

# Phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam

ThS. NGUYỄN THỊ THÚY HÀ

Ngân hàng Công thương Tỉnh Vĩnh Phúc

*Là một bộ phận của thị trường tài chính, những năm qua, thị trường trái phiếu Việt Nam đã có những bước phát triển tương đối mạnh mẽ, đóng góp không nhỏ vào quá trình phát triển kinh tế- xã hội, cung cấp một lượng vốn lớn cho xây dựng cơ sở hạ tầng, cho đầu tư phát triển và các chương trình tín dụng chính sách mục tiêu của Nhà nước. Nếu như năm 2001, quy mô thị trường trái phiếu mới chỉ dừng ở mức 2,82% GDP thì đến cuối năm 2012, con số này đã là 21,6% GDP. Tuy vậy, nếu xét trên phương diện tổng thể, thị trường trái phiếu Việt Nam vẫn đang tồn tại những hạn chế như: Quy mô và phạm vi của thị trường trái phiếu còn nhỏ, tính thanh khoản chưa cao, cấu trúc thị trường chưa hoàn chỉnh, hệ thống nhà đầu tư (đặc biệt các định chế đầu tư dài hạn) còn mỏng... Bài viết phân tích thực trạng thị trường trái phiếu Việt Nam, từ đó đưa ra những giải pháp phát triển thị trường này nhằm huy động vốn cho đầu tư phát triển.*

Từ khóa: thị trường trái phiếu, HNX, trái phiếu chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp

## 1. Thực trạng thị trường trái phiếu Việt Nam

*Thị trường trái phiếu Việt Nam phát triển nhanh, nhưng quy mô và giá trị giao dịch còn nhỏ*

Theo đánh giá của Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB), thị trường trái phiếu Việt Nam trong những năm vừa qua đã có những bước phát triển đáng kinh ngạc. Cụ thể, năm 2013, Việt Nam dẫn đầu về tăng trưởng trong khu vực với mức tăng trưởng 43%. Tuy nhiên, về quy mô và giá trị giao dịch thì lại thua xa các nước như Thái Lan, Singapore, Philippines...

Đến tháng 6/2014, qui mô thị trường trái phiếu Việt Nam mới đạt 21,09% GDP, còn khá khiêm tốn so với qui mô thị trường trái phiếu các nước như Thái Lan (76,32% GDP); Malaysia (101,7% GDP); Hàn Quốc (hơn 122% GDP). Ngoài ra, đa số trái phiếu đều được mua bởi các nhà đầu tư trong nước, chủ yếu là các ngân hàng thương mại (NHTM). ADB nhận định, thị trường trái phiếu Việt Nam còn rất nhiều tiềm năng tăng trưởng.

Từ 24/9/2009, Sở Giao dịch Chứng khoán (SGDCK) Hà Nội (HNX) được giao nhiệm vụ tổ chức thị trường trái phiếu chuyên biệt. Sau gần 6 năm chính thức triển khai, HNX đã không ngừng cải tiến



công nghệ để đảm bảo vận hành thông suốt thị trường trái phiếu, cụ thể:

- *Đối với thị trường sơ cấp:* HNX là địa điểm tổ chức đấu thầu TPCP, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh, trái phiếu chính quyền địa phương với hệ thống đấu thầu điện tử hoạt động hiệu quả và chính xác. Do vậy, việc tổ chức đấu thầu TPCP của Bộ Tài chính đã tiết kiệm được chi phí, thời gian và mang tính chuyên nghiệp với hiệu quả cao.

- *Đối với thị trường thứ cấp:* HNX tổ chức thị trường thứ cấp trái phiếu bao gồm niêm yết, thực hiện giao dịch trái phiếu, làm cơ sở xác định đường cong lãi suất để giúp thành viên định giá trái phiếu. Hiện nay, HNX có hơn 50 thành viên giao dịch.

Trong nỗ lực phát triển thị trường, HNX đã xây dựng hệ thống hỗ trợ tối đa cho công cụ giao dịch mua bán lại (repos) để công cụ này phát triển đúng bản chất là hoạt động tín dụng. Chính sách thuế, phí hỗ trợ thị trường cũng đã được Bộ Tài chính ban hành. Đến nay, giao dịch repos về cơ bản tách biệt với giao dịch thông thường (mua bán đứt-outright).

hàng hóa chủ đạo trên thị trường trái phiếu hiện nay, Chính phủ mới chỉ phát hành TPCP dưới dạng trái phiếu coupon trả lãi định kỳ (6 tháng, 1 năm); chưa phát hành được trái phiếu chiết khấu (zero coupon bond) trả lãi và gốc cuối kỳ. Đối với sản phẩm trái phiếu lãi suất thả nổi, Bộ Tài chính đã thực hiện phát hành bán lẻ trái phiếu gắn với chỉ số lạm phát trong năm 2006. Tuy nhiên, kết quả không được như mong muốn khi khối lượng phát hành thấp và chỉ số lạm phát để làm tham chiếu tính lãi suất thả nổi chưa thực sự phù hợp. Những loại TPCP này là loại hình hàng hóa cơ bản và cần thiết nhất để xây dựng, hình thành đường cong lãi suất chuẩn của TPCP, qua đó làm nền tảng định giá các loại hình trái phiếu khác cũng như định giá các sản phẩm phái sinh dựa trên tài sản là trái phiếu Chính phủ.

Những năm gần đây cũng có một vài doanh nghiệp lớn phát hành trái phiếu thành công, còn lại hầu hết các doanh nghiệp vẫn không thể phát hành được trái phiếu để đáp ứng cho các nhu cầu vốn của mình. Điển hình là thương vụ của Masan Consumer Holdings- một công ty con thuộc sở hữu toàn phần của tập đoàn Masan

**T**ính đến 31/12/2014, giá trị giao dịch repos đạt 247.123 tỷ đồng, chiếm 27,46% tổng giá trị giao dịch toàn thị trường. Năm 2013 và năm 2014, giao dịch repos tăng lần lượt 1,47 lần và 3,33 lần so với năm liền trước.

Với mục tiêu mở rộng phạm vi hoạt động giao dịch của thị trường TPCP thông qua việc thiết lập cơ chế trao đổi thông tin hai chiều, trực tuyến giữa hệ thống trái phiếu của Sở và hệ thống thế giới, ngày 23/9/2014, HNX đã khai trương hệ thống giao dịch TPCP phiên bản 3 kết nối với hệ thống của Bloomberg, và ngày 26/6/2015, Sở đưa vào triển khai cổng thông tin giao dịch điện tử trên nền Internet cho các nhà đầu tư.

*Hàng hóa trên thị trường còn đơn điệu, với tỷ trọng chủ yếu là trái phiếu Chính phủ*

Tại Việt Nam, thị trường trái phiếu doanh nghiệp gần như đang bị bỏ ngỏ, trong khi theo thống kê đến tháng 6/2014, TPCP chiếm 98,4% tổng lượng trái phiếu phát hành. Đối với TPCP,

(MSN) tháng 5/2015 mới phát hành thành công trái phiếu doanh nghiệp với tổng giá trị phát hành là 9.000 tỉ đồng (lớn nhất trong lịch sử phát hành trái phiếu doanh nghiệp từ trước tới nay), kỳ hạn 05 năm, các nhà đầu tư chính là VCB (5.400 tỉ đồng), VIB (1.000 tỉ đồng), BIDV (900 tỉ đồng). Tính đến ngày 31/3/2015, Vingroup có năm khoản vay trái phiếu trong nước và hai khoản vay trái phiếu quốc tế với tổng giá trị là hơn 17.000 tỉ đồng. Mới đây nhất (tháng 5 và 6/2015), Công ty cổ phần tập đoàn Thủy sản Minh Phú (MPC) đã phát hành 2 đợt trái phiếu doanh nghiệp có giá trị 2.500 tỉ đồng, kỳ hạn 05 năm, VietinBank đã mua toàn bộ cả 2 đợt trái phiếu của MPC.



## *Thời gian đáo hạn của trái phiếu ngắn*

Mặc dù chiếm tỷ trọng gần như tuyệt đối trên thị trường, nhưng cơ cấu kỳ hạn của thị trường trái phiếu Việt Nam được cho là bất hợp lý: Thời hạn đáo hạn của phân khúc thị trường TPCP ngắn lại liên tục sau năm 2004. Đến cuối năm 2013, trái phiếu ngắn hạn dưới 3 năm chiếm 67,9%, từ 3- 5 năm chiếm 20,98%, trong khi các nước trong khu vực tỷ lệ TPCP có thời gian đáo hạn trên 7 năm thường chiếm tỷ trọng cao hơn. Điều này một mặt làm giảm tính chủ động của Chính phủ trong việc sử dụng nguồn vốn trái phiếu để đầu tư do kỳ hạn quá ngắn, dẫn tới rủi ro kỳ hạn và chi phí cao, mặt khác cũng phản ánh phần nào sự lo ngại của các nhà đầu tư đối với triển vọng kinh tế Việt Nam trong dài hạn. Hơn nữa, thứ hạng của Việt Nam trên bảng xếp hạng tín nhiệm của các tổ chức xếp hạng tín nhiệm uy tín những năm gần đây thấp hơn so với các quốc gia cùng khu vực nên nếu phát hành TPCP với kỳ hạn dài, Việt Nam sẽ phải chịu chi phí sử dụng vốn cao hơn.

Tháng 10/2014, Bộ Tài chính đã chính thức cho dừng phát hành TPCP kỳ hạn dưới 3 năm và cơ cấu lại kỳ hạn, tập trung vào phát hành TPCP với các kỳ hạn trên 5 năm.

Đối với trái phiếu doanh nghiệp, kỳ hạn của những trái phiếu này hầu hết là 5 năm (trái phiếu quốc tế của Vingroup có kỳ hạn 4-5 năm). Điều này một mặt phản ánh mức độ tín nhiệm của các doanh nghiệp Việt Nam chưa lớn, mặt khác cũng phản ánh mức độ tín nhiệm của Việt Nam chưa cao do kinh tế vĩ mô chưa thực sự ổn định.

*Khuôn khổ pháp lý cho hoạt động của thị trường trái phiếu đang được hoàn thiện theo hướng đồng bộ nhằm phát triển thị trường trái phiếu*

Dưới sự chỉ đạo của Chính phủ, trong những năm gần đây, Bộ Tài chính đã chủ trì phối hợp với các bộ, ngành liên quan đã triển khai hàng loạt chính sách nhằm tạo khuôn khổ pháp lý hoàn thiện và phát triển thị trường trái phiếu, trong đó nòng cốt là phát triển thị trường TPCP. Năm 2011, Bộ Tài chính đã trình Chính phủ ban hành Nghị định số 01/2011/NĐ-CP ngày 05/01/2011 về phát hành TPCP, trái phiếu được Chính phủ

bảo lãnh và trái phiếu chính quyền địa phương và Nghị định số 90/2011/NĐ-CP ngày 14/10/2011 về phát hành trái phiếu doanh nghiệp nhằm tạo khung pháp lý đồng bộ cho việc phát hành trái phiếu. Trong năm 2012, Bộ Tài chính đã ban hành các thông tư hướng dẫn Nghị định 01/2011/NĐ-CP và Nghị định số 90/2011/NĐ-CP để hoàn chỉnh khung pháp lý cho việc phát hành TPCP, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh, trái phiếu chính quyền địa phương, tín phiếu kho bạc và trái phiếu doanh nghiệp. Ngày 01/02/2013, Bộ trưởng Bộ Tài chính đã ký ban hành Quyết định 261/QĐ-BTC phê duyệt “Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam đến năm 2020”. Đây là động lực và là hành lang quan trọng với định hướng, mục tiêu và giải pháp cụ thể nhằm phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam đến năm 2020. Theo đó, Bộ Tài chính đã và đang quyết liệt triển khai các giải pháp chính để tái cơ cấu lại thị trường trái phiếu theo hướng (i) nâng cao chất lượng và đa dạng hóa các sản phẩm chứng khoán; (ii) cơ cấu lại hệ thống các tổ chức kinh doanh chứng khoán; (iii) tập trung phát triển nhà đầu tư tổ chức, khuyến khích nhà đầu tư cá nhân; và (iv) tái cấu trúc tổ chức thị trường theo hướng chuyên biệt hóa các sản phẩm và dịch vụ cung cấp.

*Cơ cấu nhà đầu tư trên thị trường trái phiếu còn đơn điệu*

Thị trường trái phiếu, mà chủ yếu là TPCP, chỉ tập trung phát hành cho nhà đầu tư trong nước, chưa thu hút được nguồn vốn rất dồi dào từ các nhà đầu tư nước ngoài muốn đầu tư vào Việt Nam. Tham gia thị trường đấu thầu trái phiếu nói chung và TPCP nói riêng có 4 nhóm thành viên chính, bao gồm: Công ty chứng khoán, NHTM, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) và tổ chức tài chính khác. NHNN tổ chức đấu thầu tín phiếu kho bạc, với các thành viên chủ yếu là NHTM. Trong số các NHTM tham gia thị trường trái phiếu thì chủ yếu là NHTM Nhà nước, bao gồm cả NHTM Nhà nước đã cổ phần hóa, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Các NHTM cổ phần quy mô nhỏ và trung bình hầu như không tham gia vì khả năng quản trị rủi ro thanh khoản và khả năng huy động vốn trên thị trường 1 còn



hạn chế.

Cùng với việc huy động trái phiếu trong nước, Chính phủ Việt Nam đã chủ động mở rộng huy động vốn trái phiếu trên thị trường quốc tế. Chính phủ Việt Nam đã phát hành thành công 2 lô trái phiếu kỳ hạn 10 năm trị giá 750 triệu USD năm 2005 và 1 tỷ USD năm 2010. Ngày 6/11/2014, Chính phủ Việt Nam tiếp tục phát hành thành công 1 tỷ USD trái phiếu kỳ hạn 10 năm ra thị trường vốn quốc tế nhằm thực hiện một số nghĩa vụ nợ. Những đợt phát hành TPCP trên thị trường quốc tế đã thổi vào thị trường trái phiếu Việt Nam một luồng sinh khí mới về huy động nguồn lực từ bên ngoài để phục vụ phát triển đất nước. Đồng thời, hướng về cân bằng cơ sở nhà đầu tư giữa trong nước và nước ngoài.

Quyết định số 261/QĐ-BTC của Bộ Tài chính phê duyệt “Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam đến năm 2020” đã đưa ra định hướng, mục tiêu và giải pháp cụ thể nhằm phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam đến năm 2020. Để hiện thực hóa Quyết định số 261/QĐ-BTC của Bộ Tài chính, khắc phục những bất cập của thị trường nhằm phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam cần phải thực hiện một chiến lược đồng bộ, nhất quán từ khuôn khổ pháp lý, phát triển thị trường thứ cấp, phát triển hệ thống nhà đầu tư trái phiếu... nhằm đưa thị trường hướng tới chuẩn mực quốc tế.

*Về khuôn khổ pháp lý*

- Bộ Tài chính (Ủy ban Chứng khoán Nhà nước) cần rà soát, đánh giá về các khuôn khổ

**T**heo số liệu của HNX, đến 31/12/2014, các nhà đầu tư mua TPCP chủ yếu là NHTM, các công ty chứng khoán. Gần đây, các tổ chức bảo hiểm, công ty tài chính, công ty quản lý quỹ, nhà đầu tư nước ngoài... cũng tích cực tham gia đầu tư TPCP. Tỷ trọng NĐT nước ngoài đã ổn định trở lại, chiếm khoảng 23% giá trị giao dịch.

Theo thống kê, đến hết năm 2014, thị trường TPCP Việt Nam bao gồm 23 thành viên đấu thầu và 54 thành viên giao dịch trên thị trường thứ cấp đã ngày càng phát huy được vai trò là nhà đầu tư đồng thời là trung gian tài chính trên thị trường TPCP. Các NHTM đóng vai trò chính với tỷ trọng nắm giữ danh mục TPCP khoảng 86%. Bên cạnh đó, các công ty bảo hiểm, công ty quản lý quỹ và nhà đầu tư nước ngoài tham gia ngày càng tích cực hơn. Từ năm 2009- 2010, nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào thị trường khá dè dặt với tỷ trọng tham gia thị trường sơ cấp là 4% (năm 2009) và tỷ trọng giao dịch trên thị trường thứ cấp là 18,5% (năm 2010). Tuy nhiên, từ năm 2011 đến nay, khi kinh tế Việt Nam bắt đầu có dấu hiệu ổn định và hồi phục, các nhà đầu tư nước ngoài đã bắt đầu tham gia trở lại với tỷ trọng giao dịch trên thị trường thứ cấp ổn định ở mức từ 20- 30%, giá trị trúng thầu và mức độ tham gia đấu thầu trên thị trường sơ cấp là 12%.

## 2. Giải pháp phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam

luật pháp có liên quan đến phát triển thị trường trái phiếu để sửa đổi bổ sung, bao gồm: Chính sách giao dịch kỳ hạn trái phiếu; chính sách thuế và phí giao dịch; nghiên cứu bổ sung để hoàn thiện cơ chế chính sách về thành lập, tổ chức và hoạt động của công ty định mức tín nhiệm tại thị trường trong nước; cơ chế, chính sách về quản lý ngân quỹ để gắn quản lý ngân quỹ với quản lý nợ và phát triển thị trường trái phiếu Chính phủ; tạo các công cụ quản lý rủi ro, đặc biệt là rủi ro tỷ giá, để khuyến khích nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào thị trường trái phiếu Việt Nam.

- Hoàn thiện qui chế và xây dựng khung pháp lý cho phép các thành viên trên thị trường cũng như Trung tâm lưu ký chứng khoán tạo cơ chế cho vay mượn trái phiếu Chính phủ giữa các bên trong trường hợp bán mà chưa có trái phiếu. Từ đó hướng tới việc cho phép được thực hiện hoạt động bán không trái phiếu Chính phủ, cung cấp công cụ cho các thành viên phòng ngừa rủi ro, tìm kiếm cơ hội kinh doanh và thúc đẩy thanh khoản của thị trường.



- Xây dựng và hoàn thiện các cơ sở pháp lý cho các sản phẩm phái sinh TPCP như Bond Index, Bond Forward, Bond Option, Cross repos currency...

*Về các giải pháp phát triển thị trường trái phiếu*

- Đa dạng hóa hàng hóa cho thị trường: Đối với TPCP, trên cơ sở xây dựng hành lang pháp lý, cần đưa vào thử nghiệm các sản phẩm phái sinh từ TPCP như Bond Future, Bond Forward, Bond Index, bán khống để gia tăng các công cụ đầu tư, tăng tính thanh khoản cho thị trường, qua đó thu hút hơn các luồng vốn khác từ công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, các tổ chức nước ngoài.

Ngoài ra, trước mắt cần tiếp tục đa dạng hóa kỳ hạn của TPCP. Như trên đã đề cập, kể từ tháng 10/2014, Bộ Tài chính đã chính thức cho dừng phát hành TPCP kỳ hạn dưới 3 năm và cơ cấu lại kỳ hạn, tập trung vào phát hành TPCP với các kỳ hạn trên 5 năm. Đây là một chủ trương đúng đắn nhằm tăng tính chủ động của Chính phủ trong việc sử dụng nguồn vốn này, tuy nhiên trong điều kiện thực tiễn Việt Nam, việc huy động TPCP các kỳ hạn trên 5 năm không thực sự hấp dẫn do các nhà đầu tư chủ yếu hiện tại và trong những năm tới vẫn là các NHTM. Kỳ hạn dài gây khó khăn cho các NHTM trong việc

quản trị rủi ro thanh khoản và rủi ro lãi suất, nhất là trong bối cảnh lạm phát năm nay thấp nhất trong 10 năm gần đây. Vì vậy, trước mắt vẫn cần phát hành TPCP với nhiều kỳ hạn khác để huy động một cách linh hoạt trên thị trường vốn với chi phí rẻ nhất.

Đối với trái phiếu doanh nghiệp, khuyến khích các doanh nghiệp đa dạng hóa các loại hình trái phiếu doanh nghiệp khi thị trường phát triển ở trình độ cao hơn, như giấy tờ có giá có lãi suất thả nổi, chương trình phát hành trái phiếu trung-dài hạn, chứng khoán hóa trên cơ sở các khoản vay mua nhà hoặc các tài sản đảm bảo. Xây dựng và phát triển hệ thống các nhà tạo lập thị trường trái phiếu với các quyền và nghĩa vụ của tổ chức tạo lập thị trường trên thị trường sơ cấp và thứ cấp.

- *Củng cố và phát triển hệ thống nhà đầu tư trái phiếu*, khuyến khích các trung gian tài chính khác như các tổ chức bảo hiểm, các loại hình quỹ đầu tư đầu tư trực tiếp vào thị trường TPCP sơ cấp và giao dịch trái phiếu trên thị trường thứ cấp. Khuyến khích sự tham gia của nhà đầu tư nước ngoài thông qua rà soát, điều chỉnh hợp lý chính sách thuế và phí giao dịch trái phiếu đối với nhà đầu tư nước ngoài; phối hợp với Ngân

*xem tiếp trang 49*

## SUMMARY

### The development of Vietnam bond market

*As a part of the finance market, Vietnam bond market has been growing fairly rapidly in the past few years, which creates a great contribution to the socio-economic development progress. It has been providing a huge capital for construction of infrastructure, investment for development and programs of implementing key credit policies of the government. In 2001, the market's scope accounted just 2,82% of GDP, but by the end of 2012, it had been increased up to 21,6% of GDP. However, the Vietnam bond market on overall still remains some shortcomings such as: scope and scale of the market is still limited with not high liquidity; market structure has not been completed; investor network (especially the long term investment institution) is slender; service infrastructure for the market has not been well developed. This writing analyses status of Vietnam bond market, and then proposes solutions for developing the market which aims to attract capital for development investment.*

## THÔNG TIN TÁC GIẢ

Nguyễn Thị Thuý Hà, Thạc sỹ

Đơn vị công tác: Ngân hàng Công thương Vĩnh Phúc

Lĩnh vực nghiên cứu chính: Tài chính- Ngân hàng

Tạp chí tiêu biểu đã có bài viết đăng tải:

Email: ha.ngtt@vietinbank.vn



TSCĐ và BĐSĐT; trích trước chi phí sửa chữa lớn TSCĐ; khấu hao và giảm giá trị BĐSĐT; kế toán giảm giá trị tài sản; khấu hao và giảm giá trị lợi thế thương mại; sửa chữa, cải tạo nâng cấp tài sản đi thuê; thanh lý, nhượng bán TSCĐ dùng vào sản xuất kinh doanh. Trên cơ sở đó, bài viết phân tích và đưa ra một số gợi ý đề xuất nhằm đảm bảo tính thống nhất, quán triệt các nguyên tắc kế toán được thừa nhận rộng rãi, giảm thiểu những bất hợp lý, tăng cường hiệu quả của công tác kế toán, đảm bảo tính hợp lý trong việc đo lường, ghi nhận và cung cấp thông tin kế toán hữu ích cho người sử dụng. Những gợi ý đề xuất có thể là tham khảo cho các nhà làm chính sách, các doanh nghiệp tiếp tục nghiên cứu để có thể điều chỉnh, sửa đổi, bổ sung chế độ kế toán TSCĐ, BĐSĐT và chi phí đầu tư xây dựng cơ bản theo hướng phù hợp với thực tiễn và hội nhập với thông lệ kế toán quốc tế. ■

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Bộ Tài chính (2014), *Thông tư Số 200/2014/TT-BTC ngày 22 tháng 12 năm 2014 về hướng dẫn Chế độ kế toán doanh nghiệp*
2. Bộ Tài chính (2001), *Quyết định Số 149/2001/QĐ-BTC ngày 31 tháng 12 năm 2001 về việc ban hành và công*

## SUMMARY

### Accounting for Tangible Fixed Asset, Real Estate Investment and Costs of Capital Construction Under the Guidance of Circular No. 200/2014/TT-BTC

*The Ministry of Finance issued Circular No.200/2014/TT-BTC on 22.12.2014 replaces Decision No.15/2006/QĐ-BTC of the Ministry of Finance on enterprise accounting regime, to solve the problems and shortcomings that have been outstanding for several years as well as to better meet the practical accounting work and so on. However, this change also generated new problems that should be clarified and overcome. This article refers to main changes in accounting for fixed asset, investment real estate and costs of capital construction according to Circular No. 200/2014/TT-BTC. Some recommendations are also launched to help businesses as well as policy makers to continue to study to adjust the direction of greater integration with the international accounting standards and in accordance with accounting practices in the enterprise in Vietnam.*

## THÔNG TIN TÁC GIẢ

**Nguyễn Hữu Ánh**, Phó Giáo sư, Tiến sĩ

*Đơn vị công tác:* Viện Kế toán- kiểm toán, Đại học Kinh tế Quốc dân

*Lĩnh vực nghiên cứu chính:* Kế toán, Kiểm toán và Phân tích

*Tạp chí tiêu biểu đã có bài viết đăng tải:* Tạp chí Kinh tế Phát triển, Tạp chí Kế toán và Kiểm toán, Tạp chí Khoa học Kiểm toán

*Email:* anhnh@neu.edu.vn

*bổ bốn (04) Chuẩn mực kế toán Việt Nam (đợt 1)*

3. Bộ Tài chính (2006), *Quyết định Số 15/2006/QĐ-BTC ngày 20 tháng 3 năm 2006 về việc ban hành Chế độ kế toán doanh nghiệp*

4. *Slides bài giảng tóm tắt Thông tư 200/2014/TT-BTC về Chế độ kế toán (2015), truy cập ngày 10 tháng 7 năm 2015, từ < <http://danketoan.com/threads/slide-bai-giang-tom-tat-thong-tu-200-2014-tt-btc-tu-buoi-tap-huan.225936>>*

*tiếp theo trang 54*

hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) để có cơ chế về các công cụ tài chính phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho nhà đầu tư nước ngoài; khuyến khích các tổ chức nước ngoài phát hành các chứng chỉ lưu ký toàn cầu được niêm yết trên thị trường nước ngoài với tài sản cơ sở là TPCP trong nước.

Thực tế những tháng đầu năm 2015 cho thấy, việc quá phụ thuộc vào các nhà đầu tư chính là các NHTM khiến việc phát hành TPCP gặp khó khăn khi NHTM dồn vốn cho tăng trưởng tín dụng và “vướng trần” đầu tư trái phiếu theo qui định của NHNN.

- *Tăng tính thanh khoản cho thị trường:* Theo qui định, việc thanh toán trái phiếu trên thị trường thứ cấp là T+1, nhưng thực tế là phải sau

*xem tiếp trang 78*