Hà nội ngày 7/8/2023

Ngày 13/06/2023 VAFI có văn bản 960/VAFI gửi Thủ tướng chính phủ và các bộ ngành hữu quan đề xuất các giải pháp tăng cường huy động vốn dài hạn cho nền kinh tế với lãi suất huy động giảm mạnh. Xung quanh các giải pháp này, có 1 vài học giả bày tỏ quan điểm không đồng tình, chê các giải pháp thiếu tính khả thi, làm méo mó thị trường, không đồng bộ với khuôn khổ pháp lý hiện hành và không thể miễn các loại thuế đánh vào trái phiếu vì làm như vậy là thất thu ngân sách nhà nước….Nhưng họ cũng không đưa ra 1 sáng kiến nào nhằm giải quyết những tồn tại yếu kém của thị trường trái phiếu như hiện nay :

1/ Sau nhiều thương vụ phát hành trái phiếu đầy rủi ro cho các nhà đầu tư cá nhân, thể hiện trái phiếu Tân Hoàng Minh, Vạn Thịnh Phát….thì bài học kinh nghiệm rút ra là gì ? Các học giả có khuyên người thân bạn bè của mình có ý tưởng đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp không ? Hay cần tránh xa nó để rồi thị trường trái phiếu doanh nghiệp khó huy động được nguồn vốn khổng lồ từ công chúng đầu tư ?

Thực tế hiện nay , đại bộ phận công chúng đầu tư không am hiểu trái phiếu doanh nghiệp, không thể nhận biết được đâu là trái phiếu an toan, đâu là trái phiếu có rủi ro, cho nên muốn huy động vốn dài hạn qua phát hành trái phiếu thì nhà nước cần tạo khuôn khổ pháp lý gần như tuyệt đối an toàn để thu hút đông đảo quần chúng tham gia thị trường trái phiếu doanh nghiệp, còn nếu không có các giải pháp bảo vệ hữu hiệu thì rất khó khai phá thị trường TPDN đầy tiềm năng .

2/ Các học giả không có sáng kiến gì v/v hạ mặt bằng phát hành trái phiếu cao như hiện nay :

- Tập đoàn Vingroup đang công bố phát hành trái phiếu cho công chúng với thời hạn ngắn từ 2 -3 năm với lãi suất trung bình khoảng 12%/năm ? mức này cao hay thấp và tại sao Vingroup không phát hành với kỳ hạn dài hơn ? Nếu phát hành kỳ hạn dài hơn, chẳng hạn thời hạn là 5 năm, 7 năm, 10 năm thì chắc chắn rất khó phát hành hoặc với lãi suất phát hành cao hơn nhiều ? Tại sao, tại sao lại như vậy ? Để Vingroup phát hành với lãi suất thấp, kỳ hạn dài hơn thì cần các giải pháp gì ? Các Học Giả hãy hiến kế cho chính phủ đi ? Có phản biện nhưng cần chứng minh giải pháp của mình khả thi thì mới được gọi là chuyên gia tài chính giỏi, còn không chỉ là “ học giả” mãi mãi mà thôi .

- Nếu Chính phủ chưa có giải pháp gì mới , vẫn như hiện hành và trong khuôn khổ pháp lý như hiện nay thì thị trường trái phiếu doanh nghiệp khó khai thác phát triển như tiềm năng của nó .

3/ VAFI đề xuất miễn các loại thuế đánh vào trái phiếu doanh nghiệp cho đối tượng mua là cá nhân và tổ chức vì cho rằng :

- Yếu tố thuế đang là khoản chi phí cực lớn làm cho lãi suất phát hành tăng cao, nếu bỏ khoản thuế này thì lãi suất phát hành giảm tương ứng và ở mức giảm khoảng 2%/năm.

- Việc miễn thuế này không làm lợi cho tổ chức và cá nhân mua trái phiếu vì loại khoản thuế này ra thì lãi suất huy động giảm xuống, biên lợi nhuận thu được từ người mua trái phiếu không thay đổi.

- Việc bỏ khoản thuế này làm lãi suất huy động giảm, lãi suất phát hành trái phiếu chính phủ cũng giảm tương ứng và giảm tiền ngân sách nhà nước cho các khoản phát hành này.

4/ Để lãi suất phát hành trái phiếu giảm còn cần các nhân tố như sau :

- Tăng mạnh mẽ nguồn cầu mua trái phiếu, khi cầu tăng mạnh thì lãi suất huy động giảm mạnh.

- Để tăng mạnh mẽ nhu cầu mua TPDN từ nhân dân thì :

+ Chính phủ phải có biện pháp bảo vệ an toàn cho công chúng đầu tư, tránh để xảy ra các vụ lừa đảo TPDN hay TPDN kém chất lượng như thời gian vừa qua.

+ Các loại trái phiếu an toàn phải hấp dẫn hơn tiền gửi ngân hàng, muốn vậy lãi suất phát hành phải cao hơn và trái phiếu phải có tính thanh khoản mạnh, còn nếu chưa tạo nhiều trái phiếu an toàn thì không huy động nguồn vốn đông đảo từ nhân dân đâu.

+ Chỉ khi Ngân hàng thương mại dễ dàng huy động vốn dài hạn nhất là từ công chúng đầu tư với lãi suất huy động thấp thì lãi suất cho vay trung và dài hạn mới giảm mạnh.

- Nước Mỹ tạo cơ chế phát triển các quỹ hưu trí từ nguồn vốn góp của người lao động và chủ doanh nghiệp bằng cơ chế miễn thuế thu nhập cho cá nhân và doanh nghiệp, cho nên thu hút được 60 triệu lao động ( chiếm 40% lực lượng lao động Mỹ ) gián tiếp tham gia vào thị trường trái phiếu doanh nghiệp với tổng tài sản khoảng 1400 tỷ USD, vậy ở VN, chúng ta đã thu hút được bao nhiêu cá nhân thường xuyên tham gia vào thị trường TPDN đầy rủi ro như hiện nay ?

4/ VAFI ra đời hoạt động từ 2004, cho tới nay đã đóng góp cho chính phủ hàng trăm giải pháp phát triển thị trường chứng khoán và thị trường trái phiếu, những giải pháp này được cụ thể hóa trong các văn bản về luật, nghị định, thông tư của chính phủ.

Những giải pháp mà VAFI đề xuất là rất nghiêm túc, nghiên cứu kỹ lưỡng và đa phần là khả thi. Nhiều giải pháp VAFI đề xuất là chưa có trong khuôn khổ pháp lý hiện hành nhưng các Bộ ngành lắng nghe và từ đó khuôn khổ pháp lý được cải thiện. Chúng ta đừng quan niệm rằng cần cố định khuôn khổ pháp lý trong khoảng thời gian quá dài mà khuôn khổ pháp lý cần được cải thiện theo hướng thay đổi chỉ có lợi cho cộng đồng doanh nghiệp và nền kinh tế .

5/ Qua đây, VAFI cũng kêu gọi các chuyên gia thật sự trong lĩnh vực tài chính cần hiến kế chính phủ các giải pháp khả thi để làm cho thị trường trái phiếu doanh nghiệp thật sự phát triển nhanh và bền vững .

Văn phòng VAFI ;