

## MỤC LỤC

### KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

---

- 1. Nguyễn Văn Thành** - Phát triển kinh tế số và quản lý nhà nước với phát triển kinh tế số ở Việt Nam. *Mã số: 144.1DEco.12* 2  
*Digital Economy Development and Government Management in Viet Nam*
- 2. Nguyễn Quyết** - Ảnh hưởng bất cân xứng của giá xăng dầu đến giá tiêu dùng tại thị trường Việt Nam: tiếp cận bằng mô hình tự hồi quy phân phối trễ phi tuyến. *Mã số: 144.1TrEM.11* 10  
*The Asymmetric Effect of Gasoline Price on Consumer Prices in Vietnam Market: the Non-linear Autoregressive Distributed Lag Model Approach*
- 3. Huỳnh Thị Cẩm Hà** - Kiệt quệ tài chính và chiến lược tái cấu trúc theo chu kỳ sống của các công ty Việt Nam. *Mã số: 144.1DEco.11* 19  
*Financial Distress and Restructuring by Life Cycle in Vietnamese Firms*
- 4. Doãn Thị Mai Hương** - Nghiên cứu tác động của chính sách của tổ chức và các nhân tố thuộc về lao động người cao tuổi đến sử dụng hiệu quả lao động người cao tuổi Việt Nam. *Mã số: 144.1HRMg.11* 30  
*A Study on the Impact of Organizational and Elderly labor Factors on Effective Elderly Labor Use in Vietnam*

### QUẢN TRỊ KINH DOANH

---

- 5. Nguyễn Thị Phương Liên và Tô Thanh Hương** - Phát triển kênh phân phối tín dụng tiêu dùng của các công ty tài chính trực thuộc ngân hàng thương mại ở Việt Nam. *Mã số: 144.2FiBa.21* 41  
*Developing Consumption Crediting Channels in Financial Companies under Commercial Banks in Vietnam*
- 6. Phạm Văn Thanh** - Quản trị quan hệ đối tác trong hoạt động kinh doanh của Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam. *Mã số: 144.2BMkt.22* 51  
*Managing Partnership in Business of Petrolimex*
- 7. Đinh Thị Phương Anh** - Hoạt động đầu tư trái phiếu của các ngân hàng thương mại Việt Nam - Thực trạng và một số định hướng, giải pháp. *Mã số: 144.2FiBa.22* 59  
*Bond investing activities of Vietnamese commercial banks - Current situation and implications*
- 8. Nguyễn Thị Minh Nhân và Bùi Thị Thu Hà** - Nghiên cứu các yếu tố tác động đến thực hiện đối thoại xã hội tại các doanh nghiệp May ở Việt Nam. *Mã số: 144.2BAdm.21* 68  
*A Study on the Factors Affecting Social Dialogue in Garment Enterprises in Vietnam*

### Ý KIẾN TRAO ĐỔI

---

- 9. Mai Ngọc Cường và Phạm Minh Lộc** - Những đóng góp của khu công nghiệp đối với sự phát triển nhân lực ngành công nghiệp trên địa bàn thành phố Hải Phòng: Thực trạng và vấn đề. *Mã số: 144.3HRMg.31* 81  
*The Contribution of Industrial Parks to the Industrial Personnel Development in Hải Phòng City: Situation and Problems*

# HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM - THỰC TRẠNG VÀ MỘT SỐ ĐỊNH HƯỚNG, GIẢI PHÁP

**Đinh Thị Phương Anh**

Trường Đại học Thương mại

Email: anh.dtp@tmu.edu.vn

Ngày nhận: 01/07/2020

Ngày nhận lại: 31/07/2020

Ngày duyệt đăng: 03/08/2020

*Bài viết nghiên cứu tổng quan về hệ thống các ngân hàng thương mại Việt Nam và hoạt động đầu tư trái phiếu của các ngân hàng (từ năm 2015-2019), theo các khía cạnh quy mô và cơ cấu đầu tư. Trên cơ sở phân tích, đánh giá thực trạng, chỉ ra những hạn chế, bất cập và nguyên nhân của hạn chế trong đầu tư trái phiếu, tác giả bài viết đề xuất một vài định hướng về hoạt động đầu tư trái phiếu và các khuyến nghị giải pháp đối với ngân hàng thương mại (NHTM), Ngân hàng Nhà nước (NHNN) nhằm nâng cao chất lượng, hiệu quả hoạt động đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam thời gian tới.*

**Từ khóa:** đầu tư trái phiếu, trái phiếu chính phủ (TPCP), trái phiếu doanh nghiệp (TPDN).

**JEL Classifications:** G11; G21

## 1. Mở đầu

Cùng với sự phát triển của nền kinh tế thị trường, hoạt động kinh doanh của các NHTM Việt Nam cũng ngày càng đa dạng. Song hành với các hoạt động kinh doanh truyền thống, các ngân hàng còn tham gia vào lĩnh vực đầu tư, trong đó, đầu tư trái phiếu là một hình thức tương đối phổ biến. Đầu tư trái phiếu của NHTM là việc ngân hàng mua, hoặc ủy thác cho tổ chức khác (quỹ đầu tư, công ty quản lý quỹ...) mua trái phiếu để tối ưu hóa việc sử dụng vốn, ổn định thu nhập, bù trừ rủi ro, cung cấp dự trữ để bảo đảm thanh khoản cho ngân hàng.

Để đánh giá được thực trạng, đề xuất được định hướng và giải pháp đối với hoạt động đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam, tác giả bài viết chủ yếu sử dụng nguồn thông tin thứ cấp từ các báo cáo thường niên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, báo cáo của Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội, số liệu thống kê tại các báo cáo và website của Ngân hàng Nhà nước, Website của 46 NHTM (trong đó có 35 ngân hàng trong nước, 2 ngân hàng liên doanh và 9 ngân hàng 100% vốn nước ngoài). Ngoài ra, tác giả có sử dụng nguồn thông tin sơ cấp thu được qua phỏng vấn chuyên sâu một số cán bộ làm việc tại các bộ phận liên quan đến hoạt động đầu tư trái phiếu của NHTM để có thêm luận cứ thực tiễn cho những nhận định, đánh giá và đề xuất giải pháp.

## 2. Vài nét khái quát về hệ thống các NHTM Việt Nam

### 2.1. Số lượng các NHTM

Tính đến ngày 31/12/2019, hệ thống NHTM Việt Nam có 31 NHTMCP, 4 NHTM Nhà nước (gồm Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn và 3 NHTM cổ phần được NHNN mua lại 0 đồng vào năm 2015, đó là: Ngân hàng Xây dựng Việt Nam, Ngân hàng Dầu khí toàn cầu và Ngân hàng Đại dương). Trong 31 ngân hàng thương mại cổ phần (NHTMCP) có 10 ngân hàng niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam, NHTMCP Công Thương Việt Nam, NHTMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam, NHTMCP Quân đội, NHTMCP Sài Gòn Thương Tín, NHTMCP Ngoại thương Việt Nam, NHTMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh, NHTMCP Kỹ thương Việt Nam, NHTMCP Tiên Phong, NHTMCP Việt Nam Thịnh vượng), 3 ngân hàng niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (NHTMCP Á Châu, NHTMCP Quốc Dân, NHTMCP Sài Gòn - Hà Nội) và 3 ngân hàng niêm yết trên thị trường công ty đại chúng chưa niêm yết - Upcom (NHTMCP Bắc Á, NHTMCP Bưu Điện Liên Việt, NHTMCP quốc tế Việt Nam).

## QUẢN TRỊ KINH DOANH

**Bảng 1:** Số lượng các ngân hàng thương mại tại Việt Nam giai đoạn 2015-2019  
(Số liệu ngày 31/12 hàng năm)

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018	2019
NHTM nhà nước	7	4	4	4	4
NHTM cổ phần	28	31	31	31	31
NH liên doanh	3	2	2	2	2
NH 100% vốn nước ngoài	5	8	9	9	9
Chi nhánh NH nước ngoài	50	51	49	49	49

(Nguồn: Website Ngân hàng Nhà nước)

**2.2. Tình hình tài sản, nguồn vốn và kết quả kinh doanh của các NHTM** 600.000 tỷ đến 1.000.000 tỷ đồng) như Quân Đội, Sài Gòn, Á Châu, Sài Gòn - Thương tín...;

**Bảng 2:** Tình hình tài sản, nguồn vốn và kết quả kinh doanh của các NHTM Việt Nam  
Giai đoạn 2015-2019

Đơn vị tính: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018	2019
1. Tổng giá trị tài sản	6.510.734,5	7.597.559,1	8.988.185,7	9.896.447,9	11.222.488,1
Trung bình 1 ngân hàng	151.412,43	176.687,42	199.737,46	215.140,17	243.967,13
2. Tổng vốn điều lệ	360.826,9	378.838,7	400.257,7	457.603,1	486.493,0
Trung bình 1 ngân hàng	8.391,3	8.810,2	8.894,6	9.947,9	10.575,9
3. Tổng vốn tự có	486.495,9	536.834,5	609.901,8	681.944,4	776.996,8
Trung bình 1 ngân hàng	11.313,9	12.484,5	13.553,4	14.824,8	16.891,2
4. ROA trung bình toàn hệ thống (%)	0,53	0,57	0,69	0,86	1,02
5. ROE trung bình toàn hệ thống (%)	7,22	8,50	10,93	12,91	14,48

Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo thống kê của NHNN các năm 2015-2019

\* Tình hình tài sản

Bảng 2 cho thấy giai đoạn 2015-2019, tổng giá trị tài sản của toàn hệ thống ngân hàng và giá trị tài sản bình quân của một ngân hàng ở Việt Nam liên tục tăng, từ 151.412,43 tỷ đồng năm 2015 lên 243.967,13 tỷ đồng năm 2019. Căn cứ vào quy mô tài sản có thể chia hệ thống ngân hàng Việt Nam thành ba nhóm:

Nhóm 1: gồm các ngân hàng có quy mô tài sản năm 2019 trên 1.000.000 tỷ đồng. Đây là những ngân hàng có quy mô giá trị tài sản lớn nhất trong hệ thống của các ngân hàng ở Việt Nam hiện nay, gồm: Nông nghiệp, Đầu tư, Công Thương, Ngoại thương, gấp 5-6 lần mức trung bình của một ngân hàng;

Nhóm 2: gồm các ngân hàng có quy mô tài sản năm 2019 từ dưới 300.000 tỷ đến trên 500.000 tỷ đồng (không có ngân hàng nào có quy mô tài sản từ

Nhóm 3: gồm các ngân hàng có quy mô tài sản năm 2019 từ dưới 300.000 tỷ đồng như Quốc dân, Bản Việt, Bảo Việt, Kiên Long, Đại chúng...

\* Vốn điều lệ, vốn tự có

Vốn điều lệ, vốn tự có của toàn hệ thống ngân hàng và số vốn điều lệ bình quân của một ngân hàng ở Việt Nam tăng nhẹ qua các năm, trong đó Kỹ thương và 4 ngân hàng giữ vị trí nhóm 1 về tài sản (Đầu tư, Công Thương, Ngoại thương, Nông nghiệp) có vốn điều lệ năm 2019 gấp khoảng 3 lần mức trung bình; 4 ngân hàng thuộc nhóm 1 về tài sản có vốn tự có gấp từ 4-5,5 lần mức trung bình của một ngân hàng.

\* Kết quả hoạt động kinh doanh của các NHTM

Tỷ lệ sinh lợi của tài sản (ROA), tỷ lệ sinh lợi của vốn chủ sở hữu (ROE) của các ngân hàng thương mại biến động liên tục qua các năm. Các ngân hàng có giá trị tài sản, vốn tự có cao (ngân

hàng nhóm 1) như: Đầu tư, Công Thương và Nông nghiệp không phải là những ngân hàng có ROA, ROE cao nhất (ngoại trừ Ngoại thương). Một số ngân hàng có giá trị tài sản, vốn tự có chỉ ở mức trung bình (ngân hàng nhóm 2) trong toàn hệ thống như Kỹ thương, Việt Nam Thịnh Vượng, Phương Đông, Quân Đội... lại là những ngân hàng có ROA, ROE cao. Một số ngân hàng như Đại chúng, Thương tín... (ngân hàng nhóm 3) có ROA, ROE âm ở một vài năm như 2015, 2016, 2017.

### 3. Thực trạng đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam

Để triển khai hoạt động đầu tư trái phiếu, tùy theo điều kiện, chiến lược phát triển riêng, mỗi ngân hàng có thể lựa chọn mô hình tổ chức khác nhau: (i) Tổ chức mô hình hoạt động đầu tư chuyên biệt thông qua việc thành lập công ty quản lý quỹ, hoặc quỹ đầu tư trái phiếu (chẳng hạn như TCBF của Techcombank, BVBF của Bảo Việt, MBBF của MB, VTBF của VietinBank...); (ii) Và/hoặc đầu tư dựa vào bộ máy các đơn vị có sẵn của ngân hàng, trong đó, đầu tư trái phiếu dựa vào bộ máy các đơn vị có sẵn của ngân hàng là phổ biến. Tham gia vào hoạt động đầu tư trái phiếu thường có các bộ phận như: Đơn vị kinh doanh (chi nhánh, phòng giao dịch...) và các khối: Khối kinh doanh/Khối nguồn vốn và thị trường tài chính, Khối vận hành, Khối quản trị rủi ro, Khối kiểm tra - kiểm soát nội bộ, Khối tài chính - kế toán, Khối pháp chế... tại Hội sở chính. Về cơ bản, các NHTM Việt Nam đều xây dựng và thực hiện quy trình hoạt động đầu tư kinh doanh trái phiếu theo trình tự các bước: Thiết lập mục tiêu, lựa chọn chiến lược đầu tư kinh doanh, lựa chọn loại hình trái phiếu và cuối cùng là đo lường, đánh giá kết quả. Nhìn chung, các NHTM thực hiện hoạt động đầu tư trái phiếu với nhiều mục tiêu khác nhau. Tuy nhiên, mục tiêu chủ yếu vẫn là phục vụ hỗ trợ cho việc quản lý kinh doanh nguồn vốn khả dụng của bản thân ngân hàng, đảm bảo duy trì khả năng thanh toán toàn hệ thống. Ngoài ra, hoạt động đầu tư trái phiếu còn hướng tới mục tiêu đa dạng hóa thu nhập trong bối cảnh nguồn vốn huy động được lớn nhưng khả năng cho vay và thực hiện các hình thức tín dụng khác bị giới hạn.

#### 3.1. Quy mô đầu tư trái phiếu

Những năm qua, hầu hết các NHTM Việt Nam đều đầu tư trái phiếu, song quy mô đầu tư có khác nhau. Các ngân hàng lớn như Công thương, Đầu tư, Ngoại thương, Nông nghiệp có quy mô đầu tư trên 100.000 tỷ đồng/năm, nhưng cũng có những ngân hàng chỉ đầu tư với quy mô trên 1.000 tỷ đồng/năm - Đây thường là những ngân hàng nhỏ, thuộc nhóm

3 trong xếp loại theo quy mô tài sản trình bày ở phần trên.

#### 3.2. Tỷ lệ và cơ cấu đầu tư

Bảng 4 cho thấy tỷ lệ đầu tư trái phiếu trên tổng tài sản của toàn hệ thống ngân hàng có xu hướng giảm dần qua các năm, từ 20,66% năm 2015 xuống còn 14,78% năm 2019. Hoạt động đầu tư trái phiếu của các NHTM tập trung chủ yếu vào trái phiếu NHNN và TPCP (chiếm tỷ lệ khoảng trên dưới 50% tổng đầu tư trái phiếu), phần còn lại là TPDN và trái phiếu của các TCTD khác. Tỷ lệ đầu tư vào trái phiếu chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp có xu hướng giảm, trong khi đầu tư trái phiếu của các TCTD khác có xu hướng tăng nhẹ.

\* *Đối với trái phiếu chính phủ:* NHTM tham gia thị trường trái phiếu với vai trò là thành viên đấu thầu trên thị trường sơ cấp (năm 2015 có 18 ngân hàng, năm 2019 giảm xuống còn 12 ngân hàng). Giai đoạn 2015-2017, nhóm thành viên đấu thầu là các NHTM có khối lượng mua trái phiếu lớn nhất, chiếm tới hơn 70% tổng khối lượng trái phiếu phát hành bằng hình thức đấu thầu. Đây cũng là nhóm nhà đầu tư chính trên thị trường với tỷ trọng khối lượng trúng thầu luôn chiếm trên 80%. Tuy nhiên, từ 2018-2019, tỷ lệ trúng thầu của khối NHTM giảm mạnh do thị trường có sự tham gia tích cực hơn từ khối công ty bảo hiểm. Trên thị trường thứ cấp, các NHTM tham gia đầu tư trên cả thị trường Outright và Repos (trong đó có 28 NHTM là thành viên giao dịch). Cùng với sự tăng trưởng quy mô giao dịch Repos trên thị trường, giao dịch Repos của các NHTM cũng có xu hướng liên tục tăng, từ 33% năm 2015 lên 53% năm 2019, riêng năm 2018 giao dịch Repos chiếm 57%. Hoạt động đầu tư trên thị trường Outright của NHTM có xu hướng giảm, từ 67% năm 2015 xuống 47% năm 2019. Về kỳ hạn trái phiếu, 5 năm qua, các NHTM Việt Nam chủ yếu đầu tư vào các trái phiếu chính phủ trung hạn. Riêng năm 2019, có sự thay đổi lớn về cơ cấu đầu tư, đầu tư dài hạn tăng từ 5% năm 2015 lên 82% năm 2019 (số liệu chi tiết xem bảng 5). Điều này do sự thay đổi trong định hướng huy động vốn của Chính phủ với mục tiêu tái cơ cấu danh mục nợ công theo hướng kéo dài kỳ hạn vay của ngân sách nhà nước, tăng cường tính bền vững của danh mục nợ.

\* *Đối với trái phiếu doanh nghiệp:* Tỷ lệ đầu tư TPDN trên tổng tài sản của toàn hệ thống ngân hàng có xu hướng giảm dần qua các năm, từ 5,85% năm 2015 xuống còn 2,57% năm 2019. Các ngân hàng có tỷ lệ đầu tư TPDN/tổng tài sản khá cao là những ngân hàng ở nhóm 3 như: Đại Dương, Dầu khí toàn cầu, Xây dựng, Hàng Hải... (số liệu chi tiết xem bảng 6). Các

**Bảng 3:** Tổng đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam giai đoạn 2015-2019

Đơn vị tính: Tỷ đồng

TT	Tên ngân hàng	2015	2016	2017	2018	2019
Tổng giá trị đầu tư của toàn hệ thống		1.345.017,64	1.590.898,87	1.670.278,68	1.668.782,05	1.659.146,48
Trung bình 1 ngân hàng		31.279,48	36.997,65	37.960,88	36.277,87	36.068,40
<b>Các ngân hàng có quy mô đầu tư lớn (trên 100.000 tỷ đồng/năm)</b>						
1	Công Thương	139.933,44	155.547,54	149.231,98	118.930,80	128.658,71
2	Đầu tư	144.309,90	175.083,96	178.644,34	150.926,82	160.817,48
3	Ngoại thương	132.545,30	151.565,91	156.693,34	171.044,11	190.274,16
4	Nông nghiệp	137.515,14	191.776,30	194.198,07	163.827,74	146.658,08
<b>Một số ngân hàng có quy mô đầu tư ở mức trung bình (từ trên 50.000 tỷ đến dưới 100.000 tỷ đồng/năm)</b>						
1	Quân Đội	56.911,42	61.138,53	58.556,97	82.859,63	96.332,12
2	Sài Gòn Thương tín	42.595,15	75.977,07	85.385,77	88.576,60	91.244,65
3	Kì Thương	53.765,09	61.426,55	64.874,97	104.947,63	83.312,65
4	VN Thịnh vượng	57.421,15	67.021,77	63.438,09	64.520,84	78.649,18
5	Sài Gòn	77.609,45	72.798,37	87.456,19	72.882,39	70.627,59
6	Á Châu	46.124,96	52.708,06	61.519,63	62.128,56	67.221,01
<b>Một số ngân hàng có quy mô đầu tư nhỏ (từ trên 1.000 tỷ đến dưới 50.000 tỷ đồng/năm)</b>						
1	Phát triển TP HCM	26.081,89	40.711,64	58.782,02	53.284,85	48.157,92
2	Bưu điện Liên Việt	37.127,60	38.865,57	37.288,30	41.463,65	40.095,87
3	Đại chúng Việt Nam	23.687,43	25.900,93	28.252,73	25.843,84	35.110,76
4	Quốc tế	30.625,15	31.545,07	27.546,88	30.301,29	31.963,98
5	Kiên Long	4.507,38	3.936,43	3.102,57	2.250,93	1.436,06
6	Sài Gòn CT	3.624,18	3.515,04	2.692,73	2.826,01	1.684,05

Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo thống kê của NHNN các năm 2015-2019

**Bảng 4:** Tỷ lệ và cơ cấu đầu tư trái phiếu theo loại sản phẩm của các NHTM Việt Nam giai đoạn 2015-2019

Đơn vị tính: %

TT	Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018	2019
1	Tổng đầu tư TP/Tổng tài sản	20,66	20,94	18,58	16,86	14,78
2	TP NHNN + TPCP/Tổng tài sản	9,96	10,46	9,37	8,48	7,20
3	TPDN/Tổng tài sản	5,85	5,25	4,37	3,60	2,57
4	TP của TCTD khác/Tổng tài sản	4,85	5,23	4,84	4,78	5,01

Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo thống kê của NHNN các năm 2015-2019

**Bảng 5:** Cơ cấu đầu tư trái phiếu chính phủ của các NHTM Việt Nam giai đoạn 2015-2019

Đơn vị tính: %

TT	Cơ cấu đầu tư trái phiếu chính phủ	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Theo thị trường</i>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
1	Thị trường Outright	67	61	48	43	47
2	Thị trường Repos	33	39	52	57	53
<i>Theo kì hạn của trái phiếu</i>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
1	Ngắn hạn (nhỏ hơn 1 năm)	44	2	1	4	2
2	Trung hạn (từ 1 đến 5 năm)	51	90	82	78	16
3	Dài hạn (trên 5 năm)	5	8	17	18	82

Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội

**Bảng 6:** Tỷ lệ đầu tư TPDN trên tổng tài sản của các NHTM Việt Nam giai đoạn 2015-2019

Đơn vị tính: %

TT	Tên ngân hàng	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Các ngân hàng có tỷ lệ đầu tư TPDN cao hơn mức trung bình toàn hệ thống</b>						
1	Đại dương	16,02	11,88	14,86	8,87	10,97
2	Dầu khí Toàn cầu	15,08	11,52	10,22	9,07	5,96
3	Xây dựng Việt Nam	10,78	11,77	12,29	53,78	1,05
4	Hàng hải	19,37	16,50	13,76	6,99	3,76
5	Quốc Dân	11,60	11,48	11,31	10,21	7,95
6	Bảo Việt	7,79	20,88	11,99	10,50	17,63
7	Đại chúng Việt Nam	11,71	12,27	9,90	7,16	12,81
<b>Các ngân hàng có tỉ lệ đầu tư TPDN thấp hơn mức trung bình toàn hệ thống</b>						
1	Á Châu	3,09	1,81	-	-	-
2	Quân Đội	2,70	2,59	1,75	2,37	3,63
3	Bắc Á	2,33	1,53	0,84	0,51	0,44
4	Phương Đông	3,38	1,74	1,30	1,49	1,24
<b>Trung bình toàn hệ thống</b>		<b>5,85</b>	<b>5,25</b>	<b>4,37</b>	<b>3,60</b>	<b>2,57</b>

Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo thống kê của NHNN các năm 2015-2019

ngân hàng ở nhóm 1, nhóm 2 có tỷ lệ đầu tư trái phiếu doanh nghiệp thường ở mức trung bình, hoặc thấp.

\* Đối với trái phiếu của các TCTD khác: tỉ lệ đầu tư của toàn hệ thống ngân hàng có xu hướng tăng nhẹ qua các năm, từ 4,85% năm 2015 lên 5,02% năm 2019. Một số ngân hàng có tỷ lệ đầu tư vào TP của các TCTD khác/tổng tài sản khá cao như: Đại Dương, Dầu khí toàn cầu, Xây dựng, Hàng Hải..., các ngân hàng ở nhóm 1 có tỷ lệ đầu tư thấp.

Bên cạnh những kết quả đạt được, hoạt động đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam còn tồn tại một số bất cập, vướng mắc sau:

Một là, một số NHTM có quy mô đầu tư ở mức rất cao (chẳng hạn như Hàng Hải từ trên 33% đến trên 54% năm; Đại Dương từ trên 34% đến trên 47% năm...), vượt quá ngưỡng bình quân của toàn hệ

thống cũng như mức trung bình phổ biến của các ngân hàng trên thế giới (từ 1/5-1/3 tổng giá trị tài sản - Perter. S. Rose (2004)). Thực trạng đầu tư trái phiếu quá lớn có thể dẫn tới tăng nguy cơ rủi ro và làm thay đổi bản chất hoạt động của một NHTM sang hoạt động của ngân hàng đầu tư.

Hai là, chiến lược đầu tư của một số NHTM Việt Nam đang đi ngược với chiến lược đầu tư phổ biến trên thế giới. Thực tế đầu tư của các ngân hàng trên thế giới cho thấy: (i) Các NHTM nhỏ, tình hình thanh khoản không ổn định thường áp dụng chiến lược tập trung kỳ hạn ngắn nhằm hướng tới mục tiêu bảo đảm khả năng thanh khoản hơn là mục đích tạo ra thu nhập, đồng thời tránh tổn thất về vốn khi lãi suất tăng; (ii) Các NHTM nhỏ thường áp dụng chiến lược phân bổ kỳ hạn đều (mức đầu tư vào các kỳ hạn

**Bảng 7:** Tỷ lệ đầu tư vào trái phiếu của các TCTD khác/Tổng tài sản của các NHTM Việt Nam (Giai đoạn 2015-2019)

Đơn vị tính: %

TT	Tên ngân hàng	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Các ngân hàng có tỷ lệ đầu tư TP của các TCTD khác cao hơn mức trung bình toàn hệ thống</b>						
1	Đại dương	6,52	7,79	8,61	8,89	9,19
2	Dầu khí Toàn cầu	12,42	12,42	10,01	9,74	8,69
3	Hàng hải	11,8	9,94	10,78	8,74	12,04
4	VN Thịnh vượng	11,09	12,66	11,19	8,81	10,48
5	Bắc Á	12,25	10,36	12,43	11,08	11,27
6	Việt Á	22,93	19,68	15,03	12,80	9,26
7	Bưu điện Liên Việt	11,25	13,44	10,35	11,71	9,35
<b>Trung bình toàn hệ thống</b>		<b>4,85</b>	<b>5,23</b>	<b>4,84</b>	<b>4,79</b>	<b>5,02</b>

Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo thống kê của NHNN các năm 2015-2019

giống nhau) - Chiến lược này có thể không tối đa hóa thu nhập, nhưng có lợi thế làm giảm dao động về thu nhập và không đòi hỏi nhiều chuyên môn về quản trị; (iii) Các NHTM lớn, có năng lực quản trị rủi ro tốt thường áp dụng chiến lược tập trung kỳ hạn dài và ưu tiên cho mục tiêu tối đa hóa thu nhập. Tại Việt Nam, giai đoạn 2015-2019, các NHTM có quy mô lớn, năng lực quản trị tốt lại có tỷ lệ đầu tư trái phiếu chính phủ (với kỳ hạn ngắn và trung hạn, có thu nhập thấp nhưng an toàn) cao hơn. Trong khi đó, nhiều ngân hàng nhỏ và vừa lại tăng tỷ lệ đầu tư vào TPDN, trái phiếu của các TCTD khác với kỳ hạn dài hơn và lãi suất cao hơn.

Ba là, hoạt động đầu tư TPDN ở các NHTM tiềm ẩn nhiều nguy cơ rủi ro. Từ đầu năm 2019, nhiều doanh nghiệp kinh doanh bất động sản ở Việt Nam đang gặp khó khăn về vốn do các NHTM đang thực hiện lộ trình hạn chế tín dụng đối với bất động sản theo chủ trương của NHNN, dẫn đến doanh nghiệp bất động sản, các chủ đầu tư dự án khó tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng. Từ đó, một số doanh nghiệp bất động sản đã phát hành TPDN với lãi suất cao từ 11%-13%/năm, có doanh nghiệp phát hành trái phiếu với lãi suất huy động đến 14,5%/năm (trong khi lãi suất bình quân trái phiếu nhóm NHTM chỉ ở mức 6,5%/năm). Mặc dù không có số liệu chi tiết về hoạt động đầu tư TPDN của các NHTM theo ngành, nhưng theo nhận định của một số chuyên gia trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng, nhiều NHTM đang có xu hướng đổ vốn vào TPDN, nhất là các doanh nghiệp trong lĩnh vực địa ốc, bất động sản huy động vốn với lãi suất cao. Điều này tiềm ẩn nhiều rủi ro cao nếu doanh nghiệp tiếp tục gặp khó khăn, không có khả năng trả nợ gốc và lãi trái phiếu đến hạn, dẫn đến việc phát hành

thêm trái phiếu để tiếp tục cơ cấu lại nợ. Trong bối cảnh đó, nếu NHTM không có quy trình thẩm định và phê duyệt đầu tư thận trọng, không tổ chức quản trị rủi ro nghiêm ngặt sẽ làm gia tăng nguy cơ rủi ro cho ngân hàng.

Bốn là, mặc dù hiện nay NHNN chưa có các quy định nghiêm cấm việc đầu tư trái phiếu giữa các NHTM, các TCTD nên việc đầu tư trái phiếu lẫn nhau giữa các TCTD không bị coi là trái pháp luật, nhưng thực trạng NHTM đầu tư trái phiếu của các TCTD khác tất yếu dẫn đến có một lượng vốn lớn chạy lòng vòng trong hệ thống ngân hàng, làm chậm tốc độ luân chuyển vốn trong nền kinh tế và tác động ngược đến vai trò là trung gian tài chính “cung ứng vốn cho nền kinh tế” của các NHTM.

**Có nhiều nguyên nhân dẫn đến những hạn chế, bất cập trên, song theo tôi có thể kể đến một số nguyên nhân chính sau:**

Thứ nhất, tuân thủ quy định của NHNN, số đông NHTM Việt Nam đã ban hành văn bản nội bộ hướng dẫn hoạt động đầu tư TPDN, nhưng hầu như các văn bản nội bộ còn khá đơn giản, không có quy định chi tiết về giới hạn đầu tư đối với từng loại trái phiếu, nhất là quy định về các giới hạn mua trái phiếu của doanh nghiệp thuộc các ngành, lĩnh vực kinh doanh mạo hiểm, hoặc đầu tư vào trái phiếu của doanh nghiệp phát hành với mục đích cơ cấu lại các khoản nợ.

Thứ hai, chiến lược, quy trình thực hiện, phương pháp quản trị rủi ro trong đầu tư trái phiếu ở một số NHTM vẫn còn đơn giản. Hoạt động quản trị rủi ro (QTRR) của một số NHTM, nhất là các ngân hàng nhỏ, mới chỉ dừng lại ở nội dung kiểm soát việc tuân thủ quy trình tác nghiệp do bộ phận kiểm soát nội bộ thực hiện, công tác đánh giá, đo

lượng rủi ro, đề xuất giải pháp hạn chế rủi ro chưa được NHTM chú trọng, chưa áp dụng các công cụ như Duration, Convexity, VaR..., không áp dụng các phân tích tình huống và phân tích thử nghiệm căng thẳng (stress test). Nguồn nhân lực cho lĩnh vực hoạt động đầu tư trái phiếu còn mỏng, một bộ phận chưa được đào tạo bài bản, chưa có kinh nghiệm nên chưa chuyên nghiệp.

*Thứ ba*, NHNN chưa ban hành quy định về giới hạn đầu tư trái phiếu của NHTM vào các ngành, lĩnh vực kinh doanh mạo hiểm, cũng như quy định về tỷ lệ đầu tư trái phiếu/tổng tài sản. Thông tư số 19/2017 và 02/2018/VBHN-NHNN (có hiệu lực từ 12/02/2018) quy định tổng dư nợ cấp tín dụng cho khách hàng để đầu tư kinh doanh TPDN của TCTD không được quá 5% vốn điều lệ, vốn được cấp của TCTD. Quy định này không bao gồm số dư đầu tư trái phiếu doanh nghiệp do NHTM trực tiếp đầu tư. Điều này, một mặt mâu thuẫn với quy định về cách xác định tổng dư nợ tín dụng (bao gồm cả số dư đầu tư TPDN do NHTM đầu tư); mặt khác xét về nguồn gốc của rủi ro, nếu ngân hàng cho khách hàng vay để đầu tư, hoặc ngân hàng trực tiếp đầu tư vào trái phiếu của các doanh nghiệp thuộc các ngành, lĩnh vực kinh doanh mạo hiểm, hoặc đầu tư vào trái phiếu của doanh nghiệp phát hành với mục đích cơ cấu lại các khoản nợ thì rủi ro tiềm ẩn đều xuất phát từ doanh nghiệp phát hành. Vì vậy, cần tiếp tục nghiên cứu để có chính sách quản lý nhà nước phù hợp giữa cho khách hàng vay để đầu tư TPDN với hoạt động đầu tư TPDN của chính ngân hàng.

**4. Một số định hướng và giải pháp đối với hoạt động đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam**

**4.1. Định hướng đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam**

Dựa trên cơ sở định hướng phát triển thị trường trái phiếu (Quyết định số 1191/QĐ-TTg ngày 14/8/2017), định hướng phát triển ngành ngân hàng Việt Nam đến 2025, tầm nhìn đến 2030 (Quyết định số 986/QĐ-TTg ngày 08/8/2018) của Thủ tướng Chính phủ, kinh nghiệm của nước ngoài, kết hợp với kết quả phân tích, đánh giá thực trạng những hạn chế, bất cập và nguyên nhân của những bất cập trong đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam giai đoạn 2015-2019, theo tác giả, hoạt động đầu tư trái phiếu của các NHTM Việt Nam những năm tới cần xác định quy mô và cơ cấu đầu tư trái phiếu hợp lý hơn để đảm bảo thực hiện hài hòa các mục tiêu: dự trữ bảo đảm thanh khoản, đa dạng hóa thu nhập và giảm thiểu rủi ro do tập trung quá mức.

*Thứ nhất*, từ kinh nghiệm đầu tư của một số

NHTM nước ngoài - Perter. S. Rose (2004), các NHTM Việt Nam nên duy trì quy mô đầu tư trái phiếu ở mức 20%-30% tổng tài sản. Căn cứ thực tế quy mô đầu tư trái phiếu giai đoạn 2015-2019, những NHTM Việt Nam có tỉ lệ đầu tư quá lớn cần xem xét điều chỉnh giảm, các NHTM có quy mô đầu tư quá nhỏ nên xem xét tăng tỷ lệ đầu tư lên mức trung bình hợp lý.

*Thứ hai*, trên cơ sở phân tích khả năng thanh khoản - thu nhập - rủi ro, mỗi NHTM cần xác định phân bổ chiến lược kì hạn đầu tư hợp lý. Các NHTM nhỏ, tình hình thanh khoản không ổn định, nên áp dụng chiến lược tập trung kì hạn ngắn. Các NHTM nhỏ, nên áp dụng chiến lược phân bổ kì hạn đều. Các NHTM lớn, có năng lực quản trị rủi ro tốt, nên áp dụng chiến lược tập trung kì hạn dài.

*Thứ ba*, mỗi ngân hàng cần xác định cụ thể giới hạn đầu tư từng loại trái phiếu, giảm tỷ lệ đầu tư trái phiếu của các doanh nghiệp thuộc các ngành, lĩnh vực kinh doanh mạo hiểm, doanh nghiệp phát hành với mục đích cơ cấu lại các khoản nợ. Các ngân hàng lớn, khẩu vị rủi ro cao có thể nâng tỷ lệ đầu tư vào lĩnh vực này cao hơn các ngân hàng nhỏ, khẩu vị rủi ro thấp (Tỷ lệ cụ thể tùy thuộc khả năng chịu đựng rủi ro của mỗi ngân hàng). Ngoài ra, nên hạn chế tiến tới chấm dứt hoạt động đầu tư trái phiếu của các TCTD khác để góp phần đẩy nhanh tốc độ chuyển vốn trong nền kinh tế, cũng là để thực hiện tốt trách nhiệm xã hội của một ngân hàng.

*Thứ tư*, đa dạng hóa các sản phẩm đầu tư. Trên cơ sở thực hiện tốt các sản phẩm truyền thống hiện tại, các NHTM Việt Nam cần tiến hành nghiên cứu, phân tích và từng bước phát triển đầu tư các sản phẩm mới như Hợp đồng trái phiếu tương lai, Hợp đồng quyền chọn trái phiếu, Trái phiếu Zero coupon bond, Trái phiếu lãi suất thả nổi,...

**4.2. Một số giải pháp**

\* Với các NHTM Việt Nam

*Một là*, hoàn thiện các văn bản nội bộ về đầu tư trái phiếu

Nhanh chóng bổ sung và hoàn thiện các văn bản nội bộ để tăng cơ sở pháp lý cho việc tổ chức triển khai hoạt động đầu tư. Bổ sung quy định về giới hạn quy mô và cơ cấu đầu tư trái phiếu, quy trình đầu tư, quy trình quản trị rủi ro đối với hoạt động đầu tư kinh doanh trái phiếu. Trong đó cần xác định rõ nội dung, phương pháp trong từng khâu thuộc quy trình quản trị: (i) Ngoài việc tăng cường sử dụng hồ sơ rủi ro để xác định, nhận diện các loại rủi ro, các ngân hàng cần ban hành quy định mới (với các ngân hàng chưa có) và nâng cấp hệ thống cảnh báo sớm rủi ro (với các ngân hàng đã có) để nhận biết các nguy cơ



rủi ro có thể xảy ra, từ đó chủ động thực hiện các chiến lược QTRR thích hợp; (ii) Trên các rủi ro liệt kê được nhận diện ở bước (i), cán bộ QTRR đánh giá về khả năng hay xác suất rủi ro xảy ra và mức độ tác động trong lĩnh vực đầu tư kinh doanh trái phiếu, từ đó phân loại, xếp hạng từng loại rủi ro để có những biện pháp xử lý phù hợp; (iii) Ban hành quy định tăng cường kiểm soát rủi ro trên một số nội dung như: Phân tích tình huống và phân tích kiểm tra sức chịu đựng (stress test); Lập ra các hạn mức phù hợp; Áp dụng các công cụ Duration, Convexity; VaR,... Xây dựng cơ chế trao đổi thông tin; Xây dựng vách ngăn mềm ngăn chặn chia sẻ thông tin; (iv) Hoàn thiện quy định giám sát và xử lý rủi ro theo hướng phân tách trách nhiệm rõ ràng, cụ thể giữa bộ phận kinh doanh, bộ phận kiểm soát rủi ro và bộ phận xử lý giao dịch.

*Hai là, tuân thủ nghiêm ngặt quy định về quản trị rủi ro trong đầu tư trái phiếu*

Tăng cường phổ biến, quán triệt, triển khai tới tất cả các đơn vị, nhân viên của ngân hàng để thống nhất thực hiện, tuân thủ nghiêm các quy định của pháp luật và quy định nội bộ về hoạt động đầu tư kinh doanh trái phiếu. Tăng cường kiểm soát để ngăn chặn hoạt động đầu tư, mua trái phiếu của doanh nghiệp phát hành nhằm mục đích huy động vốn để cơ cấu lại các khoản nợ của doanh nghiệp. Kiểm soát chặt chẽ hoạt động đầu tư trái phiếu có mục đích đầu tư vào những chương trình, dự án thuộc lĩnh vực kinh doanh bất động sản hoặc tăng quy mô vốn của tổ chức phát hành hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản. Tăng cường kiểm tra, giám sát sau đầu tư, đặc biệt là giám sát việc sử dụng vốn đúng mục đích khi phát hành trái phiếu của doanh nghiệp. Thường xuyên theo dõi, đánh giá để xác định sớm các dấu hiệu bất thường về khả năng thực hiện nghĩa vụ trả nợ của doanh nghiệp phát hành. Tích cực triển khai biện pháp kiểm soát nợ nhằm hạn chế nợ xấu phát sinh, nâng cao năng lực đánh giá, thẩm định và hiệu quả quản trị rủi ro. Kịp thời phát hiện, xử lý nghiêm những trường hợp vi phạm pháp luật, quy định nội bộ trong hoạt động đầu tư. Ngoài ra, cần tập trung rà soát việc đầu tư trái phiếu của các doanh nghiệp có số dư cho vay và đầu tư lớn, nhất là các doanh nghiệp có quan hệ tín dụng với nhiều tổ chức tín dụng/doanh nghiệp khác, bảo đảm tuân thủ đúng quy định về các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động ngân hàng, nhất là quy định về giới hạn cấp tín dụng đối với một khách hàng, một khách hàng và người có liên quan.

*Ba là, kiện toàn bộ máy, phát triển và nâng cao chất lượng nhân lực cho hoạt động đầu tư trái phiếu*

Đổi mới và kiện toàn công tác nhân sự, từng bước cơ cấu lại bộ máy theo hướng chuyên nghiệp, tạo nên sự phối hợp giữa các bộ phận một cách nhịp nhàng và thống nhất. Nghiên cứu thành lập bộ phận kinh doanh độc lập (bộ phận tự doanh chứng khoán) phù hợp với chiến lược hoạt động và thực tế phát triển của thị trường trái phiếu cùng với sự gia tăng của các sản phẩm mới như hợp đồng kì hạn, hợp đồng tương lai, bán khống...

Hoạt động đầu tư trái phiếu tại NHTM các nước thường được thực hiện bởi ba bộ phận: kinh doanh (Front Office), kế hoạch và kiểm tra, kiểm soát (Middle Office), kế toán (Back Office). Trong đó, bộ phận kinh doanh luôn chiếm tỷ lệ nhân lực đông nhất (khoảng 50%) và hầu hết là nhân viên có trình độ cao, nghiệp vụ kinh doanh giỏi, am hiểu rộng và nhạy bén trước những biến động về kinh tế, thận trọng và quyết đoán; Bộ phận kiểm tra, kiểm soát thường chiếm từ 15%-20% tổng số nhân viên gồm những người có trình độ cao về nghiệp vụ thanh kiểm tra, kỹ thuật nghiên cứu, quản lý. Vì vậy, để thực hiện hoạt động đầu tư, kinh doanh trái phiếu có hiệu quả, các NHTM Việt Nam cần tham khảo kinh nghiệm này để tuyển dụng, đào tạo, bố trí và sắp xếp nhân lực cho các bộ phận một cách hợp lý.

*Bốn là, tăng cường đầu tư trang thiết bị trong đầu tư, kinh doanh trái phiếu*

Tiếp tục đổi mới công nghệ ngân hàng nhằm hỗ trợ cho hoạt động đầu tư, kinh doanh trái phiếu theo hướng chuyên nghiệp và hiện đại hóa, tự động hóa. Việc sử dụng các phần mềm hiện đại giúp hoạt động kinh doanh nguồn vốn được chuyên tự động qua các bộ phận kinh doanh trực tiếp (Front Office), kiểm soát rủi ro (Middle Office), và thanh quyết toán (Back Office), đồng thời tự động hóa các quy trình làm việc, nhờ đó giảm thiểu rủi ro hoạt động một cách đáng kể. Dữ liệu đầu vào từ Front Office được chuyển qua Back Office trong thời gian thực, được xác thực, đối chiếu và xử lý. Các giao dịch sẽ được kiểm tra tự động bằng các quy định do ngân hàng định trước.

Ngoài ra, nâng cao nhận thức của Ban quản trị ngân hàng về vai trò, vị trí của hoạt động đầu tư trái phiếu trong chiến lược hoạt động và phát triển chung của ngân hàng; nâng cao hiệu quả công tác quản trị điều hành; xây dựng và thực hiện có hiệu quả cơ chế điều hành và quản lý nguồn vốn khả dụng đối với các NHTM nhỏ, đặc biệt là cơ chế quản lý vốn tập trung và điều hòa vốn nội bộ linh hoạt và hiệu quả hơn; tăng cường trách nhiệm, tính

công khai, minh bạch trong quản trị và hoạt động của các NHTM cũng là những giải pháp quan trọng.

*\* Với Ngân hàng Nhà nước Việt Nam*

*Thứ nhất*, rà soát, bổ sung, hoàn thiện các quy định về đảm bảo an toàn hoạt động ngân hàng, bổ sung quy định giới hạn tỷ lệ đầu tư vào trái phiếu, tỷ lệ đầu tư vào trái phiếu của các doanh nghiệp kinh doanh trong các ngành, lĩnh vực mạo hiểm (nên áp dụng cùng mức với quy định về tỷ lệ cho vay để đầu tư vào trái phiếu của các doanh nghiệp này), hạn chế tiến tới ban hành chính sách nghiêm cấm các NHTM đầu tư trái phiếu của các TCTD khác để góp phần đẩy nhanh tốc độ chu chuyển vốn trong nền kinh tế. Có chế tài xử phạt nghiêm minh những NHTM cố tình lách luật, đầu tư kinh doanh trái phiếu sai quy định.

*Thứ hai*, tăng cường chất lượng thanh tra, giám sát các hoạt động đầu tư trái phiếu của NHTM, đảm bảo việc tuân thủ các hoạt động đầu tư trái phiếu được thực hiện nghiêm túc. Tăng cường năng lực thể chế, hiệu lực, hiệu quả thanh tra, giám sát ngân hàng của NHNN. Mở rộng phạm vi thanh tra, giám sát đến các tập đoàn tài chính dưới hình thức công ty mẹ - con, trong đó công ty mẹ là TCTD; tuân thủ phần lớn các nguyên tắc giám sát ngân hàng hiệu quả theo Basel II. Tăng cường quản lý công tác xử lý sau thanh tra, giám sát theo hướng phù hợp với thông lệ quốc tế và điều kiện thực tiễn của Việt Nam.

### **5. Kết luận**

Đầu tư trái phiếu là một hoạt động kinh doanh tương đối phổ biến của các NHTM nhằm thực hiện mục tiêu dự trữ để bảo đảm thanh khoản, đa dạng hóa thu nhập và giảm thiểu rủi ro. Tuy nhiên, kết quả đầu tư đạt được ở mức nào còn tùy thuộc vào chính sách, chiến lược, mô hình tổ chức, quy trình quản trị, trình độ nhân lực và công nghệ... của mỗi ngân hàng. Ngoài ra, môi trường đầu tư, chính sách quản lý, chất lượng thanh tra, giám sát các hoạt động đầu tư trái phiếu của NHNN... cũng là những yếu tố quan trọng. ♦

### **Tài liệu tham khảo:**

1. Perter. S. Rose (2004), *Quản trị Ngân hàng thương mại*, NXB Tài chính.
2. Thông tư 36/2014/TT-NHNN ngày 20/11/2014 *Quy định các giới hạn, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài* (có hiệu lực từ 01/02/2015).
3. Thông tư 06/2016/TT-NHNN ngày 27/5/2016, *sửa đổi bổ sung Thông tư 36/2014/TT-NHNN Quy*

*định các giới hạn, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài* (có hiệu lực từ 01/7/2016).

4. Thông tư 19/2017/TT-NHNN, ngày 28/12/2017, *sửa đổi bổ sung Thông tư 36/2014/TT-NHNN Quy định các giới hạn, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài* (có hiệu lực thi hành từ ngày 12/02/2018).

5. Thông tư 02/2018/VBHN-NHNN ngày 10/01/2018 *Quy định các giới hạn, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*.

6. Thông tư số 22/2016/TT-NHNN ngày 30/6/2016 ban hành *quy định việc tổ chức tín dụng, chi nhánh NH nước ngoài mua trái phiếu doanh nghiệp*

7. Thông tư số 15/2018/TT-NHNN ngày 18/6/2018 *sửa đổi một số điều của Thông tư số 22/2016/TT-NHNN ngày 30/6/2016 của Thông đốc NHNN quy định việc tổ chức tín dụng, chi nhánh NH nước ngoài mua trái phiếu doanh nghiệp*

8. Quyết định số 1191/QĐ-TTg ngày 14/8/2017 của Thủ tướng Chính phủ về việc *phê duyệt lộ trình phát triển thị trường trái phiếu giai đoạn 2017-2020, tầm nhìn đến năm 2030*

9. Quyết định số 986/QĐ-TTg ngày 08/8/2018 của Thủ tướng Chính phủ về việc *phê duyệt Chiến lược phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2025, định hướng đến năm 2030*

10. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, *Báo cáo thường niên (các năm 2016, 2017, 2018)*

11. Website của Ngân hàng Nhà nước, *Sở Giáo dục Chứng khoán Hà Nội và các ngân hàng thương mại*

### **Summary**

The paper explores the bond investing activities of Vietnam's commercial banking system (from 2015-2019), in terms of the investment's structure and scale. Based on the actual situation of the activities, the author proposes several implications and recommendations for commercial banks (commercial banks) and the State Bank of Vietnam (SBV) in order to improve the quality and the efficiency of bond investing activities of commercial banks in Vietnam in the coming time.