

MỤC LỤC

Trang phụ bì

Lời cam đoan

Mục lục

Danh mục các chữ viết tắt

Danh mục các bảng

Danh mục các hình

Lời mở đầu	1
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ TÍN DỤNG NHÀ NƯỚC BẰNG TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ	8
1.1. Sự cần thiết và bản chất của tín dụng nhà nước	8
1.1.1. Khái quát nguồn gốc ra đời, phát triển và sự cần thiết của tín dụng nhà nước	8
1.1.2. Khái niệm, bản chất và đặc điểm của tín dụng nhà nước	10
1.2. Vai trò của tín dụng nhà nước trong nền kinh tế thị trường	13
1.2.1. Vai trò huy động vốn góp phần bù đắp thâm hụt ngân sách nhà nước	13
1.2.2. Vai trò huy động vốn tài trợ cho các chương trình chiến lược quốc gia	14
1.2.3. Vai trò tạo thêm hàng hóa cho thị trường tài chính góp phần tham gia điều tiết tiền tệ và kiềm chế lạm phát hoặc giảm phát trong nền kinh tế.	15
1.3. Các hình thức huy động vốn tín dụng nhà nước và mối quan hệ giữa các hình thức huy động vốn tín dụng nhà nước	16
1.3.1. Các hình thức huy động vốn tín dụng nhà nước	16
1.3.2. Mối quan hệ tương quan giữa các hình thức huy động vốn tín dụng nhà nước	20
1.4. Các phương thức huy động vốn tín dụng nhà nước bằng trái phiếu chính phủ	22
1.4.1. Khái niệm trái phiếu chính phủ	22
1.4.2. Các phương thức huy động vốn tín dụng nhà nước bằng trái phiếu chính	

phủ	23
1.5. Các phương thức phát hành trái phiếu chính phủ ở Việt Nam	26
1.5.1. Bán lẻ trái phiếu chính phủ qua hệ thống kho bạc nhà nước (phát hành trực tiếp)	26
1.5.2. Đấu thầu qua thị trường chứng khoán	27
1.5.3. Đại lý phát hành	27
1.5.4. Bảo lãnh phát hành	28
1.6. Những rủi ro trong đầu tư trái phiếu chính phủ	29
1.6.1. Rủi ro lãi suất (interest rate risk)	30
1.6.2. Rủi ro tái đầu tư (reinvestment risk).	30
1.6.3. Rủi ro về quyền chọn mua (call risk).	31
1.6.4. Rủi ro vỡ nợ (default risk)	31
1.6.5. Rủi ro lạm phát (inflation risk)	32
1.6.6. Rủi ro về tỷ giá hối đoái (exchange-rate risk)	32
1.6.7. Rủi ro về khả năng thanh khoản (liquidity risk).	33
1.6.8. Rủi ro về biến động giá (volatility risk)	33
1.7. Định mức tín nhiệm của trái phiếu chính phủ	33
1.7.1. Lịch sử hình của các tổ chức tín nhiệm	33
1.7.2. Định nghĩa xếp hạng tín nhiệm	34
1.7.3. Những lợi ích của tổ chức định mức tín nhiệm	35
1.7.4. Mô hình tổ chức định mức tín nhiệm ở một số quốc gia	38
1.8. Những bài học kinh nghiệm về huy động vốn bằng trái phiếu chính phủ ở một số nước trên thế giới	42
1.8.1. Thị trường trái phiếu ở Vương quốc Anh	42
1.8.2. Thị trường trái phiếu ở Mỹ	44
1.8.3. Thị trường trái phiếu Đông Á	46
Kết luận chương 1	48

CHƯƠNG 2: THỰC TRẠNG VỀ SỬ DỤNG CÁC PHƯƠNG THỨC PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ Ở VIỆT NAM THỜI GIAN QUA	50
2.1. Khái lược quá trình hình thành và phát triển trái phiếu chính phủ ở Việt Nam trước và sau thời kỳ đổi mới cơ chế kinh tế	50
2.1.1. Trước thời kỳ đổi mới cơ chế kinh tế Việt Nam.....	50
2.1.2. Sau thời kỳ đổi mới cơ chế kinh tế Việt Nam	51
2.2. Thực trạng về sử dụng các phương thức phát hành trái phiếu chính phủ Việt Nam sau thời kỳ chuyển đổi cơ chế kinh tế (1991-2005)	55
2.2.1. Thực trạng về sử dụng phương thức phát hành trực tiếp trái phiếu chính phủ qua hệ thống kho bạc nhà nước	55
2.2.2. Thực trạng sử dụng phương thức đấu thầu tín phiếu kho bạc qua thị trường tiền tệ	63
2.2.3. Thực trạng sử dụng phương thức đấu thầu trái phiếu chính phủ qua thị trường chứng khoán	76
2.3. Những kết quả trong quá trình phát hành trái phiếu chính phủ ở Việt Nam	102
2.4. Những tồn tại của các phương thức phát hành trái phiếu chính phủ ở Việt Nam	105
2.4.1 Những tồn tại của phương thức bán lẻ trái phiếu chính phủ qua hệ thống kho bạc nhà nước Việt Nam	105
2.4.2. Những tồn tại của phương thức đấu thầu tín phiếu kho bạc qua thị trường tiền tệ Việt Nam	112
2.4.3. Những tồn tại của phương thức đấu thầu trái phiếu chính phủ qua thị trường chứng khoán Việt Nam	117
2.4.4. Những tồn tại của phương thức bảo lãnh phát hành trái phiếu chính phủ ở Việt Nam	126
Kết luận chương 2	129

CHƯƠNG 3: HOÀN THIỆN PHƯƠNG THỨC HUY ĐỘNG VỐN TÍN DỤNG NHÀ NƯỚC BẰNG TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ Ở VIỆT NAM	131
3.1 Định hướng chiến lược phát triển thị trường trái phiếu chính phủ Việt Nam đến năm 2020	131
3.1.1. Mục tiêu đề xuất	131
3.1.2. Các nguyên tắc phát triển thị trường trái phiếu chính phủ	132
3.1.3. Định hướng phát triển thị trường trái phiếu chính phủ Việt Nam đến 2020	133
3.1.4. Các giải pháp thực hiện	135
3.2. Hoàn thiện phương thức huy động vốn tín dụng nhà nước bằng trái phiếu chính phủ ở Việt Nam.....	138
3.2.1. Đa dạng hóa hình thức trái phiếu chính phủ	138
3.2.2. Hoàn thiện phương thức bán lẻ trái phiếu chính phủ qua hệ thống kho bạc nhà nước	144
3.2.3. Hoàn thiện phương thức đấu thầu tín phiếu và nghiệp vụ thị trường mở	149
3.2.4. Hoàn thiện cơ chế phát hành và chuyển nhượng trái phiếu chính phủ qua thị trường chứng khoán	158
3.3 Xây dựng mô hình tổ chức định mức tín nhiệm Việt Nam	167
3.4. Đề phòng rủi ro trong đầu tư trái phiếu chính phủ.....	171
Kết luận chương 3	173
Kết luận	174
Danh mục công trình công bố của tác giả	175
Danh mục tài liệu tham khảo	176
Phụ lục	

DANH MỤC CÁC KÝ HIỆU, CHỮ VIẾT TẮT

Đầu tư trực tiếp nước ngoài	: FDI
Đô la Mỹ	: USD
Kho bạc Nhà nước	: KBNN
Ngân hàng Nhà nước	: NHNN
Ngân hàng trung ương	: NHTƯ
Ngân sách Nhà nước	: NSNN
Nguồn vốn hỗ trợ phát triển chính thức	: ODA
Thị trường chứng khoán	: TTCK
Thị trường chứng khoán phi tập trung	: OTC
Thị trường mở	: TTM
Thị trường tài chính	: TTTC
Thị trường tiền tệ	: TTTT
Tín dụng nhà nước	: TDNN
Tổ chức thương mại thế giới	: WTO
Tổng sản phẩm quốc nội	: GDP
Trái phiếu chính phủ	: TPCP
Trái phiếu kho bạc	: TPKB

DANH MỤC CÁC BẢNG

	Trang
Bảng 2.1 Kết quả phát hành TPCP qua các phương thức phát hành (1991-2006)	55
Bảng 2.2: Kết quả đấu thầu tín phiếu kho bạc qua TTTT (1995 – 2006)	63
Bảng 2.3: Kết quả hoạt động thị trường trường mở (2000 – 2005).....	64
Bảng 2.4: Kết quả đấu thầu TPCP qua TTCK (2000 – 2006)	76
Bảng 2.5: Kết quả phát hành TPCP qua bảo lãnh (2000 – 2006).....	77
Bảng 2.6: Kết quả niêm yết trái phiếu thời kỳ 2000-2004	89
Bảng 2.7: Khối lượng giao dịch trái phiếu ở thị trường giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (2000-2004)	90
Bảng 2.8: Số lượng loại trái phiếu niêm yết tại trung tâm giao dịch chứng khoán TPHCM	90
Bảng 2.9: giá trị chứng khoán niêm yết và đăng ký giao dịch và GDP.....	99

DANH MỤC CÁC HÌNH VẼ, ĐỒ THỊ

	Trang
Hình 1.1: Mẫu mô hình nhóm phân tích	38
Hình 1.2: Sơ đồ cơ cấu chức năng bộ phận định mức tín nhiệm của Moody's	39
Hình 1.3: Mô hình tổ chức công ty định mức tín nhiệm và thông tin quốc gia	40
Hình 1.4: Mô hình tổ chức của dịch vụ định mức tín nhiệm thông tin Thái Lan-RIS.....	41
Hình 2.1: Kết quả bán lẻ TPCP qua KBNN 2000-2006	56
Hình 2.2: Kết quả trúng thầu tín phiếu kho bạc 2000-2006	65
Hình 2.3: Kết quả trúng thầu TPCP qua TTCK 2000-2006	78
Hình 2.4: Kết quả bảo lãnh phát hành TPCP 2000-2006	78
Hình 3.1: Mô hình cơ cấu tổ chức định mức tín nhiệm Việt Nam	170

LỜI MỞ ĐẦU

1. TÍNH CẤP THIẾT CỦA ĐỀ TÀI:

Phát triển hệ thống kết cấu hạ tầng cơ sở đồng bộ với nhịp độ tăng trưởng kinh tế nhằm thúc đẩy và duy trì tăng trưởng kinh tế ổn định, bền vững là một trong những nhiệm vụ quan trọng của mọi quốc gia. Đối với các quốc gia kém phát triển, nền kinh tế luôn phải đối diện với những thách thức to lớn trong việc cung ứng một khối lượng vốn lớn để đầu tư xây dựng kết cấu hạ tầng cơ sở, tạo đà cho công cuộc công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước. Trong tình trạng NSNN eo hẹp, sự tham gia đầu tư vốn còn hạn chế của khu vực dân doanh, nguồn vốn đầu tư trực tiếp từ nước ngoài phải đối đầu với áp lực cạnh tranh quốc tế sâu sắc, việc sử dụng công cụ TDNN huy động vốn vay để bù đắp thâm hụt, chi đầu tư phát triển kết cấu hạ tầng cơ sở là một giải pháp đã được lựa chọn ở các quốc gia.

Trong nền kinh tế thị trường, TDNN trở thành công cụ quản lý vĩ mô hết sức quan trọng, ảnh hưởng rất lớn đến tiết kiệm, đầu tư và từ đó ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế bền vững của đất nước. Sử dụng hiệu quả công cụ TDNN sẽ góp phần thúc đẩy quá trình phát triển TTTC là thị trường không thể thiếu trong nền kinh tế thị trường. Điều quan trọng là một chính sách TDNN hợp lý không những đem lại lợi ích cho nền tài chính quốc gia, mà cho cả lợi ích của dân chúng, cho các doanh nghiệp, cho cả sự phát triển của hệ thống tài chính, góp phần thực hiện chiến lược tạo vốn và sử dụng vốn có hiệu quả. Đổi mới chính sách TDNN là bước quan trọng trong chiến lược tăng trưởng kinh tế bền vững của mỗi quốc gia cũng như hướng đến nền kinh tế thị trường đỉnh cao.

Ở Việt Nam, đổi mới chính sách TDNN là bộ phận cấu thành không thể tách rời trong tiến trình đổi mới căn bản và sâu sắc toàn bộ nền kinh tế trong thời gian qua. Những bước đi về đổi mới TDNN ở nước ta trong thời gian qua chỉ góp phần tích cực ổn định kinh tế vĩ mô, bước đầu tạo môi trường cho tăng trưởng kinh tế chứ

chưa làm cho TDNN trở thành vũ khí sắc bén thúc đẩy tăng trưởng kinh tế với tốc độ cao và bền vững.

Vì vậy, hoàn thiện cơ chế TDNN là một vấn đề đặt ra hết sức cấp bách. Quá trình hoàn thiện này phải bắt đầu từ khâu nhận thức về đổi mới TDNN nhằm thúc đẩy nhanh nhất quá trình hội nhập tài chính của nước ta với thế giới.

Với mong muốn đóng góp ý kiến của mình vào quá trình hoàn thiện hơn nữa TDNN trong quá trình đổi mới và hội nhập, tác giả đã chọn đề tài: **“HOÀN THIỆN PHƯƠNG THỨC HUY ĐỘNG VỐN TÍN DỤNG NHÀ NƯỚC BẰNG TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ Ở VIỆT NAM”** để thực hiện luận án tiến sĩ kinh tế của mình.

2. PHÂN TÍCH NHỮNG CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU ĐÃ CÓ CỦA CÁC TÁC GIẢ CÓ LIÊN QUAN MẬT THIẾT ĐẾN ĐỀ TÀI NGHIÊN CỨU:

Hoạt động TDNN là một lĩnh vực thu hút được sự quan tâm của nhiều nhà khoa học. Ở Việt Nam đã có nhiều tác giả thực hiện các công trình nghiên cứu về TDNN theo nhiều góc độ khác nhau. Những công trình này đã đóng góp tích cực trong việc xây dựng nền tảng hệ thống lý luận về TDNN và các giải pháp tổ chức thực hiện trong thực tiễn. Tuy nhiên, TDNN có phạm vi nghiên cứu rất rộng và liên quan đến nhiều lĩnh vực hoạt động khác nhau trong nền kinh tế. Vì vậy, các công trình nghiên cứu trước đây chưa bao quát hết các lĩnh vực thuộc phạm trù TDNN hoặc chưa mổ xẻ vấn đề nghiên cứu ở những khía cạnh cần thiết khác. Nhìn chung trong phạm vi tài liệu mà tác giả tiếp cận được cho đến nay thì vấn đề TDNN cũng được đề cập nhiều trên các tạp chí, báo chí dưới dạng đề cập vấn đề, hoặc trên tổng quan về TDNN, hoặc nghiên cứu thực tiễn việc điều hành TDNN của các quốc gia khác để rút ra bài học kinh nghiệm về điều hành TDNN ở Việt Nam. Đặc biệt trong những năm gần đây đã xuất hiện nhiều ý kiến khác nhau về cách thức điều hành TDNN của một số nhà nghiên cứu trong và ngoài nước ở trong tác phẩm “Việt Nam hội nhập về kinh tế trong xu thế toàn cầu hóa – vấn đề và giải pháp” (“Việt Nam

hội nhập kinh tế trong xu thế toàn cầu hóa – vấn đề và giải pháp”- Bộ ngoại giao và hợp tác đa phương – NXB Chính trị quốc gia Hà nội, 2001), hoặc trong tác phẩm “TTTC” (“TTTC” – Lê Văn Tư, NXB thống kê, 2004).

Riêng về những công trình nghiên cứu có phân tích hệ thống về TDNN thì có một số nghiên cứu sau:

Luận án phó tiến sĩ kinh tế đề tài: “Các biện pháp hoàn thiện công tác TDNN ở Việt Nam” của tác giả Nguyễn Thanh Dương, năm 1996 đã trình bày những cơ sở lý luận về TDNN, đưa ra những bài học kinh nghiệm về quá trình xử lý ở Việt Nam và các biện pháp nhằm hoàn thiện công tác huy động và sử dụng vốn TDNN.

Luận án tiến sĩ kinh tế đề tài: “Hoàn thiện các công cụ tài chính để huy động vốn cho chiến lược phát triển kinh tế – xã hội của Việt Nam đến năm 2020” của tác giả Sử Đình Thành, năm 2001 đã làm sáng tỏ hệ thống những cơ sở lý luận về công cụ tài chính trong đó có TDNN và đánh giá thực tiễn sử dụng công cụ TDNN từ năm 1986 -2000 ở Việt Nam, dựa vào những tồn tại trong điều hành công cụ TDNN để đưa ra những giải pháp nhằm hoàn thiện công cụ TDNN để nâng cao hiệu quả huy động vốn, phục vụ phát triển kinh tế – xã hội đến năm 2020.

Xem xét một cách tổng quát, những vấn đề về TDNN đã có nhiều tác giả nghiên cứu nghiêm túc được thể hiện trong các công trình nghiên cứu khoa học. Tuy nhiên, do thời gian, phạm vi đề tài nên các tác giả chưa đề cập một cách có hệ thống đến cơ sở lý luận về TDNN trong cơ chế thị trường. Hơn nữa, với mức độ hội nhập toàn diện, đầy đủ sau khi gia nhập WTO, cần phải có chiến lược xây dựng TDNN lành mạnh và bền vững đã chưa được các tác giả đề cập trong các công trình đã có trước đây.

Thực tế vẫn còn đòi hỏi một công trình nghiên cứu một cách có hệ thống về việc hoàn thiện TDNN ở góc độ mới để hoàn thiện một số vấn đề lý luận và tiếp tục bổ sung vào hệ thống các giải pháp chiến lược phát triển hoạt động TDNN phù hợp với sự vận động, chu chuyển của nền kinh tế thị trường.

Trong điều kiện hiện nay, hình thức huy động vốn TDNN bằng TPCP để vay nợ sẽ được ưu tiên lựa chọn tại Việt Nam, TPCP đã có những đóng góp tích cực trong cơ cấu vốn đầu tư xây dựng cơ bản của xã hội. Tuy nhiên, cơ chế huy động vốn TDNN bằng TPCP hiện nay đang bộc lộ không ít những hạn chế nhất định, chưa phù hợp với các qui luật kinh tế và cơ chế thị trường, TPCP thể hiện là công cụ huy động vốn hơn là một hàng hóa trên thị trường trái phiếu. Để phát huy tối đa hiệu quả huy động vốn bằng TPCP, cần phải nghiên cứu, hoàn thiện cơ chế, chính sách huy động và hoạch định chiến lược phát triển thị trường TPCP ở Việt Nam.

Với đề tài này, tác giả đã tập trung nghiên cứu giải quyết những vấn đề mà các tác giả trước đây chưa đề cập hoặc chưa giải quyết một cách thỏa đáng nhằm bổ sung đầy đủ hơn cả về lý luận cũng như thực tiễn.

3. MỤC ĐÍCH NGHIÊN CỨU CỦA LUẬN ÁN:

Hệ thống hóa, bổ sung những nội dung lý luận cơ bản về TDNN và TPCP. Trên cơ sở lý luận tiến hành phân tích, đánh giá, kiểm định dựa trên số liệu định lượng về cơ cấu bù đắp thâm hụt NSNN, cơ cấu vốn đầu tư, kết quả đấu thầu tín phiếu, trái phiếu, bán lẻ TPCP để khẳng định sự cần thiết phát hành TPCP và đánh giá các điểm mạnh và điểm yếu của từng phương thức phát hành TPCP. Dựa vào kết quả đánh giá, phân tích thực trạng tiến hành đề xuất chiến lược định hướng phát triển thị trường TPCP đến năm 2020.

Nghiên cứu TPCP nhằm góp phần tăng tính khả thi của TPCP để góp phần huy động vốn vay cho nhà nước và phát triển thị trường TPCP. Những giải pháp đề xuất chủ yếu góp phần làm tăng tính khả thi của TPCP, thể hiện những ưu điểm của TPCP nhằm tạo ra động lực để thu hút nhà đầu tư, tạo điều kiện để TPCP trở thành hàng hóa chủ chốt trên TTCK và thúc đẩy thị trường TPCP Việt Nam phát triển.

4. PHẠM VI NGHIÊN CỨU:

Phạm vi nghiên cứu chỉ giới hạn trong khuôn khổ hình thức huy động vốn TDNN bằng TPCP, không nghiên cứu, phân tích thực trạng, đề xuất giải pháp cho

các hình thức TDNN khác như: ODA, vay thương mại. Luận án tập trung nghiên cứu và xây dựng định hướng chiến lược phát triển thị trường TPCP không nghiên cứu mảng trái phiếu chính quyền địa phương.

Việt Nam hiện nay có quá nhiều phương thức phát hành TPCP nên ở phần lý luận về các phương thức phát hành TPCP tác giả xin phép được trình bày các phương thức phát hành TPCP ở Việt Nam để làm cơ sở lý luận đặt ở Chương 1.

Tập trung học hỏi kinh nghiệm về xây dựng tổ chức định mức tín nhiệm và kinh nghiệm tổ chức, quản lý thị trường TPCP ở các nước có thị trường năng động, phát triển như Anh, Mỹ, Đông Á. Trên cơ sở các bài học kinh nghiệm sẽ chọn lọc và vận dụng vào thị trường TPCP nước ta.

5. NGUỒN TÀI LIỆU VÀ PHƯƠNG PHÁP LUẬN NGHIÊN CỨU:

5.1 Nguồn tài liệu:

Dữ liệu chủ yếu là dữ liệu thứ cấp được lấy chủ yếu từ các phân tích thống kê và tham khảo thêm các tài liệu khác nhau của Ngân hàng thế giới và Quỹ tiền tệ quốc tế. Nguồn số liệu quan trọng khác được thu thập từ nguồn số liệu của Bộ Tài chính, NHNN Việt Nam, Bộ kế hoạch và đầu tư, Tổng cục thống kê. . . Thông tin phục vụ cho cơ sở lý thuyết được thu thập từ nhiều ấn bản khác nhau, kể cả trên internet sẽ được liệt kê ở phần tài liệu tham khảo. Tất cả những tài liệu này nhằm dẫn chứng cho đề tài thêm phong phú, góp phần làm sáng tỏ tính chất TPCP dưới góc độ một hàng hóa tài chính trên TTTC (cụ thể là thị trường trái phiếu – thị trường nợ) hơn là một công cụ vay vốn của Nhà nước trong giai đoạn hiện nay và thời gian sắp tới.

5.2 Phương pháp luận nghiên cứu:

Luận án sử dụng tổng hợp các phương pháp nghiên cứu và do yêu cầu, đặc điểm của đề tài chủ yếu dùng các phương pháp như mô tả, diễn giải, quy nạp vấn đề, duy vật biện chứng, suy luận logic, duy vật lịch sử, phân tích, thống kê, so sánh,

nhận định xu hướng, khái quát hóa bằng kết luận và kết hợp việc tiếp cận các số liệu thực tế đã tổng hợp.

Bên cạnh các phương pháp duy vật biện chứng, duy vật lịch sử và các học thuyết kinh tế hiện đại trong lĩnh vực tài chính - tiền tệ để có sự tiếp cận trong so sánh và nâng cao các vấn đề cần bàn trong luận án thì còn có sự kết hợp với việc tham khảo và vận dụng một số kinh nghiệm về điều hành chính sách TDNN của một số quốc gia. Qua đánh giá và phân tích tình hình thực tế về điều hành TDNN của Việt Nam từ khi chuyển sang nền kinh tế thị trường để đưa ra những giải pháp nhằm thúc đẩy quá trình hoàn thiện chính sách TDNN trong xu thế hội nhập thế giới.

Tôn trọng tính khoa học vì đó là sự phản ánh trung thực của sự vật, của quá trình vận động và phát triển, luôn đặt sự vật và hiện tượng trong trạng thái vận động để xem xét mối quan hệ qua lại với nhau để từ đó thâm nhập tìm hiểu bản chất của đối tượng, tìm ra chân lý và chọn ra những vấn đề tiêu biểu mang tính trọng yếu của đối tượng để đưa vào thực tiễn.

6. NHỮNG ĐÓNG GÓP MỚI CỦA LUẬN ÁN:

Nét nổi bật xuyên suốt nội dung của luận án là hệ thống hoá một cách chọn lọc và luận giải rõ những luận cứ về điểm nghiên cứu TPCP dưới góc độ một hàng hóa tài chính trên TTTC hơn là một công cụ huy động vốn vay cho Nhà nước.

Bên cạnh đó, luận án đã bổ sung những hàm lượng khoa học cho các căn cứ về tính chất hàng hóa của trái phiếu hiện nay, nhấn mạnh vai trò đa dạng hóa hàng hóa cho thị trường vốn, TTTT, tăng “tính khả thị” của TPCP trên thị trường.

Trên cơ sở nghiên cứu, phân tích thực trạng đưa ra những thành tựu và tồn tại của từng phương thức phát hành làm cơ sở cho việc đề ra các giải pháp hoàn thiện công tác huy động vốn TDNN bằng TPCP.

Định hướng chiến lược phát triển thị trường TPCP Việt Nam đến năm 2020.

Tập trung các giải pháp hoàn thiện các phương thức phát hành TPCP ở nước ta nhằm nâng cao “tính khả thị” của hàng hóa TPCP bằng cách làm gia tăng các ưu

điểm nổi bật của TPCP so với các loại chứng khoán khác để thu hút nhà đầu tư. TPCP phải tham gia thị trường với tư cách là một hàng hóa chủ chốt phải tuân thủ các qui luật vận động của TTTC chứ không chỉ là một công cụ tham gia TTTC nhằm huy động đủ vốn vay cho Nhà nước mà không tuân thủ các qui luật thị trường.