

# **XÂY DỰNG THỊ TRƯỜNG GIAO SAU NHẦM QUẢN TRỊ RỦI RO GIÁ XĂNG DẦU TẠI VIỆT NAM**

NGUYỄN THỊ LIÊN HOA\* & CÁI PHÚC THIÊN KHOA\*\*

*Trong những năm gần đây, đặc biệt là từ sau cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu, sự biến động mạnh của giá dầu thô, xăng, giá gas .. kéo theo sự tăng giá hàng hoá và dịch vụ trong nước. Sự biến động về giá xăng dầu là một trong những nguyên nhân cơ bản gây ra những rủi ro mà các doanh nghiệp kinh doanh trong lĩnh vực năng lượng phải đương đầu trong bối cảnh hậu khủng hoảng. Do đó, việc sử dụng công cụ phái sinh nói chung và thị trường giao sau nói riêng là một trong những cách để hạn chế những rủi ro này. Bài viết này hướng đến việc xây dựng mô hình Sàn giao sau xăng dầu phù hợp với điều kiện thị trường VN nhằm thực hiện quản trị rủi ro giá xăng dầu.*

*Từ khóa:* Sàn giao sau xăng dầu, quản trị rủi ro giá xăng dầu.

## **1. Tóm lược**

Bài viết tập trung nghiên cứu những biến động của giá xăng dầu thế giới và VN trong những năm gần đây, gây ảnh hưởng to lớn đến nền kinh tế đất nước. Bên cạnh đó, tác giả nghiên cứu thực trạng và những hạn chế trong việc áp dụng các sản phẩm phái sinh nhằm phòng ngừa rủi ro giá xăng dầu trên thị trường VN trong thời gian qua, từ đó đề xuất xây dựng Sàn giao sau xăng dầu bao gồm: Những điều kiện cơ bản khi xây dựng Sàn, mô hình giao dịch của Sàn, chiến lược và lộ trình xây dựng Sàn trong thực tiễn. Việc hình thành và vận hành Sàn giao sau xăng dầu sẽ cung cấp thêm công cụ phòng ngừa rủi ro biến động giá xăng dầu cho nền kinh tế, thúc đẩy thị trường giao sau trong nước phát triển.

## **2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu**

### **2.1. Cơ sở lý thuyết và khung phân tích**

Các nghiên cứu dựa trên mô hình cơ sở lý thuyết và khảo sát thực nghiệm của Raphael S & Shimon A (2003), Stephen P.A.B & Mine K.Y (2000) cho thấy tác động của bất ổn và mức giá xăng dầu đến nền kinh tế. Tan M (2010) phân tích các mô hình hồi quy và thực tiễn của các sản phẩm phái sinh xăng dầu trên thế giới và nêu ra sự cần thiết của các hợp đồng phái

sinh xăng dầu để phòng ngừa rủi ro. Ngoài ra, nghiên cứu khảo sát của Virtual Metals Research & Consulting Ltd (2005) về sàn giao dịch phái sinh hàng hoá tại Nam Mỹ, các nghiên cứu của Carlos B, John L & Naoki S (2005), David C & các cộng sự (2003), James A.D (2001), James W.K (2008), Medova E.A & Sembos A (2001), Rueyjiu L & Yuanchen C (2009) đã chỉ ra lợi ích của việc phòng ngừa rủi ro giá xăng dầu cho các doanh nghiệp và cho cả chính phủ. Hiện nay các nghiên cứu trong nước về vấn đề xây dựng Sàn giao sau xăng dầu cho VN hầu như chưa có. Vì vậy trên cơ sở kế thừa lý thuyết, kết quả của các công trình nghiên cứu ở trên và thực trạng trong nước, tác giả đề xuất mô hình Sàn giao sau xăng dầu tại VN.

### **2.2. Phương pháp nghiên cứu**

Phương pháp nghiên cứu được sử dụng là phương pháp định tính kết hợp định lượng bằng cách phân tích – tổng hợp lịch sử phát triển các sàn giao dịch và số liệu của thị trường xăng dầu trong nước và thế giới, so sánh, mô hình hóa - đồ thị, để rút ra những luận cứ. Dựa trên các nguồn thông tin được công bố trên các phương tiện thông tin đại chúng, cũng như những thông tin thống kê thị trường trên các website, kết quả nghiên cứu, tài liệu, tạp chí trong và ngoài nước,...tác giả phân tích, đánh giá

\*PGS.TS, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM

Email: hoatcdn@ueh.edu.vn

\*\* CN., Công ty thương mại dịch vụ Bến Thành

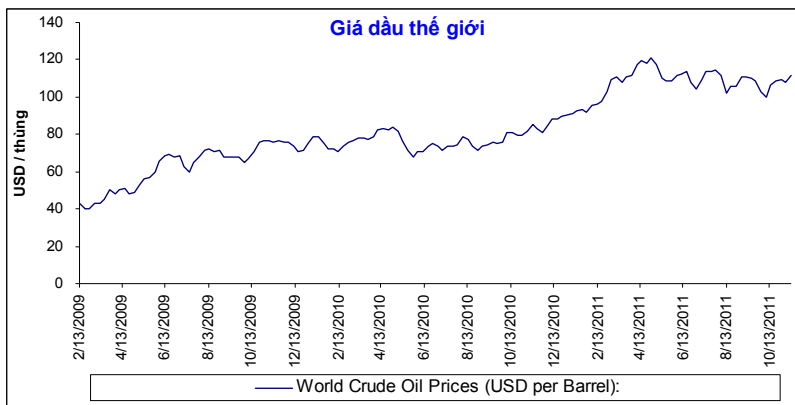
Email: cptkhoa2003@yahoo.com

thực trạng nhằm hướng đến việc xây dựng một hệ thống giải pháp xây dựng Sàn giao sau cho thị trường xăng dầu VN.

### 3. Kết quả nghiên cứu

#### 3.1. Biến động của giá dầu thô trên thế giới trong thời gian qua và nguyên nhân gây biến động

Có nhiều yếu tố tác động đến giá xăng dầu cả trong ngắn hạn và dài hạn. Các yếu tố tác động đến giá xăng dầu có thể được liệt kê là: giá dầu thô (bao gồm cả giá giao ngay và giá tương lai), nhu cầu về năng lượng nói chung và xăng dầu nói riêng, sự không chắc chắn của nguồn cung xăng dầu cùng với sức cầu tăng cao, vai trò của tổ chức các nước xuất khẩu dầu lửa OPEC (Organization of Petroleum Exporting Countries), sự thao túng thị trường của các quỹ phòng ngừa rủi ro (Hedge Fund) và nhà kinh doanh giao sau dầu (Future Traders), mối liên kết giữa giá xăng dầu với sự biến động của đồng USD, sự khác biệt trong mức thuế xăng dầu của các quốc gia v.v..

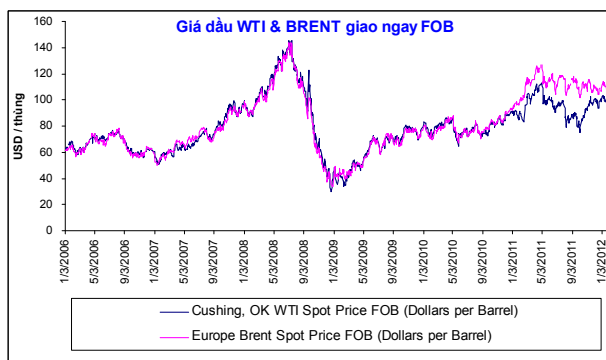


**Hình 1. Giá dầu thế giới giao ngay giai đoạn 2009 – 2011 (USD/thùng)**

(tính theo trọng số xuất khẩu của tất cả các quốc gia)

Nguồn:

[http://www.titudorancea.com/z/world\\_crude\\_oil\\_prices\\_graphs\\_history.htm](http://www.titudorancea.com/z/world_crude_oil_prices_graphs_history.htm)



**Hình 2. Giá dầu WTI & BRENT giao ngay FOB**

Nguồn: [http://www.eia.gov/dnav/pet/pet\\_pri\\_spt\\_s1\\_d.htm](http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_d.htm)

Giá dầu đã lập mức cao vào năm 2008 và giảm xuống mức thấp vào đầu năm 2009 do suy thoái kinh tế. Nhưng cũng chính trong năm 2009 giá dầu lại tăng cao trở lại do tổ chức các nước xuất khẩu dầu lửa OPEC cắt giảm sản lượng vì lo ngại kinh tế suy thoái sâu hơn, dự báo dự trữ dầu của Mỹ giảm, cộng thêm tình hình bất ổn ở Iran gây lo ngại nguồn cung ứng sụt giảm. Sau đó giá dầu thô lại tiếp tục tăng trong năm 2010 trong bối cảnh lạc quan đi lên của nền kinh tế thế giới. USD suy yếu và những bất ổn trên thị trường tiền tệ cũng góp phần đẩy giá dầu tăng. Tuy nhiên, giá dầu trong năm 2011 tăng giảm thất thường do sự không ổn định của các nền kinh tế Mỹ, châu Âu, Nhật, Trung Quốc kết hợp với các yếu tố địa chính trị ở Trung Đông và Bắc Phi, trong đó có Libya, một thành viên của OPEC, đã tác động mạnh đến nguồn cung ứng.

**Bảng 1. Biến động giá xăng dầu trên thị trường VN**

| Ngày       | Diesel (đồng/lít) | Mogas 92 (đồng/lít) |
|------------|-------------------|---------------------|
| 1/1/2005   | 4.970             | 7.550               |
| 22/11/2005 | 6.630             | 9.500               |
| 27/4/2006  | 7.650             | 11.000              |
| 6/10/2006  | 8.670             | 10.500              |
| 7/5/2007   | 8.870             | 11.800              |
| 22/11/2007 | 10.400            | 13.000              |
| 23/02/2008 | 14.000            | 14.500              |
| 24/12/2008 | 10.950            | 11.000              |
| 02/04/2009 | 9.950             | 11.500              |
| 15/12/2009 | 14.550            | 15.950              |
| 14/01/2010 | 14.850            | 16.400              |
| 8/6/2010   | 14.350            | 15.990              |
| 9/8/2010   | 14.700            | 16.400              |
| 24/02/2011 | 18.250            | 19.300              |
| 29/03/2011 | 21.050            | 21.300              |
| 26/08/2011 | 20.750            | 20.800              |

Nguồn:

<http://www.xangdau.net/index.php?opt=viewnews&group=23&items=32&name=bang-tong-hop-gia-ban-le-xang-tu-nam-2005-den-nay>

Bảng 1 liệt kê các mốc thời gian diễn ra điều chỉnh giá xăng dầu bán lẻ trong nước. Mặc dù giá thế giới có những thay đổi lớn hằng ngày nhưng phải mất một thời gian khá dài giá trong nước mới được điều chỉnh theo, điều này xuất phát từ cơ chế điều hành quản lý của Nhà nước và động thái của các doanh nghiệp đầu mối. Trước tháng 9/2008 giá xăng dầu trong nước được Nhà nước trợ giá và xác định dựa vào giá cơ bản cộng/trừ 10% (xăng), 5% (dầu).

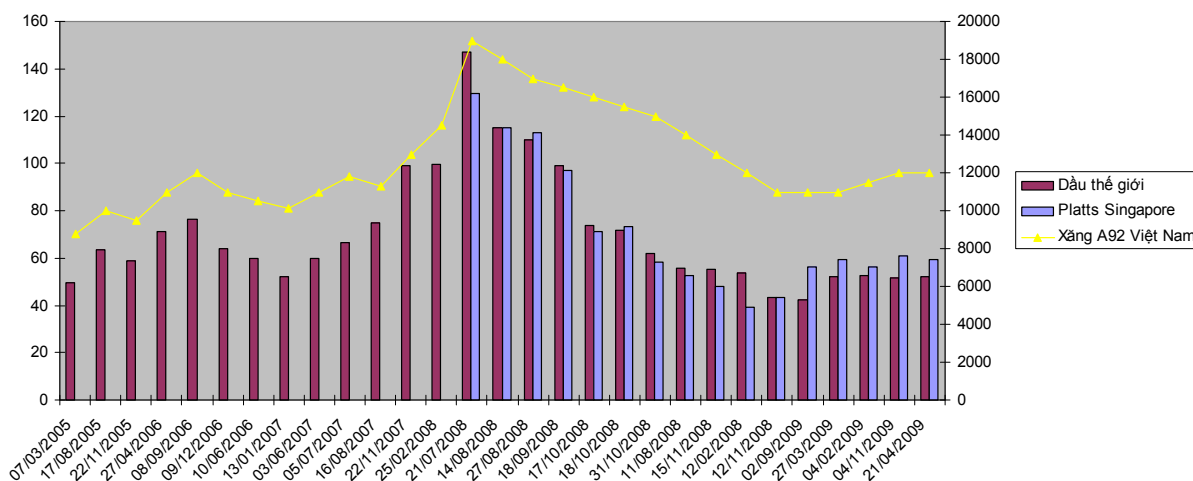
Khoảng thời gian giữa các lần điều chỉnh giá thường khá dài do chính sách giữ ổn định giá xăng trong nước. Sau tháng 9/2008 giá được thả nổi theo giá thế giới và được điều chỉnh thường xuyên hơn. Tuy giá trong nước có độ tương quan nhất định với giá thế giới, nhưng do quy định của Nhà nước về số ngày tối thiểu được phép tăng, tối đa phải giảm và tính chủ quan của các doanh nghiệp đầu mối mà giá trong nước vẫn chưa phản ánh đúng diễn biến giá xăng dầu thế giới.

Do giá xăng dầu ở các nước thả nổi nên hầu hết các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu ở khu vực châu Á đều sử dụng chỉ số giá Platts Singapore để định giá và họ tiến hành phòng ngừa rủi ro giá xăng dầu biến động trên chỉ số này. VN là nước nhập khẩu thành phẩm 100% xăng dầu, xuất dầu thô với giá thấp nhưng lại phải nhập khẩu dầu thành phẩm với giá cao, các biện pháp phòng ngừa rủi ro biến động giá xăng dầu chưa được áp dụng rộng rãi nên khi giá dầu thô thế giới biến động mạnh, kéo theo sự biến động của giá dầu thành phẩm và điều đương nhiên là giá xăng dầu bán lẻ trong nước cũng biến động theo giá thành phẩm chứ không phải giá dầu thô thế giới. Thông thường, giá dầu thô và giá dầu thành phẩm diễn biến cùng chiều. Khi giá dầu thô giảm thì giá dầu thành phẩm cũng giảm theo tương ứng tuy độ trễ có chậm hơn. Tuy nhiên, trong rất nhiều trường hợp, do những nguyên nhân về chế biến, phân phối trên toàn cầu mà giá xăng dầu thành phẩm lại diễn biến ngược chiều so với giá dầu thô.

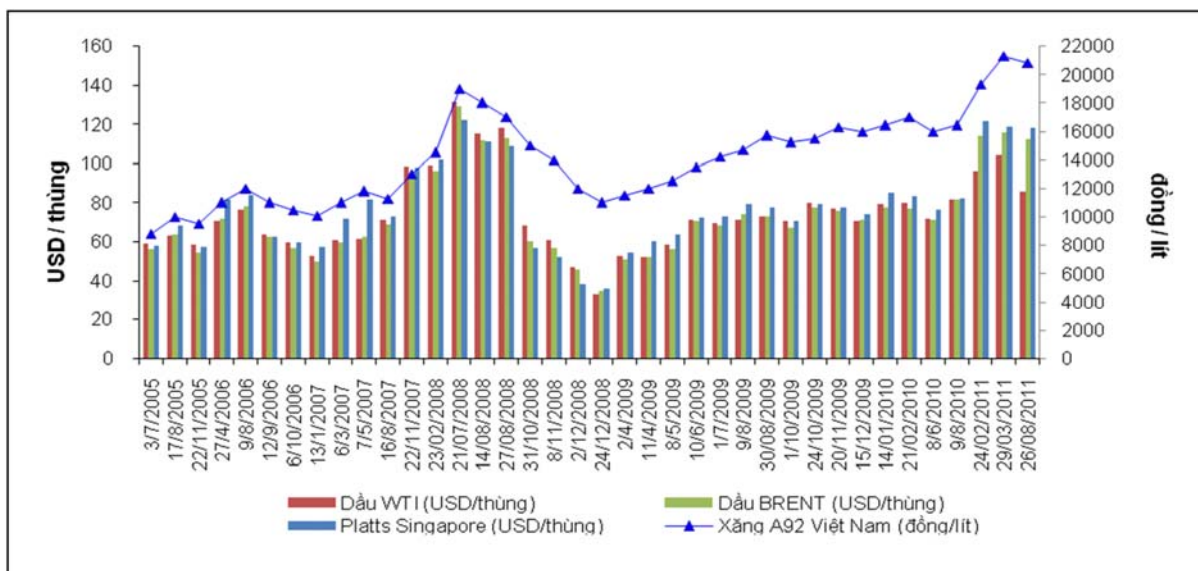
Biến động trong giá xăng dầu thời gian qua có ảnh hưởng đáng kể đến nền kinh tế VN đó là:

*Tác động đến chỉ số CPI.* Dự tính mức tăng 30% của giá xăng dầu sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến mức CPI là khoảng 0,6%. Con số trên chỉ tính đến ảnh hưởng trực tiếp và tức thời của việc tăng giá xăng dầu theo cách tính CPI hiện thời, mà chưa tính tới những ảnh hưởng dây chuyền sau đó làm CPI bị đẩy lên cao hơn nữa.

*Tác động đến cán cân thanh toán.* Giá xăng dầu có xu hướng tăng sẽ khuyến khích một làn sóng nhập khẩu loại hàng hoá này để dự trữ chờ cơ hội bán ra của các nhà đầu cơ, góp phần làm cho cán cân thanh toán của VN nghiêng mạnh về phía nhập khẩu, nền kinh tế rơi vào tình trạng nhập siêu.



**Hình 3. Giá dầu thế giới, giá Platts Singapore, giá xăng A92 VN giai đoạn 2005-2009 (USD/thùng)**



**Hình 4. Giá dầu WTI, dầu BRENT, giá Platts Singapore và xăng A92 VN giai đoạn 2005-2011**

Nguồn: EIA, Economic time series Page, xangdau.net, Petrolimex

*Tác động đến dự trữ xăng dầu quốc gia.* Vì năng lực tài chính có hạn và không có nơi cất trữ xăng dầu, dự trữ xăng dầu của VN chỉ cung cấp cho thị trường trong một tháng nên buộc phải nhập khẩu xăng dầu liên tục để đáp ứng tốt nhu cầu của thị trường.

*Tác động đến thị trường chứng khoán.* Việc tăng giá xăng dầu có vẻ như gây ra những phản ứng tiêu

cực lên tâm lý nhà đầu tư và từ đó có những tác động không mấy tích cực tới sự phục hồi của thị trường chứng khoán.

*Tác động đến giá vàng, giá USD.* Trên thị trường, giá cả của ba loại hàng hoá: vàng, USD và xăng dầu có mối liên kết chặt chẽ và tác động qua lại lẫn nhau. Khi USD tăng giá, giá dầu và giá vàng thường giảm nhiệt và ngược lại, khi USD mất giá, giá vàng và giá dầu lại tăng lên.

*Tác động của tăng giá xăng dầu đối với các doanh nghiệp.* Giá xăng dầu biến động cũng ảnh hưởng đến các DN trong nước bao gồm các công ty kinh doanh xăng dầu, các loại hình doanh nghiệp sản xuất kinh doanh trong nước như các công ty điện lực và các doanh nghiệp taxi và vận tải hàng hóa.

*Đối với người dân.* Khi giá xăng dầu tăng kéo theo sự gia tăng của một loạt các ngành liên quan, mà người lao động là đối tượng chịu ảnh hưởng nhiều nhất. Theo nghiên cứu của các chuyên gia, tỷ trọng chi tiêu cho xăng dầu trong tổng chi tiêu của các hộ gia đình VN chiếm khoảng 2,45%, chi tiêu cho gas là 0,95%. Điều ấy đồng nghĩa với việc giá xăng dầu tăng 30% lập tức sẽ khiến ngân sách thực của người dân nói chung giảm đi khoảng 0,74%.

Như vậy rõ ràng sự biến động trong giá xăng dầu có ảnh hưởng khá mạnh đến nền kinh tế đất nước, cả về vi mô lẫn vĩ mô. Do đó, nhu cầu đặt ra là phải bình ổn giá xăng dầu trên thị trường.

### **3.2. Thực trạng sử dụng các công cụ phái sinh với mục đích bình ổn giá xăng dầu hiện nay**

Hiện nay ở VN, các đầu mối nhập khẩu xăng dầu (chủ yếu là các doanh nghiệp nhà nước) vẫn không mặn mà với việc sử dụng các công cụ phái sinh nhằm tránh rủi ro biến động của giá xăng dầu. Tuy vậy, ngoài nhập khẩu xăng dầu theo giá thả nổi thì hiện nay, một số công ty kinh doanh xăng dầu cũng đã mua các hợp đồng kỳ hạn trên các sàn giao dịch quốc tế để quản trị rủi ro khi giá xăng dầu tăng đột biến, hạn chế biến động giá mặt hàng này trong nước.

Hợp đồng kỳ hạn hiện nay được ký kết gồm có 2 kiểu:

*Thứ nhất*, hợp đồng giá xăng dầu sẽ được xác định theo nguyên tắc: nếu giao hàng sau 1 tháng kể từ ngày ký kết hợp đồng thì giá sẽ được xác định bằng cách tính trung bình của giá 5 ngày trước và 5 ngày sau ngày giao hàng của giá thả nổi (floating) trên thị trường; tương tự, nếu giao hàng sau 1 quý thì là 10 ngày trước và 10 ngày sau; sau 6 tháng sẽ là 30 ngày. Do đó, phải sau ngày giao hàng một thời gian các doanh nghiệp nhập khẩu mới biết chính xác giá xăng dầu mình mua là bao nhiêu.

*Thứ hai*, nhập khẩu theo giá fix, theo đó giá được ký kết trong hợp đồng sẽ là mức giá cố định, doanh

nh nghiệp sẽ xác định được số tiền mình bỏ ra khi nhận hàng ngay khi ký hợp đồng. Tới ngày giao hàng, dù mức giá trên thị trường biến động như thế nào thì mức giá mà doanh nghiệp phải trả cho nhà xuất khẩu cũng là một con số không đổi.

### **3.3. Những hạn chế trong sử dụng các công cụ phái sinh với mục đích quản trị rủi ro giá xăng dầu**

Hiện nay, việc sử dụng các công cụ phái sinh để quản trị rủi ro giá xăng dầu trong đó có quản trị rủi ro tỷ giá của các công ty kinh doanh xăng dầu chưa được áp dụng rộng rãi và còn nhiều hạn chế. Nguyên nhân là do:

*Đối với Nhà nước:* Theo cơ chế hiện nay, mặt hàng xăng dầu vẫn thuộc độc quyền quản lý của Nhà nước. Nhà nước can thiệp rất nhiều vào hoạt động kinh doanh đối với mặt hàng này. Hàng năm Nhà nước ra quyết định mức cấp hạn ngạch cho từng doanh nghiệp, trong đó riêng hạn ngạch dành cho Tổng công ty xăng dầu VN (doanh nghiệp nhà nước) thông thường đã lên đến 60%. Giá bán xăng dầu trong nước vẫn do Nhà nước quyết định.

*Đối với các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu:*

Hiện tại các công ty kinh doanh xăng dầu trong nước đã sử dụng các công cụ phái sinh như một hình thức để quản trị rủi ro giá xăng dầu. Tuy nhiên, ngoài những lý do về phía Nhà nước đã nêu trên thì thực tế còn nhiều lý do xuất phát từ bản thân các công ty kinh doanh xăng dầu trong nước. Trước hết, do không quy định trách nhiệm rõ ràng nên doanh nghiệp không gắn liền lợi ích của việc sử dụng các công cụ phái sinh với lợi ích của nhà quản lý nên họ thật sự chưa mặn mà trong việc sử dụng các công cụ này. Hai là, vì công tác dự báo biến động giá xăng dầu trên thị trường thế giới còn yếu kém nên việc sử dụng các công cụ phái sinh có thể gây cho doanh nghiệp nhiều tổn thất. Mặt khác, hiểu biết của các doanh nghiệp hiện nay về các công cụ phái sinh còn hạn chế, do đó họ không mạnh dạn cũng như không linh hoạt trong việc sử dụng các công cụ này.

*Đối với các ngân hàng trong công tác quản trị rủi ro tỷ giá của các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu:*

Xuất phát điểm nền kinh tế lạc hậu chưa cho phép chúng ta áp dụng các kỹ thuật tài chính hiện đại. Nói cách khác, thói quen và tập quán kinh

doanh cũng là một trong những cản trở lớn đối với quá trình phổ biến các công cụ tài chính phái sinh ở VN.

#### **3.4. Xây dựng mô hình Sàn giao sau xăng dầu phù hợp với điều kiện nền kinh tế VN**

Sàn giao sau xăng dầu ngoài những lợi ích vốn có của sàn giao dịch hàng hóa, còn mang lại những lợi ích đặc trưng riêng mà các loại hàng hoá khác không có được, đặc biệt đối với VN trong thời điểm hiện nay. Những lợi ích đó bao gồm: cung cấp công cụ phòng ngừa rủi ro biến động giá xăng dầu cho nền kinh tế, tạo tiền đề tập trung hóa các giao dịch tiêu thụ và xuất khẩu lượng xăng dầu nội địa trong tương lai gần, thúc đẩy thị trường giao dịch hàng hoá giao sau trong nước phát triển, giảm khoảng cách giữa giá xăng dầu trong nước với giá xăng dầu thế giới, giúp các doanh nghiệp chủ động trong quản lý chi phí năng lượng, góp phần tích cực vào chính sách an ninh năng lượng và lạm phát của Chính phủ, cung cấp kênh đầu tư mới cho danh mục của các tổ chức đầu tư.

*Các điều kiện cơ bản khi xây dựng sàn giao sau xăng dầu cho VN:*

Việc xây dựng thành công Sàn giao sau xăng dầu trong nước tùy thuộc vào nhiều yếu tố; nhưng trong đó có ba điều kiện cơ bản để quyết định loại giao dịch này có thể đưa ra thị trường hay không:

- *Thứ nhất*, gia tăng khả năng nhận thức về loại giao dịch này: Để giao dịch hay hợp đồng giao sau xăng dầu được đưa ra thị trường thành công thì điều kiện tiên quyết là các bên liên quan phải nhận thức hay hiểu rõ loại giao dịch này. Các bên ở đây bao gồm: nhà hoạch định chính sách, Sở giao dịch và khách hàng (nhà cung ứng và người mua).

- *Thứ hai*, nâng cao mức độ hiệu quả của thị trường. Nếu thị trường hiệu quả thì giá giao ngay xăng dầu hay giá trị các hợp đồng phản ứng nhanh với tất cả các thông tin liên quan. Kết quả là mọi người trong giao dịch đều bình đẳng với nhau về thông tin và đảm bảo được sự công bằng trong giao dịch.

- *Thứ ba*, đảm bảo cơ sở hạ tầng phục vụ cho hoạt động của Sàn. Cơ sở hạ tầng phục vụ giao dịch bao gồm phần cứng là địa điểm và cơ sở vật chất phục vụ giao dịch, phần mềm là các quy định về thể

chế giao dịch và hệ thống thanh toán bù trừ phục vụ giao dịch hàng ngày.

*Xây dựng mô hình Sàn giao sau xăng dầu phù hợp với điều kiện VN*

Trước khi triển khai Sàn giao sau xăng dầu trong nước, cần có một mô hình giao dịch cụ thể, rõ ràng và hài hòa, phù hợp với đặc điểm kinh doanh của giới doanh nghiệp, nhà kinh doanh nhỏ lẻ cũng như tổ chức đầu tư quy mô lớn nhằm nâng cao tính khả thi và hiệu quả của sàn giao dịch khi áp dụng vào thực tiễn.

- *Phương thức giao dịch*: Hầu hết các Sàn giao sau trên thế giới đã tự động hóa các giao dịch bằng hệ thống giao dịch điện tử chứ không thực hiện trên sàn. Phương thức giao dịch điện tử có tính phù hợp và khả thi hơn cho thị trường VN, khi mà hầu hết các chủ thể tham gia thị trường xăng dầu là các tổ chức có kiến thức và kỹ năng sử dụng máy tính điện tử.

- *Mô hình sàn*:

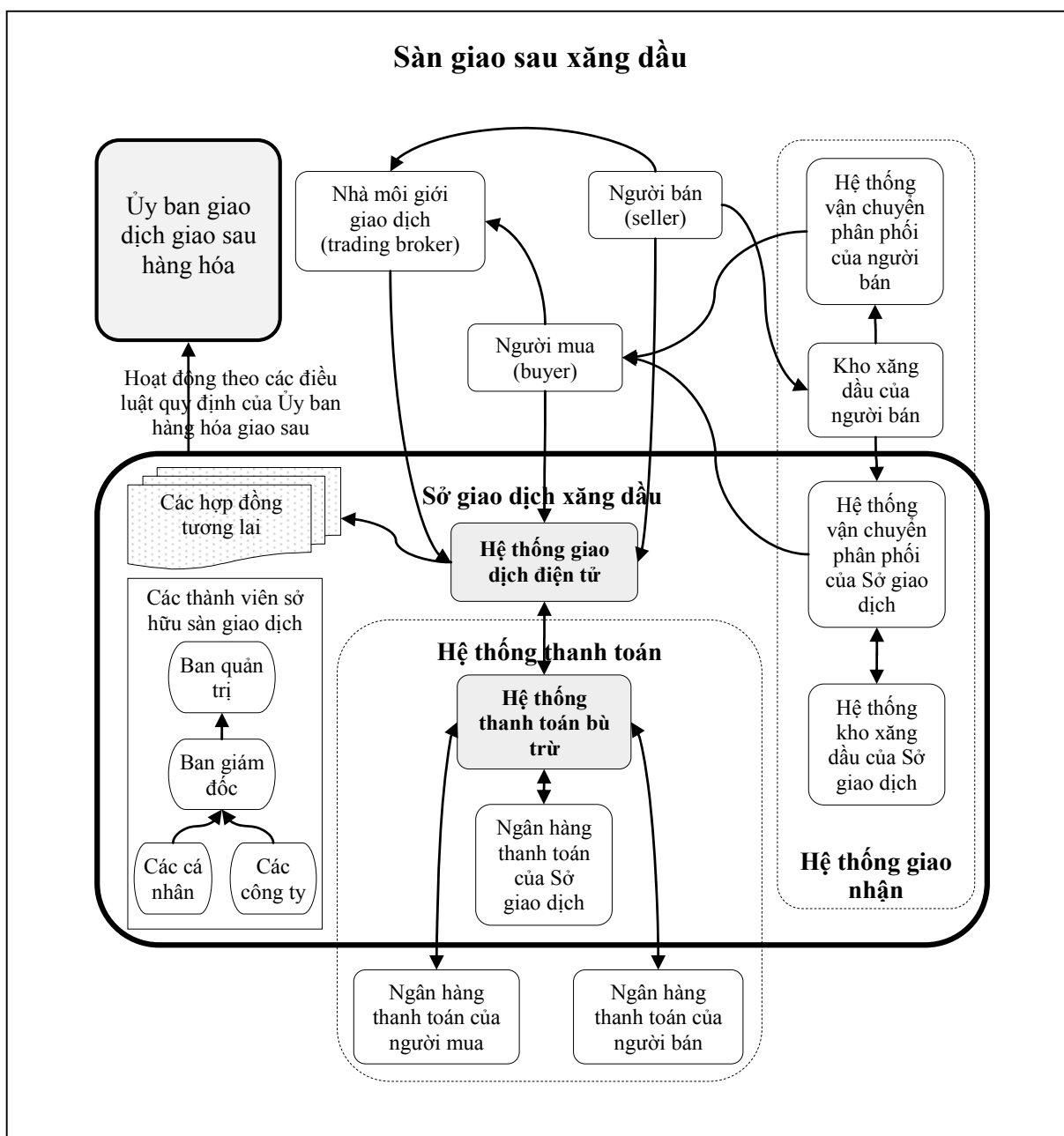
Trên cơ sở mô hình hoạt động của NYMEX (CME Group) tại Mỹ, SICOM tại Singapore và thực tiễn vận hành của các sàn giao dịch hàng hoá tại VN, tác giả phác thảo mô hình Sàn giao sau xăng dầu cho VN.

Sở giao dịch là trung tâm thực hiện khớp lệnh và chỉ có các thành viên đại diện sàn của các công ty môi giới và các thành viên kinh doanh (thương nhân môi giới và thương nhân kinh doanh theo quy định của Nghị định 158/2006/NĐ-CP).

Người mua/bán liên hệ với nhà môi giới để mở tài khoản giao dịch trên sàn. Sau đó người mua/bán có thể đặt lệnh mua/bán trực tiếp thông qua hệ thống giao dịch điện tử hoặc thông qua các nhà môi giới.

Sở giao dịch xây dựng riêng cho mình hệ thống kho lưu trữ và phân phối xăng dầu cho trung tâm giao nhận hàng hoá của mình. Thêm vào đó, Sở giao dịch cũng có thể liên kết với các doanh nghiệp xăng dầu lớn trong nước để chia sẻ hệ thống lưu trữ và phân phối sẵn có.

Hệ thống giao dịch điện tử cho hoạt động của sàn có thể sử dụng lại và cải tiến hệ thống công nghệ sẵn có của sàn giao dịch chứng khoán hiện nay.



**Hình 5. Mô hình Sàn giao sau xăng dầu**

**Bảng 2. Kế hoạch chiến lược xây dựng Sàn giao sau xăng dầu cho VN cho từng giai đoạn (2012 – 2017)**

| Giai đoạn                  | Mục tiêu             | Công tác triển khai                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Đáp ứng giao dịch                                                                                                        | Cung xăng dầu từ các nhà máy lọc dầu trong nước                     |
|----------------------------|----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| 2012-2014<br>(Chuẩn bị)    | Kiến nghị & Xúc tiến | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kiến nghị Chính phủ đề xuất thành lập sàn giao sau xăng dầu và bổ sung, hoàn thiện hành lang pháp lý, văn bản luật giao dịch giao sau riêng cho hàng hoá xăng dầu.</li> <li>- Ký kết hợp tác chiến lược với sàn giao dịch VNX, BCEC và các sàn giao dịch xăng dầu trong khu vực trong kinh nghiệm triển khai, nền tảng công nghệ cho sàn.</li> <li>- Truyền thông, tuyên truyền, quảng bá rộng rãi kiến thức về giao sau xăng dầu.</li> <li>- Triển khai mô hình sàn theo hướng gọn nhẹ, linh hoạt làm nền móng phát triển ở các giai đoạn sau.</li> <li>+ Phần mềm:<br/>Xây dựng hệ thống điều khoản, quy định cơ bản cho hoạt động giao dịch trên sàn, hệ thống giao dịch điện tử và thanh toán bù trừ, đội ngũ nhân sự.</li> <li>+ Phần cứng:<br/>Tạo mới và kế thừa hệ thống mạng lưới sẵn có của các công ty chứng khoán, hệ thống vận chuyển và kho chứa sẵn có.</li> <li>- Tổ chức hội nghị quảng bá kế hoạch xúc tiến xây dựng sàn và tiếp thu ý kiến, với sự tham gia của doanh nghiệp lớn sản xuất, cung ứng, nhập khẩu, tiêu thụ xăng dầu trong nước.</li> </ul> | Chưa có giao dịch                                                                                                        | Đáp ứng một phần nhu cầu trong nước, còn lại nhập khẩu từ bên ngoài |
| 2014-2015<br>(Hoạt động)   | Thành lập            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Chính thức thành lập Sàn giao sau xăng dầu.</li> <li>- Hoàn thiện hệ thống điều khoản, quy định cho hoạt động giao dịch trên sàn.</li> <li>- Chạy thử nghiệm lần lượt các loại hợp đồng để người mua và người bán nắm rõ hệ thống các quy trình, quy định, cách thức sử dụng giao dịch điện tử.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Các giao dịch mua bán trong nước & Làm trung gian hỗ trợ nhu cầu giao dịch giao nhận xăng dầu trên sàn khu vực & quốc tế |                                                                     |
| 2015-2016<br>(Hoạt động)   | Tồn tại              | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tiếp tục xây dựng và đào tạo đội ngũ nhân sự.</li> <li>- Tiếp tục chú trọng xây dựng mở rộng hệ thống vận chuyển và kho chứa.</li> <li>- Hoàn thiện hệ thống giao dịch điện tử.</li> <li>- Kiến nghị bổ sung, chỉnh sửa hành lang pháp lý, văn bản luật cho hàng hoá xăng dầu trong môi trường quốc tế.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                          |                                                                     |
| 2016-2017<br>(Hoạt động)   | Phát triển           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tiếp cận với giao dịch giao sau quốc tế với vị thế người bán.</li> <li>- Tiếp tục xây dựng và đào tạo đội ngũ nhân sự đáp ứng yêu cầu quốc tế hóa.</li> <li>- Hoàn thiện hệ thống điều khoản luật lệ giao dịch trên sàn theo sát chuẩn quốc tế.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Trong nước & Quốc tế                                                                                                     | Xuất khẩu hạn chế                                                   |
| 2017 trở đi<br>(Hoạt động) | Phát triển           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hoàn thiện hệ thống điều khoản luật lệ giao dịch trên sàn theo chuẩn quốc tế.</li> <li>- Tiếp tục xây dựng và đào tạo đội ngũ nhân sự trình độ cao đáp ứng yêu cầu giao thương quốc tế.</li> <li>- Áp dụng công nghệ mới và tiếp tục mở rộng nâng cấp hệ thống vận chuyển, kho chứa, đường ống dẫn dầu liên kết các kho chứa và các cảng biển cho nhu cầu giao nhận trong giai đoạn phát triển và hội nhập sàn vào quốc tế.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Trong nước & Quốc tế                                                                                                     | Xuất khẩu nhiều                                                     |

Hệ thống trung tâm thanh toán (bù trừ) của sản phẩm có mối liên kết với các ngân hàng thanh toán của người mua/bán để thực hiện giao dịch thanh toán (bù trừ) khi người mua/bán thực hiện đóng lại vị thế của mình.

Chiến lược và lộ trình xây dựng sàn giao dịch giao sau xăng dầu trong thực tiễn: Để có thể xây

dựng thành công Sàn giao sau xăng dầu cần có một chiến lược với mục tiêu rõ ràng cho từng giai đoạn cụ thể của nền kinh tế. Kế hoạch chiến lược và lộ trình xây dựng Sàn giao sau xăng dầu VN được xây dựng phù hợp với các diễn biến của thị trường xăng dầu hiện nay cũng như những điều kiện cơ bản của các doanh nghiệp VN kinh doanh xăng dầu (Bảng 2)■

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Carlos B, John L & Naoki S (2005), "Airlines Hedging Strategies: The Shareholder Value Perspective", *Commodities Now*, June, 1 - 4.
- David C, Daniel R & Betty J.S (2003), *Does Fuel Hedging Make Economic Sense? The Case of the US Airline Industry*, 11 December, 29 - 31.
- James A.D (2001), *Hedging Government Oil Price Risk*, IMF Working Paper, Fiscal Affairs Department, November, 19.
- James D.H (2008), *Understanding Crude Oil Prices*, Department of Economics University of California, San Diego, 1 - 29.
- James W.K (2008), *Should the Department of Defense Hedge Oil Prices in Order to Save Money?*, Naval Postgraduate School, Monterey, California, March, 41 - 43.
- Jerry W.M & Daniel J.H, "For Whom the Bell Tolls: The Demise of Exchange Trading Floors and the Growth of ECNs", *The Journal of Corporation Law*, 33(4), 871 - 882.
- Medova E.A & Sembois A (2001), *Price Protection Strategies for an Oil Company*, Centre for Financial Research Judge Institute of Management University of Cambridge, August, 21 - 22.
- Nguyễn Thị Ngọc Trang (2006), *Quản trị rủi ro tài chính*, khoa Tài chính doanh nghiệp, Đại học Kinh tế TP.HCM, NXB Thống kê.
- Raphael S & Shimon A (2003), "Oil Price Volatility and Economic Activity: A Survey and Literature Review", *IEA Research Paper*, Paris, August, 11 - 2.
- Rueyjjau L & Yuanchen C (2009), *Does Hedging Add Value? Evidence from the Global Airline Industry*, Department of Finance National Chengchi University Taipei, Taiwan, R.O.C., 28 - 29.
- Stephen P.A.B & Mine K.Y (2000), "Gasoline and Crude Oil Prices: Why the Asymmetry?", *Economic and Financial Review Third Quarter 2000*, 23 - 28.
- Tan M (2010), *Managing Aviation Fuel Risk: Emerging Market's Airline Companies Perspective on the International Arena*, London South Bank University, Centre for International Business Studies, 8 June, 38 - 9.
- Virtual Metals Research & Consulting Ltd (2005), *An Investigation into the Potential Viability of a Sustainable Commodity Exchange in South Africa*, August, 1 - 28.
- Website:  
<http://www.cmegroup.com/clearport/>  
[http://www.cmegroup.com/trading/energy/files/CME-EN\\_SalesBrochure.pdf](http://www.cmegroup.com/trading/energy/files/CME-EN_SalesBrochure.pdf)  
<http://www.cmegroup.com/rulebook/NYMEX/1/5.pdf> <http://www.cmegroup.com/rulebook/NYMEX/2/200.pdf>  
<http://www.centreforenergy.com/AboutEnergy/CanadianEnergy/Pricing/CrudeOil.asp>  
[https://www.theice.com/publicdocs/ICE\\_Crude\\_Oil.pdf](https://www.theice.com/publicdocs/ICE_Crude_Oil.pdf)  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/>  
[www.tocom.or.jp](http://www.tocom.or.jp)  
[http://www.sempracommodities.com/oil\\_producers.asp](http://www.sempracommodities.com/oil_producers.asp) [http://www.sempracommodities.com/oil\\_endusers.asp](http://www.sempracommodities.com/oil_endusers.asp)