

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGÂN HÀNG THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

NGUYỄN PHƯỚC KINH KHA

PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI
TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH - NĂM 2015

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGÂN HÀNG THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

NGUYỄN PHƯỚC KINH KHA

**PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI
TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM**

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

Chuyên ngành: Tài chính - Ngân hàng

Mã số: 62.34.02.01

Người hướng dẫn khoa học

- 1. PGS.TS Lê Phan Thị Diệu Thảo**
- 2. TS. Vũ Thị Thúy Nga**

THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH - NĂM 2015

TÓM TẮT

Phái sinh hàng hóa là một trong những vấn đề Việt Nam đang rất quan tâm, vì phát triển phái sinh hàng hóa có thể tạo nên một thị trường có nhiều công cụ giúp bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa, cung cấp thông tin minh bạch và là kênh đầu tư cho nhiều đối tượng quan tâm. Phương pháp chính được sử dụng để nghiên cứu là tổng hợp cơ sở lý luận, kết quả các công trình nghiên cứu, tổng hợp số liệu sau đó phân tích, suy luận duy vật biện chứng. Bên cạnh đó, luận án còn sử dụng phương pháp phỏng vấn những người quan trọng, các chuyên gia về giao dịch phái sinh hàng hóa; thực hiện các khảo sát có liên quan và phân tích thực trạng thông qua mô hình SWOT. Bằng các phương pháp đó, luận án đã trình bày những lý luận liên quan đến các công cụ phái sinh hàng hóa: kỳ hạn, quyền chọn và tương lai. Luận án cũng trình bày các điều kiện để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa, các lợi ích và rủi ro gia tăng khi áp dụng các công cụ phái sinh trong thị trường. Tiếp theo, luận án trình bày những bài học kinh nghiệm từ một số thị trường có đặc điểm tương tự như Việt Nam. Phần thực trạng, luận án trình bày tổng thể các điều kiện để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, thực trạng hoạt động các sàn giao dịch hàng hóa tại Việt Nam, các giao dịch của các doanh nghiệp Việt Nam thực hiện trên sàn hàng hóa quốc tế, trình bày kết quả khảo sát nhà cung cấp sản phẩm phái sinh hàng hóa, khảo sát phía có nhu cầu sản phẩm phái sinh hàng hóa và khảo sát các chuyên gia về hoạt động và điều kiện phát triển phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Kế tiếp, luận án nhận định những mặt đạt được, những mặt tồn tại của hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, xác định nguyên nhân của những tồn tại và đánh giá hoạt động phái sinh hàng hóa bằng mô hình SWOT. Dựa trên cơ sở phân tích những tồn tại và nguyên nhân của những tồn tại, dựa trên cơ sở lý thuyết, khảo sát và kinh nghiệm từ các nước, luận án đã đề xuất những giải pháp phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa và những giải pháp hỗ trợ nhằm phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.

LỜI CAM ĐOAN

Tôi tên là: Nguyễn Phước Kinh Kha

Sinh ngày 15 tháng 10 năm 1981 tại: tỉnh Bến Tre; Quê quán: Tỉnh Bến Tre

Hiện công tác tại: Trường Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh

Là học viên cao học khóa 14 của Trường Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh

Cam đoan luận án:

Phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam

Người hướng dẫn khoa học 1: PGS. TS Lê Phan Thị Diệu Thảo

Người hướng dẫn khoa học 2: TS. Vũ Thị Thuý Nga

Luận án được thực hiện tại: Trường Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh

Luận án này là công trình nghiên cứu của riêng tôi, các kết quả nghiên cứu có tính độc lập riêng, không sao chép bất kỳ tài liệu nào và chưa được công bố toàn bộ nội dung này bất kỳ ở đâu; các số liệu, các nguồn trích dẫn trong luận án được chú thích nguồn gốc rõ ràng, minh bạch.

Tôi xin hoàn toàn chịu trách nhiệm về lời cam đoan danh dự của tôi.

Thành phố Hồ Chí Minh, năm 2015

Nguyễn Phước Kinh Kha

LỜI CẢM ƠN

Tôi xin chân thành cảm ơn quý Thầy Cô Trường Đại học Ngân hàng Tp.HCM đã giúp tôi hoàn thành chương trình nghiên cứu sinh tại nhà trường. Thời gian nghiên cứu tại Trường đã giúp tôi phát triển rất nhiều về học thuật và phương pháp nghiên cứu. Đặc biệt tôi xin gởi lời biết ơn vô cùng sâu sắc đến PGS. TS Lê Phan Thị Diệu Thảo và TS. Vũ Thị Thuý Nga đã trực tiếp hướng dẫn tôi hoàn thành luận án này. Để hoàn thành luận án, tôi cũng xin cảm ơn tất cả các chuyên gia, các bạn nhân viên ngân hàng, nhân viên sàn giao dịch hàng hóa và những người trồng cà phê tại Bảo Lộc đã giúp tôi hoàn thành các bảng khảo sát. Tôi xin cảm ơn ba mẹ, anh chị em và những người thân trong gia đình luôn khích lệ và ở cạnh tôi. Tôi xin cảm ơn vợ và gia đình nhỏ luôn tạo cho tôi không khí ấm áp và tinh thần thoải mái nhất để nghiên cứu. Tôi xin cảm ơn bạn bè, đồng nghiệp đã luôn tạo điều kiện, động viên và hỗ trợ tôi trong nghiên cứu, giúp tôi hoàn thành việc khảo sát cũng như hỗ trợ tìm kiếm thông tin, số liệu có liên quan.

MỤC LỤC

Tóm tắt	i
Lời cam đoan	ii
Lời cảm ơn	iii
Mục lục	iv
Danh mục các từ viết tắt	ix
Danh mục bảng	xiii
Danh mục hình, biểu đồ	xv
MỞ ĐẦU	xvii
1. Lý do nghiên cứu	xvii
2. Tổng quan các công trình nghiên cứu có liên quan	xix
3. Điểm mới của đề tài	xxii
4. Mục tiêu	xxiv
5. Phương pháp nghiên cứu	xxv
6. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu	xxvii
7. Thu thập số liệu	xxvii
8. Tính chính xác và độ tin cậy của dữ liệu	xxviii
9. Phương pháp luận	xxviii
10. Kết quả cần đạt được	xxix
11. Hạn chế của nghiên cứu	xxix
12. Kết cấu luận án	xxx
Chương 1: LÝ LUẬN VỀ PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH	1
Giới thiệu chương 1	1
1.1 HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH	1
1.1.1 Khái niệm	1
1.1.2 Thực chất của hàng hóa phi tài chính	2
1.1.3 Rủi ro trong giao dịch hàng hóa phi tài chính	2
1.2 GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH	4
1.2.1 Phân biệt giao dịch phái sinh hàng hóa và phái sinh tài chính	4
1.2.2 Các hình thức giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính	5
1.2.2.1 Giao dịch kỳ hạn	5
1.2.2.2 Giao dịch tương lai	6
1.2.2.3 Giao dịch quyền chọn	8
1.2.3 Hệ thống giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính	11
1.2.3.1 Sàn giao dịch	11

1.2.3.2 Người môi giới	11
1.2.3.3 Nhà bảo hiểm	12
1.2.3.4 Nhà đầu tư	12
1.2.3.5 Trung tâm thanh toán bù trừ	13
1.2.3.6 Công ty thanh toán thành viên	13
1.2.3.7 Công ty giám định chất lượng	14
1.2.3.8 Ngân hàng thương mại	14
1.2.3.9 Hệ thống kho bãi	15
1.2.4 Đặc trưng giao dịch tập trung trên sàn	16
1.2.4.1 Chuẩn hóa về sản phẩm giao dịch	16
1.2.4.2 Giao dịch tập trung tại sàn giao dịch	18
1.2.4.3 Tuân thủ quy trình thanh toán lãi lỗ hàng ngày	18
1.2.4.4 Nghĩa vụ hợp đồng được đảm bảo	20
1.2.4.5 Kết thúc nghĩa vụ hợp đồng dễ dàng	21
1.2.5 Quy trình giao dịch tập trung qua sàn giao dịch	22
1.2.6 Lợi ích gia tăng của giao dịch phái sinh hàng hóa	23
1.2.6.1 Đối với chủ thể tham gia thị trường	23
1.2.6.2 Đối với vai trò quản lý của nhà nước	25
1.2.6.3 Đối với thị trường hàng hóa	26
1.2.7 Rủi ro gia tăng của giao dịch phái sinh hàng hóa	27
1.2.7.1 Rủi ro trong tính thuế trên lãi	27
1.2.7.2 Rủi ro trong hạch toán các giao dịch phái sinh hàng hóa	28
1.2.7.3 Lợi dụng các giao dịch trên thị trường phái sinh hàng hóa để đầu cơ	28
1.3 PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH	29
1.3.1 Khái niệm	29
1.3.2 Tiêu chí đánh giá phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa	29
1.3.2.1 Tiêu chí định tính	29
1.3.2.1 Tiêu chí định lượng	29
1.3.3 Điều kiện chính để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa	29
1.3.3.1 Điều kiện hàng hóa	29
1.3.3.2 Cơ sở pháp lý	31

1.3.3.3 Điều kiện kinh tế, tài chính	32
1.3.3.4 Điều kiện kỹ thuật	33
1.4 GIỚI THIỆU SÀN GIAO DỊCH LIFFE VÀ NYBOT	33
1.4.1 Sàn giao dịch LIFFE, nước Anh	33
1.4.2 Sàn giao dịch NYBOT, nước Mỹ	35
1.5 BÀI HỌC KINH NGHIỆM TRONG TỔ CHỨC VÀ KINH DOANH PHÁI SINH HÀNG HÓA	37
1.5.1 Giao dịch phái sinh hàng hóa tại Brazil	37
1.5.1.1 Giới thiệu về ngành nông nghiệp Brazil	37
1.5.1.2 Giới thiệu quá trình hình thành và phát triển BM&F	39
1.5.1.3 Hợp đồng phái sinh cà phê	42
1.5.1.4 Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam	45
1.5.2 Khủng hoảng ngân hàng Barings – Bài học từ trạng thái mở quá lớn	47
1.5.2.1 Diễn biến sự sụp đổ	48
1.5.2.2 Tác động của sự sụp đổ	49
1.5.2.3 Nguyên nhân sụp đổ dưới góc độ rủi ro của sản phẩm phái sinh	50
1.5.2.4 Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam	50
KẾT LUẬN CHƯƠNG 1	52
CHƯƠNG 2: THỰC TRẠNG GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM	53
Giới thiệu chương 2	53
2.1 KHÁI QUÁT CÁC ĐIỀU KIỆN CHÍNH ĐỂ PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM	53
2.1.1 Điều kiện về hàng hóa	53
2.1.1.1 Gạo	55
2.1.1.2 Cà phê	59
2.1.1.3 Cao su	62
2.1.2 Điều kiện pháp lý	66
2.1.3 Điều kiện kinh tế, tài chính	68
2.1.3.1 Tình hình kinh tế Việt Nam	68
2.1.3.2 Hội nhập kinh tế quốc tế	73
2.1.3.3 Năng lực hệ thống ngân hàng thương mại	75

2.1.4 Điều kiện kỹ thuật	80
2.2 THỰC TRẠNG GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM	84
2.2.1 Giới thiệu các sàn giao dịch hàng hóa tại Việt Nam	84
2.2.2 Phân tích tình hình hoạt động các sàn giao dịch hàng hóa tại Việt Nam	86
2.2.2.1 Sàn giao dịch hạt điều Tp.HCM	86
2.2.2.2 Sàn giao dịch thủy sản Cần Giờ	89
2.2.2.3 Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuột	91
2.2.2.4 Sàn giao dịch hàng hóa Sài Gòn Thương Tín Sacom - STE	94
2.2.2.5 Sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam (VNX)	96
2.2.2.6 Sở giao dịch hàng hóa Info	97
2.2.3 Tình hình giao dịch phái sinh hàng hóa tại sàn hàng hóa quốc tế	98
2.3. KẾT QUẢ KHẢO SÁT THỊ TRƯỜNG GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM	100
2.3.1 Khảo sát nhu cầu sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính	100
2.3.2 Khảo sát nhà cung cấp sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính	103
2.3.3 Khảo sát chuyên gia về giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính	108
2.4 ĐÁNH GIÁ GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM BẰNG MÔ HÌNH SWOT	109
2.5 NGUYÊN NHÂN CHÍNH CỦA NHỮNG HẠN CHẾ	118
2.5.1 Cơ sở pháp lý còn nhiều hạn chế	118
2.5.2 Hệ thống ngân hàng thương mại chưa phát huy tốt vai trò	118
2.5.3 Sản phẩm giao dịch trên thị trường chưa đa dạng	119
2.5.4 Vai trò quản lý còn hạn chế	119
2.5.5 Các dịch vụ hỗ trợ sàn giao dịch còn chưa phát triển	120
2.5.6 Hạ tầng công nghệ còn kém phát triển	120
2.5.7 Chính sách phát triển hàng hóa cơ sở chưa hoàn thiện	121
KẾT LUẬN CHƯƠNG 2	122
CHƯƠNG 3: GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM	123
Giới thiệu chương 3	123

3.1 GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM	123
3.1.1 Nâng cao vai trò của hệ thống ngân hàng thương mại	123
3.1.2 Xác định cơ chế quản lý và nâng cao vai trò các nhà quản lý giao dịch	125
3.1.3 Nâng cao năng lực các nhà đầu tư tham gia thị trường	128
3.1.4 Thiết kế sản phẩm phái sinh hàng hóa phù hợp	130
3.1.5 Nghiên cứu liên kết với các dịch vụ tài chính của ngân hàng	133
3.1.6 Đa dạng hóa hình thức giao dịch	136
3.1.7 Đa dạng hóa hàng hóa giao dịch	137
3.1.8 Xác định rõ phân khúc thị trường	139
3.1.9 Minh bạch hóa thông tin	141
3.1.10 Hoàn thiện sàn giao dịch hàng hóa	142
3.1.11 Tiếp thu công nghệ hiện đại	143
3.1.12 Tiếp thu bài học kinh nghiệm	144
3.1.13 Đào tạo về giao dịch phái sinh hàng hóa	147
3.1.14 Chuẩn bị nguồn nhân lực	150
3.2. NHÓM GIẢI PHÁP HỖ TRỢ	152
3.2.1 Định hướng chiến lược phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa	152
3.2.2 Chiến lược phát triển hàng hóa cơ sở	154
3.2.3 Xây dựng cơ sở pháp lý cho thị trường phái sinh hàng hóa	155
3.2.4 Chính sách hỗ trợ thông tin hàng hóa cơ sở	158
3.2.5 Nâng cao chất lượng cơ sở hạ tầng	159
3.2.6 Hoàn thiện cơ chế thanh toán	161
3.2.7 Hoàn thiện hệ thống kế toán các giao dịch phái sinh	162
KẾT LUẬN CHƯƠNG 3	164
KẾT LUẬN	165
DANH MỤC CÔNG TRÌNH LIÊN QUAN ĐỀ TÀI ĐÃ CÔNG BỐ	166
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO	167
PHỤ LỤC	175
PHỤ LỤC 1: Phiếu khảo sát nhà cung cấp sản phẩm phái sinh hàng hóa	175
PHỤ LỤC 2: Phiếu khảo sát nhu cầu sản phẩm phái sinh hàng hóa	179
PHỤ LỤC 3: Phiếu khảo sát chuyên gia về giao dịch phái sinh hàng hóa	181

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

Từ viết tắt	Nghĩa tiếng nước ngoài	Nghĩa Tiếng Việt
ACB	Asia commercial bank	Ngân hàng Á Châu
AFD		Cơ quan phát triển Pháp
AGRIBANK		Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam
ANZ		Ngân hàng Úc – New Zealand
ATM	At the money	Ngang giá
BCEC	Buonmethuot Coffee Exchange Center	Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuột
BCTC		Báo cáo tài chính
BH RRTG		Bảo hiểm rủi ro tỷ giá
BIDV	Joint Stock Commercial Bank for Investment and Development of Vietnam	Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
BIS	Bank for international settlements	Ngân hàng thanh toán quốc tế
CBOT	Chicago Board of Trade	Sở giao dịch hàng hóa Chicago, Mỹ
CHXHCNVN		Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam
CPI		Chỉ số giá tiêu dùng
CTCP		Công ty cổ phần
DNNVV		Doanh nghiệp nhỏ và vừa
DNXX		Doanh nghiệp xuất khẩu
EBS	Electronic Broking Services	Hệ thống môi giới điện tử
EXIMBANK	Vietnam Export Import	Ngân hàng Xuất nhập khẩu

	Commercial Joint - Stock Bank	
FAO		Tổ chức Nông lương Liên Hợp Quốc
FDI	Foreign direct investment	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
FVD	Forward value date	Ngày giá trị giao dịch kỳ hạn
FX, FOREX	Foreign exchange	Ngoại hối
GDCK		Giao dịch chứng khoán
GDP	Gross domestic products	Tổng sản phẩm quốc nội
HDBANK		Ngân hàng phát triển Nhà Thành phố Hồ Chí Minh
HSBC	HongKong and Shanghai Banking Cooperation	Ngân hàng Hồng Kông - Thượng Hải
ICO	International Coffee organization	Hiệp hội cà phê thế giới
INFO COMEX	INFO Commodity Exchange	Sở giao dịch hàng hóa INFO
ISDA	International Swaps and Derivatives Association	Hiệp hội quốc tế về hoán đổi và phái sinh
ITM	In the money	Được giá
LIFFE	The London International Financial Futures and Options Exchange	Sở giao dịch hợp đồng tương lai và quyền chọn Tài chính quốc tế Luân Đôn
LME	London Metal Exchange	Sở giao dịch kim loại London, Anh
MB		Ngân hàng Quân đội
NĐ-CP		Nghị định – Chính phủ
NĐT		Nhà đầu tư
NHNN		Ngân hàng nhà nước
NHTM		Ngân hàng thương mại
NN&PTNT		Nông nghiệp và phát triển nông thôn

NVPS		Nghiep vụ phái sinh
NYBOT	New York Board of Trade	Sở giao dịch hàng hóa New York, Mỹ
OTC	Over the counter	Phi tập trung
OTM	Out of the money	Không được giá
PGS		Phó giáo sư
QLNH		Quản lý ngoại hối
SCB		Ngân hàng Sài Gòn
SGD		Sàn giao dịch
SPSS		Phần mềm SPSS
SWIFT	The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication	Hệ thống viễn thông tài chính liên ngân hàng toàn cầu
SXKD		Sản xuất kinh doanh
TCTD		Tổ chức tín dụng
TCVN		Tiêu chuẩn Việt Nam
TECHCOMBANK		Ngân hàng Kỹ Thương
TGD		Tổng giám đốc
TMCP		Thương mại cổ phần
TNHH		Trách nhiệm hữu hạn
TOCOM	Tokyo Commodity exchange	Sở giao dịch hàng hóa Tokyo, Nhật
TP HCM		Thành phố Hồ Chí Minh
TS		Tiến Sĩ
TTTL		Thị trường tương lai
UBCKNN		Ủy ban chứng khoán nhà nước
UBND		Ủy ban nhân dân
UBTVQH		Ủy ban thường vụ quốc hội
USD		Đô la Mỹ

VCB		Ngân hàng ngoại thương Việt Nam
VIB		Ngân hàng Quốc tế
VIETINBANK		Ngân hàng Công thương Việt Nam
VND		Việt Nam đồng
VNX		Sở giao dịch hàng hóa Việt Nam
VRG		Tập đoàn Cao su Việt Nam
VSA	Vietnam Steel Association	Hiệp hội Thép Việt Nam
WTO	World Trade Organization	Tổ chức thương mại quốc tế
XNK		Xuất nhập khẩu
XTTM		Xúc tiến thương mại

DANH MỤC BẢNG

TT	BẢNG	TÊN BẢNG	TRANG
1	Bảng 1.1	Giao dịch tương lai bắp tại sở giao dịch hàng hóa Chicago, Mỹ	17
2	Bảng 1.2	Thanh toán lãi lỗ mỗi ngày	19
3	Bảng 1.3	Nội dung chủ yếu của hợp đồng cà phê tại LIFFE	34
4	Bảng 1.4	Nội dung chủ yếu của hợp đồng cà phê tại NYBOT	36
5	Bảng 1.5	Giới thiệu trung tâm giao dịch Brazil Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F)	39
6	Bảng 1.6	Thay đổi thành phần tham gia thị trường và hiệu quả hoạt động của BM&F giai đoạn 2001-2007	44
7	Bảng 2.1	Vị thế hàng hóa Việt Nam trên thế giới năm 2013	54
8	Bảng 2.2	Dự báo tốc độ tăng GDP và CPI theo các kịch bản đến 2020 trung bình theo các giai đoạn	69
9	Bảng 2.3	Dự báo tốc độ tăng trưởng kinh tế thế giới, khu vực và quốc gia lớn giai đoạn 2014-2020, %	70
10	Bảng 2.4	Tăng trưởng GDP một số quốc gia từ 2012 đến 2015	71
11	Bảng 2.5	Lạm phát một số quốc gia từ 2012 đến 2015	71
12	Bảng 2.6	Quy cách hợp đồng cà phê kỳ hạn niêm yết tại BCEC	82
13	Bảng 2.7	Thị trường phái sinh tại một số quốc gia	84

14	Bảng 2.8	Các sản giao dịch hàng hóa điển hình Việt Nam 2002-2013	86
15	Bảng 2.9	Thống kê giao dịch tại Cangio ATC từ 2002 đến 2004	90
16	Bảng 2.10	Doanh số giao dịch cà phê tại BCEC 2009-2012	93
17	Bảng 2.11	Đánh giá tiềm năng giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam bằng mô hình SWOT	109
18	Bảng 3.1	Lộ trình phát triển thị trường phái sinh tại Việt Nam	153

DANH MỤC HÌNH, BIỂU ĐỒ

TT	HÌNH	TÊN HÌNH	TRANG
1	Hình 1.1	Bốn vị thế cơ bản trong giao dịch quyền chọn	9
2	Hình 1.2	Quy trình giao dịch tập trung qua sàn giao dịch	22
3	Biểu đồ 1.1	Kinh doanh các sản phẩm từ nông nghiệp tại Brazil giai đoạn 1996-2005	38
4	Biểu đồ 1.2	Khối lượng giao dịch tại BM&F Arabica coffee, 1999-2007	43
5	Biểu đồ 2.1	Trị giá xuất khẩu 10 nhóm hàng lớn nhất 2013 so với 2012	54
6	Biểu đồ 2.2	Sản lượng gạo Việt Nam giai đoạn 1990 – 2014	55
7	Biểu đồ 2.3	Sản lượng xuất khẩu của Việt Nam 1989 -2014	56
8	Biểu đồ 2.4	Tổng giá trị xuất khẩu gạo của Việt Nam 1989-2014	56
9	Biểu đồ 2.5	Xuất khẩu gạo Việt Nam (tấn) và giá trung bình (USD/tấn) 2010-2013	57
10	Biểu đồ 2.6	Các nước xuất khẩu gạo mạnh trên thế giới 2011-2013	58
11	Biểu đồ 2.7	Các thị trường xuất khẩu gạo chính của Việt Nam 2013	58
12	Biểu đồ 2.8	Tình hình biến động giá cà phê Robusta từ 2008 đến 2013	59
13	Biểu đồ 2.9	Thống kê số lượng, giá cà phê xuất khẩu của Việt Nam 2012-2013	60
14	Biểu đồ 2.10	Thống kê số lượng cà phê xuất khẩu của thế giới 7/2012-	61

		6/2013	
15	Biểu đồ 2.11	Thị phần quốc gia nhập khẩu cà phê lớn nhất từ Việt Nam 2013	62
16	Biểu đồ 2.12	Giá cao su Việt Nam xuất khẩu từ 7/2012-7/2013	63
17	Biểu đồ 2.13	Lượng và kim ngạch xuất khẩu cao su của Việt Nam 2011-2013	64
18	Biểu đồ 2.14	Cơ cấu thị trường xuất khẩu cao su Việt Nam 2012-2013	64
19	Biểu đồ 2.15	Vị thế của ngành cao su Việt Nam 2013	65
20	Biểu đồ 2.16	Tăng trưởng GDP Việt Nam 1980-2014	69
21	Biểu đồ 2.17	Các xu hướng vĩ mô ngắn hạn	72
22	Biểu đồ 2.18	Cán cân thương mại và cán cân thanh toán	73
23	Biểu đồ 2.19	Đầu tư (% GDP)	74
24	Biểu đồ 2.20	Diễn biến tiền tệ	74
25	Biểu đồ 2.21	Cấu trúc tài sản ngân hàng Việt Nam 2012-2013	75
26	Biểu đồ 2.22	Cấu phần chính của tài sản ngân hàng Việt Nam 2013	76
27	Biểu đồ 2.23	Vốn điều lệ và vốn chủ sở hữu một số ngân hàng Việt Nam 2013	77
28	Biểu đồ 2.24	ROA của các tổ chức tín dụng Việt Nam 2013	78
29	Biểu đồ 2.25	Tỷ lệ nợ xấu ngân hàng Việt Nam 2004-2013	79
30	Hình 3.1	Một số sàn giao dịch thành công tại thị trường mới nổi	145
31	Hình 3.2	Động cơ làm việc của người lao động	151

MỞ ĐẦU

1. Lý do nghiên cứu

Đối với giao dịch giao ngay hàng hóa, bốn rủi ro cơ bản mà các thương nhân có thể gặp phải là rủi ro về giá, rủi ro vận tải, rủi ro về chất lượng hàng hóa được giao và rủi ro tín dụng thương mại, trong đó, rủi ro về giá là rủi ro quan trọng nhất (Geman, H., 2005). Giao dịch phái sinh hàng hóa thông qua sàn giao dịch được đánh giá là một trong những giải pháp hiệu quả để hạn chế các rủi ro này. Trong đó, với cơ chế xác định giá thông qua giao dịch tự động cũng như cung cấp các hợp đồng phái sinh để quản trị rủi ro về giá, phái sinh hàng hóa thông qua sàn giao dịch góp phần hiệu quả cho các nhà sản xuất kiểm soát biến động giá. Ngoài ra, với quy định về việc chuẩn hóa hàng hóa giao dịch trên sàn, rủi ro về chất lượng hàng hóa cũng được hạn chế đáng kể.

Việt Nam là một quốc gia nông nghiệp với nhiều nông phẩm có thương hiệu và sản lượng xuất khẩu cao trên thị trường thế giới như gạo, hồ tiêu, cao su và cà phê. Cụ thể, Việt Nam là một trong những trung tâm canh tác lúa nước của thế giới và là quốc gia xuất khẩu gạo lớn thứ 2 trên thế giới chỉ sau Thái Lan (Phạm Thị Xuân Thọ, 2010). Năm 2009, gạo Việt Nam đã xuất khẩu sang 120 quốc gia trên thế giới với sản lượng 6 triệu tấn. Tuy nhiên, tồn tại lớn nhất trong hoạt động xuất khẩu gạo trong nhiều năm qua là "được mùa, không được giá" (good crop, bad price). Điều này làm cho thị trường trở nên bất ổn và tác động tiêu cực đến giá bán. Vì thế, dù sản lượng xuất khẩu gạo của Việt Nam rất lớn nhưng lợi nhuận thu được không cao (Nguyễn Đình Luận, 2013). Đối với hồ tiêu, ngoài sản lượng 100,000 tấn mỗi năm (ACC, 2014), Việt Nam là quốc gia có sản lượng tiêu thụ hoạch cao nhất thế giới. Tiêu Việt Nam được biết đến với hai thương hiệu nổi tiếng thế giới là Chur Sê (Gia Lai) và Phú Quốc (Kiên Giang). Tiêu Việt Nam đã được xuất khẩu sang các thị trường lớn trên thế giới như Mỹ, Đức, Hà Lan, Ấn Độ, Singapore, Nga và Trung Đông. Dưới sự điều phối của Hiệp hội Hồ tiêu Việt Nam (VPA), các nhà xuất khẩu địa phương làm rất tốt trong việc bổ sung thêm giá trị cho sản phẩm của họ. Tuy nhiên, không có một thị trường phái sinh và do

theo mùa, tính chất đầu cơ của sản phẩm đã tác động lớn đến việc thực hiện hợp đồng, điều này làm ảnh hưởng đến hình ảnh của các nhà xuất khẩu địa phương. Việt Nam xếp thứ 3 trên thế giới về sản xuất cao su sau Malaysia và Thái Lan (ACC, 2014). Đánh giá cao lợi nhuận từ ngành công nghiệp cao su, Việt Nam đang đầu tư mạnh mẽ vào việc sản xuất và nâng cao công nghệ. Ngày càng nhiều nhà sản xuất sử dụng tiêu chuẩn ISO để làm cho cao su Việt Nam trở nên phổ biến và được sử dụng rộng rãi. Thuận lợi về vị trí địa lý, lợi thế chia phí và lợi thế quy mô mang đến cho ngành cao su Việt Nam tiếp cận tốt với các thị trường đang bùng nổ tại Ấn Độ, Trung Quốc và thị trường thế giới. Tuy nhiên, với việc mở rộng diện tích và cơ sở vật chất, không chỉ ở Việt Nam mà đối với cả Lào và Campuchia, vị trí này sẽ được thay đổi một cách nhanh chóng. Cuối cùng, Việt Nam là quốc gia dẫn đầu trong hoạt động sản xuất cà phê trên thế giới với 500,000 héc ta và sản lượng trung bình 1.2 triệu tấn mỗi năm. Đặc điểm đa dạng và chất lượng ngày càng được cải thiện của cà phê Việt Nam đã làm tăng mạnh vị thế cà phê Việt Nam và thương hiệu trên thị trường quốc tế. Tuy nhiên, các nhà xuất khẩu địa phương thường nhỏ cùng với những lý do khách quan khác tạo nên sự không ổn định cũng như rủi ro trên thị trường (ACC, 2014). Như vậy, có thể thấy rằng tuy sản lượng các mặt hàng nông sản xuất khẩu Việt Nam có tăng trưởng ấn tượng trong thời gian vừa qua, tuy nhiên, còn tiềm ẩn nhiều rủi ro cho các nhà xuất khẩu Việt Nam, đặc biệt là nông dân. Nhu cầu cần thiết là phải tổ chức thị trường kinh doanh chuyên nghiệp hơn, có tổ chức và nguồn luật điều chỉnh cụ thể.

Ý tưởng về sàn giao dịch hàng hóa đã hình thành tại Việt Nam từ năm 2002 với sự ra đời của Sàn giao dịch hạt điều Tp. HCM, sau đó là sàn giao dịch thủy sản Cần Giờ, sàn giao dịch cà phê Buôn Mê Thuật (BCEC), Sàn giao dịch Sacom –STE, sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam (VNX) và gần đây nhất là sàn giao dịch hàng hóa Info (Info comex) được Bộ Công Thương cấp phép thành lập vào năm 2013. Tuy nhiên, hoạt động của các sàn giao dịch nói trên còn hết sức hạn chế và chưa thu hút được sự quan tâm cũng như tham gia của người nông dân (Nguyễn Thị Mai Chi, 2010). Trong khi đó, hoạt động của các sàn giao dịch hàng hóa trên thế giới đặc biệt là tại Mỹ diễn ra hết sức sôi nổi và ngoài việc cung cấp một giải pháp bảo hiểm rủi ro về giá cho các

bên tham gia, phái sinh hàng hóa còn là một kênh đầu tư ngày càng được quan tâm để đa dạng hóa danh mục (Basu, P. and Gavin, W.T. 2010).

Từ thực trạng hoạt động không hiệu quả của các sàn giao dịch hàng hóa hiện nay tại Việt Nam trong khi người dân sản xuất lại phải chịu rất nhiều rủi ro trong giao dịch giao ngay hàng hóa cùng với sự phát triển của giao dịch phái sinh hàng hóa trên thế giới trong thời gian qua, đề tài "Phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam" được thực hiện với mục đích đánh giá những mặt đạt được, phát hiện những tồn tại và nguyên nhân của những tồn tại nhằm đề xuất những giải pháp nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Luận án cũng xem xét điều kiện hình thành của giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Mục đích cuối cùng là phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính nhằm cung cấp một kênh xác định giá mới, hạn chế rủi ro biến động giá hàng hóa, tạo một kênh đầu tư mới và góp phần đề xuất kiến nghị nhằm hoàn thiện các chính sách có liên quan.

2. Tổng quan các công trình nghiên cứu có liên quan

2.1 Những nghiên cứu trên thế giới: Hoạt động phái sinh hàng hóa không phải là đề tài mới trên thế giới, có nhiều nghiên cứu để phát triển giao dịch này tại các nước đang phát triển, nhưng vẫn chưa có một đề tài nghiên cứu cụ thể về thị trường Việt Nam. Một số nghiên cứu điển hình có thể kể đến như:

2.1.1 Trung tâm đầu tư của FAO, chương trình hợp tác giữa FAO và World Bank (2011), “Sàn giao dịch hàng hóa tại Châu Âu và Trung Á. Một phương pháp để quản trị rủi ro giá” (Commodity exchanges in Europe and Central Asia. A means for management of price risk) đã nghiên cứu các sàn giao dịch hàng hóa tại Châu Âu và Trung Á. Nghiên cứu đã xem xét bốn trường hợp điển hình tại: Kazakhstan, Russian Federation, Turkey, Ukraine. Từ đó đã xác định được những điều kiện cần thiết nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa một cách hiệu quả, xác định những hiểu sai thông thường về giao dịch hàng hóa, xác định những yêu cầu về hành lang luật và các quy định, xác định cách thức xây dựng sàn giao dịch hàng hóa hoạt động phù hợp.

2.1.2 Unctad (2005), “Tiến trình phát triển của sàn giao dịch hàng hóa tại Châu Phi” (Progress in the development of African commodity exchanges) đã trình bày về khái niệm và chức năng của sàn giao dịch hàng hóa, trình bày các mô hình sàn giao dịch, đề xuất một hợp đồng giao dịch hàng hóa cho các tổ chức tín dụng: hợp đồng mua lại (trading repos), xác định những thử thách về hoạt động và tài chính trong việc phát triển sàn giao dịch hàng hóa.

2.1.3 Unctad (2009), “Những yếu tố phát triển của sàn giao dịch hàng hóa ở những thị trường mới nổi” (Development impacts of commodity exchanges in emerging markets) đã trình bày những vấn đề lý luận về sàn giao dịch hàng hóa, sau đó nghiên cứu sàn giao dịch hàng hóa tại Brazil, Trung Quốc, Ấn Độ, Malaysia và Nam Phi, từ đó nghiên cứu trình bày những phát hiện về các yếu tố phát triển và đề xuất những giải pháp nhằm phát triển các sàn giao dịch hàng hóa.

2.1.4 Shahidur Rashid, Alex Winter-Nelson, and Philip Garcia (2010), “Mục đích và tiềm năng phát triển sàn giao dịch hàng hóa tại Nam Phi” (Purpose and potential for commodity exchanges in African economies) trình bày rõ mục đích của sàn giao dịch hàng hóa, xác định các điều kiện để phát triển sàn giao dịch bao gồm các điều kiện về hàng hóa cơ sở, các điều kiện đặc biệt của hợp đồng, các điều kiện về môi trường chính sách và môi trường kinh tế.

2.1.5 Bessis (2010), “Quản trị rủi ro biến động giá đối với sản phẩm nông nghiệp Trung Quốc” (The Price Risk Management in China Agricultural Products) trình bày những rủi ro trong biến động giá của nông sản Trung Quốc, nguồn gốc của rủi ro biến động giá hàng nông sản, đặc điểm ngành nông nghiệp Trung Quốc. Nghiên cứu chỉ ra các rủi ro biến động giá đối với sản phẩm nông nghiệp Trung Quốc và các phương pháp nhằm quản trị rủi ro biến động giá nông sản của Trung Quốc.

2.1.6 Bookwell Publication (2007), “Cơ hội và thách thức của thị trường phái sinh hàng hóa” (Commodity Derivative Markets Opportunities & Challenges) trình bày cụ thể các cơ hội và các thách thức của thị trường phái sinh hàng hóa trong tổng thể phát

triển của các thị trường. Nghiên cứu chú trọng đến các nhân tố ảnh hưởng đến giao dịch phái sinh hàng hóa và các điều kiện cần thiết phát triển giao dịch này.

2.1.7 Brajesh Kumar and Ajay Pandey (2009), “Vai trò của thị trường phái sinh hàng hóa Ấn Độ trong bảo hiểm rủi ro” (Role of Indian commodity derivative market in hedging) trình bày về các sản phẩm của thị trường phái sinh hàng hóa, đặc điểm của từng sản phẩm và cho biết vai trò của từng sản phẩm trong việc bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa tại Ấn Độ như thế nào. Nghiên cứu trình bày về đặc điểm ngành nông nghiệp tại Ấn Độ, đặc điểm thị trường giao ngay của hàng hóa tại Ấn Độ và từ đó phân tích các sản phẩm phái sinh hàng hóa có thể đáp ứng được nhu cầu bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa tại Ấn Độ.

2.2 Những nghiên cứu trong nước: thông qua nguồn dữ liệu của Đại học Ngân hàng Tp.HCM, Đại học kinh tế Tp.HCM, các tạp chí chuyên ngành, đã có những bài viết giải quyết những khía cạnh riêng biệt của hoạt động phái sinh của một hoặc một nhóm mặt hàng nhưng vẫn chưa nói hết được tổng thể về những vấn đề của thực trạng. Cũng có những nghiên cứu, bài viết về hoạt động phái sinh nhưng vẫn chưa thật sự đi sâu vào giải quyết thực trạng của vấn đề. Một số bài viết chính như:

2.2.1 Nguyễn Kim Thu (2005) “Xây dựng thị trường hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn ở Việt Nam”, Tạp chí Khoa học và đào tạo ngân hàng số 5 trình bày về công cụ tương lai và quyền chọn, các đặc điểm và ưu điểm của hai công cụ này. Nghiên cứu phân tích vai trò của thị trường hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn từ đó xác định nhu cầu cần thiết xây dựng hai thị trường này tại Việt Nam nhằm cung cấp cho người có nhu cầu bảo hiểm, người đầu tư có thêm kênh bảo hiểm và đầu tư.

2.2.2 Nguyễn Văn Thành (2006), “Về giao dịch mua bán thông qua các hợp đồng tương lai”, Tạp chí tài chính trình bày về hợp đồng tương lai, các đặc trưng của giao dịch này: giao dịch tập trung tại sở giao dịch, ký quỹ, giao dịch thông qua môi giới, thực hiện hạch toán lãi lỗ mỗi ngày, Nghiên cứu phân tích cho thấy những ưu điểm của hợp đồng tương lai và vai trò của hợp đồng này trong nền kinh tế.

2.2.3 Nguyễn Lương Thanh (2009), “Thị trường hàng hóa nông sản giao sau và vai trò của nó đối với việc tiêu thụ nông sản ở nước ta”, Tạp chí quản lý kinh tế số 26, trang 67-69 trình bày về hàng hóa nông sản tại Việt Nam và thực trạng giao dịch hàng nông sản từ đó chỉ ra những rủi ro trong giao dịch hàng hóa nông sản tại Việt Nam. Nghiên cứu chỉ ra rằng người chịu nhiều rủi ro trong cách giao dịch hàng hóa nông sản như hiện tại là người nông dân. Nghiên cứu cũng chỉ ra những vấn đề thực trạng về công tác quy hoạch và hỗ trợ người trồng nông sản. Nghiên cứu trình bày về giao sau hàng hóa và thị trường giao sau hàng hóa, vai trò của thị trường này nhằm hạn chế rủi ro trong biến động giá nông sản.

2.2.4 Nguyễn Tiến Đạt (2010), “Đề án nâng cao năng lực cạnh tranh của cà phê Việt Nam đến 2015 và định hướng 2020”, Báo cáo phân tích ngành cà phê, công ty SME Securities phân tích thực trạng các sản phẩm cà phê và ngành cà phê Việt Nam., phân tích thị phần, các thị trường xuất khẩu cà phê của Việt Nam. Nghiên cứu còn so sánh thực trạng của ngành cà phê Việt Nam so với các quốc gia có thế mạnh về xuất khẩu cà phê như Việt Nam. Nghiên cứu đưa ra xu hướng biến động của ngành cà phê giai đoạn 2015 -2020, từ đó trình bày những giải pháp nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh ngành cà phê Việt Nam.

3. Điểm mới của đề tài

Mặc dù đã có rất nhiều nghiên cứu trên thế giới phân tích điều kiện phát triển cũng như cơ chế hoạt động của giao dịch phái sinh hàng hóa, tuy nhiên, số lượng các nghiên cứu ở Việt Nam về đề tài này khá khiêm tốn. Hơn nữa, các nghiên cứu chỉ dừng lại ở việc nêu lên thực trạng của từng sản phẩm giao dịch cụ thể, chưa được hệ thống hóa và phân tích còn mang tính chủ quan cao. Nhiều đề tài nghiên cứu giao dịch phái sinh tại Việt Nam nhưng chủ yếu là giao dịch phái sinh ngoại hối, giao dịch phái sinh chỉ số chứng khoán hay giao dịch phái sinh tín dụng. Một số đề tài nghiên cứu về phái sinh tại Việt Nam:

Lê Hoàng Nga (2011), Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước, đã nghiên cứu về thị trường phái sinh hàng hóa tại Ấn Độ, kinh nghiệm quản lý và phát triển cho Việt Nam. Bài

viết đi sâu vào nghiên cứu quá trình hình thành cũng như phát triển của thị trường phái sinh hàng hóa tại Ấn Độ, từ đó đưa ra các bài học cho quá trình quản lý và phát triển thị trường này tại Việt Nam. Tuy nhiên, các hàng hóa cơ sở giao dịch tại Ấn Độ chưa có sự phù hợp cao với Việt Nam như bông, hạt có dầu, sợi đay thô, sợi đay thành phẩm, lúa mì và vàng khối. Trong nghiên cứu này, tác giả học hỏi bài học từ thị trường phái sinh hàng hóa của Brazil, cũng là một trong những thị trường hoạt động sôi nổi nhất trên thế giới với mặt hàng nổi bật là cà phê. Với hàng hóa tương đồng hơn, kinh nghiệm học tập từ Brazil sẽ là một hướng tiếp cận khác, mới mẻ và phù hợp với thị trường Việt Nam.

Báo cáo nghiên cứu thực tiễn hoạt động giao dịch hàng hóa tương lai tại Việt Nam của Hồ Thúy Ngọc và Võ Sĩ Mạnh (2013). Bài viết đã trình bày tổng quan về thị trường giao dịch hàng hóa tương lai tại Việt Nam với dữ liệu khá cập nhật (quý IV, 2012). Ngoài ra, bài viết còn phân tích thực trạng của thị trường và đề ra một số giải pháp nhằm phát triển thị trường giao dịch hàng hóa tương lai tại Việt Nam. Mặc dù có cấu trúc khá khoa học, đặc thù một báo cáo khiến những phân tích của bài viết còn chưa sâu sát, chủ yếu trình bày theo hướng giới thiệu và liệt kê. Hơn nữa, phạm vi bài viết cũng chỉ tập trung vào giao dịch hàng hóa tương lai.

Nghiên cứu của Nghiên cứu sinh (2014) về giao dịch phái sinh hàng hóa tại BM&F, Brazil và bài học kinh nghiệm cho Việt Nam. Với đặc điểm nền nông nghiệp khá tương đồng với Việt Nam, Brazil đã phát triển thị trường phái sinh hàng hóa trong nước thành một trong những thị trường hoạt động hết sức sôi nổi. Bài viết đi sâu vào nghiên cứu cơ cấu tổ chức và hoạt động của thị trường, từ đó đưa ra bài học kinh nghiệm cho cơ quan quản lý và các thành viên tham gia thị trường phái sinh tại Việt Nam. Bài viết là một phần của luận án tiến sĩ của tác giả, dù phương pháp không mới, nhưng Brazil được xem là một sự lựa chọn phù hợp để học hỏi kinh nghiệm.

Ngoài ra, có rất nhiều luận văn thạc sĩ cũng như luận án tiến sĩ chọn đề tài phái sinh hàng hóa để nghiên cứu, tuy nhiên, các nghiên cứu này không được phát triển sau khi đã được hội đồng thông qua để được đăng tải trên các tạp chí khoa học nên giá trị

tham khảo không cao và cũng không đến được tay các nhà điều hành chính sách cũng như công đồng khoa học trong nước. Với lợi thế là giảng viên Trường Đại học uy tín, kết quả nghiên cứu cũng như những kiến nghị được thể hiện trong luận án tiến sĩ của tác giả hy vọng sẽ góp phần tạo nên một cơ sở tham khảo tin cậy cho nhà điều hành chính sách trong việc xây dựng và phát triển thị trường phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.

Đề tài "Phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam" tổng hợp cơ sở lý thuyết liên quan đến giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính, làm nổi bật đặc điểm riêng biệt của thị trường này. Ngoài ra, thực trạng của giao dịch này sẽ được phân tích cụ thể đối với từng giao dịch khác nhau, từng sản phẩm giao dịch thông qua các bảng khảo sát từ phía bên cung cấp sản phẩm, bên mua sản phẩm và phỏng vấn chuyên gia. Các tồn tại của thị trường sẽ được phân tích một cách khách quan, từ góc nhìn của các chủ thể tham gia thị trường. Ngoài ra, mô hình SWOT sẽ được vận dụng để đánh giá vị trí hiện tại của giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, cơ hội và thách thức. Từ đó, một số giải pháp sẽ được tác giả đề xuất làm điều kiện để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.

4. Mục tiêu

4.1 Mục tiêu nghiên cứu của luận án là nhằm tìm giải pháp phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam.

4.2 Mục đích nghiên cứu của luận án là thông qua sự phát triển của giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam sẽ tạo những công cụ tốt bảo hiểm biến động giá hàng hóa, tạo một kênh xác định thông tin giá mới, nâng cao chất lượng hàng hóa theo chuẩn quốc tế và tạo nên một kênh đầu tư mới hiện đại.

4.3 Luận án nhằm trả lời những câu hỏi nghiên cứu sau:

- Thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam?
- Những tồn tại và nguyên nhân chính của những tồn tại cản trở sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam?

- Những giải pháp nào giúp phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam?

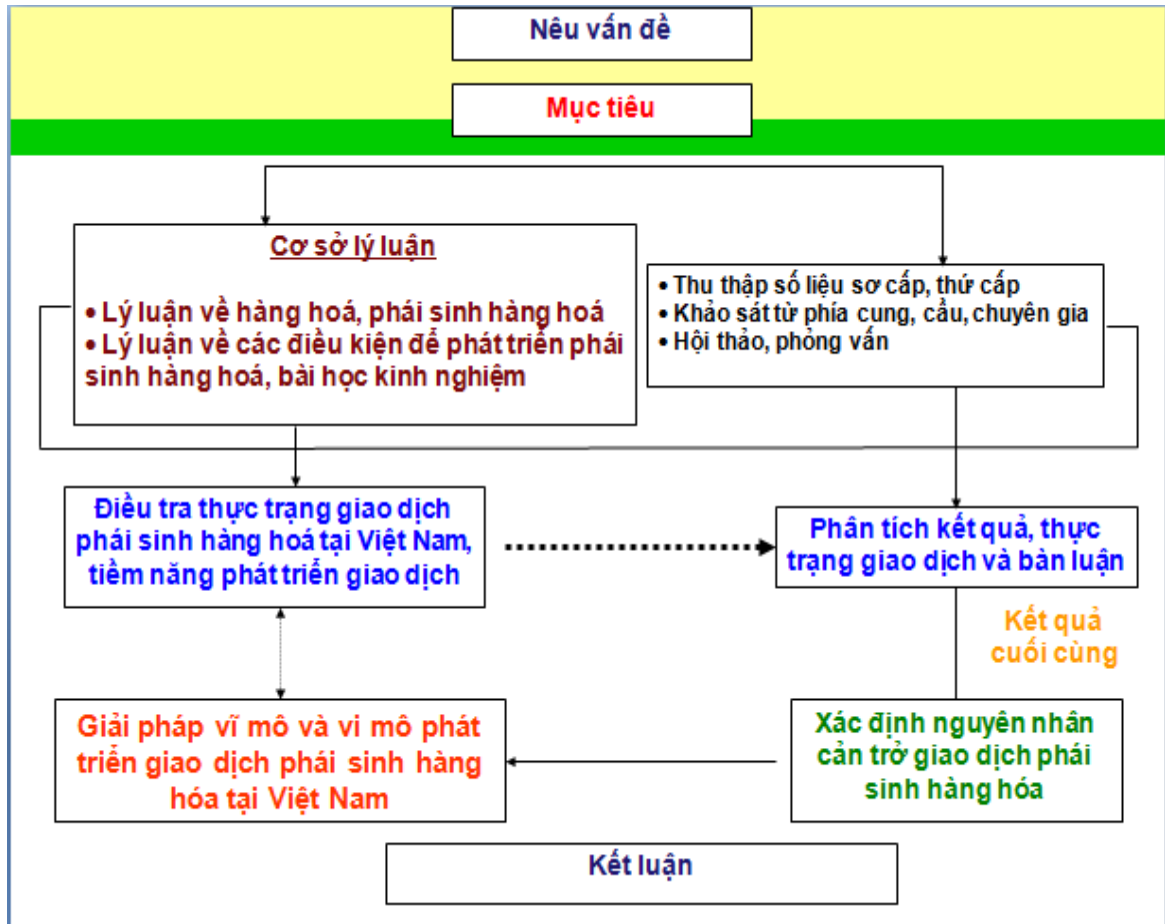
5. Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp nghiên cứu chính của luận án là phương pháp nghiên cứu định tính, bao gồm tổng hợp các phương pháp nghiên cứu sau đây:

- Tổng hợp các cơ sở lý luận về hàng hóa, phái sinh hàng hóa phi tài chính, hệ thống giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính, đặc trưng giao dịch tại sàn, quy trình giao dịch tập trung qua sàn giao dịch, phát triển phái sinh hàng hóa phi tài chính, lợi ích và rủi ro gia tăng khi ứng dụng phái sinh hàng hóa, các điều kiện phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa từ kết quả các công trình nghiên cứu, tạp chí chuyên ngành, các công bố và ý kiến chuyên gia. Cơ sở lý luận làm nền tảng để phân tích thực trạng và đề xuất các giải pháp phù hợp.
- Thống kê, phân tích các số liệu phản ánh thực trạng các điều kiện phát triển phái sinh hàng hóa: điều kiện về hàng hóa, điều kiện pháp lý, điều kiện kinh tế, điều kiện kỹ thuật. Phân tích thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa tại các sàn giao dịch hàng hóa: Sàn giao dịch hạt điều Tp.HCM, Sàn giao dịch thủy sản Cần Giờ, Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuột, Sàn giao dịch hàng hóa Sacom, Sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam, Sở giao dịch hàng hóa Info. Kết quả thống kê, phân tích làm sáng rõ thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.
- So sánh kết quả hoạt động phái sinh hàng hóa qua các năm của các sàn giao dịch hàng hóa tại Việt Nam; so sánh thực trạng các điều kiện phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa: điều kiện về hàng hóa, điều kiện pháp lý, điều kiện kinh tế, điều kiện kỹ thuật qua các năm nghiên cứu. Kết quả so sánh làm sáng rõ hơn thực trạng phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.
- Phân tích giao dịch phái sinh hàng hóa tại Brazil và khủng hoảng ngân hàng Barings và rút ra những bài học kinh nghiệm cho giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Những bài học kinh nghiệm này là cơ sở rất quan trọng trong

việc đề xuất các giải pháp phù hợp với Việt Nam nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa.

- Khảo sát các đối tượng có liên quan trực tiếp đến giao dịch phái sinh hàng hóa và các chuyên gia tài chính phái sinh. Nghiên cứu sinh thực hiện 3 bảng khảo sát: 1 khảo sát người trồng cà phê tại Bảo Lộc, 1 khảo sát nhân viên ngân hàng và nhân viên các sàn giao dịch hàng hóa tại Việt Nam và 1 bảng khảo sát các chuyên gia tài chính phái sinh. Kết quả khảo sát làm cơ sở để đề xuất các giải pháp phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.
- Phỏng vấn những người quan trọng liên quan trực tiếp đến triển khai, thực hiện, điều hành và quản lý giao dịch phái sinh hàng hóa, làm cơ sở đề xuất những giải pháp phù hợp nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa.
- Sử dụng mô hình SWOT để đánh giá thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Thông qua phân tích SWOT nhằm thấy rõ những điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội và thách thức trong giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, làm cơ sở cho việc đề xuất các giải pháp phù hợp phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.
- Suy luận duy vật biện chứng: từ cơ sở lý luận và những thực trạng về giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, nghiên cứu sinh sử dụng biện pháp suy luận biện chứng để xác định các tồn tại và nguyên nhân của những tồn tại, từ đó làm cơ sở đề xuất những giải pháp và kiến nghị giải quyết các nguyên nhân cản trở nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.
- Cách tiếp cận của luận án, quá trình thực hiện luận án được phản ánh qua sơ đồ sau:



6. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

6.1 Đối tượng nghiên cứu của luận án là công cụ phái sinh hàng hóa phi tài chính, giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam, thị trường phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam.

6.2 Phạm vi nghiên cứu về thời gian từ năm 2002 đến năm 2013, tùy thuộc tình hình các chủ thể có liên quan đến đối tượng nghiên cứu mà thời gian được vận dụng phù hợp. Phạm vi nghiên cứu về không gian là Việt Nam và bài học từ một số quốc gia.

7. Thu thập số liệu

Số liệu được thu thập từ các nguồn: Sàn giao dịch thủy sản Cần Giờ, Sàn giao dịch cà phê Buôn Mê Thuột; Sàn giao dịch Sacom, Sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam; Sàn giao dịch hàng hóa Info. Số liệu từ các đăng tải của các tổ chức quốc tế như Hiệp hội cà phê thế giới, Tổ chức thương mại thế giới (WTO), Ngân hàng thế giới (WB); Số

liệu từ báo cáo tổng kết của các ngân hàng ngân hàng thương mại, các công ty kiểm toán, các đơn vị nghiên cứu độc lập; Các số liệu từ kết quả khảo sát đối tượng có nhu cầu sử dụng và phía cung cấp các sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính; Các số liệu từ kết quả khảo sát và phỏng vấn chuyên gia; Các số liệu từ tạp chí chuyên ngành, báo điện tử của các cơ quan chức năng, báo cáo của các cơ quan chức năng có liên quan: Tổng cục thống kê, Ngân hàng nhà nước, Bộ công thương, Tổng cục hải quan; Các số liệu từ các đề tài, các luận án đã được công bố.

8. Tính chính xác và độ tin cậy của dữ liệu

Luận án sử dụng dữ liệu có tính chính xác và độ tin cậy cao do: Phân tích dựa trên các lý thuyết đã chứng minh thực tế và được công nhận trong các nghiên cứu. Các lý thuyết về phái sinh hàng hóa phi tài chính được sử dụng trong luận án được lấy từ tài liệu nghiên cứu của các tác giả có uy tín; Phương pháp nghiên cứu được xây dựng phù hợp với các câu hỏi nghiên cứu và các mục đích nghiên cứu; Các bảng khảo sát được gửi đi và thu thập một cách khách quan và khoa học, được gửi đúng đối tượng cần khảo sát. Luận án dựa vào hai nguồn dữ liệu chính: dữ liệu sơ cấp và thứ cấp. Dữ liệu sơ cấp là kết quả của các phỏng vấn chuyên gia, bảng khảo sát, công bố kết quả hoạt động của các sàn giao dịch hàng hóa, các cơ quan quản lý và dữ liệu thứ cấp là công bố của các công trình nghiên cứu liên quan trên các tạp chí chuyên ngành, các phương tiện truyền thông khác.

9. Phương pháp luận

Để hoàn thành luận án, phương pháp luận được sử dụng như sau: Tập hợp số liệu được công bố, cơ sở lý luận, các văn bản quy định có liên quan, kết quả từ ba bảng khảo sát: khảo sát phía có nhu cầu sử dụng, phía cung ứng các sản phẩm giao dịch phái sinh hàng hóa và ý kiến chuyên gia để phân tích, so sánh. Từ kết quả phân tích, so sánh sẽ thực hiện tổng hợp, đánh giá thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Thực trạng sẽ được diễn dịch qua từng yếu tố ở nhiều khía cạnh khác nhau, sau đó sẽ quy nạp lại để đưa ra nhận định về những mặt đạt được và những tồn tại trong giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính, xác định nguyên nhân chính của

những tồn tại để từ đó đề xuất những giải pháp thực hiện và các giải pháp hỗ trợ nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Các giải pháp đưa ra trên cơ sở khoa học, khả thi và phù hợp với các chính sách phát triển kinh tế, tài chính, xã hội của Việt Nam.

10. Kết quả cần đạt được

- **Về khoa học và đào tạo:** Sau khi hoàn thành, luận án có thể bổ sung làm tài liệu tham khảo cho các hệ đào tạo chuyên ngành tài chính-ngân hàng, luận án cũng có thể dùng làm điển hình để giảng dạy tình huống, luận án có thể làm cơ sở cho các nghiên cứu tiếp theo về giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam.
- **Về kinh tế - xã hội:** Luận án góp phần phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Sự phát triển của giao dịch sẽ đóng góp nhiều cho nền kinh tế như cung cấp công cụ để bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa, tạo thêm kênh đầu tư cho nền kinh tế, gia tăng sự hội nhập kinh tế quốc tế, tạo thêm một kênh quan trọng nhằm xác định giá hàng hóa, tăng cường thông tin về hàng hóa giao dịch. chuẩn hóa hàng hóa giao dịch và nâng cao chất lượng hàng hóa. Về mặt xã hội, giao dịch này sẽ giúp giải quyết thêm nhiều việc làm, giúp ổn định thu nhập của người nông dân nuôi trồng, người sản xuất hàng hóa, tăng sự hiểu biết nhằm phát triển hàng hóa một cách bền vững.

11. Hạn chế của nghiên cứu

Luận án có những giới hạn sau: Khó khăn trong thu thập số liệu từ các sàn giao dịch hàng hóa như Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuột; Các sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam vì hầu hết các sàn giao dịch hàng hóa đã đóng cửa hoặc chưa có cơ chế báo cáo số liệu rõ ràng chi tiết cho các cơ quan chủ quản; Giới hạn về thời gian và chi phí cho việc thu thập số liệu từ mẫu phỏng vấn người trồng cà phê, doanh nghiệp mua bán cà phê, ngân hàng có liên quan, các cơ quan chức năng có liên quan nên số lượng khảo sát chỉ mang tính minh họa cho lý luận, chưa đủ cơ sở để đại diện cho nghiên cứu định lượng. Các công trình nghiên cứu trong nước chưa được thống kê theo hệ thống nên khả năng chưa tiếp cận được hết các nghiên cứu khoa học có liên quan.

12. Kết cấu luận án

Ngoài phần mở đầu và kết luận, luận án được kết cấu thành 3 chương:

- **Chương 1:** Lý luận về phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính
- **Chương 2:** Thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam
- **Chương 3:** Giải pháp phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam

Đầu mỗi chương có giới thiệu chương, sau mỗi chương có kết luận chương, hết ba chương có kết luận luận án. Luận án cũng thể hiện các nguồn tài liệu tham khảo và các phụ lục có liên quan.

CHƯƠNG 1

LÝ LUẬN VỀ PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH

GIỚI THIỆU CHƯƠNG 1

Chương 1 trình bày cơ sở lý thuyết về giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính. Trong đó, khái niệm, thị trường hàng hóa phi tài chính và rủi ro trong giao dịch hàng hóa phi tài chính sẽ được phân tích cụ thể. Tiếp theo, chương 1 giới thiệu giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính bao gồm sự hình thành của thị trường, các hình thức giao dịch, thành phần tham gia, đặc trưng giao dịch, quy trình giao dịch, lợi ích và rủi ro gia tăng của giao dịch. Ngoài ra, các điều kiện để phát triển giao dịch phái sinh phi tài chính cũng được phân tích cụ thể trong chương này. Cuối cùng, chương 1 giới thiệu hai sàn giao dịch hàng hóa lớn trên thế giới bao gồm sàn giao dịch LIFFE của Anh và sàn giao dịch NYBOT của Mỹ bên cạnh phân tích mô hình tổ chức và kinh doanh phái sinh hàng hóa tại Brazil và khủng hoảng ngân hàng Barings, từ đó rút ra bài học kinh nghiệm cho Việt Nam.

1.1 HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH

1.1.1 Khái niệm

Hàng hóa là sản phẩm của lao động có thể thỏa mãn nhu cầu nào đó của con người thông qua trao đổi, mua bán. Trong mỗi hình thái kinh tế - xã hội, sản xuất mặc dù hàng hóa có bản chất khác nhau nhưng hàng hóa đều có hai thuộc tính: giá trị sử dụng và giá trị hàng hóa. Hàng hóa phi tài chính là những hàng hóa hữu hình được giao dịch trên thị trường hàng hóa, có thể thỏa mãn nhu cầu nào đó của con người bằng công dụng do thuộc tính tự nhiên của hàng hóa và có giá trị trao đổi như gạo, cà phê, cao su, sắt thép, ... Hàng hóa tài chính là những hàng hóa vô hình được giao dịch trên thị trường tài chính các như trái phiếu, cổ phiếu, tín phiếu kho bạc, chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu. Đây là các hàng hóa được lưu chuyển trên thị trường tài chính như là

đại diện của các tài sản tài chính có liên quan, có giá trị trao đổi, chuyển nhượng trên thị trường.

1.1.2 Thực chất của hàng hóa phi tài chính

Hàng hóa phi tài chính thực chất là những hàng hóa hữu hình được giao dịch trên thị trường hàng hóa, có giá trị sử dụng và giá trị trao đổi khác với hàng hóa tài chính là những hàng hóa vô hình được giao dịch trên thị trường tài chính. Thị trường hàng hóa hữu hình mua và bán các loại hàng hóa phi tài chính nhìn thấy được như: lúa, gạo, nhà cửa, xe, cao su... Thị trường tài chính là nơi buôn bán các loại hàng hóa tài chính như: trái phiếu, cổ phiếu, chứng khoán cầm cố bất động sản, tín phiếu kho bạc, chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu, thuận nhận của ngân hàng. Giá trị sử dụng là công dụng của hàng hóa có thể thỏa mãn nhu cầu nào đó của con người: cơm để ăn, xe để vận chuyển, máy móc, nhiên vật liệu để sản xuất... Hàng hóa nào cũng có một số công dụng nhất định. Công dụng của hàng hóa do thuộc tính tự nhiên của vật chất quyết định. Khoa học kỹ thuật càng phát triển, người ta càng phát hiện thêm những thuộc tính mới của hàng hóa và lợi dụng chúng để tạo ra những giá trị sử dụng mới. Giá trị sử dụng chỉ thể hiện ở việc sử dụng hay tiêu dùng và vì thế giá trị sử dụng là nội dung vật chất của của cải, là phạm trù vĩnh viễn. Giá trị sử dụng nói ở đây với tư cách là thuộc tính của hàng hóa, nó không phải là giá trị sử dụng cho bản thân người sản xuất hàng hóa, mà là giá trị sử dụng cho người khác, cho xã hội thông qua trao đổi - mua bán. Trong khi đó, giá trị hàng hóa được hiểu thông qua giá trị trao đổi. Giá trị trao đổi là quan hệ tỷ lệ về lượng mà giá trị sử dụng này trao đổi với giá trị sử dụng khác. Chất của giá trị hàng hóa là lao động, vì vậy hàng hóa nào không có lao động của người sản xuất chứa đựng trong đó, thì nó không có giá trị. Hàng hóa nào lao động hao phí để sản xuất ra chúng càng nhiều thì giá trị càng cao.

1.1.3 Rủi ro trong giao dịch hàng hóa phi tài chính

Trong quy trình sản xuất và tiêu thụ hàng hóa, người trồng trọt, người sản xuất hàng hóa gặp rất nhiều rủi ro trong hoạt động cung ứng hàng hóa của mình, có thể kể đến những rủi ro điển hình như sau:

Thứ nhất, rủi ro sản xuất thể hiện rõ ở việc không chắc chắn về số lượng và chất lượng đầu ra mà phụ thuộc rất nhiều vào điều kiện cây giống, sản xuất, khí hậu và quá trình sản xuất. Các điều kiện này thay đổi và biến động thường xuyên do nhiều nguyên nhân khác nhau, trong đó có những nguyên nhân ngoài tầm kiểm soát của con người như bão, lũ lụt, động đất, sóng thần, ... Do đó, người trồng trọt, chăn nuôi, người sản xuất luôn đối diện với rủi ro sản xuất rất lớn.

Tiếp theo, rủi ro về giá thể hiện ở biến động giá hàng hóa, điều này tạo nên sự không chắc chắn về tỷ suất lợi nhuận trên vốn đầu tư và tài sản. Giá cả phụ thuộc nhiều vào nhu cầu của thị trường và chất lượng hàng hóa. Kiểm soát giá cả hàng hóa là một điều rất khó khăn nếu không có bất kỳ biện pháp nào bảo hiểm rủi ro giá hàng hóa mà phụ thuộc hoàn toàn vào giá của hàng hóa vào thời điểm sản xuất xong hàng hóa. Điều này dẫn đến một thực trạng thường xuyên xảy ra là được giá thì mất mùa, được mùa thì mất giá.

Những rủi ro cơ bản khác như là rủi ro thị trường thể hiện ở chỗ chưa chắc chắn xác định được người mua hàng hóa. Rủi ro đối tác thể hiện ở người mua chưa chắc thực hiện đúng và đủ những điều kiện và điều khoản trong hợp đồng thương mại. Rủi ro tín dụng thể hiện ở chỗ người bán hàng không chắc tiền thu về có đủ để bù đắp toàn bộ chi phí sản xuất hàng hóa hay không hoặc tiền thu về có đáp ứng được kế hoạch sản xuất hàng hóa cho lần tiếp theo hay không. Rủi ro liên quan đến những khoản thuế phải nộp, phụ thuộc vào chính sách của nhà nước. Những rủi ro kể trên làm cho người trồng và sản xuất hàng hóa rất lo lắng và gặp nhiều khó khăn. Thị trường tài chính có thể hỗ trợ bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa bằng cách chốt giá trước khi giao dịch ở tương lai, tạo thanh khoản cao hơn trên thị trường nhờ giao dịch tập trung tại sàn giao dịch, từ đó hạn chế rủi ro thị trường thông qua các công cụ phái sinh hàng hóa, giúp giao dịch hàng hóa diễn ra thuận lợi hơn với ít rủi ro hơn và từ đó tạo động lực cho sự phát triển sản xuất hàng hóa.

1.2 GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH

1.2.1 Phân biệt giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính và phái sinh tài chính

Giao dịch phái sinh là những giao dịch dựa trên các tài sản cơ sở khác nhau như sản phẩm nông sản, kim loại, bất động sản, năng lượng, vốn chủ sở hữu, ngoại hối, lãi suất, Nhìn chung tài sản cơ sở gồm hai nhóm: hàng hóa phi tài chính và hàng hóa tài chính. Cho dù với bất kỳ tài sản cơ sở nào thì tính chất phái sinh cũng giống nhau nhưng do đặc điểm của tài sản cơ sở khác nhau nên giao dịch cũng có những đặc trưng khác nhau. Tuy nhiên, cách đánh giá hiệu quả của các giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính và phái sinh tài chính cũng giống nhau.

Giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính là giao dịch hiện đại gồm các công cụ cơ bản: kỳ hạn (forward), quyền chọn (options) và tương lai (futures) với mục đích chính là giúp bảo hiểm rủi ro biến động giá của hàng hóa cơ sở và tạo một kênh đầu cơ hiện đại (Schofield, 2007).

Dù là giao dịch hiện đại, nhưng giao dịch phái sinh xuất hiện từ rất sớm, ngày 24/9/1730 Sàn giao dịch hợp đồng tương lai đầu tiên trên thế giới được thiết lập tại thành phố Osaka, mang tên Sàn giao dịch Gạo Dojima, Dojima là tên một quận ở Osaka. Khi đó chính quyền Edo trả lương cho các samurai bằng gạo. Năm 1730 giá gạo xuống thấp, nên số tiền quy đổi được từ gạo cũng giảm đi. Để giải quyết tình trạng này, người ta nghĩ ra cách mua bán gạo không thanh toán ngay mà thanh toán vào một thời điểm sau này với mức giá hiện tại, để phòng tình trạng giá gạo còn xuống nữa. Cách này được gọi là mua bán gạo ghi sổ.

Năm 1848, sàn giao dịch Chicago ra đời, đây là sàn giao dịch các công cụ tài chính phái sinh hiện đại đầu tiên trên thế giới. Ban đầu, người ta chỉ ký kết các hợp đồng kỳ hạn. Đến năm 1864, các hợp đồng tương lai mới hình thành. Và từ đó đến nay hàng loạt các sàn giao dịch phái sinh khác trên thế giới hình thành và hoạt động rất mạnh mẽ.

1.2.2 Các hình thức giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính

1.2.2.1 *Giao dịch kỳ hạn*

Giao dịch kỳ hạn hàng hóa là những giao dịch thỏa thuận mua hoặc bán một loại hàng hóa ở một thời điểm xác định trong tương lai với mức giá nhất định đã thỏa thuận từ trước, các thỏa thuận này được thực hiện trên thị trường OTC (Hull, 2005). Điều này có nghĩa là hai bên mua và bán sẽ trực tiếp ký thỏa thuận với nhau về giao dịch kỳ hạn. Kỳ hạn trong giao dịch này phải nhiều hơn hai ngày làm việc, tức ngày giá trị trong tương lai phải cách ngày ký kết kợp đồng nhiều hơn hai ngày làm việc. Thông thường, các hợp đồng kỳ hạn có các kỳ hạn 1 tháng, 2 tháng, 3 tháng, 6 tháng tới một năm. Tuy nhiên hai bên mua và bán có thể thỏa thuận bất kỳ một kỳ hạn nào đó phù hợp với nhu cầu của mình.

Hai bên mua và bán bắt buộc phải thực hiện hợp đồng vào ngày giá trị tại giá đã được xác định trước cho dù ngày đó giá giao ngay trên thị trường thay đổi như thế nào. Hai bên mua và bán không có quyền chọn thực hiện hay không thực hiện hợp đồng kỳ hạn đã ký kết mà bắt buộc phải thực hiện hợp đồng vào ngày đáo hạn. Do đó, vào ngày đáo hạn hợp đồng nếu giá hàng hóa cơ sở trên thị trường cao hơn giá lúc thỏa thuận trong hợp đồng kỳ hạn thì người mua hàng hóa có lợi, người bán bị thiệt và trong trường hợp ngược lại thì người mua bị thiệt và người bán có lợi. Các yếu tố cơ bản của giao dịch như: giá cả hàng hóa, loại hàng hóa, chất lượng, số lượng giao dịch đều được xác định tại thời điểm ký hợp đồng kỳ hạn nhưng việc giao hàng và thanh toán thì được thực hiện trong tương lai, vào ngày đáo hạn.

Với những đặc điểm như trên, giao dịch kỳ hạn thường được sử dụng để phòng ngừa rủi ro biến động giá hàng hóa. Cụ thể, người sản xuất hàng hóa nếu lo ngại giá hàng hóa sẽ giảm trong tương lai sẽ ký hợp đồng bán kỳ hạn để chốt giá có lợi cho mình, người mua hàng hóa nếu lo ngại giá cả hàng hóa tăng trong tương lai sẽ ký hợp đồng mua kỳ hạn để chốt giá mua có lợi. Rủi ro lớn nhất trong giao dịch kỳ hạn hàng hóa là không đảm bảo các bên có liên quan có khả năng thực hiện hợp đồng vào ngày đáo hạn, người sản xuất có thể không đủ hàng để bán hoặc hàng hóa không đúng chất

lượng như thỏa thuận, người mua hợp đồng kỳ hạn có thể không đủ khả năng tài chính để thực hiện hợp đồng.

1.2.2.2 Giao dịch tương lai

Giao dịch tương lai hàng hóa là sự cam kết giữa bên mua và bên bán trên sở giao dịch tập trung có tổ chức để mua, bán một loại hàng hóa nào đó theo một hợp đồng tương lai ở một mức giá được xác định trước ở hiện tại nhưng được thực hiện vào một thời điểm trong tương lai (Hull, 2005). Giá được xác định ngay tại thời điểm ký kết hợp đồng được gọi là giá tương lai (futures price), còn giá của hàng hóa đó vào ngày giao hàng là giá quyết toán. Ở một số điểm, hợp đồng tương lai rất giống hợp đồng kỳ hạn, chúng đều là những cam kết của ngày hôm nay và việc giao nhận hàng hóa xảy ra trong tương lai. Giao dịch tương lai có các đặc điểm rất nổi bật như:

Hợp đồng tương lai được tiêu chuẩn hóa về: hàng hóa, quy mô hợp đồng, cách yết giá, mức biến động giá tối thiểu, tháng giao hàng, ngày giao hàng và ngày giao dịch cuối cùng (Hull, 2005). Giao dịch tương lai được giao dịch tập trung tại sở giao dịch: Sở giao dịch là nơi cung cấp điều kiện vật chất kỹ thuật cho việc giao dịch và giao kết các hợp đồng giữa người mua và người bán. Nhà kinh doanh có nhu cầu mua, bán hàng hóa sẽ đến sàn giao dịch được đặt tại Sở giao dịch để giao dịch tập trung thông qua đấu giá mở. Giá cả của các giao dịch thành công được niêm yết công khai trên bảng điện tử, các tạp chí chuyên ngành hay được cung cấp bởi các hãng cung cấp thông tin như Reuters.

Nghĩa vụ hợp đồng được bảo đảm bởi công ty thanh toán bù trừ và tháo gỡ dễ dàng. Công ty thanh toán bù trừ (clearing house) – do Sở giao dịch lập ra - đóng vai trò là đối tác của cả 2 bên mua bán và đảm bảo với cả 2 bên rằng hợp đồng sẽ được thực hiện. Do đó, các bên mua bán không sợ hợp đồng bị phá vỡ, từ đó loại bỏ rủi ro tín dụng cho hai bên mua bán. Ngoài ra người mua và bán đều có thể dễ dàng tháo gỡ nghĩa vụ thông qua việc chuyển nhượng hợp đồng cho người khác bằng cách thực hiện một giao dịch đối ứng trên thị trường tương lai trước khi hợp đồng đáo hạn.

Cơ chế giao dịch và quá trình thanh toán: Chỉ những thành viên của Sở giao dịch mới được giao dịch trực tiếp tại sàn giao dịch. Những người không phải là thành viên của Sở giao dịch thì phải thực hiện giao dịch thông qua các công ty môi giới là thành viên của Sở giao dịch. Có 2 mức ký quỹ: Mức ký quỹ ban đầu (initial margin): là số tiền ký quỹ cần để mở một hợp đồng và mức ký quỹ duy trì (maintenance margin): là số dư ký quỹ tối thiểu phải duy trì tại tài khoản margin trong các ngày giao dịch sau đó. Khi số dư tài khoản ký quỹ thấp hơn so với mức ký quỹ duy trì nhà kinh doanh sẽ nhận được yêu cầu ký quỹ bổ sung (margin call). Vào cuối ngày giao dịch, công ty thanh toán bù trừ sẽ xác định giá thanh toán của hợp đồng. Giá thanh toán thường là giá bình quân của những giao dịch cuối cùng trong ngày. Theo đó, mỗi tài khoản ký quỹ sẽ được điều chỉnh theo thị giá (marked to market) mỗi ngày.

Tất toán các hợp đồng tương lai: Có 2 cách để tất toán một hợp đồng tương lai. Cách thứ nhất, việc giao hàng-thanh toán diễn ra như đúng thỏa thuận trong hợp đồng, nghĩa là bên bán giao hàng và bên mua thanh toán theo giá thanh toán cuối cùng do sở giao dịch công bố. Cách này sẽ được thực hiện gián tiếp thông qua công ty thanh toán bù trừ. Cách thứ hai, bên mua thay vì nhận hàng hóa theo hợp đồng tương lai từ bên bán thông qua công ty thanh toán bù trừ, thì sẽ mua hàng hóa đó trên thị trường giao ngay và đồng thời bán lại hợp đồng tương lai trước đây mà mình đã mua cho công ty thanh toán bù trừ. Ngược lại, bên bán hợp đồng tương lai, thay vì giao hàng hóa theo hợp đồng tương lai cho người mua, thì họ sẽ bán hàng hóa cần bán trên thị trường giao ngay, đồng thời sẽ mua hợp đồng tương lai từ công ty thanh toán bù trừ.

Hợp đồng tương lai có thể dùng để phòng ngừa rủi ro biến động giá hàng hóa hoặc sử dụng hợp đồng tương lai để đầu cơ. Thị trường tương lai đặc biệt thu hút các nhà đầu tư do có hai đặc điểm sau: Đặc điểm thứ nhất là tính đòn bẩy. Chỉ cần đảm bảo mức ký quỹ ban đầu là nhà kinh doanh có thể giao dịch được một hợp đồng tương lai với giá trị cao hơn nhiều lần. Nếu dự báo đúng về sự biến động của giá hàng hóa thì nhà kinh doanh sẽ thu được lợi nhuận và tỷ lệ lợi nhuận rất cao so với số tiền ký quỹ ban đầu. Đặc điểm thứ hai là tính thanh khoản cao. Như đã nói ở phần trên, nhà kinh

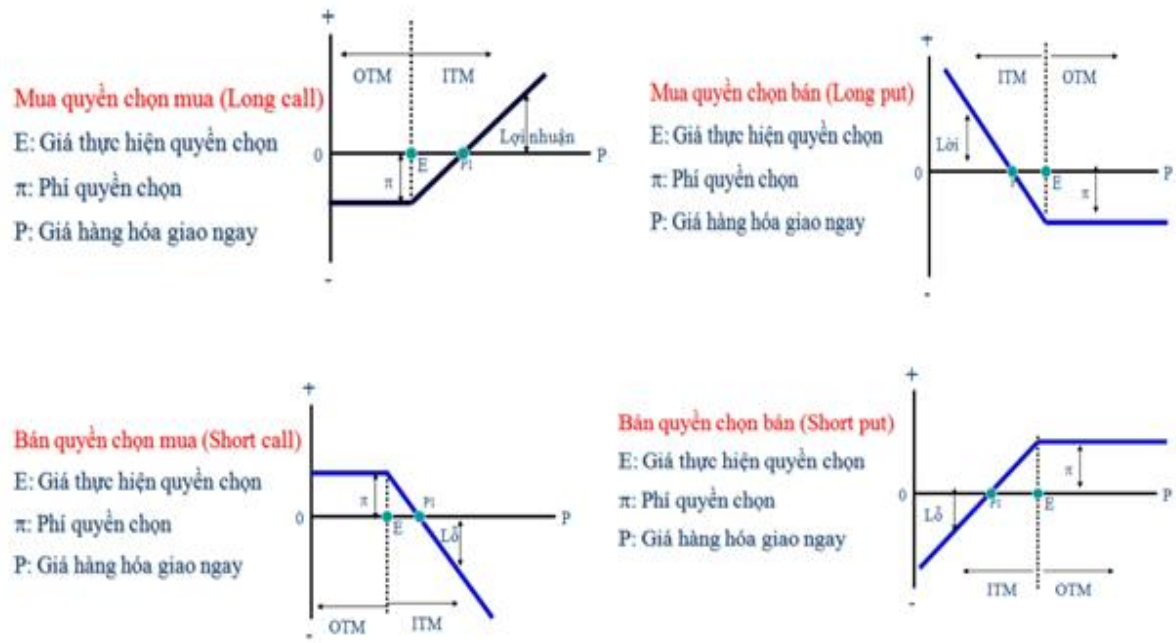
doanh có thể tháo gỡ nghĩa vụ thực hiện hợp đồng dễ dàng. Và cũng do hai đặc trưng này nên hầu hết các giao dịch tương lai đều nhằm mục đích đầu cơ, phát triển giao dịch này chủ yếu là nhằm tạo nên một kênh đầu tư hấp dẫn cho thị trường.

1.2.2.3 Giao dịch quyền chọn

Hull (2005) cho rằng giao dịch quyền chọn hàng hóa là một giao dịch trong đó cho phép người mua hợp đồng có quyền mua hoặc bán hàng hóa tại giá cố định đã thỏa thuận trước tại một thời điểm nhất định trong tương lai. Tuy nhiên, tùy vào thực tế vận dụng quyền chọn kiểu Châu Âu hay quyền chọn kiểu Mỹ mà ngày giao dịch quyền chọn có thể được thực hiện vào ngày đáo hạn hoặc trong suốt quá trình tồn tại của hợp đồng quyền chọn. Quyền chọn bao gồm quyền chọn mua và quyền chọn bán. Quyền chọn mua là quyền được mua một số lượng hàng hóa nhất định theo thỏa thuận trong hợp đồng tại giá quyền chọn. Quyền chọn bán là quyền được bán một số lượng hàng hóa nhất định theo thỏa thuận trong hợp đồng tại giá quyền chọn. Hợp đồng quyền chọn có thể được giao dịch trên thị trường phi tập trung hoặc trên thị trường tập trung. Khác với hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng quyền chọn không bắt buộc người mua phải thực hiện hợp đồng bởi hợp đồng quyền chọn cho phép người mua có quyền lựa chọn: hoặc tiến hành giao dịch theo giá đã thỏa thuận cố định từ trước nếu thấy có lợi, hoặc mặc nhiên để cho hợp đồng tự động hết hạn mà không tiến hành bất cứ giao dịch nào nếu thấy bất lợi.

Có bốn vị thế cơ bản trong giao dịch quyền chọn là: Mua quyền chọn mua (long call), bán quyền chọn mua (short call), mua quyền chọn bán (long put) và bán quyền chọn bán (short put). Từ bốn vị thế cơ bản này có thể kết hợp tạo ra rất nhiều chiến lược với các mục đích khác nhau như: mua phòng hộ (covered call), bán bảo vệ (protective put), mua chênh lệch lên (bull call spread), bán chênh lệch lên (bull put spread), mua chênh lệch xuống (bear call spread), bán chênh lệch xuống (bear put spread), chênh lệch hình bướm (butterfly spread), mua quanh một điểm (long straddle), bán quanh một điểm (short straddle), mua quanh một đoạn (long strangle), bán quanh một đoạn (short strangle). Nhà đầu tư tùy thuộc vào việc nhận định biến động giá trên thị trường

mà lựa chọn chiến lược kinh doanh phù hợp nhất bằng việc kết hợp các sản phẩm phái sinh đang có trên thị trường.



Nguồn: Nguyễn Trần Phúc 2009

Hình 1.1: Bốn vị thế cơ bản trong giao dịch quyền chọn

Để có quyền chọn mua, người mua quyền phải trả chi phí gọi là phí quyền chọn khi ký kết hợp đồng. Mức phí này không cố định mà nó có thể thay đổi tùy vào giá trị hợp đồng quyền chọn, giá quyền chọn, thời gian đáo hạn, giá trị nội tại, kiểu quyền chọn. Trường thế và đoản thế trong giao dịch quyền chọn: Người mua quyền chọn được gọi là người nắm giữ trạng thái trường thế quyền chọn (holding a long position), người bán quyền chọn được gọi là người nắm giữ trạng thái đoản thế quyền chọn (holding a short position). Có quyền chọn kiểu Mỹ và quyền chọn kiểu Châu Âu: Quyền chọn kiểu Mỹ (American style options): cho phép thực hiện giao dịch vào những ngày làm việc trong thời gian hiệu lực của hợp đồng và trước khi hợp đồng đáo hạn. Quyền chọn kiểu Châu Âu (European style options): chỉ cho phép thực hiện giao dịch tại thời điểm hợp đồng đáo hạn. Quyền chọn kiểu Mỹ cho phép người nắm giữ quyền chọn có thể thực hiện hợp đồng linh hoạt hơn nên phí của quyền chọn kiểu Mỹ cao hơn.

Quyền chọn được giá, quyền chọn ngang giá, quyền chọn không được giá: Một quyền chọn được gọi là được giá quyền chọn khi nó có thể được thực hiện và thu được lợi nhuận (In the money - ITM). Một quyền chọn được gọi là quyền chọn không được giá nếu người nắm giữ quyền chọn tiến hành giao dịch mà bị lỗ (Out Of Money - OTM). Một quyền chọn mà người nắm giữ hợp đồng quyền chọn tiến hành giao dịch mà không phát sinh một khoản lời hay lỗ thì gọi là ngang giá quyền chọn (At The Money - ATM).

Với các đặc điểm như trên, quyền chọn hàng hóa chủ yếu được dùng để bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa. Người sản xuất lo sợ hàng hóa giảm giá trong tương lai có thể ký hợp đồng bán kỳ hạn. Nhưng người sản xuất không chắc chắn giá hàng hóa sẽ giảm mà vẫn e ngại trong trường hợp giá hàng hóa tăng. Khi đó, với hợp đồng bán kỳ hạn người sản xuất bắt buộc phải bán hàng hóa theo hợp đồng đã ký với giá đã thỏa thuận, giá này chưa phải tốt nhất cho người sản xuất vì thực tế giá hàng hóa đang tăng. Trong trường hợp này người sản xuất sẽ ký hợp đồng mua quyền chọn bán hàng hóa, tức là người sản xuất hàng hóa có quyền bán hoặc không bán hàng hóa vào ngày đáo hạn. Khi đó nếu giá hàng hóa vào ngày đáo hạn giảm hơn giá thực hiện quyền chọn, người sản xuất sẽ thực hiện hợp đồng quyền chọn, tức là bán theo giá thực hiện. Trường hợp giá hàng hóa tăng so với giá thực hiện quyền chọn, người sản xuất sẽ không thực hiện hợp đồng quyền chọn mà sẽ bán hàng hóa trên thị trường giao ngay với giá tốt hơn. Như vậy có thể thấy người sản xuất vẫn bảo hiểm được rủi ro giá hàng hóa giảm mà vẫn thu được lợi ích khi giá hàng hóa tăng. Đây chính là điểm nổi bật của giao dịch này so với giao dịch kỳ hạn và tương lai. Tương tự như vậy, người mua hàng hóa lo sợ giá hàng hóa tăng sẽ ký hợp đồng mua quyền chọn mua, tức là có quyền mua hoặc không mua hàng hóa vào ngày đáo hạn. Đến ngày đáo hạn nếu giá hàng hóa tăng hơn giá thực hiện của hợp đồng quyền chọn, người mua sẽ thực hiện hợp đồng quyền chọn tức là mua được hàng hóa với giá thấp hơn giá trên thị trường hiện tại. Trường hợp giá hàng hóa không tăng mà giảm so với giá thực hiện quyền chọn, người mua sẽ không thực hiện quyền chọn mà sẽ mua hàng hóa trên thị trường giao ngay. Như vậy có thể thấy người mua vẫn có thể bảo hiểm khi giá hàng hóa tăng và vẫn có lợi khi giá

hàng hóa không tăng so với giá thực hiện. Tất nhiên như trình bày ở phần trên, để có quyền mua hoặc quyền bán, người mua quyền chọn mua hoặc mua quyền chọn bán phải trả phí quyền chọn cho phía bán quyền chọn mua hoặc bán quyền chọn bán.

1.2.3 Hệ thống giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính

1.2.3.1 Sàn giao dịch

Sàn giao dịch là nơi tập trung các điều kiện vật chất kỹ thuật cho việc thực hiện khớp lệnh giao dịch giữa người mua và người bán, nơi người mua và người bán tập trung trong giờ giao dịch để tiến hành giao dịch đối với cách giao dịch truyền thống hoặc nơi tập trung các lệnh mua và bán đối với các giao dịch hiện đại. Tại sàn giao dịch có trang bị một hệ thống vi tính nối mạng giữa các bộ phận chức năng, một hệ thống điện tử để nhận lệnh và khớp lệnh, các bảng điện tử cập nhật và hiển thị các thông tin về các giao dịch và giá cả hàng hóa đạt được, có các nhân viên môi giới tại sàn. Sàn giao dịch được thành lập theo quy định của pháp luật và là tổ chức có tư cách pháp nhân. Sàn giao dịch thường được tổ chức theo hình thức sở hữu thành viên, tức là nhiều thành viên góp vốn thành lập sàn giao dịch, tỷ lệ sở hữu tùy thuộc vào tỷ lệ vốn góp. Các thành viên theo tỷ lệ quyền của mình bầu cử ban giám đốc, ban giám đốc có quyền lựa chọn các nhân viên dưới quyền để điều hành sàn giao dịch. Các thành viên tham gia thành lập sàn giao dịch phải đáp ứng các quy định về tài chính, các thành viên tham gia thiết lập quy định, quy trình để điều chỉnh các hoạt động trên sàn giao dịch và giám sát quá trình diễn ra giao dịch để quản lý và xác định xem có hiện tượng thao túng thị trường hay không.

1.2.3.2 Người môi giới

Thực hiện chức năng môi giới, có thể là môi giới của người bán, hoặc môi giới của người mua, hoặc môi giới sàn giao dịch. Môi giới của người mua hoặc người bán phổ biến thông tin thị trường, hướng dẫn và chuyển các lệnh mua và bán của người kinh doanh về sàn giao dịch. Nhà môi giới tại sàn sẽ tiến hành đấu giá mở với các nhà môi giới tại sàn khác. Nhà môi giới ngay tại sàn thuộc các thành viên góp vốn thành lập

sản, tùy thuộc vào tỷ lệ góp vốn, công ty thành viên sẽ có số lượng người môi giới ngay tại sàn tương ứng. Sau khi các lệnh được khớp, người môi giới tại sàn sẽ gửi thông tin đến trung tâm thanh toán bù trừ, đồng thời gửi thông tin giao dịch thành công cho cả người mua và người bán thông qua môi giới của họ. Theo đó, nhà môi giới của người mua và người bán sẽ thông báo giá khớp, khối lượng khớp, và các thông tin có liên quan cho khách hàng của mình. Thu nhập của người môi giới là hoa hồng phí thu được sau mỗi giao dịch.

1.2.3.3 Nhà bảo hiểm

Nhà bảo hiểm tham gia giao dịch nhằm mục đích bảo hiểm biến động giá hàng hóa. Nhà bảo hiểm là những người sản xuất hoặc kinh doanh hàng hóa, trong hoạt động kinh doanh của mình, nhà bảo hiểm đang đối diện với rủi ro biến động giá hàng hóa. Người sản xuất hàng hóa luôn đối diện với rủi ro giá cả hàng hóa giảm khi đó người sản xuất hàng hóa sẽ bị lỗ hoặc không đạt được lợi nhuận như mong muốn. Chính vì vậy người sản xuất hàng hóa sẽ tham gia vào thị trường phái sinh hàng hóa để bảo hiểm trường hợp giá cả hàng hóa giảm. Người kinh doanh hàng hóa đối diện với rủi ro khi họ đã mua hàng hóa và giá hàng hóa giảm hoặc khi họ đã ký bán hàng hóa nhưng giá hàng hóa lại tăng. Để bảo hiểm rủi ro này họ sẽ tham gia vào thị trường phái sinh hàng hóa để chốt giá hàng hóa, như vậy họ yên tâm kinh doanh hàng hóa với lợi nhuận như kỳ vọng mà không còn lo lắng về biến động giá hàng hóa.

1.2.3.4 Nhà đầu tư

Gồm những nhà đầu tư tự do ngay tại sàn hoặc những nhà đầu tư ngoài sàn, đầu tư cho chính bản thân mình. Machael Chiu (2010) cho rằng nhà đầu tư cố gắng kiếm lợi nhuận bằng cách mua hợp đồng tại một mức giá và bán ra ở một mức giá cao hơn, có thể cùng thời điểm hoặc các thời điểm khác nhau. Họ chấp nhận rủi ro và thu lợi từ kỹ năng đầu tư của mình. Chính hoạt động này đã góp phần mang lại sự thanh khoản cho thị trường, do đó sàn giao dịch càng có nhiều sản phẩm phù hợp, càng thuận tiện và dễ dàng giao dịch thì càng khuyến khích nhiều nhà đầu tư tham gia vào thị trường, tăng thanh khoản, tăng phí môi giới và vị thế cho sàn giao dịch. Những người đầu tư tự do

ngay tại sàn có thể trực tiếp nhận lệnh mua hoặc bán và quyết định mua bán ngay tức thời. Còn các nhà đầu tư ngoài sàn giao dịch phải giao dịch thông qua môi giới của các thành viên thuộc sàn giao dịch.

1.2.3.5 Trung tâm thanh toán bù trừ

Trung tâm thanh toán bù trừ thông thường thuộc sở hữu của sở giao dịch. Trung tâm đóng vai trò như là phía đối tác của tất cả các bên tham gia hợp đồng tương lai. Một trung tâm thanh toán bù trừ của sở giao dịch bảo đảm cho cả hai bên mua và bán rằng các lệnh mua và bán sau khi được đối chiếu chắc chắn sẽ được thực hiện. Chức năng của trung tâm thanh toán bù trừ là quản lý các tài khoản ký quỹ giao dịch, đánh giá các giao dịch hàng ngày và thực hiện thanh toán các giao dịch đã phát sinh. Sự tham gia của trung tâm thanh toán bù trừ còn đưa đến thuận lợi là trung tâm giúp các bên tham gia hợp đồng có thể tháo gỡ cam kết hợp đồng hay đóng lại các trạng thái hợp đồng tương lai một cách dễ dàng. Thị trường phải thiết lập được cơ chế thanh toán bù trừ hiệu quả, đủ sức xử lý các rủi ro cụ thể thì mới có thể vận hành thị trường phái sinh, vì thị trường phái sinh có thể giao dịch sôi động hơn thị trường chính thức nên trung tâm thanh toán bù trừ cần có quy mô và cơ chế vận hành thật tốt.

1.2.3.6 Công ty thanh toán thành viên

Các công ty thanh toán thành viên được lập ra để hỗ trợ trung tâm thanh toán bù trừ về mặt tài chính, các công ty này cũng thuộc sở giao dịch. Muốn là một công ty thanh toán thành viên trước hết phải là hội viên của sở giao dịch, kể đến phải đáp ứng yêu cầu của trung tâm thanh toán bù trừ đặt ra. Các công ty này phải duy trì tài khoản ký quỹ với trung tâm thanh toán bù trừ và phải đáp ứng yêu cầu về khả năng tài chính. Ngoài ra nếu họ đại diện cho một bên giao dịch khác thì họ có quyền yêu cầu bên này ký quỹ đối với họ. Nói cách khác, các nhà bảo hiểm, nhà đầu tư phải tham gia ký quỹ với công ty thanh toán thành viên hoặc mở tài khoản tại một công ty mà công ty này duy trì tài khoản với công ty thanh toán thành viên. Tiền ký quỹ được dùng như một sự đảm bảo cho rủi ro không thực hiện hợp đồng. Hai hình thức ký quỹ quen thuộc là ký quỹ ban đầu và ký quỹ duy trì. Ký quỹ ban đầu là mức ký quỹ để thực hiện giao

dịch, còn ký quỹ duy trì là số dư tối thiểu phải duy trì tại tài khoản trong các ngày giao dịch sau đó, hay mức ký quỹ duy trì là mức thấp nhất được phép trước khi nhà bảo hiểm, nhà đầu tư nhận được yêu cầu ký quỹ bổ sung khi trung tâm thanh toán bù trừ thực hiện chế độ thanh toán lãi lỗ hàng ngày.

1.2.3.7 Công ty giám định chất lượng

Giám định chất lượng là kiểm tra đặc điểm của sản phẩm, hàng hóa phù hợp với thông số và tiêu chuẩn kỹ thuật. Giám định chất lượng có nghĩa là kiểm tra sản phẩm theo hệ thống chuẩn của các quốc gia trao đổi thương mại và mua bán hàng hóa với nhau, hệ thống chuẩn của khối các quốc gia thương mại và tiêu chuẩn chung được thế giới công nhận. Các bước tiến hành giám định chất lượng hàng hóa, sản phẩm gồm: Thứ nhất, lấy mẫu. Người mua, người bán hoặc bên yêu cầu giám định chất lượng phải gửi chứng từ để xác định chính xác lô hàng, sản phẩm được lấy mẫu, nơi lấy mẫu, và chi tiết yêu cầu giám định chất lượng. Mẫu sẽ được lấy tại hiện trường dưới sự chứng kiến của các bên liên quan, niêm phong mẫu và ký nhận trước khi mẫu được gửi đến phòng phân tích. Thứ hai, phân tích. Dựa trên thông số và tiêu chuẩn kỹ thuật của sản phẩm, hàng hóa theo yêu cầu, theo hợp đồng, theo chứng từ và theo các tiêu chuẩn liên quan, mẫu sẽ được phân tích các chỉ tiêu theo yêu cầu. Thứ 3, giám định chất lượng. Chất lượng hàng hóa, sản phẩm sẽ được kiểm tra, chứng kiến của giám định viên theo các tiêu chuẩn chung. Kết quả giám định chất lượng sẽ được gửi cho người yêu cầu. Thời điểm giám định chất lượng hàng hóa, địa điểm giám định chất lượng hàng hóa, mục đích giám định chất lượng hàng hóa, thời gian phân tích chất lượng hàng hóa phụ thuộc vào từng hàng hóa cụ thể theo mục đích yêu cầu giám định.

1.2.3.8 Ngân hàng thương mại

Về lý thuyết, ngân hàng thương mại đóng vai trò quan trọng trong giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Theo các chuyên gia ngân hàng, giữa Sở Giao dịch hàng hóa và hệ thống ngân hàng thương mại có mối quan hệ tương hỗ, trong đó, Sở Giao dịch hàng hóa ổn định minh bạch sẽ giúp cho hệ thống ngân hàng thương mại đa dạng hóa sản phẩm và kinh doanh hiệu quả, an toàn; đồng thời, khi hệ thống ngân hàng thương

mai phát triển, sẽ củng cố cho Sở Giao dịch hàng hóa đảm bảo an toàn hệ thống, tăng trưởng mạnh về quy mô (Nguyễn Hoài, 2011). Ngân hàng thương mại còn có thể đảm bảo cho sự tuần hoàn của hệ thống thanh toán Sở Giao dịch hàng hóa bằng các nghiệp vụ chuyên biệt như quản lý tài khoản nhà đầu tư, tài khoản ký quỹ, quản lý tài sản ký quỹ của thành viên, nhà đầu tư; thực hiện thanh toán bù trừ cho các kết quả giao dịch; theo dõi đánh giá trạng thái của nhà đầu tư, ngăn ngừa rủi ro thanh toán; giám sát, đánh giá khả năng thực hiện hợp đồng, ngăn ngừa rủi ro do vi phạm hợp đồng... Hơn thế nữa, vai trò của ngân hàng còn thể hiện ở các nguồn tài trợ cung cấp cho các chủ thể tham gia bao gồm tài trợ tín dụng cho nhà đầu tư mua bán qua Sở Giao dịch hàng hóa hay tài trợ tín dụng cho hàng hóa lưu ký tại Sở Giao dịch hàng hóa (Nguyễn Hoài, 2011). Ngoài ra, vào giai đoạn thị trường mới bắt đầu thành lập, ngân hàng thương mại còn đóng vai trò như môi giới cung cấp các sản phẩm hợp đồng tương lai hàng hóa như Techcombank, BIDV, Vietcombank, VietinBank. Có thể thấy, ngân hàng thương mại là một thành phần tham gia không thể thiếu trên thị trường phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Tuy nhiên, trong thời gian qua ngân hàng chưa phát huy được vai trò về mặt lý thuyết vốn có của nó (Nguyễn Hoài, 2011). Có nhiều nguyên nhân dẫn đến thực trạng này, trong đó, nguyên nhân quan trọng nhất là việc ngân hàng nhà nước chưa có các văn bản hướng dẫn nghiệp vụ phái sinh, chưa có bộ quy tắc chuẩn mực về giao dịch phái sinh, điều này tạo nhiều khó khăn cho các ngân hàng thương mại khi tham gia vào các giao dịch này (Nguyễn Hoài, 2011).

1.2.3.9 Hệ thống kho bãi

Trong giao dịch phái sinh hàng hóa, hệ thống kho bãi đóng một vai trò rất quan trọng. Hệ thống kho bãi là nơi các bên ký gửi hàng hóa khi giao dịch, sau khi hàng hóa đã được kiểm định chất lượng và số lượng. Để triển khai tốt vai trò của hệ thống kho bãi trong giao dịch phái sinh hàng hóa thì hệ thống này trước tiên phải ở vị trí thực sự thuận lợi cho các bên giao dịch ký gửi hàng hóa, vị trí thuận lợi bằng nghĩa với việc không tốn quá nhiều thời gian và chi phí để đưa được hàng hóa ký gửi đến hệ thống kho bãi. Tiếp theo, hệ thống này phải được trang bị đầy đủ các trang thiết bị hiện đại,

phù hợp để bảo quản tốt hàng hóa, để nâng, hạ hàng hóa được ký gởi. Điều này sẽ hạn chế tổn hại hàng hóa trong quá trình vận chuyển, bảo quản. Hệ thống này còn phải đảm bảo an toàn cho hàng hóa được ký gởi, do đó các quy định, quy trình về quản lý hệ thống kho bãi, quy định hàng hóa ra vào và các biện pháp phòng cháy, chữa cháy phải được quy định thật chặt chẽ.

1.2.4 Đặc trưng giao dịch tập trung trên sàn

1.2.4.1 Chuẩn hóa về sản phẩm giao dịch

Hull (2005) nói rằng giao dịch tương lai hoặc quyền chọn giao dịch tập trung trên sàn được chuẩn hóa về: hàng hóa, quy mô hợp đồng, tháng giao hàng, cách yết giá, mức biến động giá tối thiểu, ngày giao dịch cuối cùng, giờ giao dịch, biến động giá mỗi ngày. Các tiêu chuẩn về tên hàng hóa, mô tả hàng hóa, xuất xứ, thành phần hàng hóa, chất lượng được quy định thể hiện cụ thể và rõ ràng. Tham gia giao dịch tập trung trên sàn thì người mua và người bán chỉ có thể giao dịch những sản phẩm được niêm yết tại sàn giao dịch. Quy mô hợp đồng tức số lượng giao dịch mỗi hợp đồng được tiêu chuẩn hóa. Như vậy, mỗi loại hàng hóa được quy định giao dịch với một số lượng cụ thể. Người mua và người bán chỉ có thể quyết định mua hoặc bán một số lượng hợp đồng cụ thể, tương ứng là số lượng hàng hóa xác định. Tháng giao hàng là tháng mà hàng hóa được thỏa thuận được giao và tất toán hợp đồng. Tùy từng hàng hóa giao dịch, từng sàn giao dịch có thể quy định tháng giao hàng khác nhau. Tương ứng với mỗi loại hàng hóa tại mỗi sàn giao dịch sẽ có quy định chuẩn về cách yết giá cả hàng hóa. Trong yết giá có thể hiện cụ thể loại tiền, đơn vị tiền tính trên đơn vị hàng hóa. Từ cách yết giá, người mua và người bán có thể xác định tổng giá trị hàng hóa dựa theo số lượng hợp đồng mình đã ký. Mức biến động giá tối thiểu là mức thay đổi nhỏ nhất về giá khi mỗi lần giá hàng hóa biến động tăng hoặc giảm. Mức biến động giá tối thiểu của một hàng hóa có thể khác nhau ở các sàn giao dịch. Tại một sàn giao dịch, các hàng hóa khác nhau có thể có mức biến động giá tối thiểu khác nhau. Ngày giao dịch cuối cùng là ngày mà mọi giao dịch liên quan đến giao dịch tập trung trên sàn phải

được đóng trạng thái. Mỗi sản giao dịch có thể quy định ngày giao dịch cuối cùng khác nhau đối với từng hàng hóa.

Bảng 1.1: Giao dịch tương lai bắp tại Sở giao dịch hàng hóa Chicago, Mỹ

Quy mô hợp đồng	5,000 bushels (~ 127 tấn chuẩn)
Tên hàng	Bắp vàng loại 2: theo giá hợp đồng Bắp vàng loại 1: 1.5xu/bushel Bắp vàng loại 3: 1.5xu/bushel
Yết giá	xu/bushel
Mức giá biến động tối thiểu	1/4 xu/bushel (\$12.50/hợp đồng)
Tháng giao hàng	3, 5, 7, 9, 12
Giờ giao dịch (giờ trung tâm)	• CME Globex (sàn điện tử) 6:00 pm - 7:15 am và 9:30 am - 1:15 pm, chủ nhật – thứ 6 • Open Outcry (sàn thương mại) 9:30 am - 1:15 pm , chủ nhật – thứ 6
Giới hạn giá giao dịch mỗi ngày	\$0.30/bushel với giá phiên giao dịch trước.
Ngày giao dịch cuối cùng	Ngày làm việc trước ngày 15 của tháng giao hàng.
Ngày giao hàng cuối cùng	Ngày làm việc thứ 2 sau ngày giao dịch cuối cùng của tháng giao hàng.

Nguồn: Sở giao dịch hàng hóa Chicago, 2014

Tương tự mức biến động giá tối thiểu, ngày giao dịch cuối cùng của cùng hàng hóa có thể khác nhau ở những sản giao dịch khác nhau. Giờ giao dịch là giờ mà người mua và người bán còn có thể giao dịch, mỗi sản sẽ quy định giờ giao dịch cụ thể mỗi ngày, bao gồm cả cả ngày cuối cùng giao dịch, múi giờ. Giới hạn giá mỗi ngày là quy định

giá cao nhất và thấp nhất được giao dịch mỗi ngày giao dịch. Người mua và người bán chỉ có thể đặt những giá mua và bán trong giới hạn giá mỗi ngày. Giới hạn giá mỗi ngày có thể khác nhau tại mỗi sàn giao dịch. Bảng 1.1 mô tả những quy định được chuẩn hóa tại Sở giao dịch hàng hóa Chicago, Mỹ khi giao dịch tương lai bắp trên Sở này, các quy định về các tiêu chí vừa trình bày ở trên được chuẩn hóa rất cụ thể.

1.2.4.2 Giao dịch tập trung tại sàn giao dịch

Hull (2005) cho rằng giao dịch tập trung tại sàn là một đặc trưng nổi bật nhất của loại hình hợp đồng tương lai và một số hợp đồng quyền chọn. Việc giao dịch tập trung như vậy giúp cho giao dịch được tiến hành nhanh chóng, bởi vì có sàn giao dịch thì những lệnh mua và bán được khớp lệnh tập trung. Từ đó, tính thanh khoản của loại giao dịch này được gia tăng đáng kể. Bùi Thanh Lam (2007) cho rằng hợp đồng hàng hóa đã được tiêu chuẩn hóa về tên hàng, khối lượng, mô tả hàng, ngày giờ giao dịch, giao hàng, ... nên việc tiến hành giao dịch tập trung tại sàn giao dịch là rất thuận lợi. Hiện tại trên thế giới có rất nhiều sở giao dịch hàng hóa: Sở giao dịch hàng hóa Chicago, Mỹ (CBOT); Sở giao dịch hàng hóa New York, Mỹ (NYBOT); Sở giao dịch hàng hóa Mid-America, Mỹ; Sở giao dịch tương lai Sydney, Úc; Sở giao dịch hàng hóa London (LIFFE), Anh; Sở giao dịch kim loại London, Anh (LME); Sở giao dịch hàng hóa Hong Kong, Hồng Kông; Sở giao dịch vàng của Singapore, Singapore; Sở giao dịch hàng hóa Tokyo, Nhật (TOCOM). Việc hình thành và duy trì hoạt động của các sở giao dịch trên thế giới đóng một vai trò rất quan trọng trong việc cung cấp các sản phẩm giúp nhà sản xuất, nhà kinh doanh quản trị rủi ro biến động giá hàng hóa, giúp nhà đầu tư có thêm một kênh đầu tư hiện đại. Song song đó các sở giao dịch này cũng tạo hiệu ứng tốt cho việc phát triển chung của thị trường phái sinh hàng hóa, cung cấp các bài học kinh nghiệm quý báu để thành lập và phát triển các sở giao dịch ở các thị trường có điều kiện và nhu cầu phù hợp.

1.2.4.3 Tuân thủ quy trình thanh toán lãi lỗ hàng ngày

Hull (2005) nói trong giao dịch phái sinh hàng hóa tập trung trên sàn, người mua và người bán tham gia sẽ phải đăng ký một tài khoản giao dịch tại Trung tâm thanh toán

bù trừ, gọi là tài khoản ký quỹ. Vào cuối mỗi phiên giao dịch, Trung tâm thanh toán bù trừ của Sở giao dịch tính toán lãi, lỗ trên tài khoản giao dịch của khách hàng, nhờ vậy có được kết quả kinh doanh của khách hàng sau mỗi phiên giao dịch. Giá cả được dùng để tính toán lãi lỗ gọi là giá đánh giá, thường là giá đóng cửa cuối ngày, là giá do trung tâm thanh toán bù trừ của Sở giao dịch hàng hóa quyết định. Tài khoản giao dịch của khách hàng sẽ được ghi nợ nếu khách hàng bị lỗ, ngược lại tài khoản giao dịch của khách hàng sẽ được ghi có nếu khách hàng có lãi. Như vậy, mỗi tài khoản ký quỹ sẽ được điều chỉnh theo thị giá mỗi ngày. Ví dụ, giả sử ngày 20/5 công ty A bán một hợp đồng tương lai cà phê giao hàng tháng 7 với giá 1.000 USD/tấn, quy mô một hợp đồng là 5 tấn, vậy giá trị hợp đồng là 5.000 USD. Giả sử mức ký quỹ ban đầu là 700 USD và mức ký quỹ duy trì là 550 USD. Công ty A duy trì trạng thái đoản cho tới ngày 25/5 và thực hiện mua lại hợp đồng này với giá 980 USD/tấn. Có thể theo dõi quá trình thanh toán hằng ngày diễn ra như thế nào qua bảng dưới đây:

Bảng 1.2: Thanh toán lãi lỗ mỗi ngày

Ngày	Giá đánh giá hợp đồng	Giá trị hợp đồng	Lãi /Lỗ	Bổ sung ký quỹ/(rút ký quỹ)	Số dư tài khoản ký quỹ
20/5	1.000	5.000	—	700	700
21/5	1.020	5.100	(100)	—	600
22/5	1.040	5.200	(100)	—	500
23/5	1.050	5.250	(50)	200	650
24/5	1.020	5.100	150	—	800
25/5	980	4.900	200	(1.000)	—

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Từ bảng trên cho thấy:

Ngày 20/5: giá đánh giá cuối ngày là 1.000 USD/tấn, trùng với giá bán hợp đồng nên công ty A không bị lỗ hay được lãi trong ngày này, do đó tài khoản ký quỹ cũng không thay đổi.

Ngày 21/5: giá đánh giá là 1.020 USD/tấn, tăng 20 USD/tấn, do công ty A đang giữ thể đoản 1 hợp đồng tương lai cà phê nên công ty bị lỗ 100 USD, lúc này số dư tài khoản ký quỹ giảm xuống còn 600 USD, tuy nhiên vẫn còn cao hơn mức ký quỹ duy trì, nên công ty chưa phải ký quỹ bổ sung.

Ngày 22/5: giá đánh giá là 1.040 USD/tấn, tăng 20 USD/tấn so với hôm trước, và công ty A tiếp tục bị lỗ 100 USD, tài khoản ký quỹ giảm xuống còn 500USD. Do mức ký quỹ duy trì phải là 550USD, nên nếu công ty A vẫn tiếp tục muốn duy trì giao dịch tương lai này thì phải thực hiện ký quỹ bổ sung là 200 USD để trở về mức ký quỹ ban đầu là 700 USD. Mức bổ sung ký quỹ này sẽ được thực hiện vào thời gian giao dịch cụ thể, thường trước giờ giao dịch của ngày tiếp theo là ngày 23.5.

Ngày 23/5: giá đánh giá là 1.050 USD/tấn, tăng 10 USD/tấn nên công ty A bị lỗ 50 USD, làm tài khoản ký quỹ giảm xuống còn 650 USD.

Ngày 24/5: giá đánh giá là 1.020 USD/tấn, giảm 30 USD/tấn, công ty A lãi 150 USD, làm số dư tài khoản ký quỹ tăng lên thành 800 USD.

Ngày 25/5: công ty A mua lại hợp đồng giao sau này với giá 980 USD/tấn, như vậy công ty A đã lãi so với hôm trước là 40 USD/tấn tức là lãi 200 USD/hợp đồng, số dư tài khoản ký quỹ lúc này là 1000 USD và công ty A tắt toán hợp đồng này, rút tiền ký quỹ là 1.000 USD.

Tổng hợp lại, công ty A đã ký quỹ 700 USD, bổ sung ký quỹ 200 USD, rút ra 1.000 USD, cuối cùng công ty A lãi 100 USD.

1.2.4. 4 Nghĩa vụ hợp đồng được đảm bảo

Chance (2010) nói rằng trong giao dịch phái sinh hàng hóa tập trung trên sàn, nghĩa vụ thực hiện hợp đồng của người mua và người bán được đảm bảo thực hiện bởi Trung tâm thanh toán bù trừ. Điều này cho thấy sự khác biệt rất lớn so với giao dịch phái sinh hàng hóa không tập trung. Trong giao dịch phái sinh hàng hóa không tập trung, nghĩa vụ thực hiện hợp đồng hoàn toàn phụ thuộc vào người mua và người bán. Do đó, hai bên mua và bán phải quy định để ràng buộc lẫn nhau thực hiện hợp đồng vào ngày đáo

hạn. Như vậy có thể thấy, so với giao dịch phái sinh hàng hóa không tập trung, rủi ro không thực hiện hợp đồng vào ngày đến hạn của giao dịch phái sinh hàng hóa tập trung rất thấp. Sự xuất hiện của Trung tâm thanh toán bù trừ là một đảm bảo chắc chắn cho việc thực hiện hợp đồng, vì trong giao dịch phái sinh hàng hóa không tập trung thì Trung tâm thanh toán bù trừ đóng vai trò như một bên trung gian, là đối tác của tất cả các bên giao dịch, có thể nói Trung tâm thanh toán bù trừ là người mua của tất cả những người bán, và là người bán của tất cả những người mua. Trung tâm thanh toán bù trừ sẽ tập hợp tất cả các lệnh bán và lệnh mua và khớp chúng với nhau, người mua và người bán không biết ai là đối tác thật sự của mình, mà chỉ biết là lệnh đã được khớp thành công hay chưa, khớp với giá nào.

1.2.4.5 Kết thúc nghĩa vụ hợp đồng dễ dàng

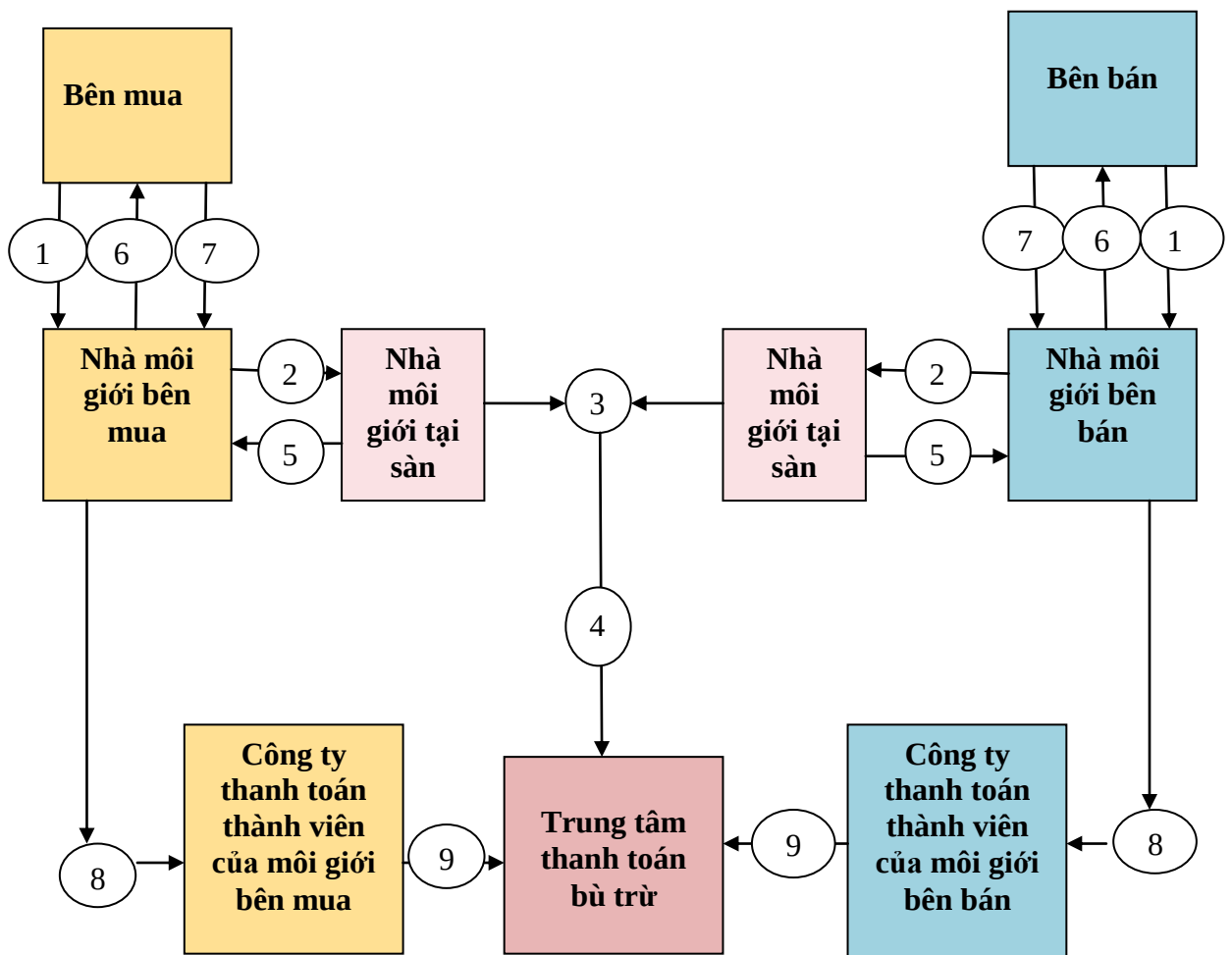
Hull (2005) cho rằng khách hàng tham gia hợp đồng tương lai hàng hóa có thể được tháo gỡ nghĩa vụ hợp đồng một cách dễ dàng, đây cũng là một ưu điểm nổi bật của hợp đồng tương lai. Khác với hợp đồng kỳ hạn hàng hóa là phải nắm giữ hợp đồng cho đến ngày đáo hạn, và không thể tắt toán hợp đồng trước hạn ngay cả khi mà tình hình giá cả thị trường đang có lợi, thì đối với hợp đồng tương lai khách hàng hoàn toàn có thể làm được điều này. Bất cứ lúc nào khách hàng cũng có thể tắt toán hợp đồng bằng việc đặt lệnh mua hoặc bán đối ứng có cùng số lượng hàng hóa đã ký và ngày giao hàng với hợp đồng mà họ đang muốn tắt toán. Ví dụ vào ngày 14.4, công ty A đang nắm giữ một hợp đồng mua cà phê giao hàng vào tháng 7 với giá 10, nhưng hiện tại giá 1 hợp đồng cà phê giao hàng tháng 7 đang ở mức 12, và công ty A nhận định trong tương lai gần giá cà phê không tăng nữa mà có nguy cơ giảm giá, lúc đó công ty A nhận thấy mình bán ngay thì sẽ chốt được khoản lời là 2. Vì vậy công ty A có thể đặt lệnh bán 1 hợp đồng tương lai cà phê giao hàng tháng 7 với giá 12 và chắc chắn thu về phần lợi nhuận này. Vì qua ngày hôm sau, công ty A đang nắm giữ hai hợp đồng, một hợp đồng mua cà phê giao hàng vào tháng 7 với giá 10 và một hợp đồng bán cà phê giao hàng với tháng 7 với giá 12. Với đặc điểm có thể tháo gỡ nghĩa vụ hợp đồng dễ dàng, hợp đồng tương lai trở nên hấp dẫn hơn với các nhà đầu cơ.

1.2.5 Quy trình giao dịch tập trung qua sàn giao dịch

Hull (2005) cho rằng giao dịch phái sinh tập trung qua sàn giao dịch phải theo một quy trình cụ thể được quy định và tổ chức thực hiện bởi sàn giao dịch như hình 1.2:

Bước 1: Bên mua và bên bán yêu cầu nhà môi giới của mình thực hiện giao dịch tập trung qua sàn giao dịch, giao dịch này có thể là giao dịch tương lai hoặc giao dịch quyền chọn.

Bước 2: Nhà môi giới bên mua và bên bán chuyển lệnh mua và bán đến nhà môi giới tại sàn yêu cầu thực hiện giao dịch.



Nguồn: Hull (2005)

Hình 1.2: Quy trình giao dịch tập trung qua sàn giao dịch

Bước 3: Hai nhà môi giới tại sàn sẽ gửi các lệnh này lên sàn giao dịch, các lệnh này gặp nhau và được khớp lệnh.

Bước 4: Thông tin về giao dịch thành công được báo cho trung tâm thanh toán bù trừ.

Bước 5: Hai nhà môi giới tại sàn báo cáo về giá giao dịch đạt được cho các nhà môi giới bên mua và bên bán.

Bước 6: Nhà môi giới bên mua và bên bán báo cáo về giá giao dịch, số lượng giao dịch đạt được cho bên mua và bên bán.

Bước 7: Bên mua và bên bán ký quỹ theo mức quy định với nhà môi giới.

Bước 8: Các nhà môi giới bên mua và bên bán ký quỹ với các công ty thanh toán thành viên.

Bước 9: Các công ty thanh toán thành viên ký quỹ với trung tâm thanh toán bù trừ.

1.2.6 Lợi ích gia tăng của giao dịch phái sinh hàng hóa

1.2.6.1 Đối với chủ thể tham gia thị trường

Chance (2010) cho rằng giao dịch phái sinh hàng hóa giúp cho người sản xuất, doanh nghiệp kinh doanh hàng hóa kiểm soát và hạn chế rủi ro biến động giá hàng hóa nhờ đó có thể chủ động hơn trong kinh doanh khi có cơ sở giá hàng hóa để ký kết hợp đồng giao ngay khác. Mặt khác, doanh nghiệp được cung cấp tin tức hằng ngày để tránh những hiện tượng mua đắt, bán rẻ và được các ngân hàng thương mại ưu tiên hỗ trợ tài chính khi có nhu cầu.

Một chủ thể khác tham gia thị trường phái sinh là các NHTM tham gia thị trường với tư cách là trung gian môi giới và thu phí, vai trò này mang đến cho các NHTM nguồn thu đáng kể. Bên cạnh đó, NHTM tham gia vào giao dịch phái sinh hàng hóa đã tạo cơ hội cạnh tranh cho các NHTM, giúp ngân hàng đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ phục vụ cho khách hàng, tiếp cận và học hỏi thêm nhiều kinh nghiệm từ các nước trên thế giới. Các NHTM khi tham gia giao dịch phái sinh hàng hóa với các sàn trên thế giới với chức năng là nhà môi giới của người mua hoặc người bán, do đó việc vận dụng công

cụ phái sinh vào thị trường hàng hóa càng nhiều sẽ tạo điều kiện cho NHTM tiếp xúc nhiều với thị trường công cụ phái sinh trên thế giới, dần dần trở thành thành viên của các sàn giao dịch, từ đó giảm chi phí giao dịch khi tham gia trên các sàn này, góp phần giảm phí giao dịch cho các khách hàng trong nước. Mặt khác, khi tham gia vào thị trường phái sinh hàng hóa sẽ tăng cơ hội cung cấp cho khách hàng các dịch vụ tăng thêm như: dịch vụ mua bán ngoại tệ, dịch vụ chuyển tiền khi khách hàng giao hàng.

Sturgess (2005) cho rằng khi tham gia vào giao dịch phái sinh hàng hóa trên sàn giao dịch thế giới, bên cạnh những lợi ích mang lại cho các doanh nghiệp trực tiếp tham gia trên sàn thì người cung ứng hàng hóa cũng là người được hưởng lợi từ các hình thức kinh doanh đó. Trước đây, khi chưa tham gia thị trường phái sinh hàng hóa, các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam không chủ động được giá cả hàng hóa và giá thường phụ thuộc vào sự biến động của thị trường thế giới tại thời điểm giao ngay. Từ đó, nếu giá xuất khẩu hàng hóa cao thì các doanh nghiệp mua hàng hóa trong nước với giá cao, còn khi giá xuất khẩu bị giảm thì các doanh nghiệp thu mua sẽ ép giá người trồng trọt, người sản xuất. Vì vậy, khi đã tham gia giao dịch hợp đồng phái sinh hàng hóa trên các sàn giao dịch thế giới sẽ tạo ra sự chủ động cho các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam vì họ có thể quản trị rủi ro biến động giá hàng hóa nên các doanh nghiệp này có thể chủ động quyết định giá cả hợp lý khi mua hàng hóa từ người cung cấp trong nước. Hơn nữa, thông tin giá cả trên thị trường phái sinh hàng hóa cũng giúp định hướng về kế hoạch trồng trọt và sản xuất cho phù hợp với nhu cầu, cũng như các chính sách định hướng sản xuất, trồng trọt cũng có thêm thông tin để hoạch định chính xác theo xu hướng phát triển của thị trường. Tất cả các yếu tố này đều mang đến nhiều lợi ích cho phía cung ứng hàng hóa.

Để đảm bảo cho việc kinh doanh hàng hóa ở trong nước không bị thua lỗ trước sự biến động lên xuống của giá, nhà kinh doanh hàng hóa đã thực hiện các hợp đồng trên thị trường phái sinh hàng hóa nhằm hạn chế rủi ro cho mình. Nguyễn Kim Thu (2003) cho rằng khi sử dụng các hợp đồng này, các nhà kinh doanh đã cố định được khoản tiền lời của mình cho dù giá hàng hóa thị trường có biến động như thế nào đi nữa. Ví

dụ như sau: khi một doanh nghiệp ký hợp đồng bán 500 tấn cà phê với mức giá 900 USD/tấn giao hàng trong tháng 1/2015, nhưng sợ giá tại thời điểm giao hàng trên thị trường biến động theo chiều hướng tăng, doanh nghiệp có thể sẽ mất đi khoản lời dự tính của mình do mua hàng với giá cao hơn trước để thực hiện nghĩa vụ giao hàng cho đối tác. Vì vậy, doanh nghiệp quyết định mua trên thị trường tương lai 500 tấn với giá như trên. Đến thời điểm giao hàng giá trên thị trường tăng lên 950 USD/tấn, tính ra thì doanh nghiệp bị lỗ 50 USD/tấn trên hợp đồng đã ký bán hàng hóa với giá 900 USD/tấn nhưng đã cân đối lại được khoản lỗ này nhờ lời được trên thị trường tương lai. Như vậy doanh nghiệp đã hạn chế được rủi ro bằng việc sử dụng hợp đồng tương lai. Tất nhiên doanh nghiệp phải trả những chi phí có liên quan trong giao dịch trong thị trường tương lai để có thể bảo hiểm cho rủi ro biến động giá. Nguyễn Thị Nhung (2009) cho rằng điều quan trọng là thị trường phái sinh đã cung cấp được các công cụ để các nhà đầu tư có thể chọn lựa danh mục đầu tư như mình mong muốn.

1.2.6.2 Đối với vai trò quản lý của Nhà nước

Dưới góc độ vĩ mô, Piero Cinquegrana (2008) cho rằng sự hình thành và phát triển các giao dịch phái sinh hàng hóa có vai trò quan trọng đối với nền kinh tế của mỗi quốc gia, đặc biệt trong điều kiện hội nhập nền kinh tế quốc tế như hiện nay. Rutten, L và Youssel, F (2007) chia sẻ sự hình thành và phát triển hợp đồng phái sinh góp phần ổn định giá cả cho thị trường các tài sản cơ sở, thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng và phát triển bền vững do đã phòng ngừa, hạn chế đến mức thấp nhất các hậu quả do các biến động thị trường gây ra. Việc hình thành và phát triển của thị trường các công cụ phái sinh sẽ làm cho giá cả hàng hóa phản ánh đúng cung cầu thị trường hơn, đồng thời các doanh nghiệp, các ngân hàng cũng như các nhà đầu tư có thêm các công cụ để phòng ngừa rủi ro và đầu tư tìm kiếm lợi nhuận. Shim, E (2006) cho rằng nhà nước sẽ dễ dàng hơn trong việc quản lý cũng như tạo thêm một kênh huy động vốn cho nền kinh tế. Do đó, các giao dịch trên các thị trường tài sản cơ sở sẽ được thực hiện nhiều hơn với giá trị cao hơn góp phần phát triển kinh tế. Hơn nữa, dựa vào diễn biến và thông tin trên thị trường phái sinh hàng hóa, nhà nước nắm bắt được xu hướng giá cả,

nhu cầu thị trường từ đó có thể điều tiết được cơ cấu hàng hóa, nhất là cơ cấu hàng hóa xuất nhập khẩu ngày càng hiệu quả, nâng cao vai trò điều tiết của nhà nước để có thể đưa ra chính sách phù hợp. Bởi khi các doanh nghiệp tham gia vào thị trường phái sinh hàng hóa thì giá cả hàng hóa trong nước và thế giới sẽ xích lại gần nhau hơn. Gene Callahan (2004) nói giao dịch phái sinh tập trung tại sàn làm cho diễn biến giá cả thị trường phản ánh được quan hệ cung, cầu, và giá cả đó phản ánh được giá cả dự kiến trong tương lai gần. Qua đó, nhà xuất khẩu có thể tự động điều chỉnh hoạt động mua bán của mình không lo bị ép giá trên thị trường, còn nhà nước thông qua đó có thể định hướng cho việc phát triển kinh tế. Bên cạnh đó, khi tham gia giao dịch phái sinh để mua bán hàng hóa qua sàn, doanh nghiệp phải áp dụng tiêu chuẩn hàng hóa của thị trường thế giới, do đó nhà nước cần có được định hướng, đưa ra được các tiêu chuẩn về chất lượng hàng hóa phù hợp với thị trường khu vực, thị trường trên thế giới.

1.2.6.3 Đối với thị trường hàng hóa

Việc triển khai các giao dịch phái sinh trên thị trường hàng hóa góp phần làm đa dạng và phong phú thêm sản phẩm dịch vụ của thị trường tài chính. Một số ngân hàng, các định chế tài chính năng động giờ đây không chỉ tập trung vào những sản phẩm kinh doanh truyền thống mà còn hướng tới nghiên cứu triển khai các giao dịch phái sinh hiện đại, đây rõ ràng là xu hướng cần được khuyến khích. Nguyễn Lương Thanh (2009) cho rằng với những sản phẩm tài chính truyền thống khi đạt đến một mức độ nhất định sẽ gặp những rào cản về giới hạn mà khó có thể phát triển thêm. Khi đó các sản phẩm trên thị trường phái sinh là câu trả lời nhằm đáp ứng những nhu cầu mới trên thị trường. Các công cụ phái sinh có thể được giao dịch độc lập hoặc có thể kết hợp với các công cụ truyền thống hoặc kết hợp các công cụ phái sinh với nhau để tạo nên những chiến lược kinh doanh với các mục tiêu khác nhau. Ở các thị trường phát triển, các chiến lược kinh doanh hoặc đầu tư sử dụng các công cụ phái sinh như quyền chọn, kỳ hạn rất phổ biến và đa dạng.

Sturgess (2005) khẳng định việc các bên mua bán hàng hóa với giá cả dự kiến trong tương lai giúp cho thị trường tự điều chỉnh giá, hạn chế tình trạng tự hủy hợp đồng khi

chưa đến ngày đáo hạn, không có hiện tượng giao hàng kém chất lượng khi trên thị trường có sự biến động về giá. Nếu có một tin xấu như thời tiết khắc nghiệt có thể gây mất mùa hoặc tin tốt như hàng hóa năm nay được mùa sẽ xảy ra trong tương lai thì giá cả của mặt hàng đó sẽ tự động điều chỉnh trên thị trường phái sinh trong một thời gian trước khi có sự thay đổi giá thực sự trên thị trường hàng hóa giao ngay. Nhờ biết trước được giá cả dự kiến trong tương lai nên những người cần bảo hộ có thể điều tiết sản xuất, tự động cân bằng cung cầu. Hơn thế nữa, giao dịch qua sàn giao dịch hàng hóa, giá cả hàng hóa được niêm yết công khai và gửi đến các doanh nghiệp mỗi ngày, dựa vào đó mà doanh nghiệp mua bán với nhau góp phần ổn định thị trường, không lo việc mua bán không đúng giá, ép giá. Giá cả được niêm yết công khai không chỉ lợi cho những người giao dịch trên thị trường phái sinh mà nó còn là căn cứ để các nhà kinh doanh trong nước, khu vực hoặc thế giới thực hiện việc mua bán của mình.

1.2.7 Rủi ro gia tăng của giao dịch phái sinh hàng hóa

1.2.7.1 Rủi ro trong tính thuế trên lãi

Chính sách tính thuế trên lãi thu được từ nghiệp vụ phái sinh hàng hóa, điều này sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh và tâm lý của người tham gia thị trường. Vì khi tham gia giao dịch này, có lúc đạt lợi nhuận và bảo hộ được giá nếu phán đoán xu hướng giá tốt, nhưng cũng có thể thua lỗ hoặc mất phí do phán đoán sai. Việc tính thuế trên lãi thu được từ các giao dịch phái sinh sẽ tạo tâm lý không tốt và không khuyến khích được nhà đầu tư. Quy định này vừa kìm hãm vừa khó thực hiện vì lãi suất thả nổi biến động hàng ngày. Hơn nữa, một số công cụ phái sinh mang tính chất phòng ngừa rủi ro để tối đa hóa lợi nhuận chứ không phải vì mục đích kiếm lời. Giá giao ngay thấp hoặc cao hơn so với dự đoán, điều này hoàn toàn có thể xảy ra và hậu quả của việc phán đoán sai sẽ không mang lại kết quả tốt cho chủ thể tham gia thị trường, tạo tâm lý trách nhiệm. Do đó có thể hiểu không phải lúc nào giao dịch phái sinh cũng mang lại lợi nhuận mà có thể người tham gia thị trường dùng những giao dịch này để bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa hoặc trong những trường hợp đầu tư trên thị trường này

và phán đoán sai thì nhà đầu tư cũng bị tổn thất tài chính. Do đó việc tính thuế trên lãi phải thật rõ ràng và đảm bảo tính công bằng nhằm khuyến khích giao dịch.

1.2.7.2 Rủi ro trong hạch toán các giao dịch phái sinh hàng hóa

Hiện nay, trong hạch toán kế toán các giao dịch phái sinh chỉ chú trọng tới phần lãi hoặc lỗ thực tế phát sinh, trong khi phần lãi hoặc lỗ dự kiến chưa phát sinh thì chưa được quan tâm. Chẳng hạn, doanh nghiệp mua một hợp đồng phái sinh trị giá 1 tỷ đồng và bút toán ghi sổ 1 tỷ đồng nhưng theo thời gian giá trị hàng hóa đã mua có thể chỉ còn 800 triệu đồng hoặc có thể lên 1,5 tỷ đồng thì sổ sách kế toán vẫn chỉ thể hiện 1 tỷ đồng. Thực tế này đã không những không phản ánh hết giá trị thực trong hệ thống sổ sách kế toán mà còn là kẽ hở của tình trạng lãi giả, lỗ thật và có thể trái ngược so với báo cáo kế toán của doanh nghiệp.

1.2.7.3 Lợi dụng các giao dịch trên thị trường phái sinh hàng hóa để đầu cơ

Osorio (2004) cho rằng việc sử dụng hợp đồng tương lai hiện nay chủ yếu là đầu cơ, nên các quyết định mua hay bán chỉ do cảm tính, qua các nguồn thông tin dẫn dắt và mang tính bầy đàn. Điều này rất nguy hiểm cho nhà đầu tư, nhất là khi nhà đầu tư chưa được trang bị tốt về kiến thức và kinh nghiệm. Cùng quan điểm trên, Phạm Thu Thủy (2011) nhận định giao dịch phái sinh là công cụ rào chắn rủi ro nhưng sau khi sử dụng có thể thấy đây là một công cụ mang tính chất đầu cơ. Về bản chất là công cụ phòng tránh rủi ro nhưng về lâu dài lại tạo ra các trạng thái rủi ro mà nếu không được quản lý hiệu quả sẽ dẫn đến rủi ro lớn cho người sử dụng và cả hệ thống. Nguyễn Văn Thành (2006) nói mục đích của Sở GDHH là để đảm bảo rủi ro về giá cả hàng hóa, nhưng phần lớn các nhà đầu tư đều tham gia giao dịch với mục đích đầu cơ. Rõ ràng việc định hướng và phát triển thị trường trong trường hợp này rất cần cân nhắc sau cho đảm bảo đúng mục đích cần hướng tới của thị trường phái sinh hàng hóa trong từng giai đoạn. Basel Committee on Banking Supervision (1998) nhấn mạnh về việc cần thiết thiết lập hệ thống giám sát thông tin cho các giao dịch phái sinh và từ đó có hướng điều chỉnh phù hợp.

1.3 PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH

1.3.1 Khái niệm

Bùi Thụy Nam (2010) cho rằng phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính là quá trình đưa dần những công cụ tài chính phái sinh vào giao dịch trên thị trường hàng hóa nhằm phòng ngừa rủi ro biến động giá hàng hóa, tìm kiếm lợi nhuận cho các nhà đầu tư và song song đó là việc tăng trưởng quy mô giao dịch thông qua số lượng hợp đồng giao dịch, giá trị hợp đồng, số lượng thành viên tham gia vào thị trường tăng lên... Trên cơ sở đó cũng tạo điều kiện đa dạng hóa sản phẩm trên thị trường phái sinh hàng hóa đáp ứng nhu cầu đầu tư của xã hội và của nền kinh tế.

1.3.2 Tiêu chí đánh giá phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa

1.3.2.1 Tiêu chí định tính

Sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa có thể được đánh giá thông qua các tiêu chí định tính như: sự hài lòng của nhà đầu tư, kết quả đem lại cho thị trường hàng hóa và sự đóng góp của giao dịch phái sinh hàng hóa thông qua các khoản thu thuế và phí cho ngân sách nhà nước.

1.3.2.2 Tiêu chí định lượng

Bên cạnh các chỉ tiêu định tính, sự phát triển của giao dịch phái sinh hàng hóa còn được đo lường thông qua các chỉ tiêu định lượng như: số lượng công cụ phái sinh được áp dụng trên thị trường phái sinh hàng hóa, số lượng hàng hóa cơ sở được giao dịch trên thị trường, số thành viên tham gia giao dịch trên thị trường, doanh số giao dịch và các khoản phí dịch vụ thu được. Các chỉ tiêu định lượng có giá trị càng cao càng phản ánh sự phát triển của giao dịch phái sinh hàng hóa.

1.3.3 Điều kiện chính để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa

1.3.3.1 Điều kiện hàng hóa

Shim (2006) cho rằng thị trường hàng hóa cơ sở phát triển đầy đủ là nền tảng cho giao dịch phái sinh tồn tại và phát triển. Osorio (2004) chia sẻ một đặc điểm dễ thấy là nếu

không có thị trường cơ sở thì không thể có thị trường phái sinh. Do đó, điều kiện tiên quyết để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa và phát huy mạnh mẽ những chức năng, ưu điểm vượt trội của giao dịch này trong nền kinh tế chính là vai trò của hàng hóa cơ sở. Hàng hóa cơ sở càng đa dạng, chất lượng hàng hóa càng tốt và hàng hóa càng được sản xuất với quy mô lớn và ổn định, thông tin về hàng hóa càng đầy đủ và minh bạch (Shim 2006) thì giao dịch phái sinh hàng hóa càng phát triển mạnh mẽ. Điều kiện này sẽ giúp nhà cung cấp sản phẩm cho thị trường có thể thiết kế nhiều sản phẩm phái sinh hàng hóa đa dạng và đáp ứng được nhu cầu cao của nhiều phân khúc thị trường khác nhau. Với nguồn lực tốt về hàng hóa, các sản phẩm phái sinh hàng hóa không chỉ được thiết kế để đáp ứng nhu cầu trong nước mà còn để đáp ứng của nhu cầu toàn thế giới. Chance (2010) cho rằng thị trường giao ngay hàng hóa phải được giao dịch năng động với số lượng giao dịch lớn và đặc biệt hơn hết là giá cả hàng hóa phải rất biến động. Thị trường giao ngay giao dịch sôi động chứng tỏ sự quan tâm của phía cầu đối với hàng hóa trong khi giá cả hàng hóa biến động mạnh sẽ kích thích nhu cầu cần có công cụ hữu hiệu để bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa. Unctad (2009) cho là nhất thiết phải tồn tại nhu cầu cao về giao dịch phái sinh và nhu cầu này xuất phát từ nhiều đối tượng đa dạng. Nói cách khác, cần phải có nhu cầu thiết thực về việc sử dụng giao dịch phái sinh và nhu cầu này phải có trước và phát triển mạnh mẽ ngay sau khi thị trường được xây dựng. Các bên tham gia giao dịch phái sinh đều nhắm đến những mục đích riêng, Arshad (1997) cho rằng những đơn vị sở hữu hàng hóa mong muốn hạn chế được thiệt hại khi giá hàng hóa giảm; những đơn vị nhập hàng hay tổ chức sản xuất hàng hóa mong muốn có một công cụ có tác dụng như rào chắn rủi ro giá thành tăng trong tương lai; trong khi đó các tổ chức, cá nhân mong muốn kinh doanh nhằm mục tiêu hưởng lợi nhuận từ các giao dịch phái sinh. Chính sách duy trì sự ổn định và phát triển hàng hóa cơ sở cũng đóng vai trò cực kỳ quan trọng nhằm đảm bảo cung cấp đủ hàng hóa cho sự phát triển của thị trường giao dịch phái sinh.

1.3.3.2 Điều kiện pháp lý

Phạm Nguyễn Hoàng (2011) nói rằng thể chế kinh tế thị trường là điều kiện tiên quyết cho việc hình thành nhu cầu giao dịch các sản phẩm phái sinh khác nhau và thị trường phái sinh là thuộc tính của nền kinh tế thị trường. Kinh tế thị trường với những hệ giá trị và quy luật kinh tế của nó sẽ là nền tảng quan trọng nhất để hình thành một cách tự phát hoặc có tổ chức nhu cầu giao dịch phái sinh đi kèm với những đặc trưng vốn có của loại hình thị trường này. Điều này có nghĩa là để hình thành và phát triển giao dịch phái sinh với các sản phẩm khác nhau thì cần phải thúc đẩy và hoàn thiện các thể chế thị trường cho phù hợp. Unctad (1997) cho rằng một điều kiện nền tảng quan trọng là cần có hệ thống văn bản pháp luật, quy định rõ ràng về điều kiện thành lập, tham gia và hoạt động của giao dịch phái sinh. Hệ thống văn bản pháp quy cần được ban hành ngay để đảm bảo cho các giao dịch phái sinh đang hoạt động và ban hành trước để mở đường cho các giao dịch phái sinh sẽ hình thành. Tuy nhiên, khi thị trường đã đi vào hoạt động, cần có hành lang pháp lý khuyến khích và hỗ trợ các sản giao dịch trong việc cải tiến, phát triển các sản phẩm mới phù hợp hơn. Đỗ Thị Kim Hảo (2012) nhấn mạnh rằng cần có cơ chế làm tăng tính lỏng của các hợp đồng phái sinh, nhất là phải xây dựng được các chuẩn mực kế toán về nghiệp vụ phái sinh phù hợp với quy ước quốc tế, thiết lập Trung tâm thanh toán bù trừ trong giao dịch các hợp đồng phái sinh, thiết lập quy chế ký quỹ và công khai về thông tin. South Centre (2004) cũng đề nghị là xuyên suốt trong quá trình giao dịch cần thiết lập những nội dung quản lý hướng tới bảo vệ nhà đầu tư thông qua các quy định về ký quỹ, bảo lãnh, hỗ trợ thanh toán hoặc các biện pháp quản lý rủi ro khác. Shim (2006) nhấn mạnh cần phân định rạch ròi giữa chức năng quản lý, giám sát thị trường và các giao dịch phái sinh trên thị trường. Do đặc thù thị trường giao dịch phái sinh có thể giao dịch nhiều loại hàng hóa gốc khác nhau, nên liên quan đến phạm vi quản lý của nhiều cơ quan quản lý chuyên ngành và dễ dẫn tới xung đột lợi ích. Nếu có sự chồng chéo và không rõ ràng trong chức năng, nhiệm vụ quản lý, giám sát thị trường sẽ rất dễ dàng dẫn tới sự thất bại của thị trường phái sinh. Phạm Nguyễn Hoàng (2011) nhấn mạnh:

Việc phân định rạch ròi chức năng sẽ đem lại các lợi ích: i) Tránh xung đột giữa các bên tham gia thị trường; ii) Tạo điều kiện tập trung trách nhiệm quản lý những rủi ro đặc thù của hàng hóa gốc; iii) Tạo cơ chế hoạt động nhanh nhạy và hiệu quả trước thay đổi của thị trường phái sinh. Trên cơ sở đó, việc phân loại chức năng quản lý, giám sát thị trường phái sinh có thể theo một trong hai hướng: i) Theo hàng hóa – tính chất của loại hình công cụ cơ sở; hoặc ii) Theo chức năng quản lý thị trường cơ sở.

1.3.3.3 Điều kiện kinh tế, tài chính

Đỗ Thị Kim Hảo (2012) cho rằng muốn hình thành và phát triển các giao dịch phái sinh thì trước hết cần phải căn cứ vào nhu cầu của nền kinh tế. Các công cụ tài chính phái sinh ra đời nhằm mục đích chủ yếu là phòng ngừa rủi ro trên cơ sở dự tính chiều hướng biến động của thị trường, do vậy, điều kiện để có những công cụ này chính là sự phát triển của thị trường tài chính. Điều kiện kinh tế, tài chính được phản ánh qua các số liệu vĩ mô và vi mô của nền kinh tế, các số liệu phản ánh sự hội nhập kinh tế quốc tế, các số liệu cho thấy thực trạng của hệ thống ngân hàng thương mại và các chính sách phát triển kinh tế của đất nước. Số liệu vĩ mô và vi mô của nền kinh tế tốt phản ánh sức khỏe nền kinh tế đang ổn định và sẵn sàng đón nhận các giao dịch mới phát triển và hiện đại như giao dịch phái sinh hàng hóa. Ngược lại sẽ phản ánh nền kinh tế đang biến động không tốt hoặc đang trong giai đoạn khủng hoảng hoặc suy thoái và không đủ sức để đón nhận những giao dịch hiện đại mới như giao dịch phái sinh hàng hóa. Hội nhập kinh tế quốc tế sẽ phản ánh điều kiện thuận lợi để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa vì các giao dịch này không phải chỉ nhằm đáp ứng nhu cầu mua bán trong nước cũng như bảo hiểm rủi ro biến động giá trong nước mà còn là sự kết nối với thị trường quốc tế và các sản phẩm giao dịch quốc tế. Hội nhập kinh tế có thể xem xét thông qua cán cân thương mại, tức phản ánh các giao dịch mua bán hàng hóa giữa người cư trú và người không cư trú của một quốc gia và thông qua cán cân vốn để thấy được mức độ hội nhập về đầu tư. Mức độ về hội nhập kinh tế quốc tế càng sâu rộng phần nào phản ánh môi trường kinh tế của quốc gia đang tốt và có nhiều cơ hội cho nhà đầu tư, cũng như phản ánh tiềm năng phát triển của nền kinh tế. Điều kiện về

chính sách phát triển kinh tế sẽ đảm bảo cho hoạch định chính sách hàng hóa cơ sở và các giao dịch phái sinh hàng hóa. Sức mạnh tài chính của hệ thống ngân hàng thương mại sẽ đảm bảo cho sự tham gia, sự hỗ trợ và sự kết nối các sản phẩm ngân hàng hiện có với các sản phẩm giao dịch phái sinh hàng hóa.

1.3.3.4 Điều kiện kỹ thuật

Đỗ Thị Kim Hào (2012) nhấn mạnh rằng các chi tiết trên hợp đồng cần được chuẩn hóa theo quy ước quốc tế như quy định những loại tài sản được dùng làm tài sản cơ sở cho các hợp đồng phái sinh, điều kiện để được niêm yết giao dịch, số lượng mỗi lô giao dịch. Cần xây dựng được hợp đồng giao dịch phái sinh đúng tiêu chuẩn cho các giao dịch tập trung qua sàn. Theo đó, những điều kiện chuẩn của hợp đồng phải bao gồm các nội dung: quy mô hợp đồng; đơn vị yết giá; biên độ giao động giá tối thiểu; chủng loại sản phẩm; thời gian giao dịch; thời gian thanh toán; ngày giao dịch cuối cùng. Ngoài ra, đối với một số hàng hóa cơ sở đặc thù, có thể phải quy định thêm một số nội dung chuẩn sau: điều kiện giao hàng; thủ tục giao hàng; biên độ giao động giá tối đa trong ngày. Von Braun (2005) khẳng định cần có cơ sở hạ tầng công nghệ hiện đại, đặc biệt là công nghệ tin học trong việc xây dựng và phát triển thị trường tương lai, nhất là cần áp dụng công nghệ tin học hiện đại ngay từ đầu nhằm xử lý được quy trình thanh toán và kết nối thông tin. Trong vấn đề này, năng lực của đơn vị thanh toán bù trừ trung tâm đóng vai trò mũi nhọn. Các giao dịch phái sinh khác cũng cần có kỹ thuật xác định giá phù hợp và có biện pháp hạn chế rủi ro tín dụng. Một vấn đề khác cũng rất quan trọng, Rutten (2007) cho rằng việc áp dụng các chuẩn mực kế toán, kiểm toán cho sản phẩm phái sinh cần phải thống nhất và phù hợp.

1.4 GIỚI THIỆU SÀN GIAO DỊCH LIFFE VÀ NYBOT

1.4.1 Sàn giao dịch LIFFE, nước Anh

Năm 1982, Sàn giao dịch hợp đồng tương lai và quyền chọn Quốc tế Luân Đôn (LIFFE) được thành lập với các sản phẩm phái sinh lãi suất và tiền tệ. Đến năm 1992, LIFFE sáp nhập với Sàn giao dịch quyền chọn Luân Đôn (LTOM). Năm 1996, LIFFE

tiếp tục sáp nhập với Sàn giao dịch hàng hóa (LCE) và cung cấp cho thị trường các loại sản phẩm chứng khoán phái sinh bao gồm hợp đồng tương lai, quyền chọn đối với tiền tệ, chứng khoán vốn và hàng hóa. Năm 2002, LIFFE trở thành thành viên của Euronext. Thị trường Luân Đôn hiện là thị trường giao dịch lớn nhất thế giới dành cho cà phê Robusta. LIFFE là mảng giao dịch phái sinh của Euronext. Năm 2007, NYSE Euronext (NYX) được hình thành từ việc sáp nhập Euronext với NYSE Group.

Bảng 1.3: Nội dung chủ yếu của hợp đồng cà phê tại LIFFE

Nội dung	Hợp đồng tương lai	Hợp đồng quyền chọn
Khối lượng giao dịch	5 tấn/lô	1 hợp đồng tương lai robusta
Cách yết giá	USD/tấn hoặc 5USD/ lot	USD/tấn
Biên độ giao động giá	1 USD/ tấn hoặc 5USD/ lot	1USD/tấn hoặc 5USD/lot
Tháng giao hàng	1, 3, 5, 7, 9, 11	Nếu không thực hiện quyền tháng đáo hạn tương ứng với tháng đáo hạn của HĐTL
Ngày giao dịch cuối cùng	12.30 ngày làm việc cuối cùng của tháng giao hàng	Nếu không thực hiện quyền, thời gian đáo hạn là 12:30 thứ 4 của tuần thứ 3 tháng đáo hạn
Giờ giao dịch	9:40- 16:55 giờ Luân Đôn	9:42 đến 16:55 giờ Luân Đôn

Nguồn: LIFFE, 2013

NYX bao gồm 8 sàn giao dịch tại 6 quốc gia Mỹ, Anh, Pháp, Bỉ, Hà Lan và Bồ Đào Nha, hoạt động trên hai lĩnh vực chứng khoán vốn và chứng khoán phái sinh. Đào Lê Minh (2010) chia sẻ rằng xét về hệ thống luật pháp, mỗi thành viên của NYX vừa phải tuân theo luật của nước sở tại và đồng thời phải tuân theo những quy định chung của tập đoàn. Mỗi thị trường có những quy định riêng về chi tiết hợp đồng, do vậy không

thể và không nên có một quy định chung cho các thị trường của NYX. Tại Anh, LIFFE chịu sự giám sát trực tiếp của Cơ quan quản lý dịch vụ tài chính FSA, một tổ chức độc lập không trực thuộc chính phủ và hoạt động theo Luật thị trường và dịch vụ tài chính 2000. Song song đó, do là thành viên của NYX, nên LIFFE cũng phải tuân theo những quy định chung của Euronext như Quy định về thị trường các công cụ tài chính MiFID và những quy định tại Rule 1, trong đó bao gồm những quy định chung cho tất cả 5 thị trường phái sinh ở Châu Âu thuộc Euronext. Tại Châu Âu ngoài sàn giao dịch tại Luân Đôn thì LIFFE còn có các sàn giao dịch tại Amsterdam, Brussels, Lisbon, Paris.

Trên thị trường Luân Đôn người mua với người bán không gặp gỡ trực tiếp với nhau mà giao dịch qua trung gian, môi giới là các công ty môi giới, các ngân hàng, định chế tài chính. Công cụ chủ yếu trên thị trường này là các hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn. Hàng hóa của Euronext.liffe được thực hiện giao dịch trên hệ thống LIFFE connect, tạo cơ hội cho các thành phần được tiếp cận thị trường vào bất cứ thời điểm nào với tốc độ nhanh nhất. Tất cả các giao dịch của LIFFE đều được thực hiện qua hệ thống giao dịch LIFFE CONNECT, hệ thống được sở tự thiết kế và phát triển. ;

1.4.2 Sàn giao dịch NYBOT, nước Mỹ

Thị trường chứng khoán phái sinh Mỹ có bề dày lịch sử hơn 160 năm, trong đó sàn giao dịch hàng hóa New York, NYBOT chuyên để giao dịch các hợp đồng tương lai và quyền chọn về đường, bông, cà phê, ca cao, cam, lãi suất, tiền tệ, và các chỉ số. NYBOT hiện là một công ty con sở hữu hoàn toàn bởi sàn giao dịch liên lục địa ICE. Sàn giao dịch chứng khoán New York có nguồn gốc từ năm 1870 với tên gọi Sàn giao dịch bông New York (NYCE). Vào năm 1998, sàn giao dịch hàng hóa New York trở thành công ty mẹ của cả sàn bông New York và sàn giao dịch cà phê, đường, ca cao (CSCE), và ngày nay các sàn giao dịch này làm chức năng bộ phận cho NYBOT. Trước vụ sáp nhập, NYBOT là một công ty tư nhân được thành lập bởi Tom Green và Alfredo Williams. Hiện tại, NYBOT được giám sát bởi Ủy ban giao dịch futures về hàng hóa, một cơ quan độc lập của chính phủ Hoa Kỳ. Xét về tổng thể, các thị trường

hoạt động trong khuôn khổ của hệ thống pháp luật hai cấp: luật liên bang và các quy định của các tổ chức tự quản như Sở giao dịch, Hiệp hội các công ty chứng khoán, Hiệp hội các nhà giao dịch hợp đồng tương lai, ...đồng thời chịu sự giám quản của hai tổ chức trực thuộc Quốc hội là SEC và CFTC.

Bảng 1.4: Nội dung chủ yếu của hợp đồng cà phê tại NYBOT

Nội dung	Hợp đồng tương lai	Hợp đồng quyền chọn
Quy mô	37.500 pound	1 hợp đồng tương lai
Tháng giao dịch	3, 5, 7, 9, 12	Nếu không thực hiện quyền tháng đáo hạn tương ứng với tháng đáo hạn của HĐTL cơ sở
Cách yết giá	US cent/ pound	US cent/pound
Đơn vị biến động	0,05 cent/pound hay \$18,75/ hợp đồng	0,05 cent/lb hay 3,75 USD/hợp đồng
Giới hạn biến động trong ngày	Không	Không
Ngày giao dịch cuối cùng	1 ngày trước ngày thông báo cuối cùng	Ngày thứ 6 tuần thứ 2 của tháng đáo hạn HĐTL cơ sở
Giờ giao dịch (giờ New York)	Đấu giá mở: 8:30 đến 12:30, bắt đầu thời điểm đóng cửa lúc 12:28 Khớp lệnh tự động: 1:30 đến 3:15 ngày hôm sau	Từ 8:00 đến 13:30, đóng cửa lúc 13:28
Ngày thông báo đầu tiên	7 ngày trước ngày đầu tiên của tháng giao hàng	
Ngày thông báo cuối cùng	7 ngày trước ngày cuối cùng của tháng giao hàng	

Nguồn: NYMEX, 2013

Đào Lê Minh (2010) cho rằng sự thành công trong giao dịch phái sinh của Mỹ là do nhiều yếu tố trong đó nổi bật có năng lực sáng tạo sản phẩm, công tác đào tạo kiến thức và hướng công chúng tới sản phẩm.

1.5 BÀI HỌC KINH NGHIỆM TRONG TỔ CHỨC VÀ GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA

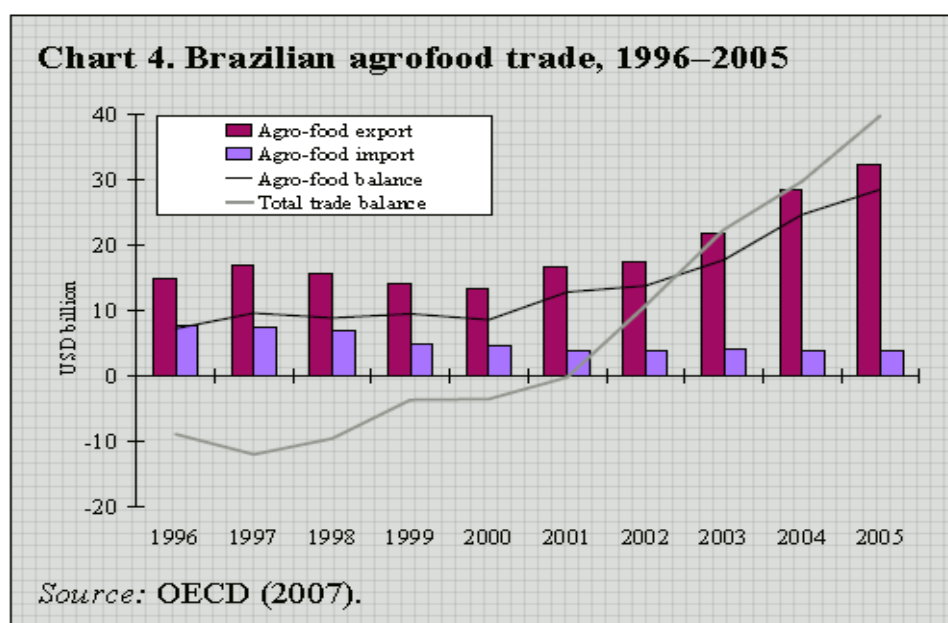
1.5.1 Giao dịch phái sinh hàng hóa tại Brazil

Phần này tập trung phân tích đặc điểm của ngành nông nghiệp tại Brazil từ sau chiến tranh, giới thiệu quá trình hình thành và phát triển của trung tâm giao dịch hàng hóa lớn nhất tại nước này vào thời điểm năm 2007 - Brazil Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F). Mặc dù, vào năm 2008, trung tâm giao dịch này đã sát nhập với một trung tâm giao dịch lớn khác là São Paulo Stock Exchange (BOVESPA) để trở thành trung tâm giao dịch BM&FBOVESPA, giúp Brazil trở thành một trong những trung tâm tài chính lớn nhất trên thế giới (BM&FBOVESPA, 2008). Tuy nhiên, tác giả vẫn muốn phân tích thời điểm mà trung tâm giao dịch Brazil Bolsa de Mercadorias e Futuros bắt đầu hình thành và phát triển, đặc biệt là các sản phẩm phái sinh hàng hóa, với thế mạnh từ một đất nước có ngành nông nghiệp phát triển, nổi bật nhất là ngành cà phê. Qua đó, sẽ thấy được những điểm hết sức tương đồng với ngành nông nghiệp tại Việt Nam trong giai đoạn hiện nay, cũng như học hỏi được các bài học kinh nghiệm trong quá trình điều hành và phát triển sản phẩm hàng hóa phái sinh tại trung tâm giao dịch này.

1.5.1.1 Giới thiệu về ngành nông nghiệp Brazil

Lịch sử của ngành nông nghiệp Brazil sau chiến tranh có mối tương quan chặt chẽ với tình trạng chung của nền kinh tế và mục tiêu phát triển chiến lược của đất nước. Thật vậy, sau chiến tranh, ngành nông nghiệp của Brazil được xem như là một bộ phận xuất khẩu quan trọng chủ yếu tập trung vào các mặt hàng như cà phê, bông và đường cùng với việc sản xuất phục vụ cho nhu cầu trong nước. Sau khi quân đội nắm quyền vào năm 1964, an ninh lương thực trở thành vấn đề được quan tâm, cùng với dòng người

di cư vào các thành phố lớn một cách nhanh chóng. Vì thế, chính phủ đã tiến hành can thiệp vào lĩnh vực này bằng các cơ chế như kiểm soát giá, mua sắm và lưu trữ có quy mô lớn, tăng thuế và tăng dòng tiền vào tín dụng nông nghiệp (Chaddad và Jank, 2006). Ngoài ra, chính phủ còn tăng đầu tư vào cơ sở hạ tầng, góp phần tăng năng suất sản xuất nông nghiệp (Hudson R, 1997). Đầu những năm 1990 chứng kiến một cuộc chuyển đổi mạnh mẽ của Brazil khi trở thành nền kinh tế dẫn đầu về xuất khẩu sản phẩm nông nghiệp. Đồng thời, giai đoạn này cũng đánh dấu sự chuyển mình của đất nước thể hiện qua cán cân thương mại trong lĩnh vực nông nghiệp. Mặc dù Chính phủ tập trung vào hỗ trợ người nghèo, khu vực thương mại vẫn phát triển mạnh mẽ. Nhiều công ty chế biến sản phẩm nông nghiệp quốc tế có qui mô lớn ra đời, bằng việc đầu tư vào ngành, đã tạo nên mối liên kết giữa nhà chế biến và nhà bán lẻ. Mặt khác, điều này tạo nên sự tăng trưởng mạnh mẽ về thu nhập, lao động và lợi nhuận từ xuất khẩu, cũng như phát triển khu vực bán buôn. Sự tích hợp của chuỗi cung ứng đã làm cho nông dân hướng đến một thị trường có yêu cầu cao về chất lượng và an toàn sản phẩm, tập trung hơn và sẵn sàng cho việc cạnh tranh với thế giới.



Nguồn: OECD, 2007

Biểu đồ 1.1: Kinh doanh sản phẩm từ nông nghiệp tại Brazil giai đoạn 1996-2005

Đặc điểm của hoạt động thương mại hàng hóa vật chất: Có sức cạnh tranh cao với hàng hóa mua bán trên thế giới, với sự cạnh tranh giữa các quốc gia xuất khẩu để cung cấp cho một loạt các thị trường nhập khẩu; Ngành công nghiệp xuất khẩu phát triển nhanh chóng, đặc biệt là ngành công nghiệp gia súc, cho những hàng hóa đang có nhu cầu tăng trưởng mạnh; Sự biến động giá đáng kể, đặc biệt là đối với mặt hàng cà phê; Các yếu tố ngoại sinh tạo ra cho ngành thách thức về trách nhiệm xã hội, môi trường và an toàn đối với sức khỏe; Ngành cà phê: sản xuất rộng rãi bởi các hộ gia đình.

1.5.1.2 Giới thiệu quá trình hình thành và phát triển của trung tâm giao dịch Brazil Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F)

BM&F là sàn giao dịch hàng hóa lớn và quan trọng nhất khi vực Mỹ Latin. Ngoài ra, còn có 29 sàn giao dịch hàng hóa khác nằm khắp đất nước, tuy nhiên, các sàn này chủ yếu giao dịch mua bán ngay hoặc kỳ hạn mặc dù được trang bị hệ thống điện tử liên kết có thể thực hiện được giao dịch tương lai. Được thành lập vào năm 1985, sau đó sát nhập với São Paulo Commodities Exchange (BMSP), nơi đầu tiên cung cấp hợp đồng tương lai hàng hóa, BM&F là sàn giao dịch chủ yếu cung cấp các sản phẩm hàng hóa nông nghiệp truyền thống như cà phê, gia súc sống và bông.

Bảng 1.5: Giới thiệu trung tâm giao dịch Brazil Bolsa de Mercadorias e Futuros

Năm thành lập: 1985	Địa điểm: São Paulo, Brazil
Sản phẩm: (i) Tại BM&F: Tương lai và quyền chọn tài chính (chỉ số chứng khoán, lãi suất, tiền tệ); tương lai và quyền chọn hàng hóa, bao gồm hợp đồng (mini contracts), hoán đổi OTC và đăng ký quyền chọn; trái phiếu chính phủ, đăng ký khí thải carbon và dầu giá.	Hàng hóa giao dịch: Rượu khan, cà phê Arabica, cà phê conillon robusta, bắp, bông, đường tinh luyện, ethanol, gia súc con, vàng, gia súc sống và đậu nành.

(ii) Tại công ty con của BM&F: giao dịch hàng hóa bằng tiền mặt, đăng ký hợp đồng kỳ hạn, thị trường phái sinh cho các công cụ tài trợ nông thôn và các chứng khoán kinh doanh nông nghiệp.	
Chủ sở hữu: tổ chức phi lợi nhuận do thành viên sở hữu.	Hệ thống giao dịch: sàn giao dịch mở và hệ thống giao dịch điện tử bao gồm hệ thống giao dịch toàn cầu (Global Trading System - GTS) cho mọi thị trường phái sinh và giao dịch qua cổng điện tử (Webtrading - WTr), sàn giao dịch dành riêng cho các "mini-contracts".
Cơ quan thanh toán bù trừ: ba trung tâm thanh toán bù trừ bao gồm một trung tâm chuyên bù trừ các giao dịch phái sinh.	Luật điều chỉnh được ban hành bởi: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) and Banco Central do Brasil (BCB).
Tổng giá trị giao dịch tương lai và quyền chọn năm 2006: USD 283.6 million	Tổng giá trị giao dịch tương lai và kỳ hạn hàng hóa 2006: USD 1.5 million
Xếp hạng của Hiệp hội công nghiệp hợp đồng tương lai thế giới (Futures Industry Association - FIA) vào năm 2006 (trên tổng các sàn giao dịch tương lai trên thế giới dựa trên tổng số lượng giao dịch): 9.	Xếp hạng của UNCTAD 2006 (sàn giao dịch hàng hóa chỉ dựa trên số lượng hợp đồng phái sinh hàng hóa): 22

Nguồn: UNCTAD, 2009

Nắm bắt được xu hướng thị trường, BM&F mở rộng sản phẩm của mình bằng cách tham gia vào thị trường ngoại hối và chứng khoán nợ cùng với việc phát triển để trở thành trung tâm thanh toán bù trừ quan trọng nhất tại Mỹ Latin tập trung vào thị trường ngoại hối, chứng khoán và phái sinh. Ủy ban tư vấn sản phẩm đã hình thành một phần quan trọng trong cơ cấu quản lý của BM&F kể từ khi nó được thành lập vào năm 1986, bao gồm ban tư vấn cà phê và gia súc sống. Các ủy ban này duy trì một mối quan hệ bền vững giữa sàn giao dịch và những người tham gia thị trường, với mục tiêu ban đầu là thúc đẩy thị trường tăng trưởng. Việc nâng cao chất lượng các hợp đồng, điều chỉnh tác động của thuế quan lên thị trường hàng hóa vật chất và thị trường phái sinh và tác động của các chính sách là một trong những vấn đề chính được thảo luận trong các Ủy ban. Tại Brazil, hoạt động của sàn giao dịch là hợp pháp kể từ khi nó lần đầu tiên xuất hiện tại BMSP vào đầu thế kỷ 20. Tuy nhiên, sự can thiệp của chính phủ vào ngành nông nghiệp đã tạo ra sự biến động về số lượng giao dịch qua thời gian. Cũng giống như một số nơi khác thuộc Mỹ Latin, nhu cầu tìm kiếm các cơ hội trong thị trường hàng hóa của sở giao dịch thường bị hạn chế bởi sự can thiệp của chính phủ, điều này đã làm chậm lại quá trình phát triển của cơ chế giao dịch. Tuy nhiên, một số chương trình của chính phủ nước này, được thực hiện dưới sự hợp tác của Bộ Nông Nghiệp và Bộ Phát Triển Nông Nghiệp, đã cung cấp nhiều dịch vụ cho hộ gia đình. Vì thế, BM&F đã tìm ra những cách khác để cung cấp dịch vụ cho cả khu vực thương mại và hộ gia đình, bao gồm cơ chế thực hiện các chính sách của chính phủ về nông nghiệp. Công cụ quan trọng nhất để thực hiện điều này được thực hiện bởi sàn giao dịch hàng hóa Brazil (Brazilian Commodity Exchange), được đưa ra vào năm 2002. Đây là sự liên kết giữa các sàn giao dịch hàng hóa thuộc các bang São Paulo, Goiás, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Paraná and Rio Grande do Sul, và thành phố Uberlândia, biến chúng thành một sàn giao dịch vùng duy nhất. BM&F cung cấp dịch vụ thanh toán và thanh toán bù trừ cho sàn giao dịch mới này. Kết quả là tạo ra một thị trường nội địa hợp nhất cho hàng hóa nông nghiệp, với cơ chế xác định giá hiện đại và tiếp thị có tổ chức.

Tóm lại, thành tựu quan trọng nhất của sàn giao dịch BM&F trong phạm vi nội địa là cung cấp những công cụ và dịch vụ nhằm thu hút những dòng vốn tốt vào khu vực nông nghiệp, bằng việc cung cấp thị trường phái sinh cho các công cụ tài chính. BM&F hoạt động song song với Banco do Brasil, một ngân hàng của Brazil vốn đang dẫn đầu đất nước trong phân khúc cho vay nông nghiệp (ngoài những chương trình hỗ trợ của chính phủ): Cung cấp công cụ phòng ngừa rủi ro về giá thông qua thị trường tương lai; Nâng cao sự hiệu quả, minh bạch và bền vững của chính sách được đưa ra bởi chính phủ, bằng cách cung cấp cơ chế giao dịch cho việc mua bán và can thiệp tài chính của chính phủ; Hợp nhất với thị trường hàng hóa vật chất nội địa, thông qua công ty con là sàn giao dịch hàng hóa Brazil (Brazilian Commodity Exchange); Khởi thông quá trình phát triển của một thị trường xuất khẩu chính, thông qua những hoạt động đa dạng gắn liền với Trung Quốc.

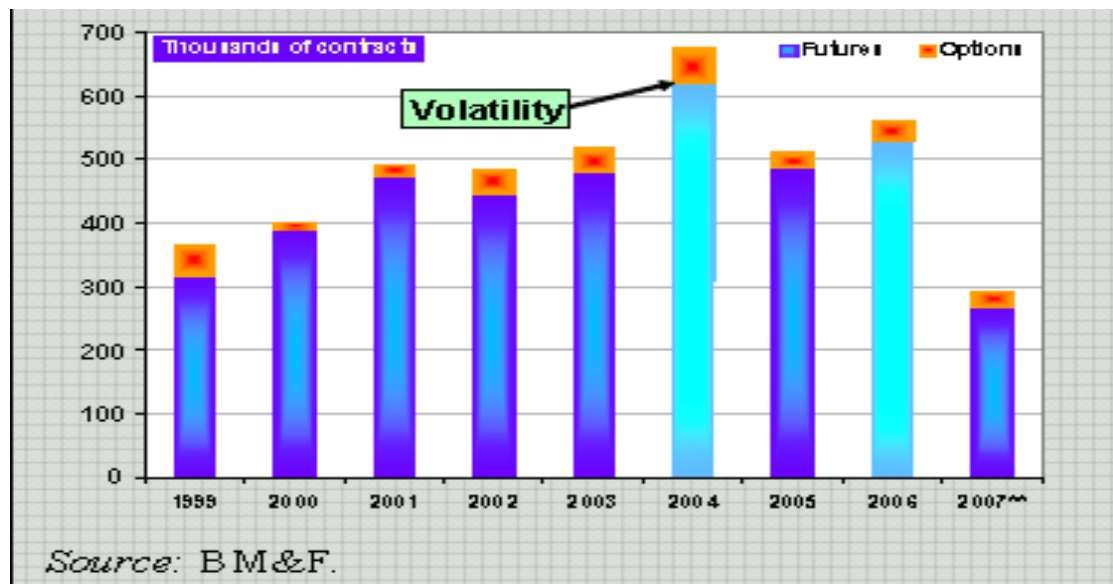
Bằng việc tham gia trực tiếp vào thị trường các sản phẩm nông nghiệp, BM&F tập trung vào các thành phố và các doanh nghiệp kinh doanh nông nghiệp. Cho đến thời điểm 2006, thị trường quyền chọn cho các hàng hóa nông nghiệp tại BM&F vẫn còn khá nhỏ. Sàn giao dịch đã nhận ra những thử thách này và đang tìm cách phát triển. BM&F cũng rất chủ động trong việc tìm kiếm các cơ hội liên quan đến hoạt động thương mại quốc tế, bao gồm việc hợp nhất với thị trường hàng hóa của Mỹ Latin và thắt chặt mối liên kết trong hợp tác xuất khẩu nông nghiệp giữa Brazil và Trung Quốc. Minh chứng cho việc này là việc thiết lập hai chương trình bao gồm Derivatives Distribution Agent (ADD) để mở rộng việc tham gia vào thị trường hàng hóa nông nghiệp hợp nhất trong khu vực với Rosario Futures Exchange (ROFEX) ở Argentina và chương trình thúc đẩy xuất khẩu đậu nành với Trung Quốc.

1.5.1.3 Hợp đồng phái sinh cà phê

Hợp đồng cà phê Arabica được giao dịch vào năm 1978 tại sàn BMSP và sau đó là sàn BM&F vào năm 1991. Hợp đồng này được yết giá bằng USD trên bao 60 kg không tính bao bì, và được chuẩn hóa thành 100 bao/ hợp đồng (60 tấn). BM&F có một cơ quan chuyên phân tích và phát hành chứng nhận phân loại cà phê. Tất cả các bên tham

gia quan tâm đến việc giao dịch và nhận hàng hóa vật chất phải ký quỹ cả phê vào các kho hàng được sự tín nhiệm của BM&F. Vào tháng 8 năm 2002, hệ thống phân loại cà phê và giao hàng hóa vật chất được diễn ra và liên kết với các kho hàng uy tín và kho của các môi giới với BM&F. Tất cả những kho hàng có giấy phép đều có thể tiếp cận vào hệ thống này, cho phép chúng đăng ký những yêu cầu cho việc phân loại và kinh doanh chênh lệch giá, điền tên của người ký quỹ, số lượng bao và số lô, và có ngay số chứng nhận một cách tự động. Khi yêu cầu hệ thống, BM&F gửi số niêm phong được đính kèm với thùng cà phê mẫu.

Tiêu chuẩn phân loại cà phê của BM&F tuân theo quy định phân loại chính thức của Brazil. Các loại cà phê chưa khô, bị vỡ do mưa hoặc do ẩm (độ ẩm giới hạn là 12.5%) bị vỡ do bùn hoặc do bị phá hoại hoặc cà phê Arabica không theo tiêu chuẩn sẽ không được giao. Sau khi phân tích, kết quả phân loại được đưa lên hệ thống điện tử của BM&F.



Nguồn: BM&F, 2008

Biểu đồ 1.2: Khối lượng giao dịch tại BM&F Arabica coffee, 1999–2007

Những lô đã được chứng nhận sẵn sàng cho mục đích thương mại thông qua thực hiện các hợp đồng của BM&F bên cạnh được kiểm tra với các chuyên gia về tình trạng của bao bì và kho hàng. Thị trường quyền chọn cho cà phê Arabica vẫn còn nhỏ vào giai

đoạn 2006-2007, tuy nhiên, dự đoán sẽ tăng trưởng trong ngắn hạn, bằng việc cho phép các định chế tài chính tài trợ nhà sản xuất nông nghiệp tham gia vào thị trường, bao gồm cả tài trợ phí quyền chọn. Ngoài ra, BM&F còn tổ chức đào tạo đội ngũ nhân viên ngân hàng Banco do Brasil sao cho ngân hàng có thể thúc đẩy việc phát triển giao dịch.

Bảng 1.6: Thay đổi thành phần tham gia thị trường và hiệu quả hoạt động của BM&F giai đoạn 2001-2007

Cà phê Arabica (01/03/2001)			
Mua	Tỷ trọng %	Bán	Tỷ trọng %
Công ty tài chính	8.9	Công ty tài chính	8.54
Nhà đầu tư tổ chức	3.07	Nhà đầu tư tổ chức	14.63
Nhà đầu tư nước ngoài	6.43	Nhà đầu tư nước ngoài	1.57
Công ty phi tài chính	74.6	Công ty phi tài chính	62.99
Cá nhân	6.93	Cá nhân	12.26
Số hợp đồng chưa đóng	10,733	Số hợp đồng chưa đóng	10,733
Cà phê Arabica (31/07/2007)			
Mua	Tỷ trọng %	Bán	Tỷ trọng %
Công ty tài chính	4.98	Công ty tài chính	10.39
Nhà đầu tư tổ chức	2.67	Nhà đầu tư tổ chức	9.80
Nhà đầu tư nước ngoài	34.16	Nhà đầu tư nước ngoài	39.24
Công ty phi tài chính	49.65	Công ty phi tài chính	32.42
Cá nhân	8.55	Cá nhân	8.15
Số hợp đồng chưa đóng	43,744	Số hợp đồng chưa đóng	43,744

Nguồn: UNCTAD, 2009

Bảng 1.6 mô tả thành phần tham gia vào thị trường cũng như sự thay đổi trong quy mô thị trường giai đoạn 2001-2007. Từ số liệu cho thấy, quy mô của thị trường tăng lên đáng kể từ 10.733 hợp đồng chưa đóng vào năm 2001 lên 43.744 hợp đồng vào 2007. Ngoài ra, thị trường cũng thu hút lượng nhà đầu tư nước ngoài lớn từ khoảng 1-6% lên

khoảng 35% tổng quy mô thị trường. Điều này chứng tỏ rằng, giao dịch phái sinh cà phê tại BM&F không chỉ dành cho nhà đầu tư trong nước mà thị trường đã trở thành điểm đến cho các nhà đầu tư nước ngoài. Đây cũng là một trong những thành công lớn của BM&F.

1.5.1.4 Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

Quá trình hình thành và phát triển của sàn giao dịch hàng hóa Brazil BM&F cũng như quy trình chuẩn hóa hợp đồng phái sinh cà phê để lại rất nhiều kinh nghiệm cho những quốc gia đang bước đầu định hình và xây dựng sàn giao dịch phái sinh hàng hóa như Việt Nam. Thật vậy, phương pháp thực hiện của Brazil đã cho thấy một sự liên kết chặt chẽ giữa các bên tham gia, vì một mục đích chung là phát triển bền vững, trong đó, không chỉ là phát triển thị trường tài chính, mà còn là phát triển nền sản xuất nông nghiệp và nâng cao đời sống của hộ gia đình.

Thứ nhất là mối liên kết chặt chẽ giữa chính sách của chính phủ và chiến lược kinh doanh của BM&F. Cụ thể là dựa trên định hướng cung cấp dịch vụ cho hộ gia đình của Bộ Nông Nghiệp và Bộ Phát Triển Nông Nghiệp, BM&F đã liên kết các sàn giao dịch hàng hóa thuộc các bang khác nhau nhằm cung cấp một thị trường nội địa hợp nhất cho hàng hóa nông nghiệp, với cơ chế xác định giá hiện đại và hoạt động tiếp thị có tổ chức. Bằng việc làm này, BM&F đã thu hút được cả khu vực thương mại và hộ gia đình tham gia vào thị trường. Đây là bài học vô cùng quý giá cho Việt Nam. Bởi, để tồn tại và phát triển, sàn giao dịch hàng hóa không thể chỉ dựa vào định hướng và chiến lược của mình mà còn liên kết với các chương trình và chính sách của chính phủ, trong đó quan trọng nhất là Bộ Nông Nghiệp và Phát Triển Nông Thôn để đưa ra những sản phẩm tốt nhất, gần gũi nhất với cả thị trường và người dân. Ngoài ra, việc liên kết các sàn giao dịch khác nhau trong quá trình hoạt động cũng vô cùng cần thiết để tạo nên sức mạnh chung của thị trường, tạo sự thống nhất chung cho toàn hệ thống.

Thứ hai là sự liên kết giữa sàn giao dịch hàng hóa và ngân hàng. Ngoài những chính sách hỗ trợ tín dụng nông nghiệp của chính phủ, BM&F đã tiến hành liên kết với Banco do Brasil, một ngân hàng của Brazil vốn đang dẫn đầu đất nước trong phân

khúc cho vay nông nghiệp, để đưa ra những sản phẩm tín dụng chất lượng, đáp ứng nhu cầu của cả nhà kinh doanh lẫn hộ gia đình. Đây là việc làm hợp lý và vô cùng cần thiết. Bởi lẽ, để phát triển được thị trường phái sinh, thì thị trường cơ sở phải mạnh. Sự hỗ trợ kịp thời từ phía BM&F chứng tỏ, đây không chỉ đơn thuần là một trung tâm giao dịch phái sinh hàng hóa. Bên cạnh đó, những khóa đào tạo của BM&F cho nhân viên ngân hàng, đặc biệt là phân khúc hợp đồng phái sinh cà phê, đã tạo sự thông suốt về thông tin và kiến thức, góp phần tạo nên sự thành công trong quá trình triển khai sản phẩm.

Thứ ba là không ngừng phát triển các hoạt động hợp tác và liên kết quốc tế nhằm mở rộng thị trường. Cụ thể là việc hợp tác với Argentina và Trung Quốc. Trong bối cảnh hội nhập kinh tế toàn cầu như hiện nay, việc mở rộng hoạt động hợp tác quốc tế là chìa khóa cho sự phát triển của bất kỳ thị trường nào. Bằng chứng cho việc này là chỉ sau 6 năm, từ 2001 đến 2007, tỷ trọng hợp đồng cung cấp cho nhà đầu tư nước ngoài của BM&F đã tăng lên trên 30%. Đây được xem là bài học quan trọng nhất cho Việt Nam, bởi chỉ bằng cách mở rộng thị trường mới tạo cơ hội cho ngành nông nghiệp của Việt Nam và thị trường tài chính phát triển.

Thứ tư, hoạt động của Ủy ban tư vấn sản phẩm, cầu nối giữa sàn giao dịch và những thành viên tham gia thị trường cũng là một chiến lược tốt cho sự phát triển bền vững. Thông qua việc không ngừng nghiên cứu để nâng cao chất lượng hợp đồng, điều chỉnh tác động của thuế quan, đây được xem là sự liên kết cơ bản của bên cung cấp và sử dụng dịch vụ nhằm hướng đến mục tiêu cuối cùng là mang lại tiện ích và lợi nhuận cho khách hàng.

Thứ năm là việc hợp nhất thị trường hàng hóa vật chất nội địa, thông qua công ty con là sàn giao dịch hàng hóa Brazil (Brazilian Commodity Exchange) và sàn giao dịch phái sinh, tạo nên một quy trình hoạt động khép kín, giúp tạo thế chủ động cho cả sàn giao dịch và các chủ thể tham gia vào thị trường.

Riêng đối với mặt hàng cà phê, những bài học cho Việt Nam càng trở nên quý giá vì Việt Nam là đất nước xuất khẩu cà phê lớn thứ 2 trên thế giới chỉ sau Brazil (Hiệp hội

cà phê-ca cao Việt Nam, 2013). Ngoài ra, các sàn giao dịch phái sinh hàng hóa hiện nay ở Việt Nam cũng chú trọng nhiều vào mặt hàng này. Việc tuân thủ chuẩn chất lượng chung, có đội ngũ chuyên gia thẩm định và cấp chứng chỉ cho cà phê cũng như hệ thống tự động giúp người tham gia dễ dàng truy cập và kiểm tra chất lượng là những thành tựu trong cả quản lý và khoa học kỹ thuật. Bên cạnh đó, chất lượng của kho lưu trữ cùng những chính sách hỗ trợ người tham gia thông qua việc tài trợ phí quyền chọn là những chiến lược rất đơn giản và cụ thể giúp BM&F có thể nâng cao doanh số một cách nhanh chóng đối với hợp đồng quyền chọn cà phê.

Tóm lại, tính đến thời điểm năm 2007, sàn giao dịch hàng hóa BM&F của Brazil đã đạt được rất nhiều thành tựu, từ một sàn giao dịch trẻ chỉ mới được thành lập vào năm 1985, đã xếp thứ 22 trên thế giới vào thời điểm 2006 (UNCTAD, 2009). Sau khi sát nhập vào năm 2008, sàn giao dịch hàng hóa BM&FBOVESPA đã nằm trong danh sách những trung tâm giao dịch dẫn đầu. Điều này đã tạo nên thế mạnh cho Brazil, vốn là một quốc gia có diện tích đất sản xuất nông nghiệp trên tổng diện tích đất của quốc gia năm 2012 vào khoảng 30%, tương đương với Việt Nam (World Bank Indicators, 2013). Những bài học kinh nghiệm từ việc hình thành và phát triển của BM&F trở nên vô cùng hữu ích cho Việt Nam trong quá trình phát triển sàn giao dịch hàng hóa trong tương lai, góp phần đa dạng hóa sản phẩm phái sinh hàng hóa trên thị trường, phát triển thị trường tài chính và đặc biệt là góp phần thúc đẩy sản xuất nông nghiệp theo hướng chuyên nghiệp và hiệu quả.

1.5.2 Khủng hoảng ngân hàng Barings – Bài học từ trạng thái mở quá lớn

Luận án nghiên cứu về phái sinh hàng hóa, tuy nhiên, xét về khía cạnh rủi ro, bản thân các công cụ phái sinh tài chính hay hàng hóa phi tài chính đều hàm chứa những loại rủi ro cơ bản tương tự nhau như: rủi ro hoạt động, rủi ro đạo đức, rủi ro không thực hiện hợp đồng từ phía đối tác... Trên thị trường tài chính, các giao dịch phái sinh đang nổi lên như những nguyên nhân làm các cuộc khủng hoảng thêm trầm trọng. Sau đây luận án sẽ trình bày một vụ đổ vỡ tài chính có liên quan đến sản phẩm phái sinh để có thể thấy tác hại khủng khiếp mà các rủi ro từ sản phẩm phái sinh có thể mang lại cho

tổ chức kinh tế, cho nền kinh tế nếu chúng ta không có biện pháp phát triển bền vững nghiệp vụ này.

Theo Richard J. (2005), ngân hàng Barings được thành lập năm 1762 bởi hai anh em nhà John và Francis Baring, nó được xem như là một ngân hàng lâu đời nhất của London. Trong đó, công ty Barings Futures (Singapore) Pte Ltd (BFS) là công ty con của công ty chứng khoán Barings trụ sở chính ở London thuộc tập đoàn tài chính Barings. Công ty BFS chịu trách nhiệm chính trong cuộc khủng hoảng này, được điều hành bởi Nick Leeson với chức vụ Tổng Giám đốc kiêm giám đốc bộ phận kinh doanh các giao dịch phái sinh. BFS thời điểm đó là một thành viên giao dịch và thanh toán bù trừ của sàn giao dịch Singapore, Osaka và Tokyo, đồng thời là thành viên thanh toán bù trừ duy nhất của Sàn giao dịch hợp đồng tương lai quốc tế Tokyo.

1.5.2.1 Diễn biến sự sụp đổ

Dưới sự chỉ đạo của Barings London, BFS thay mặt khách hàng và chi nhánh Barings tham gia kinh doanh trong đó có kinh doanh hợp đồng tương lai trên chỉ số chứng khoán Nikkei và hợp đồng quyền chọn trên giao dịch tương lai của chỉ số chứng khoán Nikkei. BFS cũng được phép sử dụng các tài khoản của bản thân chi nhánh để tham gia vào hoạt động kinh doanh chênh lệch giá quốc tế. Nhưng trên thực tế BFS lại sử dụng tài khoản đó để đầu cơ vào hợp đồng quyền chọn và mua bán hợp đồng tương lai hơn là hoạt động kinh doanh chênh lệch giá. Khi vừa đến làm việc cho Barings, Leeson đã mở một tài khoản tên là 88888 được tách khỏi các báo cáo mà BFS gửi về cho Barings tại London và sử dụng nó vào việc kinh doanh như một tài khoản mật nội bộ. Theo chỉ định của Leeson, tất cả những giao dịch mà BFS thực hiện mà không được trụ sở chính cho phép cũng như tất cả những khoản lỗ sẽ được hạch toán vào tài khoản này. Do đó, việc Leeson bán 70.892 hợp đồng quyền chọn trên giao dịch tương lai của chỉ số Nikkei mà ngân hàng Barings London không hề hay biết gì. Thực chất, Leeson kết hợp bán cùng lúc cả quyền chọn bán và quyền chọn mua với cùng một mức giá quyền chọn và ngày đáo hạn. Do bán quyền chọn nên Leeson thu được khoản phí và ông kỳ vọng giá giao dịch tương lai biến động không nhiều. Khoản phí tối đa khi

chỉ số Nikkei giao dịch bằng với giá quyền chọn. Hầu hết giá mua và bán quyền chọn của Leeson bán dao động trong khoảng 18.500 đến 20.000. Nhưng động đất Kobe vào ngày 17.1.1995, đã khiến chỉ số chứng khoán Nikkei liên tục giảm xuống dưới mức giá mà Leeson bán. Do giá giảm nên, quyền chọn mua thì không có giá trị thực hiện trong khi quyền chọn bán lại rất có giá trị thực hiện. Khi chỉ số chứng khoán Nikkei rớt xuống còn 17.950 vào ngày 23.1.1995 thì Leeson đã nhận ra nhận ra sai lầm khi bán quyền chọn bán. Lúc này, Leeson muốn đảo ngược tình thế trên thị trường chứng khoán Nhật Bản nên đã tiến hành mua vào một lượng lớn các hợp đồng tương lai với hi vọng có thể bình ổn giá tránh những khoản lỗ không đáng có ở những giao dịch quyền chọn mà ông ta đã thực hiện. Cụ thể, vào ngày 27.1.1995, tài khoản 88888 thể hiện trường thế của 27.158 hợp đồng tương lai giao tháng 3. Sau đó 3 tuần tức là khoảng ngày 22.2.1995, Leeson đã tăng gấp đôi trạng thái trường này lên 55.206 hợp đồng tương lai giao tháng 3 và 5.640 hợp đồng tương lai giao tháng 6. Tuy nhiên, thị trường vẫn tiếp tục suy giảm khiến cho BFS và thậm chí cả tập đoàn Barings bị thua lỗ nặng dẫn đến mất khả năng thanh toán. Những khoản lỗ khổng lồ khiến Tòa án tối cao London tuyên bố tình trạng phá sản của Barings và đặt ngân hàng dưới sự kiểm soát của Ernst & Young vào đêm ngày 26 - 27.2.1995. Từ khi làm việc cho Barings khoảng 2,5 năm (từ 01.07.1992 đến 27.02.1995), Leeson đã làm ngân hàng sụp đổ với khoản lỗ lên đến 827 triệu GBP và vào thời điểm chính thức bị thanh lý toàn bộ thì khoản lỗ này là 927 triệu GBP.

1.5.2.2 Tác động của sự sụp đổ

Richard J (2005) cho biết sau khi bị đặt dưới sự kiểm soát vào ngày 27.2 thì ngày 06.03.1995, ngân hàng ING (International Nederlanden Group) thông báo họ sẽ tiếp quản Barings với trị giá 660 triệu GBP. Ngày 03.04.1995 cả chủ tịch và phó chủ tịch của Barings xin từ chức. Ngân hàng Trung ương Anh cũng chịu thiệt hại nghiêm trọng, trong đó trưởng bộ phận thanh tra và giám sát phải ra đi trước khi báo cáo của hội đồng thanh tra hoạt động ngân hàng được công bố. Đồng thời, Ngân hàng Trung

ương Anh phải cơ cấu lại toàn bộ bộ phận thanh tra và giám sát hoạt động ngân hàng để bộ phận này hoạt động hiệu quả hơn.

1.5.2.3 Nguyên nhân sụp đổ dưới góc độ rủi ro của sản phẩm phái sinh

Thứ nhất, sự yếu kém trong khâu kiểm soát nội bộ về việc kiểm soát rủi ro trạng thái ngoại hối mở từ việc đầu cơ. Sự yếu kém này thể hiện ở một số việc sau: Các nhà quản lý của Barings không có bất kỳ một hành động gì khi nhận ra dấu hiệu rủi ro nguy hiểm từ hoạt động kinh doanh của BFS: những thư thông báo của SIMEX vào các ngày 07.09.1993, 11.01.1995, 27.01.1995 và 10.02.1995 cũng như các cuộc điện thoại của ngân hàng Thanh toán quốc tế, của hãng Bloomberg (27.01.1995) ... về trạng thái rủi ro của BFS. Tháng 10.1993, ủy ban giám sát rủi ro BSL (Barings Securities Ltd) được thành lập nhưng hoạt động kém hiệu quả vì thiếu thông tin cũng như kinh nghiệm kiểm soát. Cuối năm 1994, Barings đã có những dự án toàn cầu về kiểm soát sự biến động đầy rủi ro của các công cụ tài chính, trong đó việc phân bổ giám đốc phụ trách rủi ro từng khu vực là bước quan trọng đầu tiên. Tuy nhiên, do hoạt động của BFS tập trung kinh doanh chênh lệch giá nên tại Singapore không có giám đốc phụ trách bộ phận rủi ro. Thứ hai, sự yếu kém trong việc giám sát các hoạt động của nhân viên kinh doanh sản phẩm phái sinh. Mặc dù trước khi đi đến Singapore, Nick Leeson chưa hề có bất kỳ một giấy phép kinh doanh nào nhưng trụ sở chính tại London không cử bất kỳ một cá nhân nào chịu trách nhiệm giám sát hoạt động kinh doanh của ông ta tại Singapore. Thứ ba, đó chính là sự yếu kém trong khâu quản lý, kiểm soát thanh tra từ phía Ngân hàng Trung ương Anh cũng như là các công ty kiểm toán. Họ đã không phát hiện ra bất kỳ vấn đề nghiêm trọng nào của Barings cũng như BFS, kể cả hệ thống kiểm toán nội bộ của ngân hàng này (BFS được kiểm toán bởi công ty Deloitte&Touche năm 1992-1993 và Coopers & Lybrand năm 1994).

1.5.2.4 Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

Sự sụp đổ của ngân hàng Barings là một bài học tiêu biểu cho các NHTM Việt Nam khi cung cấp các sản phẩm phái sinh. Schinasi (1998) cho rằng trên thị trường khách hàng, ngoài việc cung cấp các sản phẩm phái sinh phục vụ cho khách hàng của mình,

còn phải tìm giao dịch đối ứng để bảo hiểm trạng thái an toàn. Việc tuân thủ các quy định kiểm soát rủi ro trạng thái mở cho các ngân hàng Việt Nam rất quan trọng để phát triển bền vững. Nên các NHTM phải nghiêm chỉnh tuân thủ quy định về tổng trạng thái cuối ngày của các ngân hàng và duy trì tổng giá trị hợp đồng quyền lựa chọn không có giao dịch đối ứng tối đa theo quy định. Hiện nay, Việt Nam chưa phát triển thị trường tương lai, những hoạt động của thị trường này có tính đòn bẩy rất cao: lợi nhuận có thể rất cao nhưng thiệt hại thì có thể không lường hết được. Sụp đổ của ngân hàng Barings còn nhắc nhở các ngân hàng Việt Nam rằng việc phát triển sản phẩm phái sinh an toàn cần có một hệ thống giám sát nội bộ chặt chẽ, đúng phạm vi trách nhiệm và vai trò của quản lý hoạt động nhân viên.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Chương 1 trình bày cơ sở lý luận về hàng hóa, phái sinh hàng hóa, các điều kiện phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa và một số bài học kinh nghiệm. Phần lý luận về hàng hóa đã cho thấy đặc điểm và sự khác biệt giữa hàng hóa phi tài chính và hàng hóa tài chính. Một đặc điểm nổi bật trong giao dịch hàng hóa chính là rủi ro biến động giá cả, điều này đòi hỏi thị trường cần có công cụ để kiểm soát rủi ro này. Phần tiếp theo trong chương một trình bày về các sản phẩm phái sinh hàng hóa: kỳ hạn, quyền chọn và tương lai; hệ thống giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính; phân tích để thấy được đặc trưng và sự khác biệt của từng công cụ phái sinh hàng hóa; những lợi ích gia tăng và những rủi ro gia tăng khi giao dịch phái sinh hàng hóa. Tiếp theo chương 1 trình bày các điều kiện để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính: điều kiện về hàng hóa, điều kiện về cơ sở pháp lý, điều kiện về kinh tế-tài chính và điều kiện kỹ thuật. Đây là những điều kiện quan trọng cần khảo sát nhằm thấy được thực trạng các điều kiện để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, cũng như các giải pháp cần hướng tới nhằm nâng cao các điều kiện được nêu nhằm phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa một cách bền vững. Chương 1 cũng giới thiệu sơ lược hai sàn giao dịch LIFFE và NYBOT và bài học kinh nghiệm từ Brazil. Đây là những bài học rất quan trọng, mặt dù đặc điểm trồng trọt, sản xuất và thị trường của Brazil không hoàn toàn phù hợp với Việt Nam nhưng đây là thị trường phái sinh hàng hóa phát triển rất thành công, xứng đáng để được nghiên cứu và tiếp thu những bài học kinh nghiệm. Tổng quan những vấn đề vừa trình bày sẽ là cơ sở để đi vào phân tích thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam và đề xuất những giải pháp phù hợp nhằm phát triển hoạt động này tại Việt Nam.

CHƯƠNG 2

THỰC TRẠNG GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM

GIỚI THIỆU CHƯƠNG 2

Chương 2 trình bày thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Trong đó, các điều kiện ảnh hưởng đến sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam được phân tích cụ thể bao gồm điều kiện về hàng hóa, cơ sở pháp lý, điều kiện về kinh tế, tài chính và điều kiện kỹ thuật. Phần hai của chương này đi sâu vào phân tích để làm nổi bật thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Cụ thể, mục tiêu của phần này là giới thiệu và phân tích tình hình hoạt động các sản phẩm giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Bên cạnh đó, kết quả bảng khảo sát bao gồm khảo sát nhu cầu sản phẩm, khảo sát nhà cung cấp và khảo sát chuyên gia được trình bày cụ thể. Từ thực trạng của thị trường cùng với kết quả khảo sát, nội dung chương hai được tiếp nối bằng việc áp dụng mô hình SWOT để đánh giá giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam, từ đó đưa ra những nguyên nhân chính khiến cho sự phát triển của thị trường còn nhiều hạn chế.

2.1 KHÁI QUÁT CÁC ĐIỀU KIỆN CHÍNH ĐỂ PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM

2.1.1 Điều kiện về hàng hóa

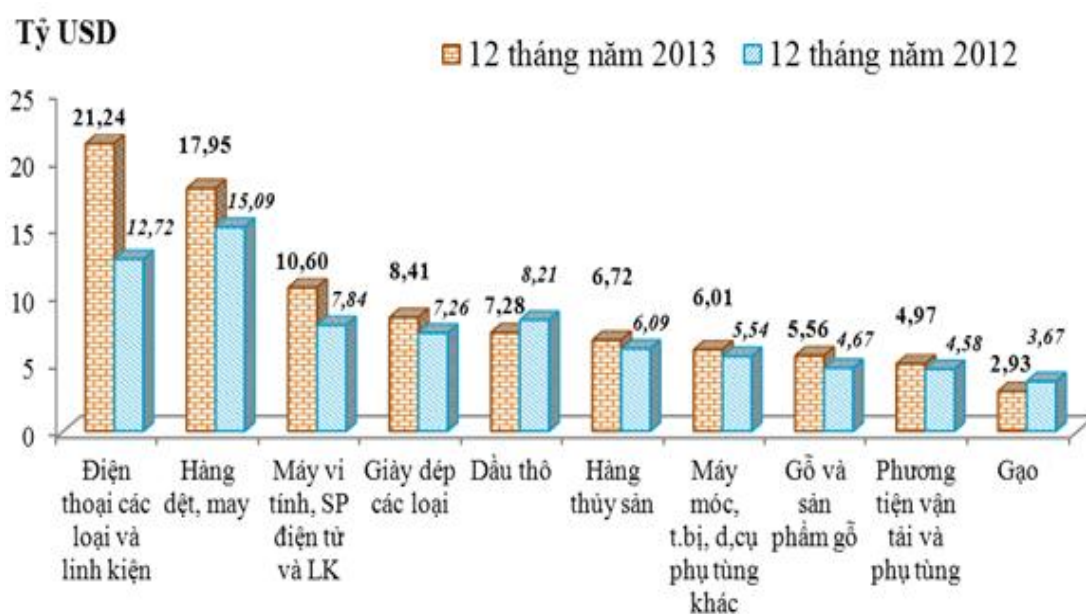
Việt Nam là một quốc gia có thế mạnh về nông nghiệp nên hàng hóa nông nghiệp Việt Nam chiếm một vị trí nhất định trên thị trường hàng hóa nông nghiệp thế giới. Những mặt hàng xuất khẩu có kim ngạch lớn hơn 1 tỉ USD mỗi năm có thể kể đến như thủy sản, gạo, cà phê, điều. Những mặt hàng chiếm thị phần lớn trên thế giới như điều (51,63%), tiêu (22,8%), gạo (19,7%), cà phê (11%), ... Về vị trí xuất khẩu, nhiều năm liền Việt Nam đứng vị trí thứ 1 thế giới về tiêu, điều, đứng thứ 2 thế giới về cà phê, gạo, đứng thứ 4 thế giới về cao su.

Bảng 2.1 Vị thế hàng hóa Việt Nam trên thế giới năm 2013

Mặt hàng	Kim ngạch xuất khẩu năm 2013 (000 USD)	Thị phần trên thế giới 2013 (%)	Vị trí xuất khẩu 2013
Cà phê	3,672,823	11	2
Hạt tiêu	791,400	22.8	1
Điều	1,470,342	51.63	1
Chè	224,589	3.55	10
Gạo	3,673,000	19.7	2
Cao su	2,859,837	4.1	4
Thủy sản	6,088,507	4.4	5

Nguồn: Tổng cục hải quan Việt Nam, 2014

Doanh số xuất khẩu các mặt hàng thế mạnh này của Việt Nam không ngừng gia tăng qua các năm, có được thành tựu này là kết quả của hàng loạt các giải pháp từ cây giống, phương pháp canh tác, đảm bảo diện tích canh tác, đẩy mạnh xúc tiến thương mại.



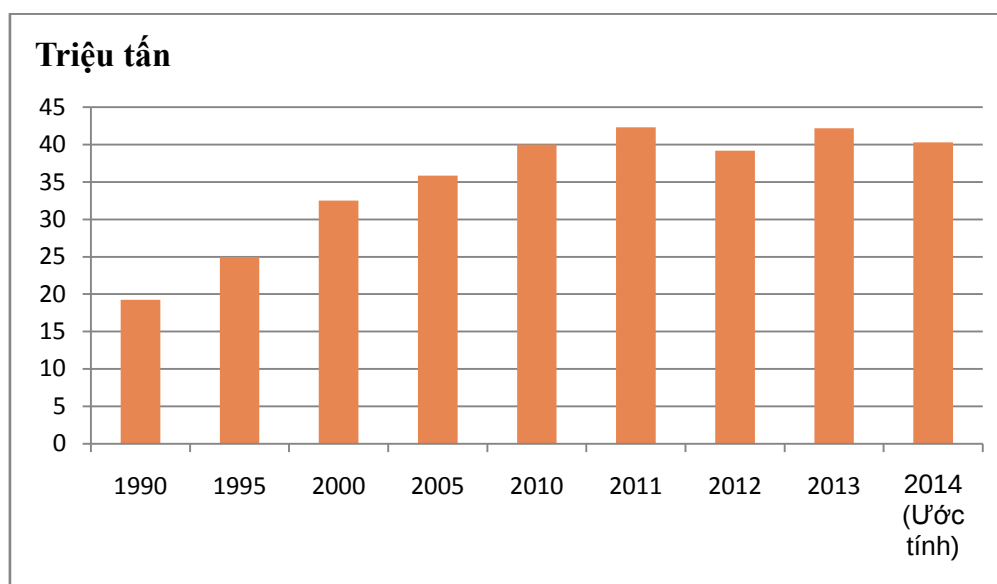
Nguồn: Tổng cục hải quan Việt Nam, 2014

Biểu đồ 2.1: Trị giá xuất khẩu 10 nhóm hàng lớn nhất 2013 so với 2012

Một số hàng hóa kể trên cũng nằm trong 10 nhóm hàng có trị giá xuất khẩu lớn nhất 12 tháng 2013 so với 12 tháng 2012. Sau đây sẽ xem xét tổng quan về 3 mặt hàng thế mạnh của Việt Nam gồm gạo, cà phê và cao su.

2.1.1.1 Gạo

Về sản lượng, giá trị xuất khẩu: gạo là mặt hàng thế mạnh của Việt Nam trong nhiều năm liền, năm 2013 Việt Nam xuất khẩu gạo đứng hàng thứ 2 thế giới, sản lượng gạo của Việt Nam tăng dần qua các năm và trong vòng 3 năm gần nhất, sản lượng mỗi năm đạt khoảng 40 triệu tấn. Việt Nam có diện tích canh tác gạo ổn định, giống lúa đa dạng với gần 30 giống lúa phổ biến và ngày càng cải thiện, kỹ thuật canh tác ngày càng phát triển.

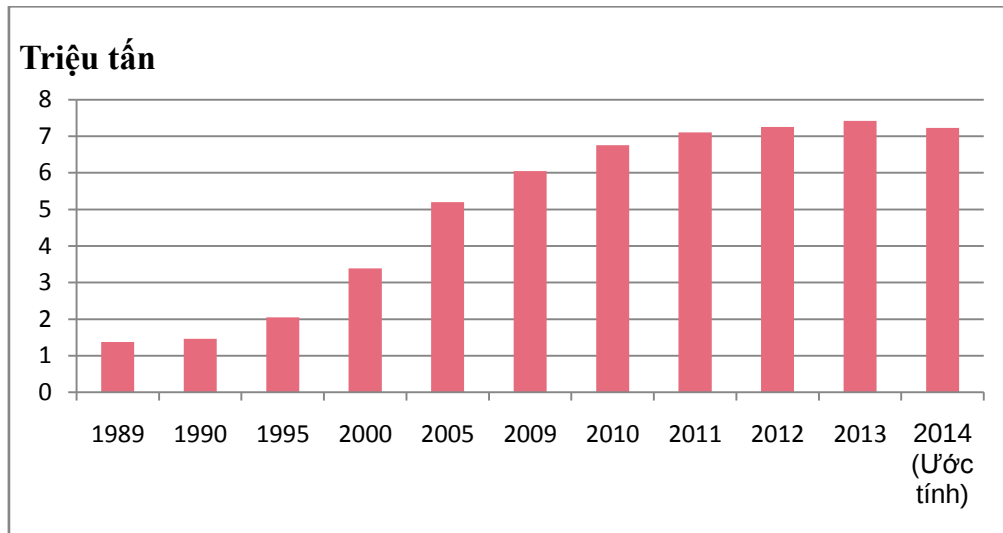


Nguồn: Viện lúa đồng bằng sông Cửu Long (2014)

Biểu đồ 2.2: Sản lượng gạo Việt Nam giai đoạn 1990 - 2014

Trong khoảng thời gian hơn 10 năm, sản lượng gạo xuất khẩu Việt Nam tăng rất mạnh, từ 1,37 triệu tấn năm 1989 tăng lên 7,72 triệu tấn năm 2013, tức tăng hơn 5 lần. Từ năm 2009 đến 2013 sản lượng gạo xuất khẩu hằng năm rất ổn định. Dự báo xuất khẩu gạo của Việt Nam mùa vụ 2013/14 giảm xuống còn 7,4 triệu tấn, do sức ép cạnh

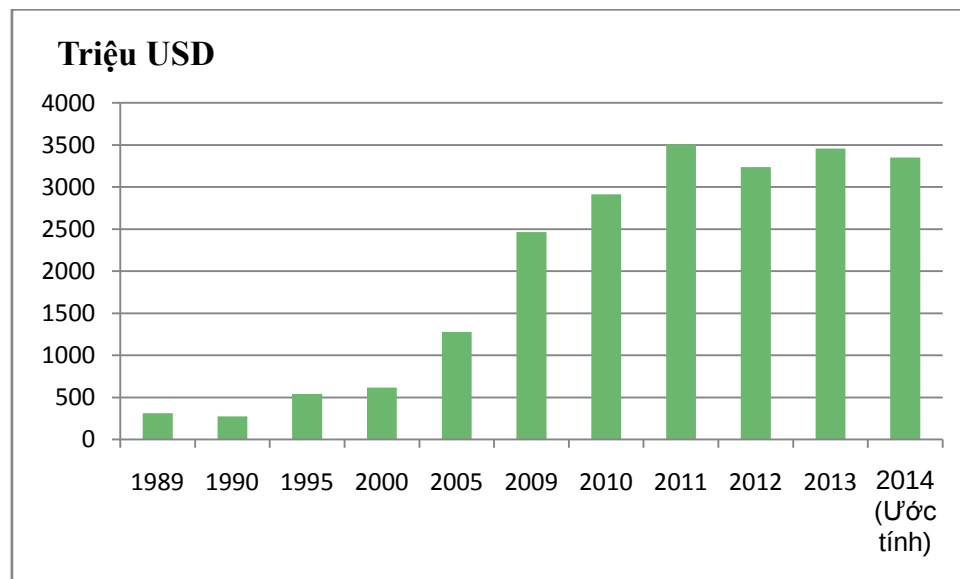
tranh từ Ấn Độ và Thái Lan cũng như nhu cầu tại một số thị trường truyền thống như Philippines, Indonesia sụt giảm.



Nguồn: Viện lúa đồng bằng sông Cửu Long (2014)

Biểu đồ 2.3: Sản lượng gạo xuất khẩu của Việt Nam 1989-2014

Tổng giá trị xuất khẩu gạo Việt Nam cũng tăng dần qua các năm, năm 2010 đạt gần 3 tỉ USD, các năm 2011, 2012, 2013 đều đạt trên 3 tỉ USD.



Nguồn: Viện lúa đồng bằng sông Cửu Long (2014)

Biểu đồ 2.4: Tổng giá trị xuất khẩu gạo của Việt Nam 1989-2014

Về giá gạo xuất khẩu: có thể thấy qua các năm, giá gạo biến động không nhiều, chủ yếu tỷ lệ nghịch với số lượng gạo xuất khẩu, tức giá gạo sẽ cao nếu sản lượng gạo xuất khẩu thấp và giá gạo thấp nếu sản lượng gạo xuất khẩu cao.



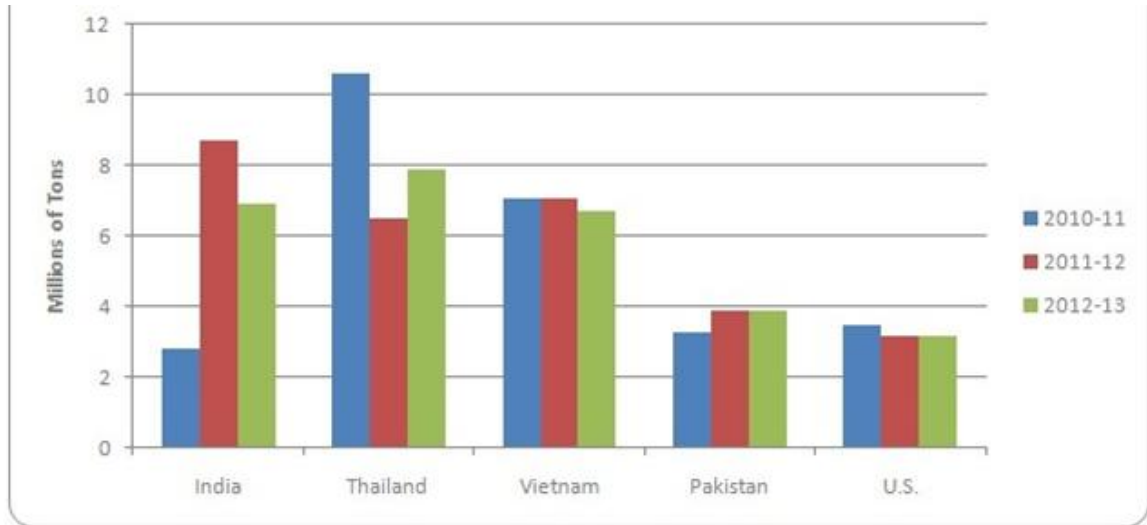
Nguồn: Vinanet, 2014

Biểu đồ 2.5: Xuất khẩu gạo Việt Nam (tấn) và giá trung bình (USD/tấn) 2010-2013

Trong vòng 1 năm từ tháng 6.2012 đến tháng 6.2013, giá gạo xuất khẩu không biến động nhiều và ở khoảng 400USD/tấn. Tuy nhiên, giá gạo xuất khẩu tiếp tục giảm, giá bình quân 7 tháng đầu năm 2013 chỉ là 438,49 USD/tấn, giảm 3,2 % so với cùng kỳ năm 2012. Việt Nam vẫn phải đối mặt với một nghịch lý mặc dù đứng nhất nhì thế giới về xuất khẩu gạo nhưng giá bán, giá xuất khẩu lại rất thấp.

Về vị thế xuất khẩu gạo: theo nguồn thống kê qua nhiều năm, Việt Nam, Thái Lan và Ấn Độ là 3 nước có doanh số xuất khẩu gạo lớn nhất thế giới, thứ tự mỗi năm có thể khác nhau tùy thuộc vào sản lượng gạo của mỗi nước. Ấn Độ là nước xuất khẩu gạo lớn nhất thế giới năm 2013, năm thứ 2 liên tiếp gạo theo Tổ chức Nông lương Liên Hợp Quốc (FAO). Tổ chức này cũng điều chỉnh tăng dự báo xuất khẩu gạo Ấn Độ

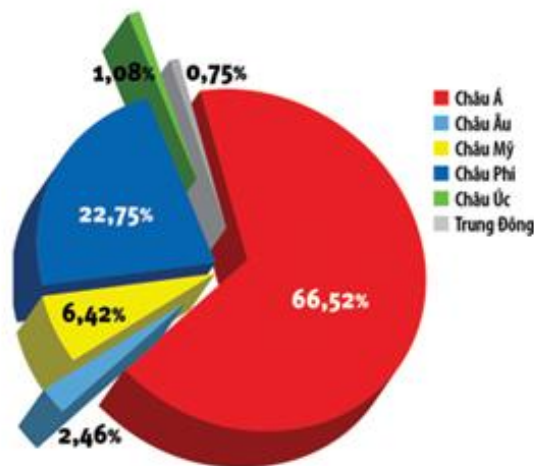
năm 2013 lên khoảng 8,3 triệu tấn, tăng khoảng 10% so với ước tính khoảng 7,5 triệu tấn đưa ra hồi tháng 1.2013. Việt Nam và Thái Lan duy trì vị trí nước xuất khẩu gạo thứ 2 và thứ 3 thế giới năm 2013.



Nguồn: Báo công thương, 2013

Biểu đồ 2.6: Các nước xuất khẩu gạo mạnh trên thế giới 2011-2013

Về thị trường xuất khẩu gạo: thị trường xuất khẩu gạo lớn nhất của Việt Nam vẫn là Châu Á, tiếp theo là Châu Phi và Châu Mỹ.



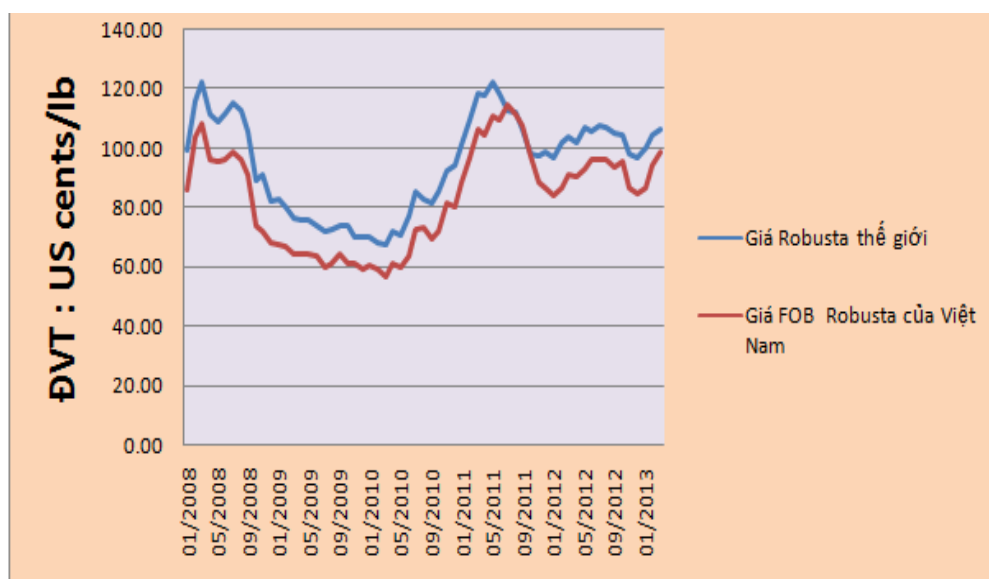
Nguồn: Hiệp hội lương thực Việt Nam, 2013

Biểu đồ 2.7: Các thị trường xuất khẩu gạo chính của Việt Nam 2013

Trung Quốc vẫn là thị trường xuất khẩu gạo lớn nhất của Việt Nam. Khối lượng gạo xuất khẩu sang thị trường này trong 7 tháng đầu năm 2013 tăng trưởng mạnh, đạt trên 1,47 triệu tấn với giá trị đạt 609,13 triệu USD, chiếm 32,8% tổng kim ngạch xuất khẩu. So với cùng kỳ năm 2012, khối lượng và giá trị xuất khẩu gạo sang thị trường Trung Quốc tăng lần lượt là 9,6% và 6,8%. Khối lượng gạo xuất khẩu sang thị trường Singapore, Angola, Gana và Hồng Kông cũng tăng mạnh, tương ứng tăng 62,8%, 23,1%, 28,4% và 17,3%. Tóm lại, gạo là một mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam, sản lượng xuất khẩu gạo hàng năm rất cao và Việt Nam cũng tập trung phát triển ngành này rất mạnh mẽ như cải tạo giống lúa, cải tạo điều kiện canh tác, đảm bảo diện tích trồng lúa, ... Tuy nhiên gạo Việt Nam gặp hai vấn đề về giá, một là không chủ động được giá gạo, hai là giá gạo Việt Nam thường thấp hơn giá gạo bình quân trên thế giới.

2.1.1.2 Cà phê

Về giá cà phê xuất khẩu: Giá cà phê rất biến động qua các năm, tháng 1.2008 giá cà phê rất cao, khoảng 120 cents/lb, sau đó giảm liên tục và chạm đáy vào tháng 5.2010

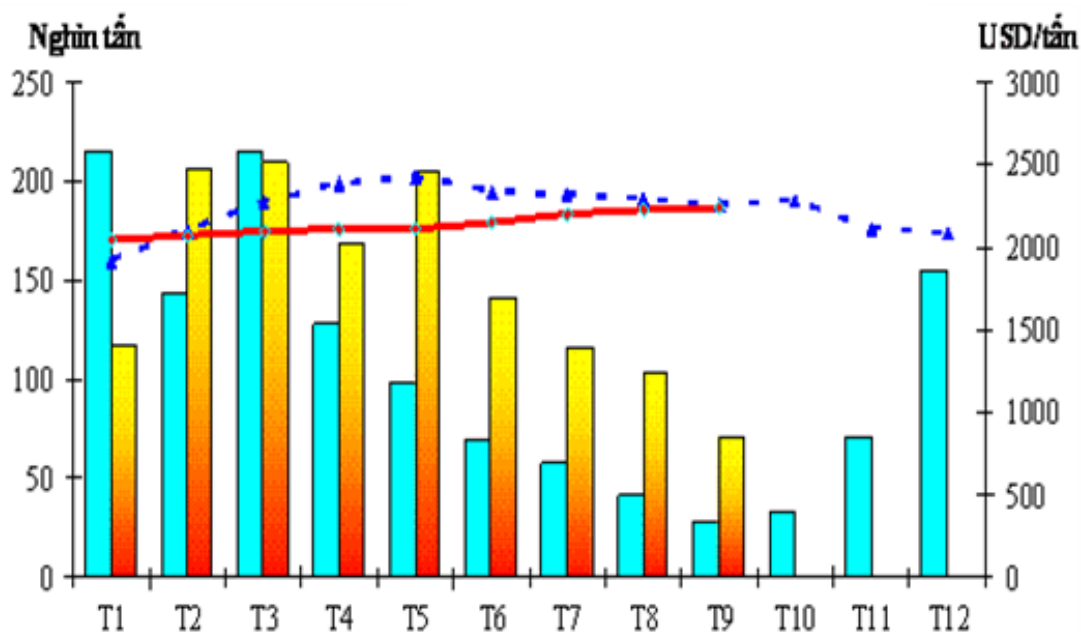


Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam (2013)

Biểu đồ 2.8: Tình hình biến động giá cà phê Robusta từ 2008 đến 2013

với giá khoảng 70 cents/lb, từ đó giá cà phê tăng trở lại và đạt đỉnh trong ngắn hạn một năm sau đó, vào tháng 5.2011 với giá tương đương tháng 1.2008. Từ năm 2011 đến tháng 3.2013 giá cà phê giảm và giao động khoảng 100 cents/lb. Giá cà phê biến động phụ thuộc vào số lượng cà phê được cung cấp, tình hình kinh tế thế giới và nhu cầu sử dụng cà phê. Giá cà phê Robusta Việt Nam thường thấp hơn giá cà phê Robusta thế giới do chất lượng cà phê Việt Nam thường không đạt được những tiêu chuẩn quy định.

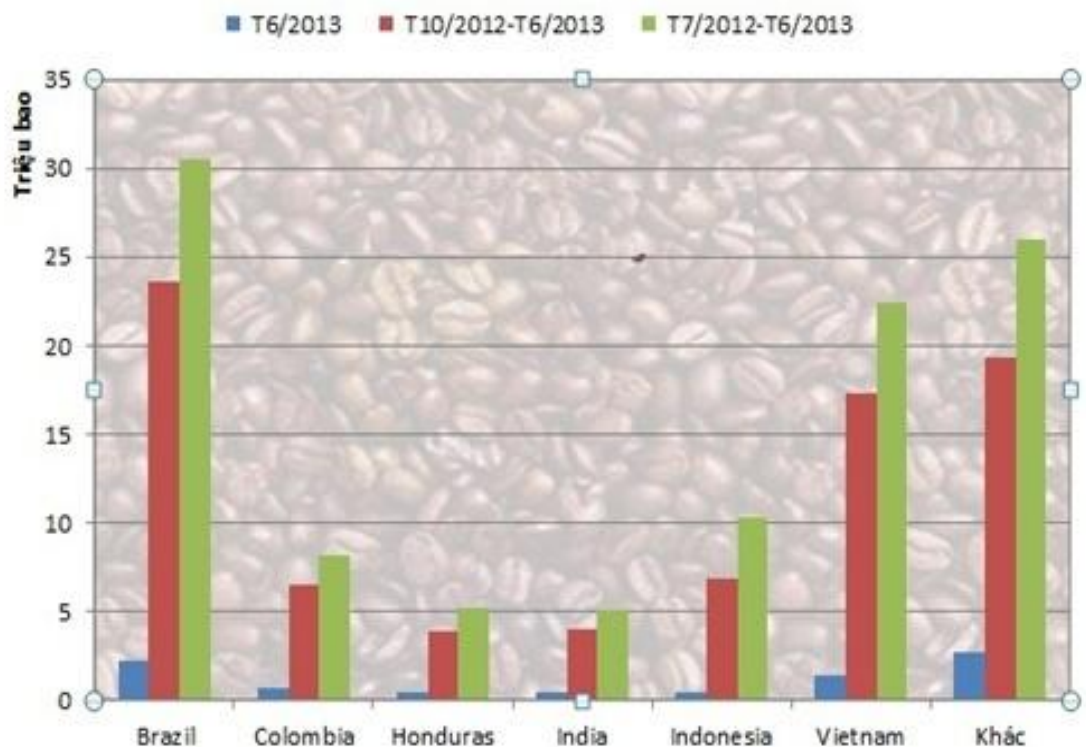
Về sản lượng cà phê xuất khẩu: Sản lượng cà phê xuất khẩu của Việt Nam thường nhiều nhất vào các tháng 1, 2, 3, 12 và không biến động lớn từ tháng 4 đến tháng 11. Trong 2 năm 2012, 2013 từ tháng 1 đến tháng 5, sản lượng cà phê Việt Nam xuất khẩu rất cao, khoảng 150 nghìn tấn một tháng sau đó sản lượng xuất khẩu giảm dần vào các tháng cuối của 2 năm, khoảng 100 nghìn tấn một tháng. Sản lượng cà phê xuất khẩu chủ yếu phụ thuộc vào nhu cầu cà phê từ các thị trường truyền thống của Việt Nam.



Nguồn: Tổng cục hải quan Việt Nam (2013)

Biểu đồ 2.9: Thống kê số lượng, giá cà phê xuất khẩu của Việt Nam 2012-2013

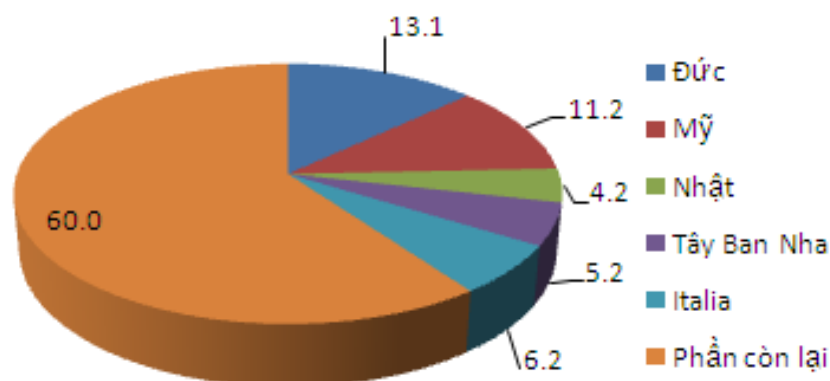
Về thị phần xuất khẩu cà phê: Việt Nam luôn là quốc gia có sản lượng cà phê xuất khẩu cao trên thế giới. Trong thời gian 1 năm từ tháng 7.2012 đến tháng 6.2013 Việt Nam có sản lượng xuất khẩu cà phê rất cao so với các nước mạnh về cà phê khác như Colombia, Honduras, India, Indonesia và chỉ sau Brazil. Theo thống kê của Tổng cục hải quan Việt Nam, tháng 6 năm 2013, sản lượng cà phê xuất khẩu của Việt Nam chiếm 16% tổng sản lượng cà phê thế giới. Về quốc gia cạnh tranh trực tiếp về cà phê: Giữa Việt Nam và Brazil có một khoảng cách rất lớn về sản lượng và giá trị xuất khẩu cà phê. Liên tục hơn 10 năm, từ 2001 đến 2013 sản lượng cà phê của Brazil luôn lớn hơn Việt Nam, tuy nhiên cũng phải ghi nhận là chênh lệch này ngày càng giảm dần, ghi nhận những nỗ lực và phát triển của ngành cà phê Việt Nam.



Nguồn: Tổng cục hải quan (2014)

Biểu đồ 2.10: Thống kê số lượng cà phê xuất khẩu của Thế giới 7/2012-6/2013

Về thị trường xuất khẩu cà phê Việt Nam, năm quốc gia nhập khẩu cà phê lớn nhất từ Việt Nam lần lượt là Đức, Mỹ, Ý, Tây Ban Nha và Nhật Bản.



Nguồn: Bộ NN&PTNT 2013

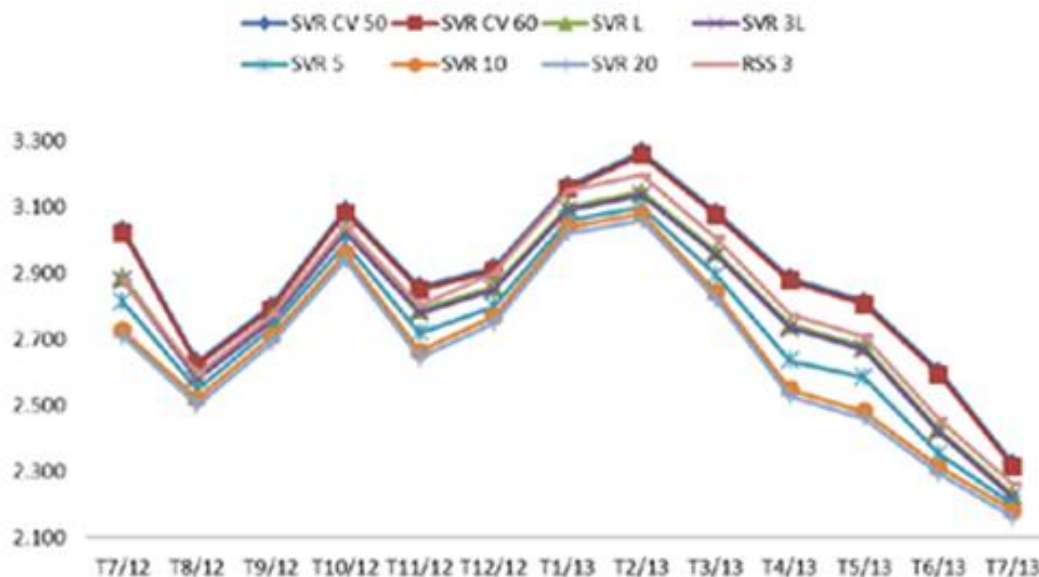
Biểu đồ 2.11: Thị phần quốc gia nhập khẩu cà phê lớn nhất từ Việt Nam 2013 (%)

Trong 5 tháng đầu năm 2013, hai thị trường tiêu thụ cà phê lớn nhất của Việt Nam là Đức (chiếm tỷ trọng giá trị 12,9%) và Mỹ (12,5%) tăng trưởng khá cả về lượng và giá trị. Cụ thể, khối lượng xuất khẩu cà phê vào Mỹ đạt 101,7 nghìn tấn, giá trị đạt 235,42 triệu USD, tăng 30,1% về lượng và 24,7% về giá trị so với cùng kỳ. Xuất khẩu cà phê vào Đức đạt 118 nghìn tấn, giá trị đạt 243,6 triệu USD, tăng 52% về lượng và 41% về giá so với cùng kỳ.

Tóm lại, cà phê là một mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam, giá trị và sản lượng xuất khẩu gia tăng theo thời gian, nhu cầu tiêu thụ cà phê trên thế giới là rất lớn và không ngừng tăng nên đây là ngành có nhiều tiềm năng. Tuy nhiên giá cả mặt hàng này lại thường xuyên biến động do tác động của cung - cầu, sản lượng cà phê Việt Nam chịu ảnh hưởng nhiều do thời tiết nên nguồn cung không ổn định, chất lượng lại không đồng đều và tỷ lệ đạt tiêu chuẩn quốc tế rất thấp, do đó dễ bị ép giá.

2.1.1.3 Cao su

Giá cao su xuất khẩu: Theo biểu đồ bên dưới có thể thấy giá cao su xuất khẩu của Việt Nam biến động rất mạnh. Xu hướng chủ yếu của giá cao su xuất khẩu từ tháng 7.2012 đến tháng 7.2013 là giảm mạnh.

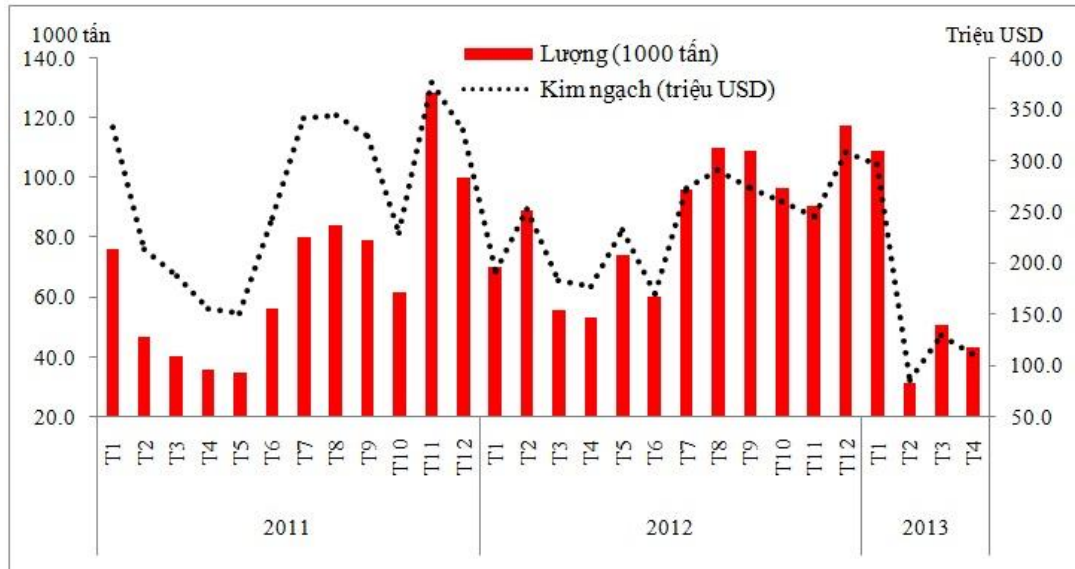


Nguồn: Hiệp hội Cao su Việt Nam (2014)

Biểu đồ 2.12: Giá cao su Việt Nam xuất khẩu từ tháng 7.2012 - 7.2013 (USD/tấn)

Tính từ năm 2011 đến 2013, xuất khẩu cao su Việt Nam dù vẫn duy trì đà tăng trưởng về lượng nhưng lại giảm về giá trị và đặc biệt là giảm mạnh về giá. Cụ thể, xuất khẩu cao su trong tháng 9/2013 đạt 115.000 tấn, trị giá 257 triệu USD, tăng 8,3% về lượng nhưng giảm mạnh 48% về giá so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 9 tháng đầu năm, Việt Nam đã xuất khẩu được khoảng 726.453 tấn cao su thiên nhiên, đạt 1.722,7 triệu USD, đơn giá bình quân đạt 2.371 USD/tấn. Theo VRG, giá cao su xuất khẩu tiếp tục giảm với mức bình quân trong quý I/2013 là 2.685 USD/tấn, giảm 41% so với mức đỉnh của năm 2011 và giảm 8% so với cùng kỳ năm 2012.

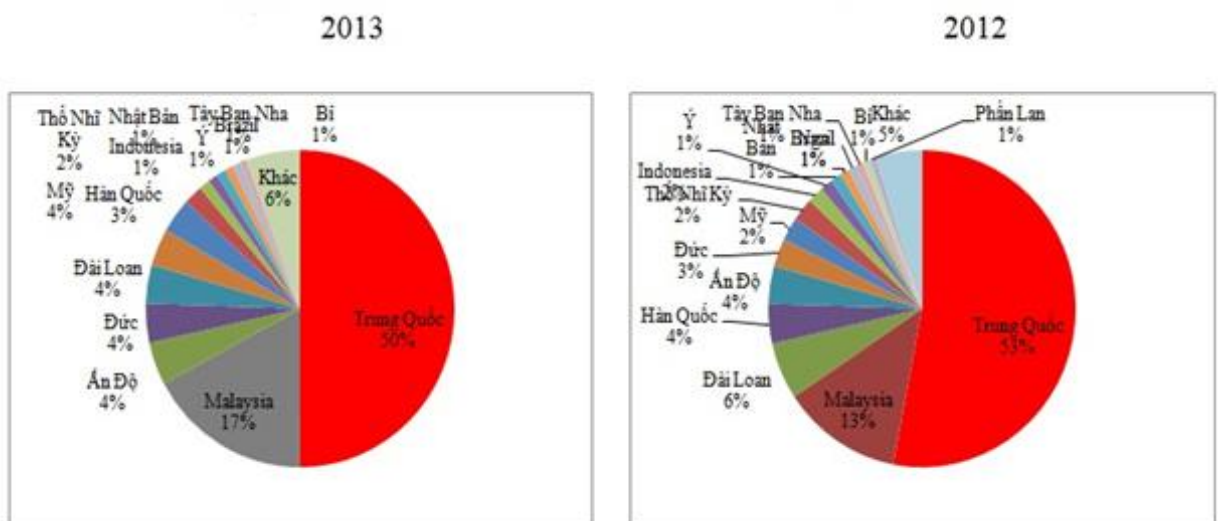
Về sản lượng, giá trị cao su xuất khẩu của Việt Nam: Theo Hiệp hội Cao su Việt Nam, năm 2012, Việt Nam đã trở thành nước sản xuất cao su tự nhiên lớn thứ 5 thế giới với 836.600 tấn trên diện tích trồng cao su là 910.500 ha. Việt Nam cũng xếp thứ 4 về giá trị xuất khẩu cao su tự nhiên của thế giới, chiếm 10,6% thị trường thế giới năm 2012. Năng suất cao su của Việt Nam đứng ở mức khoảng 1,7 tấn mủ/ha, trị giá 105 triệu đồng, xếp thứ 3 sau Ấn Độ và Thái Lan. Xuất khẩu cao su của Việt Nam sẽ đạt giá trị khoảng 4,5 tỷ USD trong năm 2013, cao hơn so với mức 4,26 tỷ USD của năm 2012.



Nguồn: Agromonitor 2014

Biểu đồ 2.13: Lượng và kim ngạch xuất khẩu cao su của Việt Nam 2011-2013

Về thị trường xuất khẩu cao su của Việt Nam: Trung Quốc vẫn là thị trường xuất khẩu cao su lớn nhất của Việt Nam, đạt 324.545 tấn, trị giá 741.152.626 USD, giảm 7,4% về lượng và giảm 22% về trị giá so với cùng kỳ năm trước, chiếm 43% tổng trị giá xuất khẩu.

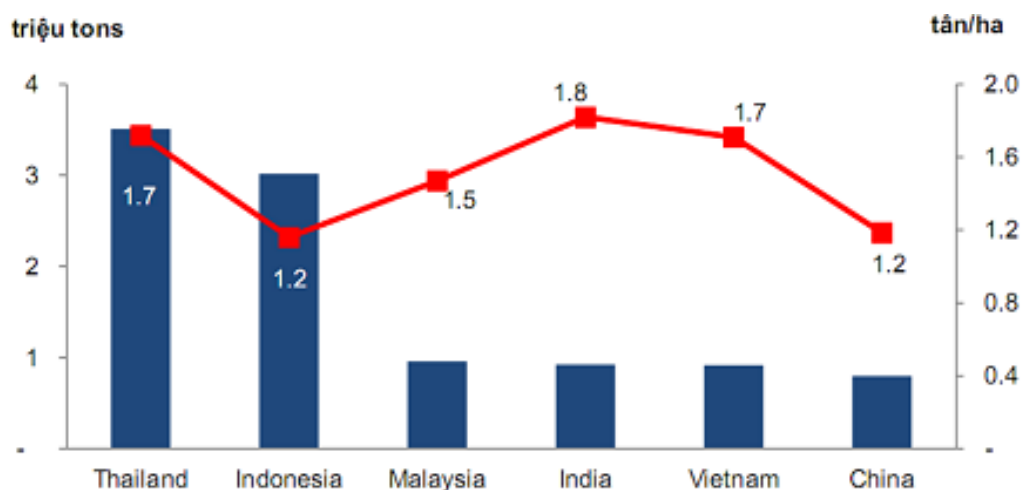


Nguồn: Agromonitor (2014)

Biểu đồ 2.14: Cơ cấu thị trường xuất khẩu cao su Việt Nam 2012-2013 (%)

Tiếp đến là thị trường Malaysia chiếm 21,3%, tăng 14,2% về lượng, nhưng giảm 7% về trị giá; đứng thứ ba là thị trường Ấn Độ, chiếm 9%, tăng 48,9% về lượng và tăng 21% về trị giá so so với cùng kỳ năm trước. Ba thị trường Trung Quốc, Malaysia, Ấn Độ chiếm 73,7% tổng trị giá xuất khẩu cao su của Việt Nam trong 9 tháng đầu năm 2013.

Về vị thế ngành cao su Việt Nam: Trên thị trường cao su thiên nhiên thế giới, Việt Nam là nước sản xuất lớn thứ năm và xuất khẩu lớn thứ tư sau Thái Lan, Indonesia và Malaysia. Với mục tiêu tăng sản lượng cao su thiên nhiên đến 1,2 triệu tấn vào năm 2020, Việt Nam đang có nhiều triển vọng nâng cao vị thế hơn nữa. Những sản phẩm cao su Việt Nam như săm lốp, linh kiện cao su, đế giày, găng tay, chỉ thun, băng tải, ống cao su, cao su y tế, nệm cao su... đã có tốc độ tăng trưởng ấn tượng trong 5 năm 2007 - 2012 là 37,2%/năm, riêng năm 2012 tăng 20,1% so với năm trước và đạt 1,8 tỷ USD. Tuy Việt Nam là nước sản xuất cao su tự nhiên lớn thứ 5 thế giới, đứng thứ 2 về năng suất nhưng trong các nước sản xuất cao su tự nhiên, sản lượng của Việt Nam chỉ chiếm 9%, thấp hơn nhiều so với Thái Lan, Indonesia, Malaysia và Ấn Độ nên không tạo được sức ảnh hưởng lên giá cao su.



Nguồn: Bloomberg(2013)

Biểu đồ 2.15: Vị thế của ngành cao su Việt Nam 2013

Cao su là một trong những mặt hàng nông sản xuất khẩu chủ lực của Việt Nam, nhìn chung sản lượng xuất khẩu tăng liên tục qua các năm nhưng giá cao su trong những năm qua lại có nhiều biến động, do các yếu tố tác động như nguồn cung, nhu cầu tiêu thụ... sản lượng cao su Việt Nam chỉ chiếm phần nhỏ thị phần nên không tạo được sức ảnh hưởng lên giá cao su thế giới.

Tóm lại về điều kiện hàng hóa, Việt Nam có hàng hóa đa dạng và có thể mạnh nhất định trên thị trường thế giới, có thể làm tài sản cơ sở trong các giao dịch phái sinh hàng hóa. Để cụ thể hóa thể mạnh này thành tiềm năng cho hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam có hai vấn đề chính cần đảm bảo liên quan đến hàng hóa cơ sở. Một là phải hoạch định tổng thể một cách kiên quyết về tiêu chuẩn chất lượng hàng hóa, phải đáp ứng được nhu cầu thế giới. Hai là cần tập trung phát triển hàng hóa cơ sở Việt Nam một cách có kế hoạch. Theo bài học kinh nghiệm từ Brazil, cần có hoạt động của bộ phận tư vấn sản phẩm, cầu nối giữa sàn giao dịch và những thành viên tham gia thị trường. Có thể phát huy vai trò các hiệp hội ngành nghề ở Việt Nam. Làm được điều này là nền tảng vững chắc để phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.

2.1.2 Điều kiện pháp lý

Về khung pháp lý và quản lý nhà nước hoạt động sở giao dịch hàng hóa, năm 2005 trong Luật Thương mại đã có quy định về hoạt động của sở giao dịch; năm 2006 Chính phủ đã ban hành Nghị định 158/2006/NĐ-CP, nhưng phải đến năm 2009 Bộ Công Thương mới có Thông tư 03/2009/TT-BCT hướng dẫn thực hiện Nghị định với nội dung còn rất sơ sài. Tháng 9/2012: Phó thủ tướng chỉ đạo các ngành hướng dẫn cho thương nhân Việt Nam giao dịch sàn hàng hóa thế giới, điều 4, NĐ 158/2006/NĐ-CP. Các quy định còn một số bất cập như trong hợp đồng giao dịch, thành viên môi giới và kinh doanh chưa quy định được quyền và trách nhiệm, giới hạn trị giá, một số nội dung chưa được quy định như kiểm soát điều kiện thành viên, giao dịch phái sinh khác, thanh toán không có các quyết định bù trừ, thuế như thuế thu nhập cá nhân không áp dụng. Bộ quản lý hoạt động này là Bộ Công Thương còn chưa có cơ quan độc lập quản lý hoạt động này. Hay sở giao dịch còn bị quản lý chồng chéo bởi các

quy định của các bên liên quan như giữa các bộ, ngân hàng và doanh nghiệp. Chẳng hạn, Bộ Tài Chính có trách nhiệm hướng dẫn các chế độ về thuế, phí, lệ phí đối với hoạt động mua bán hàng hóa qua sổ giao dịch, trong khi ngân hàng lại có trách nhiệm hướng dẫn chế độ thanh toán. Việc khống chế hạn mức giao dịch (điều 34 Nghị định 158/CP/2006) không quá 50% tổng khối lượng hàng hóa được sản xuất tại Việt Nam của năm ngay trước đó là chưa phù hợp. Hạn mức giao dịch của một thành viên cũng không được vượt quá 10% tổng hạn mức giao dịch quy định tại điều trên. Trung tâm thanh toán chưa được hướng dẫn bởi Ngân hàng Nhà nước.

Hệ thống văn bản pháp lý về thị trường phái sinh nói chung và thị trường phái sinh hàng hóa nói riêng còn thiếu tính rõ ràng và chi tiết để hướng dẫn các chủ thể tham gia thị trường. Các sản giao dịch hàng hóa ở Việt Nam hiện nay đều chưa đạt chuẩn, lỏng lẻo về cơ sở pháp lý và thể lệ hoạt động nên nguy cơ bất ổn và xảy ra tranh chấp là khó tránh khỏi. Trong khi thị trường phái sinh hàng hóa tại các nước đều nhận được sự hỗ trợ phát triển của Chính phủ thì tại Việt Nam chưa có một hành lang pháp lý đầy đủ để khuyến khích và hỗ trợ các sản giao dịch phát triển thị trường cũng như bảo vệ nhà đầu tư thông qua các quy định về ký quỹ, bảo lãnh, hỗ trợ thanh toán hoặc các biện pháp quản lý rủi ro khác. Theo quyết định số 366/QĐ-TTg, ngày 11 tháng 3 năm 2014 của Thủ tướng Chính phủ về “Phê duyệt đề án xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán phái sinh Việt Nam” thì việc xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán phái sinh theo lộ trình phát triển các sản phẩm phái sinh từ đơn giản đến phức tạp, đảm bảo khả năng quản lý, giám sát các rủi ro trên thị trường.

Giai đoạn 2013 -2015: Xây dựng khung pháp lý, hoàn thiện hạ tầng cơ sở vật chất, công nghệ bao gồm hệ thống giao dịch, thanh toán bù trừ chứng khoán phái sinh, hệ thống giám sát và công bố thông tin tại các Sở giao dịch chứng khoán, Trung tâm Lưu ký chứng khoán và thành viên thị trường, bảo đảm phù hợp với các sản phẩm phái sinh cơ bản và chuẩn bị mọi điều kiện cần thiết để đưa vào hoạt động. Giai đoạn 2016 - 2020: Tổ chức vận hành thị trường chứng khoán phái sinh. Trước mắt là các sản phẩm phái sinh dựa trên chỉ số chứng khoán, trái phiếu Chính phủ và cổ phiếu. Giai

đoạn sau 2020: Hoàn thiện và nâng cao chất lượng hoạt động của thị trường chứng khoán phái sinh, từng bước đa dạng hóa các sản phẩm giao dịch. Mở rộng đối tượng thành viên tham gia thị trường, cải tiến hạ tầng công nghệ, nâng cao chất lượng cơ sở nhà đầu tư, tiến tới xây dựng một thị trường chứng khoán phái sinh thống nhất dựa trên các tài sản cơ sở theo thông lệ quốc tế, hoạt động công khai, minh bạch, hiệu quả, góp phần vào sự phát triển của thị trường tài chính.

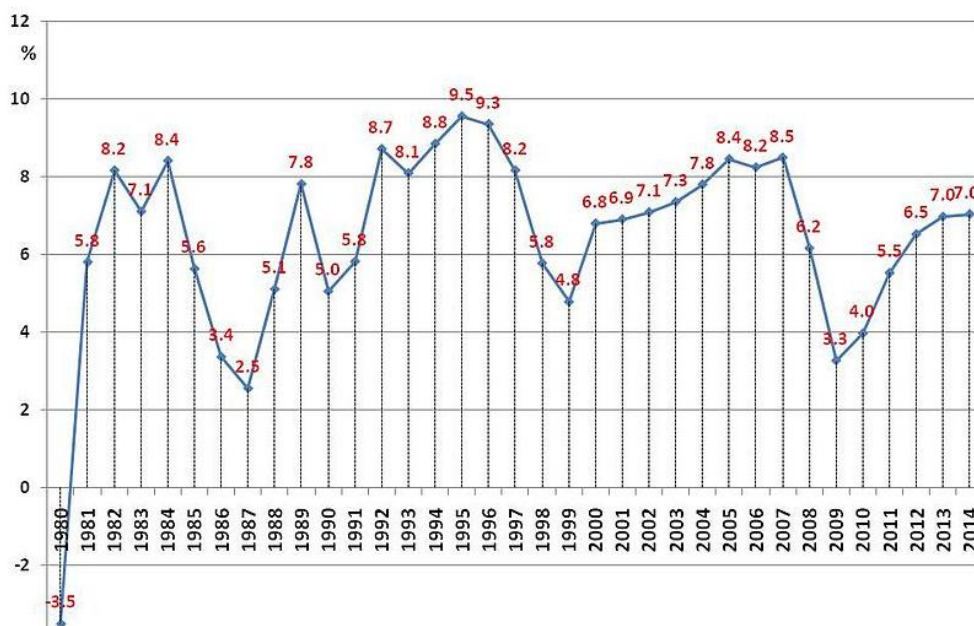
Như vậy có thể thấy khung pháp lý cho thị trường phái sinh tại Việt Nam đang trong giai đoạn xây dựng và hoàn thiện. Trong giai đoạn đầu phát triển thị trường, các chứng khoán phái sinh được phép giao dịch tại Sở giao dịch chứng khoán là các hợp đồng tương lai dựa trên chỉ số thị trường chứng khoán và hợp đồng tương lai dựa trên trái phiếu Chính phủ. Hợp đồng tương lai dựa trên cổ phiếu, hợp đồng quyền chọn dựa trên chỉ số thị trường chứng khoán, trái phiếu Chính phủ và cổ phiếu sẽ được tổ chức giao dịch khi thị trường phát triển ổn định. Về dài hạn các công cụ tài chính phái sinh là hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn dựa trên tài sản cơ sở là cổ phiếu, trái phiếu, hợp đồng tương lai tiền tệ và hàng hóa sẽ được tập trung giao dịch thống nhất trên Sở giao dịch chứng khoán. Có thể thấy văn bản pháp lý cho giao dịch phái hàng hóa còn đang trong giai đoạn được xây dựng, nhất là khi giao dịch phái sinh hàng hóa được quy hoạch phát triển trong dài hạn. Các văn bản pháp lý đến tháng 12/2014 vừa thiếu, vừa chưa chặt chẽ để tạo hành lang pháp lý vững chắc cho phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam.

2.1.3 Điều kiện kinh tế, tài chính

2.1.3.1 Tình hình kinh tế Việt Nam

Từ 2000 đến 2013, tăng trưởng GDP Việt Nam duy trì được mức cao, khoảng 7%, ngoại trừ năm 2009, 2010 và 2011 do nền kinh tế bị ảnh hưởng nặng từ khủng hoảng tài chính mà bắt nguồn từ khủng hoảng tín dụng từ Mỹ. Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái (2014) cho rằng đó là ba năm khó khăn của Việt Nam và kinh tế Việt Nam mới vừa có dấu hiệu hồi phục từ 2012. Từ 2011 đến 2014 tốc độ tăng trưởng GDP

Việt Nam khá tốt, năm 2011 là 5.5%, năm 2012 là 6.5%, năm 2013 và dự kiến năm 2014 đều đạt 7%, thể hiện những chính sách phát triển đúng đắn và ổn định.



Nguồn: Quỹ tiền tệ thế giới (2014)

Biểu đồ 2.16: Tăng trưởng GDP Việt Nam 1980-2014 (%)

Theo số liệu từ Trung tâm thông tin và dự báo Kinh tế Xã hội quốc gia, giai đoạn 2016 đến 2020 có thể xảy ra một trong hai kịch bản nhưng đều thể hiện mức tăng trưởng bình quân tốt, tương ứng 6,62% và 7,23%.

Bảng 2.2: Dự báo tốc độ tăng GDP và CPI theo các kịch bản đến 2020 trung bình theo các giai đoạn , %

Giai đoạn	Kịch bản thấp		Kịch bản cao	
	CPI	GDP	CPI	GDP
2006-2010	7,0	11,0	7,0	11,0
2011-2015	9,29	5,67	9,51	5,87
2016-2020	6,96	6,62	7,10	7,23

Nguồn: 2006-2013: Tổng cục thống kê, 2014-2020: NCSEIF (2014)

Theo bảng 2.3, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) Việt Nam giai đoạn 2011-2015 dự báo rất cao, trên 9% nhưng ở giai đoạn 2016-2020 chỉ số này dự kiến được duy trì khoảng 7%. Các chỉ số dự đoán cho thấy sự ổn định và phát triển trong giai đoạn sắp tới của nền kinh tế Việt Nam. Dự báo kinh tế thế giới, các nước lớn và các khu vực kinh tế lớn đều khá thuận lợi, 2014-2015 dự kiến tăng trưởng kinh tế thế giới là 3.7%, trong khi giai đoạn 2016-2020 là 4.1%, các nước và khu vực lớn đều có sự tăng trưởng kinh tế tốt hoặc biến động không nhiều ngoại trừ Nhật, năm 2014 dự kiến tăng trưởng kinh tế 1.4%, năm 2015 1.2% và giai đoạn 2016-2020 trung bình chỉ đạt 0.9%.

Bảng 2.3: Dự báo tốc độ tăng trưởng kinh tế thế giới, khu vực và quốc gia lớn giai đoạn 2014-2020, %

Thời gian	Thế giới	OECD	Trung Quốc	EU-27	Eurozone	Mỹ	Nhật
2014	3.7	2.2	7.2	1.2	0.8	2.8	1.4
2015	3.7	2.4	6.9	1.8	1.5	2.7	1.2
2016-2020	4.1	2.8	6.8	2.3	2.2	3.1	0.9

Nguồn: NCSEIF (2014)

Như vậy theo dự kiến của cơ quan chức năng, nền kinh tế thế giới giai đoạn tới phát triển khả quan và trong xu hướng đó, nền kinh tế Việt Nam sẽ có những bước phát triển tốt. So sánh với các nước trong khu vực cho thấy nền kinh tế Việt Nam đã và đang có xu hướng phát triển cao. Tốc độ phát triển kinh tế cao tạo ra nhiều thuận lợi cũng như nhiều thách thức mới cho nền kinh tế. Thách thức rất lớn ở việc điều hành chính sách tăng trưởng kinh tế bền vững, tăng trưởng kinh tế xanh, tạo môi trường kinh tế vĩ mô thông thoáng, thuận lợi, thu hút được nhiều hơn nữa nhà đầu tư ngoài nước và hơn hết phải kiểm soát được lạm phát. Nhưng song song với những thách thức là những cơ hội xuất hiện khi nền kinh tế tăng trưởng tốt, đó là thị trường sẽ sôi động hơn, môi trường kinh doanh ngày được cải thiện và nhu cầu hoàn chỉnh các thị trường, kiểm soát rủi ro các giao dịch được quan tâm rất nhiều của người kinh doanh, đầu tư, đó cũng chính là cơ hội cho sự phát triển các giao dịch phái sinh hàng hóa trong nền kinh tế.

Bảng 2.4: Tăng trưởng GDP một số quốc gia từ 2012 đến 2015

Quốc gia	2012	2013	2014 (dự báo)	2015 (dự báo)
Trung Quốc	7.8	7.6	7.2	7.3
Hồng Kông	1.4	2.5	3.3	4.1
Ấn Độ	5.1	4.7	4.0	5.5
Indonesia	6.2	5.5	6.9	7.0
Nhật Bản	2.0	1.8	1.2	1.5
Malaysia	5.6	4.4	4.4	5.5
Philippines	6.6	7.1	6.5	6.8
Singapore	1.3	3.1	2.8	4.0
Hàn Quốc	2.0	2.6	3.9	3.2
Đài Loan	1.3	2.3	3.8	3.9
Thái Lan	6.4	4.0	4.5	4.8

Nguồn: ANZ 2013

Dựa trên quy mô dân số 89,71 triệu người của năm 2013, số liệu do GSO công bố, GDP bình quân đầu người của Việt Nam hiện tại khoảng 1.899 USD, tương đương 158 USD/tháng. Lạm phát Việt Nam cũng ở mức cao so với các nước trong khu vực.

Bảng 2.5: Lạm phát một số quốc gia từ 2012 đến 2015

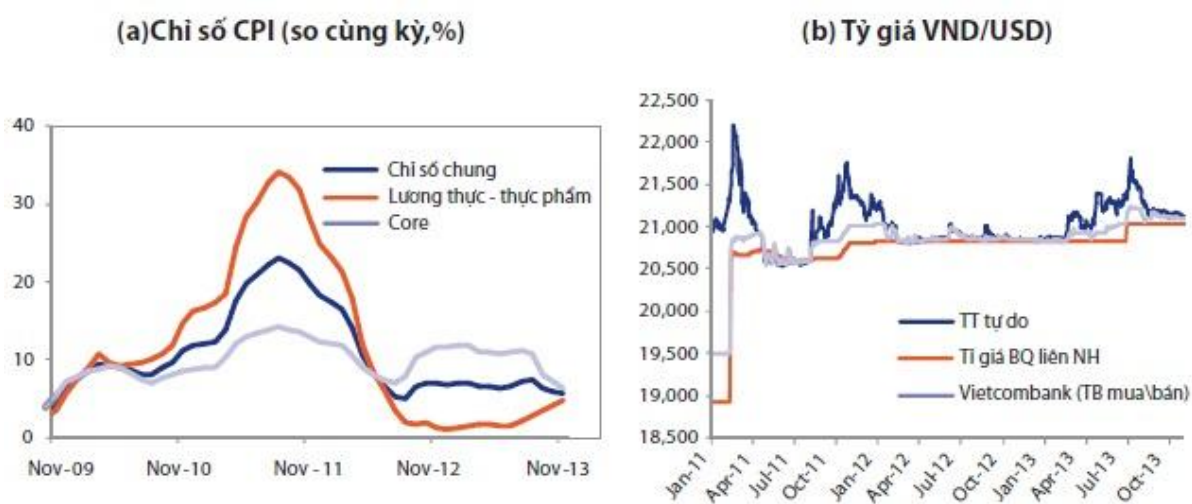
Quốc gia	2012	2013	2014	2015
Trung Quốc	2.6	2.5	3.0	3.0
Hồng Kông	4.1	3.7	3.0	3.4
Ấn Độ	7.5	5.6	5.9	5.7
Indonesia	4.3	7.2	7.6	5.5
Nhật Bản	0.0	0.2	2.0	2.0
Malaysia	1.7	2.2	3.2	2.5
Philippines	3.1	2.7	3.6	3.5
Singapore	4.6	2.2	3.1	3.0
Hàn Quốc	2.2	1.3	2.3	2.5
Đài Loan	1.9	1.4	2.1	1.8
Thái Lan	2.1	1.0	1.21	1.4
Việt Nam	6.8	6.0	8.0	7.5

Nguồn: ANZ (2013)

Theo dự báo của ngân hàng ANZ, lạm phát Việt Nam 2014-2015 tiếp tục tăng cao ở mức 8%-7,5%. Mức lạm phát cao thực sự là thách thức lớn đối với việc điều hành

chính sách vĩ mô tại Việt Nam, đây là một hệ quả tất yếu của bất kỳ nền kinh tế có tốc độ phát triển kinh tế nhanh và trong thời gian dài. Do đó để tốc độ phát triển kinh tế tiếp tục duy trì ở mức cao như dự đoán cần có những chính sách linh hoạt và kiên quyết để điều tiết chỉ số lạm phát.

Biểu đồ 2.17 cho thấy tỷ giá bình quân liên ngân hàng và tỷ giá trên thị trường chính thức giữa USD và VND được duy trì rất tốt từ năm 2011 đến 2013, tỷ giá này chỉ hơi biến động trong năm 2011 nhưng được duy trì sự ổn định rất tốt từ 2012 đến 2013. Tỷ giá trên thị trường tự do cũng không quá biến động. Điều này cho thấy tình hình tỷ giá tại Việt Nam khá ổn định, ngân hàng nhà nước đã kiểm soát tốt tỷ giá và không ngừng gia tăng dự trữ ngoại tệ, đây là cơ sở tốt để hỗ trợ các hoạt động thương mại quốc tế và đầu tư quốc tế khi có nền kinh tế có nhu cầu, đồng thời tạo môi trường tốt cho đầu tư và thương mại.



Nguồn: Gafin (2014)

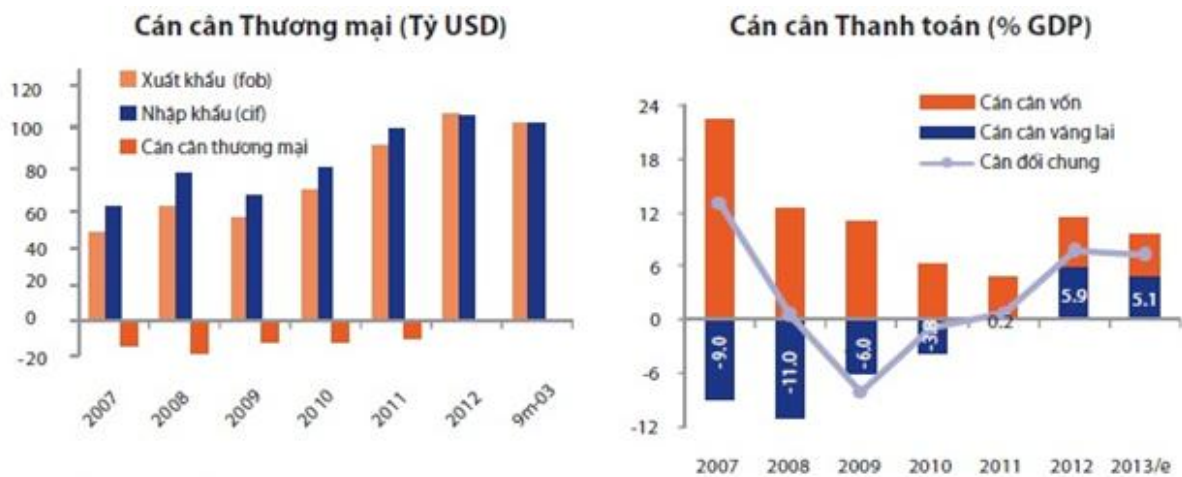
Biểu đồ 2. 17: Các xu hướng vĩ mô ngắn hạn

Tóm lại tình hình vĩ mô Việt Nam có nhiều điểm sáng và ngày càng cải thiện, chỉ có vấn đề lạm phát là cần quan tâm nhiều. Đi kèm với tình hình vĩ mô tốt là sự khẳng định của những chính sách kinh tế đúng đắn. Rút kinh nghiệm từ Brazil, sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam cần gắn kết chặt chẽ chính sách chính phủ và chiến lược kinh

doanh của mình. Trong đó các chính sách về hỗ trợ xuất khẩu nông sản, đảm bảo an toàn lương thực thực phẩm là những chính sách thuận lợi cho phát triển phái sinh hàng hóa Việt Nam.

2.1.3.2 Hội nhập kinh tế quốc tế

Biểu đồ 2.18 cho thấy hai điều đáng chú ý về cán cân thương mại, một là cán cân thương mại Việt Nam không ngừng gia tăng từ 2007 đến 2013 và hai là sau một khoảng thời gian dài thâm hụt, cán cân thương mại Việt Nam đã thặng dư vào hai năm gần nhất 2012, 2013. Điều này khẳng định mức độ hội nhập về giao dịch thương mại quốc tế Việt Nam ngày càng tốt và giao dịch xuất khẩu của Việt Nam ngày càng cải thiện so với giao dịch nhập khẩu, điều này sẽ tạo điều kiện gia tăng ngoại tệ cho Việt Nam và nguồn thu từ các giao dịch thương mại.



Nguồn: Gafin (2014)

Biểu đồ 2.18: Cán cân thương mại và cán cân thanh toán

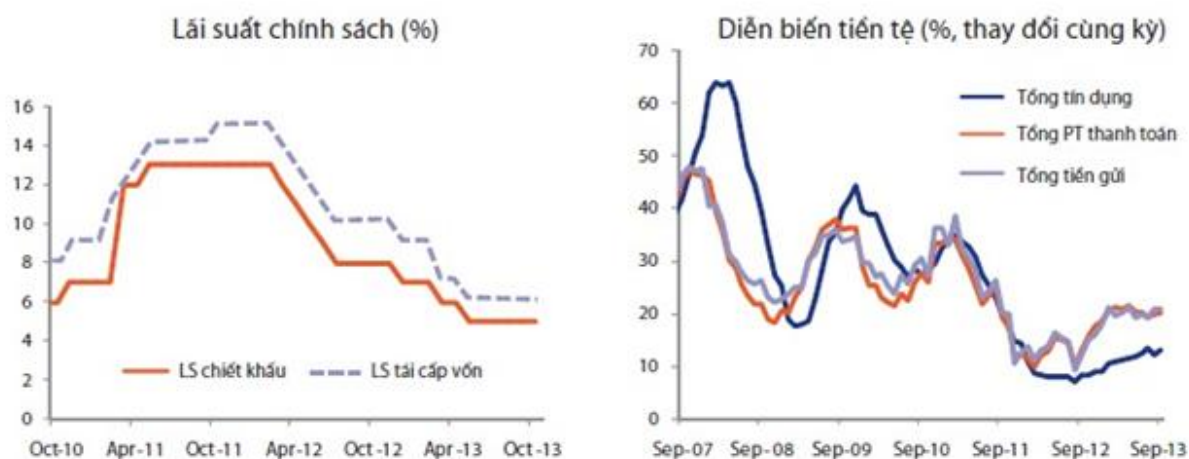
Đầu tư vào Việt Nam giai đoạn 2007-2013 cũng luôn duy trì ở mức cao, trên 30% GDP một năm. Điều này rất tốt cho việc tăng trưởng kinh tế trong nước, giải quyết công ăn việc vào và tăng nguồn thu cho ngân sách. Đầu tư vào Việt Nam duy trì ở mức cao có thể khẳng định sự phù hợp về môi trường đầu tư, sự ổn định vĩ mô và các chính sách thu hút đầu tư nước ngoài phù hợp.



Nguồn: Gafin (2014)

Biểu đồ 2.19: Đầu tư (% GDP)

Biểu đồ 2.20 cho thấy lãi suất chiết khấu và lãi suất tái cấp vốn liên tục giảm qua các năm và tất nhiên theo đó là việc giảm lãi suất của hệ thống ngân hàng thương mại. Điều này có ý nghĩa rất tốt với nền kinh tế, thể hiện ngân hàng nhà nước kiểm soát tốt thị trường tiền tệ, lãi suất giảm sẽ tạo điều kiện cho nhà đầu tư tiếp cận nguồn vốn với chi phí thấp, tạo tiền đề cho tăng trưởng kinh tế.



Nguồn: Gafin (2014)

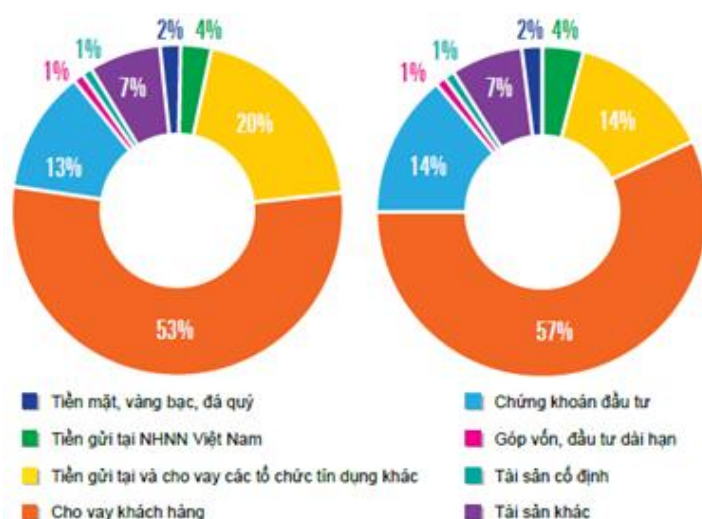
Biểu đồ 2.20: Diễn biến tiền tệ

Bộ Ngoại Giao (2014) cho biết Việt Nam là thành viên của 63 tổ chức quốc tế và có quan hệ với hơn 500 tổ chức phi chính phủ trên thế giới. Việt Nam đã hoạt động tích

cực với vai trò ngày càng tăng tại Liên hợp quốc (ủy viên ECOSOC, ủy viên Hội đồng chấp hành UNDP, UNFPA và UPU...), phát huy vai trò thành viên tích cực của phong trào Không liên kết, Cộng đồng các nước có sử dụng tiếng Pháp, ASEAN ... Có thể nói ngoại giao đa phương là một điểm sáng trong hoạt động ngoại giao thời đổi mới. Với chính sách không ngừng gia tăng hội nhập vào nền kinh tế thế giới nhất định sẽ tạo điều kiện tốt cho giao dịch phái sinh nói chung và giao dịch phái sinh hàng hóa Việt Nam nói riêng có cơ hội tiếp cận với các giao dịch quốc tế và phát triển trong thời gian sắp tới.

2.1.3.3 Năng lực hệ thống ngân hàng thương mại

Về cấu trúc tài sản, tài sản lớn nhất của ngân hàng vẫn là cho vay khách hàng và tiền gửi, cho vay các tổ chức tín dụng khác. So hai năm 2012 và 2013, tỷ trọng của hai khoản này có dấu hiệu tích cực khi tỷ trọng cho vay khách hàng tăng lên và tỷ trọng tiền gửi, cho vay tổ chức tín dụng giảm xuống, điều này đồng nghĩa với việc các ngân hàng đã đẩy mạnh được cho vay khách hàng và việc đầu tư, sản xuất kinh doanh hoặc thương mại đang được cải thiện.

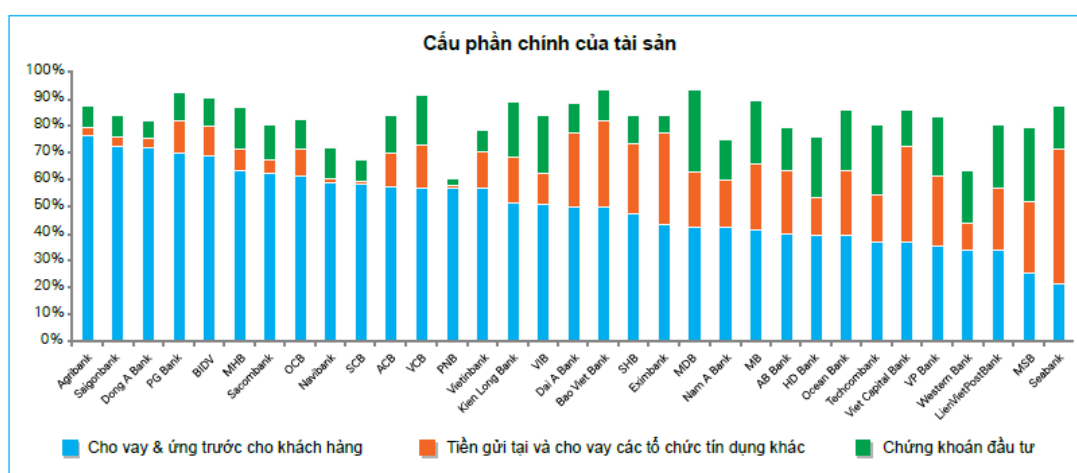


Nguồn: KPMG (2013)

Biểu đồ 2.21: Cấu trúc tài sản ngân hàng Việt Nam 2012-2013

Mỗi ngân hàng có tỷ trọng tài sản khác nhau, phần trăm tỷ trọng giữa cho vay khách hàng, tiền gửi và cho vay tổ chức tín dụng khác giữa các ngân hàng là tùy

thuộc vào quy mô vốn và khả năng huy động nguồn của ngân hàng. Hai tài sản này thường chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản của mỗi ngân hàng và có xu hướng tỷ lệ nghịch nhau, tức là ngân hàng có tỷ lệ cho vay khách hàng nhiều thì tỷ lệ tài sản là tiền gửi và cho vay tổ chức tín dụng khác sẽ giảm và ngược lại. Tỷ lệ này cũng phản ánh phần nào mức độ rủi ro và hiệu quả trong kinh doanh của mỗi ngân hàng thương mại. Biểu đồ 2.19 cho thấy bức tranh tổng thể về cơ cấu tài sản của đa số các ngân hàng thương mại Việt Nam.



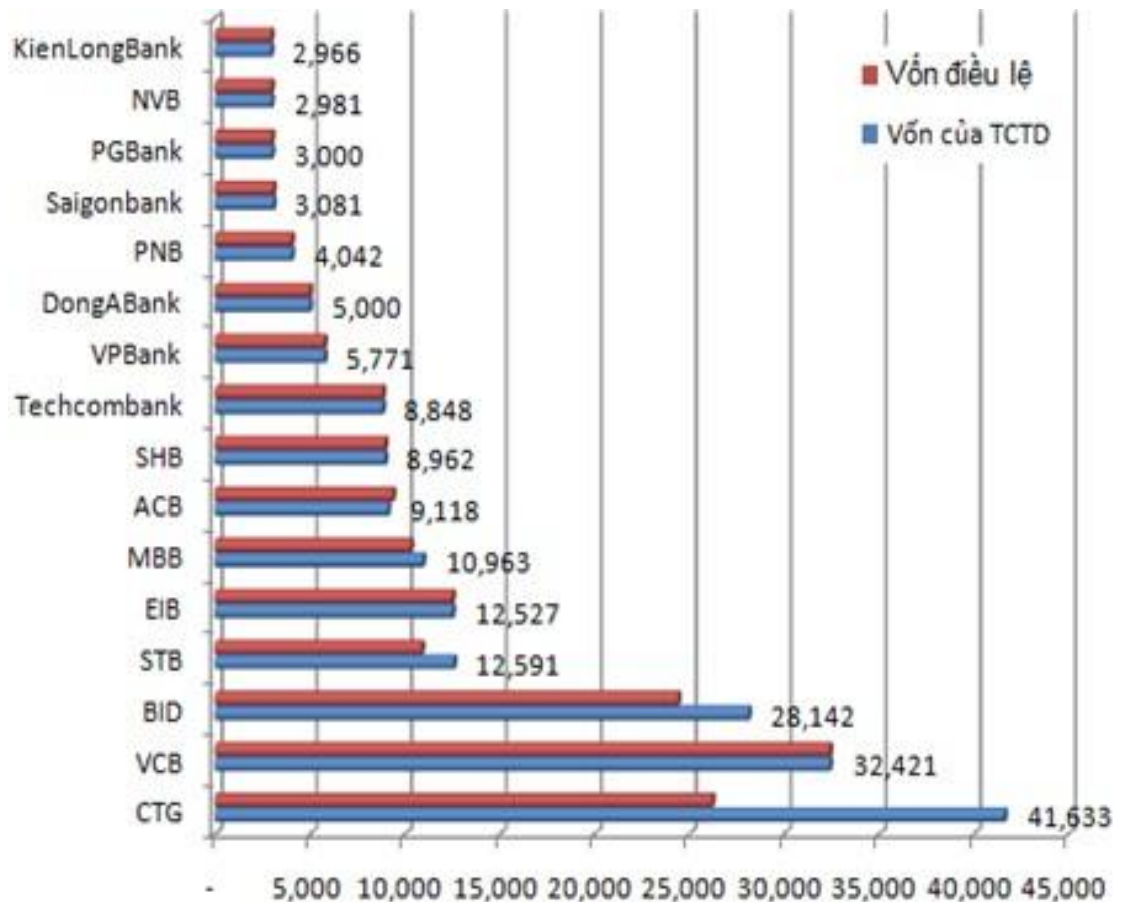
Nguồn: KPMG (2013)

Biểu đồ 2.22: Cấu phần chính của tài sản ngân hàng Việt Nam 2013

Điểm đáng chú ý là gần một nửa các ngân hàng trong tổng số 33 ngân hàng được khảo sát có ít hơn một nửa tổng tài sản là các khoản cho vay khách hàng, đơn cử như ngân hàng Seabank, đa số tài sản của ngân hàng này là tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác, tỷ trọng tài sản là cho vay khách hàng rất thấp. Với hai chức năng cơ bản của ngân hàng thương mại là huy động vốn và cho vay, là trung gian tài chính trong nền kinh tế, thì những ngân hàng thương mại mất cân đối lớn trong hai tài sản chủ yếu này đều có dấu hiệu bất thường và không tốt.

Vốn chủ sở hữu của ngân hàng không ngừng gia tăng và tỷ lệ ngân hàng nhóm 1 và nhóm 2 vượt trội hẳn về số lượng. Trong 33 ngân hàng khảo sát, nhóm 1 gồm các ngân hàng có vốn điều lệ trên 20 nghìn tỷ đồng, chiếm tổng số 38% tổng vốn điều lệ của 33 ngân hàng như BIDV, VCB, CTG, nhóm 2 có 11 ngân hàng có vốn điều lệ từ 5 nghìn

đến 20 nghìn tỷ đồng, cũng chiếm 38% tổng vốn điều lệ. Việc gia tăng vốn điều lệ thể hiện các ngân hàng thương mại ngày càng có khả năng tài chính tốt hơn và ngày càng có khả năng cung cấp các dịch vụ chất lượng hơn cho khách hàng. Gia tăng vốn điều lệ cũng có thể tăng cường sức mạnh tài chính cho hệ thống các chi nhánh, phòng giao dịch của ngân hàng thương mại trong việc cung cấp dịch vụ.

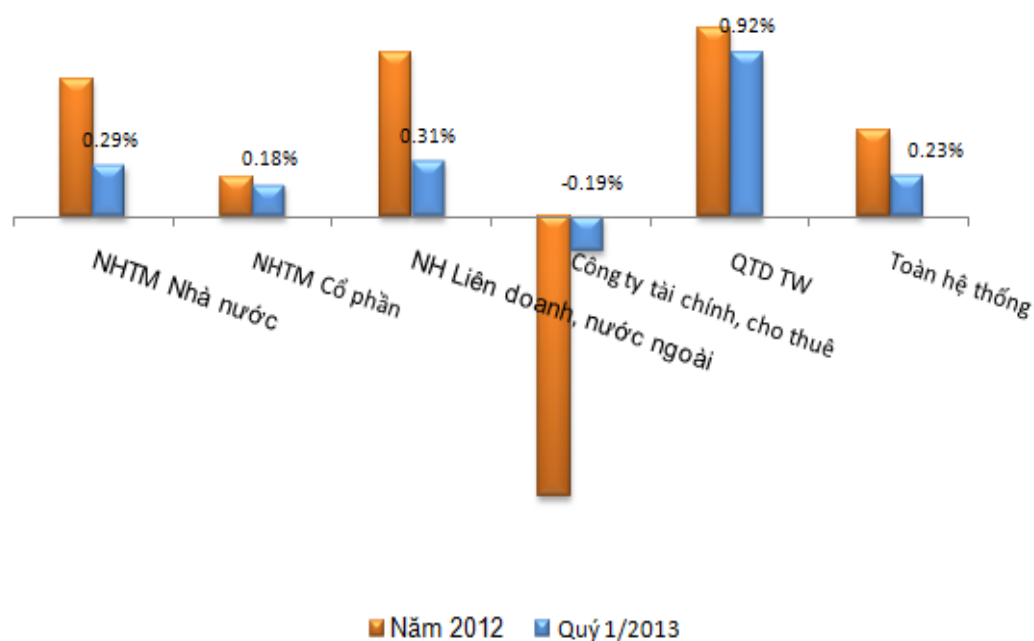


Nguồn: Vietstock (2013)

Biểu đồ 2.23: Vốn điều lệ và vốn chủ sở hữu một số ngân hàng Việt Nam đến 30/9/2013

ROA trung bình 33 ngân hàng thương mại năm 2012 giảm so với 2011, cụ thể ROA trung bình năm 2012 giảm hơn 27% so với ROA trung bình năm 2011. Mức suy giảm này cho thấy phần nào khó khăn đang đối diện của các ngân hàng thương mại Việt Nam, nguyên nhân chủ yếu do chênh lệch lãi suất ngày càng suy giảm và liên tục xuất hiện những sai phạm trong hoạt động của các ngân hàng. Những sai phạm của cá nhân

hoặc tập thể cá nhân thời gian gần đây đã gây thiệt hại rất lớn cho bản thân ngân hàng họ đang công tác và hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam. Nhiều vụ án kinh tế lớn có liên quan đến các lãnh đạo ngân hàng đang được tiến hành điều tra và xử lý. Những thực trạng này phần nào ảnh hưởng đến tâm lý của khách hàng đối với ngân hàng giao dịch. Một phần khó khăn trong hoạt động ngân hàng thời gian qua là do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế thế giới và khu vực, bắt nguồn từ khủng hoảng tín dụng Mỹ năm 2008.

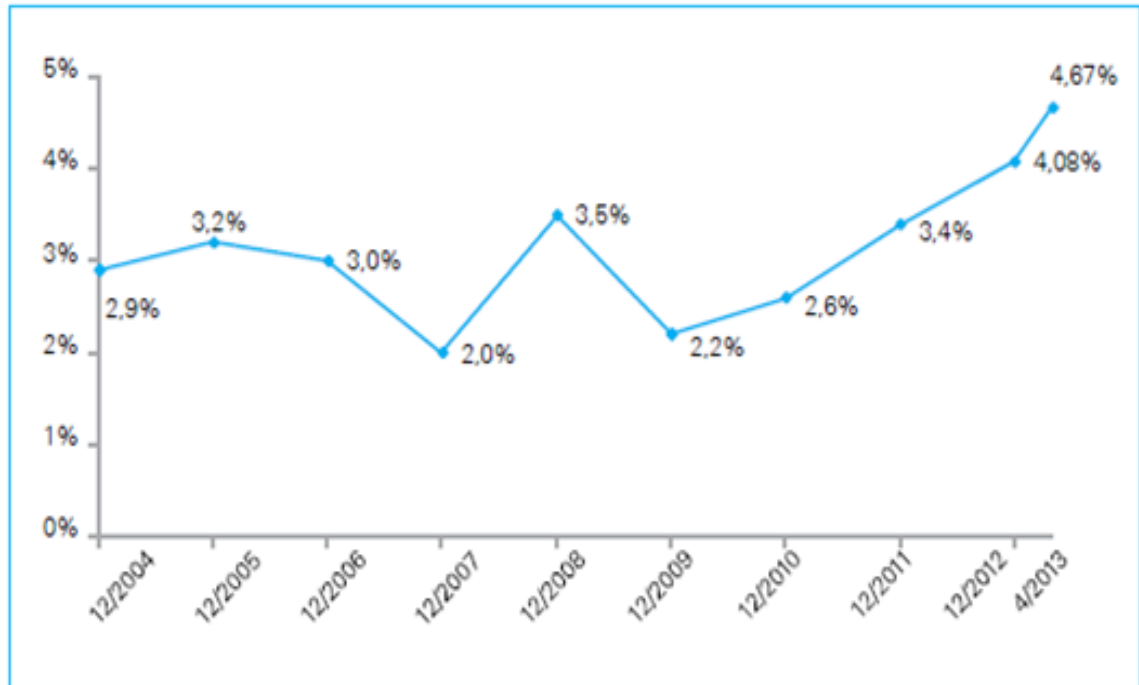


Nguồn: Ngân hàng nhà nước Việt Nam (2013)

Biểu đồ 2.24: ROA của các tổ chức tín dụng Việt Nam 2012-2013

Biểu đồ 2.24 cho thấy trong quý 1 năm 2013 tình hình này cũng chưa cải thiện, đa số các tổ chức tín dụng Việt Nam có ROA quý 1 năm 2013 thấp hơn số liệu năm 2012. Điều này khẳng định tình hình hoạt động của các ngân hàng hiện tại vẫn đang rất khó khăn và đang đối diện với những thách thức lớn cần vượt qua. Khảo sát của KPMG cho thấy vấn đề cần quan tâm chính là tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng thương mại, tỷ lệ nợ xấu tăng nhanh từ năm 2009 đến 2013. Theo thông báo chính thức của

ngân hàng nhà nước, tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng thương mại đến tháng 3 năm 2013 là 4,67% và chi phí dự phòng rủi ro tín dụng của ngành ngân hàng cũng gia tăng đáng kể tương ứng. Ngân hàng nhà nước cũng đã có nhiều quy định để giải quyết vấn đề này như ban hành thông tư 02/2013/NHNN về phân loại nợ (có hiệu lực từ tháng 6/2014) và thành lập VAMC để mua lại nợ xấu của các ngân hàng để giúp ngân hàng xử lý nợ xấu. Các giải pháp này vẫn đang được triển khai nhưng cũng gặp nhiều trở ngại. Tóm lại, nợ xấu là một trong những vấn đề đáng lo ngại nhất của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay, để giải quyết triệt để vấn đề này là vô vàng khó khăn, do đó những rủi ro tiềm ẩn trong hệ thống ngân hàng thương mại là rất lớn.



Nguồn: Ngân hàng nhà nước Việt Nam (2013)

Biểu đồ 2.25: Tỷ lệ nợ xấu ngân hàng Việt Nam 2004-2013

Nhìn chung về điều kiện kinh tế, tài chính, Việt Nam có điều kiện kinh tế vĩ mô ngày càng cải thiện thể hiện qua tăng trưởng GDP Việt Nam qua các năm, khẳng định những chính sách kinh tế đúng đắn. Năng lực của hệ thống ngân hàng thương mại ngày được cải thiện thông qua cấu trúc tài sản, vốn điều lệ, vốn chủ sở hữu và ROA qua các năm. Điều kiện kinh tế, tài chính này đảm bảo có thể tạo cơ sở tốt cho việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Kinh nghiệm tại Brazil và các quốc gia cho thấy sự gắn kết giữa giao dịch phái sinh hàng hóa với các chính sách phát triển kinh tế, đặc biệt là chiến lược phát triển hàng hóa cơ sở và hoạt động của hệ thống ngân hàng thương mại sẽ mang lại kết quả tốt.

2.1.4 Điều kiện kỹ thuật

Điều kiện kỹ thuật sẽ được phân tích thông qua một sản phẩm giao dịch cụ thể tại Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Ma Thuật (BCEC): hợp đồng cà phê kỳ hạn. Theo quy cách hợp đồng cà phê kỳ hạn niêm yết tại BCEC, bảng 2.6 cho thấy quy định về hàng hóa giao dịch là cà phê Robusta loại R2B và phần dưới có mô tả chi tiết về hàng hóa là rõ ràng: Cà phê Robusta loại R2B đen vỡ không quá 5%, tạp chất không quá 1.0%, độ ẩm 13%, kích cỡ hạt tối thiểu 90%/S13. Cà phê Robusta loại R1A, R1B, R1C và R2A được giao theo giá hạch toán cho ngày giao dịch cuối cùng cộng với một khoản tiền tương ứng mức chênh lệch phẩm cấp chất lượng do BCEC quy định trong từng thời điểm.

Thời gian giao dịch là có quy định giờ rõ ràng: mỗi ngày có hai hình thức giao dịch, một là giao dịch khớp lệnh liên tục và hai là giao dịch thỏa thuận. Giao dịch khớp lệnh liên tục và giao dịch thỏa thuận đều được quy định thực hiện từ 14h đến 17h hàng ngày. Thời gian giao dịch cần quy định phù hợp với các thị trường và nhà đầu tư cần kết nối, ngày giao dịch từ thứ 2 đến thứ 6 hàng tuần, trừ ngày nghỉ theo Luật lao động Việt Nam quy định là phù hợp.

Địa điểm giao dịch tại Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuật, Thành phố Buôn Ma Thuật, tỉnh Đắk Lắk. Sàn giao dịch hàng hóa đặt ở đây nhưng cần có hệ thống điểm giao dịch thuận lợi hơn cho nhà đầu tư hoặc phải có những phương thức giao

dịch hiện đại. Nhà đầu tư không thể di chuyển quá xa vì mất rất nhiều thời gian, chi phí và chi phí cơ hội, hơn nữa trong trường hợp này nhà đầu tư phải di chuyển cùng với hàng hóa giao dịch. Chi phí phát sinh, rủi ro trong quá trình vận chuyển hàng hóa và rủi ro liên quan đến bảo quản hàng hóa sẽ là rào cản của giao dịch nếu như địa điểm giao dịch không thực sự phù hợp. Theo quy định thì địa điểm giao hàng là tại hệ thống kho hàng của trung tâm, sản lượng cà phê tập trung ở 5 tỉnh Tây Nguyên, nhưng chủ yếu tập trung ở các huyện vùng sâu vùng xa, điều kiện đi lại khó khăn. Mà nông dân thì rất thụ động và sợ rủi ro. Họ không thể vận chuyển hàng hóa của họ đi hàng trăm km để nhập hàng vào một kho nào đó, trong khi họ chưa biết được giá họ bán sẽ là bao nhiêu.

Giá niêm yết được quy định VND/kg là phù hợp với quy định về đồng tiền trong các giao dịch trong nước Việt Nam. Bước giá được quy định cụ thể, rõ ràng: 10 VND/kg, có nghĩa là khi giao dịch một lô hàng hóa (2 tấn) thì biến động giá tối thiểu là 20.000 VND/lô. Như vậy theo quy định tại trung tâm, bước giá của mỗi giao dịch khớp lệnh liên tục là 20.000 VND/giao dịch còn trong giao dịch thỏa thuận là 180.000 VND/giao dịch. Biên động dao động giá trong ngày là $\pm 4\%$ so với giá tham chiếu của phiên giao dịch liền kề trước đó. Một cơ chế yết giá bằng ngoại tệ mạnh cũng cần được xem xét trong trường hợp muốn thu hút hoặc kết nối nhà đầu tư nước ngoài, kết nối các sàn giao dịch hàng hóa ngoài.

Khối lượng giao dịch và khối lượng hợp đồng là hai vấn đề cần được nghiên cứu kỹ hơn theo quy định tại BCEC. Khối lượng giao dịch khớp lệnh liên tục theo quy định tối thiểu 1 lô (2 tấn), khớp lệnh thỏa thuận là 9 lô (18 tấn), khối lượng mỗi hợp đồng (lô) là 2 tấn. Như vậy là đã có quy định cụ thể khối lượng giao dịch và khối lượng mỗi hợp đồng nhưng cần nghiên cứu lại mục tiêu và đối tượng giao dịch của sàn vì đa số người trồng cà phê nhỏ lẻ và ở rất xa sàn giao dịch, nên nếu mục tiêu chính của sàn là để bảo hiểm giá cho đối tượng khách hàng này thì hoàn toàn không phù hợp. Người trồng cà phê có nhu cầu bảo hiểm biến động giá cà phê hoặc là không đủ lượng cà phê giao dịch theo quy định hoặc là ngại các chi phí phát sinh do việc vận chuyển và bảo

quản cà phê đến địa điểm giao dịch sẽ là những rào cản lớn để phát triển giao dịch tại trung tâm.

Bảng 2.6: Quy cách hợp đồng cà phê kỳ hạn niêm yết tại BSEC

Điều khoản	Hợp đồng Kỳ hạn niêm yết
Hàng hóa giao dịch	Cà phê Robusta loại R2B
Thời gian giao dịch	Giao dịch khớp lệnh liên tục: Từ 14h00 đến 17h00 Giao dịch thỏa thuận: Từ 14h00 đến 17h00
Ngày giao dịch	Từ thứ Hai đến thứ Sáu hàng tuần, trừ các ngày nghỉ theo quy định trong Bộ Luật Lao động Việt Nam
Địa chỉ giao dịch	Trung tâm Giao dịch cà phê Buôn Ma Thuật Số 153, Nguyễn Chí Thanh, Tp. Buôn Ma Thuật, tỉnh Đắk Lắk
Giá niêm yết	VND/kg
Bước giá	10 VND/kg (20.000 VND/lô)
Khối lượng giao dịch	Giao dịch khớp lệnh liên tục: Tối thiểu 01 lô (02 tấn) Giao dịch thỏa thuận: Tối thiểu là 9 lô (18 tấn)
Khối lượng mỗi Hợp đồng (lô)	02 tấn (2.000 kg)
Tháng hợp đồng niêm yết	Niêm yết 6 tháng hợp đồng liên tiếp
Biên động dao động giá trong ngày	+/- 4% so với Giá tham chiếu của phiên giao dịch liền kề trước đó
Ký quỹ tối thiểu	Tương đương 10% giá trị Hợp đồng
Ngày giao dịch cuối cùng (LTD)	Ngày làm việc cuối cùng của tháng trước Tháng giao hàng
Ngày thông báo đầu tiên (FND)	Là ngày làm việc đầu tiên của 05 ngày làm việc cuối cùng của tháng trước Tháng giao hàng
Thời gian đăng ký giao hàng	Từ ngày thông báo đầu tiên đến 9h00 của Ngày

	giao dịch cuối cùng
Khối lượng đăng ký giao hàng	Tối thiểu 9 lô (tương đương 18 tấn)
Loại cà phê giao nhận	Cà phê Robusta loại R2B (đen vỡ không quá 5%, tạp chất không quá 1.0%, độ ẩm 13%, kích cỡ hạt tối thiểu 90%/S13) Cà phê Robusta loại: R1A, R1B, R1C và R2A được giao theo giá hạch toán cho ngày giao dịch cuối cùng cộng với một khoản tiền tương ứng mức chênh lệch phẩm cấp chất lượng do BCEC quy định trong từng thời điểm
Địa điểm giao hàng	Tại hệ thống kho hàng của Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Ma Thuột
Ngày tất toán giao nhận hàng và thanh toán tiền	Ngày làm việc thứ 3 của Tháng giao hàng

Nguồn: BCEC (2013)

Tháng hợp đồng niêm yết là 6 tháng hợp đồng liên tiếp, điều mà doanh nghiệp mua bán cà phê lần nông dân tham gia giao dịch quan tâm là cách giao dịch kỳ hạn, đó chính là tháng hợp đồng niêm yết, khác biệt với mua ngay bán ngay chính là ở chỗ này. BCEC quy định hình thức niêm yết 6 tháng hợp đồng liên tiếp, chẳng hạn bây giờ là tháng 6 nhưng giao dịch không chỉ cho tháng 6, mà còn 6 tháng tiếp theo, tức nông dân, doanh nghiệp, có thể mua bán cho tới tháng 12. Với cách quy định trên, doanh nghiệp, nông dân trồng cà phê ngay tại tháng 6 có thể biết giá ở tháng 11 hay tháng 12 và thực hiện các giao dịch mua bán theo nhu cầu và phù hợp với điều kiện sản xuất. Các chi tiết khác như ký quỹ tối thiểu, ngày giao dịch cuối cùng, ngày thông báo đầu tiên, thời gian đăng ký giao hàng, khối lượng đăng ký giao hàng, địa điểm giao hàng, ngày tất toán giao nhận hàng và thanh toán tiền đều quy định rõ ràng.

Như vậy có thể thấy, xét về điều kiện kỹ thuật, sản phẩm giao dịch kỳ hạn cà phê tại BCEC đã phản ánh một sự am hiểu đúng và phù hợp với điều kiện kỹ thuật cần có của sản phẩm giao dịch phái sinh hàng hóa. Sự am hiểu này cần được nhân rộng ra các

hàng hóa cơ sở khác của giao dịch phái sinh như cao su, thép, đường. Một điều cần lưu ý là điều kiện kỹ thuật về hàng hóa cần phải đáp ứng được nhu cầu của thế giới và thời hạn giao dịch cần phù hợp với tính chất mùa vụ của từng loại hàng hóa.

2.2. THỰC TRẠNG GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM

2.2.1 Giới thiệu các sản phẩm giao dịch hàng hóa tại Việt Nam

Nhiều quốc gia đã áp dụng sản phẩm phái sinh từ rất sớm và có nhiều quốc gia cũng thất bại trước khi thành công.

Bảng 2.7: Thị trường phái sinh tại một số quốc gia

STT	Tên nước	Thực trạng
1	Nhật Bản	Được bắt đầu từ năm 1985, thời gian dài nhất trong các nước Asean+3 và thị trường đang hoạt động sôi động.
2	Trung Quốc	Được bắt đầu từ năm 1992, sau đó bị thất bại và đóng cửa vào năm 1995. Tháng 9/2013, Trung Quốc tái khởi động việc mở cửa thị trường này.
3	Malaysia	Được khởi động từ năm 2002, nhưng giao dịch chưa sôi động.
4	Hàn Quốc	Được bắt đầu từ năm 1999, giao dịch sôi động.
5	Thái Lan	Được bắt đầu từ năm 2000, khởi động chậm nhưng hiện nay đã sôi động.
6	Việt Nam	Bắt đầu 2002, chưa phát triển và đang có kế hoạch xây dựng thị trường phái sinh hoàn chỉnh, bắt đầu từ phái sinh tài chính và sau đó là phái sinh hàng hóa.

Nguồn: Vietstock (2013)

Việt Nam cũng áp dụng các sản phẩm phái sinh hàng từ năm 2002, đến nay đã hơn 11 năm nhưng vẫn chưa thành công, nhưng đây là kinh nghiệm rất tốt cho phát triển phái

sinh hàng hóa vì trong quá trình hoạt động đã phát hiện ra những tồn tại và nguyên nhân những tồn tại. Đây là cơ sở để phát triển phái sinh hàng hóa trong thời gian tiếp theo. Nhật Bản đã hình thành thị trường phái sinh từ năm 1985, nhưng cho đến nay vẫn chỉ là sân chơi của những nhà đầu tư chuyên nghiệp, chủ yếu là công ty chứng khoán, ngân hàng, quỹ đầu tư và công ty bảo hiểm. Sau Nhật Bản, các nước ASEAN +3 khá dè dặt trong việc phát triển thị trường phái sinh. Trung Quốc mở cửa thị trường phái sinh năm 1992, nhưng đã nhanh chóng nhận ra thất bại và phải đóng cửa vào tháng 5/1995. Trung Quốc vừa mới tái khởi động mở cửa thị trường phái sinh, tập trung giao dịch hợp đồng tương lai vào tháng 9/2013. Tại Trung Quốc, thời gian đầu, thị trường phái sinh vận hành trên cơ sở hợp đồng không chuẩn, các sản phẩm không được tiêu chuẩn hóa, cho phép nhà đầu tư cá nhân tham gia và cùng lúc giao dịch trên nhiều sở, đây chính là nguyên nhân chính dẫn đến việc thị trường này đã bị đóng cửa. Hiện nay, Trung Quốc đang tái khởi động thị trường phái sinh, với những quy chuẩn mới, như chỉ cho phép giao dịch trên 1 Sở duy nhất, hợp đồng được chuẩn hóa trên hàng hóa cơ sở là trái phiếu chính phủ kỳ hạn dài; yêu cầu đơn vị giao dịch lớn, khoảng 3,5 tỷ đồng để phân cấp nhà đầu tư tham gia. Điều quan trọng nhất để vận hành an toàn thị trường phái sinh, theo kinh nghiệm của Nhật Bản và bài học từ Trung Quốc, là phải có sự chuẩn hóa về hàng hóa cơ sở, loại hợp đồng, đối tượng tham gia, nơi giao dịch chứng khoán, theo một tiêu chuẩn ở bậc cao, phù hợp với đặc tính rủi ro cao của loại thị trường. Từ 2002-2013 ở Việt Nam xuất hiện rất nhiều sàn giao dịch hàng hóa theo bảng 2.8. Mục tiêu ban đầu của các sàn là tạo một địa điểm giao dịch tập trung một loại hàng hóa nào đó để tạo điều kiện cho người mua và người bán có thể gặp nhau trực tiếp mà không cần mua bán qua trung gian. Tiếp theo đó dần xuất hiện giao dịch phái sinh trên các sàn giao dịch hàng hóa. Theo FAO (2011), đây là xu hướng để quản trị rủi ro giá hàng hóa tại các nước Châu Á. Phần này chọn ra 6 sàn giao dịch điển hình để phân tích tình hình hoạt động của các sàn, hoạt động của 6 sàn này có thể được xem là đại diện cho hoạt động giao dịch hàng hóa qua sàn tại Việt Nam.

Bảng 2.8: Các sàn giao dịch hàng hóa điển hình Việt Nam 2002-2013

Số thứ tự	Năm ra đời	Tên sàn giao dịch hàng hóa
1	2002	Sàn giao dịch hạt điều Tp. HCM
2	2004	Sàn giao dịch thủy sản Cần Giờ
3	2008	Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuột (BCEC)
4	2009	Sàn giao dịch Sacom –STE
5	2011	Sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam (VNX)
6	2013	Sở giao dịch hàng hóa Info (Info comex)

Nguồn: Bộ công thương Việt Nam (2013)

2.2.2 Phân tích tình hình hoạt động các sàn giao dịch hàng hóa tại Việt Nam

2.2.2.1 Sàn giao dịch hạt điều Tp. HCM

Sàn giao dịch hạt điều được hình thành vào tháng 3 - 2002, do Hiệp hội Điều Việt Nam phối hợp với Trung tâm chứng khoán TPHCM và một đối tác của Mỹ hợp tác. Sàn này là chương trình thử nghiệm kéo dài 6 tháng do công ty NutTrade.com tài trợ, NutTrade.com thuộc hệ thống TNex.net của Mỹ, là hệ thống giao dịch toàn cầu dành cho các loại hạt cây công nghiệp dựa trên nền tảng công nghệ internet. NutTrade.com có một đội ngũ các chuyên gia hiểu biết về ngành hạt cây, chuyên cập nhật vào hệ thống những thông tin thị trường, đối tác cần hoặc có hàng, giá cả, thời tiết, thời vụ toàn cầu hoặc cho từng khu vực địa lý. Dựa trên cơ sở dữ liệu đó, những phần mềm đặc biệt của hệ thống sẽ kiểm soát và theo dõi thị trường tập trung mà NutTrade duy trì. Sàn giao dịch chính của NutTrade.com đặt lại Luân Đôn với sự tham gia của hơn 700 thành viên giao dịch.

Sản phẩm giao dịch của sàn là giao dịch tập trung hạt điều. Hạt điều được chọn làm thí điểm với hy vọng hình thành thị trường giao dịch quốc tế về các mặt hàng nông sản ngay tại Việt Nam. Hạt điều được chọn vì chủng loại sản phẩm đơn giản, số lượng

nhà xuất khẩu và nhà nhập khẩu ít nên việc giao dịch sẽ không phức tạp như các mặt hàng khác.

Sàn giao dịch hạt điều được xem là một phiên chợ đặc biệt, nơi người mua và người bán không nhìn thấy nhau nhưng vẫn thực hiện giao dịch thông qua mạng với hình thức giao hàng có kỳ hạn trong tương lai. Theo quy định của sàn này, các phiên giao dịch tiến hành 3 lần/tuần vào các ngày thứ ba, tư, năm, chỉ bắt đầu vào buổi chiều từ 16 giờ 30 đến 18 giờ để khớp với giờ mở cửa của sàn chính đặt tại Luân Đôn, Anh. Tại sàn, thành viên đại diện của công ty chế biến và xuất nhập khẩu hạt điều ngồi thành hai dãy, chăm chú theo dõi lệnh mua do nhân viên giao dịch cung cấp và nhận lệnh bán từ công ty thông qua fax hay điện thoại. Nhân viên giao dịch của sàn tập trung tại một số máy tính đặt tại trung tâm sàn, đưa lệnh bán vào hệ thống cũng như tìm kiếm lệnh mua tương thích và in ra. Như vậy, qua mạng, người mua và người bán cùng gửi lệnh lên. Nếu tương thích nhau về giá cả, điều kiện giao hàng, phẩm cấp hạt... lệnh của hai bên sẽ khớp nhau. Lúc này, giao dịch thương mại giữa bên mua và bên bán đã hình thành. Hợp đồng mua bán sau đó được lập và thực hiện theo phương cách mua bán thông thường.

Ở giai đoạn một của chương trình thử nghiệm, NutTrade cung cấp miễn phí cho HOSTC các thiết bị phần cứng gồm máy chủ và các máy tính nối mạng, hoặc kết nối với máy chủ lắp đặt tại sàn, cùng các phần mềm giao dịch trực tuyến. Với hệ thống này, người sử dụng chỉ việc kết nối với mạng internet sẵn có tại Việt Nam, đăng ký làm thành viên miễn phí với NutTrade.com là có thể theo dõi và thực hiện giao dịch ngay trên NutTrade.com mọi lúc, mọi nơi. Khi đã trở thành thành viên của NutTrade.com, các doanh nghiệp hạt điều Việt Nam sẽ được tiếp cận thị trường hạt điều toàn cầu. Về lâu dài, các công cụ và tiện ích có sẵn trong hệ thống còn giúp doanh nghiệp mở rộng sang các loại hạt và mặt hàng khác.

Người bán trong nước Việt Nam không trả phí, nhưng người mua tại nước ngoài, cũng phải đăng ký làm thành viên từ trước, sẽ trả phí giao dịch 0,5% cho NutTrade.com. Ông Trần Đắc Sinh, giám đốc HOSTC, trưởng sàn giao dịch cho biết: sàn giao dịch

tạo điều kiện hình thành thói quen mua bán nông sản mới. Từ trước đến nay, công ty trong nước chỉ bán sản phẩm có trong tay, nay nhờ hệ thống mạng có thể tìm hiểu đối tác cần gì để lên kế hoạch bán. Ông Trần Đắc Sinh nhận định nhờ giao lưu thương mại toàn cầu qua mạng, hợp đồng mua bán sẽ có quanh năm chứ không phải theo thời vụ như trước. Người bán tại Việt Nam trước đây không có cơ hội nắm tình hình giao dịch trên khắp thế giới, nay sẽ có thông tin mới nhất tại các thị trường. Do đó, nếu tận dụng được lợi thế, Việt Nam còn có thể đóng vai trò đầu tàu trong khu vực: mua điều sơ chế từ các nước lân cận rồi tái xuất, thúc đẩy thị trường xuất khẩu. Với hệ thống giao dịch hiện tại, ông Trần Đắc Sinh cho biết: do còn khá mới, thành viên tham gia phải có mặt tại sàn, về sau có thể cho kết nối đến doanh nghiệp, truy nhập vào bằng mật mã nhưng điều kiện tham gia thành viên, phương thức đặt lệnh mua bán vẫn không đổi. Ông Trần Đắc Sinh (2002) nói hiện nay, mạng có 9 thành viên là các doanh nghiệp chế biến xuất nhập khẩu hạt điều hàng đầu thuộc Vinacas. Các thành viên đều có điều kiện về vốn, năng lực tài chính đáp ứng yêu cầu của hệ thống. Mọi người đều háo hức với hình thức mua bán không môi giới. Ai cũng mong chương trình thử nghiệm thành công và sàn giao dịch hàng hóa đầu tiên tại Việt Nam được hình thành.

Về tình hình giao dịch, ngay trong ngày cắt băng khai trương và phiên giao dịch đầu tiên, chỉ có một mình Lafooco, doanh nghiệp kinh doanh hạt điều giao dịch và bán được một lô hàng nhỏ, một hợp đồng mua bán hai container hạt điều nhân với bên mua là một nhà nhập khẩu hạt điều. Sau một phiên giao dịch ban đầu đó, sàn này bắt đầu vắng thành viên đến giao dịch và một năm sau, năm 2003 thì sàn này không còn tồn tại. Nguyên nhân chính là do giao dịch quá mới vào thời điểm hiện tại, trình độ hiểu biết của các doanh nghiệp kinh doanh hạt điều vào thời điểm đó chưa tốt và số lượng thành viên tham gia giao dịch còn rất ít. Hơn nữa đây không phải là cách giao dịch truyền thống và cách thức vận chuyển, lưu kho, giám định chất lượng, giao hàng còn quá mới mẻ với các doanh nghiệp trong nước.

Như vậy có thể thấy, ý tưởng về giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam đã được thiết lập và triển khai cách đây gần 15 năm và mục tiêu ban đầu cũng là tạo điều kiện

để người mua và người bán giao dịch tập trung và bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa. Hơn thế nữa, thông qua sàn có thể thúc đẩy hoạt động kinh doanh các mặt hàng nông sản khác tại Việt Nam và giúp các doanh nghiệp Việt Nam thu gom hàng hóa trong khu vực và giao dịch với các châu lục khác. Các quy định về hàng hóa, cách thức giao dịch, công nghệ, thành viên giao dịch đều phù hợp với giao dịch phái sinh hiện đại. Nhưng hoạt động của sàn giao dịch hàng hóa đầu tiên này của Việt Nam đã chưa đạt được như kỳ vọng và sớm phải ngừng hoạt động.

2.2.2.2 Sàn giao dịch thủy sản Cần Giờ

Sàn giao dịch thủy sản Cần Giờ (Cangio ATC) được thành lập vào tháng 5/2002, Cangio ATC được thành lập với số vốn đầu tư 7,5 tỷ đồng, tổng diện tích trên 22,5 ha. Cangio ATC được thiết kế xây dựng gồm nhiều hạng mục: sàn giao dịch tôm, chợ thủy sản An Nghĩa, bến đậu ghe tàu, hệ thống cung cấp nước ngọt, hệ thống kho lạnh, các cửa hàng buôn bán vật tư, thiết bị phục vụ nuôi trồng thủy sản, có ngân hàng hỗ trợ, bộ phận kiểm tra chất lượng sản phẩm,... Sàn mở ra mục đích giúp nông dân và doanh nghiệp chế biến mua bán trực tiếp với nhau, hoạt động theo mô hình công ty, được UBND TPHCM giao cho doanh nghiệp chế biến thủy hải sản Cholimex làm chủ đầu tư.

Sản phẩm giao dịch của sàn là giao dịch tập trung hàng thủy sản, chủ yếu là tôm. Trung tâm mở các sàn giao dịch liên tục trong năm và là nơi giao dịch, mua bán giữa người nuôi và người mua tôm. Ngoài hình thức mua bán, trao đổi trực tiếp, tại đây còn diễn ra hình thức mua bán hợp đồng tương lai, có nghĩa là doanh nghiệp, người mua đăng ký mua tôm từ khi còn đang được nuôi tại đầm. Trung tâm còn thực hiện chức năng tư vấn cho người nuôi tôm về công nghệ nuôi trồng, con giống, giá cả, phương thức mua bán. Để tạo điều kiện thu hút người dân đến mua và bán, giai đoạn đầu Trung tâm sẽ không thu phí giao dịch.

Về tình hình giao dịch, theo Hồng Hạnh (2002), ban đầu Cangio ATC giao dịch thu hút được khá nhiều người tham gia vì giá sàn, sản lượng, kích cỡ tôm đều được thỏa thuận công khai. Trong đó, lượng tôm được giao dịch tại đây chiếm đến 80% sản

lượng nuôi tại Cần Giờ. Tuy nhiên chỉ sau vài tháng, Cangio ATC vắng dần người giao dịch bởi nông dân vẫn thích bán cho thương lái hơn là bán trực tiếp cho doanh nghiệp. Ngược lại, doanh nghiệp cũng muốn mua sỉ qua thương lái hơn mua lẻ qua nông dân vì họ vốn không đủ người, phương tiện để thực hiện giao dịch. Do vậy, Trung tâm đã ngừng hoạt động từ giữa năm 2004. Trong khoảng thời gian hơn hai năm hoạt động, tổng số phiên giao dịch tại Cangio ATC là 96 và tổng sản lượng giao dịch đạt 2.141 tấn thủy sản, chủ yếu là tôm.

Bảng 2.9: Thống kê giao dịch tại Cangio ATC từ 2002 đến 2004

Giai đoạn	Số phiên giao dịch	Sản lượng (tấn)
5/2002 đến 12/2003	73	1.118
1/2004 đến 6/2004	23	1.023

Nguồn: Vietstock (2014)

Phan Anh (2005) cho rằng nguyên nhân là chưa chứng minh được tiện lợi giữa bán tôm trên sàn so với thói quen bán tôm cho thương lái tại ao và lấy tiền liền của nông dân. Trần Hiền (2005) nói khi nông dân mang sản phẩm đến đấu giá thì không tươi; giao dịch qua dữ liệu mà nông dân cung cấp tại Trung tâm giao dịch thì chất lượng rất tốt, nhưng khi đến mua tại ao nuôi thì sản phẩm lại không đúng quy cách như yêu cầu ban đầu. Giao dịch thất bại, doanh nghiệp không đồng ý nhận hàng trong khi nông dân không hiểu tại sao sản phẩm lại phải theo đúng quy cách, bởi xưa nay họ chỉ bán trọn ao.

Như vậy có thể thấy các sản phẩm giao dịch tại Cangio ATC cũng đã xuất hiện giao dịch phái sinh thủy sản. Trong giao dịch này cũng nhắm tới bảo hiểm rủi ro biến động giá cho người nuôi thủy sản và đảm bảo số lượng giao dịch cần mua. Hàng hóa cũng đã được quy định về chất lượng, nhưng cơ chế giám sát chuẩn chất lượng chưa tốt, nhất là chưa có các hoạt động hỗ trợ phát triển chất lượng hàng hóa. Các giao dịch phái sinh hàng hóa trên sàn bộc lộ những hạn chế và phải ngưng hoạt động trong một khoảng thời gian không lâu do các nguyên nhân chính là không đảm bảo được chất lượng hàng hóa, giao dịch chưa tạo nên sự an tâm cho các bên giao dịch và sản phẩm

giao dịch phái sinh chưa cho thấy ưu điểm vượt trội so với các hình thức giao dịch truyền thống.

2.2.2.3 Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuật

Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuật (BCEC) được thành lập năm 2006, tháng 12 năm 2008 đi vào hoạt động dưới sự tài trợ của Cơ quan phát triển Pháp (AFD). BCEC hoạt động dưới sự điều hành của một Hội đồng gồm 7 thành viên: Đại diện tỉnh Đắk Lắk, Hiệp hội Cà phê- Ca cao, đại diện của các tổ chức thành viên khác. Trung tâm có 2 tổ chức ủy thác là Ngân hàng TMCP Kỹ thương (Techcombank) là Ngân hàng ủy thác thanh toán và chi nhánh Công ty Giám định hàng hóa nông sản xuất khẩu tại Đắk Lắk (CafeControl) là giám định chất lượng cà phê giao dịch. BCEC có 5 nhà kho và 1 xưởng chế biến. Hệ thống kho trên 8.000m² có sức chứa khoảng 15.000 tấn cà phê nhân cùng một thời điểm, một xưởng chế biến có diện tích khoảng 5.000 m² với tổng công suất tương đương 150.000 tấn/năm, sẵn sàng đáp ứng nhu cầu mua bán, ký gửi cà phê của người sản xuất, kinh doanh cà phê trên địa bàn tỉnh cũng như khu vực Tây Nguyên.

Sản phẩm giao dịch của BCEC: giao dịch mua, bán các loại cà phê được sản xuất tại Việt Nam theo phương thức đấu giá tập trung, công khai; gồm giao dịch mua bán giao ngay và giao dịch mua bán giao sau, hoạt động theo nguyên tắc thành viên. Giao dịch cà phê giao ngay là giao dịch mua bán cà phê tại BCEC theo mức giá xác định tại thời điểm giao dịch nhưng việc thực hiện thanh toán và giao hàng diễn ra sau đó một số ngày theo quy định của Trung tâm. Giao dịch cà phê kỳ hạn là giao dịch mua bán hợp đồng cà phê kỳ hạn niêm yết tại BCEC với mức giá xác định tại thời điểm giao dịch nhưng thanh toán và giao nhận hàng vào tháng giao hàng. Trung tâm xúc tiến đầu tư, thương mại và du lịch Lâm Đồng (2011) cho biết ngay từ năm 2009 BCEC bắt đầu xây dựng hệ thống các quy định và phần mềm cho sản phẩm giao dịch kỳ hạn. Đây là giao dịch mua bán hợp đồng cà phê kỳ hạn niêm yết tại BCEC với mức giá xác định tại thời điểm giao dịch nhưng thanh toán và giao nhận hàng vào tháng giao hàng. Lợi thế của loại hình giao dịch này là khi tất cả các đối tượng này cùng tham gia giao dịch

kỳ hạn trên BCEC thì giá tham khảo hằng ngày của Sàn trở thành mức giá chuẩn giúp người trồng cà phê, các công ty chế biến, xuất nhập khẩu cà phê chủ động được kế hoạch sản xuất, kinh doanh, đồng thời trở thành công cụ bảo hiểm giá cho các lô hàng được giao dịch mua bán ngoài thị trường truyền thống. Ngoài ra, trong hợp đồng kỳ hạn tại BCEC, hàng hóa đều được quy chuẩn về khối lượng, chất lượng, bao bì, đóng gói theo chuẩn mực phù hợp với tiêu chuẩn quốc tế nên khả năng chuyển nhượng và thực hiện các giao dịch tiếp theo trong các hợp đồng đó là rất thuận lợi, ngay cả trên thị trường quốc tế, từ đó người nông dân sẽ làm quen với các tiêu chuẩn cà phê nghiêm ngặt và định hướng sản xuất theo mức giá và chất lượng cà phê do BCEC công bố. Mặt khác, loại hình giao dịch này còn mở rộng đối tượng khách hàng, tạo thêm kênh đầu tư đối với các nhà môi giới, kinh doanh giá cà phê, các nhà đầu tư tài chính. Ngày 11/3/2011, Techcombank phối hợp với BCEC tổ chức khai trương giao dịch hợp đồng cà phê kỳ hạn nhân dịp Lễ Hội cà phê 2011 được tổ chức tại Buôn Ma Thuột.

Kết quả kinh doanh đối với 2 sản phẩm chính là giao dịch giao ngay và giao dịch kỳ hạn của BCEC còn rất khiêm tốn. Cụ thể, đối với giao dịch giao ngay, từ niên vụ 2009/2010 đến 2013 số lượng cà phê được mang đến trung tâm để ký gửi và giao dịch chỉ hơn 1.000 tấn. Còn giao dịch kỳ hạn chủ yếu do các thành viên môi giới... tự giao dịch, khớp lệnh với nhau. Theo số liệu từ BCEC từ tháng 3/2011 đến 12/2011, tổng khối lượng giao dịch của sàn này qua các năm không đáng kể, cụ thể năm 2009 khoảng 1000 tấn, năm 2010 tăng lên 1860 tấn, năm 2011 tăng mạnh lên 4000 tấn và năm 2012 giảm còn 1000 tấn. Tuy doanh số giao dịch có gia tăng từ 2009 đến 2011 nhưng không đáng kể so với sản lượng cà phê hàng năm của Việt Nam. Theo báo cáo của Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Ma Thuột, trung tâm mới chỉ phát triển được 90 thành viên. Trong đó có 63 thành viên đăng ký bán, 23 thành viên kinh doanh và 4 thành viên môi giới. Trong 5 năm qua, trung tâm đã rất cố gắng phát triển thành viên với 12 chương trình hội thảo giới thiệu hoạt động và hướng dẫn quy định về giao dịch, 18 đợt tiếp xúc trực tiếp với các doanh nghiệp, nhà sản xuất, nhà đầu tư, 15 đợt đào tạo, tập huấn. Nhưng vẫn khó phát triển thành viên, đặc biệt là với người nông dân trồng cà phê.

Bảng 2.10: Doanh số giao dịch cà phê tại BCEC 2009 - 2012

Chỉ tiêu	Năm			
	2009	2010	2011	2012
Khối lượng giao dịch (tấn)	1000	1860	4000	1000
Doanh số giao dịch (tỷ)	170,53	184,19	696, 96	173,14

Nguồn: BCEC (2014)

Thúy Dương (2011) cho rằng nguyên nhân chủ yếu trung tâm này đối mặt với khó khăn là do doanh nghiệp trong nước không mặn mà với sàn này và bản thân người trồng cà phê không tin tưởng và rất khó để tham gia giao dịch. Mục đích là gia tăng giá trị cho nông dân trồng cà phê Đắk Lắk nhưng từ khi chính thức hoạt động cho đến nay, Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Ma Thuật hầu như vắng bóng nông dân. Từ trước đến nay, nông dân đã quen với việc mua bán, ký gửi cà phê ở các đại lý thu mua với phương thức khá dễ dàng: Đại lý đến tận nhà thu gom hàng và đưa ra giá mua sau khi tự xem xét chất lượng cà phê của lô hàng; nông dân bán, nhận tiền ngay hoặc ký gửi sản phẩm cho đại lý, đợi đến khi được giá thì bán. Những giao dịch này thông thường không được lập bằng văn bản theo đúng quy định nên luôn tiềm ẩn những rủi ro đối với người nông dân. Khi giao dịch tại BCEC, người nông dân mang cà phê đến sàn sẽ được kiểm định chất lượng, sau đó BCEC cấp giấy chứng nhận về lô hàng được cất giữ tại đây, còn gọi là chứng thư gửi kho. Người nông dân có thể cất giữ chứng thư này hoặc đưa lên sàn khớp lệnh bán ngay hoặc mang đến các đơn vị ngân hàng mà BCEC công bố thực hiện cho vay đối với chứng thư gửi kho để vay tiền và chờ giá cà phê lên thì bán. Về cách thức giao dịch, nông dân có thể trực tiếp thực hiện giao dịch bán cà phê tại BCEC với tư cách là thành viên đăng ký bán hoặc ủy quyền cho thành viên môi giới thực hiện toàn bộ mọi quy trình, thủ tục. Dễ dàng nhận thấy giao dịch qua trung tâm sẽ bớt rủi ro hơn giao dịch truyền thống nhưng phát sinh nhiều thủ tục, chi phí hơn cho người nông dân. Thời báo ngân hàng (2013) cho biết với tình hình

hoạt động như trên, năm 2013 BCEC đã có kế hoạch thay đổi toàn diện: Theo phương án của Bộ Công Thương, tổng vốn điều lệ ban đầu của BCEC dự kiến khoảng 150 tỷ đồng và công ty này sẽ được đổi tên thành Buôn Ma Thuật Coffee Exchange (BCE) sau khi cổ phần hóa. BCE hoạt động dưới dạng CTCP có vốn cũ của BCEC và các nguồn vốn khác đến từ đối tác chiến lược như CME Group Inc, hay doanh nghiệp thuộc Bộ Tài chính như HNX.

Có thể thấy BCEC đã được chuẩn bị khá kỹ cả về sản phẩm lẫn các cách thức giao dịch nhưng rõ ràng giao dịch phái sinh cà phê qua sàn vẫn còn nhiều hạn chế và chưa phát triển. Sản phẩm phái sinh cà phê trên sàn đã được chuẩn hóa theo quy định của sản phẩm phái sinh, tuy nhiên một số quy định còn chưa phù hợp dẫn đến thất bại của giao dịch: quy định về số lượng cà phê giao dịch, vị trí của hệ thống kho bãi, chưa thu hút được nhà đầu tư, chưa có các biện pháp hỗ trợ giao dịch.

2.2.2.4 Sàn giao dịch hàng hóa Sài Gòn Thương Tín Sacom – STE

Tháng 12.2009, Tập đoàn Sacombank ra mắt sàn giao dịch hàng hóa Sài Gòn Thương Tín (Sacom-STE), thuộc CTCP giao dịch hàng hóa Sài Gòn Thương Tín. Mục tiêu chính của doanh nghiệp là xây dựng Sacom-STE thành một sàn giao dịch hàng hóa tập trung, kết nối giữa người mua và người bán thông qua hệ thống giao dịch điện tử hiện đại. Sacom-STE đã đầu tư một hệ thống cơ sở hạ tầng gồm có phần mềm giao dịch, bảng điện tử, hệ thống lưu ký và đặc biệt, sàn còn có Tập đoàn tài chính Sacombank đứng sau hỗ trợ cho giao dịch thanh toán.

Sacom-STE đưa thép vào giao dịch đầu tiên và tiếp đến là sản phẩm đường, tiếp theo là cao su và các sản phẩm khác. Sacom-STE là mô hình giao dịch hàng hóa hiện đại đầu tiên ở Việt Nam, được xây dựng và vận hành bởi các chuyên gia trong lĩnh vực tài chính, ngân hàng. Sàn cung cấp giải pháp trọn gói cho doanh nghiệp như giao dịch mua, bán, hỗ trợ vốn kinh doanh, phương thức thanh toán hiện đại, nhanh chóng và hệ thống kho bãi rộng khắp, trải dài toàn quốc. Người mua và người bán sẽ được kết nối qua hệ thống giao dịch điện tử hiện đại, minh bạch, chuyên nghiệp, uy tín và bảo mật. Đối tượng tham gia là những doanh nghiệp sử dụng thép, công ty sản xuất nhập khẩu,

xây dựng công nghiệp, dân dụng, cơ khí chế tạo, dầu khí đóng tàu và các quỹ đầu tư. Các lợi ích chính khi giao dịch qua sàn là chi phí hợp lý, khả năng mua bán hàng nhanh và cung cấp cho doanh nghiệp một kênh giao dịch mới tồn tại song song với phương thức giao dịch truyền thống là thông qua phòng kinh doanh.

Có hai phương thức giao dịch: giao dịch khớp lệnh và giao dịch thỏa thuận. Giá tham chiếu là giá đóng cửa của phiên giao dịch gần nhất và không có biên độ. Các giao dịch trên sàn sẽ chịu một số khoản phí (phí giao dịch, vận chuyển hàng, lưu kho hàng hóa...) và ký quỹ, mức ký quỹ tùy theo loại hợp đồng (giao ngay hay tương lai từ T+1 đến T+5) sẽ có tỷ lệ khác nhau. Đơn vị giao dịch tối thiểu là 5 tấn, bước nhảy khối lượng cũng 5 tấn và bước nhảy về giá là 50 đồng một kg.

Về tình hình giao dịch, ngày 21/12/2009, Sacom-STE đã tiến hành giao dịch thành công 5.300 tấn thép xây dựng và 480 tấn thép công nghiệp của Công ty Thép Pomina trong phiên giao dịch đầu tiên. Ông Phan Vũ Hùng – Giám đốc Sacom – STE cho biết từ 2010 đến 2013, kết quả kinh doanh của công ty không lỗ, tuy nhiên tỷ suất lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu, ROE quá thấp, không tương xứng với số tiền 150 tỉ đồng vốn. Lượng giao dịch thép trên sàn STE năm 2010 khoảng 250.000 tấn, năm 2011 còn 180.000 tấn, đặc biệt trong bốn tháng đầu năm 2012 giao dịch rất ảm đạm, chỉ đạt khoảng 80.000 tấn và sau đó giao dịch không đáng kể. Tình hình giao dịch phân bón và hạt nhựa cũng không khả quan khi số lượng giao dịch rất ít. Riêng về mặt hàng đường, qua 8 tháng hoạt động, mỗi phiên chỉ giao dịch trên dưới 10 tấn đường. Trong khi, để có thể tiến hành giao dịch, sàn cần 50 tấn đường, nguyên nhân là do giá đường trong nước lẫn thế giới tăng cao, các nhà máy và doanh nghiệp bắt đầu tạm trữ đường tại kho chờ giá lên, do vậy Sacom-STE cũng gần như ngưng hoạt động vì không còn người bán để giao dịch.

Như vậy, giao dịch phái sinh hàng hóa cũng đã xuất hiện tại Sacom – STE với các sản phẩm tương lai thép và một số hàng hóa khác. Là sàn ra đời sau với sự trang bị tương đối hiện đại và có sự hỗ trợ nhiều từ hệ thống khách hàng từ ngân hàng Sacombank nhưng các giao dịch phái sinh hàng hóa vẫn chưa thể phát triển, đa số các giao dịch tại

sàn vẫn là mua bán ngay các hàng hóa được niêm yết. Nguyên nhân chính nhất vẫn là người tham gia giao dịch chưa thấy được ưu điểm vượt trội của sản phẩm và chưa an tâm khi giao dịch phái sinh tại sàn vì lo lắng về chất lượng sản phẩm khi giao hàng và pháp lý điều chỉnh giao dịch này.

2.2.2.5 Sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam (VNX)

Sở hàng hóa VNX là Sở giao dịch hàng hóa đầu tiên được cấp phép hoạt động theo luật thương mại. Sở giao dịch hàng hóa VNX đóng vai trò là nhà tổ chức, những nhà đầu tư có quan tâm đến thị trường hàng hóa có thể tham gia giao dịch tại VNX. VNX bắt đầu hoạt động từ ngày 1-4-2011. VNX (2014) nói VNX tổ chức hình thức giao dịch hàng hóa trực tuyến thông qua hệ thống Patsystem có trụ sở chính tại Anh và các nhà đầu tư có thể thực hiện đánh lệnh trực tiếp bằng chương trình J – Trader. Patsystem có mạng lưới khách hàng toàn cầu bao gồm các Ngân hàng lớn, các quỹ phòng ngừa rủi ro, các công ty môi giới và các nhà đầu tư chuyên nghiệp. Do đó, VNX thông qua Patsystem có thể nối kết với các sàn trên thế giới như LIFFE, ICE, NYMEX, TOCOM. VNX đồng thời cũng đã ký kết hợp tác với các công ty môi giới quốc tế: Ongfirst và Phillip Futures để hỗ trợ nhà đầu tư tại Việt Nam có thể thực hiện giao dịch trực tiếp với các sàn thế giới.

VNX tổ chức thị trường giao dịch hàng hóa tập trung, cung cấp các sản phẩm, dịch vụ cho các thành viên môi giới và thành viên kinh doanh của Sở giao dịch. Hàng hóa cơ sở gồm cà phê (robusta), cà phê (arabica), cao su và thép cuộn cán nóng. Sản phẩm giao dịch có các đặc điểm: Tỷ lệ đòn bẩy 1:10; Thị trường minh bạch; Thanh toán T+0; Mua bán 2 chiều (có thể bán khống); Không giới hạn giá mua, bán; Thanh khoản cao; Liên thông với sàn giao dịch hàng hóa thế giới; Giao dịch từ 8 giờ - 3 giờ (sáng hôm sau) tùy thuộc vào từng sản phẩm; Dịch vụ thanh toán bù trừ: cung cấp dịch vụ thanh toán bù trừ giao dịch hàng hóa; Dịch vụ giao nhận và kiểm định hàng hóa: cung cấp các dịch vụ lưu ký, kho bãi và các công tác kiểm định hàng hóa để đảm bảo chất lượng hàng hóa theo tiêu chuẩn chất lượng Việt Nam và quốc tế.

Quy cách giao dịch được VNX quy định: Cao su và cà phê: 1 lô = 1 tấn; Thép cuộn cán nóng: 1 lô = 5 tấn; Mức ký quỹ: 10% giá trị hợp đồng dựa trên giá thanh toán của ngày hôm qua; Phí giao dịch: 45.000 đồng/lô/một chiều. Thép cuộn cán nóng theo tiêu chuẩn của VNX: Sản phẩm được xây dựng dựa trên sản phẩm cùng loại được giao dịch trên Sở giao dịch NYMEX. Cao su RSS3: Sản phẩm được xây dựng dựa trên sản phẩm cùng loại được giao dịch trên Sở giao dịch TOCOM. Cà phê Robusta loại 1: Sản phẩm được xây dựng dựa trên sản phẩm cùng loại được giao dịch trên Sở giao dịch LIFFE. Cà phê Arabica: Sản phẩm được xây dựng dựa trên sản phẩm cùng loại được giao dịch trên Sở giao dịch ICE.

Năm 2011, tổng khối lượng giao dịch của VNX chỉ đạt trên 93.000 lot với tổng giá trị giao dịch hơn 7.300 tỉ đồng. Trong đó chủ yếu là giao dịch cà phê, cao su thì ít, riêng nhóm thép gần như chưa có giao dịch. Khách hàng đã từng bước làm quen với hoạt động mua bán qua VNX và sàn này cũng đã thu hút một lượng lớn khách hàng tham gia. Tuy nhiên năm 2012, hoạt động giao dịch tại VNX bắt đầu có dấu hiệu trầm lắng do kinh tế Việt Nam gặp nhiều khó khăn. Số lượng tài khoản mở tại các thành viên của VNX cũng chỉ hơn 2.000 tài khoản, tổng mức giao dịch các hợp đồng trong 6 tháng đầu năm 2012 chỉ đạt gần 849 tỷ đồng. Đặc biệt, các chủ đầu tư chỉ là cá nhân và tham gia chủ yếu để tìm hiểu, thăm dò thị trường. Tháng 8-2012, VNX gặp sự cố về hệ thống công nghệ thông tin nên đang tạm dừng hoạt động.

VNX đã có những quy định về sản phẩm, cách thức giao dịch, quản lý rất phù hợp với giao dịch phái sinh hàng hóa trên thế giới. Ý tưởng kết nối giao dịch với hệ thống thành viên thông qua hệ thống công nghệ sử dụng rất hay. Tuy nhiên VNX vẫn chưa phát triển được hệ thống khách hàng doanh nghiệp, chủ yếu khách hàng giao dịch là cá nhân, từ đó có thể thấy sự khó khăn trong việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.

2.2.2.6 Sở giao dịch hàng hóa INFO

Ngày 22/04/2013, Bộ Công Thương chính thức chấp thuận và cấp giấy phép thành lập Sở giao dịch hàng hóa INFO (INFO COMEX) cho Tập đoàn Đại Dương, vốn điều lệ

150 tỷ đồng, cổ đông sáng lập gồm Tập đoàn Đại Dương, Ngân hàng Đại Dương. Giấy phép cho phép tập đoàn này được kinh doanh các sản phẩm giao dịch tập trung hàng hóa với các hàng hóa cơ sở: thép, cà phê, cao su và các loại hàng hóa khác theo quy định của pháp luật. Sở giao dịch hàng hóa INFO đang tích cực chuẩn bị để chính thức đi vào hoạt động với phương châm phù hợp nhất với đặc thù trong nước mà vẫn đáp ứng các chuẩn mực quốc tế trong lĩnh vực giao dịch hàng hóa tập trung.

Nhìn chung, các sàn giao dịch trong nước Việt Nam chưa phát triển tốt, đa số các sàn chỉ hoạt động cầm chừng hoặc chỉ tồn tại được trong một thời gian khá ngắn. Sản phẩm được giao dịch qua sàn chưa đa dạng và chưa thu hút được nhiều nhà đầu tư. Trên các sàn giao dịch hàng hóa, có cả giao dịch giao ngay và các giao dịch phái sinh hàng hóa. Tuy nhiên giao dịch tại các sàn gặp rất nhiều trở ngại do nhiều nguyên nhân khác nhau nên hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam chưa phát triển. Song song với việc giao dịch phái sinh hàng hóa tại các sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam, doanh nghiệp, nhà đầu tư còn có thể tham gia giao dịch tại các sàn giao dịch hàng hóa quốc tế thông qua các đơn vị môi giới trong nước.

2.2.3 Tình hình giao dịch phái sinh hàng hóa tại sàn giao dịch hàng hóa quốc tế

Từ 2003, NHNN cho phép một số NHTM thực hiện thí điểm một số sản phẩm phái sinh hàng hóa đối với một số doanh nghiệp với phạm vi hẹp và điều kiện chặt chẽ. Các ngân hàng nhắm đến việc làm trung gian giao dịch hàng hóa của doanh nghiệp thông qua thành lập Sở Giao dịch hàng hóa hoặc tham gia vào các sở giao dịch hàng hóa quốc tế, nhất là đối với các mặt hàng lương thực, thực phẩm. Giao dịch bằng hợp đồng tương lai đã được Techcombank phối hợp với Công ty Cổ phần Đầu tư Xuất nhập khẩu Daklak (INEXIM DAKLAK) triển khai từ 2008. Khi tham gia giao dịch tại thị trường kỳ hạn cà phê London, cụ thể là lệnh đặt qua Techcombank, thông qua một nhà môi giới khác tại sàn London, doanh nghiệp sẽ thực hiện việc mua - bán cà phê trên thị trường quốc tế với mức giá được doanh nghiệp đánh giá phù hợp nhất, còn cà phê thì giao sau, thời điểm do hai bên thỏa thuận. Theo giao dịch này, Techcombank đóng vai trò là người môi giới của người mua hoặc người bán là các doanh nghiệp trong nước

Việt Nam. Cuối năm 2009, Sàn giao dịch hàng hóa của Sacombank với tên gọi Sacom - STE đã đi vào hoạt động với mặt hàng chủ lực được giao dịch là thép. Năm 2010, Sacombank đã mở lại sàn giao dịch điều tại Bình Phước với hệ thống giao dịch hiện đại. Lãnh đạo Sacombank kỳ vọng việc khai trương sàn giao dịch điện tử sẽ góp phần đưa ngành điều Việt Nam chiếm lĩnh vị trí số 1 trên thị trường thế giới và phấn đấu đạt kim ngạch xuất khẩu 1 tỷ USD trong năm 2010. Không chỉ có Techcombank và Sacombank, một số ngân hàng như BIDV, Vietcombank cũng tạo kênh cho doanh nghiệp trong nước tham gia các sàn giao dịch hàng hóa quốc tế. Đặc biệt dịch vụ giao dịch hợp đồng cà phê Robusta chính thức được giới thiệu và đi vào hoạt động trên Sàn Giao dịch hàng hóa Singapore (SICOM), trực thuộc Sở Giao dịch chứng khoán Singapore (SGX). Maritime Bank là ngân hàng đầu tiên tại Việt Nam trở thành thành viên liên kết của SICOM. Không chỉ giữ vai trò như một đơn vị môi giới giữa doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu cà phê Việt Nam và sàn giao dịch, Maritime Bank còn là ngân hàng tài trợ tín dụng cho các doanh nghiệp trong sản xuất và xuất khẩu cà phê. Có thể thấy, các ngân hàng nhắm vào lĩnh vực này không chỉ mang lại nhiều lợi ích cho thị trường xuất khẩu hàng nông sản, thực phẩm chế biến vốn là mặt hàng thế mạnh của Việt Nam mà còn giúp doanh nghiệp phòng tránh biến động giá và rủi ro trong vận chuyển.

Trường hợp NHTM làm đối ứng với đối tác ở nước ngoài để phòng ngừa rủi ro thì đều thông qua thành viên của các SGDHH ở nước ngoài, chưa phát sinh trường hợp NHTM mở tài khoản để giao dịch trực tiếp trên các sàn giao dịch ở nước ngoài. Các giao dịch mua bán qua SGDHH gồm giao dịch mua bán hàng hóa thực có phát sinh giao nhận hàng hóa; và giao dịch phái sinh hàng hóa nhằm phòng ngừa rủi ro đối với các giao dịch mua, bán hàng hóa thật hoặc đầu cơ kiếm lợi, không phát sinh giao nhận hàng hóa. Tuy nhiên, thực tế cho thấy, giao dịch phái sinh hàng hóa rất phức tạp, đa dạng và có mức độ rủi ro cao nên NHNN cho rằng, cần giới hạn để phòng ngừa rủi ro biến động giá cả hàng hóa, chưa nên cho phép nhận thực hiện các giao dịch phái sinh hàng hóa mang tính đầu cơ kiếm lợi và đồng thời, cần có cơ chế kiểm soát các giao dịch của các ngân hàng với các đối tác ở nước ngoài để hạn chế rủi ro.

2.3. KẾT QUẢ KHẢO SÁT THỊ TRƯỜNG GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM

2.3.1 Khảo sát nhu cầu sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính

Nhằm lấy thông tin từ phía cầu sản phẩm giao sau cà phê, tác giả đã thiết kế bảng câu hỏi gồm 20 câu hỏi và khảo sát người trồng cà phê ở Lâm Đồng. Mỗi câu hỏi được thiết kế rất dễ trả lời như biết, không biết; có, không có. Bảng khảo sát được đưa đến tận tay người trồng cà phê và thu về được 250 bảng trả lời. Đây không phải là số lượng lớn tính trên tổng lượng người trồng cà phê và lại mang tính vùng miền nên không có ý nghĩa đại diện định lượng mà chỉ là một cơ sở cung cấp thêm thông tin cho những nhận định định tính của tác giả.

Các câu hỏi khảo sát chính và phát hiện của tác giả

1. Anh chị có biết phái sinh hàng hóa có lợi gì cho mình?

Biết	Không biết	Không rõ
50	200	0
20%	80%	0%

80% những người được hỏi trả lời không biết, điều này đồng nghĩa kiến thức về lĩnh vực này chưa được cập nhật tốt. Để phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa, nhất định phải đẩy mạnh công tác tuyên truyền lợi ích của sản phẩm đối với các bên có liên quan, nhất là người nông dân trồng cà phê và các loại nông sản khác.

2. Anh chị từng được giới thiệu, đào tạo về phái sinh hàng hóa?

Có	Không	Khác
20	230	0
8%	92%	0%

92% người được hỏi chưa từng được giới thiệu, đào tạo về phái sinh hàng hóa. Vậy một trong những giải pháp phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa là phải đẩy mạnh

mảng hoạt động này, nhưng phải bằng cách nào để hiệu quả và chi phí hợp lý, có thể thông qua các hiệp hội ngành nghề để đưa thông tin, hoặc qua các buổi hội thảo tư vấn sản phẩm.

3. Anh chị có thể sử dụng phần mềm vi tính, ứng dụng nào sau đây?

Word	Internet	Email	Facebook	Excel	Khác
80	90	90	90	70	0
32%	36%	36%	36%	28%	0%

Có khoảng 36% người được phỏng vấn có sử dụng internet, email và facebook. Tất nhiên số liệu này sẽ khác biệt nếu khảo sát ở địa phương khác, nên các phương thức quảng bá phải hết sức đa dạng. Việc đa số người được khảo sát chưa có khả năng tiếp cận các công nghệ giao dịch hiện đại cũng đặt ra vấn đề đào tạo và hướng dẫn cụ thể về các hình thức giao dịch cho khách hàng tiềm năng.

4. Anh chị theo dõi thông tin qua phương tiện nào?

Tivi	Báo chí	Radio	Internet	Bạn bè	Khác
250	100	250	90	180	0
100%	40%	100%	36%	72%	0%

100% người được phỏng vấn theo dõi thông tin qua tivi và radio, vậy hai kênh này cần được khai thác triệt để. Các nghiên cứu sau có thể đi sâu vào khai thác chương trình gì trên kênh, sóng nào, vào giờ nào để có những chuyên đề giới thiệu phù hợp. Các biện pháp có thể lồng ghép giới thiệu sản phẩm, lợi ích của giao dịch các sản phẩm phái sinh hàng hóa thông qua các chương trình khuyến nông, phóng sự chuyên đề.

5. Anh chị đang bán cà phê của mình cho người trung gian?

Có	Không	Khác
210	40	0
84%	16%	0%

Đây là cách giao dịch truyền thống rất được ưa chuộng vì nhanh, gọn và nhận tiền ngay. Thậm chí thương lái còn có thể ứng tiền hoặc mua trước từ người trồng. Các sản phẩm phải sinh cần phối hợp với sản phẩm ngân hàng để đảm bảo tính cạnh tranh với các giao dịch truyền thống. Tất nhiên với giao dịch truyền thống người nông dân rất rủi ro khi các thương lái vỡ nợ hoặc hay bị ép giá và tính pháp lý không chặt chẽ. Với một hình thức có thể hạn chế các rủi ro này thì người nông dân cũng cần được nhận thức về chi phí phát sinh của giao dịch để chia sẻ các chi phí này với người mua.

6. Anh chị hài lòng với giá cả trong giao dịch?

Có	Không	Khác
115	135	0
46%	54%	0%

Hơn 50% người được phỏng vấn không hài lòng với giá cả trong giao dịch vì họ cho rằng mình không chủ động được khi thương lượng giá với thương lái và không có đầy đủ thông tin về giá hàng hóa cũng như dự đoán xu hướng giá. Các thông tin được biết thường không chính thống. Đây là một điểm tốt cần lưu ý để khai thác sau này khi thiết kế các sản phẩm phái sinh hàng hóa, nhất là bộ phận truyền tải thông tin, minh bạch hóa thông tin và xây dựng một kênh giá tham khảo hữu hiệu cho các quyết định giao dịch phái sinh hàng hóa.

7. Nếu có một hình thức bán hàng khác: thỏa thuận mua từ đầu mùa, chốt giá từ đầu mùa, anh chị được hỗ trợ thêm thông tin về giống cây trồng, phương pháp canh tác, anh chị phải thu hoạch đúng thời gian quy định và bắt buộc bán theo thỏa thuận. Anh chị có đồng ý tham gia không?

Có	Không	Khác
120	50	80
48%	20%	32%

Tác giả đưa ra một câu hỏi rất chưa chuẩn và còn rất mơ hồ về ý định, nhưng gần 50% người được phỏng vấn đồng ý sử dụng với lý do giá được thỏa thuận từ đầu mùa, đa số

không chọn không giao dịch mà phần còn lại chọn khác vì họ chưa hiểu về cách thức giao dịch cụ thể. Đây là tín hiệu rất tốt. Các sản phẩm phái sinh cần đánh đúng tâm lý khách hàng là ổn định giá và thuận tiện giao dịch. Để làm tốt điều này thiết nghĩ cũng cần triển khai hàng loạt các biện pháp hỗ trợ để sản phẩm thu hoạch đạt chuẩn giao dịch. Một khi điều kiện về hàng hóa và các điều kiện liên quan đảm bảo sẽ là cơ sở tốt để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa.

2.3.2 Khảo sát nhà cung cấp sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính

Để có thêm thông tin từ phía nhà cung cấp, nhân viên làm việc cho nhà cung cấp giao dịch giao sau cà phê, tác giả đã chuẩn bị một bảng câu hỏi khảo sát gồm 34 câu chia làm 6 mục: mức độ hiểu biết về phái sinh hàng hóa; đánh giá các sản phẩm phái sinh hàng hóa Việt Nam; Nhận xét về hàng hóa cơ sở; Đánh giá những mặt đạt được; Đánh giá nguyên nhân của những tồn tại; Mức độ đồng ý với các đề xuất dự kiến của tác giả. Mỗi câu hỏi được thiết kế trả lời rất đơn giản là có, không có và khác. Bảng khảo sát được gửi đến nhân viên Sàn giao dịch hàng hóa VNX, Sàn Sacom STE, Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuật BCEC và nhân viên ngân hàng Techcombank, ngân hàng BIDV. Tổng cộng 500 bảng câu hỏi được gửi đi bằng nhiều cách: trực tiếp, qua email, qua bạn bè và thu về được 380 bảng trả lời. Số lượng bảng trả lời cũng không thể làm đại diện định lượng nên kết quả khảo sát sẽ được phân tích mô tả thêm nhận định định tính của tác giả.

Các câu hỏi khảo sát chính và phát hiện của tác giả

1. Anh chị hiểu rõ lợi ích của hoạt động phái sinh hàng hóa?		
Có	Không có	Khác
300	60	20
78,95%	15,79%	5,26%

Gần 80% người được phỏng vấn hiểu rõ lợi ích của hoạt động phái sinh, thể hiện nhận thức tốt về sản phẩm mới với nhiều tiện ích cho thị trường. Cần duy trì và liên tục cập

nhật kiến thức để phát huy kiến thức này để đội ngũ nhân sự này sẽ tư vấn cho khách hàng tiềm năng.

2. Sản phẩm phái sinh hàng hóa hiện tại Việt Nam rất đa dạng?

Có	Không có	Khác
20	360	0
5,26%	94,74%	0%

Đa số kết quả khảo sát đều không đồng ý các sản phẩm phái sinh hàng hóa tại Việt Nam là đa dạng. Như vậy, một trong những vấn đề cần nghiên cứu để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa là đa dạng hóa sản phẩm giao dịch, trong đó cần lưu ý là có nhất thiết đa dạng và sẽ phát triển theo xu hướng nào.

3. Sản phẩm phái sinh hàng hóa hiện nay dễ hiểu, dễ giao dịch?

Có	Không có	Khác
100	280	0
26,32%	73,68%	0%

Đa số câu trả lời cho thấy sản phẩm phái sinh hàng hóa hiện tại không dễ hiểu, không dễ giao dịch. Phần lớn cho là không dễ giao dịch do các điều kiện quy định về giao dịch. Điều này có ý nghĩa quan trọng cho câu hỏi: Phái sinh hàng hóa Việt Nam phục vụ cho đối tượng nào là chính và nhằm mục đích gì? Nếu là người trồng trọt và bảo hiểm giá thì sản phẩm giao dịch phải khác, nếu là kênh đầu tư cho những nhà đầu tư chuyên nghiệp thì sản phẩm phải thiết kế cho phù hợp. Theo đó, các quy định về giao dịch phái sinh sẽ tương ứng để tạo hành lang cho giao dịch diễn ra phù hợp.

4. Chất lượng và phê đáp ứng tiêu chuẩn cho giao dịch phái sinh quốc tế?

Có	Không có	Khác
30	300	50
7,89%	78,95%	13,16%

Đa số người được phỏng vấn không đồng ý về chất lượng cà phê Việt Nam đáp ứng được tiêu chuẩn cà phê trên các sàn giao dịch quốc tế. Nguyên nhân chủ yếu do giống, cách canh tác và thời gian thu hoạch. Hàng hóa cơ sở phải tốt và tính thanh khoản phải cao, do đó cần có giải pháp cải thiện triệt để vấn đề này.

Đánh giá những mặt đạt được của hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam

5. Thu hút được nhiều người tham gia?

Có	Không có	Khác
0	380	0
0%	100%	0%

100% ý kiến cho rằng sản phẩm phái sinh hàng hóa tại Việt Nam chưa thu hút được nhiều người tham gia. Cần có nghiên cứu sâu hơn để xác định cụ thể nguyên nhân của việc nhiều người chưa mặn mà với các sản phẩm này là do sản phẩm chưa phù hợp hay do điều kiện tham gia giao dịch còn khó khăn hay do thông tin chưa xuyên suốt hay cơ bản không có nhu cầu sử dụng sản phẩm phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.

Đánh giá những mặt đạt được của hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam

6. Giúp nhà đầu tư kiếm lợi nhuận?

Có	Không có	Khác
40	300	40
10,52%	78,95%	10,53%

Đa số ý kiến không đồng ý các sản phẩm phái sinh hàng hóa giúp nhà đầu tư kiếm lợi nhuận. Đây là một kết quả trả lời khá thú vị, cho thấy nhìn nhận về lợi ích của giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam không nhằm vào nhóm đầu tư. Vậy nên phía cung cấp cần xác định lại mục đích hoạt động của sàn giao dịch của chính mình và có điều chỉnh theo hướng thích hợp để thiết kế những sản phẩm phù hợp với phân khúc thị trường mục tiêu.

Nguyên nhân của những tồn tại trong hoạt động phái sinh hàng hóa Việt Nam
7. Cơ sở pháp lý chưa đảm bảo cho giao dịch?

Có	Không có	Khác
360	0	20
94,74%	0%	5,26%

Gần 95% ý kiến cho rằng pháp lý đang là một trong những rào cản cản trở phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. Do đó, cần nghiên cứu sâu hơn để phát hiện ra những thiếu sót, bất cập trong cơ sở pháp lý để có ý kiến kiến nghị với các cơ quan chủ quản để bổ sung, điều chỉnh cho phù hợp nhằm tạo hành lang pháp lý vững chắc cho sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam trong thời gian tới.

Nguyên nhân của những tồn tại trong hoạt động phái sinh hàng hóa Việt Nam
8. Sản phẩm phái sinh hàng hóa chưa có lợi cho người tham gia?

Có	Không có	Khác
320	20	40
84,21%	5,26%	10,53%

Gần 85% ý kiến cho rằng sản phẩm phái sinh hàng hóa chưa có lợi cho người tham gia. Vậy tại sao khách hàng tiềm năng tham gia? Đây là kết quả khảo sát cho thấy sản phẩm phái sinh hàng hóa chưa đáp ứng được nhu cầu các bên cùng có lợi. Để thu hút người tham gia, phía cung cần xác định rõ lại đối tượng khách hàng và có những điều chỉnh về sản phẩm cho phù hợp.

Nguyên nhân của những tồn tại trong hoạt động phái sinh hàng hóa Việt Nam
9. Do trình độ hiểu biết về hoạt động phái sinh hàng hóa còn kém?

Có	Không có	Khác
200	150	30
52,63%	39,47%	7,9%

Hơn 50% ý kiến cho rằng trình độ hiểu biết về phái sinh hàng hóa còn kém là rào cản phát triển hoạt động này. Trong khi đó, khảo sát trước đây cho thấy đa số người trồng cà phê chưa am hiểu về lợi ích về sản phẩm này. Điều này cho thấy hai vấn đề lớn: 1. Có sự chênh lệch về nhận nhận giữa phía cung và phía cầu hoặc 2. Khách hàng tiềm năng của phía cung nằm ở một phân khúc khác. Do đó trong phần giải pháp cần quan tâm nâng cao kiến thức về giao dịch phái sinh hàng hóa cho khách hàng, nhất là những người trồng trọt và sản xuất hàng hóa và cần xác định rõ khách hàng mục tiêu để hoạt động mang lại hiệu quả cao nhất.

Nguyên nhân của những tồn tại trong hoạt động phái sinh hàng hóa Việt Nam

10. Sản phẩm phái sinh hàng hóa chưa đa dạng?

Có	Không có	Khác
360	20	0
94,74%	5,26%	0%

Gần 95% ý kiến cho rằng sản phẩm phái sinh hàng hóa chưa đa dạng là nguyên nhân cản trở phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa. Sự đồng tình này cho thấy cần có sự nghiên cứu sâu hơn để thiết kế những sản phẩm mới đáp ứng nhu cầu khách hàng tiềm năng. Các sản phẩm này phải nhắm tới nhu cầu và khơi gợi nhu cầu khách hàng. Theo thời gian, điều kiện về kinh tế, tài chính, hàng hóa biến động rất nhiều sẽ dẫn đến nhu cầu về tiêu dùng và đầu tư ngày càng cao. Điều này đòi hỏi các sản phẩm được thiết kế phải tương ứng, thậm chí phải đón đầu được nhu cầu của xã hội.

Nguyên nhân của những tồn tại trong hoạt động phái sinh hàng hóa Việt Nam

11. Không có nhu cầu về hoạt động này tại Việt Nam?

Có	Không có	Khác
200	180	0
52,63%	47,37%	0%

Gần 48% ý kiến không đồng ý không có nhu cầu về hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. 52% ý kiến cho rằng đồng ý không có nhu cầu này. Kết quả khảo sát này

rất đáng quan tâm vì thực trạng người trồng, sản xuất, chế biến hàng hóa Việt Nam đã và đang đối diện với rủi ro biến động giá rất lớn và chịu rất nhiều thiệt hại mà hơn 50% ý kiến khảo sát lại trả lời không có nhu cầu. Điều này cho thấy bản thân phía cung cũng đang lúng túng với các sản phẩm của mình. Xuất phát của thực trạng này có thể có nhiều nguyên nhân, nhưng từ khảo sát cho thấy cần có thêm kênh thông tin về hàng hóa, biến động giá, xu hướng phát triển ngành hàng hóa trong nước, khu vực và toàn thế giới để có cơ sở nhìn nhận tốt hơn, toàn diện hơn về thị trường.

Nguyên nhân của những tồn tại trong hoạt động phái sinh hàng hóa Việt Nam

12. Khó tham gia giao dịch?

Có	Không có	Khác
170	210	0
44,74%	55,26%	0%

55% ý kiến cho rằng khó tham gia giao dịch không phải là nguyên nhân ảnh hưởng phát triển phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, 45% ý kiến ngược lại. Vậy cần nghiên cứu xem khó tham gia giao dịch cụ thể ở điểm nào và có hướng điều chỉnh cho phù hợp và ngoài khó khăn khi tham gia giao dịch thì còn khó khăn nào nữa đang cản trở sự phát triển của giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.

2.3.3 Khảo sát chuyên gia về giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính

Để có sự đánh giá khách quan và đầy đủ hơn, tác giả đã thực hiện phỏng vấn trực tiếp hai mươi chuyên gia về giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Bảng câu hỏi gồm chín câu: nhận định về sự phát triển của thị trường tài chính Việt Nam, những hàng hóa có khả năng cạnh tranh của Việt Nam, nhận xét về tình hình hoạt động của các sàn giao dịch hàng hóa, điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội, thách thức để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, nhận định đâu là nguyên nhân cản trở sự phát triển và chia sẻ kinh nghiệm. Tất cả các chuyên gia được phỏng vấn đều rất nhiệt tình và đưa ra nhiều ý kiến rất quan trọng. Các ý kiến phản hồi được phản ánh trong phần “Đánh giá giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam bằng mô hình SWOT”. Ý kiến

của các chuyên gia có ý nghĩa rất quan trọng trong việc nhìn nhận những điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội và thách thức của giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Là những người nghiên cứu và làm việc trực tiếp liên quan đến các công cụ phái sinh và ngành tài chính – ngân hàng, các ý kiến thu thập được là rất đáng tin cậy và xác thực.

2.4. ĐÁNH GIÁ GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM BẰNG MÔ HÌNH SWOT

Bảng 2.11: **Đánh giá tiềm năng giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam bằng mô hình SWOT**

S	W
S1: Hàng hóa cơ sở đa dạng: Việt Nam có thể mạnh về nhiều hàng hóa có thể làm cơ sở cho giao dịch phái sinh, hiện tại Việt Nam đã có giao dịch về cà phê, cao su và thép. Các hàng hóa thế mạnh khác có thể nghiên cứu áp dụng giao dịch phái sinh như gạo, hạt tiêu, điều, thủy sản, cao su. Một khi giao dịch giao ngay các hàng hóa cơ sở diễn ra sôi động với khối lượng lớn sẽ là nền tảng cho sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. Với hàng hóa cơ sở đa dạng sẽ có thể làm thị trường giao dịch phái sinh có cơ hội phát triển mạnh trong thời gian tới. Hàng hóa cơ sở của Việt Nam chủ yếu là những hàng hóa thiết yếu nên nhu cầu của các hàng hóa này rất cao và ổn định. Hơn nữa những hàng hóa này chủ yếu là hàng nông sản nên biến động	W1: Hiểu biết về giao dịch phái sinh chưa tốt: Bản thân phía sàn giao dịch cũng còn nhiều vướng mắc, người tham gia sàn giao dịch chưa hiểu rõ cách thức giao dịch, ý nghĩa giao dịch nên chưa có lòng tin, ngay cả phía quản lý các hoạt động này cũng còn nhiều điều chưa rõ về giao dịch nên rất e dè trong cấp phép các giao dịch cũng như yêu cầu báo cáo phù hợp. Tỷ lệ 75% các chuyên gia được khảo sát cho rằng một trong những điểm yếu chính của giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam là sự am hiểu về giao dịch này chưa tốt. Ông Nguyễn Hải, tổng thư ký Hiệp hội mía đường Việt Nam nói rằng Hiệp hội có khoảng bốn mươi nhà máy đường và sáu công ty thương mại có tham gia

giá thường rất lớn, nhất là khi giá cả hàng hóa phụ thuộc rất nhiều vào số lượng hàng hóa mà số lượng hàng hóa lại phụ thuộc nhiều vào tình hình thời tiết. Điều này cũng làm cho giá cả hàng hóa rất khó dự báo. 100% ý kiến chuyên gia được khảo sát cho rằng hàng hóa cơ sở đa dạng là một trong những thế mạnh rất lớn của Việt Nam trong việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa nhưng vẫn còn lo ngại lớn về chất lượng của hàng hóa cơ sở so với chuẩn chất lượng hàng hóa trên thế giới. Chính sách duy trì và phát triển số lượng và chất lượng hàng hóa cơ sở trong tương lai cũng cần được quy hoạch và thực hiện phù hợp để tạo cơ sở vững chắc cho sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. S2: Nguồn nhân lực dồi dào, chất lượng nhân lực dần cải thiện: Việt Nam có đội ngũ nhân sự rất trẻ, nhanh nhạy và ngày càng có chuyên môn tốt hơn. Sự hội nhập về ngành tài chính ngân hàng, phát triển các nghiệp vụ ngân hàng quốc tế, sự gia nhập các ngân hàng 100% vốn nước ngoài thành lập tại Việt Nam, các quỹ đầu tư nước ngoài thành lập và hoạt động tại Việt Nam đã cho nguồn nhân lực Việt Nam có môi trường tiếp thu và phát triển nghiệp	Hiệp hội Mía đường, Hiệp hội cũng đã nhận được văn bản của Bộ Công thương yêu cầu có ý kiến về đề nghị tham gia sàn giao dịch hàng hóa của Tập đoàn Đại Dươn nhưng Hiệp hội cũng hơi dè dặt và cần có thời gian để làm rõ hơn để tìm hiểu thêm về uy tín của các sàn giao dịch hàng hóa. W2: Pháp lý chưa hoàn chỉnh: Một số điểm bất cập chính trong hành lang pháp lý có thể kể đến như: chưa có văn bản hướng dẫn chế độ thanh toán qua sở giao dịch hàng hóa, chưa có những quy định về điều kiện thành lập và hoạt động của trung tâm thanh toán, chưa có những văn bản hướng dẫn chế độ phí, lệ phí, quy định về hạch toán đối với nhà đầu tư khi tham gia hoạt động mua bán, ...điểm yếu này hạn chế đáng kể sự phát triển của phái sinh hàng hóa. Một số quy định như phân tích ở phần điều kiện pháp lý chưa thật phù hợp. 100% các chuyên gia tham gia khảo sát đều đồng ý hành lang pháp lý chưa hoàn chỉnh là một trong những điểm yếu chính ảnh hưởng đến việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Có hai vấn đề cần quan tâm liên
---	--

vụ mạnh mẽ, có thể tiếp cận các nghiệp vụ hiện đại nhất trên thế giới. Theo sự hội nhập là sự di chuyển nhân sự, Việt Nam đang tiếp đón nhiều chuyên gia tài chính kinh tế đang làm việc, tư vấn tại Việt Nam. Chất lượng đào tạo ngành tài chính ngân hàng của các chương trình đào tạo tại các trường đại học, các cơ sở đào tạo trong nước, các chương trình liên kết ngày càng cung cấp lượng nhân lực chất lượng. Việt Nam cũng rất chú trọng việc cấp học bổng để những nhân sự tốt đi học, tập huấn ở nước ngoài để về phục vụ sự phát triển của đất nước. Việc đầu tư cho giáo dục đúng cách sẽ tạo nên nguồn nhân lực tốt cho tương lai. 100% chuyên gia được khảo sát đều đồng ý nguồn nhân lực dồi dào và chất lượng nhân lực ngày càng cải thiện là thế mạnh trong việc phát triển phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Tuy nhiên có một vấn đề cần quan tâm là tổ chức làm việc của nguồn nhân lực Việt Nam tốt nhưng thiếu kinh nghiệm, nhất là đối với các giao dịch hiện đại như phái sinh hàng hóa nên muốn tận dụng thế mạnh này thì chính sách giúp nhân sự học hỏi kinh nghiệm từ các thị trường có giao dịch phái sinh hàng hóa phát triển là điều	quan tới hành lang pháp lý để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa: Một là cấp thẩm quyền và năng lực của phía ban hành văn bản pháp lý và hai là những nội dung quy định phải đủ, chi tiết, phù hợp với điều kiện của nước Việt Nam nhưng vẫn đảm bảo cho xu hướng phát triển ra khu vực và thế giới. W3: Thông tin về hàng hóa giao dịch còn hạn chế: Ở Việt Nam có ít tổ chức thu thập thông tin liên quan đến các hoạt động sản xuất kinh doanh hàng hóa nên mức độ tiếp cận thông tin của nhà đầu tư lẫn thị trường còn hạn chế, những thông tin về hàng hóa, chất lượng hàng hóa, thay đổi về xu hướng, giá hàng hóa chưa được cập nhật đầy đủ và kịp thời đến những đối tượng tiềm năng tham gia giao dịch phái sinh hàng hóa. 75% ý kiến chuyên gia khi được khảo sát cho rằng sự thiếu thông tin về hàng hóa giao dịch là một trong những điểm yếu chính ảnh hưởng đến phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. Thông tin chủ yếu được theo dõi qua phần thời sự của các phương tiện truyền thông và các tạp chí chuyên ngành. Thông tin về hàng hóa trong khu vực và
--	--

rất cần thiết và cần được thực hiện thường xuyên đối với nguồn nhân lực dự kiến. S3: Cách suy nghĩ kinh doanh mới: cùng với sự thay đổi và phát triển của Việt Nam, tư duy kinh doanh của nhiều thành phần trong nền kinh tế cũng có những thay đổi tiến bộ. Sản phẩm phái sinh là sản phẩm phù hợp với nền kinh tế phát triển. Với những ưu điểm vượt trội của sản phẩm phái sinh như gia tăng huy động nguồn vốn trong nền kinh tế, cung cấp công cụ bảo hiểm rủi ro, xây dựng các chiến lược kinh doanh phù hợp, tạo một công cụ đầu cơ cho nhà đầu tư thì nhất định sẽ thu hút được nhiều người tham gia. Với những luồng vốn đầu tư thông minh mới, với vị thế của một quốc gia phát triển sau, những suy nghĩ mới sẽ là động lực và thế mạnh để có thể nghiên cứu, áp dụng các sản phẩm này phù hợp với điều kiện Việt Nam. Phát triển cùng những luồng vốn mới, cơ sở hạ tầng mới, điều kiện kinh doanh mới là những suy nghĩ khác với truyền thống. Đó là những suy nghĩ kinh doanh tiến bộ mới và những khao khát được thực hiện những ý tưởng mới. 80% ý kiến chuyên gia được khảo sát cho rằng việc phát triển sau cùng với việc	thế giới thường là bằng tiếng Anh nên cũng nhiều cá nhân khó tiếp cận. W4: Khả năng tham gia giao dịch còn hạn chế: muốn tham gia sàn, hàng hóa phải được các chuyên gia kỹ thuật kiểm định chất lượng, phẩm cấp, chủng loại, sau đó cấp chứng thư hàng gửi kho, chỉ hàng hóa đủ tiêu chuẩn mới được tham gia giao dịch. Nông dân vốn chỉ quen với cách mua bán xem hàng và chốt giá ngay lập tức tại thời điểm giao dịch nên đây là một trở ngại. Khả năng giao dịch của nông dân, cách thức mua bán trên sàn còn quá mới nên cả nhà tổ chức và khách hàng còn gặp nhiều lúng túng, vướng mắc trong giao dịch. Các quy định về điều kiện giao dịch cũng chưa thật sự tạo điều kiện thuận lợi cho khách hàng tham gia. Nhiều nông dân đủ tiêu chuẩn để trở thành thành viên giao dịch tại trung tâm cà phê Buôn Ma Thuột, nhưng vẫn không lên sàn vì sợ chịu thêm phí giao dịch. Còn những nông dân khác thì có tới 90% không đủ điều kiện làm thành viên của sàn vì họ không có đủ ba hecta cà phê. Hoạt động phòng ngừa rủi ro thông qua các công cụ phái sinh chỉ có
--	--

tiếp nhận các ý tưởng kinh doanh mới là một trong những thế mạnh trong việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Vấn đề là phải có giải pháp phù hợp để biến điểm mạnh tiềm năng này thành những hiệu quả thiết thực trong quá trình phát triển, cần phải tiếp thu những kinh nghiệm ở mặt bằng hiện tại, có những chính sách để rút ngắn và đón đầu xu hướng phát triển mới của giao dịch phái sinh hàng hóa. Việc thành lập các sàn giao dịch hàng hóa thể hiện một bước đột phá trong hội nhập quốc tế của nền sản xuất và lưu thông hàng hóa Việt Nam vào hệ thống kinh tế thế giới. Với giao dịch phái sinh hàng hóa, những người tham gia vào thị trường cần có kế hoạch kinh doanh một cách khoa học, hiện tượng thông tin bất cân xứng tạo nên những cơ hội kinh doanh sẽ dần ít đi và với những sản phẩm mới trên thị trường như giao dịch phái sinh hàng hóa đã tạo nên suy nghĩ mới trong kinh doanh. Thị trường phái sinh hàng hóa sẽ giúp cung cấp đủ các công cụ hiện đại để có thể xây dựng các chiến lược kinh doanh mới hiệu quả và phù hợp với sự phát triển kinh tế, tài chính.	thể tiến hành một cách sôi động khi có nhiều chủ thể tham gia trên thị trường với sự đa dạng về nhu cầu. 60% chuyên gia được phỏng vấn cho rằng khả năng tham gia giao dịch của khách hàng còn hạn chế là một trong những điểm yếu chính để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. W5: Hàng hóa trong giao dịch phái sinh chưa đa dạng: Việt Nam có thế mạnh ở nhiều hàng hóa nhưng các hàng hóa này chưa được đưa vào làm cơ sở cho các sản phẩm phái sinh. Tất nhiên cần có lộ trình và có thể chọn một số mặt hàng làm thí điểm, nhưng mỗi hàng hóa có đặc điểm riêng và có sự bổ trợ lẫn nhau, nên việc đa dạng hóa tài sản cơ sở vẫn là xu hướng đúng và nên thực hiện càng sớm càng tốt. Chính sản phẩm hợp đồng giao dịch qua sàn giao dịch hàng hóa chưa phong phú và đa dạng, khiến cho người bán, người mua và các nhà đầu tư chưa mặn mà tham gia. 50% ý kiến chuyên gia được khảo sát cho rằng hàng hóa cơ sở chưa đa dạng là một trong những điểm yếu khi phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.
--	--

O	T
O1: Kinh tế Việt Nam đang phát triển: đây là cơ hội rất lớn cho hoạt động phái sinh, nền kinh tế Việt Nam đang phát triển năng động, tốc độ phát triển tuy không cao nhưng cũng duy trì được trong một thời gian dài. Để tiếp tục đà phát triển đòi hỏi nền kinh tế phải ngày càng hoàn thiện các vấn đề vĩ mô theo hướng minh bạch, linh hoạt trong quan hệ cung cầu, từ đó những sự biến động ngày càng lớn và thị trường sẽ rất cần có những công cụ phái sinh nhằm hạn chế rủi ro và có thêm một kênh đầu tư hiện đại. 100% ý kiến chuyên gia được khảo sát đều đồng ý kinh tế Việt Nam đang phát triển là một cơ hội lớn để phát triển các sản phẩm mới, trong đó có giao dịch phái sinh hàng hóa. O2: Nhu cầu hoàn thiện các thị trường: bắt đầu từ thị trường tài chính với phái sinh ngoại tệ để các doanh nghiệp, ngân hàng có cơ hội bảo hiểm rủi ro tỷ giá, phái sinh lãi suất để bảo hiểm rủi ro lãi suất, phái sinh chứng khoán để đa dạng công cụ đầu tư, đa dạng chiến lược đầu tư, phái sinh vàng để có thêm kênh đầu tư, phái sinh hàng hóa để bảo hiểm rủi ro biến động giá, nâng cao thương hiệu hàng hóa	T1: Cơ sở hạ tầng chưa phát triển đồng bộ: để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa đòi hỏi Việt Nam phải có cơ sở hạ tầng phát triển và đồng bộ. Giao thông vận tải và điện, hai hoạt động hạ tầng thiết yếu nhất, lại là hai lĩnh vực cơ sở hạ tầng được xem là yếu kém nhất ở Việt Nam khi hiện tượng cúp điện và tắt nghẽn giao thông ngày càng xảy ra thường xuyên hơn. Một trong những yếu tố rất lo ngại khác của người tham gia giao dịch trên sàn là rủi ro liên quan đến công nghệ thông tin, người tham gia giao dịch lo lắng liệu giao dịch của mình có được ghi nhận chính xác không, lịch sử giao dịch được lưu trữ như thế nào và chi tiết giao dịch liệu có bị thay đổi hay không hoặc nếu như phần mềm sàn giao dịch bị tấn công thì các phương án xử lý của sàn giao dịch sẽ như thế nào. Đây là thách thức lớn nếu Việt Nam muốn duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế cao trong những năm tới. 100% chuyên gia được khảo sát đều đồng ý cơ sở hạ tầng chưa phát triển là thách thức lớn cho sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt

Việt Nam. Bên cạnh những hình thức giao dịch truyền thống của mỗi thị trường, với nhu cầu phát triển mới, mỗi thị trường đang đứng trước những cơ hội mới để hoàn thiện thị trường giao dịch. Đây là tác động hai chiều, giao dịch giao ngay sôi động sẽ là cơ sở để phát triển giao dịch phái sinh, ngược lại giao dịch phái sinh hiệu quả cũng giúp hỗ trợ phát triển bền vững các giao dịch giao ngay. 90% các chuyên gia được khảo sát cho rằng nhu cầu hoàn thiện thị trường phái sinh và nhu cầu bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa là cơ hội để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. O3: Yêu cầu gia tăng hội nhập: hội nhập là yếu tố tất yếu của nước đang phát triển như Việt Nam. Để phát triển, Việt Nam nhất thiết phải đẩy mạnh việc hội nhập về kinh tế, tài chính, đầu tư và thương mại. Cơ hội từ hội nhập là mở rộng thị trường, tiếp nhận được dòng vốn mới, tăng cạnh tranh về nhân sự nên sẽ gia tăng hiệu quả công việc, tiếp cận những mô hình kinh doanh mới, tiếp cận tốt những bài học kinh nghiệm về quản trị, những bài học kinh nghiệm về thành công, thất bại từ các thị trường có yếu tố tương đồng. Hội nhập	Nam. T2: Tâm lý ngại thay đổi: giao dịch giao ngay truyền thống đã ăn sâu vào tâm trí của những người trồng nông sản, người sản xuất hàng hóa tại Việt Nam. Phía cung hàng hóa đã quen bán cho những thương lái, các thương lái gom hàng rồi bán cho các doanh nghiệp chế biến, xuất khẩu. Cách giao dịch này ưu điểm là tiện lợi vì thương lái đến tận nơi để mua hàng hóa nhưng rất bất lợi về giá giao dịch và định hướng phát triển ngành hàng. Vì chưa có tiêu chuẩn hàng hóa cao nên các thương lái không thể hỗ trợ người nuôi, trồng về giống cây trồng, con giống, kỹ thuật canh tác cũng như định hướng canh tác. Giao dịch qua sàn giao dịch sẽ cải thiện vấn đề này, nhưng về ngắn hạn cũng là một trở ngại đối với người nuôi, trồng nông sản nên để thay đổi cách thức giao dịch là một thách thức đối với Việt Nam. 100% chuyên gia được khảo sát cho rằng tâm lý ngại thay đổi là một trong những thách thức chính trong quá trình phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. T3: Năng lực, cơ chế quản lý còn giới
--	---

cũng sẽ gia tăng cơ hội hợp tác hoặc gia nhập các tổ chức quốc tế cần thiết khi thực hiện một giao dịch chuẩn. 80% chuyên gia được khảo sát cho rằng yêu cầu gia tăng hội nhập là cơ hội cho phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa.

O4: Tiếp thu kinh nghiệm phát triển thị trường, kinh nghiệm quản lý: giao dịch phái sinh hàng hóa mới mẻ đối với Việt Nam nhưng có rất nhiều quốc gia đã áp dụng trước, đã trải qua những khó khăn riêng và đã thành công như Nhật Bản bắt đầu từ 1985, Trung Quốc từ 1992, Malaysia từ 2002, Hàn Quốc từ 1999, Thái Lan từ 2000, ...Điều này tạo nên cơ hội rất lớn cho nước Việt Nam, vì là nước đi sau nên Việt Nam có thể tiếp nhận rất nhiều bài học kinh nghiệm về xây dựng, điều hành, quản trị và phát triển thị trường. Cơ hội này có thể thông qua hoạt động tư vấn từ các tổ chức nước ngoài, hỗ trợ phát triển từ nước ngoài hoặc từ các nghiên cứu với quy mô phù hợp. Lợi thế này sẽ giúp Việt Nam có thể xây dựng mô hình hoạt động phù hợp nhất cho mình và có thể tránh những thất bại, tổn hại từ những bài học kinh nghiệm của các thị trường trước đó. Tiếp thu được kinh

hạn: năng lực quản lý của các cơ quan chủ quản cần phải nhanh chóng hoàn thiện để đảm bảo theo kịp và đón đầu sự phát triển, các rủi ro của giao dịch phái sinh. Các vấn đề liên quan đến tác nghiệp như cách tính thuế, lợi nhuận, kế toán, cơ chế báo cáo, ...cần được hiểu đúng theo thông lệ quốc tế và xây dựng phù hợp với điều kiện Việt Nam. Cơ chế quản lý cũng cần xác lập rõ ràng, tránh sự chông chéo dẫn đến việc quản lý không hiệu quả. 80% ý kiến chuyên gia được khảo sát cho rằng đây là một thách thức lớn cho cơ quan chủ quản để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa.

T4: Xây dựng ngành tài chính – ngân hàng bền vững: để kinh tế tăng trưởng và phát triển ổn định, hệ thống tài chính ngân hàng cần có sự ổn định. Thời gian gần đây, hệ thống ngân hàng Việt Nam gặp rất nhiều vấn đề lớn, nhất là tình hình nợ xấu, sở hữu chéo, tăng trưởng tín dụng nóng, xu hướng sáp nhập ngân hàng, Tái cơ cấu ngân hàng, minh bạch hoạt động ngân hàng, giải quyết nợ xấu, tăng sức mạnh tài chính cho hệ thống ngân hàng Việt Nam là một xu hướng tất yếu nhưng đây rõ ràng là một

nghiệm quản lý sẽ giúp việc tổ chức thực hiện và gia tăng hiệu quả hoạt động của thị trường. 80% chuyên gia được khảo sát đồng ý việc tiếp thu kinh nghiệm từ những thị trường là cơ hội tốt để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa Việt Nam. O5: Tiếp thu công nghệ hiện đại: Công nghệ ở đây bao gồm công nghệ để đảm bảo các giao dịch diễn ra thuận lợi, có thể phát triển các sản phẩm khác trong tương lai, có thể quản trị tốt thông tin khách hàng, thông tin giao dịch, quản trị rủi ro giao dịch. Cơ hội ở đây là do có nhiều thị trường trước Việt Nam nên có thể chọn một công nghệ phù hợp với thị trường phái sinh Việt Nam muốn xây dựng để mua hoặc xây dựng tương tự. 75% ý kiến chuyên gia được khảo sát đồng ý việc tiếp thu công nghệ từ các nước thành công là cơ hội phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. Công nghệ cũng có thể định hướng cho việc phát triển các sản phẩm phù hợp thị trường.	thử thách rất lớn hiện tại. 75% ý kiến chuyên gia được khảo sát cho rằng xây dựng ngành tài chính – ngân hàng bền vững là thách thức nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. T5: Xây dựng những sản phẩm giao dịch đơn giản, dễ áp dụng: những sản phẩm phái sinh rất phức tạp, nhất là xác định các chuẩn giao dịch hàng hóa cho phù hợp với điều kiện Việt Nam mà vẫn có thể đảm bảo tiêu chuẩn quốc tế để có thể liên kết hoạt động giữa sản giao dịch trong nước và các sản giao dịch nước ngoài. Thách thức ở đây là phải xây dựng được những sản phẩm phức tạp đó thành những sản phẩm thật đơn giản để có thể tạo điều kiện thuận lợi cho người tham gia giao dịch nhưng vẫn đảm bảo quyền lợi cho tất cả các bên liên quan. 60% ý kiến chuyên gia được khảo sát đồng ý việc xây dựng được các sản phẩm phù hợp là thách thức để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.
--	---

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

2.5. NGUYÊN NHÂN CHÍNH CỦA NHỮNG HẠN CHẾ

2.5.1 Cơ sở pháp lý còn nhiều hạn chế

Mặc dù sàn giao dịch hàng hóa đầu tiên ở Việt Nam ra đời năm 2002, nhưng đến năm 2005 thì mọi hoạt động của các sàn giao dịch hàng hóa mới được quy định tại Luật Thương mại 2005 với 11 điều. Và đó mới bắt đầu là cơ sở pháp lý để coi sở giao dịch hàng hóa là một hình thức giao dịch hàng hóa hiện đại. Thế nhưng phải đợi đến Nghị định 158/2006/NĐ-CP ra ngày 28/12/2006 thì hoạt động mua bán hàng hóa qua Sở giao dịch hàng hóa mới được Chính phủ thống nhất quản lý. Bộ Thương Mại được chỉ định chịu trách nhiệm quản lý hoạt động của các sàn. Từ đó thì Sở giao dịch hàng hóa mới có tư cách pháp nhân là các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh hàng hóa. Đến ngày 10/2/2009 thì Bộ công thương mới ban hành Thông tư 03/2009/TT-BCT hướng dẫn hồ sơ, trình tự, thủ tục cấp giấy phép thành lập và quy định chế độ báo cáo của Sở giao dịch hàng hóa. Như vậy, các doanh nghiệp đã chờ đến 4 năm để có một khung pháp lý hoàn chỉnh để đi vào hoạt động. Tuy nhiên, cơ chế quản lý các sàn giao dịch hàng hóa trong nước vẫn chưa đạt chuẩn, bên cạnh đó thì cơ sở pháp lý vẫn chưa rõ ràng và chắc chắn về thể lệ, hoạt động nên tạo ra những bất ổn không chỉ về cơ cấu mà cả các giao dịch trong quá trình hoạt động, việc xuất hiện những tranh chấp là khó tránh khỏi, và việc giải quyết các tranh chấp đó như thế nào vẫn chưa được thống nhất dẫn đến sự bất cập trong mô hình hoạt động của sàn giao dịch hàng hóa.

2.5.2 Hệ thống ngân hàng thương mại chưa phát huy tốt vai trò

Để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính hệ thống ngân hàng thương mại đóng một vai trò rất quan trọng. Trong suốt giai đoạn nghiên cứu các ngân hàng thương mại chưa phát huy tốt vai trò của mình. Các ngân hàng chưa kết hợp được với các sàn giao dịch hàng hóa để xây dựng các sản phẩm phái sinh phù hợp cung cấp cho thị trường, chưa kết hợp được giữa sản phẩm ngân hàng và các sản phẩm giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính. Các ngân hàng cũng chưa tài trợ tốt cho các bên tham gia giao dịch phái sinh. Vai trò các ngân hàng thương mại cũng chưa thể hiện rõ nét

trong việc kết nối nhà đầu tư trong nước, người cung cấp hàng hóa trong nước với các sản phẩm giao dịch hàng hóa nước ngoài. Việc cung cấp thông tin, tư vấn khách hàng tiềm năng về sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính của các ngân hàng cũng còn nhiều hạn chế.

2.5.3 Sản phẩm giao dịch trên thị trường chưa đa dạng

Các sản phẩm giao dịch trên các sản phẩm giao dịch hàng hóa tại Việt Nam chủ yếu cũng chỉ là các giao dịch tập trung giao ngay, các sản phẩm giao dịch phái sinh còn rất sơ khai và chưa đa dạng. Sự thiếu đa dạng thể hiện ở cả tài sản cơ sở và các công cụ phái sinh được áp dụng. Chỉ mới có một số hàng hóa được dùng làm tài sản cơ sở: cao su, cà phê, hạt điều, thép. Nhiều mặt hàng thế mạnh tại Việt Nam chưa được đưa vào giao dịch tại các sản phẩm giao dịch hàng hóa. Công cụ phái sinh được áp dụng chỉ dừng ở sản phẩm kỳ hạn, tương lai mà những kỳ hạn chưa đa dạng, các sản phẩm quyền chọn chưa được áp dụng. Chính các sản phẩm chưa đa dạng làm cho doanh số giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính còn rất hạn chế, do đó không làm nổi bật lên ưu điểm của giao dịch này so với giao dịch truyền thống và chưa thu hút được nhiều người tham gia. Đây chính là một trong những nguyên nhân chính làm cho giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính ở Việt Nam chưa phát triển.

2.5.4 Vai trò quản lý còn hạn chế

Giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính liên quan đến rất nhiều cơ quan quản lý: hàng hóa phi tài chính thuộc sự quản lý của Bộ Công Thương, giao dịch phái sinh thuộc sự quản lý của Bộ Tài Chính và hoạt động thanh toán thuộc sự quản lý của Ngân hàng nhà nước. Theo sự phân tích tình hình giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính thời gian qua tại Việt Nam cho thấy vai trò quản lý của các cơ quan chủ quản chưa phát huy hết vai trò và rất khó khăn trong việc phối hợp quản lý giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính. Đây là một điểm cần được xem xét thấu đáo để đảm bảo xây dựng môi trường tốt nhất cho giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính được phát triển.

2.5.5 Các dịch vụ hỗ trợ sàn giao dịch còn chưa phát triển

Để giao dịch phái sinh hàng hóa phát triển, những dịch vụ chính cần được quan tâm phát triển như cung cấp thông tin chính xác về hàng hóa, dự báo sản lượng hàng hóa, đào tạo kiến thức về phái sinh cho từng đối tượng tiềm năng tham gia thị trường: người nông dân, người kinh doanh, người môi giới, ngân hàng thanh toán, bộ phận quản lý giao dịch, quản lý thị trường, bộ phận kiểm soát chất lượng, bộ phận thuế doanh nghiệp, thuế cá nhân. Công tác quảng bá sản phẩm phái sinh trên sàn, công tác nghiên cứu, học hỏi kinh nghiệm từ các sàn giao dịch hàng hóa ở nước ngoài, gửi người đi làm thực tế, học hỏi kinh nghiệm thực tế từ các sàn giao dịch hàng hóa nước ngoài cũng cần phát triển tương ứng. Vì các dịch vụ này chưa phát triển nên khi các sàn được thành lập và hoạt động, sự đơn độc và kém hiệu quả ngay lập tức biểu hiện. Bản thân các sàn giao dịch hàng hóa không thể đảm đương tất cả các nhiệm vụ trong cùng một lúc để phát triển một thị trường gồm các công cụ rất phức tạp. Các dịch vụ hỗ trợ chưa có hoặc chưa phát triển tốt đang là một trong những nguyên nhân tạo nên sự hạn chế của giao dịch phái sinh hàng hóa hiện tại, nhìn sâu hơn vào kinh nghiệm nhiều quốc gia thành công về giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính, các dịch vụ này phát triển rất mạnh, đảm bảo tính hệ thống và bền vững.

2.5.6 Hạ tầng công nghệ còn kém phát triển

Một trong những nguyên nhân tạo nên hạn chế trong giao dịch phái sinh hàng hóa là do hạ tầng công nghệ còn kém phát triển, giải quyết được vấn đề này sẽ tạo nền tảng tốt cho sự phát triển giao dịch này trong tương lai. Các vấn đề chính cần quan tâm khi phát triển hạ tầng công nghệ gồm phần mềm giao dịch cho sàn, phần mềm quản lý thông tin khách hàng, phần mềm kết nối các sàn giao dịch hàng hóa ở nước ngoài trong trường hợp giao dịch trực tiếp sàn giao dịch hàng hóa nước ngoài hoặc trong trường hợp kết nối giữa sàn giao dịch hàng hóa trong nước và sàn giao dịch hàng hóa nước ngoài. Có thể thấy công nghệ trong giao dịch phái sinh hàng hóa là một trong những điều kiện then chốt nhất để đảm bảo sự phát triển của thị trường. Một thời gian dài công nghệ Việt Nam lệ thuộc vào những phát minh của nước ngoài đã tạo nên một

sức ì quá lớn. Do đó, phát triển công nghệ của chính mình là điều nên được ưu tiên phát triển, song song đó trình độ hiểu biết về công nghệ cũng phải được gia tăng. Đây là một trong những điều kiện cần để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam hiện nay.

2.5.7 Chính sách phát triển hàng hóa cơ sở chưa hoàn thiện

Các chính sách nhằm phát triển hàng hóa cơ sở chưa được xây dựng và thực hiện tốt. Để giải quyết nguyên nhân cản trở sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa này cần quan tâm vấn đề sau: để sản giao dịch hàng hóa hoạt động tốt, vấn đề then chốt nhất vẫn là hàng hóa cơ sở phải có số lượng lớn, đảm bảo tiêu chuẩn chất lượng và tính thanh khoản cao, thị trường hàng hóa phải được giao dịch sôi động và thông tin về hàng hóa phải đầy đủ và xuyên suốt. Do đó, cần kiểm soát giống cây trồng, kiểm soát quá trình trồng trọt tuân thủ tiêu chuẩn chất lượng đầu ra sẽ giảm bớt bị động khi tham gia giao dịch qua sàn. Cần hướng đến số lượng giao dịch tối thiểu qua sàn để có giải pháp quy hoạch diện tích trồng cho phù hợp, các giải pháp cần linh hoạt và hướng tới mục đích cuối cùng là hiệu quả cao hơn. Hơn nữa, muốn người nông dân làm quen với cách thức giao dịch mới và hạn chế, bỏ dần cách giao dịch truyền thống thì phải cho họ thấy ưu điểm của hình thức mới thông qua điều kiện tham gia dễ dàng, không phát sinh thêm, hoặc phát sinh chi phí hợp lý, thao tác giao dịch phải đơn giản, cần được tài trợ trước cho quá trình canh tác nếu cần, đảm bảo tiêu thụ đầu ra. Chính sách phát triển hàng hóa cơ sở cần được hoạch định trong một thời gian chiến lược dài hạn và phù hợp với điều kiện của nước Việt Nam.

Tóm lại, còn nhiều nguyên nhân đang đồng thời cản trở phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, nhưng nổi trội hơn hết vẫn là cản trở về mặt pháp lý, công nghệ, chính sách phát triển hàng hóa cơ sở và các dịch vụ hỗ trợ phát triển sàn chưa tốt. Để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam, cần khắc phục được những nguyên nhân gây khó khăn một cách triệt để và toàn diện, chương 3 của luận án sẽ đề xuất những giải pháp có liên quan.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Phần đầu chương 2 luận án giới thiệu thực trạng các điều kiện để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam: điều kiện về hàng hóa, điều kiện cơ sở pháp lý, điều kiện kinh tế-tài chính và điều kiện kỹ thuật. Điều kiện về hàng hóa đã phân tích số lượng, giá cả, thị phần, thị trường gạo, cà phê và cao su Việt Nam qua nhiều năm. Sau đó tác giả phân tích thực trạng giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam thông qua sàn giao dịch hạt điều Tp.HCM, sàn giao dịch thủy sản Cần Giờ, BCEC, STE, VNX, sàn giao dịch hàng hóa Info và các giao dịch phái sinh hàng hóa của các doanh nghiệp trong nước tại các sàn giao dịch hàng hóa ngoài nước. Thực trạng cho thấy giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam chưa phát triển và chưa thu hút được nhiều đối tượng tham gia. Tiếp theo, tác giả phân tích hai khảo sát, một khảo sát dành cho phía cầu sản phẩm giao sau cà phê là những người trồng cà phê tại Lâm Đồng, bảng khảo sát gồm 20 câu hỏi và một bảng khảo sát dành cho phía cung cấp các sản phẩm phái sinh hàng hóa gồm 34 câu hỏi được chia làm 6 mục. Từ kết quả của hai bảng khảo sát, tác giả đã chọn phân tích một số kết quả chính để cho thấy một số phát hiện từ khảo sát. Tác giả dùng bảng khảo sát thứ 3, khảo sát các chuyên gia để đánh giá giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam bằng mô hình SWOT để thấy được những điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội và thách thức để phát triển giao dịch này. Từ tất cả phân tích trên, tác giả rút ra những kết quả đạt được và những hạn chế của giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, cũng như xác định nguyên nhân của những tồn tại. Đây sẽ là cơ sở để tác giả đề xuất những giải pháp phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính ở chương 3.

CHƯƠNG 3

GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM

Giới thiệu chương 3

Chương 3 đưa ra các giải pháp đề xuất để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Nội dung chương này đi sâu vào phân tích từng nhóm giải pháp chính và giải pháp phụ trợ. Các giải pháp hướng đến sự hoàn thiện và phát triển của thị trường. Đối tượng sử dụng các giải pháp này là bản thân các sản giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính, nhà cung cấp, ngân hàng và các nhà hoạch định chính sách.

3.1. GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN GIAO DỊCH PHÁI SINH HÀNG HÓA PHI TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM

3.1.1 Nâng cao vai trò của hệ thống ngân hàng thương mại

Hệ thống ngân hàng thương mại đóng vai trò trung gian trong giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính giữa nhà đầu tư và sản giao dịch hàng hóa. Theo đó, các giao dịch ký quỹ, thanh toán hàng ngày, thanh toán sẽ được thực hiện thông qua hệ thống ngân hàng thương mại. Ngân hàng còn có thể đóng vai trò môi giới giữa nhà đầu tư trong và ngoài nước với các sản giao dịch hàng hóa trong và ngoài nước. Song song đó, hệ thống ngân hàng thương mại còn có thể tài trợ cho nhà đầu tư trước, trong và sau khi giao dịch. Như vậy có thể thấy vai trò rất quan trọng của hệ thống ngân hàng thương mại trong việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Để phát huy vai trò này, trước tiên cần trang bị năng lực tài chính tốt và bền vững cho hệ thống ngân hàng thương mại. Theo phân tích SWOT, T4 cho thấy việc xây dựng ngành tài chính – ngân hàng bền vững là một trong những thách thức nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính. Cơ hội tiếp thu công nghệ hiện đại O5, cơ hội tiếp thu kinh nghiệm quản lý O4, cơ hội từ yêu cầu gia tăng hội nhằm O3 và thế

mạnh từ S2 của nguồn nhân lực sẽ là những nhân tố quan trọng giúp nâng cao năng lực của ngân hàng.

Đối với từng ngân hàng, vốn tự có là một trong những cơ sở để đối phó với rủi ro trong quá trình ngân hàng hoạt động, góp phần đảm bảo an toàn cho hoạt động kinh doanh của ngân hàng. Cụ thể hơn, vốn có vai trò đặc biệt quan trọng để giảm thiểu rủi ro tín dụng và rủi ro thanh khoản cho ngân hàng. Với vốn điều lệ nhỏ, các NHTM hoạt động luôn gặp nhiều khó khăn. Đó chính là khó khăn trong mở rộng thị trường, thị phần và mở rộng khả năng cung cấp sản phẩm mới cho khách hàng, trong đó có giao dịch phái sinh hàng hóa. Đó là chưa kể đến việc những ngân hàng có vốn nhỏ khó có thể mở thêm chi nhánh để có thể tiếp cận được với khách hàng của mình. Có những hợp đồng lớn, ngân hàng không thể nào tự mình ký kết và cung cấp cho khách hàng. Từ khó khăn về vốn, ngân hàng có thể e ngại triển khai và cung cấp sản phẩm cho khách hàng. Về lâu dài, tăng vốn điều lệ cho ngân hàng là một yêu cầu bắt buộc trước khi ngân hàng bước vào cạnh tranh với các ngân hàng nước ngoài.

Làm thế nào để tăng vốn hiệu quả và đạt quy mô tối ưu cho ngân hàng là một yêu cầu không đơn giản, có thể phải kết hợp nhiều giải pháp. Tuy nhiên, vấn đề quan trọng là tăng vốn phải tăng cường năng lực quản trị thì mới lợi dụng tính kinh tế nhờ quy mô. Nếu không đảm bảo yêu cầu này việc tăng vốn sẽ rất có thể dẫn đến làm giảm hiệu quả, suy yếu năng lực tài chính và gia tăng rủi ro cho chính bản thân ngân hàng. Trong xu thế thay đổi hệ thống ngân hàng thương mại hiện nay, việc rà soát lại vốn tự có của các ngân hàng thương mại là hết sức cần thiết, tuyệt đối không để duy trì tình trạng sở hữu chéo và không tạo nên sức an toàn thực sự cho hệ thống ngân hàng. Các ngân hàng nào có quy mô vốn nhỏ, không lành mạnh, hoạt động không hiệu quả cần được sáp nhập với các ngân hàng khác. Các ngân hàng vẫn đảm bảo yêu cầu về vốn và chất lượng hoạt động cần có kế hoạch gia tăng hơn nữa vốn tự có từ việc giữ lại lợi nhuận để phát triển, huy động thêm vốn tự có từ các cổ động hiện hữu hoặc tiềm năng mới.

Bên cạnh tăng vốn, ngân hàng cần có giải pháp minh bạch thông tin, tạo niềm tin tuyệt đối về phía khách hàng, có như vậy mới có thể tạo tâm lý an tâm cho khách hàng sử

dụng những sản phẩm mới của ngân hàng. Tuyệt đối không được duy trì tình trạng các ngân hàng thương mại huy động vốn để triển khai các dự án sân sau hoặc đặc biệt của ngân hàng, mà các hoạt động của ngân hàng cần lành mạnh. Các ngân hàng cần phải có đủ năng lực tài chính để cung cấp các sản phẩm về tài chính không chỉ trong nước mà còn cho khu vực, những ngân hàng nào phát triển ngoài xu thế này nhằm bảo vệ quyền lợi cục bộ những nhóm lợi ích nhỏ cần được giám sát chặt chẽ và có hướng điều chỉnh.

Trong thị trường phái sinh hàng hóa, các ngân hàng thương mại đóng một vai trò rất quan trọng là kết hợp các sản phẩm của ngân hàng để hoàn thiện các sản phẩm phái sinh hàng hóa. Khi sàn giao dịch hàng hóa có sự tham gia của các thành viên từ nước ngoài hoặc sàn giao dịch hàng hóa có sự kết nối với các sàn giao dịch trên thế giới thì việc thanh toán phải thông qua hệ thống ngân hàng thương mại. Để làm được điều này khả năng về tài chính và uy tín của các ngân hàng phải đảm bảo, hoạt động ngân hàng phải lành mạnh. Khả năng tài chính, tăng trưởng tín dụng, nợ xấu, an toàn vốn, thanh khoản,... của ngân hàng không chỉ đáp ứng các yêu cầu trong nước mà phải đảm bảo theo những tiêu chuẩn quốc tế và thông tin cần được minh bạch. Nguyễn Thị Mai Chi (2010) nhấn mạnh các ngân hàng cần phải tăng cường kiểm soát nội bộ. Các ngân hàng cần phải an toàn hoạt động, do đó các ngân hàng cần đánh giá rủi ro cấu trúc, quản lý hệ thống kế toán nhằm đảm bảo các quyết định được đưa ra trên cơ sở có đầy đủ thông tin về rủi ro. Để làm tốt các việc trên hệ thống ngân hàng cần mau chóng áp dụng các tiêu chuẩn gia tăng khả năng tài chính và kiểm soát rủi ro của hệ thống ngân hàng thương mại tiên tiến trên thế giới.

3.1.2 Xác định cơ chế quản lý và nâng cao vai trò của các nhà quản lý giao dịch

Nâng cao vai trò quản lý trong phái sinh hàng hóa cần quan tâm các vấn đề chính là cấp quản lý và quyền hạn của cấp quản lý. Vì hoạt động phái sinh hàng hóa liên quan đến nhiều cơ quan chức năng nên xác định cơ quan chủ quản rất quan trọng. Về mặt lý thuyết, có rất nhiều loại tài sản khác nhau ở Việt Nam có thể cho phép thực hiện giao dịch phái sinh. Với dân số khoảng 90 triệu người và một nền kinh tế sản xuất nhiều

hàng hóa thì các lựa chọn là rất rộng. Thực tế cho thấy các tài sản cơ sở khác nhau được quản lý bởi các cơ quan chủ quản khác nhau. Phái sinh hàng hóa đặt dưới sự quản lý của Bộ Công Thương và đã được điều chỉnh bởi Luật Thương mại 2005. Các giao dịch phái sinh tiền tệ được quy định bởi hệ thống văn bản riêng của NHNN. Trong khi đó, lĩnh vực chứng khoán do Bộ Tài chính quản lý, trực tiếp là UBCKNN.

Việc lựa chọn các sản phẩm phái sinh ban đầu đưa vào hoạt động cần được chuẩn hóa ngay từ đầu và đi từ mức độ thấp đến cao, phù hợp với năng lực quản lý, giám sát và mức độ chấp nhận rủi ro của thị trường. Theo kinh nghiệm của các thị trường phái sinh trong khu vực, các sản phẩm phái sinh dựa trên chỉ số (index future; index option), phái sinh dựa trên trái phiếu (bond future) là sản phẩm giao dịch đầu tiên, sau đó phát triển lên các sản phẩm dựa trên cổ phiếu (stock option, stock future) và về lâu dài cần thống nhất xây dựng một thị trường phái sinh cho tất cả các công cụ gốc là chứng khoán, vàng, lãi suất, hối đoái và hàng hóa. Do đó, cần xác định rõ lại cơ quan quản lý, từ đó xác định vai trò của cơ quan quản lý này.

Trong ngắn hạn có thể xem xét thành lập một cơ quan cấp vụ trực thuộc Bộ Công Thương hoặc Bộ Tài chính để quản lý giao dịch phái sinh. Trong dài hạn, tùy thuộc vào sự phát triển của thị trường để xem xét việc sáp nhập Sở giao dịch với Ủy ban Chứng khoán hay là thành lập một ủy ban hoạt động tương đối độc lập trực thuộc Bộ Tài chính để quản lý các giao dịch phái sinh. Theo đó, chức năng thẩm quyền của cơ quan quản lý này là: điều tra độc lập; áp dụng các biện pháp chế tài hành chính như: xử phạt tiền, thu hồi giấy phép, đình chỉ hoạt động... khi có các giao dịch vi phạm quy định xảy ra, hoặc hỗ trợ, phối hợp chặt chẽ với cơ quan điều tra, viện kiểm soát trong điều tra, khởi tố vụ án hình sự liên quan đến gian lận thị trường.

Có thể xem xét tổ chức sàn giao dịch hàng hóa theo hai hình thức: hợp tác công tư và cổ phần hóa để tăng nguồn lực cho sàn giao dịch hàng hóa. Một vấn đề quan trọng hơn là thu hút các thương nhân trong và ngoài nước, là thành viên các sàn giao dịch lớn ở nước ngoài. Theo quyết định số 366/QĐ-TTg, ngày 11 tháng 3 năm 2014 của Thủ tướng Chính phủ về “Phê duyệt đề án xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán

phái sinh Việt Nam” quy định về Tổ chức thị trường chứng khoán phái sinh: Thị trường chứng khoán phái sinh được tổ chức dưới hình thức là một đơn vị thuộc Sở giao dịch chứng khoán; Trung tâm thanh toán bù trừ chứng khoán phái sinh theo mô hình bù trừ đối tác trung tâm được tổ chức dưới hình thức là một đơn vị trực thuộc Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam, là tổ chức duy nhất được thực hiện chức năng đăng ký, lưu ký, bù trừ, thanh toán chứng khoán tại Việt Nam. Hệ thống giao dịch chứng khoán phái sinh được vận hành độc lập với hệ thống giao dịch cổ phiếu, trái phiếu trong hệ thống giao dịch của Sở giao dịch chứng khoán. Sở giao dịch chứng khoán tổ chức và điều hành hệ thống giao dịch chứng khoán phái sinh. Với chiến lược phát triển như quyết định số 366 đảm bảo tính tập trung và đồng bộ của thị trường phái sinh nhưng có một vấn đề lớn là nguồn lực của Sở giao dịch chứng khoán có giới hạn nên không tránh khỏi việc xây dựng thời gian phát triển thị trường phái sinh với các tài sản cơ sở khác nhau. Do đó, cần xác định cơ chế quản lý thật sự phù hợp để đáp ứng được và nhanh các nhu cầu của thị trường.

Cũng trong quyết định này đã quy định về mô hình giám sát: Công tác giám sát thị trường chứng khoán phái sinh bao gồm: (i) Công tác giám sát thực hiện tại Ủy ban Chứng khoán Nhà nước; (ii) Công tác giám sát thực hiện tại Sở giao dịch chứng khoán và Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước thực hiện giám sát toàn bộ hoạt động thị trường chứng khoán phái sinh. Sở giao dịch chứng khoán giám sát các hoạt động của thành viên và giao dịch chứng khoán phái sinh trên Sở giao dịch chứng khoán. Trung tâm Lưu ký chứng khoán giám sát các hoạt động của thành viên thanh toán bù trừ và các hoạt động thanh toán bù trừ chứng khoán phái sinh. Cơ chế quản lý cần thật sự phù hợp và tạo điều kiện để thị trường phát triển, vấn đề chính là xây dựng được tốt hành lang pháp lý và cơ chế giám sát để điều tiết giao dịch phái sinh hàng hóa. Do đó, đơn vị chủ quản được quy định quản lý giao dịch cần nhanh chóng khảo sát, đánh giá thực trạng và nhu cầu thị trường để có những quy định thực phù hợp và thực sự khoa học để các giao dịch phái sinh nói chung và giao dịch phái sinh hàng hóa nói riêng có thể phát triển tốt.

3.1.3 Nâng cao năng lực các nhà đầu tư tham gia thị trường

Các nhà đầu tư tham gia vào thị trường giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính có thể là doanh nghiệp hoặc cá nhân. Càng nhiều nhà đầu tư tham gia vào với tư cách thành viên của sàn giao dịch sẽ là cơ sở để đảm bảo hoạt động của sàn giao dịch sẽ sôi động với doanh số lớn. Việc nâng cao năng lực cho các nhà đầu tư tham gia thị trường nhất là các doanh nghiệp vì thế rất quan trọng. Từ phân tích SWOT, O2 cho thấy một trong những cơ hội cho sự phát triển của giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính là nhu cầu hoàn thiện các thị trường. Để tận dụng cơ hội này, một trong những vấn đề cần giải quyết là nâng cao năng lực của doanh nghiệp, chính là nhà đầu tư lớn tham gia giao dịch trên thị trường phái sinh hàng hóa phi tài chính.

Một số giao dịch phái sinh hàng hóa được thực hiện trên thị trường phi tập trung, do đó rủi ro không thực hiện hợp đồng là một trong những rủi ro thường trực nhất. Trần Đắc Sinh (2011) chia sẻ rằng tỷ lệ nhà đầu tư chuyên nghiệp và nhà đầu tư tổ chức tại các sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam vẫn còn quá ít, trong khi đây là một trong những nhân tố cần thiết để thị trường phái sinh hoạt động và phát triển. Không phải khách hàng nào cũng có thể sử dụng sản phẩm phái sinh mà việc thẩm định, quyết định cung cấp các sản phẩm này cho khách hàng đòi hỏi những tiêu chí nhất định, tương tự như khi ra quyết định cho khách hàng vay vốn. Đó là quy mô, uy tín của doanh nghiệp, khả năng hoàn thành hợp đồng phái sinh, tránh trường hợp doanh nghiệp phá sản, không thực hiện các nghĩa vụ trong hợp đồng vì vậy các doanh nghiệp cần phải tự hoàn thiện và nâng cao uy tín của chính mình. Năng lực và uy tín doanh nghiệp cần được nhận thức đúng đắn và mang tính dài hạn, tránh tình trạng làm ăn theo quan điểm ngắn hạn. Thiết nghĩ, Việt Nam là quốc gia đang phát triển và sẽ còn phát triển hơn nữa trong thời gian tới. Vì vậy, mọi chiến lược kinh doanh cần có cách nhìn dài hạn và xây dựng tốt thương hiệu doanh nghiệp qua sức mạnh tài chính và uy tín.

Bên cạnh các doanh nghiệp trực tiếp tham gia giao dịch phái sinh hàng hóa, còn có những doanh nghiệp có liên quan mà sự phát triển của các doanh nghiệp này ảnh hưởng rất nhiều đến sự phát triển của giao dịch phái sinh hàng hóa. Đó là các doanh

nghiệp vận chuyển hàng hóa, các doanh nghiệp bảo hiểm hàng hóa, các doanh nghiệp kiểm định chất lượng hàng hóa. Tốc độ phát triển của giao dịch phái sinh hàng hóa sẽ phụ thuộc nhiều vào sự phát triển của môi trường xung quanh trong đó có sự phát triển của các công ty thuộc các lĩnh vực nói trên. Doanh nghiệp vận chuyển hàng hóa với hệ thống phương tiện vận chuyển tốt, tài xế tốt, cơ sở vật chất tốt sẽ giúp hàng hóa được bảo quản tốt trong quá trình vận chuyển và an toàn trong quá trình vận chuyển. Doanh nghiệp vận chuyển có tình hình tài chính tốt có thể linh hoạt trong việc thương lượng về cước phí vận chuyển và thời gian thanh toán cước. Tương tự như vậy, doanh nghiệp bảo hiểm uy tín sẽ tạo tâm lý an tâm khi hàng hóa được bảo hiểm và uy tín của doanh nghiệp kiểm định chất lượng hàng hóa sẽ giúp cho việc giám định chất lượng nhanh chóng và khẳng định về chất lượng hàng hóa.

Để các doanh nghiệp này phát triển cần có môi trường kinh doanh tốt, hệ thống pháp lý thông thoáng, các chính sách, chiến lược phát triển phù hợp, nhân sự tốt và bản thân các doanh nghiệp phải có tình hình tài chính và chiến lược phát triển công ty tốt. Do đó, cần có chính sách phát triển đồng bộ các doanh nghiệp ở các lĩnh vực có liên quan thì mới giúp thị trường phái sinh hàng hóa phát triển hoàn thiện. Bên cạnh sự nỗ lực từ chính các doanh nghiệp, sự hỗ trợ của sàn giao dịch hàng hóa và các cơ quan quản lý giao dịch là rất quan trọng. Sự hỗ trợ này thông qua việc cung cấp thông tin, hỗ trợ đào tạo, tổ chức những buổi hội thảo, cập nhật các kiến thức mới cho các doanh nghiệp tiềm năng. Hỗ trợ tư vấn về vấn đề hạch toán các giao dịch, báo cáo tài chính, nghĩa vụ thuế đối với nhà nước của các doanh nghiệp tham gia giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính cũng cần được quan tâm.

Giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính cũng là một giao dịch rất rủi ro nếu như nhà đầu tư chưa hiểu rõ cách thức giao dịch, chưa phân tích tốt biến động giá của thị trường, chưa nhận định đúng xu hướng thay đổi của thị trường, không có thông tin đầy đủ và chính xác hoặc chưa kết hợp được các giao dịch trên thị trường hàng hóa truyền thống với các giao dịch phái sinh hoặc chưa kết hợp được các giao dịch phái sinh với nhau để tạo thành những chiến lược kinh doanh tốt. Do đó, sàn giao dịch hàng hóa

cũng cần có giải pháp về quản trị rủi ro của phái sinh hàng hóa phi tài chính để tạo điều kiện thu hút sự quan tâm của thị trường. Đó phải là các giải pháp như tư vấn nhà đầu tư, đào tạo nhà đầu tư, chia sẻ kinh nghiệm, chia sẻ giải pháp, cung cấp thông tin chính xác, cập nhật nhất, và nhất là phải có đầy đủ các sản phẩm đa dạng để đảm bảo nhà đầu tư có khả năng kết hợp thành những chiến lược đầu tư hoặc bảo hiểm biến động giá hàng hóa một cách hợp lý.

3.1.4 Thiết kế sản phẩm phái sinh hàng hóa phù hợp

W4 từ phân tích SWOT cho thấy khả năng tham gia giao dịch còn nhiều hạn chế là do nhiều nguyên nhân, mà một trong những nguyên nhân chính là sản phẩm phái sinh hàng hóa chưa được thiết kế phù hợp với phân khúc được lựa chọn. Một tồn tại chính của sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam là thanh khoản kém, cụ thể là người tham gia giao dịch và giá trị giao dịch chưa nhiều. Có nhiều lý do, nhưng một trong những lý do chính là phía cầu tiềm năng chưa hoặc không thể tiếp xúc với các sản phẩm hiện tại, hoặc các sản phẩm hiện tại không đáp ứng được yêu cầu.

Thiết kế sản phẩm phái sinh cần xem xét để đảm bảo quyền lợi các bên tham gia: phía cung thì cần có lợi nhuận từ chênh lệch giá, phí hoặc giá trị ký quỹ hoặc tự doanh nhưng cơ bản là chênh lệch giá và từ phí và ký quỹ; phía cầu sẵn sàng trả phí và ký quỹ cho phía cung để được bảo hiểm rủi ro biến động giá hoặc có cơ hội đầu tư. Một sản phẩm phù hợp phải đáp ứng cơ bản nhu cầu và quyền lợi của các bên. Vấn đề dĩ nhiên là số lượng tham gia giao dịch càng nhiều thì chi phí tham gia giao dịch càng giảm, do đó các sản phẩm thiết kế sau khi xác định đúng phân khúc thị trường theo chiến lược thì phải mang tính phổ biến để thu hút người tham gia. Các sản phẩm này càng gần với các sản phẩm trên các sàn nước ngoài càng tốt, nhất là chuẩn về hàng hóa để tạo cơ sở sẵn sàng cho sự hội nhập và phát triển.

Mỗi giao dịch phái sinh hàng hóa, người tham gia giao dịch có mục đích khác nhau nên các sản phẩm thiết kế phải mang tính phù hợp cao. Đối với kỳ hạn hàng hóa, người mua hàng hóa kỳ hạn mong muốn mua được hàng hóa mình cần với giá thỏa thuận trước vì sợ giá hàng hóa tăng. Trong khi đó người bán hàng hóa kỳ hạn thì mong

muốn bán được hàng hóa của mình với một giá đã thỏa thuận trước vì sợ giá giảm. Và đây là một giao dịch phi tập trung, tức là người mua và người bán trực tiếp thương lượng mua bán và không có tiêu chuẩn chung về hợp đồng giao dịch. Như vậy khi giao dịch kỳ hạn hàng hóa, sản phẩm mua bán phải thật phù hợp với nhu cầu của đối tác, phải hiểu tâm lý đối tác là chỉ muốn bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa và phải thấy rằng luôn tồn tại rủi ro là đến ngày đáo hạn đối tác không thể mua hoặc bán hàng hóa như đã thỏa thuận nên khi tiến hành giao dịch cần có những nghiệp vụ đi kèm để hạn chế rủi ro này. Một rủi ro khác là do hàng hóa không được giao dịch tập trung nên không có những tiêu chuẩn chung về hàng hóa, do đó khi tiến hành giao dịch các bên cần thương lượng kỹ về chất lượng hàng hóa. Số lượng và kỳ hạn giao dịch cần căn cứ vào tình hình mùa vụ thực tế và đặc điểm tự nhiên của hàng hóa. Cụ thể là kỳ hạn trong giao dịch kỳ hạn của hàng hóa phải phù hợp với thời điểm thu hoạch và sơ chế (nếu có) của từng loại hàng hóa, giá cả của giao dịch kỳ hạn phải dựa vào giá cả giao ngay và các kỳ vọng biến động giá hàng hóa.

Đối với giao dịch quyền chọn hàng hóa, người mua quyền chọn bán sẵn sàng trả phí cho phía bán quyền chọn bán để được quyền bán hoặc không bán vào ngày đáo hạn. Như vậy, người mua quyền chọn bán muốn bán được hàng hóa theo giá đã thỏa thuận vì sợ giá hàng hóa giảm, nhưng nếu giá hàng hóa không giảm mà tăng cao hơn giá thỏa thuận thì người mua quyền chọn bán sẽ không bán hàng hóa theo hợp đồng quyền chọn mà sẽ bán hàng hóa theo giá giao ngay của thị trường. Tương tự như vậy, người mua quyền chọn mua sẵn sàng trả phí quyền chọn cho phía bán quyền chọn mua để được quyền mua hoặc không mua số lượng hàng hóa nhất định theo giá đã thỏa thuận. Như vậy, người mua quyền chọn mua muốn mua được hàng hóa với giá thỏa thuận vì sợ giá hàng hóa tăng cao, nhưng nếu giá hàng hóa không tăng cao mà lại giảm thấp hơn giá đã thỏa thuận thì người mua quyền chọn mua sẽ không mua hàng hóa theo hợp đồng quyền chọn đã ký mà sẽ mua hàng hóa trên thị trường giao ngay theo giá giao ngay. Có thể dễ dàng thấy được khác với giao dịch kỳ hạn hàng hóa, trong giao dịch quyền chọn hàng hóa, người mua sẵn sàng trả phí để có quyền mua hoặc không mua, bán hoặc không bán vào ngày đáo hạn. Tức là bên cạnh nhu cầu bảo hiểm biến động

giá hàng hóa, người mua trong giao dịch quyền chọn hàng hóa còn muốn có cơ hội đầu cơ giá tăng hoặc giá giảm. Một điểm cần lưu ý khác là giao dịch quyền chọn hàng hóa có thể được thực hiện tập trung hoặc phi tập trung. Nên trong các giao dịch quyền chọn hàng hóa tập trung, mọi yếu tố liên quan đến hợp đồng giao dịch cần được chuẩn hóa, giá và phí của giao dịch quyền chọn phải phù hợp với kỳ vọng về biến động giá cả hàng hóa. Tương tự như trong giao dịch kỳ hạn, các kỳ hạn giao dịch trong quyền chọn hàng hóa cũng phải phù hợp với thời gian thu hoạch hoặc sản xuất hàng hóa.

Đối với giao dịch tương lai hàng hóa, đây là giao dịch tập trung tại sàn giao dịch nên tất cả các yếu tố liên quan đến hợp đồng giao dịch phải được chuẩn hóa. Thiết kế sản phẩm này cần nhất chú ý đến quy mô hợp đồng cho phù hợp với đa số người cung ứng tại Việt Nam, tỷ lệ ký quỹ bắt buộc và ký quỹ bổ sung. Đa số người tham gia giao dịch tương lai hàng hóa là nhằm mục đích đầu cơ, tức là họ không thực sự có nhu cầu bảo hiểm rủi ro biến động giá. Do đó, nếu nhà quản lý cho phép thực hiện giao dịch này thì sản phẩm được thiết kế phải nhắm đến phân khúc đầu cơ trên thị trường, không phải nhắm vào người nắm hàng hóa thật. Điểm quan trọng để có thể phát triển thành công giao dịch này đó là phải tạo nên sự sôi động của thị trường, càng nhiều người tham gia vào thị trường sẽ làm cho giao dịch càng phát triển. Các sản phẩm tương lai hàng hóa vì vậy cần được thiết kế phù hợp về số lượng mỗi lô giao dịch, tỷ lệ ký quỹ ban đầu càng thấp càng tốt, tỷ lệ ký quỹ quy trì cũng cần quy định chỉ cần đủ cắt lỗ và thanh lý hợp đồng đang diễn ra. Cách thức giao dịch phải thật sự thuận lợi và bằng nhiều cách khác nhau như giao dịch trực tiếp, qua mạng internet, qua điện thoại hoặc các kênh điện tử khác. Vì là sản phẩm chủ yếu đầu cơ nên bước nhảy về giá và phần trăm tăng giảm giá mỗi ngày tùy thuộc vào chính sách quản lý của nhà nước. Hàng hóa trong giao dịch này có thể đa dạng hóa một cách tối đa. Các sản phẩm giao dịch cần được cập nhật, bổ sung và điều chỉnh thường xuyên theo yêu cầu thực tế của thị trường.

Một điểm cần được chú ý tiếp theo là tùy quan điểm của nhà quản lý thị trường mà thiết kế các sản phẩm cho thật phù hợp, cụ thể là nhà quản lý có đồng ý và khuyến khích hoạt động đầu cơ trong các giao dịch phái sinh hàng hóa hay không hay chỉ áp

dụng các giao dịch này cho các đối tượng có nhu cầu mua bán thật sự, tức là để bảo hiểm rủi ro biến động giá mà thiết kế sản phẩm thật phù hợp. Nguyên tắc chung là nếu yếu tố đầu cơ càng cao thì cần thiết kế các sản phẩm phái sinh hàng hóa càng dễ tiếp cận để thu hút thật nhiều đối tượng tham gia. Lưu ý tiếp theo là xác định giá giao dịch trong các sản phẩm phái sinh hàng hóa phải tuyệt đối theo thông lệ quốc tế, công khai và minh bạch. Đây là một điểm khó và có tính quyết định cao trong các giao dịch phái sinh hàng hóa. Nhà đầu tư có thể không chỉ tham gia một giao dịch phái sinh hàng hóa riêng lẻ mà có thể kết hợp các sản phẩm phái sinh để thành một chiến lược đầu tư. Do đó, để đảm bảo tính phát triển, người tổ chức thị trường cần có một bộ phận nghiên cứu chuyên nghiệp, đặt mình vào vị trí của nhà đầu tư để thiết kế những sản phẩm mà nhà đầu tư cần. Rất khó để có thể đưa ra những sản phẩm hoàn toàn mới để thử nghiệm, nên một giải pháp phù hợp là học hỏi kinh nghiệm và nghiên cứu áp dụng các sản phẩm hiện tại trên thế giới với điều kiện sản phẩm đó phù hợp với điều kiện Việt Nam. Có như vậy, thị trường càng sôi động, càng đa dạng và chắc chắn sẽ phát triển. Lưu ý cuối cùng là sản phẩm phái sinh hàng hóa phải thật sự phù hợp với nhu cầu thị trường, đây là cơ sở nền tảng cho sự phát triển bền vững, chung quy cuối cùng thì thị trường giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam cũng phải phát triển theo nguyên tắc chung của sự phát triển loại hình giao dịch này.

3.1.5 Nghiên cứu liên kết với các dịch vụ tài chính của ngân hàng

T5 từ phân tích SWOT cho thấy việc xây dựng những sản phẩm phái sinh đơn giản để áp dụng là một trong những thách thức chính trong việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính. Để giải quyết thách thức này có nhiều giải pháp, mà một trong những giải pháp là việc liên kết các sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính với các sản phẩm hiện có của ngân hàng. Quan sát ban đầu cho thấy phía cung sản phẩm phái sinh hàng hóa có thể có sản phẩm tốt và có thể đáp ứng nhu cầu bảo hiểm rủi ro biến động giá từ phía cầu nhưng nếu chỉ cung cấp một mình sản phẩm phái sinh hàng hóa thì khả năng thành công sẽ không cao. Phía cầu cần một gói giải pháp tổng thể từ định

hướng trồng trọt, từ tư vấn giống mới, kỹ thuật canh tác mới, từ nhu cầu được ứng vốn để trồng, ứng tiền trước khi bán thực tế và cuối cùng là đảm bảo đầu ra với giá hợp lý.

Để đáp ứng nhu cầu như vậy, sàn giao dịch hàng hóa cần có chính sách liên kết với rất nhiều đơn vị có liên quan. Liên kết với các bộ phận công nghệ sinh học để nghiên cứu về giống, kỹ thuật canh tác. Liên kết với hiệp hội ngành nghề để thông tin hàng hóa, giá cả hàng hóa, cách thức giao dịch tiên tiến. Và hơn hết là liên kết với các ngân hàng để đáp ứng những nhu cầu về mặt tài chính của phía cầu. Thực hiện được giải pháp đồng bộ này không phải dễ nhưng thiết nghĩ nếu chưa đáp ứng được hết các nhu cầu này của phía cầu thì thị trường phái sinh hàng hóa rất khó thành công vì tuy bị ép giá, không đảm bảo giá trong các giao dịch truyền thống nhưng nó đã trở thành thói quen của đại đa số người có hàng hóa và hơn hết họ thường có tình hình tài chính không tốt. Và khi điều đó xảy ra, cho dù sản phẩm phái sinh hàng hóa có thiết kế phù hợp nhưng chắc chắn thanh khoản thị trường rất kém, điều này sẽ ảnh hưởng ngược trở lại tới việc thuyết phục phía cầu tiềm năng tham gia thị trường. Việc liên kết cũng có nhiều mặt lợi như có thể giảm chi phí giao dịch so với giao dịch nhỏ lẻ, hỗ trợ các bên có liên quan phát triển. Thực hiện tốt sự kết hợp này là bước tiến dài trong những giải pháp phát triển phái sinh hàng hóa phi tài chính.

Cung cấp gói sản phẩm có thể được xem là giải pháp trọng tâm để có thể phát triển sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính ở Việt Nam trong thời gian tới. Đó chính là việc cung cấp các dịch vụ phục vụ khách hàng ở tất cả các khâu liên quan đến chu kỳ trước và sau khi sản xuất, kết hợp giữa khâu tín dụng, khâu mua bán, khâu thanh toán và bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa. Các ngân hàng đã thực hiện cung cấp gói sản phẩm cho khách hàng của mình thay vì cung cấp dịch vụ riêng lẻ nhằm tối đa hóa lợi ích cho khách hàng của mình. Điển hình như Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) hiện đang triển khai chương trình “Bó sản phẩm dành cho khách hàng doanh nghiệp” tập trung vào nhóm khách hàng doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ, bao gồm cả doanh nghiệp tư nhân nhằm tăng cường sự gắn kết mối quan hệ giữa ACB và khách hàng. Khách hàng càng sử dụng nhiều sản phẩm dịch vụ của ACB sẽ càng được hưởng nhiều

ưu đãi của ACB. Khi các sản phẩm trên thị trường phái sinh hàng hóa phi tài chính phát triển, hệ thống ngân hàng thương mại nên chủ động kết hợp với các sản phẩm giao dịch hàng hóa nhằm kết hợp các sản phẩm ngân hàng với các sản phẩm phái sinh hàng hóa nhằm cung cấp lợi ích tốt nhất và những cơ hội lựa chọn đa dạng cho nhà đầu tư. Với cơ cấu nền kinh tế Việt Nam hiện nay, đa số các doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ. Để một doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ có thể mở riêng cho mình một phòng quản trị rủi ro là một điều rất khó vì hạn chế về khả năng quản trị rủi ro, nhân sự và chi phí. Do đó, việc cung cấp một gói sản phẩm gồm các sản phẩm truyền thống kèm với các sản phẩm mới nhằm bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa cho các doanh nghiệp có nhu cầu là hoàn toàn khả thi.

Các sản phẩm này xem như là các sản phẩm hỗ trợ kèm theo cho khách hàng, bước đầu giúp các doanh nghiệp làm quen và phát hiện các lợi ích từ các sản phẩm phái sinh hàng hóa mang lại. Một số gói sản phẩm tiêu biểu sau khi kết hợp có thể gồm: 1. Sản phẩm phái sinh hàng hóa, 2. Phát hành và thanh toán L/C, 3. Tài trợ vốn cho ký quỹ và thanh toán L/C, 4. Cung cấp ngoại hối cho thanh toán L/C, 5. Dịch vụ quản trị rủi ro ngoại hối bằng các công cụ phái sinh, 6. Dịch vụ tư vấn về ngoại thương, ngoại hối và thanh toán quốc tế, 7. Dịch vụ quản lý hàng tại kho, 8. Ngân hàng liên kết và cung cấp thêm dịch vụ bảo hiểm và vận tải. Trong gói sản phẩm này đã kết hợp được các sản phẩm vốn riêng có của ngân hàng với các sản phẩm phái sinh tài chính và các sản phẩm phái sinh hàng hóa. Lợi ích của khách hàng là tiết kiệm được lượng thời gian và khoản chi phí đáng kể khi sử dụng gói dịch vụ vì ngân hàng có thể tính phí theo giá bán buôn. Lợi ích của ngân hàng là vị trí của ngân hàng đã được nâng lên một tầm mới trong mối quan hệ với khách hàng. Vị trí của ngân hàng với gói sản phẩm này là người quản lý tài chính cho khách hàng và thông qua đó sẽ tối đa hóa lợi ích cho ngân hàng. Khi phát triển gói sản phẩm này, ngân hàng phải đặt lợi ích của khách hàng lên hàng đầu rồi kế đến mới là lợi nhuận. Ngân hàng đóng vai trò là nhà tư vấn lợi ích của sản phẩm phái sinh và khuyến khích khách hàng sử dụng nhưng việc sử dụng nó phải cho thấy rõ hiệu quả giữa chi phí khách hàng bỏ ra và kết quả thu được.

3.1.6 Đa dạng hóa hình thức giao dịch

W4 từ phân tích SWOT cho thấy khả năng tham gia giao dịch còn hạn chế là một trong những điểm yếu trong việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính. Để khắc phục điểm yếu này, việc đa dạng hóa các hình thức giao dịch là rất cần thiết. Việc thành lập một trung tâm giao dịch tập trung tại một vị trí cụ thể trong khi hàng hóa cơ sở phân tán ở rất nhiều nơi là một điều rất khó khăn và có thể là rào cản rất lớn cho phát triển phái sinh hàng hóa. Nếu một nhà đầu tư ở rất xa muốn tham gia giao dịch thì sẽ phát sinh rất nhiều chi phí và rủi ro trong quá trình chuyên chở. Một nhà đầu tư có nhiều hàng hóa cũng gặp trở ngại về việc vận chuyển hàng hóa một lần hay nhiều lần. Việc giám định chất lượng hàng hóa tại trung tâm giao dịch cũng làm phát sinh vấn đề nếu hàng hóa đã mang đến trung tâm mà chất lượng hàng hóa không đáp ứng yêu cầu. Trở ngại này trở nên khó giải quyết hơn là người cung cấp hàng hóa có thể giải quyết các vấn đề nói trên bằng việc bán hàng cho thương lái. Thương lái sẵn sàng đến tận nơi, mua hàng tận vườn, trả tiền ngay lập tức, thậm chí ứng tiền trước, chất lượng hàng hóa, giá cả được thỏa thuận ngay tại nơi trồng hay sản xuất. Thấy được vấn đề này để thấy tất yếu cần đa dạng hóa hình thức giao dịch nhằm thỏa mãn được phía cầu thì mới có thể phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa.

Vấn đề này chỉ được giải quyết triệt để khi đã xác định rõ định hướng phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Vì khi đó sẽ xác định cụ thể những sản phẩm nào được giao dịch và tập trung phân khúc nào của thị trường, từ đó sẽ có những hình thức phù hợp cho khách hàng tiềm năng của thị trường. Giao dịch có thể trực tiếp giữa người mua và người bán tại một địa điểm không tập trung, hoặc giao dịch có thể trực tiếp giữa người mua và người bán tại một địa điểm tập trung, trong trường hợp này cần có nhiều điểm giao dịch để thuận lợi cho việc di chuyển. Các địa điểm giao dịch tập trung trong trường hợp này còn cung cấp thông tin giúp người mua và người bán thuận lợi giao dịch. Trong trường hợp giao dịch tập trung, lúc này người mua và người bán không trực tiếp giao dịch với nhau mà giao dịch thông qua sở giao dịch. Do đó trường hợp này cần có nhiều hình thức để người mua và người bán có thể đưa lệnh của mình

vào sở giao dịch như trực tiếp ra lệnh cho môi giới, giao dịch thông qua mạng, điện thoại, tin nhắn, hoặc những biện pháp truyền thông khác. Các giao dịch phái sinh hàng hóa cũng nên tính toán đến việc sử dụng cách giao dịch truyền thống là nhận lệnh và đầu giá trực tiếp. Cách thức giao dịch này tuy hiệu quả không cao nhưng mang được tính đặc trưng của giao dịch. Hệ thống kho bãi, kiểm định chất lượng cũng nên được thiết kế đa dạng và phù hợp với các hình thức giao dịch tương ứng. Cần tính toán cụ thể nhu cầu mua bán thật và nhu cầu đầu cơ để chuẩn bị công suất kho bãi và kiểm định chất lượng phù hợp.

Một điều nữa cần lưu ý là với sự phát triển mạnh mẽ của công nghệ thông tin như ngày nay, thế giới như nhỏ lại và khoảng cách địa lý không còn là vấn đề lớn. Sự hội nhập kinh tế mạnh mẽ giữa các quốc gia cũng cho thấy tiềm năng mở rộng thị trường và phát triển thị trường theo hướng hiện đại. Điều này đòi hỏi người quản lý thị trường giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính cần có sự phân tích nhu cầu giao dịch phái sinh hàng hóa và sản lượng hàng hóa cơ sở cần được bảo hiểm rủi ro biến động giá tại Việt Nam nhằm trả lời câu hỏi nên thiết lập sàn giao dịch hàng hóa riêng biệt tại Việt Nam hay Việt Nam chỉ cần là một điểm giao dịch của một sàn giao dịch hàng hóa quốc tế? Câu trả lời là sự tối ưu hóa của hình thức giao dịch có thể mang lại cho các nhà đầu tư tham gia và cho nền kinh tế. Loại hàng hóa, chất lượng hàng hóa thay đổi liên tục theo sự phát triển của khoa học kỹ thuật nên nhu cầu của thị trường về hàng hóa không phải là yếu tố bất biến mà cần được phân tích và dự báo liên tục.

3.1.7 Đa dạng hóa hàng hóa giao dịch

Từ phân tích SWOT, W5 thể hiện một trong những điểm yếu hiện nay của giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính là hàng hóa trong giao dịch phái sinh chưa đa dạng trong khi S1 cho thấy hàng hóa cơ sở tại Việt Nam rất phong phú. Do đó vấn đề là cần nghiên cứu để đưa các hàng hóa cơ sở vào các giao dịch phái sinh để tận dụng được thế mạnh của Việt Nam đồng thời giải quyết điểm yếu đang tồn tại. Hàng hóa trên thị trường phái sinh rất phong phú, đa dạng và ngày càng mang tính sáng tạo và phức tạp. Hàng hóa cơ sở của thị trường phái sinh ban đầu ở dạng hàng hóa vật chất gồm các sản

phẩm nông nghiệp như bơ, trứng, bột mì, gạo; các hàng hóa nguyên liệu, năng lượng như dầu thô, điện, cao su; các loại kim loại quý như sắt, thép, vàng, bạc; sau đó đến các sản phẩm tài chính như cổ phiếu, trái phiếu, lãi suất, tiền tệ; mới đây nhất là các sản phẩm trù tượng như chỉ số biến động giá của quyền chọn được chọn làm hàng hóa cơ sở cho một loại hợp đồng quyền chọn hoặc là các hợp đồng tương lai đối với thời tiết ở một số khu vực.

Nguyễn Lương Thanh (2009) cho rằng “Hàng hóa được giao dịch trên thị trường phái sinh có nhiều loại nhưng nông sản là mặt hàng được giao dịch phổ biến nhất vì thị trường phái sinh với nông sản có vai trò quan trọng đối với sản xuất, chế biến và tiêu thụ nông sản, góp phần ổn định kinh tế, xã hội”. Hai mặt hàng nông sản là cà phê, cao su, chính là thế mạnh của Việt Nam, giá cả hợp lý, nguồn hàng ổn định và quy mô lớn. Trong khi đó thép không phải mặt hàng tiêu biểu và chưa phải đã có giá thành cạnh tranh tốt so với các thị trường khác. Do đó, thiết nghĩ sản giao dịch hàng hóa chỉ nên tập trung vào những mặt hàng nông sản mà Việt Nam có vai trò nhất định đối với thị trường thế giới như cà phê, cao su, gạo, tiêu. Một phần có thể thu hút được thêm nhiều doanh nghiệp tham gia, một phần giúp đẩy mạnh công tác quảng bá giao dịch của các hàng hóa khác cho các doanh nghiệp, tạo hiệu ứng lan truyền cho sản giao dịch hàng hóa.

Để giao dịch phái sinh hàng hóa tập trung phát triển thì cần có quy định về chuẩn hóa các hợp đồng theo tiêu chuẩn quốc tế như: Quy định những loại hàng hóa được sử dụng làm hàng hóa cơ sở cho các hợp đồng phái sinh, điều kiện để được niêm yết giao dịch, khối lượng mỗi lô giao dịch, thời hạn hợp đồng phải được quy định cụ thể đối với mỗi loại hợp đồng và với những hàng hóa cơ sở khác nhau, đồng thời cũng cần quy định xem có thể đóng trạng thái hợp đồng trước ngày đáo hạn không, ngày hợp đồng là ngày thứ mấy trong tuần và vào tháng nào, thiết lập trung tâm thanh toán bù trừ trong các hợp đồng phái sinh, thiết lập quy chế ký quỹ nhằm đảm bảo an toàn trong hoạt động kinh doanh, mua bán các hợp đồng phái sinh.

Các sàn giao dịch hàng hóa trên thế giới thường giao dịch nhiều loại hàng hóa thuộc các nhóm khác nhau, mỗi loại hàng hóa có nhiều thời hạn giao dịch tùy thuộc vào chu kỳ sản xuất của hàng hóa. Các loại hàng hóa giao dịch có thể được chia làm 4 loại như sau: Sản phẩm nông nghiệp: ngô, lúa mì, lúa mạch, đậu tương, thóc, đường, ca cao, cà phê, bông, dầu hạt cải, dầu cọ, gia súc & thịt, gỗ, cao su; Năng lượng: dầu thô, xăng, dầu đốt, nhiên liệu nặng, khí thiên nhiên; Kim loại: kim loại quý (vàng, bạc, bạch kim, paladi), kim loại công nghiệp (đồng, kẽm, nhôm và hợp kim nhôm, thiếc, chì, nicken, thép), kim loại hiếm; Gia súc sống và thịt gia súc: thịt lợn nạc, thịt bụng, gia súc sống. Ước tính tỷ lệ phần trăm các loại hàng hóa đang giao dịch trên các sàn thế giới: năng lượng: 75%; kim loại công nghiệp: 7%; kim loại màu: 2%; nông sản: 13%, và thịt gia súc sống: 3%.

Hiện tại các sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam đang giao dịch cà phê, cao su và thép. Để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa, trước hết cần hoàn thiện các sản phẩm đối với các hàng hóa đang giao dịch, tiếp đến cần nghiên cứu từng bước mở rộng sang các hàng hóa khác, nhất là các hàng hóa nông sản mà Việt Nam có thế mạnh và nên ưu tiên cho những hàng hóa đang được giao dịch nhiều tại các sàn giao dịch khác trên thế giới và trong khu vực để nhanh chóng kết nối thị trường giao dịch phái sinh trong nước với nước ngoài, tạo điều kiện giúp thị trường phái sinh hàng hóa phát triển nhanh chóng.

3.1.8 Xác định rõ phân khúc thị trường

W4 trong phân tích SWOT cho thấy khả năng tham gia giao dịch là một trong những điểm yếu của giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Đào Lê Minh (2010) cho rằng Singapore thành công trong giao dịch phái sinh là do khuyến khích sự phát triển của những sản phẩm sáng tạo đáp ứng được mọi nhu cầu cân đối lợi nhuận - rủi ro của các thành viên tham gia thị trường. Do đó cần xác định đúng đối tượng tham gia mới xác định đúng nhu cầu về lợi nhuận và mức độ chấp nhận rủi ro của phân khúc đối tượng tham gia. Có thể thấy thực trạng thiếu khả năng tham gia giao dịch phái sinh tại

Việt Nam là do việc xác định đối tượng tham gia, phân khúc thị trường chưa chính xác, từ đó những định hướng phát triển chưa phù hợp.

Trong khi đó S3 cho thấy cách suy nghĩ kinh doanh mới đang là một trong những điểm mạnh của các nhà đầu tư mới tại Việt Nam. Do đó vấn đề cần thiết là phải định hướng và tạo điều kiện cho các suy nghĩ mới có thể phát huy thế mạnh nhằm xây dựng được các sản phẩm và chiến lược phù hợp cho các phân khúc thị trường phù hợp. Phía cung cấp giao dịch phái sinh hàng hóa cần dựa vào chiến lược phát triển thị trường của Chính phủ để xác định rõ phân khúc thị trường mà mình muốn hướng tới nhằm thiết kế sản phẩm phù hợp thị trường. Xây dựng thị trường phải gắn liền các chính sách của nhà nước, những chính sách về phát triển hàng hóa, chính sách về hỗ trợ người sản xuất, chính sách phát triển công nghệ, cơ sở hạ tầng...

Phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa cần xác định rõ là nên tập trung đối tượng khách hàng cá nhân hay doanh nghiệp. Mục đích chính của thị trường là bảo hiểm biến động giá hàng hóa hay tạo một sân chơi cho nhà đầu tư. Khách hàng tham gia giao dịch chủ yếu là trong hay ngoài nước. Khách hàng chính là người trực tiếp trồng trọt, sản xuất hàng hóa hay chỉ cần là phía có hàng hóa như các đơn vị thu gom. Việc xác định lại định hướng hoạt động này rất quan trọng. Kinh nghiệm nhiều nước đã từng thất bại vì cố đáp ứng tất cả mọi nhu cầu của mọi đối tượng, từ đó không có nét đặc trưng và không phục vụ tốt cho đối tượng cụ thể nào.

Thiết nghĩ giao dịch phái sinh hàng hóa là những giao dịch rất phức tạp, không dễ để những người không chuyên ngành có thể một lúc có thể hiểu hết về ý nghĩa và cách thức giao dịch. Trong khi giá cả hàng hóa cứ biến động và chất lượng hàng hóa Việt Nam vẫn chưa đảm bảo tốt theo các tiêu chuẩn quốc tế. Vậy mục tiêu chính của giao dịch phái sinh hàng hóa hiện nay rõ ràng phải bảo hiểm được rủi ro biến động giá hàng hóa và nâng tiêu chuẩn chất lượng hàng hóa Việt Nam trước còn phát triển để đây là một kênh đầu tư cần phát triển sau. Vấn đề vừa nêu là một vấn đề mang tính hai chiều, vì nếu thiếu hoạt động đầu cơ sẽ làm cho thị trường kém sôi động và sẽ ảnh hưởng thanh khoản của sàn. Vậy cơ chế hoạt động của sàn giao dịch hàng hóa nếu có phải

giải quyết được các khó khăn này sau khi chọn phân khúc cụ thể cho sản của mình. Trần Đắc Sinh (2011) phát biểu cần thu hút thêm đa dạng các nhóm nhà đầu tư bằng cách liên kết chiến lược giữa các sở giao dịch, nâng cấp công nghệ, giảm chi phí giao dịch và thiết kế các sản phẩm đáp ứng tốt nhu cầu phòng ngừa rủi ro.

3.1.9 Minh bạch hóa thông tin

W3 trong phân tích SWOT cho thấy một trong những điểm yếu hiện tại của giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính Việt Nam là thông tin về hàng hóa giao dịch còn nhiều hạn chế. T1 cho thấy cơ sở hạ tầng chưa phát triển đồng bộ là một trong những thách thức hiện tại cho sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. Đào Lê Minh (2010) chia sẻ một trong những thành công của Singapore là phương châm phát triển thị trường phái sinh của quốc đảo này là phát triển một thị trường phái sinh bền vững với sự tham gia của các nhà đầu tư có đầy đủ thông tin. Việc đẩy mạnh minh bạch hóa thông tin trong điều kiện cơ sở hạ tầng chưa phát triển đồng bộ càng làm cho vấn đề thêm khó giải quyết.

Vấn đề thông tin cần xem xét các giải pháp liên quan: Một là công khai minh bạch thông tin của giao dịch phái sinh hàng hóa đến mọi đối tượng quan tâm. Thông tin này phải phản ánh chính xác, kịp thời tình hình giao dịch. Hai là cần cung cấp các thông tin liên quan đến giao dịch, hướng dẫn giao dịch, các quy định, quy chế hoạt động có liên quan. Ba là cung cấp thông tin liên quan đến hàng hóa cơ sở: giá cả trên thế giới, khối lượng giao dịch, dự báo xu hướng thay đổi sản lượng, nhu cầu thị trường.

Để làm tốt vấn đề này nên chú ý hai việc: Một là bản thân phía cung cấp giao dịch phái sinh hàng hóa cần cung cấp các phần mềm có liên quan để truyền tải các thông tin có liên quan về sản phẩm, quy định, quy chế, hướng dẫn giao dịch, đào tạo, trao đổi trực tuyến, ... tại web chính thức của mình cũng như các phương tiện truyền thông khác, cần có đội ngũ nghiên cứu và cung cấp các thông tin liên quan, kịp thời. Hoạt động này cần làm thường xuyên và có tính kế thừa tốt. Phải cập nhật những thay đổi, xu hướng thay đổi về cách thức giao dịch, sản phẩm, hàng hóa cơ sở trên thế giới. Hai là cần thành lập trung tâm làm cầu nối giữa phía cung cấp giao dịch và nhà đầu tư.

Phía trung gian này sẽ cập nhật và hỗ trợ những thông tin rất cần thiết về hàng hóa cơ sở, về tiêu chuẩn hàng hóa giao dịch trên các sàn giao dịch trên thế giới, biến động giá, dự báo sản lượng, ...đến nhà đầu tư. Mục đích chính của giải pháp này là giúp nhà đầu tư có đầy đủ thông tin cần thiết về giao dịch và ý nghĩa của giao dịch mà họ đang hoặc sẽ thực hiện.

3.1.10 Hoàn thiện sàn giao dịch hàng hóa

Từ phân tích SWOT, O2 cho thấy nhu cầu hoàn thiện thị trường là một trong những cơ hội cho sự phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính. Nhu cầu này là động lực mạnh mẽ cho những nguồn lực hướng về sự hoàn thiện của thị trường. Và trên hết, để hoàn thiện thị trường nhất thiết phải hoàn thiện các sàn giao dịch hàng hóa. O1 cũng cho thấy kinh tế Việt Nam đang phát triển là cơ hội tốt cho việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. Kinh tế phát triển giúp các nguồn lực phát triển, tạo tiền đề tốt cho việc phát triển các sản phẩm mới nhằm hoàn thiện thị trường. Và kết hợp với điểm mạnh S2 về nguồn nhân lực sẽ tạo nên những giải pháp tốt để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa.

Trần Đắc Sinh (2011) nhận xét: “Cần xây dựng một sàn giao dịch phái sinh tập trung, sàn giao dịch tập trung cần đảm bảo khả năng tài chính tốt và hệ thống quản lý ký quỹ hiệu quả”. Sàn giao dịch hàng hóa phải thể hiện được đẳng cấp và vị thế của mình, sản phẩm giao dịch trên sàn có mức độ chuẩn hóa rất cao về số lượng giao dịch, chất lượng hàng hóa, giá, biên độ giao động giá, thời gian giao hàng, ký quỹ, hạch toán lời lỗ mỗi ngày, ...nên nhất định sàn giao dịch cũng phải đáp ứng tiêu chuẩn của mình.

Tiêu chuẩn của sàn giao dịch cần tham khảo những sàn có điều kiện tương tự Việt Nam nhưng phải đảm bảo: Quy mô sàn, cơ chế hoạt động phù hợp; vốn chủ sở hữu phải đủ lớn; Công nghệ thông tin hiện đại trong giao dịch, quản lý thông tin, quản lý rủi ro, khả năng kết nối với sàn nước ngoài, khả năng tham gia giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài; Cơ sở hạ tầng của sàn phải hiện đại, hệ thống kho bãi phù hợp và đảm bảo về diện tích. Đây là vấn đề khó vì hàng hóa cơ sở không tập trung. Nên việc xây dựng kho bãi phải kết hợp với chính sách đầu môi của hàng hóa cơ sở; Nhân lực điều

hành, làm việc tại sàn phải tốt và nhiều kinh nghiệm; Có quy định, quy chế hoạt động phù hợp thông lệ quốc tế nhất là các vấn đề về ký quỹ, hạch toán lãi lỗ mỗi ngày, kế toán, báo cáo hoạt động, báo cáo thuế, kiểm soát rủi ro...; Sản phẩm giao dịch đáp ứng nhu cầu, có bộ phận nghiên cứu, định giá, định hướng sản phẩm theo thông lệ quốc tế. Cơ quan quản lý có thể xem xét đến khả năng sáp nhập, liên kết các sàn trong nước, tránh hiện tượng giao dịch nhỏ lẻ, manh mún rồi không có đủ điều kiện để phát triển hoạt động.

3.1.11 Tiếp thu công nghệ hiện đại

O5 từ phân tích SWOT cho thấy một trong những cơ hội lớn của Việt Nam hiện nay là việc tiếp thu công nghệ hiện đại từ các nước phát triển. Xu hướng hiện đại là giao dịch trực tuyến và để làm được điều này công nghệ tốt là một trong những điều kiện phải đảm bảo. Có thể nhận thấy công nghệ phục vụ ngành tài chính ngân hàng, chứng khoán tại Việt Nam ngày càng được cải thiện. Công nghệ này được hình thành từ một trong ba phương thức chính: một là nhận tài trợ, hai là mua và ba là tự xây dựng. Mỗi cách trên đều có ưu và nhược điểm của riêng mình nhưng vấn đề quan trọng nhất vẫn là phục vụ cho được mục đích đặt ra.

Một khi cơ sở hạ tầng về công nghệ thông tin đã đảm bảo, thì để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa, đòi hỏi phần mềm công nghệ phải tốt. Đối tượng tham gia giao dịch có thể là khách hàng ngoài nước Việt Nam, cũng có thể sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam sẽ liên thông với các sàn giao dịch hàng hóa nước ngoài, nên cho dù bằng phương thức nào thì cũng phải xây dựng trên nguyên tắc phát triển dài hạn và đồng bộ. Những vấn đề về đảm bảo giao dịch, đảm bảo thông tin khách hàng, bảo mật giao dịch cần được đặt lên hàng đầu.

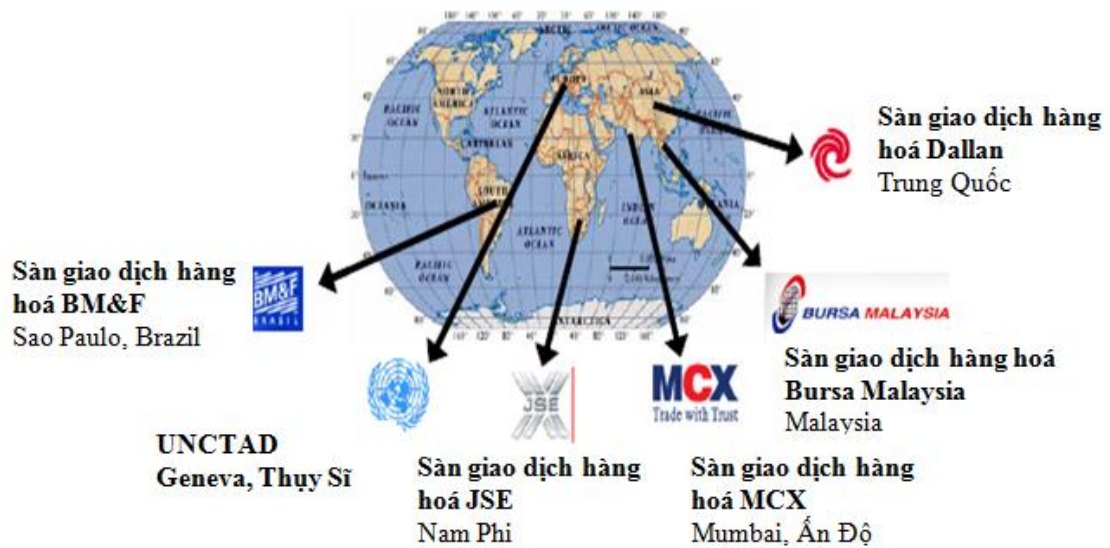
Với nguồn nhân lực hiện tại của Việt Nam cùng trình độ phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa trong thời gian qua còn rất sơ khai nên việc tự sử dụng nguồn nhân lực đang có để xây dựng phần mềm giao dịch là vô cùng khó, nhất là khó lường hết những phát sinh trong thực tiễn giao dịch. Do đó giải pháp khả thi nhất trong giai đoạn hiện tại là tiếp thu công nghệ của một sàn giao dịch có đặc điểm tương đối giống với mô hình sàn

giao dịch Việt Nam muốn xây dựng và sửa đổi, bổ sung cho phù hợp với đặc điểm Việt Nam. Tất nhiên giải pháp này cũng là một giải pháp mang tính tình thế và vẫn còn nhiều rủi ro tiềm ẩn nhưng với điều kiện hiện tại thì giải pháp trên là khả thi nhất.

Song song với việc tiếp nhận công nghệ từ bên ngoài, cũng cần lập một nhóm nghiên cứu gồm nhiều chuyên gia giỏi để phân tích và học hỏi kinh nghiệm từ công nghệ tiếp nhận. Nhóm này sẽ có nhiệm vụ phát triển công nghệ theo hướng sản giao dịch hàng hóa Việt Nam muốn phát triển để tránh quá lệ thuộc công nghệ từ nước ngoài. Trong giao dịch phái sinh hàng hóa, nếu là giao dịch tập trung thì tất cả các lệnh mua và bán đều tập trung tại sàn giao dịch và khớp lệnh tập trung. Tất cả lịch sử giao dịch đều thể hiện qua phần mềm công nghệ được sử dụng. Do đó, chỉ cần một lỗi kỹ thuật của công nghệ có thể dẫn đến trạng thái hoang mang và phản ứng tiêu cực, mất niềm tin của nhà đầu tư. Một nền tảng công nghệ tốt sẽ giúp các sản phẩm phái sinh hàng hóa tốt phát triển như mong đợi.

3.1.12 Tiếp thu bài học kinh nghiệm

Từ phân tích SWOT, O4 cho thấy việc tiếp thu kinh nghiệm phát triển thị trường, kinh nghiệm quản lý là một trong những cơ hội lớn của Việt Nam. Một trong những thế mạnh cực lớn của người đi sau là có thể tiếp nhận những bài học kinh nghiệm của người đi trước để hạn chế thấp nhất những rủi ro có thể gánh chịu và tìm được hướng đi phù hợp nhất. Để có được những bài học thật sự quý giá cần phải có sự hợp tác chính thức hoặc thông qua hoạt động tư vấn hoặc thông qua những cá nhân có nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực phái sinh hàng hóa. Tiếp nhận thông tin, sau đó chọn lọc thông tin phù hợp để học hỏi sẽ giúp rút ngắn được nhiều thời gian và chi phí cho hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam.



Nguồn: Unctad, 2009

Hình 3.1: Một số sàn giao dịch thành công tại các thị trường mới nổi

Nhiều sàn giao dịch hàng hóa tại các thị trường mới phát triển như Việt Nam đã thành lập và rất thành công, điển hình như Sàn giao dịch hàng hóa BM&F của Brazil, Sàn giao dịch hàng hóa Dalian của Trung Quốc, Sàn giao dịch hàng hóa Bursa Malaysia của Malaysia, Sàn giao dịch hàng hóa JSE của Nam Phi và Sàn giao dịch hàng hóa MCX của Ấn Độ. Phạm Thu Thủy (2011) đánh giá “Bốn quốc gia có thị trường phái sinh phát triển nhất trong các nền kinh tế mới nổi gồm Hàn Quốc, Brazil, Hongkong và Singapore”. Đào Lê Minh (2010) cho rằng một số kinh nghiệm cần học hỏi từ Nhật Bản và Singapore là: “Thị trường phái sinh của Nhật Bản không ngừng được đa dạng hóa sản phẩm và mở rộng quy mô về khối lượng giao dịch cũng như đối tượng tham gia thị trường”, trong khi đó: “Singapore đảm bảo một thị trường có tính thanh khoản cao, trật tự, hiệu quả và công bằng. Các sản phẩm phái sinh hàng hóa chủ yếu của Singapore là vận tải biển và dầu khí”.

Mỗi quốc gia có nền sản xuất hàng hóa và đặc điểm hàng hóa rất khác nhau nên mỗi sàn giao dịch hàng hóa nêu trên có cách làm riêng. Và đây là cơ hội tốt cho thị trường phái sinh hàng hóa Việt Nam có thể tiếp cận kinh nghiệm và những bài học thành công lẫn thất bại từ các thị trường đã thành lập và đang hoạt động. Trong nghiên cứu về các

trường hợp thất bại khi áp dụng các công cụ phái sinh, John Digenen (1995) chia sẻ trường hợp thất bại của Metallgesellschaft 1994, bài học điển hình về rủi ro thanh khoản khi sử dụng hợp đồng tương lai. Baird (2009) cũng chia sẻ trường hợp Long Term Capital Management 1998: “Điều đặc biệt trong trường hợp thất bại này chính là nằm ở các giả thiết trong thiết lập chiến lược kinh doanh. Thực tế là thị trường không hoàn hảo và dù xác suất rủi ro xảy ra theo tính toán là cực thấp nhưng không phải là hoàn toàn bằng không”. Hay Arlette C. Wilson (2003) chia sẻ về vụ phá sản của tập đoàn Enron 2001, bài học quan trọng là rủi ro đạo đức của nhóm điều hành công ty và công ty kiểm toán, cùng với những khiếm khuyết của nguyên tắc kế toán.

Ông Chong Kim Seng- Giám đốc điều hành Malaysia Derivatives Berhad- đã giới thiệu quá trình phát triển hoạt động qua sàn giao dịch hàng hóa tại Malaysia. Hoạt động sàn giao dịch hàng hóa Malaysia hoạt động từ năm 1985 đến nay. Tuy nhiên, từ năm 2004- 2005, giao dịch qua sàn của Malaysia phát triển tăng đột biến khi áp dụng hợp đồng phòng ngừa rủi ro. Điển hình là sở giao dịch Bursa Malaysia, sở giao dịch hoạt động theo phương pháp tích hợp toàn phần, cung cấp các dịch vụ đa dạng, phong phú như giao dịch, thanh toán bù trừ, lưu ký. Các công ty con do Bursa Malaysia sở hữu hoạt động trên nhiều lĩnh vực như cung cấp, điều hành và duy trì sở giao dịch chứng khoán; cung cấp, điều hành và duy trì giao dịch hợp đồng kỳ hạn và quyền chọn; điều hành Trung tâm thanh toán bù trừ cho Sở giao dịch. Ông Chong Kim Seng cho biết, để phát triển thị trường giao dịch hàng hóa, Malaysia đã đưa ra định hướng, chiến lược. Trong đó đưa ra các điều kiện hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài, như không khống chế dòng vốn và lượng người tham gia, giao dịch bằng cả nội tệ (Ringgit) và đôla Mỹ, không áp thuế đối với giao dịch nước ngoài, xây dựng thể chế tài chính cho người nước ngoài... Malaysia còn chú trọng phổ cập, giáo dục cho người dân kiến thức về hoạt động giao dịch hàng hóa, đồng thời quảng bá công khai, thu hút người tham gia.

Một sàn giao dịch có tính thanh khoản tốt, áp dụng bảo hiểm rủi ro, đảm bảo một hệ thống kỹ thuật tốt sẽ dễ thành công hơn. Tất nhiên việc học hỏi kinh nghiệm cũng có nhiều cấp độ và để tiếp cận thông tin đầy đủ đòi hỏi Sàn giao dịch hàng hóa Việt Nam

phải có ký kết hợp tác toàn diện và thống nhất. Sự hợp tác có thể không chỉ dừng ở cung cấp thông tin mà có thể là trao đổi nhân lực, đào tạo nhân lực, tư vấn sản phẩm, liên kết hoạt động của các sàn giao dịch khác nhau.

3.1.13 Đào tạo về giao dịch phái sinh hàng hóa

Từ phân tích SWOT, W1 cho thấy hiểu biết về giao dịch phái sinh chưa thật sự tốt. Nguyễn Thị Ngọc Trang (2009) khảo sát gần 250 doanh nghiệp và các định chế tài chính về vấn đề sử dụng công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam, chia sẻ: “Rất ít các doanh nghiệp sử dụng các công cụ phái sinh (khoảng 25% số doanh nghiệp được điều tra), trong đó sử dụng hợp đồng kỳ hạn là hợp đồng đơn giản nhất”. Có nhiều nguyên nhân dẫn đến thực trạng này mà sự hiểu biết chưa tốt về giao dịch phái sinh là một trong những nguyên nhân chính. Do đó, cần nâng cao am hiểu về phái sinh hàng hóa cho phía cung và phía cầu phái sinh hàng hóa bằng nhiều giải pháp khác nhau.

Trần Đắc Sinh (2011) nhấn mạnh: “Trong công tác phổ biến kiến thức, vấn đề khó khăn nhất là đối với nhà đầu tư cá nhân do kiến thức về giao dịch phái sinh còn khá mơ hồ và chính họ mới là đối tượng cần hiểu rõ bản chất, rủi ro của giao dịch phái sinh”. Có thể gia tăng am hiểu các công cụ phái sinh hàng hóa, giao dịch phái sinh hàng hóa bằng tổng hợp các giải pháp: đào tạo trực tiếp; tổ chức các buổi hội thảo; thành lập kênh tư vấn trực tuyến, các trang web chia sẻ thông tin, kinh nghiệm; truyền tải các kiến thức thông qua các phương tiện truyền thông báo đài và các trang web chính thức của sàn giao dịch và các đơn vị liên kết.

Hiện tại, công cụ phái sinh đã từng bước được đưa vào chương trình giảng dạy chính thức ở các chương trình đại học và cao học ở các chuyên ngành Tài chính- Ngân hàng. Đây là một tín hiệu tốt và là giải pháp rất hay, có thể giúp sinh viên, học viên gia tăng sự hiểu biết về giao dịch phái sinh nói chung và phái sinh hàng hóa nói riêng. Đối với sinh viên, nguồn nhân lực rất quan trọng trong tương lai gần, có thể gia tăng sự hiểu biết và gia tăng hiệu ứng của sự hiểu biết về công cụ phái sinh hàng hóa thông qua các cuộc thi chuyên ngành trong sinh viên. Thông qua các cuộc thi đó còn có thể tuyển chọn những sinh viên ưu tú làm nòng cốt cho nguồn nhân sự của sàn giao dịch. Tại các

trường đại học, một giải pháp khác nhằm tăng sự hiểu biết và tạo sự quan tâm của sinh viên đến giao dịch này là thành lập các câu lạc bộ học thuật về giao dịch phái sinh hàng hóa. Câu lạc bộ này sẽ hoạt động định kỳ theo những chủ đề được định hướng bởi ban chủ nhiệm câu lạc bộ.

Trong môi trường đại học, công tác nghiên cứu cũng được thực hiện thường xuyên và chất lượng khá tốt. Về dài hạn, các đơn vị có liên quan có thể tài trợ các nghiên cứu về giao dịch phái sinh hàng hóa, đặt hàng nghiên cứu các vấn đề cần thiết liên quan đến việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại đơn vị mình. Giảng viên tham gia giảng dạy các chuyên đề cần được đào tạo chuyên sâu, cần được tạo điều kiện để ra nước ngoài học tập và thực tập tại các sàn giao dịch thực tế hoặc tham gia các hội thảo để được chia sẻ các kinh nghiệm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. Tài liệu giảng dạy các môn học nên theo chuẩn và thông lệ quốc tế, nên sử dụng những tài liệu từ các giáo sư và nhà xuất bản nổi tiếng để sự hiểu biết về giao dịch này là đúng và khả năng vận dụng, phát triển giao dịch này có cơ sở. Hệ thống trường đại học, cao đẳng tại Việt Nam hiện nay rất nhiều và đa dạng, có cả trường cấp vùng, trường địa phương với số lượng lớn sinh viên theo học tập và nghiên cứu hàng năm. Các sinh viên này là nguồn lực lao động kế cận trong một thời gian rất dài nên nâng cao am hiểu giao dịch phái sinh hàng hóa cho đối tượng này là rất cần thiết và hiệu quả.

Đối với những khách hàng tiềm năng là cá nhân, doanh nghiệp chưa am hiểu về các sản phẩm và cách thức giao dịch cũng như những lợi ích của phái sinh hàng hóa, các đơn vị có liên quan nên xem xét tổ chức các buổi đào tạo miễn phí cho khách hàng, in ấn các ấn phẩm giới thiệu chi tiết các sản phẩm cho khách hàng, truyền tải thông tin qua các trang mạng chính thức, xây dựng các chuyên đề phóng sự, tư liệu hoặc thông qua phương thức tư vấn trực tiếp. Việc tư vấn các sản phẩm có thể thực hiện bởi nhân viên ngân hàng, nhân viên các công ty tài chính, nhân viên các hiệp hội ngành nghề có liên kết. Tóm lại, phải đa dạng hóa các kênh để có thể đưa thông tin đến đối tượng khách hàng tiềm năng. Theo thông tin của Bộ Công thương Việt Nam, hiện tại có 954 hiệp hội ngành nghề tại Việt Nam. Đây là một mạng lưới vô cùng quan trọng giúp

nâng cao am hiểu về phái sinh hàng hóa vì mạng lưới các hiệp hội ngành nghề rất rộng và đa dạng. Trước tiên cần tổ chức hội thảo nâng cao kiến thức về phái sinh hàng hóa cho các hiệp hội có liên quan mật thiết đến đối tượng khách hàng tiềm năng của giao dịch phái sinh hàng hóa. Sau đó thông qua lực lượng này để phổ biến lại cho các đối tượng khách hàng tiềm năng. Hoạt động này cần được thực hiện thường xuyên và thời vụ nhằm cập nhật tốt nhất những kiến thức mới về giao dịch phái sinh hàng hóa cũng như những thông tin giao dịch có liên quan đến với khách hàng.

Việc nâng cao am hiểu về phái sinh hàng hóa đến chính các nhân viên tại sàn giao dịch và các cơ quan có liên quan cần được thực hiện liên tục với nhiều cách thức khác nhau để các cơ quan này có cái nhìn đúng và có những bộ phận nhân lực kế thừa đảm bảo phát triển giao dịch trong thời gian dài. Các cơ quan có quan hệ trực tiếp là Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước, Bộ Công thương, Sở giao dịch chứng khoán, Bộ Tư pháp và các bộ, ngành khác tùy thuộc vào mô hình tổ chức được lựa chọn. Tùy mức độ tham gia vào giao dịch khác nhau để có kế hoạch đào tạo khác nhau nhằm đảm bảo đạt yêu cầu về kiến thức và kỹ năng nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa. Các hoạt động đào tạo cần được thực hiện chủ động và đón đầu sự phát triển, tránh thụ động hoặc không am hiểu làm cản trở sự phát triển về giao dịch phái sinh hàng hóa. Đối với các cơ quan này hình thức đào tạo phù hợp là mời các chuyên gia trong và ngoài nước chia sẻ kiến thức, kinh nghiệm và cách triển khai giao dịch, quản lý giao dịch, thiết kế các sản phẩm phù hợp, kế toán các giao dịch phát sinh, thanh tra giao dịch, các tiêu chuẩn về kho bãi, quy trình thực hiện. Cần đa dạng hóa các lớp khác nhau cho các đối tượng khác nhau theo nguyên tắc lớp dài và chuyên sâu về nghiệp vụ đối với bộ phận tác nghiệp và lớp ngắn với nội dung tổng quát đối với cấp quản lý.

Đối với từng đối tượng người học, cách thức đào tạo và đơn vị đầu mối sẽ khác nhau. Đào tạo cho nhân viên sàn giao dịch, khách hàng tiềm năng là nhiệm vụ của các sàn, đào tạo cho cán bộ ở các cơ quan có liên quan là trách nhiệm của các đơn vị chủ quản, trong khi đó đào tạo cho sinh viên là trách nhiệm của các trường nhằm đáp ứng nhu cầu nhân lực của xã hội. Các cách thức đào tạo cũng cần đan xen để giảm chi phí và

phù hợp với điều kiện, thời gian làm việc trong đó cần cân nhắc giữa việc học tập trung hay học trực tuyến; học trong nước hay tập huấn ngoài nước. Các chuyên đề về đào tạo cần cập nhật và được xây dựng cụ thể bao gồm các chuyên đề chuyên sâu về sản phẩm phái sinh hàng hóa: sản phẩm kỳ hạn, sản phẩm quyền chọn, sản phẩm tương lai. Bên cạnh đó là các chuyên đề về triển khai và kiểm soát giao dịch như hệ thống pháp lý, hệ thống thanh tra, giám sát, kế toán ghi nhận giao dịch, cơ chế báo cáo, thanh toán bù trừ, hệ thống thông tin quản lý, quản lý hiệu quả kho bãi, ... Nguồn kinh phí và kế hoạch đào tạo cần được xây dựng một cách khoa học và phù hợp thực tế đặc điểm từng đơn vị. Đội ngũ chuyên gia huấn luyện có thể là từ nguồn nội bộ hoặc mời ngoài nhưng nhất thiết phải đảm bảo chất lượng về kiến thức chuyên môn, kỹ năng giảng dạy và kinh nghiệm thực tế.

3.1.14 Chuẩn bị nguồn nhân lực

S2 trong phân tích SWOT cho thấy nguồn nhân lực dồi dào, chất lượng nhân lực dần cải thiện là một trong ba yếu tố thế mạnh của Việt Nam trong việc phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính. Các sản phẩm giao dịch hàng hóa nên tuyển chọn nguồn nhân lực có nền tảng kiến thức tốt về tài chính và không ngừng đào tạo, thực nghiệm, trao đổi nhân sự để nâng cao trình độ và khả năng của nguồn nhân lực.

Nguồn nhân lực này không chỉ trực tiếp tác nghiệp mà còn đảm đương vai trò tư vấn cho khách hàng và quảng bá cho sản phẩm. Để có nguồn nhân lực có chất lượng tốt, các sản phẩm cần tăng cường công tác tuyển dụng và đào tạo, nên sử dụng các chính sách tuyển dụng khôn ngoan để tuyển chọn sinh viên giỏi ở các trường có thương hiệu tốt. Việc tuyển dụng không chỉ dừng ở các đối tượng trong nước mà những chuyên gia nước ngoài, du học sinh, những người từng làm việc ở nước ngoài cũng là đối tượng tốt. Vấn đề là chọn đúng người cho đúng việc với mức chi phí hợp lý.



Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Hình 3.2: **Động cơ làm việc của người lao động**

Tuyển dụng xong phải có kế hoạch đào tạo, rèn luyện. Xây dựng văn hóa doanh nghiệp và chính sách chế độ đãi ngộ tốt để giữ chân nhân tài. Cần chuẩn bị nguồn nhân lực cho bộ phận công nghệ thông tin, bộ phận phát triển sản phẩm và bộ phận nghiên cứu hoạt động phải sinh hàng hóa. Xuất hiện sau, đi sau thì những bài học kinh nghiệm từ các thị trường đi trước là vô cùng quý giá, cần có chiến lược nghiên cứu để tiếp quản những bài học hữu ích đó. Có thể nói nguồn nhân lực chính là chìa khóa cho sự thành công trong mục tiêu phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Nguồn nhân lực chất lượng sẽ định hướng tốt cho sự phát triển, thiết kế những sản phẩm phù hợp và đưa các sản phẩm đó vào cuộc sống, làm cho cuộc sống có giá trị hơn. Tìm được nguồn nhân lực này tại Việt Nam không dễ vì đa số chưa có kinh nghiệm về giao dịch phái sinh hàng hóa. Nên có thể chọn người có tố chất tốt và đạo đức tốt, sau đó đào tạo để trở thành một chuyên viên giỏi. Nguyễn Thị Mai Chi (2010)

chia sẻ: “Công tác đào tạo và tái đào tạo cần được tiến hành thường xuyên, liên tục; cả ở trong nước và nước ngoài; cả về lý thuyết lẫn thực hành”.

Bố trí công việc sao cho phù hợp với năng lực và giữ chân người tài cũng là một vấn đề rất quan trọng. Người lao động bên cạnh lương còn muốn có những trải nghiệm tốt trong công việc, phúc lợi tốt, đường thăng tiến rõ ràng và công bằng, môi trường làm việc thân thiện và văn hóa doanh nghiệp tiên tiến. Chuẩn bị nguồn nhân lực là công việc thường xuyên, phải đảm bảo luôn có đội ngũ nhân sự tốt nhất và đội ngũ kế thừa thật tốt để đảm bảo phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa một cách bền vững.

Nguồn nhân lực trong tương lai không chỉ là nguồn nhân lực trong nước mà chắc chắn sẽ có sự di chuyển nhân sự giữa các quốc gia trong khu vực và xa hơn nữa là sự di chuyển nhân sự trên thế giới. Đây sẽ là cơ hội và thách thức của thị trường lao động, nhưng chắc chắn sẽ làm thị trường lao động trong nước cạnh tranh hơn, sôi động hơn. Đó sẽ là cơ hội để sản giao dịch hàng hóa có thể tuyển chọn nhân sự phù hợp nhất với những khả năng, kỹ năng và kinh nghiệm có thể phát triển tốt trong các giao dịch phái sinh hàng hóa.

3.2. NHÓM GIẢI PHÁP HỖ TRỢ

3.2.1 Định hướng chiến lược phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa

Đây được xem là giải pháp vĩ mô quan trọng nhất, cần có định hướng chiến lược cụ thể về giao dịch phái sinh hàng hóa. Đẩy mạnh xúc tiến thương mại, hợp tác với nước ngoài để mở rộng thị trường. Cần đa dạng hóa cách xúc tiến thương mại theo một kế hoạch tổng thể ở tầm quốc gia, tránh hiện tượng cạnh tranh manh mún. Vai trò quan trọng của chính phủ là việc kết nối chính sách đối ngoại và kinh tế của đất nước với việc phát triển nền công nghiệp và thương hiệu hàng hóa Việt Nam. Xác định rõ mục đích hoạt động phái sinh hàng hóa và phân khúc thực hiện để từ đó có những chính sách hỗ trợ phù hợp. Theo quyết định số 366/QĐ-TTg, ngày 11 tháng 3 năm 2014 của Thủ tướng Chính phủ về “Phê duyệt đề án xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán phái sinh Việt Nam”, quan điểm và nguyên tắc của quyết định sẽ: 1. Xây dựng

và phát triển thị trường chứng khoán phái sinh tại Việt Nam dựa trên các tiêu chuẩn và thông lệ quốc tế, phù hợp với điều kiện thực tế và định hướng phát triển kinh tế - xã hội của đất nước. 2. Xây dựng thị trường chứng khoán phái sinh theo mô hình tập trung, hoạt động thống nhất dưới sự quản lý của Nhà nước, không để thị trường chứng khoán phái sinh tự do hình thành và hoạt động tự phát.

Bảng 3.1: Lộ trình phát triển thị trường phái sinh tại Việt Nam

Giai đoạn 1 (2013 - 2015)	Giai đoạn 2 (2016 - 2020)	Giai đoạn 3 (sau 2020)
Xây dựng khung pháp lý, hoàn thiện cơ sở vật chất kỹ thuật để vận hành thị trường chứng khoán phái sinh.	Tổ chức giao dịch các chứng khoán phái sinh dựa trên tài sản cơ sở là chứng khoán (chỉ số chứng khoán; trái phiếu Chính phủ, cổ phiếu).	Phát triển thị trường chứng khoán phái sinh thống nhất dựa trên các tài sản cơ sở theo thông lệ quốc tế.

Nguồn: Quyết định số 366/QĐ-TTg, Thủ tướng Chính phủ, 2014

Như vậy có thể thấy xây dựng và phát triển thị trường phái sinh tại Việt Nam đang rất được quan tâm, nhưng ưu tiên phát triển thị trường phái sinh chứng khoán và chỉ phát triển thị trường phái sinh hàng hóa vào giai đoạn 3, sau 2020. Nhưng rõ ràng không cần thiết phải hoàn thiện thị trường phái sinh ở một tài sản cơ sở này rồi mới thực hiện đến một hàng hóa cơ sở khác. Nhu cầu bảo hiểm rủi ro biến động giá hàng hóa là rất thiết thực và hàng hóa Việt Nam ngày càng hoàn thiện. Hơn nữa những giao dịch phái sinh hàng hóa cũng đã xuất hiện tại các sàn giao dịch hàng hóa. Do đó, chiến lược phát triển phái sinh hàng hóa nên nhìn nhận ở góc độ nhu cầu bảo hiểm của thị trường và độ lớn của hàng hóa cơ sở để có được những chính sách phù hợp phát triển thị trường này tại Việt Nam. Phát triển phái sinh hàng hóa không chỉ là những giao dịch trong nước mà còn cần sự kết hợp, tham gia vào các thị trường phái sinh hàng hóa trong khu vực và trên thế giới. Hơn nữa, Việt Nam là quốc gia đang phát triển nên hội nhập kinh tế diễn ra rất mạnh mẽ, các thị trường trong nước sẽ phát triển theo sự hội nhập này

nhằm đáp ứng nhu cầu xã hội. Sẽ không thể có sự phát triển đơn độc ngoài quy luật phát triển này, do đó việc định hướng chiến lược phát triển phái sinh hàng hóa phi tài chính cần gắn liền với sự phát triển của nền kinh tế.

3.2.2 Chiến lược phát triển hàng hóa cơ sở

Cần xây dựng được chiến lược hợp lý để phát triển hàng hóa cơ sở, để làm được điều này, cần có một số giải pháp đồng bộ như: Ổn định sản lượng hàng hóa, thực hiện quy trình canh tác bền vững, ưu tiên và phát huy ưu thế của hàng hóa chất lượng cao, triển khai hiệu quả chương trình giống, nghiên cứu và chuyển giao nhanh các loại giống có năng suất, chất lượng cao. Thực hành các kỹ thuật để lai tạo các loại giống cho năng suất cao, áp dụng quy trình thâm canh, xóa bỏ bớt diện tích cây trồng không hiệu quả để chuyển sang loại cây trồng khác. Mở rộng chính sách hỗ trợ nông nghiệp như hỗ trợ tín dụng, chương trình khuyến nông, miễn giảm thuế nông nghiệp, kích cầu nông nghiệp bằng cách cho vay mua máy móc nông nghiệp với lãi suất thấp. Nâng cao chất lượng hàng hóa cơ sở đòi hỏi thời gian và nhiều giải pháp đồng bộ, liên quan đến nhiều phía nên để làm tốt giải pháp này cần có chiến lược thật cụ thể. Điều quan trọng nhất là chọn rõ những hàng hóa mang tính chiến lược của Việt Nam: hàng hóa chủ đạo trong an ninh lương thực như gạo, hàng hóa phát huy được thế mạnh khí hậu, đất đai như cà phê, cao su, thủy sản, hàng hóa chất lượng cao để xây dựng vai trò phát triển như điện tử. Kế tiếp là xác định nguồn lực để duy trì và phát triển những hàng hóa chiến lược trên. Kèm theo đó là những chính sách hết sức cụ thể để đảm bảo những nguồn lực được xác định có thể phục vụ phát triển số lượng và nâng cao chất lượng cho hàng hóa cơ sở.

Theo Quyết định số 2471/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt chiến lược xuất nhập khẩu hàng hóa thời kỳ 2011- 2020, định hướng đến 2030, do Bộ Công Thương đề trình, đã định hướng cụ thể cho bốn nhóm hàng: Nhóm nhiên liệu, khoáng sản; nhóm nông, lâm, thủy sản; nhóm công nghiệp chế biến và nhóm hàng hóa mới. Tỷ trọng nhóm hàng công nghiệp chế biến trong cơ cấu xuất khẩu sẽ tăng mạnh nhất. Nhóm hàng hóa mới gồm một số hàng hóa hiện kim ngạch còn nhỏ nằm trong nhóm

hàng hóa khác nhưng nhiều tiềm năng phát triển nên tỷ trọng nhóm này sẽ tăng. Nhóm nông, lâm, thủy sản tuy trị giá tăng, nhưng tỷ trọng sẽ giảm. Nhóm nhiên liệu, khoáng sản, sẽ có lộ trình giảm dần xuất khẩu khoáng sản thô, nên tỷ trọng của nhóm này sẽ giảm rõ rệt từ 11,2% năm 2010 xuống còn 4,4% vào năm 2020. Có sáu nhóm giải pháp chiến lược, gồm: Phát triển sản xuất, chuyển dịch cơ cấu kinh tế; Phát triển thị trường, chính sách tài chính tín dụng và đầu tư phát triển sản xuất hàng xuất khẩu; Đầu tư phát triển hạ tầng giao nhận, vận tải và đẩy nhanh xã hội hóa dịch vụ giao nhận; Đào tạo và phát triển nguồn nhân lực; Kiểm soát nhập khẩu; Nâng cao sức cạnh tranh của doanh nghiệp và vai trò của các hiệp hội ngành hàng. Trong các nhóm giải pháp đều đề cập đến việc nâng cao hiệu quả hoạt động xúc tiến thương mại ở thị trường nước ngoài và trong nước. Như vậy có thể thấy đã hình thành chiến lược phát triển hàng hóa Việt Nam và đã định hướng hàng hóa trong lĩnh vực xuất nhập khẩu. Hoạt động phát triển hàng hóa cơ sở nên được rà soát thường xuyên theo biến động của nhu cầu thị trường thế giới. Các chính sách giúp nâng cao chất lượng hàng hóa cơ sở cần được áp dụng quyết liệt nhất là những chính sách liên quan đến áp dụng công nghệ trong nâng cao chất lượng hàng hóa.

3.2.3 Xây dựng cơ sở pháp lý cho thị trường phái sinh hàng hóa

Các văn bản pháp lý hướng dẫn và điều chỉnh các nghiệp vụ phái sinh thường thiếu và đi sau thực tiễn. Do đó, nghiên cứu để ban hành đồng bộ các văn bản điều chỉnh và hướng dẫn các nghiệp vụ này là vấn đề cấp thiết đối với các cơ quan quản lý nhà nước. Bên cạnh đó, phần lớn các giao dịch phái sinh được các giao dịch viên đại diện cho các bên đối tác thực hiện qua điện thoại, internet... Cuộc đối thoại giữa các bên được ghi âm lại toàn bộ và được sử dụng làm bằng chứng về sự đàm phán trong giao dịch nếu sau này giữa các bên có xảy ra tranh chấp. Vì vậy, việc ban hành các văn bản pháp lý công nhận giá trị chữ ký điện tử, chứng từ điện tử, quy định mức độ mã khóa được đăng ký và sử dụng cho các thành phần tham gia hoạt động thương mại điện tử, công nhận giá trị chứng cứ của các văn bản điện tử ở các hợp đồng,... nhằm hỗ trợ cho quá trình hiện đại hóa công nghệ trong các giao dịch phái sinh.

Theo Luật thương mại 2005: Hợp đồng mua bán hàng hóa qua Sở giao dịch hàng hóa:

1. Hợp đồng mua bán hàng hóa qua Sở giao dịch hàng hóa bao gồm hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng quyền chọn.
2. Hợp đồng kỳ hạn là thỏa thuận, theo đó bên bán cam kết giao và bên mua cam kết nhận hàng hóa tại một thời điểm trong tương lai theo hợp đồng.
3. Hợp đồng về quyền chọn mua hoặc quyền chọn bán là thỏa thuận, theo đó bên mua quyền có quyền được mua hoặc được bán một hàng hóa xác định với mức giá định trước (gọi là giá giao kết) và phải trả một khoản tiền nhất định để mua quyền này (gọi là tiền mua quyền). Bên mua quyền có quyền chọn thực hiện hoặc không thực hiện việc mua hoặc bán hàng hóa đó. Do đó đặc biệt, cần xây dựng một hệ thống văn bản pháp lý thống nhất riêng biệt về giao dịch tương lai hàng hóa qua sở giao dịch theo hướng chi tiết hơn. Cần xây dựng một văn bản riêng biệt về những giao dịch tương lai hàng hóa vì đây là một giao dịch khá phức tạp. Đây mạnh quá trình soạn thảo và ban hành những quy định cụ thể về việc giao dịch tương lai qua sở giao dịch hàng hóa nước ngoài, sở giao dịch hàng hóa trong nước.

Luật TCTD 1997 chưa đưa ra khái niệm thế nào là sản phẩm phái sinh. Đến năm 2010, luật các TCTD đã đưa ra khái niệm này nhưng vẫn còn hạn chế liên quan đến các sản phẩm phái sinh hàng hóa. Ngoài ra, sản phẩm phái sinh hàng hóa do TCTD cung cấp cho các doanh nghiệp do Bộ công thương hay NHNN điều chỉnh vẫn gây ra mâu thuẫn. Theo Luật các tổ chức tín dụng 2010, số 47/2010/QH12 do Quốc hội ban hành: “Kinh doanh, cung ứng dịch vụ ngoại hối và sản phẩm phái sinh: 1. Sau khi được Ngân hàng Nhà nước chấp thuận bằng văn bản, ngân hàng thương mại được kinh doanh, cung ứng dịch vụ cho khách hàng ở trong nước và nước ngoài các sản phẩm sau đây: a) Ngoại hối; b) Phái sinh về tỷ giá, lãi suất, ngoại hối, tiền tệ và tài sản tài chính khác. 2. Ngân hàng Nhà nước quy định về phạm vi kinh doanh ngoại hối; điều kiện, trình tự, thủ tục chấp thuận việc kinh doanh ngoại hối; kinh doanh, cung ứng sản phẩm phái sinh của ngân hàng thương mại. 3. Việc cung ứng dịch vụ ngoại hối của ngân hàng thương mại cho khách hàng thực hiện theo quy định của pháp luật về ngoại hối”. Có thể thấy các quy định trên rất chung chung và chưa có định hướng cụ thể về giao dịch phái sinh hàng hóa. Theo Vụ Thị trường trong nước, Bộ Công Thương, cơ

quan quản lý hoạt động các sở giao dịch hàng hóa, đã có dự thảo ba văn bản củng cố hoạt động sàn giao dịch hàng hóa và sẽ được ban hành trong thời gian tới. Cụ thể là các văn bản hướng dẫn lộ trình thương nhân tham gia giao dịch hàng hóa ở nước ngoài; văn bản hướng dẫn chế độ thanh toán mua bán hàng hóa; văn bản liên quan đến quy chuẩn kỹ thuật với giao dịch điện tử để tránh rủi ro cho nhà đầu tư. Khung pháp lý phải đảm bảo quyền lợi của nhà đầu tư trong trường hợp các bên liên quan phá sản, mất khả năng thanh toán.

Bên cạnh các quy định trong nước, Việt Nam cần đảm bảo các giao dịch theo thông lệ quốc tế. Cần xem xét các biện pháp như áp dụng các mẫu hợp đồng của ISDA, xếp hạng tín nhiệm và tài sản ký quỹ. ISDA, tên viết tắt của Hiệp hội quốc tế về hoán đổi và phái sinh, là tổ chức tài chính thương mại quốc tế lớn nhất xét về số lượng công ty thành viên. Hợp đồng khung ISDA là một tiêu chí bắt buộc mà tất cả các bên phải ký trước khi họ tiến hành các giao dịch phái sinh, chuẩn hóa giấy tờ pháp lý cho các giao dịch này. Điều này giúp cho các bên trong một hợp đồng ISDA không cần phải nghiên cứu quá nhiều văn bản giấy tờ mỗi khi có một giao dịch phái sinh, từ đó tiết kiệm rất nhiều thời gian và công sức. Tại Việt Nam, các công ty và ngân hàng thường tiến hành giao dịch phái sinh mà không ký ISDA do đó cả hai bên đều có nguy cơ về pháp lý khi xảy ra tranh chấp và vụ việc được đưa ra trước tòa án. Vì không có hợp đồng chuẩn nên phán xét của tòa án thường khó đoán trước. ISDA cũng là một trong những hợp đồng pháp lý công bằng nhất vì được thiết lập bởi Hiệp hội ISDA bao gồm các thành viên là các định chế tài chính và các công ty. Do đó, Việt Nam cần xem xét gia nhập và duy trì tư cách thành viên của ISDA. Lê Hồ An Châu (2009) chia sẻ: “Những quy định về giao dịch phái sinh đã được trình bày rõ ràng trong Hiệp ước Basell II, ISDA cũng có những hướng dẫn chi tiết về công cụ phái sinh, vì thế có thể ứng dụng có chọn lọc những quy định này và bổ sung hoặc sửa đổi một số quy định cần thiết cho phù hợp điều kiện thị trường Việt Nam”.

Theo quyết định số 366/QĐ-TTg, ngày 11 tháng 3 năm 2014 của Thủ tướng Chính phủ về “Phê duyệt đề án xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán phái sinh Việt

Nam” quy định: 1. Bộ Tài chính: a) Chủ trì và phối hợp với các Bộ, ngành xây dựng Nghị định về chứng khoán phái sinh và thị trường chứng khoán phái sinh trình Chính phủ ban hành. b) Ban hành các Thông tư hướng dẫn thực hiện Nghị định. c) Chỉ đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Sở giao dịch chứng khoán, Trung tâm Lưu ký chứng khoán xây dựng các Quy chế, quy định về sản phẩm, niêm yết, giao dịch, thanh toán bù trừ, giám sát giao dịch chứng khoán phái sinh. d) Chỉ đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Sở giao dịch chứng khoán, Trung tâm Lưu ký chứng khoán triển khai xây dựng hệ thống công nghệ thông tin cho thị trường chứng khoán phái sinh. đ) Phối hợp với các Bộ, ngành liên quan hướng dẫn thực hiện quyết định này theo thẩm quyền. 2. Bộ Tư pháp, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Ngân hàng Nhà nước, Bộ Công Thương phối hợp với Bộ Tài chính trong việc xây dựng khung pháp lý về thị trường chứng khoán phái sinh và lộ trình thống nhất giao dịch tập trung các công cụ phái sinh tại Sở giao dịch chứng khoán. Theo quyết định này, Bộ Tài chính cần nhanh chóng khảo sát, học hỏi kinh nghiệm từ các nước, kết hợp cùng các bộ, ngành có liên quan xây dựng khung pháp lý đầy đủ cho hoạt động phái sinh nói chung và phái sinh hàng hóa trong thời gian tới. Hồ Thúy Ái (2010) cho rằng bản thân các công cụ phái sinh không hề có lỗi, nhưng chính cái cách tạo ra và sử dụng chúng mới là vấn đề. Vì vậy, các quy định phù hợp về giao dịch phái sinh là rất cần thiết nhằm mang lại tính ổn định cho thị trường và phát huy vai trò tích cực của giao dịch phái sinh trong việc bảo hiểm và hoạt động kinh doanh.

3.2.4 Chính sách hỗ trợ thông tin hàng hóa cơ sở

Vấn đề thông tin cần xem xét các giải pháp liên quan như: Một là công khai minh bạch thông tin của phái sinh hàng hóa đến mọi đối tượng quan tâm. Thông tin này phải phản ánh chính xác, kịp thời tình hình giao dịch. Hai là cần cung cấp các thông tin liên quan đến giao dịch, hướng dẫn giao dịch, các quy định, quy chế hoạt động có liên quan. Ba là cung cấp thông tin liên quan đến hàng hóa cơ sở: giá cả trên thế giới, khối lượng giao dịch, dự báo. Để làm tốt vấn đề này nên chú ý hai việc: Một là bản thân phía cung cấp giao dịch phái sinh hàng hóa cần cung cấp các phần mềm có liên quan để truyền

tải các thông tin có liên quan về sản phẩm, quy định, quy chế, hướng dẫn giao dịch, đào tạo, trao đổi trực tuyến tại web chính thức của mình cũng như các phương tiện truyền thông khác. Cần có đội ngũ nghiên cứu và cung cấp các thông tin liên quan, kịp thời. Hoạt động này cần làm thường xuyên và có tính kế thừa tốt. Phải cập nhật những thay đổi, xu hướng thay đổi về cách thức giao dịch, sản phẩm, hàng hóa cơ sở trên thế giới. Hai là cần thành lập trung tâm làm cầu nối giữa phía cung cấp giao dịch và nhà đầu tư. Phía trung gian này sẽ cập nhật và hỗ trợ những thông tin rất cần thiết về hàng hóa cơ sở, về tiêu chuẩn hàng hóa giao dịch trên các sàn giao dịch trên thế giới, biến động giá, dự báo sản lượng đến nhà đầu tư. Một khi đã có chính sách tốt về quy hoạch và phát triển hàng hóa cơ sở, vấn đề rất cần thiết là phải cung cấp thông tin thông suốt về hàng hóa cơ sở cho các đối tượng có liên quan. Mục đích chính của giải pháp này là giúp nhà đầu tư, người cung cấp hàng hóa có đầy đủ thông tin cần thiết về giao dịch và ý nghĩa của giao dịch mà họ đang hoặc sẽ thực hiện. Những giải pháp cung cấp thông tin phải thật sự phù hợp với nhiều đối tượng khác nhau, điều đó đồng nghĩa các giải pháp này phải đa dạng như qua ti vi, đài phát thanh, báo chí, tạp chí, các hội thảo, các trang web chính thức của nhiều tổ chức có liên quan, qua các diễn đàn, trả lời, thông tin trực tuyến, tư vấn trực tiếp đến bà con trồng trọt, chăn nuôi hay cả những buổi họp mặt, họp nhóm của hội nông dân, các câu lạc bộ doanh nhân.

3.2.5 Nâng cao chất lượng cơ sở hạ tầng

Giao dịch phái sinh hàng hóa thông qua sàn giao dịch là những giao dịch hiện đại, áp dụng những tiến bộ về công nghệ thông tin, kết nối mạng với các sàn giao dịch trên thế giới. Nhưng lĩnh vực công nghệ thông tin của Việt Nam còn yếu, đường truyền mạng internet chưa tốt do đó cần được đầu tư xây dựng hệ thống mạng hiện đại. Hệ thống mạng cần đảm bảo được phủ khắp đến cả nước với tốc độ truyền cao và ổn định. An ninh mạng cũng cần được xây dựng và bảo vệ tốt. Đây là giải pháp không chỉ đòi hỏi phải có kinh phí cao để thực hiện mà còn cần có tầm nhìn về phát triển tổng thể các giao dịch trong tương lai. Trong thời buổi bùng nổ công nghệ thông tin như hiện nay thì hầu hết các giao dịch trong nền kinh tế sẽ có xu hướng giao dịch qua mạng và

nếu không có sự chuẩn bị đầy đủ và cẩn thận thì rất có thể sẽ rơi vào hoàn cảnh bị động và lệ thuộc vào công nghệ thông tin.

Mặt khác hàng hóa giao dịch trong các giao dịch phái sinh đòi hỏi chất lượng phải đảm bảo và ổn định. Khi muốn hàng hóa được đưa ra giao dịch trên thị trường thế giới không bị bắt lỗi kém chất lượng thì nhà nước cần có chính sách hỗ trợ cho nông dân nhất là đồng bào dân tộc, nông dân nghèo có sẵn phoi, máy sấy, nhanh chóng đưa công nghệ chế biến sau khi thu hoạch vào sản xuất, cùng lúc đó đưa công nghệ vào áp dụng nhằm chống việc lạm dụng thuốc hóa học, nhằm nâng cao chất lượng hàng hóa, đáp ứng yêu cầu sản xuất hàng hóa chất lượng cao. Như vậy, cơ sở hạ tầng liên quan đến sơ chế và cao hơn nữa là chế biến hàng hóa cơ sở cần được nghiên cứu và đầu tư. Nhà nước cần đầu tư xây dựng trung tâm thông tin chuyên ngành có đủ điều kiện để nghiên cứu, dự báo tình hình cung cầu, giá cả, thị trường, khách hàng, giúp doanh nghiệp tiếp cận thông tin đầy đủ. Các nghiên cứu và đầu tư cần phải gắn liền với biến đổi nhu cầu của thế giới và điều kiện đáp ứng trong nước.

Một vấn đề khác liên quan đến cơ sở hạ tầng đó là vấn đề di chuyển hàng hóa. Đây hiện tại là một bài toán vô cùng khó của Việt Nam khi mà đa số trồng trọt, chăn nuôi đều manh mún, kho bãi dự trữ chưa tốt, vận chuyển đường bộ quá tải, đường bộ không phát triển kịp so với nhu cầu phát triển vận chuyển hàng hóa, đường sắt thì kém phát triển và chỉ đáp ứng một tỷ lệ rất nhỏ nhu cầu vận chuyển hàng hóa, đường biển, đường sông cũng chưa phát triển tốt với hệ thống cảng vẫn thô sơ và đoàn tàu chưa thật sự tốt, đường hàng không với chi phí đầu tư cao lại không phù hợp để vận chuyển hàng hóa với giá trị thấp. Giải quyết bài toán này rất khó khăn. Và nếu ngày nào chưa giải quyết được bài toán này thì giao dịch hàng hóa cơ sở vẫn sẽ còn nhiều bất cập. Do đó chính sách vĩ mô cần hoạch định rõ và kiên quyết phát triển trước mắt là đường bộ, đường sông và đường sắt tại Việt Nam. Cần đầu tư bằng mọi hình thức: vốn nhà nước, nhà nước và doanh nghiệp cùng kết hợp, vốn viện trợ, vốn đầu tư nước ngoài, thậm chí là vay nợ nước ngoài để hoàn thiện cơ sở hạ tầng cho việc vận chuyển hàng hóa. Tốc

độ vận chuyển hàng hóa với chi phí hợp lý sẽ tỉ lệ thuận với các giao dịch mua bán hàng hóa, tạo tiền đề tốt để phát triển các giao dịch phái sinh hàng hóa.

Muốn giải quyết vấn đề di chuyển hàng hóa sản giao dịch hàng hóa cần phải có một hệ thống kho bãi gần nơi đầu vào, vấn đề phát sinh là chi phí đầu tư rất lớn nếu sản giao dịch tự xây kho bãi hay thuê kho bãi. Nhưng nếu sản giao dịch hợp tác với các công ty, các đại lý đang thực hiện thu mua khá mạnh ở từng vùng thì vấn đề này có thể giải quyết. Phương án này xảy ra chỉ khi các công ty hoặc đại lý thu mua thấy được quyền lợi khi kết hợp với sản, do đó sản giao dịch hàng hóa cần có tính toán để chi phí phát sinh và quyền lợi của các bên được đảm bảo. Phương án này cần được nghiên cứu cẩn thận vì đây cũng là một trong những vướng mắc lớn nhất trong hoạt động của một số sản giao dịch hàng hóa tại Việt Nam trong thời gian vừa qua.

3.2.6 Hoàn thiện cơ chế thanh toán

Chính phủ cần giao NHNN nghiên cứu và xây dựng một cơ chế thanh toán cho thật sự hợp lý đối với các hoạt động thanh toán khi tham gia giao dịch với các sở giao dịch hàng hóa nước ngoài, hoặc các thành viên tham gia giao dịch có yếu tố nước ngoài tránh tình trạng thanh toán không đúng mục đích nhưng cũng phải đảm bảo thanh toán linh hoạt và nhanh chóng, tránh gây ảnh hưởng cho hoạt động kinh doanh. Những vấn đề thanh toán liên quan mật thiết đến NHNN và Bộ Tài chính, vậy nên, phạm vi của một thông tư do Bộ Công thương đề xuất chưa thể giải quyết được cốt yếu vấn đề. Nên xây dựng khung pháp lý do Chính phủ thông qua mới đủ tầm để Sở giao dịch hàng hóa nước ngoài đi được vào đời sống doanh nghiệp và người dân. Vấn đề thanh toán sẽ liên quan đến Bộ tài chính, Ngân hàng nhà nước và Bộ công thương, nên những quy định liên quan đến cơ sở pháp lý cần được Chính phủ thông qua. Cơ chế thanh toán hàng ngày, quản lý tài khoản của người kinh doanh, môi giới cần được thực hiện thông qua một ngân hàng lớn, có uy tín, thông tin minh bạch. Thanh toán qua các sản giao dịch nước ngoài cũng cần xây dựng rõ cơ chế thanh toán, để các bên tham gia biết rõ khi tiến hành giao dịch.

Theo quyết định số 366/QĐ-TTg, ngày 11 tháng 3 năm 2014 của Thủ tướng Chính phủ về “Phê duyệt đề án xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán phái sinh Việt Nam” quy định: Mô hình thanh toán: Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam là tổ chức duy nhất thực hiện chức năng thanh toán bù trừ chứng khoán phái sinh theo mô hình đối tác trung tâm thông qua Trung tâm Thanh toán bù trừ chứng khoán phái sinh là đơn vị trực thuộc Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam. Thành viên giao dịch, thành viên thanh toán bù trừ: a) Thành viên trên thị trường chứng khoán phái sinh Việt Nam bao gồm: - Thành viên giao dịch: Là công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chấp thuận hoạt động giao dịch chứng khoán phái sinh và đáp ứng tiêu chuẩn thành viên giao dịch chứng khoán phái sinh của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. - Thành viên thanh toán, bù trừ: Là các công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại đáp ứng yêu cầu là thành viên của Trung tâm Thanh toán bù trừ chứng khoán phái sinh của Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam. b) Thành viên của Trung tâm Thanh toán bù trừ chứng khoán phái sinh bao gồm: (i) Thành viên thanh toán, bù trừ là các công ty chứng khoán được cung cấp dịch vụ môi giới chứng khoán phái sinh và được thực hiện thanh toán bù trừ cho các giao dịch môi giới và tự doanh chứng khoán phái sinh; (ii) Thành viên bù trừ là các ngân hàng thương mại thực hiện thanh toán bù trừ cho các giao dịch tự doanh chứng khoán phái sinh khi tham gia làm thành viên trực tiếp của thị trường giao dịch phái sinh trái phiếu. Chính phủ cần xây dựng rõ cơ chế thanh toán phù hợp để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa trong tương lai, khi mà các giao dịch có sự tham gia của các thành viên trong và ngoài nước.

3.2.7 Hoàn thiện hệ thống kế toán các giao dịch phái sinh

Việc thiếu vắng các tiêu chuẩn kế toán để ghi nhận, đánh giá giá trị của công cụ tài chính nói chung và công cụ tài chính phái sinh nói riêng sẽ ảnh hưởng đến việc xác định kết quả tài chính, đến quản trị rủi ro tài chính của doanh nghiệp. Theo phương pháp kế toán hiện hành khi có giao dịch phái sinh thì các doanh nghiệp hạch toán theo giá gốc, thị trường biến động bất lợi thì trích lập dự phòng. Đến khi tất toán hợp đồng

thì chỉ tính đến chênh lệch giữa giá thực hiện hợp đồng và giá trị sổ sách để hạch toán vào thu khác, chi khác. Như vậy, việc hạch toán kế toán dường như chỉ chú trọng tới phần lãi/lỗ thực tế phát sinh, trong khi phần lãi/lỗ dự kiến chưa phát sinh thì chưa được quan tâm. Các tổ chức kinh doanh các hợp đồng phái sinh cần hạch toán các giao dịch phái sinh theo giá trị được điều chỉnh phù hợp với giá thị trường và theo định kỳ hạch toán phần chênh lệch giá trị vào tài khoản thu nhập. Các tổ chức sử dụng hợp đồng phái sinh như công cụ để phòng ngừa rủi ro cần hạch toán giao dịch phái sinh trên tài khoản riêng, và đảm bảo được sự nhất quán giữa việc tính toán thu nhập từ các công cụ phái sinh với những rủi ro được phòng ngừa. Nghĩa là chênh lệch các hợp đồng phái sinh chỉ được tính vào thu nhập sau khi đã bù trừ phần tổn thất thực tế của loại rủi ro được phòng ngừa. Nhận ra vấn đề này, hệ thống kế toán quy định giao dịch phái sinh cần được xây dựng cho phù hợp với tính chất của giao dịch phái sinh, phải phản ánh được tính chất và thực tế giao dịch phái sinh một cách khách quan nhất. Trần Đức Sinh (2011) nói: “Chuẩn mực kế toán cần được nâng cấp phù hợp với IFRS bao gồm cả các nguyên tắc market – to – market. Bên cạnh đó, cần công bố tất cả các vị thế phái sinh hiện đang được mở trên thị trường”.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Chương 3 của luận án trình bày hai nhóm giải pháp: nhóm giải pháp phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam và nhóm giải pháp hỗ trợ phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam. Việt Nam có thế mạnh về nhiều hàng nông sản và với sự phát triển của kinh tế vĩ mô, hệ thống tài chính ngân hàng, nguồn nhân lực thì hoạt động giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam sẽ có nhiều cơ hội để phát triển trong tương lai. Để có thể phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính cần có giải pháp toàn diện: định hướng chiến lược phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa, phát triển hàng hóa cơ sở, hoàn thiện cơ sở pháp lý, hỗ trợ thông tin hàng hóa cơ sở, nâng cao chất lượng cơ sở hạ tầng, xây dựng cơ chế quản lý phù hợp, hoàn thiện cơ chế thanh toán, hệ thống kế toán, nâng cao am hiểu về phái sinh hàng hóa, thiết kế sản phẩm phái sinh phù hợp, đẩy mạnh tiếp thu công nghệ, tiếp thu bài học kinh nghiệm từ các nước, chuẩn bị tốt cho nguồn nhân lực, liên kết các sản phẩm của ngân hàng, đa dạng hóa hình thức giao dịch, hàng hóa giao dịch, xác định rõ đối tượng khách hàng tiềm năng, phân khúc thị trường, minh bạch hóa thông tin, hoàn thiện sàn giao dịch hàng hóa, nâng cao năng lực của ngân hàng và doanh nghiệp. Phát triển toàn diện các giải pháp trên sẽ tạo nền tảng để giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính phát triển tốt tại Việt Nam.

KẾT LUẬN

Giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam đã bước đầu được xây dựng và đi vào giao dịch, nhưng những hoạt động này ngay lập tức vấp phải những phản ứng không tích cực từ người tham gia và bản thân sàn giao dịch cũng bộc lộ nhiều yếu kém. Những hạn chế lớn có thể kể đến là: cơ sở pháp lý còn nhiều bất cập cản trở sự phát triển; tập hợp, cung cấp, tiếp cận thông tin về hàng hóa giao dịch còn nhiều hạn chế; mức độ hiểu biết về giao dịch phái sinh còn hạn chế; hạ tầng công nghệ còn kém phát triển; khả năng tham gia giao dịch còn nhiều hạn chế; gặp cản trở do thói quen giao dịch kinh doanh truyền thống; hàng hóa cơ sở tại sàn chưa đa dạng; thiếu cơ chế hoạt động, cơ chế quản lý kém. Để giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính phát triển hơn trong thời gian tới cần có chiến lược và cách nhìn dài hạn về hoạt động này. Một số kiến nghị đưa ra nhằm hướng tới sự phát triển cho giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam trong thời gian tới là: hoàn thiện cơ sở pháp lý; hoàn thiện cơ chế thanh toán; đa dạng hình thức, phương thức giao dịch; cải thiện cơ sở hạ tầng kỹ thuật; nâng cao vai trò quản lý; hoàn thiện hệ thống tài chính kế toán; minh bạch thông tin hàng hóa cơ sở; hoàn thiện chính sách phát triển hàng hóa cơ sở; hoàn thiện sàn giao dịch hàng hóa. Hạn chế lớn nhất của luận án là số liệu, các cơ sở trong nghiên cứu chủ yếu lấy từ ý kiến các chuyên gia trong lĩnh vực và kết quả thu thập từ bảng khảo sát, các công trình nghiên cứu trước đó. Số liệu thống kê chính thức từ các sàn giao dịch hàng hóa là rất hạn chế. Hạn chế khi tiếp cận những bài học kinh nghiệm từ các sàn giao dịch hàng hóa lớn ở nước ngoài, cách thức tổ chức thị trường, cơ chế hoạt động và quản lý tại sàn giao dịch hàng hóa cũng không được chia sẻ rộng rãi. Nghiên cứu tiếp theo cần nghiên cứu sâu về các hàng hóa cơ sở đang giao dịch tại các sàn giao dịch hàng hóa nước ngoài và xu hướng thay đổi. Từ đó xây dựng chiến lược phát triển hàng hóa cơ sở tại Việt Nam, song song đó là đẩy mạnh kết nối với các sàn giao dịch hàng hóa ngoài nước.

DANH MỤC CÔNG TRÌNH LIÊN QUAN ĐỀ TÀI ĐÃ CÔNG BỐ

1. Nguyễn Phước Kinh Kha (2014), *Giao dịch phái sinh hàng hóa tại BM&F, Brazil và bài học kinh nghiệm cho Việt Nam*, Tạp chí công nghệ ngân hàng, số 58, tháng 3 năm 2014, trang 58-62
2. Nguyễn Phước Kinh Kha (2014), *Đánh giá các điều kiện để phát triển phái sinh hàng hóa tại Việt Nam*, Tạp chí thị trường Tài chính – Tiền tệ, số 11, tháng 6 năm 2014, trang 30-33
3. Nguyễn Phước Kinh Kha (2014), *Đẩy mạnh phát triển sàn giao dịch hàng hóa*, Tạp chí Kinh tế và Dự báo, số 18, tháng 9 năm 2014, trang 21-23

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tài liệu tiếng Việt

1. Báo công thương 2013, truy cập tại
<http://sonongnghiepdaklak.gov.vn/t.aspx?id=10537>, [5/10/2014]
2. Bích Ty 2004, *Hạt điều Việt Nam lên mạng*, truy cập tại
<http://www.pcworld.com.vn/articles/kinh-doanh/quan-tri/2004/03/1186176/hat-dieu-viet-nam-len-mang/>, [2/12/2014]
3. Bộ Ngoại Giao 2014, truy cập tại
<http://www.chinhphu.vn/portal/page/portal/chinhphu/NuocCHXHCNVietNam/thamgiaactochucquocte> [12/12/2014]
4. Bộ nông nghiệp và phát triển nông thôn 2013, truy cập tại
<http://www.omard.gov.vn/site/vi-VN/46/omard.aspx> [6.7/2013]
5. Bùi Thanh Lam 2007, “Hợp đồng tương lai, giao dịch hợp đồng tương lai”, *Tạp chí Tài chính*, số tháng 3/2007, trang 45-47.
6. Bùi Thụy Nam 2010, truy cập tại
http://tailieuso.udn.vn/bitstream/TTHL_125/3074/2/Tomtat.pdf [16/12/2014]
7. Đào Lê Minh 2010, “Thị trường chứng khoán phái sinh, kinh nghiệm quốc tế và các điều kiện phát triển ở Việt Nam”, *Tạp chí chứng khoán Việt Nam*, số 138, tháng 4/2010, trang 35-37.
8. Đỗ Thị Kim Hảo 2012, “Sự phát triển thị trường phái sinh toàn cầu”, *Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng*, số 119, tháng 4.2012, trang 68-73.
9. Gafin 2014, <http://gafin.vn/tai-chinh-quoc-te/kinh-te/wb-kinh-te-viet-nam-2015-du-bao-tang-truong-55-nhung-con-ton-tai-nhieu-rui-ro-3135169/> [8/9/2014]
10. Hiệp hội cà phê, ca cao Việt Nam 2013, truy cập tại
<http://103.7.172.50/vcf/Default.aspx?tabid=89&language=vi-VN> [6/5/2014]
11. Hiệp hội cao su Việt Nam 2014, truy cập tại <http://www.vra.com.vn/web/> [7/5/2014]

12. Hiệp hội lương thực Việt Nam 2013, truy cập tại <http://www.vietfood.org.vn/vn/> [6/5/2014]
13. Hồ Thuý Ái 2010, “Sự phát triển của công cụ phái sinh và những trường hợp thất bại”, *Tạp chí công nghệ ngân hàng*, số 51 tháng 6/2010, trang 19-26.
14. Hoàng Quốc Tùng 2012, “Đánh giá thực trạng phát triển nghiệp vụ phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam”, *Tạp chí Ngân hàng*, số 13, tháng 7/2012, trang 34-40.
15. Hồng Hạnh 2002, *Đưa vào hoạt động thử nghiệm Trung tâm giao dịch thủy sản Cần Giờ*, truy cập tại <http://nld.com.vn/thoi-su-trong-nuoc/dua-vao-hoat-dong-thu-nghiem-trung-tam-giao-dich-thuy-san-can-gio-75069.htm>, [5/ 11/2014]
16. Lê Hồ An Châu 2009, “Bàn về một số điều kiện cần thiết để phát triển thị trường công cụ tín dụng phái sinh tại Việt Nam”, *Tạp chí công nghệ ngân hàng*, số 13, trang 17-20.
17. Ngân hàng ACB 2013, truy cập tại <http://www.acb.com.vn/khdn/khdn.htm> [8/4/2013]
18. Ngân hàng nhà nước Việt Nam 2013, truy cập tại www.sbv.gov.vn [7/8/2013]
19. Ngân hàng PGBank 2014, truy cập tại <http://www.pgbank.com.vn/Desktop.aspx/Phai-sinh-hang-hoa1/Phai-sinh-hang-hoa/> [6/5/2014]
20. Nguyễn Đình Luận 2013, “Xuất khẩu gạo Việt Nam: Thực trạng và giải pháp”, *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, Số 193.
21. Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái 2014, “Tổng quan kinh tế Việt Nam 2013”, *Bài nghiên cứu NC-33*, Trung tâm Nghiên cứu kinh tế và chính sách, Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc Gia Hà Nội.
22. Nguyễn Hoài 2011, Vì sao ngân hàng vẫn đứng ngoài phái sinh hàng hóa? *Tuần báo Việt Nam*, Truy cập tại <http://vneconomy.vn/tai-chinh/vi-sao-ngan-hang-van-dung-ngoai-pha-sinh-hang-hoa-20111017025253177.htm>, [6/9/2014].
23. Nguyễn Kim Thu 2005, “Xây dựng thị trường hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn ở Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học và đào tạo ngân hàng*, số 5.

24. Nguyễn Lương Thanh 2009, “Thị trường hàng hóa nông sản giao sau và vai trò của nó đối với việc tiêu thụ nông sản ở nước ta”, *Tạp chí Quản lý kinh tế*, số 28, trang 67-69.
25. Nguyễn Thị Mai Chi 2010, “Một số giải pháp phát triển thị trường phái sinh ở Việt Nam”, *Tạp chí thị trường tài chính*, số tháng 10/2010, trang 44-47.
26. Nguyễn Thị Ngọc Trang 2009, *Nghiên cứu về việc sử dụng các công cụ phái sinh tại các doanh nghiệp Việt Nam*, Đại học kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
27. Nguyễn Thị Nhung 2009, “Phát triển các giao dịch ngoại hối phái sinh”, *Tạp chí công nghệ ngân hàng*, số 6, trang 9-12.
28. Nguyễn Trần Phúc 2009, *Thị trường ngoại hối và các giao dịch ngoại hối, Lý thuyết và bài tập*, Nhà xuất bản Phương Đông
29. Nguyễn Văn Anh 2013, truy cập tại <http://old.voer.edu.vn/module/khoa-hoc-xa-hoi/chuc-nang-cua-thi-truong.html> [5/7/2014]
30. Nguyễn Văn Thành 2006, “Về giao dịch mua bán thông qua các hợp đồng tương lai”, *Tạp chí tài chính*
31. Phạm Nguyễn Hoàng 2011, *Điều kiện hình thành và phát triển thị trường tương lai tại Việt Nam*, Báo cáo chuyên đề số 4/2011, UBCKNN.
32. Phạm Sao 2013, <http://old.voer.edu.vn/module/khoa-hoc-xa-hoi/phan-loai-thi-truong.html> [5/7/2014]
33. Phạm Thị Xuân Thọ 2010, “Nông sản xuất khẩu Việt Nam trong thời kì hội nhập: thực trạng và giải pháp phát triển”, *Tạp chí Khoa học*, Số 23.
34. Phạm Thu Thủy 2011, “Thị trường công cụ phái sinh ở các nền kinh tế mới nổi - Định hướng cho Việt Nam”, *Tạp chí khoa học và đào tạo Ngân hàng*, số 111, tháng 8/2011, trang 58-66.
35. Phan Anh 2005, *Vẫn chưa có sàn giao dịch thủy sản*, truy cập tại <http://vietbao.vn/Kinh-te/Van-chua-co-san-giao-dich-thuy-san/10915935/87/>, [3/11/2014]
36. Quỹ tiền tệ thế giới (IMF) 2014, truy cập tại <http://www.imf.org/external/data.htm>, [5/ 4/2014]

37. Sàn giao dịch hàng hóa New York (NYMEX) 2013, truy cập tại <http://www.cmegroup.com/company/nymex.html>, [5/5/2014]
38. Sàn giao dịch hàng hóa VNX 2014, truy cập tại <http://sanvnx.blogspot.com>, [7/6/2014]
39. Sàn giao dịch hợp đồng tương lai và quyền chọn quốc tế Luân Đôn (LIFFE) 2013 truy cập tại <https://globalderivatives.nyx.com/>, [8/7/2014]
40. Sơn Tín STE 2014, truy cập tại <http://www.sontin-ste.com/#>, [9/11/2014]
41. Thị trường nông sản (Agromonitor) 2014, truy cập tại <http://www.agromonitor.vn/> [5/6/2014]
42. Thời báo ngân hàng 2013, truy cập tại <http://nguyentandung.org/san-giao-dich-hang-hoa-mo-tai-khoan-ngoai-te-la-trai-voi-phap-dinh.html>, [5/11/ 2014]
43. Thúy Dương 2011, truy cập tại <http://www.ineximdaklak.com.vn/portal/content/view/139/33/lang,vietnam/>, [5/10/2014]
44. Tổng cục Hải quan Việt Nam, 2014, truy cập tại <http://www.customs.gov.vn/default.aspx> [6/6/2014]
45. Tổng cục thống kê 2014, truy cập tại <http://www.gso.gov.vn/Default.aspx?tabid=217> [7/7/2014]
46. Trần Đức Sinh 2011, “Giao dịch chứng khoán phái sinh, nhu cầu thị trường và các bước đi cần thiết”, *Tạp chí phát triển kinh tế*, số tháng 2/2011, trang 13-17
47. Trần Hiền 2005, *Trung tâm giao dịch thủy sản Cần Giờ đóng cửa: Nông dân bán tôm ở đâu?* Truy cập tại <http://nonghoc.com/%28X%281%29S%28ll00oqaut0gauenf01cuogbe%29A%28IRhLUfNE0AEkAAAAN2ZjMjMwZTgtMGFhYS00MTAxLWIxZjMtOWYxMTg2NDM0ZjU2M0FsN8b6-J4F6DyLpUhDwq9ZBvs1%29%29/show-article/15316/trung-tam-giao-dich-thuy-san-can-gio-dong-cua-nong-dan-ban-tom-o-dau-.aspx>, [6/10/2014]

48. Trang thông tin thị trường (Vinanet) 2014, truy cập tại <http://vinanet.vn/tin-thi-truong-hang-hoa-viet-nam.gplist.288.gpopen.236881.gpside.1.gpnewtitle.thi-truong-duong-ngay-6-10.aspx> [6/6/2014]
49. Trung tâm thông tin và dự báo Kinh tế xã hội quốc gia (NCSEIF) 2014, truy cập tại <http://www.ncseif.gov.vn/sites/vie/Pages/dubaomotsochitieu-nd-16720.html>, [7/11/2014]
50. Trung tâm xúc tiến đầu tư, thương mại và du lịch Lâm Đồng 2011, truy cập tại <http://www.dalat-info.vn/TIPC-Lamdong-VITIC-CMS-SYSTEM.gplist.54.gpopen.23505.gpside.1.trung-tam-giao-dich-ca-phe-buon-ma-thuot-no-luc-%E2%80%9Ckeo%E2%80%9D-nong-dan-den-%E2%80%9Csan%E2%80%9D.aspx>, [11/11/2014]
51. Viện lúa đồng bằng sông Cửu Long 2014, truy cập tại <http://www.clrri.org/ver2/> [7/5/2014]
52. Vietstock 2013, truy cập tại <http://vietstock.vn/hang-hoa/nong-san-thuc-pham.htm> [7/5/2014]
53. World Bank Indicators (2013), truy cập tại <http://data.worldbank.org/indicator>, [3/3/2014]

Tài liệu tiếng nước ngoài

54. ANZ 2013, truy cập tại <http://www.anz.com/vietnam/vn/Corporate/First-Time-Investors/> [6/7/2014]
55. Arlette C. Wilson 2003, “Enron: An In-depth Analysis of the Hedging Schemes”, *The Journal of Applied Business Research* Volumn 19, No. 4.
56. Arshad F and Shamsudin M 1997, *Rural development model in Malaysia*, Universiti Putra Malaysia paper. Available at <http://www.econ.upm.edu.my/~fatimah/rural.pdf> [20 June 2012].
57. Asia Commodities Joint Stock Company (ACC) 2014, truy cập tại <http://asiacommodities.com.vn/en/news/11/about-pepper>, [6/9/2014].
58. Baird, Henderson and Picker 2009, *Bailouts: Long-term capital management: An*

introduction, University of Chicago Law School

59. Basel Committee on Banking Supervision 1998, *Framework for Supervisory Information about Derivatives and Trading Activities*, Bank for International Settlements
60. Basu, P. and Gavin, W.T. 2010, What explains the growth in commodity derivatives. *Federal Bank of St. Louis review.*, no 93. pp. 37-48.
61. *Bloomberg 2013*, truy cập tại
<http://www.bloomberg.com/markets/commodities/futures/agriculture/> [6/6/2014]
62. BM&FBOVESPA 2008, Truy cập tại <http://www.bmfbovespa.com.br/en-us/home.aspx?idioma=en-us> [7/8/2013]
63. Chaddad F and Jank M 2006. *The evolution of agricultural policies and agribusiness development in Brazil*, In: *Choices*, American Agricultural Economics Association.
64. Chance, D.M. & Brooks, R. 2010, *Introduction to derivatives and risk management*, 8th edition, South-Western, Cengage Learning
65. FAO 2011, *Commodity exchanges in Europe and Central Asia. A means for management of price risk*, FAO Investment centre, available at
http://www.fao.org/fileadmin/user_upload/tci/docs/WP5-Commodity%20exchanges%20in%20Europe%20and%20Central%20Asia.pdf
[10/9/2014]
66. Geman, H, 2005, *Commodities and Commodity Derivatives - Modeling and Pricing for Agriculturals, Metals and Energy*, John Wiley & Sons Inc. USA.
67. Gene Callahan and Greg Kaza 2004, “In defense of derivatives”, *Reason magazine*
68. Hudson R, ed. 1997, *Brazil: A Country Study*, Washington, Government Printing Office GPO) for the Library of Congress.
69. Hull, J.C. 2005, *Options, Futures and Other Derivatives*, Prentice Hall
70. John Digenen 1995, *Metallgesellschaft AG: A case study*, working paper, Stuart Graduate school of Bussiness
71. Michael Chui 2010, “Derivatives markets, products and participants: an overview”, *IFC Bulletin* No 35, available: <http://www.bis.org/ifc/publ/ifcb35a.pdf>

72. OECD 2007, *Agricultural Policy in Non-OECD Countries: Monitoring and Evaluation*, truy cập tại: <http://www.oecd.org/dataoecd/58/45/35314840.pdf> [10/6/2014]
73. Osorio, N 2004, *Lessons from the world coffee crisis: A serious problem for sustainable development*, Submission to UNCTAD XI, São Paulo, Brazil, June 2004, available: <http://dev.ico.org/documents/ed1922e.pdf> [8/7/2013]
74. Piero Cinquegrana 2008, *The Need for Transparency in Commodity and Commodity Derivatives Markets*, available at http://www.google.com.vn/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=38&ved=0CFgQFjAHOB4&url=http%3A%2F%2Fmercury.ethz.ch%2Fserviceengine%2FFiles%2FISN%2F94947%2Fpublicationdocument_singledocument%2F9882ac0b-ff93-4d1d-a8fe7c452b827f2b%2Fen%2F003_The%2BNeed%2Bfor%2BTransparency.pdf&ei=EaWAVNXmKoO7mwWt-oDoAQ&usg=AFQjCNF8Mfl_SBTEIx8q9J4tNbznraW4qw&bvm=bv.80642063,d.dGc [10/10/2014]
75. Richard J. Herring 2005, BCCI & Barings: “Bank Resolutions Complicated by Fraud and Global Corporate Structure”, *Bank of France, Financial Institutions Center*, page 321-345
76. Rutten, L and Youssef, F 2007, “Market-based price-risk management: An exploration of commodity income stabilization options for coffee farmers”, *a paper for the International Institute for Sustainable Development (IISD)*, available: http://www.iisd.org/pdf/2007/trade_price_risk.pdf [10/11/2014]
77. Schinasi, Gary, and R.Todd Smith 1998, “Fixed Income Markets in the united States, europe, and Japan: Some lesson for the emerging markets”, *IMF Working paper*, No. 173/98
78. Schofield, N.C, 2007, *Commodity Derivatives - Markets and Applications*, John Wiley & Sons Ltd.: London.
79. Seeger, C 2004, “Roadmap: Commodity Futures Markets Development in India 2005 and Forward”, *USAID*, December 2004, available: <http://www.fmi-inc.net/news/pdfs/Roadmap.pdf> [10/6/2013]

80. Shim, E 2006, *Success factors of agricultural futures markets in developing countries and their implication on existing and new local exchanges in developing countries*, Thesis submitted to The Fletcher School, Tufts University, 26 April 2006, available: <http://fletcher.tufts.edu/research/2006/Shim.pdf> [18/11/2014]
81. South Centre 2004, *Commodity market stabilization and commodity risk management: Could the demise of the former justify the latter?*, South Centre Analytical Note (SC/TADP/AN/COM/1)
82. Sturgess, C 2005, *Agricultural derivatives celebrate 10 years of providing price-risk management*, SAFEX, available [http://www.safex.co.za/ap/docs/about/Ten per cent20years per cent20later per cent20APD.pdf](http://www.safex.co.za/ap/docs/about/Ten%20per%20cent%20years%20per%20cent%20later%20per%20cent%20APD.pdf) [11/11/2013]
83. UNCTAD 1997, “Emerging commodity exchanges: From potential to success” , *UNCTAD/ITCD/COM/4*
84. UNCTAD 2009, “Development Impacts of Commodity Exchanges in Emerging Markets”, *Report of the UNCTAD*, Study Group on Emerging Commodity Exchanges, united nations: New York and Geneva.
85. Von Braun, J, Gulati, A, Hazell, P, Rosegrant, M W, and Ruel, M 2005, “Indian agriculture and rural development: Strategic issues and reform options”, *IFPRI Strategy Paper*, available: <http://www.ifpri.org/pubs/ib/ib35.pdf> [1/3/2013]

PHỤ LỤC

Phụ lục 1

PHIẾU KHẢO SÁT

“Về cung cấp sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính”

Lời ngỏ

Kính thưa anh chị, tôi đang làm nghiên cứu với đề tài: **“Phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam”**. Kính nhờ các anh chị đã và đang làm việc liên quan đến hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam trả lời giúp các câu hỏi sau với mục đích khảo sát ý kiến của người làm thực tiễn để có cơ sở đề xuất những giải pháp nhằm phát triển hoạt động này. Những thông tin khảo sát từ các anh chị sẽ chỉ dùng cho mục đích nghiên cứu của đề tài và được bảo mật thông tin của người trả lời. Xin chân thành cảm ơn và trân trọng kính chào.

Xin anh chị vui lòng điền những thông tin sau:

1. Giới tính:.....
2. Độ tuổi: tuổi
3. Anh chị đã làm việc bao lâu?năm.....tháng
4. Trình độ giáo dục cao nhất mà anh chị hoàn thành?.....
5. Bộ phận anh chị đang làm việc hiện nay?

Anh chị vui lòng đánh dấu X vào ô bên cạnh câu trả lời mà các anh chị lựa chọn hoặc chọn khác nếu có ý kiến khác.

Mức độ hiểu biết về phái sinh hàng hóa			
Sau đây là những câu hỏi nhằm cho biết mức độ hiểu biết của các anh chị về phái sinh hàng hóa.	Có	Không có	Khác
1. Anh chị từng nghiên cứu và rất am hiểu về phái sinh hàng hóa			

2. Anh chị hiểu rõ lợi ích của hoạt động phái sinh hàng hóa			
3. Anh chị thường xuyên đọc các bài viết về phái sinh hàng hóa			
4. Anh chị hiểu cách định giá giao sau hàng hóa			
Đánh giá các sản phẩm phái sinh hàng hóa tại Việt Nam			
Đánh giá các sản phẩm phái sinh hàng hóa tại Việt Nam đang được cung cấp bởi các sàn giao dịch hàng hóa hiện nay.	Có	Không có	Khác
5. Sản phẩm phái sinh hàng hóa hiện tại Việt Nam rất đa dạng			
6. Sản phẩm phái sinh hàng hóa đáp ứng được đại đa số người nông dân khi muốn bảo hiểm giá hàng hóa			
7. Sản phẩm phái sinh hàng hóa hiện nay dễ hiểu, dễ giao dịch			
8. Các kỳ hạn giao sau của sản phẩm phái sinh hàng hóa phù hợp			
9. Các tiêu chuẩn quy định hợp đồng giao sau hàng hóa phù hợp			
10. Quy định các mức ký quỹ phù hợp			
Nhận xét về hàng hóa cơ sở			
Anh chị hãy nhận xét hàng hóa cơ sở đang giao dịch trong phái sinh hàng hóa tại Việt Nam hiện nay.	Có	Không có	Khác
11. Hàng hóa cơ sở là cà phê, cao su và thép là đủ			
12. Chất lượng cà phê là đáp ứng nhu cầu cho giao dịch phái sinh			
13. Thép là hàng hóa thế mạnh của Việt Nam trong vài năm tới			
14. Diện tích trồng cao su được đảm bảo ổn định và mở rộng			
Nếu các anh chị không đồng ý vui lòng nêu rõ lý do không đồng ý:			

Đánh giá những mặt đạt được của hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam			
Anh chị hãy đánh giá những mặt ưu điểm mà hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam đã đạt được trong thời gian qua.	Có	Không có	Khác
15. Thu hút được nhiều người tham gia			
16. Giúp người nông dân bảo hiểm rủi ro giá cả hàng hóa			
17. Giúp nhà đầu tư kiếm lợi nhuận			
18. Thay đổi cách thức giao dịch mua bán truyền thống			
Đánh giá nguyên nhân của những tồn tại trong hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam			
Anh chị hãy cho biết anh chị có đồng ý với nguyên nhân được liệt kê bên dưới của những tồn tại trong hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam hay không.	Có	Không có	Khác
19. Cơ sở pháp lý chưa đảm bảo cho giao dịch			
20. Sản phẩm phái sinh hàng hóa chưa có lợi cho người tham gia			
21. Do trình độ hiểu biết về hoạt động phái sinh hàng hóa còn kém			
22. Sản phẩm phái sinh hàng hóa chưa đa dạng			
23. Không có nhu cầu về hoạt động này tại Việt Nam			
24. Khó tham gia giao dịch			
Bản thân anh chị còn thấy nguyên nhân nào là chính yếu cản trở hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam hiện nay:			
Mức độ đồng ý với những đề xuất dự kiến nhằm phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam			

Đây là những đề xuất chính dự kiến của đề tài nghiên cứu nhằm phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam giai đoạn sắp tới. Anh chị vui lòng cho biết mình có đồng ý với những giải pháp này hay không.	Có	Không có	Khác
25. Hoàn thiện cơ sở pháp lý			
26. Đa dạng hóa sản phẩm phái sinh hàng hóa trên sàn giao dịch			
27. Đa dạng hàng hóa cơ sở			
28. Chuẩn hóa hàng hóa cơ sở			
29. Nâng cao cơ sở hạ tầng			
30. Xây dựng hệ thống thông tin về hàng hóa cơ sở			
31. Tăng cường đào tạo về phái sinh hàng hóa			
32. Tạo điều kiện để nhiều người dễ dàng tham gia giao dịch			
33. Tăng cường hoạt động marketing giới thiệu về sàn hàng hóa			
34. Hoàn thiện cơ chế hoạt động và cơ chế quản lý			
Các anh chị có đề xuất ý kiến nào khác nhằm phát triển phái sinh hàng hóa tại Việt Nam:			

Trân trọng cảm ơn sự hợp tác của anh chị!

Phụ lục 2**PHIẾU KHẢO SÁT****“Về nhu cầu sản phẩm phái sinh hàng hóa phi tài chính”****Lời ngỏ**

Kính thưa anh chị, tôi đang làm với đề tài: **“Phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam”**. Kính nhờ các anh chị trả lời giúp các câu hỏi sau với mục đích khảo sát ý kiến của người có liên quan đến hoạt động này nhằm có cơ sở đề xuất những giải pháp nhằm phát triển hoạt động phái sinh hàng hóa tại Việt Nam. Những thông tin khảo sát từ các anh chị sẽ chỉ dùng cho mục đích nghiên cứu của đề tài và được bảo mật thông tin của người trả lời. Xin chân thành cảm ơn và trân trọng kính chào.

Xin anh chị vui lòng điền những thông tin sau:

1. Độ tuổi: tuổi
2. Công việc hiện tại của anh chị:

Anh chị vui lòng đánh dấu X vào ô bên cạnh câu trả lời mà các anh chị lựa chọn.

1. Anh chị có trồng cà phê? ☐ Có ☐ Không
2. Anh chị đã canh tác cà phê bao lâu? ☐ Dưới 5 năm ☐ 5 năm trở lên
3. Diện tích trồng cà phê của anh chị? ☐ Dưới 3 hecta ☐ 3 hecta trở lên
4. Anh chị là người sinh sống tại địa phương? ☐ Phải ☐ Không phải
5. Anh chị có từng nghe nói về phái sinh hàng hóa? ☐ Có ☐ Không
6. Anh chị có biết phái sinh hàng hóa có lợi gì cho mình? ☐ Biết ☐ Không biết
7. Anh chị có biết sàn giao dịch cà phê nào hay không? ☐ Biết ☐ Không biết
8. Anh chị từng tham gia mua bán qua sàn giao dịch cà phê? ☐ Có ☐ Không
9. Anh chị từng được giới thiệu, đào tạo về hoạt động phái sinh hàng hóa?
☐ Có ☐ Không
10. Anh chị có thể sử dụng phần mềm vi tính, ứng dụng nào sau đây?

☐ Word ☐ Internet ☐ Email ☐ Facebook ☐ Excel ☐ Khác,

11. Anh chị có sẵn sàng bán cà phê trước thời điểm thu hoạch không?

☐ Có ☐ Không

12. Anh chị có được hỗ trợ về giống cà phê? ☐ Có ☐ Không

13. Anh chị có được giúp đỡ về kỹ thuật trồng cà phê? ☐ Có ☐ Không

14. Anh chị có được hỗ trợ vốn từ ngân hàng để trồng cà phê không?

☐ Có ☐ Không

15. Anh chị thường theo dõi thông tin qua phương tiện nào?

☐ Tivi ☐ Báo chí ☐ Radio ☐ Internet ☐ Bạn bè ☐ Khác, qua.....

16. Người quen của anh chị có ai tham gia hoạt động phái sinh hàng hóa không?

☐ Có ☐ Không

17. Anh chị đang bán sản phẩm của mình cho người trung gian?

☐ Có ☐ Không

18. Anh chị có hài lòng với giá cả trong giao dịch? ☐ Có ☐ Không

19. Anh chị có nhận được thanh toán ngay không? ☐ Có ☐ Không

20. Nếu có một hình thức bán hàng khác: thỏa thuận mua từ đầu mùa, chốt giá từ đầu mùa, anh chị được hỗ trợ thêm về giống cây trồng, phương pháp canh tác, anh chị phải thu hoạch đúng thời gian quy định và bắt buộc bán theo thỏa thuận. Anh chị có đồng ý tham gia không?

☐ Có ☐ Không

Xin chân thành cảm ơn anh chị!

Phụ lục 3

PHIẾU KHẢO SÁT CHUYÊN GIA**“Về giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam”****Lời ngỏ**

Kính thưa anh chị, tôi đang làm nghiên cứu sinh với đề tài: **“Phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại Việt Nam”**. Kính nhờ anh chị trả lời giúp các câu hỏi sau để có cơ sở đề xuất những giải pháp nhằm phát triển hoạt động này. Những thông tin khảo sát từ anh chị sẽ chỉ dùng cho mục đích nghiên cứu của đề tài và được bảo mật thông tin của người trả lời. Xin chân thành cảm ơn và trân trọng kính chào.

Xin anh chị vui lòng điền những thông tin sau:

6. Họ và tên (nếu có thể):
7. Đơn vị công tác:
8. Vị trí công việc hiện tại:
9. Chuyên môn phụ trách chính:
10. Thời gian công tác:

Anh chị vui lòng trả lời các câu hỏi sau:

1. Anh chị có nhận định gì về sự phát triển của thị trường tài chính Việt Nam trong những năm gần đây?

.....

2. Theo anh chị, 3 loại hàng hóa phi tài chính của Việt Nam có khả năng cạnh tranh với các mặt hàng tương tự của các quốc gia khác?

2.1.....2.

2.....2.3.

.....

3. Từ năm 2002 đến nay, Việt Nam cũng đã xuất hiện nhiều sản giao dịch hàng hóa, anh chị có nhận xét gì về tình hình hoạt động của các sản này?

.....

4. Theo anh chị, Việt Nam có 3 điểm mạnh nào nổi bật nhất để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa?

4.1.....

4.2.....

4.3.....

5. Theo anh chị, 3 điểm yếu nhất của Việt Nam khi phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa là gì?

5.1.....

5.2.....

5.3.....

6. Anh chị hãy chỉ ra đâu là 3 cơ hội khi phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam?

6.1..... 6.2..... 6.3.....
7. Để phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa tại Việt Nam, theo anh chị 3 thách thức lớn nhất là gì?
7.1..... 7.2..... 7.3.....
8. Anh chị hãy đánh dấu chéo (X) bên cạnh ý mà anh chị cho là nguyên nhân cản trở phát triển giao dịch phái sinh tại Việt Nam thời gian qua.
..... Cơ sở pháp lý còn nhiều hạn chế Dịch vụ hỗ trợ sàn giao dịch chưa phát triển Hạ tầng công nghệ kém phát triển Cơ chế hoạt động chưa rõ ràng Cơ chế quản lý yếu Chính sách phát triển hàng hóa cơ sở chưa tốt Tham gia giao dịch qua sàn quá phức tạp Chất lượng hàng hóa cơ sở kém Chưa có nhu cầu bảo hiểm biến động giá hàng hóa Các quy định giao dịch trên sàn chưa phù hợp Chưa có sự kết nối giữa sàn giao dịch trong nước và các quốc gia khác Kiến thức về giao dịch phái sinh chưa tốt Hàng hóa cơ sở chưa đa dạng

9. Anh chị có thể chia sẻ bài học kinh nghiệm về phát triển giao dịch phái sinh hàng hóa phi tài chính tại một quốc gia khác?

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

Trân trọng cảm ơn sự hợp tác của anh chị!