

GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

● NGUYỄN THỊ PHƯƠNG

Khoa Kế toán - Tài chính, Trường Đại học Hải Dương

TÓM TẮT:

Bài báo phân tích thực trạng và đề xuất giải pháp phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) tại Việt Nam trong giai đoạn gần đây. Kết quả nghiên cứu cho thấy, thị trường đã có sự tăng trưởng đáng kể nhưng vẫn còn quy mô nhỏ, với dư nợ khoảng 11,4% GDP năm 2025, thấp hơn nhiều so với các nước trong khu vực. Cơ cấu phát hành còn mất cân đối khi tập trung chủ yếu vào ngân hàng và bất động sản, trong khi phát hành riêng lẻ chiếm tỷ trọng áp đảo, làm giảm tính minh bạch và thanh khoản... Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất các giải pháp như nâng cao năng lực tài chính và quản trị doanh nghiệp, hoàn thiện khung pháp lý, phát triển nhà đầu tư tổ chức và ổn định kinh tế vĩ mô nhằm hướng tới một thị trường trái phiếu doanh nghiệp minh bạch, an toàn và bền vững.

Từ khóa: trái phiếu doanh nghiệp, thị trường trái phiếu, Việt Nam.

1. Đặt vấn đề

Việt Nam trong những năm gần đây đã chứng kiến sự tăng trưởng nhanh về số lượng và quy mô trái phiếu doanh nghiệp phát hành. Tuy nhiên, theo Hiệp hội thị trường trái phiếu Việt Nam (VBMA), tổng dư nợ trái phiếu doanh nghiệp đang lưu hành tính đến cuối năm 2025 đạt khoảng 1,41 triệu tỷ đồng, tương đương 11,4% GDP. Con số này vẫn thấp hơn đáng kể so với mức đỉnh 17,1% GDP ghi nhận trong giai đoạn 2020-2021, và chưa đạt mục tiêu 20% GDP vào cuối năm 2025 theo định hướng được Chính phủ đề ra. Bên cạnh đó, thị trường còn nhiều hạn chế như tập trung vào một số DN lớn, rủi ro minh bạch thông tin, thanh khoản hạn chế, khung pháp lý chưa hoàn chỉnh... Điều này đặt ra yêu cầu cấp thiết về nghiên cứu các giải pháp thúc đẩy và phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp một cách bền vững, an toàn và hiệu quả.

2. Thực trạng thị trường trái phiếu doanh nghiệp Việt Nam

2.1. Quy mô và tăng trưởng

Theo số liệu từ Sở giao dịch chứng khoán Hà

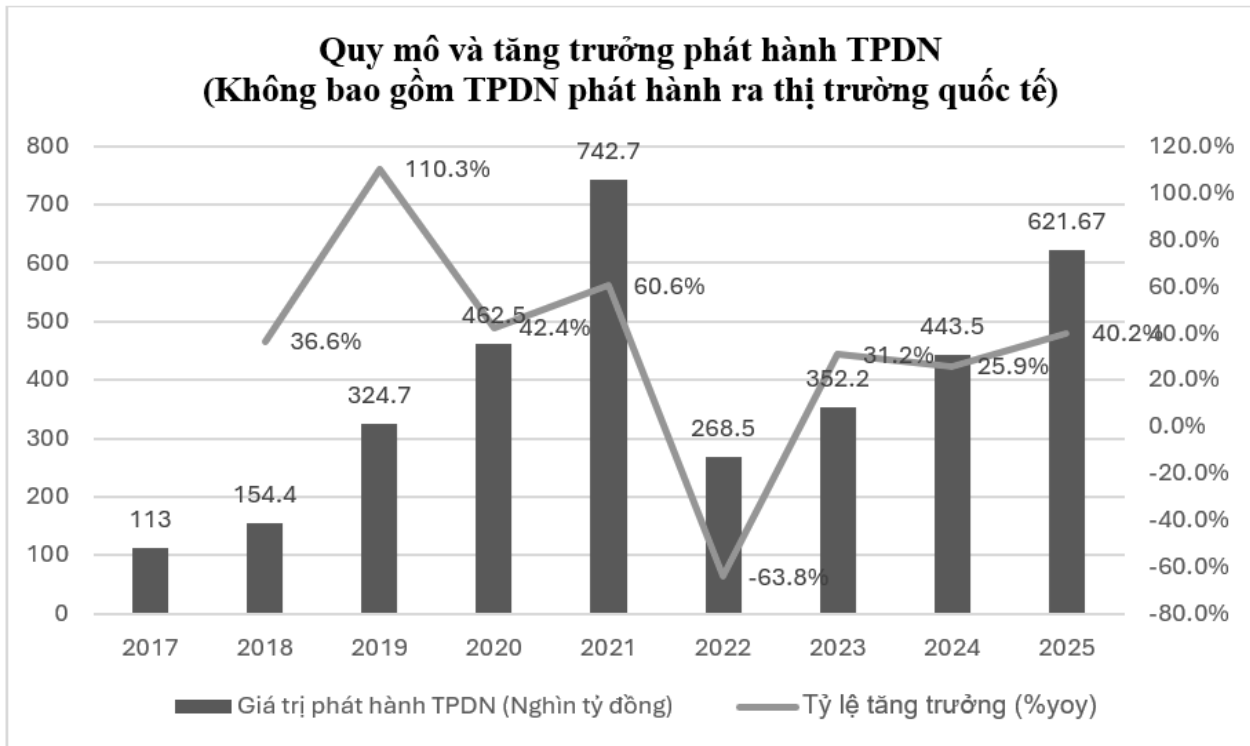
Nội (HNX), Ủy ban Chứng Chứng Nhà nước (SSC) và Viện Đào tạo & Nghiên cứu BIDV, quy mô phát hành trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) (không bao gồm trái phiếu phát hành ra thị trường quốc tế), trong giai đoạn 2017--2025 có sự biến động mạnh qua các thời kỳ. (Hình 1)

Giai đoạn 2017-2021 chứng kiến sự bùng nổ mạnh mẽ cho thấy thị trường TPDN bắt đầu đóng vai trò quan trọng trong huy động vốn trung - dài hạn. Năm 2021 đạt đỉnh với 742,7 nghìn tỷ đồng, tăng 60,6% so với lượng phát hành năm 2020. Năm 2022, sau đại dịch COVID-19, ghi nhận mức giảm sâu -63,8% so với năm 2021. Giai đoạn 2023-2025, thị trường phục hồi mạnh mẽ. Mặc dù tốc độ tăng trưởng duy trì ở mức 2 chữ số, nhưng thấp hơn nhiều so với giai đoạn 2019-2021. Đến hết năm 2025, tổng quy mô phát hành TPDN trong nước đạt khoảng 621,67 nghìn tỷ đồng, tăng tới 40,2% so với năm 2024.

Bên cạnh đó, tỷ lệ dư nợ TPDN trên GDP cũng có xu hướng giảm từ 17,1% năm 2020 xuống 11,4% trong năm 2025. Như vậy, kênh hỗ trợ vốn từ thị trường TPDN vẫn chưa phát huy hiệu quả, sự phụ

Hình 1: Quy mô và tăng trưởng phát hành TPDN

Đơn vị: nghìn tỷ đồng



Nguồn: Hiệp hội Thị trường Trái phiếu Việt Nam - VBMA (2020-2025)

thuộc vốn của DN vào kênh tín dụng ngân hàng vẫn là chủ yếu. (Hình 2)

Tỷ lệ dư nợ TPDN trên tổng dư nợ tín dụng phản ánh mức độ chia sẻ vai trò cung ứng vốn giữa thị trường vốn và hệ thống ngân hàng thương mại. Trong giai đoạn 2020-2022, tỷ lệ này duy trì ở mức khoảng 12%. Năm 2023, tỷ lệ giảm mạnh xuống còn 7,4%. Tỷ lệ tăng lên 8,4% năm 2024 và duy trì khoảng 8% năm 2025.

Chỉ tiêu dư nợ TPDN/GDP phản ánh mức độ phát triển của thị trường trái phiếu trong nền kinh tế nói chung. Tỷ lệ này giảm liên tục từ 17,10% năm 2020 xuống khoảng 11-12% trong giai đoạn 2023-2025. So với nhiều quốc gia trong khu vực châu Á (nơi tỷ lệ TPDN/GDP thường đạt 20-40% như Thái Lan khoảng 25%-30%, Malaysia khoảng 50%-60% hay Singapore ở mức 40%-50%), mức 11-12% cho thấy, quy mô thị trường TPDN Việt Nam vẫn còn khá nhỏ và mức độ cung ứng vốn cho nền kinh tế còn hạn chế, trong khi mục tiêu đến năm 2030 là nâng tỷ lệ này lên 25% GDP.

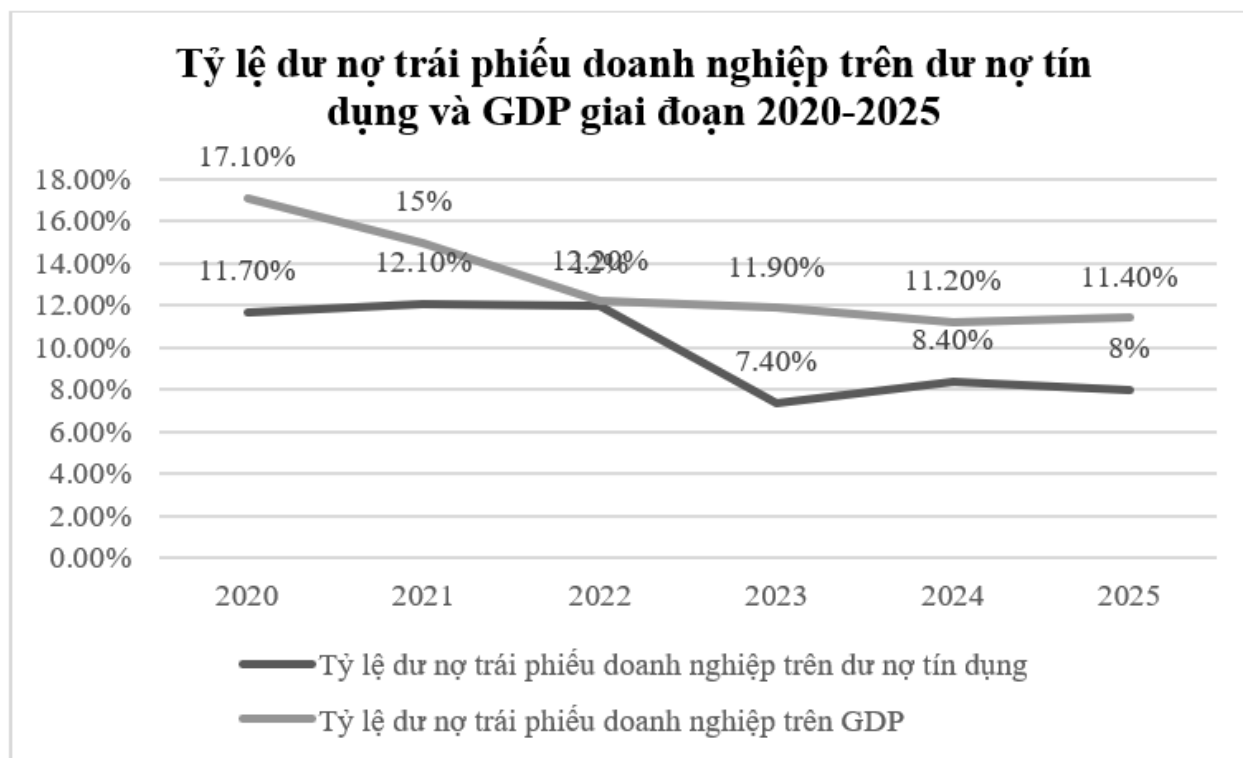
2.2. Cơ cấu phát hành

Cơ cấu phát hành chuyển dịch sang nhóm ngân hàng và bất động sản

Về cơ cấu phát hành, ngành ngân hàng và bất động sản tiếp tục giữ vai trò chi phối, năm 2024, ngành ngân hàng chiếm 69,5% và bất động sản chiếm 20,4% giá trị TPDN phát hành. Năm 2025 lần lượt chiếm 66% và 23% tổng giá trị phát hành. Tỷ trọng giá trị TPDN phát hành của khu vực sản xuất chỉ chiếm 2,7% năm 2024 và 4,3% năm 2025, doanh nghiệp sản xuất vẫn phụ thuộc vào tín dụng ngân hàng.

Về cấu trúc thị trường, trái phiếu phát hành riêng lẻ tiếp tục giữ vai trò chi phối

Thị trường TPDN Việt Nam có đặc điểm nổi bật là phát hành riêng lẻ chiếm tỷ trọng áp đảo, khoảng trên 90% tổng giá trị phát hành, trong khi phát hành ra công chúng chỉ chiếm tỷ lệ rất nhỏ. Năm 2021, giá trị TPDN phát hành riêng lẻ là 623,2 tỷ đồng (tỷ trọng 84% giá trị TPDN phát hành). Năm 2022, giá trị TPDN phát hành riêng lẻ 258,5 nghìn tỷ đồng (tỷ trọng 96,3%). Năm 2023, phát hành riêng lẻ đạt

Hình 2: Tỷ lệ dư nợ TPDN trên dư nợ tín dụng và GDP giai đoạn 2020 - 2025

Nguồn: Hiệp hội Thị trường Trái phiếu Việt Nam - VBMA (2020-2025)

275,9 nghìn tỷ đồng (tỷ trọng 76,3%). Năm 2024 thị trường phục hồi mạnh mẽ với giá trị phát hành riêng lẻ đạt 408,2 nghìn tỷ đồng, chiếm tỷ trọng áp đảo (khoảng 92%). Năm 2025, có tới 567,97 nghìn tỷ đồng là trái phiếu riêng lẻ (tỷ trọng 91,4%).

Phát hành riêng lẻ chiếm ưu thế tuyệt đối, nhờ sự linh hoạt về điều kiện và thủ tục. Nhưng phát hành ra công chúng giúp doanh nghiệp tiếp cận tệp nhà đầu tư rộng hơn. Trong dài hạn, cần từng bước gia tăng tỷ trọng phát hành đại chúng, nâng cao minh bạch và tăng cường vai trò của nhà đầu tư tổ chức.

Kỳ hạn phát hành TPDN tại Việt Nam chủ yếu tập trung dưới 5 năm

Kỳ hạn phát hành TPDN tại Việt Nam phổ biến nhất từ 1-5 năm, với xu hướng tập trung vào 3-5 năm để phù hợp với dự án đầu tư. Kỳ hạn phát hành bình quân năm 2024 đạt 4,01 năm và năm 2025 đạt 4,19 năm, trong đó một số nhóm như: bất động sản, du lịch - giải trí và hàng hóa, dịch vụ công nghiệp ghi nhận xu hướng kéo dài thời gian vay so với năm trước. Trong khi trái phiếu vốn được kỳ vọng là công cụ huy động vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế. Với cấu trúc kỳ hạn còn tương đối ngắn, thị trường chưa thực sự đáp ứng đầy đủ nhu cầu vốn cho các dự

án có vòng đời dài.

Cơ cấu nhà đầu tư trên thị trường TPDN vẫn chủ yếu là các ngân hàng và công ty chứng khoán

Về cơ cấu nhà đầu tư, theo số liệu công bố tháng 10/2025 của Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ Chứng khoán Việt Nam (VSDC), các ngân hàng thương mại (NHTM) chiếm tỷ trọng lớn nhất, khoảng 55% tổng giá trị TPDN lưu hành; tiếp theo là các công ty chứng khoán và quỹ đầu tư với khoảng 18%; nhà đầu tư cá nhân chiếm 15%; công ty bảo hiểm và quỹ hưu trí chỉ chiếm 9%, trong khi các tổ chức nhà nước sở hữu gần như không đáng kể. Cơ cấu nhà đầu tư có sự khác biệt đáng kể so với các nước trong khu vực. Tại Hàn Quốc, các quỹ hưu trí và công ty bảo hiểm nắm giữ tới 54% tổng giá trị TPDN, trong khi ở Thái Lan con số này là 37%.

Số lượng trái phiếu doanh nghiệp chậm trả lãi, gốc còn khá lớn.

Trong bối cảnh thị trường còn phụ thuộc lớn vào phát hành riêng lẻ và tập trung vào một số ngành có tính chu kỳ cao (đặc biệt là bất động sản), tình trạng chậm thanh toán không chỉ là vấn đề cá biệt của từng doanh nghiệp (DN) mà còn mang tính hệ thống.

Theo thống kê, tỷ lệ trái phiếu chậm trả trong giai

đoạn 2022 - 2025 có sự thay đổi đáng kể, sau khi tăng vọt vào năm 2023 với mức 12,2% trái phiếu chậm trả (lãi/gốc). Đến năm 2025 tỷ lệ trái phiếu chậm trả giảm mạnh xuống còn 1,3%. Các trường hợp chậm trả mới chủ yếu tập trung ở nhóm doanh nghiệp bất động sản đã từng phát sinh chậm trả trong các năm trước, phản ánh những khó khăn về dòng tiền và lợi nhuận trong quá trình tái cơ cấu nợ và khôi phục lại dự án.

3. Một số hạn chế trong phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp tại Việt Nam

Thứ nhất, quy mô thị trường còn nhỏ và phụ thuộc lớn vào tín dụng ngân hàng

Theo số liệu của Ngân hàng Thế giới, năm 2025, tỷ lệ tín dụng khu vực tư nhân/GDP của Việt Nam đạt khoảng 140% GDP - một mức rất cao so với nhiều quốc gia đang phát triển. Trong khi đó, tỷ lệ giá trị TPDN/GDP chỉ đạt khoảng 11,4%. Điều này cho thấy sự mất cân đối nghiêm trọng giữa thị trường vốn và thị trường tiền tệ. Sự phụ thuộc quá mức vào tín dụng ngân hàng không chỉ tạo áp lực lên hệ thống ngân hàng, mà còn làm hạn chế khả năng huy động vốn trung và dài hạn của DN thông qua thị trường vốn, làm giảm tính linh hoạt và khả năng phân tán rủi ro của toàn hệ thống tài chính.

Thứ hai, cấu trúc thị trường trái phiếu mất cân bằng

Nhóm tổ chức tín dụng và bất động sản chiếm tới 66% và 23% tổng giá trị phát hành, cho thấy mức độ tập trung rủi ro cao vào một số lĩnh vực nhạy cảm với chu kỳ kinh tế. Khoảng 80% giá trị trái phiếu bất động sản được phát hành bởi các DN chưa niêm yết, nhóm này thường có mức độ minh bạch thông tin thấp hơn DN niêm yết, làm gia tăng rủi ro cho nhà đầu tư.

Thứ ba, thị trường giao dịch thứ cấp kém phát triển

Điểm nổi bật của thị trường TPDN Việt Nam là tỷ lệ phát hành riêng lẻ chiếm ưu thế gần như tuyệt đối. Dẫn đến một số hệ quả, như: Giao dịch chủ yếu diễn ra trên thị trường phi tập trung, thiếu tính chuẩn hóa; Thanh khoản thấp, nhà đầu tư khó chuyển nhượng khi cần; Thông tin công bố hạn chế, làm giảm tính minh bạch của thị trường. Thị trường thứ cấp kém phát triển khiến TPDN chưa trở thành một công cụ đầu tư linh hoạt, làm giảm sức hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn.

Thứ tư, sản phẩm còn đơn giản, thiếu đa dạng

Hiện nay, sản phẩm TPDN tại Việt Nam chủ yếu

là trái phiếu trung hạn (3-5 năm). Các loại hình trái phiếu có cấu trúc phức tạp hoặc sáng tạo còn rất hạn chế. Trái phiếu kỳ hạn trên 10 năm chỉ chiếm khoảng 12% tổng giá trị phát hành. Trái phiếu kèm quyền mua, chứng quyền hoặc quyền chuyển đổi có tỷ lệ thấp. Chưa phát triển các sản phẩm như trái phiếu gắn với chỉ số lạm phát, trái phiếu phát hành ra thị trường quốc tế. Thị trường trái phiếu xanh, trái phiếu bền vững mới ở giai đoạn sơ khai, chưa tạo được quy mô đáng kể. Sự đơn điệu về sản phẩm làm hạn chế khả năng đáp ứng nhu cầu đa dạng của nhà đầu tư, đồng thời chưa tận dụng hết tiềm năng của thị trường vốn hiện đại.

Thứ năm, cơ cấu nhà đầu tư thiếu đa dạng và thiếu bền vững

Hiện nay, các ngân hàng thương mại trong nước vẫn là nhóm nhà đầu tư lớn nhất trên thị trường TPDN. Sự tham gia của các nhà đầu tư tổ chức dài hạn như quỹ hưu trí, quỹ bảo hiểm, quỹ đầu tư chuyên biệt còn hạn chế. Việc thiếu vắng nhà đầu tư chuyên nghiệp dài hạn dẫn đến: Cầu đầu tư thiếu ổn định; Thị trường dễ biến động mạnh khi tâm lý nhà đầu tư cá nhân thay đổi; Khả năng định giá rủi ro chưa hiệu quả. Một thị trường vốn phát triển bền vững cần dựa trên nền tảng nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có chiến lược đầu tư dài hạn và năng lực phân tích rủi ro.

Thứ sáu, số lượng trái phiếu doanh nghiệp chậm trả lãi, gốc còn khá lớn.

Nhiều DN vi phạm quy định trong phát hành thanh toán trái phiếu, việc này không chỉ gây thiệt hại tài chính cho nhà đầu tư mà còn làm suy giảm nghiêm trọng niềm tin của thị trường, đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân.

Ngoài ra, hệ thống công nghệ thông tin phục vụ công bố thông tin, giao dịch và giám sát thị trường vẫn chưa đồng bộ, chưa đạt chuẩn quốc tế. Điều này làm hạn chế tính minh bạch, khả năng giám sát và hiệu quả vận hành của toàn thị trường.

4. Giải pháp phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp trong giai đoạn tới

4.1. Nhóm giải pháp đối với doanh nghiệp

Thứ nhất: Tái cấu trúc tài chính và nâng cao năng lực tài chính doanh nghiệp

Doanh nghiệp phát hành trái phiếu cần chủ động tái cấu trúc tài chính theo hướng lành mạnh và bền vững nhằm nâng cao mức độ tín nhiệm và giảm thiểu rủi ro cho nhà đầu tư. Doanh nghiệp cần tối ưu hóa cơ cấu vốn thông qua việc: Giảm tỷ lệ đòn bẩy tài

chính, kiểm soát hợp lý hệ số nợ/vốn chủ sở hữu. Tái cơ cấu các khoản vay ngắn hạn thành trung và dài hạn để giảm áp lực thanh khoản. Tăng vốn chủ sở hữu thông qua phát hành cổ phiếu, giữ lại lợi nhuận hoặc thu hút nhà đầu tư chiến lược.

DN cần hợp tác với các tổ chức xếp hạng tín nhiệm như FiiRatings tại Việt Nam hoặc các tổ chức quốc tế như S&P Global Ratings, Moody's Investors Service để thực hiện xếp hạng tín nhiệm. Việc công bố xếp hạng tín nhiệm không chỉ giúp nhà đầu tư đánh giá chính xác mức độ rủi ro mà còn nâng cao uy tín và tính chuyên nghiệp của DN trên thị trường vốn.

Thứ hai: Nâng cao năng lực quản trị doanh nghiệp và quản trị rủi ro

Quản trị DN yếu kém là một trong những nguyên nhân dẫn đến các vi phạm trên thị trường TPDN. Vì vậy, DN cần cải thiện toàn diện hệ thống quản trị theo hướng hiện đại và minh bạch. DN cần xây dựng hệ thống kiểm soát nội bộ và quản trị rủi ro độc lập, thiết lập cơ chế giám sát sử dụng vốn sau phát hành và nâng cao vai trò của hội đồng quản trị, ban kiểm soát và bộ phận kiểm toán nội bộ. Đặc biệt, khi lập phương án phát hành trái phiếu, DN cần xây dựng kế hoạch sử dụng vốn khả thi, có dòng tiền rõ ràng và phương án trả nợ cụ thể.

Thứ ba: Thúc đẩy phát hành trái phiếu trên thị trường quốc tế

Trong bối cảnh hội nhập tài chính toàn cầu, việc phát hành trái phiếu quốc tế không chỉ giúp doanh nghiệp đa dạng hóa nguồn vốn mà còn nâng cao vị thế và uy tín trên thị trường quốc tế. Tuy nhiên, phát hành trái phiếu quốc tế đòi hỏi DN phải đáp ứng các tiêu chuẩn khắt khe về: xếp hạng tín nhiệm quốc tế, minh bạch tài chính và chuẩn mực kế toán quốc tế, tuân thủ quy định pháp lý của thị trường phát hành, phương án sử dụng vốn hiệu quả và bền vững. Việc chuẩn bị kỹ lưỡng về pháp lý, tài chính và quản trị sẽ giúp doanh nghiệp giảm thiểu rủi ro tỷ giá, rủi ro pháp lý và nâng cao khả năng thành công của đợt phát hành.

4.2. Nhóm giải pháp đối với cơ quan quản lý nhà nước

Thứ nhất: Ổn định môi trường kinh tế vĩ mô

Một thị trường TPDN phát triển bền vững chỉ có thể hình thành trên nền tảng kinh tế vĩ mô ổn định. Chính phủ cần điều hành chính sách tiền tệ và tài khóa linh hoạt, phối hợp hiệu quả giữa các công cụ như lãi suất, cung tiền, tỷ giá và kiểm soát lạm phát. Khi kinh

tế tăng trưởng ổn định, thu nhập người dân được cải thiện và tỷ lệ tiết kiệm tăng lên, nguồn vốn đầu tư dài hạn sẽ dồi dào hơn, tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của thị trường TPDN. Sự ổn định chính sách trong trung và dài hạn cũng góp phần củng cố niềm tin của nhà đầu tư vào thị trường tài chính.

Thứ hai: Hoàn thiện khung pháp lý theo hướng minh bạch và đồng bộ

Cơ quan quản lý cần tiếp tục hoàn thiện hệ thống pháp luật điều chỉnh hoạt động phát hành, giao dịch và công bố thông tin TPDN theo hướng: Tăng cường điều kiện phát hành đối với doanh nghiệp có rủi ro cao; Quy định rõ trách nhiệm của tổ chức tư vấn, bảo lãnh, phân phối trái phiếu; Chuẩn hóa chế độ công bố thông tin trước, trong và sau phát hành; Mở rộng bắt buộc xếp hạng tín nhiệm đối với một số nhóm phát hành nhất định. Khung pháp lý cần đảm bảo cân bằng giữa yêu cầu quản lý chặt chẽ để bảo vệ nhà đầu tư và tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp tiếp cận nguồn vốn hợp pháp.

Thứ ba: Tăng cường vai trò và trách nhiệm của cơ quan quản lý

Cần xác định rõ vai trò và trách nhiệm của các cơ quan quản lý chuyên ngành như Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong giám sát thị trường TPDN. Tập trung đầu mối quản lý phát hành TPDN tại Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Phân biệt rõ cơ chế quản lý giữa phát hành ra công chúng (tiền kiểm, cấp phép) và phát hành riêng lẻ (hậu kiểm thông qua các tổ chức cung cấp dịch vụ). Tăng cường thanh tra, giám sát và xử lý nghiêm các hành vi vi phạm nhằm củng cố kỷ cương thị trường.

Ngoài ra, cần đầu tư phát triển hạ tầng công nghệ thông tin phục vụ công bố thông tin, giao dịch và giám sát thị trường; xây dựng cơ sở dữ liệu tập trung về trái phiếu doanh nghiệp nhằm nâng cao tính minh bạch và khả năng tiếp cận thông tin của nhà đầu tư.

5. Kết luận

Phát triển thị trường TPDN là yêu cầu tất yếu nhằm giảm áp lực cho hệ thống ngân hàng và hình thành cấu trúc tài chính cân bằng hơn cho nền kinh tế Việt Nam. Việc triển khai đồng bộ các giải pháp từ phía doanh nghiệp và cơ quan quản lý nhà nước sẽ góp phần nâng cao tính minh bạch, đa dạng hóa sản phẩm, củng cố niềm tin thị trường và từng bước đưa thị trường TPDN Việt Nam phát triển theo chuẩn mực quốc tế trong giai đoạn tới■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam - VBMA (2025). Báo cáo phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam các năm từ năm 2020 đến năm 2025.
2. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam (2025). Số liệu thống kê phát hành và tình hình thanh toán trái phiếu doanh nghiệp từ năm 2020 đến năm 2025.
3. Tổng cục Thống kê (2025), Báo cáo Tình hình kinh tế - xã hội các năm từ năm 2020 đến năm 2025.
4. VIS Rating (2025), Báo cáo xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp các năm từ năm 2020 đến năm 2025.

Ngày nhận bài: 5/02/2026

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 28/02/2026

Ngày chấp nhận đăng bài: 5/3/2026

SOLUTIONS FOR DEVELOPING VIETNAM'S CORPORATE BOND MARKET

● NGUYEN THI PHUONG

Faculty of Accounting - Finance, Hai Duong University

ABSTRACT:

This study analyzes the recent development of Vietnam's corporate bond market, with a focus on its structural characteristics and evolving challenges. The findings indicate that, despite notable growth, the market remains relatively underdeveloped, with outstanding debt reaching approximately 11.4% of GDP in 2025 - significantly lower than that of regional peers. The issuance structure is highly concentrated in the banking and real estate sectors, while private placements dominate, thereby constraining transparency and market liquidity. The study provides a comprehensive assessment of these structural imbalances and their implications for market stability and efficiency within the broader financial system.

Keywords: corporate bonds, bond market, Vietnam.