế đảm bảo hài hòa khi nhà đầu tư tham gia đầu tư vào thị trường trái phiếu và gửi tiền tiết kiệm vào hệ thống NHTM.

2.4 Đối với nhóm giải pháp tạo sự đồng bộ giữa thị trường trái phiếu và thị trường tiền tệ

Bên cạnh các giải pháp về phát triển thị trường trái phiếu nêu trên, nhằm cân bằng giữa kênh huy động vốn qua thị trường tiền tệ, tín dụng và kênh huy động vốn qua thị trường trái phiếu, giảm áp lực cho hệ thống NHTM, Bộ Tài chính đề xuất Thủ tướng Chính phủ giao NHNN điều hành chính sách tiền tệ, tín dụng theo hướng hướng (i) rà soát các chính sách về giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn của các TCTD để tiếp tục giảm tỷ lệ cho vay trên tổng tiền gửi và cho vay trung dài hạn trên tổng tiền gửi ngắn hạn (ii) hạn chế tiến tới chấm dứt việc cho vay vượt quá 15% vốn chủ sở hữu của các TCTD đối với một khách hàng để vừa giảm rủi ro cho hệ thống NHTM vừa điều chỉnh xu hướng huy động vốn

của các doanh nghiệp sang kênh phát hành trái phiếu (iii) sửa đổi các chính sách liên quan đến nắm giữ, sử dụng trái phiếu (đặc biệt là TPCP) để thúc đẩy phát triển thị trường mua bán lại trái phiếu (repos) qua đó hỗ trợ tăng thanh khoản trên thị trường trái phiếu.

(Chỉ tiết các giải pháp phát triển thị trường trái phiếu tại dự thảo Quyết định và Lộ trình thực hiện kèm theo)

3. Về tổ chức thực hiện

Trình Thủ tướng Chính phủ giao Bộ Tài chính là đơn vị chủ trì phối hợp với các cơ quan liên quan thực hiện Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu giai đoạn 2017-2020 và tầm nhìn đến 2030, thực hiện tổ chức tổng kết, đánh giá vào năm 2020 để làm cơ sở xây dựng Lộ trình cho giai đoạn tiếp theo; giao NHNN và các Bộ, ngành liên quan phối hợp với Bộ Tài chính triển khai các giải pháp phát triển thị trường trái phiếu theo đúng Lộ trình và nhiệm vụ được phân công.

III. Kiến nghị: Bộ Tài chính trình Thủ tướng Chính phủ phê duyệt:

1. Quan điểm, mục tiêu, lộ trình phát triển thị trường trái phiếu đến 2020, tầm nhìn đến 2030.

2. Ban hành Quyết định về Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu đến năm 2020, tầm nhìn 2030 theo dự thảo Quyết định phê duyệt Lộ trình kèm theo; giao các cơ quan liên quan triển khai các nhiệm vụ được giao.

Bộ Tài chính kính trình Thủ tướng Chính phủ xem xét, quyết định./.

Nơi nhận:

- Như trên;
- Phó Thủ tướng Vương Đình Huệ (để b/c);
- VPCP; NHNN; KHĐT;
- Các đơn vị: NSNN, KBNN, UBCKNN, Vụ PC, Vụ CST;
- Lưu: VT, Vụ TCNH.

BỘ TRƯỞNG

Đinh Tiến Dũng