



TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

ỦY BAN KINH TẾ CỦA QUỐC HỘI

Đề tài độc lập quốc gia: ĐTĐL.XH.09/15

KỶ YẾU HỘI THẢO KHOA HỌC QUỐC GIA

HOÀN THIỆN THỂ CHẾ TÀI CHÍNH CHO PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VÀ THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM

**NHÀ XUẤT BẢN ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
2017**

KỶ YẾU HỘI THẢO KHOA HỌC QUỐC GIA

BAN TỔ CHỨC

TT	Họ và tên	Đơn vị/Chức vụ	Nhiệm vụ
1	PGS.TS. Trần Thị Vân Hoa	Phó Hiệu trưởng, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Trưởng ban
2	PGS.TS. Đặng Ngọc Đức	Viện trưởng Viện NH - TC, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên thường trực
3	PGS.TS. Bùi Đức Thọ	Trưởng phòng Quản lý Khoa học, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
4	TS. Đặng Anh Tuấn	Phó Viện trưởng Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
5	TS. Hồ Thị Hải Yên	Phòng QLKH, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
Trường mời:			
1	TS. Nguyễn Đức Kiên	Phó Chủ nhiệm Ủy ban Kinh tế của Quốc hội, Chủ nhiệm đề tài	Đồng Trưởng ban

BAN BIÊN TẬP KỶ YẾU

TT	Họ và tên	Đơn vị/Chức vụ	Nhiệm vụ
1	TS. Đặng Anh Tuấn	Phó Viện trưởng, Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Trưởng ban
2	PGS.TS. Trần Đăng Khâm	Phó Viện trưởng, Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
3	TS. Trịnh Mai Vân	P.Trưởng phòng QLKH, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
4	ThS. Khúc Thế Anh	Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
5	ThS. Vũ Trung Hiếu	Phòng QLKH, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên

BAN THƯ KÝ HỘI THẢO

TT	Họ và tên	Đơn vị	Nhiệm vụ
1	ThS. Nguyễn Nhật Linh	Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
2	ThS. Đinh Hương Thảo	Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
3	ThS. Nguyễn Thành Trung	Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
4	ThS. Lương Thu Hằng	Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên
5	Trịnh Ngọc Thắng	Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân	Ủy viên

MỤC LỤC

STT	Tên bài viết và tác giả	Trang
ĐỀ DẪN HỘI THẢO		
1	ĐỒI MỚI QUẢN LÝ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM GÓP PHẦN HOÀN THIỆN THỂ CHẾ CHO PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG <i>PGS.TS. Trần Đăng Khâm PGS.TS. Nguyễn Thị Minh Huệ Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	9
2	HOÀN THIỆN THỂ CHẾ PHÁP LUẬT HƯỚNG TÓI PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM <i>TS. Đào Lê Minh TS. Nguyễn Thanh Huyền Ủy ban Chứng khoán Nhà nước</i>	27
3	TÙNG BƯỚC HOÀN THIỆN THỂ CHẾ CHO SỰ MINH BẠCH, HIỆU QUẢ VÀ BỀN VỮNG THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM ĐẾN NĂM 2020 <i>TS. Trần Quang Lâm Trường Đào tạo nghiệp vụ Bảo hiểm Xã hội</i>	41
4	AEC VÀ THÁCH THỨC ĐỒI VỚI THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM <i>TS. Nguyễn Thị Chính Khoa Bảo hiểm, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	57
5	TÁI CẤU TRÚC CÁC TỔ CHỨC TÍN DỤNG VIỆT NAM: KẾT QUẢ NĂM 2016 VÀ TRIỂN VỌNG 2020 <i>PGS.TS. Lê Thanh Tâm TS. Nguyễn Thị Thanh Huyền ThS. Phạm Xuân Nam Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	69
6	XU HƯỚNG TỰ CHỦ CỦA NGÂN SÁCH ĐỊA PHƯƠNG VỚI NGÂN SÁCH TRUNG ƯƠNG <i>TS. Phan Hữu Nghị Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	95
7	NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA TRONG QUY ĐỊNH QUẢN LÝ HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM VI MÔ TẠI VIỆT NAM <i>TS. Nguyễn Đức Hải PGD Trung tâm Tài chính vi mô - Học viện Ngân hàng</i>	107

STT	Tên bài viết và tác giả	Trang
8	ÁP DỤNG CHUẨN MỰC BASEL II TRONG HOẠT ĐỘNG THANH TRA GIÁM SÁT CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM PGS.TS. <i>Cao Thị Ý Nhi</i> TS. <i>Ngô Thị Phương Thảo</i> <i>Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	115
9	BẢN VỀ TÍNH MINH BẠCH THÔNG TIN CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM TS. <i>Lê Thị Hương Lan</i> <i>Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	127
10	TĂNG CƯỜNG VAI TRÒ CỦA BẢO HIỂM TIỀN GỬI NHÀM BẢO VỆ NGƯỜI GỬI TIỀN VÀ ĐẢM BẢO AN TOÀN HỆ THỐNG TÀI CHÍNH QUỐC GIA TS. <i>Trương Thị Hoài Linh</i> <i>Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	143
11	TỰ DO HÓA TÀI CHÍNH VỚI SỰ PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG NGÀNH NGÂN HÀNG VIỆT NAM TS. <i>Nguyễn Thị Diệu Chi</i> <i>Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	155
12	LÃI SUẤT CHO VAY BẤT ĐỘNG SẢN CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI Ở VIỆT NAM VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH ThS. <i>Lê Văn Chi</i> ThS. <i>Khúc Thế Anh</i> ThS. <i>Tạ Nhật Linh</i> ThS. <i>Phan Thu Trang</i> <i>Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	173
13	VAI TRÒ CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VÀ VĂN ĐỀ QUẢN LÝ NỢ CÔNG: HÀM Ý CHÍNH SÁCH CHO VIỆT NAM ThS. <i>Nguyễn Thanh Huyền</i> ThS. <i>Tạ Nhật Linh</i> <i>Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	189
14	ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM THEO PHƯƠNG PHÁP HIỆN ĐẠI PGS.TS. <i>Nguyễn Hữu Tài</i> <i>Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i> ThS.NCS. <i>Nguyễn Thu Nga</i> <i>Trần Thanh Hải</i> <i>Đại học Kinh tế & QTKD Thái Nguyên</i>	199

STT	Tên bài viết và tác giả	Trang
15	TÁC ĐỘNG CỦA SỰ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TỚI PHÁT TRIỂN KINH TẾ CÁC NƯỚC ASEAN VÀ KHUYẾN NGHỊ CHO VIỆT NAM <i>ThS. Nguyễn Ngọc Trâm Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i> <i>Trần Đăng Minh Lớp Tài chính tiền tệ 55B, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	229
16	TÁC ĐỘNG CỦA CÁC NHÂN TỐ ĐỀN RỦI RO PHÁ SẢN CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM <i>Hoàng Thị Minh Duyên ThS.NCS. Vũ Thị Thúy Vân Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i> <i>Lương Thị Ngọc Thủy Ngân hàng TMCP Quân đội</i>	243
17	MỘT SỐ VẤN ĐỀ VỀ THỂ CHẾ, CHÍNH SÁCH PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN Ở VIỆT NAM <i>ThS.NCS. Nguyễn Thanh Lan Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	255
18	TÍNH MINH BẠCH, HIỆU QUẢ VÀ BỀN VỮNG CỦA THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM <i>PGS.TS. Nguyễn Văn Định Trường Đại học Kinh tế Quốc dân</i>	271
19	VAI TRÒ CỦA QUỸ ETF TRONG SỰ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM <i>ThS.NCS. Đỗ Phương Huyền Khoa Quốc tế, Đại học Quốc gia Hà Nội</i>	281
20	PHÁT TRIỂN “GREEN BANKING” – TRƯỜNG HỢP NGHIÊN CỨU NGÂN HÀNG TMCP BƯU ĐIỆN LIÊN VIỆT <i>TS. Phạm Bích Liên ThS. Trần Thị Bình Nguyên Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu điện Liên Việt</i>	293
21	NHỮNG RỦI RO TRONG CHO VAY DỰ ÁN PPP PHÁT TRIỂN KẾT CẤU HẠ TẦNG GIAO THÔNG TẠI NGÂN HÀNG TMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM <i>Phạm Thị Kiều Khanh TS. Phạm Thị Bích Duyên Trường Đại học Quy Nhơn</i>	315

STT	Tên bài viết và tác giả	Trang
22	ĐÁNH GIÁ RỦI RO VỐN CỔ PHẦN DƯỚI TÁC ĐỘNG CỦA SỰ THAY ĐỔI TRONG QUY ĐỊNH VỀ MINH BẠCH NIÊM YẾT <i>TS. Ngô Thu Giang ThS. Nguyễn Thị Vũ Khuyên Viện Kinh tế và Quản lý, Trường Đại học Bách Khoa Hà Nội</i>	335
23	MỘT SỐ GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN THỂ CHẾ PHÁP LUẬT CHO SỰ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN <i>Lê Đồng Duy Trung Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam</i>	353
24	THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG M&A TRONG LĨNH VỰC NGÂN HÀNG GIAI ĐOẠN 2007 - 2017 VÀ MỘT SỐ NHẬN ĐỊNH <i>ThS. Nguyễn Trung Thuỷ Linh Trường Đại học Thăng Long ThS. Nguyễn Thị Thuỷ Ngân Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Nhà Hà Nội số 30</i>	365
25	PHÁT TRIỂN HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH VI MÔ HƯỚNG TỚI TÀI CHÍNH TOÀN DIỆN TẠI VIỆT NAM ĐẾN NĂM 2020 <i>ThS.NCS. Đào Lan Phương Khoa Kinh tế & Quản trị Kinh doanh – Trường Đại học Lâm nghiệp</i>	385
26	GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN BẢO HIỂM NHÂN THỌ VIỆT NAM TRONG QUÁ TRÌNH HỘI NHẬP QUỐC TẾ <i>ThS.NCS. Nguyễn Thị Hữu Ái Trường Đại học Lao động - Xã hội</i>	399

ĐỔI MỚI QUẢN LÝ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM GÓP PHẦN HOÀN THIỆN THỂ CHẾ CHO PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG

PGS.TS. Trần Đăng Kham¹

PGS.TS. Nguyễn Thị Minh Huệ

Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã chính thức hoạt động gần 17 năm. Mặc dù có tốc độ phát triển khá tốt, song TTCK Việt Nam vẫn chưa phát triển theo đúng kỳ vọng. Theo xếp hạng của Công ty Morgan Stanley Capital International (MSCI), TTCK Việt Nam được xếp vào nhóm các thị trường sơ khai cùng với các nước như Argentina, Sri Lanka, Bangladesh...² Một trong những nguyên nhân quan trọng hạn chế sự phát triển của TTCK Việt Nam là do hoạt động quản lý thị trường chưa hoàn thiện: Địa vị pháp lý của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chưa được xác lập đúng đắn; Công tác quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán còn chưa theo kịp mức độ phát triển của thị trường; Việt Nam vẫn chưa có các tổ chức tự quản theo đúng nghĩa; v.v... Đây là một trong những nội dung trong nhiều vấn đề cần nỗ lực khắc phục để thị trường Việt Nam đáp ứng được các tiêu chí nâng hạng lên thị trường mới nổi.

Từ khóa: Quản lý thị trường chứng khoán

1. Thị trường hiệu quả

Thị trường chứng khoán là một trong những kênh dẫn vốn trung và dài hạn quan trọng cho nền kinh tế. Một thị trường tài chính hiệu quả thúc đẩy sự ổn định và phát triển của hệ thống tài chính và nền kinh tế thông qua khả năng tích tụ và tập trung vốn lớn và phân phối có hiệu quả. Các nghiên cứu về hiệu quả thị trường tài chính đi theo ba hướng chính để phân chia khái niệm hiệu quả. *Thứ nhất*, hiệu quả thường được phân chia thành: hiệu quả phân bổ, hiệu quả giao dịch và hiệu quả thông tin. *Thứ hai*, hiệu quả được xem xét dưới ba góc độ: kỹ thuật, thể chế và thông tin (Loistl, 1990). *Thứ ba*, hiệu quả bao gồm:

¹ Email của tác giả chính: trandangkham@yahoo.com

² Các thị trường chứng khoán toàn cầu được MSCI xếp hạng theo 4 nhóm gồm: thị trường phát triển (developed market), thị trường mới nổi (emerging market), thị trường sơ khai (frontier market) và thị trường đơn lập (standalone market).

hiệu quả trao đổi, hiệu quả sản xuất và hiệu quả thông tin (Stiglitz, 1981). Một điểm chung của ba cách phân loại trên là hiệu quả thông tin có vai trò cực kỳ quan trọng cho sự phát triển của thị trường tài chính. Tuy nhiên để phân tích hiệu quả hướng tới sự phát triển của thị trường thì quan điểm thứ nhất là phù hợp nhất. Cụ thể:

Hiệu quả thông tin là sự minh bạch và công khai thông tin để ra quyết định đầu tư. Một thị trường đạt hiệu quả về thông tin khi các thành viên tham gia thị trường có thông tin liên quan đến các cơ hội và rủi ro đầu tư như nhau. Diễn biến giá các công cụ tài chính là ngẫu nhiên và các dữ liệu giá trong quá khứ không giúp dự báo cho giá cả tương lai. Tùy thuộc vào mức độ phản ánh thông tin của giá thì có thể phân chia thành ba cấp độ hiệu quả: Yếu, Trung bình và Mạnh.

Hiệu quả giao dịch có thể được ước lượng bằng chi phí giao dịch thực tế dựa trên dữ liệu về tỷ suất sinh lời hàng ngày của danh mục cổ phiếu. Chi phí giao dịch thấp là kết quả của một thị trường tài chính cạnh tranh, hệ thống giao dịch hoạt động tốt; từ đó thúc đẩy sự phát triển của thị trường. Thước đo thanh khoản của thị trường cũng đại diện cho hiệu quả giao dịch. Thị trường thanh khoản cao thúc đẩy giao dịch, điều này ngược lại thu hút một số lượng lớn các nhà đầu tư và tạo nên vòng tuần hoàn của thị trường càng thanh khoản và càng hiệu quả. (Kenedy 2004).

Hiệu quả phân bổ nguồn vốn có nghĩa là, nguồn vốn được đầu tư vào các dự án sinh lời tốt và dịch chuyển ra khỏi khu vực kém hiệu quả. Wurgler (2000) dựa trên dữ liệu mảng của 65 quốc gia, 28 ngành công nghiệp trong 33 năm đã chỉ ra rằng việc phân bổ vốn có thể được cải thiện thông qua ít nhất ba cơ chế. *Thứ nhất*, các quốc gia có thị trường cổ phiếu mà giá cả phản ánh thông tin đặc trưng thì có hiệu quả phân bổ vốn tốt hơn. Điều này đồng nghĩa với hiệu quả thông tin sẽ giúp các nhà đầu tư và nhà quản lý phân biệt các khoản đầu tư tốt, xấu thông qua đo lường chính xác Q. *Thứ hai*, phân bổ nguồn vốn được cải thiện khi tỷ lệ sở hữu nhà nước giảm. Các quốc gia với sở hữu nhà nước chiếm ưu thế sẽ không gia tăng đầu tư nhiều vào các ngành công nghiệp phát triển và không giảm đầu tư vào các ngành kém hiệu quả do ảnh hưởng của yếu tố chính trị hơn là mục đích tối đa hóa giá trị. Hơn thế nữa

các ràng buộc ngân sách và quản lý lỏng lẻo không tạo áp lực về hiệu quả. *Thứ ba*, việc quyền lợi của nhà đầu tư nhỏ lẻ được bảo đảm hay không gắn chặt với hiệu quả phân bổ vốn đặc biệt là tại các quốc gia có nhà đầu tư nhỏ lẻ chiếm tỷ lệ nhỏ.

Từ các khái niệm về hiệu quả trên đây cho thấy, minh bạch thị trường là một trong những điều kiện quan trọng bảo đảm một thị trường chứng khoán hiệu quả. Các nhà nghiên cứu thường xem xét tính minh bạch ở hai cấp độ: minh bạch ở cấp vĩ mô (cấp thị trường) và minh bạch ở cấp vi mô (tổ chức, giao dịch). Minh bạch thị trường chứng khoán dựa trên ba nguyên tắc: Công khai, Rõ ràng và Chính xác. Trong đó, công khai được đánh giá dựa vào lượng thông tin được đưa ra và mức độ sẵn có của các thông tin cho các bên quan tâm. Nguyên tắc chính xác là mức độ nguyên gốc của thông tin được truyền đi chính xác so với các thông tin nhận được của người truyền tin. Minh bạch không đánh giá thông tin có đúng so với thực tế không mà quan tâm đến các thông tin được truyền đi có “chính xác” so với thông tin được truyền đến. Thứ ba là nguyên tắc rõ ràng: đây là nguyên tắc rất khó để đánh giá, phụ thuộc vào khả năng nắm bắt thông tin và diễn đạt thông tin của người nhận tin. Nguyên tắc “rõ ràng” chịu ảnh hưởng bởi yếu tố hoàn cảnh, ngôn ngữ và trình bày.

Mức độ minh bạch của thị trường phụ thuộc vào khả năng đáp ứng ba nguyên tắc trên, trong đó công tác kế toán và kiểm toán đóng vai trò quan trọng. Thông tin có thể chính xác và rõ ràng nhưng không được công khai như các thông tin tài chính nội bộ; hoặc việc công khai rõ ràng các thông tin không chính xác như chỉnh sửa, làm đẹp báo cáo tài chính; hoặc công khai các thông tin chính xác nhưng được đưa ra không rõ ràng như các chính sách, quy định pháp luật đều ảnh hưởng đến tính minh bạch của thị trường.

Rõ ràng, để tạo một thị trường chứng khoán minh bạch và hiệu quả, quản lý thị trường có vai trò hết sức quan trọng. Ở một cách tiếp cận khác, thị trường hiệu quả được xác lập khi đó là một thị trường hoàn hảo. Ở thị trường này, trước hết, thông tin phải là hoàn hảo. Thông tin phải được truyền tải tới các nhà đầu tư là như nhau và không ai có lợi thế hơn từ việc thu thập và xử lý thông tin. Thứ hai, cạnh tranh trên thị trường là hoàn hảo, có nghĩa là số lượng nhà đầu tư phải đủ lớn, không có rào cản cho việc gia nhập và rút khỏi thị

trường. Thứ ba, sự can thiệp của nhà nước ở mức độ phù hợp. Thị trường chứng khoán được xem là biểu tượng của kinh tế thị trường. Trong thị trường này, quá trình phân phối vốn không bị chi phối bởi nhà nước và hoàn toàn vận động theo quy luật kinh tế thị trường. Để bảo đảm các điều kiện này, vai trò quản lý thị trường là rất quan trọng.

2. Quản lý thị trường chứng khoán

Hoạt động quản lý thị trường chứng khoán được thực hiện bởi cơ quan quản lý nhà nước về lĩnh vực chứng khoán và của tổ chức tự quản (SROs).

2.1. Quản lý nhà nước về thị trường chứng khoán

Hoạt động quản lý Nhà nước về lĩnh vực chứng khoán tập trung ở hai nội dung: Xây dựng và hoàn thiện khuôn khổ pháp luật; Tổ chức, điều hành và giám sát TTCK. Cơ quan quản lý TTCK là Ủy ban chứng khoán quốc gia. Địa vị pháp lý của Ủy ban chứng khoán quốc gia ở mỗi nước khác nhau, phụ thuộc mô hình quản lý tài chính khác nhau và được quy định rõ trong các văn bản pháp luật của mỗi nước. Có thể nói, mỗi quốc gia khác nhau xác định các mục tiêu quản lý khác nhau đối với hệ thống tài chính (HTTC) với các nội dung quản lý được quy định rõ trong các văn bản pháp luật của mỗi nước. Nhìn chung, những mục tiêu cơ bản của quản lý HTTC bao gồm: (1) Duy trì sự ổn định và phát triển lành mạnh cho HTTC; (2) Bảo đảm môi trường phát triển ổn định và lành mạnh cho mỗi thành viên tham gia thị trường, đặc biệt là bảo vệ quyền lợi của người gửi tiền, các nhà đầu tư và các khách hàng khác liên quan đến các trung gian tài chính (TGTC); (3) Bảo đảm sự hội nhập hiệu quả của thị trường tài chính (TTTC) trong nước vào TTTC quốc tế. Bên cạnh các mục tiêu chung, ở mỗi thời kỳ khác nhau, với mỗi chủ thể quản lý khác nhau có thể xác định cho mình những mục tiêu bổ trợ, như giám sát chống hiện tượng rửa tiền, giám sát hoạt động của các doanh nghiệp công, v.v... Để thực hiện mục tiêu quản lý, các chủ thể quản lý cần có đầy đủ các chức năng điều tra, giám sát và cưỡng chế thực thi.

Có ba mô hình quản lý cơ bản: **(1) Mô hình quản lý theo thể chế:** Theo cách tiếp cận này, ba mảng ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán sẽ do ba cơ quan tách biệt quản lý, giám sát, thường gọi là mô hình 3 cột (three pillars). Theo mô hình này, các chủ thể quản lý làm cả nhiệm vụ giám sát an toàn và

giám sát hoạt động đối với các TGTC thuộc đối tượng giám sát. (2) **Mô hình giám sát tài chính hợp nhất:** Trong mô hình giám sát này, một chủ thể giám sát tổng hợp làm nhiệm vụ tạo điều kiện an toàn cho HTTC, đồng thời, điều tiết hoạt động đối với tất cả các TGTC. Trong trường hợp này, chức năng giám sát an toàn và hoạt động đối với các TGTC không thuộc các bộ chủ quản truyền thống: NHTW, Bộ Tài chính và Ủy ban chứng khoán quốc gia. Mức độ hợp nhất có thể khác nhau đối với các quốc gia, tùy thuộc vào bối cảnh kinh tế và thể chế chính trị. Có thể được chia mức độ hợp nhất làm hai loại: (i) Hợp nhất hoàn toàn: Các hoạt động kinh doanh tài chính và giám sát an toàn được điều tiết bởi một chủ thể giám sát duy nhất. (ii) Hợp nhất một phần: Chỉ hợp nhất hai trong ba lĩnh vực kinh doanh tài chính gồm ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán. (3) **Mô hình GSTC hai đỉnh song song:** theo mô hình này, hệ thống giám sát được hình thành theo đối tượng giám sát và chia thành hai chủ thể giám sát với hai đối tượng riêng biệt: (i) giám sát thận trọng và an toàn; (ii) giám sát hoạt động.

Thông thường, cơ quan quản lý Nhà nước đối với TTCK là Ủy ban chứng khoán quốc gia (UBCKQG). Địa vị pháp lý của UBCKQG ở mỗi nước cũng khác nhau: Có khi UBCKQG là cơ quan Bộ trong Chính phủ; Có nước, UBCKQG nằm trong Bộ Tài chính; có nước, UBCKQG là cơ quan trực thuộc Ngân hàng Trung ương. Nhìn chung UBCKQG chỉ thực hiện các chức năng quản lý chung chứ không trực tiếp điều hành và giám sát thị trường. Các cơ quan này có thẩm quyền ban hành các quy định điều chỉnh các hoạt động trên thị trường chứng khoán tạo nên cơ sở cho các tổ chức tự quản trực tiếp thực hiện các chức năng điều hành và giám sát thị trường của mình.

UBCKQG là cơ quan quản lý chuyên ngành của nhà nước trong lĩnh vực chứng khoán, với các chức năng sau: (1) Thực hiện các quy định, quy chế về quản lý ngành chứng khoán và phối hợp với các tổ chức liên quan để điều hành và giám sát có hiệu quả hoạt động của thị trường chứng khoán. (2) Kiểm soát và giám sát các hoạt động trên thị trường như đăng ký, lưu ký chứng khoán, giám sát các công ty niêm yết, và phát hiện, xử lý các trường hợp gian lận trong hoạt động kinh doanh chứng khoán. (3) Quản lý trực tiếp các tổ chức tự quản, giám sát hoạt động của các tổ chức này, xử lý các vi phạm nếu các tổ

chức tự quản không tự xử lý được. (4) Thanh tra đối với các cá nhân hay tổ chức để bảo vệ lợi ích chung của công chúng trong trường hợp có sự vi phạm pháp luật.

Bên cạnh UBCKQG, một số bộ, ngành cũng có chức năng tham gia quản lý một số lĩnh vực có liên quan tới thị trường chứng khoán. Ví dụ: Bộ Tài chính quản lý các vấn đề về kế toán, kiểm toán phục vụ phát hành và công khai thông tin công ty, phát hành trái phiếu quốc tế,...; Ngân hàng Trung ương quản lý các ngân hàng thương mại thực hiện kinh doanh chứng khoán, để ra các nguyên tắc để phân tách nghiệp vụ kinh doanh tiền tệ và kinh doanh chứng khoán; Bộ Tư pháp có liên quan tới việc xử lý các trường hợp gian lận trên thị trường chứng khoán; v.v...

2.2. Quản lý của các tổ chức tự quản

Một tổ chức tự quản hoạt động dựa trên 2 nguyên tắc: (1) Các quyết định điều hành đưa ra phải đúng đắn, phù hợp hoàn cảnh thực tế, hoạt động giám sát thị trường phải có hiệu quả. (2) Chi phí điều hành, giám sát thị trường phải thu được từ các hoạt động trên thị trường chứ không phải do ngân sách cấp. Hoạt động điều hành và giám sát thị trường chứng khoán của các tổ chức tự quản bao gồm ba bộ phận: Quản lý và giám sát các hoạt động giao dịch (bao gồm cả việc phát hành); quản lý và giám sát công ty chứng khoán; giải quyết các tranh chấp và tiến hành xử lý các trường hợp vi phạm. Các tổ chức tự quản trên thị trường chứng khoán bao gồm Sở Giao dịch chứng khoán (SGDCK) và Hiệp hội Kinh doanh chứng khoán.

2.2.1. Quản lý của Sở giao dịch chứng khoán

SGDCK hoạt động theo mô hình tổ chức tự quản, nghĩa là chủ sở hữu của SGDCK đồng thời là các thành viên, tự thiết lập các quy chế điều chỉnh hoạt động của các thành viên cũng như của SGDCK. SGDCK có thẩm quyền quyết định việc kết nạp thành viên, cơ chế niêm yết và giao dịch chứng khoán tại SGDCK, cơ chế giải quyết tranh chấp và xử lý vi phạm của các thành viên liên quan tới hoạt động giao dịch tại SGDCK. Theo Liên đoàn các SGDCK Thế giới (WFE), hiện nay trên thế giới đang tồn tại 4 mô hình tổ chức SGDCK phổ biến. Mỗi mô hình có những ưu điểm và nhược điểm nhất định, được các nước áp dụng tùy theo từng giai đoạn phát triển nhất định của thị trường, bao gồm:

(1) SGDCK tổ chức dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn được sở hữu bởi các thành viên (còn gọi là mô hình thành viên). Theo mô hình này, SGDCK do các thành viên là các công ty chứng khoán (CTCK) sở hữu. Thành viên vừa là người tham gia giao dịch vừa là người quản lý SGDCK, nên có thể phát huy tối ưu vai trò tự quản, nâng cao tính hiệu quả và nhanh nhạy trong việc xử lý các vấn đề phát sinh của thị trường. SGDCK theo mô hình thành viên thường hoạt động với mục tiêu phi lợi nhuận, chủ yếu là mang tính chất phục vụ cho hoạt động giao dịch cho chính các thành viên tại SGDCK. Nguồn thu từ phí giao dịch, phí niêm yết hàng năm và phí đóng góp của các công ty chứng khoán thành viên được dùng để phát triển cơ sở hạ tầng cho TTCK. Những lợi ích kinh tế gắn bó với tư cách thành viên được phân chia một cách công bằng hoặc trên cơ sở phần đóng góp của thành viên vào SGDCK. Hiện nay có tới 16,3% SGDCK áp dụng mô hình này như: Thái Lan, Hàn Quốc, Indonesia, Sri Lanka, v.v...

(2) SGDCK tổ chức theo mô hình công ty cổ phần hữu hạn. Trong khoảng hơn một thập kỷ gần đây, các SGDCK được tổ chức theo mô hình thành viên đã dần đi theo xu hướng tư nhân hóa để chuyển đổi hình thức tổ chức dưới dạng các công ty cổ phần hoạt động vì mục tiêu lợi nhuận. Hiện nay có khoảng 26,5% SGDCK trên thế giới áp dụng mô hình này, như: SGDCK Stockholm; SGDCK Helsinki; SGDCK Copenhagen; SGDCK Amsterdam; SGDCK Australia; SGDCK Toronto; SGDCK Frankfurt; SGDCK Singapore; SGDCK Hongkong; SGDCK London; SGDCK Paris; SGDCK Tokyo; SGDCK New York; v.v... Việc tư nhân hóa các SGDCK sẽ giúp các tổ chức này có thêm khả năng tài chính để hiện đại hóa sàn giao dịch và cạnh tranh với các đối thủ cả về phương diện công nghệ lẫn phương diện tài chính, tăng khả năng đương đầu với những thách thức của quá trình toàn cầu hóa thị trường chứng khoán.

(3) SGDCK tổ chức theo mô hình công ty cổ phần niêm yết. Theo mô hình này, SGDCK thực hiện phát hành cổ phiếu ra công chúng và niêm yết SGDCK. Hiện nay có khoảng 26,5% SGDCK trên thế giới áp dụng mô hình này, như: SGDCK Phillipines, Malaysia, v.v... Việc phát hành chứng khoán ra công chúng và niêm yết sẽ tăng khả năng tài chính của các SGDCK, từ đó, không chỉ xã hội hóa hoạt động huy động vốn để đầu tư phát triển hệ thống

giao dịch mà còn công khai hóa các thông tin, từ đó tăng hiệu quả hoạt động của SGDCK. Tuy nhiên, áp lực lợi nhuận từ phía các cổ đông ngoài thành viên có thể tạo xung đột lợi ích với các thành viên thị trường.

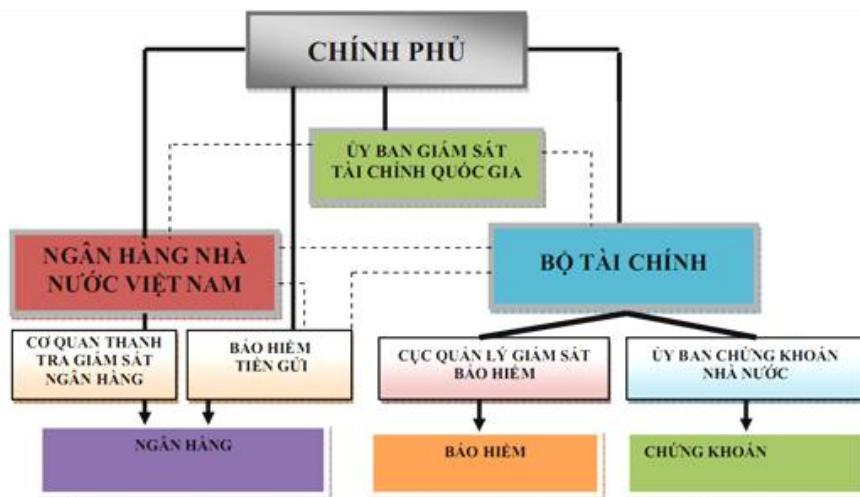
(4) *Mô hình doanh nghiệp nhà nước*. Ở mô hình này, SGDCK là doanh nghiệp 100% vốn nhà nước, hoặc là công ty cổ phần có sự tham gia góp cổ phần ở mức chi phối của nhà nước. Mô hình này có ưu điểm là các chi phí cho giao dịch thấp, đảm bảo được tính định hướng trong quá trình phát triển thị trường chứng khoán và dung hoà được lợi ích của các chủ thể trên thị trường. Tuy nhiên, mô hình này cũng có những hạn chế nhất định là thiếu tính độc lập và khá cứng nhắc, nên hoạt động thường kém hiệu quả. Do nhà nước có quyền lực gần như tuyệt đối nên HĐQT, Ban Kiểm soát, Ban Giám đốc do cơ quan quản lý nhà nước bổ nhiệm. Các thành viên giao dịch (CTCK thành viên) sẽ chỉ có vai trò mang tính danh nghĩa trong quá trình sở hữu và điều hành hoạt động của thị trường. Ví lý do đó, tính chất tự quản của SGDCK theo mô hình này bị ảnh hưởng đáng kể. Chính những hạn chế này hiện nay có rất ít nước áp dụng mô hình này, như SGDCK Warsawa, SGDCK Istanbul, SGDCK Hà Nội và SGDCK Tp Hồ Chí Minh của Việt Nam.

2.2.2. Quản lý của Hiệp hội

Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán là tổ chức của các công ty chứng khoán được thành lập với mục đích tạo ra tiếng nói chung cho toàn ngành kinh doanh chứng khoán và đảm bảo các lợi ích chung của thị trường chứng khoán. Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán thực hiện các chức năng điều hành và giám sát thị trường chứng khoán như sau: (1) Điều hành và giám sát thị trường giao dịch phi tập trung. Các công ty muốn tham gia thị trường này phải đăng ký với Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán và phải thực hiện các quy định do hiệp hội đưa ra. (2) Đưa ra các quy định chung cho các công ty chứng khoán thành viên trong các lĩnh vực kinh doanh chứng khoán và đảm bảo thực hiện các quy định này. (3) Thu nhận các khiếu nại của khách hàng và điều tra các công ty chứng khoán thành viên để tìm ra các vi phạm, sau đó chuyển các kết quả điều tra tới công ty chứng khoán đó để giải quyết. (4) Đại diện cho ngành chứng khoán, hiệp hội đưa ra các đề xuất và gợi ý với những cơ quan quản lý thị trường chứng khoán của Chính phủ về các vấn đề tổng quát trên thị trường chứng khoán.

3. Thực trạng quản lý thị trường chứng khoán Việt Nam

Hệ thống GSTC Việt Nam được tổ chức theo mô hình giám sát theo thể chế. Trách nhiệm giám sát hệ thống tài chính trước hết do hai cơ quan bộ là Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Bộ Tài chính thực thi. Bên cạnh đó, Ủy ban GSTC quốc gia và Bảo hiểm tiền gửi là những tổ chức giám sát độc lập, chịu trách nhiệm trước Chính phủ về thực hiện các chức năng giám sát của mình trên TTTC. Mỗi quan hệ giữa các chủ thể GSTC tại sơ đồ 1.



Sơ đồ 1. Hệ thống giám sát tài chính Việt Nam

Theo mô hình này, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chịu trách nhiệm quản lý các tổ chức tín dụng. Chức năng giám sát hoạt động của các tổ chức tín dụng được giao cho Cơ quan Thanh tra, Giám sát Ngân hàng. Trong khi đó, Bộ Tài chính chịu trách nhiệm giám sát thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm, trong đó, thị trường bảo hiểm chịu sự giám sát trực tiếp của Cục Quản lý và Giám sát Bảo hiểm, thị trường chứng khoán được giám sát bởi UBCKNN, là các đơn vị trực thuộc Bộ Tài chính. Với trách nhiệm tư vấn cho Chính phủ về điều phối giám sát trên TTTC, UBGSTCQG có quan hệ phối hợp trực tiếp với Bộ Tài chính và NHNNVN nhằm nắm bắt được diễn biến hoạt động giám sát trên cả ba lĩnh vực ngân hàng, bảo hiểm và chứng khoán; được yêu cầu hai cơ quan quản lý này cũng như các tổ chức tài chính thuộc thẩm quyền quản lý của NHNNVN và Bộ Tài chính cung cấp thông tin phục vụ công tác giám sát; có trách nhiệm đưa ra những khuyến nghị về xử lý vi phạm đối với tổ chức và cá nhân tham gia cả ba khu vực ngân hàng, bảo hiểm và chứng khoán³.

³ PGS.TS. Tô Ngọc Hưng Vai trò của các cơ quan GSTC đối với sự phát triển của thị trường tài chính và khuyến nghị chính sách cho Việt Nam, Học viện Ngân hàng, 2012

Do Bộ Tài chính chịu trách nhiệm quản lý vốn Nhà nước tại các doanh nghiệp Nhà nước, Bộ Tài chính có mối quan hệ phối hợp chéo với NHNNVN trong quản lý, giám sát những NHTM có sở hữu vốn Nhà nước. Đồng thời, hai tổ chức này còn có mối quan hệ mật thiết liên quan đến việc phát hành trái phiếu Kho Bạc, cũng như thực hiện các chính sách tài chính công và chính sách tiền tệ có liên quan đến việc sử dụng các trái phiếu này. Tương tự như vậy, do đặc thù của việc kinh doanh bảo hiểm và đối tượng bảo hiểm là tiền gửi của ngân hàng và các tổ chức tín dụng, BHTGVN duy trì mối quan hệ đồng thời với Bộ Tài chính và NHNNVN, thể hiện ở sự có mặt của Phó Thống đốc NHNNVN và Thứ trưởng Bộ Tài chính tham gia Hội đồng Quản trị của tổ chức này.

Mô hình GSTC theo thể chế được lựa chọn là khá phù hợp với Việt Nam trong bối cảnh kinh tế chưa phát triển, cơ chế kinh tế chuyển đổi từ kế hoạch hóa tập trung sang định hướng thị trường, nhân sự và cơ sở vật chất kỹ thuật cho quản lý còn nhiều hạn chế. Chính yếu tố này đã tạo điều kiện cho HTTC Việt Nam phát triển khá tốt, khơi thông được nguồn vốn, bảo đảm được an ninh tài chính và đóng góp quan trọng cho quá trình phát triển kinh tế đất nước. Đây là thành tích quan trọng của cả HTTC Việt Nam, đặc biệt trong bối cảnh không thuận lợi cả ở trong nước và quốc tế như hiện nay. Theo mô hình quản lý, giám sát hệ thống tài chính như vậy, có thể đánh giá hoạt động quản lý thị trường chứng khoán Việt Nam như sau:

3.1. *Hoạt động quản lý của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước*

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) được thành lập ngày 28/11/1996 theo Nghị định số 75/CP của Chính phủ, là cơ quan thuộc Chính phủ thực hiện chức năng tổ chức và quản lý Nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Ngày 19 tháng 2 năm 2004, Chính phủ đã ban hành Nghị định 66/2004/NĐ chuyển Ủy ban Chứng khoán Nhà nước vào Bộ Tài chính. Từ thời điểm này, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước là cơ quan trực thuộc Bộ Tài chính, thực hiện chức năng tham mưu, giúp Bộ trưởng Bộ Tài chính quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán; trực tiếp quản lý, giám sát hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán; quản lý các hoạt động dịch vụ thuộc lĩnh vực chứng khoán, thị trường chứng khoán theo quy

định của pháp luật. Trong hơn 20 năm qua, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã hoàn thành xuất sắc nhiệm vụ được giao. Cụ thể:⁴

3.1.1. Xây dựng và hoàn thiện khuôn khổ pháp luật

Thành tựu của UBCKNN trong hoạt động xây dựng và hoàn thiện khung khổ pháp luật có thể đánh giá qua 4 giai đoạn:

- Trong thời gian chưa đầy 4 năm kể từ ngày thành lập, với nỗ lực rất lớn của UBCKNN, thị trường chứng khoán Việt Nam đã chính thức hoạt động. Nghị định số 48/1998/NĐ-CP, Nghị định số 22/2000/NĐ-CP, Quyết định số 39/2000/QĐ-TTg là những văn bản pháp lý quan trọng để khởi động TTCK Việt Nam;

- Giai đoạn hoàn thiện và phát triển thị trường (2000 – 2005), UBCKNN tiếp tục trình Chính phủ ban hành hàng loạt văn bản pháp lý quan trọng cho phát triển thị trường. Tiêu biểu như Nghị định 144, Nghị định 161/NĐ-CP, Quyết định 146/2003/QĐ-TTg, Quyết định 238/2005/QĐ-TTg. Đây là những văn bản pháp luật quan trọng để chuẩn bị cho việc soạn thảo và ban hành Luật chứng khoán;

- Giai đoạn phát triển cả về chiều rộng và chiều sâu (2006 - 2010). Điểm nhấn của giai đoạn này là UBCKNN đã có nỗ lực rất lớn trong xây dựng Luật Chứng khoán được Quốc hội thông qua năm 2006. Đây là văn bản pháp luật quan trọng nhằm tạo bước tiến cho thị trường phát triển theo hướng minh bạch, công khai và hiệu quả. Trên cơ sở Luật, UBCKNN đã xây dựng hàng loạt các văn bản hướng dẫn thực hiện trình Chính phủ và Bộ Tài chính ban hành. Năm 2010, UBCKNN đã tiến hành xây dựng Luật Chứng khoán sửa đổi và được Quốc hội thông qua;

- Giai đoạn từ 2011 đến nay. Thành công lớn nhất của UBCKNN trong giai đoạn này chính là, qua thực tiễn phát triển thị trường trong 10 năm, UBCKNN đã phát hiện và trình Chính phủ phương án tái cấu trúc thị trường chứng khoán, tạo điều kiện để thị trường phát triển về chiều sâu. Các văn bản quy phạm pháp luật được xây dựng theo hướng quy định phạm vi điều chỉnh rộng hơn, bao quát hơn, đồng thời, bảo đảm tính thống nhất hơn, giảm bớt sự trùng, chéo, mâu thuẫn. Nhiều quy định mới được ban hành không chỉ hỗ trợ

⁴ TS. Vũ Băng, Tổng kết 20 năm xây dựng và phát triển TTCK Việt nam. 2016

cho hoạt động tái cấu trúc thị trường mà còn làm cho hệ thống pháp lý điềú chỉnh TTCK Việt Nam tiến gần hơn tới thông lệ quốc tế, tạo thuận lợi hơn cho các thành viên của thị trường, các doanh nghiệp niêm yết và các nhà đầu tư.

Những thành tựu của UBCKNN trong hoạt động xây dựng và hoàn thiện khuôn khổ pháp luật là rất lớn. Tuy nhiên, công tác này vẫn bộc lộ một số bất cập, cần tháo gỡ. *Thứ nhất*, việc xây dựng và ban hành các văn bản quy phạm pháp luật của ngành còn chậm, chưa theo kịp sự phát triển của thị trường. *Thứ hai*, nội dung một số văn bản pháp luật còn chưa rõ ràng và thiếu chuẩn xác, một số khái niệm chưa được giải thích rõ hoặc chưa thống nhất với các luật có liên quan, chế tài xử phạt các hành vi vi phạm chưa được quy định đầy đủ, hoặc không được thực thi đầy đủ; *Thứ ba*, sự phối kết hợp với các bộ ngành khác trong soạn thảo các văn bản pháp luật chưa được thực hiện tốt.

3.1.2. Tổ chức, điều hành và giám sát TTCK

Hoạt động tổ chức, điều hành và giám sát TTCK của UBCKNN được đánh giá qua 4 giai đoạn:

- Giai đoạn 1996 – 2000: Trong giai đoạn này, UBCKNN đã lựa chọn và xây dựng được mô hình TTCK Việt Nam, bao gồm mô hình sở giao dịch, hệ thống giao dịch, về hoạt động thanh toán bù trừ, lưu giữ và đăng ký chứng khoán, về các tổ chức tài chính trung gian, về mức độ tham gia của các bên nước ngoài. Đây là những tiền đề quan trọng để thị trường chính thức hoạt động vào tháng 7 năm 2000;

- Giai đoạn hoàn thiện và phát triển thị trường (2000 – 2005): tháng 7 năm 2000, Trung tâm GDCK Tp Hồ Chí Minh đã khai trương hoạt động, đánh dấu giai đoạn quan trọng của TTCK Việt Nam. Tháng 8 năm 2005, TTGDCK Hà Nội cũng chính thức hoạt động. Cơ cấu thị trường đã cơ bản hình thành rõ nét, từ thị trường sơ cấp đến thị trường thứ cấp, thị trường cổ phiếu và thị trường trái phiếu. Mặc dù quy mô thị trường còn nhỏ, sự tham gia của các nhà đầu tư chưa nhiều, song hoạt động thị trường khá trôi chảy, an toàn và từng bước phát triển, công tác thanh tra, giám sát được thực hiện khá tốt;

- Giai đoạn phát triển cả về chiều rộng và chiều sâu (2006 - 2010). Trong giai đoạn này, thị trường tăng trưởng mạnh về quy mô niêm yết, quy mô vốn hóa, số lượng doanh nghiệp niêm yết, về số lượng nhà đầu tư. Tính thanh khoản thị trường tăng mạnh gấp 55 lần so với giai đoạn trước. UBCKNN đã đưa thị trường UpCom vào giao dịch từ tháng 6 năm 2009. TTCK đã thực sự

trở thành kênh dẫn vốn quan trọng của nền kinh tế, tính minh bạch, công khai được củng cố, thị trường tự do đã từng bước được thu hẹp. Có thể nói, công tác quản lý nhà nước và điều hành thị trường được thực hiện tương đối linh hoạt, bảo đảm thị trường hoạt động vận hành an toàn và phát triển. Năng lực giám sát và cưỡng chế thực thi được cải thiện đáng kể;

- Giai đoạn từ 2011 đến nay: Trong giai đoạn này, UBCKNN tập trung thực hiện các đề án tái cấu trúc thị trường, bao gồm tái cấu trúc về cơ sở hàng hóa, tái cấu trúc các công ty chứng khoán, tái cấu trúc thị trường giao dịch. Với sự quyết liệt của UBCKNN, hoạt động tái cấu trúc được thực hiện mà không gây xáo trộn, bảo vệ được quyền và lợi ích chính đáng của các nhà đầu tư, không sử dụng vốn ngân sách cho hoạt động tái cấu trúc. Năng lực hoạt động của các trung gian tài chính được cải thiện. Năng lực giám sát và cưỡng chế thực thi được nâng cao. UBCKNN đã triển khai thanh tra chuyên ngành nhằm bảo đảm đủ quyền lực để thực thi các chức năng quản lý, giám sát, thanh tra và cưỡng chế thực thi theo các tiêu chuẩn của IOSCO.

3.2. Hoạt động quản lý của hai Sở Giao dịch chứng khoán

Ngày 11/07/1998, Thủ tướng Chính phủ ký Quyết định số 127/1998/QĐ-TTg thành lập TTGDCK Tp Hồ Chí Minh và TTGDCK Hà Nội. Ngày 28/07/2000, phiên giao dịch đầu tiên đã chính thức được tổ chức tại TTGDCK Tp Hồ Chí Minh với 2 mã cổ phiếu và 4 CTCK thành viên, đánh dấu một bước ngoặt lịch sử của Thị trường chứng khoán Việt Nam. Ngày 08/03/2005, TTGDCK Hà Nội cũng chính thức khai trương. Nhằm đáp ứng sự phát triển nhanh chóng của thị trường, đáp ứng quá trình đổi mới nền kinh tế, tái cơ cấu các doanh nghiệp, ngày 11/05/2007 Thủ tướng Chính phủ đã ký quyết định số 599/QĐ chuyển Trung tâm thành Sở GDCK Tp Hồ Chí Minh (HOSE), hoạt động theo mô hình Công ty TNHH Một thành viên (100% vốn chủ sở hữu thuộc Bộ Tài chính). Tới năm 2009, Sở GDCK Hà Nội được thành lập trên cơ sở chuyển đổi, tổ chức lại TTGDCK Hà Nội theo Quyết định số 01/2009/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ. Ngày 24/06/2009, Sở GDCK Hà Nội chính thức ra mắt, hoạt động với mô hình Công ty TNHH một thành viên do Nhà nước (đại diện là Bộ Tài chính) làm chủ sở hữu.

Với chức năng là đơn vị chịu trách nhiệm tổ chức quản lý và điều hành thị trường giao dịch chứng khoán, hai Sở GDCK đã tổ chức hoạt động đấu giá cổ phần, tổ chức đấu thầu trái phiếu Chính phủ, huy động vốn cho ngân sách

Nhà nước và vận hành 04 thị trường giao dịch thứ cấp: Thị trường cổ phiếu niêm yết tại Tp Hồ Chí Minh; Thị trường cổ phiếu niêm yết tại Hà Nội; thị trường trái phiếu Chính phủ chuyên biệt và thị trường giao dịch cổ phiếu của công ty đại chúng chưa niêm yết (UPCoM). Có thể nói, hai Sở GDCK đã hoàn thành tốt mục tiêu tổ chức vận hành thị trường giao dịch chứng khoán minh bạch, công bằng, hiệu quả; phát triển hạ tầng cơ sở và các sản phẩm mới phục vụ cho thị trường, tăng cường thu hút đầu tư trong nước và quốc tế, thể hiện vai trò là kênh huy động vốn quan trọng của nền kinh tế, đảm bảo lợi ích cao nhất cho nhà đầu tư và doanh nghiệp tham gia thị trường.

4. Một số bất cập và khuyến nghị nhằm đổi mới quản lý Thị trường chứng khoán Việt Nam

Thành tựu của TTCK Việt Nam trong 20 năm qua rất đáng tự hào. Vượt qua bao khó khăn của kinh tế thế giới và kinh tế Việt Nam, qua bao thăng trầm, TTCK Việt Nam vẫn vững bước phát triển. Sau 20 năm, Việt Nam đã xây dựng được một thị trường chứng khoán vận hành suôn sẻ, gồm các Sở GDCK (HSX và HNX), với trên 1.000 doanh nghiệp đại chúng đưa cổ phiếu vào giao dịch tập trung, quy mô vốn hóa cổ phiếu niêm yết trên 70 tỷ USD, thu hút 1,6 triệu nhà đầu tư trong và ngoài nước. Trong suốt hai thập kỷ qua, thị trường chứng khoán Việt Nam đã huy động trên 2 triệu tỷ đồng vốn cho đầu tư phát triển doanh nghiệp và đất nước. Khoảng 4.000 doanh nghiệp đã thực hiện bán đấu giá công khai cổ phần ra công chúng thông qua thị trường chứng khoán Việt Nam. Thành tựu này có đóng góp rất lớn của hệ thống quản lý thị trường chứng khoán. Những đóng góp của hệ thống quản lý TTCK đối với hệ thống tài chính Việt Nam nói chung và TTCK nói riêng được PGS.TS Tô Ngọc Hưng đánh giá rất cao, đặc biệt trên giác độ giám sát.⁵

Tuy nhiên, công tác quản lý thị trường chứng khoán còn một số bất cập, cụ thể:

Thứ nhất, do Ủy ban chứng khoán là cơ quan trực thuộc Bộ Tài chính, do vậy không đủ tầm và lực để quản lý thị trường, khó có thể phát huy được vai trò của Ủy ban trong quản lý và giám sát thị trường. Bộ Tài chính đang nắm quá nhiều vai: là cơ quan quản lý thị trường; nhà phát hành trái phiếu Chính phủ, tín phiếu kho bạc; là nhà đầu tư khi đang quản lý phần vốn góp tại doanh

⁵ PGS.TS. Tô Ngọc Hưng (2012), sách đã dẫn

nghiệp cổ phần hóa; là người tổ chức thị trường khi sở hữu 2 sở giao dịch. Các chức năng này có thể dẫn tới những xung đột lợi ích nhất định, có thể gây tổn hại tới quyền lợi của các nhà đầu tư, các thành viên khác và gây mất lòng tin của các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Thậm chí, Bộ Tài chính có thể lợi dụng thị trường trong việc thực hiện các chức năng và nhiệm vụ của mình khi Bộ Tài chính đang thực hiện Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà Nước, tháo vốn nhà nước tại các công ty cổ phần, quản lý tài sản công tại các doanh nghiệp Nhà nước cổ phần hóa và phát hành trái phiếu Chính phủ. Do địa vị pháp lý chưa xác định đúng nên hạn chế rất nhiều tới năng lực quản lý và giám sát của UBCKNN. Để tháo gỡ bất cập này, cần tách UBCKNN ra khỏi Bộ Tài chính, thành cơ quan Bộ độc lập với Bộ Tài chính. Có như vậy mới đảm bảo khả năng quản lý, giám sát của cơ quan này đối với một bộ phận quan trọng của TTTC. UBCKNN cũng cần được trao quyền nhiều hơn để đảm bảo khả năng giám sát và cưỡng chế thực thi.

Thứ hai, nội dung giám sát còn chưa đầy đủ và toàn diện. Trong hệ thống quản lý, giám sát Việt Nam hiện nay, các cơ quan quản lý chủ yếu đang thực hiện hoạt động quản lý cấp phép, giám sát tuân thủ. Hoạt động giám sát rủi ro và giám sát hoạt động mới được triển khai trong lĩnh vực chứng khoán. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, kiểm soát rủi ro bao gồm rủi ro cá thể và rủi ro tổng thể toàn thị trường và toàn hệ thống tài chính có vai trò rất quan trọng. Để làm tốt nội dung này, UBCKNN cần hoàn thiện hệ thống chỉ tiêu giám sát, đồng thời tăng cường phối kết hợp với các cơ quan quản lý, giám sát khác như Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Ủy ban giám sát tài chính quốc gia và các cơ quan quản lý, giám sát khác. Bên cạnh giám sát tuân thủ, UBCKNN cần đẩy mạnh nội dung giám sát rủi ro, bao gồm cả nội dung giám sát rủi ro vĩ mô (Cho cả hệ thống) và giám sát rủi ro vi mô (Cho từng TCTC). Các mô hình phân tích, dự báo, kiểm định “độ căng” (stress test) của cả hệ thống và cho từng TCTC cần được lựa chọn và xây dựng phù hợp.

Thứ ba, bất cập về mô hình tổ chức của hai Sở Giao dịch chứng khoán. Hiện nay, cả hai sở đều hoạt động theo mô hình công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên trực thuộc Bộ Tài chính. Với mô hình tổ chức này, vai trò của các thành viên khá mờ nhạt, hai Sở Giao dịch chứng khoán ở Việt Nam chưa phải là tổ chức tự quản theo đúng nghĩa. Để khắc phục hiện tượng này, Ngày

6/12/2012, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 1826/QĐ-TTg phê duyệt Đề án “Tái cấu trúc thị trường chứng khoán và doanh nghiệp bảo hiểm”, trong đó đối với nội dung tái cấu trúc các Sở Giao dịch chứng khoán và Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam. Nội dung tái cấu trúc Sở Giao dịch chứng khoán được đặt ra là: Nghiên cứu thành lập Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam theo nguyên tắc thống nhất về bộ máy quản lý và điều hành; thống nhất về nền tảng công nghệ; thống nhất và chuẩn hóa tiêu chí niêm yết, chế độ báo cáo, công bố thông tin, tiêu chuẩn về thành viên và giao dịch,...; phân tách và chuyên biệt hóa thị trường theo hàng hóa giao dịch, bao gồm một sàn giao dịch cổ phiếu và một sàn giao dịch trái phiếu, chứng khoán phái sinh. Nói một cách khác, Việt Nam sẽ tiến hành sáp nhập hai sở thành một sở giao dịch chứng khoán duy nhất và vẫn giữ nguyên hình thức sở hữu nhà nước.

Tôi đồng tình với TS. Kiều Hữu Thiện⁶, việc tái cấu trúc và chuyển đổi sở hữu của SGDCK cần phải được thực hiện trên 3 nguyên tắc: (1) Xử lý tốt bài toán lợi ích và chi phí, tránh những tồn kém, lãng phí không cần thiết; (2) Thông qua tái cấu trúc, cần phân định rõ hoạt động quản lý giám sát của nhà nước với tổ chức tự quản, tạo yếu tố đồng bộ trong hoạt động quản lý, giám sát; (3) Tái cấu trúc phải đặt trong mỗi quan hệ với hiệu quả của toàn thị trường. Theo tôi, trước hết cần cổ phần hóa hai sở theo hướng: Nhà nước không sở hữu sở giao dịch chứng khoán; Cổ đông của hai sở trước hết là các công ty chứng khoán thành viên, các ngân hàng thương mại và các trung gian tài chính khác. Ban đầu hai sở sẽ hoạt động theo mô hình công ty cổ phần hữu hạn, song với việc cho phép các công ty chứng khoán và các trung gian tài chính khác tham gia đầu tư góp vốn, khả năng huy động vốn của hai sở vẫn bảo đảm. Khi thị trường phát triển lên mức cao hơn sẽ phát hành cổ phiếu ra công chúng và niêm yết hai sở giao dịch.

Việc vẫn để hai sở hoạt động đồng thời vừa giải quyết bài toán lợi ích và chi phí, tránh lãng phí không cần thiết, đồng thời, hai sở có sự cạnh tranh với nhau, từ đó, tăng chất lượng dịch vụ. Tránh độc quyền, kể cả độc quyền nhà nước để tăng chất lượng là vấn đề cần đặc biệt quan tâm trong tái cấu trúc Sở GDCK ở Việt Nam. Vấn đề hợp nhất hai sở sẽ do thị trường quyết định, phù hợp với mức độ phát triển của thị trường.

⁶ TS. Kiều Hữu Thiện, SGDCK Việt Nam – Bài toán về tái cấu trúc và chuyển đổi cơ cấu sở hữu

Thứ tư, Hiệp hội kinh doanh chứng khoán chưa được coi là tổ chức tự quản ở Việt Nam. Vấn đề này trái thông lệ quốc tế. Hơn nữa, nhiều vấn đề Hiệp hội sẽ giải quyết tốt hơn là cơ quan quản lý nhà nước hay sở giao dịch quản lý, chẳng hạn vấn đề duy trì đạo đức hành nghề chứng khoán, hoặc tranh chấp quyền lợi giữa các thành viên thị trường. Theo tôi, cần công nhận vai trò tự quản của Hiệp hội kinh doanh chứng khoán để phù hợp với thông lệ quốc tế.

Kết luận

Hội nghị lần thứ 3 Ban Chấp hành Trung ương Đảng đã xác định yêu cầu: “Để cơ cấu lại TTTC với trọng tâm là tái cấu trúc hệ thống ngân hàng thương mại, các tổ chức tài chính, cần đổi mới, nâng cao hiệu lực, hiệu quả quản lý Nhà nước đối với thị trường chứng khoán, thị trường bất động sản, thị trường tiền tệ, đặc biệt là thị trường vàng và ngoại tệ, khắc phục đô la hóa, kiểm soát chặt chẽ nợ công, nợ xấu của DNHH, vay trả nợ nước ngoài, ...” Để tạo sự chuyển biến thực sự các lĩnh vực kinh tế xã hội, cải cách quản lý TTCK có vai trò quan trọng. Đặc biệt, trong bối cảnh hội nhập kinh tế ngày càng sâu rộng, những tác động của khủng hoảng tài chính toàn cầu vẫn chưa được giải quyết triệt để, vấn đề ổn định hệ thống tài chính nói chung và TTCK lại càng trở nên bức thiết với Việt Nam. Đổi mới thành công quản lý TTCK là cơ sở quan trọng để Việt Nam đạt được các mục tiêu đã được Đảng Cộng sản Việt Nam xác lập.

Tài liệu tham khảo

1. TS. Vũ Băng (2016), *Tổng kết 20 năm xây dựng và phát triển TTCK Việt Nam*.
2. TS. Kiều Hữu Thiện (2013), *SGDCK Việt Nam – Bài toán về tái cấu trúc và chuyển đổi cơ cấu sở hữu*, Học viện Ngân hàng.
3. PGS.TS. Tô Ngọc Hưng (2012), *Vai trò của các cơ quan GSTC đối với sự phát triển của thị trường tài chính và khuyến nghị chính sách cho Việt Nam*, Học viện Ngân hàng.
4. Để hoàn thiện công tác quản lý, giám sát thị trường chứng khoán, <http://tapchitaichinh.vn/nghien-cuu--trao-doi/trao-doi-binh-luan/de-hoan-thien-cong-tac-quan-ly-giam-sat-thi-truong-chung-khoan-64475.html>

5. Tăng cường quản lý, giám sát thị trường chứng khoán,
<http://tapchitaichinh.vn/su-kien-noi-bat/su-kien-tai-chinh/tang-cuong-quan-ly-giam-sat-thi-truong-chung-khoan-58980.html>
6. Làm tốt công tác quản lý nhà nước về thị trường chứng khoán,
<http://tapchitaichinh.vn/su-kien-noi-bat/su-kien-tai-chinh/lam-tot-cong-tac-quan-ly-nha-nuoc-ve-thi-truong-chung-khoan-84244.html>
7. Vấn đề giám sát rủi ro của cơ quan quản lý nhà nước đối với các công ty chứng khoán, <http://tapchitaichinh.vn/nghien-cuu--trao-doi/trao-doi-binh-luan/van-de-giam-sat-rui-ro-cua-co-quan-quan-ly-nha-nuoc-doi-voicac-cong-ty-chung-khoan-89353.html>
8. 7 nhiệm vụ của ngành Chứng khoán trong thời gian tới,
<http://tapchitaichinh.vn/thi-truong-tai-chinh/chung-khoan/7-nhiem-vu-cua-nganh-chung-khoan-trong-thoi-gian-toi-89124.html>

HOÀN THIỆN THỂ CHẾ PHÁP LUẬT HƯỚNG TÓI PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Đào Lê Minh

TS. Nguyễn Thanh Huyền¹

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Tóm tắt

Hơn 16 năm thị trường chứng khoán chính thức được vận hành, cùng với sự phát triển về số lượng và chất lượng, hoạt động thị trường này cũng đang dần ổn định và chuyên nghiệp hơn, góp phần lành mạnh hóa môi trường đầu tư và tạo thuận lợi đối với kinh doanh vốn cho Chính phủ, doanh nghiệp. Để có được những thành quả đó, Chính phủ luôn đặt mục tiêu phải không ngừng nỗ lực hoàn thiện thể chế pháp luật quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam nhằm bảo vệ tốt quyền lợi nhà đầu tư, bảo vệ niềm tin thị trường, không làm cản trở ảnh hưởng đến hoạt động của thị trường. Phát triển bền vững TTCK thực sự trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn quan trọng trong nền kinh tế Việt Nam.

Từ khóa: Thị trường chứng khoán, Luật Chứng khoán sửa đổi

1. Khái quát vấn đề nghiên cứu

Theo định nghĩa của World Bank thì: “Phát triển bền vững thỏa mãn nhu cầu hiện tại mà không làm giảm khả năng thỏa mãn nhu cầu của các thế hệ sau”. Nền kinh tế phát triển bền vững được hiểu là sự tăng trưởng về kinh tế một cách hợp lý, hiệu quả, bền vững cùng với sự cân đối trong cơ cấu kinh tế, khai thác và sử dụng tiết kiệm có hiệu quả đối với tài nguyên thiên nhiên. Các chính sách kinh tế phải được xây dựng đồng bộ, đáp ứng được các yêu cầu phát triển trong hiện tại vừa đảm bảo mục tiêu phát triển ổn định vững chắc tất cả các lĩnh vực trong tương lai. Phát triển bền vững trên TTCK là sự phát triển đảm bảo các mối quan hệ hài hòa, lành mạnh và không loại trừ lẫn nhau giữa các mặt lợi ích của bản thân TTCK và giữa TTCK với các khu vực khác của thị trường tài chính, giữa nhu cầu hiện tại và khả năng phát triển trong tương lai.

¹ Email của các tác giả: ssrtc@hn.vnn.vn; huyenntssc@gmail.com

Bảng 1. Khung so sánh phát triển bền vững và khu vực tài chính

Phát triển bền vững	Khu vực tài chính
Phát triển cân bằng bền vững gồm bảo vệ môi trường, công bằng xã hội, phát triển kinh tế	Tư duy một chiều: tối đa hóa lợi nhuận và hoàn vốn đầu tư
Kéo dài thời gian và phân bổ dần trải giữa các thế hệ	Triển vọng ngắn hạn, chiết khấu và quy về giá trị hiện tại
Bảo vệ môi trường, hạn chế sự phát triển, và ranh giới hành tinh	Ít hoặc không xem xét đến yếu tố ảnh hưởng đến môi trường
Tạo cơ chế bình đẳng, cơ hội thụ hưởng công bằng qua các thế hệ	Ít hoặc không xem xét đến tác động xã hội
Xem xét yếu tố tăng trưởng toàn diện	Mức độ phức tạp cao hoặc ít hay không mở cửa rộng cho các đối tượng
Kiểm soát phát triển bền vững	Hướng tới hiệu quả, thiếu minh bạch và trách nhiệm giải trình

Nguồn: European SD Network

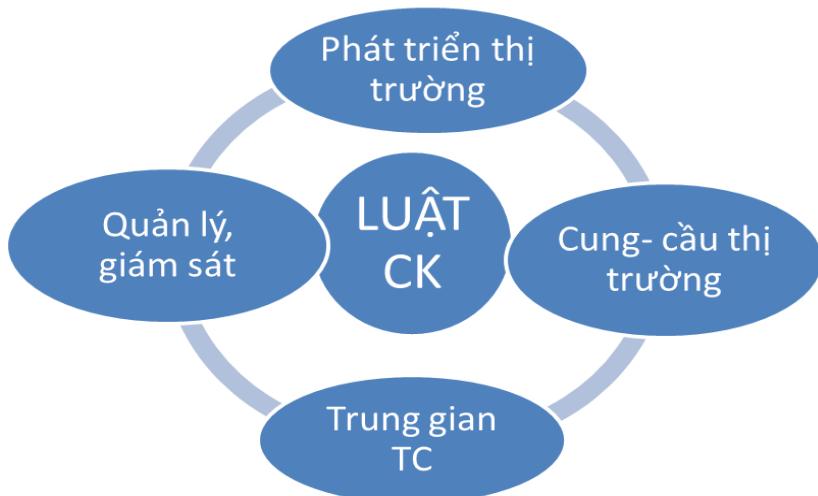
Theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế (International Monetary Fund - IMF) định nghĩa thể chế là tập hợp các quy tắc, luật lệ (chính thức, phi chính thức, khách quan, chủ quan, kinh tế, chính trị hay văn hóa,...) tạo thành khuôn khổ cho quan hệ và trao đổi của con người, tạo đòn bẩy khuyến khích, định hướng cho các thành viên của xã hội. Đặc tính cơ bản của pháp luật là mô hình hóa các quan hệ xã hội, trong đó có các mối quan hệ kinh tế. Do vậy, pháp luật là hình thức quan trọng cho sự phát triển kinh tế. Pháp luật quy định, bảo vệ, cho phép, ngăn cấm hoặc khuyến khích các quan hệ kinh tế phù hợp với mục đích kinh tế của mỗi Nhà nước trong từng giai đoạn lịch sử nhất định.

Từ những lý luận trên, có thể thấy, để phát triển bền vững TTCK thì việc hoàn thiện khung pháp lý là điều kiện tiên quyết. Theo IOSCO (International Organization Securities Commission Organization - Tổ chức Quốc tế các Ủy ban Chứng khoán) cho rằng quá trình xây dựng và hoàn thiện khung pháp luật luôn hướng tới các mục tiêu: Thứ nhất, bảo vệ nhà đầu tư - nhà đầu tư cần được bảo vệ khỏi hành vi lừa dối, lôi kéo, lừa đảo bao gồm cả giao dịch nội gián và lạm dụng tài sản của khách hàng; Thứ hai, bảo đảm thị trường công bằng, hiệu quả và minh bạch - cơ quan quản lý phải thực hiện chức năng ban hành các quy định liên quan đến phát hành, giao dịch, phát hiện/ngăn chặn cung

như áp dụng các chế tài đủ mạnh,... để đảm bảo thị trường lành mạnh và công bằng; Thứ ba, giảm thiểu rủi ro hệ thống - mặc dù cơ quan quản lý có thể không dự kiến hay ngăn chặn tất cả các rủi ro của các trung gian tài chính có thể gặp nhưng có thể hạn chế thông qua các quy định vốn, kiểm soát nội bộ,... Như vậy có thể nói, để TTCK Việt Nam phát triển ổn định, bền vững cần phải ban hành được một thể chế pháp lý đầy đủ, đồng bộ, có tính tiên liệu và hiệu lực pháp lý cao, ổn định trong thời gian dài, muôn vây cần phải: (i) Cụ thể đường lối, chính sách của Đảng và Nhà nước trong việc xây dựng nền kinh tế thị trường theo định hướng xã hội chủ nghĩa; đã đáp ứng được yêu cầu đặt ra cho thị trường, đó là nơi huy động vốn dài hạn phục vụ cho sự nghiệp công nghiệp hóa hiện đại hóa đất nước; (ii) Tạo ra một hành lang pháp lý cho tất cả các cá nhân, tổ chức và những người có liên quan tham gia hoạt động trên TTCK và cơ bản phù hợp với thông lệ của quốc tế; (iii) Tạo cơ sở pháp lý để cơ quan quản lý Nhà nước thực hiện đúng vai trò quản lý thị trường. Đảm bảo xây dựng một thị trường hoạt động công bằng, công khai, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư; (iv) Ngăn chặn các hành vi làm ảnh hưởng tới sự phát triển lành mạnh của thị trường, đảm bảo thị trường minh bạch và hiệu quả.

Từ những luận điểm trên, nhóm tác giả cho rằng việc đánh giá thực trạng khung pháp lý từ đó đưa ra các khuyến nghị nhằm hoàn thiện thể chế pháp luật được nhìn nhận trên 4 trụ cột chính sau.

Hình 1. Bốn trụ cột hoàn thiện thể chế pháp luật trên thị trường chứng khoán



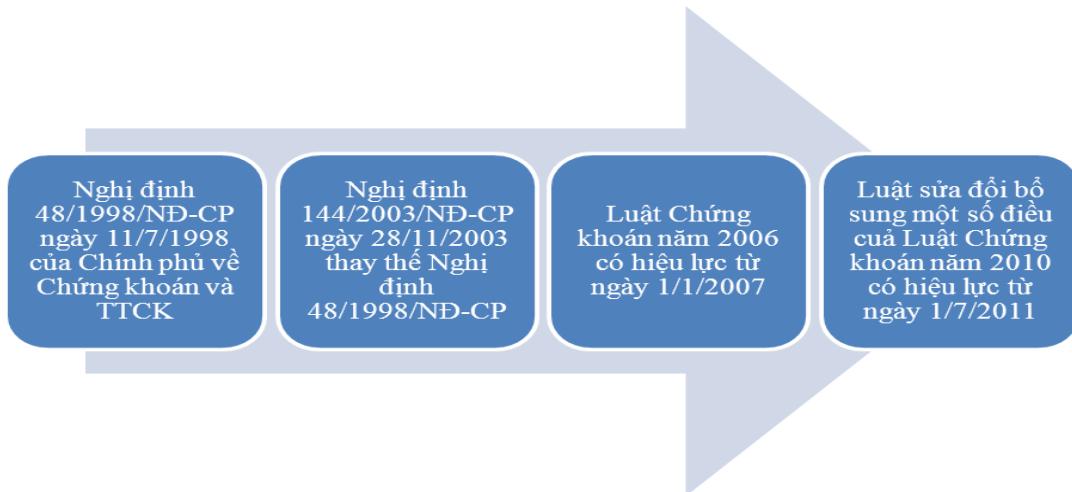
Nguồn: Tác giả tổng hợp

2. Một số đánh giá về thể chế pháp luật chứng khoán và thị trường chứng khoán

2.1. Về phát triển thị trường chứng khoán

Luật Chứng khoán được Quốc hội Việt Nam thông qua ngày 29/6/2006, có hiệu lực thi hành từ ngày 01/1/2007 đã góp phần tạo môi trường minh bạch cho hoạt động kinh doanh, đầu tư chứng khoán, đã phản ánh được thực tiễn và sự vận động của TTCK Việt Nam, bước đầu tiếp cận với thông lệ quốc tế, nhằm bảo vệ tối đa quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư, trên cơ sở đó tạo điều kiện cho TTCK Việt Nam phát triển, có khả năng hội nhập với thị trường vốn quốc tế và khu vực. Năm 2010, Luật được sửa đổi, bổ sung để đảm bảo lộ trình thực hiện các cam kết của Việt Nam trong lĩnh vực dịch vụ chứng khoán khi gia nhập WTO, việc mở cửa thị trường dịch vụ chứng khoán hoàn toàn vào năm 2012. Cộng với đó, sau một thời gian hoạt động, TTCK cũng có những bước phát triển mới, đòi hỏi phải bổ sung các quy định của pháp luật cho phù hợp với thực tiễn của thị trường.

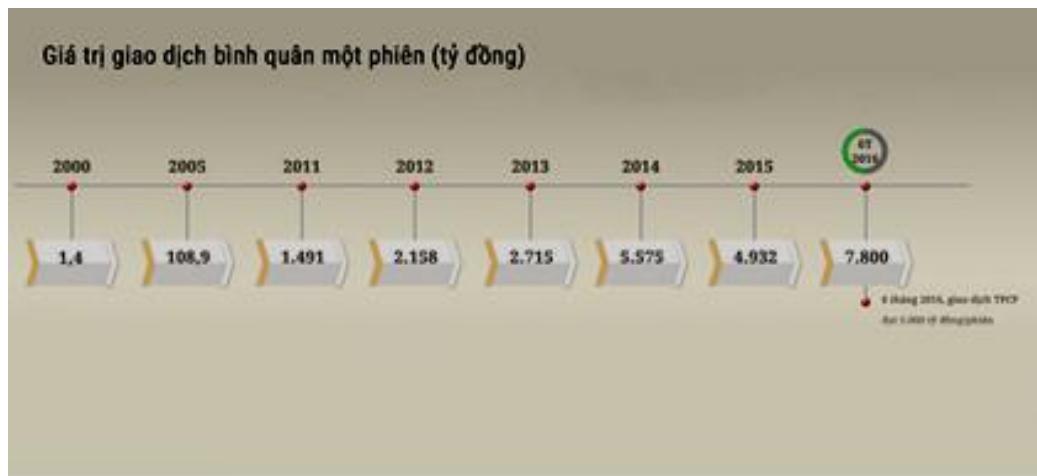
Hình 2. Tiến trình hoàn thiện thể chế pháp luật trên thị trường chứng khoán Việt Nam



Nguồn: Tác giả tổng hợp

Có thể nói, trong thời gian qua, ngành Chứng khoán đã tạo lập được một thể chế TTCK phù hợp với trình độ phát triển của nước ta; từng bước tiếp cận các chuẩn mực quốc tế và quá trình hội nhập quốc tế và khu vực. Xây dựng và ngày càng hoàn thiện một hệ thống khuôn khổ pháp lý, cơ chế chính sách từ

Luật, nghị định cho đến các thông tư, quy chế, quy trình phù hợp với thực tiễn đời sống kinh tế đất nước, bảo đảm cho quá trình giao dịch, vận hành và quản lý TTCK thông suốt, an toàn, công bằng, công khai, minh bạch và có hiệu quả. TTCK trở thành kênh huy động vốn quan trọng của nền kinh tế, tổng huy động vốn qua TTCK đã đạt được trên 2 triệu tỷ đồng, đóng góp bình quân 23% tổng vốn đầu tư toàn xã hội; tính riêng trong giai đoạn 2011 đến nay, quy mô huy động vốn qua TTCK đạt hơn 1,4 triệu tỷ đồng, gấp hơn 5 lần so với giai đoạn 2006 -2010 và gấp hơn 270 lần so với giai đoạn 2000 - 2005. TTCK còn thu hút khối lượng lớn vốn gián tiếp nước ngoài đạt gần 17 tỷ USD, góp phần làm tăng quy mô vốn đầu tư xã hội và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. TTCK đã gánh đỡ khoảng 35% tổng vốn huy động của nền kinh tế, ngành ngân hàng chỉ còn đảm trách khoảng 65%. Tỷ lệ này dự kiến sẽ điều chỉnh mạnh hơn bằng việc thúc đẩy kênh huy động vốn từ chứng khoán mạnh lên, chiếm đến 50% tổng lượng vốn huy động cho nền kinh tế. Bên cạnh đó, quy mô và tính thanh khoản của TTCK đã tăng gấp hàng trăm lần so với những năm đầu thành lập, đặc biệt là 6 năm gần đây; góp phần thu hẹp thị trường tự do, thu hút đông đảo các nhà đầu tư trong nước, nước ngoài. Tổng mức giá trị vốn hóa toàn thị trường (cổ phiếu, trái phiếu) đã đạt khoảng 63% GDP, góp phần định hình hệ thống tài chính hiện đại. Giá trị giao dịch bình quân trong 5 năm gần đây tăng gấp 112,7 lần so với giai đoạn đầu.



Nguồn: cafef.vn

2.2. Về Cung - Cầu trên thị trường chứng khoán

Về phía Cung - điều kiện nội sinh đầu tiên để có bất kỳ một loại thị trường nào là phải có hàng hóa. Để TTCK phát triển lành mạnh, các hoạt động

phát hành, niêm yết, kinh doanh, giao dịch, dịch vụ chứng khoán và các hoạt động có liên quan phải tuân theo các tôn chỉ, nguyên tắc cơ bản như công khai và minh bạch thông tin, công bằng (thông qua đấu giá, chống giao dịch gian lận, nội gián,...), bảo vệ quyền lợi hợp pháp của các cổ đông/nhà đầu tư, nhất là các cổ đông thiểu số/nhà đầu tư nhỏ lẻ.

Việc áp dụng/có được các chuẩn mực/thông lệ quản trị doanh nghiệp (QTDN) tốt cho các công ty niêm yết có tác động tích cực đối với sự phát triển của TTCK. Ngoài việc giúp cho TTCK phát huy được tính hiệu quả, công khai và minh bạch, việc áp dụng các thông lệ QTDN tốt nhất sẽ đảm bảo bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư, có thể tạo ra lợi nhuận cho bản thân các doanh nghiệp (từ đó tạo cung trên thị trường) và phát triển một cách ổn định, có khả năng thích ứng và hạn chế được những biến động xấu về kinh tế, chính trị, xã hội.

Bên cạnh đó, Quyết định số 1286/QĐ-TTg ngày 6/12/2012 về “Tái cấu trúc thị trường chứng khoán, doanh nghiệp bảo hiểm” nhằm mục tiêu đa dạng hóa các sản phẩm chất lượng cao, tăng cường minh bạch công bố thông tin trên thị trường chứng khoán. Luật Doanh nghiệp 2014 cũng tạo thành một bước tiến mới về quản trị công ty, quy định rõ hơn về bộ máy lãnh đạo doanh nghiệp, sở hữu chéo giữa các doanh nghiệp đã góp phần tăng cường chất lượng hàng hóa trên thị trường chứng khoán.

Bên cạnh đó, công tác nghiên cứu và ban hành cơ chế hoạt động cho các sản phẩm mới được tiến hành một cách liên tục, cụ thể: Thông tư 107/2016/TT-BTC ngày 29/6/2016 hướng dẫn phát hành và giao dịch sản phẩm Covered Warrant niêm yết trên SGDCK; Nghiên cứu và phát hành trái phiếu không tính lãi định kỳ; Đây nhanh tiến trình thực hiện đề án “Xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán phái sinh” bằng việc ban hành Nghị định và các văn bản hướng dẫn đã tạo ra hành lang pháp lý tương đối hoàn chỉnh để có thể chính thức đưa vào vận hành.

Về phía cầu - bên cạnh các nhà đầu tư bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và nhà đầu tư có tổ chức. Đây chính là lực lượng rất quan trọng tạo cầu trên TTCK. Việc gia tăng sự tham gia của các nhà đầu tư, cả nhỏ lẻ lẫn có quy mô và tổ chức, sẽ có tác động tích cực đến các giao dịch trên TTCK, làm tăng mức độ sôi động của thị trường, và ở mức độ cao hơn, tạo niềm tin trong nền

kinh tế. Trong đó, đáng chú ý là vai trò tích cực của nhà đầu tư có tổ chức trên TTCK. Các định chế trên có vai trò như một nhà đầu tư chuyên nghiệp được ủy thác trên thị trường, cung cấp các phương tiện và cơ hội sử dụng vốn với chi phí nhỏ nhất cho các nhà đầu tư nhỏ lẻ. Để thực hiện mục tiêu này, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 15/2016/TT-BTC (Thông tư 15) ngày 20/01/2016 sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 183/2011/TT-BTC hướng dẫn về việc thành lập và quản lý quỹ mở. Điểm nhấn đáng chú ý của Thông tư 15 là tập trung tháo gỡ những vướng mắc phát sinh trong quá trình hoạt động của các quỹ mở, cụ thể là về hạn mức đầu tư của quỹ trái phiếu đã được sửa đổi cho phù hợp với bối cảnh quy mô thị trường trái phiếu Việt Nam, giúp cho hoạt động của các quỹ trái phiếu được thông suốt; bổ sung quy định để mở rộng kênh phân phối, cho phép các tổ chức kinh tế khác cũng được tham gia phân phối chứng chỉ quỹ mở; bổ sung về loại tài sản mà quỹ được phép đầu tư bao gồm cả quyền phát sinh gắn liền với chứng khoán quỹ đang nắm giữ. Đặc biệt là sự ra đời của Thông tư 105/2016/TT-BTC² cho phép các quỹ đầu tư chứng khoán được đầu tư gián tiếp ra nước ngoài, quy định mới này sẽ thúc đẩy sự phát triển của ngành quỹ trong bối cảnh hội nhập quốc tế.

Việc hoàn thiện các quy định pháp lý hướng dẫn các sản phẩm quỹ đầu tư trong thời gian qua đã thể hiện nỗ lực tái cấu trúc TTCK nói chung và tái cấu trúc cơ sở nhà đầu tư nói riêng. Các sản phẩm quỹ đầu tư: quỹ mở, quỹ ETF, quỹ bất động sản,... một mặt vừa đáp ứng các yêu cầu rất khác nhau của nhà đầu tư, mặt khác góp phần khai thông nguồn vốn, cung cấp sức cầu đối với TTCK.

2.3. Về trung gian tài chính

Hệ thống trung gian chứng khoán đã có sự phát triển mạnh về số lượng, quy mô; tính chuyên nghiệp và nền tảng công nghệ ngày càng cao; mạng lưới rộng khắp cả nước. Các tổ chức kinh doanh chứng khoán đã được tái cấu trúc lại, áp dụng các tiêu chuẩn về quản trị rủi ro (QTRR), an toàn tài chính (ATTC) theo tiêu chuẩn Basel II.

Nếu trước năm 2010, chỉ có một văn bản duy nhất hướng dẫn về tổ chức và hoạt động công ty chứng khoán, thì nay đã ban hành thêm các Thông tư

² Ngày 29/6/2016, Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 105/2016/TT-BTC hướng dẫn hoạt động đầu tư gián tiếp ra nước ngoài của tổ chức kinh doanh chứng khoán, quỹ đầu tư chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán và doanh nghiệp kinh doanh bảo hiểm.

210/2012/TT-BTC thay thế Quyết định 27/QĐ-BTC và Quyết định 55/2004/QĐ-BTC. Để đảm bảo hệ thống trung gian vận hành an toàn, giảm thiểu rủi ro hệ thống, một loạt các văn bản cũng được ban hành gồm: Thông tư 226/2010/TT-BTC quy định chỉ tiêu an toàn tài chính và biện pháp xử lý đối với các tổ chức kinh doanh chứng khoán không đáp ứng chỉ tiêu an toàn tài chính và Thông tư 165/2012/TT-BTC sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 226/2010/TT-BTC; Quyết định số 617/QĐ-UBCK về việc ban hành quy chế hướng dẫn xếp loại công ty chứng khoán, nhằm đảm bảo công tác theo dõi, giám sát, đánh giá hiệu quả hoạt động của các công ty chứng khoán, phân loại nhằm cảnh báo sớm và có biện pháp xử lý kịp thời đối với công ty hoạt động yếu kém, gặp nhiều rủi ro cũng như bảo vệ tính toàn vẹn của thị trường chứng khoán.

Quyết định số 62/QĐ-BTC ngày 10/1/2012 của Bộ Tài chính về việc phê duyệt Đề án tái cấu trúc các CTCK nhằm mục đích nâng cao chất lượng hoạt động, năng lực tài chính, quản trị doanh nghiệp và khả năng kiểm soát rủi ro của các công ty này. Thực hiện Đề án này với 104 công ty đến nay thị trường còn 76 CTCK, hoạt động của các CTCK dần dần ổn định, việc tuân thủ và phối hợp với các sở giao dịch chứng khoán trong việc tổ chức, thực hiện giao dịch trên thị trường ngày càng được cải thiện. Kết quả kinh doanh (theo BCTC quý III/2016): có 58 công ty hoạt động có lãi với tổng giá trị lãi là 1.166 tỷ đồng. Số công ty thua lỗ đã giảm chỉ còn 27 CTCK bị lỗ với tổng số giá trị lỗ là -55 tỷ đồng (giảm mạnh so với cùng kỳ).

Rất khó có thể nói là một thị trường tài chính cần bao nhiêu CTCK là đủ, cơ quan quản lý chỉ có thể tác động vào quá trình này bằng cách ban hành và kiểm soát chặt chẽ các chỉ tiêu tài chính cơ bản, về mức độ quản trị của các CTCK. Khi một công ty nào đó không đáp ứng được các tiêu chí tài chính, vi phạm các quy định nghiêm trọng, trước hết sẽ được bêu tên trong diện kiểm soát đặc biệt và sau thời gian kiểm soát nếu không khắc phục được những vi phạm mới đến bước rút giấy phép hoạt động. Vấn đề cốt lõi vẫn là chất lượng của các công ty này, công ty phải tự nhìn lại mình xem có đủ sức cạnh tranh và có thể có lợi nhuận hợp lý hay không, nếu không thì nên rời bỏ thị trường.Thêm vào đó, tuân thủ cam kết hội nhập thì CTCK 100% vốn nước ngoài, quy định đã có và họ được hoạt động bình đẳng, cạnh tranh sòng phẳng với công ty trong nước.

2.4. Về quản lý, giám sát trên thị trường chứng khoán

Hiện nay, công tác giám sát được thực hiện trên hai mảng chủ yếu:

Giám sát tuân thủ: Được thực hiện trên cơ sở Thông tư số 193/TT-BTC, ngày 16/12/2013 hướng dẫn công tác giám sát tuân thủ. Theo đó, việc kiểm tra, giám sát sự tuân thủ quy định pháp luật của các đối tượng quản lý bao gồm: Giám sát phát hành, công bố thông tin và quản trị công ty của công ty niêm yết và công ty đại chúng; Giám sát tuân thủ của các định chế trung gian thị trường và Giám sát tuân thủ của SGDCK, Trung tâm Lưu ký Chứng khoán.

Giám sát giao dịch: thực hiện theo hướng dẫn tại Thông tư số 13/2013/TT-BTC, ngày 25/01/2013 về giám sát giao dịch chứng khoán. Theo đó, hoạt động giám sát giao dịch trên TTCK được phân theo 02 tuyến: giám sát của UBCKNN và giám sát của SGDCK. Theo Quyết định số 689/QĐ-UBCK, ngày 31/8/2012 của Chủ tịch UBCKNN về ban hành quy chế phối hợp giữa các đơn vị thuộc UBCKNN với SGDCK, Trung tâm Lưu ký Chứng khoán trong việc giám sát và xử lý vi phạm của các tổ chức, cá nhân trên TTCK (Quyết định 689), thì việc giám sát được phân định rõ giữa 02 cấp UBCKNN và SGDCK. Đối với các giao dịch tập trung trên SGDCK, SGDCK chịu trách nhiệm ban hành các tiêu chí cảnh báo để sàng lọc và xác định các dấu hiệu vi phạm trong giao dịch chứng khoán dựa trên các tiêu chí về giá, khối lượng và phương thức đặt lệnh. Còn UBCKNN thực hiện giám sát khi có tin đồn, thông tin từ website, tố cáo khiếu nại, trong trường hợp cần thiết sẽ lập các đoàn kiểm tra tổ chức, cá nhân có dấu hiệu vi phạm để kịp thời xử lý theo thẩm quyền.

Ngày 01/11/2016, Chính phủ ban hành Nghị định số 145/2016/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 108/2013/NĐ-CP quy định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và TTCK, thay thế Nghị định số 85/2010/NĐ-CP. Ngoài ra, để tạo thuận lợi cho việc thi các quy định về xử lý hình sự đối với các vi phạm trong lĩnh vực chứng khoán, thuế, tài chính - kế toán, ngày 26/6/2013, Bộ Tài chính đã phối hợp với các bộ, ngành liên quan xây dựng và ban hành Thông tư liên tịch số 10/2013/TTLT-BTP-BCA-TANDTC-VKSNDTC-BTC, hướng dẫn áp dụng một số điều của Bộ luật Hình sự về các tội phạm trong lĩnh vực thuế, tài chính - kế toán và chứng khoán. Thông tư này đã làm rõ 03 hành vi tội phạm liên quan đến chứng khoán quy định tại các Điều 181a, 181b, 181c của Bộ luật Hình sự, xác

định chủ thể tội phạm, các tình tiết là yếu tố định tội hoặc định khung hình phạt. Ngoài việc xác định hậu quả là thiệt hại về vật chất, Thông tư liên tịch số 10 cũng quy định hành vi phạm tội còn có thể gây ra các hậu quả phi vật chất như: gây ảnh hưởng đến việc thực hiện chính sách, pháp luật của Nhà nước về TTCK; làm mất niềm tin của nhà đầu tư vào TTCK; làm ảnh hưởng đến sự công bằng, tính minh bạch, công khai và an toàn của TTCK.

2.5. Một số hạn chế

Tuy nhiên, sau hơn 10 năm triển khai thi hành, bên cạnh những kết quả tích cực nêu trên, hệ thống pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán đã bộc lộ một số hạn chế, bất cập như:

Thứ nhất, Luật Chứng khoán năm 2006 ra đời khi TTCK mới hình thành, quy mô thị trường nhỏ bé, các sản phẩm, dịch vụ của thị trường chưa đa dạng, chứng khoán vẫn còn là lĩnh vực mới với đa số người dân Việt Nam. Do vậy, Luật Chứng khoán chỉ đáp ứng được giai đoạn đầu của TTCK với những nội dung cơ bản nhất, phù hợp với một thị trường mới hoạt động, các công cụ chứng khoán, các hoạt động giao dịch cũng như hệ thống quản lý còn đơn giản.

Thứ hai, trong xu hướng phát triển chung của TTCK trên thế giới, TTCK Việt Nam ngày càng phát triển theo hướng đa dạng sản phẩm, hình thức giao dịch phức tạp hơn, nhiều thị trường mới được hình thành như TTCK phái sinh, TTCK phi tập trung,... Hơn nữa, một số quy định của thể chế pháp luật về chứng khoán và TTCK chưa hoàn toàn phù hợp, tương thích với luật pháp liên quan, chuẩn mực và thông lệ quốc tế. Hệ thống văn bản quy phạm pháp luật về chứng khoán và TTCK còn phức tạp, thiếu thống nhất, đồng bộ, ảnh hưởng đến tính minh bạch, rõ ràng.

Thứ ba, các văn bản quy phạm pháp luật như Bộ luật Dân sự, Luật Doanh nghiệp, Luật Đầu tư, Luật Xử lý vi phạm hành chính, Luật Thanh tra, Luật Khiếu nại, Luật Tố cáo,... đã được sửa đổi, bổ sung, thay thế trong thời gian vừa qua. Do vậy, một số quy định của Luật Chứng khoán không còn phù hợp, thống nhất, đồng bộ với một số quy định mới được sửa đổi, bổ sung liên quan tại các văn bản quy phạm pháp luật nêu trên³...

³ Ví dụ quy định liên quan đến hoạt động đầu tư góp vốn, mua cổ phần của nhà ĐTNN, tổ chức kinh tế có vốn ĐTNN; tỷ lệ sở hữu nước ngoài; chào bán cổ phần, phát hành trái phiếu doanh nghiệp; mô hình tổ chức của SGDCK, TTLKCK; Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh của SGDCK, TTLKCK; Giấy phép thành lập và hoạt động đồng thời là Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh của CTCK, CTQLQ; QTCT chứng khoán, CTQLQ đầu tư chứng khoán; CBTT; thẩm quyền thanh tra, hình thức xử phạt, biện pháp khắc phục hậu quả...

Thứ tư, thể chế pháp luật về chứng khoán còn thiếu những quy định mang tính đặc thù áp dụng cho lĩnh vực chứng khoán để bảo vệ hữu hiệu quyền và lợi ích của các tổ chức, cá nhân tham gia đầu tư và hoạt động trên TTCK, nếu không được sửa đổi thì sẽ gặp vướng mắc, bất cập trong thực tiễn thi hành.

Thứ năm, trên thực tế phạm vi, đối tượng thanh tra, kiểm tra ngày càng rộng; khối lượng công việc ngày càng lớn. Các vi phạm trên thị trường ngày càng tinh vi, phức tạp, khó phát hiện và xử lý: việc chứng minh hành vi vi phạm gặp khó khăn, nhất là trong việc xác định mối quan hệ giữa các đối tượng nghi vấn. Điều đáng nói là, thẩm quyền của cơ quan quản lý (cụ thể UBCKNN) trong công tác thanh tra, giám sát hiện nay còn hạn chế. Do vậy, thời gian qua, UBCKNN gặp nhiều khó khăn trong công tác xác minh, xử lý các vụ việc giao dịch nội gián và thao túng thị trường, nhất là khi các hành vi giao dịch thao túng, nội gián của nhà đầu tư ngày càng phức tạp, tinh vi.

3. Kiến nghị giải pháp hoàn thiện thể chế pháp luật chứng hướng tới phát triển bền vững

Thực tế đã minh chứng cho vai trò của thị trường chứng khoán đối với sự phát triển của nền kinh tế của mỗi quốc gia. Với việc thực hiện các chức năng cơ bản của mình thị trường chứng khoán phản ánh rõ nét nhất các quy luật của nền kinh tế thị trường và ngày càng trở nên quan trọng trong quá trình vận hành nền kinh tế của mỗi quốc gia. Giai đoạn 2016-2020 mở ra một bước phát triển mới của nền kinh tế Việt Nam với nhiều thách thức và thay đổi lớn; đó là vấn đề hội nhập, cải cách thể chế, tái cấu trúc nền kinh tế, tái cấu trúc TTCK và cải thiện môi trường đầu tư nhằm thu hút hơn nữa đầu tư nước ngoài, nâng cao năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp trong nước. TTCK Việt Nam cần có các giải pháp toàn diện để giải quyết những vấn đề còn tồn tại, đưa thị trường bước sang giai đoạn phát triển mới, ổn định hơn, vững chắc hơn.

Một trong những giải pháp thực hiện được liệt kê đầu tiên tại Khoản 3a Điều 1 của Quyết định số 252/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ đó là “Xây dựng và trình Quốc hội ban hành Luật Chứng khoán mới (thay thế cho Luật Chứng khoán hiện hành) với phạm vi điều chỉnh rộng hơn, tiếp cận gần hơn với các thông lệ và chuẩn mực quốc tế, điều chỉnh đồng bộ hoạt động chứng khoán trong mối liên kết với các khu vực dịch vụ của thị trường tài chính. Luật

Chứng khoán mới được xây dựng trên cơ sở đồng bộ, thống nhất với các luật liên quan”. Như vậy, để hướng tới mục tiêu phát triển bền vững thị trường chứng khoán, việc hoàn thiện thể chế pháp luật cần thực hiện theo hướng sau:

Một là, để hỗ trợ sự phát triển thống nhất, đồng bộ thị trường, thể chế pháp luật cần phải bảo đảm sự tương thích, phù hợp với các phân đoạn khác nhau của thị trường vốn, có tính đến những đặc trưng của thị trường cổ phiếu và thị trường trái phiếu. Các quy định tại Luật Chứng khoán phải hài hòa và tương thích với các Luật khác có liên quan. Nghiên cứu và xây dựng lộ trình phát triển từng phân khúc thị trường (cổ phiếu, trái phiếu, phái sinh,...) có đề xuất kết quả đạt được cho mỗi giai đoạn cụ thể cũng như tổng thể thị trường chứng khoán nói chung.

Hai là, cải thiện nguồn cung, tiếp tục đa dạng hóa sản phẩm chứng khoán chào bán, tháo gỡ vướng mắc và tạo điều kiện huy động vốn cho doanh nghiệp và nền kinh tế. Nâng cao tiêu chí công ty đại chúng nhằm tăng cường hiệu quả hoạt động về quản trị công ty của công ty đại chúng. Tuy nhiên, việc hài hòa hóa nguồn cung chứng khoán với nhu cầu thị trường là điều kiện quan trọng, giúp TTCK phát triển bền vững. Vì vậy, việc phát triển TTCK không chỉ tập trung ở bên cung của thị trường, mà cần phải tạo điều kiện để cung có bên cầu của thị trường. Sự hội nhập ngày càng sâu và toàn diện của nền kinh tế Việt Nam với các nền kinh tế trong khu vực và trên thế giới làm tăng nhu cầu đầu tư không chỉ từ phía các nhà đầu tư và các tổ chức phát hành trong nước. Các nhà đầu tư quốc tế cũng bị thu hút bởi sự năng động của nền kinh tế cũng như các doanh nghiệp Việt Nam. Sức cầu sẽ được tiếp tục được đẩy mạnh sẽ là động lực phát triển nguồn cung chứng khoán từ phía các doanh nghiệp trong nước cũng như tiến trình cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước.

Ba là, nâng cao năng lực của các công ty chứng khoán, cần mở rộng và quy định cụ thể phạm vi các dịch vụ tài chính công ty chứng khoán được cung cấp cho khách hàng. Phân biệt rõ các dịch vụ liên quan đến chứng khoán và dịch vụ tài chính khác nhằm hỗ trợ công ty chứng khoán phát triển các dịch vụ mới. Nâng cao năng lực của hệ thống các công ty chứng khoán thông qua việc tạo điều kiện thuận lợi cho các công ty chứng khoán huy động các nguồn vốn trong xã hội, mở rộng các sản phẩm, dịch vụ công ty chứng khoán được cung

cấp. Theo đó, Bộ Tài chính cần nhanh chóng quy định danh mục dịch vụ thuộc dịch vụ tài chính khác trên cơ sở Khoản 14, Điều 1, Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán đã ủy quyền.

Hoàn thiện quy định về các tổ chức định chế trung gian (công ty chứng khoán (CTCK), công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán) theo hướng xây dựng hệ thống quản trị công ty và quản trị rủi ro theo thông lệ quốc tế tốt; quy định rõ các dịch vụ tài chính CTCK được cung cấp cho khách hàng; bổ sung các quy định liên quan đến bảo vệ nhà đầu tư, nhất là quy định liên quan đến trách nhiệm của CTCK khi thực hiện làm trung gian, tư vấn liên quan đến từng loại sản phẩm và từng loại khách hàng. Bên cạnh đó cũng cần có các quy định trách nhiệm và quyền hạn của các đơn vị trung gian tài chính như công ty định mức tín nhiệm, tổ chức thẩm định giá, công ty quản lý tài sản, công ty kiểm toán độc lập,... về trách nhiệm của các đơn vị này liên quan đến chứng khoán và TTCK.

Bên là, củng cố và hoàn thiện khuôn khổ quản lý, giám sát đối với toàn bộ thị trường chứng khoán nói riêng, và cả thị trường tài chính nói chung. Duy trì trật tự, an toàn, mở rộng phạm vi, tăng cường hiệu quả quản lý, giám sát thị trường nhằm bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của người đầu tư, bảo đảm an toàn cho cả hệ thống tài chính quốc gia.

Cuối cùng nhưng không kém phần quan trọng đó là đẩy nhanh tiến trình hợp nhất Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội và Sở Giao dịch chứng khoán Tp.HCM nên hệ thống thành viên của Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam sẽ phải kế thừa từ hệ thống thành viên của các Sở Giao dịch chứng khoán cũ. Hiện nay, thành viên của Sở Giao dịch chứng khoán Tp.HCM chỉ bao gồm các công ty chứng khoán, trong khi thành viên của Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội bao gồm cả thành viên là công ty chứng khoán (đối với thị trường cổ phiếu) và thành viên là ngân hàng thương mại (trên thị trường trái phiếu Chính phủ chuyên biệt). Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam còn tổ chức thị trường giao dịch chứng khoán phái sinh với định hướng cho phép cả công ty chứng khoán và Ngân hàng thương mại tham gia. Nên thành viên giao dịch của Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam có chiều hướng được mở rộng cho cả đối tượng là ngân hàng thương mại. Tuy nhiên, các ngân hàng thương mại chỉ được làm thành viên trên sàn giao dịch chứng khoán phái sinh và sàn giao dịch trái phiếu

Chính phủ. Điều kiện đối với các thành viên trên mỗi sàn giao dịch sẽ khác nhau, đặc biệt là trên sàn giao dịch chứng khoán phái sinh. Thành viên giao dịch của sàn giao dịch chứng khoán phái sinh sẽ đáp ứng các yêu cầu cao hơn về tình hình tài chính (vốn, chỉ tiêu an toàn tài chính) vì TTCK phái sinh có rủi ro.

Hoàn thiện thể chế pháp lý về chứng khoán và TTCK ở Việt Nam được lý giải bởi những hạn chế của hệ thống pháp luật hiện hành về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Từ thực tiễn hoạt động của thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian qua, đòi hỏi phải sớm hoàn thiện các quy định pháp luật cho phù hợp với sự phát triển của nền kinh tế Việt Nam, theo xu hướng hội nhập kinh tế quốc tế và thông lệ quốc tế. Việc hoàn thiện thể chế pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán nhằm đảm bảo tính tổng thể, tính ổn định trong các quy định liên quan đến chứng khoán và thị trường chứng khoán, bổ sung các quy định còn thiếu, khắc phục những quy định kìm hãm sự phát triển của thị trường chứng khoán. Hay nói cách khác, một TTCK chỉ có thể phát triển lành mạnh khi nó được hoạt động trong một môi trường pháp lý, kinh tế, tài chính phù hợp. Điều này đòi hỏi phải từng bước hoàn thiện pháp luật về TTCK.

Tài liệu tham khảo

1. Chính phủ (2012), *Quyết định 252/QĐ-TTg Phê duyệt Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2011-2020*.
2. PGS.TS. Đỗ Đức Minh (2017), *Một số vấn đề lý luận về phát triển bền vững thị trường chứng khoán*, Bộ Tài chính.
3. Ủy ban Kinh tế Quốc hội (2012), *Thể chế pháp luật kinh tế một số quốc gia trên thế giới*.
4. Quốc hội (2006, 2010), *Luật Chứng khoán số 70 và Luật sửa đổi, bổ sung Luật Chứng khoán số 62*.
5. Umberto Pisano (2012), *The Financial Sector and Sustainable Development: Logics, principles and actors*, European Sustainable Development Network.
6. IOSCO (2003), *Objective and Principles of Securities Regulation*.
7. Một số trang thông tin điện tử liên quan.

TƯNG BƯỚC HOÀN THIỆN THẺ CHẾ CHO SỰ MINH BẠCH, HIỆU QUẢ VÀ BỀN VỮNG THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM ĐẾN NĂM 2020

TS. Trần Quang Lâm¹

Trường Đào tạo nghiệp vụ Bảo hiểm Xã hội

Tóm tắt

An sinh xã hội là mục tiêu đặc biệt quan trọng nhằm ổn định và phát triển kinh tế xã hội của mỗi quốc gia trong đó có Việt Nam. Bảo hiểm là một ngành cung cấp các dịch vụ phòng chống các rủi ro cho tập thể, cá nhân trước những tiềm ẩn rủi ro mà không ai muốn và khó lường trước, có thể xảy ra bất cứ lúc nào. Chính vì vậy bảo hiểm ra đời để thực hiện mục tiêu trên. Thị trường bảo hiểm Việt Nam và trên thế giới là một thị trường đầy tiềm năng, góp phần đóng góp tích cực cho sự nghiệp an sinh của mỗi quốc gia trong nền kinh tế thị trường. Thị trường bảo hiểm được hoạt động thông qua sự điều tiết về thẻ chế của mỗi quốc gia và quy định của quốc tế, sự điều tiết của kinh tế thị trường mà ở đây là của hệ thống các quy luật như: quy luật cung cầu, quy luật giá cả, giá trị, quy luật cạnh tranh, quy luật tích tụ tư bản,... Nhu cầu bảo hiểm của tập thể, cá nhân và các tổ chức luôn là nguồn cầu vô cùng dồi dào và phong phú, vấn đề nguồn cung như thế nào để tận dụng và khai thác tối đa nguồn cầu của thị trường này.

Hiện nay ở Việt Nam có 2 hệ thống bảo hiểm đó là: Hệ thống Bảo hiểm xã hội Việt Nam là cơ quan trực thuộc Chính phủ triển khai loại hình bảo hiểm xã hội, bảo hiểm y tế, đây là trụ cột chính của an sinh xã hội quốc gia; Hệ thống bảo hiểm kinh doanh là hệ thống các tổng công ty bảo hiểm kinh doanh.

Bài viết này tác giả giới hạn ở hệ thống thứ hai là kinh doanh bảo hiểm với thẻ chế cho sự phát triển minh bạch, hiệu quả và bền vững cho thị trường bảo hiểm ở Việt Nam đến năm 2020.

Từ khóa: Thẻ chế, thị trường bảo hiểm, minh bạch, hiệu quả, bền vững

1. Thực trạng kết quả kinh doanh bảo hiểm

Khép lại năm 2015, thị trường bảo hiểm Việt Nam đã thể hiện được vai trò, vị trí trong nền kinh tế - xã hội, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, bảo vệ tài

¹ Email của tác giả chính: lamtqhnvn@yahoo.com

chính cho các nhà đầu tư, thúc đẩy hội nhập, hợp tác kinh tế quốc tế,... Tổng doanh thu bảo hiểm năm 2015 là 81.636 tỷ đồng.

Năm 2016, cùng với sự khởi sắc của nền kinh tế Việt Nam, thị trường bảo hiểm (BH) tiếp tục tăng trưởng tích cực với những con số ấn tượng.

Theo số liệu mới nhất từ Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm (QLBH), Bộ Tài chính, tính đến 31/12/2016, thị trường BH có 62 doanh nghiệp (DN) kinh doanh BH (trong đó có 29 doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH) phi nhân thọ, 18 DNBH nhân thọ, 2 doanh nghiệp tái BH và 13 doanh nghiệp môi giới bảo hiểm (DNMGBH) và 1 chi nhánh DNBH phi nhân thọ nước ngoài.

Theo đó, tổng tài sản toàn thị trường BH năm 2016 ước đạt 239.413 tỷ đồng, tăng 18,2% so với năm 2015. Trong đó, các DNBH phi nhân thọ có tổng tài sản ước đạt 67.585 tỷ đồng, tăng 13,94%, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ có tổng tài sản ước đạt 171.828 tỷ đồng, tăng 19,96% so với năm 2015.

Tổng số tiền đầu tư trở lại nền kinh tế của các doanh nghiệp bảo hiểm năm 2016 ước đạt 186.572 tỷ đồng, tăng 16,49% so với năm 2015. Trong đó, các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ đạt khoảng 34.449 tỷ đồng, tăng 6,48%, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ đạt khoảng 152.123 tỷ đồng, tăng 19,02% so với năm 2015.

Tổng dự phòng nghiệp vụ của các doanh nghiệp bảo hiểm năm 2016 ước đạt 144.817 tỷ đồng, tăng 21,14% so với năm 2015. Trong đó, dự phòng nghiệp vụ các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 18.959 tỷ đồng, tăng 20,91%, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ ước đạt 125.858 tỷ đồng, tăng 21,18% so với năm 2015.

Đặc biệt, tổng nguồn vốn chủ sở hữu toàn thị trường năm 2016 tăng khoảng 16,24% so với năm 2015, đạt 52.720 tỷ đồng. Các DNBH phi nhân thọ có tổng vốn chủ sở hữu ước đạt 23.567 tỷ đồng, tăng 8,94%, các DNBH nhân thọ có tổng vốn chủ sở hữu ước đạt 29.153 tỷ đồng, tăng 22,9% so với năm 2015.

Tổng doanh thu BH năm 2016 ước đạt 101.767 tỷ đồng, trong đó tổng doanh thu phí BH ước 86.049 tỷ đồng, tăng 22,64% (*trong đó, các DNBH phi nhân thọ ước 36.372 tỷ đồng, các DNBH nhân thọ ước 49.677 tỷ đồng*), doanh thu hoạt động đầu tư ước đạt 15.718 tỷ đồng.

Tổng số tiền thực bồi thường và trả tiền BH của các DNBH năm 2016 ước đạt 25.872 tỷ đồng. Trong đó, các DNBH phi nhân thọ ước đạt 12.571 tỷ đồng, các DNBH nhân thọ ước đạt 13.301 tỷ đồng.

Tổng số phí BH thu xếp qua môi giới năm 2016 ước đạt 7.170 tỷ đồng. Tổng doanh thu hoa hồng môi giới BH năm 2016 ước đạt 579 tỷ đồng.

Theo Cục QLBH, những kết quả trên cho thấy thị trường BH đã và đang phát triển ngày càng bền vững, đáp ứng ngày càng tốt hơn nhu cầu BH đa dạng của các tổ chức, cá nhân,...

Theo nhận định của Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam tại lễ kỷ niệm Ngày Truyền thống thị trường bảo hiểm Việt Nam 2016 vừa được tổ chức mới đây, bất chấp những khó khăn chung của nền kinh tế, thị trường bảo hiểm năm 2016 vẫn tiếp tục duy trì đà tăng trưởng cao.

Ông Phan Kim Bằng, Chủ tịch Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam (IAV) nhận định, thị trường bảo hiểm Việt Nam sẽ tiếp tục phát triển mạnh mẽ trong thời gian tới.

Trong năm 2017, mục tiêu của khối bảo hiểm nhân thọ tăng trưởng doanh thu trên 25%, trong khi lĩnh vực phi nhân thọ tăng trưởng doanh thu trên 14%. Đây tiếp tục được coi là mức tăng trưởng cao, vốn được duy trì trong nhiều năm qua.

2. Vai trò của thị trường bảo hiểm đối với sự phát triển kinh tế - xã hội

Thị trường bảo hiểm ngày càng thể hiện được vai trò, vị trí trong nền kinh tế - xã hội, góp phần thực hiện thành công các giải pháp chủ yếu về chỉ đạo, điều hành thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội theo Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội 2011-2020, cụ thể như sau:

Thứ nhất, thực hiện chính sách ổn định kinh tế vĩ mô, kiềm chế lạm phát, củng cố các cân đối lớn của nền kinh tế và hỗ trợ tái cơ cấu nền kinh tế.

Thị trường bảo hiểm đã góp phần bổ sung nguồn vốn đầu tư dài hạn, ổn định cho nền kinh tế, góp phần củng cố cân đối lớn của nền kinh tế về đầu tư và tiết kiệm với tổng số tiền đầu tư trở lại nền kinh tế tăng trưởng bình quân 17%/năm trong giai đoạn 2011-2015.

Theo thống kê của các DNBH, khoảng 80% các công trình xây dựng cơ sở hạ tầng, công trình kinh tế lớn của Nhà nước đã được các DNBH bảo vệ về mặt tài chính trong trường hợp xảy ra sự kiện bão hiểm mà không cần phải sử dụng đến nguồn kinh phí hỗ trợ thiệt hại từ ngân sách nhà nước, góp phần triển khai thành công chính sách tài khóa thắt chặt, tiết kiệm chi tiêu ngân sách.

Bên cạnh đó, thị trường bảo hiểm còn góp phần vào công cuộc tái cơ cấu nền kinh tế, từ đó đổi mới mô hình tăng trưởng theo hướng nâng cao hiệu quả, khả năng cạnh tranh với việc thực hiện tái cơ cấu toàn diện các doanh nghiệp bảo hiểm về bộ máy, tổ chức, mạng lưới kinh doanh, năng lực tài chính, sản phẩm bảo hiểm và năng lực quản trị doanh nghiệp theo Quyết định 1826/2012/QĐ-TTg.

Thứ hai, hỗ trợ cho các chính sách an sinh xã hội.

Cho đến hết năm 2015, thị trường bảo hiểm đã tạo lập công ăn việc làm cho trên 400.000 lao động với thu nhập ổn định, được đào tạo về tài chính, bảo hiểm. Ngoài ra, hiện nay khoảng 10 triệu người có bảo hiểm y tế, sức khỏe (*6 triệu bảo hiểm nhân thọ, 4 triệu bảo hiểm phi nhân thọ*); hơn 12 triệu học sinh được bảo hiểm sức khỏe, tai nạn (*tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm hơn 60%*); 18 triệu lượt khách được bảo hiểm trách nhiệm hàng không (*tỷ lệ thâm nhập 100%*); trên 12 triệu lượt khách được bảo hiểm tai nạn đường sắt (*tỷ lệ thâm nhập 100%*); trên 1.620 triệu lượt khách được bảo hiểm trách nhiệm hành khách vận chuyển đường bộ (*tỷ lệ thâm nhập khoảng 61%*). Những người được bảo hiểm nói trên đã có thẻ tự thu xếp, bảo vệ về mặt tài chính và được bảo hiểm chi trả bồi thường khi không may xảy ra tai nạn, ốm đau, mà không cần tới sự hỗ trợ tài chính từ ngân sách nhà nước.

Thứ ba, bảo vệ tài chính cho các nhà đầu tư.

Cho đến nay, thị trường bảo hiểm đã và đang bảo vệ cho hầu hết tất cả các loại hình tài sản bao gồm công trình xây dựng, tài sản của mọi thành phần kinh tế từ Nhà nước, tư nhân đến đầu tư nước ngoài; mọi ngành kinh tế từ công nghiệp, nông nghiệp, dịch vụ; với đa dạng loại hình bảo hiểm từ bảo hiểm tài sản thiệt hại, bảo hiểm hàng hóa vận chuyển, bảo hiểm hàng không, bảo hiểm hàng hải cho đến bảo hiểm bảo lãnh, bảo hiểm tín dụng và rủi ro tài chính, gián đoạn kinh doanh, bảo hiểm nông nghiệp, bảo hiểm thủy sản,...

Theo báo cáo của các doanh nghiệp bảo hiểm, tổng giá trị kinh tế tài sản được bảo hiểm của khu vực doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế lên tới gần 10 triệu tỷ đồng. Một số tài sản, công trình lớn đã và đang được bảo hiểm bao gồm vệ tinh Vinasat 1 và Vinasat 2 (*hơn 1.034 triệu USD*), Thủy điện Sơn La (*hơn 15.066 tỷ đồng*), Nhà máy lọc dầu Dung Quất (*hơn 3.300 triệu USD*). Có thể nói, bảo hiểm đã thể hiện vai trò là một công cụ, giải pháp tài chính hữu hiệu giúp cho các nhà đầu tư yên tâm sản xuất kinh doanh mà không cần sử dụng đến các giải pháp tín dụng và dự phòng tài chính khác.

Thứ tư, thúc đẩy hội nhập, hợp tác kinh tế quốc tế.

Trong quá trình đàm phán các hiệp định thương mại song phương và đa phương của Việt Nam, Bảo hiểm là một trong các điều kiện đàm phán quan trọng góp phần vào thành công của tiến trình đàm phán. Các cam kết mở cửa thị trường bảo hiểm trong các hiệp định thương mại đã góp phần thúc đẩy hàng hóa Việt Nam thâm nhập vào các thị trường lớn có mức độ bảo hộ cao như: Hoa Kỳ, Liên minh châu Âu (EU), Nhật Bản,...

Bên cạnh đó, việc tham gia thị trường của các công ty bảo hiểm nước ngoài, của các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài vào các doanh nghiệp bảo hiểm trong nước không chỉ nâng cao năng lực tài chính, năng lực quản trị điều hành, nghiệp vụ chuyên môn bảo hiểm cho thị trường bảo hiểm, mà còn góp phần xây dựng hình ảnh môi trường đầu tư lành mạnh, thu hút các nhà đầu tư nước ngoài vào các lĩnh vực liên quan khác.

Thứ năm, thực hiện các chương trình mục tiêu, nhiệm vụ cấp bách của Chính phủ thông qua các chương trình bảo hiểm nông nghiệp, bảo hiểm thủy sản, xây dựng chương trình bảo hiểm thiên tai, bảo hiểm năng lượng nguyên tử.

3. Những cơ hội và thách thức

Trong bối cảnh Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC) sẽ được thành lập vào cuối năm 2015, các hiệp định thương mại tự do với các đối tác chiến lược của nền kinh tế thế giới như khỏi EU, khỏi các nước trong TPP chính thức được ký kết. Thị trường bảo hiểm cũng sẽ có nhiều cơ hội để phát triển như gia tăng nhu cầu đối với bảo hiểm, nhiều nhà đầu tư nước ngoài muốn đầu tư vào thị trường bảo hiểm, sự thâm nhập của phương thức quản lý mới, việc ứng dụng

công nghệ hiện đại, kinh nghiệm từ các nước phát triển vào quản lý và phát triển bảo hiểm,...

Tuy nhiên, bên cạnh những kết quả tích cực đã đạt được trong năm qua, thị trường bảo hiểm vẫn còn một số điểm cần tiếp tục hoàn thiện để đảm bảo phù hợp với sự phát triển của thị trường. Cụ thể là:

Một là, thị trường bảo hiểm mặc dù tăng trưởng cao, ổn định nhưng quy mô vẫn còn nhỏ so với tiềm năng. Tỷ lệ doanh thu phí bảo hiểm trên GDP hiện nay mới chỉ đạt mức 2%, thấp hơn so với mức trung bình của khối ASEAN (3,35%), châu Á (5,37%) và thế giới (6,3%).

Hai là, hệ thống pháp luật kinh doanh bảo hiểm vẫn còn chưa phù hợp với pháp luật liên quan như: Luật Đầu tư, Luật Các Tổ chức Tín dụng...; Luật Khám bệnh, chữa bệnh; Luật Phòng cháy, chữa cháy chưa tạo điều kiện cho các DNBH tiếp cận thông tin nhằm kiểm soát tình trạng trực lợi bảo hiểm. Một số chính sách về quản lý tài chính, thuế, đầu tư vẫn chưa thực sự khuyến khích doanh nghiệp mua bảo hiểm nhóm, bảo hiểm nhân thọ, bảo hiểm hưu trí cho người lao động; chưa có ưu đãi doanh nghiệp bảo hiểm mở rộng kinh doanh tại các vùng sâu, vùng xa hoặc đầu tư vào các sản phẩm bảo hiểm an sinh xã hội.

Ba là, số lượng sản phẩm bảo hiểm tuy nhiều song chưa đa dạng, đa số sản phẩm được thiết kế cố định, trọn gói, khó điều chỉnh, chia nhỏ theo nhu cầu đa dạng của bên mua bảo hiểm, kênh phân phối đại lý bảo hiểm còn thiếu chuyên nghiệp, thị trường bảo hiểm vẫn còn hiện tượng cạnh tranh không lành mạnh, thiếu hợp tác, hỗ trợ lẫn nhau trong chia sẻ thông tin phòng chống trực lợi bảo hiểm, làm giảm năng lực cạnh tranh của toàn thị trường.

Bốn là, bối cảnh hội nhập quốc tế làm gia tăng sức ép cạnh tranh giữa các doanh nghiệp bảo hiểm trong nước với các tổ chức bảo hiểm ở nước ngoài vốn có nhiều kinh nghiệm và ưu thế vượt trội. Trong khi đó, năng lực tài chính của nhiều doanh nghiệp bảo hiểm trong nước chưa thực sự vững mạnh, công nghệ quản trị điều hành chưa được hiện đại hóa, trình độ đội ngũ cán bộ bảo hiểm và năng lực cạnh tranh còn hạn chế.

Năm 2016 được xem là năm bản lề của nhiều thay đổi cho nền kinh tế Việt Nam trước thềm hội nhập với việc hình thành AEC, các hiệp định tự do

thương mại quan trọng dự kiến được chính thức ký kết, là năm một số luật có liên quan trực tiếp đến lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm bắt đầu có hiệu lực thi hành.

Trong bối cảnh đó, thị trường bảo hiểm cũng cần nỗ lực hoàn thiện trên mọi phương diện để bắt kịp xu thế thời đại, đảm bảo phát triển bền vững phù hợp với quá trình mở cửa song vẫn đảm bảo quyền lợi của doanh nghiệp bảo hiểm trong nước cũng như quyền lợi của bên mua bảo hiểm. Trên cơ sở đánh giá cơ hội, tiềm năng và những thách thức đặt ra trong thời gian tới, năm 2016 thị trường bảo hiểm Việt Nam sẽ tập trung vào các mục tiêu sau:

Thứ nhất, duy trì tốc độ tăng trưởng bình quân đạt mức cao và ổn định (*trên 15%/năm*), phần đầu tổng doanh thu thị trường đạt tỷ lệ 3-4% so với GDP vào năm 2020.

Thứ hai, tiếp tục hoàn thiện khung khổ pháp luật về kinh doanh bảo hiểm đáp ứng được các cam kết hội nhập, giảm bớt các thủ tục hành chính, phần đầu đến năm 2020 sẽ tuân thủ hoàn toàn các nguyên tắc quản lý, giám sát bảo hiểm do Hiệp hội Các nhà quản lý bảo hiểm quốc tế (IAIS) ban hành. Tăng cường, đổi mới phương thức nhằm nâng cao hơn nữa hiệu quả công tác quản lý, giám sát hoạt động kinh doanh bảo hiểm.

Thứ ba, nâng cao tính an toàn hệ thống, hiệu quả hoạt động và năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp. Xây dựng, tuân thủ và có cơ chế đảm bảo thực hiện đầy đủ các chuẩn mực, nguyên tắc tiên tiến về quản trị doanh nghiệp.

Thứ tư, nâng cao tính chuyên nghiệp của hệ thống đại lý, phát triển các kênh phân phối mới, ứng dụng khoa học, công nghệ thông tin vào quá trình bán hàng và phân phối sản phẩm bảo hiểm.

Thứ năm, khuyến khích các sản phẩm bảo hiểm mới mang tính đột phá, đáp ứng linh hoạt nhu cầu của người tham gia bảo hiểm. Có cơ chế khuyến khích để phát triển các sản phẩm bảo hiểm mang tính an sinh, xã hội cao, các sản phẩm bảo hiểm có phạm vi và tác động lớn tới đời sống kinh tế - xã hội.

Để năm bắt được những tiềm năng của quá trình hội nhập kinh tế quốc tế, hoàn thành được những mục tiêu về phát triển thị trường bảo hiểm đã đề ra, cần thực hiện đồng bộ các giải pháp:

- *Về phía cơ quan quản lý*: Tiếp tục hoàn thiện khung khổ pháp lý đối với hoạt động kinh doanh bảo hiểm, tạo hành lang pháp lý minh bạch, vững chắc cho thị trường phát triển bình đẳng, bền vững, đảm bảo không phân biệt đối xử giữa nhà đầu tư trong và ngoài nước, triển khai xây dựng các quy định pháp lý theo đúng lộ trình đã cam kết nhằm vừa thực hiện cam kết, vừa bảo đảm cho sự an toàn của thị trường và các DN trong nước.

Cơ chế chính sách được xây dựng theo hướng giảm thiểu các thủ tục hành chính, tăng cường năng lực tài chính, hiệu quả hoạt động và năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp, thúc đẩy phát triển sản phẩm bảo hiểm mới, kênh phân phối mới, khuyến khích doanh nghiệp đầu tư phát triển các công nghệ hiện đại để tiếp cận rộng hơn tới mọi đối tượng khách hàng. Phương thức quản lý, giám sát sẽ được đổi mới theo hướng tăng cường đối thoại trực tiếp, nắm bắt sát sao tình hình của doanh nghiệp để kịp thời giải quyết khó khăn, vướng mắc của doanh nghiệp trong quá trình hoạt động.

Tăng cường hợp tác quốc tế để trao đổi, học hỏi kinh nghiệm quản lý, giám sát với các cơ quan quản lý giám sát các nước. Tận dụng các hỗ trợ kỹ thuật từ các tổ chức quốc tế như IAIS, Ngân hàng Thế giới, Ngân hàng Phát triển châu Á để tăng cường năng lực quản lý, giám sát của đội ngũ cán bộ quản lý, năng lực quản trị doanh nghiệp cho thị trường bảo hiểm.

- *Về phía các doanh nghiệp Bảo hiểm*: Để có thể đứng vững và phát triển trong quá trình hội nhập, các doanh nghiệp cần tự rà soát, điều chỉnh các quy trình kinh doanh nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động, năng lực tài chính và chất lượng phục vụ, phát triển sản phẩm theo hướng linh hoạt, đáp ứng được nhu cầu đa dạng của khách hàng. Việc phát triển chiều rộng phải được đi kèm cùng phát triển chiều sâu thông qua việc tăng cường ứng dụng công nghệ thông tin trong quản trị doanh nghiệp, chú trọng tới chất lượng của đội ngũ đại lý và các kênh phân phối, đầu tư đào tạo phát triển nguồn nhân lực, đặc biệt là đội ngũ chuyên gia tính phí.

4. Thực trạng về thể chế bảo hiểm

4.1. Khái niệm “Thể chế”: Theo quan niệm của Diễn đàn Kinh tế thế giới (WEF): Thể chế có thể được hiểu là cái tạo thành khung khổ trật tự cho các quan hệ của con người, định vị cơ chế thực thi và giới hạn của các quan hệ

giữa các bên tham gia tương tác; là ý chí chung của cộng đồng xã hội trong việc xác lập trật tự, những quy tắc, những ràng buộc và các chuẩn mực, giá trị chung được mọi người chia sẻ.

Như vậy, thể chế hiểu theo nghĩa trên là những nguyên tắc (*không phân biệt hình thức của nguyên tắc*) về cách cư xử trong xã hội, được hình thành từ thực tiễn trong các phạm vi quan hệ của con người, được xã hội chấp nhận và chỉ dẫn cho mỗi quan hệ qua lại của con người. Đây có thể coi là một khái niệm chung nhất về thể chế.

4.2. Môi trường thể chế bảo hiểm ở Việt Nam

Từ năm 1993 trở về trước, Việt Nam chỉ có một công ty bảo hiểm là Bảo Việt. Sau khi Nghị định 100/CP ngày 18/12/1993 về kinh doanh bảo hiểm được Chính phủ ban hành, thị trường bảo hiểm Việt Nam xuất hiện nhiều doanh nghiệp bảo hiểm cả trong và ngoài nước như: Bảo Minh (1994), Vinare (1994), PJICO, Bảo Long (1995), PVI, VIA (1996), UIC (1997), PTI (1998). Đặc biệt, năm 1999 và 2000, có thêm một loạt doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ được thành lập.

Trong năm 2000, để tạo điều kiện cho ngành bảo hiểm Việt Nam phát triển bền vững, tại kỳ họp lần thứ 8, Quốc hội khóa X đã thông qua Luật Kinh doanh Bảo hiểm số 24/2000/QH10, tạo hành lang pháp lý cho hoạt động kinh doanh bảo hiểm, đồng thời tạo sự bình đẳng trong kinh doanh cho các doanh nghiệp, không phân biệt đối xử và nâng cao được năng lực cạnh tranh của thị trường.

a) Giai đoạn từ 2000 đến 2006

Các văn bản dưới luật hướng dẫn Luật Kinh doanh Bảo hiểm số 24/2000/QH10 đã được ban hành hết sức chặt chẽ và có hệ thống, hướng dẫn chi tiết từ quản lý nhà nước, thành lập và hoạt động của doanh nghiệp bảo hiểm, khai thác bảo hiểm, hoạt động tái bảo hiểm, đến chế độ tài chính của các doanh nghiệp bảo hiểm, bao gồm:

- Nghị định 42/2001/NĐ-CP.
- Nghị định 43/2001/NĐ-CP.
- Thông tư 71/2001/TT-BTC hướng dẫn Nghị định 42/2001/NĐ-CP.
- Thông tư 72/2001/TT-BTC hướng dẫn Nghị định 43/2001/NĐ-CP.

- Quyết định 153/2003/QĐ-BTC ban hành hệ thống chỉ tiêu giám sát doanh nghiệp bảo hiểm.

Nghị định 118/2003/NĐ-CP và Thông tư hướng dẫn số 35 về xử phạt hành chính trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm.

Hệ thống văn bản này là cơ sở pháp lý để thúc đẩy hoạt động kinh doanh bảo hiểm. Đến năm 2006, toàn thị trường có 30 doanh nghiệp bảo hiểm, 8 công ty môi giới bảo hiểm. Doanh thu phí tăng từ 3.174 tỷ đồng năm 2000 lên 14.928 tỷ đồng năm 2006. Tỷ trọng phí bảo hiểm trên GDP cả nước tăng từ 0,72% năm 2000 lên 2,2% năm 2006. Số lượng các sản phẩm bảo hiểm tăng từ 150 sản phẩm lên trên 600 sản phẩm, đáp ứng nhu cầu đa dạng của người tham gia bảo hiểm.

Một số doanh nghiệp trong giai đoạn này bắt đầu cở phần hóa, đi đầu là Bảo Minh, Vinare, Bảo Việt, PVI.

b) Giai đoạn 2007 đến 2010

Đây là giai đoạn Việt Nam mở cửa và hội nhập kinh tế quốc tế sâu rộng, có nhiều thay đổi trong định hướng cũng như cơ chế, chính sách. Sau 6 năm thi hành, các nghị định và thông tư hướng dẫn Luật Kinh doanh Bảo hiểm năm 2000 đã được sửa đổi, thay thế bằng Luật số 61/2010/QH12 được ban hành kịp thời để phù hợp với tình hình hoạt động của thị trường. Cụ thể:

- Nghị định 45/2007/NĐ-CP thay thế Nghị định 42/2001/NĐ-CP.
- Nghị định 46/2007/NĐ-CP thay thế Nghị định 43/2001/NĐ-CP.
- Thông tư 155/2007/NĐ-CP hướng dẫn Nghị định 45/2007/NĐ-CP.
- Thông tư 156/2007/NĐ-CP hướng dẫn Nghị định 46/2007/NĐ-CP.
- Nghị định 41/2009/NĐ-CP về xử phạt hành chính trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm, thay thế Nghị định 118/2003/NĐ-CP.

Những văn bản này đảm bảo được tính công khai, minh bạch và những nội dung sửa đổi, bổ sung đã mang lại những hiệu quả nhất định, tác động tích cực đến sự phát triển của hoạt động kinh doanh bảo hiểm. Doanh thu phí bảo hiểm tăng từ 17.678 tỷ đồng năm 2007 lên 31.053 tỷ đồng năm 2010, tăng trưởng bình quân 19,1%/năm. Tính đến năm 2010, có 52 doanh nghiệp bảo hiểm, trong đó có 29 doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ, 12 doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ, 1 công ty tái bảo hiểm, 10 công ty môi giới.

Nhằm phù hợp với các cam kết quốc tế, đồng thời phù hợp với thông lệ quốc tế và một số luật khác như Luật Cạnh tranh, Luật Đầu thầu, Luật Bảo vệ người tiêu dùng, cũng như hoàn thiện hơn chế độ quản lý nhà nước đối với thị trường bảo hiểm, năm 2010, Quốc hội ban hành Luật số 61/2010/QH12 sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Kinh doanh bảo hiểm năm 2000.

c) *Giai đoạn từ 2011 đến nay*

Sau khi Luật số 61/2010/QH12 được ban hành, các văn bản hướng dẫn cũng kịp thời được sửa đổi, bổ sung hoặc thay thế:

- Nghị định 123/2011/NĐ-CP.
- Thông tư 124/2012/TT-BTC (*thay thế Thông tư 155/2007/NĐ-CP*).
- Thông tư 125/2012/TT-BTC (*thay thế Thông tư 156/2007/NĐ-CP*).
- Nghị định 98/2013/NĐ-CP (*thay thế Nghị định 41/2009/NĐ-CP*).

- Nghị định 123/2011/NĐ-CP được ban hành nhằm hướng dẫn Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Kinh doanh Bảo hiểm, trong đó có các nội dung phù hợp với các cam kết WTO như: bán sản phẩm bảo hiểm qua biên giới, thành lập chi nhánh doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ nước ngoài tại Việt Nam, bổ sung nghiệp vụ bảo hiểm bảo lãnh. Một số quy định nhằm ổn định hơn thị trường bảo hiểm như: sản phẩm thua lỗ ảnh hưởng đến khả năng tài chính và quyền lợi khách hàng phải đăng ký lại với Bộ Tài chính, thành lập Quỹ bảo vệ người được bảo hiểm.

Đáng chú ý, trong năm 2011, Chính phủ ban hành một số quyết định nhằm triển khai thí điểm bảo hiểm với mục đích chính là phục vụ an sinh xã hội:

- Quyết định 315/QĐ-TTg về thí điểm bảo hiểm nông nghiệp giai đoạn 2011 – 2013.
- Quyết định 2011/QĐ-TTg về thí điểm bảo hiểm tín dụng xuất khẩu giai đoạn 2011 – 2013.

Bên cạnh đó là các chế độ bảo hiểm bắt buộc như bảo hiểm bắt buộc trách nhiệm dân sự chủ xe cơ giới (*Nghị định 103/2008/NĐ-CP*), bảo hiểm cháy nổ bắt buộc (*Nghị định 103/2008/NĐ-CP*), bảo hiểm bắt buộc trách nhiệm dân sự người kinh doanh vận tải thủy nội địa (*Nghị định 125/2005/NĐ-CP*), bảo hiểm trách nhiệm trong khám chữa bệnh (*Nghị định 102/2011/NĐ-CP*), bảo hiểm bắt buộc trong hoạt động đầu tư xây dựng (*Nghị định 119/2015/NĐ-CP*). Các văn bản này cho thấy sự quan tâm của Nhà nước, sủ

dụng bảo hiểm làm tâm lá chắn kinh tế trước những rủi ro trong cuộc sống để đảm bảo an sinh xã hội.

Về tổng quan, có thể nói môi trường thể chế của thị trường bảo hiểm vĩ mô là tương đối đầy đủ, minh bạch rõ ràng, và kết quả hoạt động những năm vừa qua của ngành bảo hiểm đã khẳng định và minh chứng sự đúng đắn của thể chế Nhà nước ta. Tuy nhiên ở tầm vĩ mô còn cần sự minh bạch, rõ ràng hơn nhằm phát triển bền vững gắn kết bảo hiểm với người mua bảo hiểm.

4.3. Thể chế cho sự phát triển minh bạch, hiệu quả và bền vững thị trường bảo hiểm

Thị trường bảo hiểm với thể chế minh bạch, hiệu quả và bền vững thực sự là mục tiêu từ năm 2007 đến năm 2020. Vậy thể chế của thị trường này như thế nào từ tầm vĩ mô đến tầm vi mô để đạt mục tiêu trên. Có hai yêu cầu đặt ra ở tầm vĩ mô và tầm vi mô đều quan trọng.

a) Tầm vĩ mô

Cần hoàn chỉnh về pháp luật của nhà nước, tầm vi mô là hệ thống các cơ chế khai thác và đảm bảo quyền lợi cho người mua bảo hiểm, như vậy tầm vĩ mô rất quan trọng. Nhưng tầm vĩ mô lại có tác dụng rất lớn trong việc khai thác các dịch vụ bảo hiểm, thậm chí còn có tác dụng kích cầu làm tăng lợi nhuận cho ngành bảo hiểm. Trước hết về định hướng của tầm vĩ mô:

Đại diện Cục Quản lý bảo hiểm cho biết, để đảm bảo thị trường bảo hiểm phát triển mạnh mẽ trong năm 2017 và thời gian tới, đồng thời phù hợp với quá trình mở cửa song vẫn đảm bảo quyền lợi của doanh nghiệp bảo hiểm trong nước cũng như quyền lợi của bên mua bảo hiểm, cơ quan quản lý sẽ tiếp tục triển khai một số giải pháp cơ bản trong đó tập trung thực hiện một số giải pháp thúc đẩy phát triển thị trường bảo hiểm.

Cụ thể sẽ nghiên cứu chuẩn bị sửa Luật Kinh doanh bảo hiểm số 24/2000/QH10 và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Kinh doanh bảo hiểm số 61/2010/QH12; tiếp tục triển khai hoàn thiện các chính sách về bảo hiểm nông nghiệp, thuỷ sản, hưu trí, bảo hiểm vi mô; nghiên cứu, xây dựng các chính sách bảo hiểm thiên tai, bảo hiểm năng lượng nguyên tử,... Đồng thời bám sát tình hình hoạt động của doanh nghiệp, kịp thời chỉ đạo, hướng

dẫn, hỗ trợ doanh nghiệp trong quá trình hoạt động nhưng vẫn đảm bảo quyền tự chủ về hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp bảo hiểm; tăng cường công tác thanh tra, kiểm tra, giám sát để có những khuyến nghị, cảnh báo kịp thời cho các doanh nghiệp bảo hiểm.

Đặc biệt sẽ tiếp tục triển khai thực hiện tốt, có hiệu quả các cam kết hội nhập kinh tế quốc tế trong lĩnh vực bảo hiểm, các chương trình hợp tác đang thực hiện với các tổ chức và đối tác quốc tế, đặc biệt là các dịch vụ bảo hiểm trong các khu mậu dịch tự do (FTA) mà Việt Nam đã ký kết.

Cơ quan quản lý về bảo hiểm cũng sẽ tiếp tục đa dạng hóa sản phẩm bảo hiểm; phát triển các doanh nghiệp hoạt động kinh doanh bảo hiểm có năng lực tài chính vững mạnh, năng lực quản trị điều hành đạt chuẩn mực quốc tế, hoạt động hiệu quả, đảm bảo khả năng cạnh tranh trong bối cảnh hội nhập,... mặt khác chuyên nghiệp hóa các kênh phân phối bảo hiểm; nâng cao năng lực quản lý, giám sát nhà nước về hoạt động kinh doanh bảo hiểm theo hướng chuyên nghiệp và hiện đại hóa; xây dựng và triển khai hệ thống công nghệ thông tin kết nối giữa cơ quan quản lý Nhà nước với các doanh nghiệp bảo hiểm tích cực tuyên truyền nâng cao nhận thức của người dân và xã hội về lợi ích của bảo hiểm..., kỳ vọng năm 2017 thị trường bảo hiểm tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng trên 20%.

b) *Đối với tầm vi mô (nói đến nội lực của ngành bảo hiểm)* đây là nhân tố quan trọng. Nội lực của ngành bảo hiểm vừa thực thi pháp luật về bảo hiểm, vừa trực tiếp kinh doanh, nó là nhân tố quyết định đến sự tồn tại của ngành bảo hiểm. Tầm vi mô này mới cần thực sự minh bạch, hiệu quả và phát triển bền vững. Nói đến tầm vi mô của bảo hiểm, người ta thường liên tưởng đến thương hiệu của bảo hiểm, chiến lược kinh doanh,... thông qua hàng loạt các quy tắc, quy trình nghiệp vụ, cơ chế khuyến khích trực tiếp hoặc gián tiếp đến khách hàng trong nền kinh tế thị trường.

Công ty có thương hiệu thường được minh bạch, nghĩa là mọi loại hình kinh doanh đều được quy định rõ ràng, cụ thể kể cả công khai trên các phương tiện thông tin đại chúng, đặc biệt là trách nhiệm, quyền lợi và những chính sách khuyến mại kích cầu và đảm bảo quyền lợi cho người mua một cách nhanh chóng, thuận lợi, làm cho người mua hiểu và tự người mua tham gia

ngày càng tích cực hơn. Sự minh bạch và đảm bảo quyền lợi này sẽ là một nghệ thuật trong kinh doanh bảo hiểm và góp phần mang lại hiệu quả kinh doanh ngày càng lớn (*kết quả kinh doanh năm sau cao hơn năm trước*). Mục tiêu cuối cùng là hướng tới phục vụ khách hàng tốt nhất. Khách hàng là người quyết định đến sự tồn tại của công ty. Đến khi khách hàng đã quen sử dụng thì họ chỉ quen đến đúng thương hiệu mà họ đã chọn.

5. Một số đề xuất

5.1. Đối với tầm vĩ mô

- Nhà nước cần sớm sửa đổi, bổ sung hệ thống pháp luật đảm bảo cho sự phát triển của ngành bảo hiểm quốc gia, phù hợp với nền kinh tế thị trường và hội nhập kinh tế thế giới.

- Đề nghị nhà nước có chính sách riêng cho ngành bảo hiểm để mở rộng các loại hình bảo hiểm cho những ngành mà Nhà nước đang định hướng phát triển như: Nông nghiệp, Thủy sản, Du lịch và các vùng sâu, vùng xa,...

- Tăng cường quản lý Nhà nước với ngành bảo hiểm, đảm bảo tính minh bạch về tài chính, vì đây là tổ chức tài chính trung gian, khi tham gia vào thị trường tài chính sẽ có tác động đến thị trường này.

5.2. Đối với tầm vi mô

- Xây dựng chiến lược kinh doanh ổn định, minh bạch, hiệu quả và phát triển bền vững kể cả ngắn hạn, trung hạn và dài hạn.

- Xây dựng thương hiệu bằng chính uy tín của bảo hiểm với người mua, cần minh bạch và bảo vệ quyền lợi cho người mua khi gặp phải rủi ro nhanh, thuận lợi, chống mọi phiền hà và gây khó khăn cho người mua.

- Các công ty bảo hiểm cần có đội ngũ đại lý phải thực sự vì công việc, tốt nhất hạn chế kiêm nhiệm và đi đôi với quyền lợi, trách nhiệm của đại lý bảo hiểm.

- Các công ty cần có chính sách kích cầu thông qua những hình thức cụ thể như tăng quyền lợi, thường hàng năm và các hình thức khác,...

- Các loại hình kinh doanh bảo hiểm cần được minh bạch, rõ ràng chi tiết cụ thể, trách sự hiểu lầm của khách hàng sẽ dẫn đến hiệu quả không cao.

- Kết quả của từng loại hình kinh doanh bảo hiểm, thường xuyên được cập nhật và so sánh tính toán xem loại hình nào có hiệu quả cao hơn để điều chỉnh kịp thời hàng quý, nhằm đảm bảo phát triển ổn định và bền vững.

Năm 2017, Việt Nam và WEF đã ký Thỏa thuận hợp tác, theo đó WEF hỗ trợ Việt Nam phát triển nền kinh tế bền vững, tự cường trước các biến động trong tương lai thông qua tư vấn chính sách về tái cơ cấu kinh tế, nâng cao năng lực cạnh tranh, nông nghiệp công nghệ cao,... Đây là cơ hội cho sự phát triển bền vững và hội nhập.

Tài liệu tham khảo

1. Tạp chí Tài chính kỳ 1+2 tháng 1/2017.
2. Tạp chí Tổ chức nhà nước - Bộ Nội vụ (13/5/2014).
3. Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam tại lễ kỷ niệm Ngày Truyền thống thị trường bảo hiểm Việt Nam 2016.
4. Đặc san Toàn cảnh Thị trường Bảo hiểm Việt Nam 2016.
5. Bản tin Ban Tuyên giáo Trung ương tháng 3/2017.

AEC VÀ THÁCH THỨC ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM

TS. Nguyễn Thị Chính

Khoa Bảo hiểm, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

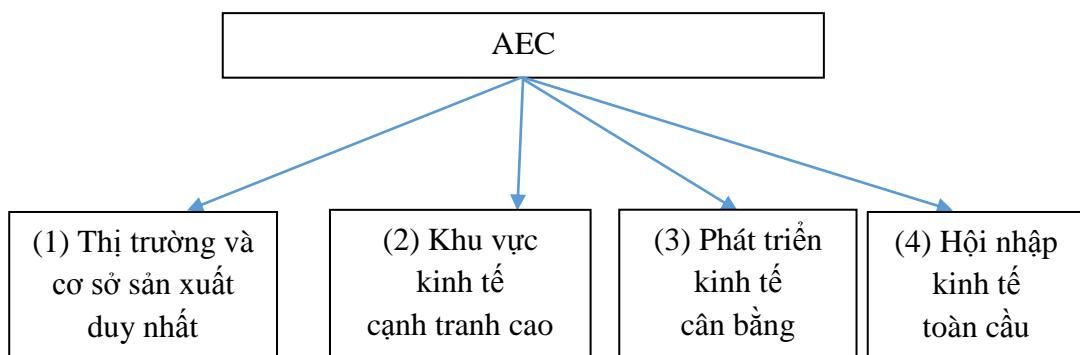
Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC) tạo ra thị trường chung cho 10 nền kinh tế trong khối bao gồm các thành viên ASEAN: Brunei, Cambodia, Indonesia, Lào, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam. Việc gia nhập AEC của Việt Nam tất yếu giúp doanh nghiệp bảo hiểm cũng như thị trường bảo hiểm Việt Nam ngày càng mở rộng và tham gia sâu hơn vào thị trường khu vực. Tuy nhiên, điều này cũng khiến cho thị trường và các doanh nghiệp bảo hiểm trong nước đối mặt với nhiều thách thức. Bài viết nghiên cứu các quy định của AEC liên quan đến lĩnh vực bảo hiểm; nhận định các thách thức đối với thị trường bảo hiểm Việt Nam và đưa ra một số khuyến nghị để vượt qua các thách thức mà thị trường phải đối mặt.

Từ khóa: AEC, bảo hiểm, thị trường bảo hiểm, thách thức

1. AEC và các quy định liên quan đến lĩnh vực bảo hiểm

Ngày 7/10/2003, tại Bali - Indonesia, lãnh đạo các quốc gia thành viên ASEAN bao gồm: Brunei, Cambodia, Indonesia, Lào, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam đã ký kết bản kế hoạch chiến lược nhằm hình thành và phát triển một cộng đồng kinh tế ASEAN (ASEAN Economic Community, viết tắt là AEC). AEC trở thành một trong ba trụ cột của Cộng đồng chung ASEAN (Cộng đồng An ninh ASEAN - ASC, Cộng đồng Kinh tế ASEAN - AEC và Cộng đồng Văn hóa Xã hội ASEAN - ASCC). AEC được xây dựng bao gồm 04 mục tiêu trụ cột (Hình 1).

Hình 1: Bốn mục tiêu trụ cột của AEC



Nguồn: Tác giả

(1) Thị trường và cơ sở sản xuất duy nhất

Việc thực hiện AEC sẽ biến ASEAN thành một thị trường và cơ sở sản xuất thống nhất, theo đó góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh của ASEAN. AEC sẽ hỗ trợ hội nhập kinh tế của các khu vực ưu tiên, đồng thời cho phép tự do chu chuyển nguồn nhân lực có trình độ cao trong kinh doanh. Một thị trường và cơ sở sản xuất thống nhất ASEAN bao gồm năm yếu tố cơ bản: chu chuyển tự do hàng hóa, dịch vụ, lao động có tay nghề; chu chuyển tự do hơn nữa các dòng vốn và dòng đầu tư.

Hàng rào thuế quan và hàng rào phi thuế quan sẽ từng bước bị xóa bỏ. Các nhà đầu tư ASEAN sẽ được tự do đầu tư vào tất cả mọi lĩnh vực trong khu vực. Các chuyên gia và lao động có tay nghề sẽ được luân chuyển tự do trong khu vực. Những thủ tục hải quan và thương mại khi được tiêu chuẩn hóa hài hòa và đơn giản hơn sẽ góp phần làm giảm chi phí giao dịch.

Một thị trường hàng hóa và dịch vụ thống nhất sẽ thúc đẩy phát triển mạng lưới sản xuất trong khu vực, nâng cao năng lực của ASEAN với vai trò là một trung tâm sản xuất toàn cầu đáp ứng yêu cầu đối với chuỗi cung ứng toàn cầu.

Thị trường và cơ sở sản xuất thống nhất mang lại lợi ích cho các ngành công nghiệp ưu tiên tham gia hội nhập như: nông nghiệp, hàng không (vận chuyển bằng đường hàng không), ô tô, e-ASEAN, điện tử, ngư nghiệp, chăm sóc sức khỏe, cao su, dệt may và thời trang, du lịch, ngành công nghiệp gỗ và các dịch vụ logistics khác,...

(2) Khu vực kinh tế cạnh tranh cao

AEC hướng tới mục tiêu tạo dựng một khu vực kinh tế có năng lực cạnh tranh cao, thịnh vượng và ổn định, theo đó khu vực này sẽ ưu tiên sáu yếu tố chủ chốt đó là: chính sách cạnh tranh, bảo vệ người tiêu dùng, quyền sở hữu trí tuệ, phát triển cơ sở hạ tầng, hệ thống thuế khóa và thương mại điện tử.

AEC cam kết thúc đẩy văn hóa cạnh tranh công bằng thông qua việc ban hành các chính sách và luật cạnh tranh, đảm bảo sân chơi bình đẳng trong ASEAN và hiệu quả kinh tế khu vực ngày càng cao.

(3) Phát triển kinh tế cân bằng

Mục đích của hiệp định khung AEC đối với sự phát triển của các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) là thúc đẩy năng lực cạnh tranh của khu vực này bằng cách lợi thế hóa phương pháp tiếp cận thông tin, tài chính, kỹ năng, phát triển nguồn nhân lực và công nghệ. Những động lực này để lập đà khoẳng cách giữa các quốc gia thành viên ASEAN, thúc đẩy hội nhập kinh tế của Cambodia, Lào, Myanmar và Việt Nam, cho phép các nước thành viên cùng hướng tới một mục tiêu chung và đảm bảo tất cả các quốc gia này đều có lợi ích công bằng trong quá trình hội nhập kinh tế.

(4) Hội nhập kinh tế toàn cầu

Với thị trường tương tác lẫn nhau và các ngành công nghiệp hội nhập, có thể nói ASEAN là hoạt động trong một môi trường toàn cầu hóa ngày càng cao. Do đó, không chỉ dừng lại ở AEC mà ASEAN còn phải xem xét tất cả các quy định trên thế giới để hình thành chính sách cho chính mình, như chấp thuận các tiêu chuẩn và kinh nghiệm sản xuất, phân phối quốc tế tối ưu nhất. Đây sẽ là động lực chính cho phép ASEAN có thể cạnh tranh thành công với thị trường toàn cầu, đạt được mục đích sản xuất, trở thành nơi cung ứng quan trọng cho thị trường quốc tế, đồng thời đảm bảo thị trường ASEAN có sức hấp dẫn với các nhà đầu tư nước ngoài.

Các quốc gia thành viên ASEAN cũng thống nhất tham gia nhiều hơn nữa vào mạng lưới cung ứng toàn cầu bằng việc nâng cao năng suất và hiệu quả công nghiệp. AEC sẽ trở thành tâm điểm của ASEAN với vai trò chủ động tham gia cùng các đối tác FTA ASEAN và đối tác kinh tế bên ngoài trong việc đổi mới kiến trúc khu vực.

Đối với lĩnh vực bảo hiểm, AEC cam kết tự do hóa ở các phương thức bao gồm: (1) cung cấp dịch vụ qua biên giới - Doanh nghiệp bảo hiểm ở các nước ASEAN có thể cung cấp dịch vụ bảo hiểm trực tiếp cho các cá nhân, tổ chức trong các nước ASEAN khác; (2) tiêu dùng ngoài lãnh thổ - Các cá nhân, tổ chức trong các nước ASEAN có thể tự do mua các dịch vụ bảo hiểm tại các nước ASEAN khác; (3) hiện diện thương mại - Doanh nghiệp bảo hiểm của các nước ASEAN được phép thành lập công ty hoặc chi nhánh để hoạt động tại các nước ASEAN khác; (4) hiện diện thể nhân - Các chuyên gia bảo hiểm có thể tự do kiểm việc làm và cung cấp dịch vụ ở tất cả các nước ASEAN.

Về mức độ tự do hóa trong lĩnh vực bảo hiểm, các nước đã có những cam kết cơ bản để hướng tới mục tiêu tự do hóa hoàn toàn vào năm 2020. Tuy nhiên, đối với cam kết theo phương thức cung cấp dịch vụ qua biên giới, các nước còn hạn chế mở cửa như Brunei, Indonesia, Myanmar và Singapore hoặc chỉ mới mở cửa về dịch vụ vận chuyển hàng hải, hàng không quốc tế và hàng hóa quá cảnh. Đối với cam kết theo phương thức hiện diện thương mại, đa số các nước đều hạn chế về tỷ lệ góp vốn, không cho phép thành lập chi nhánh nước ngoài và sử dụng quyền xem xét đơn xin thành lập trên cơ sở lợi ích kinh tế. Đối với phương thức hiện diện thể nhân, các nước còn đang đóng cửa, chưa thông qua.

Việt Nam hiện đã có cam kết thực hiện tự do hóa theo AEC, như mở cửa cung cấp dịch vụ cho người nước ngoài và dự án có vốn đầu tư nước ngoài và dịch vụ vận tải qua biên giới đối với phương thức 1, không có hạn chế đối với phương thức 2 (tiêu dùng ngoài nước), cho phép thành lập chi nhánh doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ (phương thức 3),...

Bảng 1. Cam kết tự do hóa về lĩnh vực bảo hiểm của các nước trong AEC

STT	Các lĩnh vực bảo hiểm	Các quốc gia thành viên đã cam kết thực hiện tự do hóa
1	Bảo hiểm nhân thọ	Indonesia, Philippines
2	Bảo hiểm phi nhân thọ	Brunei, Cambodia, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore và Việt Nam
3	Tái bảo hiểm	Brunei, Cambodia, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore và Việt Nam
4	Trung gian bảo hiểm	Brunei, Cambodia, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore và Việt Nam
5	Các ngành dịch vụ hỗ trợ của Bảo hiểm	Brunei, Cambodia, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore và Việt Nam

Nguồn: Ngô Trung Dũng - Hội nhập, ngành bảo hiểm chịu thách thức ở sân nhà, 2015

Mặt khác, trong Hội nghị thượng đỉnh Bảo hiểm ASEAN lần thứ nhất tại Singapore của Hội đồng Bảo hiểm ASEAN (AIC) và Ban Thư ký ASEAN (ASEC) diễn ra từ ngày 3/9/2014 đến ngày 2/10/2014 đã thống nhất một số

cam kết cơ bản: các cơ quan quản lý trong khu vực ủng hộ quá trình tự do hóa, liên kết khu vực trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm.

2. Thị trường Bảo hiểm Việt Nam khi hội nhập AEC

Thị trường bảo hiểm Việt Nam được hình thành sau khi Nghị định 100/1993/NĐ - CP ngày 18/12/1993 của Chính phủ ban hành. Nếu trước năm 1993, thị trường bảo hiểm Việt Nam chỉ có duy nhất một doanh nghiệp bảo hiểm thuộc sở hữu của Nhà nước là Bảo Việt. Thì đến nay, thị trường bảo hiểm đã có hơn 60 doanh nghiệp bảo hiểm, tái bảo hiểm và môi giới bảo hiểm được cấp phép thành lập, tạo ra một thị trường cạnh tranh, cung cấp hơn 800 sản phẩm bảo hiểm, đáp ứng nhu cầu đa dạng về bảo hiểm của các cá nhân và tổ chức kinh tế trong xã hội.

Sau hơn 20 năm xây dựng và phát triển, thị trường bảo hiểm Việt Nam đã từng bước khẳng định vai trò là tấm lá chắn cho các tổ chức, cá nhân tham gia bảo hiểm trước những rủi ro, giúp họ nhanh chóng ổn định cuộc sống và sản xuất kinh doanh, đồng thời là kênh huy động vốn dài hạn và hữu hiệu để đầu tư phát triển nền kinh tế, tạo ra công ăn việc làm cho hàng trăm nghìn người lao động.

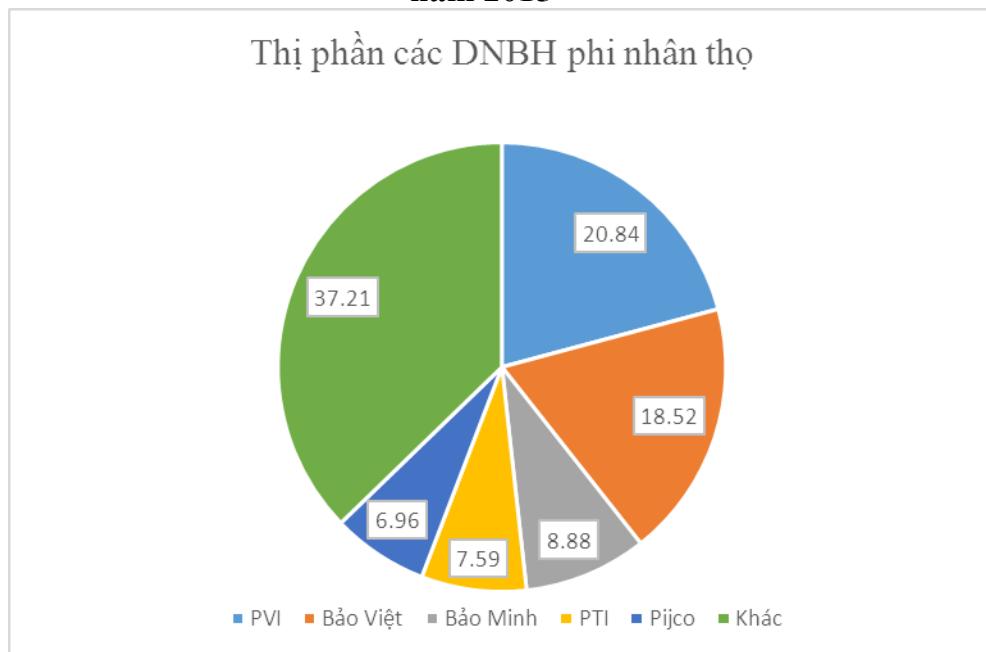
Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ thị trường bảo hiểm phi nhân thọ do sự phát triển của hoạt động thương mại và công nghiệp tại Việt Nam trong những năm qua. Thực tế này cũng được thể hiện qua tỷ trọng phí bảo hiểm phi nhân thọ (trên tổng phí bảo hiểm) ngày càng tăng theo thời gian, từ mức 40,8% năm 2005 (5.535 tỷ trong tổng doanh thu phí 13.558 tỷ đồng) lên đến 50,1% năm 2014 (27.391 tỷ đồng trong tổng phí 54.718 tỷ đồng). Doanh thu phí bảo hiểm của toàn thị trường không ngừng tăng lên, kể cả trong giai đoạn khủng hoảng. Năm 2014, tổng doanh thu phí toàn thị trường đạt 54.718 tỷ đồng, tăng 14,89% so với năm 2013; trong đó, doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ đạt 27.391 tỷ đồng, tăng 12,45% so với năm 2013; doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ đạt 27.327 tỷ đồng, tăng 17,44% so với năm 2013.

Năm 2015 là năm cuối thực hiện mục tiêu trung hạn trong Chiến lược phát triển thị trường bảo hiểm Việt Nam giai đoạn 2011-2015 và Quyết định 1826/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Đề án tái cấu trúc thị trường chứng khoán và DNBH. Trong bối cảnh đó, thị trường bảo hiểm phát

triển khá tích cực. Tổng doanh thu phí toàn thị trường năm 2015 đạt 68.688 tỷ đồng, tăng 23,45% so với năm 2014. Doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ đạt 32.038 tỷ đồng, tăng 17,18% so với năm 2014; doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ đạt 36.650 tỷ đồng, tăng 29,5% so với năm 2014. Tổng số tiền thực bồi thường và trả tiền bảo hiểm của các DNBH năm 2015 đạt 21.562 tỷ đồng. Trong đó, các DNBH nhân thọ đạt 7.983 tỷ đồng, các DNBH phi nhân thọ đạt 13.579 tỷ đồng. Tổng số tiền đầu tư trở lại nền kinh tế của các DNBH năm 2015 đạt 150.443 tỷ đồng, tăng 12,5% so với năm 2014. Trong đó, các DNBH nhân thọ đạt khoảng 119.137 tỷ đồng, tăng 14,65% so với cùng kỳ năm 2014; các DNBH phi nhân thọ đạt khoảng 31.306 tỷ đồng, tăng 5% so với năm 2014. Bên cạnh đó, năng lực tài chính của DNBH ngày càng được tăng cường vững chắc. Tổng tài sản toàn thị trường năm 2015 đạt 193.158 tỷ đồng (tăng 12,68% so với năm 2014). Trong đó, các DNBH phi nhân thọ có tổng tài sản đạt 61.499 tỷ đồng (tăng 11% so với năm 2014), các DNBH nhân thọ có tổng tài sản đạt 131.659 tỷ đồng (tăng 13,48% so với 2014).

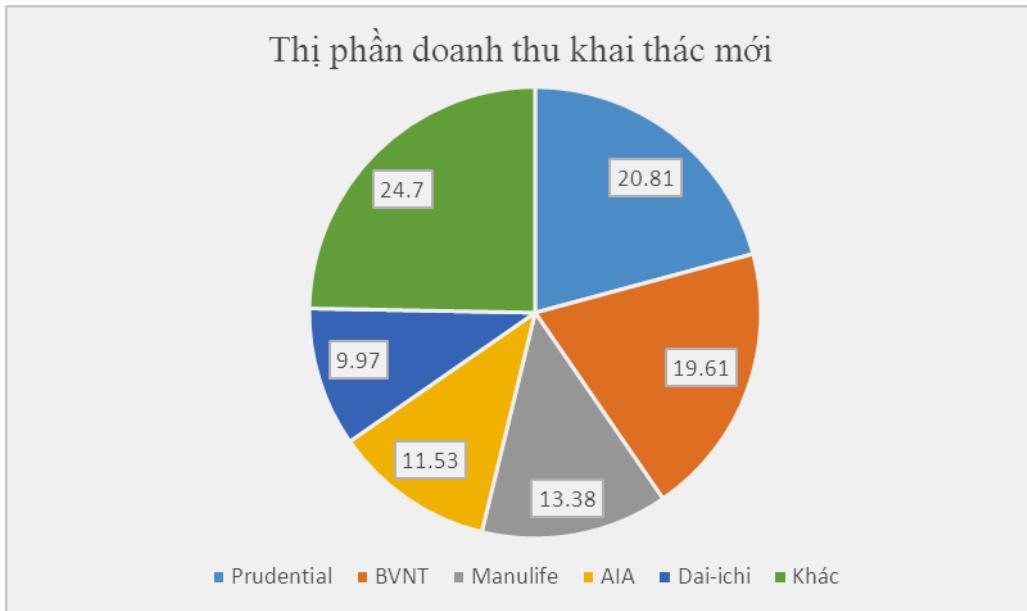
Tuy nhiên, có sự phân cấp khá lớn về thị phần giữa nhóm 5 DNBH lớn nhất thị trường bảo hiểm phi nhân thọ cũng như thị trường bảo hiểm nhân thọ với nhóm các DNBH còn lại.

Hình 2. Thị phần các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ ở Việt Nam năm 2015



Nguồn: Tổng quan thị trường bảo hiểm năm 2015 - Cục Quản lý Giám sát Bảo hiểm.

Hình 3. Thị phần doanh thu khai thác mới của các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ ở Việt Nam năm 2015



Nguồn: Tổng quan thị trường bảo hiểm năm 2015 - Cục Quản lý Giám sát Bảo hiểm.

Mặc dù nền kinh tế trong nước và thế giới vừa trải qua một giai đoạn khủng hoảng kéo dài, ảnh hưởng đến hầu hết các ngành nghề kinh doanh. Tuy nhiên, với đặc trưng kinh doanh rủi ro của mình, ngành bảo hiểm vẫn tìm thấy được cơ hội trong khó khăn, thậm chí trong những năm 2010, 2011 và 2012, nhiều DNBH nhân thọ trên thị trường còn vượt chỉ tiêu kinh doanh đặt ra từ đầu năm. Điều đó cho thấy tiềm năng phát triển của ngành bảo hiểm ở Việt Nam.

Năm 2016, theo Cục Quản lý Giám sát Bảo hiểm, tổng doanh thu phí bảo hiểm ước đạt hơn 101.767 tỷ đồng trong đó doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 36.372 tỷ đồng, doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ ước đạt 49.677 tỷ đồng, doanh thu từ hoạt động đầu tư ước đạt 15.718 tỷ đồng.

Tuy nhiên, sau hơn 20 năm phát triển, đóng góp của ngành bảo hiểm Việt Nam trong GDP vẫn rất khiêm tốn. Tỷ lệ doanh thu phí bảo hiểm hiện nay mới chỉ dưới 2% GDP, thấp hơn so với mức trung bình của khối ASEAN (3,35%), châu Á (5,37%) và thế giới (6,3%).

3. Những thách thức đối với thị trường bảo hiểm Việt Nam khi gia nhập AEC

Việc gia nhập AEC không chỉ ảnh hưởng đến hoạt động thương mại nội địa hay qua biên giới mà còn ảnh hưởng đến các hoạt động dịch vụ, đặc biệt là các dịch vụ tài chính. Trong đó, ngành bảo hiểm với đặc trưng về tính quốc tế cao, thì đây sẽ là thách thức lớn cho các doanh nghiệp bảo hiểm trên thị trường bảo hiểm Việt Nam.

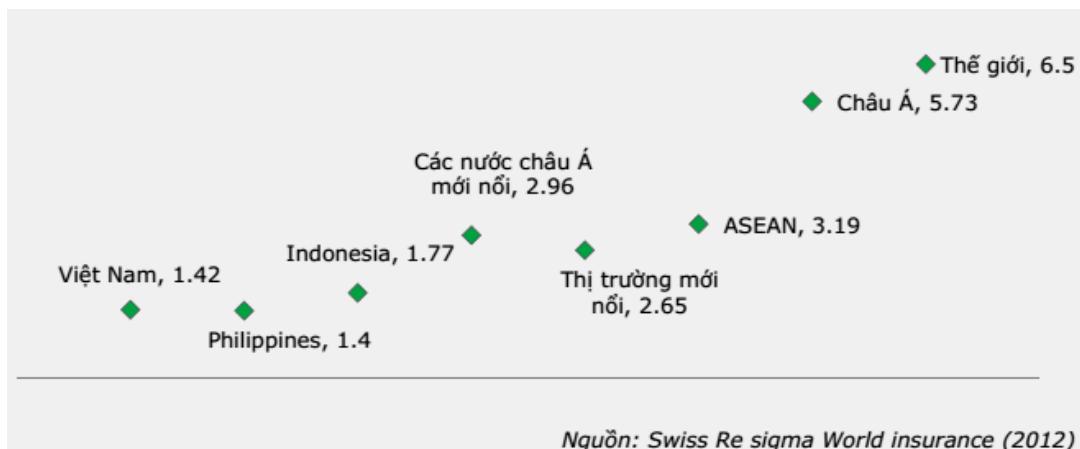
Thứ nhất: Cạnh tranh gay gắt từ các thị trường bảo hiểm trong khối AEC.

Các doanh nghiệp trên thị trường bảo hiểm Việt Nam sẽ phải đổi mới với sự cạnh tranh gay gắt từ các nước có ngành bảo hiểm phát triển hơn trong khu vực ASEAN. Không thể phủ nhận sau khi AEC hình thành, doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam được tham gia thị trường thương mại - tài chính có quy mô lớn, được hưởng nhiều ưu đãi, thị trường nhiều tiềm năng,... Tuy nhiên, nếu không khai thác tốt, các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam không chỉ mất đi cơ hội chiếm lĩnh thị trường khu vực mà cũng khó có thể giữ vững thị trường nội địa. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp bảo hiểm còn bị cạnh tranh về lao động. Nhân lực có trình độ chuyên môn cao từ những doanh nghiệp bảo hiểm trong nước có xu hướng chuyển sang những tập đoàn bảo hiểm lớn khi AEC được thành lập.

Thứ hai: Khó khăn trong việc tiếp cận thị trường bảo hiểm của các nước AEC.

Tỷ trọng phí bảo hiểm trong GDP của Việt Nam còn rất thấp, chiếm 1,42%, trong khi bình quân của các nước ASEAN là 3,19%. Đặc biệt, đối với một số nước phát triển như Thái Lan, Malaysia, Singapore tỷ lệ này chiếm khoảng 15%. Đây là một thách thức rất lớn khi các DNBH Việt Nam muốn tiếp cận thị trường của các nước này. Trong khi đó, với lợi thế phát triển hơn, các DNBH của Thái Lan, Malaysia, Singapore sẽ có nhiều cơ hội hơn ngay trên thị trường Việt Nam.

Hình 4. Tỷ trọng phí bảo hiểm trong GDP của Việt Nam so với các nước và khu vực



Bên cạnh đó, việc không thông thạo ngôn ngữ, văn hóa bản địa cũng là một rào cản lớn khi các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam tiếp cận thị trường các nước AEC.

Thứ ba: Thách thức về kỹ thuật bảo hiểm và nguồn vốn của doanh nghiệp

Các DNBH nước ngoài với sự tiến bộ hơn về kỹ thuật bảo hiểm, nguồn vốn lớn hơn, có thể thâm nhập vào những lĩnh vực bảo hiểm mà Việt Nam chưa kịp phát triển, từ đó chiếm lĩnh thị phần và điều tiết thị trường bảo hiểm trong nước. Trong khi đó, với các dịch vụ đang có thì chất lượng phục vụ thấp, các công ty cạnh tranh với nhau chủ yếu về phí bảo hiểm và hoa hồng. Phương thức bán hàng, kênh bán hàng vẫn tập trung vào kênh truyền thống, chưa tận dụng hết công nghệ hiện đại trong tiếp thị, khai thác và tương tác với khách hàng.

Thứ tư: Sự thiếu hụt về chuẩn mực quốc tế

Khi gia nhập sân chơi AEC, việc tuân thủ các quy tắc, chuẩn mực quốc tế là điều bắt buộc. Tuy nhiên, số doanh nghiệp bảo hiểm đạt được các chuẩn mực quốc tế liên quan đến kỹ thuật, tài chính và nhân sự bảo hiểm ở Việt Nam còn nhiều hạn chế. Số cán bộ được đào tạo chuyên sâu về bảo hiểm còn chưa nhiều kể cả ở cấp độ quản lý và cán bộ chuyên môn.

Thứ năm: Hạn chế về ứng dụng khoa học công nghệ trong quản lý

Việc áp dụng công nghệ thông tin trong quản lý của các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam chưa tích hợp được quản lý hồ sơ khách hàng, quản lý rủi

ro trước, trong và sau cấp đơn bảo hiểm qua hệ thống máy tính và mạng internet, dẫn đến những vấn đề phát sinh như: chưa xây dựng được hệ thống dữ liệu khách hàng đầy đủ, đáng tin cậy; không kiểm soát được tình trạng trực lợi bảo hiểm; phải tuyển dụng thêm nhân lực hỗ trợ để nhập liệu, quản lý hóa đơn, ấn chỉ,... từ đó làm tăng chi phí của doanh nghiệp.

4. Khuyến nghị đối với thị trường bảo hiểm Việt Nam khi gia nhập AEC

Để vượt qua những thách thức, thị trường bảo hiểm Việt Nam cần có các giải pháp để giữ vững thị trường trong nước và từng bước chiếm lĩnh thị trường khu vực. Cụ thể:

Đối với doanh nghiệp bảo hiểm

- Các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam cần mạnh dạn tìm hiểu thị trường và đầu tư ra nước ngoài. Thâm nhập thị trường mới trước tiên cần xin phép mở văn phòng đại diện, nghiên cứu thị trường, hệ thống pháp luật, xây dựng quan hệ,... trước khi quyết định có hay không đầu tư thành lập công ty/chi nhánh tại nước đó. Sau khi đã tìm hiểu, đánh giá thị trường, các DNBH có thể đầu tư bằng cách mua lại cổ phần của các DNBH ở nước sở tại. Đây là một hướng đi tắt, cho phép đẩy nhanh quá trình mở rộng hoạt động sang thị trường nước ngoài. Những công ty đang có thương hiệu tốt, mạng lưới rộng ở nước sở tại có thể là lựa chọn tốt để đầu tư, vì khi đó các DNBH Việt Nam không phải xây dựng bộ máy kinh doanh, hệ thống bán hàng từ đầu - đây là công việc chiếm nhiều thời gian, công sức và tài chính của doanh nghiệp bảo hiểm.

Ngoài ra, các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam có thể thành lập công ty 100% vốn chủ sở hữu hoặc liên kết thành lập công ty liên doanh với doanh nghiệp của nước sở tại. Nếu thành lập công ty liên doanh, về lâu dài cũng nên tăng tỷ lệ sở hữu chi phối hoặc chuyển thành công ty 100% sở hữu để thực hiện được đúng định hướng kinh doanh và điều hành hoạt động.

- Để chinh phục một thị trường mới, một trong những sự chuẩn bị quan trọng nhất là nhân sự. Trở ngại lớn nhất đối với các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam là ngôn ngữ và văn hóa của nước sở tại. Vì vậy, nếu doanh nghiệp bảo hiểm xác định chiến lược mở rộng thị trường sang các nước trong khu vực, thì phải chuẩn bị nhân sự một cách bài bản ngay từ đầu, vì đào tạo ngôn ngữ, văn hóa là một quá trình lâu dài.

- Các DNBH cần nâng cao năng lực cạnh tranh và chất lượng phục vụ bằng cách áp dụng mạnh mẽ công nghệ tin học, từ đó sẽ giải quyết được nhiều vấn đề, dẫn đến những cải tiến về sản phẩm, dịch vụ, quy trình quản lý, tiết kiệm chi phí, hạn chế trực lợi. Công nghệ tin học sẽ giúp cải tiến quy trình giải quyết bồi thường, tăng cường kiểm soát qua hệ thống phần mềm, giảm bớt thủ tục, giấy tờ tài liệu.

- Chuẩn hóa cán bộ ngành bảo hiểm theo hướng tiếp cận với các chuẩn mực quốc tế, đặc biệt là đối với cán bộ quản lý cấp trung và cấp cao của doanh nghiệp. Phối hợp với các trường Đại học để đào tạo các kiến thức cơ bản, nâng cao về bảo hiểm; kỹ năng quản trị điều hành cho cán bộ của doanh nghiệp; tiếp cận với các chương trình chuẩn quốc tế như ANZIIF, CII, LOMA - đây là các chương trình đào tạo cấp chứng chỉ quốc tế về bảo hiểm được công nhận trong khu vực và trên thế giới.

Đối với các cơ quan quản lý về bảo hiểm

- Các cơ quan quản lý bảo hiểm cần chủ động, tích cực tham gia Diễn đàn các cơ quan quản lý bảo hiểm Đông Nam Á và Hiệp hội quốc tế của các cơ quan quản lý bảo hiểm; rà soát, đánh giá việc tuân thủ các nguyên tắc về quản lý, giám sát do Hiệp hội quốc tế của các cơ quan quản lý bảo hiểm đề ra. Trên cơ sở đó xây dựng và hoàn thiện cơ chế chính sách về kinh doanh bảo hiểm chặt chẽ hơn, phù hợp với các quy tắc, các hiệp định... đã ký kết với AEC, phù hợp với luật pháp và thông lệ quốc tế về Bảo hiểm.

- Bộ Tài chính, Hiệp hội Bảo hiểm và các DNBH Việt Nam phải tăng cường theo dõi, giám sát thực hiện quá trình hội nhập quốc tế; thường xuyên đánh giá tác động của việc hội nhập để kịp thời điều chỉnh cơ chế, chính sách sao cho phù hợp, phát huy tối đa các tác động tích cực và hạn chế các tác động tiêu cực của quá trình hội nhập.

- Cần đẩy mạnh công tác giám sát tài chính và quản lý rủi ro của doanh nghiệp bảo hiểm. Ở Việt Nam, việc giám sát tài chính và quản lý rủi ro còn chưa được chú trọng, công cụ phục vụ giám sát vẫn còn chưa đầy đủ. Bản thân các cơ quan thanh tra, giám sát tài chính còn nhiều bất cập về nhân lực, phương tiện kỹ thuật và công nghệ thu thập, xử lý thông tin; các mô hình phân tích định lượng, cảnh báo, kiểm định rủi ro cho cả hệ thống tài chính và cho

từng định chế tài chính còn ít được ứng dụng phục vụ cho hoạt động giám sát từ xa... Do vậy, quản lý giám sát thị trường bảo hiểm và hệ thống tài chính trong bối cảnh hội nhập sẽ là giải pháp bắt buộc nhằm xây dựng thị trường bảo hiểm minh bạch.

Tài liệu tham khảo

1. Cục Quản lý, Giám sát bảo hiểm: “*Tổng quan thị trường bảo hiểm*” năm 2013, 2014, 2015, 2016 (ước tính).
2. Ngô Trung Dũng, (7/6/2015) “*Hội nhập, ngành bảo hiểm chịu thách thức ở sân nhà*”; *Dầu tư chứng khoán*, Truy cập tại <http://tinnhanhchungkhoan.vn/bao-hiem/hoi-nhap-nganh-bao-hiem-chiu-thach-thuc-o-san-nha-120348.html>, ngày 7/6/2015.
3. Hà Văn Hội (2013), “Tham gia Cộng đồng Kinh tế ASEAN và những tác động đến thương mại quốc tế của Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học DHQGHN, Kinh tế và Kinh doanh*, Tập 29, Số 4, Tr. 44-53.
4. Nguyễn Đức Thành, (5/9/2014) “*Việt Nam và AEC 2015*”, *Thời báo kinh tế Sài Gòn Online*, Truy cập tại <http://www.thesaintimes.vn/119601/Viet-Nam-va-AEC-2015.html>, ngày 5/9/2014.
5. Trung tâm WTO - VCCI, (29/7/2015), “*Tóm lược Cộng đồng Kinh tế ASEAN*”; Truy cập tại <http://www.trungtamwto.vn/cachiedinhkhac/tom-luoc-cong-dong-kinh-te-asean-aec>, ngày 29/7/2015.
6. Vũ Huy Hoàng (11/4/2016) “*Cộng đồng Kinh tế ASEAN – ưu tiên hội nhập kinh tế ASEAN*”; Truy cập tại <http://www.mofahcm.gov.vn/mofa/nr091019080134/nr091019083649/ns100805083136/>, ngày 11/4/2016.
7. “*20 năm ngày thị trường Bảo hiểm Việt Nam: Dấu mốc quan trọng*”, Truy cập tại http://www.mof.gov.vn/webcenter/portal/ttc/r/m/hdldb/hdldb_chitiet?dDocName=BTC313679&dID=79242&_afrLoop=16409823109349737#!%40%40%3FdID%3D79242%26_afrLoop%3D16409823109349737%26dDocName%3DBTC313679%26_adf.ctrl-state%3D15az5fxvh_167, ngày 20/12/2013.
8. Swiss Re sigma World Insurance 2012.

TÁI CẤU TRÚC CÁC TỔ CHỨC TÍN DỤNG VIỆT NAM: KẾT QUẢ NĂM 2016 VÀ TRIỂN VỌNG 2020

*PGS.TS. Lê Thanh Tâm¹
TS. Nguyễn Thị Thanh Huyền
ThS. Phạm Xuân Nam
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân*

Tóm tắt

Năm 2016 là năm bǎn lề cho giai đoạn phát triển kinh tế 2016-2020. Đối với ngành ngân hàng Việt Nam, năm này càng trở nên quan trọng do (i) việc xử lý các vấn đề còn dang của giai đoạn tái cấu trúc giai đoạn 2011-2015, đặc biệt là xử lý nợ xấu và các vụ đại án trong ngành ngân hàng; (ii) khởi động xây dựng đề án tái cấu trúc hệ thống ngân hàng giai đoạn 2016-2020. Do vậy, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) và các cơ quan khác đã thực hiện nhiều động thái, tạo ra những chuyển biến tích cực đối với tất cả các mục tiêu đề ra, đặc biệt là (i) vấn đề thanh khoản của hệ thống, (ii) lộ trình áp dụng các chuẩn mực Basel II và (iii) dự thảo đề án trình Chính phủ về tái cấu trúc giai đoạn tiếp theo. Tuy vậy, các kết quả đạt được hầu hết mới chỉ mang tính khích lệ ban đầu, một số hạn chế cơ bản vẫn còn tồn tại sau năm thứ nhất như: Thứ nhất, mức giảm của tỷ lệ nợ xấu còn chậm, chưa có các giải pháp triệt để. Thứ hai, năng lực tài chính các tổ chức tín dụng chưa được cải thiện nhiều, mức sinh lời còn thấp. Thứ ba, việc thực hiện Basel II còn chậm chạp và chưa có kết quả cụ thể rõ ràng. Do vậy, cả NHNN và các TCTD đều phải có các hành động cụ thể trong năm 2017 và những năm tiếp theo để hoàn thành các mục tiêu như kỳ vọng.

Từ khóa: Basel II, năng lực tài chính, nợ xấu, sinh lời, tái cơ cấu.

1. Đặt vấn đề

Giai đoạn phát triển kinh tế 2016-2020 khởi động từ năm 2016. Điều này càng trở nên quan trọng cho ngành ngân hàng Việt Nam, do ba lý do cơ bản như sau. Thứ nhất, các vấn đề của giai đoạn 1 (2011-2015) - đề án tái cấu trúc hệ thống ngân hàng Việt Nam mặc dù hầu như đã hoàn thành các chỉ tiêu cơ bản, nhưng (i) mức độ an toàn, hiệu quả của hệ thống theo tiêu chuẩn quốc tế, đặc biệt là theo Basel II, chưa hoàn toàn được đảm bảo; (ii) mục tiêu “Phấn

¹ Email của tác giả chính: taminhanhanoi@gmail.com

đầu đến năm 2015 hình thành được 1 - 2 ngân hàng thương mại nhà nước đạt trình độ khu vực về quy mô, quản trị, công nghệ và khả năng cạnh tranh” chưa được hoàn thành đầy đủ; (iii) nợ xấu tuy được xử lý về dưới ngưỡng an toàn song chưa triệt để và vẫn còn nguy cơ tiềm ẩn; (iv) vẫn đề cốt phần hóa các NHTM nhà nước và tiến độ thoái vốn đầu tư của DNNN trong lĩnh vực ngân hàng còn chậm (Đặng Ngọc Đức và Lê Thanh Tâm, 2016). *Thứ hai*, Chính phủ đã giao nhiệm vụ cho NHNN chuẩn bị nội dung cho giai đoạn 2 (2016-2020) cho đề án tái cấu trúc hệ thống, cần xử lý ngay trong năm 2016.

Trong bài viết này, các tác giả sẽ (i) tổng hợp lại các mục tiêu của tái cấu trúc hệ thống ngân hàng năm 2016; (ii) phân tích, đánh giá kết quả tái cấu trúc hệ thống ngân hàng trong năm 2016 theo các mục tiêu đề ra; và (iii) đề xuất một số định hướng và giải pháp cho giai đoạn tái cấu trúc quan trọng tiếp theo (2016-2020).

2. Mục tiêu tái cấu trúc hệ thống ngân hàng năm 2016

Năm 2016 là năm đầu tiên thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2016-2020, cũng là năm bắn lè quan trọng để NHNN giúp Chính phủ xây dựng chiến lược tiếp tục tái cấu trúc hệ thống các TCTD. Năm 2016, dựa trên các mục tiêu kinh tế vĩ mô được Quốc hội giao, Chính phủ đã yêu cầu Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) điều hành chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, phối hợp chặt chẽ với chính sách tài khóa và các chính sách kinh tế vĩ mô góp phần ổn định kinh tế vĩ mô và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế; chỉ đạo tăng trưởng dư nợ tín dụng hợp lý gắn với triển khai các biện pháp xử lý nợ xấu và kiểm soát, nâng cao chất lượng tín dụng (Mai Ngọc, 2016). Trên cơ sở đó, ngay từ đầu 2016, NHNN đã ban hành một loạt các văn bản pháp lý định hướng cho quá trình tái cấu trúc hệ thống 2017 và định hướng đến 2020 với các mục tiêu như sau (NHNN, 2016a; NHNN, 2016b):

- *Mục tiêu chung*: Tiếp tục triển khai quyết liệt các giải pháp cơ cấu lại các tổ chức tín dụng theo mục tiêu, định hướng phát triển hệ thống các tổ chức tín dụng đến năm 2020. Triển khai xây dựng phương án cơ cấu lại cho giai đoạn 2016-2020 theo mục tiêu đã đề ra tại Quyết định 254/2012 của Thủ tướng Chính phủ (Chính phủ, 2012); Cơ cấu lại căn bản, triệt để và toàn diện hệ thống các tổ chức tín dụng để đến năm 2020 phát triển được hệ thống các tổ

chức tín dụng đa năng theo hướng hiện đại, hoạt động an toàn, hiệu quả vững chắc với cấu trúc đa dạng về sở hữu, quy mô, loại hình có khả năng cạnh tranh lớn hơn và dựa trên nền tảng công nghệ, quản trị ngân hàng tiên tiến phù hợp với thông lệ, chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng nhằm đáp ứng tốt hơn nhu cầu về dịch vụ tài chính, ngân hàng của nền kinh tế. Trình Thủ tướng Chính phủ Đề án “Cơ cấu lại hệ thống TCTD và xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020”.

- *Về xử lý các tổ chức tín dụng yếu kém và nâng cao năng lực tài chính của các TCTD:* Các mắt xích còn yếu của hệ thống, bao gồm các tổ chức tín dụng, ngân hàng có hiệu quả hoạt động kém cần được tập trung xử lý một cách kiên quyết và dứt điểm. Các ngân hàng thương mại được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam mua lại hay đưa vào diện kiểm soát đặc biệt cần được quan tâm chú ý, chú trọng nghiên cứu và đề xuất các biện pháp nhằm quản lý, giám sát, cơ chế hợp lý để cơ cấu lại các đơn vị này. Tiếp tục kiện toàn mô hình tổ chức, nâng cao hiệu quả quản trị, điều hành và hệ thống kiểm soát, kiểm toán nội bộ nhằm hạn chế rủi ro và vi phạm pháp luật. Tăng cường năng lực tài chính, chất lượng tài sản, cải thiện vững chắc khả năng thanh khoản; tích cực cơ cấu lại tài sản và nguồn vốn theo hướng thu hẹp chênh lệch kỳ hạn nguồn vốn và sử dụng vốn, tăng tỷ trọng nguồn vốn có tính ổn định cao; kiểm soát chất lượng tín dụng, bảo đảm tăng trưởng tín dụng phù hợp với quy mô, cơ cấu nguồn vốn. Tăng cường công khai, minh bạch trong hoạt động, quản trị, điều hành, cơ cấu lại và xử lý nợ xấu. Kịp thời xử lý kiến nghị của ngân hàng được NHNN mua lại bắt buộc và các TCTD yếu kém nhằm từng bước khôi phục hoạt động của các TCTD này. Tập trung theo dõi, giám sát các NHTM cổ phần hình thành sau sáp nhập, hợp nhất; tăng cường củng cố, chấn chỉnh hệ thống TCTD hợp tác, kiên quyết xử lý những Quỹ Tín dụng Nhân dân yếu kém. Chấp hành nghiêm các quy định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về tiền tệ và hoạt động ngân hàng.

- *Về xử lý nợ xấu:* Các biện pháp xử lý nợ xấu cần được triển khai nhanh chóng và quyết liệt, không lơ là để có thể tiếp tục duy trì kết quả đã đạt được trong giai đoạn trước là tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ bền vững ở mức dưới 3% theo chuẩn mực phân loại nợ Việt Nam, ngoài ra các biện pháp phòng ngừa, hạn chế nợ xấu mới phát sinh cũng cần được quan tâm, nhằm nâng cao chất

lượng tín dụng chung của toàn hệ thống. Tập trung xây dựng Đề án cơ cấu lại các tổ chức tín dụng gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020, đẩy mạnh xử lý nợ xấu theo cơ chế thị trường; thực hiện phân loại các khoản nợ đã mua từ tổ chức tín dụng để có biện pháp xử lý nợ xấu một cách hiệu quả. Sớm có cơ chế, chính sách thúc đẩy phát triển thị trường mua, bán nợ và khuyến khích sự tham gia của các nhà đầu tư trong và ngoài nước; phát huy vai trò của Công ty Quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam trong việc xử lý, thu hồi nợ xấu, bảo đảm quyền lợi của chủ nợ. Tăng cường công khai, minh bạch trong hoạt động, quản trị, điều hành, cơ cấu lại và xử lý nợ xấu.

- *Về đảm bảo thanh khoản*: Đề duy trì an toàn ngăn hạn của hệ thống, mục tiêu cấp bách là nâng cao hiệu quả quản trị điều hành, kiện toàn bộ máy tổ chức, đặc biệt là xây dựng hệ thống kiểm soát, kiểm toán nội bộ mạnh mẽ hạn chế rủi ro và vi phạm pháp luật. Tăng cường năng lực tài chính, chất lượng tài sản, cải thiện vững chắc khả năng thanh khoản; tích cực cơ cấu lại tài sản và nguồn vốn theo hướng thu hẹp chênh lệch kỳ hạn nguồn vốn và sử dụng vốn, tăng tỷ trọng nguồn vốn có tính ổn định cao; kiểm soát chất lượng tín dụng, bảo đảm tăng trưởng tín dụng phù hợp với quy mô, cơ cấu nguồn vốn. Chấp hành nghiêm các quy định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về tiền tệ và hoạt động ngân hàng.

- *Về áp dụng chuẩn mực Basel II*: Vấn đề áp dụng các chuẩn mực, thông lệ quốc tế đã được nhấn mạnh trong định hướng chiến lược ngân hàng và mục tiêu tái cơ cấu chung từ 2012 (Chính phủ 2006; Chính phủ, 2012), như “Từng bước tiến tới thực hiện các nguyên tắc, chuẩn mực cơ bản theo chuẩn mực vốn mới (Basel II), Phát triển các hệ thống quản trị rủi ro phù hợp với các nguyên tắc, chuẩn mực của Ủy ban Basel”; “Ban hành chuẩn mực an toàn vốn phù hợp với Basel II; đổi mới, hoàn thiện các quy định an toàn hoạt động của TCTD”,... Theo Chỉ thị số 01/CT-NHNN ngày 27/01/2015 của NHNN cho thấy, về mặt quản lý nhà nước đã tạo lập cơ chế, chính sách thúc đẩy các NHTM ứng dụng Basel II theo định hướng và lộ trình cụ thể đã đặt ra. Tuy vậy, chi tiết hóa về triển khai Basel II mới dừng ở bước thí điểm áp dụng (NHNN, 2014a).

3. Phân tích và đánh giá kết quả thực hiện nhiệm vụ tái cấu trúc hệ thống ngân hàng 2016

3.1. Kết quả đạt được

Nhìn chung, các kết quả thực hiện nhiệm vụ tái cấu trúc hệ thống ngân hàng năm 2016 còn khá khiêm tốn, chưa thực sự tạo ra những sự thay đổi về chất, giải quyết được các vấn đề cốt lõi còn tồn tại từ các năm trước. Cụ thể như sau:

Tiếp tục thực hiện xử lý các TCTD yếu kém và nâng cao năng lực tài chính của các TCTD. Cụ thể:

Các NHTM yếu kém được tập trung xử lý dứt điểm nhằm từng bước khôi phục hoạt động, không có NHTM nào được sáp nhập hoặc mua lại thêm, nhưng một số công ty tài chính được sáp nhập hoặc cho phá sản trong năm 2016. Cho đến hết 2016, NHNN khẳng định “toute bộ các TCTD yếu kém đã được nhận diện” (Nguyễn Văn Hưng, 2017).

NHTMCP Đông Á bị đưa vào dạng kiểm soát đặc biệt năm 2016, là kết quả từ cuộc thanh tra toàn diện với ngân hàng này năm 2015. NHNN trung lập một số cán bộ của BIDV tham gia Ban kiểm soát đặc biệt của DongA Bank, đồng thời chỉ định một số cán bộ có năng lực tham gia quản trị ngân hàng tạm thời. Với NHTMCP Quốc dân NCB – trong các NHTM yếu kém giai đoạn trước – việc thực hiện tự tái cơ cấu, thay đổi nhân sự và công tác quản trị điều hành trong năm 2015-2016 đã đạt được một số kết quả khả quan. Do các biện pháp cụ thể, quyết liệt của NHNN đối với các TCTD yếu kém, đi kèm với chiến lược bảo vệ hệ thống và khách hàng rõ ràng, sự ổn định của cả hệ thống ngân hàng năm 2016 được đảm bảo, không xảy ra tình trạng căng thẳng thanh khoản và không có tình trạng đổ vỡ TCTD ngoài tầm kiểm soát (NHNN, 2017a; Tô Huy Vũ và Vũ Xuân Thành, 2017).

Bên cạnh đó, hàng loạt công ty tài chính (CTTC) đã bị sáp nhập, phá sản trong năm 2016. Cụ thể: CTTC Sông Đà được sáp nhập vào MB, trở thành công ty con trong lĩnh vực tín dụng tiêu dùng; chấp thuận sáp nhập CTTC Vinaconex-Viettel vào SHB, là công ty con trong lĩnh vực tín dụng tiêu dùng; thu hồi giấy phép CTTC Cao su; thực hiện phá sản CTTC ALC II. Với một số TCTD phi ngân hàng khác thuộc sở hữu của các tập đoàn/tổng công ty, NHNN tiếp tục định hướng xử lý, chỉ đạo các đơn vị triển khai cơ cấu lại (theo hướng tìm kiếm đối tác tham gia cơ cấu lại hoặc xử lý phá sản).

Tiếp tục tăng cường kiểm soát, tái cơ cấu, giám sát chặt chẽ hoạt động của 03 NHTM mua bắt buộc 0 đồng gồm NHTMCP Xây dựng VNCB, Đại Dương Oceanbank và Dầu khí Toàn cầu GPBank. Hai NHTMNN đã được NHNN chỉ định tham gia quản trị, điều hành ba ngân hàng này là: Viecombank (VNCB), VietinBank (Oceanbank và GPBank). Các vấn đề liên quan tới công nợ của các nhóm khách hàng lớn, xử lý tài sản bảo đảm, xử lý nợ xấu được khắc phục; các vấn đề như chi trả tiền gửi cho khách hàng, thoái vốn đầu tư, mua cổ phần,... được thực hiện tốt. Do vậy, hết năm 2016, các NHTM 0 đồng này đã đạt được một số kết quả khả quan như: Bộ máy quản trị, kiểm soát, điều hành được thay đổi, kiện toàn và củng cố một bước; thanh khoản được cải thiện, đẩy lùi nguy cơ đổ vỡ; một số khoản nợ xấu được phân loại, xử lý và thu hồi dần. Nợ xấu của cả ba ngân hàng giảm 7,73% so với tháng 12/2015 (NHNN, 2017).

Công tác xử lý các vấn đề hậu sáp nhập vẫn diễn ra sôi động và trong tầm kiểm soát. Các NHTMCP hình thành sau sáp nhập, hợp nhất (Pvcombank, Sacombank, SHB, SCB) tiếp tục được củng cố và hoạt động ổn định, đã và đang xây dựng phương án tái cơ cấu trong giai đoạn tiếp theo nhằm khắc phục triệt để những tồn tại, yếu kém chưa xử lý dứt điểm trong giai đoạn 2011-2015. Hầu hết các chỉ tiêu tài chính và an toàn của các tổ chức này đã được đảm bảo.

Các vụ đại án lớn trong ngành ngân hàng đưa ra tòa xử đều đã diễn ra trong năm 2016 như vụ đại án Agribank thiệt hại hơn 3200 tỷ², vụ đại án VNCB hơn 9000 tỷ³, vụ Ocean Bank 1500 tỷ⁴. Các vụ bắt giữ hai cựu cán bộ quản lý cấp cao của hai NHTM trong năm 2016 là NHTMCP Phát triển Nhà Đồng bằng sông Cửu Long (MHB)⁵ và NHTMCP Dầu khí Toàn cầu (GPBank)⁶ phản ánh là hậu quả của những năm trước và cho thấy công cuộc tái cấu trúc các TCTD vẫn đang tiếp tục và vẫn còn nhiều việc cần phải thực

² <http://vnexpress.net/tin-tuc/phap-luat/agribank-thiet-hai-hon-3-000-ty-trong-dai-an-tieu-cuc-3332304.html>

³ <http://cafef.vn/dai-an-kinh-te-9000-ty-luat-su-phan-bac-nhieu-diem-luan-toi-bi-cao-20170112092820116.chn>

⁴ <http://cafef.vn/big-story/nhin-lai-toan-canhan-vu-ha-van-tham-truoc-ngay-xu-an-20170225151030826.chn>

⁵ Đầu tháng 2, hai lãnh đạo Ngân hàng thương mại cổ phần Phát triển nhà Đồng bằng sông Cửu Long (MHB) là ông Huỳnh Nam Dũng (60 tuổi), nguyên Chủ tịch Hội đồng quản trị MHB và ông Nguyễn Phước Hòa (60 tuổi), nguyên Tổng Giám đốc MHB và 7 cán bộ tại Công ty cổ phần chứng khoán Ngân hàng phát triển nhà Đồng bằng sông Cửu Long (MHBS) bị khởi tố, bắt tạm giam do làm trái quy định trong việc mua bán trái phiếu Chính phủ, tự doanh chứng khoán gây thiệt hại hàng trăm tỷ đồng.

⁶ Cơ quan cảnh sát điều tra Bộ Công an trong tháng 3 tổng đài quyết định khởi tố bị can, tạm giam ông Phạm Quyết Thắng (43 tuổi, nguyên Tổng Giám đốc Ngân hàng thương mại cổ phần Dầu khí toàn cầu - GP Bank) để điều tra hành vi cố ý làm trái quy định của Nhà nước về quản lý kinh tế gây hậu quả nghiêm trọng. Bị khởi tố cùng tội danh với ông Thắng có ông Nguyễn Anh Dũng (39 tuổi, kế toán trưởng GP Bank), ông Nguyễn Ngọc Nam (Giám đốc Công ty TNHH & CN Sao Bắc), ông Hoàng Công Hợp (Chủ tịch Hội đồng quản trị Công ty cổ phần Dầu khí xây dựng và phát triển hạ tầng Thành Trung). Gần một năm trước, khi vụ án được khởi tố, nguyên Chủ tịch và Phó Chủ tịch của GP Bank là ông Tạ Bá Long, ông Đoàn Văn An đã bị bắt đầu tiên. Cơ quan tố tụng xác định các nghi can đã gây thiệt hại cho ngân hàng hơn 5.500 tỷ đồng, trong đó gốc 3.900 tỷ, lãi 1.600 tỷ. Ông Long, An là chủ mưu, những người còn lại là đồng phạm. Nguồn: <http://vtc.vn/hang-loat-sep-bu-ngan-hang-nga-dau-nam-2016.1.600385.htm>

hiện để hệ thống ngân hàng có thể đạt được các mục tiêu an toàn, dần hướng theo thông lệ quốc tế.

Bảng 1: Một số kết quả hoạt động cơ bản của các TCTD Việt Nam 2016

Đơn vị: tỷ VND, %

Loại hình TCTD	Tổng tài sản		Vốn tự có		Vốn điều lệ		Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu CAR	Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn
	Số tuyêt đối	Tốc độ tăng trưởng	Số tuyêt đối	Tốc độ tăng trưởng	Số tuyêt đối	Tốc độ tăng trưởng		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
Toàn hệ thống	8,242,621	12.61	629,845	8.97	476,692	3.57	12.73	34.69
<i>Trong đó:</i>								
NHTM Nhà nước	3,735,291	13.05	226,226	11.26	137,216	0.09	9.81	37.67
NHTM Cổ phần	3,260,610	11.35	250,884	6.15	198,895	2.54	11.76	40.36
NH Liên doanh, nước ngoài	862,251	14.12	129,422	10.46	103,965	10.66	32.67	

Nguồn: NHNN (2017b).

Mặc dù còn một số vấn đề cụ thể, nhìn chung, các chỉ tiêu cơ bản của hệ thống TCTD đều tăng trưởng hơn so với năm 2015 về cả tổng tài sản, vốn tự có, vốn điều lệ (mặc dù mức tăng vốn điều lệ của các NHTMNN hầu như không đáng kể - 0,09%). Các tỷ lệ đảm bảo an toàn chung (CAR), đều được giữ ở mức cao hơn so với quy định tối thiểu.

Về xử lý nợ xấu

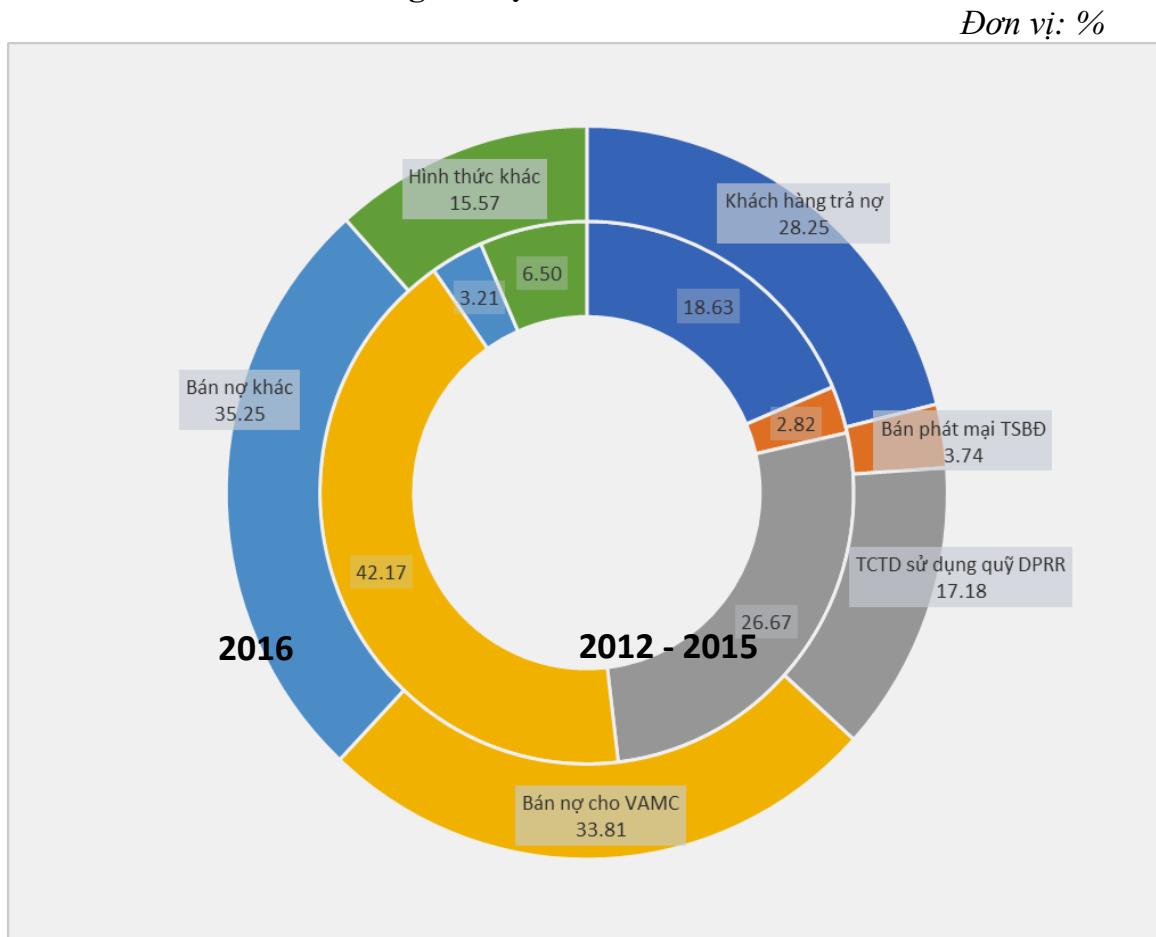
Vấn đề nợ xấu được phân tích trên các giác độ về khung pháp lý và kết quả xử lý nợ xấu năm 2016.

Khung pháp lý về xử lý nợ xấu và thị trường mua bán nợ xấu đã được bổ sung và điều chỉnh: Trong năm 2016, NHNN đã rất tích cực hoàn thiện khung pháp lý về xử lý nợ xấu, thúc đẩy phát triển thị trường mua bán nợ.⁷ Điều này được kỳ vọng góp phần thúc đẩy, khuyến khích TCTD bán nợ xấu cho VAMC theo giá trị thị trường, khuyến khích các chủ thẻ tham gia thị trường mua bán nợ một cách công khai, minh bạch và bình đẳng nhưng vẫn đảm bảo quản lý chặt chẽ các khoản nợ. Tuy vậy, hiệu quả thực sự đối với các văn bản này cho thị trường mua bán nợ xấu và mức độ hấp dẫn với các nhà đầu tư trong nước – nước ngoài trong năm 2016 chưa rõ. Điểm đột phá của Quyết định 618 chỉ là việc cho phép VAMC được phối hợp với các nhà đầu tư nước ngoài để thu hút nguồn vốn và kinh nghiệm định giá, xử lý các khoản nợ xấu mua theo giá thị trường. Tuy nhiên, nhà đầu tư nước ngoài có mặn mà với điểm “đột phá” này hay không lại là chuyện khác, nếu họ vẫn thấy chưa có thị trường mua bán nợ minh bạch và hiệu quả ở Việt Nam thì vấn đề xử lý tận gốc nợ xấu vẫn chỉ là kế hoạch.

Kết quả xử lý nợ xấu có bước đầu khả quan, các phương pháp xử lý nợ xấu tích cực và chủ động đã được áp dụng nhiều hơn. NHNN đã tích cực chỉ đạo các TCTD tăng cường phân loại nợ, trích lập dự phòng rủi ro đúng theo quy định; xử lý nợ xấu, nâng cao chất lượng tín dụng, hạn chế nợ xấu mới phát sinh. Do vậy, tỷ lệ nợ xấu tính đến cuối tháng 11/2016 là 2,46%, như kế hoạch dưới 3% vào đầu 2016. Các hình thức xử lý nợ xấu năm 2016 cũng có sự thay đổi theo chiều hướng tích cực, chủ động, đa dạng và bền vững hơn.

⁷ NHNN đã tham mưu cho Chính phủ ban hành Nghị định số 18/2016/NĐ-CP ngày 18/3/2016 về sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 53/2013/NĐ-CP về thành lập và tổ chức hoạt động của Công ty Quản lý tài sản của các TCTD Việt Nam (Chính phủ, 2016c), Nghị định số 69/2016/NĐ-CP ngày 1/7/2016 quy định về điều kiện kinh doanh, mua bán nợ. Đồng thời, NHNN trực tiếp ban hành Thông tư 08/2016/TT-NHNN sửa đổi quy định về việc mua, bán và xử lý nợ xấu của VAMC.

**Hình 1: Kết quả xử lý nợ xấu ngành Ngân hàng theo các hình thức
giai đoạn 2012-2016**



Nguồn: Nguyễn Mạnh Hùng (2017).

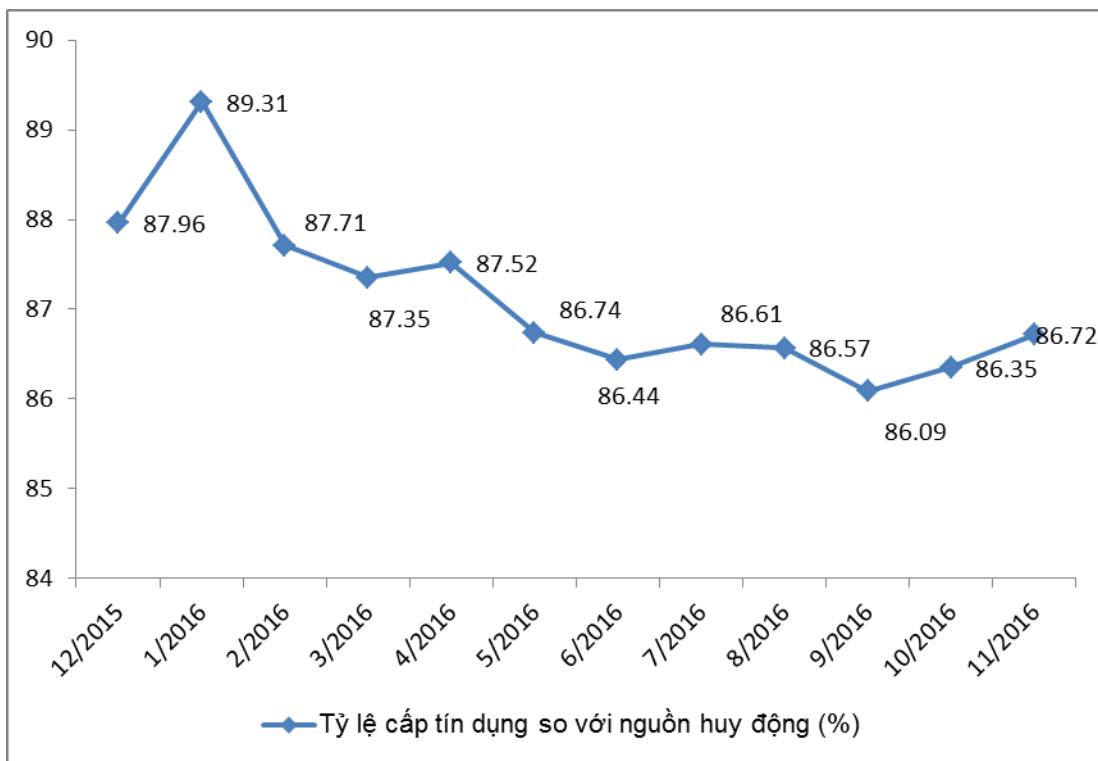
Cụ thể, các biện pháp xử lý không còn chỉ tập trung vào bán nợ cho VAMC như giai đoạn 2012-2015 (giảm từ 42,17% giai đoạn 2012-2015 xuống 33,81% năm 2016), hình thức bán nợ cho các đơn vị khác được sử dụng nhiều nhất (35,25% năm 2016 so với 3,21% giai đoạn 2012-2015). Hình thức khách hàng tự trả nợ đã tăng lên 28,25% so với mức 18,63% giai đoạn 2012-2015. Như vậy, các hình thức chủ động và trực tiếp của NHTM đã giúp cho việc xử lý nợ xấu nhanh và cụ thể hơn, không phụ thuộc quá nhiều vào nhà nước.

Về đảm bảo thanh khoản

Năm 2016 là năm thành công về đảm bảo thanh khoản của hệ thống các TCTD. Mức độ thanh khoản dồi dào được giữ vững cả năm, trong khi lãi suất huy động có xu hướng ổn định và giảm dần, tạo điều kiện cho việc giảm lãi suất cho vay của các TCTD đối với khách hàng.

**Hình 2: Tỷ lệ cấp tín dụng so với nguồn huy động
của hệ thống các TCTD năm 2016**

Đơn vị: %



Nguồn: NHNN (2017c)

Tỷ lệ cấp tín dụng so với nguồn huy động trong các tháng đều ở mức dưới 90%. Tuy vậy, có một số thời điểm hệ thống có sự căng thẳng thanh khoản nhất định ở đầu quý II khi lãi suất liên ngân hàng tăng 1%, và cuối năm 2016 – gần dịp Tết - khi lãi suất qua đêm tăng gần gấp đôi. Nguyên nhân xuất phát từ nhóm các NHTM có tỷ lệ cấp tín dụng so với nguồn vốn huy động và tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn cao hơn mức dự kiến điều chỉnh Thông tư 36. Mặt khác, lãi suất của thị trường tiền tệ liên ngân hàng thời gian qua tăng chủ yếu do áp lực từ tăng lãi suất huy động trên thị trường 1, bởi các NH đang tăng dự trữ vốn phục vụ cho nhu cầu tín dụng tăng cao hơn trong giai đoạn Tết và chuẩn bị thực hiện Thông tư 06/2016 sửa đổi thông tư 36. Tuy vậy, các vấn đề thanh khoản này mang tính thời điểm và thể hiện cung – cầu thị trường, không tạo ra rủi ro thanh khoản của hệ thống.

Vấn đề áp dụng chuẩn mực Basel II được tiếp tục quan tâm thông qua một số động thái cụ thể

Thứ nhất, việc ban hành Thông tư 06/2016/TT-NHNN sửa đổi thông tư 36 thể hiện phần nào quyết tâm của NHNN trong tăng cường áp dụng Basel II trong quản lý an toàn vốn, trong đó tập trung vào các vấn đề: tăng cường quản lý thanh khoản (thông qua giảm tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn để cho vay trung dài hạn theo lộ trình cụ thể, thay đổi cách tính và mức duy trì các tỷ lệ thanh khoản), tăng chất lượng tài sản theo hướng an toàn hơn (tăng tỷ lệ rủi ro của các khoản phải đòi từ đầu tư bất động sản). Cuối 2016 thông tư về tỷ lệ an toàn vốn Basel II dựa trên phương pháp cơ bản đổi với các ngân hàng thương mại⁸ gồm: quy định chi tiết về quản lý các loại rủi ro, trong đó có các rủi ro mới như rủi ro thị trường, rủi ro danh tiếng, rủi ro chiến lược; các hình thức tín dụng mới như tín dụng chuyên biệt, repos, xếp hạng tín nhiệm quy trình đánh giá mức độ đủ vốn nội bộ (ICCAP) làm cơ sở pháp lý cho việc thực hiện trụ cột 2 của Basel II (NHNN, 2016e). Tuy vậy, thông tư này sẽ chỉ có hiệu lực từ 1/1/2020.

Thứ hai, 10 NHTM được lựa chọn thí điểm thực hiện phương pháp quản trị vốn và rủi ro theo chuẩn Basel II⁹ trong năm 2016 vẫn đang tiếp tục khẩn trương thực hiện các biện pháp khác nhau về nhân lực, công nghệ và kế hoạch, hướng tới hoàn thành thí điểm năm 2018 (Phan Thị Linh, 2016; Ngọc Toàn, 2016).

Về nội dung chuẩn bị trình Chính phủ Đề án “Cơ cấu lại hệ thống TCTD và xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020

NHNN đã hoàn thành bản đề án tổng thể này dựa trên kết quả đánh giá tổng thể ngành ngân hàng và định hướng cho hoạt động tái cấu trúc thời gian tới. Bản đề án đã được trình Chính phủ để lấy ý kiến các cơ quan có liên quan.

⁸ Thay thế một phần nội dung Thông tư 36/2014/TT-NHNN và Thông tư 06/2016/TT-NHNN về các tỷ lệ đảm bảo an toàn, thông tư 44/2011/TT-NHNN về hệ thống kiểm soát nội bộ và kiểm toán nội bộ của TCTD, chi nhánh NHNN.

⁹ Thực hiện Nghị quyết số 19/NQ-CP ngày 18/03/2014, NHNN cũng định hướng rõ ràng về việc triển khai Basel II thông qua việc ban hành Công văn 1601/NHNN-TTGSNH ngày 17/3/2014 về việc thực hiện Hiệp ước vốn Basel II; 10 NHTMCP đã được NHNN lựa chọn để thí điểm thực hiện phương pháp quản trị vốn và rủi ro theo chuẩn Basel II, gồm: BIDV, Vietinbank, Vietcombank, Techcombank, ACB, VPBank, MB Bank, Maritime Bank, Sacombank, VIB. Dự kiến đến năm 2018, cả 10 ngân hàng này sẽ hoàn thành việc thí điểm Basel II, sau đó sẽ mở rộng áp dụng Basel II với các NHTM khác trong cả nước.

3.2. Hạn chế

Như đã đề cập ở trên, mặc dù với khá nhiều những kết quả đạt được, có thể đánh giá năm 2016 là năm chưa có nhiều đột phá, thay đổi đáng kể đạt được trong quá trình tài cấu trúc. Cụ thể, định hướng đã đặt ra cho giai đoạn 2016 – 2020 chưa được thể hiện rõ trong các kết quả, các vấn đề còn tồn tại ở giai đoạn trước cũng chưa được giải quyết dứt điểm. Cụ thể như sau:

a. *Vấn đề nâng cao năng lực tài chính của các TCTD hầu như chưa được xử lý, với mức tăng trưởng vốn tự có và sinh lời đều thấp hơn so với giai đoạn 2011-2015 và các quốc gia khác trong khu vực.*

Hầu hết các TCTD vẫn chưa tăng được vốn như kỳ vọng trong năm 2016. Tỷ lệ tăng trưởng vốn tự có của cả hệ thống đạt 11,2%, trong khi tăng trưởng vốn điều lệ 3,57%, chỉ ở mức trung bình so với các năm trước, không có sự bứt phá để đạt yêu cầu như mục tiêu đã đề ra từ giai đoạn 2011-2015 “*hình thành được 1 - 2 ngân hàng thương mại nhà nước đạt trình độ khu vực về quy mô, quản trị, công nghệ và khả năng cạnh tranh*”.

Theo The Banker, mức tăng vốn cấp 1 của các ngân hàng Việt Nam chỉ đạt 4,54% năm 2016, thấp nhất trong các quốc gia Đông Nam Á (Linh Lan, 2016; The Banker, 2017). Nguyên nhân chính xuất phát từ (i) định hướng giảm số lượng ngân hàng và tăng năng lực tài chính chưa được cụ thể hóa thành mục tiêu cụ thể với các lộ trình/hành động chính sách chi tiết; (ii) áp lực yêu cầu tăng vốn với các NHTM từ các quy định pháp lý không cao, do quy định về vốn pháp định của ngân hàng không thay đổi trong 5 năm qua, ở mức tối thiểu 3.000 tỷ đồng; các chỉ tiêu về an toàn vốn tối thiểu cũng không thay đổi nhiều; và (iii) khả năng tăng vốn của các NHTM thông qua thu hút các nhà đầu tư khá hạn chế, các đối tác đầu tư nước ngoài chiến lược còn khá dè dặt trong việc mua cổ phần của các NHTM, trong khi thị trường chứng khoán kém phát triển.

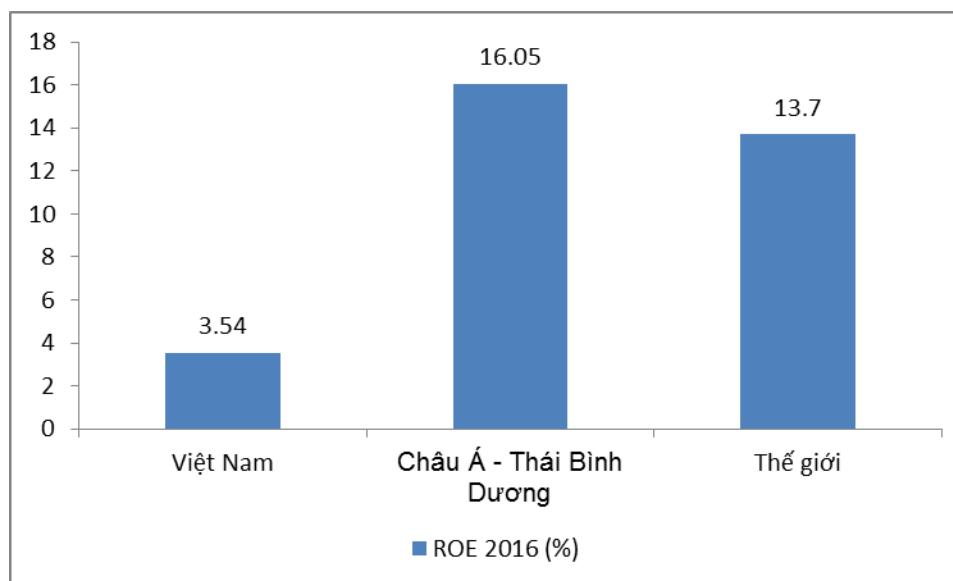
Bảng 2: Năng lực tài chính của các TCTD Việt Nam, giai đoạn 2012-2016

Chỉ tiêu	2012	2013	2014	2015	2016 ¹⁰
Vốn tự có (tỷ VND)	425,982	466,926	497,236	559,288	629,845
Vốn điều lệ (tỷ VND)	392,152	423,983	435,649	460,279	476,692
Tăng trưởng vốn điều lệ (%)		8.12	2.75	5.65	3.57
Tăng trưởng vốn tự có (%)	11.24	8.77	6.10	11.09	11.20
ROA (%)	0.62	0.49	0.51	0.52	0.29
ROE (%)	6.31	5.18	5.49	6.26	3.54

Nguồn: Tác giả tính toán từ NHNN (2017b), Trần Thọ Đạt (2015)

Bên cạnh đó, khả năng sinh lời của các TCTD Việt Nam năm 2016 có xu hướng giảm sút. ROE từ 6,26% năm 2015 xuống 3,54% năm 2016, trong khi ROA giảm thấp nhất – chỉ đạt 0,29% năm 2016 – thấp hơn tất cả các năm trong giai đoạn tái cấu trúc 2011-2015. Tỷ lệ sinh lời của hệ thống các TCTD Việt Nam cũng thấp hơn nhiều so với khu vực và thế giới.

Hình 3: So sánh ROE của các TCTD Việt Nam với khu vực và thế giới năm 2016



Nguồn: The Bankers (2017)

¹⁰ Tính đến 30/11/2016, đã loại bỏ các TCTD có vốn chủ sở hữu âm.

Mặc dù Việt Nam không lọt top 10 hệ thống ngân hàng có mức sinh lời thấp nhất năm 2016 trên thế giới¹¹, nhưng vẫn là một trong các nền kinh tế có mức sinh lời rất thấp so với khu vực Châu Á - Thái Bình Dương (ROE = 16,05%) và trung bình chung trên thế giới (13,7%).

Lý do chính của việc thu nhập thấp (i) nguồn thu nhập của các TCTD chưa đa dạng và vẫn phụ thuộc vào các hoạt động truyền thống - trung bình trên 70% là từ tín dụng (Kim Tiễn, 2017), các hoạt động phi tín dụng vẫn chưa phát triển; (2) chi phí cao, đặc biệt là chi phí trích lập dự phòng rủi ro tín dụng vẫn còn ở mức cao do nợ xấu tại ngân hàng, cũng như nợ xấu đã bán cho VAMC; (3) năng suất lao động của ngành ngân hàng Việt Nam nhìn chung còn tương đối thấp, mức độ áp dụng công nghệ chưa cao. Trong khi đó, một số trường hợp về rủi ro hoạt động trong internet banking và mobile banking của một số NHTM lớn tại Việt Nam năm 2016 làm lòng tin của khách hàng đối với các dịch vụ này chưa được hoàn toàn bảo đảm, là lời cảnh báo cho các NHTM về lỗ hổng quản lý rủi ro e-banking¹² (Hạnh Nhung, 2016).

b. Tỷ lệ nợ xấu còn giảm thấp và chưa hoàn toàn minh bạch, quy mô nợ xấu được xử lý chưa như kỳ vọng, quá trình xử lý nợ xấu vẫn còn chậm.

Hai vấn đề lớn của nợ xấu là:

Thứ nhất, tỷ lệ nợ xấu năm 2016 giảm chậm chạp, mặc dù được kiểm soát ở mức an toàn theo mục tiêu đề ra dưới 3%. Hơn nữa, mức độ minh bạch của dữ liệu nợ xấu đối với một số NHTM còn chưa rõ, nên con số tỷ lệ nợ xấu thực sự như thế nào luôn là vấn đề nóng. Theo Ban Kinh tế Trung ương (2017), chất lượng tài sản giữa các ngân hàng trong hệ thống có sự phân hóa lớn và tính minh bạch còn hạn chế. Cụ thể, hai khoản mục “Phải thu lãi và phí”; và các khoản phải thu khác, trong đó có cả nợ gốc phải thu được chuyển sang nên thứ ba khác nằm trong khoản mục “tài sản Có khác” chiếm tỷ trọng lớn trong bảng

¹¹ 10 quốc gia có hệ thống ngân hàng sinh lợi kém nhất trên thế giới năm 2016 theo thứ tự là: Hy Lạp, Cyprus, Azerbaijan, Tây Ban Nha, Ukraine, Bulgaria, Uzbekistan, Slovakia, Bermuda, Gabon. Như vậy, có tới 5/10 quốc gia này là các quốc gia chuyển đổi của Đông Âu. Nguồn: The Bankers (2017)

¹² Mặc dù vấn đề rủi ro hoạt động liên quan tới dịch vụ e-bankings (ATM, SMS banking, internet banking trên nền tảng thẻ)... đã có từ lâu tại Việt nam, nhưng với vụ một khách hàng Vietcombank bị truy cập vào trang web nhái và bị lừa đảo 500 triệu VND khi sử dụng internet banking (trong đó 300 triệu VND đã được ngân hàng thu hồi) đêm ngày 3/8/2016¹², rủi ro e-bankings trở nên nóng hơn bao giờ hết. Sau vụ scandal này, nhiều ngân hàng đã phát đi thông báo về việc cảnh báo thủ đoạn lừa đảo qua dịch vụ ngân hàng điện tử.

cân đối của một số ngân hàng. Đây chính là phần giàu “nợ xấu” mà NHTM không muốn phân loại trong khoản mục tín dụng.

Thứ hai, quá trình xử lý nợ xấu vẫn chậm và chưa triệt để, việc xử lý các khoản nợ xấu đã mua từ các TCTD của VAMC diễn ra khá chậm chạp, kết quả thu hồi nợ còn tương đối thấp. Tổng số nợ bán cho VAMC chưa xử lý được là 224.000 tỷ đồng (chiếm 85% nợ xấu bán cho VAMC, và chiếm khoảng 4,3% tổng tín dụng) và thấp hơn so với cùng kỳ năm 2015 (Mai Trinh, 2017).

Các nguyên nhân chính là (i) các khoản nợ bán cho VAMC giảm, việc xử lý nợ xấu đã mua của các TCTD tại VAMC còn nhiều khó khăn vướng mắc do những rào cản về pháp lý khi xử lý tài sản bảo đảm, gồm 3 nhóm khó khăn vướng mắc như tờ trình báo cáo của NHNN tới Thủ tướng Chính phủ: vướng mắc do thiếu quy định của pháp luật¹³, vướng mắc do quy định của pháp luật chưa phù hợp¹⁴, và vướng mắc do cách hiểu, áp dụng của cơ quan có thẩm quyền¹⁵; (ii) bán, phát mại tài sản đảm bảo để thu hồi nợ ở mức thấp, hầu hết các tài sản bảo đảm của khách hàng là bất động sản, trong khi đó các dự án bất động sản trước đây vẫn chưa bán được; (iii) nợ xấu mới phát sinh trong bối cảnh kinh tế vĩ mô chưa có nhiều cải thiện, hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp còn nhiều khó khăn; (iv) một số khoản nợ cơ cấu lại thời hạn trả nợ đã hết thời gian cơ cấu nhưng khách hàng không thanh toán được; (v) thị trường mua bán nợ chưa phát triển ở Việt Nam như kỳ vọng do việc xử lý nợ xấu vẫn đa phần sử dụng cơ chế mà không có tiền mặt thực được chi ra nên vẫn trong vòng luẩn quẩn, chưa dứt điểm (NHNN, 2017a).

c. Việc thực hiện Basel II còn chậm chạp, chưa có kết quả rõ ràng cụ thể:

Sự thay đổi của thông tư 06/2016 bị đánh giá là không có gì đột phá, chưa giúp đẩy nhanh lộ trình áp dụng chuẩn mực Basel II cho hệ thống ngân hàng Việt Nam. Cụ thể: *Thứ nhất*, mặc dù cách tính vốn cấp 1 và vốn cấp 2

¹³ Vướng mắc do chưa có hướng dẫn cụ thể về tiêu chí xác định thành viên hộ gia đình, thủ tục thụ lý vụ án trong trường hợp bị đơn, người có quyền lợi liên quan cố tình trốn tránh, không có mặt theo giấy triệu tập của tòa án; vướng mắc khi VAMC nhận bảo đảm bằng quyền sử dụng đất, chưa có quy định về định giá khoản nợ.

¹⁴ Vướng mắc do quy định bất hợp lý về phí thi hành án; vướng mắc về thứ tự ưu tiên khi xử lý TSBĐ; quy định pháp luật về thu giữ tài sản để xử lý; về điều kiện chuyển nhượng dự án bất động sản; về việc khấu trừ thuế; quy định về việc lựa chọn tổ chức bán đấu giá tại Thông tư số 18/2014/TT-BTP của Bộ Tư pháp.

¹⁵ Vướng mắc trong cách hiểu quy định về biện pháp thế chấp và biện pháp bảo lãnh quyền sử dụng đất, cách hiểu về chủ thể được ủy quyền, áp dụng không đúng quy định về xử lý tài sản bảo đảm của bên thứ ba khi doanh nghiệp bị phá sản.

khá tương đồng với Basel, nhưng phần mảng số mới chỉ xác định rủi ro tín dụng (việc tăng tỷ lệ quy đổi rủi ro các khoản phải đòi từ kinh doanh bất động sản là một ví dụ), chưa tính đến rủi ro tác nghiệp và rủi ro thị trường (theo chuẩn Basel II). *Thứ hai*, Thông tư 06 chưa có bước tiến về khống chế rủi ro tổng thể, mà chỉ đi vào việc khống chế từng chỉ tiêu rủi ro đơn lẻ. *Thứ ba*, Basel II và III tập trung rất nhiều vào vấn đề quản trị thanh khoản (chẳng hạn, tỷ lệ khả năng chi trả tăng từ 60% đến 100% từ 2015 đến 2019), nhưng Thông tư 06 không sửa đổi vấn đề này. *Thứ tư*, về lâu dài, quy định gia tăng tỷ lệ mua, đầu tư trái phiếu Chính phủ so với nguồn vốn ngắn hạn bình quân của tháng liền kề chưa nhiều rủi ro và mâu thuẫn với tỷ lệ sử dụng nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn. Thông tư 41/2016 là cơ sở để các NHTM chuẩn bị các nội dung ứng dụng Basel II trong tính tỷ lệ CAR, nhưng chỉ có hiệu lực từ 1/1/2020 và áp dụng riêng cho ngân hàng. Do vậy, việc thực hiện lộ trình thực hiện Basel II cho 10 NHTM đến 2018 nói riêng và các NHTM Việt Nam nói riêng cần sự quyết liệt và các hành động, chương trình cụ thể hơn nữa.

4. Định hướng và một số đề xuất tăng cường tái cấu trúc hệ thống các TCTD năm 2017 và những năm tiếp theo

4.1. Định hướng

Các định hướng đối với vấn đề tái cấu trúc hệ thống các TCTD năm 2017 và những năm tiếp theo được thống nhất với dự kiến đề án “Cơ cấu lại hệ thống các TCTD gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020”. NHNN đã chi tiết hóa một số định hướng chủ chốt như sau:

- Tiếp tục đẩy mạnh cơ cấu lại các khối TCTD, trong đó, bảo đảm NHTM nhà nước đóng vai trò là lực lượng chủ đạo, chủ lực trong quá trình cơ cấu lại hệ thống các TCTD cũng như bảo đảm sự ổn định trên thị trường tiền tệ và an toàn của hệ thống.

- Tiếp tục xử lý các TCTD yếu kém, tiềm ẩn rủi ro gây mất an toàn hệ thống. Triển khai thực hiện phương án phá sản (nếu được Bộ Chính trị chấp thuận) nhằm xử lý dứt điểm QTDND yếu kém, không dễ lây lan, ảnh hưởng đến an ninh chính trị tại các địa phương.

- Tiếp tục triển khai quyết liệt các giải pháp xử lý nợ xấu. Theo dõi chặt chẽ tiến độ xử lý nợ xấu của từng TCTD, đẩy mạnh việc xử lý nợ xấu theo cơ

chế thị trường và nợ xấu đã được VAMC mua. Hoàn thiện cơ chế và tăng vốn cho VAMC. Phát huy vai trò của VAMC trong việc phối hợp với khách hàng, các TCTD, các cấp chính quyền địa phương để tập trung và xử lý nợ xấu của các TCTD một cách triệt để, đặc biệt nợ xấu tại một số NHTM yếu kém, TCTD có nợ xấu trên 3%, kết hợp với sử dụng nguồn lực xã hội, ngân sách nhà nước để xử lý nợ xấu.

- Tiếp tục xây dựng và hoàn thiện căn bản, đồng bộ khung pháp lý về an toàn hoạt động ngân hàng, tái cơ cấu và xử lý nợ xấu phù hợp với thông lệ, chuẩn mực quốc tế và quy định của các luật NHNN, TCTD, Thanh tra.

- Tăng cường công tác thanh tra, giám sát nhằm phát hiện và cảnh báo kịp thời những sai phạm, rủi ro tiềm ẩn trong hoạt động của TCTD. Thực hiện chủ trương cấp phép thận trọng, linh hoạt trong việc thành lập TCTD, chi nhánh NH nước ngoài, chi nhánh TCTD nhằm hỗ trợ cho việc thực hiện mục tiêu cơ cấu lại, xử lý nợ xấu của các TCTD” NHNN (2017a).

4.2. Một số đề xuất

a. Với NHNN

a.1. Về vấn đề tăng cường năng lực tài chính

- *Chọn lựa mô hình phát triển hệ thống ngân hàng phù hợp và quyết liệt thực hiện trong thời gian sớm.* Trên thế giới có hai mô hình: Mô hình thứ nhất là “mô hình tập trung”, với số lượng ngân hàng ít hơn nhưng quy mô mỗi ngân hàng lớn hơn. Mô hình này được các quốc gia trong khu vực như Nhật Bản, Singapore, Trung Quốc, và các quốc gia Châu Âu áp dụng. Mô hình thứ hai là “mô hình phân tán”, với nhiều ngân hàng và TCTD khác đa dạng, trong đó có rất nhiều ngân hàng nhỏ độc lập. Hiện nay Mỹ là quốc gia theo đuổi mô hình 2 rõ nét nhất. Theo ý kiến của nhiều chuyên gia quốc tế trong và ngoài nước, cũng như phân tích chung của nhóm tác giả, mô hình 1 phù hợp hơn với Việt Nam.

- *Cụ thể hóa thành mục tiêu cụ thể với các lộ trình/hành động chính sách chi tiết về vấn đề giảm số lượng ngân hàng, tăng quy mô ngân hàng.* Khuyến khích các NHTM mạnh với lợi nhuận cao thực hiện các hoạt động sáp nhập và mua lại, tăng cường thu hút các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Ban hành lộ trình tăng vốn pháp định của NHTM lên tối thiểu bằng mức trung bình trong khu vực Đông Nam Á đến 2020.

• *Ban hành quy trình cụ thể trong xử lý các TCTD yếu kém*, không nên gây áp lực NHTM mạnh phải mua NHTM yếu, hoặc các NHTM yếu phải sáp nhập với nhau, vì điều đó có thể gây ảnh hưởng tới chất lượng hoạt động của NHTM mạnh, trong khi các vấn đề của NHTM yếu không thể giải quyết được. Hiện nay, NHNN đã có dự thảo gồm 9 bước để xử lý các TCTD yếu kém (Linh Linh, 2017), trong đó có thể thực hiện phá sản các ngân hàng thực sự yếu kém. Tuy vậy, dự thảo này cần được làm rõ cơ sở xây dựng, đặc biệt theo các thông lệ quốc tế và mô hình hệ thống ngân hàng mà Việt Nam hướng tới, lấy ý kiến, chính thức hóa với lộ trình đầy đủ để đưa vào thực hiện.

• Chỉ đạo các TCTD xây dựng, triển khai phương án cơ cấu lại và xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020 một cách đầy đủ, bảo đảm theo mục tiêu, giải pháp, lộ trình đã đề ra trong Đề án (sau khi được phê duyệt).

a.2. Về xử lý nợ xấu. Có thể nói, đây là kiến nghị trọng tâm mà NHNN cần thực hiện trong năm 2017 và những năm tới, cụ thể như sau:

• *Hoàn thành nhiệm vụ hỗ trợ Quốc hội xây dựng luật riêng về cơ cấu lại TCTD và xử lý nợ xấu*, cơ sở để giải quyết nợ xấu hiện tại một cách dứt điểm và ngăn ngừa nợ xấu mới phát sinh, đặc biệt là vấn đề xử lý tài sản bảo đảm do Luật TCTD vướng mắc với rất nhiều luật khác như Luật Thừa kế, Luật Hôn nhân và gia đình, Luật Đất đai, Luật Nhà ở... Không thể sửa một loạt luật để phục vụ cho việc xử lý nợ xấu, và nếu đặt giả thiết sau khi sửa luật để xử lý xong nợ xấu, lại hồi phục theo nội dung hiện hành, cũng là việc khó có thể chấp nhận. Đó là lý do tại sao để hỗ trợ NH xử lý nợ xấu nói riêng và tái cơ cấu nói chung, xây dựng một luật riêng về xử lý nợ xấu, tập trung vào các khoản nợ xấu hình thành trong giai đoạn 2007-2013. Với các khoản nợ xấu trong giai đoạn đó, còn nợ phát sinh trong giai đoạn tháng 7/2013 trở lại đây, nếu không quá khó khăn, có thể áp dụng theo pháp luật hiện hành (Nguyễn Đức Kiên, 2016).

• *Kết hợp các nguồn lực và các biện pháp khác nhau để xử lý nợ xấu*: dùng ngân sách, chuyển nợ xấu thành vốn góp, chứng khoán hóa nợ xấu, cân nhắc kỹ lưỡng những mặt thuận lợi và không thuận lợi khi thực hiện các giải pháp. Mặt khác, cùng với việc lên phương án xử lý dứt điểm, không thể để một mình ngân hàng loay hoay xử lý nợ xấu, bởi nợ xấu có ảnh hưởng nghiêm

trọng đến tăng trưởng kinh tế. Do vậy, cả xã hội cần chung tay cùng hệ thống ngân hàng xử lý nợ xấu trên tinh thần công khai, minh bạch (Mai Trinh, 2017).

• *Quyết liệt hơn nữa trong xử lý nợ xấu tại VAMC.* Chính phủ có thể giao VAMC để mua nợ xấu của các ngân hàng theo tiêu chí sau: Thứ nhất là mua theo giá thị trường chứ không phải mua trên giá trị sổ sách; Thứ hai là trả bằng tiền mặt chứ không phải trả bằng trái phiếu đặc biệt; Thứ ba mua đứt bán đoạn. Nếu như các ngân hàng đã bán cho VAMC thì đây thuộc tài sản quản lý và công ty này hoàn toàn có thể bán cho các cá nhân, tổ chức nào muốn mua thì nợ xấu mới xử lý hiệu quả được. Chứ như hiện nay, mọi cơ chế về xử lý nợ xấu đang vướng rất nhiều vấn đề. Trong khi nợ xấu đã bán cho VAMC nhưng các ngân hàng vẫn phải chịu trách nhiệm về khoản nợ này, còn VAMC sẽ quản lý tài sản đảm bảo, thế nên dẫn đến sự chồng chéo khiến nợ xấu không thể giải quyết được như hiện nay.

a.3. Về tăng cường đổi mới và nâng cao hiệu quả công tác thanh tra giám sát ngân hàng:

• Đây là giải pháp mấu chốt để nâng cao khả năng cảnh báo sớm của NHNN đối với các rủi ro tiềm ẩn mang tính hệ thống, ngăn ngừa nguy cơ vi phạm pháp luật của các TCTD, đảm bảo tính an toàn và lành mạnh của cả hệ thống.

• Cần hoàn thiện mô hình tổ chức và hoạt động của cơ quan thanh tra, giám sát ngân hàng, chọn lựa mô hình phù hợp với yêu cầu thực tiễn của Việt Nam và theo các thông lệ quốc tế.

• Nâng cao hiệu quả giám sát an toàn vi mô (như tăng cường áp dụng FSIs hoặc CAMELS) và an toàn vĩ mô (tăng cường ứng dụng các mô hình stress testing, scenario analysis, các mô hình cảnh báo sớm EWS), triển khai các công cụ và phương pháp giám sát rủi ro mới, tăng cường ứng dụng công nghệ thông tin.

• Đổi mới hoạt động thanh tra giám sát, phát triển các sổ tay thanh tra giám sát (manuals) chi tiết và cập nhật, kết hợp thanh tra chấp hành (compliance) với thanh tra giám sát trên cơ sở rủi ro (risk-based) theo thông lệ, chuẩn mực quốc tế.

a.4. Về thực hiện Basel II:

• Hoàn thiện khung pháp lý cho việc thực hiện Basel II thông qua hướng dẫn chi tiết đối với các ngân hàng thương mại về Thông tư 41/2016 về tỷ lệ an toàn vốn theo chuẩn mực vốn Basel II, bước đầu áp dụng phương pháp cơ bản. Phát triển các giải pháp về xây dựng cơ sở thông tin dữ liệu toàn hệ thống phục vụ triển khai Basel II.

• Tiếp tục theo dõi, thực hiện đánh giá kết quả hoạt động và tác động đối với các TCTD thí điểm Basel II, từ đó rút ra bài học kinh nghiệm chung cho ngành ngân hàng.

• Ban hành các quy định, hướng dẫn cho các TCTD thực hiện theo từng giai đoạn trong lộ trình triển khai Basel II tại Việt Nam.

b. Với các TCTD

• *Thực hiện đề án tái cơ cấu giai đoạn 2016-2020:* Các TCTD cần xây dựng, triển khai quyết liệt phương án cơ cấu lại và xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020; tăng cường các biện pháp về quản trị, kiểm soát rủi ro để hạn chế nợ xấu mới phát sinh, phân loại nợ và trích lập dự phòng đầy đủ, minh bạch.

• *Nâng cao chất lượng công tác quản trị điều hành,* tiên dần tới thông lệ chuẩn mực quốc tế. Cải thiện hoạt động của hội đồng quản trị, ban điều hành, ban kiểm soát và mối quan hệ độc lập giữa ba đơn vị này. Nâng cao hơn nữa chất lượng công tác kiểm soát, kiểm toán nội bộ.

• *Tập trung khắc phục vấn đề sở hữu chéo,* sở hữu cổ phần, cổ đông chi phối, tăng công khai minh bạch các vấn đề liên quan tới sở hữu cổ phần, kết quả hoạt động kinh doanh cũng như chất lượng các thông tin được công bố.

• *Đa dạng hóa hoạt động kinh doanh, phát triển ứng dụng công nghệ fintech,* đặc biệt với các dịch vụ phi tín dụng như thanh toán, phái sinh và ngân hàng xanh.

• *Tăng cường năng lực tài chính* thông qua tăng hiệu quả hoạt động, tăng uy tín trên thị trường, thu hút các nhà đầu tư và khách hàng một cách bền vững.

• *Hoàn thiện công tác quản lý rủi ro,* đặc biệt là rủi ro tín dụng và rủi ro hoạt động. Ứng dụng linh hoạt và hiệu quả các công cụ quản lý rủi ro hiện đại theo Basel II. Tập trung rà soát, đánh giá đầy đủ chính xác thực trạng tình hình tín dụng trong các lĩnh vực có nguy cơ rủi ro cao, và các loại hình rủi ro hoạt

động khác nhau online và offline. Chủ động cân đối nguồn vốn và sử dụng vốn, đảm bảo quản lý thanh khoản hợp lý.

- *Tăng cường bảo vệ khách hàng và thực hiện tài chính có trách nhiệm* thông qua các cơ chế, chính sách rõ ràng trong bảo vệ khách hàng và minh bạch thông tin với khách hàng, có cơ chế xử lý khiếu nại của khách hàng một cách hiệu quả.

Tài liệu tham khảo

1. Ban Kinh tế Trung ương (2017), “2017 – Vượt khó khăn, tiếp tục phát triển”, *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam năm 2017*.
2. Cấn Văn Lực (2015), “Đánh giá kết quả tái cấu trúc tín dụng Việt Nam – theo thông lệ quốc tế”, Bài trình bày tại Hội thảo khoa học “Đánh giá tái cấu trúc ngân hàng và xử lý nợ xấu”, Ngày 6/10/2015, Hà Nội.
3. Châu Đình Linh (2016), “*Thông tư 36 sửa đổi: Chớ nên vội mừng*”, <http://cafef.vn/thong-tu-36-sua-doi-cho-nen-voi-mung-20160529101138297.chn> upload 29/5/2016 vào hồi 10h12.
4. Chính phủ (2006), *Quyết định số 112/2006/QĐ-TTg ngày 24/5/2006 của Chính phủ phê duyệt Đề án phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020*.
5. Chính phủ (2012), *Quyết định số 254/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ ngày 1/3/2012 Phê duyệt Đề án “Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011-2015”*.
6. Chính phủ (2014), *Nghị quyết số 19/NQ-CP ngày 18/03/2014 của Chính phủ về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu cải thiện môi trường cạnh tranh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia*.
7. Chính phủ (2016a), *Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 7/1/2016 về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu chỉ đạo điều hành thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội và dự toán ngân sách nhà nước năm 2016*.
8. Chính phủ (2016b), *Nghị quyết số 35/NQ-CP ngày 16/5/2016 về hỗ trợ và phát triển doanh nghiệp đến năm 2020*.
9. Chính phủ (2016c), *Nghị định số 18/2016/NĐ-CP ngày 18/3/2016 về sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 53/2013/NĐ-CP về thành lập và tổ chức hoạt động của Công ty Quản lý tài sản của các TCTD Việt Nam*.
10. Chính phủ (2016d), *Nghị định số 69/2016/NĐ-CP ngày 1/7/2016 quy định về điều kiện kinh doanh, mua bán nợ*.

11. Đại học Kinh tế (2015), Hội thảo khoa học “Đánh giá tái cấu trúc ngân hàng và xử lý nợ xấu”, Ngày 6/10/2015, Hà Nội.
12. Đặng Dung (2015), “Cơ sở pháp lý của việc NHNN mua các NHTM cỗ phần yếu kém với giá 0 đồng”, Tọa đàm “Nhu cầu hoàn thiện pháp luật nhằm thúc đẩy tái cấu trúc hệ thống ngân hàng, xử lý nợ xấu và đáp ứng yêu cầu hội nhập (WTO, TPP, AEC)”, Viện Nghiên cứu lập pháp - Ủy ban Thường vụ Quốc hội, tháng 10/2015.
13. Đặng Ngọc Đức và Lê Thanh Tâm (2016), “Đánh giá hoạt động hệ thống các tổ chức tín dụng Việt Nam 2015 và các dự báo 2016”, Bài viết trong kỹ yếu *Hội thảo khoa học Quốc gia “Kinh tế - xã hội Việt Nam năm 2015: cơ hội và thách thức trước thềm hội nhập mới”*, Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc dân, tháng 1/2016, Mã số xuất bản 4235-2015/CXBIPH/02-330/ĐHKTQD và ISBN: 978-604-946-058-6, tr.85-102.
14. Hà Tâm (2016), “Phó Thống đốc Nguyễn Kim Anh: Đã xử lý được 424.140 tỷ đồng nợ xấu” <http://tinnhanhchungkhoan.vn/tien-te/pho-thong-doc-nghien-kim-anh-da-xu-ly-duoc-424140-ty-dong-no-xau-131598.html> Cập nhật Thứ Ba, 6/10/2015 12:00
15. Hạnh Nhung (2016), “Cảnh báo thủ đoạn lừa đảo qua dịch vụ ngân hàng điện tử” <http://www.sggp.org.vn/kinhte/2016/8/430272/> upload 13/08/2016 vào hồi 15h09.
16. <http://cafef.vn/dai-an-kinh-te-9000-ty-luat-su-phan-bac-nhieu-diem-luan-toi-bi-cao-20170112092820116.chn>
17. <http://vietnamnet.vn/vn/phap-luat/ho-so-vu-an/tin-nong-ngay-ra-toa-cua-dai-gia-ha-van-tham-355748.html>
18. <http://vnexpress.net/tin-tuc/phap-luat/agribank-thiet-hai-hon-3-000-ty-trong-dai-an-tieu-cuc-3332304.html>
19. <http://cafef.vn/big-story/nhin-lai-toan-canhang-vu-ha-van-tham-truoc-ngay-xu-an-20170225151030826.chn>
20. Kim Tiền (2017), “Thu nhập của hàng loạt ngân hàng đang phải lệ thuộc trên 70% vào hoạt động tín dụng”, <http://ttvn.vn/kinh-doanh/thu-nhap-cua-hang-loat-ngan-hang-dang-phai-le-thuoc-tren-70-vao-hoat-dong-tin-dung-4201782121531293.htm> uploaded vào hồi 11h47 ngày 08/02/2017.
21. Lê Thanh Tâm (2014), “Tái cấu trúc các tổ chức tín dụng Việt Nam theo tiêu chuẩn Basel II: Kết quả sau 2 năm và một số khuyến nghị”, *Tạp chí Kinh tế và Phát triển số I (II)*, tháng 9/2014, ISSN 1859-0012, tr.40-50.

22. Lê Thị Nga (2015), “Cơ sở pháp lý của biện pháp NHNN mua bắt buộc cổ phần của các NHTM cổ phần yếu kém”, Tọa đàm “*Nhu cầu hoàn thiện pháp luật nhằm thúc đẩy tái cơ cấu hệ thống ngân hàng, xử lý nợ xấu và đáp ứng yêu cầu hội nhập (WTO, TPP, AEC)*”, Viện Nghiên cứu lập pháp - Ủy ban Thường vụ Quốc hội, tháng 10/2015.
23. Linh Lan (2016), “*Soi sức khỏe 10 ngân hàng áp dụng Basel II*”, <http://vietnambiz.vn/soi-suc-khoe-10-ngan-hang-ap-dung-basel-ii-8891.html> uploaded vào hồi 09h08 ngày 30/11/2016.
24. Linh Linh (2017), “*Ngân hàng Nhà nước đề xuất 9 bước xử lý các TCTD yếu kém*”, <http://bizlive.vn/ngan-hang/ngan-hang-nha-nuoc-de-xuat-9-buoc-xu-lycac-to-chuc-tin-dung-yeu-kem-2469750.html> upload 15/2/2017 vào hồi 11h16.
25. Mai Ngọc (2016), <http://cafef.vn/tai-chinh-ngan-hang/chinh-phu-yeu-cau-nhnn-kiem-soat-nang-cao-chat-luong-tin-dung-20160304145315106.chn> upload 04/03/2016 vào hồi 16h08.
26. Mai Trinh (2017), “Nợ xấu tiếp tục là “gánh nặng” trong năm 2017”, *Báo Người Tiêu Dùng*, <http://www.baomoi.com/no-xau-tiep-tuc-la-ganh-nang-trong-nam-2017/c/21263308.epi> upload 6/1/2017 vào hồi 9h43.
27. Ngân Hà (2015), <http://kinhdoanh.vnexpress.net/tin-tuc/ebank/ngan-hang/ngan-hang-chay-dua-theo-chuan-basel-ii-3159566.html> upload 23/03/2015 vào hồi 9h00.
28. Ngọc Toàn (2016), “*Các ngân hàng thí điểm áp dụng Basel II đã thực hiện đến đâu: Kỳ 1 – Sacombank*”, <http://cafef.vn/cac-ngan-hang-thi-diem-ap-dung-basel-ii-da-thuc-hien-den-dau-ky-1-sacombank-20161117161931567.chn> vào hồi 16h19 ngày 17/11/2016 (uploaded).
29. Nguyễn Đức Hưng (2015), “*Bàn thêm về tái cơ cấu tổ chức tín dụng ở Việt Nam*”, Tạp chí Ngân hàng số 21, tháng 11/2015, trang 17-21.
30. Nguyễn Đức Đô (2016), “*Sửa đổi Thông tư 36: NHNN đã không quyết liệt*”, <http://cafef.vn/sua-doi-thong-tu-36-nhnn-da-khong-quyet-liet-20160528173822573.chn> upload 28/5/2016 vào hồi 19h24.
31. Nguyễn Đức Kiên (2016), “*Cần có luật riêng để xử lý nợ xấu*”, <http://cafef.vn/can-co-luat-rieng-de-xu-ly-no-xau-20161026093126341.chn> upload 26/10/2016 vào hồi 09h49.
32. Nguyễn Mạnh Hùng (2017), “*Tình hình xử lý nợ xấu của ngành ngân hàng Việt Nam đến cuối năm 2016 và khuyến nghị*”, Bài viết trong Hội thảo Khoa học cấp Ngành “*Hoàn thiện mô hình và cơ chế xử lý nợ xấu cho VAMC*”, bản thảo sắp xuất bản tháng 3/2017, Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc dân.

33. Nguyễn Quốc Hùng (2015), “VAMC nhìn lại sau 2 năm hoạt động: Những thuận lợi và khó khăn trong quá trình xử lý nợ xấu”, Hội thảo khoa học “*Dánh giá tái cấu trúc ngân hàng và xử lý nợ xấu*”, Ngày 6/10/2015, Hà Nội.
34. Nguyễn Văn Hưng (2017), *Hợp báo Thông tin kết quả hoạt động ngân hàng năm 2016 và triển khai nhiệm vụ năm 2017*, Theo Kim Tiễn (2017), <http://cafef.vn/nhnn-se-xu-ly-5-ngan-hang-nhung-dam-bao-an-toan-he-thong-va-quyen-loi-cua-nguo-i-dan-20170104100626012.chn>
35. Nguyễn Xuân Thành (2016), “Ngân hàng thương mại Việt Nam: Từ những thay đổi về luật và chính sách giai đoạn 2006-2010 đến các sự kiện tái cơ cấu giai đoạn 2011-2015”, *Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright TP.HCM*, ngày 12/2/2016 (Bản thảo).
36. NHNN (2011), *Thông tư 44/2011/TT-NHNN* ngày 29/12/2014 về hệ thống kiểm soát nội bộ và kiểm toán nội bộ của TCTD, chi nhánh NHNN.
37. NHNN (2013), *Thông tư 02/2013/TT-NHNN* ngày 21 tháng 01 năm 2013 của NHNN quy định về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động đối với tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
38. NHNN (2014a), *Công văn 1601/NHNN-TTGSNH* của Cơ quan Thanh tra Giám sát Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ngày 17/3/2014 về việc thực hiện Hiệp ước vốn Basel II.
39. NHNN (2014b), *Thông tư 09/2014/TT-NHNN* ngày 18 tháng 03 năm 2014 của NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của *Thông tư 02/2013/TT-NHNN* ngày 21 tháng 01 năm 2013 của NHNN quy định về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động đối với tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
40. NHNN (2014c), *Thông tư 36/2014/TT-NHNN* ngày 20 tháng 11 năm 2014 của NHNN quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
41. NHNN (2015), “*Báo cáo về Kết quả thanh tra, giám sát, cơ cấu lại và xử lý nợ xấu năm 2015 và một số nhiệm vụ trọng tâm năm 2016*”, Báo cáo số 350/BC-NHNN ngày 24/12/2015 phục vụ hội nghị triển khai nhiệm vụ ngành ngân hàng năm 2016.
42. NHNN (2016a), *Chỉ thị 01/CT-NHNN* ngày 23/2/2016 về tổ chức thực hiện chính sách tiền tệ và đảm bảo hoạt động ngân hàng an toàn, hiệu quả năm 2016.

43. NHNN (2016b), *Chỉ thị 02/CT-NHNN ngày 23/2/2016 về tăng cường bảo đảm an toàn hệ thống các TCTD và tiếp tục đẩy mạnh cơ cấu lại hệ thống các TCTD.*
44. NHNN (2016c), *Thông tư 08/2016/TT-NHNN ngày 16/6/2016 sửa đổi, bổ sung một số điều tại Thông tư 19/2013/TT-NHNN quy định về việc mua, bán và xử lý nợ xấu của VAMC.*
45. NHNN (2016d), *Thông tư 06/2016/TT-NHNN ngày 27/5/2016 sửa đổi, bổ sung một số điều tại Thông tư số 36/2014/TT-NHNN ngày 20 tháng 11 năm 2014 của Thông đốc Ngân hàng Nhà nước quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, Hà Nội.*
46. NHNN (2016e), *Thông tư 41/2016/TT-NHNN ngày 30/12/2016 quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, Hà Nội.*
47. NHNN (2017a), “Báo cáo kết quả triển khai nhiệm vụ cơ cấu lại hệ thống TCTD và xử lý nợ xấu năm 2016 và định hướng, nhiệm vụ trọng tâm năm 2017”, *Tài liệu Hội nghị Triển khai nhiệm vụ ngân hàng năm 2017*.
48. NHNN (2017b), Thống kê một số chỉ tiêu hoạt động cơ bản của hệ thống các TCTD
http://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/tk/hdchtctcd/tkmsctcb?_afrLoop=1352344762000#!%40%40%3F_afrLoop%3D1352344762000%26centerWidth%3D80%2525%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3D137h02wy0w_228
49. NHNN (2017c), Thống kê chỉ tiêu về tỷ lệ cấp tín dụng so với nguồn huy động
http://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/tk/hdchtctcd/tlctds_vnhdv?_afrLoop=1293254314000#!%40%40%3F_afrLoop%3D129325431400%26centerWidth%3D80%2525%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3D137h02wy0w_182
50. The Bankers (2015), <http://www.thebanker.com/Top-1000-World-Banks/The-Banker-Top-1000-World-Banks-2015-ranking-WORLD-Press-IMMEDIATE-RELEASE>
51. The Bankers (2017), <http://www.thebanker.com/Top-1000-World-Banks/The-Banker-Top-1000-World-Banks-2016-ranking-WORLD-Press-IMMEDIATE-RELEASE>

52. Tô Huy Vũ và Vũ Xuân Thanh (2017), “Một số kết quả nổi bật về hoạt động ngân hàng năm 2016 và triển vọng”, *Tạp chí Ngân hàng số 1+2*, tháng 1/2017, tr.51-56.
53. Tô Ngọc Hưng (2017), “Tái cơ cấu hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam hướng tới phát triển bền vững”, *Tạp chí Ngân hàng số 1+2*, tháng 1/2017, tr.30-38.
54. Trần Thọ Đạt (Chủ biên) (2015), *Thực tiễn công tác quản lý và điều hành của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam giai đoạn 2011-2015*, Sách tham khảo, Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc dân.
55. Trương Thanh Đức (2015), “Bình luận pháp lý đối với việc NHNN mua 3 ngân hàng giá 0 đồng”, Tọa đàm “*Nhu cầu hoàn thiện pháp luật nhằm thúc đẩy tái cơ cấu hệ thống ngân hàng, xử lý nợ xấu và đáp ứng yêu cầu hội nhập (WTO, TPP, AEC)*”, Viện Nghiên cứu lập pháp - Ủy ban Thường vụ Quốc hội, tháng 10/2015.
56. World Bank (2016), *Vietnam Banking Sector Highlights*, Unpublished Presentation for the Financial Sector in Vietnam.

XU HƯỚNG TỰ CHỦ CỦA NGÂN SÁCH ĐỊA PHƯƠNG VỚI NGÂN SÁCH TRUNG ƯƠNG

TS. Phan Hữu Nghị¹

Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Giai đoạn 2011-2016 cả nước có 13/63 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương có khả năng tự chủ tài chính, năm 2017 con số này tăng lên 16 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương. Sau năm 2020 các tỉnh có khả năng tự chủ sẽ tiếp tục nhiều hơn nữa. Nhưng sau nhiều năm thực hiện NSNN thì năm 2016 mặc dù kết quả thu NSNN vượt dự toán nhưng NSTW không hoàn thành kế hoạch. Xét cơ cấu giữa thu thường xuyên với chi thường xuyên có thể thấy tính bền vững NSNN có xu hướng giảm. Vậy nhà nước có tăng thuế trong những năm tới không?

Từ khóa: Ngân sách nhà nước, tự chủ tài chính, thu thường xuyên, chi thường xuyên.

1. Đặt vấn đề

Ngân sách nhà nước được chia thành nhiều cấp tùy thuộc mô hình nhà nước 2 cấp là liên bang và bang hay mô hình nhà nước trung ương và chính quyền địa phương. Tuy nhiên, mô hình nào cũng đều hướng tới tính tự chủ cho mỗi cấp ngân sách. Với NSNN gồm 2 cấp của Việt Nam là ngân sách trung ương và ngân sách địa phương, việc phân cấp quản lý có ý nghĩa quan trọng cho mỗi cấp trong xây dựng, phát triển nguồn thu, tăng tính tự chủ và độc lập của mỗi cấp, hạn chế sự trông chờ vào ngân sách cấp trên. Phân cấp là quá trình phân chia nguồn thu và nhiệm vụ chi của mỗi cấp, giải quyết mối quan hệ giữa các cấp ngân sách. Với 2 cấp NSNN các nguồn thu được chia làm 3 nhóm: nhóm nguồn thu 100% của trung ương, nhóm nguồn thu 100% của địa phương và nhóm nguồn thu phân chia % giữa trung ương và địa phương.

Thực tế cho thấy ngân sách địa phương triển khai thực hiện nhiệm vụ thu cho NSNN nói chung dựa trên dự toán được giao, dù địa phương có nguồn thu

¹ Email của tác giả: nghiph.neu@gmail.com

nhiều hay ít thì cơ cấu nguồn thu theo phân cấp sẽ không thay đổi. Với nguyên tắc NSTW giữ vai trò chủ đạo, các nguồn thu lớn của NSTW, các nhiệm vụ chi lớn do NSTW đảm nhận và cấp bù cân đối cho NSDP. Vì vậy phần thu cho NSTW chiếm đa số tổng thu NSNN với các nguồn lớn như toàn bộ thu của cơ quan hải quan, thu từ dầu khí, thuế thu nhập doanh nghiệp của một số doanh nghiệp lớn hạch toán toàn ngành,...

Để đảm bảo tính tự chủ của NSDP các địa phương cần có sự bền vững về cơ cấu thu chi ngân sách gắn với các nguyên tắc trong phân cấp quản lý, trong đó phải đề cập tới nguồn thu được phân cấp có thể bù đắp chi cân đối hay không?

Có nhiều công trình đề tài nói về tính bền vững của NSDP là cơ sở cho việc tự chủ của mỗi địa phương khi phát triển nguồn thu. Vì vậy có thể hiểu: “Tính bền vững NSDP là khả năng tự cân đối ngân sách của địa phương, không làm tăng gánh nặng nợ của NSDP và không làm tăng tình trạng thâm hụt NSNN trong dài hạn”. Quan niệm này được mở rộng ra với NSNN nói chung, cùng với một nguyên tắc cơ bản trong chi tiêu NSNN ngoài các nguyên tắc như tập trung, dân chủ, tiết kiệm, hiệu quả, công khai mà chúng ta thường nói trong quản lý tài chính nhà nước thì nguyên tắc là: thu thường xuyên ngân sách nhà nước nói chung phải lớn hơn chi thường xuyên của ngân sách nhà nước để dành một phần thu thường xuyên cho chi đầu tư phát triển. Chính vì vậy nhà nước đi vay nợ chỉ nhằm cho chi đầu tư phát triển chứ không phải chi thường xuyên và đó chính là công cụ trái phiếu Chính phủ hay công trái. Vậy tính khả năng tự chủ của mỗi cấp NSNN của Việt Nam như thế nào và xu hướng sẽ ra sao?

2. Thực trạng Ngân sách Nhà nước những năm qua

Một quy luật được nhắc tới trong lĩnh vực tài chính nhà nước là: “quy luật mở rộng nhà nước”. Mở rộng ở đây không phải là lãnh thổ mà tuyệt đại đa số các nước trên thế giới mở rộng về chi tiêu NSNN. Thực tế tốc độ tăng chi tiêu NSNN rất nhanh cả về số tuyệt đối và số tương đối, tốc độ tăng thu và chi NSNN nhanh hơn hẳn tốc độ tăng trưởng nền kinh tế. Từ đó đặt ra một câu hỏi vậy giới hạn tăng thu, chi NSNN ở mức nào là phù hợp. Số liệu NSNN những năm qua cho thấy như sau:

DỰ TOÁN CÂN ĐỒI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC NĂM 2013-2017

(Dự toán được Quốc hội thông qua)

Đơn vị: Tỷ đồng

STT	Chỉ tiêu	Dự toán 2017	Dự toán 2016	Dự toán 2015	Dự toán 2014	Dự toán 2013
A	TỔNG THU CÂN ĐỒI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC	1.212.180	1.014.500	911.100	782.700	816.000
1	Thu nội địa	990.280	785.000	638.600	539.000	545.500
2	Thu từ dầu thô	38.300	54.500	93.000	85.200	99.000
3	Thu cân đối từ hoạt động xuất nhập khẩu	180.000	172.000	175.000	154.000	166.500
4	Thu viện trợ	3.600	3.000	4.500	4.500	5.000
B	TỔNG CHI CÂN ĐỒI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC	1.389.180	1.273.200	1.147.100	1.006.700	978.000
	<i>Trong đó:</i>		-	-	-	
1	Chi đầu tư phát triển	357.150	254.950	195.000	163.000	175.000
2	Chi trả nợ lãi (từ 2016 về trước gồm cả gốc)	98.900	155.100	150.000	120.000	105.000
3	Chi thường xuyên	896.280	823.995	767.000	704.400	658.900
4	Chi bổ sung quỹ dự trữ tài chính	100	100	100	100	100
C	BỘI CHI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC (2017 không bao gồm trả nợ gốc)	177.000	254.000	226.000	224000	162.000
	<i>Tỷ lệ bội chi so GDP</i>	<i>3,47%</i>	<i>4,95%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,30%</i>	<i>4,8%</i>

Nguồn: Vụ NSNN - Bộ Tài chính.

Với số liệu dự toán nêu trên ta thấy tốc độ tăng thu và chi NSNN tăng rất nhanh, nhanh hơn hẳn tốc độ tăng trưởng kinh tế đặt ra hàng năm. Nếu truy xuất dữ liệu các năm trước 2013 cho thấy tốc độ tăng thu và chi NSNN luôn ở

mức hơn 10% và chi tăng nhanh hơn thu NSNN. Nếu tính bình quân số thu NSNN trên một người dân ta cũng thấy số thu tăng qua các năm. Chính vì vậy, khi nền kinh tế gặp khó khăn như năm 2012 và 2013 đã phản ánh thực trạng bất ổn trong hoàn thành dự toán thu NSNN, mà nếu không tập trung đủ nguồn thu thì dự toán chi NSNN cũng không hoàn thành.

Năm 2013, kết thúc 10 tháng cho thấy NSNN có nguy cơ không hoàn thành kế hoạch, vì vậy, kỳ họp Quốc hội cuối năm 2013 đã điều chỉnh toàn phần dự toán NSNN cho phép nợ công lên 0,5% số thâm hụt NSNN trong năm (đầu năm dự toán thâm hụt 4,8% cuối năm là 5,3%). Điều may mắn là cuối năm dự toán NSNN ước thực hiện hoàn thành vượt 0,1%. Nhưng có bất thường là năm 2014 dự toán NSNN thấp hơn 2013 trong khi tăng trưởng GDP 2014 đặt ra kế hoạch tăng 5,8%. Điều này đã được các nhà kinh tế và học giả đặt ra câu hỏi là: phải chăng số thu NSNN năm 2013 hoàn thành nhờ ứng trước NSNN của năm 2014? Nên dự toán 2014 mới thấp hơn so với 2013? Xét về nguyên nhân thì đây là do điều kiện khách quan bị ảnh hưởng của suy thoái nhưng xét về cơ cấu nguồn thu thường xuyên kết hợp thu nội địa phản ánh sự chưa bền vững trong nuôi dưỡng và phát triển nguồn thu mặc dù GDP vẫn tăng.

Sự phục hồi kinh tế năm 2014 đã đem lại kết quả bất ngờ so với dự toán NSNN đặt ra với số thu vượt dự toán. Tuy nhiên, xét về cơ cấu nguồn thu thường xuyên và chi thường xuyên lại đặt ra nhiều vấn đề cần xem xét. Để thấy rõ hơn những vấn đề này cần phân tích thêm kết quả ước thực hiện NSNN 2015 và 2016 từ đó đánh giá những khó khăn vướng mắc.

QUYẾT TOÁN CÂN ĐỐI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC NĂM 2013 -2014

*(Kèm theo Quyết định số 1440/QĐ-BTC ngày 23 tháng 7 năm 2015
của Bộ trưởng Bộ Tài chính)*

Đơn vị: Tỷ đồng

STT	Chỉ tiêu	QT 2013	QT2014
A	THU CÂN ĐỐI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC	1.084.064	1.130.609
	Thu theo dự toán Quốc hội	828.348	877.697
1	Thu nội địa (không kể thu từ dầu thô)	567.403	593.560
2	Thu từ dầu thô	120.436	100.082
3	Thu cân đối NSNN từ hoạt động xuất khẩu, nhập khẩu	129.385	173.005
4	Thu viện trợ không hoàn lại	11.124	11.050
	Thu từ quỹ dự trữ tài chính	130	60
B	CHI CÂN ĐỐI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC	1.277.170	1.339.489
	Chi theo dự toán Quốc hội	1.088.153	1.103.983
1	Chi đầu tư phát triển	271.680	248.452
2	Chi trả nợ, viện trợ	112.055	131.940
3	Chi thường xuyên	704.165	723.292
4	Chi bổ sung quỹ dự trữ tài chính	253	299
C	CÂN ĐỐI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC		
1	Bội chi ngân sách nhà nước	236.229	249.362
2	Tỷ lệ phần trăm (%) bội chi NSNN so với GDP	6,6%	6,33%

Nguồn: Vụ NSNN - Bộ Tài chính

- Năm 2015 với dự toán thu 911.100 tỷ và chi là 1.147.100 tỷ kết quả ước thực hiện thu trong năm là 996.870 tỷ đồng tăng hơn 9% so với dự toán và chi NSNN là 1.262.870 tỷ đồng tăng hơn 10%. Tuy nhiên, điều đáng nói là NSTW luôn hoàn thành dự toán được giao.

- Năm 2016 dự toán thu cân đối NSNN 1.014,5 nghìn tỷ đồng, ước thực hiện cả năm đạt khoảng 1.071 nghìn tỷ đồng, vượt 56,5 nghìn tỷ đồng (+5,6%) so với dự toán (tổng bộ tăng thu thuộc về NSDP).

BÁO CÁO UỐC THỰC HIỆN NSNN 2016

Đơn vị: tỷ đồng

Nội dung	Dự toán	Uống cả năm	
		Số thu	% so với dự toán
1	2		
Tổng số	1.014.500	1.071.000	105,6
1. Thu nội địa	785.000	853.500	108,7
- Không kể tiền SD đất	735.000	768.643	104,6
- Thu tiền sử dụng đất	50.000	84.857	169,7
2. Thu từ dầu thô	54.500	40.500	74,3
3. Thu XNK	172.000	172.000	100
- Tổng thu từ XNK	270.000	270.000	100
- Hoàn thuế GTGT	-98.000	-98.000	100
4. Thu viện trợ	3.000	5.000	166,7

Nguồn: Vụ NSNN – Bộ Tài chính.

Về thu cân đối NSTW, NSDP:

- *Thu NSTW*: Dự toán thu cân đối NSTW 596,9 nghìn tỷ đồng, báo cáo Quốc hội ước đạt 585 - 589 nghìn tỷ đồng, giảm 8 - 12 nghìn tỷ đồng so với dự toán. Thực hiện thu NSTW đến ngày 26/12/2016 mới đạt 523,2 nghìn tỷ đồng,

bằng 87,7% dự toán. Để NSTW đạt dự toán, thì trong tuần cuối cùng của năm 2016 cần phải thu thêm 73,2 nghìn tỷ đồng. Sau nhiều năm mới có tình trạng NSTW không hoàn thành dự toán. Thực tế này phản ánh nguồn thu lớn của NSTW chưa thực sự được nuôi dưỡng và phát triển tốt, các nguồn thu này đang có sự tăng trưởng không như mong muốn.

Tuy nhiên, theo chế độ quy định thì số dự kiến phải thưởng vượt thu các khoản thu phân chia % và được đầu tư trở lại cho các địa phương khoảng 4,1 nghìn tỷ đồng; trong đó: Hà Nội không được thưởng vượt thu và đầu tư trở lại (do thu không đạt dự toán); TP.Hồ Chí Minh không được thưởng vượt thu, nhưng được đầu tư trở lại khoảng 3,4 nghìn tỷ đồng; thưởng các khoản thu phân chia cho 6 địa phương khác khoảng 700 tỷ đồng.

- *Thu NSDP*: Dự toán thu cân đối NSDP 417,6 nghìn tỷ đồng; trong đó thu tiền sử dụng đất 46,7 nghìn tỷ đồng; thu không kể tiền sử dụng đất 370,9 nghìn tỷ đồng. Báo cáo Quốc hội ước đạt khoảng 453,6 nghìn tỷ đồng, vượt khoảng 36 nghìn tỷ đồng (+8,6%) so dự toán, chủ yếu vượt thu tiền sử dụng đất. Thực hiện thu NSDP đến ngày 26/12/2016 đạt 475,8 nghìn tỷ đồng, bằng 113,9% dự toán. Trong đó, thu tiền sử dụng đất đạt 79,2 nghìn tỷ đồng, bằng 169,6% dự toán; thu nội địa không kể tiền sử dụng đất đạt 395,4 nghìn tỷ đồng, bằng 106,6% dự toán. Có 50/63 địa phương thu nội địa vượt dự toán (không kể thu sử dụng đất thì có 36/63 địa phương vượt dự toán); trong đó 34/63 địa phương vượt dự toán thu NSTW. Như vậy, tổng hợp chung các nguồn thu được phân cấp cho địa phương đã được nuôi dưỡng và phát triển tốt.

- Tuy vậy, riêng thu nội địa 13 địa phương có điều tiết với NSTW (kể cả dầu thô) chỉ đạt 97,8% dự toán. Không kể thu sử dụng đất (49,8 nghìn tỷ) và thu dầu thô (37,1 nghìn tỷ), thì hoàn thành đạt 96,6% dự toán.

Ước thực hiện cả năm thu NSDP đạt khoảng 485 - 487 nghìn tỷ đồng, vượt khoảng 68 - 70 nghìn tỷ đồng (+16%) so dự toán. Trong đó, có 5/63 địa phương không đạt dự toán; không kể tiền sử dụng đất thì ước khoảng 17/93 địa phương không hoàn thành dự toán, cần nhấn mạnh rằng số thu từ đất không phải là nguồn thu thường xuyên.

Với nguyên tắc thu thường xuyên phải lớn hơn chi thường xuyên để dành một phần cho chi đầu tư phát triển, thì hàng năm dự toán NSNN được lập đúng theo nguyên tắc đặt ra. Căn cứ vào số liệu NSNN công bố quốc tế 3 năm gần nhất theo dự toán chưa được quyết toán như sau:

CƠ CẤU CHI THƯỜNG XUYÊN VÀ THU THƯỜNG XUYÊN *(Số liệu theo dự toán công bố quốc tế)*

Đơn vị: tỷ đồng

STT	Nội dung	Năm 2015	Năm 2016	Năm 2017
1	Thu thường xuyên NSNN	867.195	961.093	1144.631
2	Chi thường xuyên NSNN	862.040	935.600	1004.030
3	Chi dự phòng NSNN	25.000	29.300	25.000

Nguồn: Website Bộ tài chính.

Như vậy những năm qua chi thường xuyên gần bằng thu thường xuyên, nếu cộng thêm khoản chi dự phòng hàng năm bắt buộc, thì tổng thu thường xuyên NSNN có những năm nhỏ hơn tổng chi thường xuyên. Điều này đồng nghĩa NSNN sẽ phải đi vay một phần cho chi thường xuyên, còn chi đầu tư phát triển bắt buộc phải vay 100% (cụ thể 2 năm 2015-2016).

Nhưng cách phân loại các khoản mục thu thường xuyên của Việt Nam đã nhận được nhiều khuyến cáo cả trong và ngoài nước của các nhà nghiên cứu rằng: Cần xem lại tính chất thường xuyên và không thường xuyên của từng nguồn thu. Nguồn thu từ dầu khí trên dưới 100 nghìn tỷ tùy từng năm, nguồn thuế tài nguyên khoảng 30 nghìn tỷ/năm không nên xếp vào nguồn thu thường xuyên. Cần dành nguồn này cho chi đầu tư phát triển để tạo nguồn thu mới cho tương lai, vì đây là nguồn thu không tái tạo, không có tính thường xuyên như thuế GTGT hay cho thuê đất và cơ sở hạ tầng,... Nếu tách những nguồn thu này ra khỏi nhóm thu thường xuyên, rõ ràng NSNN cần xem lại tính bền vững như khái niệm đưa ra ở trên, đồng thời nguyên tắc thu thường xuyên lớn hơn chi thường xuyên không còn được tuân thủ.

Với dự toán NSNN 2016 hoàn thành kế hoạch trong khi đó NSTW không hoàn thành, còn NSDP vượt mức, điều này buộc Chính phủ tập trung nhiều hơn vào nguồn thu NSTW những năm tới trong đó phải kẽm nguồn thu cân đối xuất khẩu gắn với ràng buộc là quỹ hoàn thuế GTGT 2 năm qua bị vỡ, chỉ sau khoảng 10 tháng đã hết quỹ. Kết hợp với hệ thống các doanh nghiệp lớn đóng góp cho NSTW không thực sự tốt, từ đó xu hướng chung cũng là xu hướng tất yếu rằng các địa phương có đóng góp cho NSTW sẽ phải chia sẻ ngày càng nhiều hơn. Cụ thể năm 2017 đã có thêm 3 tỉnh đóng góp cho NSTW và tỷ lệ điều tiết nguồn thu phân chia % của NSDP được hưởng đã giảm xuống, nhất là các tỉnh có đóng góp lớn như Thành phố Hồ Chí Minh giảm từ 23% xuống 18%, Hà Nội giảm từ 42% xuống còn 37% và dự toán thu của hai thành phố Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh dự kiến đem lại khoảng 550.000 tỷ cho NSNN năm 2017.

Theo tính toán từ nghiên cứu số liệu NSNN qua các năm, cùng với khó khăn trong tìm kiếm nguồn thu mới cho NSNN trước sức ép tăng chi tiêu, không loại trừ một giải pháp ngắn hạn được đưa ra là tăng thuế gián thu trong thời gian tới (như GTGT, TTĐB và thuế môi trường), vì những loại thuế đang đóng góp chủ yếu nguồn thu cho NSNN hiện nay chiếm hơn 50% nguồn thu NSNN từ các loại thuế gián thu. Trong khi đó thuế trực thu và thuế xuất nhập khẩu sẽ khó thu và khó có khả năng tăng thuế trước xu hướng chung là cạnh tranh thuế giữa các nước và hội nhập về kinh tế. Ví dụ, mức thuế suất thuế GTGT phổ thông có thể sẽ không còn là 10% nữa.

Để hướng tới năm 2020 có nhiều hơn 16 tỉnh tự chủ tài chính có đóng góp cho NSTW, ngay bây giờ chúng ta cần xem xét cơ cấu thu được phân cấp và chi cân đối NSNN của các tỉnh. Với số liệu công bố của Bộ Tài chính năm 2017 có 6 tỉnh NSTW phải cấp bù sung từ 1000 đến dưới 2000 tỷ nhằm cân đối ngân sách và có 7 tỉnh phải cấp bù sung cân đối từ 2000 đến dưới 3000 tỷ đồng. Như vậy, số tỉnh còn nhận trợ cấp trên 3000 tỷ từ NSTW là rất lớn chiếm tới hơn 50% số tỉnh thành cả nước. Vì vậy tự chủ NSDP với các tỉnh này là khó khăn hơn. Nhưng nhóm các tỉnh có số thiếu hụt cần cân đối dưới 2000 tỷ rất có triển vọng đóng góp cho NSTW sau 4 năm nữa.

3. Khuyến nghị

- Để hướng tới mở rộng khả năng tự chủ của NSDP với NSTW luật và những quy định mới trong khuôn khổ chi tiêu trung hạn cần phân cấp rộng hơn nữa các nguồn thu về NSDP, nhất là các đơn vị hạch toán toàn ngành.

- Mặc dù luật NSNN 2015 đã mở rộng và có sự phân loại và cho phép từng nhóm NSDP được quyền vay nợ so với luật NSNN 2002, nhưng thực tế vay nợ NSDP nếu thực sự khả thi và hiệu quả xét về khả năng vay và trả nợ chỉ có Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh trong khi các tỉnh thành khác cần có cơ chế hỗ trợ từ trung ương nhiều hơn trong vấn đề này. Từ trước 2016 vay nợ trong cân đối ngân sách gần như tuyệt đối thuộc về NSTW.

- Cần ban hành sớm một số loại thuế dành cho NSDP được hưởng 100% tạo sự công bằng xã hội và phù hợp xu hướng quốc tế: Như thuế tài sản, thuế trường học (đây là loại thuế đánh vào sở hữu đất gần giống như thuế sử dụng đất phi nông nghiệp nhưng NSDP được hưởng nhằm phát triển dịch vụ công của địa phương cấp Huyện, Xã và phát triển các trường học công lập).

- Sớm đẩy nhanh Chính phủ điện tử, nhất là trong quản lý thu thuế. Hiện tại tỷ lệ thất thu thuế của Việt Nam được các tổ chức quốc tế (như IMF) đánh giá quá cao so với khu vực. Nguyên nhân do không quản lý được dòng tiền và điểm đến của các dòng tiền này. Công nghệ thông tin ngành thuế còn lạc hậu không theo kịp công nghệ thông tin lĩnh vực ngân hàng và viễn thông. Hệ thống dữ liệu bán hàng cuối ngày của đối tượng thuế không được tin học hóa chuyển về máy chủ cơ quan thuế tại các cấp quản lý,... Trong khi hệ thống Tabmis mới chỉ giúp quản lý một phần cơ bản về chi NSNN.

- Cần rà soát và đánh giá định kỳ công tác quản lý chi (từ phân bổ đến giải ngân và thanh kiểm tra, kiểm soát chi) nhằm phân bổ hiệu quả nguồn lực hạn chế áp lực tăng chi NSNN từ đó tác động đến tăng thu NSNN. Hiện tại tiêu chí đánh giá, phân bổ, kiểm soát chi theo đâu ra chưa rõ ràng, chưa định lượng tốt làm cơ sở khoa học quản lý ngân sách, kết hợp với khả năng dự báo nếu không tốt sẽ khó thực hiện hiệu quả chi tiêu trung hạn.

- Đẩy mạnh cải cách thủ tục hành chính, góp phần cải thiện môi trường kinh doanh, khuyến khích khởi nghiệp, phát triển doanh nghiệp, nâng cao năng suất, chất lượng, hiệu quả và sức cạnh tranh: Tiếp tục tổ chức thực hiện Nghị quyết số 30c/NQ-CP của Chính phủ về chương trình cải cách tổng thể cải cách hành chính giai đoạn 2011-2020; xây dựng và triển khai các chương trình, kế hoạch nhiệm vụ năm 2017 về cải cách hành chính, kiểm soát thủ tục hành chính. Tập trung triển khai các nhiệm vụ, giải pháp đã đề ra theo Nghị quyết số 19/2016/NQ-CP, Nghị quyết số 35/NQ-CP và Nghị quyết số 36a/NQ-CP của Chính phủ, góp phần thu hẹp khoảng cách năng lực cạnh tranh quốc gia với các nước ASEAN-4. Tăng cường công tác kiểm tra, giám sát để những cải cách thủ tục hành chính đi vào thực tế, tạo thuận lợi cho doanh nghiệp, người nộp thuế.

Kết hợp với đó là cơ chế quản lý vốn thật hiệu quả của các doanh nghiệp nhà nước và khai thác hệ thống cơ sở hạ tầng, tài sản công đang có giá trị bằng khoảng 2 lần GDP của nước ta. Nếu khai thác tốt nguồn tài sản công này sẽ là nguồn thu thường xuyên và lâu dài của NSNN.

Tóm lại: với thực tế NSNN trong 5 năm qua cần có những thay đổi cơ bản trong điều hành NSNN hướng tới một sự cân đối bền vững cho cả NSTW và NSDP đồng thời thúc đẩy cho nền kinh tế phát triển mạnh. Đó chính là nuôi dưỡng, phát triển nguồn thu kết hợp với tăng cường quản lý và hệ thống cơ chế chính sách đồng bộ, từ đó tạo tính chủ động, khuyến khích cho các cấp NSNN tiến tới tự chủ và đóng góp nhiều hơn cho Ngân sách Trung ương.

Tài liệu tham khảo

1. Tổng cục Thuế: Báo cáo tổng kết công tác các năm từ 2010 đến 2016.
2. Bộ Tài chính: Báo cáo tình hình thực hiện NSNN các năm 2013-2014-2015 và 2016.
3. Luật NSNN 2015.
4. Các Nghị quyết của Chính phủ : NQ 30/2016/NQ-CP; 19/2016/NQ-CP,...

5. Bài giảng NSNN – Tài liệu giảng dạy của Bộ môn Tài chính công – Viện NHTC - 2014.
6. Thanh tra Chính phủ (2015), "Kết luận Thanh tra về thu nộp ngân sách tại khu chế xuất và DN chế xuất trên địa bàn thành phố Hà Nội, Tp. Hồ Chí Minh, tỉnh Bình Dương và Đồng Nai".
7. Website Bộ Tài chính <http://www.mof.gov.vn>.
8. Website Tổng cục Thuế <http://www.gdt.gov.vn>.

NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA TRONG QUY ĐỊNH QUẢN LÝ HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM VI MÔ TẠI VIỆT NAM

TS. Nguyễn Đức Hải¹

PGĐ Trung tâm Tài chính vi mô - Học viện Ngân hàng

Tóm tắt

Bảo hiểm vi mô (BHVM) cho người nghèo bắt đầu xuất hiện ở Việt Nam từ những năm 1980² và phát triển đồng hành với tài chính vi mô. Sau hơn 25 năm phát triển, đến năm 2005, khuôn khổ pháp lý đầu tiên của Chính phủ quy định việc thành lập, tổ chức và hoạt động của tổ chức BHVM. Từ thời điểm đó cho đến nay, đã trải qua hơn 12 năm nhưng chưa có một tổ chức BHVM nào được thành lập theo tinh thần Nghị định số 18/2005/NĐ-CP của Chính phủ về hoạt động BHVM. Nhưng trên thực tế, hoạt động BHVM vẫn đang được triển khai thông qua việc cung cấp các sản phẩm của tài chính vi mô, điều này cho thấy một tình trạng thiếu kiểm soát và hám chúa nhiều rủi ro trong hoạt động cung cấp dịch vụ BHVM. Để thực hiện Chiến lược phát triển ngành tài chính vi mô Việt Nam đến năm 2020, theo chỉ đạo của Chính phủ, các Bộ, Ban, ngành đang tiến hành xây dựng khuôn khổ pháp lý hoàn chỉnh cho hoạt động BHVM. Trong nội dung của bài viết này, trên cơ sở phân tích tình hình triển khai BHVM ở Việt Nam trong thời gian qua, đánh giá những bất cập trong những quy định hiện hành và đưa ra một số ý kiến đóng góp cho các cơ quan hữu quan trong việc ban hành chính sách về BHVM phù hợp với thực tiễn phát triển ở Việt Nam.

1. Tình hình triển khai bảo hiểm vi mô ở Việt Nam

Bảo hiểm vi mô là một sản phẩm tài chính dành cho đối tượng có thu nhập thấp³ và có nguồn gốc từ tài chính vi mô nhằm giúp đỡ người nghèo giảm, tránh các rủi ro có thể gặp phải trong sản xuất và đời sống.

¹ Email của tác giả: haind@hvnh.edu.vn

² Lê Thị Lan (2009), “Xây dựng ngành tài chính vi mô Việt Nam phát triển theo hướng bền vững để thực hiện mục tiêu xóa đói giảm nghèo”, Trung tâm Hỗ trợ phát triển nguồn lực tài chính cộng đồng, Hà Nội.

³ <http://www.microfinancegateway.org/p/site/m/template.rc/1.11.48248/1.26.9202/>

Người nghèo cũng giống các đối tượng khác trong xã hội, họ có nhu cầu về tài chính để đáp ứng cho việc chi tiêu, đầu tư vào sản xuất và sinh hoạt hàng ngày. Ngoài nhu cầu đối với các sản phẩm tài chính thông thường (tài chính vi mô) người nghèo còn có nhu cầu đối với bảo hiểm liên quan đến hoạt động sản xuất kinh doanh, đời sống và con người. Do là những đối tượng không có hoặc có rất ít tài sản nên khi gặp rủi ro trong đời sống, người nghèo rất dễ bị tổn thương. Đặc biệt là những người nghèo sinh sống ở khu vực nông nghiệp, nơi mà điều kiện sản xuất cũng như kết quả sản xuất phụ thuộc nhiều vào điều kiện thời tiết và khí hậu. Đây là khu vực thường xuyên phải đối mặt với những rủi ro ảnh hưởng đến thu nhập, đời sống của người dân.

Tình trạng rủi ro đã là một trong những nguyên nhân làm cho nhiều người nghèo khó khăn trong việc thoát khỏi nghèo, vươn lên khâm khá hơn. Bằng việc cung cấp các dịch vụ tài chính, cung cấp nguồn lực quan trọng nhằm tạo thu nhập, người nghèo cần cung cấp các dịch vụ quản lý rủi ro trong hoạt động tín dụng, bảo hiểm cho con người, phương tiện sản xuất. Nhờ những dịch vụ quản lý rủi ro này mà nhiều người nghèo đã dần ổn định cuộc sống, thu nhập trở nên bền vững hơn.

Trong thực tế, khi người nghèo gặp phải những rủi ro, họ thường lựa chọn giải pháp là bán tài sản, rút tiền tiết kiệm, vay mượn từ bạn bè, họ hàng. Trường hợp giải pháp trên không thực hiện được, người nghèo dường như chỉ còn biết phó mặc cho hoàn cảnh và đôi khi chấp nhận những rủi ro, coi đó như là một điều hiển nhiên và không biết cách thoát ra được.

Hiện nay, nhận thức của người nghèo và xã hội nói chung về bảo hiểm và BHVM còn rất hạn chế. Đối với các công ty kinh doanh bảo hiểm hiện có trên thị trường, họ chưa thực sự quan tâm cung cấp dịch vụ bảo hiểm cho phân khúc thị trường thu nhập thấp. Trong khi trên thế giới, dịch vụ bảo hiểm dành cho đối tượng này rất phát triển⁴, lợi nhuận thu được và những hiệu quả xã hội đem lại cho các đối tượng nghèo là rất lớn.

⁴ Craig Churchill, Michal Matul (2012), “Protecting the poor: A microinsurance compendium Volume II”, International Labour Organization, Switzerland.

Ở nước ta BHVM do nhiều tổ chức cung cấp:

- (i) Các công ty bảo hiểm thương mại
- (ii) Tổ chức chính trị, xã hội
- (iii) Tổ chức tài chính vi mô
- (iv) Chương trình, dự án tài chính vi mô,...

Hiện có 48 công ty kinh doanh bảo hiểm trong lĩnh vực nhân thọ và phi nhân thọ⁵, nhưng số lượng các công ty tham gia vào kinh doanh bảo hiểm vi mô chỉ có một vài công ty, với những dịch vụ hạn chế. Nhưng các công ty này xem việc cung cấp bảo hiểm vi mô như một hoạt động từ thiện hoặc mang tính chất thử nghiệm⁶ bên cạnh hoạt động kinh doanh chính của họ.

Những công ty nước ngoài cung cấp BHVM gồm Công ty TNHH bảo hiểm nhân thọ Prudential, Công ty TNHH Manulife, Công ty TNHH bảo hiểm nhân thọ Dai-ichi (sau một thời gian thử nghiệm đã tạm dừng cung cấp). Manulife và Prudential, Dai-ichi Life Việt Nam đã triển khai cung cấp bảo hiểm vi mô ở nước ta. Các công ty kinh doanh bảo hiểm trong nước cũng triển khai cung cấp dịch vụ bảo hiểm cho đối tượng nghèo như: Công ty Bảo Việt, Bảo hiểm bưu điện,... nhưng sản phẩm mà họ cung cấp cũng không khác các công ty của nước ngoài, cách tham gia chưa thực sự coi đây là một thị trường kinh doanh.

Theo Cục Quản lý, Giám sát bảo hiểm, tình hình triển khai BHVM qua các công ty bảo hiểm hiện không có số liệu đầy đủ và thường được báo cáo tổng hợp qua số liệu hợp đồng gồm cả khách hàng thu nhập thấp và bảo hiểm thông thường. Riêng Manulife đang cung cấp sản phẩm BHVM cho khách hàng có thu nhập thấp, không ổn định, tập trung tại các vùng sâu, xa, khu vực nông thôn trong trường hợp xảy ra thương tật vĩnh viễn hoặc trường hợp phải nằm viện. Mức phí khách hàng phải đóng góp 300.000 đồng/năm (tương ứng 25.000 đồng/tháng) dành cho khách hàng là thành viên của Hội Phụ nữ có độ tuổi từ 20-50 tuổi. Bộ Tài chính cấp phép cho Manulife triển khai tại 22 tỉnh, thành trong cả nước. Tính đến hết quý III/2016 Manulife triển khai được 69.371 hợp đồng với tổng số phí bảo hiểm thu được đạt 16,5 tỷ đồng.

Đối với tổ chức chính trị, xã hội, gồm Hội Liên hiệp phụ nữ và Trung

⁵ Số liệu Cục Quản lý, Giám sát bảo hiểm – Bộ Tài chính

⁶ Đánh giá của chuyên gia Ngân hàng phát triển châu Á trong khuôn khổ Dự án 8391-VIE “Tăng cường năng lực hoạt động và giám sát ngành tài chính vi mô”.

tâm Hỗ trợ phát triển nguồn lực tài chính cộng đồng, đây là những đơn vị được Chính phủ cho phép thử nghiệm triển khai BHVM đến hết 2016. Tình hình triển khai BHVM của các tổ chức này cũng chỉ giới hạn trong sản phẩm tương trợ vốn vay và bảo hiểm nhân thọ. Tổng số thành viên tham gia đạt 34.541 người (tính đến hết quý III/2016), doanh thu phí bảo hiểm đạt 3,65 tỷ đồng, tổng số quyền lợi được chi trả đạt 608,5 triệu đồng.

Đối với các tổ chức TCVM và các chương trình, dự án TCVM, tình hình triển khai BHVM không có số liệu báo cáo đầy đủ do những tổ chức này đều thuộc Hội Liên hiệp phụ nữ, kết quả triển khai BHVM được tổng hợp chung qua số liệu của Hội. Bên cạnh đó, thực tế những tổ chức này đang triển khai BHVM nhưng dưới dạng cung cấp dịch vụ tiết kiệm cho khách hàng nên rất khó nắm bắt hiện có bao nhiêu tổ chức đang triển khai và số lượng khách hàng đang tham gia là bao nhiêu? Theo quy định của Luật các tổ chức tín dụng, các tổ chức này không được phép trực tiếp cung cấp BHVM nhưng được phép làm đại lý cung cấp nên tổ chức TCVM đã dùng cung cấp bảo hiểm tương trợ và chuyển sang làm đại lý BHVM cho Bảo Việt và Bảo hiểm bưu điện như trường hợp của tổ chức TCVM Tỉnh thương, Thanh Hóa và M7 - Ninh Thuận.

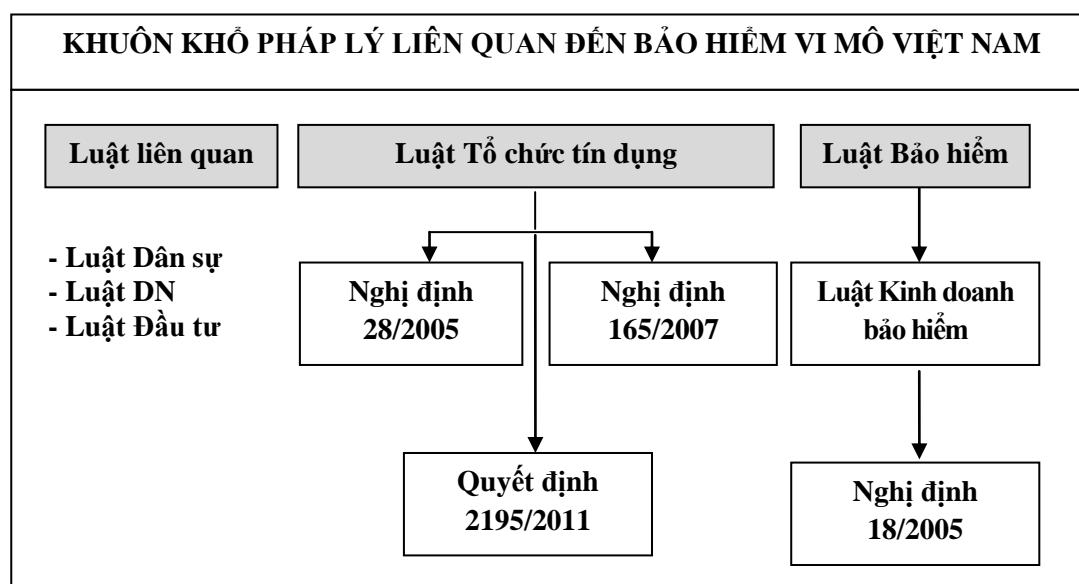
2. Quy định quản lý đối với bảo hiểm vi mô và những tồn tại

Luật Kinh doanh Bảo hiểm (2010) và Thông tư hướng dẫn về kinh doanh bảo hiểm và cấp phép cho các tổ chức tham gia thị trường bảo hiểm không cấm các tổ chức, hằng kinh doanh tham gia cung cấp bảo hiểm vi mô, nhưng trong Nghị định 28/2005/NĐ-CP về việc tổ chức và hoạt động của các tổ chức tài chính quy mô nhỏ và Nghị định 165/2007/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số quy định trong Nghị định 28/2005/NĐ-CP, chỉ cho phép các tổ chức TCVM làm đại lý hay đơn vị phân phối dịch vụ bảo hiểm của các công ty kinh doanh bảo hiểm chính thức. Luật các tổ chức tín dụng (2010) chính thức điều chỉnh hoạt động của các tổ chức TCVM, trong đó quy định về hoạt động kinh doanh bảo hiểm của các tổ chức TCVM cũng theo tinh thần Nghị định 28/2005/NĐ-CP được ban hành trước đó.

Nghị định 18/2005/NĐ-CP Quy định việc thành lập, tổ chức và hoạt động của tổ chức bảo hiểm tương hỗ hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm. Theo Nghị định này, một tổ chức muốn thành lập Quỹ tương hỗ phải có số lượng vốn lên tới 10 tỷ, số vốn này cao gấp 2 lần vốn quy định thành lập của một tổ chức TCVM (5 tỷ). Đồng thời hoạt động của Quỹ tương hỗ bị giới hạn lĩnh vực hoạt động trong nông nghiệp, ngư và lâm nghiệp và cũng chỉ

được kinh doanh trong một số ngành cụ thể. Theo nội dung trong Nghị định 18/2005/NĐ-CP, các tổ chức kinh doanh không được kinh doanh bảo hiểm nhân thọ thay vì cho phép kinh doanh theo yêu cầu của khách hàng và thị trường thu nhập thấp, đặc biệt là không gắn với đặc thù của hoạt động TCVM. Vì vậy các tổ chức TCVM đang triển khai hoạt động kinh doanh bảo hiểm dưới dạng quỹ tương trợ phải chuyển đổi thành các tổ chức bảo hiểm tương hỗ với những quy định chặt chẽ và khắt khe hơn. Những tổ chức cung cấp bảo hiểm vi mô khác như các tổ chức hoạt động dưới dạng bán chính thức, những chương trình, dự án hoạt động từ thiện, nhân đạo sẽ phải ngưng việc cung cấp dịch vụ bảo hiểm cho người nghèo.

Thực tế đã trải qua 12 năm ra đời Nghị định 18/2005/NĐ-CP về Quỹ tương hỗ, đã không có một tổ chức bảo hiểm vi mô nào ra đời theo nội dung điều chỉnh của Nghị định này. Những công ty kinh doanh bảo hiểm chính thức, có tiềm lực về vốn, tài chính và công nghệ có thể đáp ứng được quy định của Chính phủ theo tinh thần của Nghị định 18/2005/NĐ-CP lại không quan tâm đến thị trường bảo hiểm cho người nghèo. Những tổ chức TCVM, CT-DA TCVM không đủ tiềm lực để thành lập Quỹ tương hỗ, trong khi thực tế nhu cầu bảo hiểm đối với người nghèo vẫn không ngừng tăng lên. Ngày 6/12/2011 Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định 2195/QĐ-TTg về Phê duyệt đề án xây dựng và phát triển hệ thống TCVM Việt Nam đến 2020. Trong chủ trương trên có đưa ra giải pháp phát triển TCVM thông qua việc ban hành quy định đối với bảo hiểm vi mô nhưng cho đến nay chưa có văn bản nào được đưa ra cụ thể.



Dự thảo quy định triển khai BHVM hiện đang được lấy ý kiến rộng rãi, áp dụng cho các tổ chức chính trị - xã hội, xã hội - nghề nghiệp triển khai BHVM, các tổ chức này có thể thành lập đơn vị độc lập, trực thuộc để triển khai BHVM không vì mục tiêu lợi nhuận. Các sản phẩm BHVM được triển khai gồm: bảo hiểm tử vong, tai nạn hoặc thương tật; bảo hiểm sức khỏe; bảo hiểm tiết kiệm tuổi già và bảo hiểm tài sản. Theo quan điểm của cơ quan soạn thảo quy định trên, để thành lập đơn vị độc lập hoặc trực thuộc triển khai BHVM, tổ chức chính trị - xã hội, xã hội - nghề nghiệp cũng cần khoảng 500 triệu đồng với một cơ cấu tổ chức bộ máy, mạng lưới, quy chế hoạt động rõ ràng và phải đăng ký hoạt động với Bộ Tài chính. Trước khi có dự thảo trên ra đời, một số tổ chức cũng đã được Chính phủ ra văn bản riêng biệt cho phép thử nghiệm triển khai BHVM đến hết 2016. Sau thời điểm này, các tổ chức muốn tiếp tục triển khai BHVM cần phải đăng ký theo quy định mới, hoặc có thể phải tiến hành chuyển giao sang doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ; tổ chức BHVM khác trong vòng 01 năm. Nhìn chung ở Việt Nam chưa có một hệ thống văn bản pháp lý đầy đủ từ cấp độ văn bản Luật đến dưới luật về lĩnh vực bảo hiểm vi mô mà chỉ là các văn bản chung về bảo hiểm hoặc văn bản quy định cụ thể về một vài loại hình được phép kinh doanh trong lĩnh vực bảo hiểm vi mô.

3. Một số đề xuất, kiến nghị

Trên cơ sở những phân tích về việc triển khai hoạt động bảo hiểm vi mô ở Việt Nam thời gian qua cũng như những bất cập trong việc ban hành chính sách pháp luật liên quan đến hoạt động bảo hiểm vi mô, chúng tôi đề xuất một số kiến nghị sau:

Thứ nhất, trong thời gian tới chúng ta cần nhanh chóng ban hành quy định về BHVM cùng với hoàn thiện các văn bản dưới luật một cách bài bản, mang tính thống nhất. Việc đưa bảo hiểm vi mô vào quy định của Nhà nước là một cách thức thừa nhận ở mức độ cao đối với loại hình kinh doanh mới mẻ này, cũng như bảo hộ quyền kinh doanh và bảo vệ lợi ích cho khách hàng nghèo.

Thứ hai, trước mắt có thể điều chỉnh các văn bản hiện hành để tạo điều kiện cho bảo hiểm vi mô tiếp tục phát triển:

- Cho phép các tổ chức TCVM triển khai hoạt động BHVM trên cơ sở kết hợp cung cấp dịch vụ của TCVM, tuy nhiên cũng cần có những cơ chế giám sát chặt chẽ hoạt động này nhằm đảm bảo sự ổn định và bền vững của tổ chức.

- Sửa đổi lại quy định về vốn pháp định trong Nghị định 18/2005/NĐ-CP vì mức vốn này quá cao so với vốn của tổ chức TCVM. Nhưng cũng có thể bổ sung Nghị định về điều khoản riêng dành cho tổ chức TCVM khi thành lập Quỹ tương hỗ với mức vốn thấp hơn so với các công ty kinh doanh khác. Bên cạnh đó, cũng cần mở rộng lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm, cho phép kinh doanh bảo hiểm nhân thọ thay vì chỉ kinh doanh trong lĩnh vực nông, lâm, ngư nghiệp theo quy định hiện hành.

- Ban hành quy định pháp lý cho hoạt động tương trợ giữa các thành viên là khách hàng của tổ chức TCVM, cho phép hoạt động tương trợ là một hoạt động chính thức để các hộ nghèo có điều kiện trợ giúp lẫn nhau trong sản xuất, sinh hoạt,...

Thứ ba, cần có cơ chế khuyến khích các công ty kinh doanh bảo hiểm tham gia vào thị trường thu nhập thấp bằng những chính sách ưu đãi về thuế, lãi suất,... thậm chí như một số nước trên thế giới, Chính phủ còn yêu cầu các công ty kinh doanh bảo hiểm và tài chính nói chung phải dành sự tham gia nhất định cho thị trường thu nhập thấp.

Thứ tư, nâng cao nhận thức về bảo hiểm vi mô, cần làm rõ sự khác biệt giữa bảo hiểm vi mô và bảo hiểm thông thường, đặc biệt là đối với những nhà làm chính sách và cơ quan, ban ngành liên quan. Tăng cường hoạt động thông tin, tuyên truyền rộng rãi trong xã hội để mọi đối tượng xã hội có liên quan nắm bắt được vai trò và ý nghĩa của bảo hiểm vi mô đối với người nghèo và xã hội.

Thứ năm, đào tạo đội ngũ nhân lực cho lĩnh vực bảo hiểm vi mô, đào tạo nhân lực trong lĩnh vực quản lý cũng như những tổ chức tham gia cung cấp dịch vụ. Xây dựng tài liệu đào tạo và tổ chức học hỏi kinh nghiệm phát triển bảo hiểm vi mô của các nước nhằm rút ra bài học đối với thực tế triển khai ở Việt Nam. Bên cạnh đó cũng xây dựng các chuẩn mực đánh giá hoạt động và quản lý để cho bảo hiểm vi mô Việt Nam phát triển bền vững, phục vụ lợi ích cho người nghèo và xã hội.

Tài liệu tham khảo

1. Bộ Tài chính (2/2017), *Dự thảo Nghị định hướng dẫn triển khai bảo hiểm vi mô*.
2. *Nghị định 18/2005/NĐ-CP về Quyết định*.
3. *Quyết định 2195/QĐ-TTg về Phê duyệt đề án xây dựng và phát triển hệ thống TCVM Việt Nam đến 2020*.
4. Cục Quản lý giám sát bảo hiểm – Bộ Tài chính (2/2017), “*Báo cáo tình hình triển khai thí điểm bảo hiểm vi mô*”.
5. TS.J.B.Alip (2008), “*Bảo hiểm vi mô Việt Nam*”, Tổ chức Rimansi khu vực Châu Á - Thái Bình Dương, Philippin.
6. Nhóm hỗ trợ người nghèo của Ngân hàng thế giới (2013), “*What is microinsurance?*” đăng thông tin trên trang web của tổ chức này tại địa chỉ: <http://www.microfinancegateway.org/p/site/m/template.rc/1.11.48248/1.26.9202/>
7. Lê Thị Lan (2009), “*Xây dựng ngành tài chính vi mô Việt Nam phát triển theo hướng bền vững để thực hiện mục tiêu xóa đói giảm nghèo*”, Trung tâm Hỗ trợ phát triển nguồn lực tài chính cộng đồng, Hà Nội.
8. Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam (2016), “*Tổng quan về thị trường bảo hiểm Việt Nam năm 2012*”.
9. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Ngân hàng phát triển Châu Á (9/2013), “*Tọa đàm lấy ý kiến đối với dự thảo khung pháp lý về bảo hiểm vi mô tại Việt Nam*”, Hà Nội.
10. Craig Churchil, Michal Matul (2012), “*Protecting the poor: A microinsurance compendium Volume II*”, International Labour Organization, Switzerland.

ÁP DỤNG CHUẨN MỰC BASEL II TRONG HOẠT ĐỘNG THANH TRA GIÁM SÁT CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM

PGS.TS. Cao Thị Ý Nhi¹

TS. Ngô Thị Phương Thảo²

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Đến thời điểm hiện nay, các chuẩn mực quốc tế - đặc biệt là Hiệp ước Basel II đã đóng vai trò vô cùng quan trọng trong hoạt động thanh tra giám sát của Ngân hàng trung ương các nước. Trong đó có Ngân hàng nhà nước (NHNN) Việt Nam. Với mục tiêu làm rõ việc áp dụng chuẩn mực Basel II trong hoạt động thanh tra, giám sát thông qua việc giới thiệu tổng quan về những nội dung của hiệp ước Basel II, bài viết đã chỉ ra những khía cạnh của nội dung hiệp ước Basel II đã được áp dụng ở Việt Nam và phát hiện những hạn chế khó khăn trong áp dụng thực tiễn. Từ đó có những đề xuất phù hợp nhằm áp dụng chuẩn mực Basel II một cách có hiệu quả trong hoạt động thanh tra giám sát của NHNN Việt Nam.

Từ khóa: Thanh tra giám sát; Hiệp ước Basel II; An toàn vốn

Đặt vấn đề

Trong hoạt động thanh tra giám sát của NHTW, việc cần phải có các chuẩn mực để áp dụng thanh tra giám sát là điều kiện dường như bắt buộc. Trong thực tế các tiêu chuẩn được sử dụng đã được kiểm chứng trên thế giới chủ yếu là tiêu chuẩn của Camels và hiệp ước Basel. Trong điều kiện hiện nay, hoạt động của hệ thống ngân hàng đòi hỏi phải đảm bảo được yêu cầu mới để đáp ứng được nhu cầu hội nhập. Một trong những yêu cầu đó là áp dụng các chuẩn mực của Basel II. Trước áp lực đó, NHNN Việt Nam đã lựa chọn thí điểm 10 Ngân hàng lớn nhất (Vietcombank, Vietinbank, BIDV, VPBank, Techcombank, VIB, Maritime Bank, MB, Sacombank, ACB) để đưa vào áp dụng trong hoạt động với lộ trình từ 2015 và kết thúc là ngày 1/9/2017. Tuy

¹ Viện Ngân hàng – Tài chính, Đại học Kinh tế Quốc dân, Email của tác giả: caothiynhi@yahoo.com

² Khoa Bất động sản và KTTN - Đại học Kinh tế Quốc dân

nhiên, trong quá trình thực hiện vẫn còn nhiều khó khăn bất cập cả về triển khai và xây dựng. Để đạt được mục đích thanh tra, giám sát các TCTD theo các chuẩn mực của hiệp ước Basel II một cách triệt để cần thiết phải có thêm thời gian để các TCTD cũng như NHNN chuẩn bị nhân lực và công nghệ, tránh sự quyết liệt nhưng không hiệu quả.

1. Tổng quan chung về nội dung Hiệp ước Basel II

Hiệp ước Basel II xoay quanh 3 trụ cột chính: Trụ cột 1 là yêu cầu vốn tối thiểu, trụ cột 2 đưa ra nguyên tắc thực hiện rà soát, giám sát và trụ cột 3 kỷ luật thị trường.

- **Nội dung trụ cột 1:** Thiết lập các quy định về vốn và cơ cấu vốn

Tính toán yêu cầu vốn tối thiểu

Sử dụng công thức: **CAR = Vốn bắt buộc / (Tài sản tính theo độ rủi ro gia quyền (RWA)+12,5*(Tổng vốn quy định cho dự phòng rủi ro hoạt động và rủi ro thị trường))**

Các thành phần:

Vốn bắt buộc = Vốn cấp 1 + Vốn cấp 2;

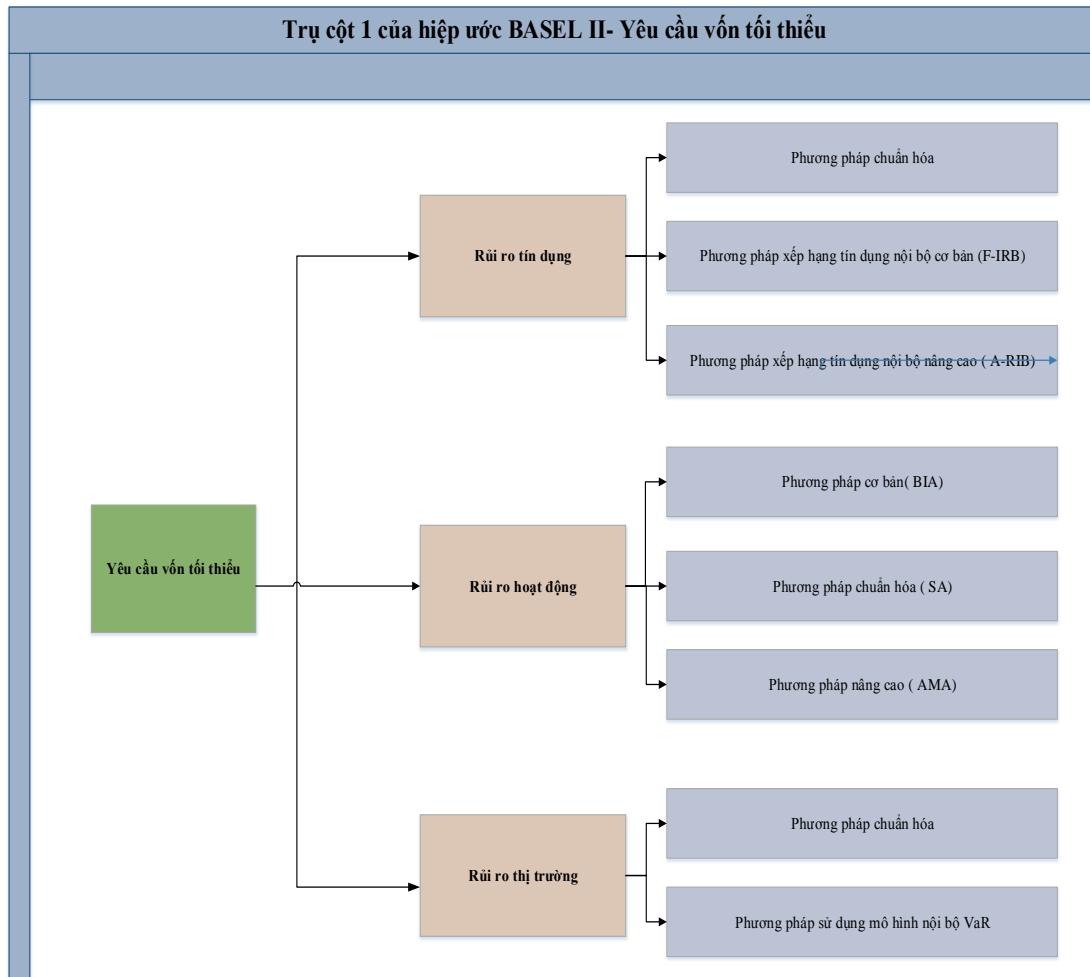
$$\begin{aligned} \text{RWA} = & \sum \text{Tài sản} \times \text{Mức rủi ro} \text{ phân cho từng tài sản trong bảng CĐKT} \\ & + \sum \text{Nợ tương đương} \times \text{Mức độ rủi ro} \text{ ngoại bảng} \end{aligned}$$

Quy định tỷ lệ vốn tối thiểu 8%;

Tổng giá trị vốn cấp 2 tối đa bằng 100% giá trị vốn cấp 1.

Lượng hóa các loại rủi ro gồm: Rủi ro hoạt động, rủi ro thị trường và rủi ro tín dụng. Yêu cầu vốn tối thiểu thực hiện lượng hóa các loại rủi ro theo bảng sau:

Sơ đồ 1: Cơ cấu nội dung trụ cột 1 của hiệp ước Basel II



Nguồn: International Convergence of Capital Measurement & Capital Standards

Lượng hóa rủi ro tín dụng

Phương pháp chuẩn hóa

Cách tiếp cận này đo lường rủi ro về tín dụng được hỗ trợ bởi các đánh giá từ các định chế tín dụng bên ngoài (dựa trên Tổ chức xếp hạng độc lập);

Các nhà quản lý khi đó sẽ sắp xếp các xếp hạng bên ngoài đó theo tiêu chuẩn xếp hạng quốc tế Standard & Poors (S&P). Xếp hạng S&P cuối cùng được chuyển đổi thành các trọng số rủi ro. Trọng số rủi ro theo tiêu chuẩn của Basel II được hiển thị theo bảng sau:

Bảng 1: Trọng số rủi ro theo tiêu chuẩn của Hiệp ước Basel II

	<i>AAA, AA</i>	<i>A</i>	<i>BBB</i>	<i>BB</i>	<i>B</i>	<i>Dưới B</i>	<i>Không được xếp hạng</i>
Quốc gia	0%	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Ngân hàng-Lựa chọn 1	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%
Ngân hàng-Lựa chọn 2	20%	50%	50%	100%	100%	150%	50%
Ngân hàng-ngắn hạn	20%	20%	20%	50%	50%	150%	20%
Doanh nghiệp	20%	50%	100%	100%	150%	150%	100%
Bản lề					75%		
Dân cư					35%		
Thương mại					100%		
Quá hạn					50, 100 hoặc 150% phụ thuộc vào mức độ dự phòng, v.v.		

Nguồn: International Convergence of Capital Measurement & Capital Standards

Đối tượng nằm ngoài bảng Cân đối Tài khoản kế toán (Khoản mục ngoại bảng). Các khoản mục ngoại bảng theo phương pháp Chuẩn hóa (SA) được chuyển đổi thành các khoản mục rủi ro tín dụng thông qua hệ số chuyển đổi CCF (credit conversion factor) được thể hiện qua bảng sau:

Bảng 2: Hệ số chuyển đổi CCF đối với phương pháp tiếp cận chuẩn hóa

Hệ số	CCF đối với phương pháp tiếp cận chuẩn hóa
%	Các khoản mục
0	- Các cam kết có thể hủy bỏ vô điều kiện mà không thông báo trước
20	- Các dự phòng liên quan đến hoạt động kinh doanh tự hoàn vốn ngắn hạn (ví dụ tín dụng chứng từ được chấp bằng hàng hóa cơ sở).

Hệ số	CCF đối với phương pháp tiếp cận chuẩn hóa
	- Các cam kết chưa rút với kỳ hạn gốc tối đa là 1 năm
50	- Dự phòng liên quan đến giao dịch (ví dụ giấy cam kết thi hành hợp đồng) - Các cam kết chưa rút với kỳ hạn gốc > 1 năm
100	- Hàng thay thế tín dụng trực tiếp (ví dụ bảo đảm công nợ chung) - Các thỏa thuận mua lại và bán - Tài sản được mua có kỳ hạn - Cho thuê chứng khoán

Nguồn: International Convergence of Capital Measurement & Capital Standards

Đối với xếp hạng tín dụng độc lập (còn gọi là phương pháp chuẩn), các TCTD cần lượng hóa mức độ rủi ro tín dụng tương ứng với mức xếp hạng của các hãng XHTD độc lập.

Phương pháp xếp hạng nội bộ

Theo phương pháp XHTD cơ bản với khách hàng tổ chức, các TCTD ước lượng xác suất vỡ nợ (Probability of Default - PD) cho mỗi mức XHTD của khách hàng, các tham số tổn thất vỡ nợ (Loss Given at Default - LGD), rủi ro vỡ nợ (Exposure at Default - EAD) và kỳ đáo hạn hiệu dụng (M) được ước lượng bởi cơ quan TTGS.

Theo phương pháp XHTD tiên tiến với khách hàng tổ chức, các TCTD ước lượng các tham số PD cho mỗi mức XHTD của khách hàng, LGD cho mỗi mức xếp hạng của hợp đồng, EAD cho mỗi loại hợp đồng vay và tính toán M theo hướng dẫn của cơ quan quản lý, giám sát. Đối với khách hàng cá nhân, các tham số rủi ro PD, LGD và EAD được các TCTD ước lượng theo từng rõ khách hàng.

Lượng hóa rủi ro hoạt động

Một số phương pháp đo lường rủi ro hoạt động được trình bày trong khung khổ Hiệp ước Basel II là phương pháp tiếp cận chỉ số cơ bản (BIA - The basic indicator approach); phương pháp tiếp cận chuẩn hóa (SA - The

standard approach); phương pháp tiếp cận nâng cao (AMA - Advanced measurement approaches). Tùy theo hoạt động thực tế và các điều kiện áp dụng của ngân hàng, các ngân hàng có thể lựa chọn phương pháp tiếp cận phù hợp, được khuyến khích áp dụng những phương pháp tiếp cận sẵn có khi họ phát triển những hệ thống và thực tiễn đo lường rủi ro hoạt động tinh vi hơn. Thậm chí, đối với một ngân hàng, một số bộ phận nghiệp vụ có thể áp dụng phương pháp tiếp cận chỉ số cơ bản và phương pháp tiếp cận chuẩn hóa, một số bộ phận khác có thể sử dụng phương pháp tiếp cận nâng cao.

Lượng hóa rủi ro thị trường

Theo nội dung Hiệp ước Basel II đưa ra, rủi ro thị trường là các khoản mục tồn thắt nằm trong và ngoài bảng cân đối kế toán do sự biến động của thị trường. Các rủi ro thuộc loại rủi ro này bao gồm: Rủi ro liên quan đến các công cụ lãi suất và chứng khoán trong các giao dịch sổ sách, rủi ro tỷ giá và rủi ro hàng hóa trong ngân hàng.

Có 2 phương pháp đo lường nhu cầu về vốn cho rủi ro thị trường là phương pháp tiếp cận chuẩn hóa và phương pháp mô hình nội bộ.

Hiện nay, mô hình nội bộ được áp dụng phổ biến (mô hình VAR). Để thực hiện các phương pháp đo lường rủi ro thị trường, các ngân hàng cần tuân thủ theo yêu cầu mà Ủy ban Basel đưa ra.

- Nội dung trụ cột 2

Nguyên tắc thực hiện rà soát, giám sát. Nội dung trụ cột này đưa ra một khung giải pháp cho các rủi ro mà NH đối mặt theo bốn nguyên tắc:

Ngân hàng phải có quy trình để đánh giá đầy đủ về vốn của mình trong mối liên hệ với các yếu tố rủi ro và đồng thời phải có chiến lược để duy trì mức độ đủ vốn của mình;

Đơn vị thanh tra, giám sát nên xem xét và đánh giá mức độ đầy đủ vốn của ngân hàng thành viên cũng như chiến lược duy trì sự đủ vốn của ngân hàng. Đồng thời đơn vị giám sát phải theo dõi được và chắc chắn là các ngân hàng thành viên tuân thủ chặt chẽ các yêu cầu tỷ lệ vốn mà Ngân hàng Trung ương đặt ra. Ngân hàng Trung ương phải đưa ra các hành động phù hợp nếu ngân hàng thành viên không đáp ứng được các yêu cầu đưa ra;

Đơn vị thanh tra, giám sát nên yêu cầu các ngân hàng hoạt động ở trên mức tối thiểu về quy định về vốn và có khả năng yêu cầu các ngân hàng giữ được vốn trên mức tối thiểu;

Đơn vị thanh tra, giám sát nên cảnh báo sớm, hoặc can thiệp sớm để có thể ngăn cản nguy cơ vốn rơi xuống mức nguy hiểm.

- **Nội dung trụ cột 3**

Minh bạch hóa các báo cáo của khách hàng đối với cổ đông và khách hàng. So với Hiệp ước Basel I, Hiệp ước Basel II bổ sung thêm trụ cột 2 và trụ cột 3 nhằm mục đích:

Thiết lập khung giải pháp đánh giá rủi ro một cách toàn diện, phù hợp khi áp dụng phương pháp thanh tra trên cơ sở rủi ro trong hệ thống ngân hàng hiện đại;

Tạo sân chơi công bằng cho tất cả các ngân hàng, các nhà đầu tư khi minh bạch hóa thông tin của khách hàng, cổ đông.

2. Tình hình áp dụng chuẩn mực Basel II trong hoạt động thanh tra, giám sát

Việc áp dụng tiêu chuẩn Basel II là một xu thế tất yếu và bắt buộc khi Việt Nam đang hội nhập sâu rộng với khu vực và trên thế giới. Phần lớn hiện nay các ngân hàng trong khu vực đã áp dụng Basel II hoặc Basel III trong khi các ngân hàng Việt Nam mới áp dụng Basel I. Vì vậy, nếu muốn tham gia các cuộc chơi lớn, đặc biệt gần nhất là ảnh hưởng của Hiệp định đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP) đòi hỏi các TCTD áp dụng Basel II là cấp thiết. Tuy còn nhiều khó khăn về nhân lực và khả năng tài chính nhưng việc áp dụng thí điểm 10 Ngân hàng lớn nhất thể hiện sự kiên quyết của NHNN. Đồng thời NHNN Việt Nam cũng cần chuẩn bị về con người và công nghệ để áp dụng chuẩn mực Basel II trong hoạt động thanh tra, giám sát nhằm đạt hiệu quả cao.

Nếu như Basel I tập trung vào bảo toàn vốn chủ sở hữu, phân định vốn tự có theo nhiều cấp độ thì Basel II đề cập thêm những rủi ro về thị trường, vận hành, đồng thời tỷ lệ an toàn vốn cũng khắt khe hơn.

Từ năm 2010 đến nay, nội dung Hiệp ước Basel II đã và đang được áp dụng cho đối tượng các TCTD. Ngày 20/05/2010, Thông tư 13/2010/TT-NHNN ra đời

quy định các tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng có hiệu lực từ ngày 01/10/2010 thay thế Quyết định số 457/2005/QĐ-NHNN ngày 19/04/2005 và Thông tư 02/2013/TT-NHNN năm 2013 thay thế Quyết định 493/2005/QĐ-NHNN ngày 22/04/2005 về việc phân loại nợ và trích lập dự phòng, đã có một số điều khoản ứng dụng nội dung của Hiệp ước basel II. Đây là một sự thay đổi lớn đánh giá mức độ an toàn trong hoạt động của các TCTD.

a. Về quy định tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu

Với mục tiêu quyết tâm cải thiện hoạt động ngành ngân hàng an toàn và hiệu quả với kim chỉ nam là các quy định về an toàn vốn theo Basel II mà hiện nay đang được áp dụng rộng khắp thế giới. NHNN Việt Nam đã ban hành Thông tư 41/2016 quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài là hệ số CAR giảm từ 9% xuống còn 8% nhưng đi kèm là công thức tính cũng thay đổi. Thay vì dùng công thức vốn tự có chia tổng tài sản có rủi ro theo quy định tại Thông tư 36/2014 thì nay phần mẫu số tính cả tổng tài sản tính theo rủi ro tín dụng, vốn yêu cầu cho rủi ro hoạt động và vốn yêu cầu cho rủi ro thị trường. Tuy nhiên, Thông tư này có hiệu lực thi hành từ ngày 1/1/2020. Do vậy, hiện tại các ngân hàng vẫn đang áp dụng theo Thông tư 13/2010/TT-NHNN ngày 20/05/2010, tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu áp dụng cho các TCTD tại Việt Nam là 9%, cao hơn so với yêu cầu về vốn của hiệp ước Basel II. Theo tác giả nội dung tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu theo Thông tư 13 quy định 9% là hợp lý và cập nhật theo xu hướng chung của thế giới khi các nước tại châu Á - Thái Bình Dương đang nâng tỷ lệ CAR lên trung bình 13% và thế giới xu hướng chung nâng tỷ lệ CAR lên từ 10% đến 12%.

Bảng 3: Hệ số CAR của một số ngân hàng tại Hà Nội

STT	Tên TCTD	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank)	9%	11,14%	14,63%	13,13%	11,61%	11,04%	9,74% (đến tháng 2)
2.	Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (VietinBank)	8,02%	10,57%	10,33%	13,17%	13,17%	10,3%	-
3.	Ngân hàng TMCP Oceanbank (OJB)	9,48%	11,74%	10,36%	9,23%	-	-	-
4.	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (Techcombank)	13,1%	11,43%	12,6%	14,03%	15,65%	14,7%	14,3% (đến tháng 6)
5.	Ngân hàng TMCP Đầu tư và phát triển Việt Nam (BIDV)	9,32%	11,07%	9,65%	10,23%	-	9,0%	10%
6.	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBank)	14,29%	11,94%	12,51%	12,5%	11,36%	12,2%	-
7.	NHTMCP Quân Đội Hà Nội (MB)	12,9%	9,59%	11,59%	12%	10,07%	12,85%	-

Nguồn: Báo cáo thường niên của các ngân hàng

"-": Không có số liệu

Với số liệu này có thể nhận thấy hệ số an toàn vốn của các ngân hàng tại Hà Nội đáp ứng được yêu cầu bắt buộc theo Thông tư 13/2010 là 9%. Tuy cách tính tỷ lệ này đã sử dụng các trọng số rủi ro nhạy cảm hơn nhưng theo công thức tính CAR:

$$\text{Tỷ lệ an toàn vốn hợp nhất} = \frac{\text{Vốn tự có hợp nhất}}{\text{Tổng tài sản "Có" rủi ro hợp nhất}}$$

Như vậy, theo công thức trên thì đây chỉ là công thức tính hệ số CAR theo tiêu chuẩn Basel I là đề cập đến rủi ro tín dụng, chưa có phần vốn để tính cho rủi ro hoạt động và rủi ro thị trường.

Việc nâng cao tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu lên 9% là đúng theo xu hướng chung của thế giới khi Hiệp ước Basel III ra đời yêu cầu bắt buộc tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu là 10,5%. Tuy nhiên, cơ cấu vốn và cách tính tỷ lệ này của các TCTD trong nước cũng như toàn hệ thống TCTD là không rõ ràng, chưa sử dụng xếp hạng tín dụng nội bộ để đánh giá các khoản vay khách hàng nên ảnh hưởng đến chất lượng của hệ số này. Có thể nói, tỷ lệ 9% tại Việt Nam chỉ bằng 5-6% so với quốc tế, như vậy tỷ lệ này mới chỉ đảm bảo về lượng mà chưa đảm bảo về chất.

b. Quy định về phân loại nợ và trích lập dự phòng

Hiện nay việc trích lập dự phòng chung là 0,75% (tính trên tổng dự nợ từ nhóm 1 đến nhóm 4). Con số này thực tế đã được đưa ra bắt đầu từ Quyết định 493/2005 - NHNN yêu cầu các ngân hàng thương mại thực hiện dự phòng chung trong vòng tối đa 5 năm kể từ khi quyết định có hiệu lực để đạt được tỷ lệ 0,75%. Như vậy, lộ trình NHNN đưa ra là các ngân hàng thương mại phải trích lập dần dần từng năm theo khoảng: 0,15%; 0,3%; 0,45%; 0,5%; 0,75%. Sau đó tỷ lệ này vẫn được duy trì là 0,75% theo Thông tư 02/2013 và hiện tại là Thông tư 36/2014. Trong thực tế, Thông tư 02 đã áp dụng theo các tiêu chuẩn quốc tế. Một số nội dung quy định trong thông tư đã từng bước bám sát và tuân thủ theo nội dung của Hiệp ước Basel II, thể hiện ở sự nghiêm khắc với các nhóm nợ. Mục đích của sự ra đời Thông tư 02/2013 về việc xác định đúng và đủ nợ xấu, phản ánh bức tranh chân thực về sức khỏe của từng ngân hàng nói riêng và cả hệ thống nói chung. Đồng thời từng bước hướng tới tuân theo các chuẩn mực và thông lệ quốc tế về quản trị rủi ro. Tuy nhiên, trong bối cảnh hệ thống tài chính Việt Nam như hiện nay, áp dụng Thông tư 02 sẽ gây ra những khó khăn không chỉ làm tăng tỷ lệ nợ xấu của các TCTD, đồng thời hạn chế, thắt chặt cho vay trong bối cảnh nền kinh tế suy thoái cần phải thúc đẩy tăng trưởng.

c. Yêu cầu minh bạch hóa thông tin

Theo nội dung trụ cột 3 của Hiệp ước Basel II là thực hiện quản lý một cách thận trọng được thúc đẩy bằng việc minh bạch hóa các báo cáo của ngân

hàng với các cổ đông và khách hàng. Trụ cột này tập trung vào việc đưa ra các nội dung về các kỷ luật thị trường, công bố thông tin đầy đủ và minh bạch. Việc yêu cầu minh bạch hóa thông tin nhằm tạo sân chơi công bằng cho các nhà đầu tư, đối tác cạnh tranh và khách hàng là cần thiết cho một hệ thống tài chính vững mạnh. Ngày 15/12/2011, NHNN ban hành Thông tư số 39/2011/TT-NHNN quy định về kiểm toán độc lập đối với các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài và có hiệu lực thi hành từ ngày 01/01/2012. Nội dung thực hiện kiểm toán độc lập là các báo cáo tài chính của TCTD và các hoạt động của hệ thống kiểm soát nội bộ của các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Việc ứng dụng thông tư này đã chứng minh được quyết tâm ứng dụng nội dung của Hiệp ước Basel II trong hoạt động thanh tra, giám sát TCTD nhằm xây dựng một hệ thống tài chính lành mạnh.

Với cơ sở Thông tư 31/2013/TT-NHNN ngày 13 tháng 12 năm 2013 có hiệu lực ngày 01/12/2014 thay thế Thông tư 21/2010/TT-NHNN. Trong đó yêu cầu báo cáo thống kê đối với các đơn vị thuộc NHNN và các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, có hiệu lực từ ngày 01/07/2011. Các đơn vị thuộc NHNN, các TCTD và chi nhánh ngân hàng nước ngoài báo cáo dữ liệu dạng file theo mã chỉ tiêu được quy định lên hệ thống báo cáo thống kê của NHNN (Cục Công nghệ tin học ngân hàng). Thông tư ra quy định, chuẩn mực báo cáo chung cho các đơn vị và dữ liệu thu thập lên được kiểm duyệt bởi các vụ, cục thuộc NHNN. Dữ liệu này không chỉ phục vụ cho công tác thanh tra giám sát ngân hàng mà còn cho các vụ cục khác có liên quan khai thác. Có thể nói với sự ra đời Thông tư 31/2013 đã thể hiện một tín hiệu tốt cho toàn hệ thống TCTD nhằm xây dựng hệ thống báo cáo theo quy chế chung nhằm lưu trữ và minh bạch thông tin trong hoạt động của các TCTD.

Như vậy, việc kiểm tra, giám sát không chỉ dừng lại ở khía cạnh quản lý từ các cơ quan cấp cao nhất mà phải được xây dựng thành hệ thống, nhằm đảm bảo hoạt động minh bạch của hệ thống ngân hàng. Nếu như khâu kiểm soát này được thực hiện tốt ngay từ bản thân mỗi tổ chức tài chính thì việc kiểm soát của các cơ quan cấp cao sẽ trở nên dễ dàng và ít tốn kém hơn rất nhiều, chủ yếu thông qua các báo cáo tin cậy được công bố hàng năm đã được chuẩn hóa.

Kết luận

Việc áp dụng chuẩn mực Hiệp ước Basel II vào hoạt động thanh tra giám sát của NHNN Việt Nam đối với các TCTD tuy cấp bách nhưng còn là một lộ trình dài. Nội dung áp dụng và tính toán phức tạp đòi hỏi phải có sự phối hợp giữa NHNN và các TCTD trong việc xây dựng, triển khai và hướng dẫn thực hiện các quy định theo Basel II nhằm đảm bảo thực thi có hiệu quả. Các TCTD từng bước áp dụng thận trọng để không xảy ra hệ lụy chéo (tăng hệ số CAR, áp lực tăng vốn,...). Đối với NHNN cần chú trọng nâng cao chất lượng nguồn nhân lực thực hiện công việc thanh tra, giám sát. Những kỹ thuật phân tích, lượng hóa rủi ro trong Basel II là khá phức tạp, đòi hỏi nguồn nhân lực có chất lượng cao, có am hiểu về lĩnh vực tài chính và kỹ thuật áp dụng trong lĩnh vực tài chính.

Tài liệu tham khảo

1. Bryan.J.Balin (10 may 2008), “*BASEL I, BASEL II, and Emerging Markets: A nontechnical Analysis*”.
2. Basel committee on Banking Supervision (June 2006), “*International convergence of Capital Measurement and Capital Standards*”, Bank for international settlements.
3. Cơ quan Thanh tra, giám sát ngân hàng - Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, *Báo cáo nghiên cứu khả thi “Dự án Xây dựng hệ thống thông tin hỗ trợ hoạt động giám sát từ xa của NHNN”*, từ năm 2010 đến năm 2012.
4. Ngân hàng Nhà nước (2010), *Thông tư 13/2010/TT-NHNN* ngày 20 tháng 5 năm 2010 quy định về các tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng.
5. Ngân hàng Nhà nước (2011), *Thông tư 02/2013/TT-NHNN* ngày 21/01/2013 quy định về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
6. Ngân hàng Nhà nước (2014), *Thông tư 09/2014/TT-NHNN* ngày 18 tháng 03 năm 2014 về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của thông tư 02/2013/TT-NHNN ngày 21/01/2013 của Thống đốc ngân hàng nhà nước quy định về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
7. Ngân hàng Nhà nước (2016), *Thông tư 41/2016/TT-NHNN* ngày 30 tháng 12 năm 2016 quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
8. Thông tin truy cập trên Website: Ngân hàng Nhà nước (www.sbv.gov.vn), Hiệp hội ngân hàng Việt Nam (www.vnba.org.vn), Trung tâm thông tin tín dụng (www.cic.org.vn).

BÀN VỀ TÍNH MINH BẠCH THÔNG TIN CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Lê Thị Hương Lan¹

Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Có rất nhiều nội dung thông tin từ các đối tượng khác nhau trên thị trường chứng khoán (TTCK) cần phải được công bố công khai rộng rãi tới các nhà đầu tư. Một trong những thông tin đó là thông tin liên quan tới doanh nghiệp niêm yết (DNNY) do chính doanh nghiệp công bố. Những thông tin này được yêu cầu phải minh bạch để các nhà đầu tư có căn cứ cho việc ra quyết định của họ. Để tạo sự minh bạch, cơ quan quản lý ban hành các quy định yêu cầu DNNY phải có trách nhiệm và nghĩa vụ công bố thông tin (CBTT) nhằm đảm bảo quyền lợi cho các nhà đầu tư. Mức độ minh bạch thông tin của các DNNY trên TTCK Việt Nam thời gian qua đã có những bước tiến bộ. Tuy nhiên, trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam đang ngày càng hội nhập sâu rộng vào nền kinh tế thế giới thì việc các DNNY nhận thức rõ hơn tầm quan trọng của việc minh bạch thông tin tới sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp; việc cơ quan quản lý ban hành các văn bản pháp lý tiếp cận dần và đáp ứng yêu cầu của thông lệ quốc tế là điều cần thiết.

Từ khóa: Minh bạch thông tin, công bố thông tin, thị trường chứng khoán, doanh nghiệp niêm yết, báo cáo tài chính, quản trị công ty

1. Đặt vấn đề

TTCK hoạt động hết sức nhạy cảm và phức tạp, giá chứng khoán thay đổi một cách nhanh chóng trước những thông tin liên quan tới thị trường nói chung và với từng doanh nghiệp cụ thể nói riêng. Vì vậy để đảm bảo sự công bằng, bình đẳng cho các nhà đầu tư có quyền tiếp cận thông tin trên thị trường thì các thông tin đó đòi hỏi phải được minh bạch hóa. Trên TTCK, tính mạnh bạch của thông tin thường được tiếp cận trên hai giác độ: giác độ vĩ mô (thị trường nói chung như thông tin liên quan tới niêm yết, giá, khối lượng giao dịch,...) và giác độ vi mô (thông tin về các DNNY, các tổ chức khác trên thị

¹ Email của tác giả: thai_lan_duc@yahoo.com

trường). Trong khuôn khổ bài viết này, tác giả bàn về tính minh bạch của các DN NY trên TTCK.

2. Minh bạch thông tin của doanh nghiệp niêm yết và tầm quan trọng của nó đối với sự phát triển của thị trường chứng khoán

2.1. Quan niệm về minh bạch thông tin ở cấp độ vi mô

Ở cấp độ vi mô, trong phạm vi các tổ chức, “minh bạch được định nghĩa là mức độ có sẵn và dễ hiểu của các thông tin tài chính đối với các nhà đầu tư và các thành viên khác tham gia thị trường hay mức độ minh bạch trong quản trị tài chính công ty” (Bushman, Piotroski & Smith, 2004). Trong phạm vi các giao dịch, minh bạch được xem là mức độ người bán công khai các thông tin riêng với người mua (Granados, Gupta & Kauffman, 2005). Các thông tin này thường bao gồm: giá, sản phẩm và thông tin về nhà cung cấp. Tuy nhiên, tính minh bạch về tình hình doanh nghiệp thường được đề cập đến nhiều nhất ở cấp độ vi mô. Trong đó, minh bạch thông tin doanh nghiệp được hiểu là sự công bố thông tin xác thực, kịp thời cho cơ quan quản lý chuyên ngành và các nhà đầu tư trên TTCK, bảo đảm rằng các nhà đầu tư đều có cơ hội tiếp cận các thông tin như nhau trong việc đánh giá tình hình hoạt động và hiệu quả sản xuất kinh doanh và rủi ro của doanh nghiệp để ra quyết định đầu tư (Lê Trường Vinh, 2008).

Bên cạnh thông tin về tình hình tài chính của doanh nghiệp được công bố trong các báo cáo tài chính và báo cáo thường niên thì thông tin liên quan tới vấn đề quản trị công ty cũng ngày càng được các nhà đầu tư, cơ quan quản lý và các tổ chức quốc tế quan tâm. Theo Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế (OECD), quản trị công ty được hiểu là những biện pháp nội bộ để điều hành và kiểm soát công ty, liên quan tới các mối quan hệ giữa Ban Giám đốc, Hội đồng Quản trị và các cổ đông của công ty với các bên có quyền lợi liên quan. Như vậy, minh bạch thông tin doanh nghiệp được hiểu là sự công bố thông tin chính xác kịp thời, đầy đủ cho cơ quan quản lý chuyên ngành và các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán bao gồm cả về số lượng và chất lượng thông tin mà doanh nghiệp cung cấp.

Các nguyên tắc quản trị công ty (QTCT) của OECD được xây dựng trên cơ sở cốt lõi: (1) sự công bằng; (2) tính trách nhiệm; (3) tính minh bạch; (4)

trách nhiệm giải trình. Bộ nguyên tắc này tập trung vào 6 nguyên tắc chính trong đó có nguyên tắc công bố thông tin và tính minh bạch. Theo nguyên tắc này, công ty phải đảm bảo việc công bố thông tin kịp thời và chính xác về mọi vấn đề quan trọng liên quan đến công ty, bao gồm tình hình tài chính, tình hình hoạt động, sở hữu và quản trị công ty, cụ thể:

A) Công bố thông tin nên bao gồm, nhưng không hạn chế ở, các thông tin trọng yếu về:

- Kết quả tài chính và hoạt động của công ty.
- Mục tiêu và thông tin phi tài chính của công ty.
- Sở hữu cổ phần kiểm soát, bao gồm chủ sở hữu thực, và quyền biểu quyết.
- Thủ tục cho thành viên Hội đồng Quản trị và cán bộ quản lý cấp cao.
- Thông tin về từng thành viên Hội đồng Quản trị, bao gồm trình độ, quy trình tuyển chọn,...
- Giao dịch với các bên liên quan.
- Các yếu tố rủi ro có thể dự báo trước.
- Các vấn đề liên quan đến người lao động và các bên có quyền lợi liên quan khác.
- Cơ cấu và chính sách quản trị, bao gồm nội dung của bộ quy tắc hoặc chính sách quản trị công ty và quá trình thực hiện.

B) Thông tin phải được chuẩn bị và công bố phù hợp với các tiêu chuẩn chất lượng cao về báo cáo kế toán, tài chính và phi tài chính.

C) Kiểm toán hàng năm phải được tiến hành bởi một đơn vị kiểm toán độc lập và đủ năng lực theo chuẩn mực kiểm toán chất lượng cao nhằm cung cấp ý kiến đánh giá độc lập và khách quan cho Hội đồng Quản trị và các cổ đông, đảm bảo rằng các báo cáo tài chính đã thể hiện một cách trung thực và hợp lý tình hình tài chính và hoạt động của công ty về mọi mặt then chốt.

D) Các đơn vị kiểm toán độc lập phải chịu trách nhiệm giải trình đối với cổ đông và có trách nhiệm thực hiện công tác kiểm toán một cách chuyên nghiệp, cẩn trọng đối với công ty.

E) Các kênh phổ biến thông tin phải tạo điều kiện cho người sử dụng tiếp cận thông tin bình đẳng, kịp thời và hiệu quả.

2.2. *Tầm quan trọng của tính minh bạch tới sự phát triển TTCK*

Minh bạch thông tin của các DN NY có tác dụng rất lớn tới quyết định của nhà đầu tư cũng như sự tồn tại và phát triển của TTCK.

- Đối với nhà đầu tư và doanh nghiệp:

Việc minh bạch thông tin của công ty có vai trò quan trọng giúp nhà đầu tư có thể thực hiện quyền sở hữu của mình một cách có hiểu biết, giúp nhà đầu tư có cái nhìn tổng quát về thị trường từ đó có cơ sở để ra quyết định đầu tư, tái cơ cấu danh mục, lựa chọn chứng khoán phù hợp với mức độ rủi ro của mình. Thực tế cho thấy công bố thông tin cũng có thể là một công cụ hiệu quả để tác động tới hoạt động của công ty và bảo vệ nhà đầu tư. Khi các công ty công bố thông tin yếu kém, không minh bạch sẽ dẫn đến hành vi phi đạo đức và mất đi tính trung thực của thị trường, làm mất niềm tin của nhà đầu tư vào công ty, gây thiệt hại lớn không chỉ cho công ty và nhà đầu tư mà cho cả thị trường. Do vậy, việc minh bạch thông tin của công ty sẽ giúp thu hút vốn và duy trì lòng tin của thị trường.

Công bố thông tin cũng giúp nâng cao hiểu biết của công chúng về cơ cấu và hoạt động của công ty, chính sách công ty và hoạt động liên quan đến các tiêu chuẩn môi trường và đạo đức, quan hệ của công ty với cộng đồng nơi công ty hoạt động.

Về phía doanh nghiệp, việc minh bạch thông tin sẽ giúp doanh nghiệp có được niềm tin từ phía nhà đầu tư, nâng cao hình ảnh của doanh nghiệp trong mắt của nhà đầu tư, là cơ hội để doanh nghiệp phát triển ổn định, bền vững trong dài hạn, đồng thời để công chúng đầu tư hiểu rõ hơn về doanh nghiệp. Chẳng hạn, nếu như so sánh giữa hai doanh nghiệp để đầu tư với các thông tin về tình hình kinh doanh có thể như nhau nhưng vai trò, trách nhiệm của doanh nghiệp này đối với môi trường xã hội cao hơn so với doanh nghiệp kia thì chắc chắn giá trị cổ phiếu của doanh nghiệp này sẽ được nhà đầu tư quan tâm đầu tư và giá trị cổ phiếu của doanh nghiệp cũng sẽ không bị biến động.

Khi một DNNY thực hiện tốt nghĩa vụ CBTT cũng là cách tương tác tốt và bảo vệ cho nhà đầu tư. Và trên TTCK, điều đó mang lại ý nghĩa lớn trong việc huy động vốn của doanh nghiệp. Nếu không làm tốt những vấn đề này, DNNY tự đánh mất đi giá trị của mình trong mắt nhà đầu tư hiện tại và không ít nhà đầu tư tiềm năng.

- *Đối với thị trường:*

TTCK minh bạch sẽ thu hút các nhà đầu tư có tổ chức tham gia thị trường, từ đó tạo môi trường giao dịch linh hoạt và nhanh chóng hơn giữa các thành viên thị trường. Nếu các thông tin không được công khai, các nhà tạo lập thị trường có thể đưa ra mức chênh lệch giá chào mua – chào bán lớn, gây bất lợi cho các nhà đầu tư cá nhân và giảm khối lượng giao dịch.

Minh bạch thông tin trên thị trường sẽ giúp tăng cường kết nối giữa các bộ phận thị trường, từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động. Sự không minh bạch thông tin sẽ làm cho môi trường đầu tư cũng như kinh doanh trở nên khó dự đoán được những rủi ro và cơ hội đầu tư. Giá cả hàng hóa trên thị trường phản ánh không đúng giá trị thực của nó. Thị trường chứng khoán đảm đương được vai trò dẫn vốn có hiệu quả trên cơ sở định giá và phân bổ hiệu quả các nguồn lực trong nền kinh tế từ nơi hoạt động kém hiệu quả sang nơi hoạt động có hiệu quả hơn. Để làm tốt được điều này đòi hỏi thị trường phải minh bạch thông tin. Nếu việc định giá không chính xác, những nguồn vốn đó có thể được phân bổ một cách tiết kiệm nhưng không hiệu quả. Điều này sẽ cản trở sự phân bổ các nguồn lực quốc gia và nguồn lực toàn cầu bằng cách bóp méo tín hiệu giá cả mà nhà đầu tư dựa vào và vì thế làm ảnh hưởng không chỉ nền kinh tế đó mà còn ảnh hưởng đến nền kinh tế toàn cầu. Ngoài ra, thông tin không minh bạch trên TTCK dẫn đến việc đầu tư chứng khoán theo hiệu ứng đám đông. Nhà đầu tư dễ bị tác động bởi những thông tin không chính thống, tin đồn, mà không quan tâm nhiều đến tính xác thực hay độ tin cậy thông tin. Do vậy, thông tin không đầy đủ và không rõ ràng có thể cản trở khả năng hoạt động của thị trường, làm tăng chi phí vốn và dẫn tới việc phân bổ nguồn lực không hiệu quả.

Ngoài ra, minh bạch thông tin sẽ giúp cơ quan quản lý đánh giá tính hợp pháp hay không hợp pháp của các chủ thể tham gia thị trường, là cơ sở để cơ quan quản lý phát hiện và ngăn chặn các hành vi vi phạm pháp luật về chứng khoán và TTCK.

3. Tình hình minh bạch của các DNNY trên TTCK Việt Nam hiện nay

3.1. Những điểm sáng về minh bạch thông tin của các DNNY trên TTCK Việt Nam

- Hệ thống quy định pháp luật nói chung và CBTT nói riêng đã không ngừng được bổ sung, cập nhật và hoàn thiện.

Nhận thức được tầm quan trọng của việc minh bạch thông tin trên TTCK, ngay từ khi ra đời TTCK ở Việt Nam, cơ quan quản lý đã ban hành những văn bản quy phạm pháp luật điều tiết, quản lý và giám sát thị trường từ luật chứng khoán, nghị định hướng dẫn thi hành luật, các quy định về tổ chức và hoạt động của các tổ chức kinh doanh chứng khoán, quy định về xử phạt các vi phạm trong lĩnh vực chứng khoán và TTCK tới các văn bản hướng dẫn các chủ thể tham gia tuân thủ theo nguyên tắc công khai của thị trường nhằm hướng tới một thị trường minh bạch, công bằng và phát triển. Cùng với sự phát triển của TTCK, hệ thống luật pháp về chứng khoán và TTCK nói chung và các quy định pháp luật liên quan đến hoạt động công bố thông tin nói riêng không ngừng được bổ sung, hoàn thiện nhằm giải quyết các vấn đề còn hạn chế và đáp ứng yêu cầu ngày càng cao trong quá trình hội nhập với TTCK khu vực và quốc tế.

Kể từ khi thông tư đầu tiên hướng dẫn về công bố thông tin trên TTCK ra đời vào năm 2004 (Thông tư 57/2004/TT-BTC), tính đến nay, cơ quan quản lý đã 4 lần ban hành thông tư thay thế vào các năm 2007, 2010, 2012 và gần đây nhất Thông tư 155/2015/TT-BTC thay thế cho Thông tư 52/2012/TT-BTC. Quy định về công bố thông tin được sửa đổi đồng nghĩa với việc tổ chức niêm yết, một trong các đối tượng điều chỉnh chính của các thông tư này phải thực hiện điều chỉnh quy trình, cập nhật nội dung công bố thông tin để phù hợp và tuân thủ đúng quy định mới. Quy định mới về công bố thông tin đang hướng các doanh nghiệp niêm yết tới các chuẩn mực quốc tế, giúp các doanh nghiệp ngày càng nhận thức rõ hơn về trách nhiệm và lợi ích của doanh nghiệp đối với việc minh bạch thông tin. Các quy định về CBTT ở văn bản pháp luật sửa đổi mới nhất lần này đã bổ sung những quy định theo các tiêu chí xếp hạng của tổ chức quốc tế và các yêu cầu liên quan đến vấn đề tăng cường tính minh bạch của thị trường ngoài thông tin về khía cạnh tài chính của doanh nghiệp.

- Sự hỗ trợ và vào cuộc của các Sở giao dịch trong việc ban hành những hướng dẫn, quy định cụ thể giúp các DNNY thực hiện việc CBTT theo đúng quy định của pháp luật và thông lệ quốc tế.

Cả hai Sở giao dịch thường xuyên cập nhật kiến thức về nghĩa vụ công bố thông tin qua các văn bản hướng dẫn và các buổi tập huấn cho công ty niêm yết. Tổ chức tập huấn nhằm hướng dẫn, giải đáp thắc mắc về văn bản pháp luật mới ban hành nhằm giúp các công ty nắm rõ về những yêu cầu, quy định mới, hạn chế những vi phạm có thể xảy ra.

Cả hai Sở đều có những chương trình chấm điểm, đánh giá CBTT riêng như báo cáo CBTT và minh bạch đối với các DNNY trên HNX hay công tác chấm điểm báo cáo thường niên của các DNNY trên toàn thị trường do HOSE và báo Đầu tư chứng khoán sáng lập. Cả hai chương trình này đều đã dành số điểm nhiều hơn để đánh giá chất lượng quản trị doanh nghiệp, tôn vinh các doanh nghiệp tiêu biểu về tình hình CBTT và minh bạch, hướng doanh nghiệp đến chất lượng minh bạch và quản trị tiên tiến.

Bộ tiêu chí đánh giá tình hình CBTT và minh bạch của các DNNY trên HNX bắt đầu được triển khai từ năm 2013, bao gồm 102 tiêu chí được chia theo các nguyên tắc cốt lõi của quản trị công ty dựa trên các giá trị cốt lõi OECD xây dựng: (1) quyền của cổ đông; (2) đối xử bình đẳng với cổ đông; (3) vai trò của các bên liên quan; (4) minh bạch và CBTT; và (5) trách nhiệm của hội đồng quản trị. Bộ tiêu chí này không chỉ đánh giá tính tuân thủ mà còn đánh giá cả việc thực hiện theo thông lệ về quản trị công ty, sự tự nguyện công bố thông tin, cũng như đánh giá được chiều sâu của thông tin công bố. Kết quả của việc đánh giá này đã chọn ra 30 doanh nghiệp tiêu biểu nhất trên HNX về minh bạch thông tin.

Bảng 1: Danh sách 30 doanh nghiệp minh bạch nhất HNX giai đoạn 2014-2016

Năm 2014-2015			Năm 2015-2016		
STT	Mã CK	Tên công ty	STT	Mã CK	Tên công ty
1	TNG	CTCP Đầu tư và Thương mại TNG	1	ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu
2	ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	2	BVS	CTCP Chứng khoán Bảo Việt
3	PVI	CTCP PVI	3	CEO	CTCP Tập đoàn C.E.O
4	SHB	NHTM Cổ phần Sài Gòn - Hà Nội	4	DBT	CTCP Dược phẩm Bến Tre
5	PGS	CTCP Kinh doanh Khí hóa lỏng miền Nam	5	HHC	CTCP Bánh kẹo Hải Hà
6	PVS	Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ Thuật Dầu khí Việt Nam	6	HLD	CTCP Đầu tư và Phát triển Bất động sản HUDLAND
7	PTI	Tổng CTCP Bảo hiểm Bưu điện	7	HTC	CTCP Thương mại Hóc Môn
8	VNC	CTCP Tập đoàn Vinacontrol	8	HUT	CTCP Tasco
9	LAS	CTCP Supe Phốt phát và Hóa chất Lâm Thao	9	LAS	CTCP Supe Phốt phát và Hóa chất Lâm Thao
10	NFC	CTCP Phân lân Ninh Bình	10	LHC	CTCP Đầu tư và Xây dựng Thủy lợi Lâm Đồng
11	HLD	CTCP Đầu tư và phát triển Bất động sản HUDLAND	11	MAS	CTCP Dịch vụ Hàng không Sân bay Đà Nẵng
12	PVC	Tổng công ty Dung dịch khoan và Hóa phẩm Dầu khí - CTCP	12	NBC	CTCP Than Núi Béo - Vinacomin
13	BVS	CTCP Chứng khoán Bảo Việt	13	NTP	CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong
14	DHP	CTCP Điện cơ Hải Phòng	14	PGS	CTCP Kinh doanh Khí miền Nam
15	NTP	CTCP Nhựa Thiếu niên - Tiền Phong	15	PLC	Tổng Công ty Hóa dầu Petrolimex - CTCP
16	VCS	Công ty cổ phần Vicostone	16	PTI	Tổng CTCP Bảo hiểm Bưu điện

Năm 2014-2015			Năm 2015-2016		
STT	Mã CK	Tên công ty	STT	Mã CK	Tên công ty
17	DBC	CTCP Tập đoàn DABACO Việt Nam	17	PVB	CTCP Bọc ống Dầu khí Việt Nam
18	VDS	CTCP Chứng khoán Rồng Việt	18	PVC	TCty Dung dịch khoan và Hóa phẩm Dầu khí - CTCP
19	VNR	Tổng CTCP Tái Bảo hiểm Quốc gia Việt Nam	19	PVI	CTCP PVI
20	HUT	CTCP Tasco	20	PVS	Tổng CTCP Dịch Vụ Kỹ Thuật Dầu Khí Việt Nam
21	PLC	Tổng Công ty Hóa dầu Petrolimex - CTCP	21	RCL	CTCP Địa ốc Chợ Lớn
22	RCL	CTCP Địa ốc Chợ Lớn	22	SAF	CTCP Lương thực Thực phẩm SAFOCO
23	PVB	CTCP Bọc Ống Dầu khí Việt Nam	23	SHB	Ngân hàng TMCP Sài Gòn - Hà Nội
24	SAF	CTCP Lương thực Thực phẩm SAFOCO	24	TNG	CTCP Đầu tư và Thương mại TNG
25	DNM	Tổng CTCP Y tế DANAMECO	25	TV4	CTCP Tư vấn Xây dựng Điện 4
26	TV4	CTCP Tư vấn Xây dựng điện 4	26	VCS	CTCP Đá Thạch anh Cao cấp VCS
27	KLS	CTCP Chứng khoán Kim Long	27	VDS	CTCP Chứng khoán Rồng Việt
28	AAA	CTCP Nhựa và Môi trường xanh An Phát	28	VNC	CTCP Tập đoàn Vinacontrol
29	CHP	CTCP Thủy điện Miền Trung	29	VND	CTCP Chứng khoán VNDIRECT
30	VCG	Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam	30	VNR	Tổng CTCP Tái Bảo hiểm Quốc gia Việt Nam

Nguồn: Báo cáo CBTT&MB cho các doanh nghiệp niêm yết trên HNX năm 2015, 2016.

Ngoài ra để hỗ trợ các DNNY nắm vững các quy định hiện hành về CBTT và quản trị công ty, HNX đã phát hành sổ tay hướng dẫn CBTT và sổ tay quản trị công ty. Nhờ đó, các DNNY có thể từng bước cải thiện được việc minh bạch thông tin, đáp ứng các yêu cầu theo thông lệ quốc tế.

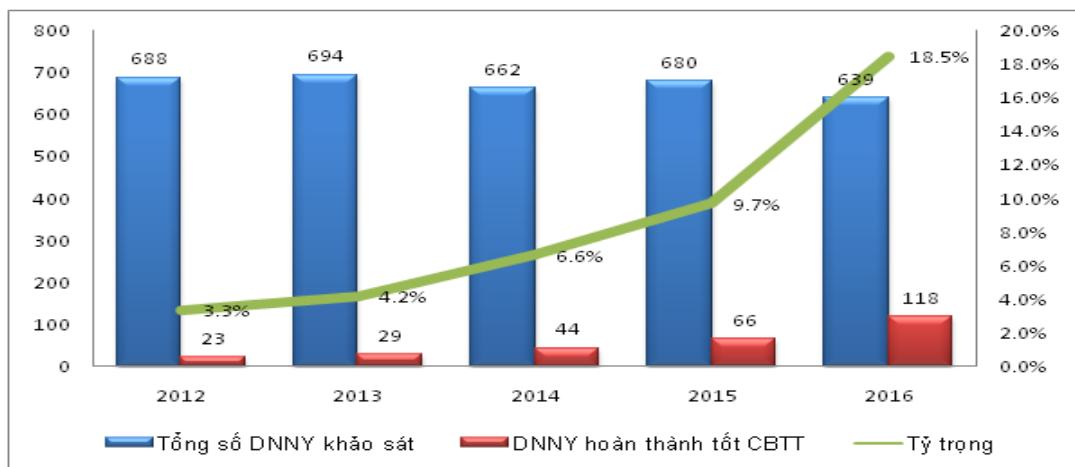
- Từ những nỗ lực của cơ quan quản lý, số DNNY tuân thủ pháp luật tăng lên, số doanh nghiệp vi phạm CBTT giảm dần.

Báo cáo đánh giá tình hình CBTT và minh bạch của các DNNY trên HNX tuy mới được triển khai gần đây nhưng nó đã đem lại những hiệu ứng tích cực từ phía các doanh nghiệp và cho thị trường. Các doanh nghiệp ý thức hơn trong việc tuân thủ pháp luật về công bố thông tin, quản trị công ty, góp phần lan tỏa sự minh bạch tới toàn thị trường. Với những doanh nghiệp đạt được danh hiệu cao sẽ cố gắng duy trì vị trí để khẳng định uy tín, thương hiệu. Với các doanh nghiệp ở các vị trí thấp hơn sẽ phải tìm hiểu nguyên nhân và đưa ra giải pháp nhằm khắc phục hạn chế để có thể nâng vị trí trong bảng xếp hạng.

Trên sàn HOSE, trong năm 2015, tình hình vi phạm CBTT giảm đáng kể so với năm 2014, trong đó, số lần nhắc nhở vi phạm CBTT giảm 24,9% và số lượng công ty vi phạm giảm 21% (báo cáo thường niên HOSE, 2015). Sang năm 2016, số công ty vi phạm CBTT giảm 20% so với năm 2015, trong đó, vi phạm về chậm nộp báo cáo thường niên giảm mạnh từ 20 công ty năm 2015 xuống còn 6 công ty năm 2016, tương đương giảm 70%; vi phạm về chậm nộp báo cáo tài chính quý từ 18 công ty xuống còn 6 công ty.

Theo cuộc khảo sát của Vietstock kết hợp với Hiệp hội các nhà Quản trị tài chính Việt Nam (VAFE) nhằm đánh giá mức độ tuân thủ hoạt động CBTT trên TTCK Việt Nam giai đoạn 2012-2016, kết quả cho thấy, số lượng doanh nghiệp tuân thủ đúng và đầy đủ nghĩa vụ CBTT tăng qua các năm và đặc biệt năm 2016, tăng gần gấp 2 lần so với năm 2015, và gấp 5 lần so với năm 2012.

**Biểu đồ 1: Thống kê DNNY tuân thủ đúng và đầy đủ nghĩa vụ CBTT
giai đoạn 2012-2016**



Nguồn: <http://vietstock.vn/2016/09/118-dnnny-tuan-thu-dung-va-day-du-nghia-vu-cong-bo-thong-tin-nam-2016-830-495811.htm>

Điều này cho thấy, các doanh nghiệp niêm yết đã và đang ngày càng quan tâm, chú trọng hơn đến công tác CBTT của mình. Như vậy, cùng với sự tăng trưởng về số lượng, chất lượng hàng hóa niêm yết đã được cải thiện đáng kể thông qua hoạt động CBTT ngày càng tốt hơn, chuẩn mực quản trị công ty được củng cố hơn, góp phần nâng cao niềm tin cho toàn thị trường.

- *Nhận thức của DNNY trong việc minh bạch thông tin đã từng bước được nâng cao.*

Bên cạnh các thông tin về hiệu quả hoạt động tài chính và quản trị, nhiều doanh nghiệp đã quan tâm lập báo cáo phát triển bền vững, nhằm đánh giá những thông tin về hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ở các khía cạnh môi trường và xã hội. Điều này không chỉ giúp các doanh nghiệp củng cố, tăng cường mối hợp tác với các bên liên quan, với nhà đầu tư và cộng đồng, mà còn giúp các doanh nghiệp quản lý rủi ro kinh doanh hiệu quả, thích nghi trong môi trường đang thay đổi và tăng sức cạnh tranh trong tương lai. Việc công bố thông tin bằng tiếng Anh được nhiều DNNY dần thực hiện.

3.2. Các vấn đề còn tồn đọng

- Tỷ lệ DNNY tuân thủ đúng, đầy đủ nghĩa vụ CBTT trong thời gian qua vẫn ở mức rất thấp, năm cao nhất (năm 2016) mới chiếm 18,5% trong tổng số

DNNY được khảo sát (*theo báo cáo khảo sát của Vietstock kết hợp với VAFE*). Trong đó, việc tuân thủ này lại chủ yếu rơi vào các doanh nghiệp có quy mô vốn hóa lớn trên thị trường, điển hình như REE và VNM. Điều này cho thấy nhận thức về vấn đề này chưa được đồng đều giữa các doanh nghiệp dẫn tới có những doanh nghiệp thường xuyên thực hiện tốt, có những doanh nghiệp năm thực hiện tốt năm không tốt.

Theo thống kê của HOSE, năm 2015, nội dung vi phạm về CBTT nhiều nhất là chậm nộp báo cáo thường niên chiếm 31,25%, tiếp đến chậm nộp báo cáo tài chính quý chiếm 28,13%, đứng thứ ba là chậm nộp nghị quyết hội đồng quản trị về các vấn đề liên quan chiếm 15,6%. Sang năm 2016, vi phạm nhiều nhất lại rơi vào lỗi chậm công bố thay đổi số lượng cổ phiếu có quyền biểu quyết đang lưu hành chiếm 19,61%, các lỗi về chậm nộp báo cáo tài chính quý, báo cáo thường niên chỉ còn chiếm 11,76% cho từng loại.

- Vấn đề quản trị trong các DNNY chưa thực sự được cải thiện. Tình trạng vi phạm quy định về quản trị công ty, về CBTT trên TTCK của một bộ phận DNNY, đặc biệt là doanh nghiệp đăng ký giao dịch, công ty đại chúng vẫn diễn ra. Mức điểm số quản trị doanh nghiệp bình quân chung của 100 công ty niêm yết tại Việt Nam là 42,5%, rất thấp so với tiêu chuẩn thực tiễn quản trị doanh nghiệp tốt là 65-74%. Điểm số cho tất cả các tiêu chí về hiệu quả hoạt động quản trị doanh nghiệp tổng thể, quyền của cổ đông, đối xử bình đẳng với cổ đông, vai trò của các bên có quyền lợi liên quan, minh bạch và công bố thông tin, trách nhiệm của hội đồng quản trị hay ban kiểm soát của các doanh nghiệp được nghiên cứu đều ở dưới mức 60%. Có thể thấy rõ rằng, công tác quản trị doanh nghiệp tại Việt Nam chưa thực sự trở thành trọng tâm trong quá trình đưa ra quyết định của doanh nghiệp.

Theo nguyên tắc quản trị của OECD, một hội đồng quản trị hiệu quả phải hành động với niềm tin và sự cẩn trọng, nghiêm túc để phục vụ tốt nhất lợi ích của công ty và các cổ đông; thực hiện đầy đủ các chức năng chính. Ở Việt Nam, do các DNNY chưa có bề dày hoạt động và phần lớn đều là doanh nghiệp nhà nước được cổ phần hóa, nên thực tế, tổ chức một hội đồng quản trị (HĐQT) hiệu quả là điểm yếu chung của nhiều doanh nghiệp. Vì thế, việc chấm điểm tất cả các DNNY trên hai Sở vừa tạo động lực, vừa tạo sức ép để

các doanh nghiệp phải hoàn thiện dần công tác quản trị, đặc biệt là trách nhiệm của HĐQT trong quá trình vận hành cùng TTCK Việt Nam. Bên cạnh đó, quy định pháp luật về quản trị công ty, về CBTT chưa hoàn chỉnh; một số quy định còn mới, cần có thời gian triển khai vào thực tế; ý thức tuân thủ các quy định của một số tổ chức, cá nhân tham gia thị trường còn chưa đầy đủ; chế tài xử phạt chưa đủ mạnh,...

- Mức độ công khai hóa chưa cao: Kém công khai hóa là một trong số các vấn đề lớn của quản trị công ty hiện nay ở Việt Nam. Chủ sở hữu, các cổ đông không nhận được một cách kịp thời, chính xác và đầy đủ các thông tin cơ bản về công ty, từ tổng số tài sản đến đánh giá chính xác về thực trạng tài chính hiện nay và thông tin về lưu chuyển tiền tệ trong quá khứ, báo cáo thay đổi vốn chủ sở hữu.

Thông tin loại này bao gồm những dự đoán của HĐQT hay cán bộ quản lý về những biến đổi giá trị có thể xảy ra trên mỗi loại thị trường mà công ty đang hoạt động (thị trường sản phẩm, thị trường cung ứng nguyên liệu, thị trường vốn, thị trường lao động), và ước tính thay đổi cầu đối với sản phẩm của công ty. Đây là những thông tin không thể thiếu được để đánh giá giá trị công ty trong dòng vận động, vì nó cho phép nhà đầu tư dự tính được những thay đổi có thể xảy ra thì tương lai, trong lưu chuyển tiền tệ. Bên cạnh đó, các thông tin trực tiếp liên quan đến lợi ích của những người quản lý cũng rất ít, thậm chí không được công khai hóa. Đó là các thông tin về tiền lương, thù lao, và lợi ích khác, thông tin về dòng tiền đến với cổ đông đa số.

- Việc CBTT bằng tiếng Anh còn hạn chế, nên gây khó khăn cho nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận thông tin, cũng như nâng hạng TTCK.

4. Kết luận và khuyến nghị

Trên cơ sở những thành tựu đã đạt được cũng như những hạn chế còn tồn tại trong vấn đề CBTT và minh bạch trên TTCK, một số khuyến nghị được đề xuất nhằm nâng cao hơn nữa chất lượng CBTT và minh bạch của các DN NY tạo niềm tin, sự công bằng cho các nhà đầu tư, từng bước hướng tới các chuẩn mực và thông lệ quốc tế, thúc đẩy TTCK phát triển ổn định và lành mạnh.

➤ Đối với cơ quan quản lý thị trường

Thứ nhất, tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý, nâng cao chất lượng quản trị công ty theo chuẩn quốc tế, cũng như cập nhật các quy định mới về quản trị công ty tại Luật DN 2014; cần bổ sung báo cáo thay đổi vốn chủ sở hữu như là một báo cáo độc lập trong hệ thống báo cáo tài chính; quy định báo cáo tài chính công bố của DNNY trình bày số liệu ít nhất 03 năm gần đây, điều này giúp nhà đầu tư có cơ sở đánh giá xác thực hơn về khả năng và xu hướng phát triển của doanh nghiệp; bổ sung một số chế tài và nâng mức phạt đối với các hành vi vi phạm quy định về CBTT.

Thứ hai, tăng cường công tác thanh tra, giám sát sự tuân thủ của các DNNY và xử lý vi phạm nhằm nâng cao tính kỷ luật và lòng tin của thị trường. Luôn quan tâm, coi trọng việc cải thiện và nâng cao chất lượng quản trị công ty, đặc biệt là minh bạch và CBTT tại các DNNY.

Thứ ba, tăng cường công tác thông tin tuyên truyền để nâng cao nhận thức, trước hết là cho lãnh đạo doanh nghiệp về tuân thủ yêu cầu minh bạch CBTT, về vai trò và các nguyên tắc quản trị, làm cơ sở cho quá trình thực hành quản trị, tuân thủ, áp dụng quản trị công ty theo thông lệ tốt nhất, cải thiện quan hệ nhà đầu tư. Đồng thời đẩy mạnh công tác đào tạo, bồi dưỡng đối với các cấp lãnh đạo doanh nghiệp về CBTT, về quản trị công ty, giúp họ nhận thức đầy đủ và tự nguyện hướng doanh nghiệp áp dụng theo những nguyên tắc quản trị tốt nhất.

Thứ tư, đẩy mạnh ứng dụng có hiệu quả công nghệ thông tin trong thực hiện báo cáo và công bố thông tin đảm bảo việc CBTT nhanh chóng, chính xác và kịp thời.

Thứ năm, tăng cường hợp tác với các tổ chức quốc tế nhằm nâng cao chất lượng quản trị công ty. Khuyến khích các doanh nghiệp tham gia các cuộc bình chọn, đánh giá sự minh bạch do các tổ chức có chuyên môn thực hiện.

Thứ sáu, nghiên cứu và áp dụng khung đánh giá mức độ CBTT và minh bạch theo chuẩn quốc tế chung cho các DNNY trên thị trường vì trong tương lai xu thế hai Sở sẽ được sáp nhập với nhau thành một Sở duy nhất.

➤ Đối với doanh nghiệp

Thứ nhất, lãnh đạo doanh nghiệp cần không ngừng nâng cao ý thức tuân thủ pháp luật, nhận thức đầy đủ về vai trò và nguyên tắc quản trị công ty, về CBTT để nâng cao tính minh bạch của thị trường và cũng là chìa khóa cho sự phát triển bền vững của doanh nghiệp.

Thứ hai, cần đổi xử bình đẳng giữa cổ đông, tăng cường sự tiếp cận thông tin của cổ đông; tạo điều kiện hơn nữa cho cổ đông thiểu số, đặc biệt là cổ đông nước ngoài thực hiện quyền cho cổ đông.

Thứ ba, nâng cao chất lượng báo cáo thường niên, báo cáo tài chính, giảm đến mức thấp nhất sự sai lệch về tình hình tài chính trước và sau khi kiểm toán; nâng cao chất lượng thông tin được công bố; tăng cường việc thực hiện các thông lệ tốt về CBTT.

Thứ tư, nâng cao hiệu quả hoạt động của HĐQT và ban kiểm soát thông qua việc áp dụng các thông lệ quản trị công ty tốt; có các phương án phòng tránh và xử lý các xung đột lợi ích.

Tài liệu tham khảo

1. *Bộ nguyên tắc quản trị công ty của G20/OECD*, năm 2015.
2. Phan Hồng Mai, Trương Hoài Linh, Nguyễn Thanh Lan, Trịnh Chi Mai, Vũ Thị Thúy Vân, *Tác động của thẻ ché tới tính minh bạch, hiệu quả và bền vững của thị trường tài chính Việt Nam*, thuộc đề tài cấp Nhà nước “Hoàn thiện thẻ ché cho phát triển thị trường tài chính của Việt Nam minh bạch, hiệu quả và bền vững giai đoạn 2016 đến 2020”. Mã số: ĐTĐL.XH.09/15.
3. Lê Trường Vinh (2008), “*Minh bạch thông tin các doanh nghiệp niêm yết tại SGD chứng khoán Sài Gòn*”, Luận văn Thạc sỹ, Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
4. HNX, *Báo cáo thường niên năm 2014, 2015*.
5. HOSE, *Báo cáo thường niên năm 2014, 2015, 2016*.
6. <http://tinnhanhchungkhoan.vn/chung-khoan/cong-bo-thong-tin-hose-dong-hanh-cung-doanh-nghiep-119275.html>

7. *Tạp chí chứng khoán*, số 1 – 02/2016.
8. <http://touch.vietstock.vn/2016/10/dnny-va-cau-chuyen-cong-bo-thong-tin-830-497749.htm>
9. <http://vietstock.vn/2016/09/118-dnny-tuan-thu-dung-va-day-du-nghia-vu-cong-bo-thong-tin-nam-2016-830-495811.htm>
10. <http://tapchitaichinh.vn/tai-chinh-kinh-doanh/tai-chinh-doanh-nghiep/huong-toi-he-thong-quan-tri-doanh-nghiep-chuyen-nghiep-77839.html>
11. Bushman RM, Piotroski JD, Smith AJ (2004), *What determines corporate transparency?* J. Acc. Res, 42(2): 207-252.
12. Granados, N., Gupta, A., & Kauffman, R. 2005. *Transparency Strategy in Internet-Based Selling. Advances in the Economics of Information Systems.* 80-112.

TĂNG CƯỜNG VAI TRÒ CỦA BẢO HIỂM TIỀN GỬI NHẰM BẢO VỆ NGƯỜI GỬI TIỀN VÀ ĐẨM BẢO AN TOÀN HỆ THỐNG TÀI CHÍNH QUỐC GIA

TS. Trương Thị Hoài Linh¹

Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Được coi là một định chế tài chính rất quan trọng trong mạng lưới tài chính quốc gia, song, tại Việt Nam, tổ chức và hoạt động của Công ty Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam (DIV) lại ít được để ý đến và tổ chức này cũng chưa tham gia vào quá trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng trong thời gian vừa qua. Bài viết phân tích các hạn chế của DIV về năng lực tài chính, hạn mức chi trả và chức năng giám sát hệ thống ngân hàng, qua đó đưa ra một số đề xuất khắc phục các hạn chế này nhằm tăng cường vai trò của DIV trong bảo vệ người gửi tiền và góp phần đảm bảo an toàn hệ thống tài chính quốc gia.

Từ khóa: Bảo hiểm tiền gửi, an toàn hệ thống tài chính.

1. Một số vấn đề về bảo hiểm tiền gửi và tổ chức bảo hiểm tiền gửi ở Việt Nam

Theo FDIC, bảo hiểm tiền gửi (BHTG) là một thành phần trong mạng lưới an toàn hệ thống tài chính quốc gia, bao gồm các quy định và giám sát thận trọng, đóng vai trò là người cho vay cuối cùng (FDIC, 2013). Mạng lưới này bao gồm Ngân hàng Trung ương, Bộ Tài chính, các thực thể chịu trách nhiệm ban hành và giám sát các quy định thận trọng và cơ quan bảo hiểm tiền gửi. Theo Khan (2009), Niinimäki (2000), bảo hiểm tiền gửi là sự đảm bảo cho các khoản tiền gửi ngân hàng huy động từ khách hàng, theo đó, một phần hoặc toàn bộ gốc và/hoặc lãi tiền gửi sẽ được thanh toán cho khách hàng bởi tổ chức bảo hiểm tiền gửi trong trường hợp ngân hàng phá sản. Sự đảm bảo này được thể hiện bằng thỏa thuận giữa ngân hàng và tổ chức bảo hiểm tiền gửi, theo đó, ngân hàng sẽ mua bảo hiểm cho các khoản tiền gửi mà nó huy động và tổ chức bảo hiểm tiền gửi sẽ trả các khoản bồi thường cho người gửi

¹ Email của tác giả: trhoailinh3005@gmail.com

tiền nếu ngân hàng bị phá sản. Thêm nữa, là một thành phần trong mạng lưới đảm bảo an toàn của hệ thống tài chính quốc gia, tùy quy định của mỗi quốc gia, các tổ chức bảo hiểm tiền gửi sẽ có tác động ở mức độ khác nhau để hạn chế sự phá sản của các ngân hàng thông qua cơ chế quản lý nhằm tăng cường sự ổn định và hiệu quả hoạt động của các ngân hàng này.

Cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ khu vực năm 1997 đã ảnh hưởng đáng kể đối với hệ thống tài chính của Việt Nam, dẫn đến sự cần thiết phải xây dựng niềm tin của dân chúng vào hệ thống ngân hàng. Thêm nữa, sự thất bại của hệ thống Quỹ tín dụng nhân dân ở Việt Nam vào đầu năm 1990 ở nông thôn cũng như ở các vùng sâu vùng xa cũng góp phần thúc đẩy thành lập một tổ chức tài chính nhằm bảo vệ và góp phần duy trì sự ổn định của hệ thống tài chính. Trên cơ sở hoàn cảnh như vậy, Công ty bảo hiểm tiền gửi Việt Nam (DIV) đã chính thức thành lập vào ngày 7 tháng 7 năm 2000 để bảo vệ các quyền lợi hợp pháp của người gửi tiền; cung cấp hỗ trợ tài chính cho các tổ chức tài chính trong thời gian khó khăn; giám sát nhằm ngăn ngừa rủi ro trong lĩnh vực ngân hàng. Theo báo cáo của DIV (được dẫn bởi Chu Thanh Vân, 2016), tính đến cuối năm 2016, định chế tài chính này theo dõi hơn 3 triệu tỷ đồng tiền gửi của người gửi tiền tại 1.252 tổ chức tham gia bảo hiểm tiền gửi, gồm 92 ngân hàng thương mại, ngân hàng hợp tác xã, 1.156 quỹ tín dụng nhân dân và ba tổ chức tài chính vi mô. DIV thực hiện kịp thời, đầy đủ hoạt động cấp và thu hồi Chứng nhận bảo hiểm tiền gửi cho các tổ chức tham gia. Tổng nguồn vốn của DIV đến cuối năm 2016 đạt 30.680 tỷ đồng (trong đó, vốn điều lệ là 5.000 tỷ đồng). Hơn 99% vốn tạm thời nhàn rỗi được đầu tư vào trái phiếu chính phủ. Phí bảo hiểm tiền gửi là nguồn thu chủ yếu của DIV, phục vụ Quỹ dự phòng nghiệp vụ chi trả cho người gửi tiền khi phát sinh nghĩa vụ chi trả. Đến cuối năm 2016, Quỹ dự phòng nghiệp vụ đạt mức trên 23.900 tỷ đồng. Đến nay, DIV đã chi trả cho 1.793 người gửi tiền tại 39 quỹ tín dụng nhân dân bị giải thể bắt buộc. Sau khi chi trả, DIV tham gia Hội đồng thanh lý tài sản của các tổ chức bị phá sản để tiếp tục theo dõi thu hồi tài sản.

Hệ thống tài chính của Việt Nam mà cụ thể là hệ thống ngân hàng trong những năm gần đây đang đổi mới với nhiều bất ổn: mức độ đùi vốn chưa đạt được mức bình quân của khu vực, đang có xu hướng đi xuống nếu tính toán theo chuẩn mực quốc tế; khả năng sinh lời không ổn định, tình hình thanh khoản kém bền vững, danh mục tài sản tiềm ẩn nguy cơ rủi ro cao,... Hệ quả

là nhiều ngân hàng đã đủ điều kiện để bị chấm dứt hoạt động hoặc buộc phải sáp nhập vào các ngân hàng khác. Song, trong toàn bộ thời gian căng thẳng của hệ thống tài chính, sự tham gia của DIV với chức năng bảo vệ người gửi tiền và giám sát, ngăn ngừa rủi ro hầu như không có. Việc chưa ngân hàng nào được phép phá sản không có nghĩa là BHTG chưa phải bảo vệ người gửi tiền. Trái lại, việc vẫn duy trì hoạt động của các ngân hàng có năng lực kém kết hợp với không minh bạch thông tin sẽ làm cho người gửi tiền vẫn tiếp tục gửi tiền vào những ngân hàng này, hậu quả là rủi ro đạo đức càng trở nên căng thẳng. Phần tiếp theo của bài viết sẽ phân tích cụ thể những hạn chế trong tổ chức và hoạt động của DIV.

2. Các hạn chế trong tổ chức và hoạt động của tổ chức bảo hiểm tiền gửi ở Việt Nam

✓ *DIV không đủ nguồn lực tài chính để hỗ trợ các tổ chức tham gia bảo hiểm và hoàn trả cho người gửi tiền khi tổ chức được bảo hiểm bị phá sản.*

Lấy ví dụ đơn giản về trường hợp Oceanbank – ngân hàng 0 (không) đồng thứ 2 của Việt Nam trong năm 2015. Trong thời kì 2013-2014, khi các lãnh đạo cấp cao nhất của ngân hàng này bị bắt vì đã chỉ đạo cho vay doanh nghiệp không đúng quy định và nhiều khoản vay không có khả năng thu hồi dẫn đến vốn chủ sở hữu âm, tổng quy mô tiền gửi của ngân hàng này là 51.924 tỷ đồng (theo Việt Dũng, 2015). Trong đó, tính đến cuối năm 2014, quy mô tổng tài sản của BHTG là 21.062 tỷ đồng và quỹ nghiệp vụ chi trả tiền bảo hiểm 15.331 tỷ đồng (theo Yên Lam, 2016) thì có thể thấy rõ là con số này không thể đáp ứng được nhu cầu chi trả tiền gửi của một ngân hàng. Do sự hạn chế về nguồn lực nên mặc dù trước sức ép rất lớn từ các nhà thực tiễn, nghiên cứu và các tổ chức tài chính quốc tế về việc để các ngân hàng hoạt động kém phá sản thì NHNN đã mua bắt buộc ba ngân hàng có vốn chủ sở hữu âm với giá 0 đồng. Đây là biện pháp mà NHNN coi là hợp lý nhất trong thời điểm hiện nay khi mà năng lực của DIV còn quá hạn chế và cả ba ngân hàng đều đã lâm vào tình trạng vốn chủ sở hữu âm nên giải pháp tự tái cấu trúc hoặc sáp nhập, hợp nhất tự nguyện không khả thi (theo Yên Lam, 2016). Thêm nữa, theo thông lệ quốc tế, tỷ lệ giữa vốn dự trữ và quy mô tiền gửi bảo hiểm thường được duy trì trong khoảng từ 3% đến 20% (theo DIV, 2016). Tính đến cuối năm 2016, DIV đang quản lý hơn 3 triệu tỷ đồng tiền gửi tại các

TCTD (theo Chu Thanh Vân, 2016) thì tỷ lệ vốn dự trữ so với quy mô tiền gửi của tổ chức này chỉ đạt lần lượt 1,7% và 0,7% nếu coi lần lượt tổng vốn (bao gồm cả quỹ dự phòng nghiệp vụ với nguồn thu chính từ thu phí BHTG do các TCTD nộp) và quỹ dự phòng nghiệp vụ của DIV là vốn dự trữ. Nguyên nhân của tình trạng trên là do nguồn thu của DIV chủ yếu đến từ phí thu bảo hiểm hàng năm và một phần từ các khoản lãi ít ỏi do đầu tư nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi (mua trái phiếu Chính phủ, tín phiếu NHNN). Quy mô vốn của DIV hạn chế chủ yếu là do cách tính phí BHTG theo tỷ lệ phí bảo hiểm cố định/đồng hạng (0,15%/năm trên số dư bình quân của các loại tiền gửi được bảo hiểm). Cách tính phí đồng hạng chỉ phù hợp trong thời gian đầu tổ chức BHTG mới được thành lập. Cách tính phí này tương đối dễ dàng nhưng không đảm bảo sự công bằng do là các tổ chức huy động tiền gửi có mức độ rủi ro thấp lại phải chịu mức tỷ lệ tính phí như các tổ chức có mức độ rủi ro cao. Điều này dẫn đến các tổ chức có mức rủi ro cao thì được hưởng lợi hơn trong khi các tổ chức có mức rủi ro thấp phải trợ cấp cho các tổ chức có rủi ro cao và không phản ánh được mức độ rủi ro của các tổ chức tham gia BHTG. Ngoài vấn đề mức phí thu được thấp, phí BHTG đồng hạng còn nhược điểm là không khuyến khích các tổ chức tín dụng (TCTD) phấn đấu giảm thiểu rủi ro. Đây là một quy định thiếu tính thị trường, giảm sự cạnh tranh công bằng trong hệ thống TCTD cũng như cản trở sự phát triển của hệ thống tài chính quốc gia. Nguyên nhân sâu xa của tình trạng DIV chưa thể nghiên cứu áp dụng tính phí theo mức độ rủi ro là theo quy định hiện tại thì NHNN là cơ quan duy nhất đánh giá mức độ rủi ro của các TCTD và xếp loại các tổ chức này. Còn DIV là cơ quan chịu trách nhiệm tính phí bảo hiểm và chịu trách nhiệm xử lý hậu quả của các TCTD có vấn đề. Thực tế này cho thấy DIV không có đủ thông tin và tài nguyên khác để có thể hoàn thành công việc của mình.

✓ Các quy định hiện tại phản ánh chức năng bảo vệ quyền lợi của người gửi tiền của BHTG khi TCTD bị phá sản đã bị lạc hậu rất nhiều so với tình hình hiện tại của Việt Nam và khuyến nghị từ các tổ chức quốc tế.

Quy mô chi trả hiện nay của Bảo hiểm tiền gửi mới chỉ đáp ứng chi trả cho các quỹ tín dụng nhân dân hoặc chỉ đủ sức chi trả cho các tổ chức tín dụng nhỏ bị phá sản (theo Nguyễn Chí Đức (2015), Chu Thanh Vân, (2016)). Quy định về hạn mức chi trả bồi thường không còn phù hợp với thực trạng phát triển kinh tế và thu nhập hiện nay. Cụ thể, theo quy định tại Khoản 3, Điều 1,

Nghị định 109/2005/NĐ-CP và sau này Nghị định 68/2013/NĐ-CP đã kế thừa thì “Số tiền bảo hiểm được trả cho tất cả các khoản tiền gửi bao gồm cả gốc và lãi của một người gửi tiền (một cá nhân hoặc người đại diện hợp pháp luật) tại một tổ chức tham gia bảo hiểm tiền gửi thuộc đối tượng quy định tại Điều 3 của nghị định này, tối đa là 50 (năm mươi) triệu đồng”. Hạn mức này hiển nhiên không đem lại sự an tâm cho người gửi tiền và nó vi phạm tất cả các nguyên tắc được khuyến nghị bởi IADI (Hiệp hội bảo hiểm tiền gửi quốc tế). Cụ thể, theo IADI (2014), việc tính toán hạn mức trả tiền bảo hiểm phải tuân thủ hai mục tiêu cơ bản là bảo vệ những người gửi tiền nhỏ, thiếu thông tin về hoạt động ngân hàng và góp phần đảm bảo ổn định tài chính. Hạn mức chi trả phù hợp là hạn mức chi trả không quá thấp để khuyến khích người gửi tiền yên tâm gửi tiền vào ngân hàng và không quá cao để kiềm soát rủi ro đạo đức (người gửi tiền dễ dàng gửi tiền vào những TCTD dùng tiền gửi để đầu tư vào những khách hàng, lĩnh vực có rủi ro cao và chi trả lãi suất cao cho người gửi tiền). Các căn cứ để tính toán hạn mức bao gồm: (1) GDP bình quân đầu người và các yếu tố liên quan như lạm phát, tỷ giá, lòng tin của người dân vào hệ thống tài chính; (2) tỷ lệ phần trăm người gửi tiền được bảo vệ toàn bộ tính trên tổng số người gửi tiền; (3) tỷ lệ phần trăm giá trị tiền gửi được bảo vệ toàn bộ trên tổng giá trị tiền gửi được bảo hiểm; (4) mức độ rủi ro của hệ thống ngân hàng và tổng thể nền kinh tế. Chẳng hạn, nếu căn cứ vào GDP bình quân đầu người thì IADI khuyến nghị tỷ lệ “Hạn mức/GDP bình quân đầu người” nên tối thiểu bằng 2 và tương đương với mức trung bình của các quốc gia có cùng trình độ phát triển dịch vụ ngân hàng. Hạn mức chi trả trên thế giới vào khoảng 3-12 lần GDP bình quân đầu người (theo Lê Việt Nga, 2012; DIV, 2016). GDP bình quân đầu người của Việt Nam đã tăng liên tục qua nhiều năm. Tính từ năm 2006 đến nay, GDP bình quân đầu người của Việt Nam tăng 4 lần từ 11,69 triệu đồng/người lên 45,72 triệu đồng/người vào cuối năm 2015 (theo Duy Cường, 2016) và ước đạt khoảng 50 triệu đồng trong năm 2016, nghĩa là tỷ lệ “Hạn mức/GDP bình quân đầu người” chỉ đạt 1 lần. Khi so sánh với các nước trong khu vực Đông Nam Á, hạn mức chi trả BHTG của Việt Nam đang thấp nhất về số tiền tuyệt đối và tỷ lệ tính trên GDP bình quân đầu người.

Hạn mức chi trả bảo hiểm tiền gửi của một số nước trong khu vực Đông Nam Á

Tên nước	Hạn mức chi trả BHTG (nguyên tệ)	Hạn mức chi trả BHTG (USD)	Hạn mức/GDP bình quân đầu người năm 2016
Thái Lan	25.000.000 (THB)	709.220	125,3
Indonesia	2.000.000.000 (IDR)	153.257	42,2
Malaysia	250.000 (MYR)	59.666	6,3
Singapore	50.000 (SGD)	35.971	10,7
Philippines	500.000 (PHP)	10.346	3,5
Việt Nam	50.000.000 (VND)	2.242	1

Nguồn: Phong Hiếu (2016)

Chính vì vậy, nếu TCTD phá sản, thiệt hại cho người gửi tiền sẽ rất lớn vì chỉ có một tỷ trọng rất nhỏ tiền gửi được bồi thường, kéo theo niềm tin của người gửi tiền đối với hệ thống tài chính, đối với Nhà nước bị sụt giảm.

✓ *Chức năng giám sát của DIV là chưa được thực hiện nên về bản chất mô hình tổ chức của BHTG Việt Nam chưa thực sự theo mô hình giảm thiểu rủi ro, vẫn chỉ là mô hình chi trả.*

Tổ chức BHTG giảm thiểu rủi ro có thể can thiệp vào mọi thời điểm, mọi giai đoạn trong cả vòng đời của tổ chức tham gia BHTG kể từ lúc được hình thành, cấp phép và đi vào hoạt động đến từng giai đoạn phát triển của tổ chức này đều có vai trò đo lường, kiểm soát và ngăn chặn rủi ro của tổ chức BHTG. Thậm chí, nếu tổ chức tham gia BHTG suy yếu đến mức buộc phải giải thể hoặc phá sản thì vai trò của BHTG lúc này không chỉ là thay mặt Chính phủ đứng ra chi trả mà còn bằng các biện pháp xử lý khác giúp tổ chức tín dụng rút khỏi thị trường một cách có trật tự, tránh lây lan, ảnh hưởng xấu tới sự an toàn của thị trường tài chính và nền kinh tế. Mô hình giảm thiểu rủi ro cho phép tổ chức BHTG quản lý rủi ro một cách toàn diện nhất, đảm bảo hoạt động an toàn, lành mạnh của tổ chức tham gia BHTG. Nghiên cứu kinh nghiệm và số liệu của 1.700 ngân hàng tại 57 quốc gia cho thấy, ở những nước mà tổ chức BHTG có quyền can thiệp và chấm dứt BHTG thì các ngân hàng hoạt động ổn định hơn và nguy cơ mất khả năng thanh toán thấp hơn (theo Mai Minh Đệ, 2008).

Căn cứ theo mô hình này, chức năng giám sát của Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam được quy định tại Khoản 10, Điều 13, Luật Bảo hiểm tiền gửi là việc tổng hợp, phân tích và xử lý thông tin về tổ chức tham gia bảo hiểm tiền gửi nhằm phát hiện và kiến nghị NHNN xử lý kịp thời những vi phạm quy định về an toàn hoạt động ngân hàng, rủi ro gây mất an toàn trong hệ thống ngân hàng. Trong khi đó, nguyên tắc 13 trong Bộ nguyên tắc cơ bản phát triển các hệ thống BHTG hiệu quả của Hiệp hội BHTG quốc tế (IADI) khuyến nghị: “Tổ chức BHTG cần phải là một bộ phận của hệ thống an toàn tài chính để phát hiện sớm, can thiệp kịp thời các ngân hàng có vấn đề. Khuôn khổ này cần cho phép can thiệp trước thời điểm một ngân hàng phá sản. Việc đảm bảo nguyên tắc này nhằm bảo vệ người gửi tiền và đóng góp vào sự ổn định tài chính”. Như vậy, DIV không có đủ quyền như được khuyến nghị của IADI, mọi hoạt động giám sát đều phải tham chiếu và báo cáo với NHNN. Vậy nên, nhìn vào thực trạng hoạt động của DIV từ khi thành lập đến nay cho thấy chức năng mà tổ chức này làm tốt nhất chỉ là cấp và thu hồi các chứng nhận tham gia BHTG của các TCTD, theo dõi và kiểm tra việc chấp hành các quy định pháp luật về BHTG của các TCTD. Trong khi đó chức năng giám sát các TCTD thông qua việc phát hiện và xử lý kịp thời các vi phạm về an toàn hoạt động ngân hàng chưa được thực hiện. Minh chứng rõ ràng nhất là vai trò mờ nhạt (thực chất là không có vai trò gì) của DIV trong quá trình tái cơ cấu hệ thống NHTM theo Đề án cơ cấu lại các TCTD². Khi chức năng giám sát chỉ được đảm nhiệm duy nhất bởi NHNN thì một mặt không phát huy được vai trò của các cơ quan giám sát khác nói chung trong mạng an toàn tài chính quốc gia và BHTG nói riêng, mặt khác sự gánh vác quá nhiều trọng trách của NHNN sẽ làm quá tải và giảm hiệu quả quản lý – điều hành chính sách tiền tệ.

3. Các đề xuất cải thiện tổ chức và hoạt động của tổ chức bảo hiểm ở Việt Nam nhằm bảo vệ người gửi tiền và đảm bảo an toàn hệ thống tài chính quốc gia

Theo IADI (2014) trong bản “Các nguyên tắc cơ bản phát triển hệ thống bảo hiểm hiệu quả” đã khẳng định điều kiện tiên quyết để đảm bảo sự hiệu quả của BHTG ở một quốc gia gồm: chính sách pháp lý đầy đủ, hoạt động độc lập, quản trị minh bạch, chức năng nhiệm vụ đầy đủ và có cơ chế phối hợp chặt

² Ngày 01/03/2012, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 254/QĐ-TTg phê duyệt Đề án cơ cấu lại hệ thống các TCTD.

chẽ giữa các thành viên tham gia vào mạng an toàn tài chính quốc gia. Trên cơ sở phân tích các hạn chế trong tổ chức và hoạt động của DIV, phần cuối của bài viết đưa một số đề xuất nhằm cụ thể hóa một phần của các điều kiện trên.

Cần nghiên cứu để tiến tới tính phí bảo hiểm gửi theo mức độ rủi ro. Thực tế hoạt động và quản trị rủi ro của hệ thống TCTD ở Việt Nam cho thấy đã đến lúc cần đẩy nhanh tốc độ tích lũy quỹ BHTG nhằm đảm bảo nguồn lực ứng phó với sự gia tăng nguy cơ tổn thất của hệ thống ngân hàng; đồng thời hạn chế tình trạng TCTD có rủi ro thấp phải tài trợ phần phí cho các TCTD có rủi ro cao. Về bản chất thì BHTG là vòng thứ hai để bảo vệ người gửi tiền sau khi vòng bảo vệ thứ nhất là năng lực quản trị rủi ro của các TCTD trở nên không hiệu quả. Do vậy, các TCTD quản trị rủi ro tốt nhất trong hệ thống tài chính có thể được xem xét để giảm tối mức tối đa, thậm chí là bằng 0 tỷ lệ phí BHTG. Điều kiện tiên quyết để đạt được mục tiêu này là cho phép DIV tiếp cận được tới các thông tin về rủi ro của hệ thống TCTD như đã đề cập ở trên. Sau đó DIV cần tiến hành nghiên cứu, thử nghiệm và áp dụng cách tính phí BHTG theo mức độ rủi ro của từng TCTD là cần thiết. Theo cách này, các tổ chức BHTG sẽ tiến hành xếp hạng các tổ chức tham gia BHTG, tổ chức nào có mức độ rủi ro cao sẽ phải đóng phí BHTG cao hơn các tổ chức có mức độ rủi ro thấp hơn. Chẳng hạn tại Malaysia (theo DIV, 2012), tỷ lệ phí BHTG theo mức độ rủi ro từ thấp đến cao lần lượt là 0,03% - 0,06% - 0,12% - 0,24%. Cách thức này khắc phục được hạn chế của cách tính theo tỷ lệ phí cố định, nó công bằng hơn đối với các tổ chức tham gia BHTG và có tác dụng khuyến khích các tổ chức này tiến hành quản trị rủi ro chặt chẽ. Việc xác định mức độ rủi ro của từng tổ chức tham gia BHTG thường dựa vào các tiêu chuẩn như mức độ đủ vốn (qua chỉ tiêu CAR), tình hình thanh khoản (qua tỷ lệ Cho vay/tiền gửi, Tỷ lệ thanh khoản, Tỷ trọng vốn ngắn hạn dùng để cho vay trung và dài hạn,...), chất lượng tài sản (qua tỷ lệ Nợ xấu, tỷ trọng Dự phòng rủi ro mất vốn,...), khả năng sinh lời (NIM, ROA, ROE), năng lực của bộ máy quản trị rủi ro,... Nhìn chung là các nước thường dựa vào hệ thống chỉ tiêu lành mạnh tài chính FSI của IMF hoặc CAMEL, gắn cho mỗi chỉ tiêu một điểm số/trọng số nhất định nhờ sự hỗ trợ của các phần mềm, tính tổng các điểm số/trọng số để xác định mức độ rủi ro của các TCTD. Thêm nữa, các tỷ lệ phí BHTG phân loại theo rủi ro cũng được xem xét thường xuyên để có những điều chỉnh khi cần thiết, chẳng hạn khi xảy ra khủng hoảng

tài chính, khi quỹ dự trữ của tổ chức BHTG bị thâm hụt nặng nề,... Về lý thuyết tính toán là như vậy, song để có thể áp dụng được ở Việt Nam là điều không đơn giản do hạn chế về năng lực thu thập dữ liệu, phân tích và đánh giá. Thực tế cho thấy vào năm 2011, CIC (Trung tâm Thông tin tín dụng) trực thuộc NHNN đã tiến hành đánh giá để xếp loại các ngân hàng. Tuy nhiên, sau khi các ngân hàng nhận được kết quả thì đã có sự phản đối kịch liệt vì không đồng tình với kết quả này nên cuối cùng thì chính bản thân NHNN cũng đã phủ định kết quả. Việc xếp hạng của NHNN là như vậy thì DIV với những hạn chế hơn nhiều về năng lực phân tích đánh giá thì kết quả đánh giá sẽ không đáng tin cậy và khó nhận được sự đồng tình của các ngân hàng. Biện pháp duy nhất để khắc phục tình trạng này là DIV nên thuê các tổ chức đánh giá chuyên nghiệp ở nước ngoài hướng dẫn thực hiện.

Cần bổ sung cơ sở pháp lý quy định cụ thể chức năng giám sát của DIV đối với các TCTD để đảm bảo hoạt động của DIV theo đúng mô hình giảm thiểu rủi ro và tuân thủ theo nguyên tắc quốc tế về hoạt động của BHTG. Về bản chất hoạt động của BHTG thì sau khi TCTD gặp vấn đề thì BHTG phải tiến hành viện trợ hoặc bồi thường cho người gửi tiền, vì vậy BHTG phải có quyền giám sát các TCTD. Theo khuyến nghị của Ủy ban Basel về Giám sát ngân hàng và IADI (IADI, 2014), tổ chức BHTG và tổ chức giám sát an toàn tài chính khác muôn hoạt động hiệu quả thì nên được tạo điều kiện độc lập trong hoạt động. Theo đó, trước tiên DIV cần được nâng cao tính chủ động trong hoạt động giám sát thông qua quy định cụ thể về quyền của tổ chức này như phê chuẩn/từ chối đơn xin tham gia BHTG, định kì yêu cầu các TCTD cung cấp báo cáo tài chính và các báo cáo thống kê khác, có quyền kiểm tra định kì thường xuyên/không thường xuyên các TCTD,... Sau đó, DIV có thể chủ động chuẩn bị các kịch bản đối phó, bao gồm cả về khả năng tài chính và nguồn nhân lực khi phát hiện sớm các rủi ro; đồng thời, các cơ quan giám sát an toàn tài chính sẽ triển khai hiệu quả các biện pháp giảm thiểu tối đa chi phí xử lý đồ vỡ như: hỗ trợ thanh khoản, hỗ trợ sáp nhập, mua lại hay tái cấp vốn cho một ngân hàng từ nguồn vốn của tổ chức BHTG, hoặc các cơ quan Chính phủ có thẩm quyền khác. Để làm được điều này, một mặt DIV cần nâng cao chất lượng nguồn nhân lực có chuyên môn cao trong phân tích và đánh giá tình hình các TCD, đầu tư công nghệ để thu thập và phân tích được hệ thống dữ liệu lớn, sau đó phân tích rủi ro và tham gia đánh giá tính ổn định của các

ngân hàng để phát hiện sớm được các rủi ro tiềm ẩn của mỗi ngân hàng và sự tác động của nguy cơ này tới toàn hệ thống tài chính. Mặt khác, để tăng cường vai trò của DIV trong phát hiện sớm các ngân hàng có vấn đề, cần có quy định cụ thể về việc DIV được tiếp cận với thông tin về tổ chức tham gia BHTG chính xác và kịp thời. Nói cách khác, các văn bản dưới luật cần quy định cụ thể về cách thức, biện pháp tiếp cận thông tin của DIV để đảm bảo hỗ trợ hiệu quả cho việc phát hiện sớm các ngân hàng có vấn đề, hiệu quả nhất là cho phép DIV thu thập thông tin trực tiếp từ tổ chức tham gia BHTG. Thêm nữa, nếu hệ thống dữ liệu người gửi tiền được các ngân hàng cung cấp cho DIV phải phản ánh cụ thể theo tên từng người gửi tiền, phân biệt rõ khoản tiền gửi được bảo hiểm và không được bảo hiểm, và quản lý được dữ liệu biến động tiền gửi thì trong trường hợp xảy ra đổ vỡ ngân hàng, DIV sẽ chi trả tiền bảo hiểm cho người gửi tiền nhanh chóng, kịp thời, chính xác. Thực tế tiếp cận thông tin từ các nguồn khác hiện nay vô cùng hạn chế về cả số lượng và chất lượng thông tin thu thập được theo yêu cầu do tính minh bạch trong hệ thống tài chính của Việt Nam còn rất thấp.

Để xuất cuối cùng và không kém phần quan trọng, đảm bảo thực hiện được hai đòn bẩy trên là cần có quy định về cơ chế phối hợp giữa DIV và các cơ quan khác trong mạng an toàn tài chính quốc gia. Theo khuyến nghị tại Điều 6 trong IADI (2014), “Cần phải xây dựng một khung phối hợp chặt chẽ và chia sẻ thông tin định kỳ hoặc thông tin liên quan đến các ngân hàng cụ thể giữa tổ chức bảo hiểm tiền gửi và các thành viên khác trong mạng an toàn tài chính. Các thông tin này phải chính xác và kịp thời (cần bảo mật khi cần thiết). Cơ chế phối hợp và chia sẻ thông tin phải được chính thức hóa”. Việt Nam hiện có đầy đủ các thành viên trong mạng an toàn tài chính quốc gia như khuyến nghị, gồm 5 cơ quan chính là NHNN, Bộ Tài chính (với chức năng chủ yếu của Ủy ban chứng khoán và Cục Quản lý, Giám sát bảo hiểm), Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia và DIV. Theo phân tích của Tô Ngọc Hưng (2011), Nguyễn Chí Đức (2015), sự phối hợp tổ chức hoạt động giám sát của các tổ chức trong mạng an toàn tài chính hiện nay còn quá nhiều hạn chế và được đánh giá là gần như không có. Nguyên nhân là do khung pháp lý về vấn đề này chưa đầy đủ và rõ ràng nên các cơ quan trong mạng an toàn tài chính cũng không chủ động trong việc ký kết các văn bản phối hợp và trao đổi thông tin song phương với các cơ quan giám sát khác. Các thông tin kiểm tra giám sát thông thường luôn được giữ bí mật và sử dụng cho mục đích riêng của từng

cơ quan. Điều này làm hạn chế khả năng giám sát của toàn hệ thống. Do vậy, để đạt được mục tiêu là các thành viên trong mạng an toàn tài chính quốc gia góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động và sự ổn định của hệ thống TCTD trong thời kì thông thường cũng như thời kì khủng hoảng thì việc quy định và duy trì cơ chế phối hợp giữa các cơ quan này là cần thiết. Cần xác định rõ ràng trong các văn bản pháp luật trách nhiệm, quyền hạn, cách thức phối hợp của từng cơ quan trong mạng an toàn trong thời kì bình thường cũng như trong giai đoạn khủng hoảng. Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia với chức năng tham mưu, tư vấn cho Thủ tướng Chính phủ trong điều phối hoạt động giám sát thị trường tài chính quốc gia (ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm); giúp Thủ tướng Chính phủ giám sát chung thị trường tài chính quốc gia có thể đứng ra làm đầu mối phối kết hợp giữa các thành viên trong mạng lưới cũng như xây dựng cơ chế chia sẻ thông tin chung giữa các thành viên hoặc thành lập các ủy ban chuyên biệt có sự tham gia của các thành viên trong mạng lưới để giải quyết các vấn đề liên quan hoạt động và lợi ích của hai thành viên trở lên trong mạng lưới.

Tóm lại, mô hình giảm thiểu rủi ro mà DIV lựa chọn trong quá trình tái cấu trúc hoàn toàn phù hợp và theo xu thế chung hiện nay trên thế giới. Tuy nhiên, để tổ chức có thể thực hiện chức năng và mục tiêu của mình thì rất cần khung pháp lý cho hoạt động của tổ chức BHTG, trong đó, quy định rõ chức năng, nhiệm vụ của tổ chức, thẩm quyền trong hoạt động của tổ chức như phí BHTG, hạn mức bồi thường cho người gửi tiền, giám sát và xử lý các tổ chức tham gia BHTG có vấn đề cũng như cơ chế phối hợp giữa các tổ chức trong mạng lưới an toàn quốc gia.

Tài liệu tham khảo

1. DIV (2012), *Kinh nghiệm một số nước về xây dựng hệ thống thu phí BHTG*, truy cập ngày 5/1/2017 tại
<http://div.gov.vn/Default.aspx?taBIDV=121&News=2862&CategoryID=2>.
2. DIV (2016), *Xác định tỷ lệ quỹ BHTG mục tiêu: Kinh nghiệm quốc tế và bài học đổi mới với Việt Nam*, truy cập ngày 5/1/2017 tại
<http://www.div.gov.vn/Default.aspx?taBIDV=296&CtrName=detail&ArticleId=6275&CatID=3&PageIndex=1>.
3. Duy Cường và Thái Hà (2016), *Kinh tế Việt Nam 10 năm dưới thời Thủ tướng Nguyễn Tân Dũng*, truy cập ngày 5/1/2017 tại
<http://vneconomy.vn/thoi-su/kinh-te-viet-nam-10-nam-duoi-thoi-thu-tuong-nguyen-tan-dung-20160329012359222.htm>.

4. IADI (2014), *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://www.iadi.org/en/assets/File/Core%20Principles/cprevised2014nov.pdf>.
5. Chu Thanh Vân (2016), *Bảo hiểm tiền gửi phải tham gia vào quá trình tái cơ cấu ngân hàng*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://cafef.vn/bao-hiem-tien-gui-phai-tham-gia-vaoqua-trinh-tai-co-cau-ngan-hang>.
6. Federal Deposit Insurance Corporation (2013), *Interrelationships among safety-net participants*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://www.fdic.gov/deposit/deposits/international/guidance/guidance/inte rrelationships.pdf>.
7. Khan (2009), *Essays on banking crises, Research Reports of the Institution of Economics studies*, Finland 2009:116.
8. Lê Việt Nga (2012), *Bàn về loại tiền gửi được bảo hiểm và hạn mức chi trả tiền bảo hiểm*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://div.gov.vn/Default.aspx?taBIDV=120&News=2667&CategoryID=3>.
9. Nguyễn Chí Đức (2015), *Ảnh hưởng của rủi ro đạo đức trong bảo hiểm tiền gửi đến kí luật thị trường: Kinh nghiệm từ Mĩ và gợi ý cho Việt Nam*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://www.uef.edu.vn/newsimg/tap-chi-uef/2015-09-10-24/11.pdf>.
10. Niinimäki (2000), *Bank Panics, Deposit Insurance and Liquyidity*, Research Reports, Finland 2000:25, 2, 69.
11. Mai Minh Đệ (2008), *Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam tiến đến mô hình giảm thiểu rủi ro*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://www.div.gov.vn/Default.aspx?taBIDV=63&News=443&CategoryID=3>.
12. Phong Hiếu (2016), *Nâng hạn mức chi trả bảo hiểm tiền gửi là cần thiết*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://www.thesaigontimes.vn/154908/Nang-han-muc-chi-tra-bao-hiem-tien-gui-la-can-thiet.html>.
13. Tô Ngọc Hưng (2011), *Mối quan hệ phối hợp giữa các thành viên trong mạng an toàn tài chính quốc gia: Thực trạng và giải pháp*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://www.div.gov.vn/LinkClick.aspx?fileticket=oFTQDydiFCE%3D&t aBIDV=200>.
14. Việt Dũng và Nguyệt Nguyễn (2015), *Câu chuyện những ngân hàng 0 đồng*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://nhipcaudautu.vn/tai-chinh/tien-te-nhan-hang/cau-chuyen-nhung-ngan-hang-0-dong-3293664/>.
15. Yên Lam (2016), *Bất cập khung pháp lý bảo hiểm tiền gửi: Nhà băng khó phá sản*, truy cập ngày 5/1/2017 tại <http://bizlive.vn/ngan-hang/bat-cap-khung-phap-ly-bao-hiem-tien-gui-nha-bang-kho-pha-san-1901467.html>.

TỰ DO HÓA TÀI CHÍNH VỚI SỰ PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG NGÀNH NGÂN HÀNG VIỆT NAM

TS. Nguyễn Thị Diệu Chi¹

Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Việt Nam ngày càng hội nhập sâu vào nền kinh tế quốc tế. Quá trình đó được thực hiện trên tất cả các lĩnh vực kinh tế và xã hội, là sự gắn kết chặt chẽ của quá trình tự do thương mại, mở rộng giao thương với nhiều quốc gia và vùng lãnh thổ và trên hết là quá trình tự do hóa tài chính. Trong quá trình mở cửa này, tự do hóa tài chính là một vấn đề thực sự cần được quan tâm. Bài viết tập trung nghiên cứu về thực trạng tiến trình tự do hóa tài chính trong ngành ngân hàng Việt Nam, nêu một số bất cập trong tiến trình đó, đặc biệt trong giai đoạn ngành ngân hàng Việt Nam đang tiến dần tới các chuẩn mực tài chính quốc tế. Trên cơ sở đánh giá thực trạng, bài viết đưa ra một số khuyến nghị chính sách nhằm phát triển bền vững ngành ngân hàng Việt Nam trong bối cảnh hội nhập.

Từ khóa: Ngành ngân hàng, hội nhập, tự do hóa tài chính

1. Đặt vấn đề

Khi một quốc gia hội nhập vào nền kinh tế toàn cầu, yếu tố tài chính và sự phát triển của hệ thống tài chính đóng vai trò then chốt của quá trình này. Một trong những vấn đề hệ thống tài chính nói chung và ngành tài chính nói riêng quan tâm đó là quá trình tự do hóa tài chính cần được thực hiện ra sao để đảm bảo tối đa hóa lợi ích quốc gia, đồng thời hạn chế những bất lợi của quá trình này mang lại. Tự do hóa tài chính góp phần tạo một kề thông tài chính lành mạnh, hoạt động linh hoạt hơn và thúc đẩy sự tăng trưởng và phát triển của các dịch vụ tài chính. Tuy nhiên, đi kèm với nó là tiềm ẩn sự đỗ vỡ, nguy cơ khủng hoảng tài chính (Giannone D. và cộng sự, 2011).

Quá trình tự do hóa tài chính đã xuất hiện từ đầu thế kỷ XX, tuy nhiên, phải sau thế chiến thứ II, quá trình này mới thực sự phát triển mạnh mẽ,

¹ Email: ndchi226@gmail.com

khởi đầu từ khu vực Bắc Mỹ, rồi tới châu Âu và dần lan sang khu vực châu Á - Thái Bình Dương. Tuy nhiên, cùng với đó là sự xuất hiện của các cuộc khủng hoảng tài chính như khủng hoảng tại khu vực Mỹ Latinh những năm 80, khủng hoảng Đông Á 1997, và gần đây nhất là khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008. Mặc dù tiềm ẩn nhiều rủi ro và nguy cơ khủng hoảng, nhưng tự do hóa tài chính là một yếu tố quan trọng trong mối quan hệ hợp tác kinh tế quốc tế. Điều quan trọng là các quốc gia cần xác định mức độ tự do hóa tài chính của quốc gia mình thế nào, để vừa đảm bảo lợi ích quốc gia, vừa hạn chế tối đa những bất lợi của quá trình hợp tác này.

Việt Nam những năm qua luôn chủ động và tích cực ký kết nhiều Hiệp định thương mại song phương và đa phương, đây cũng chính là các điều kiện cần thiết để Việt Nam ngày càng tiến dần vào quá trình tự do hóa tài chính, đặc biệt là quá trình tự do hóa tài chính của hệ thống tài chính quốc gia. Ngành ngân hàng là một bộ phận của hệ thống tài chính, do vậy, sự phát triển bền vững của ngành ngân hàng chính là một bộ phận cấu thành sự phát triển bền vững của cả hệ thống tài chính và quá trình tự do hóa tài chính cần xuất phát từ quá trình tự do hóa, hội nhập, đáp ứng các chuẩn quốc tế của ngành ngân hàng (De Haan, J. và J. E. Sturm, 2000).

2. Khái quát về tự do hóa tài chính trong ngành ngân hàng

Cùng với xu thế hội nhập, ngành ngân hàng và nhiều ngành nghề khác trong nền kinh tế đang tiến dần tới mở cửa hoàn toàn với thị trường quốc tế. Do vậy, tự do hóa tài chính là tất yếu khách quan. Tự do hóa tài chính của ngành ngân hàng là quá trình thực hiện việc chuyển đổi từ hệ thống tài chính ngân hàng chịu sự kiểm soát chặt chẽ bằng các mệnh lệnh hành chính của Nhà nước và Chính phủ, sang một hệ thống tài chính mới được điều tiết và kiểm soát thông qua các công cụ điều tiết kinh tế linh hoạt và sự vận động của các yếu tố thị trường (De Haan, J. và J. E. Sturm, 2000). Hay cụ thể, tự do hóa tài chính trong ngành ngân hàng là quá trình dỡ bỏ các hạn chế và giới hạn trong việc phân bổ nguồn lực tín dụng. Việc quản lý phân bổ này được thực hiện theo cơ chế giá, tại đó tổ chức tài chính được phép quyết định tỷ lệ giữa lãi suất tiền gửi và lãi suất tiền vay, không có sự can thiệp của Chính phủ theo cơ chế lãi suất trần. (Georgios E. Chortareas và cộng sự, 2012). Nhờ đó, tự do

hóa tài chính sẽ tạo nên một môi trường cạnh tranh lành mạnh hơn, chấm dứt phân biệt đối xử giữa các ngân hàng trong nước và ngân hàng nước ngoài. Hay, đây là quá trình giảm thiểu và cuối cùng là xóa bỏ sự kiểm soát của Nhà nước đối với hoạt động của hệ thống tài chính quốc gia, làm cho hệ thống này hoạt động tự do, hiệu quả và vận hành theo các quy luật của thị trường (Berger và cộng sự, 1997).

Tự do hóa tài chính trong ngành ngân hàng được thể hiện qua bốn nội dung cơ bản: (1) Tự do hóa lãi suất; (2) Tự do hóa cơ chế tín dụng; (3) Tự do hóa tỷ giá hối đoái; (4) Tự do hóa quản lý ngoại hối và các luồng vốn lưu chuyển quốc tế (Georgios E. Chortareas và cộng sự, 2012).

Tự do hóa lãi suất là cơ chế tại đó lãi suất được hoàn toàn vận hành theo cung cầu vốn của thị trường. Sự can thiệp của NHNN, NHTW chỉ thông qua các công cụ gián tiếp như lãi suất tái chiết khấu hay lãi suất tái cấp vốn để tác động nhằm xác lập mức lãi suất cân bằng. Tự do hóa lãi suất chính là việc dỡ bỏ hoàn toàn các ràng buộc về lãi suất và cho phép lãi suất của nền kinh tế đạt tới điểm cân bằng của nó. Lãi suất sẽ tự điều chỉnh linh hoạt, nhạy cảm, phản ánh đúng và đầy đủ các yêu cầu của thị trường (Ronald I. McKinnon, 1989).

Tự do hóa cơ chế tín dụng là việc xóa bỏ các rào cản trong quá trình cung cấp và phân phối các nguồn lực kinh tế, nâng cao chất lượng và hiệu quả của hoạt động tín dụng (Gwartney, D. J., 2009). Tự do hóa tín dụng không có nghĩa là Nhà nước và Chính phủ hoàn toàn không can thiệp vào phân bổ các nguồn lực tài chính, mà tại đó, Chính phủ sẽ vẫn đóng vai trò dẫn dắt thị trường, còn các dòng vốn được lưu chuyển tự do đến nơi cần, theo nguyên tắc chịu trách nhiệm đối với phần vốn nhận được, đồng thời bảo đảm khả năng thu hồi và có lãi.

Tự do hóa tỷ giá hối đoái là quá trình tại đó tỷ giá hối đoái được tự do biến động theo các quan hệ cung cầu ngoại hối trên thị trường, giảm tối đa sự can thiệp trực tiếp của Chính phủ (Gerald A. Epstein, 2005). Tự do hóa tỷ giá hối đoái buộc các quốc gia nói lỏng việc kiểm soát tỷ giá và nâng cao khả năng chuyển đổi đồng bản tệ.

Tự do hóa quản lý ngoại hối và các luồng vốn quốc tế là quá trình tại đó các dòng vốn quốc tế được tự do lưu chuyển ra vào một nền kinh tế. Việc mở

cửa thị trường sẽ tạo sức hút các nguồn vốn, từ đó góp phần phát triển kinh tế, tăng cường hoạt động thương mại, đầu tư, đặc biệt tạo môi trường phát triển và cạnh tranh trong ngành ngân hàng (Gerald A.Epstein, 2005).

Ngành ngân hàng Việt Nam trong những năm qua cũng từng bước hướng tới tự do hóa tài chính theo các cam kết quốc tế mà Việt Nam đã, đang và sẽ ký kết về mở cửa thị trường tài chính ngân hàng.

Bảng 1: Lộ trình mở cửa thị trường ngân hàng Việt Nam theo chuẩn quốc tế

Năm	Chính sách hướng tới tự do hóa tài chính ngành ngân hàng
1991	Giảm dự trữ bắt buộc xuống dưới 10%
1997	Áp dụng cơ chế tỷ giá hối đoái linh hoạt có sự điều tiết của Nhà nước thay vì tỷ giá cố định
2002	Thành lập Ngân hàng Chính sách Xã hội
2002	Áp dụng cơ chế lãi suất thỏa thuận giữa các TCTD
2004	Cho phép thành lập công ty tài chính 100% vốn nước ngoài
2011	Xóa bỏ hạn chế hoạt động của ngân hàng 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam
2015	Sửa đổi Luật Dân sự quy định lãi suất thỏa thuận không vượt quá 20%
2015	Thực hiện cơ chế điều hành tỷ giá mới trên cơ sở tỷ giá trung tâm, theo đó, cơ chế điều hành tỷ giá được chuyển từ neo tỷ giá với biến độ điều chỉnh sang thả nổi có quản lý
2016	Áp dụng thí điểm Basel II tại 10 NHTMCP

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Do vậy, bản chất của quá trình tự do hóa tài chính ngành ngân hàng không chỉ ở Việt Nam, mà ở các quốc gia là quá trình gắn kết ngành ngân hàng của một quốc gia với toàn bộ hệ thống kinh tế tài chính thế giới trong xu thế phát triển chung của hội nhập. Quá trình này được thực hiện trên cơ sở hợp tác kinh tế quốc tế, mở cửa thị trường và thực hiện điều chỉnh các quy tắc vận hành, quy tắc hoạt động theo chuẩn quốc tế của các định chế tài chính ngân hàng quốc gia.

3. Thực trạng hoạt động của ngành ngân hàng Việt Nam

Giai đoạn 2011 đến 2015 là một thời kỳ vô cùng khó khăn và cũng đạt được nhiều thành tựu của ngành Ngân hàng Việt Nam. Đây là giai đoạn thể hiện sự quyết tâm của toàn hệ thống trong công cuộc tái cơ cấu ngành và đồng thời tiếp tục mở cửa thị trường tài chính theo các thỏa thuận mở cửa thị trường của Việt Nam.

Một là, hoàn thành nhiệm vụ tái cấu trúc ngành theo Quyết định 254 của Thủ tướng; NHNN đã huy động tổng lực sức mạnh toàn Ngành thực hiện thành công nhiệm vụ tái cơ cấu, trong đó các NHTM nhà nước đóng vai trò nòng cốt tham gia tái cơ cấu các NHTM yếu kém. Theo báo cáo của Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia 2016, cuối năm 2015, hệ thống các TCTDVN có 118 TCTD thành viên, gồm 4 nhóm: (1) NHTMNN, NHTMCP; (2) NH liên doanh và NH nước ngoài; (3) Công ty tài chính; (4) Ngân hàng hợp tác xã (quỹ tín dụng nhân dân).

Bảng 2: Số lượng các Ngân hàng Việt Nam giai đoạn 2011 – 2016

Năm	2011	2012	2013	2014	2015	2016
NHTMNN	5	5	5	5	7	7
NHTMCP	37	34	33	33	28	28

Nguồn: Báo cáo của Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia

Nhóm các NHTMCP có 28 tổ chức, nhóm các NHTMNN là 7 tổ chức, trong đó, nhóm các NHTMCP biến động mạnh nhất, giảm từ 37 (2011) còn 34 tổ chức (2012), 33 tổ chức (2013, 2014), và đến cuối 2016 chỉ còn 28 tổ chức. Tuy nhiên, nhóm NHTMNN là nhóm duy nhất tăng lên về số lượng, từ 5 tổ chức lên 7 tổ chức trong năm 2016, nguyên nhân xuất phát từ hoạt động mua bán, sáp nhập giữa các TCTD diễn ra trong năm 2015.

**Bảng 3: Quá trình thực hiện tái cấu trúc các NHTM Việt Nam
giai đoạn 2011 - 2015**

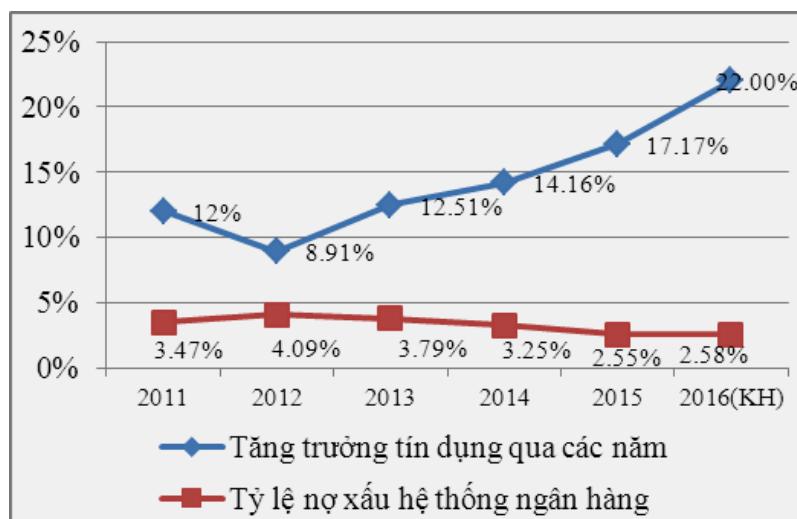
Năm thực hiện	Trước tái cấu trúc	Sau tái cấu trúc	Hình thức thực hiện
2011	NHTMCP Đệ Nhất, NHTMCP Sài Gòn, NHTMCP Việt Nam Tín Nghĩa	NHTMCP Sài Gòn	Hợp nhất
2012	NHTMCP Nhà Hà Nội, NHTMCP Sài Gòn – Hà Nội	NHTMCP Sài Gòn – Hà Nội	Sáp nhập
2013	NHTMCP Đại Á, NHTMCP Phát triển TP. HCM	NHTMCP Phát triển TP. HCM	Sáp nhập
2013	NHTMCP Phương Tây, Tổng Công ty Tài chính Cổ phần Dầu khí Việt Nam	NHTMCP Đại chúng Việt Nam	Hợp nhất
2015	NHTMCP Nhà đồng bằng sông Cửu Long, NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	Sáp nhập
2015	NHTMCP Công thương Việt Nam, NHTMCP Xăng dầu Petrolimex	NHTMCP Công thương Việt Nam	Sáp nhập
2015	NHTMCP Phương Nam, NHTMCP Sài Gòn Thương Tín	NHTMCP Sài Gòn Thương Tín	Sáp nhập
2015	NHTMCP Phát triển Mê Kông, NHTMCP Hàng Hải	NHTMCP Hàng Hải	Sáp nhập
2015	Ngân hàng Xây dựng Ngân hàng Đại dương Ngân hàng Dầu Khí Toàn cầu	Trở thành các Ngân hàng TNHH Một thành viên thuộc sở hữu 100% vốn Nhà nước	Mua lại 0 đồng

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Từ 2011 đến 2015, hệ thống NHVN đã chứng kiến 8 trường hợp mua bán, sáp nhập giữa các ngân hàng, và 3 trường hợp NHNN mua lại NH với giá 0 đồng để trở thành Ngân hàng TNHH Nhà nước Một thành viên. Nhóm NHTMCP, thì NHTMCP Mekong sáp nhập vào NHTMCP Hàng hải, NHTMCP Phương Nam sáp nhập vào NHTMCP Sài Gòn Thương Tín.

Hai là, giảm tỷ lệ nợ xấu và tăng trưởng tín dụng bền vững hơn; ngành ngân hàng đã đưa ra và triển khai nhiều chính sách mới mang tính đột phá như: (i) cho phép các TCTD thực hiện cơ cấu lại các khoản nợ (áp dụng Quyết định 780 có thời hạn), (ii) xử lý nợ xấu một cách tích cực trong điều kiện NSNN hạn hẹp và (iii) hàng loạt các chính sách thúc đẩy tín dụng và hỗ trợ doanh nghiệp vượt qua giai đoạn khó khăn sau khủng hoảng.

**Hình 1: Tỷ lệ nợ xấu và tăng trưởng tín dụng ngành ngân hàng Việt Nam
giai đoạn 2011-2016**



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Ba là, ngành ngân hàng đã tích cực hoàn thiện khuôn khổ pháp lý theo chuẩn mực, thông lệ quốc tế; hệ thống pháp lý ngành Ngân hàng Việt Nam đang được hoàn thiện nhằm đảm bảo an toàn, minh bạch theo chuẩn quốc tế. Cụ thể với Thông tư số 09/2014/TT-NHNN, thông tư sửa đổi bổ sung Thông tư số 02/2013/TT-NHNN nhằm siết chặt việc xác định nợ xấu, bắt buộc phải ghi nhận nợ xấu ở các mục đầu tư trái phiếu doanh nghiệp, những khoản cho vay trên thị trường liên ngân hàng. Hay việc Thông tư 36/2014/TT-NHNN quy định các tiêu chuẩn về an toàn hoạt động của hệ thống ngân hàng tạo tiền đề cho ngành ngân hàng tiến gần hơn theo chuẩn quốc tế. Và theo kế hoạch, để nâng cao năng lực quản trị hệ thống, NHNN đã xây dựng kế hoạch áp dụng Basel II cho toàn hệ thống và trước hết lựa chọn 10 NHTM thí điểm từ cuối năm 2015 trước khi triển khai phổ biến từ năm 2018.

Bốn là, NHNN đã chủ động trong việc đưa ra các công cụ chính sách tiền tệ với định hướng rõ ràng hơn. Cụ thể, với chính sách điều hành lãi suất mới đã kịp thời hỗ trợ tích cực cho công tác giảm mặt bằng lãi suất và ổn định thị trường tiền tệ. Ngoài ra, với chính sách tái cấp vốn, NHNN cũng đã góp phần ổn định thanh khoản của hệ thống. Hơn nữa, các công cụ tài chính tiền tệ như tỷ giá, hạn mức tín dụng,... cũng được điều hành quyết liệt, linh hoạt và hiệu quả.

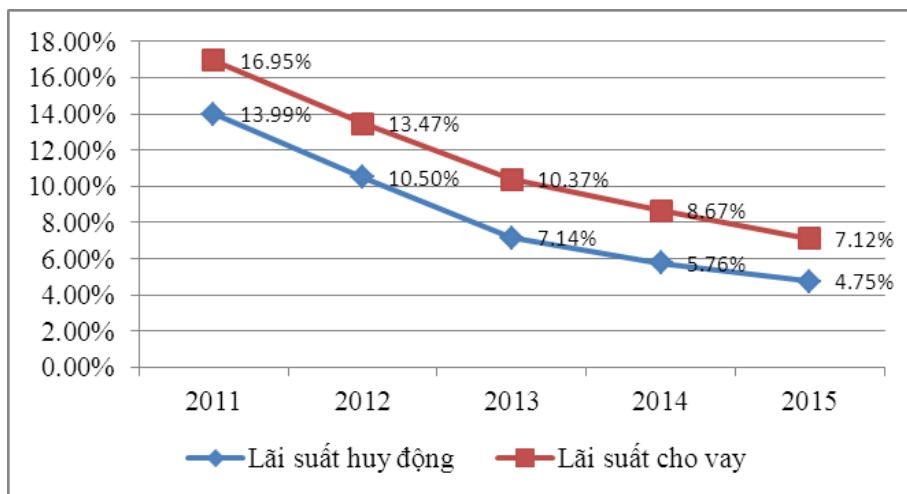
4. Tự do hóa tài chính trong ngành ngân hàng Việt Nam

Việt Nam đang từng bước mở dần thị trường tài chính, đặc biệt là lĩnh vực ngân hàng, một trong những ngành nghề nhạy cảm của nền kinh tế. Tuy nhiên, các bước đi của Chính phủ Việt Nam khá thận trọng trong quá trình mở cửa nhằm đảm bảo vấn đề an ninh tiền tệ quốc gia. Có thể thấy rõ qua tiến trình tự do hóa tài chính trong ngành ngân hàng Việt Nam thời gian qua khi NHNN Việt Nam đưa ra nhiều chính sách nhằm tiến gần hơn tới các chuẩn mực ngân hàng quốc tế. Bên cạnh đó, hệ thống các ngân hàng Việt Nam cũng được mở dần với vấn đề tự do hóa lãi suất và đặc biệt là vấn đề liên quan tới tự do hóa tỷ giá hối đoái với việc áp dụng tỷ giá trung tâm thay cho tỷ giá thị trường liên ngân hàng trước đây.

*** Về tự do hóa lãi suất**

Trong thời gian qua với cơ chế chuyển dịch dần sang thực hiện tự do hóa lãi suất đã tạo những bước đột phá quan trọng cho sự phát triển của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Bộ luật Dân sự sửa đổi 2015 (có hiệu lực từ ngày 01/01/2017), với Điều 468, quy định mức trần lãi suất thỏa thuận không được phép vượt quá 20%/năm cho các khoản tiền vay, đồng thời, quy định trừ trường hợp luật khác có liên quan quy định khác. Với quy định loại trừ này đã ngầm cho phép các TCTD được thực hiện cơ chế thỏa thuận lãi suất theo quy định tại luật các TCTD hay cho phép các TCTD được thỏa thuận lãi suất theo cơ chế thị trường, hướng tới mục tiêu tự do hóa lãi suất.

**Hình 2: Lãi suất cho vay và huy động hệ thống ngân hàng Việt Nam
giai đoạn 2011-2015**



Nguồn: International Financial Statistics và data files của International Monetary Fund

Thêm vào đó, việc Ngân hàng Nhà nước chỉ thực hiện áp trần lãi suất với các khoản huy động vốn ngắn hạn, trong khi, thả nổi đối với lãi suất huy động dài hạn và lãi suất cho vay, hoặc chỉ thực hiện ở một số lĩnh vực đặc thù như Nông nghiệp, Viễn thông,... Đây cũng là một cơ chế đang cho phép các TCTD được tự thỏa thuận lãi suất. Do vậy, công tác điều hành lãi suất của NHNNVN trong thời gian qua về cơ bản cũng đã và đang hướng tới tự do hóa lãi suất.

Theo báo cáo IMF, 2016, giai đoạn 2011-2015, mặt bằng lãi suất trung bình cho vay và huy động của toàn hệ thống NHVN có xu hướng giảm. Mặt bằng lãi suất cho vay và huy động năm 2011 tương ứng là 16,95% và 13,99%, cuối năm 2015 con số này là 7,12% và 4,75%. Qua đó cho thấy, với những nỗ lực của Chính phủ và NHNN, Việt Nam đã giảm dần lãi suất năm sau thấp hơn năm trước. Như vậy, so với thời điểm cuối năm 2011, mức lãi suất cho vay và huy động trung bình trên thị trường đã giảm 57,99%. Đây có thể coi là một động lực hỗ trợ tích cực cho các hoạt động và dòng chảy vốn của nền kinh tế. Khi một nền kinh tế càng mang nhiều yếu tố thị trường, vấn đề lãi suất sẽ càng đóng vai trò quan trọng là cơ sở cho các quan hệ cung cầu vốn trên thị trường được tự do lưu chuyển. Chính sách lãi suất hiệu quả và cởi mở đang được thực hiện tại Việt Nam theo cơ chế tự do hóa sẽ góp phần đảm

bảo cho lãi suất phát huy được những yếu tố tích cực và tránh được sự lãng phí nguồn lực.

* Về chính sách điều hành tỷ giá hối đoái

Chính sách điều hành tỷ giá của NHNNVN trong thời gian qua cũng có những chuyển biến tích cực hướng tới cơ chế điều hành tỷ giá theo cung cầu ngoại hối trên thị trường. Bên cạnh đó, NHNN vẫn đảm bảo tính nhất quán và kiên định với mục tiêu ổn định thị trường ngoại hối, nâng cao vị thế của đồng bản tệ (VND), từ đó góp phần ổn định kinh tế vĩ mô và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế hợp lý.

Hình 3: Diễn biến tỷ giá hối đoái của Việt Nam giai đoạn 2011 - 2016



Nguồn: Thomson Reuters

Theo Báo cáo Thomson Reuters, 2016, giai đoạn 2011 đến nay, tỷ giá hối đoái của Việt Nam biến động khá ổn định. Đặc biệt, chính sách tỷ giá trung tâm được áp dụng từ tháng 01/2016 đã hỗ trợ tích cực cho diễn biến tỷ giá giữa VND và USD, đảm bảo hài hòa với các mục tiêu điều hành kinh tế vĩ mô của Chính phủ. Theo đó, tỷ giá hối đoái do NHNN công bố được xác định trên cơ sở 3 thành tố: (1) Diễn biến của 8 đồng tiền của các quốc gia có mối quan hệ thương mại, đầu tư lớn với Việt Nam (USD, EUR, CNY, BATH, JPY, SGD, KRW, TWD); (2) Tỷ giá thị trường liên ngân hàng (tỷ giá bình quân gia quyền theo mức tỷ giá và trọng số giao dịch) ngày hôm trước; (3) Các cân đối vĩ mô, tiền tệ, mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ và chính sách kinh tế vĩ mô.

Việc NHNN thực hiện chính sách điều hành tỷ giá mới đã đảm bảo tính linh hoạt, đồng thời vẫn cho phép quản lý tỷ giá theo cơ chế tỷ giá thả nổi có quản lý theo các quy định hiện hành. Điều này hoàn toàn phù hợp với bối cảnh hội nhập thương mại và đầu tư quốc tế, hỗ trợ tốt cho quá trình lưu chuyển các dòng vốn ngoại tệ giữa nền kinh tế Việt Nam và thế giới.

Cùng với các chính sách điều hành tỷ giá hối đoái khác, giai đoạn 2011 đến 2016 cho tỷ giá hối đoái Việt Nam giao động trong tầm kiểm soát và phù hợp với mục tiêu tăng trưởng. Giai đoạn 2011 đến 2016, tỷ giá có sự dao động không lớn giữa các năm, và trong một năm thì tương đối ổn định. Đặc biệt năm 2016, diễn biến giá ngoại tệ (VND/USD) tương đối ổn định duy trì khoảng 22500 VND/USD (Thomson Reuters, 2016). Với chính sách điều hành tỷ giá mới, NHNN đã hài hòa được giữa tỷ giá vận động theo cơ chế thị trường, đồng thời vẫn đảm bảo tính ổn định của trường ngoại hối và thực hiện các mục tiêu kinh tế vĩ mô.

Mặc dù ngành ngân hàng Việt Nam đã rất nỗ lực trong quá trình mở cửa thị trường, tuy nhiên, với vấn đề tự do hóa tín dụng và tự do hóa quản lý ngoại hối, ngành ngân hàng Việt Nam vẫn cần thời gian để chuẩn bị kỹ lưỡng, để có những bước đi thận trọng trước bối cảnh gia nhập vào thị trường quốc tế.

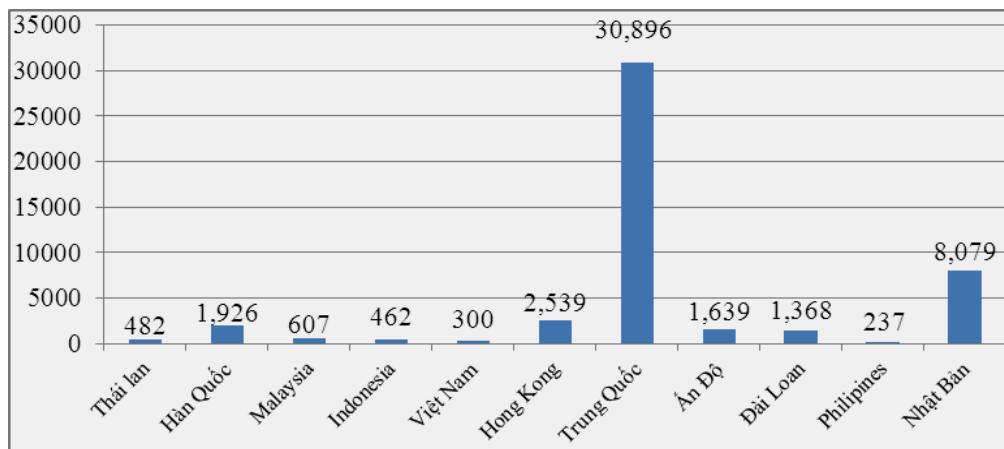
5. Một số bất cập của ngành ngân hàng Việt Nam trong bối cảnh tự do hóa tài chính

Quy mô tài chính nhỏ

Nhìn chung, quy mô của các ngân hàng Việt Nam khá khiêm tốn so với các ngân hàng trong khu vực. Tổng tài sản của toàn hệ thống Ngân hàng của Việt Nam đạt khoảng 300 tỷ USD, chỉ cao hơn Philipines (237 tỷ USD), còn lại thấp hơn tất cả các quốc gia trong khu vực. Trong đó, tổng tài sản của hệ thống Ngân hàng Trung Quốc dẫn đầu khu vực với mức là 30.896 tỷ USD (BMI Research, 2016).

Hình 4: So sánh quy mô tổng tài sản của hệ thống ngân hàng Việt Nam với các quốc gia trong khu vực

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Vietnam Commercial Banking Report, BMI Research

Vấn đề sở hữu chéo vẫn chưa được giải quyết triệt để

Nhiều NHTM Việt Nam vẫn đề sở hữu chéo đang ảnh hưởng không nhỏ tới vấn đề quản trị và điều hành ngân hàng, gây nên những xung đột lợi ích nhất định giữa các ngân hàng có sở hữu lẫn nhau. Với quy định của Thông tư 36, một NHTM chỉ được nắm giữ cổ phiếu của tối đa không quá hai TCTD khác (trừ trường hợp TCTD khác là công ty con của ngân hàng đó) đồng thời lượng cổ phần được nắm giữ tối đa này phải dưới 5% vốn cổ phần có quyền biểu quyết của TCTD đó (trừ trường hợp TCTD là công ty con của ngân hàng hoặc NHTM tham gia tái cơ cấu, xử lý TCTD yếu kém theo chỉ định của Ngân hàng Nhà nước - NHNN), nhưng thực trạng sở hữu lẫn nhau giữa các ngân hàng hiện vẫn rất phức tạp.

Điển hình nhất là Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank). Đây là ngân hàng hiện đang nắm giữ vốn cổ phần tại nhiều TCTD nhất với 4 NHTM và 1 công ty tài chính. Cụ thể, Vietcombank đang có tỷ lệ vốn góp tại Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam (Eximbank) là 8,19%, tại Saigonbank là 4,3%, tại Ngân hàng TMCP Quân đội (MBBank) là 9,59%, tại Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB) là 5,07% và tại Công ty Tài chính Cổ phần Xi măng (CFC) 10,91%. Do vậy, theo như quy định của Thông tư 36, Vietcombank cần lựa chọn chỉ giữ lại 2 TCTD và phải thoái vốn

về dưới 5%. Tuy nhiên, đến nay, VCB vẫn đang dừng ở mức “nghiên cứu” và trình phương án. Tiếp đến là Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam BIDV hiện đang sở hữu 65% vốn tại ngân hàng liên doanh Lào - Việt, sở hữu 50% tại Ngân hàng liên doanh Việt - Nga, và 50% tại VID/Public Bank. Bên cạnh đó, nhiều NHTM quy mô nhỏ hơn có cổ phần của các ngân hàng lớn nhưng cũng đang nắm giữ khá nhiều cổ phần tại các TCTD khác. Ví dụ như Eximbank có vốn cổ phần của Vietcombank nhưng lại đang nắm giữ 8,76% cổ phần tại Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (Sacombank),...

Vấn đề sở hữu chéo hiện nay khá phức tạp, vấn đề này vẫn cần có lộ trình dài và bước đi vững chắc, bởi nếu quá nhanh sẽ có nguy cơ trở thành quá nguy hiểm. Bên cạnh các quy định về xử lý sở hữu chéo hiện chưa được các ngân hàng nghiêm túc thực hiện theo đúng lộ trình, NHNN cần có những hành động để giám sát, kiểm soát vấn đề sở hữu của các TCTD, để không xảy ra tình trạng cấp tín dụng cho các công ty “sân sau”, cho vay, đầu tư lẫn nhau gây hậu quả nghiêm trọng, dẫn tới tình trạng nợ xấu như thời gian qua.

Hiệu quả hoạt động kinh doanh thấp

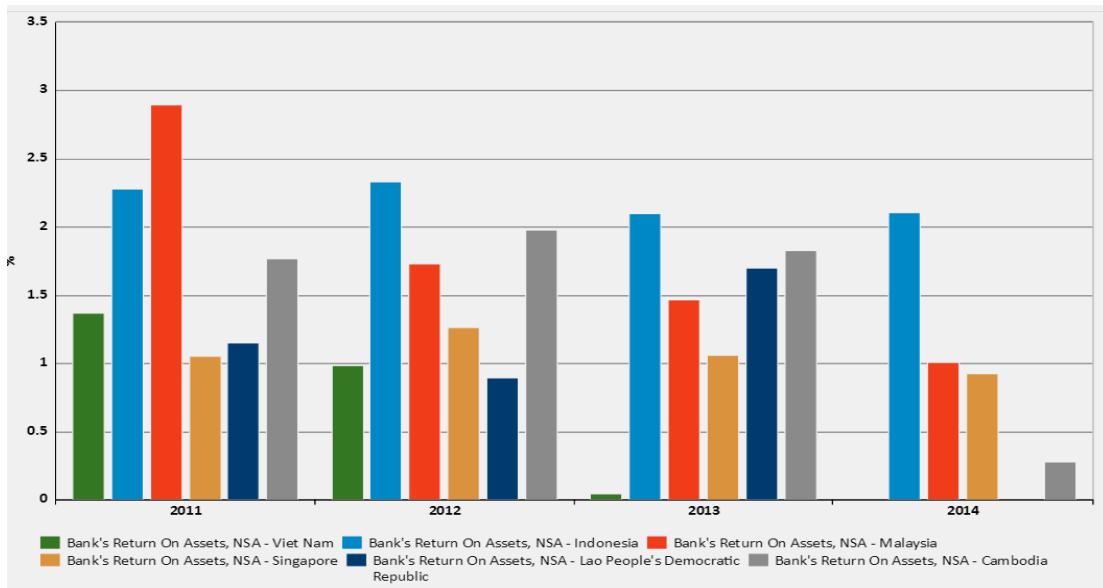
Hiệu quả hoạt động kinh doanh của toàn hệ thống không cao. Tính đến cuối năm 2016, Ngân hàng Công thương Việt Nam với mức vốn điều lệ cao nhất, cũng chỉ 37 nghìn tỷ đồng tương đương khoảng 1,6 tỷ USD (Vietinbank, 2016). Bên cạnh đó, khả năng sinh lời của các hệ thống TCTD ở mức khá thấp so với mức độ rủi ro thực tế và so với các ngân hàng trong khu vực và trên thế giới.

Bảng 4: Khả năng sinh lời của các TCTD giai đoạn 2011-2015

Chỉ tiêu (đơn vị %)	2011	2012	2013	2014	2015
NIM	3,97%	4,26%	2,80%	2,70%	2,74%
ROE	14,39%	10,98%	6,40%	4,60%	6,40%
ROA	1,83%	1,27%	0,6%	0,4%	0,5%

Nguồn: Báo cáo Tài chính của các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011 đến 2015

Hình 5. So sánh ROA của Việt Nam với một số quốc gia trong khu vực



Nguồn: International Data from FRED

Từ 2011 đến nay, ROA của hệ thống ngân hàng Việt Nam sụt giảm mạnh xuống 0,5% vào cuối năm 2015. Xem xét mối tương quan với các quốc gia trong khu vực, cho thấy ROA của Việt Nam khá khiêm tốn khi so sánh với Malaysia, Singapore và đặc biệt là Indonesia. Thậm chí năm 2015, ROA của Việt Nam còn thấp hơn Cambodia. Qua đây có thể thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh của các NHTM Việt Nam cũng là một vấn đề cần quan tâm.

Năng lực cạnh tranh kém

Vấn đề cạnh tranh của các NHTM Việt Nam cũng là một rào cản lớn khi hội nhập, bởi thiếu tính hợp tác, thiếu tôn trọng kỷ cương, kỷ luật, chính sách và pháp luật. Nhiều ngân hàng chỉ tập trung chạy theo lợi nhuận đã bỏ qua yêu cầu an toàn kinh doanh, vi phạm đạo đức nghề nghiệp, vi phạm các quy định của pháp luật về hoạt động tiền tệ và tín dụng ngân hàng. Phương thức cạnh tranh chủ yếu là bằng giá/lãi suất, thiếu lành mạnh, thậm chí thiếu coi trọng tới kiểm tra, kiểm soát chất lượng dịch vụ. Cùng với năng lực quản trị yếu kém, đạo đức kinh doanh ngân hàng chưa cao, cạnh tranh thiếu lành mạnh là những rào cản lớn khi hệ thống NHTM Việt Nam mở cửa thị trường tự do hóa tài chính với các định chế tài chính quốc tế.

6. Khuyến nghị chính sách nhằm phát triển bền vững ngành ngân hàng Việt Nam trong bối cảnh tự do hóa tài chính

*** Đôi với Chính phủ và các cơ chức năng**

Một là, hoàn thiện hệ thống pháp lý theo chuẩn quốc tế; Một hành lang pháp lý ổn định, hiệu quả và minh bạch sẽ tạo sân chơi bình đẳng cho các NH trong nước với các NH có vốn đầu tư nước ngoài theo hướng đối xử quốc gia. NHNN cần xây dựng chính sách tiền tệ lành mạnh, ổn định, đảm bảo minh bạch và đáng tin. Kết hợp với đó là việc thực thi chính sách tài khóa thận trọng như chính sách lãi suất, tín dụng, tỷ giá, và nên xây dựng chính sách theo hướng linh hoạt phù hợp những biến động xảy ra trong nước và quốc tế. Ngoài ra, chúng ta cũng cần thúc đẩy hơn nữa, thể chế hóa việc áp dụng các chuẩn mực quốc tế trong lĩnh vực ngân hàng (CAMELs, BASEL) vào trong thực tiễn quản trị và hoạt động của tất cả các NH tại Việt Nam.

Hai là, xây dựng lộ trình mở cửa thị trường dịch vụ tài chính phù hợp với bối cảnh trong nước; thị trường tài chính của Việt Nam nên được mở cửa dần dần, sao cho vừa đảm bảo nâng dần năng lực và khả năng cạnh tranh của các doanh nghiệp trong nền kinh tế, vừa thích nghi và tiến gần hơn đến những tiêu chuẩn và thông lệ quốc tế. Để làm được điều này, chúng ta cần có sự thống nhất về quan điểm, xác định rõ và cụ thể lộ trình mở cửa tài chính. Trong đó, tự do hóa tài chính phải được thực hiện sau cùng, sau khi đã thực hiện các cải cách cơ cấu và tự do hóa thương mại. Nếu có được lộ trình hội nhập phù hợp sẽ đảm bảo hệ thống tài chính hội nhập hiệu quả, tăng năng lực cạnh tranh và hạn chế xảy ra các cuộc khủng hoảng tài chính ngân hàng tiềm ẩn.

Ba là, công cuộc cải cách hệ thống dịch vụ tài chính cần được thực hiện toàn diện, gắn kết hài hòa giữa chính sách lãi suất, chính sách tỷ giá và chính sách quản lý ngoại hối; quá trình cải cách hệ thống dịch vụ tài chính cần được thực hiện một cách toàn diện cả về quan điểm và phương pháp điều hành vĩ mô. Trong quá trình đó rất cần có sự gắn kết chặt chẽ giữa các chính sách tài chính tiền tệ quốc tế, vì đây là những chính sách có ảnh hưởng quan trọng trong quá trình mở cửa và tự do hóa tài chính. Việc duy trì chế độ tỷ giá chính thức quá xa so với tỷ giá thực, hay không chú trọng tới công tác quản lý ngoại hối, việc quá lạm dụng chính sách lãi suất, có thể đẩy một nền kinh tế vào chỗ

vận động một cách thụ động theo các quyết sách của Chính phủ, và là nguy cơ tiềm ẩn các cuộc khủng hoảng tài chính trong tương lai.

* **Đối với các Ngân hàng thương mại**

Một là, tập trung tăng vốn, đặc biệt là vốn điều lệ/vốn chủ sở hữu, bởi đây là nguồn vốn nội sinh, đảm bảo mức độ an toàn cao đối với từng TCTD; đối với công tác tăng vốn điều lệ/vốn chủ sở hữu, các ngân hàng cần xây dựng chính sách cân đối trong quá trình phân phối kết quả tài chính thông qua chi trả cổ tức cổ đông và giữ lại phần lợi nhuận phù hợp bồi sung cho nguồn vốn hiện có. Bên cạnh đó, các ngân hàng nên chấp nhận pha loãng tỷ lệ nắm giữ cổ phần để đa dạng hóa và mở rộng cơ sở cổ đông, hướng tới việc bán cổ phần cho các cổ đông chiến lược nước ngoài có kinh nghiệm quản trị và điều hành quốc tế. Nhờ đó, hoạt động tăng vốn, cũng như quy mô ngân hàng sẽ đảm bảo tính ổn định và bền vững hơn khi có sự tham gia của nhiều cổ đông, đặc biệt là các cổ đông có kinh nghiệm kinh doanh trên thị trường quốc tế.

Hai là, cơ cấu lại mô hình tổ chức và nâng cao năng lực quản trị, điều hành; hiện nay, nhiều NHTM Việt Nam đang hoạt động với mô hình tổ chức quy mô nhỏ, mức độ tập trung quyền lực cao. Khi một NHTM phát triển lên quy mô lớn hơn, số lượng chi nhánh tăng lên, khối lượng và tính chất công việc ngày một phức tạp, thì mô hình tổ chức như vậy sẽ bộc lộ những hạn chế nhất định. Đáng chú ý nhất là trong công tác tổ chức và bố trí các phòng nghiệp vụ ở cả cấp Hội sở và chi nhánh. Do đó, trong quá trình mở cửa thị trường lĩnh vực dịch vụ tài chính, một vấn đề đặt ra là cần phải chuẩn hóa hoạt động tổ chức theo hướng tinh giản và hiệu quả.

Bên cạnh đó, nâng cao năng lực quản trị nội bộ cũng là một trong những yếu tố quyết định sự thành công hay thất bại trong kinh doanh của ngân hàng. Công tác quản trị ngân hàng cần được thực hiện theo một số nguyên tắc gồm: (1) Chấp nhận rủi ro; (2) Điều hành rủi ro trong mức cho phép; (3) Quản lý độc lập các rủi ro riêng biệt; (4) Phù hợp giữa mức độ rủi ro cho phép và khả năng tài chính; (5) Hiệu quả kinh tế; (5) Hợp lý về thời gian; và (6) Phù hợp với chiến lược chung của ngân hàng.

Ba là, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế, có trách nhiệm và đạo đức nghề nghiệp; con người là yếu tố then chốt quyết định tới mọi hoạt động của ngân hàng. Do vậy, việc tập trung vào nâng

cao chất lượng nguồn nhân lực cũng là vấn đề các NHTM cần quan tâm, đặc biệt trong quá trình mở cửa thị trường tài chính, tránh những nguy cơ do vi phạm đạo đức nghề nghiệp gây nên. Trong công tác tuyển dụng nên có chính sách trọng dụng nhân tài, giao trọng trách cho những người có đủ đức, đủ tài. Ngoài ra, NHTM cũng cần luôn khuyến khích cán bộ, nhân viên trong ngân hàng tự học để nâng cao trình độ chuyên môn nghiệp vụ, cử những người có năng lực quản trị giỏi đi đào tạo học tập phương thức làm việc, cách tổ chức và quản lý tại các nước phát triển.

Tóm lại, tự do hóa tài chính trong ngành ngân hàng là quá trình trong đó lĩnh vực ngân hàng tài chính của một quốc gia tham gia tích cực và hội nhập sâu rộng vào nền kinh tế quốc tế. Vấn đề đặt ra là cần phải chuẩn bị tâm thế và vị thế trước một sân chơi toàn cầu hóa, cùng với đó là việc tuân thủ theo các chuẩn mực tài chính quốc tế. Tự do hóa tài chính là một xu thế khách quan không chờ đợi một quốc gia, vùng lãnh thổ hay một ngành nghề nhất định, do vậy, hệ thống ngân hàng Việt Nam muốn phát triển bền vững và hội nhập tích cực, cần tiếp cận tự do hóa tài chính bằng một thái độ kiên quyết, cẩn trọng, đồng thời bám sát các điều kiện kinh tế - chính trị trong nước để làm cơ sở xác định lộ trình hội nhập hợp lý.

Tài liệu tham khảo

1. Berger, A.N., and D.B. Humphrey, (1997), ‘Efficiency of Financial Institutions: International Survey and Directions for Further Research’, *European Journal of Operational Research*, 98(2), 175-212.
2. BMI Research (2016), *Vietnam Commercial Banking Report*, truy cập lần cuối ngày 10/12/2016, từ <<http://store.bmiresearch.com/vietnam-commercial-banking-report.html>>.
3. De Haan, J., and J. E. Sturm, (2000), ‘On the relationship between Economic Freedom and Economic Growth’, *European Journal of Political Economy*, 16(2), 215-241.
4. Fred (2015), *International Data Report*, truy cập lần cuối ngày 15/12/2016, từ <<https://fred.stlouisfed.org/categories/32263>>.
5. Georgios E. Chortareas, Claudia Giradone and Alexia Ventouri (2012), ‘Financial freedom and bank efficiency: Evidence from the European Union’, *Economics and Finance Working Paper Series*, truy cập lần cuối ngày 10/12/2016, từ <<http://www.brunel.ac.uk/economics>>.
6. Gerald A. Epstein (2005), *Financialization and the world economy*, Edward Elgar Publishing Limited, USA.
7. Giannone D., M. Lenza, and L. Reichlin, (2011), ‘Market Freedom and the Global Recession’, *IMF Economic Review*, 59(1), 111-135.

8. Gwartney, D. J., (2009), ‘Institutions, Economic Freedom, and Cross-Country Differences in Performance’, *Southern Economic Journal*, 75(4), 937-956.
9. IMF – International Monetary Fund (2016), *Financial reports*, truy cập lần cuối ngày 05/12/2016, từ <<http://www.imf.org/data/imf-finances#fd>>.
10. Ngân hàng Nhà nước (2014a), *Thông tư số 02/2013/TT-NHNN về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, ban hành ngày 21/01/2013.
11. Ngân hàng Nhà nước (2014b), *Thông tư số 09/2014/TT-NHNN về Sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 02/2013/TT-NHNN ngày 21/01/2013 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, ban hành ngày 18/03/2014.
12. Ngân hàng Nhà nước (2014c), *Thông tư 36/2014/TT-NHNN quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, ban hành ngày 20/11/2014.
13. Ngân hàng Nhà nước (2015), *Quyết định số 2730/QĐ-NHNN về việc công bố tỷ giá trung tâm của VND và USD, tỷ giá tính chéo của VND và các ngoại tệ khác*, ban hành ngày 31/12/2015.
14. Nguyễn Xuân Thành (2003), *Việt Nam trên con đường tiến tới tự do hóa lãi suất*, truy cập lần cuối ngày 12/12/2016, từ <<http://www.fetp.edu.vn/cache/MPP04-553-C02V-2012-08-10-12480663.pdf>>.
15. Quốc hội (2015), *Bộ luật Dân sự nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam năm 2015*, ban hành ngày 24/11/2015.
16. Ronald I. McKinnon (1989), ‘Financial Liberalization and economic development: A reassessment of interest rate policies in Asia and Latin America’, *Oxford Review of Economic Policy*, 5(4), 29 – 54.
17. Thomsonreuters (2016), *Thống kê tài chính*, truy cập lần cuối ngày 02/12/2016, từ <<http://financial.thomsonreuters.com/en.html>>.
18. Thủ tướng Chính phủ (2014), *Quyết định 254/QĐ-TTg về Phê duyệt đề án cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011 – 2015*, ban hành ngày 01/03/2012.
19. Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia Việt Nam (2016), *Báo cáo Tổng quan thị trường tài chính Việt Nam 2015*, truy cập lần cuối ngày 20/12/2016, từ <<http://nfsc.gov.vn/bao-cao-kinh-te-vi-mo>>.
20. Vietinbank (2016), *Báo cáo tài chính giai đoạn 2011 đến 2016*, truy cập lần cuối ngày 20/12/2016, từ <<http://investors.vietinbank.vn/FinancialOverview.aspx>>.

LÃI SUẤT CHO VAY BẤT ĐỘNG SẢN CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI Ở VIỆT NAM VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH¹

ThS. Lê Văn Chi

ThS. Khúc Thé Anh²

ThS. Tạ Nhật Linh

ThS. Phan Thu Trang

Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Cùng với sự phát triển của thị trường bất động sản, các hoạt động liên quan đến cho vay mua nhà ở đang được các ngân hàng thương mại đẩy mạnh trong thời gian qua. Tuy nhiên, những lo ngại về các khoản vay dưới chuẩn đã làm NHNN thắt chặt hoạt động này. Bài nghiên cứu nhằm tìm hiểu những khía cạnh liên quan đến việc định giá lãi suất cho vay của ngân hàng, cũng như các vấn đề xung quanh như thời hạn cho vay, tài sản đảm bảo, phí suất,... nhằm đưa ra những mặt còn hạn chế của thị trường, và gợi mở một số vấn đề về chính sách đối với các cơ quan quản lý.

Từ khóa: Kỳ hạn cho vay, lãi suất, mức bù rủi ro, tín dụng bất động sản.

1. Giới thiệu

Nhà ở là tài sản chiếm tỷ trọng rất lớn trong tài sản của mỗi hộ gia đình cũng như trong tổng giá trị vốn hóa tài sản ở mỗi quốc gia. Tại Mỹ, chỉ riêng giá trị các khoản tín dụng bất động sản (mortgage) lớn gấp 3 lần giá trị thị trường trái phiếu công ty và xấp xỉ giá trị của thị trường trái phiếu Chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương và trái phiếu cơ quan của Chính phủ cộng lại (Mishkin, 2013).

Thị trường tín dụng bất động sản (BĐS) là nơi mua bán các khoản vay được đảm bảo bằng bất động sản, qua đó tài trợ cho việc cho vay bất động sản của các ngân hàng. Ví dụ, một ngân hàng cho khách hàng vay tiền để mua một

¹ Bài nghiên cứu thuộc phạm vi của đề tài NCKH cấp Bô: “Mô hình xác định lãi suất các khoản vay được đảm bảo bằng bất động sản và khả năng ứng dụng tại các ngân hàng thương mại Việt Nam”, mã số B2016 – KHA - 06.

² Email của tác giả chính: theanhnhd@gmail.com

ngôi nhà và sử dụng chính ngôi nhà đó làm tài sản đảm bảo cho khoản vay (hay nói cách khác ngôi nhà là tài sản đảm bảo hình thành từ khoản vay của ngân hàng). Hoạt động cho khách hàng vay để mua nhà tạo nên thị trường tín dụng BDS sơ cấp. Do các khoản cho vay này có kỳ hạn dài, các ngân hàng có thể lựa chọn bán khoản vay cho một bên thứ ba. Việc bán lại các khoản vay này tạo nên thị trường tín dụng BDS thứ cấp. Việc bán khoản vay sẽ giúp ngân hàng có một số tiền mới và có thể tiếp tục mở rộng cho vay đối với các khách hàng khác. Đây là lý do để nói rằng thị trường tín dụng BDS là nơi tài trợ cho việc cho vay BDS.

Các khoản tín dụng BDS thường có kỳ hạn dài, từ 15 cho tới 30 năm. Sau khi đã tạo lập khoản tín dụng BDS, các tổ chức tài chính thường bán hoặc chứng khoán hóa các khoản cho vay này trên thị trường thứ cấp. Năm 2004, trên 60% các khoản tín dụng nhà ở tại Mỹ được chứng khoán hóa theo cách này. Việc bán/chứng khoán hóa các khoản cho vay trên thị trường thứ cấp giảm rủi ro thanh khoản, rủi ro lãi suất và rủi ro tín dụng đối với các tổ chức tài chính (TCTC). Đồng thời, việc bán/chứng khoán hóa các khoản cho vay có thể tạo thu nhập từ phí tạo lập các khoản vay và giúp các tổ chức tài chính giảm được ảnh hưởng của các quy định điều chỉnh hoạt động.

Đối với các nước đang phát triển, các nước có nền kinh tế chuyển đổi, đặc điểm thường thấy là thị trường tín dụng BDS chưa phát triển và chưa hoàn thiện. Do vậy, nhiều nghiên cứu tập trung vào chiến lược và giải pháp để phát triển và hoàn thiện mảng thị trường này. Jaffee và Renaud (1997) nghiên cứu chiến lược phát triển thị trường tín dụng BDS tại các nước chuyển đổi cho thấy ngân hàng tại các nước chuyển đổi không có động lực để cung cấp các khoản tín dụng BDS do rủi ro từ khoản vay tạo nên.

Sau ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu năm 2008, Chính phủ Việt Nam đã tiến hành gói kích cầu 1 tỷ đô la nhằm khôi phục sức sản xuất trong nước. Tuy nhiên, thời điểm đó, các doanh nghiệp kinh doanh trong lĩnh vực BDS lại là đối tượng được hưởng lợi nhiều nhất: vừa được tiếp cận vốn thông qua hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM), vừa được hưởng lãi suất thấp (4%/năm – đối với các doanh nghiệp nằm trong lĩnh vực được phép vay). Hệ quả tất yếu của việc này là ngành BDS trở thành khu vực thu hút một

lượng vốn của nền kinh tế, và đẩy giá nhà đất cũng như chung cư tăng cao; sau đó, thị trường trở lại cảnh ảm đạm. Để ứng phó với những diễn biến của thị trường, nhà nước lại tung ra gói 30.000 tỷ đồng để hỗ trợ mua nhà ở xã hội. Tất cả những cố gắng đó đều được tài trợ thông qua hệ thống ngân hàng. Tuy nhiên, một câu hỏi được nhiều nhà nghiên cứu quan tâm là: các ngân hàng định giá các khoản vay để mua BDS ra sao? Dựa trên cơ sở nào? Và sau đó, khi nợ xấu trong khu vực ngân hàng trở nên trầm trọng (Nguyễn Hoài Phương, 2013) thì việc xử lý các khoản nợ cũng như tài sản đảm bảo như thế nào? Và liệu có những khoản vay dưới chuẩn từ khu vực này hay không.

2. Thực trạng lãi suất cho vay mua nhà của các ngân hàng thương mại ở Việt Nam

2.1. Một số chính sách về cho vay mua nhà của các cơ quan quản lý nhà nước

Trong khoảng 10 năm trở lại đây, đặc biệt từ sau khủng hoảng kinh tế thế giới năm 2008, hoạt động cho vay mua nhà của các ngân hàng thương mại chịu ảnh hưởng lớn từ chính sách tài khóa của Chính phủ và chính sách tiền tệ của ngân hàng nhà nước. Lớn nhất trong chính sách tài khóa là việc thông qua gói kích cầu 1 tỷ đô la vào năm 2009. Thông qua hệ thống NHTM, đặc biệt là các ngân hàng lớn vào thời điểm bấy giờ như Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam (Agribank), Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (VCB), Ngân hàng Công thương Việt Nam (Vietinbank), Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV), Ngân hàng Quân đội (MB),... các doanh nghiệp sản xuất trong nền kinh tế đã có được vốn để mở rộng sản xuất với chi phí rất thấp (4%/năm), đồng thời được vay rất ưu đãi, thậm chí là vay để xây thô. Với lực đẩy này, kinh tế Việt Nam giai đoạn 2010 - 2012 đã có nhiều dấu hiệu khởi sắc, song đến năm 2013, Chính phủ lại phải thông qua gói 30.000 tỷ đồng để hỗ trợ mua nhà ở xã hội, và lại thông qua chính những ngân hàng đã thực hiện gói kích cầu bên trên. Một số ngân hàng khác cũng được tham gia như Ngân hàng Đông Nam Á (SeABank), Ngân hàng Bưu điện Liên Việt (LienVietPostbank),... Các chính sách này đã giúp phần lớn các ngân hàng lọc được khách hàng vay vốn thông qua những “đối tượng nằm trong chính sách được vay của nhà nước” – đa phần là các cá nhân.

Tuy nhiên, nhìn nhận thấy những dấu hiệu bất ổn của thị trường, ngân hàng nhà nước (NHNN) bắt đầu có những điều chỉnh các văn bản dưới luật nhằm yêu cầu các ngân hàng điều chỉnh danh mục đầu tư đã được ban hành. Đầu tiên phải kể đến Thông tư 13/2010/TT-NHNN. Văn bản này quy định hệ số rủi ro đối với cho vay để đầu tư BDS được điều chỉnh từ 150% lên 250% đã được xem là một chốt hầm nguồn vốn ngân hàng vào lĩnh vực này. Tuy nhiên, một điều khá lý thú trong vấn đề này là đối với các khoản vay dùng để mua nhà ở, và dùng chính căn nhà đó làm tài sản đảm bảo thì chỉ có hệ số là 50%. Điều này làm cho việc tiếp cận vốn trên thị trường của các doanh nghiệp xây dựng gặp khó khăn: các NHTM đặc biệt chú ý các khoản mục này để cho vay, nhưng lại thóang đối với mua nhà ở! Tiếp đó Chỉ thị 01/CT ngày 1/3/2011 của NHNN quy định thực hiện giảm tốc độ và tỷ trọng dư nợ cho vay lĩnh vực phi sản xuất so với năm 2010, nhất là lĩnh vực bất động sản, chứng khoán; đến 30/6/2011 tỷ trọng dư nợ cho vay lĩnh vực phi sản xuất so với tổng dư nợ tối đa là 22% và đến 31/12/2011 tỷ trọng tối đa là 16%. Do vậy, các khoản vay đối với BDS lại tiếp tục giảm xuống. Và từ đây đặt ra một vấn đề: nếu các doanh nghiệp BDS không có vốn thì khó có thể tiếp tục sản xuất, và cũng khó có thể bán được nhà, đồng nghĩa với việc NHTM không thu đủ vốn và lãi theo đúng thời gian quy định, và từ đó lại không thể cho vay tiếp được! Sau đó, Thông tư 36/2014/TT-NHNN và Thông tư 06/2016/TT-NHNN mặc dù đã sửa đổi những quy định trên và nới hệ số rủi ro xuống còn 150% đối với kinh doanh BDS, song, lại quy định tỷ lệ tiền gửi ngắn hạn dùng để cho vay trung và dài hạn lên đến 60%, trong đó quan điểm về ngắn hạn lại sửa thành thời gian đáo hạn chứ không phải thời gian huy động làm cho nguồn vốn dành cho việc xây cất hay mua nhà ở trở lên khó khăn, khi mà các khoản mục vay này thường có thời gian trung và dài hạn.

Thêm vào đó, Nghị quyết số 01/NQ-CP về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu chỉ đạo điều hành thực hiện Kế hoạch Phát triển kinh tế - xã hội và dự toán ngân sách nhà nước năm 2016, Chính phủ cũng đã yêu cầu chú trọng kiểm soát chặt chẽ các khoản cấp tín dụng đối với các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro bất động sản. Cùng với chỉ thị này, Luật Nhà ở (2014) và Nghị định 99/2015/NĐ-CP càng quy định chặt hơn về việc có thể dùng nhà ở sẽ hình thành từ vốn vay làm tài sản đảm bảo cho khoản vay hay không. Điều này

càng thúc đẩy các ngân hàng thương mại chặt chẽ hơn đối với cho vay mua nhà ở trong thời gian tới.

2.2. Thị trường bất động sản và cho vay mua bất động sản tại Việt Nam

Việt Nam đã và đang trải qua tình trạng tăng trưởng quá nóng về việc phát triển nhà ở tại các thành phố lớn. Sức ép của di dân nông thôn đã tạo ra áp lực phải xây dựng các chung cư mới, và gây hiện tượng tăng giá ảo. Mặc dù bong bóng BDS đang xẹp dần ở Việt Nam, song vẫn còn cao ở Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh.

Bảng 1: Phát triển nhà ở tại đô thị năm 1999, 2009 và định hướng năm 2020

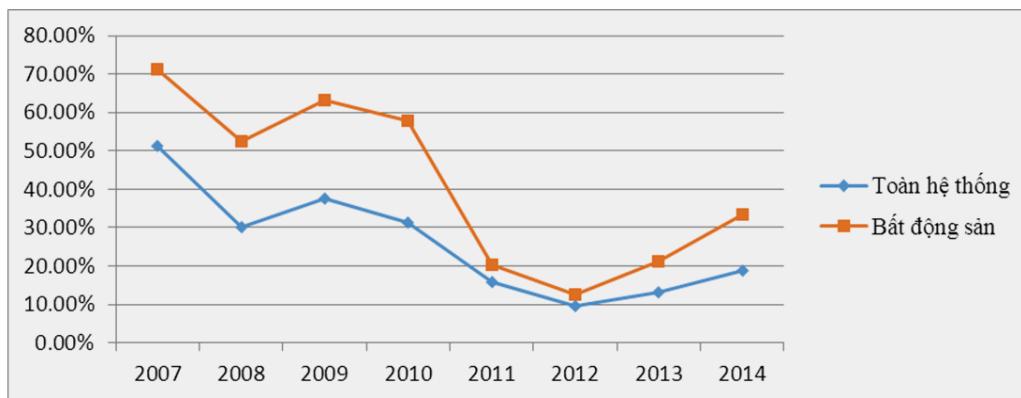
Hạng mục	1999	2009	2020
Tổng số hộ gia đình tại đô thị (triệu người)	4,03	6,76	13,50
Tổng diện tích nhà ở (triệu m ²)	251,69	476,31	1.260,00
Diện tích sàn trên đầu người (m ² /người)	10,23	19,20	29,00
Số lượng đô thị (thành phố, thị xã, thị trấn)	629	752	934

Nguồn: Quyết định số 1659/QĐ-TTg

Theo Lê Phong Châu và các cộng sự (2015), giá nhà ở trung bình tại Việt Nam giai đoạn 2005 – 2015 cao hơn 25 lần so với thu nhập của người lao động trong khi ở các nước châu Âu là 7 lần, Thái Lan là 6,3 lần, Singapore là 5,2 lần, thậm chí tại một số nước có khủng hoảng xuất phát từ khoản vay BDS dưới chuẩn như Hy Lạp hay Ireland khi giá nhà đạt đỉnh thì con số này cũng chỉ là 7,24 lần. Năm 2014, thu nhập người Việt Nam đứng 120 trên thế giới nhưng giá nhà lại xếp thứ 20 trên toàn cầu. Sự bất hợp lý này khẳng định bong bóng BDS đang hiện hữu. Một trong những nguyên nhân gây ra việc này là các ngân hàng được khuyến khích cho vay xây dựng và kinh doanh BDS. Tuy nhiên, do tác động của khủng hoảng kinh tế thế giới nên việc trả nợ giảm sút mạnh vì sức mua của thị trường yếu đi. Năm 2009, Chính phủ đưa ra gói kích cầu 1 tỷ USD, trong đó phần lớn được sử dụng để phát triển nhà ở xã hội cho: (i) nhà ở, cho thuê cho công nhân làm việc tại các khu công nghiệp tập trung; (ii) nhà ở, cho thuê cho sinh viên, học sinh tại các trường đại học, cao đẳng; (iii) nhà ở để

bán, cho thuê, cho thuê mua đối với người có thu nhập thấp tại đô thị nên tăng trưởng tín dụng giai đoạn này rất cao, trong đó dư nợ cho BDS luôn đứng đầu.

Bảng 2: Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tín dụng ngành bất động sản



Nguồn: Nguyễn Thị Minh Huệ (2015), trang 40

Tăng trưởng tín dụng những năm trước 2011 cao đã thúc đẩy tăng trưởng trong lĩnh vực BDS tăng theo do giá nhà thời điểm đó chưa chững lại, đồng thời chính sách tài khóa đã phát huy tác dụng. Mặc dù hiện tại, tăng trưởng tín dụng đã có xu hướng giảm nhưng vẫn cao hơn ngành BDS và điều này đã tạo tiền đề để nợ xấu tăng cao, gây ra tin đồn về thanh khoản trong hệ thống ngân hàng Việt Nam do không đảm bảo được các khoản nợ đảm bảo bằng BDS sẽ thu hồi được. Nguyễn Hoài Phương (2013) cho rằng nợ xấu trong lĩnh vực kinh doanh BDS chiếm khoảng 17% tổng dư nợ toàn hệ thống, xếp thứ hai sau vận tải, kho bãi; chưa kể đến nợ xấu một số ngành có liên quan khác như sản xuất vật liệu xây dựng, thi công công trình,... Mặt khác, trong giai đoạn 2006 – 2012, với mức tăng lợi nhuận sau thuế thường ở mức 30%/năm đã đẩy NHTM tại Việt Nam trở thành một trong những ngành có độ nóng vào bậc nhất.

Một trong những minh chứng cho vấn đề này là các NHTM lớn ở Việt Nam như BIDV, VCB, MB hay những ngân hàng ở cỡ vừa (LienvietPostBank), thậm chí cả các ngân hàng nhỏ hơn như Ngân hàng Quốc dân (NCB), Ngân hàng Tiên Phong (TPBank), Ngân hàng Nhà Thành phố Hồ Chí Minh (HDBank),... tuy bị sự chi phối của các văn bản trong luật và dưới luật, nhưng lại đều phát triển các dịch vụ liên quan đến cho vay mua nhà ở:

Bảng 3: Sản phẩm cho vay mua nhà ở tại một số NHTM năm 2017

	BIDV	MB	VCB	HDbank	LienvietPostBank
Tên sản phẩm	Cho vay nhu cầu nhà ở	Cho vay mua căn hộ, nhà đất, dự án	Cho vay mua nhà dự án	Cho vay bất động sản	Cho vay mua nhà
Đối tượng vay	Sinh sống/ thường xuyên làm việc trên cùng địa bàn Chi nhánh cho vay hoặc địa bàn lân cận các Chi nhánh cho vay	Khách hàng có độ tuổi dưới 55 tuổi (đối với nữ) và 60 tuổi (đối với nam); Khách hàng có hộ khẩu/KT3 tại Tỉnh/thành phố nơi MB có trụ sở	Cá nhân không quá 45 tuổi	Là công dân Việt Nam, trên 18 tuổi và không được quá 60 tuổi khi đến thời điểm hết hạn khoản vay	Cá nhân hộ gia đình là người Việt Nam có hộ khẩu/KT3 trên cùng địa bàn có đơn vị kinh doanh của LienvietPostbank
Điều kiện vay	Có thu nhập ổn định, đảm bảo khả năng trả nợ Có tài sản bảo đảm phù hợp	Khách hàng có đủ năng lực pháp luật dân sự và hành vi dân sự; Có khả năng tài chính đảm bảo nguồn trả nợ thực hiện các thủ tục đảm bảo tiền vay theo quy định của MB	Có thu nhập hàng tháng từ 10 triệu hoặc từ 20 triệu đồng trở lên Có lịch sử vay trả nợ tốt; Đạt chuẩn xếp hạng tín dụng của VCB Cá nhân không quá 60 tuổi	Cá nhân có thu nhập ổn định Có tài sản đảm bảo phù hợp	Có thu nhập hợp pháp, ổn định và chứng minh được khả năng trả nợ Có tài sản đảm bảo
Kỳ hạn vay	Tối đa lên đến 20 năm	Tối đa 20 năm	Tối đa 20 năm nếu cho vay mua nhà dự án có thỏa thuận hợp tác với VCB, và tối đa 15 năm với các trường hợp khác	Tối đa 20 năm	Tối đa là 25 năm
Đặc điểm khác của món vay	Tối đa 100% giá trị HĐMB nhà ở	Mức cho vay tối đa: 80% nhu cầu tài chính của khách hàng Chấp nhận nhiều loại tài sản đảm bảo	Giá trị khoản vay lên đến 70% giá trị ngôi nhà	Số tiền vay lên tới 70% nhu cầu vốn	Tài trợ tối đa 90% giá trị căn nhà định mua Phương thức trả nợ linh hoạt Tài sản đảm bảo đa dạng

	BIDV	MB	VCB	HDbank	LienvietPostBank
Lãi suất cho vay	Lãi suất cạnh tranh (từ 7,3%/năm)		Lãi suất vay cạnh tranh	Lãi suất ưu đãi và cạnh tranh	Lãi suất cạnh tranh tính trên dư nợ thực tế
Các yếu tố đặc thù khác	Trả gốc hàng tháng/quý/bán niên hoặc hàng năm Trả lãi hàng tháng hoặc hàng quý	Phương thức trả nợ linh hoạt	Lựa chọn hình thức trả nợ vốn vay phù hợp mức thu nhập thực tế (trả dần)	Phương thức trả nợ linh hoạt	Phương thức trả nợ linh hoạt, cho phép ân hạn gốc tối đa 6 tháng đầu

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả trên trang web của các NHTM

Bảng 3 phần nào cho thấy, dù rằng các NHTM đã có những nỗ lực nhất định trong việc đáp ứng yêu cầu của các cơ quan quản lý cấp trên về cho vay mua nhà ở và của chính mình trong quản lý nợ xấu, song, về cơ bản vẫn phải đáp ứng được cạnh tranh trên thị trường. Điều đáng nói rằng, trong các công bố trên, không hề có một chỉ dẫn nào về việc từ chối cho vay BDS.

3. Phương pháp nghiên cứu và thu thập dữ liệu

Tính đến thời điểm hiện tại, có rất nhiều bài viết về lãi suất cho vay đối với lĩnh vực bất động sản, đặc biệt từ sau khi gói 30.000 tỷ chấm dứt, và sự phát triển ồ ạt của các chung cư mới quanh khu vực nội thành 2 thành phố lớn là Hà Nội và Hồ Chí Minh. Hầu hết các NHTM khi tham gia vào khu vực này đều phát hành chứng thư bảo lãnh về cam kết cho vay mua nhà. Tuy nhiên, không có một ngân hàng nào lý giải tại sao lại cho vay với mức lãi suất, tài sản đảm bảo và thời gian như công bố trên các trang thông tin như website hay tại chính bản thân các doanh nghiệp rao bán BDS. Đối với một số nước trên thế giới như Mỹ hay thuộc Liên minh Châu Âu, lãi suất của các khoản cho vay mua nhà ở được xác định trên hạng của chủ thẻ vay – thông qua việc mua dữ liệu của các công ty xếp hạng tín nhiệm lớn trên thế giới như S&P, Moody, Fitch; và mức độ chấp nhận rủi ro của chính các tổ chức tín dụng đó. Song, tại Việt Nam, mặc dù có tồn tại các tổ chức như trên, nhưng không đáng tin cậy, và cũng không đáng kể, nên bản thân các NHTM lại phải tự xây dựng dữ liệu

riêng cho mình và cũng không thông nhất giữa các ngân hàng với nhau. Do vậy, trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng phương pháp phỏng vấn sâu nhằm xác định bản thân các NHTM định giá lãi suất cho vay ra sao.

Đối tượng phỏng vấn: Các chuyên viên tín dụng có thời gian công tác ít nhất 5 năm tại các NHTM hoặc các chức vụ tương đương nhưng ở mức độ cao hơn.

Các ngân hàng được lựa chọn để phỏng vấn: Nhóm tác giả tiến hành phân bổ các NHTM trên thị trường thành 3 nhóm chính: (1) Các NHTM mà nhà nước chiếm trên 50% cổ phần – không bao gồm các NHTM được mua lại với giá 0 đồng; (2) Các NHTM thuộc khối G14 không bao gồm các NHTM thuộc nhóm (1) và (3) Các NHTM còn lại. Tuy nhiên, vì đặc điểm giống nhau của thị trường, nên số lượng các NHTM được lựa chọn để nghiên cứu chỉ gồm VCB, VietinBank, BIDV, MB, Ngân hàng Kỹ Thương Việt Nam (Techcombank), Ngân hàng Xuất nhập khẩu Việt Nam (Eximbank), Ngân hàng An Bình (AnbinhBank), SeABank, NCB, HDBank.

Câu hỏi phỏng vấn: Nhóm tác giả tập trung vào các nhóm câu hỏi chính, bao gồm: (1) Chính sách lãi suất và cách xác định lãi suất; (2) Các loại phí kèm theo khi vay mua nhà ở; (3) Thời hạn cho vay; (4) Vấn đề tài sản đảm bảo.

4. Kết quả nghiên cứu

Thứ nhất, đa phần kết quả phỏng vấn sâu cho thấy, các chuyên viên tín dụng có kinh nghiệm hoặc các chuyên viên thuộc bộ phận cao hơn như quản lý rủi ro tín dụng hoặc các bộ phận hỗ trợ đều không biết cách mà chính ngân hàng mình xác định lãi suất cho vay để mua nhà. Thậm chí, một số người trả lời phỏng vấn đã thảng thắn trả lời rằng sau khi làm việc tại một số ngân hàng thì đều thấy rằng: “quy trình ở phía trên chuyển xuống, cứ thế tiến hành áp dụng”, song, khi phỏng vấn các chuyên viên cao cấp thì “cũng không hiểu rõ quy trình này lấy lãi suất ở đâu”. Một số ngân hàng thuộc nhóm số (3) trong khi xác định mức lãi suất cho vay với các khoản mua nhà ở đã “căn cứ chặt chẽ vào diễn biến của một số ngân hàng khác” – tức là ngân hàng thuộc nhóm (1).Thêm vào đó, đa phần các ngân hàng đều trả lời rằng: đối với lãi suất cho vay mua nhà đều bằng lãi suất huy động vốn đầu vào (không tính lãi suất năm đầu tiên – được coi là năm ưu đãi) đều lấy bằng lãi suất huy động vốn trung và dài

hạn cộng thêm một biên độ nhất định (từ 3,5% đến 5%/năm). Lãi suất năm đầu tiên cũng dao động khá mạnh, từ 6,68% đến 9,58%. Trả lời cho câu hỏi, căn cứ vào đâu để xác định lãi suất ưu tiên năm đầu, thì một số người được phỏng vấn đã trả lời rằng: căn cứ vào lãi suất của gói ưu đãi 30.000 tỷ. Lúc đầu lãi suất của khoản vay này là 6%, sau đó ngân hàng căn cứ vào biên độ chấp nhận rủi ro nên đẩy dần lên. Điều đáng chú ý là đa phần các NHTM thuộc nhóm 3 lại cho vay với mức lãi suất 1 hoặc 2 năm đầu thấp hơn, và biên độ dao động cũng nhỏ hơn. Việc này đặt ra một câu hỏi: Với một mức lãi suất đầu vào cao, nhưng biên độ dao động và lãi suất các năm đầu thấp hơn hẳn, thì các ngân hàng này sẽ cạnh tranh thế nào với các NHTM khác?

Cùng với đó, nhóm tác giả còn phát hiện thấy, điểm giống nhau giữa các NHTM khi đồng ý giải ngân cho khách hàng vay nhà ở là dựa trên chấm điểm tín dụng, trong đó chú trọng đặc biệt đến vị trí mà khách hàng công tác cũng như nguồn trả nợ. Tuy nhiên, đối với một số trường hợp, khách hàng vay vốn lại dựa trên thu nhập, song, đối với khu vực nhà nước thì việc này rất khó: lương của khu vực này thấp, chưa chắc đã đảm bảo đủ nguồn để trả nợ. Thực tế thì các chỉ tiêu phi tài chính đối với khu vực khách hàng cá nhân rất khó chấm, và phụ thuộc vào ý kiến chủ quan của cán bộ tín dụng. Trả lời cho câu hỏi: liệu có trường hợp nào ngân hàng rơi vào trạng thái (1) cho vay với các khoản không đạt tiêu chuẩn hoặc (2) từ chối các khoản cho vay đạt chuẩn không, thì nhóm nghiên cứu nhận được câu trả lời rằng: “đa phần đều dựa vào chính sách tín dụng của ngân hàng trong từng thời kỳ”, và có lẽ chỉ có thể rơi vào tình trạng số (1) vì thời điểm hiện tại, các NHTM đều có mức độ cạnh tranh cao, nên khó có khả năng từ chối các khoản vay đến chuẩn. Vấn đề này lại đặt ra một tình trạng đáng báo động: phải có một mức độ nào đó để giám sát các khoản vay mua nhà và thẩm định các chỉ tiêu phi tài chính đối với các khoản cho vay mua nhà ở nói riêng tại các NHTM Việt Nam.

Thứ hai, đối với nhóm câu hỏi về phí dịch vụ đi kèm, đa phần các câu trả lời đều nhận được là có, đặc biệt với các nhóm NHTM có mức lãi suất cho vay thấp, cũng như biên độ dao động không cao. Như vậy, có thể thấy người tiêu dùng đang bị rối khi tham khảo “giá” của các khoản tín dụng khi vay vốn tại các ngân hàng. Tuy rằng, đa phần các câu trả lời đều nói rằng không áp dụng

phí khi cho vay với khách hàng cá nhân, và một số trường hợp đối với khách hàng pháp nhân, song, hầu hết các câu trả lời lại đồng thuận ở việc khách hàng phải trả thêm phí cho ngân hàng khi trả nợ trước hạn, thậm chí đến một nửa tổng số lãi trước hạn! Việc này đẩy lãi suất cho vay của 1 khoản vay thực tế lên thêm khoảng 30% so với mức lãi suất ban đầu, gây ra tình trạng bất cập với khách hàng. Đây là mức phí phổ biến nhất, bên cạnh các mức phí khác như hoa hồng từ dịch vụ (được hạch toán trực tiếp – nhưng không cụ thể là bao nhiêu!), phí kiểm đếm và các phí khác. Các loại phí này thường không được công bố đến khách hàng, do vậy, điều tất yếu là việc lãi suất cạnh tranh cũng thường không thể hiện rõ lãi suất thực của hợp đồng là bao nhiêu, và thường cũng nằm ở bên dưới hợp đồng. Khách hàng thường sẽ là người chịu thiệt nếu không đọc kỹ các bản hợp đồng do NHTM soạn trước. Ngoài ra, cũng có một số ý kiến thăng thắn thừa nhận, khi ký kết hợp đồng, khách hàng sẽ phải chi trả một khoản “lót tay” phù hợp cho chuyên viên tín dụng – nếu muốn được một hợp đồng phù hợp với bản thân mình. Cũng có một số ngân hàng trả lời rằng, đối với các dự án mà ngân hàng phát hành chứng thư bảo lãnh, lãi suất sẽ được giảm xuống 0,2 - 0,3%/năm. Tuy nhiên, số lượng ngân hàng này không nhiều.

Thứ ba, đối với thời gian của khoản vay, thì đa phần các câu trả lời nhóm nghiên cứu nhận được đều tập trung vào các khoản vay dài hạn, tức là thời gian từ 5 năm trở lên (cá biệt vẫn có ngân hàng quan điểm rằng có khoản vay 3 năm đã được coi là dài hạn). Thời gian dài nhất của các khoản vay khoảng 25 năm, hoặc 20 hay 15 năm, tùy từng ngân hàng; song, trong quá trình vay vốn, khách hàng được quyền đàm phán về thời gian vay (thấp hơn thời hạn vay – tùy theo khả năng trả nợ của mình), cũng như cách thức trả nợ trong từng thời kỳ. Tuy vậy, việc đàm phán này cũng thường dựa theo khung có sẵn của ngân hàng, chứ không quá phụ thuộc vào ý kiến chủ quan của khách hàng.

Thứ tư, đối với vấn đề về tài sản đảm bảo. Ngân hàng thường cho vay đến khoảng 70% - 80% giá trị tài sản của khách hàng hoặc của bên bảo lãnh. Tuy nhiên, đối với trường hợp khách hàng dùng chính tài sản sẽ hình thành từ vốn vay làm tài sản đảm bảo thì lại phát sinh một vấn đề: Nghị định

99/2015/NĐ-CP và các văn bản hướng dẫn của nghị định này quy định việc tài sản sẽ hình thành từ vốn vay (thuộc lĩnh vực BDS) có thể dùng làm tài sản đảm bảo hay không vẫn chưa rõ ràng. Sau gói kích cầu 1 tỷ đô la, Chính phủ đã không cho các NHTM cho vay để xây thô, và hiện thực hóa bằng nghị định này. Tuy nhiên, bản thân nghị định này lại không hướng dẫn đối với việc khách hàng vay vốn mua nhà ở xã hội hoặc nhà ở lần đầu thì xử lý ra sao. Và cũng chính vì thế, bản thân người trả lời câu hỏi cũng rất lúng túng và cho một luồng ý kiến rằng: “hiểu theo cách nào cũng được”. Đối với câu chuyện định giá, một số NHTM lớn đều có các công ty định giá riêng biệt, thế nên giá cả của tài sản thế chấp sẽ qua các công ty này, song, với một số ngân hàng nhỏ hơn, thì sẽ do phòng thẩm định hoặc tái thẩm định quyết định, thông qua “gợi ý” của chuyên viên tín dụng. Từ đây cho thấy, đối với khu vực này thì một trong những ưu đãi cho khách hàng không phải là từ phía lãi suất hay thời gian mà lại là từ phía định giá tài sản: định giá càng cao thì nhu cầu vay vốn càng rộng mở, và khách hàng càng có nhiều lựa chọn để vay vốn. Nhưng cũng chính từ đó, lại xuất hiện thêm một vấn đề: các khoản vay mua nhà ở đang được định giá cao lên với các chính sách dưới chuẩn, song vẫn tiếp tục hiện hữu, trong khi đó, những quy định của NHNN tuy có chặt chẽ hơn, nhưng “bản thân chúng tôi bị ép chỉ tiêu, do vậy, chúng tôi phải tìm con đường để có thể giữ được chính mình”!

5. Các hàm ý chính sách

Từ các vấn đề được thảo luận, có thể gọi mở một số hàm ý chính sách liên quan đến các vấn đề về cho vay mua nhà ở tại thị trường Việt Nam như sau:

Thứ nhất, phải có một nghiên cứu hoàn chỉnh về định giá các khoản cho vay mua nhà ở, được đảm bảo bằng chính tài sản đó. Bởi, trong thời điểm hiện tại, mỗi ngân hàng có một cách thức khác nhau để đánh giá cho các khoản mục này. Thậm chí, một số ngân hàng nhỏ về cơ bản căn cứ vào lãi suất cho vay của các ngân hàng lớn mà tìm cách cạnh tranh. Việc đánh giá dựa trên tài sản hiện có của khách hàng hay nguồn trả nợ quá rủi ro cho phía ngân hàng, và cũng làm cho khách hàng chấp nhận một mức giá không hợp lý càng đẩy

cho thị trường BDS trở nên xáo động, vì không biết căn cứ vào đâu để xác định một mức giá “chuẩn”, phù hợp với nhu cầu của thị trường. Một điều đáng chú ý đối với hàm ý chính sách này là phải tạo ra một bộ “khung” không những thẩm định về tài sản của khách hàng, mà phải thẩm định được cả “các chỉ tiêu phi tài chính” như ngành nghề, tuổi, trình độ,... của khách hàng; nhằm hạn chế các khoản mục vay dựa trên mối quan hệ giữa khách hàng và chuyên viên ngân hàng.

Thứ hai, yêu cầu các NHTM phải công khai các dịch vụ đi kèm, cũng như các loại phí mà khách hàng phải trả. Mặc dù theo các quy định công bố hiện hành, bản thân các ngân hàng phải nêu rõ, song, số lượng thực hiện rất thấp, hoặc mặc nhiên không thực hiện. Do vậy, điều cần thiết là phải có một chế tài yêu cầu phải công bố minh bạch thông tin. Việc này vừa nhắm đến trụ cột thứ 2 của Basel II, đồng thời cũng gắn liền với việc các nhà đầu tư có thể giám sát chính những hoạt động của các NHTM trên thị trường, đồng thời thúc đẩy thị trường tự do cho việc mua bán các khoản nợ từ BDS. Đây là một hướng đi trong thời gian dài, vì hiện tại, Việt Nam vẫn chưa có một thị trường nào tương tự để có thể thực hiện.

Thứ ba, vấn đề tài sản đảm bảo là một vấn đề khẩn thiết cần phải được tiến hành khi nhận hồ sơ của khách hàng. Hiện tại, trên thị trường có rất nhiều phương thức để thẩm định như (1) Thông qua khung của địa chính thuộc các quận. Tuy nhiên, cách thức này gây ra tính chất khó khăn cho ngân hàng và khách hàng vì giá theo cách này rất thấp, không đúng giá trị thực tế của thị trường. (2) Thông qua giá trị dùng để xây cất lên tài sản thế chấp đó. Tuy rằng cách này phù hợp với hiện trạng của tài sản gắn liền với đất như nhà cửa, vật kiến trúc, song lại gây khó khăn đối với khách hàng mua nhà mặt đất. (3) Thông qua định giá của các công ty trên thị trường. Hướng đi này được nhiều ngân hàng áp dụng, và người trả phí lại là khách hàng! Chi phí vay các khoản vay đã cao, lại phải chịu thêm phí thẩm định, làm cho khoản mục vay vốn càng cao thêm. Chính vì vậy, cần phải có một quy định phù hợp cho thẩm định giá trị tài sản thế chấp đối với các khoản vay mua nhà ở.Thêm vào đó, các quy định thuộc Luật Nhà ở (2014) và các văn bản hướng dẫn lại chưa rõ ràng,

càng làm cho tình hình trở nên rối, khi các ngân hàng hiểu theo nhiều hướng khác nhau. Những văn bản luật và dưới luật cho thấy, cho đến thời điểm hiện tại, Chính phủ đang muốn thắt chặt tín dụng cho nhà ở, do lo ngại tình trạng nợ xấu trong khu vực ngân hàng tăng cao; nhưng các ngân hàng phải vật lộn vì mục tiêu tăng trưởng - sinh lời, lại thêm những vấn đề liên quan đến quy định không rõ ràng, nên càng có nhiều cách hiểu về quy định của nhà nước.

Tóm lại, nghiên cứu đã cho thấy, trong lĩnh vực cho vay mua nhà ở tại Việt Nam, vẫn còn rất nhiều bất cập, từ khâu định giá tài sản thế chấp, đến mức lãi suất và phí suất kèm theo, cũng như sự chồng chéo liên quan đến các văn bản hướng dẫn thi hành pháp luật. Điều cần thiết trong thời gian tới là phải khắc phục được tình trạng mơ hồ trong cách hiểu của người hành pháp và ngân hàng, cũng như phải xây dựng được một phương thức thực hiện định giá các hoạt động mua bán này.

Tài liệu tham khảo

1. Chính phủ (2014), *Nghị định 99/2015/NĐ-CP*.
2. Chính phủ (2016), *Nghị quyết số 01/NQ-CP về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu chỉ đạo điều hành thực hiện Kế hoạch Phát triển kinh tế - xã hội và dự toán ngân sách nhà nước*.
3. Lê Phong Châu, Khúc Thế Anh (2015), Khủng hoảng Ireland và các hàm ý cho Việt Nam, ‘*Tạp chí Phát triển Kinh tế* số tháng 8 (II) năm 2015.
4. Nguyễn Thị Minh Huệ (2015), Nợ xấu (NPLs) - Nhân tố ảnh hưởng đến sự bền vững của hệ thống Ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế Phát triển*, số 214 (II), tháng 04 năm 2015, tr. 37- 45.
5. Nguyễn Hoài Phương (2013), *Luận án Tiến sĩ Kinh tế*, Đại học Kinh tế Quốc dân.
6. Ngân hàng Nhà nước (2011), *Chỉ thị 01/CT-NHNN ngày 1/3/2011, Chỉ thị về thực hiện giải pháp tiền tệ và hoạt động ngân hàng nhằm kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô và đảm bảo an sinh xã hội*.
7. Ngân hàng Nhà nước (2013), *Thông tư 02/2013/TT-NHNN, quy định về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*.

8. Ngân hàng Nhà nước (2014a), *Thông tư 09/2014/TT-NHNN, sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 02/2013/TT-NHNN ngày 21/01/2013 của Thủ tướng Chính phủ quy định về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.*
9. Ngân hàng Nhà nước (2014b), *Thông tư 36/2014/TT-NHNN, quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.*
10. Ngân hàng Nhà nước (2016), *Thông tư 06/2014/TT-NHNN, sửa đổi, bổ sung các quy định của thông tư Thông tư 36/2014/TT-NHNN quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.*
11. Frederic S. Mishkin (2013), *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, 10th edition, Pearson.
12. Quốc hội (2014), *Luật Nhà ở*.
13. Thủ tướng Chính phủ Việt Nam (2012). *Quyết định số 1659/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt chương trình phát triển đô thị quốc gia giai đoạn 2012 - 2020.*

VAI TRÒ CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VÀ VẤN ĐỀ QUẢN LÝ NỢ CÔNG: HÀM Ý CHÍNH SÁCH CHO VIỆT NAM

ThS. Nguyễn Thành Huyền¹

ThS. Tạ Nhật Linh

Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Sau cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008, cuộc khủng hoảng nợ công tiếp tục xảy ra vào năm 2010 đã cho thấy vai trò quan trọng của ngân hàng trung ương trong việc thực thi chính sách tiền tệ cũng như vai trò của Chính phủ trong hoạt động quản lý nợ công. Bài viết đã đề cập đến mục tiêu cơ bản của chính sách tiền tệ và hoạt động quản lý nợ công, cũng như mối quan hệ tương tác chặt chẽ giữa hai hoạt động này. Bài viết đã đưa ra một số mô hình kết hợp giữa vai trò điều hành chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương và vai trò quản lý nợ công của Chính phủ ở một số nước trên thế giới. Từ đó nhóm giả đưa ra một số gợi ý chính sách về sự kết hợp này ở Việt Nam.

Từ khóa: Chính sách tiền tệ, ngân hàng trung ương, quản lý nợ công, cơ quan quản lý nợ công.

1. Đặt vấn đề

Cùng với sự tăng lên về tính phức tạp của các quan hệ trên thị trường tài chính thế giới, đặc biệt là từ sau cuộc khủng hoảng tài chính thế giới năm 2008 và ngay sau đó là cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu bùng nổ vào năm 2010, vấn đề nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ và quản lý nợ công trên phạm vi toàn cầu nói chung và phạm vi quốc gia nói riêng trở thành một vấn đề nhận được sự quan tâm lớn của các nhà nghiên cứu cũng như các nhà hoạch định chính sách. Trong lịch sử, chức năng quản lý nợ công, thực thi chính sách tiền tệ và ổn định hệ thống tài chính được xem như bộ ba bất khả thi, điều này có nghĩa chúng ta không thể thực hiện đồng thời cả ba chính sách này cùng lúc. Sự tác động giữa các chức năng này càng được thể hiện rõ sau khủng

¹ Email của tác giả chính: huyennth64@gmail.com

hoảng tài chính thế giới 2008 (Hansda, 2012). Trong đó ngân hàng trung ương ở các quốc gia phát triển với nhiệm vụ chủ yếu là xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ, thực hiện các gói nói lỏng định lượng sau khủng hoảng, thực hiện các nghiệp vụ thị trường mở và độc lập với cơ quan quản lý nợ công. Trong quá trình thực hiện chính sách tiền tệ, tại nhiều quốc gia, cơ chế vận hành thiếu linh hoạt giữa ngân hàng trung ương và cơ quan quản lý nợ công dẫn đến việc đấu thầu trái phiếu Chính phủ - một hoạt động trên thị trường mở khi ngân hàng trung ương thực thi chính sách tiền tệ - thất bại, ảnh hưởng đến lượng vốn cần huy động cho nền kinh tế (Das et al, 2010). Do vậy, sự tương tác giữa chức năng quản lý nợ công, việc điều hành chính sách tiền tệ và hoạt động giữ ổn định thị trường tài chính trở nên cần thiết hơn bao giờ hết. Trong bối cảnh Việt Nam hiện nay, khi nền kinh tế đang rơi vào tình trạng trì trệ hậu khủng hoảng, nợ công và thâm hụt ngân sách có xu hướng tăng cao, việc điều hành và thực thi chính sách tiền tệ theo hướng linh hoạt và phù hợp với chính sách quản lý nợ công và các chính sách vĩ mô khác của nền kinh tế đang được quan tâm mạnh mẽ. Một cơ chế vận hành linh hoạt giữa các chính sách vừa là thách thức, vừa là bước đi vững chắc góp phần xây dựng một nền tài chính ổn định và phát triển.

Bài viết này tập trung phân tích mối quan hệ tương tác nhưng không đồng nhất giữa việc thực thi chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương với chức năng của cơ quan quản lý nợ công, từ đó phân tích tầm ảnh hưởng của ngân hàng trung ương trong vấn đề quản lý nợ công, đồng thời bài viết cũng nghiên cứu sự tương tác này ở một số quốc gia trên thế giới, bao gồm các ví dụ về quốc gia đã phát triển và quốc gia đang phát triển, từ đó đưa ra những bài học kinh nghiệm có thể áp dụng cho Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

2. Vai trò của ngân hàng trung ương trong vấn đề quản lý nợ công

2.1. Sự khác biệt cơ bản giữa mục tiêu hoạt động của ngân hàng trung ương và hoạt động quản lý nợ công

Sự khác biệt giữa mục tiêu hoạt động của ngân hàng trung ương và hoạt động quản lý nợ công đến từ sự khác biệt trong việc tiếp cận nợ công. Ngân hàng trung ương thực hiện chính sách tiền tệ thông qua các công cụ chủ yếu của chính sách tiền tệ: dự trữ bắt buộc, chính sách chiết khấu và nghiệp vụ thị trường mở. Trong các công cụ đó, công cụ nghiệp vụ thị trường mở là một

trong những công cụ quan trọng và linh hoạt nhất của chính sách tiền tệ, ngân hàng trung ương làm đại lý cho Chính phủ, thực hiện mua bán trái phiếu trên thị trường mở nhằm điều tiết lượng tiền cung ứng. Ngoài ra, ngân hàng trung ương còn thực hiện phát hành trái phiếu của chính mình để tài trợ cho hoạt động mua bán tài sản (đặc biệt là dự trữ ngoại tệ). Trong khi đó, Chính phủ phát hành nợ để tài trợ cho thâm hụt ngân sách. Tại Mỹ, nợ công hay nợ quốc gia được hiểu là những nghĩa vụ nợ của Chính phủ Mỹ. Trong đó, tổng nợ liên bang bao gồm chứng khoán nợ được phát hành ra công chúng và một phần nhỏ chứng khoán được phát hành bởi các tổ chức thuộc Chính phủ, số nợ này được Chính phủ vay để tài trợ cho thâm hụt ngân sách. Theo Luật Quản lý nợ công Việt Nam năm 2009, nợ công được quy định trong Luật bao gồm: nợ Chính phủ, nợ được Chính phủ bảo lãnh, nợ chính quyền địa phương. Như vậy ngân hàng trung ương và Chính phủ đều có quyền phát hành trái phiếu được nắm giữ bởi công chúng, đây chính là các khoản nợ Chính phủ hay còn gọi là nợ công. Tuy nhiên mục tiêu của quản lý nợ công thường hướng tới việc tìm kiếm khoản nợ dài hạn với chi phí thấp tại mức rủi ro cho phép (Jensen, 2002). Việc tìm kiếm chi phí vay nợ thấp khiến Chính phủ ưa chuộng phát hành những khoản nợ dài hạn để giảm việc đáo nợ (Filardo et al, 2014). Tuy nhiên, ngân hàng trung ương lại ưa chuộng việc phát hành những tín phiếu ngắn hạn để tài trợ cho hoạt động thanh khoản hàng ngày (Filardo et al, 2014). Thậm chí ở một số quốc gia phát triển, ngân hàng trung ương thực hiện nắm giữ danh mục tài sản bằng ngoại tệ (dự trữ ngoại tệ) và tài sản bằng đồng nội tệ quan trọng song hành với nhiệm vụ ổn định tỷ giá và đạt được mục tiêu sinh lời với các mức rủi ro và yếu tố chính trị khác nhau.

2.2. Vai trò của ngân hàng trung ương đối với hoạt động quản lý nợ công

Tuy hoạt động của ngân hàng trung ương và hoạt động quản lý nợ công khác nhau về mục tiêu cơ bản, nhưng chúng lại có mối quan hệ tương tác chặt chẽ. Chính phủ chỉ có thể huy động thành công vốn cần phải đảm bảo một thị trường nợ hiệu quả nơi các chủ thể sẵn sàng cho vay, trong khi đó ngân hàng trung ương với vai trò là một cơ quan quản lý trên lĩnh vực tài chính ngân hàng lại có quan hệ mật thiết với các chủ thể của thị trường tài chính. Ngoài ra, trái phiếu do ngân hàng trung ương phát hành với mục tiêu thực hiện chính sách tiền tệ là một trong các công cụ của thị trường nợ, trong đó có cả những

trái phiếu Chính phủ phát hành với mục tiêu thực hiện chính sách tài khóa hay tài trợ thâm hụt ngân sách. Ngoài ra ngân hàng trung ương còn đóng vai trò quan trọng trong việc tác động tới lãi suất thị trường, lãi suất thị trường trái phiếu Chính phủ thông qua việc điều hành chính sách tiền tệ (Vajs, 2014).

(i) Ngân hàng trung ương hỗ trợ tích cực trong hoạt động quản lý nợ công

Sự phối hợp tích cực giữa ngân hàng trung ương trong điều hành chính sách tiền tệ và hoạt động quản lý nợ công sẽ giúp ổn định thị trường, ổn định hệ thống tài chính và làm tăng tác động tích cực của chính sách tiền tệ (Vajs, 2014). Thông qua việc điều tiết các dòng tiền giữa các khu vực và các chủ thể của nền kinh tế, ngân hàng trung ương sẽ góp phần làm giảm ảnh hưởng tiêu cực của thâm hụt ngân sách tới nền kinh tế (Nguyễn Kim Thanh, 2011). Khi thâm hụt ngân sách nhà nước có xu hướng tăng lên, chi tiêu nhà nước gia tăng sẽ ảnh hưởng tới các thành phần kinh tế ngoài quốc doanh (Kuttner et al, 1998). Khi đó ngân hàng trung ương có thể sử dụng chính sách tiền tệ thắt chặt để cắt giảm chi tiêu và đầu tư của các thành phần kinh tế trong đó có nhà nước. Là một chủ thể phát hành ra trái phiếu Chính phủ với mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ, ngân hàng trung ương sẽ tác động tới thị trường nợ Chính phủ thông qua việc ảnh hưởng tới chi phí và kỳ hạn vốn vay. Từ đó cơ quan quản lý nợ công sẽ có đánh giá về rủi ro và lợi ích của từng phương pháp huy động nợ công (Vajs, 2014).

Với vai trò là cơ quan quản lý và giám sát của hệ thống tài chính, ngân hàng trung ương có mối quan hệ với các ngân hàng thành viên. Do vậy, ngân hàng trung ương dễ dàng thu thập được những thông tin về lượng vốn sẵn sàng cho vay cũng như nhu cầu nắm giữ chứng khoán của các ngân hàng, thông qua đó có những đánh giá chính xác về các thông tin và hành vi của các chủ thể trên thị trường ảnh hưởng đến các cuộc đấu giá và phát hành trái phiếu Chính phủ nhằm huy động vốn cho ngân sách nhà nước.

(ii) Ngân hàng trung ương đóng vai trò tích cực như một nhà phát hành nợ, hỗ trợ tích cực trong hoạt động huy động vốn nhằm bù đắp thâm hụt ngân sách nhà nước.

Thâm hụt ngân sách có thể được tài trợ bằng cách phát hành tiền hoặc thông qua phát hành trái phiếu Chính phủ. Tuy nhiên biện pháp phát hành tiền là biện pháp tiêu cực và gây ra lạm phát. Ngân hàng trung ương có thể thực

hiện vai trò phát hành trái phiếu Chính phủ giúp bù đắp thâm hụt ngân sách mà không gây ra tình trạng lạm phát, giảm thiểu rủi ro và chi phí phát sinh. Với quyền thực hiện các công cụ của chính sách tiền tệ, ngân hàng trung ương có thể trung hoà tác động xấu của từng biện pháp bằng các biện pháp có hiệu ứng ngược chiều (Vajs, 2014). Ngân hàng trung ương chủ yếu phát hành tín phiếu ngắn hạn sẽ giúp làm tăng tính thanh khoản và giảm thiểu chi phí và rủi ro cho các khoản nợ công.

(iii) Ngân hàng trung ương góp phần phát triển thị trường trái phiếu

Các công cụ của chính sách tiền tệ chỉ có thể được thực hiện có hiệu quả khi nó có một thị trường giao dịch thứ cấp hoàn hảo và có tính thanh khoản cao. Ngược lại, thị trường giao dịch thứ cấp có tính thanh khoản cao sẽ thúc đẩy thị trường sơ cấp phát triển, phát huy vai trò là kênh huy động vốn trực tiếp của nền kinh tế. Ngân hàng trung ương thực hiện các công cụ của chính sách tiền tệ, là chủ thể có ảnh hưởng quyết định tới lãi suất liên ngân hàng (Mishkin, 2013). Lãi suất liên ngân hàng phản ánh rất rõ nét về các biến đổi vĩ mô, những biến đổi vĩ mô này lại tiếp tục ảnh hưởng đến các lãi suất dài hạn (Vajs, 2014).

(iv) Ngân hàng trung ương hỗ trợ quản lý nợ nước ngoài của quốc gia thông qua việc phát triển sản phẩm nợ mới và thu hút sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài

Đối với các quốc gia đang phát triển, việc huy động trái phiếu bằng đồng ngoại tệ hay vay nợ nước ngoài có ý nghĩa quan trọng đối với mục tiêu phát triển kinh tế, đầu tư về hạ tầng cơ sở và ổn định nền kinh tế. Trong giai đoạn kinh tế bùng nổ, một số quốc gia đang phát triển giàu tài nguyên với thị trường tài chính đang giai đoạn sơ khai chứng kiến dòng vốn ngoại tệ đổ vào thị trường chứng khoán trong nước. Các nhà đầu tư nước ngoài này rất quan tâm tới chứng khoán nợ bằng đồng nội tệ. Sự gia tăng đột biến của đồng ngoại tệ sẽ làm mất cân bằng cung cầu tiền tệ trên thị trường, gây khó khăn cho việc thực hiện chính sách tiền tệ và chính sách tỷ giá. Ngân hàng trung ương sẽ thực hiện trung hoà tác động bằng các nghiệp vụ đổi ứng sẵn có, ví dụ thực hiện nghiệp vụ mua bán dự trữ để giúp cân bằng thị trường và tiếp tục thu hút dòng vốn ngoại tệ đổ vào thị trường trong nước. Dòng vốn ngoại tệ này không những giúp làm tăng thêm lượng vốn huy động mà còn giúp làm tăng thanh khoản của thị trường (Vajs, 2014).

3. Kinh nghiệm của một số nước trên thế giới

Trong lịch sử, hoạt động quản lý nợ công là một trong những chức năng quan trọng của chính sách tiền tệ (Hansda, 2012). Tuy nhiên nhiều nhà kinh tế và hoạch định chính sách cho rằng cần tách biệt chức năng quản lý nợ công độc lập với ngân hàng trung ương. Việc để ngân hàng trung ương thực hiện chức năng quản lý nợ công sẽ làm mất đi tính độc lập của chính sách tiền tệ, khiến chính sách này bị ảnh hưởng bởi các yếu tố chính trị. Việc cơ quan quản lý nợ công hợp nhất với ngân hàng trung ương được coi là một công cụ chính trị giúp các chính trị gia sử dụng để phát hành nợ với chi phí thấp trong ngắn hạn, điều này sẽ gây ra thâm hụt ngân sách cao (Currie et al, 2003). Sự ra đời của Ngân hàng Trung ương Châu Âu gắn liền với sự hình thành cơ quan quản lý nợ công độc lập của khu vực. Tuy nhiên cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu diễn ra sau cuộc khủng hoảng tài chính thế giới 2008 đã khiến cho mô hình cơ quan quản lý nợ công khu vực độc lập với ngân hàng trung ương khu vực thất bại. Bên cạnh đó, một số quốc gia trên thế giới sau khi thực hiện tách rời cơ quan quản lý nợ công với ngân hàng trung ương đã tiến hành thực hiện sáp nhập lại như Iceland năm 2007, Đan Mạch năm 1991.

Đan Mạch

Ngân hàng Trung ương Đan Mạch là một trong số ít những ngân hàng trung ương có toàn quyền độc lập trong chính sách tiền tệ với mục tiêu ổn định giá và thực hiện hoạt động quản lý nợ công thay mặt cho Bộ Tài chính (Jensen, 2002). Ngân hàng trung ương Đan Mạch là một trong những mô hình thành công trong việc sát nhập chức năng quản lý nợ công trở thành một chức năng của ngân hàng trung ương. Việc huy động nợ công ở Đan Mạch dựa trên những nguyên tắc huy động được đưa ra bởi Chính phủ Đan Mạch và Ngân hàng Trung ương Đan Mạch. Ngoài ra, lệnh cấm huy động vốn từ hiệp ước với EU càng giúp đề cao vai trò của ngân hàng trung ương như một cơ quan thực hiện đồng thời cả chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ.

Ấn Độ

Ấn Độ có cơ quan quản lý nợ công được tách biệt với ngân hàng dự trữ Ấn Độ, có tên gọi là cơ quan quản lý nợ nội địa ở thời điểm thành lập, hoàn toàn độc lập với chính sách tiền tệ. Cho đến hiện nay, cơ quan quản lý nợ này

tiếp nhận thêm chức năng quản lý nợ nước ngoài. Với mô hình cơ quan quản lý nợ độc lập với ngân hàng trung ương, những mâu thuẫn trong mục tiêu quản lý giữa cơ quan quản lý nợ và ngân hàng trung ương được xoá bỏ (Hansda, 2012). Tuy nhiên ở Ấn Độ, cơ quan quản lý nợ ở địa phương lại được thực hiện bởi ngân hàng trung ương tại địa phương. Điều này được cho là đảm bảo mối quan hệ giữa cơ quan quản lý nợ của liên bang và các bang.

Anh và New Zealand

Ngân hàng trung ương đều có chức năng quản lý nợ công và thực hiện quản lý nợ công như một công cụ của chính sách tiền tệ. Tuy nhiên, cho đến giữa thập niên 90, các quốc gia này đều thực hiện chuyển đổi tách rời chức năng này khỏi ngân hàng trung ương (Currie et al, 2003).

Một nhóm các nước phát triển khác như Pháp, Hà Lan hay Australia thực hiện giữ nguyên mô hình cơ quan quản lý nợ thuộc Bộ Tài chính hoặc Kho bạc.

4. Hàm ý chính sách cho Việt Nam

Theo Điều 10 của Luật Quản lý nợ công 2009, “Bộ Tài chính có nhiệm vụ chủ trì xây dựng mục tiêu, định hướng huy động, sử dụng vốn vay và quản lý nợ công trong từng giai đoạn năm năm; chương trình quản lý nợ trung hạn; hệ thống các chỉ tiêu giám sát nợ Chính phủ, nợ công, nợ nước ngoài của quốc gia”. Cũng theo luật này, tại Điều 12 có quy định rõ trách nhiệm quyền hạn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, “Ngân hàng Nhà nước Việt Nam theo phân công của Chủ tịch nước hoặc Chính phủ, chủ trì phối hợp với Bộ Tài chính và cơ quan khác có liên quan chuẩn bị nội dung, tiến hành đàm phán, ký kết điều ước quốc tế với các tổ chức tài chính tiền tệ quốc tế mà Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là đại diện và là đại diện chính thức của người vay tại điều ước quốc tế này”. Mô hình quản lý nợ công của Việt Nam được hiểu là theo mô hình tách biệt một phần giữa điều hành chính sách tiền tệ và hoạt động quản lý nợ công của Ngân hàng Trung ương. Ngân hàng trung ương tiến hành quản lý nợ công cùng với Bộ Tài chính bên cạnh nhiệm vụ chủ yếu là thực thi chính sách tiền tệ.

Vấn đề quản lý nợ công và điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam cần được xem xét trong mối quan hệ phối hợp giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ ở Việt Nam (Tô Kim Ngọc, 2012).

Thứ nhất, sự phối hợp không đồng bộ giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ ở Việt Nam khiến nền kinh tế phải đổi mặt với những thách thức lớn về tỷ giá, lãi suất, sự ổn định của hệ thống tài chính. Ngân hàng nhà nước thực hiện điều hành chính sách tiền tệ trong khi đó Bộ Tài chính thực hiện điều hành chính sách tài khóa và quản lý nợ công. Nếu Bộ Tài chính chỉ ưu tiên thực hiện chính sách tài khóa, thực hiện duyệt chi ngân sách và bù đắp thâm hụt bằng vay nợ một cách bừa bãi sẽ ảnh hưởng nghiêm trọng tới nền kinh tế và làm giảm sút hiệu quả của việc thực hiện chính sách tiền tệ. Trước năm 1992, hầu hết thâm hụt ngân sách ở Việt Nam được bù đắp bằng phát hành tiền hoặc vay nợ nước ngoài. Thực hiện hai biện pháp trên một cách không hiệu quả đã khiến ngân hàng nhà nước gặp rất nhiều khó khăn để giữ giá đồng nội tệ. Vì vậy Chính phủ cần tạo hành lang pháp lý đảm bảo sự phối hợp giữa các chính sách vĩ mô, thực hiện ưu tiên từng nhóm chính sách phù hợp với từng giai đoạn của nền kinh tế.

Thứ hai, vấn đề cân đối ngân sách ở Việt Nam chưa lành mạnh khiến cho việc tăng thâm hụt và vay nợ sẽ cản trở tăng trưởng kinh tế. Hiện nay quy mô chi ngân sách, đặc biệt chi cho khu vực nhà nước quá cao, hiệu quả sử dụng vốn thấp dẫn đến khả năng thu hồi vốn thấp, làm ảnh hưởng đến các khu vực ngoài quốc doanh – vốn là những khu vực có tỷ suất sinh lời trên đồng vốn cao – điều này sẽ làm giảm đi nguồn thu ngân sách, đến lượt nó làm giảm khả năng trả nợ Chính phủ. Chỉ số ICOR của khu vực nhà nước liên tục tăng phản ánh sự chi tiêu công lãng phí và kém hiệu quả, dẫn đến khả năng hoàn trả nợ thấp đi. Chính phủ cần xem xét đến vấn đề cân đối ngân sách và cắt giảm chi tiêu công đối với những dự án không hiệu quả, gây tác động xấu về mặt kinh tế và xã hội.

Thứ ba, việc cung cấp thông tin và trách nhiệm giải trình của các cơ quan chính sách chưa được thiết lập một cách chặt chẽ. Điều này làm giảm đi tính hiệu quả và tính tin tưởng của thị trường tài chính do những vấn đề về rủi ro thông tin gây nên, sẽ khiến các nhà đầu tư mất lòng tin vào thị trường tài chính, gây khó khăn cho công tác huy động vốn của Chính phủ cũng như các tổ chức tài chính. Để giải quyết được vấn đề này cần có sự tham gia quyết liệt của các cơ quan thanh tra và giám sát, thực hiện chuyển đổi theo mô hình giám sát phù hợp với điều kiện Việt Nam.

Tài liệu tham khảo

1. Currie E., Dethier J.J., Togo E., 2003, *Institutional Arrangements for Public Debt Management*, The World Bank Development Economics Office, Policy research working paper, WPS 3021.
2. Das et al., 2010, *Managing public debt and its financial stability implications*, IMF working paper, 10/280.
3. Filardo A., Mohanty M. and Moreno R., 2014, *Bank debt issuance: issue for central banks*, BIS papers, no 67, October, pp 51-57.
4. Hansda, S. K., 2012, *Sovereign debt management and the central bank: an emerging market perspective*, bis papers no 66, pp358-361.
5. Jensen H.F., 2002, *Central Bank' role in Reserve and Debt Management: The Danish Experience*, conference at IMF Washington, D.C., September 16-17, 2002.
6. Kuttner and Lown, 1998, *Government debt, the composition of bank portfolios, and transmission of monetary policy*, in A Chrystal (ed), *Government debt structure and monetary conditions*, Bank of England.
7. Mishkin, F.S., 2013, *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, 10th ed, Pearson Education Limited, Essex, England.
8. Nguyễn Kim Thanh, 2011, *Vai trò của Ngân hàng Nhà nước trong quản lý nợ công*, Tạp chí ngân hàng số 2-3, pp 56 – 59.
9. Quốc hội (2009), *Luật số 29/2009/QH12 ban hành luật quản lý nợ công, ngày 17 tháng 5 năm 2009*.
10. Tô Kim Ngọc và Lê Thị Tuấn Nghĩa, 2012, *Phối hợp chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa ở Việt Nam*, Hội thảo *Phối hợp chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ trong điều tiết kinh tế vĩ mô*, tháng 5/2012.
11. Vajs S., 2014, *Coordinating Policies: The Central Bank and the Debt Management Officer*, BIS papers, no 76, pp 29-46.

ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM THEO PHƯƠNG PHÁP HIỆN ĐẠI

PGS.TS. Nguyễn Hữu Tài

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

ThS.NCS. Nguyễn Thu Nga¹

Trần Thanh Hải

Đại học Kinh tế & QTKD Thái Nguyên

Tóm tắt

Đánh giá hiệu quả kinh doanh của ngân hàng thương mại đã thu hút được rất nhiều nghiên cứu cả lý thuyết lẫn thực nghiệm ở các bối cảnh khác nhau, theo các cách tiếp cận khác nhau. Tuy nhiên, số lượng bài viết theo cách tiếp cận tham số còn hạn chế. Nghiên cứu này được tiến hành nhằm đánh giá hiệu quả của các ngân hàng thương mại Việt Nam theo phương pháp hiện đại trong khoảng thời gian từ 2009-2015. Phương pháp hiện đại là phương pháp đánh giá hiệu quả kinh doanh ngân hàng gắn với việc xác định đường biên hiệu quả và được xây dựng bằng phương pháp tham số (SFA). Phương pháp tham số yêu cầu phải xác định một hàm số cụ thể thể hiện mối quan hệ giữa đầu ra và đầu vào nhằm xác định được đường biên hiệu quả. Ngoài ra, các sai số cũng được tính đến và chia thành hai loại: sai số ngẫu nhiên và sai số phi hiệu quả. Kết quả nghiên cứu cho thấy, dựa vào hiệu quả tính toán được, các ngân hàng có thể được sắp xếp vào các nhóm khác nhau. Hầu hết các ngân hàng có hiệu quả tăng dần trong khoảng thời gian nghiên cứu.

Từ khóa: Hiệu quả, phương pháp tham số, SFA, ngân hàng thương mại cổ phần

1. Giới thiệu chung

Các nghiên cứu ngoài nước về hiệu quả kinh doanh trong môi quan hệ với rủi ro tín dụng đã thực hiện trong nhiều bối cảnh khác nhau và trong một khoảng thời gian dài. Chính vì vậy, các phương pháp nghiên cứu được hoàn thiện và kết quả nghiên cứu mang lại nhiều phát hiện có giá trị. Tuy nhiên, các nghiên cứu đã tiến hành còn chưa đồng nhất trong việc lựa chọn các cách tiếp cận hoạt động ngân hàng (trung gian tài chính, lợi nhuận, hay giá trị tăng thêm,...). Phương pháp đánh giá hiệu quả kinh doanh tham số (SFA) và phi tham số (DEA) cũng được sử dụng đa dạng. Ngoài ra, việc lựa chọn biến rủi ro tín dụng cũng khác nhau theo quan điểm của từng nhà nghiên cứu. Chính vì

¹ Email của tác giả chính: thungadhkt@gmail.com

vậy, kết quả về mối quan hệ giữa rủi ro tín dụng và hiệu quả kinh doanh ngân hàng cũng không đồng nhất trong từng nghiên cứu.

Các nghiên cứu trong nước có liên quan hầu hết mới được tiến hành để đánh giá hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Các nghiên cứu này hầu như mới chỉ dừng lại ở cách tiếp cận phi tham số DEA còn cách tiếp cận tham số SFA thì hầu như còn vắng bóng. Các nghiên cứu làm rõ mối quan hệ giữa hiệu quả kinh doanh và rủi ro tín dụng ngân hàng chưa được thực hiện nhiều, nếu có thì vai trò của rủi ro tín dụng còn chưa được thể hiện như là một nhân tố quan trọng tác động đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng.

Khoảng trống nghiên cứu nói trên đòi hỏi tác giả phải tiến hành một nghiên cứu đầy đủ và toàn diện để đánh giá hiệu quả của các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam trong mối quan hệ với rủi ro tín dụng của các ngân hàng đó theo các cách tiếp cận khác nhau và phương pháp đo lường hiệu quả kinh doanh khác nhau. Mục đích của nghiên cứu nhằm cung cấp cách đánh giá hiệu quả kinh doanh ngân hàng một cách chính xác hơn trong mối quan hệ với một yếu tố rất quan trọng đó là rủi ro tín dụng. Nghiên cứu cũng là sự kiểm định về lý thuyết đã có trong bối cảnh Việt Nam, từ đó, có thể có những đóng góp về thực tiễn có giá trị để phát triển và hiện đại hóa hệ thống ngân hàng Việt Nam, hướng tới các chuẩn mực và thông lệ quốc tế.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Hiệu quả kinh doanh của ngân hàng thương mại

Theo nghĩa rộng, hiệu quả kinh doanh của một tổ chức phản ánh mối quan hệ giữa lượng đầu ra mà tổ chức đó có thể tạo ra được từ một lượng đầu vào nhất định (Lovell, 1992). Đối với ngân hàng thương mại, một ngân hàng đạt hiệu quả về đầu ra khi ngân hàng đó có thể tối đa hóa đầu ra từ một lượng đầu vào nhất định, hay được coi là hiệu quả về đầu vào khi có thể tối thiểu hóa đầu vào để tạo ra một lượng đầu ra nhất định. Các nghiên cứu liên quan về hiệu quả nói chung và hiệu quả ngân hàng nói riêng đã thu hút được sự quan tâm của các học giả từ những năm 50 của thế kỷ trước.

Trong nghiên cứu đầu tiên về hiệu quả, Farrel (1957) đã giới thiệu về đường biên hiệu quả và phân loại hiệu quả kinh doanh của một tổ chức bao gồm hiệu quả kỹ thuật, hiệu quả phân bổ và hiệu quả kinh tế.

Hiệu quả kỹ thuật là khả năng tối đa hóa đầu ra từ một số lượng đầu vào nhất định hay tối thiểu hóa đầu vào để thu được một lượng đầu ra nhất định. Một tổ chức được coi là không hiệu quả về mặt kỹ thuật nếu như tổ chức đó không thể tạo ra được đầu ra lớn nhất từ một lượng đầu vào nào đó. Nói một cách khác, tổ chức đó đang sản xuất tại điểm nằm ngoài đường biên hiệu quả.

Hiệu quả phân bổ là khả năng kết hợp tối ưu các yếu tố đầu vào với một công nghệ cho trước cũng như với một mức giá cả đầu vào xác định. Một tổ chức được coi là phi hiệu quả về mặt phân bổ nếu như tổ chức đó không thể sử dụng một cách tiết kiệm đầu vào, hay là không tìm được các đầu vào thay thế có mức giá rẻ hơn để sản xuất một lượng đầu ra tương tự.

Theo Farrel (1957), hiệu quả kỹ thuật và hiệu quả phân bổ cấu thành hiệu quả kinh tế của tổ chức đó. Hiệu quả kinh tế được đo lường bằng tích số giữa hiệu quả phân bổ và hiệu quả kỹ thuật và nhận giá trị trong khoảng (0,1).

Các nghiên cứu về hiệu quả ngân hàng cũng sử dụng các khái niệm về hiệu quả kỹ thuật, hiệu quả phân bổ và hiệu quả kinh tế như Farrel (1957) đã đề xuất. Bên cạnh đó, khái niệm về hiệu quả mở rộng hơn với hiệu quả quy mô (Fare, Grosskopf và Lowell, 1985), hiệu quả chi phí (Berger và Mester, 1997) hay hiệu quả lợi nhuận (Berger và Mester, 1997).

2.2. Cách tiếp cận về hoạt động của ngân hàng

Vì ngân hàng là một chủ thể kinh doanh tương đối đặc biệt nên tồn tại một số cách tiếp cận khác nhau về đầu vào và đầu ra trong hoạt động của ngân hàng. Các cách tiếp cận đó là: cách tiếp cận “sản xuất”, cách tiếp cận “trung gian”, cách tiếp cận “hướng về lợi nhuận” và cách tiếp cận “giá trị tăng thêm”. Từ đó, kết quả đánh giá hiệu quả ngân hàng phụ thuộc rất nhiều vào việc lựa chọn các biến mô tả hoạt động ngân hàng (Sufian, 2011).

Cách tiếp cận “sản xuất” đưa ra bởi Benston (1965) được coi là cách tiếp cận truyền thống khi ngân hàng được coi là một chủ thể tạo ra các dịch vụ cho người gửi tiền hay nói cách khác hoạt động của ngân hàng nhằm biến đổi các khoản tiền gửi thành các khoản cho vay. Theo quan điểm này, đầu vào của quá trình “sản xuất” đó là nhân viên ngân hàng và các tài sản hữu hình trong khi đầu ra là các khoản cho vay. Cách tiếp cận này dường như bỏ qua một hoạt động quan trọng của ngân hàng là hoạt động đầu tư ngoài cho vay (Berger and Humphrey, 1997).

Cách tiếp cận “trung gian” lại cho rằng ngân hàng đóng vai trò là một trung gian giữa người cho vay và đi vay. Chính vì vậy, đầu ra của hoạt động ngân hàng chính là tổng số tiền cho vay và các khoản đầu tư chứng khoán trong khi đầu vào của quá trình đó là các khoản tiền gửi, nguồn nhân lực và các khoản tài sản hữu hình. Cách tiếp cận “trung gian” còn được phát triển thành cách tiếp cận “giá trị gia tăng”, trong đó, các tài khoản như tiền gửi và cho vay đều được coi là đầu ra vì các khoản mục này có ý nghĩa tạo ra giá trị tăng thêm.

Cách tiếp cận “hướng về lợi nhuận” thì cho rằng ngân hàng cũng như một thực thể kinh doanh với mục tiêu cuối cùng là tạo ra thu nhập từ các khoản chi phí đã bỏ ra cho hoạt động kinh doanh đó (Drake và cộng sự ,2006). Vì vậy, đầu ra của hoạt động ngân hàng chính là tổng thu nhập (thu nhập từ lãi và ngoài lãi) và đầu vào là tổng chi phí (chi phí lãi và chi phí ngoài lãi). Tổng hợp cách phân loại các biến đầu vào và đầu ra được thể hiện trong Bảng 1 dưới đây.

Bảng 1. Các biến đầu vào và đầu ra theo các cách tiếp cận khác nhau

Cách tiếp cận	Biến đầu vào	Biến đầu ra
Cách tiếp cận “sản xuất”	Nhân viên, vốn cố định	Cho vay
Cách tiếp cận “trung gian”	Tiền gửi, nhân lực, vốn cố định	Cho vay, các khoản đầu tư
Cách tiếp cận hướng về lợi nhuận	Chi phí lãi, chi phí nhân lực	Thu nhập từ lãi và thu nhập ngoài lãi
Cách tiếp cận giá trị tăng thêm	Chi phí lao động, vốn cố định, chi phí lãi	Tiền gửi, cho vay, và các khoản đầu tư.

Hiệu quả kinh doanh của ngân hàng được đo lường bằng hai phương pháp: phương pháp tham số và phương pháp phi tham số. Dù hai phương pháp này đều sử dụng các vectơ đầu vào và đầu ra trong xác định đường biên hiệu quả nhưng phương pháp phi tham số không đòi hỏi một phương trình cụ thể còn phương pháp tham số lại yêu cầu phải xác định một hàm số cụ thể cho các đầu vào và đầu ra để xác định đường biên này. Tại Việt Nam, trong thời

gian qua, việc đánh giá hiệu quả ngân hàng đã được thực hiện nhưng chủ yếu sử dụng phương pháp phi tham số (Nguyễn Thị Hồng Vinh, 2014; Nguyễn Minh Sáng, 2013; Lê Phan Thị Diệu Thảo, Nguyễn Thị Ngọc Quỳnh, 2013). Vì vậy, nghiên cứu này sử dụng phương pháp tham số trong tính toán hiệu quả giúp mang lại các kết quả đánh giá phong phú hơn về hiệu quả kinh doanh ngân hàng.

3. Phương pháp nghiên cứu

Để đánh giá hiệu quả kinh doanh của ngân hàng tác giả đã tiếp cận theo phương pháp hiện đại (phương pháp tham số - SFA), kết hợp với phân tích hồi quy để lượng hóa các mối quan hệ giữa các biến số.

Trong phương pháp tham số, đường biên hiệu quả được xây dựng nhờ một hàm số mô tả mối quan hệ giữa các biến đầu vào và đầu ra trong quá trình kinh doanh của ngân hàng. Cách tiếp cận được sử dụng: kỹ thuật phân tích đường biên ngẫu nhiên (SFA), phương pháp tiếp cận tự do DFA, và phương pháp phân tích biên dày (TFA).

Trong ba kỹ thuật phân tích SFA, DFA và TFA, kỹ thuật phân tích SFA được lựa chọn vì sự phổ biến và những ưu điểm của kỹ thuật này trong đánh giá hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Kỹ thuật phân tích đường biên ngẫu nhiên SFA còn được gọi là phân tích biên về mặt kinh tế là phương pháp tách rời sai số ngẫu nhiên và sai số phi hiệu quả cùng một lúc kèm theo các giả thiết về phân phối của chúng. Sai số phi hiệu quả tuân theo phân phối bất cân xứng (bán chuẩn) bởi vì các sai số phi hiệu quả được coi là không nhận giá trị âm trong khi sai số ngẫu nhiên tuân theo phân phối cân xứng, và thường là phân phối chuẩn. Cả hai loại sai số này đều không tương quan với đầu vào hay đầu ra của ngân hàng.

Như vậy, có thể thấy kỹ thuật phân tích SFA tính đến nhiều thông kê có thể tác động đến hiệu quả kinh doanh ngân hàng và không phụ thuộc nhiều vào số lượng ngân hàng trong mẫu cũng như tổng số đầu vào, đầu ra sử dụng. Tuy nhiên, kết quả từ phân tích SFA lại phụ thuộc nhiều độ chính xác của dạng hàm và giả thiết phân phối chuẩn của nhiễu.

Khi xây dựng đường biên hiệu quả sử dụng phân tích SFA, tác giả sử dụng hàm số Cobb-Douglas tuy nhiên tính mô tả quá trình kinh doanh của ngân

hàng. Hàm số này được thiết kế gắn với các mô hình sử dụng các biến số khác nhau, và được mô tả dưới đây.

Các mô hình sử dụng hàm Cobb-Douglas tuyến tính

Khi xây dựng một đường biên hiệu quả dựa trên một hàm số mô tả mối quan hệ giữa rủi ro tín dụng và hiệu quả kinh doanh của ngân hàng, thì rủi ro tín dụng có thể được bổ sung vào hàm số theo hai cách. Ở cách thứ nhất, rủi ro tín dụng có thể trở thành một biến đầu vào độc lập với các biến khác trong mô hình, ở cách thứ hai, rủi ro tín dụng có thể trở thành một biến kiểm soát, ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả của ngân hàng, nói cách khác, rủi ro tín dụng có thể là một yếu tố làm cho ngân hàng hoạt động ngoài đường biên hiệu quả.

Hàm Cobb-Douglas tuyến tính có dạng:

$$\ln(Q_i) = \beta_1 + \beta_2 X_{1i} + \beta_3 X_{2i} + \beta_4 X_{3i} + v_i - u_i$$

Trong đó, Q_i biểu thị các biến đầu ra còn X_i là các biến đầu vào trong quá trình kinh doanh ngân hàng. U_i là yếu tố phi hiệu quả của ngân hàng còn v_i là các nhiễu thông kê.

Đối với phương pháp xác định đường biên hiệu quả sử dụng hàm Cobb-Douglas tuyến tính, các mô hình được xác định như sau:

- *Mô hình 1* là mô hình không chứa biến rủi ro tín dụng. Mô hình là mô hình gốc, có dạng:

$$\ln(Q_i) = \beta_1 + \beta_2 X_{1i} + \beta_3 X_{2i} + \beta_4 X_{3i} + v_i - u_i \quad (1)$$

Trong đó, Q_i là đầu ra của hoạt động ngân hàng, bao gồm các khoản cho vay khách hàng (Q_1) và các tài sản sinh lời khác (Q_2). Trong đó Q_1 là số tiền cho các khách hàng cá nhân và tổ chức vay còn Q_2 gồm số tiền cho các tổ chức tín dụng khác vay, chứng khoán đầu tư và chứng khoán kinh doanh. Các đầu vào được lựa chọn bao gồm Tài sản cố định (X_1), Tiền gửi của khách hàng (X_2), và Lao động (X_3), được tính toán như các mô hình trong phương pháp DEA.

- *Mô hình 2* là mô hình có rủi ro tín dụng như một biến đầu vào. Hàm số được mô tả bằng công thức:

$$\ln(Q_i) = \beta_1 + \beta_2 X_{1i} + \beta_3 X_{2i} + \beta_4 X_{3i} + \beta_5 X_{4i} + v_i - u_i \quad (2)$$

So với mô hình 1, mô hình 2 bổ sung biến rủi ro tín dụng như một biến đầu vào độc lập với các biến Tài sản cố định (X_1), Tiền gửi của khách hàng (X_2), và Lao động (X_3) để tạo ra các biến đầu ra Q_1 và Q_2 của ngân hàng. Các biến còn lại của mô hình cũng được xác định tương tự các biến trong mô hình 1. Biến rủi ro tín dụng được đo lường bằng dự phòng rủi ro cho vay của ngân hàng.

- *Mô hình 3* là mô hình có rủi ro tín dụng như một biến ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả của ngân hàng.

$$\ln(Q_i) = \beta_1 + \beta_2 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + v_i - u_i \quad (3)$$

$$u_i = f(X_{4i})$$

Mô hình 3 cũng bổ sung biến rủi ro tín dụng vào hàm số mô tả mối quan hệ giữa đầu vào và đầu ra của ngân hàng. Tuy nhiên, khác với mô hình 2, trong mô hình 3 này, biến rủi ro tín dụng được đưa vào mô hình như một biến số ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả u_i của ngân hàng, nói cách khác đây là một yếu tố giải thích cho sự tách rời đường biên hiệu quả trong quá trình hoạt động của ngân hàng.

- *Mô hình 4* là mô hình có bổ sung các biến ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả của ngân hàng. Mô hình này được xây dựng để đánh giá sự tác động của một số yếu tố đến sự phi hiệu quả của ngân hàng. Các yếu tố này bao gồm quy mô ngân hàng, tuổi ngân hàng và cơ cấu vốn của ngân hàng. Hàm Cobb-Douglas tuyến tính cho mô hình 4 được xác định như sau:

$$\ln(Q_i) = \beta_1 + \beta_2 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + v_i - u_i \quad (4)$$

$$u_i = f(Z_{1i}, Z_{2i}, Z_{3i})$$

Trong mô hình này, yếu tố phi hiệu quả có thể chịu tác động của ba biến Z_1, Z_2, Z_3 . Biến Z_1 là biến giả biểu hiện quy mô tài sản của ngân hàng, nhận giá trị 1 khi ngân hàng có quy mô tài sản lớn hơn 45.000 tỷ đồng và nhận giá trị 0 khi ngân hàng có quy mô tài sản nhỏ hơn 45.000 tỷ đồng. Biến Z_2 cũng là biến giả thể hiện sự có mặt của vốn góp của Nhà nước trong cơ cấu vốn của ngân hàng. Biến này nhận giá trị 1 nếu ngân hàng có một phần sở hữu Nhà nước trong cơ cấu nguồn vốn và 0 trong trường hợp ngược lại. Biến Z_3 thể hiện tuổi của ngân hàng, thể hiện bằng thời gian hoạt động của ngân hàng (tính bằng năm).

4. Kết quả nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu để đánh giá hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng này trong khoảng thời gian 7 năm từ 2009 đến 2015 bao gồm 30 ngân hàng thương mại cổ phần, đây là các ngân hàng có vốn sở hữu Nhà nước, các ngân hàng tư nhân và không bao gồm các ngân hàng thương mại nước ngoài. Danh sách các ngân hàng trong mẫu nghiên cứu được mô tả trong phụ lục 01.

4.1. Kết quả đánh giá hiệu quả ngân hàng theo mô hình 1

Bằng sự hỗ trợ của phần mềm FRONTIER 4.1, hiệu quả kinh doanh của mỗi ngân hàng thương mại được tính toán trong 7 năm được thể hiện trong Bảng 2. Trong bảng này, các biến đầu ra và đầu vào trong hàm Cobb-Douglas tuyến tính như được xác định trong mô hình gốc (mô hình 1). Hiệu quả kinh doanh của các ngân hàng được sắp xếp theo chiều giảm dần để dễ dàng phân loại được các nhóm ngân hàng có mức độ hiệu quả khác nhau.

Các ngân hàng có hiệu quả kinh doanh cao nhất trong 30 ngân hàng là Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV), Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam (PVF), và Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (CTG) với mức độ hiệu quả lớn hơn 90%. Các ngân hàng này đều có quy mô lớn với quy mô tài sản lớn hơn 45.000 tỷ đồng và có thời gian hoạt động dài trên 10 tính đến thời điểm hiện tại. Trong ba ngân hàng này, Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam và Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam là các ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước còn Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam chỉ có sở hữu của Nhà nước trong cơ cấu vốn. Xét về cấu trúc vốn của ngân hàng, đo bằng tỷ lệ giữa nợ phải trả và vốn chủ sở hữu thì các ngân hàng này đều có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu (D/E) lớn hơn 10.

Các ngân hàng có mức độ hiệu quả kinh doanh thấp nhất (nhỏ hơn 70%) bao gồm 7 ngân hàng Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bản Việt (GDB), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thương Tín (VTTB), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Á (NAB), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á (SEAB), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải (MSB), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu điện Liên Việt (LVB) và Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong (TPB). Nhóm các ngân hàng này có cả quy mô lớn và quy mô nhỏ và trung bình, tuy nhiên, các ngân hàng này đều không phải là

các ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước. Một số ngân hàng đã hoạt động hơn 20 năm như (NAB, SEAB, MSB), một số ngân hàng có tuổi đời chưa lâu với thời gian hoạt động dưới 10 năm (VTTB, LVB, TPB). Điều đáng chú ý là các ngân hàng này có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu (D/E) tương đối nhỏ, các tỷ lệ tính toán được hầu hết nhỏ hơn 10%.

Xét về sự thay đổi qua các năm, có thể nhận thấy hiệu quả ngân hàng có sự tăng dần đều qua các năm. Tuy nhiên, sự gia tăng này không quá lớn, hầu như đều nhỏ hơn 10%.

Bảng 2. Kết quả tính toán hiệu quả ngân hàng theo mô hình 1

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bình quân
1	BIDV	0,964	0,964	0,965	0,965	0,966	0,966	0,967	0,965
2	PVF	0,961	0,961	0,962	0,962	0,963	0,963	0,964	0,962
3	CTG	0,942	0,943	0,944	0,944	0,945	0,946	0,947	0,944
4	VCB	0,878	0,880	0,881	0,883	0,885	0,886	0,888	0,883
5	NASB	0,820	0,822	0,825	0,827	0,830	0,832	0,834	0,827
6	STB	0,816	0,819	0,821	0,824	0,826	0,829	0,831	0,824
7	ACB	0,807	0,809	0,812	0,814	0,817	0,820	0,822	0,814
8	EAB	0,794	0,797	0,800	0,803	0,805	0,808	0,811	0,803
9	VIB	0,781	0,784	0,787	0,790	0,793	0,796	0,799	0,790
10	EIB	0,774	0,777	0,780	0,783	0,786	0,789	0,792	0,783
11	OCB	0,765	0,768	0,771	0,774	0,777	0,780	0,783	0,774
12	SCB	0,764	0,768	0,771	0,774	0,777	0,780	0,783	0,774
13	VPB	0,760	0,763	0,766	0,769	0,772	0,775	0,779	0,769
14	VAB	0,742	0,746	0,749	0,752	0,756	0,759	0,762	0,752

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bình quân
15	TCB	0,739	0,743	0,746	0,749	0,753	0,756	0,759	0,749
16	MBB	0,737	0,740	0,744	0,747	0,751	0,754	0,757	0,747
17	SGB	0,734	0,738	0,741	0,745	0,748	0,751	0,755	0,745
18	PGB	0,730	0,734	0,737	0,741	0,744	0,747	0,751	0,740
19	KLB	0,726	0,729	0,733	0,736	0,740	0,743	0,747	0,736
20	NVB	0,724	0,727	0,731	0,734	0,738	0,741	0,745	0,734
21	HDB	0,714	0,718	0,722	0,725	0,729	0,733	0,736	0,725
22	SHB	0,698	0,702	0,705	0,709	0,713	0,717	0,720	0,709
23	ABB	0,696	0,700	0,704	0,707	0,711	0,715	0,719	0,707
24	GDB	0,673	0,677	0,682	0,686	0,690	0,694	0,697	0,686
25	VTTB	0,670	0,674	0,678	0,682	0,686	0,690	0,694	0,682
26	NAB	0,642	0,647	0,651	0,655	0,660	0,664	0,668	0,655
27	SEAB	0,638	0,643	0,647	0,651	0,656	0,660	0,664	0,651
28	MSB	0,638	0,642	0,647	0,651	0,655	0,660	0,664	0,651
29	LVB	0,635	0,640	0,644	0,649	0,653	0,657	0,661	0,648
30	TPB	0,583	0,588	0,593	0,597	0,602	0,607	0,612	0,597

Nguồn: Kết quả phân tích trên FRONTIER 4.1.

4.2. Kết quả đánh giá hiệu quả ngân hàng theo mô hình 2, 3

Theo kết quả tính toán trên Bảng 3, hai ngân hàng có hiệu quả kinh doanh gần 98% cũng là hai ngân hàng có hiệu quả kinh doanh cao nhất trong mô hình 1, đó là Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV), Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam (PVF). Các ngân hàng có mức độ hiệu quả

kinh doanh thấp bao gồm 5 ngân hàng: Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Á (NAB), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á (SEAB), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải (MSB), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu điện Liên Việt (LVB) và Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong (TPB).

Bảng 3. Kết quả tính toán hiệu quả ngân hàng theo mô hình 2

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bình quân
1	BIDV	0,973	0,974	0,975	0,975	0,976	0,977	0,977	0,975
2	PVF	0,971	0,971	0,972	0,973	0,974	0,974	0,975	0,973
3	CTG	0,874	0,878	0,881	0,884	0,887	0,890	0,893	0,884
4	VCB	0,863	0,867	0,870	0,874	0,877	0,880	0,884	0,874
5	NASB	0,851	0,854	0,858	0,862	0,865	0,869	0,872	0,862
6	STB	0,816	0,821	0,825	0,830	0,834	0,838	0,842	0,829
7	ACB	0,794	0,799	0,804	0,809	0,813	0,818	0,823	0,808
8	EAB	0,787	0,793	0,798	0,803	0,808	0,813	0,817	0,803
9	VIB	0,785	0,790	0,795	0,800	0,805	0,810	0,815	0,800
10	EIB	0,785	0,790	0,795	0,800	0,805	0,810	0,815	0,800
11	OCB	0,761	0,767	0,773	0,779	0,784	0,789	0,795	0,778
12	SCB	0,754	0,760	0,766	0,772	0,778	0,783	0,788	0,772
13	VPB	0,752	0,758	0,764	0,770	0,776	0,781	0,787	0,770
14	VAB	0,744	0,750	0,756	0,762	0,768	0,773	0,779	0,761
15	TCB	0,742	0,748	0,754	0,760	0,766	0,772	0,777	0,760
16	MBB	0,742	0,748	0,754	0,760	0,766	0,772	0,777	0,760
17	SGB	0,734	0,740	0,747	0,753	0,759	0,765	0,770	0,753

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bình quân
18	PGB	0,730	0,737	0,743	0,749	0,755	0,761	0,767	0,749
19	KLB	0,729	0,736	0,742	0,748	0,754	0,760	0,766	0,748
20	NVB	0,728	0,735	0,741	0,747	0,753	0,759	0,765	0,747
21	HDB	0,710	0,717	0,724	0,730	0,737	0,743	0,749	0,730
22	SHB	0,710	0,716	0,723	0,730	0,736	0,743	0,749	0,729
23	ABB	0,709	0,716	0,723	0,729	0,736	0,742	0,748	0,729
24	GDB	0,697	0,704	0,711	0,718	0,725	0,731	0,738	0,718
25	VTTB	0,679	0,686	0,693	0,701	0,708	0,714	0,721	0,700
26	NAB	0,670	0,677	0,685	0,692	0,699	0,706	0,713	0,692
27	SEAB	0,664	0,672	0,679	0,687	0,694	0,701	0,708	0,686
28	MSB	0,642	0,650	0,657	0,665	0,673	0,680	0,688	0,665
29	LVB	0,614	0,622	0,631	0,639	0,647	0,655	0,663	0,639
30	TPB	0,588	0,596	0,605	0,614	0,622	0,630	0,638	0,613

Nguồn: Kết quả phân tích trên FRONTIER 4.1.

Bảng 4 cho biết hiệu quả kinh doanh của ngân hàng khi biến rủi ro tín dụng được đưa vào mô hình như một biến số có thể ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Theo bảng này, ngân hàng có hiệu quả kinh doanh cao nhất là Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV) với hiệu quả kinh doanh trung bình hơn 90%. Hai ngân hàng có hiệu quả kinh doanh trên 80% là Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB) và Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (CTG).

Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam (PVF) có mức hiệu quả kinh doanh trên 90% trong mô hình 1 nhưng chỉ có mức hiệu quả trên 75% trong mô hình 3. Ngoài ra, Ngân hàng PVF, Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) cũng có sự sụt giảm mạnh về hiệu quả kinh doanh so với kết quả trong mô hình 2.

Các ngân hàng có mức hiệu quả kinh doanh thấp nhất được tính toán dưới 50% là các ngân hàng Ngân hàng TMCP Sài Gòn Công thương (SGB), Ngân hàng TMCP Kiên Long, Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt (LVB), Ngân hàng TMCP Việt Nam Thương Tín (VTTB), Ngân hàng TMCP Bản Việt (GDB), Ngân hàng TMCP Nam Á (NAB) và Ngân hàng TMCP Tiên Phong (TPB).

Hiệu quả kinh doanh của ngân hàng tính toán theo mô hình 3 biến động khá đa dạng, theo các chiều hướng khác nhau. Đa số các ngân hàng có hiệu quả kinh doanh tăng trong giai đoạn từ 2010 đến 2012. Tuy nhiên, một số ngân hàng có hiệu quả kinh doanh giảm mạnh, điển hình là Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam (PVF) có hiệu quả kinh doanh bằng 1 trong năm 2008 nhưng giảm nhanh chóng xuống tới mức gần 60% năm 2014. Một số ngân hàng mặc dù có mức hiệu quả kinh doanh trung bình chưa cao nhưng hiệu quả kinh doanh có xu hướng cải thiện trong giai đoạn nghiên cứu là Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong (TPB) và Ngân hàng TMCP Bản Việt (GDB).

Bảng 4. Kết quả tính toán hiệu quả ngân hàng theo mô hình 3

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bình quân
1	BIDV	0,840	0,892	0,884	0,937	0,936	0,948	0,919	0,908
2	CTG	0,805	0,840	0,913	0,912	0,892	0,906	0,911	0,883
3	VCB	0,727	0,769	0,811	0,852	0,856	0,854	0,882	0,822
4	PVF	1,000	0,724	0,939	0,795	0,668	0,617	0,591	0,762
5	ACB	0,590	0,706	0,743	0,737	0,732	0,707	0,709	0,703
6	STB	0,584	0,702	0,738	0,722	0,684	0,679	0,697	0,686
7	EIB	0,573	0,659	0,696	0,695	0,657	0,657	0,657	0,656
8	TCB	0,571	0,630	0,640	0,640	0,630	0,660	0,675	0,635

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bình quân
9	MBB	0,509	0,607	0,645	0,625	0,660	0,677	0,699	0,632
10	VIB	0,563	0,593	0,685	0,681	0,627	0,618	0,624	0,627
11	SCB	0,573	0,606	0,584	0,627	0,661	0,605	0,682	0,620
12	VPB	0,517	0,543	0,622	0,619	0,591	0,655	0,703	0,607
13	EAB	0,571	0,564	0,638	0,637	0,606	0,590	0,599	0,601
14	NASB	0,589	0,583	0,595	0,585	0,552	0,602	0,636	0,592
15	SHB	0,428	0,480	0,562	0,572	0,602	0,661	0,677	0,569
16	HDB	0,511	0,482	0,529	0,504	0,549	0,612	0,606	0,542
17	OCB	0,453	0,514	0,550	0,561	0,565	0,564	0,564	0,539
18	ABB	0,488	0,517	0,555	0,566	0,522	0,541	0,527	0,531
19	MSB	0,481	0,568	0,561	0,600	0,516	0,506	0,472	0,529
20	VAB	0,456	0,516	0,558	0,550	0,521	0,516	0,520	0,520
21	NVB	0,462	0,539	0,532	0,534	0,581	0,485	0,482	0,517
22	PGB	0,394	0,482	0,525	0,524	0,549	0,540	0,549	0,509
23	SEAB	0,480	0,470	0,583	0,466	0,470	0,504	0,588	0,509
24	SGB	0,477	0,480	0,507	0,519	0,490	0,493	0,490	0,494
25	KLB	0,448	0,484	0,508	0,489	0,504	0,507	0,497	0,491
26	LVB	0,436	0,457	0,473	0,443	0,510	0,533	0,579	0,490
27	VTTB	0,454	0,437	0,472	0,487	0,477	0,480	0,483	0,470
28	GDB	0,357	0,437	0,469	0,459	0,481	0,476	0,511	0,456
29	NAB	0,405	0,444	0,428	0,435	0,458	0,499	0,505	0,453
30	TPB	0,232	0,398	0,418	0,351	0,505	0,537	0,557	0,428

Nguồn: Kết quả phân tích trên FRONTIER 4.1.

4.3. Kết quả đánh giá hiệu quả ngân hàng theo mô hình 4

Kết quả tính toán trên bảng 5 cho thấy hai ngân hàng có hiệu quả kinh doanh cao trong mẫu là Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV) và Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB) với mức hiệu quả kinh doanh trên 90%. Số lượng các ngân hàng có hiệu quả kinh doanh trên 80% là 8 ngân hàng trong tổng số 30 ngân hàng trong mẫu nghiên cứu. So với các mô hình nghiên cứu trước đó, các ngân hàng trong nhóm hiệu quả kinh doanh thấp nhất cũng đều có mức hiệu quả lớn hơn 70%.

Xem xét sự biến động qua các năm, có thể thấy, hiệu quả kinh doanh của ngân hàng nhìn chung tăng dần giữa các năm trong giai đoạn nghiên cứu. Một số ngân hàng có khả năng cải thiện hiệu quả kinh doanh rất tốt (hiệu quả kinh doanh tăng khoảng 10%) là các Ngân hàng TMCP Sài Gòn (SCB), Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB), Ngân hàng TMCP Đông Á (EAB), Ngân hàng TMCP Phát triển TP HCM (HDB), Ngân hàng TMCP An Bình (ABB), Ngân hàng TMCP Bắc Á (NASB), và Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt (LVB).

Bảng 5. Kết quả tính toán hiệu quả ngân hàng theo mô hình 4

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bình quân
1	BIDV	0,940	0,944	0,948	0,953	0,957	0,961	0,964	0,952
2	VCB	0,912	0,916	0,921	0,925	0,930	0,934	0,938	0,925
3	CTG	0,813	0,818	0,822	0,826	0,829	0,833	0,837	0,825
4	STB	0,813	0,819	0,823	0,813	0,830	0,833	0,837	0,824
5	EIB	0,809	0,814	0,818	0,821	0,824	0,828	0,831	0,820
6	ACB	0,807	0,812	0,816	0,819	0,823	0,826	0,830	0,819
7	SCB	0,752	0,815	0,818	0,823	0,827	0,829	0,834	0,814
8	TCB	0,793	0,798	0,801	0,805	0,808	0,812	0,816	0,805
9	MSB	0,740	0,804	0,808	0,812	0,814	0,818	0,821	0,802

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bình quân
10	VPB	0,747	0,751	0,816	0,819	0,822	0,826	0,830	0,801
11	VIB	0,738	0,800	0,805	0,808	0,811	0,815	0,818	0,799
12	MBB	0,731	0,794	0,798	0,801	0,805	0,809	0,813	0,793
13	EAB	0,739	0,742	0,806	0,809	0,812	0,815	0,819	0,792
14	HDB	0,746	0,749	0,753	0,815	0,820	0,824	0,828	0,791
15	SHB	0,734	0,738	0,801	0,804	0,808	0,813	0,817	0,788
16	SEAB	0,732	0,735	0,798	0,799	0,803	0,807	0,813	0,784
17	PVF	0,776	0,775	0,782	0,783	0,785	0,787	0,790	0,783
18	NASB	0,747	0,750	0,753	0,756	0,759	0,823	0,827	0,774
19	ABB	0,735	0,738	0,742	0,746	0,807	0,811	0,815	0,771
20	GDB	0,741	0,746	0,762	0,765	0,768	0,771	0,776	0,761
21	NAB	0,749	0,754	0,757	0,760	0,764	0,768	0,772	0,761
22	KLB	0,729	0,733	0,748	0,739	0,754	0,758	0,761	0,746
23	PGB	0,733	0,738	0,742	0,746	0,750	0,753	0,757	0,746
24	SGB	0,735	0,738	0,742	0,746	0,749	0,752	0,756	0,745
25	NVB	0,729	0,733	0,736	0,739	0,743	0,745	0,748	0,739
26	OCB	0,724	0,729	0,733	0,736	0,740	0,743	0,746	0,736
27	LVB	0,686	0,689	0,692	0,749	0,754	0,757	0,762	0,727
28	VAB	0,702	0,707	0,710	0,713	0,716	0,719	0,722	0,713
29	VTTB	0,701	0,704	0,708	0,711	0,714	0,718	0,721	0,711
30	TPB	0,681	0,689	0,692	0,693	0,700	0,703	0,762	0,703

Nguồn: Kết quả phân tích trên FRONTIER 4.1.

4.4. Đánh giá sự thay đổi của hiệu quả kinh doanh của ngân hàng từ rủi ro tín dụng

Hai bảng tiếp sau đây trình bày sự thay đổi về hiệu quả kinh doanh của ngân hàng khi áp dụng các mô hình khác nhau trong cùng một khoảng thời gian. Bảng 6 so sánh kết quả tính toán hiệu quả ngân hàng khi không có rủi ro tín dụng và các yếu tố kiểm soát ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả kinh doanh (mô hình 1) và kết quả tính toán hiệu quả kinh doanh khi rủi ro tín dụng được đưa vào mô hình (mô hình 3). Bảng 7 so sánh kết quả tính toán hiệu quả kinh doanh của ngân hàng trong mô hình 1 và kết quả tính toán hiệu quả kinh doanh khi các yếu tố ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả kinh doanh khi kỹ thuật được đưa vào mô hình (mô hình 4).

Trong Bảng 6, hiệu quả kinh doanh của ngân hàng tính toán trong mô hình 1 và mô hình 3 được so sánh dựa trên trung bình hiệu quả của các giai đoạn 2009-2010, 2011-2012 và 2013-2015. Số liệu trên bảng được tính toán bằng cách lấy hiệu quả từ mô hình 3 trừ hiệu quả thu được từ mô hình 1. Có thể thấy rằng, khi bổ sung biến rủi ro tín dụng như một yếu tố ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả ngân hàng thì hiệu quả đều giảm đối với tất cả các ngân hàng trong tất cả các giai đoạn.

Một số ngân hàng có hiệu quả giảm khá nhiều khi tính toán đến rủi ro tín dụng trong xây dựng đường biên hiệu quả, sự chênh lệch lên tới hơn 30% (PVF - Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam), hơn 20% (KLB - Ngân hàng TMCP Kiên Long, NVB - Ngân hàng TMCP Quốc dân). Các ngân hàng có sự chênh lệch hiệu quả lớn giữa hai mô hình thường là các ngân hàng trong nhóm các ngân hàng có hiệu quả thấp trong mẫu nghiên cứu. Ngược lại, hầu hết các ngân hàng trong nhóm có mức hiệu quả cao lại không có nhiều thay đổi về hiệu quả nếu tính đến tác động của rủi ro tín dụng. Chẳng hạn, Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB) có hiệu quả giảm 0,1%, Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (CTG) có hiệu quả giảm 3,3%, Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV) có hiệu quả giảm 4,7%.

Bảng 6. So sánh hiệu quả ngân hàng giữa mô hình 1 và mô hình 3

STT	Ngân hàng	2009-2010	2011-2012	2013-2015	2009-2015
1	STB	-0,174	-0,092	-0,137	-0,126
2	ACB	-0,160	-0,073	-0,098	-0,105
3	PVF	-0,099	-0,095	-0,337	-0,371
4	SHB	-0,246	-0,141	-0,062	-0,032
5	VCB	-0,131	-0,050	-0,019	-0,001
6	CTG	-0,119	-0,031	-0,041	-0,033
7	EIB	-0,160	-0,086	-0,126	-0,126
8	TCB	-0,141	-0,108	-0,094	-0,074
9	SCB	-0,177	-0,167	-0,124	-0,092
10	LVB	-0,191	-0,189	-0,108	-0,070
11	HDB	-0,220	-0,207	-0,137	-0,120
12	OCB	-0,283	-0,217	-0,209	-0,210
13	SGB	-0,257	-0,230	-0,254	-0,255
14	ABB	-0,195	-0,145	-0,177	-0,180
15	TPB	-0,271	-0,210	-0,064	-0,040
16	KLB	-0,261	-0,236	-0,233	-0,239
17	VAB	-0,258	-0,197	-0,233	-0,232
18	NVB	-0,225	-0,199	-0,218	-0,252
19	NAB	-0,220	-0,222	-0,168	-0,151
20	GDB	-0,279	-0,220	-0,196	-0,175
21	VPB	-0,232	-0,147	-0,120	-0,067
22	MBB	-0,181	-0,110	-0,069	-0,048
23	MSB	-0,116	-0,068	-0,153	-0,179
24	VIB	-0,205	-0,106	-0,167	-0,166
25	BIDV	-0,098	-0,055	-0,031	-0,047
26	VTTB	-0,227	-0,201	-0,202	-0,199
27	PGB	-0,294	-0,214	-0,195	-0,192
28	NASB	-0,235	-0,236	-0,230	-0,191
29	SEAB	-0,165	-0,125	-0,130	-0,063
30	EAB	-0,228	-0,163	-0,204	-0,204

Nguồn: Tính toán của tác giả

Bảng 7 trình bày sự thay đổi của hiệu quả ngân hàng khi tính đến các yếu tố tác động đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng như quy mô tài sản, cơ cấu sở hữu và thời gian hoạt động của ngân hàng. Đây chính là các yếu tố có thể ảnh hưởng đến sự phi hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Trong Bảng 7, sự chênh lệch này được tính toán bằng cách lấy hiệu quả xác định trong mô hình 4 trừ đi hiệu quả thu được từ mô hình 1.

Khi xét đến các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng, có thể thấy hiệu quả kinh doanh của ngân hàng thay đổi theo các chiều hướng khác nhau. Các ngân hàng có hiệu quả tăng là Ngân hàng TMCP Hàng Hải (MSB), Ngân hàng TMCP Nam Á (NAB), Ngân hàng TMCP Sài Gòn - Hà Nội (SHB), Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB), Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB), Ngân hàng TMCP Bưu Điện Liên Việt (LVB), Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB). Tuy nhiên, ngoại trừ Ngân hàng TMCP Hàng Hải (MSB) và Ngân hàng TMCP Nam Á (NAB), có sự tăng hiệu quả hơn 15%, các ngân hàng khác đều có mức tăng không nhiều (dưới 10%).

Một số ngân hàng có mức hiệu quả kinh doanh giảm trong tất cả các giai đoạn bao gồm Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (CTG), Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam (PVF), Ngân hàng TMCP Việt Á (VAB) và Ngân hàng TMCP Bắc Á (NASB). Ngoài ra, một số ngân hàng có mức hiệu quả kinh doanh vừa tăng, vừa giảm khi xem xét các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả. Các ngân hàng này bao gồm Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (STB), Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB), Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (VIB) và Ngân hàng TMCP Đông Á (EAB).

Bảng 7. So sánh hiệu quả ngân hàng giữa mô hình 1 và mô hình 4

STT	Ngân hàng	2009-2010	2011-2012	2013-2015	2009-2015
1	STB	-0,001	-0,004	0,005	0,000
2	ACB	0,002	0,005	0,007	0,005
3	PVF	-0,185	-0,180	-0,176	-0,180
4	SHB	0,037	0,095	0,096	0,079
5	VCB	0,035	0,041	0,047	0,042
6	CTG	-0,127	-0,120	-0,113	-0,119
7	EIB	0,035	0,037	0,038	0,037
8	TCB	0,055	0,055	0,056	0,055
9	SCB	0,018	0,048	0,050	0,040
10	LVB	0,050	0,074	0,100	0,079
11	HDB	0,031	0,060	0,091	0,065
12	OCB	-0,040	-0,038	-0,037	-0,038
13	SGB	0,001	0,001	0,001	0,001
14	ABB	0,039	0,039	0,096	0,063
15	TPB	0,100	0,098	0,115	0,106
16	KLB	0,003	0,009	0,015	0,010
17	VAB	-0,040	-0,039	-0,040	-0,039
18	NVB	0,005	0,005	0,004	0,005
19	NAB	0,107	0,105	0,104	0,105
20	GDB	0,068	0,080	0,078	0,076
21	VPB	-0,012	0,049	0,050	0,032
22	MBB	0,024	0,054	0,055	0,046
23	MSB	0,132	0,161	0,158	0,151
24	VIB	-0,014	0,018	0,019	0,009
25	BIDV	-0,022	-0,015	-0,006	-0,013
26	VTTB	0,031	0,029	0,027	0,029
27	PGB	0,004	0,005	0,006	0,005
28	NASB	-0,073	-0,071	-0,029	-0,054
29	SEAB	0,093	0,150	0,148	0,133
30	EAB	-0,055	0,006	0,008	-0,011

Nguồn: Tính toán của tác giả

4.5. Lượng hóa sự ảnh hưởng của rủi ro tín dụng đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng

Bảng 8 cho biết hệ số hồi quy của các biến đầu vào và các biến ảnh hưởng đến sự thay đổi vị trí của ngân hàng so với đường biên hiệu quả. Các hệ số hồi quy này được trình bày dựa vào sự có mặt của các biến trong ba mô hình 1,3,4 (và được chỉ rõ trong phụ lục 02,03,04). Đây là ba mô hình tham số phù hợp với dữ liệu thu thập được trong nghiên cứu này.

Kết quả tính toán cho thấy, trong mô hình 1, biến đầu vào ($FC - X_1$) mô tả vốn cố định tỷ lệ nghịch với đầu ra của ngân hàng là tổng cho vay và đầu tư khác. Với hệ số $\beta_1 = -0,148$ nghĩa là khi vốn cố định tăng 1% thì cho vay và đầu tư khác giảm 0,148%. Hai biến đầu vào khác là tổng tiền gửi ($TD - X_2$) và lao động ($TLC - X_3$) có hệ số tương quan là dương đối với lượng đầu ra mà các ngân hàng tạo ra. Chẳng hạn, nếu lượng tiền gửi tăng 1% thì cho vay và đầu tư tăng 0,119%. Vai trò của ba biến đầu vào cơ bản này đối với lượng đầu ra của ngân hàng cũng thể hiện tương tự trong hai mô hình tiếp theo (mô hình 3 và mô hình 4).

Mô hình 3 bổ sung biến rủi ro tín dụng (TD) như một yếu tố có thể ảnh hưởng đến hiệu quả ngân hàng. Mô hình này cho thấy, rủi ro tín dụng có thể làm giảm đầu ra của ngân hàng, cụ thể là, khi rủi ro tín dụng tăng 1% thì đầu ra của ngân hàng giảm -0,586%.

Mô hình 4 xem xét ảnh hưởng của ba biến kiểm soát nữa là biến quy mô tài sản ($SIZE$), cơ cấu vốn (GOV) và tuổi của ngân hàng (AGE). Có thể thấy rằng quy mô tài sản và tuổi của ngân hàng có ảnh hưởng tích cực đến lượng đầu ra mà ngân hàng tạo ra. Trong khi đó, sự có mặt của nguồn vốn thuộc về nhà nước cũng có thể làm tăng lượng đầu ra mà ngân hàng tạo ra.

Bảng 8. Ước lượng các hệ số hồi quy

Biến	Hệ số tương quan	Mô hình 1	Mô hình 3	Mô hình 4
Hàng số	β_0	1,853	0,4989	0,178
Ln(FC)	β_1	-0,148	-0,245	-0,266
Ln(TD)	β_2	0,119	0,099	0,106
Ln(TLC)	β_3	0,912	0,812	0,892
CR	γ_1		-0,586	
SIZE	θ_1			0,364
GOV	θ_2			0,768
AGE	θ_3			0,167

Nguồn: Kết quả tính toán trên FRONTIER 4.1.

5. Kết luận

Hiệu quả kinh doanh của ngân hàng được đánh giá bằng phương pháp xây dựng đường biên hiệu quả với kỹ thuật phân tích biên ngẫu nhiên (SFA). Với cách tiếp cận “trung gian” đối với hoạt động ngân hàng để đánh giá hiệu quả kinh doanh của ngân hàng trong mối quan hệ với rủi ro tín dụng, hiệu quả kinh doanh của từng ngân hàng trong giai đoạn nghiên cứu được so sánh trong cả hai trường hợp: có rủi ro tín dụng và không có rủi ro tín dụng. Ngoài ra, mối quan hệ này cũng được lượng hóa bằng hệ số tương quan của rủi ro tín dụng với hiệu quả kinh doanh ngân hàng trong các mô hình tham số.

Khi sử dụng phương pháp tham số trong đánh giá hiệu quả kinh doanh ngân hàng, tác giả sử dụng hàm số là hàm Cobb - Douglas tuyến tính. Kết quả nghiên cứu cho thấy, rủi ro tín dụng là một yếu tố phi hiệu quả của ngân hàng, làm cho một ngân hàng thương mại hoạt động xa dần với đường biên hiệu quả. Hiệu quả kinh doanh của ngân hàng giảm mạnh khi bổ sung rủi ro tín dụng vào các mô hình tính toán. Kết quả phân tích tham số cho thấy, rủi ro tín dụng

tăng 1% thì đầu ra của ngân hàng giảm -0,586%. Tác giả cũng có những phát hiện về tác động của các yếu tố như tuổi ngân hàng, quy mô ngân hàng và cơ cấu sở hữu của ngân hàng. Các yếu tố này đều có tác động tích cực tới hiệu quả kinh doanh của các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam.

Nghiên cứu tiến hành đánh giá hiệu quả kinh doanh của ngân hàng theo phương pháp tham số, bằng cách sử dụng hàm Cobb - Douglas tuyênlính với các mô hình khác nhau giúp các nhà quản lý ngân hàng lựa chọn một mô hình phù hợp để vận dụng đối với ngân hàng đó. Quan trọng hơn, mối quan hệ giữa rủi ro tín dụng đối với hiệu quả kinh doanh ngân hàng được làm rõ trong nghiên cứu giúp cho các ngân hàng thấy được tầm quan trọng của hoạt động quản trị rủi ro tín dụng và xử lý nợ xấu để nâng cao hiệu quả ngân hàng. Đối với các cơ quan quản lý như Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước, kết quả nghiên cứu là một gợi ý để các cơ quan này tăng cường hoạt động hỗ trợ các ngân hàng thương mại trong hoạt động quản trị rủi ro tín dụng từ đó nâng cao hiệu quả kinh doanh của mình, hướng tới chuẩn mực và thông lệ Quốc tế.

Tài liệu tham khảo

Tài liệu trong nước

1. Lê Phan Thị Diệu Thảo, Nguyễn Thị Ngọc Quỳnh (2013), ‘Ứng dụng phương pháp DEA trong đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh của các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam’, *Tạp chí Ngân hàng*, (số 21 tháng 11), tr.12-17.
2. Nguyễn Thị Hồng Vinh (2014), ‘Nợ xấu và hiệu quả chi phí của các ngân hàng thương mại Việt Nam’, *Tạp chí Phát triển kinh tế*, 289 (11/2014), tr.58-73.
3. Nguyễn Minh Sáng (2013), ‘Phân tích nhân tố tác động đến hiệu quả sử dụng nguồn lực của các ngân hàng thương mại trên địa bàn TP. Hồ Chí Minh’, *Tạp chí Phát triển và hội nhập*, số 11(21), tr.10-15.

Tài liệu nước ngoài

1. Benston, G.J. (1965), ‘Branch banking and economies of scale’, *Journal of Finance*, 20(2), pp.312-331.
2. Berger, A.N., Mester, L.J. (1997), ‘Inside the black box: what explains differences in the efficiencies of financial institutions’, *Journal of Bank Finance*, 21, PP.895-947.

3. Berger, A., & Humphrey, D. (1997), 'Efficiency of Financial Institutions: International Survey and Directions for Future Research', *European Journal of Operational Research*, 98, pp.175-212.
4. Drake, L., & Hall, M.J.B., Simper, R. (2006), 'The impact of macroeconomic and regulatory factors on bank efficiency: a non-parametric analysis of Hong Kong's banking system', *Journal of Banking and Finance*, 30, pp.1443–1466.
5. Farrell, M.J. (1957), 'The measurement of productive efficiency', *Journal of the Royal Statistical Society*, 120, pp.253-281.
6. Leightner, J.E. and Lovell, C.A.K. (1998), 'The impact of financial liberalization on the performance of Thai banks', *Journal of Economics and Business*, 50(2), pp.115-31
7. Sufian, E. (2011), 'Benchmarking the efficiency of the Korean banking sector: a DEA approach', *Benchmarking: An International Journal*, 18(1), pp.107-127.

Phụ lục 01. Tổng hợp các ngân hàng trong mẫu nghiên cứu

STT	Ngân hàng	Mã CP
1	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	STB
2	Ngân hàng TMCP Á Châu	ACB
3	Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam	PVF
4	Ngân hàng TMCP Sài Gòn – Hà Nội	SHB
5	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	VCB
6	Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam	CTG
7	Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam	EIB
8	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	TCB
9	Ngân hàng TMCP Sài Gòn	SCB
10	Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt	LVB
11	Ngân hàng TMCP Phát triển TPHCM	HDB
12	Ngân hàng TMCP Phương Đông	OCB
13	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Công thương	SGB
14	Ngân hàng TMCP An Bình	ABB
15	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	TPB
16	Ngân hàng TMCP Kiên Long	KLB
17	Ngân hàng TMCP Việt Á	VAB
18	Ngân hàng TMCP Quốc dân	NVB
19	Ngân hàng TMCP Nam Á	NAB
20	Ngân hàng TMCP Bản Việt	GDB
21	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	VPB
22	Ngân hàng TMCP Quân đội	MBB
23	Ngân hàng TMCP Hàng Hải	MSB
24	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	VIB
25	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	BIDV
26	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thương Tín	VTTB
27	Ngân hàng TMCP Xăng dầu Petrolimex	PGB
28	Ngân hàng TMCP Bắc Á	NASB
29	Ngân hàng TMCP Đông Nam Á	SEAB
30	Ngân hàng TMCP Đông Á	EAB

Phụ lục 02. Số năm hoạt động của các ngân hàng trong mẫu

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	STB	18	19	20	21	22	23	24
2	ACB	16	17	18	19	20	21	22
3	PVF	9	10	11	12	13	14	15
4	SHB	16	17	18	19	20	21	22
5	VCB	46	47	48	49	50	51	52
6	CTG	21	22	23	24	25	26	27
7	EIB	20	21	22	23	24	25	26
8	TCB	16	17	18	19	20	21	22
9	SCB	17	18	19	20	21	22	23
10	LVB	1	2	3	4	5	6	7
11	HDB	19	20	21	22	23	24	25
12	OCB	13	14	15	16	17	18	19
13	SGB	16	17	18	19	20	21	22
14	ABB	16	17	18	19	20	21	22
15	TPB	1	2	3	4	5	6	7
16	KLB	14	15	16	17	18	19	20
17	VAB	6	7	8	9	10	11	12
18	NVB	14	15	16	17	18	19	20
19	NAB	17	18	19	20	21	22	23
20	GDB	18	19	20	21	22	23	24
21	VPB	16	17	18	19	20	21	22

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
22	MBB	15	16	17	18	19	20	21
23	MSB	18	19	20	21	22	23	24
24	VIB	13	14	15	16	17	18	19
25	BIDV	52	53	54	55	56	57	58
26	VTTB	2	3	4	5	6	7	8
27	PGB	16	17	18	19	20	21	22
28	NASB	15	16	17	18	19	20	21
29	SEAB	15	16	17	18	19	20	21
30	EAB	17	18	19	20	21	22	23

Nguồn: Thu thập bởi tác giả

Phụ lục 03. Quy mô tài sản của các ngân hàng trong mẫu

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	STB	1	1	1	1	1	1	1
2	ACB	1	1	1	1	1	1	1
3	PVF	1	1	1	1	1	1	1
4	SHB	0	0	1	1	1	1	1
5	VCB	1	1	1	1	1	1	1
6	CTG	1	1	1	1	1	1	1
7	EIB	1	1	1	1	1	1	1
8	TCB	1	1	1	1	1	1	1
9	SCB	0	1	1	1	1	1	1
10	LVB	0	0	0	1	1	1	1

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
11	HDB	0	0	0	1	1	1	1
12	OCB	0	0	0	0	0	0	0
13	SGB	0	0	0	0	0	0	0
14	ABB	0	0	0	0	1	1	1
15	TPB	0	0	0	0	0	0	1
16	KLB	0	0	0	0	0	0	0
17	VAB	0	0	0	0	0	0	0
18	NVB	0	0	0	0	0	0	0
19	NAB	0	0	0	0	0	0	0
20	GDB	0	0	0	0	0	0	0
21	VPB	0	0	1	1	1	1	1
22	MBB	0	1	1	1	1	1	1
23	MSB	0	1	1	1	1	1	1
24	VIB	0	1	1	1	1	1	1
25	BIDV	1	1	1	1	1	1	1
26	VTTB	0	0	0	0	0	0	0
27	PGB	0	0	0	0	0	0	0
28	NASB	0	0	0	0	0	1	1
29	SEAB	0	0	1	1	1	1	1
30	EAB	0	0	1	1	1	1	1

Nguồn: Thu thập bởi tác giả

Phụ lục 04. Cơ cấu sở hữu của các ngân hàng trong mẫu

STT	Ngân hàng	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	STB	0	0	0	0	0	0	0
2	ACB	0	0	0	0	0	0	1
3	PVF	1	1	1	1	1	1	1
4	SHB	1	1	1	1	1	1	1
5	VCB	1	1	1	1	1	1	1
6	CTG	1	1	1	1	1	1	1
7	EIB	1	1	1	1	1	1	1
8	TCB	1	1	1	1	1	1	0
9	SCB	0	0	0	0	0	0	1
10	LVB	1	1	1	1	1	1	1
11	HDB	1	1	1	1	1	1	1
12	OCB	1	1	1	1	1	1	1
13	SGB	1	1	1	1	1	1	1
14	ABB	1	1	1	1	1	1	1
15	TPB	1	1	1	1	1	1	0
16	KLB	1	1	0	0	0	0	1
17	VAB	1	1	1	1	1	1	1
18	NVB	1	1	1	1	1	1	0
19	NAB	0	0	0	0	0	0	0
20	GDB	1	1	0	0	0	0	0
21	VPB	0	0	0	0	0	0	1
22	MBB	1	1	1	1	1	1	1
23	MSB	1	1	1	1	1	1	0
24	VIB	0	0	0	0	0	0	1
25	BIDV	1	1	1	1	1	1	0
26	VTTB	0	0	0	0	0	0	1
27	PGB	1	1	1	1	1	1	0
28	NASB	0	0	0	0	0	0	1
29	SEAB	1	1	1	1	1	1	1
30	EAB	1	1	1	1	1	1	0

Nguồn: Thu thập bởi tác giả

TÁC ĐỘNG CỦA SỰ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TÓI PHÁT TRIỂN KINH TẾ CÁC NƯỚC ASEAN VÀ KHUYẾN NGHỊ CHO VIỆT NAM

ThS. Nguyễn Ngọc Trâm¹

Viện Ngân hàng Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Trần Đăng Minh

Lớp Tài chính tiên tiến 55B, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Bài nghiên cứu phân tích tác động của sự phát triển thị trường chứng khoán tới phát triển kinh tế của các nước trong khối ASEAN. Nhóm tác giả sử dụng phương pháp hồi quy gộp với biến công cụ trên bộ dữ liệu của 10 quốc gia trong khối ASEAN. Thời gian nghiên cứu từ năm 1990 đến năm 2016. Kết quả nghiên cứu cho thấy quy mô và tính thanh khoản của thị trường chứng khoán có tác động tích cực tới phát triển kinh tế. Tuy nhiên, sự phát triển của trung gian tài chính, đặc biệt là ngân hàng, lại có tác động làm giảm sự phát triển kinh tế. Bài nghiên cứu đưa ra một số khuyến nghị cho Việt Nam.

Từ khóa: Thị trường chứng khoán, phát triển, ASEAN

1. Giới thiệu

Mối quan hệ giữa sự phát triển thị trường chứng khoán và phát triển kinh tế là một chủ đề đã được nhà nghiên cứu theo đuổi cũng như tiếp cận bằng các phương pháp khác nhau. (King và Levine (1993), Rousseau và Wachtel (1998), Levine và Zervos (1998) hay Levine, Loayza và Beck (2000) hay Rousseau và Sylla (2001)). Các nghiên cứu này có điểm chung là đều sử dụng bộ dữ liệu của nhiều quốc gia trên thế giới. Nghiên cứu của King và Levine (1993) sử dụng dữ liệu của 41 quốc gia hay Garcia và Liu (1999) nghiên cứu 15 quốc gia gồm cả nước đang phát triển và kém phát triển. Tuy nhiên, chưa có một nghiên cứu nào tập trung vào các thị trường châu Á, đặc biệt là các nước trong khối ASEAN. Hơn nữa, kết quả của các nghiên cứu đưa ra không đồng nhất. Một số nghiên cứu khẳng định sự phát triển của thị trường chứng

¹ Email của tác giả chính: ngoctrnam811@gmail.com

khoán sẽ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế như các nghiên cứu của King và Levine (1993), Rousseau và Wachtel (1998) hay nghiên cứu của Levine và Zervos (1998). Tuy nhiên, một số tác giả đưa ra kết luận hoàn toàn trái ngược như Stiglitz (1985, 1994) hay Deverux và Smith (1994). Vì vậy, việc có một nghiên cứu hoàn chỉnh về mối quan hệ này tại thị trường các nước châu Á, đặc biệt là các nước khói ASEAN là hết sức cần thiết.

Nhóm tác giả tập trung tìm hiểu tác động của sự phát triển thị trường chứng khoán tới phát triển kinh tế các nước ASEAN và đưa ra khuyến nghị cho Việt Nam. Phương pháp sử dụng trong bài nghiên cứu là hồi quy dữ liệu chéo theo phương pháp hồi quy gộp sử dụng biến công cụ. Phương pháp này giúp loại bỏ vấn đề nội sinh khi nghiên cứu về mối quan hệ giữa sự phát triển thị trường chứng khoán và tăng trưởng kinh tế.

2. Tổng quan nghiên cứu

Câu hỏi nghiên cứu là liệu thị trường chứng khoán có quan trọng đối với sự phát triển kinh tế? Nhiều nhà nghiên cứu không đồng tình nhưng cũng nhiều bài viết khẳng định sự quan trọng của thị trường tài chính trong việc huy động tiền tiết kiệm, phân phối vốn, thúc đẩy quản trị doanh nghiệp và quản trị rủi ro. Một phần lớn nghiên cứu khai thác tác động tích cực của sự phát triển thị trường chứng khoán tới tăng trưởng kinh tế. Greenwood và Smith (1997) cho rằng thị trường chứng khoán lớn có khả năng giảm chi phí của việc huy động các khoản tiết kiệm và tạo điều kiện đầu tư vào những công nghệ mới. Levine (1991) và Bencivenga, Smith, và Starr (1996) chỉ ra rằng tính thanh khoản của thị trường chứng khoán giúp giảm thiểu rủi ro và chi phí cho những khoản đầu tư dài hạn. Các nhà nghiên cứu này cho rằng thông qua việc cung cấp một dạng tài sản dễ dàng mua bán với chi phí thấp, thị trường chứng khoán giúp các nhà đầu tư chủ động trong việc sử dụng tiền của mình, qua đó thúc đẩy sự đầu tư cho các dự án nói chung. Obstfeld (1994) chỉ ra rằng chia sẻ rủi ro qua các thị trường chứng khoán liên kết với nhau trên thế giới giúp nâng cao việc phân bổ các nguồn tài nguyên và thúc đẩy sự phát triển kinh tế. King và Levine (1993) đề xuất xây dựng một chỉ số về sự phát triển của thị trường chứng khoán nói chung khi tính tới cả ba khía cạnh của thị trường (quy mô, thanh khoản và rủi ro). Nghiên cứu này cũng cho thấy việc phát triển thị trường chứng khoán có tác động tích cực tới phát triển kinh tế.

Tuy nhiên, có một nhóm các bài nghiên cứu cho rằng thị trường chứng khoán phát triển không có tác động tích cực tới phát triển kinh tế. Tuy Bencivenga và Smith (1991) khẳng định tác động tích cực của việc gia tăng tính thanh khoản tới phát triển kinh tế, hai tác giả này cũng nhấn mạnh rằng thanh khoản quá lớn có thể làm giảm tỷ lệ tiết kiệm tới mức làm chậm sự phát triển của nền kinh tế. Stiglitz (1985, 1994) cho rằng tính thanh khoản của thị trường chứng khoán không khích lệ việc tìm hiểu thông tin về các công ty hoặc nâng cao quản trị doanh nghiệp.Thêm vào đó, Deverux và Smith (1994) cũng nhấn mạnh rằng việc chia sẻ rủi ro qua các thị trường chứng khoán liên kết với nhau trên thế giới thực sự làm giảm tỷ lệ tiết kiệm và kéo theo làm chậm sự phát triển kinh tế lại.

Một nhóm các nghiên cứu nhấn mạnh vào tính hiệu quả của thị trường chứng khoán và phát triển kinh tế. Thị trường chứng khoán còn có thể thúc đẩy việc nắm bắt các thông tin về doanh nghiệp nhằm thu lợi (Grossman và Stiglitz 1980; Kyle 1984; Holmstrom và Tirole 1993). Trong một thị trường lớn và thanh khoản cao, giá cổ phiếu thường phản ánh những thông tin liên quan, vì vậy, việc nắm được thông tin trước khi nó được công bố rộng rãi có thể mang lại lợi nhuận lớn cho nhà đầu tư. Điều này khích lệ các nhà đầu tư tìm hiểu và quan sát các công ty, từ đó nâng cao chất lượng thông tin về doanh nghiệp dẫn đến cải thiện phân bổ các nguồn vốn và thúc đẩy nền kinh tế đi lên. Trái lại, Stiglitz trong bài nghiên cứu năm 1985 và 1994 đã chỉ ra rằng những thị trường chứng khoán tốt phản ánh rất nhanh thông tin trên giá cổ phiếu, và như vậy sẽ làm giảm việc nhà đầu tư sử dụng những nguồn riêng để nắm thông tin.

Dựa trên phản ứng quan nghiên cứu, nhóm tác giả nhận thấy tuy có một số lượng lớn học giả quan tâm tới vấn đề nghiên cứu này nhưng kết quả nghiên cứu là không đồng nhất. Trong số các nghiên cứu trước đây, tuy đã có một số nghiên cứu trên thị trường châu Á nhưng chưa có nghiên cứu nào tập trung phân tích mối quan hệ này của các quốc gia trong khối ASEAN.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nhóm tác giả tập trung nghiên cứu về tác động của sự phát triển thị trường chứng khoán tới sự phát triển kinh tế của các nước trong khu vực ASEAN. Phương pháp nghiên cứu được sử dụng là hồi quy gộp với biến

công cụ (Pooled regression with instrumental variable). Phương trình hồi quy có dạng:

$$GR_{it} = \alpha + \beta_1 STOCK_{it} + \beta_2 X + u$$

Trong đó:

GR là biến phụ thuộc đại diện cho sự phát triển kinh tế của nước i tại thời điểm t; STOCK là biến độc lập đại diện cho sự phát triển của thị trường chứng khoán; β_1 là ước lượng hệ số hồi quy của biến STOCK; X là một tập hợp các biến kiểm soát; α là véc-tơ hệ số hồi quy của các biến kiểm soát. Các biến trong mô hình cụ thể như sau:

Biến phụ thuộc:

Sự phát triển kinh tế, đại diện bằng tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người và tốc độ tăng trưởng GDP.

Biến độc lập:

Sự phát triển của thị trường chứng khoán: Sự phát triển thị trường chứng khoán được nghiên cứu trên hai giác độ là quy mô và tính thanh khoản. Trong đó, quy mô được đại diện bởi biến giá trị vốn hóa thị trường trên GDP (MCAP). Việc sử dụng giá trị vốn hóa thị trường trên GDP để đại diện cho sự phát triển của thị trường chứng khoán do quy mô thị trường tương quan dương với khả năng huy động vốn và đa dạng hóa rủi ro trên khía cạnh kinh tế.

Khía cạnh thứ hai của sự phát triển thị trường chứng khoán là tính thanh khoản. Nhóm tác giả đo lường tính thanh khoản của thị trường bằng hai biến số là tổng giá trị giao dịch trên GDP (VOL) và doanh số giao dịch (giá trị giao dịch chia cho giá trị vốn hóa thị trường – TURN). Tổng giá trị giao dịch trên GDP (VOL) đo lường giá trị cổ phiếu giao dịch so với quy mô của nền kinh tế. Thước đo này có ưu điểm hơn so với việc đo lường quy mô thị trường nói chung vì có những thị trường rất lớn nhưng lại kém thanh khoản. Thước đo thứ hai cho tính thanh khoản là doanh số giao dịch (TURN). Có thể hiểu TURN cho biết giá trị giao dịch so với quy mô của toàn bộ thị trường chứng khoán. Thước đo này cũng có ưu điểm hơn so với quy mô thị trường chứng khoán nói chung vì có những thị trường tuy không lớn nhưng tính thanh khoản cao thì vẫn có tác động tới toàn bộ nền kinh tế.

Biến kiểm soát:

Để xác định tác động của sự phát triển thị trường chứng khoán tới sự phát triển kinh tế, nhóm tác giả sử dụng một hệ thống các biến kiểm soát nhằm kiểm soát các yếu tố khác cũng có ảnh hưởng tới sự phát triển kinh tế. Theo Barro (1996), các nhân tố khác cũng tác động tới tăng trưởng có thể kể tên như tỷ lệ đăng ký học phổ thông, mức chi tiêu của Chính phủ trên GDP, sự phát triển của các trung gian tài chính và tỷ lệ lạm phát. Cụ thể:

Tỷ lệ đăng ký học phổ thông (ENR)

Mức chi tiêu của Chính phủ trên GDP(GOV)

Sự phát triển của trung gian tài chính (M3GDP): Nghiên cứu sử dụng tỷ lệ M3/GDP là đại diện cho sự phát triển của trung gian tài chính, đặc biệt là ngân hàng. Tỷ lệ M3/GDP cho biết quy mô của lĩnh vực ngân hàng đối với toàn bộ kinh tế.

Tỷ lệ lạm phát. Tỷ lệ lạm phát nhằm tính tới yếu tố ổn định kinh tế vĩ mô. Trong bài nghiên cứu, nhóm tác giả sử dụng tỷ lệ lạm phát tính dựa trên chỉ số giá tiêu dùng và chỉ số giảm phát GDP.

Ngoài ra, nhóm tác giả sử dụng biến công cụ gồm có giá trị ban đầu của thu nhập bình quân trên đầu người của mỗi quốc gia, giá trị ban đầu của tỷ lệ đăng ký học phổ thông, giá trị ban đầu của tỷ lệ lạm phát, giá trị ban đầu của chỉ tiêu Chính phủ, giá trị ban đầu của vốn hóa thị trường trên GDP, giá trị ban đầu của khối lượng giao dịch trên GDP và giá trị ban đầu của doanh số giao dịch. Những biến công cụ này được xác định trước. Việc sử dụng các biến công cụ này giúp nhóm tác giả bóc tách các thành phần được xác định trước của tỷ lệ chỉ tiêu của Chính phủ, tỷ lệ lạm phát và sự phát triển của thị trường chứng khoán.

Bảng tổng hợp các biến sử dụng trong mô hình:

Tên biến	Biến đại diện	Ký hiệu	Chú thích
Tăng trưởng kinh tế	Tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân trên đầu người	GR	BIẾN PHỤ THUỘC
	Tốc độ tăng trưởng GDP	GDP	
Sự phát triển của thị trường chứng khoán – Quy mô	Vốn hóa thị trường/GDP	MCAP	BIẾN ĐỘC LẬP
Sự phát triển của thị trường chứng khoán – Thanh khoản	Giá trị giao dịch/GDP	VOL	
	Giá trị giao dịch/Vốn hóa thị trường	TURN	
Sự phát triển của trung gian tài chính	M3/GDP	M3GDP	BIẾN KIỂM SOÁT
Chi tiêu Chính phủ	Chi tiêu Chính phủ/GDP	GOV	
Tỷ lệ lạm phát	Tính dựa trên CPI	CPI	BIẾN KIỂM SOÁT
	Tính dựa trên chỉ số giảm phát	DEF	

4. Dữ liệu

Bài nghiên cứu sử dụng dữ liệu lịch sử từ năm 1990 đến năm 2016 của 10 nước trong khu vực ASEAN. Thông tin của các biến được thu thập từ Cổng dữ liệu của Ngân hàng Thế giới (Data World Bank)

Bảng 1: Thống kê mô tả các biến

Statistic	N	Mean	St. Dev.	Min	Max
GDP	256	5.734	3.701	-13.127	15.24
GR	256	3.964	3.764	-14.351	13.216
MCAP	126	98.809	75.089	9.564	320.993
ENR	194	64.676	25.482	16.546	108.1

Statistic	N	Mean	St. Dev.	Min	Max
GOV	221	11.203	5.421	3.46	29.867
CPI	248	7.644	12.9	-2.315	128.419
DEF	256	8.552	13.723	-22.091	127.974
VOL	134	39.485	36.772	2.633	211.849
TURN	126	44.345	24.743	6.49	124.734
M3GDP	222	62.147	37.948	4.894	135.093

Nguồn: Tính toán của tác giả

Bảng 1 mô tả các biến số cơ bản của nghiên cứu trong khoảng thời gian từ năm 1990 đến năm 2016. Các quốc gia được đưa vào trong nghiên cứu là 10 nước thuộc nhóm các nước ASEAN, bao gồm Brunei, Indonesia, Cambodia, Myanmar, Thailand, Philippines, Singapore, Lào, Malaysia và Việt Nam. Điều có thể nhận thấy rõ ràng trong bảng số liệu trên là dù trong cùng một khu vực, các nước có sự khác biệt rõ rệt về tình hình kinh tế cũng như sự phát triển của thị trường chứng khoán, phản ánh qua khoảng cách khá lớn của giá trị nhỏ nhất và lớn nhất của các biến đại diện. Có những quốc gia có tốc độ tăng trưởng GDP rất cao như Singapore vào năm 2010 (15.24%) nhưng cũng có quốc gia có tốc độ tăng trưởng GDP rất thấp như Indonesia vào năm 1998 (-13.127%). Trung bình 10 quốc gia trong mẫu nghiên cứu có giá trị vốn hóa thị trường/GDP là 98.809%. Vốn hóa thị trường lớn nhất trong mẫu nghiên cứu đó là Malaysia vào năm 1993 với hơn 320% GDP, trong khi vốn hóa thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2008 chiếm khoảng 9.5% GDP.

Bảng 1 cũng liệt kê Tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân trên đầu người, Tốc độ tăng trưởng GDP, Giá trị giao dịch/GDP, Giá trị giao dịch/Vốn hóa thị trường, Tỷ lệ lạm phát và thay đổi của tỷ lệ lạm phát, Chi tiêu của chính phủ, Tỷ trọng của M3 so với GDP. Nhìn chung, khoảng cách giữa các giá trị nhỏ nhất và lớn nhất là tương đối lớn.

5. Kết quả nghiên cứu

Bảng 2: Hồi quy gộp với biến công cụ với biến phụ thuộc là tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người

Biến phụ thuộc: Tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người					
	1	2	3	4	5
MCAP	0.025*** -0.009	0.013 -0.01	0.041*** -0.011	0.009 -0.014	0.035*** -0.012
ENR	-0.062** -0.029	-0.067** -0.028	-0.051* -0.029	-0.043 -0.035	-0.058* -0.034
CPI	-0.362*** -0.057	-0.349*** -0.056			-0.372*** -0.066
DEF			-0.238*** -0.043	-0.241*** -0.044	
M3GDP	-0.071*** -0.022	-0.093*** -0.021	-0.123*** -0.028	-0.105*** -0.022	-0.105*** -0.027
VOL		0.042*** -0.015		0.049*** -0.018	
TURN			0.043*** -0.016		0.037** -0.016
GOV				-0.183 -0.27	-0.086 -0.241
L_IGPC	0.715 -2.635	3.626 -2.785	4.838* -2.755	7.479* -4.187	3.419 -3.568
Constant	11.082 -8.586	3.832 -8.858	-1.811 -8.811	-6.762 -11.562	3.673 -10.427

Nguồn: Tính toán của tác giả

Bảng 2 cho thấy kết quả hồi quy gộp với biến phụ thuộc là tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người. Kết quả hồi quy gộp cho thấy có đủ bằng chứng để kết luận về tác động của sự phát triển thị trường chứng khoán với sự phát triển kinh tế của các nước trong khu vực ASEAN. Trong đó, sự phát triển của thị trường chứng khoán được nghiên cứu ở hai khía cạnh: quy mô thị trường và tính thanh khoản của thị trường.

Phương trình (1) là phương trình có đưa vào log của giá trị đầu của thu nhập bình quân đầu người của các quốc gia trong mẫu nghiên cứu, tỷ lệ đăng ký học phổ thông, tỷ lệ lạm phát. Phương trình (2) và (3) nghiên cứu tính thanh khoản của thị trường chứng khoán và có tính thêm tới tác động của sự phát triển của trung gian tài chính. Phương trình (4) và (5) thêm biến về chỉ tiêu của Chính phủ.

Cả 5 phương trình hồi quy đều cho thấy khi quy mô thị trường và tính thanh khoản thị trường tăng lên có tác động tích cực tới tăng trưởng kinh tế. Khi quy mô thị trường tăng lên 1% thì tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người tăng lên khoảng 0.025% - 0.041% ở mức ý nghĩa 99%. Khi các yếu tố khác không đổi, tổng giá trị giao dịch trên GDP tăng lên 1% có tác động tích cực lên sự phát triển kinh tế, cụ thể tác động làm tăng tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người lên khoảng 0.04% - 0.05%. Biến doanh số giao dịch đại diện cho tính thanh khoản của thị trường cũng có tác động tương tự (Doanh số giao dịch tăng lên 1% thì tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người tăng khoảng 0.04% ở mức ý nghĩa 99%).

Tác động của các biến kiểm soát đúng theo dự đoán. Tỷ lệ lạm phát (tính dựa trên cả chỉ số CPI và chỉ số giảm phát) tăng lên sẽ làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế. Chính phủ gia tăng chi tiêu không có tác động tích cực tới tăng trưởng kinh tế các nước ASEAN như nhiều bài nghiên cứu tại các thị trường khác đã chỉ ra. Kết quả mô hình đã cho thấy việc Chính phủ gia tăng chi tiêu thậm chí có tác động giảm tăng trưởng kinh tế, tuy nhiên, hệ số hồi quy trong mô hình không có ý nghĩa về mặt thống kê.

Điểm đáng lưu ý ở kết quả hồi quy là sự phát triển của các trung gian tài chính, đặc biệt là các ngân hàng (đại diện bằng M3/GDP) có tác động làm giảm tăng trưởng kinh tế. Nhiều nghiên cứu trước đây đã ghi nhận kết quả tương tự về tác động của biến số này tới tăng trưởng kinh tế nói chung.

Gregoria và Guidotti (1995) hay Cavenaile và Sougne (2012) tìm thấy bằng chứng cho rằng một hệ thống tài chính phát triển không những không hỗ trợ cho tăng trưởng kinh tế mà còn làm giảm tăng trưởng kinh tế ở một số quốc gia. Cavenaile và Sougne (2012) tìm thấy rằng trong 4 trên 6 nước trong mẫu nghiên cứu tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa sự phát triển của hệ thống ngân hàng và phát triển kinh tế. Họ cho rằng trong dài hạn, tác động của sự phát triển của hệ thống ngân hàng có xu hướng giảm dần, thậm chí có tác động tiêu cực đến sự phát triển kinh tế. Phần lớn các quốc gia trong khối ASEAN vẫn phụ thuộc vào vốn tín dụng. Kết quả nghiên cứu đã cho thấy rằng sự phát triển của hệ thống ngân hàng cùng với việc gia tăng các món nợ quá hạn dường như đang có tác động tiêu cực đến nền kinh tế nói chung.

**Bảng 3: Hồi quy gộp với biến công cụ với biến phụ thuộc
là tốc độ tăng trưởng GDP**

Biến phụ thuộc: Tốc độ tăng trưởng GDP					
	6	7	8	9	10
MCAP	0.044 ***	0.033 ***	0.061 ***	0.026 *	0.050 ***
	-0.009	-0.01	-0.011	-0.013	-0.012
ENR	-0.064 **	-0.065 **	-0.050 *	-0.033	-0.044
	-0.028	-0.026	-0.029	-0.033	-0.033
CPI	-0.353 ***	-0.345 ***			-0.379 ***
	-0.056	-0.054			-0.064
DEF			-0.234 ***	-0.241 ***	
			-0.043	-0.041	
M3GDP	-0.102 ***	-0.114 ***	-0.158 ***	-0.127 ***	-0.136 ***
	-0.022	-0.02	-0.028	-0.021	-0.027

Biến phụ thuộc: Tốc độ tăng trưởng GDP					
	6	7	8	9	10
VOL		0.030 **		0.040 **	
		-0.015		-0.017	
TURN			0.052 ***		0.045 ***
			-0.017		-0.015
GOV				-0.277	-0.257
				-0.253	-0.235
L_IGPC	1.499	3.565	6.012 **	8.503 **	6.147 *
	-2.569	-2.658	-2.793	-3.923	-3.475
Constant	11.261	5.87	-3.059	-7.331	-1.196
	-8.37	-8.454	-8.933	-10.833	-10.158

Nguồn: Tính toán của tác giả

Để khẳng định kết quả của nghiên cứu, nhóm tác giả sử dụng tốc độ tăng trưởng GDP là một biến đại diện khác của tăng trưởng kinh tế. Các biến kiểm soát tương tự như Bảng 2.

Mối quan hệ giữa quy mô cũng như tính thanh khoản thị trường với tốc độ tăng trưởng GDP ước lượng từ phương trình 6-10 khá đồng nhất với kết quả ước lượng của mô hình 1-5. Mức độ tác động mà nhóm tác giả tìm thấy cũng tương tự với kết quả trước đó. Cụ thể, khi các yếu tố khác không đổi, tổng giá trị giao dịch trên GDP tăng lên 1% có tác động tích cực lên sự phát triển kinh tế, cụ thể tác động làm tăng tốc độ tăng trưởng GDP lên khoảng 0.04% - 0.05%. Biến doanh số giao dịch đại diện cho tính thanh khoản của thị trường cũng có tác động tương tự (Doanh số giao dịch tăng lên 1% thì tốc độ tăng trưởng GDP tăng khoảng 0.05% ở mức ý nghĩa 99%). Bằng chứng mà nhóm nghiên cứu tìm thấy đủ để kết luận mối quan hệ giữa sự phát triển thị trường chứng khoán và tăng trưởng kinh tế có ý nghĩa về mặt kinh tế.

6. Kết luận

Nhóm tác giả nghiên cứu tác động của sự phát triển thị trường chứng khoán tới sự phát triển kinh tế, tiếp cận bằng phương pháp hồi quy gộp với biến công cụ. Dữ liệu sử dụng trong bài nghiên cứu là dữ liệu lịch sử của 10 nước trong khu vực ASEAN trong khoảng thời gian từ năm 1990 đến 2016.

Nhóm tác giả có đủ bằng chứng để khẳng định tác động tích cực của quy mô và tính thanh khoản của thị trường chứng khoán tới tăng trưởng kinh tế của các nước thuộc khối ASEAN. Trong khi đó, sự phát triển của trung gian tài chính, đặc biệt là ngân hàng, lại có tác động ngược lại. Khi sử dụng biến đại diện khác của tăng trưởng kinh tế, bài nghiên cứu cho kết quả tương tự.

Kết quả nghiên cứu có ý nghĩa quan trọng trong việc hoạch định chính sách phát triển nền kinh tế Việt Nam. Chính phủ với vai trò kiến tạo và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của mình cần có những biện pháp tích cực hơn nữa trong việc phát triển thị trường chứng khoán về cả quy mô và cải thiện tính thanh khoản. Trải qua 16 năm hình thành và phát triển, thị trường chứng khoán Việt Nam đã và đang đóng vai trò là một kênh huy động vốn quan trọng trong nền kinh tế. Vốn hóa thị trường năm 2014 đạt 33%/GDP, tăng 114 lần so với năm 2000. Giá trị giao dịch cổ phiếu bình quân tăng gấp xấp xỉ 1,400 lần so với năm 2000. Tuy nhiên, so với các thị trường trên thế giới, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn được liệt kê vào trong nhóm các thị trường cận biên (frontier market). Mức độ cung vốn cho nền kinh tế của thị trường chứng khoán tương ứng 60% cung tín dụng. Tính thanh khoản của thị trường cần được cải thiện trong tương lai. Tính thanh khoản tốt sẽ giúp cho giá cả chứng khoán phản ánh đúng giá trị qua đó gia tăng niềm tin của nhà đầu tư vào thị trường.

Tài liệu tham khảo

1. Barro, R. J. (1996), Determinants of economic growth: a cross-country empirical study (No. w5698), National Bureau of Economic Research.
2. Bencivenga, Valerie R., Bruce D. Smith, and Ross M. Starr. (1996), ‘Equity Markets, Transaction Costs, and Capital Accumulation: An Illustration.’ *The World Bank Economic Review* 10(2), trang 241-65.
3. Bencivenga, Valerie R., and Bruce D. Smith. (1991), ‘Financial Intermediation and Endogenous Growth’, *Review of Economics Studies* 58 (2, April): trang 195-209.

4. Cavenaile, L., & Sougné, D. (2012), Financial development and economic growth: an empirical investigation of the role of banks and institutional investors, *Applied Financial Economics*, số 22(20), trang 1719-1725.
5. Deverux, Michael B., and Gregor W. Smith. (1994), ‘International Risk Sharing and Economic Growth.’ *International Economic Review* 35, trang 535-50.
6. Garcia, V. F., & Liu, L. (1999), ‘Macroeconomic determinants of stock market development’, *Journal of Applied Economics*, 2(1), trang 29-59.
7. Grossman, Sanford, and Joseph E. Stiglitz. (1980), ‘On the Impossibility of Informationally Efficient Markets.’ *American Economic Review* 70: trang 393 - 408.
8. Holmstrom, Bengt, and Jean Tirole. (1993), ‘Market Liquidity and Performance Monitoring’, *Journal of Political Economy* 101(4, August): trang 678-709.
9. Jose De Gregorio, Pablo E. Guidotti (1995), ‘Financial Development and Economic Growth’, *World Development* số 23, trang 433-48.
10. J. Greenwood, Bruce D. Smith (1997), ‘Financial markets in development, and the development of financial markets’, *Journal of Economic Dynamics and Control* số 21, trang 145-81.
11. King, R.G. & Levine, R. (1993), ‘Finance and growth: Schumpeter might be right’, *Quarterly Journal of Economics*, số 108, trang 717-38.
12. Kyle, Albert S. (1984). ‘Market Structure, Information, Futures Markets, and Price Formation’ trong Gary G. Storey, Andrew Schmitz, and Alexander H. Sarris, eds., *International Agricultural Trade: Advanced Readings in Price Formation, Market Structure, and Price Instability*. Boulder, Colo.: Westview.
13. Levine, R. & Zervos, S. (1998), ‘Stock markets, banks and economic growth’, *American Economic Review*, số 88, trang 537-58.
14. Levine, R., Loayza, N. & Beck, T. (2000), ‘Financial intermediation and Growth: Causality and causes’, *Journal of Monetary Economics*, số 46, trang 31-77.
15. Levine, R. (1991), ‘Stock Markets, Growth, and Tax Policy’, *Journal of Finance* 46, trang 1445-65.

16. Obstfeld, Maurice. (1994). ‘Risk-Taking, Global Diversification, and Growth.’ *American Economic Review* 84(5, December): tr.1310 - 29.
17. Rousseau, P.L. & Sylla, R. (2001), ‘Financial systems, economic growth and globalization’, *NBER working paper No. 8323*.
18. Rousseau, P.L. & Wachtel, P. (1998), ‘Financial intermediation and economic performance: Historical evidence from five industrial countries’, *Journal of Money, Credit, and Banking*, số 30, trang 657-78.
19. Stiglitz, Joseph E. (1985), ‘Credit Market and the Control of Capital’, *Journal of Money, Credit and Banking* số 17, trang 133-52.
20. Stiglitz, Joseph E. (1994), ‘The Role of the State in Financial Markets’, *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1993*. Washington, D.C.: World Bank.
21. Sougné, D., & Cavenaile, L. (2012). Financial Development and Economic Growth: an Empirical Investigation of the Role of Banks and Institutional Investors, *Applied Financial Economics*, 22(20), tr.1719-1725.

TÁC ĐỘNG CỦA CÁC NHÂN TỐ ĐẾN RỦI RO PHÁ SẢN CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Hoàng Thị Minh Duyên

ThS.NCS. Vũ Thị Thúy Vân¹

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Lương Thị Ngọc Thúy

Ngân hàng TMCP Quân đội

Tóm tắt

Bài viết nghiên cứu tác động của một số nhân tố đến rủi ro phá sản của 6 ngân hàng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong 20 quý, tương ứng với giai đoạn từ năm 2011 đến năm 2015. Dựa trên kết quả phân tích cho thấy, đòn bẩy tài chính và tỷ lệ thu nhập lãi thuần có mối liên hệ đến rủi ro phá sản của các ngân hàng thương mại niêm yết. Đây có thể coi là chỉ báo về sức khỏe ngân hàng giúp các ngân hàng đưa ra định hướng hoạt động sao cho phù hợp với chiến lược quản trị rủi ro trong từng thời kỳ.

Từ khóa: Đòn bẩy, Rủi ro phá sản, Thu nhập lãi thuần.

1. Đặt vấn đề

Trong quá trình tái cấu trúc giai đoạn 5 năm từ năm 2011 đến năm 2015, hệ thống ngân hàng Việt Nam đã trải qua nhiều biến động, đặc biệt phải kể đến việc Ngân hàng nhà nước mua lại ba ngân hàng thương mại OceanBank, GPBank, VNCB với giá 0 đồng, và một loạt các vụ sáp nhập khác. Cách xử lý này đối với ba ngân hàng được xem như biện pháp phù hợp trong điều kiện hiện nay và là những bước đi đầu tiên rất quan trọng để tiến tới triển khai thủ tục phá sản tổ chức tín dụng theo tố tụng tư pháp quy định tại Luật Phá sản mà Quốc hội thông qua năm 2014 (Lê Thị Nga, 2015). Tuy nhiên, với chức năng trung gian tài chính, các ngân hàng thương mại là cầu nối cho dòng vốn luân chuyển giữa các chủ thể kinh tế, điều này tất yếu dẫn đến quan ngại nếu ngân hàng phá sản, hệ thống tài chính có thể bị ảnh hưởng dây chuyền theo hiệu ứng Domino khiến nền kinh tế bị rơi vào khủng hoảng.

¹ Email của tác giả chính: thuyvan1507@gmail.com

Thực tiễn đã minh chứng, cuộc khủng hoảng tài chính thế giới khởi đầu ở Mỹ năm 2009 được bắt nguồn từ sự phá sản của các ngân hàng thương mại bởi hoạt động cho vay thế chấp “dưới chuẩn” của các ngân hàng, đã dẫn đến sự suy thoái kinh tế toàn cầu. Do đó, việc lưu tâm một cách đúng mực đối với vấn đề quản lý và nghiên cứu về rủi ro phá sản tại các ngân hàng thương mại Việt Nam để đưa ra các biện pháp nâng cao sức khỏe ngân hàng, giảm thiểu tối đa khả năng ngân hàng đối mặt với phá sản là vô cùng quan trọng.

Trước sự cấp thiết trong nghiên cứu về rủi ro phá sản ngân hàng thương mại tại thị trường Việt Nam, các đề tài nghiên cứu tính đến thời điểm hiện nay vẫn còn tồn tại những khoảng trống nghiên cứu. *Thứ nhất*, chưa có nhiều công trình nghiên cứu về rủi ro phá sản ngân hàng. Hầu hết các nghiên cứu trước đây mới chỉ tập trung vào các doanh nghiệp ngoài ngành tài chính - ngân hàng. Hơn nữa, rất ít các nghiên cứu về nhân tố tác động đến rủi ro phá sản ngân hàng tại Việt Nam được khai thác phân tích; trong khi đó trên thế giới, việc nghiên cứu về các nhân tố này đã được thực hiện khá đa dạng. *Thứ hai*, các nghiên cứu tại Việt Nam về rủi ro phá sản chủ yếu xoay quanh việc xác định ngưỡng phá sản bằng mô hình điểm số Z của Altman đối với các doanh nghiệp ngoài ngành tài chính - ngân hàng, số ít mới xếp ngân hàng vào nhóm Z và chưa chỉ ra được đặc trưng về rủi ro phá sản của ngân hàng. Hơn nữa, các nghiên cứu cũng chưa tập trung phân tích các nhân tố tác động đến rủi ro này. Trong khi đó, việc phân tích nhân tố là cơ sở quan trọng trong việc quản lý rủi ro hệ thống trên thị trường chứng khoán, có thể đóng vai trò như một chỉ báo về sức khỏe ngân hàng giúp các ngân hàng điều chỉnh hoạt động của mình sao cho phù hợp với chiến lược quản trị rủi ro trong từng thời kỳ.

Xuất phát từ những khoảng trống nêu trên, việc nghiên cứu về các nhân tố tác động đến rủi ro phá sản của ngân hàng thương mại là rất cần thiết.

2. Phương pháp nghiên cứu

2.1. Phương pháp thu thập số liệu

Để phân tích tác động của các nhân tố đến rủi ro phá sản của các ngân hàng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, tác giả đã sử dụng dữ liệu thứ cấp được thu thập từ báo cáo tài chính của 6 ngân hàng niêm yết bao

gồm Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB), Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam Vietinbank (CTG), Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam Eximbank (EIB), Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín Sacombank (STB), Ngân hàng TMCP Sài Gòn – Hà Nội (SHB), Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam Vietcombank (VCB) trong 20 quý của giai đoạn nghiên cứu 5 năm từ đầu quý I năm 2011 đến hết quý IV năm 2015 và tiến hành xử lý số liệu.

2.2. Phương pháp xử lý số liệu

Trước hết, từ bộ dữ liệu thu thập được, tác giả thực hiện tính toán các chỉ tiêu cần thiết cho bài nghiên cứu bằng phần mềm Microsoft Excel 2013. Sau đó đưa các số liệu này vào trong phần mềm thống kê Stata 13 theo mô hình Panel Data. Tác giả tiếp tục xử lý số liệu thu thập được thông qua việc phân tích tương quan giữa các biến độc lập và thống kê mô tả các biến có trong mô hình như việc quan sát phân tích các thống kê đặc trưng mô tả từng biến như: trung bình, giá trị lớn nhất, giá trị nhỏ nhất, độ lệch chuẩn. Tiếp đến, sử dụng phương pháp ước lượng trong xây dựng mô hình hồi quy với số liệu mảng, do đó có sự lựa chọn giữa 3 mô hình: mô hình tác động ngẫu nhiên (Random Effect Model), mô hình tác động cố định (Fixed Effect Model) hoặc OLS gộp (Pooled OLS) để hồi quy bằng phần mềm thống kê Stata.

2.3. Mô hình nghiên cứu

Rủi ro phá sản của các ngân hàng thương mại niêm yết trong nghiên cứu được xác định dựa trên điểm số Z-score = $\frac{E+ROA}{\sigma ROA}$ (Boyd & ctg, 2006). Trên thực tế, nguy cơ phá sản ngân hàng thể hiện qua điểm số Z đã được đo lường qua những khoảng thời gian ngắn như 3 năm (Boyd & cộng sự, 2006; Yeyati & Micco, 2007), trong khi những các nhà nghiên cứu khác còn xem xét ở mức 5 năm (Hannan & Hanweck, 1988) hoặc 6 năm (Laeven & Levine, 2009). Trong mẫu nghiên cứu về các ngân hàng tại Hoa Kỳ, Boyd & cộng sự (2006) đã sử dụng quan sát hàng quý để ước tính giá trị trung bình và độ lệch chuẩn của ngân hàng ROA để tính ra Z-score. Số liệu theo quý cũng được Yeyati & Micco (2007) sử dụng trong nghiên cứu, trong khi Hannan & Hanweck (1988) lại sử dụng dữ liệu 6 tháng.

Mỗi nghiên cứu đều tận dụng những đặc điểm phù hợp với mẫu nghiên cứu để đo lường Z-score. Trong bài nghiên cứu này, nhóm tác giả tập trung chủ yếu vào việc sử dụng các dữ liệu của 6 ngân hàng thương mại niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, được công bố hàng quý. Như vậy, xem xét trong khoảng thời gian 5 năm (2011-2015) trên cơ sở báo cáo tài chính theo quý, sẽ mở rộng được quy mô mẫu. Ngoài ra, so sánh việc xem xét dưới khía cạnh mẫu nghiên cứu theo quý và theo năm, độ biến động ROA trong ngắn hạn (theo quý) sẽ được mong đợi cao hơn và thể hiện rõ hơn mức biến động trong dài hạn (theo năm).

❖ *Ý nghĩa điểm số Z*

Tính chất của Z - score là khi Z - score càng lớn, khả năng dẫn tới khánh kiệt và phá sản ngân hàng càng thấp, và ngược lại. Ví dụ, trong trường hợp giảm thu nhập sẽ làm thâm hụt vốn, tức là Z - score giảm, tương đương với việc khiến ngân hàng lâm vào trạng thái khánh kiệt và đứng trước nguy cơ phá sản.

❖ *Mô hình kiểm định*

Để kiểm định tác động của các nhân tố đến rủi ro hệ thống, tác giả sử dụng mô hình hồi quy đối với số liệu mảng của 6 ngân hàng thương mại niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Biến phụ thuộc trong mô hình được lựa chọn là điểm số Z, đại diện cho rủi ro phá sản của các ngân hàng niêm yết trên thị trường. Các biến độc lập được lựa chọn trong mô hình là các chỉ tiêu tài chính đại diện cho các nhóm rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất, rủi ro thanh khoản và rủi ro phát sinh từ cơ cấu vốn tác động đến rủi ro phá sản của ngân hàng. Nghiên cứu lựa chọn mô hình kiểm định dựa trên mô hình đã được điều chỉnh phù hợp với thực tiễn Việt Nam trong nghiên cứu của Nguyễn Thanh Dương (2013). Tuy nhiên, khác với Nguyễn Thanh Dương, trong khi chạy mô hình, để đảm bảo không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập gây ảnh hưởng đến kết quả nghiên cứu, tác giả chỉ lựa chọn mỗi nhóm một chỉ tiêu đại diện để đưa vào phân tích.

Bảng 1: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình

	LLR	LEV	NIR	LDR	LLP
LLR	1				
LEV	0,033865	1			
NIR	0,091594	0,077749	1		
LDR	0,125955	0,075695	0,230512	1	
LLP	0,927481	0,024989	-0,06661	0,101803	1

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên dữ liệu Stoxplus và phần mềm Microsoft Excel

Để đảm bảo không bỏ sót biến quan trọng, nghiên cứu đã kiểm định khả năng xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập trong mô hình của Nguyễn Thanh Dương được trình bày trong Bảng 1. Kết quả cho thấy tồn tại hiện tượng đa cộng tuyến giữa hai biến LLR và LLP với hệ số tương quan $r = 0.927 > 0.8$. Từ đó, tiến hành kiểm định độ phù hợp đối với mô hình hồi quy, tác giả đã loại biến LLP và giữ lại biến LLR đại diện cho rủi ro tín dụng tác động đến khả năng phá sản ngân hàng.

Như vậy, dựa trên những nghiên cứu đã được tiến hành bởi các tác giả đi trước, cùng với những cân nhắc trong quá trình thực hiện, cũng như có những điều chỉnh cho phù hợp với đặc trưng của đối tượng nghiên cứu và thực tiễn Việt Nam, nghiên cứu đã tiến hành lựa chọn giữa các chỉ tiêu trong từng nhóm nhân tố để đưa vào mô hình. Mô hình kiểm định được xây dựng như sau:

$$Zscore_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LLR_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 NIR_{it} + \alpha_4 LDR_{it} + u_i + \epsilon_i$$

Trong đó:

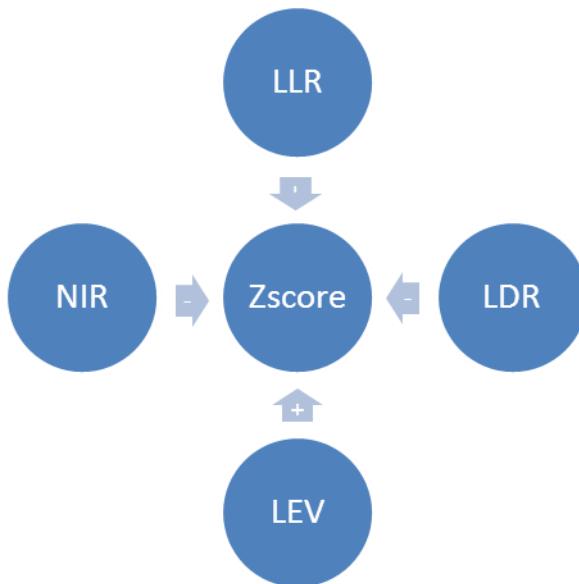
Zscore (điểm số Z): Rủi ro phá sản

i: biến của các phần tử chéo thứ i

t: biến đc quan sát ở mức thời điểm t

u_i : thành phần sai số riêng biệt của từng phần tử chéo

ϵ_i : sai số ngẫu nhiên thông thường



Các hệ số từ α_1 đến α_4 thể hiện tác động của các nhân tố đến rủi ro phá sản. Với một mức ý nghĩa xác định, nếu các hệ số này bằng không có nghĩa là hệ số không có ý nghĩa thống kê, tức nhân tố đưa ra không tác động đến rủi ro phá sản của các ngân hàng thương mại niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Bảng 2: Tóm tắt các biến từ nghiên cứu thực chứng

Nhân tố	Công thức	Nghiên cứu thực nghiệm
Rủi ro phá sản	Z-score = $\frac{E + ROA}{\sigma ROA}$	Hannan & Hanweck (1988); Jordan J. S. (1998); Marco T. G. & Fernandez M. D. (2004); Boyd & cộng sự (2006); Yeyati & Micco (2007); Cihak M. & Hess H. (2008); Laeven & Levine, (2009). Foos D., Norden L. & Weber M. (2010).
Rủi ro tín dụng	LLR = $\frac{\text{Chi phí dự phòng RRTD}}{\text{Tổng dư nợ chay}}$	Whalen G. & Thomson J. B (1988); Halling M. & Hayden E. (2006).
Rủi ro lãi suất	NIR = $\frac{\text{Thu nhập lãi thuần}}{\text{Tổng tài sản}}$	Logan A. (2001); Halling M. & Hayden E. (2006); Jordan J. D. & cộng sự (2011).
Rủi ro thanh khoản	LDR = $\frac{\text{Tổng dư nợ chay}}{\text{Tổng dư nợ tiền gửi}}$	Montgomery & cộng sự (2004); PWC (2006, 2011).
Rủi ro tài chính	LEV = $\frac{\text{Vốn chủ sở hữu}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$	(Estrella & cộng sự, 2000); Logan (2001); Montgomery (2004); Jordan J. D. & cộng sự (2011).

3. Kết quả nghiên cứu

3.1. Kiểm định mối quan hệ tương quan giữa các biến lựa chọn trong mô hình

Từ bộ số liệu thu thập và xử lý dữ liệu theo các biến được lựa chọn trong mô hình, kết quả thống kê mô tả cụ thể như sau:

Bảng 3. Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Variable	Mean	Std.Dev	Min	Max	CV
Z-score	161,8956	168,2058	8,747149	1105,087	1,038977
LLR	0,0023649	0,0032135	-0,0099146	0,0241354	1,358831
LEV	0,0834424	0,0158834	0,0473046	0,116441	0,190352
NIR	0,007361	0,0027302	0,0027302	0,012909	0,370901
LDR	0,572696	0,090061	0,362322	0,696362	0,157258

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên dữ liệu Stoxplus và phần mềm Microsoft Excel.

Từ bảng thống kê mô tả có thể nhận thấy Z-score của 6 ngân hàng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam nhận giá trị trung bình là 161,8956; ngoài ra, hệ số biến thiên CV của biến phụ thuộc Z-score khá cao là 1,039; cho thấy mức độ phân tán là tương đối đáng kể giữa các giá trị Z-score của các ngân hàng so với giá trị trung bình. Điều này càng có thể thấy rõ ràng qua thực tế là trong khi điểm số Z trong quý 2 năm 2013 của SHB có giá trị nhỏ nhất là 8,747 thì Ngân hàng STB trong quý 2 năm 2012 có điểm số Z đạt giá trị lớn nhất lên tới con số 1105,087.

3.2. Kết quả kiểm định mô hình

Trước hết, nhóm tác giả tiến hành hồi quy với mô hình tác động ngẫu nhiên sau đó kiểm định lại mô hình có tồn tại u_i hay không.

Bảng 4: Kết quả ước lượng theo mô hình tác động ngẫu nhiên

Các biến trong mô hình	Hệ số hồi quy (α)	Thống kê z	P_value
LLR	4552,742	1,00	0,315
LEV	-2817,997	-2,23	0,026
NIR	-16486,9	-2,10	0,036
LDR	191,971	1,02	0,305
C	397,6888	2,49	0,013
Độ tin cậy	95%		

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên dữ liệu của Stoxplus và phần mềm thống kê Stata.

Sau đó sử dụng kiểm định Breusch - Pagan (xttest 0) để lựa chọn mô hình tác động ngẫu nhiên hay mô hình OLS gộp:

Bảng 5: Kết quả kiểm định Breusch - Pagan

	Var	Sd=sqrt(Var)
Zscore	28293,2	168,2058
E	22878,94	151,2578
U	9419,529	97,05426
Test: Var(u)= 0 Chibar2 (01)= 7,76 Prob> chibar2= 0,0027		

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên dữ liệu của Stoxplus và phần mềm thống kê Stata.

Theo kết quả của kiểm định Breusch - Pagan, Prob= 0,0027 < 5%, do đó đủ điều kiện bác bỏ H_0 : tức là không sử dụng mô hình OLS gộp.

Khi đó, xuất hiện sự lựa chọn giữa hai mô hình tác động ngẫu nhiên và tác động cố định. Tác giả tiếp tục sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình cho dự báo:

Bảng 6: Kết quả kiểm định Hausman

Test: H0: difference in coefficients not systematic	
chi2(4)=	4,48
Prob> chi2=	0,3445

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên dữ liệu của Stoxplus và phần mềm thống kê Stata.

Tác giả nhận thấy Prob bằng 0,3445 lớn hơn mức ý nghĩa 5% nên không có mối tương quan giữa u_i và các biến độc lập. Do đó, lựa chọn phù hợp ở đây là mô hình tác động ngẫu nhiên.

Để khẳng định lần nữa mô hình tác động ngẫu nhiên có ý nghĩa trong dự báo, nghiên cứu tiến hành kiểm định bệnh của mô hình được lựa chọn như sau:

Bảng 7: Kiểm định tương quan chéo trong mô hình

Pesaran's test of cross sectional independence = 0,245	Pr= 0,8603
Average absolute value of the off-diagonal elements= 0,305	

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên dữ liệu của Stoxplus và phần mềm thống kê Stata.

Theo kết quả kiểm định Pesaran có Prob = 0,8063 lớn hơn mức ý nghĩa thống kê nên không đủ điều kiện bác bỏ H_0 ; do đó, mô hình không có tương quan chéo. Vậy, mô hình kiểm định có độ tin cậy cao trong dự báo.

Bảng 4 về mô hình tác động ngẫu nhiên cho thấy kết quả hồi quy về sự tác động của các nhân tố đến rủi ro phá sản ngân hàng. Với độ tin cậy 95%, kết quả hồi quy từ mô hình tác động ngẫu nhiên đã chỉ ra tác động của nhân tố NIR và LEV có ý nghĩa thống kê. Từ kết quả hồi quy thu được hệ số ước lượng α tương ứng, cho thấy, NIR và LEV tác động ngược chiều với Zscore, tức là tác động cùng chiều với rủi ro phá sản. Điều này đồng nghĩa với việc khi tỷ lệ lãi thuần tăng lên (NIR tăng) và đòn bẩy tài chính tăng (LEV tăng) sẽ làm cho rủi ro phá sản tăng hoặc ngược lại.

Thứ nhất, đòn bẩy tài chính đo lường bằng hệ số tự tài trợ ngược chiều với rủi ro phá sản. Tuy kết quả có đi ngược lại với kỳ vọng ban đầu của nghiên cứu, và kết quả nghiên cứu trước đây của Montgomery (2004), nhưng có thể giải thích rằng với giả định vốn chủ sở hữu là ít biến đổi trong kì tài chính, tỷ lệ LEV chủ yếu phụ thuộc vào mức độ tăng trưởng của tổng huy động vốn. Nếu huy động vốn của ngân hàng không tốt, LEV tăng lên. Trong khi đó, vẫn cần nguồn tài trợ cho tín dụng, dẫn tới mất cân bằng trong cơ cấu tài trợ, đồng thời chi phí huy động vốn tăng lên, ngân hàng không hoạt động hiệu quả, đẩy ngân hàng đến đối mặt với rủi ro phá sản. Thực tế tại Việt Nam, giai đoạn 2011-2012 là giai đoạn các ngân hàng thương mại chạy đua lãi suất với xu thế tăng huy động để đáp ứng nhu cầu vốn cho nền kinh tế. Tuy nhiên, khi “bệnh khát vốn” của các ngân hàng đã trở nên “trầm kha” và lây lan trên diện rộng một cách không mong muốn thì vấn đề nằm ở chỗ, họ buộc phải tăng lãi suất lên dù biết đây không phải là “liều thuốc” hiệu quả thực sự vì “tác dụng phụ” của nó rất lớn, có những ngân hàng trong giai đoạn này đã bị khách hàng rút tới cả chục nghìn tỷ đồng, mà lý do chính là đem gửi ở ngân hàng khác có lãi suất cao hơn. Nhìn chung, liều thuốc này chỉ mang lại hiệu quả cho một số ngân hàng nhất định, số còn lại tổng huy động giảm xuống, đẩy tỷ lệ LEV tăng lên. Đồng thời thực trạng là ngân hàng đối mặt với rủi ro cao hơn rất nhiều.

Thứ hai, rủi ro phá sản được nhận định chịu tác động thuận chiều từ phía tỷ lệ thu lãi thuần NIR, kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Logan (2001); Halling (2006) và giả thuyết nghiên cứu đã đưa ra. Nếu ngân hàng phụ thuộc quá nhiều vào thu nhập lãi thuần (NIR càng cao) thì đồng thời danh mục cho vay chứa đựng nợ xấu và danh mục đầu tư không được định giá đúng cũng sẽ làm tăng rủi ro.

Bên cạnh đó, rủi ro phá sản cũng được tìm thấy là có quan hệ ngược chiều với nhân tố tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng và tỷ lệ LDR; tuy nhiên các hệ số này không có ý nghĩa thống kê với mức ý nghĩa 5%; đồng thời cũng trái với kỳ vọng ban đầu của nghiên cứu. Song, có thể giải thích rằng, một ngân hàng tăng trưởng tín dụng lành mạnh, đồng thời luôn sẵn sàng chủ động dự phòng rủi ro sẽ hạn chế được rủi ro phá sản.

4. Kết luận

Bài viết nghiên cứu tác động của một số nhân tố đến rủi ro phá sản của 6 ngân hàng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong 20 quý, tương ứng với 5 năm từ 2011 đến 2015. Dựa trên kết quả phân tích đã cho thấy, có 2 nhân tố trong 4 nhân tố được đề xuất phân tích có mối liên hệ đến rủi ro phá sản mà các ngân hàng có thể phải đối mặt. Đặc biệt, với độ tin cậy 95%, trong số 2 nhân tố có ý nghĩa thống kê (đòn bẩy tài chính, và tỷ lệ thu nhập lãi thuần), các ngân hàng nên chú ý hơn tới tỷ lệ thu nhập lãi thuần của ngân hàng, do NIR tăng 1 đơn vị thì Z-score đã giảm 16486,9 đơn vị, tức là rủi ro phá sản đã tăng lên rất nhiều. Để giảm thiểu rủi ro phá sản, ngân hàng nên quan tâm điều chỉnh để không quá phụ thuộc vào thu nhập từ lãi. Tuy nhiên, việc đa dạng hóa thu nhập để giảm thu nhập từ lãi, ngân hàng cần cẩn trọng do có thể mất đi thị phần và khách hàng tiềm năng. Bên cạnh đó, chỉ tiêu đòn bẩy tài chính của ngân hàng (phản ánh qua hệ số tự tài trợ, tức LEV trong nghiên cứu này) cũng cần để tâm tới. Mặc dù vốn chủ sở hữu là tấm đệm giúp ngân hàng đối phó với biến động từ bên ngoài, song đây lại là nguồn vốn có chi phí huy động cao so với huy động vốn nợ; nếu ngân hàng duy trì tỷ lệ LEV cao sẽ tăng khả năng gặp phải rủi ro phá sản (1 đơn vị tăng LEV sẽ giảm 2817,9 đơn vị Z-score, đồng nghĩa với việc tăng rủi ro phá sản). Ngược lại, giả thuyết ban đầu của nhóm về tác động thuận chiều của nhân tố LLR và LDR tới rủi ro phá sản của ngân hàng bị bác bỏ với mức ý nghĩa 5%. Mặc dù chưa có ý nghĩa thống kê, nhưng kết quả về dấu của hai biến độc lập này cũng là chỉ báo đáng để ngân hàng lưu tâm.

Tài liệu tham khảo

1. Boyd, J. H., De Nicolò, G., & Jalal, A. M. (2006), Bank risk-taking and competition revisited: New theory and new evidence.
2. Cihak M., Hesse H. (2008), *Islamic Banks And Financial Stability: An Empirical Analysis*, IMF working paper.
3. Estrella, A., Park, S., & Peristiani, S. (2000), Capital ratios as predictors of bank failure, *Federal reserve bank of New York economic policy review*, 6(2), p.33.
4. Foos D., Norden L., Weber M (2010), “Loan Growth And Riskiness Of Banks”, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 34, p.2929-2940.

5. Gary Whalen & James B. Thomson (1988), “Using Financial Data To Identify Changes In Bank Condition”, SSRN.
6. Halling M., Hayden E. (2006), “Bank failure Prediction: A Two-Step Survival Time Approach”, SSRN.
7. Hannan, T. H., & Hanweck, G. A. (1988). Bank insolvency risk and the market for large certificates of deposit. *Journal of Money, Credit and Banking*, 20(2), p.203-211.
8. Jordan J. S. (1998), “Problem Loans At New England Banks 1989-1992: Evidence Of Aggressive Loan Policies”, *New England Economic Review*, Federal Reserve Bank of Boston, p.23-38.
9. Jordan D. J., Rice D., Sanchez J., Walker C., Work D. H. (2011), “Predicting Bank Failures: Evidence From 2007 To 2010”, SSRN.
10. Laeven, L., & Levine, R. (2009), Bank governance, regulation and risk taking, *Journal of Financial Economics*, 93(2), p.259-275.
11. Lê Thị Nga (2015), truy cập từ “<http://cafef.vn/tai-chinh-ngan-hang/phan-nhanh-de-chong-lai-thoi-y-the-lam-lieu-20151026182225008.chn>”
12. Logan A. (2001), “The UK’s small bank’s crisis of the early 1990s: what were the leading indicators of failure”, *Banking of England*, www.bankofengland.co.uk/workingpapers/index.htm.
13. Marco G. T. & Fernandez D. R. M. (2004), “Risk-taking behavior and ownership in the Banking Industry: the Spanish Evidence”, SSRN.
14. Montgomery H., Tran B. H., Santoso W., Besar D. (2004), *Coordinate failure? A cross-country bank failure prediction model*, ADB Institute Discussion Paper, No. 32, <http://ssrm.com/abstract=1905857>.
15. Nguyễn Thanh Dương (2013), *Phân tích rủi ro trong hoạt động ngân hàng*, Tạp chí Phát triển & Hội nhập, số 9 (19) – Tháng 03-04/2013, tr.29- 39.
16. Yeyati, E. L., & Micco, A. (2007), Concentration and foreign penetration in Latin American banking sectors: Impact on competition and risk, *Journal of Banking & Finance*, 31(6), p.1633-1647.

MỘT SỐ VĂN ĐỀ VỀ THỂ CHẾ, CHÍNH SÁCH PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN Ở VIỆT NAM

ThS.NCS. Nguyễn Thanh Lan

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

Bài viết trình bày diễn biến thị trường bất động sản Việt Nam và phân tích một số nội dung liên quan đến thể chế, chính sách phát triển thị trường bất động sản Việt Nam trong thời gian từ năm 2011 – nay. Trong những năm gần đây, thị trường bất động sản nước ta phát triển tương đối trầm lắng với hai xu hướng trái chiều nhưng đến nay thị trường đã ổn định và bước sang giai đoạn phát triển mới. Có nhiều nguyên nhân và tác động của tình trạng trên, trong đó có những nguyên nhân và tác động từ thể chế, chính sách của Nhà nước. Tuy vậy, để thị trường bất động sản Việt Nam tiếp tục phát triển ổn định, bền vững trong thời gian tới, cần thiết hoàn thiện thể chế và chính sách, cụ thể là các vấn đề như: Minh bạch thị trường, cung cấp nguồn vốn dài hạn, Luật đăng ký BDS và thuế BDS, ...

Từ khóa: Bất động sản; chính sách; thể chế; thị trường bất động sản; phát triển thị trường.

1. Đặt vấn đề

Thị trường bất động sản (BDS) đóng một vai trò quan trọng trong nền kinh tế quốc dân, với giá trị tài sản của thị trường chiếm 50-70% trong tổng tài sản quốc gia (Đinh Văn Ân, 2011). Thị trường BDS tác động vào hầu hết các lĩnh vực của nền kinh tế, có ảnh hưởng trực tiếp đến đời sống văn hóa, xã hội, kinh tế, chính trị của người dân. Đồng thời, đây cũng là thị trường đặc biệt và liên hệ mật thiết với các thị trường khác như thị trường tài chính, lao động, khoa học công nghệ và hàng hóa dịch vụ. Do vậy, phát triển và quản lý có hiệu quả thị trường BDS sẽ góp phần tạo khả năng thu hút đa dạng các nguồn vốn đầu tư cho phát triển và thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội của mỗi quốc gia.

Ở Việt Nam, thị trường bất động sản (BDS) là một trong những thị trường có vai trò quan trọng và là bộ phận trọng yếu cấu thành nên hệ thống thị trường đồng bộ, trong nền kinh tế thị trường theo định hướng xã hội chủ nghĩa.

Để thị trường BDS hoạt động hiệu quả và phát triển bền vững cần nhiều yếu tố, trong đó, thể chế và chính sách của Nhà nước đóng vai trò quan trọng hàng đầu trong việc điều tiết và phát triển.

Trong những năm qua, thị trường BDS ở nước ta đã dần phát triển cả về phạm vi, quy mô, cấp độ và đã đóng góp đáng kể cho sự tăng trưởng kinh tế của đất nước. Thị trường BDS Việt Nam đã thu hút được lượng vốn đầu tư lớn góp phần chỉnh trang đô thị, cải thiện nhu cầu về nhà ở cho nhân dân. Thông qua hoạt động của thị trường, hệ thống pháp luật điều chỉnh thị trường từng bước được hoàn thiện. Tuy vậy, bên cạnh những mặt tích cực, thị trường BDS ở nước ta cũng bộc lộ một số hạn chế như: Phát triển thiếu lành mạnh, thông tin thị trường thiếu minh bạch, thị trường có lúc bất ổn và trải qua nhiều biến động, quy mô thị trường vẫn còn khá khiêm tốn trong tương quan với các nước trong khu vực và các nước phát triển trên thế giới,... Bài viết này tập trung đánh giá diễn biến thị trường BDS và phân tích một số nội dung thể chế, chính sách đã ban hành nhằm phát triển thị trường BDS ở Việt Nam thời gian vừa qua (tập trung vào giai đoạn từ năm 2011 – nay); Qua đó, đề xuất một số định hướng hoàn thiện thể chế, chính sách cho thời gian tới.

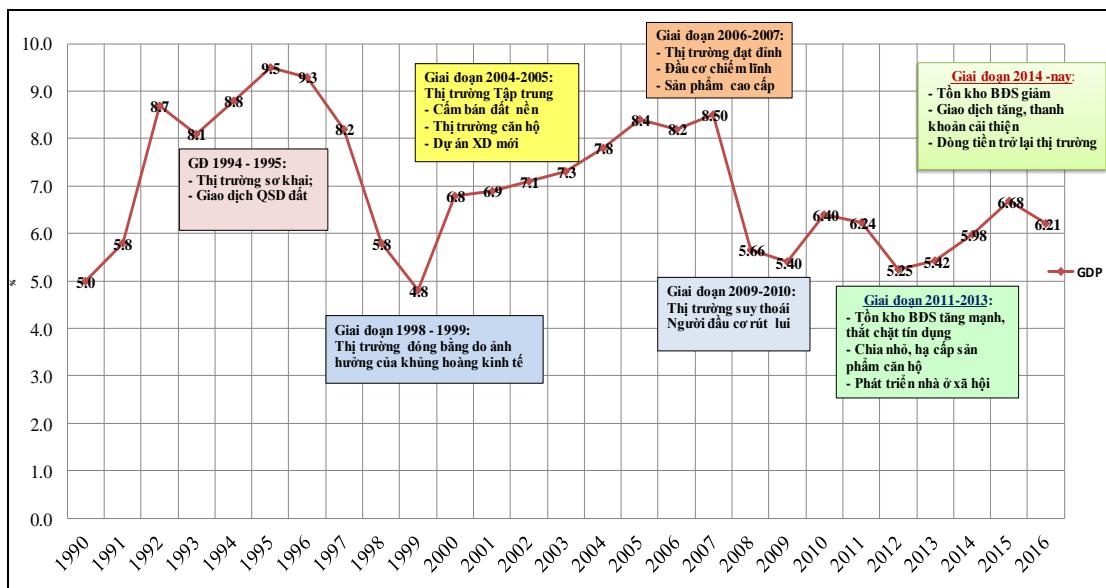
2. Diễn biến thị trường bất động sản Việt Nam thời gian qua (từ 2011 đến nay)

Ở Việt Nam, kể từ khi bước vào quá trình đổi mới toàn diện nền kinh tế (năm 1986), hệ thống các thị trường dần được hình thành, phát triển và tự khẳng định tầm quan trọng trong nền kinh tế - trong đó có thị trường BDS. Tuy nhiên, có thể nói thị trường BDS ở nước ta chính thức được “khai sinh” kể từ năm 1993 cùng với sự ra đời của Luật Đất đai - khung khổ pháp lý cho hoạt động của thị trường BDS mà sơ khai là thị trường quyền sử dụng đất (Phạm Quang Trung và cộng sự, 2014).

Trong hơn 20 năm qua, theo đánh giá của nhiều nhà nghiên cứu thì thị trường BDS Việt Nam đã trải qua các cơn sốt và đóng băng. Cơn sốt thứ nhất diễn ra năm 1993-1994 do sự ra đời của Luật Đất đai 1993 và đóng băng lần thứ nhất trong những năm 1995-1999 do có Nghị định số 18/CP ngày 13/2/1995 của Chính phủ và Nghị định 87/CP ngày 17/8/1994 của Chính phủ cùng với sự tác động của Khủng hoảng châu Á năm 1997. Cơn sốt thứ hai diễn

ra năm 2001-2002 do có chủ trương cho Việt kiều mua nhà cùng với việc ban hành giá đất mới của Nhà nước và đóng băng lần thứ hai trong những năm 2002-2006 do tác động của Luật Đất đai 2003 và các văn bản hướng dẫn thực hiện. Còn sót thứ ba diễn ra năm 2007-2008 nhờ sự tăng trưởng của vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), sự phát triển của thị trường chứng khoán và sự ra đời của Luật Kinh doanh Bất động sản và đóng băng lần thứ ba trong giai đoạn 2009-2014 do tác động của chính sách tiền tệ và kiểm soát tín dụng chặt chẽ, Nghị định 71/NĐ-CP ngày 23/06/2010, Nghị định 69/NĐ-CP ngày 13/08/2009, Nghị quyết 11/NQ-CP và do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế thế giới (Đinh Văn Ân, 2011; Nguyễn Thanh Lân, 2013). Trong giai đoạn 2014 đến nay, thị trường BDS bắt đầu bước vào giai đoạn phát triển mới và dần ổn định hơn (Đặng Hùng Võ, 2015; Hoàng Văn Cường, 2015; Bộ Xây dựng, 2015). Chúng ta có thể sơ đồ hóa và quan sát được một vài diễn biến chính của thị trường BDS Việt Nam gắn liền với tăng trưởng kinh tế qua các năm như hình dưới đây.

Hình 1: Tổng quan về diễn biến thị trường BDS Việt Nam



Nguồn: Tổng hợp dựa theo Hoàng Văn Cường (2015) và số liệu của GSO các năm

Qua hình trên có thể thấy rằng, trong giai đoạn 2011 – nay, diễn biến của thị trường BDS Việt Nam trải qua hai xu hướng trái ngược khá rõ nét là giai đoạn 2011 - 2013 và giai đoạn 2014 – nay. Cụ thể từng giai đoạn như sau:

Trong giai đoạn 2011–2013: Ngay từ đầu năm 2011, thị trường bất động sản Việt Nam đứng trước những thách thức lớn và bị tác động mạnh mẽ bởi chính sách vĩ mô, đặc biệt là chính sách tiền tệ. Nhiều chính sách, cơ chế về tài chính, tín dụng chưa hiệu quả đã làm tê liệt tính thanh khoản của thị trường. Thị trường bất động sản trầm lắng, tồn kho bất động sản tăng cao. Trong năm 2011, sụt giảm là tâm điểm của thị trường BDS. Theo đà suy giảm của năm 2010, thị trường BDS Việt Nam tiếp tục trầm lắng và đi vào tình trạng khó khăn. Ở tất cả các phân khúc, thị trường BDS chứng kiến sự giảm mạnh về giá, tính thanh khoản kém (trừ phân khúc nhà ở giá rẻ và chung cư dành cho người thu nhập thấp). Cung hàng hóa BDS được gia tăng trên thị trường, trong khi áp lực cầu giảm. Tình trạng thiếu vốn xuất hiện hầu hết doanh nghiệp kinh doanh BDS, các chủ đầu tư thực hiện nhiều động thái để tồn tại. Các doanh nghiệp nhà nước không có chức năng chính là kinh doanh BDS đã thoái vốn khỏi lĩnh vực đầu tư BDS. Lượng vốn FDI vào BDS sụt giảm mạnh trong vòng 05 năm gần đây.

Sang năm 2012, thị trường BDS không khả quan hơn so với năm 2011, mặc dù có nhiều thông tin tích cực hỗ trợ thị trường BDS. Trong năm 2012, gánh nặng về hàng tồn kho và nợ xấu BDS làm cho thị trường trầm lắng, giá BDS vẫn giảm sâu, tâm lý người mua vẫn chờ đợi giá giảm nữa, hệ quả là rất nhiều doanh nghiệp báo lỗ, ngừng hoạt động, giải thể và xuất hiện lượng hàng tồn kho BDS lớn trên thị trường. Cụ thể, năm 2012 đã có 680 doanh nghiệp với ngành nghề kinh doanh chính là BDS đăng ký giải thể, ngừng hoạt động, trong tổng số 17.000 doanh nghiệp xây dựng và kinh doanh BDS bị thua lỗ (Bộ Kế hoạch và Đầu tư, 2012). Trong khi đó, Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh là hai địa phương có tình hình thị trường BDS rất khó khăn. Tổng hợp chưa đầy đủ từ 50 địa phương về tồn kho cho thấy kết quả giá trị tổng lượng vốn tồn kho khoảng 111.963 tỷ đồng (Bộ Xây dựng, 2012). Bên cạnh vấn đề hàng tồn kho, nợ xấu BDS trong các tổ chức tín dụng cũng tăng cao trong năm 2012. Nợ xấu BDS tại Việt Nam căn nguyên từ việc thị trường này phát triển quá nóng trong giai đoạn trước, các chủ đầu tư không đủ tiềm lực tài chính trong đầu tư BDS, dựa quá nhiều vào nguồn vốn vay ngân hàng.

Sang năm 2013, thị trường BDS đón nhận những tác động tích cực về chính sách tháo gỡ khó khăn. Tình hình thị trường BDS đã có một số tín hiệu tích cực ở một số phân khúc thị trường. Tuy nhiên, đến cuối năm 2013, tình hình thị trường BDS vẫn đang gặp rất nhiều khó khăn, có mấy điểm nổi lên như sau:

- (i) Tồn kho BDS vẫn gia tăng: tính đến cuối năm 2013 tồn kho BDS tăng hơn 20% so với cuối năm 2012. Về căn hộ, hàng tồn kho tăng thêm gần 34.000 căn hộ, đất nền tăng thêm 3%, tương đương 1.000.000m². Ước tổng giá trị hàng tồn kho khoảng hơn 111.900 tỷ đồng. Cơ cấu tồn kho BDS phân theo giá trị tại tháng 12/2013, thấy rằng, giá trị tồn kho ở phân khúc đất nền nhà ở có tỷ trọng cao nhất chiếm 36,94%, phân khúc căn hộ chung cư chiếm 30,94%, phân khúc nhà thấp tầng chiếm 25,56% và phân khúc đất nền thương mại chiếm 6,56% (Bộ Xây dựng, 2013);
- (ii) Doanh nghiệp kinh doanh BDS khó tiếp cận vốn: các doanh nghiệp kinh doanh BDS và xây dựng liên tục báo lỗ, tài chính của doanh nghiệp gặp khó khăn và không còn tài sản bảo đảm;
- (iii) Xu hướng giảm giá BDS vẫn là chủ đạo: giá căn hộ vẫn tiếp tục giảm do lượng tồn kho còn rất lớn, biệt thự, liền kề là phân khúc thị trường BDS ảm đạm nhất, giá chào bán vẫn giảm mạnh. Giá BDS trong năm 2013 đã giảm nhiều so với thời điểm sút giá giai đoạn 2008-2010, hầu hết các dự án đã giảm từ 10% - 30% so với cuối năm 2011, nhiều dự án giá giảm tới 50%, trở về giá tương đương thời điểm 2006;
- (iv) Gói hỗ trợ 30.000 tỷ chưa phát huy được tác dụng do tiến độ giải ngân quá chậm. Tính đến 31/12/2013, tổng số tiền cho vay đạt 1.881,4 tỷ đồng, trong đó, tổng dư nợ giải ngân cho 1.765 khách hàng ước đạt khoảng 758,7 tỷ đồng, chiếm khoảng 2,52% tổng gói tín dụng 30.000 tỷ (Ngân hàng Nhà nước, 2013);
- (v) Hoạt động sáp nhập và mua lại (M&A) trong lĩnh vực BDS tiếp tục có xu hướng tăng, tập trung vào các dự án nhà ở, trung tâm thương mại và khách sạn (Nguyễn Thị Hải Yến và cộng sự; Nguyễn Thanh Lân, 2015).

Có thể đánh giá rằng, trong giai đoạn 2011-2013, thị trường BDS trải qua rất nhiều khó khăn và bất lợi. Thị trường BDS chứng kiến sự suy giảm về

lượng giao dịch, giá giao dịch, luồng tiền vận hành vào thị trường và sự gia tăng về lượng hàng tồn kho BDS.

Trong giai đoạn 2014 – nay: Bước sang năm 2014, thị trường BDS Việt Nam có nhiều dư địa để phát triển và thị trường ghi nhận được những dấu hiệu phục hồi. Sau giai đoạn thị trường khó khăn, điều chỉnh, đến thời điểm này cho thấy nền kinh tế đã tích đủ một số nguồn lực cho sự tăng trưởng.Thêm vào đó, năm 2014, thị trường BDS được nhiều các chính sách Nhà nước hướng đến; cùng với những nỗ lực, linh hoạt với nhiều hình thức kích cầu nhằm đẩy nhanh tiến độ bán hàng của các chủ đầu tư. Diễn biến thị trường cho thấy nhiều sự cải thiện như là: (i) Số lượng dự án BDS được triển khai tăng, đã làm tăng tổng cung BDS của toàn thị trường lên đến 375 triệu m² nhà ở. Lượng giao dịch BDS trên thị trường tăng ở các phân khúc nhà ở (giá thấp, trung bình và giá cao). Tổng số giao dịch BDS nhà ở của cả nước trong năm 2014 thành công khoảng 21.700 giao dịch. Trong đó, TP. Hồ Chí Minh và Hà Nội có số lượng giao dịch thành công tăng cao nhất, đạt giá trị lần lượt tăng 50% và 30% so với năm 2013; (ii) Hàng tồn kho căn hộ trên thị trường BDS đã giảm liên tục trong năm 2014; (iii) Giá sản phẩm giao dịch không tiếp tục đà giảm, bước đầu có sự ổn định hơn. Mặt bằng giá nhà ở tương đối ổn định, không tiếp tục giảm. Nhiều dự án giai đoạn 2011-2013 giá đã giảm trên 30% thì trong năm 2014 giá đã ổn định và không giảm tiếp. Một số dự án có vị trí tốt, đã hoặc sắp hoàn thành đưa vào sử dụng giá có tăng nhẹ từ 1-2% so với năm 2013. Cơ cấu hàng hóa BDS đã có những chuyển biến và điều chỉnh hợp lý; (iv) Nguồn vốn vào thị trường BDS có cải thiện. Dư nợ tín dụng BDS tăng đáng kể đạt khoảng hơn 14% và cao hơn mức tăng trưởng tín dụng chung của nền kinh tế. FDI vào BDS tăng gấp 03 lần so với năm 2013. Gói tín dụng 30.000 tỷ được đẩy nhanh hơn, tính đến 31/12/2014 số tiền đã giải ngân là 4.882 tỷ đồng đạt 16,27%.

Sang năm 2015, thị trường bất động sản tiếp tục phục hồi tích cực, thể hiện qua các yếu tố: (1) Giá cả ổn định - một số dự án tại khu vực có hạ tầng đầy đủ, triển khai đúng tiến độ giá chào bán tăng nhẹ từ 2-5% so với cùng kỳ năm 2014; (2) Thanh khoản trên toàn thị trường tăng; (3) Cơ cấu hàng hóa được điều chỉnh hợp lý, hướng tới người thu nhập trung bình và thấp; (4) Tôn

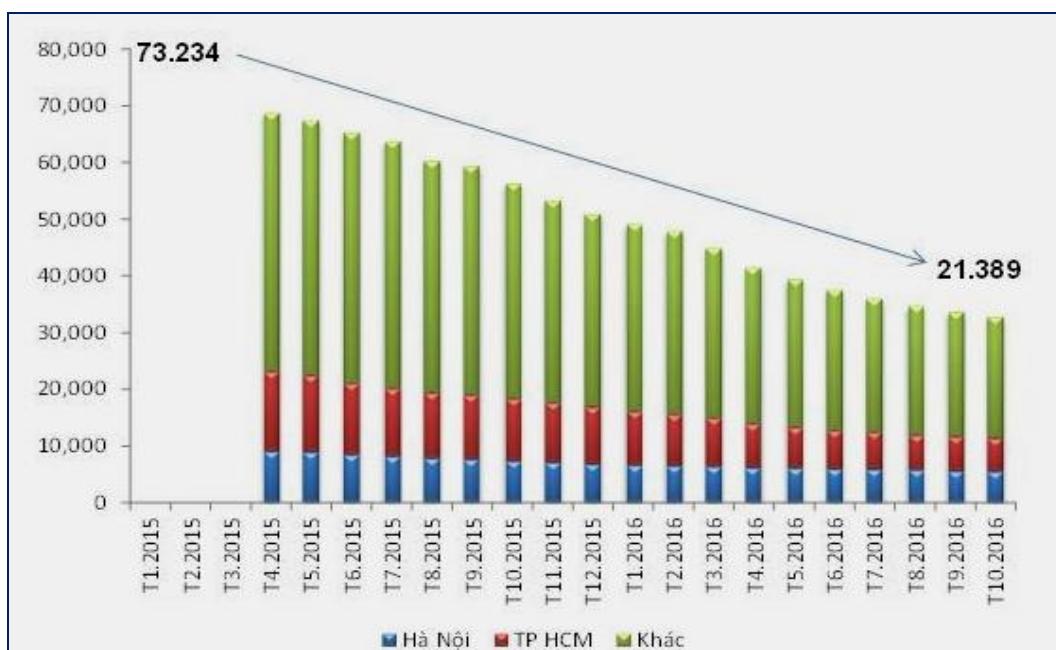
kho BDS liên tục giảm, tính đến ngày 20/11/2015, lượng tồn kho BDS của cả nước còn 53.245 tỷ đồng. Như vậy, con số này nếu so với quý I/2013, đã giảm 75.303 tỷ đồng, giảm 41.213 tỷ đồng so với tháng 12/2013 và so với thời điểm 20/10/2015 đã giảm 3.041 tỷ đồng; (5) Các nguồn vốn vận hành vào thị trường tiếp tục gia tăng, cụ thể: Tính đến 30/09/2015, dư nợ tín dụng trong lĩnh vực BDS của cả nước đạt 358.156 tỷ đồng, tăng 1,36% so với thời điểm 31/08/2015 và tăng 14,6% so với thời điểm 31/12/2014. Sau đó, đến 31/10/2015 đã tăng 16,65% so với thời điểm 31/12/2014. Tính cả năm 2015, dư nợ cho vay đầu tư, kinh doanh BDS đạt 393 nghìn tỷ đồng, tăng gần 26% so với cuối năm 2014; Tốc độ giải ngân gói tín dụng hỗ trợ nhà ở xã hội 30.000 tỷ đồng tiếp tục tăng mạnh, tính đến hết tháng 12/2015 đã cam kết cho vay 26.999 tỷ đồng (đạt 90%) và đã giải ngân là 17.711 tỷ đồng (đạt 59%) đối với 60 dự án và gần 40.037 hộ gia đình, cá nhân 26 (tăng gần 3,0 lần so với tháng 12/2014). Có thể khẳng định, trong năm 2015 thị trường BDS đã vượt qua giai đoạn khó khăn, trầm lắng và trong trạng thái phục hồi với nhiều dấu hiệu khởi sắc.

Bước sang năm 2016, thị trường BDS Việt Nam phát triển tương đối ổn định do yếu tố vĩ mô thuận lợi từ cuối 2015. Tuy nhiên, trong những tháng đầu năm 2016, động thái kiểm soát tín dụng từ phía cơ quan quản lý nhà nước đã được động đến cầu BDS (khả năng thanh toán và chi trả của người mua BDS), làm giảm nhu cầu đầu tư vào BDS. Từ tháng 5/2016, Thông tư 06/2016/TT-NHNN đã thay thế Thông tư 36/2014/TT-NHNN về điều chỉnh tỷ lệ huy động vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn, trong lĩnh vực BDS từ 60% xuống 50%. Theo đó, dư địa vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn chỉ còn khoảng 15%, điều này tác động giảm đáng kể đến nguồn vốn tín dụng ngân hàng vào thị trường BDS trong những cuối năm.

Về giá bất động sản, có tăng nhẹ tuy nhiên không xuất hiện hiện tượng tăng giá đột biến. Cụ thể, tại Hà Nội, giá bán tăng nhẹ đối với một số dự án nhà ở tại phân khúc căn hộ trung và cao cấp, đặc biệt tại những dự án đã hoàn thiện hạ tầng. Giá bán duy trì khá ổn định, không có nhiều biến động là nhóm phân khúc nhà liền kề, biệt thự; chỉ có phân khúc đất nền khu vực ven đô giá tăng nhẹ khoảng 1,3%.

Về tồn kho BDS: Theo đánh giá của Bộ Xây dựng, tồn kho BDS tiếp tục giảm, nhưng tốc độ đã chậm lại, lượng tồn kho chủ yếu là đất nền tại các dự án xa trung tâm chưa có hạ tầng đầy đủ. Tính đến 20/10/2016, tổng giá trị tồn kho BDS còn khoảng 32.709 tỷ đồng. So với tháng 12/2015, tồn kho BDS giảm 18.180 tỷ đồng (giảm 35,72%) và giảm 918 tỷ đồng so với thời điểm 20/9/2016. Gần đây nhất, tính đến hết tháng 11/2016, lượng tồn kho BDS còn khoảng 31.842 tỷ đồng, giảm 19.047 tỷ đồng tương đương 37,43% so với tháng 12/2015, đồng thời giảm 867 tỷ đồng so với thời điểm 20/10/2016 (Bộ Xây dựng, 2016).

Hình 2: Diễn biến tồn kho BDS ở Việt Nam giai đoạn 2015 – T10/2016

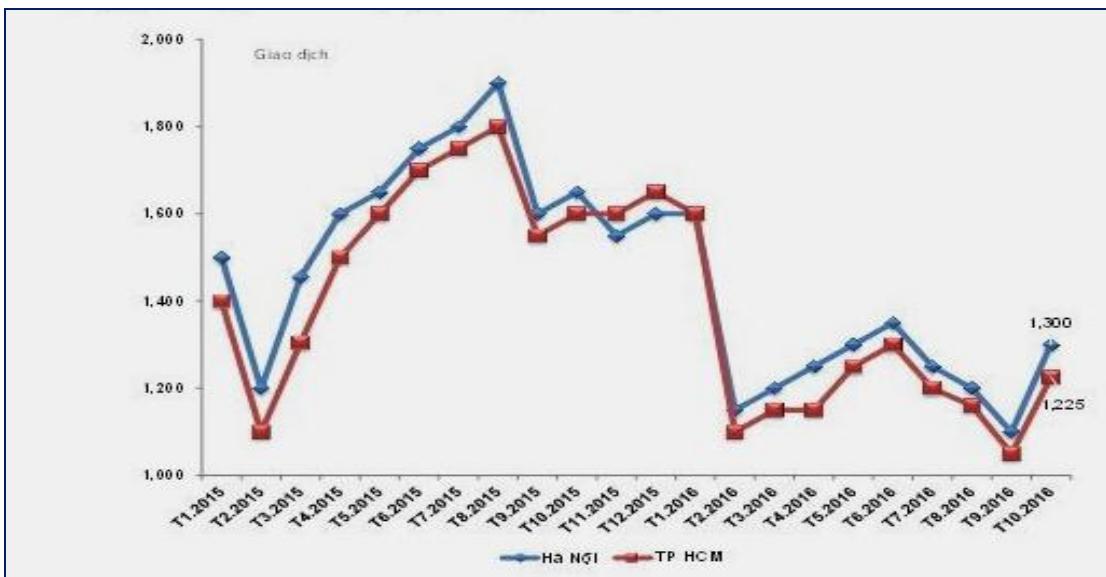


Nguồn: Tổng hợp theo Bộ Xây dựng và VNREA, 2016.

Gần đây nhất, kết quả tổng hợp mới nhất của Bộ Xây dựng (2017) cho thấy tồn kho BDS cả nước còn khoảng 29.573 tỷ đồng. Theo đó, giá trị tồn kho BDS giảm 98.975 tỷ đồng, tương ứng 76,99% so với quý 1/2013. Như vậy, sau gần 4 năm kể từ thời điểm đỉnh điểm tồn kho vào quý 1/2013, thị trường BDS đã giải quyết được hơn 3/4 lượng tồn kho.

Về lượng giao dịch: Số lượng giao dịch thành công tập trung tại những dự án nhà ở căn hộ chung cư trung và cao cấp và giao dịch đất nền tại các khu vực vùng ven đô. Trong tháng 10/2016, lượng giao dịch BDS ở Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh đạt lần lượt là 1.300 và 1.255.

Hình 3: Lượng giao dịch BDS ở Hà Nội và TP.HCM



Nguồn: Bộ Xây dựng và VNREA, 2016.

Trong năm 2016, cơ cấu cung cầu hàng hóa BDS có sự điều chỉnh nhưng số lượng cung các sản phẩm BDS giá thấp còn thiếu hụt. Tại Hà Nội, nguồn cung căn hộ tại khu vực phía Tây và phía Nam thành phố tăng do quỹ đất khu vực này còn nhiều, nhiều dự án tiếp tục được triển khai mở bán. Tại TP. Hồ Chí Minh cơ cấu cung cầu thị trường cũng tương đồng, với phần lớn các dự án được mở bán vẫn nằm ở phân khúc trung cấp và cao cấp và nguồn cung nhà ở xã hội và nhà ở giá rẻ ít (Bộ Xây dựng, 2016). Một điểm đáng chú ý trong năm 2016, thị trường BDS nghỉ dưỡng có nhiều dự án được mở bán mới hoặc tiếp tục mở bán. Trong đó, thị trường BDS nghỉ dưỡng miền Trung và miền Nam là thị trường có nhiều dự án được triển khai.

Như vậy, trong giai đoạn 2014–2016, thị trường BDS đã phục hồi và có nhiều cải thiện, phát triển. Tuy nhiên, trong ngắn hạn và trung hạn, xu thế thị trường BDS tăng trưởng có dấu hiệu chững lại và xuất hiện một số yếu tố rủi ro tiềm ẩn như là: Nguồn vốn vào thị trường BDS khó đoán định; Cơ cấu hàng hóa BDS lệch pha – thiên lệch về phía BDS cao cấp và thiếu hụt sản phẩm BDS có giá bán thấp; Xuất hiện số lượng lớn nhà đầu tư thứ cấp, được dẫn dắt bởi một số người đầu cơ gây nhiễu thị trường,...

3. Thể chế, chính sách phát triển thị trường BDS Việt Nam những năm gần đây (giai đoạn 2011 – nay)

Tại mục này bài viết sẽ trình bày khái quát một số nội dung về thể chế, chính sách có tác động đến đến phát triển thị trường BDS Việt Nam từ năm 2011 – nay. Các chính sách liên quan đến thị trường bất động sản trong giai đoạn này có thể được phân chia ra làm hai loại khi xem xét về hiệu ứng chính sách đối với thị trường BDS, đó là: Các chính sách tác động trong ngắn hạn và những chính sách liên quan đến sự phát triển thị trường BDS trong dài hạn. Cụ thể:

Đối với những chính sách tác động trong ngắn hạn: Đây là “can thiệp” trong từng bối cảnh diễn biến thị trường BDS và tình hình của nền kinh tế. Do đó, các chính sách này thường tác động thông qua điều tiết nguồn vốn từ hệ thống ngân hàng và đầu tư công đối với thị trường BDS. Ví dụ, tác động chính sách này được thể hiện rõ tại các quy định của Nghị quyết 11/2011/NQ-CP và Thông tư 01/2011/TT-NHNN về tiếp tục hạn chế tín dụng cho lĩnh vực BDS nhằm mục tiêu chống lạm phát và ổn định kinh tế. Đây là một khó khăn đối với thị trường BDS Việt Nam và hệ quả các chính sách đã làm cho thị trường BDS suy giảm.

Tiếp đó, nhằm mục tiêu tháo gỡ khó khăn cho thị trường BDS, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 02/NQ-CP ngày 07/01/2013 về các giải pháp tháo gỡ khó khăn cho thị trường, trong đó có gói tín dụng hỗ trợ ưu đãi 30.000 tỷ đồng; Quốc hội đã điều chỉnh giảm thuế GTGT xuống còn 5% và thuế thu nhập doanh nghiệp xuống còn 10% đối với nhà ở xã hội và nhà ở thương mại có diện tích nhỏ hơn 70m², giá bán dưới 15 triệu đồng/m² kể từ ngày 1/7/2013; Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 16/2013/TT-BTC ngày 8/2/2013 hướng dẫn thực hiện việc gia hạn, giảm một số khoản thu Ngân sách Nhà nước theo Nghị quyết số 02/NQ-CP; Bộ Xây dựng đã ban hành Thông tư số 02/2013/TT-BXD ngày 08/3/2013 hướng dẫn việc điều chỉnh cơ cấu căn hộ các dự án nhà ở thương mại, dự án đầu tư xây dựng khu đô thị và chuyển đổi nhà ở thương mại sang làm nhà ở xã hội hoặc công trình dịch vụ và Thông tư số 07/2013/TT-BXD ngày 15/5/2013 hướng dẫn việc xác định đối tượng được vay hỗ trợ nhà ở theo Nghị quyết 02/NQ-CP; Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phối hợp với Bộ Xây dựng ban hành Thông tư số 11/2013/TT-NHNN ngày 15/5/2013 quy định về cho vay hỗ trợ nhà ở theo Nghị quyết 02/NQ-CP của

Chính phủ,... Về cơ bản, các chính sách hỗ trợ đã phát huy tác dụng giúp thị trường bước qua thời kỳ trầm lắng và khó khăn, qua đó các chính sách hỗ trợ cũng tác động khá tích cực trong quá trình tái cơ cấu sản phẩm BDS và thị trường BDS,...

Như vậy, các chính sách mang hiệu ứng ngắn hạn đã có tác động quan trọng trong việc điều tiết thị trường BDS khi thị trường nóng sốt hay trầm lắng, qua đó giúp cho thị trường giảm đà phát triển hay vượt qua thời kỳ khó khăn, từng bước ổn định, tăng trưởng.

Đối với những thẻ ché, chính sách có tác động dài hạn đến thị trường BDS: Đáng chú ý, trong giai đoạn vừa qua, ở Việt Nam, các đạo luật quan trọng tác động lớn đến thị trường bất động sản (BDS) như: Luật Doanh nghiệp 2014, Luật Xây dựng 2014, Luật Đầu tư 2014, Luật Nhà ở 2014 và Luật Kinh doanh BDS 2014, chính thức có hiệu lực và từng bước dần được cụ thể trong thực tiễn cuộc sống. Các Luật trên tác động đến mọi mặt của đời sống kinh tế - xã hội. Tuy nhiên, liên quan trực tiếp đến lĩnh vực BDS, các Luật này có thể điểm lại thành 04 nhóm vấn đề như sau: (i) Một là, các quy định liên quan đến tạo lập doanh nghiệp kinh doanh BDS và đầu tư xây dựng BDS; (ii) Hai là, các quy định liên quan đến sở hữu BDS; (iii) Ba là, các quy định liên quan đến giao dịch BDS; (iv) Bốn là, các quy định liên quan đến huy động vốn đầu tư BDS. Ngoài ra, khi xem xét các quy định pháp luật và chính sách tác động vào các nhóm vấn đề nêu trên, cần đặt trong mối quan hệ tương hỗ giữa các luật và sự tác động qua lại. Về cơ bản, những điểm mới quan trọng của luật pháp và chính sách tác động đến thị trường BDS Việt Nam liên quan đến các vấn đề trên như sau:

(1) *Về vấn đề tạo lập doanh nghiệp kinh doanh BDS và đầu tư xây dựng BDS:* Luật Doanh nghiệp 2014 và Luật Đầu tư 2014 đã có nhiều đã sửa đổi, bổ sung những quy định mới đảm bảo quyền tự do kinh doanh tất cả các ngành nghề mà pháp luật không cấm và quy định rõ ràng các ngành nghề kinh doanh có điều kiện. Theo đó, các tổ chức tham gia đầu tư kinh doanh trong thị trường BDS thuộc ngành nghề kinh doanh có điều kiện, cụ thể: (i) Kinh doanh BDS và (ii) Kinh doanh dịch vụ đào tạo, bồi dưỡng kiến thức. Bên cạnh đó, Luật Kinh doanh BDS sửa đổi đã chuẩn hóa và đưa ra yêu cầu cao hơn. Các tổ chức, cá nhân thành lập doanh nghiệp kinh doanh BDS phải có vốn pháp định

tối thiểu là 20 tỷ đồng, quy định trước đây mức vốn này là 6 tỷ đồng; Chủ đầu tư dự án BDS phải có vốn tự có khi thực hiện đầu tư dự án không thấp hơn 20% tổng mức đầu tư đối với dự án có quy mô sử dụng đất dưới 20ha và không thấp hơn 15% tổng mức đầu tư đối với dự án có quy mô sử dụng đất từ 20ha trở lên theo quy định của pháp luật về đất đai,... Đối với hoạt động kinh doanh dịch vụ BDS, các quy định trong Luật Kinh doanh BDS 2014 là khá chặt chẽ trong cấp chứng chỉ hành nghề môi giới và sàn giao dịch BDS. Có thể thấy rằng, các quy định cụ thể về đăng ký kinh doanh BDS của tổ chức, cá nhân như trên sẽ tăng cường tính minh bạch và chuyên nghiệp trong hoạt động kinh doanh BDS.

Liên quan đến hoạt động đầu tư xây dựng, Luật Xây dựng 2014 và các văn bản hướng dẫn thực hiện đã chi tiết hóa các nội dung liên quan đến tất cả các khâu trong quá trình đầu tư xây dựng. Đặc biệt, Luật Xây dựng 2014 đã thống nhất quản lý nhà nước về trật tự xây dựng thông qua việc cấp giấy phép xây dựng, bảo đảm công khai, minh bạch.

(2) Về vấn đề sở hữu BDS: Đây là một nội dung thay đổi căn bản so với các quy định của pháp luật ở giai đoạn trước, với những quy định mới và “mở” hơn về quyền sở hữu nhà ở và kinh doanh BDS của tổ chức, cá nhân nước ngoài tại Việt Nam. Theo đó, các pháp luật liên quan đến sở hữu và kinh doanh BDS tại Việt Nam của các chủ thể có yếu tố nước ngoài được quy định:

i) Mở rộng quy định về sở hữu các loại nhà ở tại Việt Nam: Các tổ chức, cá nhân nước ngoài nhập cảnh hợp pháp vào Việt Nam có quyền mua, thuê mua, nhận, tặng, cho, nhận thừa kế không quá 30% số lượng căn hộ trong một tòa nhà chung cư và không quá 250 căn nhà riêng lẻ bao gồm biệt thự, nhà ở liền kề trong một đơn vị hành chính cấp phường; Thời hạn sở hữu là 50 năm và được gia hạn tiếp khi hết hạn và có nhu cầu,... Như vậy, những quy định mới về sở hữu nhà ở trên đây đã mở rộng hơn về đối tượng sở hữu, quyền và loại nhà ở được sở hữu so với nội dung quy định trước đây (theo Nghị quyết số 19/2008/QH12 ngày 03/06/2008) chỉ cho phép mua nhà chung cư tại dự án nhà ở thương mại, phục vụ mục đích để ở và đối tượng được mua thì “hẹp” hơn;

ii) Các cá nhân, tổ chức nước ngoài có quyền tham gia đầu tư xây dựng nhà ở theo dự án tại Việt Nam theo quy định của pháp luật để bán, cho thuê,

cho thuê mua. Thêm vào đó, các cá nhân, tổ chức nước ngoài có quyền tham gia kinh doanh BDS khác ngoài nhà ở như đầu tư xây dựng công trình làm văn phòng, trụ sở; cơ sở sản xuất kinh doanh và dịch vụ; thuê nhà, công trình xây dựng để cho thuê lại căn cứ vào hình thức sử dụng đất cụ thể;

iii) Ngoài ra, các quy định của Luật Đất đai 2013 và văn bản hướng dẫn thi hành có liên quan đến việc đăng ký và cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất và tài sản trên đất dần mở rộng hơn (gây đây nhất là Nghị định 01/2017/NĐ-CP) sẽ giúp cho việc gia tăng cung hàng hóa BDS chính quy ra thị trường.

(3) Về vấn đề giao dịch BDS: Luật Kinh doanh BDS 2014 có nhiều quy định liên quan đến nội dung về giao dịch BDS. Trong đó, có các vấn đề nổi bật như:

- Bỏ quy định bắt buộc giao dịch (mua, bán, cho thuê) BDS phải qua sàn giao dịch; Việc giao dịch BDS do các bên thỏa thuận theo quy định về pháp luật;

- Hoàn thiện các quy định pháp luật về giao dịch BDS hình thành trong tương lai: Quy định rõ trình tự, thủ tục chuyển nhượng, bảo lãnh ngân hàng; việc thanh toán trong giao dịch liên quan đến BDS hình thành trong tương lai – người mua nhà chỉ mức nộp tiền dưới 70% khi chưa nhận nhà; Chủ đầu tư thực hiện việc đăng ký cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất, quyền sở hữu nhà ở và tài sản khác gắn liền với đất cho khách hàng. Đáng chú ý, các chủ đầu tư dự án BDS trước khi bán, cho thuê mua BDS hình thành trong tương lai phải được tổ chức tài chính hoặc tín dụng ở Việt Nam thực hiện bảo lãnh việc bán, cho thuê mua nhà ở hình thành trong tương lai.Thêm vào đó, Luật mới bổ sung quy định, bên mua, bên thuê mua có quyền yêu cầu bên bán, bên cho thuê mua cung cấp thông tin về tiến độ đầu tư xây dựng dự án, việc sử dụng tiền ứng trước và kiểm tra thực tế tại công trình. Với việc hợp thức hóa và chuẩn hóa hình thức giao dịch BDS này góp phần đảm bảo lợi ích người mua, thuê mua BDS, hạn chế các rủi ro khi “mua nhà trên giấy”;

- Quy định về chuyển nhượng dự án đầu tư BDS: Luật Kinh doanh BDS 2014 cho phép chuyển nhượng toàn bộ hoặc một phần dự án đầu tư kinh doanh BDS khi đảm bảo không làm thay đổi mục tiêu, nội dung, quyền lợi của khách hàng và các bên có liên quan đến dự án. Đây là điểm mới sẽ kỳ vọng thúc đẩy hoạt động M&A trong lĩnh vực BDS. Quy định này được đánh giá là

tiến bộ hơn so với quy định của Luật Kinh doanh BDS 2006 – chỉ cho phép chuyển nhượng toàn bộ dự án đầu tư BDS là một trong các loại sau: dự án nhà ở, dự án phát triển hạ tầng khu công nghiệp và dự án khu đô thị mới.

(4) *Về vấn đề huy động vốn đầu tư BDS:* Luật Nhà ở và Luật Kinh doanh BDS 2014 có một số quy định liên quan đến vấn đề huy động vốn đầu tư BDS. Trong đó, quy định việc huy động vốn và cho vay để thực hiện các chính sách hỗ trợ nhà ở xã hội sẽ thông qua Ngân hàng Chính sách xã hội; Quy định giao dịch và thẻ chấp BDS hình thành trong tương lai là một giải pháp tốt để huy động vốn đầu tư BDS. Ngoài ra, việc huy động vốn trong dự án phát triển nhà ở thương mại được quy định cụ thể tại Điều 19, Nghị định 99/2015/NĐ-CP theo hướng thuận lợi và chủ động cho chủ đầu tư BDS. Tuy vậy, cơ quan quản lý nhà nước sẽ có trách nhiệm “hậu kiểm” việc huy động vốn và ký hợp đồng mua bán, thuê, thuê mua nhà ở hình thành trong tương lai,...

Như vậy, có thể thấy rằng, khung thể chế phát triển thị trường BDS Việt Nam ngày càng được hoàn thiện. Ngoài ra, hệ thống các chính sách phát triển thị trường BDS đã góp phần quan trọng vào việc quản lý, phát triển thị trường.

4. Một số trao đổi và khuyến nghị nhằm hoàn thiện thể chế, chính sách phát triển thị trường BDS Việt Nam thời gian tới

Qua phân tích phía trên, có thể thấy rằng, thể chế và chính sách phát triển thị trường BDS ở Việt Nam ngày càng được hoàn thiện. Tuy vậy, vẫn còn những tồn tại nhược điểm trong hệ thống thể chế, chính sách thị trường BDS, nổi lên rõ nét nhất đó là: (i) Vấn đề cấp vốn dài hạn cho thị trường BDS chưa được giải quyết trong khi phần lớn vốn cho thị trường BDS vẫn được cấp từ kênh tín dụng ngân hàng, mặc dù chúng ta đã có một số quy định cho việc hình thành quỹ đầu tư BDS; chưa có thêm các quy định cho hình thành các công cụ tài chính BDS khác (ví dụ như quỹ tài chính BDS, hệ thống thẻ chấp thứ cấp,...); (ii) Tính minh bạch của thị trường BDS Việt Nam vẫn thấp mặc dù có được cải thiện (rơi vào nhóm bán minh bạch/ trung bình theo xếp hạng trong GRETI 2016); nguyên nhân: Do chưa hình thành được hệ thống chỉ số đo lường và phản ánh biến động thị trường, mặc dù cơ quan chủ quản (Bộ Xây dựng) đã ban hành chính sách và thử nghiệm xây dựng các chỉ

số thị trường nhưng không hiệu quả; Thêm vào đó, đầu tư BDS còn mang yếu tố tâm lý, bầy đàn và theo phong trào mà phần lớn nguyên nhân là do các quy định về quy hoạch phát triển kinh tế xã hội, xây dựng, đất đai,... thiếu công khai và phân tán; (iii) Vấn đề đăng ký tài sản (trong đó có đăng ký BDS) còn chưa được ban hành là ảnh hưởng đến cung cầu và giao dịch BDS trên thị trường, khiến cho các chi phí giao dịch BDS tăng cao (mà chủ yếu là các chi phí phi chính quy), gây trở ngại, hạn chế đầu tư và phát triển BDS; (iv) Thuế sở hữu BDS chưa được áp dụng ở Việt Nam cũng là nguyên nhân khiến cho hoạt động “đầu cơ” trong thị trường BDS còn lớn và hiệu quả sử dụng nguồn lực đất đai kém và gây ra thất thu cho ngân sách từ các nguồn thu từ thuế đất đai và BDS; (v) Vấn đề hiệu lực và hiệu quả trong thực thi thể chế, chính sách thị trường BDS còn thấp, trong khi các chính sách lại thay đổi nhanh và khó dự báo, đôi khi các văn bản hướng dẫn giữa các luật còn “vô hiệu” nhau.

Trong thời gian tới, để phát triển của thị trường BDS nước ta, tác giả cho rằng cần phải tập trung giải quyết và thực hiện một số vấn đề sau đây:

- Cần đảm bảo các nguồn vốn trung, dài hạn cho thị trường BDS thông qua việc đẩy nhanh quá trình hoạch định và thực thi các chính sách, quy định liên quan đến phát triển các quỹ đầu tư BDS, quỹ tiết kiệm BDS, trái phiếu BDS và việc tái thế chấp các khoản vay BDS. Bên cạnh đó, để phát triển hoạt động M&A trong lĩnh vực BDS cần thiết rà soát và hoàn thiện pháp lý liên quan đến hoạt động này. Hiện tại, các quy định liên quan đến M&A về BDS mới chỉ quy định đến chuyển nhượng dự án. Trong khi đó, pháp luật và M&A nói chung tương đối phân tán ở các đạo luật như: Luật Cạnh tranh, Luật Đầu tư, Luật Doanh nghiệp và Luật Chứng khoán; Nên chăng xem xét ban hành nghị định về hoạt động M&A?;

- Cải thiện tính minh bạch của thị trường BDS thông qua xây dựng và hoàn thiện các chỉ số đo lường và đánh giá thị trường BDS; đồng thời đẩy nhanh quá trình ban hành Luật Quy hoạch để thống nhất các loại quy hoạch;

- Nghiên cứu và xem xét ban hành Luật Đăng ký Bất động sản cho phù hợp với bối cảnh, với hình hành hệ thống đăng ký BDS hợp nhất trong đó nội dung liên quan đến đăng ký giá đất – giá BDS cần thực hiện triệt để mới có thể giải quyết các vấn đề phái sinh trong quản lý và giao dịch liên quan đến đất đai và BDS;

- Nghiên cứu ban hành và triển khai Luật Thuế bất động sản nhằm đánh thuế sở hữu BDS thứ 2 nhằm hạn chế đầu cơ và huy động hiệu quả các nguồn lực đất đai, BDS;

- Nâng cao hiệu lực, hiệu quả quản lý nhà nước đối với thị trường BDS nhằm đảm bảo và phát huy được vai trò động lực trong kiến tạo và hành động của cơ quan quản lý.

Tài liệu tham khảo

1. Bộ Xây dựng, *Báo cáo tổng kết thị trường BDS Việt Nam qua các năm từ 2013 đến 2016*.
2. Đinh Văn Ân (2011), *Chính sách phát triển thị trường bất động sản ở Việt Nam*, NXB Chính trị Quốc gia, Hà Nội.
3. Đặng Hùng Võ (2015), Thị trường bất động sản 2014 đã vượt đáy và triển vọng năm 2015, *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, số tháng 2-2015, trang 28-32.
4. Hoàng Văn Cường (2016), Quan hệ giá cả - Đầu tư vào dự báo thị trường bất động sản, *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, số 226, tháng 04 năm 2016, tr. 17-21
5. Hoàng Văn Cường và các cộng sự (2016), Bản thảo Báo cáo đề tài khoa học “*Nghiên cứu phương pháp và quy trình tính chỉ số giá bất động sản ở Hà Nội*”, Hà Nội.
6. Nguyễn Thanh Lân (2013), “*Tình hình thị trường bất động sản Việt Nam 2011-2013 và một số khuyến nghị trong thời gian tới*”, Kỷ yếu hội thảo khoa học quốc tế “*Nhìn lại nửa chặng đường phát triển kinh tế xã hội 5 năm 2011-2015 và những điều chỉnh chiến lược*”, Hà Nội.
7. Nguyễn Thanh Lân (2015), Hoạt động mua bán và sáp nhập trong lĩnh vực bất động sản Việt Nam – Nhìn từ các thương vụ điển hình, *Tạp chí Kinh tế xây dựng*, số 02/2016, trang 28-35.
8. Nguyễn Thị Hải Yến và các cộng sự (2013), “*Thị trường bất động sản 2013*”, Báo cáo đề tài khoa học cơ sở trọng điểm cấp trường, Đại học Kinh tế Quốc dân
9. Phạm Quang Trung, Vũ Thị Minh và Nguyễn Thanh Lân (2014), “*Nguồn vốn cho thị trường bất động sản Việt Nam: Thực trạng và một số giải pháp phát triển*”, Kỷ yếu hội thảo: *Kinh doanh bất động sản - Cơ hội và thách thức trong bối cảnh thị trường có dấu hiệu phục hồi*, Hà Nội.
10. Vũ Thị Minh, Nguyễn Thanh Lân (2015), Những làn gió mới đang thổi vào thị trường bất động sản, Đặc san Báo Đầu tư “*Toàn cảnh thị trường BDS Việt Nam 2015*”, trang 54-55.
11. VNREA, *Báo cáo tổng kết thị trường BDS Việt Nam các năm 2007–2016*.

TÍNH MINH BẠCH, HIỆU QUẢ VÀ BỀN VỮNG CỦA THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM

PGS.TS. Nguyễn Văn Định¹

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Tóm tắt

So với sự ra đời và phát triển của thị trường bảo hiểm thế giới, lịch sử ra đời và phát triển của thị trường bảo hiểm Việt Nam còn khá non trẻ. Nghị định 100/CP ngày 18 tháng 12 năm 1993 quy định về hoạt động kinh doanh bảo hiểm được coi là mốc đánh dấu sự ra đời của thị trường bảo hiểm Việt Nam. Tuy non trẻ, song gần 1/4 thế kỷ vừa qua thị trường bảo hiểm Việt Nam phát triển khá ổn định và bền vững. Hằng năm, tốc độ tăng trưởng của thị trường này luôn ở mức cao so với tất cả các loại thị trường hàng hóa và dịch vụ khác trong nền kinh tế. Tính minh bạch và hiệu quả phát triển thị trường luôn được thể hiện rất rõ ở từng loại hình doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH). Và đây cũng là nội dung chính mà tác giả bài viết này muốn đề cập.

Từ khóa: Thị trường bảo hiểm; bảo hiểm; doanh nghiệp bảo hiểm

1. Khái quát về thị trường bảo hiểm Việt Nam

Sau khi Luật Kinh doanh bảo hiểm được Quốc hội thông qua năm 2000, thị trường bảo hiểm Việt Nam đã bao gồm đầy đủ các yếu tố cơ bản cấu thành thị trường: là người mua, người bán, các trung gian bảo hiểm, các sản phẩm bảo hiểm của cả 2 loại hình là nhân thọ và phi nhân thọ.

- Người bán bảo hiểm bao gồm các DNBH nhân thọ và DNBH phi nhân thọ. Theo Luật Kinh doanh bảo hiểm sửa đổi năm 2010, chúng ta đã chính thức thừa nhận các loại hình pháp lý của DNBH, gồm: Công ty cổ phần bảo hiểm; Công ty TNHH bảo hiểm; Hợp tác xã bảo hiểm; Tổ chức bảo hiểm tương hỗ. Các DNBH nước ngoài hoạt động tại Việt Nam dưới hình thức Công ty TNHH hoặc chi nhánh DNBH nước ngoài. Số lượng các DNBH trong những năm qua đã tăng khá nhanh, từ 42 doanh nghiệp năm 2010 lên 46 doanh nghiệp năm 2016. Bên cạnh đó còn có 2 doanh nghiệp tái bảo hiểm.

¹ Email: dinhnv@neu.edu.vn

- Người mua bảo hiểm bao gồm các cá nhân và tổ chức trong xã hội. Với một nước có hơn 92 triệu dân nên tiềm năng của thị trường bảo hiểm Việt Nam còn rất lớn. Hiện nay, tỷ lệ mua bảo hiểm của nước ta chỉ là 1,85% so với GDP, phí bảo hiểm bình quân đầu người là 19,5 đô la Mỹ, con số này chỉ cao hơn Lào (5,64\$) và Campuchia (1,95\$). Do GDP của nước ta còn thấp nên khả năng tài chính của người dân còn hạn chế, hơn nữa do trải qua nhiều năm sống trong bao cấp, nên nhận thức của các cơ quan, doanh nghiệp và người dân chưa thật đầy đủ về bảo hiểm. Điều này đã tác động rất lớn đến thời kỳ đầu của thị trường bảo hiểm.

- Các trung gian bảo hiểm bao gồm các doanh nghiệp môi giới và các đại lý bảo hiểm. Nếu như năm 2010, cả nước chỉ có 7 doanh nghiệp môi giới và hơn 300.000 đại lý bảo hiểm, thì đến năm 2016 con số đã là 12 doanh nghiệp môi giới và hơn 480.000 đại lý bảo hiểm. Trên thị trường, các doanh nghiệp môi giới không chỉ nỗ lực phát triển kinh doanh, nâng cao uy tín, mà họ còn thật sự là người đại diện cho khách hàng, tư vấn cho khách hàng các loại hình, các sản phẩm bảo hiểm phù hợp. Hoạt động của họ cũng ngày càng chuyên nghiệp hơn.

Ở Việt Nam cho đến nay, đại lý vẫn là kênh phân phối chủ yếu các sản phẩm bảo hiểm, nhất là trong bảo hiểm nhân thọ (BHNT). Luật Kinh doanh bảo hiểm đã quy định rất rõ, một tổ chức, muốn trở thành đại lý phải được thành lập và hoạt động hợp pháp, đồng thời những nhân viên trực tiếp hoạt động đại lý phải có đủ các điều kiện của một đại lý cá nhân. Trên thị trường hiện nay, đã có nhiều DNBH phát triển hoạt động bán bảo hiểm qua ngân hàng, qua bưu điện,... Mặc dù xét về mặt lý thuyết các kênh phân phối này có các mô hình và phương thức hoạt động riêng, nhưng tại Việt Nam việc phân phối sản phẩm qua các kênh này vẫn được coi như đại lý bảo hiểm.

- Mặc dù là một thị trường non trẻ, song, số lượng các sản phẩm bảo hiểm tại Việt Nam rất phong phú và ngày càng đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng. Nếu như trong bảo hiểm phi nhân thọ, các DNBH đã tung ra thị trường hơn 800 sản phẩm, thì các DNBH nhân thọ cũng không chịu thua kém. Với hơn 200 sản phẩm tung ra thị trường, nên những năm gần đây, doanh thu phí BHNT luôn có tốc độ tăng trưởng cao và ổn định, cho dù khủng hoảng

kinh tế vẫn chưa thực sự chấm dứt. Bằng những kinh nghiệm vốn có của các DNBH nước ngoài, bằng óc sáng tạo của các DNBH trong nước, nên các sản phẩm bảo hiểm có mặt trên thị trường được thiết kế khá phù hợp với nhu cầu khách hàng và phần lớn khách hàng hài lòng với các sản phẩm, nhất là sản phẩm của các DNBH lớn, có uy tín, có thương hiệu.

Với tất cả những yếu tố cấu thành thị trường, cộng với sự quản lý, giám sát chặt chẽ của cơ quan quản lý Nhà nước, cho nên thị trường bảo hiểm Việt Nam trong những năm qua luôn phát triển ổn định với tốc độ tăng trưởng cao hơn nhiều so với tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế.

Bảng 1. Các chỉ tiêu phản ánh khái quát thị trường bảo hiểm Việt Nam

Chỉ tiêu	Đơn vị tính	2010	2015	2016
1. DNBH phi nhân thọ	DN	29	30	31
2. DNBH nhân thọ	DN	11	17	17
3. Doanh nghiệp tái bảo hiểm	DN	1	2	2
4. Doanh nghiệp môi giới		6	12	13
5. Đại lý bảo hiểm	Người	300.000	460.000	484.000
6. Doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ	Tỷ đồng	17.070	32.142	34.500 (ước)
7. Doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ	Tỷ đồng	15.024	38.110	41.050 (ước)
8. Tổng doanh thu	Tỷ đồng	32.094	70.252	76.559 (ước)

Nguồn: Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam

Từ số liệu về tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường giai đoạn 2010-2016 cho thấy, tốc độ tăng trưởng bình quân hàng năm về doanh thu đạt 16,8% cao hơn rất nhiều so với tốc độ tăng trưởng bình quân giai đoạn này của nền kinh tế (5,67%).

2. Tính minh bạch, hiệu quả và bền vững của thị trường bảo hiểm Việt Nam

a. Về tính minh bạch

Là một bộ phận cấu thành thị trường tài chính, với cơ chế hoạt động của các DNBH là: phí bảo hiểm thu trước, bồi thường hoặc chi trả tiền bảo hiểm sau, cho nên Chính phủ các nước, trong đó có Việt Nam rất quan tâm đến tính minh bạch của thị trường này.

- Tính minh bạch thể hiện nay từ khi cấp phép thành lập các DNBH. Với tiêu chí chặt chẽ, công khai nên hầu hết các chủ đầu tư góp vốn thành lập DNBH đều là những tổ chức kinh tế, tài chính trong nước và quốc tế có uy tín, có tiềm lực mạnh để góp phần vào sự phát triển an toàn, ổn định của thị trường.

- Với các trung gian bảo hiểm, tính minh bạch rõ ràng thể hiện ngay trong các văn bản pháp luật. Chẳng hạn, Điều 3, Luật Kinh doanh bảo hiểm năm 2000 quy định: “Hoạt động môi giới bảo hiểm là việc cung cấp thông tin, tư vấn cho bên mua bảo hiểm về sản phẩm, điều kiện, mức phí, DNBH và các công việc có liên quan đến đàm phán, thu xếp và thực hiện hợp đồng bảo hiểm theo yêu cầu của bên mua bảo hiểm”. Hay Luật Kinh doanh bảo hiểm sửa đổi năm 2010 cũng quy định rất rõ chức năng, nhiệm vụ quyền hạn và quyền lợi của đại lý bảo hiểm. Đại lý bảo hiểm phải có hợp đồng đại lý, một tổ chức muốn trở thành đại lý phải được thành lập và hoạt động hợp pháp,...

- Để đảm bảo tính công khai, minh bạch, mỗi sản phẩm mà DNBH tung ra thị trường đều phải có sự giám sát chặt chẽ của cơ quan quản lý Nhà nước. Giám sát việc chấp hành các quy định về quy tắc, điều khoản, biểu phí; giám sát về mức giữ lại và tái đi trong hoạt động tái bảo hiểm,... Hầu như tất cả các sản phẩm, các nghiệp vụ bảo hiểm triển khai trên thị trường đều được công khai, minh bạch trong các báo cáo thường niên, trong cuốn “Số liệu thị trường bảo hiểm Việt Nam” do Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam phát hành.

- Tính công khai, minh bạch của thị trường bảo hiểm Việt Nam thể hiện rõ nhất là trong toàn bộ quá trình hoạt động kinh doanh của mỗi DNBH, kể cả DNBH nhân thọ và DNBH phi nhân thọ. Điều này thể hiện trước hết trong các văn bản quy phạm pháp luật có liên quan quy định về năng lực tài chính của

DNBH; các tiêu chí về quản trị doanh nghiệp; vốn góp; biểu khả năng thanh toán, hoạt động đầu tư tài chính, quản trị rủi ro và kiểm soát nội bộ,... Tiếp đến, các DNBH phải xây dựng và công khai các quy tắc, điều khoản và biểu phí bảo hiểm, quy trình triển khai bảo hiểm, thậm chí cả quy trình khai thác, quy trình giám định, bồi thường hoặc chi trả tiền bảo hiểm liên quan đến từng nghiệp vụ, từng sản phẩm bảo hiểm. Từ đó, giúp các bộ phận có liên quan trong nội bộ doanh nghiệp và các đại lý bảo hiểm dễ dàng thực hiện các chức năng và hoàn thành tốt nhiệm vụ của mình một cách chuyên nghiệp.

Trên cơ sở những quy định của các văn bản pháp luật, Cục Quản lý Giám sát bảo hiểm (thuộc Bộ Tài chính) sẽ tiến hành giám sát, kể cả giám sát từ xa và giám sát tại chỗ thông qua các cuộc thanh, kiểm tra. Chẳng hạn, năm 2010 Cục Quản lý Giám sát bảo hiểm đã tiến hành tổng cộng 15 cuộc thanh, kiểm tra, năm 2016 tiến hành 24 cuộc. Thông qua thanh, kiểm tra, Cục đã yêu cầu các DNBH chấn chỉnh công tác chi bồi thường cho khách hàng theo đúng nguyên tắc chính xác, kịp thời trên cơ sở các quy tắc, điều khoản của sản phẩm bảo hiểm. Đồng thời cũng trên cơ sở các quy tắc, điều khoản và các quy trình hoạt động, các DNBH còn tiến hành kiểm soát nội bộ. Hoạt động này ngày càng đi vào nề nếp và thực chất. Nội dung kiểm soát nội bộ thường tập trung vào những vấn đề chính, như: đánh giá rủi ro; khai thác bảo hiểm; bồi thường và chi trả tiền bảo hiểm, hoạt động đầu tư,... Kết quả của hoạt động này không chỉ giúp quản trị tốt DNBH, mà còn giúp thị trường phát triển ổn định và minh bạch hơn.

b. Về tính hiệu quả và bền vững của thị trường bảo hiểm

Thực tế cho thấy, sự tăng trưởng “nóng” đã trở thành một tất yếu trong thời kỳ đầu thị trường hình thành, không chỉ đối với thị trường bảo hiểm mà là của nhiều thị trường khác ở nước ta, như thị trường bất động sản, thị trường chứng khoán,... Tuy nhiên, sau những năm đầu của khủng hoảng kinh tế vừa qua, thị trường bảo hiểm Việt Nam đã bước vào thời kỳ phát triển ổn định, bền vững và hiệu quả. Điều đó được thể hiện như sau:

- Thị trường tiếp tục tăng trưởng và mở rộng dần ra những lĩnh vực còn bỏ ngõ. Nhiều sản phẩm bảo hiểm mới ra đời (bảo hiểm tín dụng; bảo hiểm nhà ở,...), trong đó, có một số sản phẩm có tính xã hội, tính công cộng đã được

triển khai nhằm phục vụ mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội của đất nước (bảo hiểm cây lúa; bảo hiểm vật nuôi và thuỷ sản).

- Sự phát triển của thị trường đã gắn với hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp bảo hiểm. Ngoài ra, còn gắn với hiệu quả kinh tế - xã hội mà thị trường hướng tới. Khách hàng rất dễ dàng nhận thấy, trên thị trường ngày càng có nhiều nhà cung cấp sản phẩm và sản phẩm bảo hiểm cũng ngày càng đa dạng hơn, phong phú hơn để họ dễ dàng lựa chọn. Đặc biệt, hoạt động kinh doanh của các DNBH đã ngày càng được chuyên nghiệp hóa ở tất cả các khâu: nhân sự, tổ chức khai thác, giám định, bồi thường,... Các DNBH trong nước luôn hướng tới các tiêu chuẩn quốc tế để phấn đấu. Chất lượng dịch vụ bảo hiểm ngày càng ổn định, sự hài lòng của khách hàng đang có xu hướng tăng lên. Cho dù khủng hoảng kinh tế, nhưng trong những năm qua, chưa một DNBH nào bị phá sản.

- Về phía cơ quan quản lý Nhà nước cũng có những chuyển biến tích cực theo hướng chuyên nghiệp. Cục Quản lý Giám sát bảo hiểm luôn lấy tiêu chí công khai, minh bạch để nâng cao tính trách nhiệm trong việc giải trình với các cấp có thẩm quyền và công chúng về các vấn đề có liên quan đến bảo hiểm; tăng cường kiểm tra giám sát hoạt động kinh doanh của các DNBH. Đồng thời Cục còn đóng vai trò như bà đỡ cho các DNBH hoạt động, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp phát triển kinh doanh, cạnh tranh lành mạnh và đảm bảo quyền lợi cho tất cả các bên tham gia thị trường,...

Tính hiệu quả và bền vững của thị trường bảo hiểm Việt Nam có thể được nhìn nhận từ những con số ở bảng sau:

Bảng 2: Một số chỉ tiêu phản ánh tính hiệu quả và bền vững của thị trường bảo hiểm Việt Nam

Chỉ tiêu	Đơn vị	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Ước 2016
1. Tổng DT phí bảo hiểm	Tỷ đồng	32.094	36.207	42.564	49.108	56.602	70.252	76.559
2. Tốc độ phát triển liên hoàn	%	-	112,8	117,5	115,3	115,2	124,1	108,9
3. Bồi thường và chi trả tiền bảo hiểm	Tỷ đồng	9.283	11.647	15.259	22.697	27.511	34.596	39.152
4. Tốc độ phát triển liên hoàn	%	-	125,4	131,0	148,7	121,2	125,7	113,1
5. Đầu tư trở lại nền kinh tế	Tỷ đồng	49.557	69.964	82.516	97.623	112.516	149.673	160.000
6. Tốc độ phát triển liên hoàn	%	-	141,2	118,0	118,3	115,2	132,9	107,0
7. Tổng dự phòng nghiệp vụ	Tỷ đồng	71.518	84.220	92.101	102.598	118.761	130.035	141.000
8. Tốc độ phát triển liên hoàn	%	-	117,7	109,3	111,2	115,8	110,1	108,4
9. Giải quyết công ăn việc làm (lao động và đại lý)	Người	371.517	380.129	396.209	417.513	420.727	461.209	480.000
10. Tốc độ phát triển liên hoàn	%	-	104,2	105,3	100,7	100,9	109,7	104,1

Nguồn: Cục Quản lý Giám sát Bảo hiểm và Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam

Số liệu bảng trên cho thấy, tính bền vững của thị trường bảo hiểm Việt Nam thể hiện ở chỉ tiêu tổng doanh thu phí không ngừng tăng lên hàng năm. Đặc biệt là số tiền đầu tư trở lại nền kinh tế hàng năm tăng khá nhanh. Hiệu quả xã hội thể hiện rất rõ ở số tiền bồi thường và chi trả tiền bảo hiểm, cũng như số công ăn việc làm được tạo ra hàng năm.

3. Giải pháp phát triển thị trường bảo hiểm Việt Nam theo hướng minh bạch, hiệu quả và bền vững

Quyết định 193/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ ngày 15/2/2012 đã nêu rõ định hướng phát triển thị trường bảo hiểm Việt Nam đến năm 2020 như sau: “Phát triển thị trường phù hợp với định hướng phát triển nền kinh tế - xã hội và tài chính quốc gia trong từng thời kỳ; bảo đảm thực hiện các cam kết quốc tế mà Việt Nam là thành viên. Tăng cường tính an toàn, bền vững và hiệu quả của thị trường và khả năng đáp ứng nhu cầu bảo hiểm đa dạng của các tổ chức và cá nhân...”.

Để thực hiện được những mục tiêu và định hướng nêu trên, phải chăng các giải pháp để phát triển thị trường là:

a. Về phía các DNBH

+ Cần tiếp tục tuyên truyền quảng bá hình ảnh của mình để từng bước mở rộng thị trường và vươn ra thị trường quốc tế.

+ Hoàn thiện kênh phân phối sản phẩm và đa dạng các kênh phân phối sản phẩm, để sản phẩm dễ dàng đến với mọi loại khách hàng. Đa dạng hóa các loại sản phẩm, kể cả sản phẩm bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ. Đối với những lĩnh vực cònぼ ngỏ nhiều, như bảo hiểm nông nghiệp, bảo hiểm bảo lãnh,... các DNBH cần nghiên cứu thiết kế các sản phẩm phù hợp. Đây là lĩnh vực có tiềm năng rất lớn vì hơn 60% dân số nước ta sống ở nông thôn và làm nông nghiệp là chủ yếu.

+ Tiếp tục công khai, minh bạch các quy tắc, điều khoản và biểu phí, đồng thời nên thiết lập đường dây nóng để giải thích những vấn đề mà khách hàng chưa rõ. Làm như vậy sẽ nâng cao được sự hài lòng của khách hàng đồng thời uy tín, thương hiệu của DNBH sẽ ngày càng được củng cố.

+ Tăng cường công tác kiểm soát nội bộ, mạnh dạn áp dụng các công cụ quản lý rủi ro hiện đại như: công cụ tự đánh giá rủi ro (KCSSA); chỉ số rủi ro chính (KRI),... Nếu làm tốt công tác này, DNBH sẽ phòng ngừa được từ xa và giúp cho hoạt động kinh doanh ổn định, bền vững.

b. Về phía cơ quan quản lý Nhà nước

+ Hoàn thiện các tiêu chí đánh giá DNBH. Đây là nội dung rất quan trọng để có cơ sở giám sát và đánh giá DNBH được khách quan, công bằng hơn. Các tiêu chí trọng yếu cần phải được cụ thể hóa như: biện pháp ngăn ngừa rủi ro; vốn; khả năng thanh toán,... Chỉ khi nào có bộ tiêu chí chuẩn mới có cơ sở để xếp hạng DNBH.

+ Là bà đỡ của các DNBH, Cục Quản lý Giám sát bảo hiểm cần phối hợp chặt chẽ với Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam để chia sẻ những thông tin cần thiết với các DNBH. Có như vậy, cơ quan quản lý Nhà nước mới ban hành được những văn bản quản lý sát thực tế, ngược lại, các DNBH có nơi để chia sẻ thông tin, trao đổi để giải quyết những vướng mắc trong thực tế.

+ Cần đẩy mạnh hơn nữa công tác giám sát từ xa, bởi đây là công cụ giám sát thường xuyên và ít tốn kém. Từng bước chuyển từ phương thức giám sát tuân thủ hiện nay, sang phương thức giám sát trên cơ sở rủi ro.

c. Về phía Chính phủ

+ Tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý về hoạt động kinh doanh bảo hiểm cho phù hợp với giai đoạn phát triển kinh tế - xã hội hiện nay. Cần thống nhất và có những quy định rõ ràng hơn về việc cung cấp dịch vụ bảo hiểm qua biên giới, vì đây là vấn đề khá nhạy cảm trên nhiều phương diện.

+ Nghiên cứu, đánh giá thực trạng bảo hiểm nông nghiệp trong giai đoạn thí điểm vừa qua để có cơ sở ban hành những chính sách mới khi tiếp tục triển khai bảo hiểm trong nông nghiệp. Cụ thể là: đối tượng được hỗ trợ phí; mức phí hỗ trợ, phương thức hỗ trợ; có triển khai đại trà hay không? Các DNBH trên thị trường có được bình đẳng trong triển khai bảo hiểm nông nghiệp?...

Tài liệu tham khảo

1. Luật KDBH - NXB Pháp lý, 2001.
2. Luật KDBH sửa đổi - NXB Pháp lý, 2011.
3. Quyết định 193/QĐ-TTg ngày 15/2/2012 phê duyệt định hướng phát triển thị trường bảo hiểm Việt Nam đến năm 2020.
4. Luận án tiến sĩ: *Giám sát thị trường bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam* (Nguyễn Thanh Nga).
5. Số liệu thị trường bảo hiểm Việt Nam (2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015) của Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam.

VAI TRÒ CỦA QUỸ ETF TRONG SỰ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ThS.NCS. Đỗ Phương Huyền¹

Khoa Quốc tế, Đại học Quốc gia Hà Nội

Tóm tắt

Quỹ hối hoán đổi danh mục (ETF, exchange traded fund) là công cụ đầu tư hiện đại với những ưu điểm như tính minh bạch, chi phí thấp, tính thanh khoản cao do chứng chỉ quỹ được niêm yết và giao dịch trên sàn chứng khoán. Các nhà hoạch định chính sách đã thúc đẩy phát triển thị trường ETF Việt Nam thông qua việc cung cấp cho các nhà đầu tư cơ hội đa dạng hóa danh mục theo các chỉ số thị trường với sự ra mắt của quỹ EIVFVN30 vào tháng 10/2014. Nghiên cứu đánh giá hiệu quả hoạt động của các ETF đang đầu tư tại thị trường chứng khoán Việt Nam thông qua đánh giá mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu (tracking error) và tính quán tính (persistence) của mức sai lệch này. Nhìn chung các ETF đều bám sát chỉ số tham chiếu với mức sai lệch nhỏ. TE của quỹ VNM ETF tồn tại qua hai tháng liên tiếp với mức ý nghĩa 99%. Kết quả này giúp cho các nhà đầu tư vào chỉ số Market Vector lưu ý rằng mặc dù đang đầu tư bị động vào chỉ số này, nhưng biến động giá chứng chỉ quỹ sẽ khác biệt đôi chút với biến động chỉ số và mức sai lệch này duy trì qua các tháng, do đó, nhà đầu tư sẽ nhận được mức lợi nhuận sai khác đôi chút so với biến động của chỉ số tham chiếu.

Từ khóa: Mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu (Tracking error), tính quán tính của mức sai lệch (Tracking error persistence), ETF

Lời giới thiệu

Trong suốt thập kỷ vừa qua, quỹ ETF được xem là một trong những công cụ đầu tư tài chính hiện đại bùng nổ trên quy mô toàn cầu bởi các ưu điểm như dễ dàng đầu tư vào thị trường quốc tế và đặc tính đa dạng hóa cao với chi phí thấp. Tại thời điểm tháng 9/2015, đã có khoảng 5978 ETFs/ETPs (Exchanged Traded Products) được niêm yết và giao dịch trên 61 sàn giao dịch toàn cầu với tổng tài sản khoảng 2800 tỷ đô Mỹ (Young, 2015).

¹ Email của tác giả: dophuonghuyen@gmail.com

Các nhà đầu tư Việt Nam bắt đầu biết đến ETF từ năm 2008, tuy nhiên, những năm gần đây, quỹ ETF thu hút được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư. Hoạt động của các quỹ ETF đã tác động đến chiến lược đầu tư cũng như đến hoạt động giao dịch của các chứng khoán cơ bản nằm trong chỉ số tham chiếu. Tháng 10/2014 quỹ ETF nội đầu tiên của Việt Nam ra đời, E1VFVN30 đầu tư bám sát chỉ số VN30 được niêm yết và giao dịch trên sàn giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh đánh dấu một bước tiến quan trọng trong lộ trình phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam, cung cấp cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước một công cụ đầu tư hiện đại, minh bạch với chi phí thấp.

Đây là nghiên cứu thực nghiệm đầu tiên về quỹ ETF tại Việt Nam, cụ thể xem xét về mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu (gọi tắt là TE, tracking error) và tính quán tính của mức sai lệch này (tracking error persistence) đối với các quỹ đầu tư bị động theo chỉ số. Các nhà đầu tư theo chiến lược bị động luôn kỳ vọng nhận được mức lợi nhuận tương ứng như chỉ số tham chiếu, do đó, TE không chỉ là một chỉ tiêu đánh giá hiệu quả hoạt động của quỹ ETF, mà nó, còn phản ánh đầy đủ chi phí đầu tư tốt hơn chi phí quản lý quỹ (Young, 2015). Bên cạnh đó, TE được xem như thước đo chất lượng của quỹ ETF và là một tiêu chí hàng đầu khi các nhà đầu tư lựa chọn quỹ.

Nghiên cứu sử dụng bốn thước đo của TE để đo lường và quan sát tính quán tính của TE thông qua việc sử dụng mô hình hồi quy chuỗi thời gian giữa TE và biến trễ của TE. Nguồn số liệu cho ba quỹ ETF bao gồm DBX, VNM, và E1VFVN30 được cung cấp bởi Stoxplus bao phủ toàn bộ thời gian bắt đầu hoạt động của từng quỹ cho đến tháng 8/2016. Nghiên cứu sẽ kiểm định hai giả thiết nghiên cứu sau:

Giả thiết 1: Mức sai lệch so với các chỉ số tham chiếu của các quỹ ETF đầu tư vào thị trường Việt Nam là bằng không.

Giả thiết 2: Mức sai lệch này không duy trì liên tục qua hai ngày giao dịch/hai tháng giao dịch.

Kết quả nghiên cứu và đóng góp

Kết quả cho thấy, không có bằng chứng thực nghiệm cho thấy TE ngày khác không với cả ba quỹ ETF, tuy nhiên khi quan sát theo tháng, TE tháng

khác không với độ tin cậy 99%. Quỹ DBX có TE cao nhất, sau đó là VNM, E1VFVN30 có TE thấp nhất. Sự phân biệt này có thể xuất phát từ sự khác biệt về thời gian hoạt động của các quỹ, và sự khác biệt giữa quỹ nội và quỹ ngoại (domestic và foreign ETFs).

Minh chứng thực nghiệm cũng cho thấy TE của quỹ VNM ETF tồn tại qua hai tháng liên tiếp với mức ý nghĩa 99%. Kết quả này giúp cho các nhà đầu tư vào chỉ số Market Vector lưu ý rằng mặc dù đang đầu tư bị động vào chỉ số này, nhưng lợi nhuận trên chứng chỉ quỹ sẽ khác biệt đôi chút với lợi nhuận của chỉ số và mức sai lệch này duy trì qua các tháng, do đó, nhà đầu tư sẽ nhận được mức lợi nhuận thấp hơn hiệu quả đầu tư của chỉ số.

Kết luận này có ý nghĩa quan trọng đối với các nhà đầu tư trong việc đa dạng hóa danh mục đầu tư. Rõ ràng, chúng ta không thể đầu tư vào các chỉ số tham chiếu nhưng các quỹ ETF đã cung cấp một phương thức để đầu tư vào các chỉ số này để có hiệu ứng tương tự (W.Buetow and J.Henderson, 2012). Các nhà đầu tư trong và ngoài nước có thể lựa chọn ETF phù hợp mô phỏng các chỉ số tại Việt Nam. Các quỹ ETF này có mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu nhỏ, và mức sai số này duy trì qua các tháng.

1. Tổng quan nghiên cứu

Quỹ hoán đổi danh mục hay còn gọi là quỹ ETF (Exchange traded fund) là một chứng khoán mô phỏng diễn biến của một chỉ số thị trường cụ thể, chứng khoán này có thể giao dịch trên các sàn giao dịch như một cổ phiếu thông thường. Mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu (TE) sẽ phản ánh mức độ chính xác khi ETF mô phỏng chỉ số mà nó đang bám sát bằng cách so sánh mức chênh lệch biến động giá của ETF và biến động của chỉ số tương ứng. TE hiện nay được xem là tiêu chí quan trọng nhất khi các nhà đầu tư lựa chọn quỹ ETF, đặc biệt khi có nhiều quỹ ETF cùng mô phỏng một chỉ số cụ thể.

Nghiên cứu toàn cầu của Ernst and Young năm 2014 cho thấy khoảng 50% các nhà đầu tư được phỏng vấn cho biết họ rất quan tâm đến TE khi lựa chọn quỹ ETF, trong khi đó, chỉ 5% số người được hỏi quan tâm đến phí quản lý quỹ, 10% số người được hỏi quan tâm đến quy mô quỹ (Young, 2014).

Các nghiên cứu quốc tế đã chỉ ra nhiều nhân tố tác động đến TE (Charupat and Miu, 2013) bao gồm phí quản lý quỹ, chi phí giao dịch, chiến lược mua phỏng chỉ số (mua phỏng toàn bộ hay đại diện), cỗ tức, lượng tiền mặt,... Gastineau (Gastaneau, 2002) chỉ ra rằng chi phí giao dịch thường niêm đói với chỉ số Russell khoảng 2-3%. Bên cạnh đó, tính thanh khoản của các chứng khoán nằm trong chỉ số tham chiếu cũng tác động đến TE (W.Buetow and J.Henderson, 2012), thanh khoản cơ sở càng thấp thì TE càng cao.

Các thước đo mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu và thước đo tính quán tính

Thừa hưởng các thước đo mức sai lệch từ các quỹ tương hỗ (mutual fund), có bốn thước đo phổ biến, bao gồm (Charupat and Miu, 2013, Frino and R.Gallagher, 2001):

- TE1 đo lường chênh lệch trung bình tuyệt đối giữa biến động giá của chứng chỉ quỹ và biến động chỉ số tham chiếu. TE ngày của ETF_i vào ngày i được xác định bằng biến động hàng ngày giá ETF trừ đi biến động hàng ngày của chỉ số tham chiếu.

$$TE1_{i,t} \text{ ngày} = r_t^{ETFi} - r_t^I \quad (1)$$

Trong đó, r_t^{ETFi} là biến động giá của chứng chỉ quỹ thứ i^{th} vào ngày t và r_t^I là biến động chỉ số tham chiếu vào ngày t . Biến động giá của ETF và chỉ số tham chiếu được tính dựa trên giá đóng của ngày i và ngày trước đó ($i-1$) (W.Buetow and J.Henderson, 2012).

Thông thường TE1 được tính cho một khoảng thời gian (T) như hàng tháng hoặc hàng năm (Kanuri and W.McLeod, 2015, W.Buetow and J.Henderson, 2012).

$$TE1 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T |r_t^{ETFi} - r_t^I| \quad (2)$$

- TE2 được xác định bằng cách lấy căn bậc hai của chênh lệch giữa biến động giá chứng chỉ quỹ ETF và chỉ số tham chiếu:

$$TE2 = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_t^{ETFi} - r_t^I)^2} \quad (3)$$

- TE3 được xác định thông qua độ lệch chuẩn của chênh lệch giữa biến động giá chứng chỉ quỹ ETF và chỉ số tham chiếu, trong đó, \bar{r}^{ETFi} và \bar{r}^I là trung bình biến động giá ETF và trung bình biến động chỉ số tham chiếu.

$$TE3 = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T [(r_t^{ETFi} - \bar{r}_t^I) - (\bar{r}^{ETFi} - \bar{r}^I)]^2} \quad (4)$$

TE2 được sử dụng trong các nghiên cứu của G.Rompotis (2011), Kanuri và W.McLeod (2015), Yiannaki (2015). Kanuri và W.McLeod lại sử dụng TE1, TE3 (2015).

Ngoài ra, để đo lường tính quán tính của mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu (TE persistence) thông qua việc sử dụng mô hình hồi quy chuỗi thời gian giữa TE và biến trễ của TE như mô hình (5). Khi ước lượng beta dương có ý nghĩa thống kê chứng tỏ TE duy trì qua hai giai đoạn thời gian liên tiếp.

$$TE_t = \alpha + \beta \cdot TE_{t-1} + u_t \quad (5)$$

Các kết quả thực nghiệm về TE trên thế giới

Hầu hết các nghiên cứu đều tập trung quan sát TE tại thị trường Mỹ, một số nghiên cứu tại châu Âu và một số ít xem xét TE tại châu Á ví dụ như Lin và Chou (2006) nghiên cứu ETF đầu tiên tại Đài Loan (2006), Prasanna (2012) chọn mẫu nghiên cứu bao gồm 82 ETF tại Ấn Độ. Do quy mô phát triển mạnh nên các nghiên cứu tại thị trường Mỹ luôn có ưu điểm quy mô mẫu lớn. Ví dụ như W.Buetow và J.Henderson (2012) quan sát 845 ETF dựa trên biến động hàng ngày giá của ETF và chỉ số tham chiếu từ 1994 đến 2010. Tương tự, G.Rompotis (2011) tập trung nghiên cứu 50 ETF của iShares từ năm 2002-2007.

Các kết quả thực nghiệm trên thế giới khá đa dạng. Ví dụ W.Buetow và J.Henderson (2012) cho biết trung vị TE1 ngày khoảng 38 điểm cơ bản. Trung vị ước lượng beta cho cả mẫu lớn gồm 845 ETF là 0.945 với R^2 là 85% cho thấy biến động giá ETF mô phỏng rất tốt cho biến động chỉ số tham chiếu tương ứng. G.Rompotis (2011) chỉ ra rằng TE trung bình cho cả mẫu nghiên cứu là 0.626% (khi sử dụng giá giao dịch của ETF để tính biến động) và 0.138% (khi sử dụng giá trị tài sản ròng của quỹ - NAV - để tính biến động). Nhìn chung, TE là không đáng kể đối với mẫu nghiên cứu của G.Rompotis (2011).

Các nghiên cứu về ETF tại Việt Nam mới chỉ dừng lại ở mức giới thiệu và phân tích các ưu nhược điểm của ETF so với các quỹ truyền thống nên các kết quả thực nghiệm về mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu của quỹ ETF tại Việt Nam còn sơ sài.

Tổng quan thị trường ETF tại Việt Nam

Bảng 1: Các quỹ ETF tại Việt Nam

STT	Tên quỹ ETF	Ngày thành lập (DD/MM/YYYY)	Chỉ số tham chiếu	Tổng tài sản (tỷ đô la Mỹ)	Số lượng cổ phiếu Việt Nam có trong chỉ số tham chiếu	Sàn giao dịch
1	DBX-FTSE Vietnam UCITs ETF	15/01/2008	FTSE Vietnam index	329.680	21/21	Luxembourg
2	VNM-Market vector Vietnam ETF	11/08/2009	Market vectors Vietnam index	344.322	21/26	The U.S
3	E1VFVN30	06/10/2014	VN30	15.049	30/30	HOSE:VN
4	E1SSHN30	26/12/2014	HN30	3.515	30/30	HNX:VN

Nguồn: Bloomberg.com 2016, Deutsche Bank 2016 cập nhật ngày 11/03/2016.

Hiện có bốn quỹ ETF có tỷ trọng lớn các mã cổ phiếu được niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Việt Nam. Trong đó có hai quỹ ETF nội địa, niêm yết tại Việt Nam là E1VFVN30 và E1SSHN30 mới giao dịch với quy mô nhỏ hơn hẳn so với hai quỹ ngoại là DBX và VNM. Riêng quỹ E1SSHN30 bị loại bỏ ra khỏi mẫu nghiên cứu do tính thanh khoản thấp, gần như không phát sinh giao dịch từ khi phát hành đến nay.

2. Số liệu và phương pháp nghiên cứu

Số liệu

Số liệu về giá giao dịch của chứng chỉ quỹ ETF 3 quỹ BDX, VNM,

E1VFVN30 được cung cấp bởi Stoxplus với các thời gian cụ thể như sau: DBX từ tháng 1/2009 đến tháng 8/2016; VNM từ tháng 8/2009 đến tháng 8/2016 và E1VFVN30 từ tháng 10/2014 đến tháng 8/2016. Chỉ số tham chiếu của ba quỹ tương ứng được cung cấp từ Bloomberg và SSI.

Phương pháp nghiên cứu và kiểm định giả thiết nghiên cứu

Mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu (TE) được tính trên hai đơn vị phân tích là ngày và tháng. Nghiên cứu áp dụng các thước đo TE1, TE2 và TE3.

Áp dụng phương pháp đo lường quán tính sai số (TE persistence) của G.Rompotis (2011) dựa trên phân tích hồi quy chuỗi thời gian. Khi ước lượng beta dương có ý nghĩa thống kê chứng tỏ TE duy trì qua hai giai đoạn thời gian liên tiếp. Mặt khác, khi ước lượng beta âm hoặc không có ý nghĩa thống kê chứng tỏ TE không tồn tại qua các giai đoạn thời gian.

$$TE_t = \alpha + \beta \cdot TE_{t-1} + u_t \quad (6)$$

Giả thiết 1: Mức sai lệch so với các chỉ số tham chiếu của các quỹ ETF đầu tư vào thị trường Việt Nam là bằng không.

Giả thiết 2: Mức sai lệch này không duy trì liên tục qua hai ngày giao dịch/hai tháng giao dịch.

3. Kết quả thực nghiệm và bàn luận

3.1. Mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu - Tracking error

Bảng 2: Mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu với các quỹ ETF

đầu tư vào thị trường Việt Nam

	TE1	TE1	TE2	TE3
<i>Panel A: TE đối với quỹ DBX</i>				
Đơn vị quan sát	Ngày	Tháng	Tháng	Tháng
Số quan sát	1907	92	92	92
Trung bình	0.0749%	1.7691%	2.3674%	2.3186%
Trung vị	0.0162%	1.5816%	2.0818%	2.0397%
Độ lệch chuẩn	0.7070%	0.8204%	1.5945%	1.5913%
Range	28.4593%	5.5755%	14.2428%	14.1685%
Minimum	0.0000%	0.6421%	0.7833%	0.7824%

Maximum	28.4593%	6.2176%	15.0262%	14.9509%
T-statistics	0.1465	20.6829	14.2410	13.9754
P-value	0.8835	0.0000***	0.0000***	0.0000***
	TE1	TE1	TE2	TE3
<i>Panel B: TE đối với quỹ VNM</i>				
Số quan sát	1773	85	85	85
Trung bình	0.0129%	0.9735%	1.2617%	1.2568%
Trung vị	-0.0301%	0.9029%	1.1914%	1.1810%
Độ lệch chuẩn	1.3006%	0.3515%	0.4674%	0.4668%
Range	12.6206%	1.5933%	2.2104%	2.2183%
Minimum	-5.1924%	0.4198%	0.5641%	0.5562%
Maximum	7.4282%	2.0130%	2.7746%	2.7746%
T-statistics	0.4163	25.5329	24.8890	24.8254
P-value	0.6772	0.0000***	0.0000***	0.0000***
	TE1	TE1	TE2	TE3
<i>Panel C: TE đối với quỹ E1VFVN30</i>				
Số quan sát	467	23	23	23
Trung bình	0.0047%	0.7724%	0.9878%	0.9837%
Trung vị	-0.0482%	0.7159%	0.9772%	0.9651%
Độ lệch chuẩn	0.9767%	0.1826%	0.2117%	0.2124%
Range	6.7621%	0.7212%	0.7685%	0.7657%
Minimum	-3.1135%	0.4304%	0.5895%	0.5893%
Maximum	3.6486%	1.1516%	1.3580%	1.3550%
T-statistics	0.1030	20.2860	22.3811	22.2147
P-value	0.9180	0.0000***	0.0000***	0.0000***

*Ghi chú: Bảng kết quả thể hiện thống kê mô tả về TE của ba quỹ ETF. TE được tính toán dựa trên 4 thước đo TE1 ngày, TE1, TE2, TE3 theo đơn vị tháng. T-statistic và giá trị P-value dựa trên giả thiết: trung bình TE bằng 0. P-value có gắn các dấu ***, **, * tương ứng với mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.*

TE1 trung bình ngày của DBX, VNM và E1VFVN30 lần lượt là 7.49, 1.29 và 0.47 điểm cơ bản. Tương tự khi phân tích theo tháng, TE1 của E1VFVN30 là thấp nhất, nhỏ hơn 1%, VNM lớn hơn 1% và TE1 của DBX khoảng 2%. Nhìn chung mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu là nhỏ, các quỹ ETF bám sát chỉ số tham chiếu. DBX là quỹ hoạt động lâu đời nhất,

ảnh hưởng của tính cộng dồn (effect of compounding) giải thích phần nào, thời gian hoạt động càng dài thì TE càng lớn. Cụ thể DBX hoạt động trong 8 năm, VNM (7 năm) và gần đây nhất là E1VFVN30 mới hoạt động được 2 năm. Kết quả này tương tự như nghiên cứu của W.Buetow and J.Henderson (2012) và G.Rompotis (2011).

Ngoài ra, sự khác biệt giữa quỹ nội (E1VFVN30) và quỹ ngoại (DBX và VNM) cũng là một nguyên nhân dẫn đến E1VFVN30 có mức sai lệch thấp nhất so với hai quỹ còn lại. E1VFVN30 được giao dịch tại Việt Nam trong khi DBX và VNM chỉ đầu tư vào các cổ phiếu Việt Nam nhưng chứng chỉ quỹ lại giao dịch trên các sàn giao dịch nước ngoài như Mỹ, Bỉ,... Khi tài sản cơ bản và chứng chỉ quỹ ETF không giao dịch trên cùng thị trường sẽ làm tăng chi phí giảm thiểu TE (ví dụ như rủi ro về tỷ giá) dẫn đến TE các quỹ ngoại thường cao hơn Rompotis (2006).

Kiểm định giả thiết 1, TE của các quỹ ETF tại Việt Nam là bằng không, dựa trên T-test cho thấy các P-value lần lượt là 0.8835, 0.6772, và 0.9180 của DBX, VNM và E1VFVN30. Do đó, không có bằng chứng bác bỏ H1 khi phân tích cho đơn vị ngày. Tuy nhiên, khi phân tích theo đơn vị tháng, TE1, TE2 và TE3 đều khác 0 với độ tin cậy 99% (p-value =0.0000). Kết quả này phù hợp với ảnh hưởng của tính cộng dồn được nêu ra bởi Charupat and Miu (2013).

3.2. Đo lường tính quán tính của mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu (Tracking error persistence)

Bảng 3: Tính quán tính của mức sai lệch so với chỉ số tham chiếu

	TE1	TE1	TE2	TE3
Panel A: DBX				
Đơn vị quan sát	Ngày	Tháng	Tháng	Tháng
Ước lượng Alpha	0.0001	0.0111***	0.0202***	0.0199***
T-test	0.17	5.68	6.66	6.69
Ước lượng Beta	-0.0848***	0.3713***	0.1496	0.1395
T-test	-3.71	3.73	1.42	1.32
R ²	0.0072	0.1350	0.0221	0.0192

Panel B: VNM				
Đơn vị quan sát	Ngày	Tháng	Tháng	Tháng
Uớc lượng Alpha	0.0002	0.0046***	0.0066***	0.0066
T-test	0.53	4.80	5.27	5.29
Uớc lượng Beta	-0.2446***	0.5141***	0.4612***	0.4589***
T-test	-10.61	5.54	4.96	4.93
R ²	0.0598	0.2727	0.2305	0.2285
Panel C: E1VFVN30				
Đơn vị quan sát	Ngày	Tháng	Tháng	Tháng
Uớc lượng Alpha	0.0001	0.0090***	0.0109***	0.0109***
T-test	0.18	5.19	4.86	4.89
Uớc lượng Beta	-0.3618***	-0.1742***	-0.1038	-0.1118
T-test	-8.36	-0.79	0.47	-0.50
R ²	0.1310	0.0306	0.0108	0.0125

Ghi chú: Bảng trên tóm tắt kết quả hồi quy nhằm đo lường mức độ duy trì TE qua hai giai đoạn liên tiếp (phân tích theo ngày hoặc theo tháng). Mô hình hồi quy TE với biến trễ của chính nó. ***, **, * thể hiện mức ý nghĩa tương ứng 1%, 5% và 10%.

Bảng 3 cung cấp các giá trị ước lượng alpha và beta của mô hình hồi quy sau:

$$TE_t = \alpha + \beta \cdot TE_{t-1} + u_t \quad (7)$$

Kết quả cho thấy, khi phân tích TE ngày, các ước lượng beta của cả 3 quỹ đều âm và có ý nghĩa thống kê với mức tin cậy 99%. Nói cách khác, TE không tồn tại giữa hai ngày giao dịch liên tiếp. Mặt khác, khi xem xét TE qua các tháng, các kết quả ước lượng không thống nhất giữa các quỹ ETF. Kết quả thực nghiệm cung cấp minh chứng rõ ràng cho thấy tính quán tính của TE tháng đối với quỹ VNM khi cả ba ước lượng beta đều dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 99%. Kết quả này tương tự như bằng chứng thực nghiệm của G.Rompotis (2011). Trong khi đó đối với DBX và E1VFVN30, các ước lượng beta chỉ dương và ý nghĩa thống kê trong mô hình hồi quy sử dụng TE1 làm

biến phụ thuộc. Kết quả không tìm thấy minh chứng cho tính quán tính của TE khi phân tích TE2 và TE3.

4. Kết luận

Quỹ ETF được xem như một phát minh tài chính thành công trên quy mô toàn cầu. Trong bối cảnh của Việt Nam với các công cụ truyền thống như trái phiếu, cổ phiếu chiếm đa số, quỹ ETF là cơ hội đầu tư hiệu quả cho các nhà đầu tư yêu thích chiến thuật đầu tư bị động theo các chỉ số tham chiếu với các ưu điểm về tính minh bạch, giao dịch thường xuyên trong các phiên giao dịch. Các bằng chứng thực nghiệm từ nghiên cứu cho thấy, nhìn chung, các quỹ ETF tại Việt Nam mô phỏng sát với chỉ số tham chiếu, tuy nhiên, khi quan sát qua các tháng, TE mặc dù nhỏ nhưng vẫn tồn tại. Đặc biệt với quỹ VNM, kết quả hồi quy cung cấp minh chứng rõ ràng cho sự duy trì TE qua các tháng với độ tin cậy 99%. Kết quả này giúp cho các nhà đầu tư vào chỉ số Market Vector lưu ý rằng mặc dù đang đầu tư bị động vào chỉ số này, nhưng lợi nhuận trên chứng chỉ quỹ sẽ khác biệt đôi chút với lợi nhuận của chỉ số và mức sai lệch này duy trì qua các tháng, do đó, nhà đầu tư sẽ nhận được mức lợi nhuận thấp hơn hiệu quả đầu tư của chỉ số.

Hạn chế cơ bản của nghiên cứu là quy mô nghiên cứu còn ít, mới chỉ dừng lại ở ba quỹ ETFs mô phỏng các chỉ số chứng khoán Việt Nam, do đó, chưa thực hiện được phân tích đa biến nhằm nhận diện rõ các nhân tố tác động đến TE và quán tính của TE. Các nghiên cứu tiếp theo có thể tập trung vào quy mô mẫu lớn hơn nhằm phân tích các yếu tố tác động đến TE, từ đó mang lại nhiều hàm ý chính sách cho nhà đầu tư, nhà quản trị quỹ cũng như các nhà hoạch định chính sách.

Tài liệu tham khảo

- CHARUPAT, N. & MIU, P. 2013, Recent developments in exchange-traded fund literature, *Managerial Finance*, 39.
- DUONG HONG SON. 2012, *Solution for formulating and developing index funds in Vietnam*. Doctor, University of Economics, Ho Chi Minh City.

3. FRINO, A. & R.GALLAGHER, D. 2001, Tracking S&P500 index funds, *Journal of Portfolio Management*, 28, 44-55.
4. G.ROMPOTIS, G. 2011, Predictable pattern in ETFs' return and tracking error, *Studies in Economics and Finance*, 28.
5. GASTANEAU, G. L. 2002, Equyty index funds have lost their way, *Journal of Portfolio Management*, Vol.28 No.2, 55-64.
6. KANURI, S. & W.MCLEOD, R. 2015, Does it pay to diversify? U.S vs. international ETFs, *Financial Services Review*, 24, 249-270.
7. LIN, A. & CHOU, A. 2006, The Tracking Error and Premium/Discount of Taiwan's First Exchange Traded Fund, *Web Journal of Chinese Management Review*, 9.
8. PRASANNA, P. K. 2012, Performance of Exchange-Traded Funds in India, *International Journal of Business and Management*, 7, 122-143.
9. ROMPOTIS, G. G. 2006, Evaluating the Performance and the Trading Characteristics of iShares, Athens , Greece: University of Athens.
10. W.BUETOW, G. & J.HENDERSON, B. 2012, An Empirical Analysis of Exchange-traded Funds, *Journal of Portfolio Management* 38.
11. YIANNAKI, S. M. 2015, ETFs performance Europe - a good start or not? *3rd Economics & Finance Conference, Rome, Italy, April 14-17,2015 and 4th Economics and Finance Conference, London, UK, August 25-28, 2015*. Elsevier B.V.
12. YOUNG, E. A. 2014, 2015 and beyond, *EY Global ETF Survey 2015* [Online].
13. YOUNG, E. A. 2015, ETFs: a positive force for disruption. *EY Global ETF Survey 2015* [Online]. [Accessed 01 May 2016].

PHÁT TRIỂN “GREEN BANKING” – TRƯỜNG HỢP NGHIÊN CỨU NGÂN HÀNG TMCP BƯU ĐIỆN LIÊN VIỆT

TS. Phạm Bích Liên¹

ThS. Trần Thị Bình Nguyên²

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu điện Liên Việt

Tóm tắt

Ngành ngân hàng đóng một vai trò nổi bật đối với sự phát triển kinh tế và bảo vệ môi trường bằng việc thúc đẩy một thẻ có trách nhiệm với xã hội và bền vững về môi trường thông qua mô hình “Green Banking” (Ngân hàng xanh). Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra mối tương quan tích cực giữa các hoạt động môi trường và hiệu suất tài chính như nghiên cứu của Horvathova (2010), Iwata và Okada (2011). Cùng với lợi ích môi trường, các hoạt động sinh thái của các tổ chức này cũng đã dẫn đến tăng lợi nhuận hoạt động (Naffizger và các cộng sự, 2003; Segarra-Ona và các cộng sự, 2011); tiết kiệm chi phí (Ruth, 2009) và tăng tính cạnh tranh (Bansal và Roth, 2000; Porter và Van der Linde, 1995).

Mục đích của nghiên cứu này là tìm hiểu phương pháp triển khai mô hình ngân hàng xanh của NHTM tại Việt Nam trong môi trường pháp lý hiện hành với trường hợp nghiên cứu Ngân hàng Bưu điện Liên Việt. Thông qua nghiên cứu trường hợp, cho thấy rằng ngân hàng đã hiểu được tầm quan trọng của bảo vệ môi trường và tiếp cận mô hình ngân hàng xanh với chiến lược rõ ràng và được đánh giá cụ thể theo từng giai đoạn. Dựa trên những phát hiện của nghiên cứu, một số giải pháp đã được đề xuất cho Ngân hàng Bưu điện Liên Việt.

Từ khóa: Tính bền vững về môi trường; Ngân hàng xanh; Green Banking.

1. Giới thiệu

Tầm quan trọng của bền vững môi trường thông qua tăng trưởng xanh được khẳng định qua nhiều nghiên cứu lý thuyết như Ottman (1998), Chen và Chai (2010), cũng như các trường hợp nghiên cứu cụ thể như ở Ấn Độ, Hà Lan (Bahl, 2012; Yadav và Pathak, 2013), Bangladesh (Lalon, 2015) và cũng đã được khẳng định trong thực tế đối với phát triển kinh tế xã hội thông qua

¹ E-mail: phambichlien2009@gmail.com

² E-mail: nguyenttb@lienvietpostbank.com.vn

việc duy trì sự cân bằng sinh thái và phát triển bền vững. Lợi thế cạnh tranh từ các công nghệ xanh và sạch đang lan tỏa trên nhiều lĩnh vực khác nhau trong đó có lĩnh vực ngân hàng. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra mối tương quan tích cực giữa các hoạt động môi trường và hiệu suất tài chính như nghiên cứu của Horvathova (2010), Iwata và Okada (2011). Cùng với lợi ích môi trường, các hoạt động sinh thái của các tổ chức này cũng đã dẫn đến tăng lợi nhuận hoạt động (Naffizger và các cộng sự, 2003; Segarra-Ona và các cộng sự, 2011); tiết kiệm chi phí (Ruth, 2009) và tăng tính cạnh tranh (Bansal và Roth, 2000; Porter và Van der Linde, 1995).

Ngành ngân hàng đóng một vai trò nổi bật đối với sự phát triển kinh tế - xã hội bằng việc thúc đẩy một thể chế có trách nhiệm với xã hội và bền vững về môi trường.

Tại Việt Nam, thực tiễn đã cho thấy vai trò quan trọng của ngành ngân hàng, điển hình như điều hành chính sách tiền tệ, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đến việc đổi mới chính sách tín dụng theo hướng thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế, tham gia cung ứng bình quân tới gần 70% tổng đầu tư toàn xã hội hằng năm với vai trò là trung gian tài chính. Hệ thống ngân hàng có vai trò là nguồn cung ứng vốn chủ yếu cho nền kinh tế tại Việt Nam, có vai trò khuyến khích, định hướng đầu tư xanh, quản trị rủi ro tín dụng phục vụ mục tiêu tăng trưởng xanh và tái cơ cấu nền kinh tế.

Theo Trần Thị Thanh Tú và Trần Thị Hoàng Yên (2016), tổng quan kinh nghiệm quốc tế về ngân hàng xanh từ các nghiên cứu trên thế giới về ngân hàng xanh cũng đã chỉ ra xu thế tất yếu của việc phát triển mô hình ngân hàng xanh trong chiến lược tăng trưởng xanh và phân tích kết quả điều tra khảo sát về thực tiễn thực hiện ngân hàng xanh ở Việt Nam: (i), Nhận thức về khái niệm ngân hàng xanh của các ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam còn ở mức hạn chế; (ii), Song, đa số các NHTM đánh giá cao lợi ích của ngân hàng xanh; (iii), Thực tiễn thực hiện ngân hàng xanh của NHTM Việt Nam mới ở mức độ rất đơn giản so với thông lệ quốc tế; (iv) Hầu hết các NHTM trong nước chưa xây dựng chiến lược phát triển ngân hàng xanh.

Mục tiêu nghiên cứu

Mục đích của nghiên cứu này là tìm hiểu phương pháp triển khai mô hình ngân hàng xanh – “Green Banking” của ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong môi trường pháp lý hiện hành với trường hợp nghiên cứu Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt để có thể phân tích thực trạng, đánh giá kết quả và đưa ra những giải pháp xây dựng mô hình ngân hàng xanh ở Việt Nam theo chuẩn mực quốc tế. Bài viết này cũng nhằm làm rõ những phương tiện tạo ra sự nhận thức trong nội tại ngân hàng và các yếu tố khách quan về việc phổ biến giáo dục nhằm đạt được sự phát triển bền vững thông qua mô hình “Green Banking”.

Phương pháp nghiên cứu

Nhóm tác giả đã áp dụng các phương pháp nghiên cứu trường hợp trong bài viết này. Nghiên cứu trường hợp đã được sử dụng cho các mục đích khác nhau: thăm dò, mô tả và giải thích nghiên cứu và để tạo ra lý thuyết mới và/hoặc có sự thay đổi, tùy thuộc vào các mục tiêu nghiên cứu yêu cầu. Nghiên cứu trường hợp là một trong những phương pháp có thể được áp dụng trong cả hai cách tiếp cận định tính cũng như định lượng (Yin, 1994 trích dẫn trong Chinomona và Sibanda, 2013).

Ngân hàng Bưu điện Liên Việt được lựa chọn là trường hợp điển hình nghiên cứu vì các lý do cơ bản:

Thứ nhất là ngân hàng có chiến lược phát triển, chính sách rõ ràng về phát triển hoạt động theo mô hình “Green Banking”.

Thứ hai là ngân hàng đã và đang triển khai hoạt động “Green Banking” với khởi nguồn là từ cho vay nông nghiệp, nông thôn theo chính sách “Tam nông” của Chính phủ và đến nay đã cung cấp nhiều sản phẩm cho vay trên nhiều lĩnh vực khác và cung cấp thêm các dịch vụ tài chính khác huy động, thanh toán, ngân hàng điện tử.

Thứ ba là có lợi thế mạng lưới rộng lớn và vượt trội so với các tổ chức tín dụng khác với đủ các chi nhánh phủ khắp 63 tỉnh thành và quyền khai thác hơn 10.000 điểm giao dịch. Bên cạnh đó, danh tiếng của ngân hàng gia tăng từ sự kết hợp thương hiệu Tiết kiệm Bưu điện - Tổng Công ty Bưu điện Việt

Nam và Ngân hàng TMCP Liên Việt nên dễ dàng tiếp cận với các khách hàng ở khu vực vùng sâu, vùng xa với số lượng lớn khách hàng tiềm năng do Ngân hàng Bưu điện mang tính xã hội cao hơn so với ngân hàng thương mại thông thường.

Cuối cùng, LienVietPostBank là ngân hàng thương mại, cổ đông lớn là các tổ chức cổ phần/tư nhân, nên có định hướng thị trường tốt hơn và chủ động thực hiện theo chiến lược đã đề ra, phù hợp hơn với tiêu chuẩn của tài chính quốc tế và xu thế phát triển bền vững ngoài mục tiêu lợi nhuận còn hướng đến mục tiêu xã hội theo phương châm hoạt động “Gắn xã hội trong kinh doanh”.

Thu thập dữ liệu

Phương pháp thu nhập dữ liệu sơ cấp và thứ cấp đã được sử dụng trong nghiên cứu này. Các thông tin và dữ liệu liên quan đến việc thực hành mô hình ngân hàng xanh của ngân hàng Ngân hàng Bưu điện Liên Việt đã được truy cập từ các nguồn chính thức của ngân hàng, báo cáo thường niên hàng năm, báo cáo tổng kết,... Các nội dung liên quan đến hình thức giáo dục đào tạo, các phương thức triển khai mô hình ngân hàng xanh theo sản phẩm dịch vụ và hoạt động của ngân hàng còn được thu thập đối chiếu thông qua phỏng vấn sâu 3 lãnh đạo/quản lý của Ngân hàng.

2. Tổng quan lý thuyết về mô hình ngân hàng xanh

Quan niệm Ngân hàng xanh – Green Banking

Green Banking liên quan đến việc kinh doanh ngân hàng nhằm giúp giảm lượng khí thải các-bon từ các hoạt động ngân hàng với nhiều phương thức thực hiện (Schultz, 2010, trích dẫn trong Yadav và Pathak, 2013). Cụ thể như để hỗ trợ cho việc giảm sự thải khí các-bon ra bên ngoài, ngân hàng nên đầu tư, cho vay các lĩnh vực liên quan đến công nghệ xanh và các dự án giảm ô nhiễm môi trường. “Tài chính xanh” là một phần của việc triển khai “Green Banking” và có đóng góp lớn đối với sự chuyển dịch sang các ngành công nghiệp có mức các-bon thấp, tiết kiệm tài nguyên tức là công nghiệp xanh và kinh tế xanh nói chung. “Green Banking” là một trong những sáng kiến có tính toàn cầu của những người có trách nhiệm bảo vệ môi trường (Bahl, 2012).

Khái niệm Green Banking được gắn với ngân hàng Triodos (thành lập năm 1980 tại Hà Lan) – ngân hàng bắt đầu thực hiện “bền vững môi trường” trong lĩnh vực ngân hàng từ những ngày đầu tiên. Trong năm 1990, Triodos ra mắt ngân hàng “quỹ xanh” cho các dự án thân thiện với môi trường tài trợ và các dự án khác tiếp sau đó. Nhận rộng điển hình từ ngân hàng này, các ngân hàng trên toàn thế giới bắt đầu tham gia các sáng kiến xanh trong ngành ngân hàng (Yadav và Pathak, 2013).

Viện Nghiên cứu và Phát triển Công nghệ Ngân hàng (2013) định nghĩa “Green Banking” là một thuật ngữ chung đề cập đến thực hành và hướng dẫn thực hiện các giải pháp “ngân hàng bền vững” ở khía cạnh kinh tế, môi trường và xã hội. Nó nhằm mục đích làm cho quy trình ngân hàng và sử dụng công nghệ thông tin và cơ sở hạ tầng vật lý hiệu quả và hiệu quả nhất có thể, với đặc tính không hoặc ít ảnh hưởng đến môi trường” (trích dẫn trong Yadav và Pathak, 2013).

Vì vậy, có thể kết luận rằng mô hình ngân hàng xanh liên quan đến việc sử dụng thực hành thân thiện với môi trường ở mọi cấp độ từ thích nghi với thực hành thân thiện môi trường trong các tổ chức ngân hàng và cũng xem xét các khía cạnh môi trường của các dự án khi tài trợ vốn và đầu tư.

Mục tiêu của chính sách Ngân hàng Xanh (Lalon, 2015):

- Thúc đẩy các sáng kiến thân thiện với môi trường bền vững thông qua các chính sách và tuân thủ nghiêm túc các chính sách này;
- Trong hoạt động tài chính khi đầu tư/cho vay, luôn ưu tiên xem xét các yếu tố liên quan đến điều kiện môi trường;
- Khuyến khích nhân viên, các khách hàng hiện tại và tiềm năng và các bên liên quan khác phát triển, thực hiện và thúc đẩy phát triển và sử dụng sản phẩm dịch vụ/quy trình theo mô hình ngân hàng xanh thông qua tự động hóa và ngân hàng trực tuyến;
- Khuyến khích ngân hàng nắm bắt thương mại điện tử như công cụ hỗ trợ cho ngân hàng;
- Khuyến khích các bên liên quan thông qua việc khởi tạo hệ thống quản lý rủi ro môi trường tại ngân hàng thông qua việc áp dụng công nghệ thích hợp;
- Hỗ trợ các chương trình nâng cao năng lực/nhận thức về sản phẩm /công nghệ thân thiện với môi trường thông qua thực hành trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (CSR);

- Góp phần làm giảm chi phí và năng lượng, do đó tiết kiệm tiền và tăng GDP của một quốc gia.

Theo kinh nghiệm của Bangladesh - quốc gia đi đầu trong phát triển mô hình (MH) ngân hàng xanh, ngân hàng trung ương đã đưa ra một sáng kiến cơ bản nhằm đưa tất cả các ngân hàng thương mại vào chính sách ngân hàng xanh ban hành ngày 27 tháng 2 năm 2011. Nó được chia thành ba giai đoạn (Lalon, 2015; National Bank Limited, 2014):

Trong Giai đoạn I, các ngân hàng sẽ xây dựng chính sách ngân hàng xanh và thể hiện cam kết chung về môi trường thông qua việc thực hiện nội bộ. Các công cụ thực hiện: (1) Xây dựng chính sách và quản trị, (2) Lồng ghép rủi ro môi trường trong quản lý quan hệ khách hàng (CRM), (3) Khởi tạo Quản lý Môi trường nội bộ, (4) Giới thiệu Tài chính xanh, (5) Tạo Quỹ Rủi ro môi trường, (6) Giới thiệu Marketing xanh, (7) Triển khai dịch vụ ngân hàng trực tuyến, (8) Hỗ trợ Đào tạo nhân viên, Nhận thức về người tiêu dùng và tổ chức sự kiện xanh, (9) Công bố và báo cáo các hoạt động ngân hàng xanh.

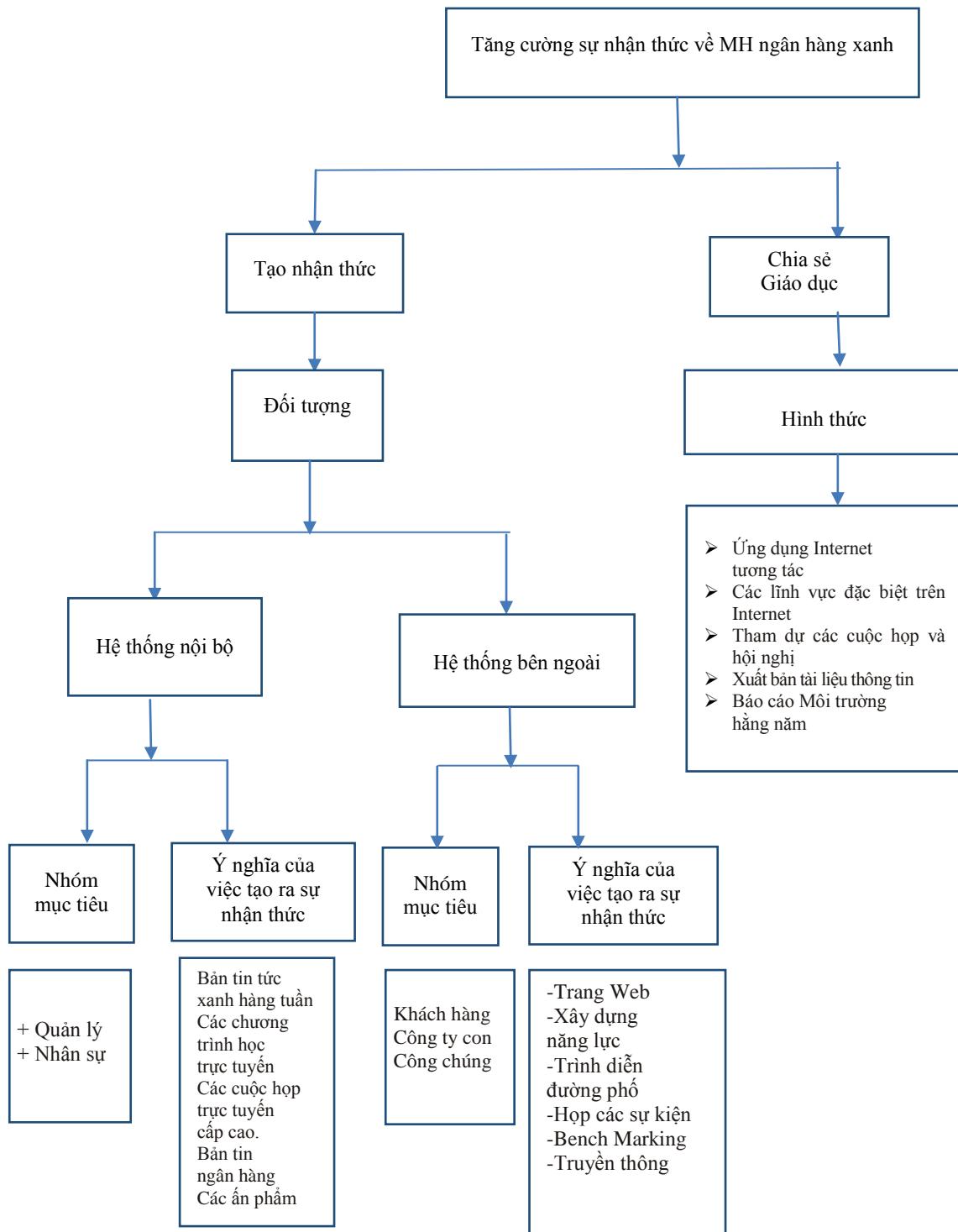
Trong Giai đoạn II, các ngân hàng sẽ xây dựng các chính sách môi trường cụ thể cho từng ngành, đặt ra các mục tiêu xanh cần đạt được thông qua lập chiến lược, kế hoạch cụ thể. Sau đó tiến hành thành lập/cải tạo các chi nhánh xanh, cải thiện quản lý môi trường, kế hoạch và hướng dẫn quản lý rủi ro môi trường, công bố và báo cáo về hoạt động ngân hàng xanh. Các công cụ thực hiện: (1) Các chính sách môi trường cụ thể của ngành, (2) Quy hoạch chiến lược xanh, (3) Thiết lập các chi nhánh xanh, (4) Cải thiện quản lý môi trường nội bộ, (5) Xây dựng kế hoạch và hướng dẫn quản lý rủi ro môi trường cụ thể của ngân hàng, (6) Các chương trình nghiêm túc để giáo dục khách hàng, (7) Công bố và báo cáo các hoạt động ngân hàng xanh.

Trong Giai đoạn III, các ngân hàng dự kiến sẽ giải quyết toàn bộ hệ sinh thái thông qua các sáng kiến thân thiện với môi trường và giới thiệu các sản phẩm sáng tạo, báo cáo môi trường chuẩn với sự kiểm tra đánh giá khách quan. Các công cụ thực hiện: (1) Thiết kế và giới thiệu sản phẩm sáng tạo, (2) Báo cáo trong định dạng chuẩn với sự kiểm tra bên ngoài.

Tăng cường nhận thức về MH “Green Banking”

Để tăng cường nhận thức về mô hình “Green Banking” có thể đạt được thông qua giáo dục, truyền thông qua các kênh như mô hình sau:

Hình 1: Giáo dục nâng cao nhận thức phát triển mô hình ngân hàng xanh



Nguồn: Bahl, 2012

Lợi ích của MH “Green Banking”

(i) Tránh công việc giấy tờ

Dịch vụ ngân hàng không dùng giấy ở hầu hết các ngân hàng tại Ấn Độ được điện toán hóa và hoạt động dựa trên giải pháp ngân hàng lõi (CBS). Do đó, các ngân hàng có một diện rộng để áp dụng việc không sử dụng giấy hoặc dùng ít giấy hơn cho các công việc như liên lạc văn phòng, kiểm toán, báo cáo,... Những ngân hàng này có thể chuyển đổi sang liên lạc và báo cáo điện tử.

(ii) Tạo ra nhận thức đối với các doanh nhân về môi trường

Nhiều tổ chức phi Chính phủ và các nhà hoạt động môi trường đã tuyên truyền nhận thức về môi trường trong công chúng nói chung bằng cách sắp xếp các chương trình nâng cao nhận thức và tổ chức các hội thảo/hội nghị,... Ngân hàng có thể gia nhập cùng họ bằng việc tài trợ cho những chương trình này. Bên cạnh đó, có thể kết hợp với nhiều đoàn thể pháp nhân đã tổ chức các chương trình tương tự trong lĩnh vực kinh doanh của doanh nghiệp. Điều này sẽ giúp quảng bá hình ảnh của ngân hàng.

(iii) Giảm lãi suất đối với các khoản vay “xanh”

Ngân hàng cũng có thể đề xuất các khoản vay “xanh” với những nhượng bộ về tài chính cho các sản phẩm và dự án thân thiện với môi trường như các phương tiện tiết kiệm nhiên liệu, các dự án xây dựng xanh, các khoản vay mua nhà và cải tạo nhà ở nhằm lắp đặt các hệ thống năng lượng mặt trời.

(iv) Các tiêu chuẩn môi trường về việc cho vay

Tình trạng ô nhiễm môi trường càng ngày diễn ra phô biến, khó kiểm soát, gây rủi ro cho người sản xuất cũng như người tiêu dùng,... ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng trả nợ của khách hàng. Ngoài việc khách hàng phát sinh nợ xấu, không thể vay thêm vốn, các ngân hàng khi không thu hồi được vốn sẽ không mở rộng được cho vay đối với các khách hàng khác, ảnh hưởng đến tăng trưởng của không những của Ngân hàng mà cả nền kinh tế nói chung. Các ngân hàng tuân theo các tiêu chuẩn môi trường về cho vay là một ý tưởng tốt và nó sẽ khiến cho những chủ doanh nghiệp thay đổi công việc kinh doanh của mình theo hướng thân thiện với môi trường, điều sẽ có lợi cho các thế hệ tương lai của chúng ta.

3. Thực trạng phát triển mô hình ngân hàng xanh của LienVietPostBank

3.1. Môi trường pháp lý để phát triển mô hình ngân hàng xanh tại Việt Nam

Về môi trường pháp lý, hiện nay các văn bản pháp lý liên quan đến mô hình ngân hàng xanh tuân theo Quyết định số 1552/QĐ-NHNN ban hành Kế hoạch hành động của ngành Ngân hàng thực hiện Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đến năm 2020 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh; Quyết định 403/QĐ-TTg ngày 20/3/2014 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Kế hoạch hành động quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2014-2020). Đến nay, NHNN đã và đang xây dựng những chương trình thí điểm tín dụng xanh cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ cũng như soạn thảo các Đề án xây dựng quỹ tín dụng xanh, tích cực hợp tác với các tổ chức quốc tế và các ngân hàng nước ngoài trong việc huy động nguồn vốn phục vụ cho tăng trưởng xanh.

Theo đó, mục tiêu của ngành Ngân hàng là thực hiện có hiệu quả Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh, góp phần thúc đẩy quá trình tăng trưởng xanh, hướng tới một nền kinh tế các-bon thấp, giảm cường độ phát thải khí nhà kính, sử dụng hiệu quả năng lượng và tài nguyên thiên nhiên, phát triển các ngành sản xuất, dịch vụ và tiêu dùng xanh.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã ban hành nhiều quy định có liên quan, bao gồm: Các chính sách về nông nghiệp, nông thôn (NN, NT); các chính sách về cấp tín dụng ưu đãi; NHNN cũng quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với các NHTM có tỷ trọng cao cho vay NN, NT cũng thấp hơn, khuyến khích mở rộng dòng vốn tín dụng đến lĩnh vực này. Bên cạnh đó, cơ chế cho vay tái cấp vốn của NHNN cũng khuyến khích các NHTM mở rộng cho vay NN, NT. Những tháng đầu năm 2016, lãi suất VND cho vay khách hàng của các TCTD đối với các lĩnh vực ưu tiên nói trên chỉ dao động quanh mức 6-7%/năm. Tính chung trong tổng cơ cấu dư nợ nền kinh tế, thì lãi suất cho vay nội tệ từ 10%/năm trở xuống chiếm tới 70,4%.

Đáng chú ý là vừa qua NHNN ban hành TT39/2016/TT-NHNN có hiệu lực từ 15/3/2017, theo đó, Ngân hàng Nhà nước đã lồng ghép quy định về

quản lý rủi ro môi trường và xã hội tại Quy chế cho vay của TCTD đối với khách hàng để tạo cơ sở pháp lý cho các TCTD thực hiện.

Như vậy, có thể thấy các điều chỉnh đồng bộ từ cơ chế, chính sách cho vay đến các công cụ điều hành chính sách tiền tệ của NHNN hướng đến chiến lược phát triển nền kinh tế xanh đã tạo hành lang pháp lý để các NHTM thực hiện vai trò là cầu nối giữa các ngành kinh tế, góp phần phát triển nông nghiệp bền vững, bảo vệ môi trường cũng như hệ sinh thái.

3.2. Triển khai mô hình ngân hàng xanh tại LienVietPostBank

Giới thiệu về LienVietPostBank

Ngân hàng Liên Việt được thành lập ngày 28/03/2008. Năm 2011, với việc Tổng Công ty Bưu chính Việt Nam góp vốn vào Ngân hàng Thương mại Cổ phần Liên Việt bằng giá trị Công ty Dịch vụ Tiết kiệm Bưu điện (VPSC) và bằng tiền mặt. Ngân hàng Liên Việt đã được Thủ tướng Chính phủ và Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cho phép đổi tên thành Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu điện Liên Việt (LienVietPostBank). LienVietPostBank có mạng lưới rộng khắp để cung cấp các sản phẩm dịch vụ ngân hàng, tài chính đến với “Tam Nông” (nông nghiệp, nông dân, nông thôn) và cộng đồng dân cư cả nước, hỗ trợ hiệu quả việc triển khai định hướng của Chính phủ về công nghiệp hóa, hiện đại hóa và phát triển nông nghiệp, nông thôn.

Trong gần 9 năm hoạt động vừa qua Ngân hàng Bưu điện Liên Việt đã ghi nhận cao ngọn cờ là Ngân hàng thương mại cổ phần số một về thực hiện trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp với hàng loạt hoạt động có tác động sâu rộng trong các lĩnh vực giáo dục – đào tạo, y tế, văn hóa, an sinh xã hội và thể thao. Để đóng góp cho sự phát triển bền vững của đất nước trong điều kiện biến đổi khí hậu toàn cầu mà Việt Nam chắc chắn phải gánh chịu nhiều ảnh hưởng tiêu cực nhất, ban lãnh đạo Ngân hàng Bưu điện Liên Việt quyết định triển khai Chương trình Ngân hàng Xanh để đưa hoạt động bảo vệ môi trường trở thành một trong các hoạt động xã hội trọng tâm về lâu dài.

Ngân hàng Bưu điện Liên Việt quyết định xây dựng và phát triển theo định hướng “Ngân hàng Xanh” là phù hợp với xu thế chung của các ngân hàng trên thế giới. Con đường này hướng tới mục đích cải thiện môi trường,

chất lượng cuộc sống, bảo vệ tự nhiên thông qua các mục tiêu như giảm thiểu sử dụng các loại khí thải, rác thải gây ô nhiễm. Đây chính là cách Ngân hàng Bưu điện Liên Việt làm kinh tế xanh để hướng tới hình ảnh Ngân hàng phát triển bền vững.

Triển khai mô hình ngân hàng xanh nội bộ tại LienVietPostBank

Mô hình “Ngân hàng Xanh” của Bưu điện Liên Việt được triển khai ngay từ khi Ngân hàng mới được thành lập và ở đồng thời môi trường nội bộ cũng như bên ngoài, từ hoạt động marketing, tuyên truyền giáo dục nhận thức đến đầu tư và phát triển các sản phẩm thân thiện với môi trường.

Trong môi trường nội bộ, nội dung của Chiến dịch này là Chương trình hành động xanh gồm các hoạt động chính (LienVietPostBank, 2017b):

1. Xây dựng Văn phòng Xanh (Green Office): là hình thức phát động thi đua tiết kiệm điện, văn phòng phẩm, sử dụng điện thoại và tiết giảm trong việc sử dụng các tài sản công cộng như nước, giấy vệ sinh,... để tạo ra không gian làm việc cũng chính là không gian sống Xanh-Sạch-Đẹp.
2. Đổi giấy lấy cây Xanh (Green Paper): là phong trào phát động thu gom và tái sử dụng giấy vào các mục đích hướng tới môi trường.
3. Xây dựng Quầy giao dịch Xanh vì nụ cười Khách hàng (Green Smile): Cải thiện hình ảnh thẩm mỹ, ngăn nắp, sạch sẽ, giữ gìn vệ sinh khu vực Quầy giao dịch, xây dựng hình ảnh nhân viên LienVietPostBank thân thiện, chuyên nghiệp.

Triển khai marketing, giáo dục đào tạo mô hình ngân hàng xanh tại LienVietPostBank

Marketing và giáo dục đào tạo nhận thức theo mô hình ngân hàng xanh cũng nhận được nhiều sự quan tâm của Lãnh đạo Ngân hàng, thể hiện ở các bản tin nội bộ hàng tuần, các chương trình đào tạo nội bộ trực tuyến, các cuộc họp trực tuyến, các ấn phẩm truyền thông, các ấn phẩm marketing,... Đáng lưu ý là các bản tin và ấn phẩm không được khuyến khích in bản giấy, mà được cài đặt tự động trên màn hình nền máy tính của 100% cán bộ nhân viên ngân hàng, các máy tính dành cho khách hàng sử dụng tại khu vực quầy giao dịch và các cây ATM.

**Bảng 1: Hình thức marketing nội bộ và giáo dục nhận thức theo MH
‘Green Banking’**

TT	Loại hình	Đối tượng	Tần suất	Điển hình
1	Bản tin hàng tuần	Toàn thể CBNV	1 tuần/lần	Bản tin pháp chế
2	Chương trình đào tạo trực tuyến	Toàn thể CBNV	1 tháng/lần	Chương trình đào tạo tân tuyển
3	Báo cáo nghiệp vụ	Các Khối HO	1 tháng/lần	Báo cáo
4	Cuộc họp trực tuyến			
	+ Cuộc họp cấp cao	Hội đồng Quản trị	1 tháng/lần	
	+ Cuộc họp	Các Khối, Chi nhánh	1 tháng/lần	Họp giao ban toàn hệ thống
5	Án phẩm truyền thông nội bộ	CBNV	Hằng ngày	Màn hình máy tính cá nhân
6	Án phẩm marketing	CBNV, Khách hàng	Hằng tuần	Màn hình máy tính, cây ATM

Nguồn: LienVietPostBank, 2017

Bảng 2: Hình thức marketing bên ngoài và tương tác giáo dục nhận thức theo mô hình Ngân hàng Xanh

TT	Loại hình	Đối tượng	Tần suất	Điển hình
1	Trang Web	KH hiện hữu và KH tiềm năng	Hàng ngày	www.lienvietpostbank.com.vn
2	Chương trình xây dựng năng lực	KH hiện hữu và KH tiềm năng	1 năm/2 lần	
3	Trình diễn đường phố (Road shows)	KH hiện hữu và KH tiềm năng	2 năm/lần	
4	Tổ chức sự kiện/ Hội nghị/Hội thảo	Khách hàng lớn	1 năm/ 2 lần	Ngày Hội Khách hàng
5	Truyền thông	KH hiện hữu và KH tiềm năng	1 tháng/lần hoặc ngay khi có nhu cầu	Đội bóng chuyền Thông tin LienVietPostBank

Nguồn: LienVietPostBank, 2017

Triển khai các dịch vụ ngân hàng theo mô hình ngân hàng xanh tại LienVietPostBank

Ngân hàng Bưu điện Liên Việt đã mở rộng các hoạt động “xanh” hướng tới khách hàng, thông qua việc đầu tư và phát triển các sản phẩm dịch vụ thân thiện với môi trường trên mọi hoạt động: (1) Giao dịch tài khoản: Sử dụng ngân hàng trực tuyến nhiều hơn nghiệp vụ ngân hàng tại quầy, trả hóa đơn điện tử (online) thay vì bằng cách gửi thư; (2) Huy động vốn như mở các sổ tiết kiệm, chứng nhận tiền gửi (CDs); hợp đồng tiền gửi và các tài khoản thanh toán thông qua dịch vụ ngân hàng trực tuyến; (3) Hoạt động tín dụng: Các khoản thẻ chấp xanh, Các khoản cho vay xanh, Các thẻ tín dụng xanh; (4) Dịch vụ ngân hàng điện tử, Dịch vụ ngân hàng trực tuyến.

Đối với hoạt động tín dụng – hoạt động truyền thống của ngân hàng thương mại, LienVietPostBank xây dựng các giải pháp nhằm thúc đẩy các sản phẩm ngân hàng - tín dụng xanh, hỗ trợ doanh nghiệp thực hiện tăng trưởng xanh đặc biệt trong lĩnh vực nông nghiệp, nông thôn.

Đặc biệt bắt đầu từ năm 2014, LienVietPostBank đã thực hiện nghiên cứu, thí điểm đầu tư cấp vốn cho cây trồng Mắc-ca (Thời báo Ngân hàng, 2015). Với chính sách được công bố rộng rãi, Ngân hàng sẵn sàng hỗ trợ vốn để các hộ

trồng Mắc-ca yên tâm đầu tư sản xuất. Trong quý 3/2016, LienVietPostBank chính thức ra mắt sản phẩm mới là “Tín dụng Mắc-ca”, sản phẩm tín dụng đầu tiên tại Việt Nam dành cho phát triển cây và ngành công nghiệp Mắc-ca. Hiện LienVietPostBank đang dành gói tín dụng ưu đãi trị giá 20.000 tỷ đồng để hỗ trợ nông dân trồng Mắc-ca, các tổ chức, doanh nghiệp thu mua, chế biến sản phẩm Mắc-ca. Nguồn vốn 20.000 tỷ đồng mà ngân hàng cho người dân vay để mua giống và chăm sóc vườn Mắc-ca không chỉ trong thời gian cây cho thu hoạch quả (khoảng 6 năm) mà có thể dài tới 10-15 năm. Đặc biệt, ngân hàng sẵn sàng đứng ra mua bảo hiểm cho nông dân và chịu trách nhiệm về rủi ro. Không chỉ cho vay vốn, LienVietPostBank còn hỗ trợ người dân tìm giống Mắc-ca mang lại hiệu quả cao khi thu hoạch, cũng như cử chuyên gia hướng dẫn kỹ thuật trồng, chăm sóc vườn cây giúp người dân (LienVietPostBank, 2016b). Thông qua các chuỗi hành động này, Ngân hàng Bưu điện Liên Việt cùng khách hàng và cộng đồng thay đổi hành vi và nhận thức bảo vệ môi trường.

Đối với các sản phẩm dịch vụ trên nền tảng công nghệ cao, LienVietPostBank đã và đang triển khai và đạt được sự tăng trưởng vượt bậc về số lượng khách hàng. Cụ thể:

Bảng 3: Số khách hàng thực hiện theo sản phẩm mô hình “Green banking”

TT	Phương thức/SP thực hiện	Thời điểm bắt đầu triển khai	Số lượng KH (đến tháng 2/2017)	Tỷ trọng
	Tổng số Khách hàng (đến tháng 2/2017)		2.140.000	100%
1	Tài khoản tiết kiệm online	9/2016	1.536	0,1%
2	Sao kê tài khoản gửi qua email	12/2012	131.738	6,2%
3	Thanh toán hóa đơn online	01/2013	265.112	12,4%
4	Thẻ ATM	10/2009	307.908	14,4%
5	Dịch vụ internet banking	6/2009	185.692	8,7%
6	Dịch vụ Mobile Banking + Ví Việt	6/2013	946.467	44,2%

Nguồn: LienVietPostBank, 2017a

Về hoạt động ngân hàng điện tử và ứng dụng công nghệ mới, ngay từ khi mới thành lập, LienVietPostBank đã chú trọng phát triển các dịch vụ ngân hàng hiện đại, công nghệ thân thiện với môi trường góp phần phục vụ tăng trưởng xanh như phát triển các hình thức, phương tiện thanh toán mới, hiện đại ứng dụng công nghệ cao, công nghệ thân thiện với môi trường nhằm tạo sự đồng bộ và điều kiện thuận lợi, khuyến khích phát triển thanh toán không dùng tiền mặt, giảm lưu thông tiền giấy trên thị trường. Ngoài các dịch vụ SMS banking, mobile banking, internet banking được phát triển và cung cấp từ khi Ngân hàng thành lập, Ngân hàng Bưu điện Liên Việt mới đây cho ra mắt dịch vụ Ví Việt (từ tháng 7/2016), theo đó, khách hàng có thể nạp tiền điện thoại, thanh toán hóa đơn, mua sắm online, chuyển tiền thông qua số điện thoại, dịch vụ được thực hiện 24/7 và không yêu cầu người nhận tiền phải có tài khoản ngân hàng. Dịch vụ hướng đến số lượng đông đảo khách hàng unbanked (không có tài khoản ngân hàng) trên toàn lãnh thổ Việt Nam, đặc biệt là vùng sâu, vùng xa, nơi chưa có sự hiện diện của Ngân hàng và các tổ chức tài chính. Trong quý 3/2016, LienVietPostBank đã đưa ra thị trường sản phẩm chiến lược là ví điện tử Ví Việt. Sản phẩm này đã nhanh chóng đạt trên 500.000 người dùng đến 30/09/2016 và tăng lên 946.467 vào 28/02/2017 chiếm hơn 44% số lượng khách hàng của Ngân hàng (LienVietPostBank, 2016a).

Hộp 1: Quan điểm phát triển sản phẩm công nghệ xanh của Hội đồng Quản trị LienVietPostBank

Một năm trước, Ngân hàng Bưu điện Liên Việt (LienVietPostBank) bắt đầu giới thiệu và đưa sản phẩm mobile banking với thương hiệu “Ví Việt” vào khai thác.

Trước đó, thu hút kỹ sư hàng đầu của một số tập đoàn, công ty công nghệ lớn trong nước về triển khai dự án, ông Nguyễn Đức Hưởng, Phó chủ tịch Hội đồng Quản trị LienVietPostBank kể: “Tôi không quan tâm đến vấn đề chi phí, không quan tâm các cậu làm bằng cách nào. Vì tôi đứng ở vị trí khách hàng, ra đầu bài và các cậu phải đáp ứng được. Bằng mọi cách, đi sau nhưng có sản phẩm tốt nhất trên thị trường”. Thời điểm đó, hầu hết sản phẩm mobile banking của các ngân hàng mới chỉ xử lý được các đơn hàng chuyển khoản nội bộ, chuyển khoản liên ngân hàng là chính; có đôi ba thành viên đáp ứng được nhu cầu chuyển tiền nhận ngay; tiết kiệm trực tuyến cũng rất hạn chế. Ông Hưởng lần lượt đưa ra yêu cầu: mở rộng kênh chuyển tiền qua sổ chứng minh nhân dân, qua số điện thoại, qua dãy số trên thẻ ATM; thanh toán được các loại hóa đơn điện, nước, cước điện thoại, cước truyền hình,...

Là người coi trọng mạng xã hội Facebook, Phó Chủ tịch LienVietPostBank tiếp tục đưa ra yêu cầu cao trong dịch vụ mobile banking tại Việt Nam hiện nay cho các kỹ sư: tạo được tương tác gần gũi và mở rộng nội dung giữa những người sử dụng dịch vụ, với tham vọng như tích hợp được một “mạng xã hội” thu nhỏ.

Đến nay, LienVietPostBank đã hoàn tất hầu hết các tiện ích trên, để trở thành một trong những ngân hàng có dịch vụ mobile banking đa năng, linh hoạt nhất trên thị trường.

(LienVietPostBank, 2017c)

Bên cạnh việc sử dụng nguồn vốn tự có và các nguồn huy động thông thường từ dân cư, LienVietPostBank còn tăng cường huy động nguồn lực từ các tổ chức tài chính quốc tế và các nhà tài trợ song phương, đa phương nhằm nâng cao năng lực tài chính để thực hiện thực hiện tín dụng xanh. Trong các năm từ 2015 đến nay (tháng 2/2017), LienVietPostBank đã tiếp nhận nguồn vốn từ WorldBank theo 2 chương trình dự án, trong đó, Dự án Tài chính nông thôn 3 là phối hợp với BIDV nhận nguồn để tài trợ cho các khách hàng mục tiêu tại khu vực nông thôn với tổng số tiền giải ngân gần 130 tỷ đồng, hơn 1 triệu khách hàng được tiếp cận nguồn vốn theo định hướng tài chính vi mô, nông nghiệp, nông thôn, phát triển bền vững.

Kết luận: LienVietPostBank hiện đã thực hiện vượt qua giai đoạn 1, đang tiến hành giai đoạn 2 và hướng tới giai đoạn 3 trong mục tiêu phát triển mô hình ngân hàng xanh. Diễn hình như ngân hàng đã có chiến lược, chính sách và thực hiện triển khai mô hình “Green Banking”. Nổi bật là hoạt động tài khoản thanh toán xanh như triển khai các sản phẩm dịch vụ ngân hàng trực tuyến và ATM của LienVietPostBank phát triển mạnh. Đồng thời, ngân hàng đã ưu tiên cho vay các dự án có lợi cho môi trường và có chính sách ưu đãi lãi suất đối với các nghành nghề cụ thể, cũng như đảm bảo các yếu tố tuân thủ môi trường cần thiết trước khi cho vay/dầu tư. Bên cạnh đó, hỗ trợ các dự án đảm bảo môi trường hoặc giúp ích cộng đồng.

Ngân hàng dành ngân sách chi cho các dự án vì mục tiêu xã hội với các hỗ trợ cụ thể cho địa phương vùng sâu, vùng xa trên khắp cả nước điển hình như Hà Giang về xã hội, giáo dục, nhà ở,... tạo ra lợi ích trực tiếp cho cộng đồng ở chính địa phương đó. Với việc không ngừng nghiên cứu, triển khai sản phẩm mới theo định hướng mô hình ngân hàng xanh, các chuẩn mực trong kinh doanh cũng như trách nhiệm cộng đồng của các ngân hàng, các tổ chức và doanh nghiệp sẽ cao hơn và phát huy được hiệu quả nổi bật là tăng trưởng khách hàng, giảm thiểu nợ xấu góp phần làm nên thành công vượt kế hoạch kinh doanh của LienVietPostBank năm 2016, điểm sáng đáng chú ý nhất của ngành ngân hàng trong 9 tháng 2016 thuộc về LienVietPostBank, lần đầu tiên kể từ năm 2013, đà lợi nhuận liên tục sụt giảm đã được ngăn chặn. Tính lũy kế từ đầu năm, ngân hàng này đạt lợi nhuận trước thuế 865 tỷ đồng, tăng 2,5 lần

so với cùng kỳ năm ngoái. Tổng tài sản đạt 133 nghìn tỷ đồng, tăng 24% so với thời điểm đầu năm. Huy động vốn đạt 107 nghìn tỷ đồng, tăng 34%; cho vay khách hàng đạt 71.880 tỷ đồng, tăng 29,5% so với đầu năm (LienVietPostBank, 2016a). Như vậy, với việc LienVietPostBank phát triển “Green Banking” đảm bảo phát triển cả ba mục tiêu lợi nhuận - môi trường - xã hội.

4. Một số giải pháp về phát triển mô hình ngân hàng xanh từ trường hợp nghiên cứu LienVietPostBank

Từ các kinh nghiệm phát triển mô hình ngân hàng xanh của Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt, một số giải pháp rút ra cho các Ngân hàng tại Việt Nam như sau:

4.1. Tăng cường quảng bá cho khách hàng về sản xuất xanh, đầu tư xanh, hướng đến mục tiêu tăng trưởng bền vững

Một trong những lợi ích mà ngân hàng xanh mang lại là thông qua việc tài trợ vốn cho các doanh nghiệp xanh, cơ cấu kinh tế được điều chỉnh, các ngành sản xuất kinh doanh xanh được ưu tiên phát triển, từ đó đạt được các mục tiêu tăng trưởng xanh của cả nền kinh tế. Khách hàng của ngân hàng là người hưởng lợi từ các chính sách thúc đẩy sản xuất kinh doanh xanh, đồng thời cũng là đối tượng mang tín dụng xanh đến nền kinh tế qua các hoạt động đầu tư xanh của mình. Chính vì vậy, việc quảng bá, tuyên truyền, thậm chí giáo dục cho các doanh nghiệp về tác động dài hạn của sản xuất xanh, đầu tư xanh có tác động trực tiếp, giải quyết được đầu ra cho các khoản tín dụng xanh của ngân hàng, và qua đó môi trường được gìn giữ, hệ sinh thái được bảo vệ, nền kinh tế xanh phát triển và bền vững.

4.2. Chấp nhận đánh đổi giai đoạn đầu, thúc đẩy công nghệ cao để thực hiện chiến lược ngân hàng xanh và bền vững trong dài hạn

Để có thể giảm thiểu được các dự án đầu tư tác động xấu đến môi trường, các ngân hàng cần có sự đầu tư đúng mức cũng như các giải pháp hỗ trợ về công nghệ, kỹ thuật để thẩm định các yếu tố về môi trường đối với các dự án đầu tư, kiên quyết không tài trợ cho các dự án không đáp ứng các tiêu chuẩn bảo vệ môi trường.

Bên cạnh đó, đầu tư vào công nghệ để phát triển các sản phẩm dịch vụ ngân hàng gắn với công nghệ như E-banking, Mobile banking,... sẽ góp phần giảm thiểu việc sử dụng giấy tờ in, hạn chế việc tiêu thụ giấy và gián tiếp làm giảm nạn phá rừng bừa bãi.

Tuy nhiên, trong điều kiện thuận lợi, sản phẩm dịch vụ này phải mất ít nhất ba năm mới có thể hoàn vốn, áp lực chi phí đầu tư là vấn đề đặt ra. Phải đầu tư xứng đáng để rút ngắn khoảng cách với nhiều thành viên đi trước, phải mở rộng được và nhanh các tiện ích, chất lượng dịch vụ để vượt lên. Đầu tư công nghệ ngân hàng đòi hỏi nhiều tiền, nên cần có chiến lược rõ ràng, chính sách nhất quán và đồng lòng từ lãnh đạo ngân hàng nhằm nắm bắt xu hướng, yêu cầu của khách hàng và thực hiện triệt để đến khi vận hành. Từ đó, nhanh chóng tích hợp nhiều tiện ích với các hoạt động truyền thống nhằm tăng trưởng khách hàng, thu hồi vốn đảm bảo bền vững tài chính, bền vững thể chế và đạt được mục tiêu bền vững môi trường.

4.3. Không ngừng giáo dục đào tạo, chia sẻ tư duy ngân hàng xanh trong nội bộ và khoán chi phí, gắn với chỉ tiêu lợi nhuận

Các NHTM cần tập trung đổi mới hoạt động nội bộ theo hướng thân thiện với môi trường thông qua việc sử dụng tiết kiệm năng lượng, nước, văn phòng phẩm; ứng dụng công nghệ thông tin trong giao dịch, trao đổi văn bản điện tử và họp trực tuyến. Một trong các giải pháp để đạt được mục tiêu trên là khoán chi phí cho các đơn vị trực thuộc, theo đó, các đơn vị càng sử dụng tiết kiệm các tài nguyên (nước, điện,...), án phẩm/án chỉ hoặc văn phòng phẩm (giấy, mực in,...) thì lợi nhuận để lại càng nhiều, lương và thưởng sẽ tăng tương ứng. Đồng thời có chính sách thưởng/khuyến khích cho các đơn vị chi phí hoạt động cho các hạng mục liên quan đến sử dụng tài nguyên tiết kiệm mà vẫn hiệu quả.

4.4. Tăng cường hợp tác, đặc biệt là hợp tác quốc tế để tiếp thu ý tưởng, tăng động lực triển khai mô hình ngân hàng xanh trong toàn ngành ngân hàng

Hiện nay, các tổ chức thế giới như Ngân hàng Thế giới, Công ty Tài chính Quốc tế,... có kế hoạch tài trợ rất nhiều dự án có tính chất bảo vệ môi trường như cho vay làm hầm biogas,... Việc hợp tác với các tổ chức này để tài trợ vốn cho khách hàng, đặc biệt là khách hàng cá nhân tại nông thôn,

vừa góp phần nâng cao nhận thức của người dân trong việc sử dụng tiết kiệm tài nguyên, bảo vệ môi trường, mà thông qua đó các ngân hàng tiếp cận được số lượng lớn khách hàng không có tài khoản ngân hàng, từ đó, thiết kế các sản phẩm dịch vụ phù hợp cho các đối tượng khách hàng này.

Đối với các dự án môi trường có giá trị đầu tư lớn, các ngân hàng nên xem xét để cho vay hợp vốn đối với các dự án môi trường lớn như dự án xây dựng khu công nghệ môi trường xanh tại tất cả các tỉnh thành,...

Ngoài ra, LienVietPostBank để tăng cường giáo chia sẻ nhận thức về mô hình “Green Banking” có thể hợp tác với các đối tác trong ngành/lĩnh vực liên quan chia sẻ giáo dục theo mô hình này như ứng dụng internet tương tác, các lĩnh vực đặc biệt trên internet, tham dự các cuộc họp và hội nghị và xuất bản tài liệu thông tin.

Tài liệu tham khảo

1. Bahl, S. (2012), *The role of green banking in sustainable growth*, International journal of marketing financial services & management research, Vol.1 No. 2, February 2012, ISSN 2277 3622.
2. Bansal, P., & Roth, K. (2000), *Why companies go green: a model of ecological responsiveness*, Academy of Management journal, 43(4), 717-736.
3. Chen, T. B., & Chai, L. T. (2010), *Attitude towards the environment and green products: Consumers' perspective*. Management Science and Engineering, 4(2), 27-39.
4. Chinomona, R & Sibanda, D. (2013), *When Global Expansion Meets Local Realities in Retailing: Carrefour's Glocal Strategies in Taiwan*, International Journal of Business and Management, 8 (1), 44-59.
5. Horvathova, E. (2010), *Does environmental performance affect financial performance? A meta-analysis*. Ecological Economics, 70(1), 52-59.
6. Iwata, H., & Okada, K. (2011), *How does environmental performance affect financial performance? Evidence from Japanese manufacturing firms*, Ecological Economics, 70 (9), 1691-1700.
7. Ottman, J. (1998), *Green Marketing: Opportunity for Innovation*, New York, NY: NTC - McGraw - Hill.
8. Porter, M. E., & Van der Linde, C. (1995), *Green and competitive: ending the stalemate*. Harvard business review, 73(5), 120-134.
9. Lalon, R. M. (2015). Green banking: *Going green*. International Journal of Economics, Finance and Management Sciences, 1, 34-42.

10. Morelli, J. (2011), *Environmental sustainability: A definition for environmental professionals*. *Journal of Environmental Sustainability*, 1, 19-27.
11. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2015), *Kế hoạch hành động của ngành Ngân hàng thực hiện Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đến năm 2020*, truy cập ngày 27/02/2017 từ http://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/ttsk/ttsk_chitiet;jsessionid=fy4pY4JNk1JL61ThJCyNhJnxr1R3ST0J5J21GQJTMC6tZkC1TG2G!-427890634!2052654165?centerWidth=80%25&dDocName=SBVWEBAPP01SBV076237&leftWidth=20%25&rightWidth=0%25&showFooter=false&showHeader=false&_adf.ctrl-state=o27roswr7_51&_afrLoop=242874395153000#!%40%40%3F_afrLoop%3D242874395153000%26centerWidth%3D80%2525%26dDocName%3DSBVWEBAPP01SBV076237%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Dxu2cjktca_4
12. National Bank Limited (2014), *Revised Green Banking Policy for National Bank Limited*, Accessed 09 March, 2017 at [http://www.nblbd.com/download/GB-Policy\(Revised\).pdf](http://www.nblbd.com/download/GB-Policy(Revised).pdf)
13. Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt - LienVietPostBank (2015), *Báo cáo thường niên 2015*, TP. Hồ Chí Minh.
14. Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt - LienVietPostBank (2016a), *LienVietPostBank gần cán đích lợi nhuận cả năm 2016*, truy cập ngày 27/02/2017, từ <http://www.lienvietpostbank.com.vn/tin-tuc-su-kien/tin-lienvietpostbank/noi-dung/27-10-2016-lienvietpostbank-gan-can-dich-loi-nhuan-ca-nam>
15. Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt - LienVietPostBank (2016b), *Báo cáo tổng kết hoạt động 2016*, TP. Hồ Chí Minh.
16. Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt - LienVietPostBank (2017a), *Báo cáo tổng kết hoạt động kinh doanh theo tháng*, TP. Hồ Chí Minh.
17. Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt - LienVietPostBank (2017b), *Báo cáo tổng kết hoạt động 2016 LienVietPostBank bắt đầu Chương trình Ngân hàng Xanh để trở thành Ngân hàng vì sự phát triển bền vững*, truy cập ngày 27/02/2017, từ <http://www.lienvietpostbank.com.vn/tin-tuc-su-kien/tin-lienvietpostbank/content/ngan-hang-xanh>
18. Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt - LienVietPostBank (2017c), *Cuộc đua của các ngân hàng trên ngón tay cái*, truy cập ngày 04/03/2017, từ <http://www.lienvietpostbank.com.vn/tin-tuc-su-kien/tin-lienvietpostbank/noi-dung/03-3-2017-cuoc-dua-cuacac-ngan-hang-tren-ngon-cai>

19. Naffizger, D.W., Ahmed, N.U., & Montagno, R.V. (2003), *Perceptions of environmental consciousness in the US small business an empirical study*, SAM Advanced Management Journal, 68(2), 23-32.
20. Raghavan, L., & Vahanti, G. (2009), *Going Green in India*, Landor, 1-5.
21. Ruth, S. (2009), *Green it more than a three percent solution?* Internet Computing, IEEE, 13(4), 74-78.
22. Segarra-Ona, M., Carrascosa-Lopez, C., Segura- Garcia-del-Rio, B., & Peiro-Signes, A. (2011), *Empirical analysis of the integration of environmental proactivity into managerial strategy. Identification of benefits, difficulties and facilitators at the Spanish automotive industry*, Environmental Engineering and Management Journal, 10(12), 1821-1830.
23. Thời báo ngân hàng (2015), *Hỗ trợ tốt nhất cho người trong Mắc-ca, truy cập ngày 28/02/2017*, từ <http://thoibaonganhang.vn/ho-tro-tot-nhat-cho-nguoi-trong-mac-ca-34620.html>
24. Trần Thị Thanh Tú và Trần Thị Hoàng Yên (2016), *Đánh giá thực tiễn ngân hàng xanh ở Việt Nam theo thông lệ quốc tế*, truy cập ngày 01/03/2017, từ http://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/rm/apph/tcnh/tcnh_chitiet.jsp;jsessionid=hN0hY4JKmwJpgRQ1JqyGmtZTkh5TfVgFCGM4jvQ6TjDGcymP5LtD!2052654165!774706174?centerWidth=80%25&dDocName=SBV244244&leftWidth=20%25&rightWidth=0%25&showFooter=false&showHeader=false&_adf.ctrl-state=o27roswr7_9&_afrLoop=17989191219000#!%40%40%3F_afrLoop%3D17989191219000%26centerWidth%3D80%2525%26dDocName%3DSBV244244%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Db9ikxbyjc_4.
25. Yadav, R and Pathak, G.S (2013), *Environmental sustainability through green banking: A study on private and public sector banks in India*, *OIDA International Journal of Sustainable Development*, ISSN 1923-6662 (online).

NHỮNG RỦI RO TRONG CHO VAY DỰ ÁN PPP PHÁT TRIỂN KẾT CẤU HẠ TẦNG GIAO THÔNG TẠI NGÂN HÀNG TMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM

Phạm Thị Kiều Khanh¹

TS. Phạm Thị Bích Duyên²

Trường Đại học Quy Nhơn

Tóm tắt

Giao thông vận tải (GVT) là ngành có vị trí chiến lược trong công cuộc xây dựng, phát triển kinh tế - xã hội và bảo đảm quốc phòng - an ninh của đất nước. Do đó, việc huy động tối đa mọi nguồn lực xã hội để đầu tư cho các dự án hạ tầng giao thông là rất cần thiết, trong đó hoạt động cho vay của Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (Vietinbank) đối với các dự án PPP giao thông đã có tác dụng tích cực, thúc đẩy tiến độ thi công tại các dự án bị chậm do thiếu vốn tạm thời, ngân sách chưa kịp cấp, đồng thời lan tỏa đến các ngành nghề, lĩnh vực khác. Tuy nhiên, nguồn vốn ngân hàng chỉ nên giữ ở vai trò hỗ trợ chứ không phải nguồn vốn chủ yếu trong lĩnh vực này. Việc gia tăng tài trợ quá mức cho các dự án PPP sẽ làm ngân hàng đối mặt nhiều rủi ro và tạo ra rủi ro bất ổn vĩ mô.

Từ khóa: Đôi tác công tư (PPP), kết cấu hạ tầng giao thông, cho vay, rủi ro, Vietinbank.

1. Thực trạng PPP trong lĩnh vực giao thông tại Việt Nam

Hình thức đôi tác công tư (PPP) được coi là một trong những công cụ hữu hiệu để Nhà nước có được cơ sở hạ tầng cần thiết phục vụ lợi ích công và phát triển kinh tế - xã hội. Tầm quan trọng này đã được khẳng định không chỉ ở các nước châu Âu mà còn cả ở các nước ASEAN và nhiều nước khác trên thế giới.

Theo Ngân hàng phát triển châu Á (ADB), quan hệ đối tác công – tư được hiểu là một cơ chế hợp đồng giữa các đơn vị khu vực công (cấp quốc gia, bang, tỉnh, hoặc địa phương) với các đơn vị thuộc khu vực tư nhân qua đó các

¹ Email:phamkieukhanh@fbm.edu.vn

² Email:phamthibichduyen@qnu.edu.vn

kỹ năng, tài sản và/hoặc nguồn lực tài chính của mỗi bên trong khu vực công và tư nhân được phân bổ theo cách bồ sung cho nhau, rủi ro và lợi ích được chia sẻ, nhằm đem lại kết quả thực thi dịch vụ tối ưu và giá trị tốt đẹp cho công dân (ADB, 2012). Trong báo cáo của Viện Phát triển bền vững quốc tế (IISD), Colverson và Perera (2012) coi PPP là một hình thức được áp dụng trong một số dạng hợp đồng giữa nhà nước và khu vực tư nhân nhằm mục tiêu cung cấp dịch vụ và phát triển cơ sở hạ tầng.

Mặc dù có nhiều cách hiểu khác nhau về hình thức đối tác công tư, nhưng cách phổ biến nhất là Nhà nước và các nhà đầu tư tư nhân cùng ký một hợp đồng để phân chia lợi ích, rủi ro cũng như trách nhiệm của mỗi bên trong việc xây dựng một cơ sở hạ tầng hay cung cấp một dịch vụ công nào đó.

Plumb và cộng sự (2009) chứng minh rằng PPP được xem là một trong những chiến lược quan trọng để cung cấp cơ sở hạ tầng. Các nhà nghiên cứu cho rằng PPP giúp Nhà nước tập trung tốt hơn vào chức năng chính của mình. Trong suốt thời kỳ suy thoái khía cạnh này rất quan trọng đối với việc phục hồi kinh tế của một nước. Mô hình PPP đã được áp dụng trong việc xây dựng các kênh đào ở Pháp vào thế kỷ 18, các cây cầu ở London vào thế kỷ 19 hay cây cầu Brooklyn nổi tiếng ở New York cũng vào thế kỷ 19. Tuy nhiên, mô hình này chỉ thực sự bắt đầu phổ biến trên thế giới từ đầu thập niên 1980 và nó đã đóng một vai trò nhất định trong việc phát triển cơ sở hạ tầng ở các nước phát triển. Ở các nước khác như Úc, Hàn Quốc, Hà Lan,... mô hình PPP cũng được sử dụng trong nhiều dự án xây dựng cơ sở hạ tầng và cung cấp dịch vụ công cộng. Ở các nước đang phát triển, mô hình PPP bắt đầu phổ biến từ đầu thập niên 1990, nhất là ở khu vực Mỹ Latinh.

Ở Việt Nam, mô hình này đã xuất hiện từ đầu thập niên 1990. Hiện tại phương thức PPP đang là vấn đề được quan tâm tại Việt Nam. Theo Quyết định số 355/QĐ-TTg về việc phê duyệt điều chỉnh Chiến lược phát triển GTVT Việt Nam đến năm 2020, tầm nhìn đến năm 2030, Việt Nam cần tăng mức đầu tư lên 3,5 - 4,5% GDP/năm (Quyết định số 355/QĐ-TTg, 2013) nhằm đáp ứng nhu cầu vận tải và tăng trưởng kinh tế, trong khi nguồn lực tài chính của Nhà nước mới chỉ đáp ứng được 61% (Quyết định 1327/QĐ-TTg, 2009). Vì vậy, hình thức PPP trở thành một xu hướng tất yếu. Thông qua hình thức đầu tư này,

Nhà nước và đối tác tư nhân cùng tham gia đầu tư phát triển hạ tầng giao thông, điều đó giúp giảm áp lực ngân sách đầu tư công và tối ưu hóa hiệu quả đầu tư.

Theo Khoản 1, Điều 3, Nghị định Chính phủ số 15/2015/NĐ-CP ngày 14/02/2015 thì đầu tư theo hình thức đối tác công tư là hình thức đầu tư được thực hiện trên cơ sở hợp đồng giữa cơ quan nhà nước có thẩm quyền và nhà đầu tư, doanh nghiệp dự án để thực hiện, quản lý, vận hành dự án kết cấu hạ tầng, cung cấp dịch vụ công.

Khái niệm đối tác công tư gắn với mô hình BOT, BTO, BT, BOO, BTL, BLT, O&M. Tuy nhiên, các dự án PPP phát triển kết cấu hạ tầng giao thông thời gian vừa qua triển khai chủ yếu theo hai hình thức BOT và BT.

- Hợp đồng Xây dựng - Kinh doanh - Chuyển giao (BOT) là hợp đồng được ký giữa cơ quan nhà nước có thẩm quyền và nhà đầu tư để xây dựng công trình kết cấu hạ tầng; sau khi hoàn thành công trình, nhà đầu tư được quyền kinh doanh công trình trong một thời hạn nhất định; hết thời hạn, nhà đầu tư chuyển giao công trình đó cho cơ quan nhà nước có thẩm quyền (Chính phủ, 2015).

- Hợp đồng Xây dựng - Chuyển giao - Kinh doanh (BTO) là hợp đồng được ký giữa cơ quan nhà nước có thẩm quyền và nhà đầu tư để xây dựng công trình kết cấu hạ tầng; sau khi hoàn thành công trình, nhà đầu tư chuyển giao cho cơ quan nhà nước có thẩm quyền và được quyền kinh doanh công trình đó trong một thời hạn nhất định (Chính phủ, 2015).

- Hợp đồng Xây dựng - Chuyển giao (BT) là hợp đồng được ký giữa cơ quan nhà nước có thẩm quyền và nhà đầu tư để xây dựng công trình kết cấu hạ tầng; nhà đầu tư chuyển giao công trình đó cho cơ quan nhà nước có thẩm quyền và được thanh toán bằng quỹ đất để thực hiện dự án khác (Chính phủ, 2015).

- Hợp đồng Xây dựng - Sở hữu - Kinh doanh (BOO) là hợp đồng được ký giữa cơ quan nhà nước có thẩm quyền và nhà đầu tư để xây dựng công trình kết cấu hạ tầng; sau khi hoàn thành công trình, nhà đầu tư sở hữu và được quyền kinh doanh công trình đó trong một thời hạn nhất định (Chính phủ, 2015).

- Hợp đồng Xây dựng - Chuyển giao - Thuê dịch vụ (BTL) là hợp đồng được ký giữa cơ quan nhà nước có thẩm quyền và nhà đầu tư để xây dựng

công trình kết cấu hạ tầng; sau khi hoàn thành công trình, nhà đầu tư chuyển giao cho cơ quan nhà nước có thẩm quyền và được quyền cung cấp dịch vụ trên cơ sở vận hành, khai thác công trình đó trong một thời hạn nhất định; cơ quan nhà nước có thẩm quyền thuê dịch vụ và thanh toán cho nhà đầu tư theo một số điều kiện nhất định (Chính phủ, 2015).

- Hợp đồng Xây dựng - Thuê dịch vụ - Chuyển giao (BLT) là hợp đồng được ký giữa cơ quan nhà nước có thẩm quyền và nhà đầu tư để xây dựng công trình kết cấu hạ tầng; sau khi hoàn thành công trình, nhà đầu tư được quyền cung cấp dịch vụ trên cơ sở vận hành, khai thác công trình đó trong một thời hạn nhất định; cơ quan nhà nước có thẩm quyền thuê dịch vụ và thanh toán cho nhà đầu tư theo một số điều kiện nhất định; hết thời hạn cung cấp dịch vụ, nhà đầu tư chuyển giao công trình đó cho cơ quan nhà nước có thẩm quyền (Chính phủ, 2015).

- Hợp đồng Kinh doanh - Quản lý (O&M) là hợp đồng được ký giữa cơ quan nhà nước có thẩm quyền và nhà đầu tư để kinh doanh một phần hoặc toàn bộ công trình trong một thời hạn nhất định (Chính phủ, 2015).

Theo kế hoạch 5 năm giai đoạn 2011 - 2015, Bộ GTVT trình Thủ tướng Chính phủ nhu cầu đầu tư kết cấu hạ tầng giao thông khoảng 484.000 tỷ trong khi đó nguồn vốn ngân sách nhà nước, vốn trái phiếu Chính phủ và vốn ODA cân đối khoảng 181.000 tỷ, tương đương 37% so với nhu cầu. Trong bối cảnh đó, Bộ GTVT đã đẩy mạnh thu hút vốn đầu tư từ nhân phát triển kết cấu hạ tầng giao thông. Kết quả đã huy động được 186.660 tỷ đồng (đầu tư 62 dự án theo hình thức hợp đồng BOT và BT) trong tổng nguồn 444.040 tỷ đồng cho đầu tư kết cấu hạ tầng giao thông trong giai đoạn này (Bộ GTVT, 2016).

**Bảng 1.1: Tổng nguồn vốn đầu tư kết cấu hạ tầng giao thông trong
giai đoạn 2011 – 2015**

Nguồn tài chính	Số tiền (tỷ đồng)	Tỷ lệ (%)
Nguồn vốn tư nhân	186.660	42,04
Nguồn vốn Nhà nước	257.380	57,96
Tổng	444.040	100

Nguồn: Bộ GTVT, 2016

Bảng 1.2: Tổng mức đầu tư (TMĐT) các dự án BOT và BT giai đoạn 2011 – 2015

Dự án	Số lượng (dự án)	TMĐT (tỷ đồng)
BOT	58	170.355
BT	4	16.305
Tổng	62	186.660

Nguồn: Tạp chí GTVT, 2016

**Bảng 1.3: TMĐT các dự án BOT và BT phân theo lĩnh vực đầu tư
giai đoạn 2011 – 2015**

Lĩnh vực	Số lượng (dự án)	TMĐT (tỷ đồng)	Tỷ lệ (%)
Đường bộ	58	185.070	99,15
Đường thủy nội địa	1	1.303	0,70
Hàng hải	2	230	0,12
Đào tạo	1	57	0,03
Tổng	62	186.660	100

Nguồn: Tạp chí GTVT, 2016

Nguồn vốn tư nhân đầu tư vào các dự án chủ yếu là từ vay vốn thương mại của các tổ chức tín dụng trong nước. Ngoài ba ngân hàng đóng vai trò chính là VietinBank, BIDV, SHB, thì còn một số tổ chức tín dụng khác cũng tham gia vào các dự án này. Điển hình, trường hợp Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB) cho Vidifi - chủ đầu tư dự án Đường cao tốc Hà Nội - Hải Phòng vay 40.863 tỷ đồng (vốn chủ sở hữu 4.624 tỷ đồng, chiếm 10,2%), Vietcombank cho Tasco – chủ đầu tư dự án BOT QL 10 đoạn Quán Toan – Cầu Nghìn vay 2.334 tỷ đồng (vốn chủ sở hữu 357 tỷ đồng chiếm 12,7%),... (Hoàng Nguyên, 2016). Các ngân hàng có thể cho vay riêng lẻ hoặc hợp sức với nhau để cho công ty dự án vay một khoản vay hợp vốn có quy mô lớn

nhằm vừa kiểm soát được nguồn tín dụng cho vay vừa chia sẻ rủi ro giữa các ngân hàng.

Theo Ban Quản lý đầu tư các dự án đối tác công - tư, tính đến năm 2016, Bộ GTVT đã quản lý 84 dự án PPP giao thông (Bảng 1.4). Theo kế hoạch, dự kiến đến hết năm 2016 sẽ hoàn tất việc lựa chọn nhà đầu tư để triển khai khoảng 23 dự án với TMĐT khoảng 39.899 tỷ đồng (trong đó, vốn nhà đầu tư khoảng 39.425 tỷ đồng); dự kiến sẽ hoàn tất việc lựa chọn nhà đầu tư để triển khai 3 dự án đầu năm 2017 (Phùng Trọng, 2016).

Bảng 1.4: Số lượng dự án PPP giao thông ở Việt Nam tính đến 2016

Dự án	Số lượng (dự án)
Dự án đang chuẩn bị đầu tư	17
Dự án đang đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư	8
Dự án đang triển khai xây dựng	22
Dự án đang vận hành khai thác	37
Tổng	84

Nguồn: Ban Quản lý đầu tư các dự án đối tác công - tư, 2016- www.ppp.mt.gov.vn

Bằng các nguồn vốn đầu tư ngoài ngân sách nhà nước, ngành GTVT đã đưa vào sử dụng hàng nghìn km đường bộ, trong đó có đường cao tốc (đường cao tốc Nội Bài - Lào Cai; đường cao tốc TP.HCM - Long Thành - Dầu Giây,...), các cầu quy mô lớn (cầu Cổ Chiên, cầu Rạch Miếu, cầu Việt Trì, cầu Yên Lệnh,...), các cảng hàng không (T2 Nội Bài, Phú Quốc, Vinh,...). Do huy động thêm được các nguồn lực ngoài ngân sách để đầu tư phát triển kết cấu hạ tầng giao thông nên đến nay năng lực và chất lượng của hạ tầng giao thông Việt Nam đã được cải thiện đáng kể, đáp ứng nhu cầu vận tải, giảm thiểu ùn tắc và tai nạn giao thông, đồng thời thúc đẩy kinh tế - xã hội vùng dự án cũng như nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế.

Hình thức đối tác công tư là một công cụ để nâng cao chất lượng, hiệu quả cung cấp dịch vụ công; giảm gánh nặng ngân sách cho Chính phủ, góp phần tái cơ cấu đầu tư và giảm bội chi ngân sách. Bên cạnh đó, thông qua hợp tác công - tư, chất lượng nguồn nhân lực của khu vực công cũng được cải thiện, giảm chi phí và ổn định được việc cung cấp dịch vụ; nâng cao tính cạnh tranh trong thị trường, cũng như xóa bỏ dần chế độ độc quyền, bao cấp, bảo hộ của nhà nước.

Tuy nhiên, bên cạnh những mặt đạt được, hình thức đầu tư PPP nói chung, BOT và BT nói riêng chưa hoàn chỉnh nên việc triển khai trong thực tiễn ở Việt Nam vẫn còn một số tồn tại như: hành lang pháp lý cho việc kêu gọi đầu tư còn nhiều điểm chưa thông nhất, đồng bộ; các nhà đầu tư và các ngân hàng cấp tín dụng cũng chỉ chủ yếu là tổ chức, doanh nghiệp trong nước, chưa kêu gọi được nhà đầu tư nước ngoài; giá phí chưa nhận được sự đồng thuận của xã hội, việc quản lý nguồn thu phí cần chặt chẽ và minh bạch hơn; chất lượng xây dựng và bảo trì một số dự án chưa đạt yêu cầu;...

Theo Nghị quyết về Kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2016 – 2020 vừa được Quốc hội thông qua, vốn đầu tư của Nhà nước tham gia thực hiện dự án PPP thuộc thứ tự ưu tiên thứ hai trong bố trí vốn đầu tư trung hạn đối với nguồn vốn trong nước (Quốc hội, 2016). Trong điều kiện nguồn vốn nhà nước hạn hẹp, Nghị quyết cho thấy sự quyết tâm bố trí nguồn lực để thực hiện các dự án PPP.

2. Hoạt động của Vietinbank đối với PPP trong lĩnh vực giao thông

2.1. Những kết quả đạt được trong hoạt động cho vay dự án PPP phát triển kết cấu hạ tầng giao thông tại Vietinbank

Thời gian qua, thực hiện chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước, các ngân hàng thương mại đã tài trợ hàng trăm tỷ đồng phục vụ các dự án BOT, BT do Bộ GTVT quản lý. Sau BIDV, nhiều ngân hàng lớn khác, trong đó có VietinBank cũng bắt đầu quan tâm nhiều hơn đến các dự án giao thông.

Vietinbank hiện cung cấp tín dụng cho gần một chục dự án BOT, BT giao thông và là một trong những ngân hàng có cam kết tài trợ vốn lớn nhất trong lĩnh vực này với trên 32.000 tỷ đồng (Anh Hùng, 2016). Trong đó,

VietinBank đã triển khai, đưa ra các chương trình tín dụng cho vay ưu đãi với các dự án hạ tầng giao thông và cam kết tài trợ cho một số dự án lớn sau đây (Bảng 2.1).

Bảng 2.1: Danh mục một số dự án PPP giao thông được Vietinbank tài trợ

Dự án	Chiều dài (km)	Hình thức đầu tư	TMĐT (tỷ đồng)	Vietinbank tài trợ	
				Số tiền (tỷ đồng)	Tỷ lệ (%)
Dự án mở rộng, nâng cấp đoạn Km1738+148 đến Km1763+610 (QL14) qua địa bàn tỉnh Đăk Lăk	25,46	BOT	836,05	700	83,73
Dự án nâng cấp đường Pháp Vân - Cầu Giẽ	29	BOT	6.731,78	5.909	87,77
Dự án mở rộng Quốc lộ 1 đoạn qua tỉnh Ninh Thuận	37	BOT	2.110	1.700	80,57
Dự án mở rộng Quốc lộ 1 qua tỉnh Khánh Hòa	36,1	BOT	2.699,56	2.339	86,64
Dự án đầu tư xây dựng cải tạo nền, mặt đường Quốc lộ 1 đoạn Phan Thiết - Đồng Nai	125,4	BOT	2.085,67	1.450	69,52

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

Bên cạnh đó, VietinBank còn tham gia triển khai sản phẩm tín dụng liên kết 4 nhà trong lĩnh vực giao thông, xây dựng. Đây là mô hình mới, trong đó ngân hàng cho vay ký hợp đồng liên kết 4 bên: ngân hàng - chủ đầu tư - nhà thầu - nhà cung cấp vật liệu xây dựng để thực hiện các nghiệp vụ quản lý dòng vốn tín dụng được sử dụng đúng mục đích. Để thúc đẩy việc triển khai rộng rãi sản phẩm liên kết 4 nhà cần có sự hợp tác giữa các ngân hàng cùng tham gia tài trợ một chuỗi liên kết, bao gồm ngân hàng phục vụ chủ đầu tư, ngân hàng phục vụ nhà thầu, ngân hàng phục vụ nhà cung cấp vật liệu xây dựng. Vì vậy, Ngân hàng Nhà nước đã giao BIDV cùng 7 ngân hàng triển khai sản phẩm tín dụng liên kết 4 nhà. Theo đó, Vietinbank là đầu mối khởi tạo chuỗi liên kết ngăn dự án BOT mở rộng Quốc lộ 1 qua tỉnh Khánh Hòa. Vietinbank

là ngân hàng phục vụ nhà đầu tư và BIDV Tây Hà Nội là ngân hàng phục vụ nhà thầu. Dự án này có tổng mức đầu tư 2.644 tỷ đồng, Vietinbank ký tài trợ số tiền 2.339 tỷ đồng (Hà My, 2014). Sản phẩm tín dụng liên kết 4 nhà giúp ngân hàng kiểm soát dòng vốn tín dụng an toàn, hiệu quả; đảm bảo vốn vay được sử dụng đúng mục đích; góp phần hỗ trợ các doanh nghiệp đẩy nhanh tiến độ các dự án hạ tầng giao thông.

Ngoài ra, Vietinbank còn phối hợp với một số ngân hàng khác để thực hiện các dự án lớn. Cụ thể, tháng 9/2013 tại Đồng Nai, Vietinbank đã ký kết tài trợ vốn xây dựng cầu Đồng Nai cùng với ngân hàng SHB với tổng mức đầu tư trên 1.648 tỷ đồng (Trâm Anh, 2016). Dự án Cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn với tổng vốn đầu tư 12.188 tỷ đồng được thẩm định xem xét với mức đề nghị vay ngân hàng là 10.894 tỷ đồng, trong đó VietinBank cho vay 4.000 tỷ đồng, TPBank cho vay 700 tỷ đồng, phần còn lại BIDV làm đầu mối để thu xếp cho vay khoảng 30 - 50% tổng nhu cầu vay của Dự án (Việt Thắng, 2016).

Để kiểm soát tốt hơn nguồn thu trả nợ từ phí giao thông, đảm bảo tính hiệu quả, khả thi của các dự án, VietinBank đã đầu tư một cách quy mô, chuyên nghiệp vào dịch vụ thu phí giao thông điện tử dưới hình thức thu phí không dừng thanh toán qua ngân hàng. Địa điểm thực hiện là tại các trạm thu phí BOT trên các tuyến quốc lộ và cao tốc thuộc khu vực miền Trung, miền Nam và toàn bộ các trạm thu phí do Vietinbank cung cấp tín dụng. Các phương tiện giao thông gắn thiết bị thu phí không dừng của VietinBank có thể duy trì tốc độ khoảng 4060km/h khi đi qua trạm thu phí mà không cần phải dừng lại, giảm được hiện tượng ùn tắc xe bấy lâu nay. Không chỉ có vậy, dịch vụ còn giúp giảm thao tác tại trạm cho các nhân viên; tiết kiệm nhân công, tránh thất thoát tài chính, giảm ô nhiễm, tiết kiệm nhiên liệu xăng, dầu,...

Chất lượng tín dụng của VietinBank được cải thiện với tỷ lệ nợ xấu ở mức 0,73% tính đến cuối năm 2015, thấp nhất trong các ngân hàng thương mại tại Việt Nam (Bảng 2.2).

Bảng 2.2: Tỷ lệ nợ xấu tại Vietinbank 2011 – 2015

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014	2015
Tỷ lệ nợ xấu/dư nợ tín dụng (%)	0,75	1,35	0,82	0,90	0,73

Nguồn: Báo cáo thường niên Vietinbank, 2015

Đầu tư vào các dự án hạ tầng giao thông là một trong những mục tiêu chiến lược mà VietinBank lựa chọn. Với các nguồn vốn tài trợ nói trên, Vietinbank đã góp phần đảm bảo tiến độ, khối lượng đầu tư xây dựng các công trình, đáp ứng tốt hơn yêu cầu phát triển hạ tầng giao thông phục vụ phát triển kinh tế - xã hội theo đúng chủ trương của Đảng và Nhà nước. Hiện nay, VietinBank đang tài trợ vốn cho nhiều dự án xã hội hóa của ngành GTVT, không chỉ ở đường bộ mà còn nhiều lĩnh vực khác như: hàng không, đường sắt, đường thủy nội địa và hàng hải.

2.2. Các rủi ro phát sinh trong cho vay dự án PPP phát triển kết cấu hạ tầng giao thông tại Vietinbank

Vốn tư nhân đầu tư hạ tầng giao thông chủ yếu đến từ ngân hàng dẫn đến nhiều rủi ro. Các dự án BOT thường có nhu cầu vốn lớn lên tới hàng nghìn tỷ đồng, thậm chí vượt mức giới hạn cấp tín dụng tối đa trên vốn tự có của một tổ chức tín dụng, nên trường hợp có rủi ro xảy ra thiệt hại đối với ngân hàng cho vay là rất lớn (Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam, 2016).

Trong năm 2016, Ngân hàng Nhà nước liên tục phát đi tín hiệu cảnh báo tăng cường kiểm soát trong hoạt động cấp tín dụng đối với các dự án BOT, BT giao thông. Cụ thể, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Chỉ thị 04/CT-NHNN ngày 27/5/2016 về một số giải pháp điều hành chính sách tiền tệ và hoạt động ngân hàng trong những tháng cuối năm 2016, trong đó đã yêu cầu các tổ chức tín dụng tiếp tục thực hiện các biện pháp tăng cường kiểm soát rủi ro cho vay trong các lĩnh vực đầu tư bất động sản, BOT, BT giao thông; Chỉ thị số 05/CT-NHNN ngày 15/7/2016 về tăng cường kiểm soát rủi ro trong hoạt động cấp tín dụng đối với các dự án BOT, BT giao thông với những yêu cầu chặt chẽ, khắt khe hơn trong cấp tín dụng đối với lĩnh vực này; Công văn

số 6395/NHNN-TD yêu cầu các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài tăng cường kiểm soát rủi ro trong hoạt động cấp tín dụng đối với các dự án BOT, BT giao thông. Điều này có thể cho thấy, hoạt động cho vay lĩnh vực này có rủi ro nên Ngân hàng Nhà nước mới đưa ra cảnh báo.

Rất nhiều ngân hàng đã đầu tư những khoản vốn lớn vào các dự án BOT, BT. Trong đó, Vietinbank có thể coi là một trong những ngân hàng đi đầu. Từ những khoản cho vay ở trên có thể thấy được vốn tín dụng từ ngân hàng là nguồn lực chính đầu tư vào các công trình BOT, BT giao thông. Do đó, bên cạnh việc góp phần lớn vào diện mạo kết cấu hạ tầng giao thông hiện nay thì việc Vietinbank cho vay các dự án lớn sẽ gây ra tiềm ẩn rủi ro, tạo ra sự bất ổn trong ngân hàng.

2.2.1. Rủi ro tín dụng

Với mức phí cao, thời gian thu phí kéo dài, đầu tư một dự án PPP giao thông có thể mang về lợi nhuận cao cho ngân hàng. Tuy nhiên, việc cấp tín dụng đối với lĩnh vực đầu tư kết cấu hạ tầng giao thông, đặc biệt là các dự án BOT, BT giao thông còn tiềm ẩn nhiều rủi ro, đặc biệt là rủi ro tín dụng. Những nguyên nhân chính liên quan đến rủi ro tín dụng có thể kể đến như sau:

2.2.1.1. Năng lực của nhà đầu tư

Việc các dự án BOT được các chủ đầu tư tự lập dự án, quy trình kiểm duyệt so sài khiến chi phí thường bị đẩy lên cao. Chưa kể việc nếu chất lượng công trình có vấn đề dẫn đến chủ đầu tư không thu phí khiến những nhà băng phải đổi mặt với rủi ro tín dụng. Cụ thể, trong Dự án Phan Thiết – Đồng Nai, Vietinbank là đối tác tài trợ chính với tổng số tiền cam kết cho vay là 1.450 tỷ đồng, nhà đầu tư được khai thác Trạm thu phí Sông Phan (Bình Thuận) để hoàn vốn cho Dự án trong hơn 22 năm (Nguyệt Minh, 2016). Công trình cải tạo nền, mặt đường Quốc lộ 1 đoạn Phan Thiết – Đồng Nai hoàn thành, đưa vào khai thác từ tháng 3/2015 và không lâu sau đó đã xuống cấp trầm trọng với mặt đường bị hằn lún, hư hỏng nặng. Do nhà đầu tư chưa khắc phục xong hư hỏng đường, nên trạm Sông Phan đã chính thức bị Tổng cục Đường bộ Việt Nam yêu cầu dừng thu phí. Điều này đã gây ảnh hưởng lớn đến nguồn thu trả nợ định kỳ của khách hàng cho ngân hàng.

a) Nguyên nhân chủ quan

Nguyên nhân thứ nhất của vấn đề này là do năng lực lập, triển khai và quản lý dự án của nhà đầu tư còn yếu kém.

Thứ hai, do năng lực thẩm định của cán bộ ngân hàng còn hạn chế. Với kết cấu hạ tầng giao thông phức tạp, có thời gian xây dựng kéo dài, nguồn vốn cho vay lớn nên nếu cán bộ ngân hàng không thẩm định và sàng lọc được các dự án hiệu quả, khả thi, có khả năng thu hồi vốn cao, mức độ rủi ro thấp và các chủ đầu tư có năng lực tài chính vững mạnh, đảm bảo đủ nguồn vốn tự có thì có khả năng ngân hàng sẽ khó thu hồi vốn.

Thứ ba, do đặc thù của các dự án PPP giao thông thường có mức cho vay lớn, thời gian cho vay kéo dài, đảm bảo giữ được số dư nợ, nên cán bộ ngân hàng có xu hướng ưu tiên cho vay các khoản BOT dù khả năng thu hồi vốn của dự án có thể không khả thi với ngân hàng.

b) Nguyên nhân khách quan

Quy định tại Nghị định 15/2015/NĐ-CP cho phép vốn chủ sở hữu của nhà đầu tư trong các dự án PPP chỉ chiếm từ 10 - 15% tổng vốn đầu tư của dự án dẫn đến phần còn lại đa phần là vốn từ các tổ chức tín dụng cho vay. Như vậy, phần lớn rủi ro được chia sẻ cho cơ quan cung cấp tín dụng.

2.2.1.2. Thiếu minh bạch trong thu phí đường bộ

Đồng thời vấn đề thiếu minh bạch trong thu phí đường bộ cũng ảnh hưởng không nhỏ đến nguồn thu trả nợ cho ngân hàng.

Điển hình, Vietinbank là đơn vị tài trợ cho Dự án nâng cấp tuyến đường Pháp Vân – Cầu Giẽ và được Bộ GTVT chấp thuận cho thu phí từ ngày 6/10/2015 với trạm thu phí chính và hai trạm phụ trên toàn tuyến. Tuy nhiên, theo kết quả kiểm tra 10 ngày thu phí (trong tháng 7/2016) của Tổng cục Đường bộ Việt Nam tại trạm thu phí Pháp Vân – Cầu Giẽ: tổng doanh thu thu phí 10 ngày đạt 19,8 tỷ đồng, bình quân một ngày gần 2 tỷ đồng. Trước đó theo công bố của Công ty BOT Pháp Vân – Cầu Giẽ chỉ đạt 1,2 tỷ đồng/ngày (trong quý 1 năm 2016). Như vậy đã có sự chênh lệch phí khoảng hơn 700 triệu đồng/ngày (Sỹ Lực, 2016). Tương tự là trường hợp Dự án cải tạo, nâng cấp

Quốc lộ 1 đoạn Hà Nội - Bắc Giang theo hình thức hợp đồng BOT dài 45 km, tổng mức đầu tư hơn 4.213 tỷ đồng. Sau 2 năm xây dựng, dự án đã hoàn thiện và bắt đầu thu phí từ ngày 25/5/2016 với mức thu 35.000 đồng/lượt xe tiêu chuẩn. Trong đó các ngân hàng tài trợ tín dụng gồm Vietcombank, Vietinbank, Liên Việt Post Bank. Qua kiểm tra, giám sát công tác thu phí, Tổng cục Đường bộ Việt Nam vừa chỉ ra nhiều kẽ hở gây thất thoát trong thu phí BOT dự án này; cụ thể kết quả kiểm tra, giám sát diễn ra trong vòng 10 ngày (từ 16/12/2016 đến 26/12/2016) tại trạm thu phí này cho thấy mức thu vào ngày giám sát tăng cao hơn 84 triệu đồng so với doanh thu bình quân ngày trong 6 tháng trước đó (tương đương 8,2%) (Đoàn Loan, 2017).

a) Nguyên nhân chủ quan

Thứ nhất, trong thời gian qua, Vietinbank đã triển khai thu phí không dừng. Tuy nhiên, các chủ đầu tư vẫn còn chậm trễ trong triển khai thực hiện hệ thống thu phí tự động này.

Thứ hai, chủ đầu tư luôn muốn tối đa hóa lợi nhuận bằng cách báo cáo lưu lượng phương tiện thấp hơn thực tế.

b) Nguyên nhân khách quan

Nguyên nhân chính của hiện tượng này là thực tế hiện nay vẫn chưa có văn bản quy phạm pháp luật quy định việc giám sát các hoạt động thu tại các trạm thu phí, nên công tác quản lý thu phí của cơ quan nhà nước có thẩm quyền gặp phải những khó khăn nhất định.

Mặt khác, cũng vì lý do này, các cơ quan được giao quản lý chưa đủ cơ sở để có biện pháp giám sát được hoạt động thu phí của các dự án PPP. Nếu chưa có cơ chế kiểm soát lưu lượng phương tiện lưu thông một cách tối ưu, ngân hàng sẽ không kiểm soát được thời gian thu phí, từ đó sẽ không kiểm soát được nguồn thu của mình.

Những rủi ro này của dự án PPP có thể ảnh hưởng đến khả năng thu hồi vốn và từ đó dẫn đến rủi ro tín dụng đối với ngân hàng cho vay khi dự án PPP giao thông có nguồn thu phí không đạt dự tính, không có khả năng trả nợ gốc và lãi đầy đủ, đúng hạn theo cam kết trong hợp đồng tín dụng.

2.2. Rủi ro thanh khoản

Việc cho vay với lượng vốn lớn, dài hạn sẽ khó khăn cho các tổ chức tín dụng trong việc cân đối nguồn vốn, dẫn đến sai lệch cơ cấu kỳ hạn, tiềm ẩn rủi ro thanh khoản.

a) Nguyên nhân chủ quan

Thứ nhất, đặc điểm của các dự án thuộc lĩnh vực hạ tầng giao thông là thường có tổng mức đầu tư rất lớn, nhu cầu vốn dài hạn và thời gian thu hồi vốn dài (khoảng 20 - 25 năm). Trong khi ngân hàng thường chỉ có nguồn huy động chủ yếu là ngắn hạn thì việc tập trung cho vay những dự án này sẽ khiến mất cân đối kỳ hạn trên bảng cân đối và giảm khả năng thanh khoản của ngân hàng cho vay. Theo số liệu tại Bảng Báo cáo rủi ro thanh khoản ngày 31/12/ 2015 của Vietinbank cho thấy nguồn vốn của ngân hàng khá dồi dào với loại kỳ hạn từ 1 đến 12 tháng (613.482.938 triệu đồng), nguồn vốn có kỳ hạn 1 năm trở lên còn hạn chế (109.771.227 triệu đồng) (Báo cáo thường niên Vietinbank, 2015). Đây cũng là tình trạng chung của các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay.

Thứ hai, dòng tiền thu được từ khoản đầu tư này qua phí, lệ phí phải mất một thời gian, có thể lên tới 5-7 năm chủ đầu tư mới có dòng tiền trả nợ.

Thứ ba, với tỷ lệ vốn tự có tham gia thấp, nên phần lớn vốn đầu tư (khoảng 80-85% tổng vốn đầu tư dự án BOT, BT) là từ nguồn vốn đi vay ngân hàng, từ đó làm đội giá thành dự án và là nguyên nhân khiến thời gian thu phí kéo dài.

b) Nguyên nhân khách quan

Thứ nhất, quy định nâng tỷ lệ cho vay trung, dài hạn lên tới 60% vốn ngắn hạn (Thông tư 36/2014/TT-NHNN) so với mức 30% trước đây là một chính sách khuyến khích ngược làm tăng rủi ro thanh khoản cho ngân hàng, đặc biệt khi cho vay các dự án BOT, BT với thời gian cho vay kéo dài như trên.

Thứ hai, việc NHNN chính thức sửa Thông tư 36/2014/TT-NHNN bằng Thông tư 06/2016/TT-NHNN buộc các NHTM phải có lộ trình giảm tỷ lệ sử dụng vốn huy động ngắn hạn để cho vay trung và dài hạn từ 60% xuống 40% (NHNN, 2016), khiến cho ngân hàng đang có các khoản cho vay BOT (thường với thời gian cho vay lên đến 20 năm) cũng bị ảnh hưởng không ít.

3. Một số đề xuất nhằm hạn chế rủi ro trong cho vay dự án PPP phát triển kết cấu hạ tầng giao thông tại Vietinbank

3.1. Một số giải pháp

* Ngân hàng cần lựa chọn dự án PPP phù hợp, thực hiện thẩm định kỹ năng lực của chủ đầu tư trước khi cho vay.

Chỉ xem xét cho vay đối với các dự án lựa chọn được nhà đầu tư có năng lực tài chính thực sự, đảm bảo có đủ vốn tự có tham gia dự án theo đúng quy định của pháp luật. Lựa chọn các dự án hiệu quả, khả thi, có khả năng thu hồi vốn cao, mức độ rủi ro thấp, các dự án thực hiện tốt quy định của pháp luật về đầu thầu, đầu tư và xây dựng, không xem xét các dự án có thủ tục pháp lý không đầy đủ, không đủ điều kiện vay vốn theo quy định.

Để thực hiện được điều này, ngân hàng cần có một quy trình thẩm định dự án khắt khe. Nâng cao trình độ của cán bộ thẩm định cùng với việc thực hiện các biện pháp kiểm soát rủi ro khi cấp tín dụng đối với các dự án PPP.

* Nâng cao độ chính xác trong việc dự tính chi phí và nguồn thu.

Với đặc trưng dự án PPP thực hiện trong thời gian dài nên phải thực hiện dự tính chính xác chi phí xây dựng và giải phóng mặt bằng có tính đến những biến động của thị trường trong thời gian dài. Nguồn thu chủ yếu của các dự án PPP dựa vào thu phí, phụ thuộc vào lưu lượng xe và loại xe. Việc xác định chính xác lưu lượng xe, tỷ lệ tăng trưởng phương tiện lưu thông thu phí trong vùng, nguồn thu từ khai thác không gian dự án là rất quan trọng.

Vì vậy, ngân hàng cần đánh giá, nghiên cứu, giám sát tốt các dự án, cũng như khả năng hoàn trả của chủ đầu tư. Bên cạnh đó, chỉ nên cho vay khi xác định rõ dự án có nguồn thu, ít nhất là thu đủ trả nợ ngân hàng.

3.2. Một số kiến nghị

Việc đẩy mạnh đầu tư các dự án PPP trong lĩnh vực GTVT là rất cần thiết. Tuy nhiên, để giảm bớt gánh nặng về rủi ro cho các ngân hàng thương mại trong hoạt động tài trợ cho các dự án này, một số kiến nghị được đưa ra như sau:

+ Các cơ quan thanh tra, kiểm tra, kiểm toán cũng cần phải vào cuộc. Đối với những trường hợp vi phạm như kê khống không đúng quy định của pháp

luật thì phải kiên quyết xử lý, phải điều chỉnh lại thời gian thu phí và mức phí cho phù hợp. Đồng thời, Tổng cục Đường bộ Việt Nam và các cơ quan thanh tra, kiểm tra cần tăng cường giám sát thanh tra, kiểm tra tại các trạm thu phí. Cơ quan thuế nên tăng cường kiểm tra, thanh tra việc chấp hành chế độ thu phí, chế độ quản lý chứng từ hóa đơn tại các nhà đầu tư, doanh nghiệp dự án. Theo nghiên cứu của Zhang và cộng sự (1998): Mặc dù đối với các dự án PPP, khu vực tư nhân tham gia và chịu trách nhiệm là chủ yếu nhưng Chính phủ cần tích cực tham gia suốt vòng đời dự án để đảm bảo dự án đáp ứng các mục tiêu, cụ thể là thành lập các bộ phận giám sát quá trình thực hiện dự án, xử lý các vấn đề phát sinh, quản lý chất lượng dự án.

+ Xây dựng một thể chế có tính thị trường vững chắc, trong đó duy trì được tính cạnh tranh qua mỗi giai đoạn của dự án, đảm bảo được nguồn tiền cho dự án để đáp ứng được yêu cầu đầu tư và tăng hiệu quả trong chuyển giao dịch vụ tới doanh nghiệp và người dân. Điều này đòi hỏi phải có một hệ thống luật pháp, quy tắc, chính sách, cấu trúc và cách thức tiến hành hoàn chỉnh. Theo nghiên cứu của Boyfield (1992), Stein (1995); Qiao (2001): Một khung pháp lý đầy đủ và minh bạch là điều kiện tiên quyết cho sự thành công của PPP nhằm gia tăng niềm tin của nhà đầu tư tư nhân, đảm bảo dự án đạt hiệu quả, phân chia rủi ro phù hợp và tránh những rủi ro tiềm tàng.

+ Cấu trúc các dự án PPP rất phức tạp, cho nên phải có cơ quan chuyên trách và đội ngũ cán bộ giỏi được đào tạo từ phía các cơ quan nhà nước để có thể thẩm định, quản lý và giám sát các dự án này. Cụ thể, bên cạnh các văn bản pháp luật được ban hành, Bộ GTVT nên ban hành các cảm nang hướng dẫn chi tiết để thực hiện các dự án PPP trong từng lĩnh vực khác nhau.

+ Chính phủ cần nghiên cứu mở rộng mức độ đóng góp của khu vực tư nhân nhằm tăng tính khả thi về tài chính cho dự án. Cụ thể là yêu cầu số vốn tự có của nhà đầu tư tư nhân tham gia dự án theo hình thức đầu tư PPP cao hơn so với hiện tại.

+ Ôn định môi trường kinh tế vĩ mô: Sự hài lòng của các nhà đầu tư phụ thuộc rất lớn vào điều kiện kinh tế vĩ mô tại khu vực mà dự án được triển khai. Vì vậy, Chính phủ cần tạo lập một môi trường đầu tư thuận lợi với điều kiện xã hội, pháp luật, kinh tế và tài chính ổn định để thu hút các nhà đầu tư nước ngoài và tổ chức tài chính quốc tế, từ đó có thêm nguồn tín dụng mới cho dự án PPP.

+ Nâng cao năng lực cạnh tranh khu vực tư nhân: bao gồm năng lực tài chính, năng lực hợp tác và chuyên môn trong dự án PPP. Để thực hiện được điều này khu vực tư nhân cần nhận thức rõ vai trò nâng cao năng lực kinh doanh cả trước và sau khi ký kết hợp đồng. Trong dự án PPP giao thông, nhà đầu tư tư nhân tham gia ngoài mục tiêu lợi nhuận thì yếu tố chú trọng đảm bảo quyền lợi người sử dụng hạ tầng, tham khảo ý kiến, tăng cường mối quan hệ tin tưởng của người dân chính là cách tốt nhất để duy trì tính bền vững, phát triển trong hoạt động của mình.

4. Kết luận

Hợp tác công tư - PPP được coi là một trong những công cụ hữu hiệu để Nhà nước có được cơ sở hạ tầng cần thiết phục vụ cho lợi ích công cộng và phát triển kinh tế - xã hội khi nguồn vốn từ ngân sách nhà nước ngày càng hạn chế. Đây là hình thức hợp tác tối ưu hóa hiệu quả đầu tư, đồng thời giúp giảm nhẹ gánh nặng tài chính cho dự án.

Tín dụng ngân hàng là một kênh cung ứng vốn chủ yếu cho các dự án PPP phát triển kết cấu hạ tầng giao thông hiện nay và đóng vai trò rất quan trọng trong quá trình thực hiện dự án. Tuy nhiên kênh tín dụng này chưa đựng rất nhiều rủi ro, do đó việc hạn chế rủi ro trong cho vay là vô cùng quan trọng để đảm bảo nguồn vốn được sử dụng hiệu quả, đem lại lợi ích cho không chỉ ngân hàng mà cả nhà đầu tư cũng như tất cả người dân. Bài viết đã nêu ra những rủi ro bao gồm rủi ro tín dụng và rủi ro thanh khoản, và đưa ra một số đề xuất nhằm hạn chế rủi ro trong cho vay dự án PPP phát triển kết cấu hạ tầng giao thông tại ngân hàng Vietinbank để nâng cao hiệu quả của việc cấp tín dụng trong thời gian tới.

Tài liệu tham khảo

1. Trâm Anh (2016), *Ngân hàng Tiên Phong tài trợ vốn cho dự án PPP*, Báo Đầu thầu [truy cập ngày 06/03/2017], <<http://baodauthau.vn/tai-chinh/ngan-hang-tien-phong-tai-tro-von-cho-du-an-ppp-21709.html>>
2. Boyfield, K. (1992), *Private sector funding of public sector infrastructure*, Public money and management, Oxford, pp 41 – 46.
3. Chính phủ (2009), *Quyết định số 1327/QĐ-TTg ngày 24 tháng 08 năm 2009 về Quy hoạch phát triển GTVT đường bộ Việt Nam đến năm 2020 và định hướng đến năm 2030*, Chính phủ, Hà Nội.
4. Chính phủ (2009), *Nghị định số 108/2009/NĐ-CP về đầu tư theo hình thức Hợp đồng Xây dựng - Kinh doanh - Chuyển giao, Hợp đồng Xây dựng - Chuyển Giao - Kinh doanh, Hợp đồng Xây dựng - Chuyển giao*, Chính phủ, Hà Nội.
5. Chính phủ (2013), *Quyết định số 355QĐ-TTg, ngày 25 tháng 02 năm 2013 về việc phê duyệt điều chỉnh Chiến lược phát triển GTVT Việt Nam đến năm 2020, tầm nhìn đến năm 2030*, Chính phủ, Hà Nội.
6. Chính phủ (2015), *Nghị định số: 15/2015/NĐ-CP, ngày 14 tháng 02 năm 2015 về đầu tư theo hình thức đối tác công tư*, Chính phủ, Hà Nội.
7. Colverson, S., and Perera, O. (2012), *Harnessing the Power of Public-Private Partnerships: The role of hybrid financing strategies in sustainable development*, International Institute for Sustainable Development, Canada.
8. Công thông tin điện tử về các dự án đầu tư theo hình thức PPP - www.ppp.mt.gov.vn
9. Công Thông tin điện tử Bộ GTVT, *Bộ GTVT đánh giá công tác đầu tư KCNGT theo hình thức hợp đồng BOT và BT giai đoạn 2011-2015*, Bộ GTVT, Hà Nội.
10. Phạm Thị Bích Duyên, Phạm Thị Kiều Khanh (2016), *Một số đề xuất nhằm hạn chế rủi ro trong cho vay dự án PPP giao thông tại Vietinbank*, Tạp chí Kinh tế và Dự báo, số 27 (635), tháng 11/2016.
11. Thùy Dương (2016), *Bộ GTVT huy động 186.660 tỷ đồng đầu tư dự án PPP trong 5 năm*, Tạp chí GTVT [truy cập ngày 30/09/2016], <<http://www.tapchigiaothong.vn/bo-gtvn-huy-dong-186660-ty-dong-dau-tu-du-an-ppp-trong-5-nam-d26977.html>>
12. Anh Hùng (2016), *Vietinbank bắt tay Đèo Cả triển khai dự án thu phí không dừng*, VietNam Finance [truy cập ngày 09/08/2016], <<http://vietnamfinance.vn/tai-chinh/vietinbank-bat-tay-deo-ca-trien-khai-du-an-thu-phi-khong-dung-20160617190437653.htm>>

13. Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam (2016), *Cho vay BOT nhiều rủi ro*, Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam, Hà Nội.
14. Đoàn Loan (2017), *Phát hiện chênh lệch thu phí ở dự án BOT Hà Nội - Bắc Giang*, Báo Vnexpress [truy cập ngày 03/03/2017], <<http://vnexpress.net/tin-tuc/thoi-su/giao-thong/phat-hien-chenh-lech-thu-phi-o-du-an-bot-ha-noi-bac-giang-3539018.html>>
15. Sỹ Lực (2016), *Bộ GTVT nói gì về chênh lệch thu phí BOT Pháp Vân – Cầu Giẽ?*, Báo Tiền Phong [truy cập ngày 11/10/2016], <<http://www.tienphong.vn/xa-hoi/bo-gtvt-noi-gi-ve-chenh-lech-thu-phi-bot-phap-van-cau-gie-1039571.tpo>>
16. Nguyệt Minh (2016), *Dừng thu phí dự án BOT, Vietinbank “lĩnh đủ”?*, Báo Đầu thầu [truy cập ngày 08/08/2016], <<http://baodauthau.vn/doanh-nghiep/dung-thu-phi-du-an-bot-vietinbank-linh-du-22612.html>>
17. Hà My (2014), *8 ngân hàng hợp tác triển khai sản phẩm tín dụng liên kết 4 nhà*, Ngân hàng Nhà nước, Hà Nội.
18. Ngân hàng Nhà nước (2014), *Thông tư 36/2014/TT-NHNN về Quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, Ngân hàng Nhà nước, Hà Nội.
19. Ngân hàng Nhà nước (2015), *Chỉ thị 04/CT-NHNN về một số giải pháp điều hành chính sách tiền tệ và hoạt động ngân hàng trong những tháng cuối năm 2016*, Ngân hàng Nhà nước, Hà Nội.
20. Ngân hàng Nhà nước (2016), *Chỉ thị 05/CT-NHNN về tăng cường kiểm soát rủi ro trong hoạt động cấp tín dụng đối với các dự án BOT, BT giao thông*, Ngân hàng Nhà nước, Hà Nội.
21. Ngân hàng Nhà nước (2016), *Công văn số 6395/NHNN-TD*, Ngân hàng Nhà nước, Hà Nội.
22. Ngân hàng Nhà nước (2016), *Thông tư 06/2016/TT-NHNN về Sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 36/2014/TT-NHNN ngày 20 tháng 11 năm 2014 của Thủ tướng Chính phủ quy định về các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, Ngân hàng Nhà nước, Hà Nội.
23. Ngân hàng phát triển Châu Á (2012), *Kế hoạch Hoạt động Quan hệ Đối tác Công-Tư (PPP) 2012–2020*, Ngân hàng phát triển Châu Á, Phi-líp-pin.
24. Hoàng Nguyên (2016), “*Tham*” dự án BOT: *ngân hàng cho vay bát chấp “rủi ro”*, VietTimes [truy cập ngày 29/09/2016], <<http://viettimes.vn/tham-du-an-bot-ngan-hang-cho-vay-bat-chap-rui-ro-60960.html>>

25. Plumb, I., Zamfir A., Mina L. (2009), *Public – private partnership – Solution or victim of the current economic crisis?*, The Journal of the Faculty of Economics - Economic, pp 426-430.
26. Việt Thắng (2016), *Nhận diện rủi ro khi cho vay dự án BOT*, Báo Đầu thầu [truy cập ngày 06/03/2017], <<http://baodauthau.vn/dau-tu/nhan-dien-rui-ro-khi-cho-vay-du-an-bot-27790.html>>
27. Phùng Trọng (2016), *Năm 2016, Bộ GTVT dự kiến triển khai 23 dự án đầu tư theo hình thức PPP*, Bộ Giao thông vận tải, Hà Nội.
28. Qiao, L., Wang, S.Q., Tiong, and Chan (2001), *Framework for Critical Success Factors of BOT Projects in China*, Journal of Project Finance, pp 53-61.
29. Quốc hội (2016), *Nghị quyết số 26/2016/QH14 về kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2016-2020*, Quốc hội, Hà Nội.
30. Stein, S.W. (1995), *Construction financing and BOT projects*, International Business Lawyer, International association, pp 173 – 180.
31. Vietinbank (2015), *Báo cáo thường niên 2015*, Vietinbank, Hà Nội.
32. Zhang, W.R., Wang, S.Q, Tiong, R.L.K. Ting, S.K. and Ashley, D. (1998), *Risk management of Shanghai's privately financed Yan'an Donglu tunnels*, Engineering, Construction And Architectural Management, pp 399 - 409.

ĐÁNH GIÁ RỦI RO VỐN CỔ PHẦN DƯỚI TÁC ĐỘNG CỦA SỰ THAY ĐỔI TRONG QUY ĐỊNH VỀ MINH BẠCH NIÊM YẾT

TS. Ngô Thu Giang¹

ThS. Nguyễn Thị Vũ Khuê²

Viện Kinh tế và Quản lý, Trường Đại học Bách Khoa Hà Nội

Tóm tắt

Doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam (TTCKVN) ngày càng phải đổi diện với sự ràng buộc, kiểm soát chặt chẽ hơn của Nhà nước thông qua các văn bản pháp luật liên tục được bổ sung, đổi mới. Diễn hình là sự thay đổi của các quy định về minh bạch. Sự thay đổi này có tác động nhiều mặt lên không chỉ rủi ro, hiệu quả của doanh nghiệp mà còn tới hiệu quả của toàn thị trường. Để đánh giá tác động của những thay đổi trong quy định về minh bạch niêm yết, dữ liệu về chỉ số beta của 328 doanh nghiệp niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội và Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh từ năm 2009 đến 2016 đã được tổng hợp, quan sát và phân tích. Kết quả cho thấy số mục các thông tin phải công bố định kỳ và bắt thường tăng lên, thời gian phải công bố đảm bảo tính kịp thời hơn cũng như những quy chế xử phạt nặng hơn làm rủi ro vốn cổ phần của các doanh nghiệp niêm yết giảm xuống. Một xu hướng được thấy rõ trên cả 2 sàn là tỷ lệ các doanh nghiệp có beta âm ngày càng tăng, đồng thời tỷ lệ các doanh nghiệp có beta lớn hơn 1 ngày càng giảm.

Từ khóa: Rủi ro vốn cổ phần, minh bạch thông tin.

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh nền kinh tế trong nước và quốc tế hiện nay, các công ty niêm yết có nhiều cơ hội và thuận lợi để phát triển kinh doanh, mở rộng thị trường, thu hút lượng vốn tiềm tàng khổng lồ từ các nhà đầu tư nước ngoài,... Tuy nhiên những công ty này cũng phải đối mặt với nhiều khó khăn thách thức có thể mang lại những rủi ro. Việc ngày càng siết chặt các quy định minh bạch trong công bố thông tin đối với cổ phiếu niêm yết đã phần nào cải thiện

¹ Email của tác giả: ngothugiang@yahoo.com

² Email của tác giả: vukhuyen.ktqd@gmail.com

được một cách đáng kể chất lượng môi trường đầu tư tại Việt Nam, nâng cao ý thức về việc cải thiện tình hình quản trị công ty về mọi mặt, giảm được một số rủi ro liên quan đến vốn cổ phần.

Để có thể có cái nhìn rõ ràng hơn về tác động của những thay đổi trong quy định về minh bạch công bố thông tin cổ phiếu niêm yết tới khả năng quản lý rủi ro của công ty niêm yết, nhóm tác giả đã thực hiện nghiên cứu với tên “Đánh giá rủi ro vốn cổ phần dưới tác động của sự thay đổi trong quy định về minh bạch niêm yết”. Nghiên cứu tập trung vào việc quan sát, đánh giá dữ liệu lịch sử biến động rủi ro của các công ty cổ phần niêm yết trên hai sàn chứng khoán HOSE và HNX trong quá trình hoàn thiện quy định về minh bạch cổ phiếu niêm yết.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Minh bạch thông tin của công ty niêm yết

Thực tiễn TTCKVN và kinh nghiệm của nhiều quốc gia trên thế giới đã chỉ ra rằng minh bạch hóa thông tin là một trong những yếu tố quan trọng nhất giúp TTCK phát triển một cách ổn định. Ở cả các thị trường đã phát triển ở mức độ cao như Mỹ, Nhật, châu Âu, tầm quan trọng của minh bạch thông tin doanh nghiệp vẫn được tiếp tục được đánh giá cao và luôn là vấn đề mới sau nhiều phát hiện sai phạm về tài chính kế toán của các tập đoàn xuyên quốc gia nổi tiếng (Kim, Lee và Yang, 2010).

Có rất nhiều nghiên cứu đã đưa ra khái niệm về minh bạch doanh nghiệp.

Kim, Lee và Yang (2010) đã phát triển khái niệm của minh bạch doanh nghiệp là gồm có sự cung cấp kịp thời thông tin của doanh nghiệp cho đông đảo các bên liên quan như là khách hàng, nhà đầu tư tiềm năng cũng như cộng đồng và xã hội; và sự hoạt động công khai của quá trình ra quyết định trong nội bộ doanh nghiệp.

Parris, Dapko và Arnold (2016) thì cho rằng minh bạch doanh nghiệp là mức độ mà tại đó một bên liên quan nhận thức về doanh nghiệp giúp họ hiểu rõ được những cơ hội mang lại từ doanh nghiệp. Định nghĩa minh bạch này khái quát hóa minh bạch dựa trên nhận thức của các bên liên quan. Các bên liên quan thường hình thành nhận thức về sự minh bạch trong suốt quá trình

tương tác truyền thông với doanh nghiệp. Sự tương tác này có thể diễn ra giữa các bên liên quan với bất kỳ nhân viên nào của công ty như nhân viên kinh doanh, đại diện dịch vụ khách hàng, cán bộ nhân sự thông qua hệ thống thông tin bao gồm trang web của doanh nghiệp, tin nhắn điện thoại tự động, và thư marketing điện tử.

Như vậy, minh bạch doanh nghiệp thể hiện trách nhiệm, hướng đến sự tự nguyện của doanh nghiệp trong việc cung cấp thông tin một cách chính xác, kịp thời tới các bên có liên quan. Trong khi đó dường như ở Việt Nam việc minh bạch thông tin không được đa số doanh nghiệp coi trọng. Hầu hết các doanh nghiệp chỉ công bố thông tin vừa đủ theo đúng quy định của pháp luật, thậm chí nhiều doanh nghiệp còn mắc sai phạm trong việc thực hiện quy định về công bố thông tin. Việc này có thể sẽ dẫn đến những rủi ro không chỉ đối với nhà đầu tư mà còn cho bản thân doanh nghiệp khi họ dần đánh mất lòng tin của các bên liên quan tới doanh nghiệp.

Mức độ minh bạch được hiểu trên nhiều giác độ. Để đánh giá được mức độ minh bạch thì minh bạch được chia thành các tiêu chí hoặc nhóm nhỏ. Các tiêu chí để đánh giá tính minh bạch gồm có: Trách nhiệm đạo đức, Trách nhiệm trong truyền thông, Định hướng tư lợi, Trách nhiệm với các bên liên quan, Trách nhiệm với môi trường (Stefanovová, Peterková và Zuzana, 2016). Kim, Lee và Yang (2010) chia minh bạch doanh nghiệp thành 4 nhóm: minh bạch tài chính, minh bạch điều hành, minh bạch hoạt động và minh bạch xã hội. Như vậy với mỗi tiêu chí, nhóm minh bạch thì việc đo lường mức độ minh bạch cũng khác nhau.

TTCKVN vẫn đang trong giai đoạn hoàn thiện về mọi mặt. Để bảo vệ nhà đầu tư, từng bước nâng cao nhận thức của doanh nghiệp về minh bạch, Ủy ban chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) ngày càng siết chặt các quy định về minh bạch doanh nghiệp. Tuy nhiên, ở Việt Nam hiện nay, mối quan tâm hàng đầu và cơ bản nhất vẫn là minh bạch tài chính và minh bạch hoạt động. Trong khi tính minh bạch được xác định dựa trên số lượng mục thông tin công ty cung cấp so với bộ thông tin yêu cầu của các bên liên quan. Như vậy phần nào đó mức độ minh bạch doanh nghiệp niêm yết tại TTCKVN được thể hiện ở sự bổ sung, tăng cường số lượng mục thông tin mà các doanh nghiệp niêm yết bắt buộc phải công bố.

Bảng 1 dưới đây thể hiện hệ thống văn bản pháp luật quy định về việc công bố thông tin trên TTCKVN.

Bảng 1: Hệ thống VBPL hiện hành về CBTT

STT	Mã văn bản	Tên văn bản	Ngày hiệu lực
1	62/2010/QH12	Luật Chứng khoán	1/7/2011
2	155/2015/TT-BTC	Hướng dẫn công bố thông tin trên TTCK	1/1/2016

Về việc Hướng dẫn công bố thông tin trên TTCK, trước Thông tư số 155/2015/TT-BTC là Thông tư mới nhất thay thế cho Thông tư số 52/2012/TT-BTC (hiệu lực ngày 1/6/2012). Trước đó là Thông tư số 09/2010/TT-BTC (hiệu lực ngày 1/1/2011) và Thông tư số 38/2007/TT-BTC (hiệu lực ngày 13/8/2007). Bằng việc liên tục cập nhật các hướng dẫn về công bố thông tin, có thể thấy hệ thống văn bản pháp luật về công bố thông tin trên thị trường chứng khoán ngày càng tiến tới phù hợp với thông lệ quốc tế, ngày càng hoàn thiện hơn.

Sau 3 năm thực hiện Thông tư 38, Thông tư 09 ra đời đã bổ sung, thay đổi một số quy định về công bố thông tin như sau:

- Tổ chức niêm yết phải công bố báo cáo tài chính bán niên (6 tháng đầu năm) đã được kiểm toán bên cạnh báo cáo tài chính năm và báo cáo tài chính quý như trong Thông tư 38.

- Trong trường hợp lợi nhuận sau thuế của kỳ báo cáo biến động từ 10% trở lên so với cùng kỳ năm trước, tổ chức niêm yết phải giải trình thay vì doanh nghiệp phải giải trình khi kết quả kinh doanh giữa 2 kỳ báo cáo biến động từ 5% trở lên như trước.

- Các tổ chức niêm yết phải báo cáo giải trình khi cổ phiếu tăng trần hoặc giảm sàn 10 phiên liên tiếp hoặc là tăng trần hoặc giảm sàn 5 phiên liên tiếp mà không theo xu thế chung của thị trường thay vì các tổ chức niêm yết phải giải trình khi cổ phiếu tăng trần hoặc giảm sàn 5 phiên liên tiếp như trước đây.

Chỉ sau hơn 1 năm đi vào triển khai, Thông tư 09 đã bị thay thế bởi Thông tư 52/2012/TT-BTC với nhiều bổ sung trong danh mục các thông tin cần công bố đối với các tổ chức trên TTCK, trong đó có công ty niêm yết.

Dưới đây là những điểm khác biệt/bổ sung của Thông tư 52. Bảng 2 thể hiện nội dung và thời hạn công bố thông tin định kỳ.

Bảng 2: Công bố thông tin định kỳ

Nội dung công bố	Thời hạn
Báo cáo tài chính (BCTC) năm kiểm toán	- 10 ngày kể từ ngày hoàn thành kiểm toán - Chậm nhất là 90 ngày kể từ khi kết thúc kỳ kế toán
Báo cáo thường niên (BCTN)	20 ngày kể từ khi kết thúc thời hạn hoàn thành BCTC năm
Nghị quyết và biên bản họp Đại hội đồng cổ đông	24 giờ kể từ thời điểm kết thúc kỳ họp
Tình hình biến động cổ đông lớn và tổng số cổ phiếu có quyền biểu quyết đang lưu hành hàng quý	10 ngày của tháng đầu quý tiếp theo
Thông tin về tổng số cổ phiếu có quyền biểu quyết đang lưu hành sau khi phát hành thêm; mua, bán cổ phiếu quỹ	24 giờ kể từ khi kết thúc đợt phát hành
Tình hình quản trị công ty định kỳ 6 tháng và năm	Chậm nhất là 30 ngày, kể từ ngày kết thúc kỳ báo cáo
Tài liệu họp Đại hội đồng cổ đông thường niên/bất thường	15 ngày trước khi diễn ra Đại hội

Nguồn: Thông tư 52/2012/TT-BTC

Ngoài ra quy định về công bố thông tin bất thường cũng có thay đổi. Cụ thể:

- Bỏ quy định khi giá cổ phiếu tăng trần hoặc giảm sàn 5 phiên liên tiếp

mà không theo xu hướng chung của thị trường thì tổ chức niêm yết phải công bố các sự kiện liên quan có ảnh hưởng đến biến động giá cổ phiếu.

- Chỉ có công ty niêm yết và công ty đại chúng quy mô lớn (vốn điều lệ thực góp từ 120 tỷ đồng trở lên, có số lượng cổ đông không thấp hơn 300 cổ đông) mới phải công bố thông tin bất thường khi giá cổ phiếu niêm yết tăng trần hoặc giảm sàn từ 10 phiên liên tiếp trở lên.

- Các Nghị quyết/Quyết định của Đại hội đồng cổ đông, HĐQT khi công bố phải kèm theo biên bản họp và biên bản kiểm phiếu.

- Bổ sung chức danh Giám đốc Tài chính, Trưởng phòng tài chính kế toán vào danh sách thay đổi nhân sự chủ chốt phải công bố, bên cạnh các chức danh: Thành viên HĐQT, BKS, Ban TGĐ/GĐ, Kế toán trưởng.

- Bổ sung chức danh Giám đốc Tài chính, Trưởng phòng tài chính kế toán và Thành viên BKS vào danh sách phải công bố bất thường khi có quyết định khởi tố, bản án, quyết định của Tòa án. Thông tư cũ chỉ bao gồm: Thành viên HĐQT, TGĐ/GĐ, Phó TGĐ/GĐ, Kế toán trưởng của công ty.

- Báo cáo kiểm toán có ý kiến ngoại trừ, ý kiến không chấp nhận hoặc ý kiến từ chối của tổ chức kiểm toán đối với BCTC; công bố công ty kiểm toán đã ký hợp đồng kiểm toán BCTC năm; thay đổi công ty kiểm toán (sau khi đã ký hợp đồng) hoặc việc từ chối kiểm toán BCTC của công ty kiểm toán; kết quả điều chỉnh hồi tố BCTC (nếu có) phải công bố trong vòng 24 giờ.

- Quyết định vay hoặc phát hành trái phiếu có giá trị từ 30% vốn chủ sở hữu trở lên tính tại BCTC năm gần nhất đã được kiểm toán hoặc BCTC bán niên gần nhất được soát xét; Quyết định phát hành trái phiếu chuyển đổi.

- Khi có sự thay đổi số cổ phiếu có quyền biểu quyết đang lưu hành do phát hành thêm; mua, bán cổ phiếu quỹ tính tại thời điểm chứng khoán chính thức được đăng ký tại Trung tâm lưu ký chứng khoán.

- Công bố thông tin bất thường trong thời hạn 72 giờ khi có quyết định về việc thành lập, mua, bán hoặc giải thể công ty con, đầu tư hoặc không còn đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết.

Như vậy, có thể nói việc ban hành Thông tư 52 thể hiện bước ngoặt lớn trong công cuộc minh bạch hóa thị trường chứng khoán với việc bổ sung hàng

loạt thông tin công bố định kỳ cũng như những thay đổi trong thông tin công bố bất thường. Thời gian phải công bố cũng đảm bảo tính kịp thời hơn.

Ngày 06/10/2015, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 155 bổ sung quy định về việc gia hạn thời gian công bố báo cáo tài chính bán niên và báo cáo tài chính quý tương tự như trường hợp công bố báo cáo tài chính năm đối với công ty niêm yết. Bên cạnh đó, bổ sung quy định về việc giải trình các biến động trong chỉ tiêu tài chính tại các Báo cáo tài chính đã công bố.

2.2. Rủi ro và rủi ro vốn cổ phần trên thị trường chứng khoán

Rủi ro của doanh nghiệp được chia thành 2 loại, gồm có rủi ro vốn cổ phần và rủi ro vốn nợ. Rủi ro vốn cổ phần được đo lường bằng cách quan sát độ biến thiên của các mức lợi nhuận thực tế xung quanh lợi nhuận kỳ vọng. Rủi ro này bao gồm 2 thành phần: rủi ro đặc thù của doanh nghiệp và rủi ro thị trường. Rủi ro đặc thù đo lường sự biến động giá cổ phiếu xảy ra do những nguyên nhân đặc thù của doanh nghiệp và độc lập với biến động của thị trường. Trong khi đó rủi ro thị trường đo lường sự nhạy cảm của giá cổ phiếu của doanh nghiệp với những biến động của toàn thị trường. Theo mô hình CAPM và APM, những nhà đầu tư nắm giữ những danh mục chứng khoán đa dạng có thể loại bỏ được hoàn toàn rủi ro đặc thù của doanh nghiệp, nhưng đối với rủi ro thị trường thì không thể. Rủi ro tác động đến hầu hết tài sản trên thị trường sẽ vẫn tiếp tục tồn tại ngay cả khi một công ty có danh mục kinh doanh đa dạng. Doanh nghiệp nào có cổ phiếu biến động nhiều hơn so với thị trường có xu hướng rủi ro hơn so với doanh nghiệp có cổ phiếu biến động ít hơn. Mô hình CAPM khẳng định mức độ rủi ro thị trường được đo lường bởi chỉ số beta thị trường – ước lượng một đầu tư riêng lẻ sẽ đóng góp bao nhiêu rủi ro vào một danh mục đầu tư mà bao gồm tất cả tài sản được mua bán. Và lý do duy nhất mà hai khoản đầu tư có lợi nhuận kỳ vọng khác nhau là bởi vì chúng có beta khác nhau (Damodaran, 2004). Lợi nhuận kỳ vọng của nhà đầu tư chính là chi phí vốn cổ phần của doanh nghiệp niêm yết. Doanh nghiệp đối mặt với rủi ro vốn cổ phần khi nó có thể phải trả chi phí vốn cổ phần cao hơn dự tính hoặc khi lợi nhuận kỳ vọng của nhà đầu tư sụt giảm ảnh hưởng đến sức hấp dẫn của cổ phiếu trên thị trường. Như vậy chỉ số beta có thể được dùng để đo lường rủi ro vốn cổ phần của doanh nghiệp.

Công thức (1) thể hiện cách tính beta của một cổ phiếu trên thị trường:

$$\text{Beta của cp i} = \frac{\text{Hiệp phương sai của cổ phiếu i với danh mục thị trường}}{\text{Phương sai của danh mục thị trường}} \quad (1)$$

Beta giải thích mức độ rủi ro vốn cổ phần của doanh nghiệp như sau:

- Beta >1: Doanh nghiệp có rủi ro cao hơn trung bình
- Beta = 1: Doanh nghiệp có rủi ro ngang mức trung bình
- Beta <1: Những doanh nghiệp an toàn hơn bình thường
- Beta = 0: Cổ phiếu không có rủi ro
- Beta <0: Mức lợi nhuận kì vọng nhỏ hơn mức lợi nhuận phi rủi ro

Một khoản đầu tư có beta âm sẽ làm rủi ro của cả danh mục đi xuống khi đưa nó vào một danh mục đầu tư. Các nhà đầu tư chỉ nên mua loại cổ phiếu này khi người đó có danh mục đầu tư thực sự đa dạng (Damodaran, 2004).

2.3. Tác động của sự thay đổi trong quy định về minh bạch niêm yết với rủi ro vốn cổ phần

Đã có khá nhiều nghiên cứu ở trong nước cũng như thế giới liên quan đến minh bạch thông tin của các doanh nghiệp niêm yết. Không thể phủ nhận vai trò của minh bạch thông tin tới sự phát triển chung của toàn TTCK mà còn đối với các doanh nghiệp niêm yết nói riêng.

Minh bạch doanh nghiệp có thể tăng cường khả năng sinh lợi và khả năng chống chọi của doanh nghiệp. Đặc biệt, minh bạch tài chính có vai trò quan trọng với khả năng sinh lợi của doanh nghiệp. Trong khi minh bạch xã hội có thể tăng lợi nhuận còn minh bạch hoạt động nâng cao khả năng chống chọi của doanh nghiệp (Kim, Lee và Yang 2010).

Minh bạch thông tin kế toán có ảnh hưởng cùng chiều có ý nghĩa thống kê tới chất lượng của báo cáo tài chính. Chất lượng báo cáo tài chính và tính thuận tiện của thông tin có tác động tích cực có nghĩa tới hiệu quả của việc ra quyết định (Klinsukhon, Ussahawanitchakit, 2016).

Tuy nhiên, dưới sự hiểu biết của tác giả, ảnh hưởng của minh bạch tới mức độ rủi ro thị trường của doanh nghiệp hầu như chưa có nghiên cứu

chuyên sâu. Rủi ro vốn cổ phần của các doanh nghiệp niêm yết – như đã trình bày ở trên được thể hiện ở mức rủi ro thị trường – có thể sẽ thay đổi sau khi những quy định về minh bạch thông tin ngày càng chặt chẽ hơn. Việc đảm bảo thông tin ngày càng đầy đủ, chính xác sẽ giảm bớt những dấu hiệu, tác nhân gây biến động đột ngột của cổ phiếu của mỗi doanh nghiệp nói riêng so với mặt bằng chung của thị trường ví dụ như tâm lý bầy đàn, làm giá, thổi phồng giá chứng khoán,...

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mẫu nghiên cứu và nguồn dữ liệu

Nghiên cứu hướng tới việc nghiên cứu sự biến động của mức độ rủi ro vốn cổ phần của doanh nghiệp khi có những thay đổi trong quy định về minh bạch thông tin niêm yết. Những mốc thay đổi quan trọng về quy định minh bạch thông tin là khi có thông tư hướng dẫn mới của Bộ Tài chính về công bố thông tin thay thế cho thông tư cũ, cụ thể là các năm 2010, 2012 và 2015. Vì vậy, thời gian nghiên cứu sẽ là từ năm 2009 đến năm 2016.

Để thấy được một cách toàn diện ảnh hưởng của thay đổi quy định minh bạch thông tin niêm yết tới các doanh nghiệp niêm yết, mẫu nghiên cứu sẽ là 328 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên 2 sàn chứng khoán chính chúc HOSE và HNX có giao dịch liên tục từ 2009 cho đến nay. Trong đó 175 doanh nghiệp niêm yết trên sàn HNX và 153 doanh nghiệp trên sàn HOSE. Việc tách và phân tích riêng doanh nghiệp niêm yết trên 2 sàn là vì điều kiện niêm yết của 2 sàn khác nhau, dẫn đến chất lượng và đặc trưng của các doanh nghiệp trên 2 sàn có thể có những nét khác biệt.

Dữ liệu về chỉ số beta của các doanh nghiệp niêm yết là dữ liệu thứ cấp, được thu thập từ website vietstock.vn từ năm 2009 cho đến 2016. Đây là trang mạng xã hội uy tín về chứng khoán, tài chính và kinh tế Việt Nam.

Sở dĩ mẫu nghiên cứu là 328 doanh nghiệp nói trên là vì đây là những doanh nghiệp có đầy đủ số liệu về beta trong thời gian nghiên cứu được tính toán và công bố bởi Vietstock. Đây cũng là quy mô mẫu tương đối lớn, đủ để đại diện cho tổng số doanh nghiệp niêm yết trên 2 sàn HNX và HOSE.

3.2. Phương pháp xác định tác động

Để nghiên cứu tác động của sự thay đổi về luật pháp nói chung lên rủi ro

của doanh nghiệp, ta có thể sử dụng mô hình CAPM. Nếu sự thay đổi về luật làm ảnh hưởng tới rủi ro của doanh nghiệp, chúng ta có thể ước lượng sự thay đổi của rủi ro bằng cách ước lượng mô hình thị trường sử dụng mẫu dữ liệu cả trước và sau khi có sự thay đổi về luật pháp. Bằng cách này, có thể tách biệt được tác động của luật pháp lên giá trị kỳ vọng và rủi ro của dòng tiền trong tương lai. (Schwert, 1981)

Căn cứ vào đó, bằng việc quan sát, thống kê mô tả, vẽ biểu đồ phân phối và so sánh dữ liệu về chỉ số beta của các doanh nghiệp niêm yết trong các giai đoạn trước và sau khi các thông tư quy định về minh bạch niêm yết ra đời, ta có thể thấy được biến động của rủi ro vốn cổ phần của doanh nghiệp. Từ đó có được đánh giá về tác động của các thông tư nói trên đối với rủi ro vốn cổ phần của doanh nghiệp.

Cụ thể, ta có thể chia thời gian nghiên cứu thành các giai đoạn nghiên cứu: (2009-2011), (2011-2013) và (2014-2016).

4. Kết quả của nghiên cứu

4.1. Sàn HNX

Kết quả thống kê về chỉ số beta trong toàn thời gian nghiên cứu được thể hiện ở Bảng 3 dưới đây.

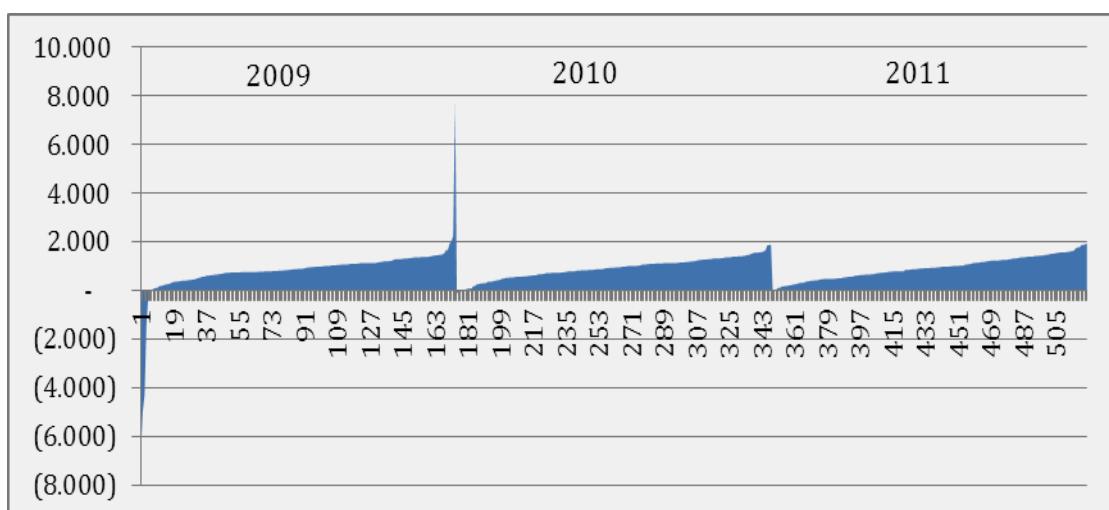
Bảng 3: Thông kê chỉ số Beta các doanh nghiệp niêm yết sàn HNX 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<0	2,86%	2,29%	0,57%	2,86%	2,86%	8,00%	26,86%	18,86%
=0	0,00%	0,00%	0,57%	0,00%	0,57%	0,57%	0,57%	1,71%
<1	54,86%	51,43%	55,43%	66,86%	74,29%	71,43%	55,43%	56,57%
=1	1,71%	2,86%	1,14%	0,57%	0,00%	0,57%	0,00%	0,00%
>1	40,00%	42,86%	41,71%	29,14%	21,71%	18,86%	16,57%	22,29%
Min	(6,47)	(0,12)	(0,11)	(0,31)	(0,06)	(0,46)	(1,48)	(1,48)
Max	7,68	1,87	1,92	1,79	2,11	3,24	2,86	3,52
SD	1,06	0,42	0,45	0,45	0,45	0,55	0,65	0,75

Qua bảng trên ta thấy beta của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HNX có sự biến động khá rõ rệt trong thời gian nghiên cứu. Đặc biệt là xu hướng tăng đáng kể tỷ lệ các doanh nghiệp có beta âm và ngược lại là sự giảm sút trong tỷ lệ các doanh nghiệp có beta lớn hơn 1. Trong suốt giai đoạn nghiên cứu doanh nghiệp với beta dương nhưng bé hơn 1 luôn chiếm đa số, đặc biệt trong các năm từ 2012 đến 2014 có tỷ lệ lần lượt là 66,86%, 74,29% và 71,43%. Mức độ dao động đo lường bằng độ lệch chuẩn trong 3 năm này cũng ổn định ở mức 0,45 sau đó tăng dần lên trong các năm sau đó. Như vậy các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HNX có mức độ rủi ro tương đối thấp, và có xu hướng ngày càng giảm. Có rất nhiều nguyên nhân dẫn đến sự biến động này, trong đó có thể có nguyên nhân về mức độ minh bạch thông tin của các công ty niêm yết ngày càng tăng lên. Những quan sát và phân tích theo giai đoạn dưới đây sẽ làm rõ hơn điều này.

- Giai đoạn 2009 – 2011

Hình 1: Biểu đồ phân vùng chỉ số beta của DNNY trên HNX từ 2009 đến 2011

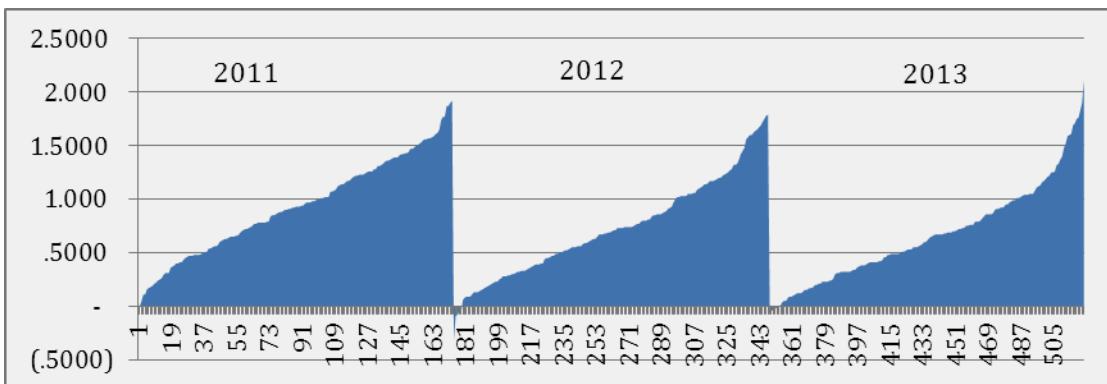


Quan sát biểu đồ trên, ta thấy năm 2009 có sự dao động rất mạnh mẽ của chỉ số beta. Số liệu ở Hình 1 chỉ ra mức beta lớn nhất là 7,68 trong khi mức thấp nhất là (6,47). Độ lệch chuẩn đạt mức 1,06 – cao nhất trong thời kỳ nghiên cứu. Đến năm 2010 và 2011 sự dao động mạnh này đã không còn. Hình thái phân bố của chỉ số beta trong 2010 và 2011 là tương đối giống nhau, thể hiện mức độ rủi ro không quá cao của toàn sàn với 42,87% và 41,71% doanh nghiệp có beta lớn hơn 1 nhưng mức cao nhất chỉ ở 1,87 và 1,92 tương ứng. Năm 2010 bắt đầu công bố thông tư 09 về công bố thông tin và có hiệu lực từ 1/1/2011. Theo đó

doanh nghiệp phải bổ sung báo cáo bán niên có kiểm toán trong thông tin công bố định kỳ và thay đổi một số mục trong thông tin bất thường.

- Giai đoạn 2011 – 2013

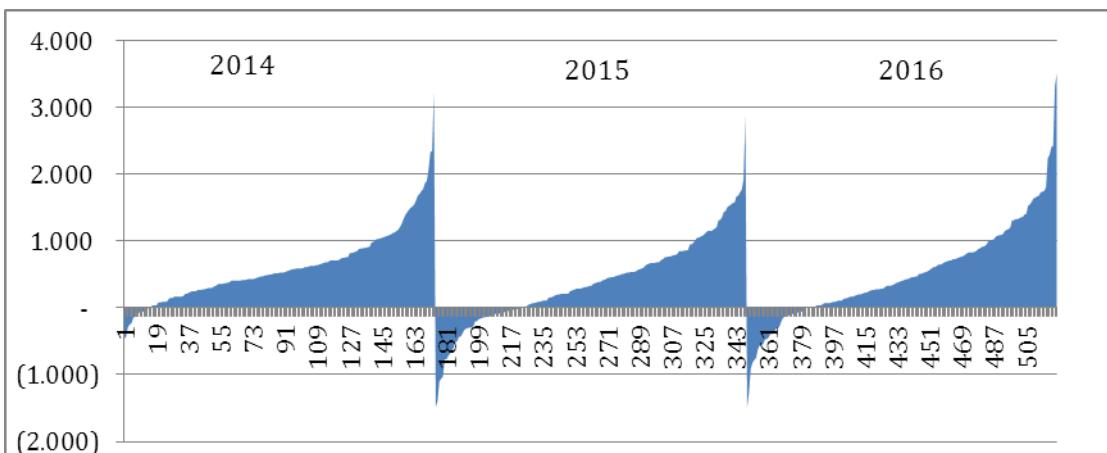
Hình 2: Biểu đồ phân vùng chỉ số beta của DNNY trên HNX từ 2011 đến 2013



Thông tư 52 được công bố từ đầu năm 2012 và có hiệu lực ngày 1/6/2012. Có thể thấy có sự thay đổi trong biểu đồ phân vùng beta trong giai đoạn này. Rõ ràng độ dốc của vùng beta ngày càng giảm xuống và có xu hướng nhọn ở trên đỉnh. Điều này ngụ ý rằng mức độ rủi ro của đa số các doanh nghiệp niêm yết trên HNX giảm xuống, tuy vẫn còn 1 số ít doanh nghiệp có rủi ro cao, thậm chí có beta lớn nhất năm 2013 lên đến 2,11 – cao hơn hẳn so với 2 năm trước. Sự thay đổi rõ nét này một phần là do thông tư 52 đã có rất nhiều thay đổi, bổ sung thêm quy định để buộc các doanh nghiệp niêm yết phải công bố thông tin kịp thời, đầy đủ hơn.

- Giai đoạn 2014 – 2016

Hình 3: Biểu đồ phân vùng chỉ số beta của DNNY trên HNX từ 2004 đến 2016



Qua Hình 3, ta thấy bắt đầu từ năm 2014 có một xu hướng biến động của mức độ rủi ro vốn cổ phần của các doanh nghiệp đó là tỷ lệ doanh nghiệp có beta âm ngày càng tăng lên. Tỷ lệ doanh nghiệp phi rủi ro cũng tăng lên. Xu hướng này ngày càng rõ nét qua các năm. Thông tư 155 có hiệu lực ngày 1/1/2016 có tác động rất ít tới xu hướng này. Điều này cũng phù hợp với thực tế là quy định về công bố thông tin đối với các doanh nghiệp niêm yết không thay đổi gì nhiều so với quy định trước.

4.2. Sàn HOSE

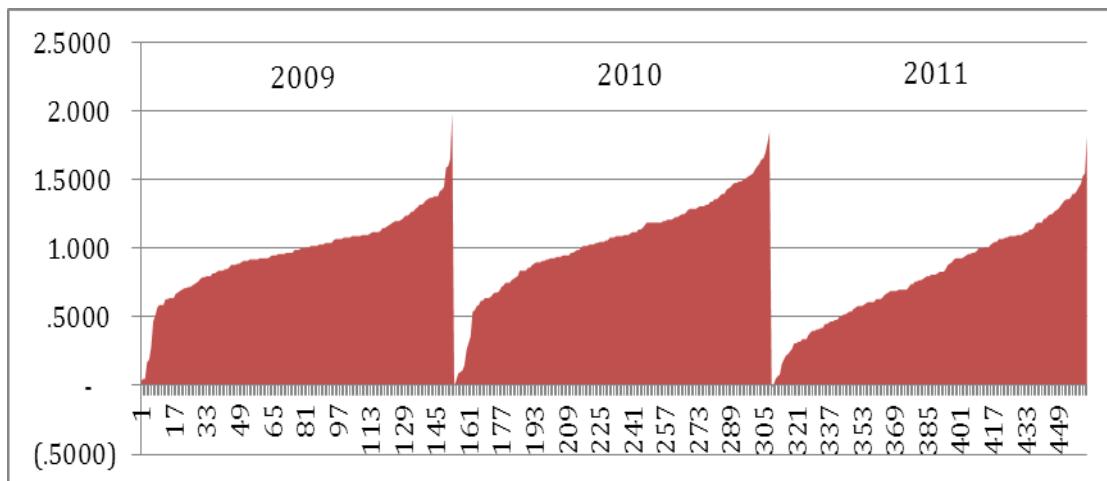
Bảng 4: Thống kê chỉ số Beta các doanh nghiệp niêm yết sàn HOSE 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<0	0,00%	0,00%	0,00%	1,96%	5,23%	3,27%	13,73%	16,99%
=0	0,00%	0,65%	0,00%	0,65%	1,31%	0,65%	3,92%	1,96%
<1	50,98%	39,22%	64,71%	69,28%	66,67%	75,82%	74,51%	61,44%
=1	1,96%	0,00%	1,96%	0,65%	0,00%	0,00%	0,00%	0,65%
>1	47,06%	60,13%	33,33%	27,45%	26,80%	20,26%	7,84%	18,95%
Min	0,03	-	0,01	(0,67)	(0,45)	(0,64)	(0,41)	(0,77)
Max	1,98	1,85	1,82	1,92	1,78	1,55	1,86	2,65
SD	0,29	0,35	0,36	0,45	0,49	0,42	0,42	0,57

Qua bảng thống kê trên có thể thấy mức độ rủi ro của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE ít dao động hơn so với sàn HNX. Độ lệch chuẩn ngày càng tăng nhưng mức cao nhất là 0,57. Tuy nhiên cũng giống như sàn HNX, tỷ lệ beta âm ngày càng gia tăng trong khi tỷ lệ beta lớn hơn 1 giảm dần theo thời gian. Doanh nghiệp có beta dương nhỏ hơn 1 luôn chiếm lượng lớn đỉnh điểm là đạt xấp xỉ 76% trong năm 2014.

- Giai đoạn 2009 – 2011

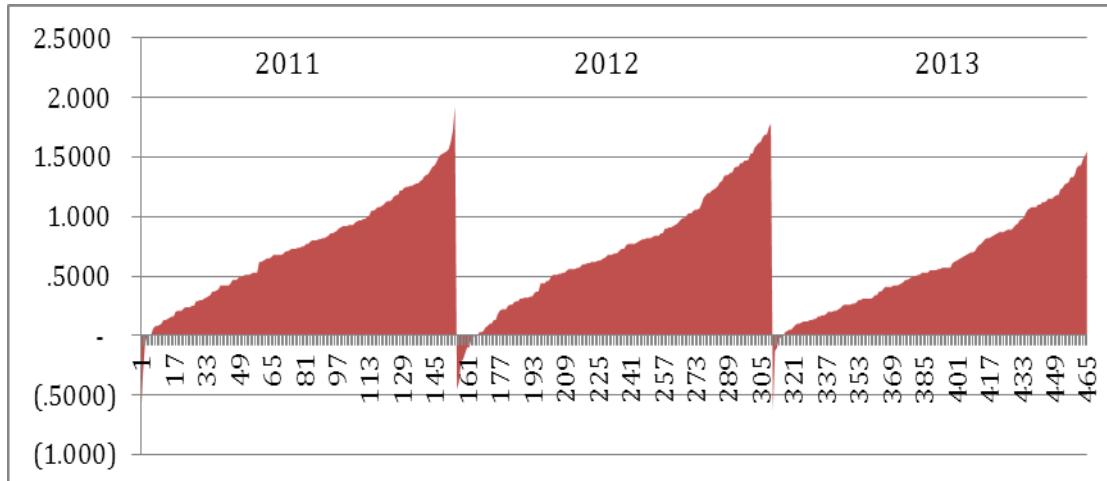
Hình 4: Biểu đồ phân vùng chỉ số beta của DNNY trên HOSE từ 2009 - 2011



Về cơ bản biểu đồ vùng chỉ số beta năm 2009 và 2010 có hình dạng khá tương đồng. Tỷ lệ các doanh nghiệp có beta lớn hơn 1 khá cao, đặc biệt năm 2010 tỷ lệ này là hơn 60%. Tuy nhiên tới năm 2011, khi Thông tư 09 có hiệu lực thì beta có xu hướng nhỏ đi. Độ cao của biểu đồ giảm rõ nét. Tỷ lệ các doanh nghiệp có beta lớn hơn 1 giảm đi gần một nửa so với 2010.

- Giai đoạn 2011 – 2013

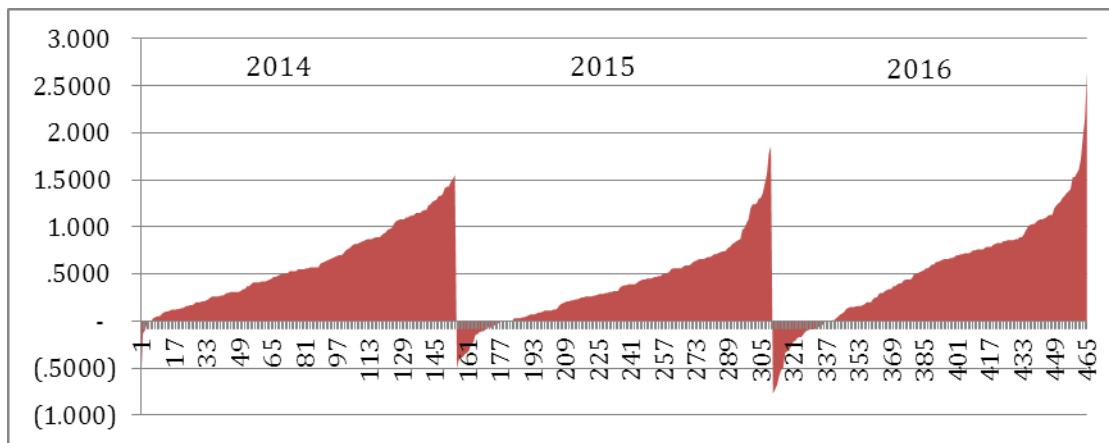
Hình 5: Biểu đồ phân vùng chỉ số beta của DNNY trên HOSE từ 2011 - 2013



Xu hướng giảm đi của beta vẫn tiếp tục gia tăng trong giai đoạn này. Tỷ lệ doanh nghiệp có beta âm tăng lên rõ rệt trong năm 2012 và 2013. Độ cao của biểu đồ cũng giảm dần trong 2 năm này. Điều này cho thấy xu hướng beta giảm đi sau Thông tư 52 đã thấy ở sàn HNX cũng xảy ra trên HOSE.

- Giai đoạn 2014 – 2016

Hình 6: Biểu đồ phân vùng chỉ số beta của DNNY trên HOSE từ 2014 - 2016



Cũng giống như hình thái phân bố của beta trên sàn HNX, từ năm 2015 tỷ lệ beta âm của các doanh nghiệp tăng mạnh, đồng thời tỷ lệ beta lớn hơn 1 giảm mạnh vào năm 2015 ở mức 7,84%. Đến năm 2016 tỷ lệ này tăng lên, đạt mức gần 19% nhưng tỷ lệ beta âm cũng tăng lên đáng kể. Năm 2016 cũng xuất hiện tỷ lệ beta cao nhất trong toàn bộ thời gian nghiên cứu với mức 2,65.

5. Kết luận và kiên nghị

Kết quả từ phân tích dữ liệu cho thấy sự thay đổi trong quy định về minh bạch thông tin đối với các doanh nghiệp niêm yết có tác động nhất định tới mức độ rủi ro vốn cổ phần của công ty niêm yết trên cả 2 sàn chứng khoán lớn nhất Việt Nam là HNX và HOSE. Sự minh bạch ngày càng tăng lên làm cho mức độ rủi ro vốn cổ phần của doanh nghiệp giảm đi. Điều này được thấy trên cả 2 sàn. Tuy nhiên sự thay đổi của các doanh nghiệp trên sàn HNX rõ nét hơn so với HOSE. Ta cũng thấy TTCKVN dần có được sự ổn định hơn. Các doanh nghiệp khi buộc phải minh bạch hơn sẽ giảm bớt nguy cơ công bố những thông tin không trung thực, hạn chế được tâm lý bầy đàn của nhà đầu tư – hiện tượng khá phổ biến tại nước ta, khiến cho giá cổ phiếu dao động bất thường. Các doanh nghiệp cũng được nhìn nhận đúng với bản chất và giá trị thực hơn. Tuy nhiên khi beta nhỏ đi cũng đồng nghĩa với mức lợi nhuận kỳ vọng của các nhà đầu tư vào công ty cũng giảm xuống. Đặc biệt với sự gia tăng đáng kể của các doanh nghiệp có beta âm, tức là có thêm nhiều doanh nghiệp có mức lợi

nhuận kì vọng nhỏ hơn mức lợi nhuận phi rủi ro. Nếu xu hướng gia tăng các doanh nghiệp có beta âm vẫn tiếp tục xảy ra trong tương lai thì sẽ làm giảm đi sức hấp dẫn của TTCKVN, giảm tổng lượng vốn huy động từ thị trường và các doanh nghiệp cũng hoạt động kém hiệu quả. Việc gia tăng của các doanh nghiệp có beta âm, cũng như giảm tỷ lệ các doanh nghiệp có beta lớn hơn 1 có lẽ còn do nhiều nguyên nhân tác động. Điều này cũng mở ra hướng nghiên cứu tiếp theo nhằm làm sáng tỏ các nguyên nhân đó.

Một số kiến nghị

- Đối với doanh nghiệp

+ Những doanh nghiệp minh bạch hoạt động tốt dần lên qua thời gian, có chi phí tài chính thấp, thu hút và giữ lại được những nhân viên tài năng và đạt được nhiều thành công hơn (Horak, Dumancic, 2015). Vì vậy các doanh nghiệp muốn có sự phát triển bền vững và lâu dài cần thực sự quan tâm đến minh bạch thông tin, không chỉ theo đúng luật quy định mà còn có thể tự nguyện công bố nhiều thông tin hơn, giúp các bên liên quan tin tưởng hơn. Khi hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp là có thật và được công khai một cách trung thực, tự nguyện thì sẽ tăng được khả năng chống chọi của doanh nghiệp cũng như sự quan tâm của các nhà đầu tư tới doanh nghiệp.

+ Các doanh nghiệp, đặc biệt là công ty cổ phần niêm yết cần quan tâm hơn đến việc lập báo cáo mang tính phát triển bền vững nhằm đánh giá cả những thông tin về hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp dưới góc độ môi trường và xã hội chứ không chỉ tập trung vào các thông tin về hiệu quả hoạt động tài chính và quản trị. Từ đó các doanh nghiệp không chỉ cung cấp, tăng cường mối hợp tác với các bên liên quan với nhà đầu tư và cộng đồng mà còn có khả năng quản lý rủi ro, kinh doanh hiệu quả, thích nghi trong môi trường đang thay đổi và tăng sức cạnh tranh trong tương lai.

- Đối với cơ quan quản lý

+ Nên bổ sung thêm các quy định về thông tin công bố. Minh bạch không chỉ dừng ở việc công bố các thông tin tài chính mà còn liên quan đến các thông tin phi tài chính như vấn đề môi trường và xã hội.

+ Đưa ra những biện pháp tuyên truyền để doanh nghiệp có ý thức hơn và hiểu việc minh bạch thông tin có thể giúp doanh nghiệp nâng cao hiệu quả của hoạt động quản trị doanh nghiệp.

+ Hoàn thiện cơ chế kiểm tra, kiểm soát tính trung thực và mức độ chính xác của các thông tin được công bố.

Tài liệu tham khảo

1. Aswath Damodaran (2004), *Applied Corporate Finance: Second edition, Damodaran online.*
2. Denise Linda Parris, Jennifer L. Dapko, Richard Wade Arnold and Danny Arnold (2016), *Exploring transparency: a new framework for responsible business management*, Management Decision Vol. 54 No. 1, 2016, pp. 222-247.
3. G. William Schwert (1981), *Using Financial Data to Measure Effects of Regulation*, The Journal of Law & Economics, Vol. 24, No. 1, pp. 121-158.
4. Hana Horak, Kosjenka Dumancic (2014), *Regulation of non-financing reporting – Corporate governance new development or old requyremens?*, Economic and Social Development: Book of Proceedings; Varazdin: 596-602. Varazdin: Varazdin Development and Entrepreneurship Agency.
5. Kim, Younghwan; Lee, Jungwoo; Yang, Taeyong (2010), *Corporate Transparency and Firm Performance: Evidence from Korean Ventures*, ICSB World Conference Proceedings; Washington: International Council for Small Business (ICSB).
6. Lê Việt Giang (2014), *Nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán theo pháp luật Việt Nam*, Luận văn Thạc sỹ Luật học, Đại học Quốc gia Hà Nội.
7. N. Ata ATABEY, Hu^zseyin C^zET N (2012), *Financial Reporting Standards as a Tool in order to Ensure Corporate Transparency: The Case of Turkey*, The Business & Management Review, Vol.2 Number 2, July 2012.
8. Satiya Klinsukhon, Phapruke Ussahawanitchakit (2016), *Accounting information transparency and decision making effectiveness: evidence from financial businesses in Thailand*, The Business and Management Review, Volume 7 Number , pp 112-120.

9. Zuzana Stefanovová, Jindra Peterková and Zuzana Wozniaková (2016), *Criteria Innovations in Evaluation of Transparency and Responsibility in Corporate Governance*, International Conference on Management, Leadership & Governance; Kidmore End: 330-336.
10. <http://vietstock.vn/2012/04/ban-hanh-thong-tu-52-thay-the-thong-tu-09-ve-cong-bo-thong-tin-tren-ttck-143-219762.htm>
11. <http://vietstock.vn/2015/10/mot-so-diem-moi-tai-thong-tu-so-1552015tt-btc-ve-huong-dan-cong-bo-thong-tin-tren-ttck-143-444746.htm>

MỘT SỐ GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN THỂ CHẾ PHÁP LUẬT CHO SỰ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Lê Đồng Duy Trung¹

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam

Tóm tắt

Thị trường chứng khoán là một bộ phận quan trọng của thị trường tài chính, cũng là một thị trường có tính chất tự do nhất và được coi là phong vũ biểu của nền kinh tế, phản ánh tức thì các luồng thông tin thị trường và chính sách của Chính phủ. Xu hướng cổ phần hóa và niêm yết của các doanh nghiệp đang diễn ra mạnh mẽ cùng với sự tham gia ngày càng đông đảo của các nhà đầu tư nước ngoài, cũng như việc thị trường chứng khoán phải sinh dự kiến sẽ được đưa vào hoạt động trong tháng 5/2017... đang đặt ra nhu cầu cấp thiết trong việc không ngừng hoàn thiện các thể chế pháp luật nhằm thúc đẩy quy mô, nâng cao chất lượng tài sản của thị trường cũng như khả năng quản lý, giám sát cũng như cơ chế phối hợp thực thi của các cơ quan có liên quan.

Đến nay, khung thể chế pháp luật cho thị trường chứng khoán đang từng bước được hoàn thiện. Bài viết này tập trung làm rõ tình hình ban hành khung thể chế pháp luật cho thị trường chứng khoán cũng như kết quả, hạn chế, nguyên nhân đạt được của thị trường chứng khoán, trên cơ sở đó đề xuất một số giải pháp nhằm hoàn thiện các thể chế pháp luật về thị trường chứng khoán trong thời gian tới.

Từ khóa: Thị trường chứng khoán, thể chế, pháp luật, Ủy ban chứng khoán nhà nước.

1. Những kết quả đạt được

Ngày 11/07/1998, thị trường chứng khoán Việt Nam chính thức được ra đời theo Nghị định số 48/1998/NĐ-CP “về chứng khoán và thị trường chứng khoán”² và thành lập hai Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX) và Trung tâm giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) theo Quyết định số 127/1998-QĐ-TTg. Tuy vậy, phiên giao dịch đầu tiên trên HOSE diễn

¹ Email của tác giả: ledongduytrung@gmail.com

² Ngày 28/11/2013 Chính phủ ban hành Nghị định 144/2003/NĐ-CP về chứng khoán và thị trường chứng khoán thay thế Nghị định 48/1998/NĐ-CP với nhiều nội dung thay đổi phù hợp với thực tiễn thị trường.

ra vào ngày 28/7/2000 với chỉ 02 mã chứng khoán REE & SAM. Trải qua 17 năm hoạt động, thị trường chứng khoán đã có nhiều bước tiến và hoàn thiện về thể chế. Trong giai đoạn từ 2000 đến 2005, Chính phủ và Bộ Tài chính đã ban hành 4 Nghị định, 11 Thông tư và 169 Quyết định liên quan đến thị trường chứng khoán, chủ yếu nhằm mục đích thiết lập các cơ sở pháp lý cho các hoạt động niêm yết, giao dịch, thanh tra giám sát,... để vận hành thị trường chứng khoán non trẻ. Đến hiện nay, hệ thống luật và các văn bản dưới luật như Nghị định, Thông tư điều chỉnh các hoạt động của thị trường chứng khoán đã khá hoàn chỉnh.

Sau việc thành lập thị trường chứng khoán và các Trung tâm giao dịch chứng khoán, việc ra đời Luật Chứng khoán số 70/2006/QH11 ngày 29/06/2006 (Luật Chứng khoán 2006)³ là văn bản pháp lý quan trọng hàng đầu, mở đường cho sự phát triển của thị trường chứng khoán. Luật Chứng khoán 2006 quy định về hoạt động chào bán chứng khoán ra công chúng, niêm yết, giao dịch, kinh doanh, đầu tư chứng khoán, dịch vụ về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Luật Chứng khoán cũng quy định năm nguyên tắc hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán là (i) Tôn trọng quyền tự do mua, bán, kinh doanh và dịch vụ chứng khoán của tổ chức, cá nhân; (ii) Công bằng, công khai, minh bạch; (iii) Bảo vệ quyền, lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư; (iv) Tự chịu trách nhiệm về rủi ro; (v) Tuân thủ quy định của pháp luật và ba chính sách định hướng cho sự phát triển thị trường chứng khoán là: (i) Nhà nước có chính sách khuyến khích, tạo điều kiện thuận lợi để tổ chức, cá nhân thuộc các thành phần kinh tế, các tầng lớp nhân dân tham gia đầu tư và hoạt động trên thị trường chứng khoán nhằm huy động các nguồn vốn trung hạn và dài hạn cho đầu tư phát triển; (ii) Nhà nước có chính sách quản lý, giám sát bảo đảm thị trường chứng khoán hoạt động công bằng, công khai, minh bạch, an toàn và hiệu quả; (iii) Nhà nước có chính sách đầu tư hiện đại hóa cơ sở hạ tầng cho hoạt động của thị trường chứng khoán, phát triển nguồn nhân lực cho ngành chứng khoán, tuyên truyền, phổ biến kiến thức về chứng khoán và thị trường chứng khoán.

³ Tiếp tục được bổ sung và hoàn thiện bằng Luật số 62/2010/QH12 Sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán.

Ngay sau khi được ban hành, Luật Chứng khoán 2006 đã tạo một nền tảng giúp thị trường chứng khoán Việt Nam bùng nổ trong hai năm 2006 – 2007 trước thềm gia nhập WTO. Số lượng nhà đầu tư cá nhân, công ty chứng khoán, các nhà đầu tư nước ngoài, quỹ đầu tư chứng khoán đã tăng vượt bậc, giá trị vốn hóa thị trường chứng khoán đã tăng 52 lần từ 9.356 tỷ đồng cuối 2015 lên tới 494.547 tỷ đồng cuối 2007. Đây là giai đoạn tăng trưởng quá nóng do có dòng tiền lớn trong và ngoài nước cùng đổ vào thị trường trong khi thiếu sự phản ứng nhanh từ các nhà chính sách và các cơ quan quản lý giám sát thị trường trong các hoạt động thành lập công ty chứng khoán, ngân hàng, công ty tài chính, công ty quản lý quỹ tạo nên tâm lý đua nhau thành lập các tổ chức tài chính. Trong số 105 công ty chứng khoán được thành lập ở trong giai đoạn 2005-2007, nhiều công ty được thành lập với số vốn dưới 50 tỷ đồng và chỉ thực hiện nghiệp vụ tư vấn và môi giới. Hậu quả của sự bùng nổ này này khiến Việt Nam phải mất nhiều năm mới có thể tái cơ cấu được các công ty chứng khoán và ngân hàng (đến hiện tại, 2017 vẫn đang tiếp tục). Các cơ quan quản lý nhà nước chưa kịp thời có các giải pháp hạn chế sự tăng trưởng nóng như nâng cao điều kiện thành lập các công ty chứng khoán, quy định vốn điều lệ cao hơn,... Sự tăng trưởng nóng của thị trường tất yếu dẫn đến sự suy thoái trong thời gian sau đó từ 2008 - 2009, từ mức đỉnh 1170,7 điểm vào tháng 3/2009, thị trường đã rơi về đáy 235,5 điểm vào tháng 3/2009, mặc dù vậy số lượng công ty niêm yết cũng như số lượng nhà đầu tư vẫn tăng trưởng hàng năm.

Bảng 1: Số lượng công ty niêm yết giai đoạn 2006-2015

Năm	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	1/3/2017
HOSE	106	138	170	196	275	301	308	301	303	308	324
HNX	87	112	168	257	367	393	396	377	371	377	380
Tổng	193	250	338	553	642	694	704	678	674	685	704

Nguồn: Báo cáo thường niên HOSE, HNX hàng năm & website HOSE, HNX

Nhiều đề án đã và đang được xây dựng theo từng giai đoạn phát triển của thị trường chứng khoán như: Đề án “Phát triển thị trường chứng khoán Việt

Nam đến năm 2010”⁴; Đề án “Xây dựng thị trường trái phiếu Chính phủ chuyên biệt”⁵; Đề án “Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2011- 2020”⁶; Đề án “Tái cấu trúc thị trường chứng khoán và doanh nghiệp bảo hiểm”⁷; Đề án “Xây dựng và phát triển TTCK phái sinh Việt Nam”⁸; Đề án “Thành lập Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam” đang được Ủy ban chứng khoán nhà nước trình Bộ Tài chính, trình Chính phủ trên cơ sở hợp nhất HOSE và HNX, thực hiện công tác hoàn thiện cấu trúc TTCK, theo đó bước đi đầu tiên đã được triển khai, đó là việc chỉ số VN - Allshare Index kết nối hai Sở giao dịch HOSE và HNX chính thức được vận hành từ ngày 24/10/2016.

Dưới Luật Chứng khoán là một loạt thể chế chính sách được ban hành tạo dựng khuôn khổ pháp lý khá hoàn chỉnh hướng dẫn thực thi để phát triển và phục vụ quản lý, giám sát hoạt động của thị trường đang có hiệu lực hiện nay như Nghị định 58/2012/NĐ-CP hướng dẫn Luật Chứng khoán, Thông tư 162/2015/TT-BTC hướng dẫn chào bán chứng khoán ra công chúng, chào bán cổ phiếu để hoán đổi, phát hành thêm cổ phiếu, mua lại cổ phiếu, bán cổ phiếu quỹ và chào mua công khai cổ phiếu,...

Để hội nhập và phát triển bền vững thì minh bạch là xu hướng tất yếu của TTCK Việt Nam cần đạt được. Chính vì vậy, ngày 6/10/2015, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 155/2015/TT-BTC (Thông tư 155) hướng dẫn công bố thông tin trên TTCK, thay thế Thông tư số 52/2012/TT-BTC (Thông tư 52). Thông tư 155 đã mở rộng đối tượng, lĩnh vực phải công bố thông tin định kỳ, bất thường, cho phép nhà đầu tư cá nhân ủy quyền công bố thông tin, khuyến khích công bố thông tin bằng tiếng Anh,... Bên cạnh đó, Thông tư 155 cũng quy định công ty đại chúng phải công bố thông tin liên quan đến phát triển bền vững, tuân thủ pháp luật về bảo vệ môi trường, cũng như cách thức doanh nghiệp quản lý những tác động và rủi ro có liên quan đến môi trường và xã hội. Quy định công bố thông tin về môi trường và xã hội đánh dấu một bước tiến quan trọng của Việt Nam nhằm hướng đến một thị trường tài chính bền vững, đồng thời đáp ứng sự quan tâm của cộng đồng đầu tư quốc tế. Đây

⁴ Theo Quyết định số 163/2003/QĐ-TTg ngày 5/8/2003

⁵ Theo Quyết định số 86/QĐ-BTC ngày 15/01/2008

⁶ Theo Quyết định số 252/QĐ-TTg ngày 01/3/2012

⁷ Quyết định số 1826/QĐ-TTg ngày 06/12/2012

⁸ Dự kiến vận hành thị trường chứng khoán phái sinh vào tháng 5/2017

là một trong những bước đi chuẩn bị cho các điều kiện để theo đuổi mục tiêu nâng hạng thị trường từ thị trường “cận biên” lên thị trường “mới nổi” trong xếp hạng thị trường chứng khoán của Ngân hàng Đầu tư Morgan Stanley.

Nhằm tăng quy mô giao dịch thị trường, những bước tiến lớn về thể chế gần đây tăng thanh khoản cho thị trường đó là: (i) Ngày 18/12/2015, Trung tâm lưu ký chứng khoán ban hành Quy chế hoạt động bù trừ và thanh toán giao dịch chứng khoán mới, có hiệu lực từ 01/01/2016. Theo đó, ngày thanh toán giao dịch cổ phiếu, chứng chỉ quỹ là ngày làm việc thứ 2 sau ngày giao dịch (T+2), ngày thanh toán giao dịch trái phiếu là ngày làm việc liền kề sau ngày giao dịch (T+1) và (ii) Bộ Tài chính ban hành Thông tư 203/2015/TT-BTC có hiệu lực từ 01/07/2016 thay thế thông tư Thông tư 74/2011/TT-BTC ngày 1/6/2011 về hướng dẫn về giao dịch chứng khoán, theo đó cho phép nhà đầu tư được phép đặt lệnh vừa mua vừa bán trong từng lần khớp lệnh liên tục (nhưng không được trong phiên khớp lệnh ATO/ATC), bỏ quy định nhà đầu tư chỉ được sử dụng 01 tài khoản để thực hiện giao dịch ngược chiều cùng 01 loại chứng khoán, cho phép nhà đầu tư có thể thực hiện lệnh giao dịch khi có bảo lãnh thanh toán của Ngân hàng lưu ký. Đặc biệt, Thông tư 203 tạo cơ sở pháp lý cho phép triển khai các giao dịch bán chứng khoán chờ về, giao dịch trong ngày,... Đi kèm với Thông tư 203 là hai Quy chế giao dịch mới tại hai sàn HOSE và HNX có hiệu lực từ 12/09/2016. Quy chế giao dịch mới cũng nhằm mục đích chính là việc tăng thanh khoản cho thị trường chứng khoán:

<ul style="list-style-type: none">- Cấm hủy mọi lệnh trong phiên ATO, ATC.- Chia nhỏ bước giá 10 lần trong giao dịch so với trước đây xuống còn 10-50-100 đồng.- Khối lượng giao dịch tối đa cho một lệnh tăng 500.000 cổ phiếu hoặc CCQ	<ul style="list-style-type: none">- Cấm hủy/sửa mọi lệnh trong phiên ATC.- Đơn vị yết giá đổi với giao dịch chứng chỉ quỹ ETF thay đổi thành 1 đồng.
--	---

Đặc biệt, đối với nhà đầu tư nước ngoài, Thông tư 213/2012/BTC ngày 6/12/2012 đã hướng dẫn hoạt động giao dịch, đầu tư chứng khoán trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Tiếp theo đó, Nghị định 60/2015/NĐ-CP ra

đời ngày 26/06/2015 và Thông tư 123/2015/TT-BTC ngày 18/08/2015 đã cho phép nhà đầu tư nước ngoài đầu tư không hạn chế vào các doanh nghiệp đại chúng không thuộc ngành nghề kinh doanh có điều kiện cũng như đầu tư không hạn chế vào trái phiếu Chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp. Đây là mốc quan trọng trong việc thu hút dòng vốn ngoại vào thị trường chứng khoán Việt Nam. Bên cạnh đó, nó còn có ý nghĩa lớn trong việc theo đuổi mục tiêu nâng hạng thị trường từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi trong xếp hạng thị trường chứng khoán của Ngân hàng Đầu tư Morgan Stanley. Theo số liệu từ Trung tâm lưu ký chứng khoán (VSD), lũy kế đến ngày 31/12/2016, VSD đã cấp mã số giao dịch chứng khoán cho 20.259 nhà đầu tư nước ngoài, trong đó có 3.152 nhà đầu tư tổ chức và 17.107 nhà đầu tư cá nhân, tăng mạnh so với cuối 2015 (đạt 18.607 nhà đầu tư nước ngoài trong đó có 2.879 nhà đầu tư tổ chức và 15.728 nhà đầu tư cá nhân)⁹.

Đối với thị trường trái phiếu, sự ra đời của HOSE năm 2000 đã tạo dựng thị trường thứ cấp cho trái phiếu Chính phủ. Trước năm 2000, trái phiếu Chính phủ hầu như chỉ giao dịch trên thị trường sơ cấp dưới hình thức phát hành trực tiếp và thanh toán một lần cho người mua khi đến hạn như: trái phiếu kho bạc, công trái xây dựng tổ quốc, công trái giáo dục,... Đến tháng 9/2008, toàn bộ trái phiếu Chính phủ giao dịch tập trung được chuyển từ HOSE sang HNX và chỉ được giao dịch từ 24/09/2009 khi HNX hoàn thiện chính thức vận hành hệ thống giao dịch trái phiếu Chính phủ chuyên biệt. Đặc biệt, tại kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XIII, Quốc hội đã phê chuẩn cho phép phát hành trở lại kỳ hạn dưới 5 năm (với tỷ lệ 30%, trên 5 năm là 70%), điều này ngay lập tức trở thành sự hấp dẫn thu hút các định chế tài chính tại ngay lần đầu thầu trở lại đầu tiên khi 6000 tỷ đồng đã được bán hết tại mức lãi suất 5.9%/năm với lượng đăng ký đặt thầu lên tới 19.160 tỷ đồng, gấp 3,2 lần giá trị gọi thầu. Tính đến hết thời điểm cuối tháng 12/2016, tổng khối lượng trái phiếu trúng thầu qua HNX đạt 316.273 tỷ đồng, tăng gần 27% so với năm 2015. Về kỳ hạn, các trái phiếu có kỳ hạn dài đã được các tổ chức phát hành phát hành nhiều hơn trong năm, đặc biệt là các trái phiếu có kỳ hạn rất dài, lên tới 20, 30

⁹ Nguồn: <http://thoibaotaichinhvietnam.vn/pages/chung-khoan/2017-01-05/153-nha-dau-tu-ngoai-duoc-cap-ma-giao-dich-trong-thang-12-39589.aspx> và http://www.fpts.com.vn/VN/Tin-tuc/Trong-nuoc/Thi-truong/2016/01/3BA2535A_nam-2015-hon-1000-nha-dau-tu-nuoc-ngoai-duoc-cap-ma-so-giao-dich/

năm. Tỷ trọng các trái phiếu có kỳ hạn dài từ 10 năm trở lên được phát hành đã chiếm 22,4% trong tổng giá trị phát hành năm 2016, giá trị này năm 2015 là 15,9%. Trên thị trường thứ cấp, quy mô niêm yết của thị trường trái phiếu tính đến thời điểm cuối tháng 12/2016 là 930 nghìn tỷ đồng, tăng 23,4% so với năm 2015. Với mục tiêu xây dựng và phát triển thị trường trái phiếu một cách bền vững, đảm bảo an toàn hệ thống và từng bước tiếp cận các thông lệ, chuẩn mực quốc tế để trở thành một kênh huy động vốn an toàn, hiệu quả cho nền kinh tế, ngày 01/02/2013, Bộ Tài chính đã ban hành Quyết định 261/QĐ-BTC phê duyệt Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam đến năm 2020.

Bên cạnh các thể chế thúc đẩy thị trường chứng khoán, các thể chế thanh tra, giám sát, xử lý vi phạm trong lĩnh vực chứng khoán cũng ngày càng được hoàn thiện. Về lĩnh vực thanh tra chuyên ngành chứng khoán chịu sự chỉ đạo trực tiếp của Chủ tịch Ủy ban chứng khoán nhà nước và Vụ trưởng Vụ thanh tra thuộc ủy ban với các văn bản pháp lý như Nghị định 82/2012/NĐ-CP về tổ chức hoạt động của thanh tra ngành tài chính, Quyết định 539/2016/QĐ-BTC về tổ chức bộ máy của thanh tra chứng khoán. Trong các trường hợp phát hiện sai phạm có dấu hiệu tội phạm, trong thời hạn 05 ngày, kể từ ngày phát hiện dấu hiệu tội phạm, người ra quyết định thanh tra phải chuyển hồ sơ vụ việc và bản kiến nghị khởi tố đến cơ quan điều tra để xem xét khởi tố vụ án hình sự, đồng thời thông báo ngay bằng văn bản cho Viện kiểm soát có thẩm quyền biết.

Cơ chế giám sát thị trường chứng khoán hiện nay giữa Ủy ban chứng khoán nhà nước, Sở giao dịch chứng khoán và Trung tâm lưu ký được quy định tại Thông tư số 193/2013/TT-BTC ngày 16/12/2013 hướng dẫn công tác giám sát tuân thủ; Thông tư số 13/2013/TT-BTC, ngày 25/01/2013 về giám sát giao dịch chứng khoán; Quyết định số 689/QĐ-UBCK ngày 31/08/2012 của Chủ tịch UBCKNN về ban hành quy chế phối hợp giữa các đơn vị thuộc UBCKNN với SGDCK, Trung tâm Lưu ký Chứng khoán trong việc giám sát và xử lý vi phạm của các tổ chức, cá nhân trên TTCK. Bên cạnh đó, việc giám sát sức khỏe tài chính của các tổ chức trung gian thị trường, mà cụ thể ở đây là giám sát chỉ tiêu an toàn tài chính của các tổ chức kinh doanh chứng khoán tuân thủ theo Thông tư số 226/2010/TT-BTC ngày 31/12/2010 quy định chỉ tiêu an toàn tài chính và biện pháp xử lý đối với các tổ chức kinh doanh chứng khoán

không đáp ứng chỉ tiêu an toàn tài chính và Thông tư số 165/2012/TT-BTC, ngày 09/10/2012 sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 226/2010/TT-BTC. Có thể nói, đây là một nội dung mới tiếp cận thông lệ quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán để thực hiện giám sát rủi ro kể từ sau tác động từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008¹⁰.

Các thể chế xử lý vi phạm cũng ngày càng được hoàn thiện. Nghị định 108/2013/NĐ-CP ngày 23/09/2013 quy định xử phạt vi phạm hành chính và Nghị định 145/2016/NĐ-CP ban hành ngày 1/11/2016 sửa đổi bổ sung một số điều của Nghị định 108/2013/NĐ-CP là hành lang pháp lý rất cần thiết trong việc xử lý vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán bên cạnh nguồn Luật Xử lý vi phạm hành chính 2012. Tiếp theo đó, Bộ luật Hình sự (sửa đổi, bổ sung) được Quốc hội thông qua ngày 27/11/2015 đã thêm một tội danh mới trong lĩnh vực chứng khoán là: tội làm giả tài liệu trong hồ sơ chào bán, niêm yết chứng khoán ngoài 03 tội danh đã có là: tội cố ý công bố thông tin sai lệch hoặc che dấu sự thật trong hoạt động chứng khoán, tội sử dụng thông tin nội bộ để mua bán chứng khoán và tội thao túng giá chứng khoán. Việc bổ sung tội danh này có ý nghĩa quan trọng nhằm đề cao sự răn đe, phòng ngừa vi phạm và xử lý nghiêm các trường hợp vi phạm gây hậu quả nghiêm trọng đến hoạt động của thị trường chứng khoán.

2. Các mặt hạn chế và nguyên nhân

Đối với việc thu hút nhà đầu tư nước ngoài, Nghị định 60/2015/NĐ-CP ra đời ngày 26/06/2015 và Thông tư 123/2015/TT-BTC ngày 18/08/2015 đã cho phép nhà đầu tư nước ngoài đầu tư không hạn chế vào các doanh nghiệp đại chúng không thuộc ngành nghề kinh doanh có điều kiện tuy nhiên danh mục ngành nghề kinh doanh có điều kiện quy định tại phụ lục 4 Luật Đầu tư có hiệu lực từ 01/01/2017 vẫn còn tới 243 ngành nghề và chưa giải thích thật sự rõ ràng khiến việc thu hút nhà đầu tư nước ngoài còn nhiều hạn chế.

Tình trạng nhiều doanh nghiệp nhà nước chậm cổ phần hóa, thöai vốn nhà nước và niêm yết chưa có cơ chế mạnh mẽ để ép tiến độ. Nguyên nhân ở khía cạnh thể chế là do chưa có nguồn luật riêng hướng dẫn về cổ phần hóa

¹⁰ Nguồn: <http://tapchitaichinh.vn/nghien-cuu--trao-doi/trao-doi-binh-luan/de-hoan-thien-cong-tac-quan-ly-giam-sat-thi-truong-chung-khoan-64475.html>

doanh nghiệp nhà nước, thường là những tập đoàn, tổng công ty, doanh nghiệp có quy mô tài sản lớn sẽ gặp nhiều rủi ro liên quan đến thất thoát vốn, tài sản nhà nước, có thể ảnh hưởng đến khu vực kinh tế nhà nước, ngành, lĩnh vực chiến lược,... Ở khía cạnh riêng, chậm cổ phần hóa một phần gắn với trách nhiệm và ý chí của nhân sự lãnh đạo doanh nghiệp, vì họ là những người có tiếng nói, có ảnh hưởng lớn, có tính quyết định đến quyết tâm cổ phần hóa hay làm chậm quá trình cổ phần hóa. Đặc biệt, bài toán lợi ích "được - mất" giữa chưa cổ phần hóa và sau cổ phần hóa, thời điểm tiến hành cổ phần hóa đối với doanh nghiệp và đối với cá nhân của những người đứng đầu, người lãnh đạo, quản lý doanh nghiệp.

Để thị trường chứng khoán nói riêng và thị trường tài chính Việt Nam nói chung phát triển một cách bền vững, và tránh được các biến cố bong bóng vào năm 2007 và sau đó lao dốc như vào năm 2008-2009, công tác phối hợp giám sát và dự báo rất cần sự tham gia của nhiều cơ quan có thẩm quyền. Hiện nay, theo mô hình của Việt Nam, ngoài Ủy ban chứng khoán nhà nước, Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia cũng là cơ quan có chức năng điều phối hoạt động giám sát thị trường tài chính quốc gia (ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm); giúp Thủ tướng Chính phủ giám sát chung thị trường tài chính quốc gia¹¹. Tuy nhiên thực tế cho thấy hai Ủy ban chưa có cơ chế phối hợp trong công tác giám sát thị trường chứng khoán và chưa có văn bản pháp luật nào thể hiện sự phối hợp giám sát của hai cơ quan đối với thị trường chứng khoán. Tương tự, một thực trạng hiện nay đó là nguồn vốn của thị trường chứng khoán mà cụ thể là nguồn vốn margin mà công ty chứng khoán cấp cho nhà đầu tư phụ thuộc nhiều từ nguồn vốn vay từ ngân hàng và thanh khoản của hệ thống ngân hàng. Do vậy, hiện tại Ngân hàng Nhà nước chủ yếu tập trung vào việc điều hành chính sách tiền tệ phục vụ mục tiêu tăng trưởng kinh tế, chưa có cơ chế phối hợp điều phối một cách tổng thể nguồn vốn tín dụng cho các công ty chứng khoán với Ủy ban chứng khoán nhà nước.

Thẩm quyền thực thi pháp luật của Ủy ban chứng khoán nhà nước còn hạn chế. Cụ thể, Luật Chứng khoán số 70/2006/QH11 ngày 29/6/2006 và Luật sửa đổi bổ sung Luật Chứng khoán số 62/2010/QH ngày 18/12/2013 chỉ cho

¹¹ Trích Điều 2, Khoản 1 Quyết định số 15/2015/QĐ-TTg v/v sửa đổi, bổ sung một số điều của Quyết định số 34/2008/QĐ-TTg ngày 03/3/2008 của Thủ tướng Chính phủ về việc thành lập Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia.

phép Ủy ban chứng khoán nhà nước có các thẩm quyền thanh tra, giám sát, xử phạt vi phạm hành chính và giải quyết khiếu nại, tố cáo trong hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán. Trong khi đó, tại các nước phát triển, như Hoa Kỳ, Ủy ban Chứng khoán và Thị trường Chứng khoán Mỹ (SEC) có thẩm quyền thanh tra, điều tra và truy tố. Vì không có thẩm quyền điều tra và truy tố, không như SEC, Ủy ban chứng khoán nhà nước không có quyền thu thập nhiều loại thông tin riêng tư của khách hàng như tài khoản, lịch sử giao dịch tại ngân hàng, điện thoại, email,... Điều này khiến việc xác minh vi phạm trong thanh tra gặp nhiều khó khăn trong khi phạm vi, số lượng sai phạm cũng như hình thức sai phạm (giao dịch nội gián, thao túng giá chứng khoán, sai phạm về kiểm toán và báo cáo tài chính, sai phạm về công bố thông tin,...) ngày càng nhiều và phức tạp hơn. Bên cạnh đó, chế tài xử lý các vụ vi phạm trong lĩnh vực chứng khoán chưa đủ cao, cụ thể Luật Chứng khoán quy định mức phạt tối đa vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán chỉ là 2 tỷ đồng đối với tổ chức và 1 tỷ đồng đối với cá nhân.

3. Một số giải pháp hoàn thiện thể chế pháp luật đối với thị trường chứng khoán

Thứ nhất, thị trường chứng khoán sẽ ngày càng đón nhận nhiều sản phẩm mới với tính chất phức như chứng khoán phái sinh, các sản phẩm quỹ mới (ETF, quỹ bất động sản, quỹ hưu trí,...) đòi hỏi các cơ quan quản lý phải không ngừng tăng cường công tác giám sát cũng như nghiên cứu kinh nghiệm triển khai trên thế giới để thiết lập các thể chế pháp luật phù hợp. Đối với thị trường trái phiếu, cần đẩy nhanh tiến trình hình thành thị trường trái phiếu doanh nghiệp niêm yết.

Thứ hai, đẩy nhanh lộ trình tăng tỷ lệ sở hữu nhà đầu tư nước ngoài tại các công ty đại chúng và doanh nghiệp niêm yết để thu hút dòng vốn ngoại, đây là điều kiện quyết định đến mục tiêu nâng hạng thị trường từ thị trường “cận biên” lên thị trường “mới nổi”.

Thứ ba, ở góc độ quản lý vĩ mô, cần tăng cường trách nhiệm phối hợp giữa Ủy ban chứng khoán nhà nước với các cơ quan hữu quan về quản lý vĩ mô thị trường chứng khoán như là bộ phận quan trọng trong thị trường tài chính để hoạch định chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đồng bộ với

sự phát triển của thị trường tài chính. Đặc biệt là sự phối hợp giữa Ủy ban chứng khoán nhà nước với Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia để giám sát và dự báo, cảnh báo đối với thị trường chứng khoán và với Ngân hàng nhà nước trong việc điều phối dòng tín dụng ngân hàng hợp lý, phản ánh đúng tình hình nội tại của doanh nghiệp và sức khỏe của nền kinh tế cũng như làm mềm các cú sốc từ thị trường tài chính quốc tế.

Thứ tư, trong bối cảnh Ủy ban chứng khoán nhà nước chưa có thẩm quyền điều tra và truy tố như SEC, cần xây dựng cơ chế phối hợp chia sẻ thông tin giữa Ủy ban chứng khoán nhà nước với các tổ chức trung gian trên thị trường chứng khoán như các ngân hàng giám sát, công ty chứng khoán,... để phục vụ công tác thanh tra, giám sát và xử lý vi phạm trên thị trường chứng khoán của Ủy ban chứng khoán nhà nước, vì các tổ chức này trực tiếp khai thác và quản lý thông tin của khách hàng là những nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán.

Thứ năm, nghiên cứu và cấp thẩm quyền điều tra và truy tố cho cơ quan giám sát thị trường chứng khoán là Ủy ban chứng khoán nhà nước.

Thứ sáu, hoàn thiện khung thể chế nhằm bảo vệ nhà đầu tư trên thị trường như: kiên quyết tách bạch tài sản của nhà đầu tư với tài sản của công ty chứng khoán, tái cấu trúc các công ty chứng khoán thông qua việc rà soát, giải thể, hợp nhất các công ty chứng khoán yếu kém. Bên cạnh đó, xem xét phân loại các nhóm chứng khoán, sàn giao dịch chứng khoán theo các khung tiêu chuẩn niêm yết.

Thứ bảy, xây dựng các thể chế pháp luật theo hướng thân thiện thị trường, nguyên tắc xây dựng các thể chế này cơ bản là quản lý và giám sát trên cơ sở đánh giá rủi ro thay vì giám sát tuân thủ.

Thứ tám, hiện đại hóa, điện tử hóa hạ tầng công nghệ và đào tạo nhân lực cho công tác giám sát và thanh tra xử lý vi phạm. Hiện tại, Ủy ban chứng khoán nhà nước đã triển khai một số hệ thống hỗ trợ cho công tác giám sát như: MSS (giám sát giao dịch), IDS (công bố thông tin). Dù vậy, cần tiếp tục hoàn thiện hệ thống công nghệ giám sát, kết nối dữ liệu với các Sở giao dịch chứng khoán và Trung tâm lưu ký chứng khoán để tăng cường quản lý tổ chức kinh doanh chứng khoán, tổ chức phát hành,... Từ đó, xây dựng

hoàn chỉnh hệ thống cơ sở dữ liệu phục vụ cho công tác giám sát, thay thế cho công tác giám sát thủ công. Cùng với đó, cần tiếp tục nâng cao chất lượng cán bộ giám sát các cấp. Yêu cầu của công tác giám sát giao dịch đòi hỏi cán bộ giám sát phải có các kỹ năng chuyên môn về phân tích, xử lý dữ liệu; kỹ năng tiếp xúc với các đối tượng giám sát thuộc nhiều thành phần khác nhau; cũng như khả năng vận hành hệ thống công nghệ phục vụ cho công tác giám sát.

Tài liệu tham khảo

1. Đào Văn Hùng, *Cải cách hệ thống tài chính Việt Nam - Động lực và trở ngại*, Nhà xuất bản Đại học Quốc gia Hà Nội, 2016.
2. Đinh Tuấn Minh, Phạm Thế Anh, *Báo cáo phát triển nền kinh tế thị trường 2014*, Nhà xuất bản Tri thức, 2015.
3. Đinh Tuấn Minh, Phạm Thế Anh, *Từ nhà nước điều hành sang nhà nước kiến tạo phát triển*, Nhà xuất bản Tri thức, 2016.
4. Quách Đức Pháp, Tạp chí thị trường tài chính tiền tệ, (số 11/2011), *Vì sao vi phạm pháp luật về chứng khoán ngày càng phát triển và trở nên phổ biến công khai*.
5. Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội, *Báo cáo thường niên các năm 2006 -2015*.
6. Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh, *Báo cáo thường niên các năm 2006 -2015*.
7. Trần Thọ Đạt, Tô Trung Thành, *An ninh tài chính tiền tệ của Việt Nam trong bối cảnh hội nhập quốc tế*, Nhà xuất bản Chính trị Quốc gia, 2016.
8. Và một số bài viết sau (truy cập ngày 5/03/2017):

<http://tapchitaichinh.vn/nghien-cuu--trao-doi/trao-doi-binh-luan/de-hoan-thien-cong-tac-quan-ly-giam-sat-thi-truong-chung-khoan-64475.html>

<http://thoibaotaichinhvietnam.vn/pages/chung-khoan/2017-01-05/153-nha-dau-tu-ngoai-duoc-cap-ma-giao-dich-trong-thang-12-39589.aspx> và
http://www.fpts.com.vn/VN/Tin-tuc/Trong-nuoc/Thi-truong/2016/01/3BA2535A_nam-2015-hon-1000-nha-dau-tu-nuoc-ngoai-duoc-cap-ma-so-giao-dich/

<http://tapchitaichinh.vn/nghien-cuu--trao-doi/trao-doi-binh-luan/de-hoan-thien-cong-tac-quan-ly-giam-sat-thi-truong-chung-khoan-64475.html>

THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG M&A TRONG LĨNH VỰC NGÂN HÀNG GIAI ĐOẠN 2007 - 2017 VÀ MỘT SỐ NHẬN ĐỊNH

ThS. Nguyễn Trung Thuỷ Linh¹

Trường Đại học Thăng Long

ThS. Nguyễn Thị Thuỷ Ngân

Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Nhà Hà Nội số 30

Tóm tắt

Hoạt động M&A trong lĩnh vực tài chính ngân hàng là một trong những hoạt động tất yếu của nền kinh tế. Tuy nhiên, trong khuôn khổ nghiên cứu của nhóm tác giả, tác giả tập trung nghiên cứu tổng quan các công trình nghiên cứu về hoạt động M&A của các nhà nghiên cứu trên thế giới, tổng hợp các kinh nghiệm của các nước về cơ chế, thể chế về hoạt động này, trên cơ sở đánh giá thực trạng hoạt động M&A của các tổ chức ngân hàng, tín dụng của Việt Nam để đề ra một số bài học kinh nghiệm, giải pháp nhằm hoàn thiện và phát huy năng lực tài chính của các tổ chức tín dụng trong nền kinh tế.

Từ khóa: Mua bán, sáp nhập, ngân hàng.

1. Đặt vấn đề

Mua bán sáp nhập các doanh nghiệp và các tập đoàn tài chính diễn ra rất sớm ở các nước phát triển từ thế kỷ 19. Mua bán sáp nhập (M&A) là từ viết tắt của “Merger and Acquisition”, thường được dịch là sáp nhập và mua lại. Xét về bản chất, M&A là một giải pháp của tái cấu trúc tài chính, tái cấu trúc các tổ chức tài chính nhằm ngăn chặn sự đổ vỡ, phá sản của một số tổ chức tài chính gây thiệt hại lớn cho các cá nhân, doanh nghiệp đã và đang có quan hệ với tổ chức tài chính này. Mục tiêu chính cho thấy hoạt động M&A là nâng cao năng lực quản trị của các tổ chức, nâng cao năng lực cạnh tranh cho nền kinh tế trong bối cảnh toàn cầu hóa.

Trong lĩnh vực Ngân hàng, hoạt động M&A cũng đóng vai trò quan trọng đối với tổ chức này. Tại Mỹ, với tham vọng trở thành ngân hàng hàng đầu của đất nước có nền kinh tế số 1 thế giới, Bank of America đã liên tục thực hiện các thương vụ sáp nhập đình đám để vừa loại bỏ các đối thủ cạnh

¹ Email: linhnt@thanglong.edu.vn

tranh, vừa mở rộng được thị trường. Điểm điểm là thương vụ mua lại Merrill Lynch vào năm 2008 có trị giá 50 tỷ USD.

Tại Việt Nam, nền kinh tế đã và đang ngày càng hội nhập sâu rộng theo đúng quy luật kinh tế và xu hướng thế giới. Đối với hệ thống tài chính tín dụng ngân hàng hoạt động này tại Việt Nam giai đoạn trước năm 2000 còn là mới mẻ và gần như các ngân hàng và tổ chức tín dụng là thuộc thẩm quyền của cơ quan quản lý nhà nước hay nói chính xác các tổ chức tín dụng Nhà nước.

Việt Nam với sự chấp thuận và phê duyệt Đề án 254 về “Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011 – 2015” nhằm tái cấu trúc lại hệ thống tài chính, trong đó các tổ chức tín dụng là ngành ngân hàng và các tổ chức tín dụng khác sẽ giảm số lượng các ngân hàng thương mại, mục tiêu tới năm 2017 chỉ còn lại 15 đến 17 ngân hàng thương mại trên toàn hệ thống.

Hoạt động M&A trong lĩnh vực tài chính ngân hàng là một trong những hoạt động tất yếu của nền kinh tế. Tuy nhiên, trong khuôn khổ nghiên cứu của nhóm tác giả, tác giả tập trung nghiên cứu tổng quan các công trình nghiên cứu về hoạt động M&A của các nhà nghiên cứu trên thế giới, tổng hợp các kinh nghiệm của các nước về cơ chế, thể chế về hoạt động này, trên cơ sở đánh giá thực trạng hoạt động M&A của các tổ chức ngân hàng, tín dụng của Việt Nam để đề ra một số bài học kinh nghiệm, giải pháp nhằm hoàn thiện và phát huy năng lực tài chính của các tổ chức tín dụng trong nền kinh tế.

2. Nghiên cứu về M&A tại một số nước trên thế giới về M&A trong lĩnh vực tín dụng và ngân hàng

Tác giả Neely Walter (1987) trong nghiên cứu “Banking Acquisitions: Acquirer and Target Shareholder Return” chỉ ra một quy luật đơn giản đó là tồn tại hay không tồn tại trong hoạt động kinh doanh ngân hàng. Nên việc mua bán và sáp nhập là tất yếu của quá trình tồn tại hay không tồn tại. Tác giả cũng chỉ ra mua bán và sáp nhập là hoạt động các doanh nghiệp có thể tạo ra doanh thu cho cả chủ sở hữu và các nhà đầu tư.

Yener Altunbas (2004), nghiên cứu “Mua bán sáp nhập và hiệu suất của các ngân hàng châu Âu: Vai trò của sự đồng nhất chiến lược”, Yener Altunbas (2004) đã xem xét sự đồng nhất chiến lược giữa bên sáp nhập và bên được sáp nhập tới hiệu suất tài chính sau quá trình M&A.

Các kết quả trong nghiên cứu chỉ ra rằng, thông thường, việc sáp nhập các ngân hàng trong liên minh châu Âu đều dẫn đến việc cải thiện về lợi nhuận trên vốn. Với việc giả định rằng phân bổ các nguồn lực ngoại bảng mang tính trọng tâm trong chiến lược của các ngân hàng, Yener (2004) cũng thấy được sự khác biệt trong kết quả giữa sáp nhập nội địa và sáp nhập xuyên biên giới. Đối với các thương vụ nội địa, khá là khó khăn và tốn kém để tích hợp các tổ chức khác nhau về các khía cạnh cho vay, thu nhập, chi phí, các khoản tiền gửi và chiến lược mở rộng. Còn đối với các thương vụ M&A giữa các quốc gia, việc có những khác biệt giữa các bên trong chiến lược cho vay và rủi ro tín dụng lại mang lại hiệu suất tốt hơn trong khi đa dạng hóa nguồn vốn, cấu trúc chi phí cũng như là công nghệ và đổi mới chiến lược đầu tư lại có tác dụng ngược nếu nhìn từ quan điểm hiệu suất. Đặc biệt, hầu hết các nhà chiến lược được hỏi trong nghiên cứu đều thừa nhận rằng việc phù hợp chiến lược (“*strategic fit*”) giữa các bên tham gia sáp nhập đóng vai trò là một yếu tố quan trọng đối với sự thành bại của thương vụ.

Duangkamol Prompitak (2009) với nghiên cứu: “*The impacts of bank mergers and acquisitions (M&As) on bank behaviour – Tác động của quá trình mua bán và sáp nhập đối với hoạt động của các ngân hàng*” đã tìm hiểu tác động của các thương vụ M&A tới hoạt động cho vay của các ngân hàng thương mại. Tác giả sử dụng bộ dữ liệu bao gồm các ngân hàng lớn của liên minh châu Âu trong giai đoạn từ 1997 tới 2005 và xây dựng một mô hình thực nghiệm để giải thích các tác động của hoạt động sáp nhập đối với hành vi định giá khoản vay, hoạt động thiết lập lãi suất biên, tín dụng sẵn có và mục tiêu của hoạt động vay của ngân hàng. Các kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng quá trình sáp nhập có sự ảnh hưởng lớn tới việc giảm lãi suất cho vay, lợi suất và cung tiền vay. Bên cạnh đó, mục tiêu cho vay của các ngân hàng đã sáp nhập cũng khác so với các ngân hàng không sáp nhập ở chỗ, đối với các ngân hàng có tham gia vào thương vụ thường cố gắng để tối đa hóa lợi ích, còn các ngân hàng thông thường thì chủ yếu là duy trì sự an toàn và ổn định. Các kết quả này cho thấy các ngân hàng được sáp nhập có thể đạt được hiệu quả và có thể mang những lợi ích này tới với khách hàng thông qua việc giảm lãi suất cho vay và lãi suất biên.Thêm vào đó, thông qua hoạt động sáp nhập, sự đa dạng sẽ gia tăng, lý do là bởi các ngân hàng được sáp nhập tập trung cả vào các hoạt

động kinh tế khác chứ không phải chỉ là các hoạt động trao đổi ngay lập tức. Khi các nguồn thu không phải từ lãi suất gia tăng và vượt so với các nguồn thu từ lãi suất, các ngân hàng có thể đa dạng hóa các hoạt động kinh doanh của họ và giảm các chi phí ngoài lãi. Nói cách khác, các ngân hàng sau khi sáp nhập được kì vọng sẽ chịu ít rủi ro hơn so với các ngân hàng thông thường.

Joseph Nantawut Leeamornsiri (2005) tìm hiểu vai trò của việc phát triển nguồn nhân lực đối với các hoạt động của ngân hàng sau khi hoàn thành các thương vụ mua bán và sáp nhập. Joseph Nantawut Leeamornsiri (2005) đã thực hiện tìm hiểu quan điểm của 26 chuyên gia trong lĩnh vực nhân lực đang làm việc tại các ngân hàng đã trải qua những thương vụ mua bán và sáp nhập trong vòng năm năm trở lại đây tại Thái Lan bằng phương pháp phỏng vấn qua điện thoại. Tác giả đã thu được những kết quả quan trọng liên quan tới những đóng góp của các chương trình phát triển nguồn nhân lực trong 4 giai đoạn của quá trình mua bán và sáp nhập (Tiền M&A, Thẩm định, Sáp nhập, Hậu M&A). Các đóng góp của các chương trình phát triển nhân sự bao gồm giảm bớt những phản kháng về việc thay đổi và hỗ trợ các nhân viên làm quen trong quá trình M&A. Các đóng góp khác của các chương trình này có thể kể đến như: đóng góp vào sự thành công của thương vụ M&A, thiết kế lại cấu trúc của tổ chức, thực hành quản lý và gia tăng hiểu biết về các giá trị văn hóa và thực tiễn quản lý của công ty mới.

Trong bối cảnh các nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng tới xác suất thành công của một thương vụ M&A còn rất hạn chế, đặc biệt hơn, khi đa số các tài liệu đều chỉ tập trung vào các đặc điểm của ngân hàng tác động tới M&A mà bỏ qua các yếu tố bên ngoài khác và các yếu tố thuộc về chính quyền, nhà nước thì Nafis Alam và Seok Lee Ng (2013) với nghiên cứu: “*Banking mergers – an application of matching strategy – Sáp nhập các ngân hàng – Ứng dụng của chiến lược kết hợp*” đã nhận xét rằng, M&A là một công cụ quan trọng để phối hợp cùng tăng trưởng và mở rộng. Các công ty ưa thích M&A cho mục đích tăng trưởng và mở rộng là bởi đây thường là cách tiếp cận với thị trường và nguồn vốn mới. Trong những thập kỷ gần đây, việc mua bán và sáp nhập các ngân hàng đang nhận được nhiều sự quan tâm vì với các thương vụ M&A liên tục, ngành công nghiệp ngân hàng toàn cầu đã có những

thay đổi đáng kể. Sự gia tăng trong lĩnh vực M&A trong lĩnh vực ngân hàng châu Á trong những thập kỷ gần đây là do xu hướng toàn cầu và do tác động của cuộc khủng hoảng tài chính. Tuy nhiên gần đây, đã có một sự suy giảm đáng kể các thương vụ M&A trên toàn cầu do những bất ổn kinh tế gắn liền với cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu. Tuy nhiên, Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á (ASEAN) vẫn là một điểm nóng của các thương vụ M&A trên toàn châu Á và phần nào bù đắp cho phần còn lại của châu lục. Cùng nhận định với Felice (2004), Nafis Alam và cộng sự (2013) cho rằng quá trình mua bán và sáp nhập các ngân hàng tại các nền kinh tế phát triển như Mỹ và châu Âu có sự khác biệt rất lớn so với các nền kinh tế mới nổi khác. M&A tại các nền kinh tế phát triển thường diễn ra do áp lực của thị trường và để giải quyết vấn đề dư thừa. Trong khi đó, tại các nước thuộc khối ASEAN, các thương vụ M&A được thực hiện bởi các cơ quan công quyền như một cách thức để thoát khỏi tình trạng kiệt quệ về tài chính.

Nghiên cứu này tìm hiểu các đặc điểm của các ngân hàng có tham gia vào các thương vụ M&A thuộc khối ASEAN trong giai đoạn từ 2003 tới 2011. Tổng cộng, có 63 thương vụ sáp nhập ngân hàng tại 6 nước ASEAN được sử dụng làm dữ liệu nghiên cứu, có bao gồm cả Việt Nam. Theo đó, các kết quả chỉ ra rằng, các yếu tố thuộc nội bộ ngân hàng và cả các yếu tố là đặc trưng của quốc gia đều đóng vai trò quan trọng trong việc sáp nhập các ngân hàng tại ASEAN. Bên cạnh đó, các yếu tố quyết định vấn đề mua bán và sáp nhập cũng thay đổi theo thời điểm, cụ thể là có sự khác biệt giữa thời kỳ khủng hoảng tài chính và thời kỳ nền kinh tế ổn định. Nói cách khác, khủng hoảng tài chính sẽ dẫn tới những thay đổi về nguyên nhân và mục đích của các thương vụ M&A.

Ví dụ tại Indonesia, Chính phủ khuyến khích tái cấu trúc các ngân hàng bằng cách đưa ra các tiêu chuẩn mà một ngân hàng phải đạt được như mô hình vốn, chỉ tiêu tài chính, thị trường, năng lực cạnh tranh. Nếu không đạt được ngân hàng Trung ương Indonesia sẽ cho các ngân hàng tiến hành sáp nhập và mua lại. Các vụ giao dịch M&A ngân hàng ấn tượng ở Indonesia trong giai đoạn này đã tạo nên 14 ngân hàng có tầm cỡ chiếm đến 80% dư nợ tín dụng của cả nước. Tương tự như Indonesia, thông qua hoạt động M&A các ngân

hàng trong nước, Malaysia đã thành công trong việc sáp nhập 54 ngân hàng thành 10 tập đoàn tài chính ngân hàng Anchor vào năm 2000.

Tại Mỹ, thực tế hoạt động M&A Mỹ là quốc gia có nền kinh tế phát triển hàng đầu thế giới, và cũng là một trong những đất nước xuất hiện các thương vụ mua bán và sáp nhập sớm nhất. Trải qua một thời gian liên tục có các thương vụ M&A đình đám và giá trị vô cùng lớn, các doanh nghiệp Mỹ và các cơ quan công quyền đều đã tích lũy được những kinh nghiệm quý báu, có thể là bài học rất tốt cho các đất nước và các nền kinh tế đi sau.

Có thể cho rằng, Mỹ là ví dụ điển hình nhất của việc thay đổi các chính sách, giảm bớt các quy định và rào cản để dẫn tới sự bùng nổ chưa từng có các thương vụ M&A trong lĩnh vực ngân hàng. Cấu trúc đặc biệt của hệ thống ngân hàng và cả sự tái cơ cấu của ngành ngân hàng Mỹ được hình thành theo sau làn sóng sáp nhập ngân hàng – trực tiếp có thể được hỗ trợ bởi các quy định và chính sách trong lĩnh vực tài chính.

Năm 2003, có 5 ngân hàng lớn nhất của Mỹ mới chỉ nắm giữ ít hơn 25% tổng số tài sản của toàn bộ ngành. Thời điểm này, các chuyên gia khuyến cáo rằng các nhà quản lý cần xem xét lại các chính sách để nói lỏng các rào cản đối với ngân hàng. Đặc biệt, tỷ lệ tiền gửi trên cả nước mà một tổ chức có thể nắm giữ (đang là 10%) cần được nâng lên, cùng với đó là giữ nguyên mức hạn chế đối với lượng tiền gửi của bang (đang là 30%). Nếu như thực hiện việc nói lỏng này, gần như chắc chắn sẽ châm ngòi được cho các hoạt động sáp nhập giữa các ngân hàng thương mại lớn và rất lớn, qua đó tạo nên những tổ chức tín dụng mang tầm cỡ quốc gia. Đồng thời, các nhà quản lý cũng được kiến nghị không cần sửa đổi mức trần huy động vì các tổ chức tín dụng hàng đầu của Mỹ sẽ dần dần tham gia vào các thương vụ sáp nhập xuyên biên giới để tiếp tục duy trì đà tăng trưởng. Có một đặc điểm khá khác thường là các ngân hàng lớn nhất của Mỹ hầu như không có hoạt động ở nước ngoài. Do đó, việc thực hiện M&A xuyên biên giới sẽ là một xu hướng không thể tránh khỏi để giúp các ngân hàng này mở rộng thị trường, gia tăng vốn và làm đa dạng hóa các sản phẩm dịch vụ cung cấp.

Như vậy, hầu hết các hoạt động M&A diễn ra trong giới hạn lãnh thổ Mỹ chỉ là giữa các ngân hàng thương mại và các tổ chức tiết kiệm nhỏ. Do đó,

những chính sách, quy định can thiệp nhằm điều tiết và kích thích sự gia tăng của hoạt động M&A cần phải đặc biệt hướng tới những loại hình tổ chức này. Ví dụ, để củng cố các ngân hàng vừa và nhỏ, việc áp dụng các quy định về lượng vốn tối thiểu mới ở Mỹ đóng vai trò rất quan trọng. Chuẩn Basel 2 trong lĩnh vực ngân hàng được kỳ vọng sẽ giúp cho các yêu cầu về vốn pháp định của các tổ chức tín dụng và các ngân hàng lớn (có cơ sở hạ tầng để có thể đo lường và quản lý rủi ro tốt hơn) được giảm thấp xuống. Nếu như được các nhà quản lý chấp nhận, Basel 2 sẽ là một trong những động lực để thúc đẩy các ngân hàng cỡ vừa và nhỏ sáp nhập vào các tổ chức lớn hơn để có thể áp dụng các quy trình quản lý rủi ro và kỹ thuật xác định rủi ro hiệu quả và tiên tiến nhất và không bị ràng buộc bởi những quy định về vốn pháp định trong quá trình kinh doanh.

Cùng với đó, Ủy ban pháp luật về doanh nghiệp và các hoạt động M&A Mỹ cũng đã đưa ra những hướng dẫn để các thương vụ M&A có thể diễn ra nhanh chóng và thành công. Mỗi bang của Mỹ có những quy định và văn bản pháp luật riêng biệt để tạo nên khuôn khổ pháp lý cho hoạt động M&A. Tuy nhiên, hầu hết các doanh nghiệp được cho phép tự do để đàm phán các điều khoản (chẳng hạn như các cam kết và bảo lãnh, điều kiện kết thúc và các quy định về vấn đề bồi thường hợp đồng) mà không bị rào cản bởi pháp luật. Mặc dù vậy, các bên tham gia vào thương vụ M&A cần tham khảo ý kiến tư vấn để xác định liệu một giao dịch có phù hợp với các quy định và pháp luật tại từng bang, liên bang hay là với những quy chế tại nước ngoài nếu đó là một thương vụ M&A xuyên biên giới hay không. Ví dụ, một số ngành công nghiệp nhất định như quốc phòng hay viễn thông sẽ có những hạn chế và thách thức hoặc yêu cầu đặc biệt, còn đối với các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào Mỹ thì cần phải đáp ứng được các luật của Liên Bang.

Còn tại Việt Nam trong những năm qua, nghiên cứu về hoạt động M&A đã có nhiều công trình nghiên cứu nhằm đưa ra giải pháp và quy trình cũng như các nhận định trong hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp nói chung và hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp trong lĩnh vực tài chính ngân hàng nói riêng. Trong báo cáo tư vấn tài chính “*Tái cấu trúc hệ thống ngân hàng Việt Nam theo hướng nào*” của Tập đoàn StoxPlus Việt Nam

(2011) nhóm tác giả nghiên cứu cho rằng bất kỳ cuộc khủng hoảng tài chính nào cũng liên quan đến bốn vấn đề mà các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay đang phải đối mặt với các vấn đề nghiêm trọng do chất lượng tài sản kém, khó khăn về thanh khoản, chất lượng lợi nhuận thấp, yếu kém về quản trị và về quản lý rủi ro. Đồng quan điểm này, tác giả Vũ Thống Nhất (2011) cho rằng hoạt động M&A trong ngành ngân hàng và một số nhân tố tác động tới hoạt động M&A của ngành ngân hàng, trong đó tập trung chỉ ra các nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động mua bán sáp nhập các ngân hàng. Còn trong nghiên cứu của Lương Minh Hà (2010) cho rằng cơn bão tài chính khu vực tài chính ngân hàng giai đoạn 2006-2009 chứng kiến nhiều thương vụ mua bán sáp nhập trong khói các ngân hàng thương mại cổ phần và một trong những hạn chế của việc trong hoạt động mua bán sáp nhập. Trong nghiên cứu của tác giả Nguyễn Thị Diệu Chi (2014) chỉ ra mức độ ảnh hưởng của hoạt động M&A đối với các tổ chức tài chính, trong nghiên cứu này đã định lượng một số chỉ tiêu ảnh hưởng đến hiệu quả các tổ chức tài chính. Có thể nói nghiên cứu này cũng phản ánh phần nào tác động của các nhân tố trên thị trường đối với hoạt động M&A.

Trên cơ sở nghiên cứu tổng quan các công trình nghiên cứu về hoạt động mua bán sáp nhập trong lĩnh vực tài chính ngân hàng tác giả cho rằng hoạt động xét về thực tế các tổ chức tài chính ngân hàng hoạt động như những doanh nghiệp nên việc các ngân hàng yếu kém không có khả năng thanh khoản trên thị trường thì hoặc cho phép phá sản theo luật phá sản doanh nghiệp còn phương án tốt nhất là chọn giải pháp M&A vì hoạt động này thực chất về quy luật kinh tế là hoạt động mang lại những lợi ích cho nền kinh tế nhằm góp phần gia tăng mức độ. Thông qua hoạt động mua bán và sáp nhập sẽ tạo kênh huy động, thu hút các nguồn vốn đầu tư và nguồn lực nước ngoài năng động của thị trường tài chính, là nền tảng vững chắc cho sự phát triển của cả nền kinh tế. Hoạt động M&A trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam chuyển đổi sẽ thúc đẩy quá trình tái cấu trúc nền kinh tế tạo áp lực sàng lọc các ngân hàng yếu kém trong nền kinh tế phải cải tổ phải sáp nhập với các ngân hàng khác để có thể hình thành nên những tổ chức tài chính ngân hàng mới phù hợp và hoạt động có hiệu quả trong tình hình mới, từ đó gia tăng các động lực tích cực cho phát triển kinh tế.

3. Thực trạng hoạt động mua bán sáp nhập tại các ngân hàng Việt Nam đến năm 2016

-Mua bán sáp nhập hệ thống tài chính ngân hàng giai đoạn 1997 - 2007

Hệ thống ngân hàng Việt Nam trong thời gian qua đã có bước phát triển mạnh về số lượng và chất lượng. Nếu thời điểm trước, số lượng ngân hàng chỉ tập trung vào 4 ngân hàng thương mại nhà nước thì đến thời điểm hiện nay, Việt Nam có 4 ngân hàng thương mại Nhà nước đã cổ phần hóa và Nhà nước nắm cổ phần chi phối, 1 ngân hàng thương mại Nhà nước là Agribank, 1 ngân hàng chính sách xã hội, 1 ngân hàng phát triển Việt Nam, 1 ngân hàng hợp tác xã, 34 ngân hàng thương mại cổ phần, 4 ngân hàng liên doanh, 5 ngân hàng 100% vốn nước ngoài và 50 chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

Có thể nói với số lượng các tổ chức ngân hàng hiện nay trên thị trường Việt Nam được cho là phát triển quy mô là lớn về số lượng và quy mô so với tốc độ tăng trưởng nền kinh tế nên hoạt động mua bán sáp nhập các tổ chức tài chính ngân hàng diễn ra từ rất sớm. Chứng kiến cuộc khủng hoảng tài chính năm 1997 đã ảnh hưởng đến các tổ chức tài chính trên thế giới trong đó có Việt Nam. Tại Quyết định số 20/2000/QĐ-NHNN5 ngày 14/08/2000, Ngân hàng Nhà nước đã phê duyệt phương án chấn chỉnh, sắp xếp lại các tổ chức tín dụng cổ phần và chủ trương của nhà nước là các NHTM đang trong tình trạng kiểm soát đặc biệt buộc phải lựa chọn phương án sáp nhập hoặc bị mua lại bởi một tổ chức tín dụng khác. Kết quả của việc thực hiện quyết định này là có 10 ngân hàng nhỏ lẻ đã được mua bán sáp nhập. Hoạt động M&A của thời kỳ từ 1997 - 2004 là hoạt động mua bán lại các ngân hàng nhỏ lẻ có trụ sở tại các tỉnh thành, các thương vụ trong giai đoạn này là các tổ chức tài chính đứng ra mua lại các ngân hàng nhỏ, hoạt động kém hiệu quả thông qua phương thức định giá tài sản, rồi tiến hành mua lại các tài sản của tổ chức đó.

Sự ra đời của Luật Đầu tư 2005, Luật Doanh nghiệp 2005, Luật Chứng khoán 2006 đã tạo tiền đề cho sự phát triển của hoạt động M&A trong các tổ chức doanh nghiệp đặc biệt là trong lĩnh vực tài chính ngân hàng. Xu thế M&A được thể hiện một cách rõ nét trong tổ chức tín dụng. Hệ thống cơ chế chính sách thúc đẩy hoạt động M&A diễn ra với quy mô lớn có các tổ chức nước ngoài tham gia vào hoạt động tài chính tín dụng tại các ngân hàng Việt

Nam. Thời kỳ này các tập đoàn tài chính lớn như HSBC, Dragon Capital, Deutsche Bank, Standard Chartered Bank, ANZ. Những nhà đầu tư này đã trở thành những đối tác chiến lược của nhiều tổ chức tài chính ngân hàng Việt Nam.

Thực chất giai đoạn này, hoạt động M&A các thương vụ được xem xét mua bán dưới hình thức mua bán cổ phiếu trên thị trường chứng khoán, còn chưa thực hiện đúng quy trình của thương vụ mua bán sáp nhập theo đúng quy trình của hoạt động M&A.

- *Hoạt động M&A giai đoạn 2007 - 2017*

Với sự ra đời của Nghị định số 69/2007/NĐ-CP ngày 20/04/2007 của Chính phủ về nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phần của ngân hàng thương mại Việt Nam và Thông tư số 07/2007/TT-NHNN ngày 29/11/2007 hướng dẫn thi hành một số điều của Nghị định số 69/2007/NĐ-CP đã tập trung vào việc quy định tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài; điều kiện để ngân hàng Việt Nam bán cổ phần cho nhà đầu tư nước ngoài; điều kiện của tổ chức tín dụng nước ngoài mua cổ phần của ngân hàng Việt Nam; điều kiện của các nhà đầu tư nước ngoài khi mua cổ phần của các ngân hàng Việt Nam trên thị trường chứng khoán; điều kiện tham gia quản trị tại ngân hàng Việt Nam. Tại Thông tư số 04/2010/TT-NHNN ngày 11/02/2010 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định việc sáp nhập, hợp nhất và mua lại tổ chức tín dụng. Trên cơ sở hệ thống cơ chế chính sách này có thể thấy nền tảng cho hoạt động M&A trong lĩnh vực ngân hàng rất cụ thể và rõ ràng. Kết quả số thương vụ mua bán sáp nhập trong lĩnh vực ngân hàng giai đoạn 2007 – 2017.

**Bảng 1: Một số thương vụ mua bán và sáp nhập
trong lĩnh vực Ngân hàng Việt Nam giai đoạn 2007 - 2015**

Năm thực hiện	Tổ chức bán	Tổ chức mua	Tỷ lệ cổ phần bán (%)
2007	NHTMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam	17 tổ chức là các cổ đông chiến lược nội địa (PVFC, ACB, Kinh Đô, Nguyễn Kim,...)	17,8
	NHTMCP Nhà Hà Nội	Deutsche Bank AG	10
	NHTMCP Kỹ thương Việt Nam	HSBC (tăng tỷ lệ từ 10% lên 15%)	15
	NHTMCP Xuất Nhập Khẩu Việt Nam	Tập đoàn Tài chính Sumitomo Mitsui (SMBC)	15
	NHTMCP Quân Đội	NHTMCP Ngoại Thương Việt Nam	10
2008	NHTMCP Á Châu	Ngân hàng Standard Chartered	12,5
	NHTMCP Gia Định	NHTMCP Ngoại Thương Việt Nam	30
	NHTMCP Sài Gòn Thương Tín	Tập đoàn Tài chính ANZ	10
	NHTMCP Kỹ thương	HSBC (nâng tỷ lệ cổ phần nắm giữ)	20
	NHTMCP Việt Nam Thịnh Vượng	Tập đoàn Tài chính Oversea Chinese Banking - Singapore	15
	NHTMCP Phương Đông	Tập đoàn Tài chính BNP Paribas	15
	NHTMCP Phương Nam	Tập đoàn Tài chính UOB - Singapore	15,6
	NHTMCP Đông Á	Ngân hàng Societe Generale - Pháp	15
	NHTMCP An Bình	May Bank - Malaysia	15
	NHTMCP Đại dương	Petro Việt Nam	20
2009	NHTMCP Quân đội	Tập đoàn Viettel	15
	NHTMCP Phương Đông	Tập đoàn tài chính BNP Paribas (nâng tỷ lệ cổ phần)	15
	NHTMCP An Bình	May Bank - Malaysia	20
	NHTMCP Mỹ Xuyên	NHTMCP Hàng Hải	45
	NHTMCP Nhà Hà Nội	Deutsche Bank AG	20
	NHTMCP Đại Á	Tập đoàn Tín Nghĩa	49

Năm thực hiện	Tổ chức bán	Tổ chức mua	Tỷ lệ cỗ phần bán (%)
2010	NHTMCP Á Châu	Tập đoàn Đầu tư Connaught Investors	6,05
	NHTMCP Á Châu	Tập đoàn Tài chính Dragon	5,68
	NHTMCP Quốc tế	Ngân hàng Commonwealth - Australia	15
2011	NHTMCP Công thương	Công ty Tài chính Quốc tế - IFC	10
	NHTMCP Công thương	Ngân hàng Nova Scotia - Canada	15
	NHTMCP Phương Đông	Tập đoàn Tài chính BNP Paribas (nâng cỗ phần nắm giữ)	20
	NH Phát triển Lào	NHTMCP Công thương	30
	NHTMCP Liên Việt và Công ty dịch vụ tiết kiệm bưu điện – VNPT sáp nhập – LienVietPostBank		100
	NH Phát triển Mê Kông	Tập đoàn Tài chính Fullerton Holdings (FFH)	15
	NHTMCP Quốc tế Việt Nam	Commonwealth Bank (tăng cỗ phần nắm giữ)	20
	NHTMCP Phương Nam	United Overseas (nâng cỗ phần nắm giữ)	20
	NHTMCP Đệ Nhất – Ficobank, NHTMCP Việt Nam Tín Nghĩa, và NHTMCP Sài Gòn hình thành SCB		100
2012	NHTMCP Công thương	Tập đoàn Tài chính Mitsubishi UFJ	20
	NHTMCP Ngoại thương	Tập đoàn Tài chính Mizuho	15
	NHTMCP Nhà Hà Nội sáp nhập vào NHTMCP Sài Gòn Hà Nội		100
	NHTMCP Sài Gòn Thương Tín	NHTMCP Xuất Nhập Khẩu Việt Nam	9,6
2013	NH Phương Tây WesternBank hợp nhất với Cty Tài chính Dầu khí Việt Nam PVFC thành NHTMCP Đại chúng PVCombank		100
	Công ty Tài chính Việt Dociete Generale - SGVF	HD Bank	100
	Trust Bank	Tập đoàn Thiên Thanh	84
	Ngân hàng Liên doanh Lào Việt – Chi nhánh Việt Nam	BIDV	100

Năm thực hiện	Tổ chức bán	Tổ chức mua	Tỷ lệ cổ phần bán (%)
2014	NH TMCP Đại Á sáp nhập vào HD Bank		100
	ABBank	IFC và May Bank	30
	TienPhongBank	Tập đoàn DOJI	20
2014	Công ty Cổ phần Chuyển mạch tài chính Quốc gia Việt Nam (Banknetvn)	Công ty Cổ phần Dịch vụ Thẻ Smartlink (Smartlink)	100
	Công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên tài chính Than - Khoáng sản Việt Nam (CMF)	VPBank	100
2015	HD Bank	Credit Saison	49
	MBBank	Maritime Bank	
	PG Bank	Vietinbank	
	MHB Ngân hàng TMCP Phát triển nhà Đồng bằng sông Cửu Long	BIDV	1:1
	Southernbank	Sacombank	
	NH TMCP Xây dựng Việt Nam (VNGB)	Ngân hàng Nhà nước	
	NH TMCP Đại dương (Ocean Bank)	Ngân hàng Nhà nước	
	NH TMCP Dầu khí Toàn cầu (GP Bank)	Ngân hàng Nhà nước	

Nguồn: Asia Venture Capital Journal, PWC Asia Financial Services M&A Report, StoxPlus Vietnam, Capital IQ và tổng hợp các bản tin tài chính trên Vnexpress

Nhìn vào các hoạt động M&A giai đoạn này cho thấy trong 5 năm đầu tiên từ năm 2007 – 2012 hoạt động M&A thực chất là hoạt động bán cổ phần các ngân hàng trong nước cho các ngân hàng, tổ chức tài chính lớn mà thực chất hoạt động M&A chưa thực hiện theo đúng bản chất của hoạt động mua bán sáp nhập. Năm 2016 và đến đầu 2017 chưa thực hiện được thương vụ M&A trong lĩnh vực ngân hàng do một số vấn đề liên quan đến hoạt động xác định giá trị của các bên và các thoả thuận khác.

Toàn bộ giai đoạn 10 năm thực hiện quản lý hệ thống tài chính ngân hàng đã diễn ra nhiều thương vụ mua bán sáp nhập. Giai đoạn này cho thấy một số điểm sau:

- Giảm sự cạnh tranh về lãi suất huy động trên thị trường: Trong bối cảnh nền kinh tế rơi vào tình trạng lạm phát đồng tiền mất giá, các ngân hàng muốn tồn tại được phải thực hiện tăng lãi suất huy động vượt trội quy định, nên càng nhiều ngân hàng tham gia vào thị trường tài chính thì càng tăng chi phí vốn cho các ngân hàng trong vấn đề huy động vốn. Do đó, sáp nhập các tổ chức tài chính ngân hàng làm giảm tình trạng chạy đua trong lĩnh vực huy động vốn.

- Tăng lượng khách hàng: Các ngân hàng nhỏ phải sáp nhập vào các ngân hàng lớn sẽ mang về cho các ngân hàng lớn số lượng các khách hàng, các doanh nghiệp vừa và nhỏ của mình.

- Kế thừa lượng khách hàng hiện tại từ các ngân hàng sáp nhập: Ngân hàng sau khi sáp nhập được kế thừa hệ thống khách hàng của hai ngân hàng sáp nhập. Đây là một lượng khách hàng đã tiếp cận từ trước và có các mối quan hệ cần phải tiếp tục duy trì nên giảm chi phí cho hoạt động mở rộng quan hệ khách hàng mới.

- Bên cạnh đó, lợi ích của sáp nhập là nhân sự trong ngân hàng được chọn lọc nhiều nhân lực giỏi tại các hệ thống nhân lực khung của các ngân hàng.

Hạn chế của hoạt động M&A:

- Văn hóa doanh nghiệp bị ảnh hưởng: Mỗi ngân hàng có một quy trình làm việc riêng và có văn hóa hoạt động riêng nên khi sáp nhập văn hóa doanh nghiệp bị ảnh hưởng đến các nhân viên làm việc. Điều này cần khoảng thời gian để thích nghi các hoạt động cho phù hợp với điều kiện mới.

- Xung đột và giảm quyền lợi các cổ đông nhỏ: Đó là các xung đột mâu thuẫn của các cổ đông lớn và giảm quyền lợi của các cổ đông thiểu số bị ảnh hưởng. Điều này có thể thấy khi bị sáp nhập toàn bộ giá trị cổ phiếu tại ngân hàng này giảm mạnh trên thị trường đồng thời giá trị bị mất lớn so với giá trị đầu tư, một số ngân hàng bị mua lại với giá trị 0 đồng thì các cổ đông tại các ngân hàng này bị mất vốn hoàn toàn tại ngân hàng, đây là một thiệt thòi lớn cho các cổ đông.Thêm vào đó là các cổ phiếu của các cổ đông bị thu hẹp lại tỷ lệ nắm giữ giảm, các cổ đông nhỏ càng ít có khả năng, cơ hội trong các cuộc họp đại hội cổ đông.

- Giảm lợi ích của các cổ đông lớn: Đối với các cổ đông lớn chi phối cũng có nhiều mâu thuẫn xảy ra, đó chính là các cổ đông lớn có thể mất các quyền kiểm soát ngân hàng do tỷ lệ quyền biểu quyết giảm.

- Hầu hết các ngân hàng yếu kém sau khi sáp nhập vào ngân hàng khác đều thúc đẩy và phát triển hơn. Một trong những điểm đáng lưu ý cho sự phát triển này chính là cải thiện tình trạng thanh khoản, năng lực tài chính thông qua các giải pháp tăng vốn điều lệ, huy động vốn đầu tư nước ngoài, củng cố giá trị tài sản đảm bảo, đẩy mạnh xử lý nợ.

Tuy nhiên, hoạt động mua bán sáp nhập của Việt Nam hiện nay dường như vẫn đang trong quá trình ép buộc, điều này có nghĩa là Ngân hàng Nhà nước vẫn thực hiện phương án xử lý sàng lọc hệ thống ngân hàng nhằm sàng lọc những đơn vị kém hiệu quả. Ngân hàng Nhà nước thực hiện quan điểm các ngân hàng phải bán với giá trị “không đồng” như OceanBank và VNCB, NH TMCP Dầu khí Toàn cầu (GP Bank). Ngoài ra còn một số thương vụ khác của các ngân hàng như Maritime Bank và MDB dựa trên sáp nhập tự nguyện nhưng chưa triển khai kế hoạch sáp nhập.

Điều này có nghĩa hoạt động M&A trong lĩnh vực ngân hàng của Việt Nam còn nhiều vấn đề chưa thực sự theo đúng quy trình mua bán sáp nhập của các tổ chức quốc tế.

4. Một số nhận định rút ra từ các nghiên cứu thực hiện các thương vụ M&A trong lĩnh vực ngân hàng

Cách thức thực hiện M&A của các ngân hàng phụ thuộc vào hệ thống chính sách và pháp luật của mỗi quốc gia, trong đó Việt Nam là một nước có

nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa nên hoạt động M&A của các tổ chức ngân hàng ở Việt Nam cũng có một số đặc thù riêng. Tuy nhiên, trong bối cảnh toàn cầu hóa, hoạt động M&A cũng nên theo xu thế chung tránh tình trạng đặt nặng ép buộc gây tổn thất về vật chất và tinh thần cho các cổ đông sáng lập và các cổ đông, đối tác với các tổ chức tín dụng này. Vì vậy theo quan điểm của nhóm tác giả nghiên cứu xin đưa ra một số vấn đề sau từ bài học nghiên cứu hoạt động M&A của các nước cũng như thực trạng của Việt Nam như sau:

Thứ nhất: Cân xây dựng phương thức thực hiện sáp nhập và mua lại ngân hàng

Giữ bí mật các thỏa thuận

Ngay từ khi tiến hành triển khai, các bên tham gia vào một thương vụ M&A đều phải giữ bí mật về thỏa thuận để đảm bảo các thông tin được trao đổi trong quá trình thẩm định và đàm phán không bị lọt ra ngoài, đặc biệt là bên chuẩn bị được sáp nhập. Việc giữ kín được các thông tin sẽ: (i) Hạn chế việc công bố các thông tin mà bên sáp nhập nhận được từ bên được sáp nhập, (ii) Hạn chế bên sáp nhập sử dụng các thông tin đó trừ trường hợp đàm phán với các đối tượng giao dịch (cần phải định nghĩa rõ ràng trong mỗi thương vụ) và (iii) Áp đặt các điều khoản không tiết lộ liên quan đến sự tồn tại của cuộc đàm phán và các giao dịch tiềm năng có thể phát sinh. Các thông tin được bảo mật thông thường rất đa dạng, có thể liên quan tới tình trạng tài chính, công nghệ, tổ chức, các giao dịch bí mật, tài sản và nợ,...

Việc giới hạn những ai được biết và sử dụng các thông tin bí mật cũng là một vấn đề cần phải được quan tâm. Các thỏa thuận bí mật thông thường sẽ yêu cầu bên sáp nhập phải chịu trách nhiệm cho bất kỳ vi phạm nào liên quan tới việc để lộ thông tin từ các cán bộ, nhân viên. Cùng với đó, một vấn đề quan trọng khác là thời hạn bảo mật thông tin. Thông thường, các thương vụ thường có quy định giữ kín thông tin trong vòng từ 18 tới 24 tháng.

Đưa ra các văn bản thỏa thuận chung

Trong giai đoạn đàm phán sơ bộ một thương vụ sáp nhập, các bên tham gia thông thường đều đưa ra văn bản thỏa thuận chung nhằm mục đích ghi lại

các nội dung chính và quan trọng, ví dụ như cấu trúc cơ bản của giao dịch hay hình thức và giá trị của giao dịch đó. Tuy nhiên, một số doanh nghiệp thường né tránh việc lập văn bản thỏa thuận chung một cách có chủ ý để không phải nhượng bộ về các vấn đề chính quá sớm trong quá trình thỏa thuận.

Tạo lợi thế độc quyền

Những doanh nghiệp, tập đoàn đi sáp nhập thường yêu cầu được độc quyền mua từ bên được sáp nhập. Việc sắp đặt các điều khoản về độc quyền sẽ hạn chế doanh nghiệp hay công ty mục tiêu khỏi việc: (i) Đưa ra các đề nghị với các doanh nghiệp khác, (ii) Chia sẻ thông tin và (iii) Tham gia vào việc đàm phán với bên mua khác.

Thẩm định trước khi thực hiện thương vụ

Việc thẩm định sẽ tập trung vào phân tích các rủi ro có liên quan tới bên mục tiêu, bao gồm cả các rủi ro có thể gây cản trở tới việc hoàn thành thương vụ hoặc gây tác động tiêu cực tới hoạt động của bên sáp nhập sau khi thương vụ được hoàn tất. Thông thường, bên mục tiêu sẽ chuẩn bị dữ liệu (thường là website) và cung cấp quyền truy cập cho bên sáp nhập sau khi ký cam kết giữ bí mật để phục vụ cho quá trình thẩm định.

Xây dựng cơ cấu thương vụ khả thi

Các bên tham gia cần xác định cơ cấu của thương vụ M&A. Thông thường, có ba loại hình M&A: Giao dịch mua bán tài sản, Giao dịch mua bán chứng khoán và các Giao dịch sáp nhập toàn bộ. Khi xác định cơ cấu, cần đặc biệt quan tâm tới: Vấn đề về thuế, Cơ cấu vốn của công ty mục tiêu, Các rủi ro, Ban Giám đốc và Hội đồng cổ đông, Vai trò của bên thứ ba trong giao dịch, Các quy định của luật pháp, Các quyền thẩm định.

Thứ hai: Xây dựng quy trình M&A

- Xây dựng hoạt động thương lượng tự nguyện: Điều này có nghĩa là giúp cho các ngân hàng đều nhận thấy lợi ích chung tiềm tàng của thương vụ sáp nhập hoặc họ dự đoán được tiềm năng phát triển vượt trội của ngân hàng sau sáp nhập. Do đó, ban điều hành sẽ ngồi lại với nhau để thương thảo hợp đồng sáp nhập nhằm tạo thành ngân hàng lớn hơn mạnh hơn đủ sức vượt qua những khó khăn của thời kỳ khủng hoảng và nâng cao khả năng cạnh tranh.

Mục tiêu là hạn chế khả năng mất thanh khoản của các bên.

- Xây dựng hình thức chào thầu trong M&A

Hình thức chào thầu thường áp dụng trong các vụ thôn tính mang tính thù địch đối thủ cạnh tranh. Các ngân hàng mua lại theo hình thức này thường huy động bằng cách: (a) sử dụng thặng dư vốn; (b) huy động vốn từ cổ đông hiện hữu, thông qua phát hành cổ phiếu mới hoặc trả cổ tức bằng cổ phiếu, phát hành trái phiếu chuyển đổi; (c) vay từ các TCTD.

- Xác định mua bán tài sản

Phương thức này cũng gần tương tự như phương thức chào thầu. Ngân hàng thu mua có thể đơn phương hoặc cùng ngân hàng mục tiêu định giá tài sản của ngân hàng đó. Cần thông qua đơn vị định giá tài sản độc lập của công ty tư vấn định giá tài sản. Sau đó các bên sẽ thương thảo để đưa ra các mức giá phù hợp.

Thứ ba: Cần có đội ngũ tư vấn và có tính hợp tác trong xác định mức giá hợp lý cho cả bên mua và bên bán

Xác định giá trị tài sản của bên bán và giá trị bên mua có thể mua được là rất quan trọng cần có đơn vị tư vấn tài chính độc lập xác định giá trị phù hợp cho các bên để hoạt động M&A diễn ra một cách đúng đắn nhất, tránh gây thiệt hại quá mức cho các cổ đông.

Thứ tư: Chuẩn bị các vấn đề hậu sáp nhập M&A trong ngân hàng

Các bên trong quá trình sáp nhập thường không coi trọng văn hóa và quy trình làm việc của các bên nên dễ gây ra các mâu thuẫn giữa các bên tham gia hoạt động sáp nhập. Do đó, trong quá trình mua bán sáp nhập các bên cần nghiên cứu sản phẩm của nhau, thế mạnh của nhau để chuyển giao đầy đủ kỹ năng, thế mạnh từng bên. Các bên cần coi quá trình M&A như là một phương thức mới trong hoạt động kinh doanh nhằm mục tiêu bảo toàn phần vốn của mình đồng thời là cơ sở để thúc đẩy giải quyết các vấn đề mà một bên không đơn phương thực hiện được.

5. Kết luận

Hoạt động M&A trong lĩnh vực ngân hàng là một vấn đề không chỉ riêng các đối tác trong lĩnh vực ngân hàng tham gia mà cơ quan quản lý nhà nước trong lĩnh vực ngân hàng là đơn vị chịu trách nhiệm trong lĩnh vực này. Do đó, bên cạnh tích cực của các bên trong thương vụ M&A thì vai trò của Ngân hàng Nhà nước cần có chính sách và các quy định mang tính pháp lý liên quan quan đến hoạt động này, tránh tồn thắt cho các bên.

Trong những năm gần đây đặc biệt giai đoạn 2012 -2015 hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng tại Việt Nam thực sự được quan tâm nhưng hoạt động này chưa thực sự chịu sức ép cạnh tranh vì vậy trào lưu và xu hướng sáp nhập vẫn mang tính chất ép buộc chưa theo quy luật của nền kinh tế. Trong giai đoạn tới hoạt động này sẽ mạnh mẽ hơn khi Việt Nam phải thực hiện hoạt động mở tài chính dưới sức ép cạnh tranh về vốn và năng lực ngày càng lớn giữa các tổ chức tài chính. Do đó các ngân hàng cần trang bị kiến thức về hoạt động này ở Việt Nam để tránh bị động trong thời gian tới, việc sáp nhập cần được hiểu một cách rất tích cực là nhằm tập hợp và thống nhất sức mạnh để phát triển trong cạnh tranh, cần tránh suy nghĩ tiêu cực như phá sản.

Tài liệu tham khảo

1. Harry Hoan Tran CFA và Thuan Nguyen FCCA (2011), *Tái cấu trúc hệ thống ngân hàng Việt Nam theo hướng nào?*, Tập đoàn StoxPlus, Số quý 3, Tháng 9/2011.
2. Nguyễn Thị Diệu Chi (2013), *Một số thương vụ mua bán và sáp nhập trong lĩnh vực tài chính ngân hàng thế giới và bài học đối với Việt Nam*”, Tạp chí Kinh tế và phát triển, Số đặc san, Tháng 3/2013, Trang 48 – 54.
3. Nguyễn Thị Diệu Chi (2013), *Tái cấu trúc hệ thống ngân hàng Việt Nam – thực trạng và giải pháp*, Tạp chí Kinh tế và phát triển, Số 191 (II), Tháng 5/2013, Trang 12 – 20.
4. Lương Minh Hà (2010), *Hoạt động mua bán và sáp nhập trong lĩnh vực tài chính ngân hàng Việt Nam*, Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng, Số 97, Tháng 6/2010.
5. Asia Venture Capital Journal, *PWC Asia Financial Services M&A Report*, StoxPlus Vietnam, 2013.

6. Neely, Walter (1987), *Banking Acquisitions: Acquirer and Target Shareholder Return*, 16, Financial Management Review
7. Altunbas, Y., & Marqués-Ibáñez, D. (2004). *Mergers and acquisitions and bank performance in europe: The role of strategic similarities*. St. Louis: Federal Reserve Bank of St Louis. Tù liên kết:
<https://search.proquest.com/docview/1698233696?accountid=41574>
8. Prompitak, D. (2010). *The impacts of bank mergers and acquisitions (m&as) on bank behaviour* (Order No. U572540). Available from ProQuest Dissertations & Theses A&I; ProQuest Dissertations & Theses Global. (1040524330). Tù liên kết:
<https://search.proquest.com/docview/1040524330?accountid=41574>
9. Leeamornsiri, J. N. (2005). *The perceptions of human resource professionals in five thai banks about the human resource development competencies and programs used during the merger and acquisition process* tù liên kết:
<https://search.proquest.com/docview/305401851?accountid=41574>
10. Alam, N., & Seok, L. N. (2014). *Banking mergers - an application of matching strategy*. Review of Accounting & Finance, 13(1), 2-23. doi:<http://dx.doi.org/10.1108/RAF-12-2012-0124>
11. Nguyễn Thị Diệu Chi (2014), *Phát triển hoạt động mua bán và sáp nhập trong lĩnh vực tài chính ngân hàng Việt Nam*, tù liên kết:
http://gsneu.edu.vn/nghien-cuu-sinh-nguyen-thi-dieu-chi-bao-ve-luan-an-tien-si_225601.html
12. *United States Negotiated M&A guide* bởi Ủy ban Pháp luật về Doanh nghiệp và M&A Mỹ
13. Hagendorff, Jens and Collins, Michael and Keasey, Kevin, *Bank Deregulation and Acquisition Activity: The Cases of the US, Italy and Germany*. Journal of Financial Regulation and Compliance, Vol. 15, No. 2, pp. 199-209, 2007. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=987461>
14. *Báo cáo ngành ngân hàng Việt Nam tháng 1 năm 2014 bởi VPBS* tù liên kết:
http://images1.cafef.vn/Images/Uploaded/DuLieuDownload/PhanTichBaoCao/NganHang_020114_VPBS.pdf
15. Các thông tin từ: <http://maf.vn/>

PHÁT TRIỂN HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH VI MÔ HƯỚNG TỚI TÀI CHÍNH TOÀN DIỆN TẠI VIỆT NAM ĐẾN NĂM 2020

ThS.NCS. Đào Lan Phương¹

Khoa Kinh tế và Quản trị Kinh doanh, Trường Đại học Lâm nghiệp

Tóm tắt

Tài chính toàn diện ngày càng khẳng định vai trò quan trọng đối với sự phát triển kinh tế - xã hội của các nước đặc biệt là các quốc gia đang phát triển. Tại Việt Nam, tài chính vi mô (TCVM) không chỉ là công cụ giảm nghèo mà còn được nhìn nhận là một phần không thể thiếu của hệ thống tài chính nhằm đảm bảo phổ cập đến các nhóm thu nhập thấp những dịch vụ an toàn, bền vững và theo nhu cầu vốn sẵn có cho các đối tượng khác trong hệ thống. Phát triển tài chính vi mô là tiền đề cho tăng cường tài chính toàn diện tại Việt Nam. Tuy nhiên, để TCVM có thể phát triển tương xứng với tiềm năng và là “trợ thủ đắc lực” cho tài chính toàn diện tại Việt Nam thì cần phải có nhiều giải pháp và chương trình hành động cụ thể hơn nữa từ phía các cơ quan quản lý Nhà nước cũng như từ chính bản thân các tổ chức TCVM.

Từ khóa: Tài chính toàn diện, tài chính vi mô, tổ chức tài chính vi mô, Việt Nam.

1. Đặt vấn đề

Việt Nam đã thoát khỏi “ngưỡng nghèo” và gia nhập nhóm thu nhập trung bình của thế giới từ năm 2010. Tuy nhiên, theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới năm 2015, Việt Nam là một trong 25 quốc gia có 75% dân số không được tiếp cận các dịch vụ tài chính; chỉ khoảng 50% doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) tiếp cận được vốn vay của ngân hàng.

Tiếp cận các sản phẩm và dịch vụ tài chính bởi tất cả mọi người hay còn gọi là tài chính toàn diện có ý nghĩa rất quan trọng và hữu ích đối với tất cả các cá nhân, doanh nghiệp, giúp tạo điều kiện thuận lợi, nâng cao năng lực và bảo đảm hoạt động kinh tế của họ. Tài chính toàn diện cũng hỗ trợ tăng cường ổn định tài chính và phát triển kinh tế trên diện rộng, giúp đảm bảo tăng trưởng toàn diện. Tài chính toàn diện yếu kém có thể khiến nền kinh tế tăng

¹ Email: lanphuong83vfu@gmail.com

trưởng chậm và bất bình đẳng về thu nhập kéo dài do nhóm thu nhập thấp chiếm phần lớn dân số không được tiếp cận tài chính. Với vai trò quan trọng, tài chính toàn diện ngày càng được Ngân hàng Thế giới và Chính phủ các nước ủng hộ trong những năm gần đây. Tại Việt Nam, Chính phủ có kế hoạch khởi động Chiến lược Tài chính Toàn diện Quốc gia (NFIS) vào năm 2018 nên ngay từ bây giờ việc chuẩn bị cho kế hoạch trên là hết sức cần thiết.

Sau gần 30 năm hoạt động TCVM ở Việt Nam đã được nhìn nhận như một công cụ đắc lực đóng góp đáng kể vào thành công của Chương trình Giảm nghèo Quốc gia giúp nước ta đạt được tỷ lệ giảm nghèo vô cùng ấn tượng từ 58% vào năm 1993 xuống chỉ còn 4,5% vào năm 2015 (Báo cáo Chính phủ trình Quốc hội tháng 11/2015). Thông qua việc cung cấp nhiều loại hình dịch vụ tài chính đa dạng - như tiền gửi, cho vay, dịch vụ thanh toán, chuyển tiền, bảo hiểm cho các hộ nghèo và thu nhập thấp và các doanh nghiệp nhỏ. Tài chính vi mô chứng minh cho khái niệm người có thu nhập thấp có khả năng thoát khỏi cảnh đói nghèo nếu được tiếp cận với các dịch vụ tài chính. Có thể khẳng định rằng Phát triển TCVM là tiền đề cho tăng cường tài chính toàn diện vì nó tập trung phục vụ phân đa dân số không có khả năng tiếp cận các dịch vụ tài chính.

Vì vậy, việc lập biểu đồ lộ trình cho tài chính toàn diện Việt Nam cần có đánh giá về tình hình ngành TCVM, đồng thời nhìn lại những nỗ lực trước đây và hiện nay của Việt Nam trong phát triển ngành TCVM, là nền tảng quan trọng để thúc đẩy tài chính toàn diện. Đây chính là bối cảnh dẫn đến chủ đề được lựa chọn của bài viết này.

2. Thực trạng hoạt động tài chính vi mô tại Việt Nam hiện nay

Với dân số hơn 90 triệu trong đó 65% sống ở nông thôn có tỷ lệ hộ nghèo chiếm 95% cả nước; 97% số doanh nghiệp là doanh nghiệp nhỏ và vừa, thị trường Việt Nam là một “mảnh đất màu mỡ” cho dịch vụ TCVM phát triển. Điểm khác biệt nhất của thị trường TCVM Việt Nam so với các nước khác là sự tồn tại song song hai cách tiếp cận do Nhà nước dẫn dắt và cách tiếp cận dựa vào thị trường trong cung cấp các dịch vụ TCVM đến các hộ nghèo và hộ gia đình nông thôn. Ngân hàng Chính sách Xã hội (NHCSXH) do Nhà nước sở hữu và quản lý tồn tại song song với 2 ngân hàng thuộc sở hữu

Nhà nước nhưng hoạt động theo định hướng thị trường là Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn (NHNN&PTNT) và Ngân hàng Hợp tác xã (NHHTX); cùng với 1.147 Quỹ Tín dụng Nhân dân (QTDND) hoạt động dựa vào các thành viên; 4 Tổ chức Tài chính vi mô (TCTCVM) được cấp phép; khoảng 50 chương trình/dự án tài chính vi mô (DA/CTTCVM) bán chính thức lớn, và trên 250 dự án tài chính vi mô nhỏ hơn (DATCVM). Các TC/CT/DATCVM chủ yếu do các tổ chức chính trị xã hội, đoàn thể, các quỹ xã hội của chính quyền địa phương và các nhà tài trợ sở hữu hoặc hỗ trợ.

Quá trình phát triển thị trường TCVM Việt Nam bắt đầu bằng sự thay đổi lý luận từ quan điểm truyền thống về TCVM như là một công cụ giảm nghèo thông qua cung cấp tín dụng cho người nghèo sang quan điểm cấp tiến rằng TCVM là một phần không thể thiếu của hệ thống tài chính nhằm đảm bảo phổ cập đến các nhóm thu nhập thấp những dịch vụ an toàn, bền vững và theo nhu cầu vốn sẵn có cho các đối tượng khác trong hệ thống. Tuy nhiên, các sản phẩm tài chính dành cho các nhóm thu nhập thấp vẫn chủ yếu là tín dụng, thông qua các chương trình cho vay chính sách xã hội được trợ cấp của NHCSXH, tiết kiệm bắt đầu được triển khai nhưng vẫn ở quy mô nhỏ. Các dịch vụ thanh toán, chuyển tiền và bảo hiểm vi mô chưa phát triển đầy đủ. Có thể thấy được Thị trường TCVM đang phát triển của Việt Nam qua việc cung cấp các dịch vụ sau:

Dịch vụ tín dụng vi mô: Tại Điều 7, Thông tư số 07/2009/TT-NHNN có quy định: “*Tổng dư nợ cho vay của tổ chức tài chính quy mô nhỏ đối với một khách hàng tài chính quy mô nhỏ không được vượt quá 30 triệu đồng*”. Theo đó, tín dụng vi mô tại Việt Nam được hiểu là những khoản tín dụng với giá trị không lớn hơn 30 triệu đồng. Mức độ mở rộng tiếp cận theo chiều rộng tính trên cả quy mô giá trị dịch vụ và số lượng khách hàng của ngành TCVM Việt Nam là rất ấn tượng (Bảng 1), trong đó hai ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước là NHCSXH và NHNN&PTNT vẫn thu hút tới 79% trong tổng số khách hàng vi mô và 86% dư nợ cho vay vi mô tính tới cuối năm 2015. NHCSXH tiếp tục chiếm ưu thế nổi bật trong cung cấp tín dụng vi mô với khoảng 6,9 triệu người đi vay vi mô (chiếm 71% thị phần), và dư nợ cho vay ở mức 6,25 tỷ USD (chiếm 77% thị phần) tính tới cuối năm 2015. Tiếp theo là NHNN&PTNT và

Hệ thống QTDND. Tính đến cuối năm 2015, hệ thống QTDND hiện có 1,2 triệu khách hàng vay vi mô (chiếm 12% tổng thị phần) và dư nợ tín dụng vi mô ở mức 1,67 tỷ USD (chiếm 19% thị phần).

Bảng 1: Tổng quan về số lượng khách hàng và dư nợ ngành tài chính vi mô Việt Nam, 2013 - 2015

Tổ chức	Số lượng khách hàng vay vốn (triệu)				Dư nợ cho vay (triệu USD)			
	2013	2014	2015	% trên tổng 2015	2013	2014	2015	% trên tổng 2015
NHCSXH	6,98	6,9	6,9	71%	5.350	6.093	6.256	70%
NHNN&PTNT	1,49	0,93	0,78	8%	1.390	945	767	9%
QTDND/NHHTX	1,12	1,23	1,2	12%	1.262	1.477	1.673	19%
Các TC/CT/DATCVM	0,77	0,8	0,8	8%	189	198	198	2%
Tổng cộng	10,09	10,42	9,68	100%	8.223	8.713	8.894	100%

Nguồn: (ADB, 2016) và tính toán của tác giả

Thị phần khách hàng của tất cả các TCTCVM được cấp phép và các CT/DATCVM chưa được cấp phép mặc dù bằng với NHNN&PTNT ở mức 8%, nhưng dư nợ cho vay chỉ chiếm con số rất nhỏ là 2% thị trường. Tuy nhiên, các hoạt động của các TC/CT/DATCVM đã phát triển nhanh chóng trong những năm gần đây dưới sự hỗ trợ của Chính phủ và trợ giúp của ADB. Có thể thấy rằng tốc độ tăng trưởng của các TC/CT/DATCVM về số lượng khách hàng cũng như dư nợ cho vay còn rất chậm, cho thấy các TC/CT/DATCVM còn hoạt động rất yếu ớt trên thị trường TCVM. Đối với hầu hết các TCTCVM, đặc biệt là các TCTCVM mới thành lập, hoạt động tín dụng còn nhiều hạn chế một phần là do ảnh hưởng của quy mô tiết kiệm nhỏ và nguồn tài trợ không nhiều.

Dịch vụ tiết kiệm: So với sản phẩm tiết kiệm tại các NHTM thì số lượng sản phẩm tiết kiệm vi mô không đa dạng nhưng mang nhiều đặc tính riêng để

phục vụ đối tượng nghèo, thu nhập thấp. Các TCTCVM cung cấp 2 loại tiết kiệm chính là tiết kiệm bắt buộc (chỉ có các TCTCVM mới áp dụng hình thức này, đây là một dạng đảm bảo tăng tính liên kết và trách nhiệm giữa các thành viên tham gia) và tiết kiệm tự nguyện. Chính sách tiết kiệm không hạn chế mức cho dù chỉ là vài nghìn đồng nhưng phải gửi thường kỳ tại buổi họp nhóm/ cụm nhằm tạo ý thức, thói quen và nghị lực thực hiện. Ngoài ý nghĩa thông thường này, tiết kiệm còn là điều kiện để thành viên tiếp cận được vốn vay. Sau một thời gian gửi tiền thành viên sẽ được vay vốn với mức cao gấp nhiều lần số dư tiết kiệm. Mức tiết kiệm bắt buộc tùy thuộc cách tính của mỗi tổ chức, thông thường theo giá trị khoản vay (từ 1-1,5%) hoặc theo giá trị tuyệt đối đóng góp hàng tháng (3 - 10 nghìn đồng). Hoạt động huy động tiết kiệm vi mô hiện tại còn tương đối nhỏ bé so với tín dụng. Trong số các TCTCVM, chỉ có 4 TCTCVM chính thức là TYM, M7-MFI, TCVM Thanh Hóa và mới đây là CEP được phép huy động tiết kiệm tự nguyện một cách rộng rãi từ dân cư (theo Luật các TCTD 2010). Các TCTCVM bán chính thức huy động tiết kiệm rất hạn chế chủ yếu dưới hình thức tiết kiệm bắt buộc. Khoản tiết kiệm bắt buộc thường được xem như là khoản đảm bảo một phần cho khoản vay vi mô của khách hàng và chỉ được rút ra khi đã thanh toán đầy đủ các khoản vay. Dịch vụ tiết kiệm tự nguyện cũng chỉ được các TCTCVM NGO cung cấp một cách hạn chế vì các tổ chức này có mạng lưới hoạt động nhỏ, nguồn vốn hoạt động chủ yếu là nguồn tài trợ miễn phí hoặc chi phí thấp từ bên ngoài nên không thể cạnh tranh trong việc thanh toán theo lãi suất thị trường cho các khoản tiết kiệm.

NHCSXH huy động tiết kiệm tự nguyện từ dân cư và phân chia danh mục sản phẩm tiết kiệm thành 3 loại: tiết kiệm không kỳ hạn, tiết kiệm có kỳ hạn và tiết kiệm cho người nghèo. Tuy về bản chất cả 3 loại tiết kiệm này vẫn chỉ thuộc 2 nhóm: tiết kiệm có kỳ hạn và tiết kiệm không kỳ hạn nhưng sự phân loại trên nhằm mục đích phân biệt 3 loại sản phẩm có đặc tính khác nhau về phương thức, thời hạn hay đối tượng khách hàng. Trước năm 2009, NHCSXH chỉ triển khai cung cấp sản phẩm tiết kiệm tự nguyện kỳ hạn và không kỳ hạn, trong đó, người dân sẽ phải đến trực tiếp gửi tiết kiệm tại trụ sở của ngân hàng và số tiền tối thiểu gửi là 100.000 VND. Năm 2009, Ngân hàng Chính sách xã hội (NHCSXH) lần đầu tiên triển khai sản phẩm tiết kiệm cho

người nghèo thông qua Tổ tiết kiệm và vay vốn. Sản phẩm tiết kiệm này cho phép người dân nghèo được gửi tiền tiết kiệm với những khoản tiền nhỏ (từ 1.000 đồng) và có thể gửi trực tiếp tại các tổ tiết kiệm - vay vốn tại địa phương cho tổ trưởng hoặc nhân viên của NHCSXH mà không cần phải giao dịch tại trụ sở ngân hàng như trước.

Bảng 2 cho thấy, NHCSXH dẫn đầu số lượng khách hàng gửi tiết kiệm, với 6 triệu người, chiếm 70% thị phần. Tuy nhiên, tổng lượng tiền gửi chỉ đứng vị trí số 2, với 12% thị phần, xếp sau hệ thống các Quỹ TDND với 70% thị phần tiền gửi. Các TC/CT/DATCVM có thị phần không đáng kể trên thị trường tiết kiệm vì mô xét cả về số lượng khách hàng (chiếm 7%) và quy mô tiền gửi (chiếm 2%). Các TCTCVM được cấp phép cung cấp các dịch vụ tiết kiệm nhưng sức cạnh tranh không cao do chi phí vận hành tương đối lớn. Trong khi đó, các CT/DATCVM bán chính thức cũng huy động khoản tiết kiệm nhỏ chủ yếu thông qua các hình thức tiền gửi bắt buộc mà chỉ có thể được rút khi khách hàng trả đủ các khoản nợ.

Bảng 2: Tổng quan về tiết kiệm vi mô chính thức ở Việt Nam

Đơn vị: triệu

Tổ chức	Số khách hàng tiết kiệm vi mô				Tổng lượng tiền gửi (USD)			
	2013	2014	2015	% trên tổng 2015	2013	2014	2015	% trên tổng 2015
NHCSXH	6,88	5,4	6	70%	133	147	341	12%
NHNN&PTNT	1,05	1,05	0,4	5%	1.164	1.164	206	7%
NHHTX/ Các QTDND	1,23	1,44	1,2	14%	22,9	1.837	2.018	70%
Công ty TKBD/LPB)	0,31	0,32	0,33	4%	204	241	267	9%
Các TCTCVM (chính thức & bán CT)	0,56	0,62	0,62	7%	48	48	48	2%
Tổng	9,73	8,83	8,55	100%	1.381,5	3.437	2.880	100%

Nguồn: (ABD, 2016)và tính toán của tác giả

Dịch vụ bảo hiểm: Bảo hiểm vi mô có nguồn gốc từ TCVM và đã được triển khai độc lập với chương trình TCVM từ cuối những năm 90 tại Việt Nam. Mặc dù nhiều hộ gia đình nông thôn vẫn còn hiểu sai về bảo hiểm vi mô, hoạt động này hiện nay đã được công nhận là quan trọng và là một loại hình bảo vệ xã hội đối với người nghèo, nhóm người dễ bị tổn thương nhất sau các cú sốc kinh tế gây ra do chết chóc, bệnh tật và mất mát tài sản. Các cơ chế đối phó thông thường của các hộ nghèo chống chọi với những thay đổi trong cuộc sống - chẳng hạn như dựa vào tiền tiết kiệm, vay, và / hoặc bán tài sản - có thể đẩy họ vào tình cảnh nghèo hơn mà không có các biện pháp bảo vệ rủi ro với giá cả phải chăng và dễ dàng tiếp cận như bảo hiểm vi mô.

Theo báo cáo của Cục Quản lý và Giám sát bảo hiểm - Bộ Tài chính năm 2015, tại Việt Nam chưa có khái niệm pháp lý trong các luật bảo hiểm hiện tại về bảo hiểm vi mô và bảo hiểm cho khách hàng thu nhập thấp do các sản phẩm bảo hiểm được phân loại theo các hoạt động bảo hiểm (tức là nhân thọ và phi nhân thọ), chứ không theo phân đoạn thị trường. Một vài công ty bảo hiểm cung cấp sản phẩm thiết kế đặc biệt cho các nhóm khách hàng thu nhập thấp. Khách hàng, kể cả người nghèo, có thể tự do lựa chọn sản phẩm dựa trên nhu cầu. Đáng chú ý nhất là Công ty CP Bảo hiểm Bảo Việt Nhân thọ, cung cấp nhiều sản phẩm bảo hiểm nhân thọ chi phí thấp, bảo hiểm vật nuôi và bảo hiểm sức khỏe. Các công ty khác như AIA chuyên hóa trong cung cấp dịch vụ bảo hiểm nhân thọ tín dụng theo các hợp đồng đại lý với các ngân hàng. Prudential có sản phẩm bảo hiểm cho phụ nữ và trẻ em dưới 18 tuổi. Tuy nhiên, còn nhiều nguyên nhân khiến cho các nhà Bảo hiểm chính thức vẫn cảm thấy e dè khi cung cấp sản phẩm này như chi phí cao; ít hoặc không có lợi nhuận; và cản trở lớn nhất chính là việc phải tìm được kênh phân phối thích hợp (như: các TCTCVM tổ chức cộng đồng, tổ chức an sinh xã hội,...). Hiện nay, tại Việt Nam có hơn 380.000 đại lý bảo hiểm chính thức và các hoạt động thông qua hệ thống của Hội liên hiệp phụ nữ Việt Nam cũng như các tổ chức tương tự để tăng tiếp cận cho người dân có thu nhập thấp tại khu vực xa xôi - khó khăn đang được khuyến khích phát triển. Bộ Tài chính cũng đang tiếp tục phát triển các sản phẩm bảo hiểm cho mạng lưới an sinh xã hội và người nghèo như các sản phẩm bảo hiểm nông nghiệp.

**Bảng 3: Các hoạt động bảo hiểm cho khách hàng thu nhập thấp
(tính đến tháng 8/2015)**

SSTT	Tên công ty bảo hiểm	Giai đoạn hoạt động	Tỉnh/khách hàng mục tiêu	Số lượng hợp đồng có hiệu lực/ tổng HĐ (tính đến tháng 8/2015)	Doanh thu (Phí bảo hiểm thu được)	Ghi chú
21	Manulife	Kể từ tháng 9, 2009	Các hội viên HLHPN tại 19 tỉnh thành	Có hiệu lực: 73.959	15 tỷ	Tỷ lệ duy trì chính sách: 49,8%; Tổng tiền đã thanh toán: 4,5 tỷ. Manulife hợp tác với 19 HPN các tỉnh, thường xuyên sửa đổi các quy trình và tăng hoa hồng cho các đối tác HPN.
22	Prudential	2011-2013	Phụ nữ nghèo ở Huế, Quảng Trị, Khánh Hòa	3.102/3.144	1,8 tỷ	Prudential đã ngừng cung cấp sản phẩm nay do chi phí vận hành cao (so với mức phí bảo hiểm thu được).
33	Daiichi		Công nhân tại các khu công nghiệp			Dịch vụ bảo hiểm vi mô chưa được cung cấp kể từ khi được Bộ Tài chính chấp thuận.

Nguồn: ADB, 2016

Dịch vụ thanh toán, chuyển tiền: Cần khẳng định luôn rằng không phải mọi tổ chức cung ứng TCVM đều được cung cấp dịch vụ thanh toán và cung cấp mọi thể thức thanh toán, tùy thuộc theo quy định của từng quốc gia. Theo Luật TCTD Việt Nam thì chỉ có ngân hàng mới được cung ứng dịch vụ thanh toán. Cùng với quyền rút tiền mặt và quyền viết séc, dịch vụ thanh toán còn bao gồm cả việc chuyển tiền. Các khách hàng TCVM chủ yếu ở khu vực nông thôn, họ thường cần tới dịch vụ chuyển tiền, nhất là khi xu hướng đô thị hóa khiến cho nhiều cư dân nông thôn di chuyển ra thành thị hoặc nước ngoài để sinh sống, và thường xuyên gửi tiền về để chu cấp cho những người ở nhà. Để cung cấp dịch vụ chuyển tiền, các tổ chức cung ứng phải có thể thực hiện nếu là ngân hàng thương mại hoặc phải có một hệ thống chi nhánh hoặc mối quan hệ đại lý rộng rãi với một hoặc nhiều ngân hàng. Đối với các TCTCVM, dịch

vụ thanh toán nói chung vẫn còn nhiều hạn chế về số lượng sản phẩm, chất lượng dịch vụ và số lượng tham gia thực hiện thanh toán. Mặc dù NHCSXH cũng cung cấp các dịch vụ chuyển tiền cho khách hàng, nhưng hoạt động này bị giới hạn bởi cơ sở hạ tầng chỉ tập trung vào cung cấp dịch vụ tín dụng tập trung và điểm giao dịch một vài lần/tháng. Tuy nhiên, môi trường cạnh tranh sẽ tạo điều kiện cho hộ gia đình nông thôn nghèo có thể tiếp cận các dịch vụ với mức giá cả phù hợp và hợp lý và giá cả phải chăng. Điều này có thể được cải thiện hơn nữa nếu hệ thống QTDND thực hiện cung cấp một loạt các dịch vụ tương tự, do các quỹ này hiện đang hiện diện tại cấp xã phường. Trong số các ngân hàng thương mại, NHNN&PTNT và Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu điện Liên Việt (LPB) hiện đang có vị thế tốt nhất trong việc cung cấp các dịch vụ ngân hàng có chất lượng, đặc biệt là các dịch vụ thanh toán và chuyển tiền do quy mô chi nhánh và mạng lưới phòng giao dịch rộng khắp (LPB gắn kết chặt chẽ với các phòng giao dịch bưu điện), và việc ứng dụng các dịch vụ ngân hàng trên nền tảng công nghệ theo định hướng phù hợp nhất cho phần lớn khách hàng TCVM. Tuy nhiên, các khuôn khổ pháp lý cho ngân hàng kỹ thuật số cũng như ngân hàng đại lý còn rất mới mẻ, vì vậy đây vẫn là trở ngại lớn cho việc khai thác các tiềm năng, cung cấp những dịch vụ thanh toán và chuyển tiền cho các khách hàng TCVM.

Có thể thấy rằng ngành TCVM Việt Nam đã có những động thái tích cực để thực hiện mục tiêu phát triển đồng hành cùng cả hệ thống tài chính nhằm thực hiện mục tiêu, chiến lược quốc gia về tài chính toàn diện. Tuy nhiên, để TCVM có thể phát triển tương xứng với tiềm năng và là “trợ thủ” đắc lực cho tài chính toàn diện tại Việt Nam thì cần phải có nhiều giải pháp và chương trình hành động cụ thể hơn nữa từ phía các cơ quan quản lý Nhà nước cũng như từ chính bản thân các tổ chức TCVM.

3. Tổng quan về tài chính toàn diện tại Việt Nam

Mặc dù đạt thành tích tốt trong công tác giảm nghèo, tài chính toàn diện tại Việt Nam (được đánh giá chủ yếu dựa trên mức độ tiếp cận tài khoản chính thức) đã có những tiến bộ nhất định song nhìn chung vẫn thấp so với các nước láng giềng trong ASEAN và các nước thu nhập trung bình thấp.

Những năm gần đây tỷ lệ người trưởng thành ở Việt Nam có tài khoản ngân hàng chính thức đã gia tăng đáng kể, từ 21,3% năm 2012 lên 31% năm

2015 tương đương như Philippines và Indonesia (Bảng 4). Đây là kết quả của sự nỗ lực nhiều mặt từ phía Chính phủ như: (i) mở rộng hệ thống tài chính chính thức. Trong giai đoạn 2011-2015, Ngân hàng Nhà nước cho phép thành lập 64 chi nhánh ngân hàng và 185 phòng giao dịch. Bên cạnh đó, hệ thống ngân hàng đã có 2.300 chi nhánh ngân hàng và văn phòng giao dịch của NHNN&PTNT, 11.000 điểm giao dịch của NHCSXH, 10.000 phòng giao dịch TKBĐ, và 1.147 QTDND ở các khu vực nông thôn (NHNN, 2015). Tốc độ tăng trưởng tín dụng cũng khá cao trong giai đoạn 2011-2015 với 8,85% (NHNN, 2015); (ii) những nỗ lực của Chính phủ và NHNN trong phát triển các dịch vụ thanh toán không dùng tiền mặt thông qua một số biện pháp như ban hành Nghị định số 101/2012/NĐ-CP ngày 22/11/2012 về việc thanh toán không dùng tiền mặt và 6 thông tư hướng dẫn của NHNN. Hệ thống thanh toán liên ngân hàng hợp nhất cũng được thành lập vào tháng 4 năm 2015 (NHNN, 2015); (iii) phát triển kinh tế nói chung với tỷ lệ tăng trưởng kinh tế bình quân của Việt Nam trên 5% giai đoạn 2011 - 2015 (Ngân hàng Thế giới, 2015), (iv) GDP bình quân đầu người của Việt Nam tăng đáng kể trong những năm qua từ 1.373 USD lên 2.011- 2.032 USD năm 2014 (Focus Economics, 2015). Kết quả là, số lượng khách hàng sử dụng các dịch vụ ngân hàng đa dạng ngày càng tăng, đặc biệt đối với các dịch vụ thanh toán và chuyển tiền.

Bảng 4: Tỷ lệ người trưởng thành có tài khoản tại một tổ chức tài chính chính thức

Quốc gia	2012 (%)	2015 (%)
Việt Nam	21,4	31
Malaysia	66,2	80,7
Philippines	26,6	31,3
Indonesia	19,6	36,1
Thái Lan	72,7	78,1
Trung Quốc	63,8	78,9
Singapo	98,2	96,4
Các quốc gia Đông Á và Thái Bình Dương (chỉ các quốc gia đang phát triển)	54,9	69
Nhật Bản	96,4	96,6
Chung (thế giới)	50,5	61,5

Nguồn: Ngân hàng Thế giới (2012 & 2015), Do lường Tài chính toàn diện: Cơ sở dữ liệu toàn cầu Findex

Bảng 5 cho thấy, việc sử dụng tài khoản ngân hàng trong các nhóm phân theo giới tính, thu nhập, độ tuổi và trình độ học vấn nhìn chung đều tăng lên

trong năm 2015 so với năm 2012, nhưng với tốc độ khác nhau giữa các nước. Các quốc gia càng phát triển thì sự chênh lệch giữa các nhóm càng nhỏ hơn, và khoảng cách này ngày càng được thu hẹp trong những năm qua. Việc sử dụng tài khoản ngân hàng tại Việt Nam và Philippines ở mức độ tương tự, trong khi Thái Lan có sự phát triển hơn nhiều.

Tại Việt Nam, người nghèo sử dụng ít tài khoản hơn so với người giàu (18,74% so với 39,46%). Phụ nữ, thanh niên và người có trình độ học vấn cao cũng sử dụng tài khoản ngân hàng nhiều hơn so với nam giới, người lớn tuổi và người có học vấn thấp. Trong số các nhóm thu nhập, nhóm người giàu sử dụng tài khoản ngân hàng nhiều hơn so với nhóm người nghèo và tình hình này sẽ không thay đổi trong thời gian tới tại Việt Nam. Tỷ lệ khách hàng thu nhập thấp chiếm 18,7% (nhóm dân số trên 15 tuổi) trong năm 2015, gấp đôi so với năm 2012, trong khi tỷ lệ này ở người giàu là 39,5% năm 2015 so với 29,5% năm 2012. Cả hai nhóm đều sử dụng tài khoản ngân hàng chủ yếu với mục đích nhận tiền lương, nhưng người giàu còn dùng tài khoản cho mục đích kinh doanh. Điều này phản ánh việc người nghèo bị loại trừ khỏi các dịch vụ tài chính dưới cả 2 hình thức là tự loại trừ và bị xã hội loại trừ. Hiện trạng này cũng xảy ra ở các nước khác.

**Bảng 5: Tài khoản tại một tổ chức tài chính năm 2015
theo nhóm khách hàng (% tuổi 15+)**

	Giới tính		Thu nhập		Tuổi		Trình độ học vấn	
	Nữ	Nam	Nghèo nhất 40%	Giàu nhất 60%	Người lớn tuổi	Thanh niên	Tiểu học trở xuống	Trung học trở lên
Việt Nam	31,86	29,82	18,74	39,46	28,91	37,44	15,34	40,02
Đông Á và Thái Bình Dương (nước đang phát triển)	66,72	70,78	60,73	74,22	70,50	60,26	63,60	76,28
Quốc gia dưới thu nhập trung bình	35,46	48,05	32,38	48,08	44,97	33,41	30,20	53,74
Philippines	33,88	21,97	14,92	37,13	33,37	13,86	15,18	33,47
Thái Lan	75,44	81,24	71,97	82,34	79,76	70,55	73,20	85,36
Cambodia	10,68	14,94	8,83	15,29	12,54	12,59	10,54	28,31

Nguồn: Ngân hàng Thế giới (2012 & 2015), Đo lường Tài chính toàn diện: Cơ sở dữ liệu toàn cầu Findex

Xét theo nhóm tuổi, Việt Nam khác xa so với các quốc gia trong khu vực khi giới trẻ là khách hàng mục tiêu của các ngân hàng và họ có nhiều tài khoản hơn so với người lớn tuổi. Nhóm thanh niên trẻ sử dụng tài khoản chủ yếu để nhận hỗ trợ của gia đình và trả học phí; trong khi những người lớn tuổi sử dụng tài khoản để nhận tiền công và phục vụ mục đích kinh doanh. Sau cùng, nhu cầu sử dụng tài khoản ngân hàng ở nhóm khách hàng có học vấn cao thường cao hơn tại hầu hết các nước, cho thấy tầm quan trọng của việc tăng cường giáo dục tài chính cho người nghèo để thúc đẩy tài chính toàn diện.

Bên cạnh những kết quả đạt được, tỷ lệ tài chính toàn diện tại Việt Nam vẫn còn thua kém nhiều nước trong khu vực như Trung Quốc (78%) và Thái Lan (79%), thấp hơn nhiều so với các quốc gia đang phát triển ở khu vực Đông Á và Thái Bình Dương (69%) và mới đạt một nửa so với tỷ lệ chung của thế giới (61,5%) năm 2015. Bên cạnh đó, tỷ lệ này còn có sự phân hóa mạnh giữa nhóm người giàu vào người nghèo.

Một số lý do chính khiến cho tỷ lệ tài chính toàn diện của Việt Nam vẫn còn thấp mặc dù đã đạt được mức độ phát triển kinh tế cao, là:

(i) Tổ chức cung cấp dịch vụ tài chính lớn nhất – trong đó chủ yếu là cung cấp tín dụng cho khách hàng thu nhập thấp – vẫn là NHCSXH với sự can thiệp mạnh từ Chính phủ thông qua trợ cấp và cho vay các mục tiêu chính sách xã hội; trong khi sự tham gia của khu vực tư nhân còn hạn chế. (ii) Các TCTCVM có mức độ tiếp cận cộng đồng rất thấp và vẫn còn kém phát triển trong 20 năm qua, với ít hơn 2% tổng dư nợ cho vay và 4% tổng số khách hàng (iii) Các tổ chức cung cấp dịch vụ TCVM chủ chốt (NHCSXH, hệ thống NHHTX/QTDND, các TCTCVM) có năng lực tài chính hạn chế, với tổng tài sản chỉ tương đương 3,5% tổng tài sản của toàn hệ thống tài chính (iv) Các sản phẩm tài chính dành cho các nhóm thu nhập thấp vẫn chủ yếu là tín dụng, thông qua các chương trình cho vay chính sách xã hội được trợ cấp của NHCSXH, tiết kiệm bắt đầu được triển khai nhưng vẫn ở quy mô nhỏ. Các dịch vụ thanh toán, chuyển tiền và bảo hiểm vi mô chưa phát triển đầy đủ. Vì vậy, việc nghiên cứu và đề ra các giải pháp phát triển hoạt động tài chính vi mô nhằm thúc đẩy tài chính toàn diện tại Việt Nam một lần nữa được khẳng định.

4. Một số giải pháp nhằm phát triển hoạt động tài chính vì mô hướng tới tài chính toàn diện tại Việt Nam đến năm 2020

Việt Nam còn thua xa nhiều nước trong khu vực trong tiến trình thúc đẩy tài chính toàn diện. TCVM lại là nền tảng cho tài chính toàn diện tại Việt Nam. Vì vậy, để phát triển hoạt động TCVM hướng tới tài chính toàn diện tại Việt Nam cần thực hiện đồng bộ một số giải pháp sau:

Thứ nhất, cần tạo lập môi trường chính sách và pháp lý thuận lợi để hỗ trợ phát triển thị trường TCVM theo hướng thị trường và thúc đẩy tài chính toàn diện nhằm tạo sân chơi bình đẳng để mở rộng sự lựa chọn nhà cung cấp và dịch vụ TCVM cho khách hàng. Hiện nay, Thị trường TCVM vẫn còn có sự can thiệp của Chính phủ và thống lĩnh thị trường thông qua NHCSXH và còn thiếu các quy định liên quan đến sự phát triển dịch vụ của TCVM, tài chính toàn diện như quy định đối với các dịch vụ tài chính số giúp giảm chi phí, mở rộng khả năng tiếp cận và phát triển dịch vụ: bảo đảm bảo vệ quyền lợi và an toàn của khách hàng hay Luật Bảo hiểm không đưa ra định nghĩa về bảo hiểm vi mô,... Vì vậy, đây được coi là giải pháp quan trọng cần phải được thực hiện trước tiên để “cởi trói” cho ngành TCVM qua đó giúp cho TCVM có thể phát triển bền vững theo định hướng thị trường, là “hạt nhân” quan trọng thúc đẩy tài chính toàn diện tại Việt Nam.

Thứ hai, cần tăng cường củng cố năng lực quản lý giám sát TCVM của các cơ quan quản lý nhà nước. Sự phát triển nhanh chóng của các dịch vụ tài chính số đã tạo ra nhiều lỗ hổng trong công tác giám sát. Vì vậy, cần tăng cường kỹ năng cũng như năng lực của các cơ quan quản lý để đáp ứng sự phát triển mới nhất của các dịch vụ tài chính số.

Thứ ba, cần tăng cường năng lực các tổ chức tín dụng hoạt động TCVM, tạo điều kiện cung cấp dịch vụ toàn diện, bền vững, giá cả phù hợp và đáp ứng nhu cầu khách hàng thu nhập thấp. Hoạt động trong một thị trường phân đôi (theo định hướng nhà nước và cơ chế thị trường) và sân chơi bình đẳng, năng lực của các tổ chức TCVM còn hạn chế hoặc yếu kém như NHCSXH tiếp tục phụ thuộc vào nguồn vốn Chính phủ với gánh nặng tài chính không bền vững và ngày càng tăng. Ngân hàng HTX và hệ thống QTDND với mức tăng trưởng chậm về độ tiếp cận, nguồn lực và dịch vụ, chưa phát huy hết tiềm

năng sẵn có. Vai trò của các tổ chức, CT/DATCVM vẫn rất thấp dù có tiềm năng lớn do mối quan hệ thị trường.

Thứ tư, hỗ trợ phát triển cơ sở hạ tầng cho ngành TCVM hướng tới tài chính toàn diện. Mặc dù cơ sở hạ tầng cho ngành đã được xây dựng nhưng chưa đạt được tiềm năng đầy đủ. Trung tâm TCVM Học viện Ngân hàng chưa đạt được vai trò là trung tâm kiến thức cho Ngành. Hệ thống trao đổi thông tin tín dụng vi mô được thiết lập tại Trung tâm thông tin tín dụng (CIC) nhưng mức độ sử dụng còn thấp. Cần nâng cao hiểu biết về tài chính; nhận thức về các nguyên tắc và mục tiêu của tài chính toàn diện cho các tổ chức.

Tài liệu tham khảo

1. ADB (2016), *Việt Nam tăng tốc phát triển khu vực tài chính vi mô hướng tới tài chính toàn diện*. Hà Nội: Nhóm tư vấn ADB TA 8587- VIE.
2. Chính phủ (2015), *Báo cáo của Chính phủ trình Quốc hội*, tháng 11/2015
3. Duflos, E. (2016), *20 năm phát triển tài chính toàn diện tại Đông Á và Thái Bình Dương*, CGAP, 05/01/2016, <http://www.cgap.org/blog/20-years-financial-inclusion-east-asia-and-pacific>; truy cập ngày 11/1/2016.
4. Focus Economics (2015), GDP/đầu người <http://www.focus-economics.com/countries/vietnam>
5. NHNN – Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2009), Thông tư số 07/2009/TT-NHNN ngày 17 tháng 4 năm 2009 của NHNN Quy định về các tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tài chính quy mô nhỏ.
6. NHNN – Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2015), *Báo cáo Kết quả Kiểm tra, Giám sát, Tái cơ cấu và Quản lý Nợ xấu năm 2015 và một số nhiệm vụ chính năm 2016*, Báo cáo Hội nghị tổng kết năm ngành Ngân hàng số 350/BC-NHNN ngày 24/12/2015.
7. Ngân hàng Thế giới (2012 & 2014), *Đo lường Tài chính toàn diện: Cơ sở dữ liệu toàn cầu Findex*.
8. <http://datatopics.worldbank.org/financialinclusion/country/vietnam>
9. Ngân hàng Thế giới (2012 & 2015), *Sách số liệu về Tài chính toàn diện*.
10. Ngân hàng Thế giới (2015), *Tốc độ tăng trưởng GDP* <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD>

GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN BẢO HIỂM NHÂN THỌ VIỆT NAM TRONG QUÁ TRÌNH HỘI NHẬP QUỐC TẾ

ThS.NCS. Nguyễn Thị Hữu Ái¹

Trường Đại học Lao động - Xã hội

Tóm tắt

Bảo hiểm nhân thọ ngày càng đóng vai trò quan trọng trong quá trình phát triển của nền kinh tế - xã hội. Trong tiến trình hội nhập quốc tế, thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam đạt được những thành tựu nhất định góp phần ổn định kinh tế, hỗ trợ các chính sách an sinh xã hội, đầu tư phát triển kinh tế, nhưng cũng còn nhiều tồn tại như mức thâm nhập thị trường thấp chưa xứng với tiềm năng, vấn đề quản trị rủi ro, năng lực điều hành, hệ thống luật pháp chưa thực sự hoàn thiện. Việt Nam gia nhập Tổ chức thương mại thế giới WTO và nay tham gia Hiệp định đối tác kinh tế xuyên Thái Bình Dương (TPP) đã đánh dấu Việt Nam tham gia ngày càng sâu rộng vào nền kinh tế thế giới, vì vậy, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ cũng như thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam đứng trước cơ hội phát triển mới nhưng cũng phải đổi mới với không ít thách thức. Bài viết tập trung đánh giá thực trạng phát triển của thị trường đặc biệt chú trọng giai đoạn 2011-2015 (giai đoạn đầu thực hiện Chiến lược phát triển thị trường bảo hiểm Việt Nam 2011-2020), phân tích sâu cơ hội và thách thức trong tiến trình hội nhập và đề xuất các giải pháp nhằm phát triển thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam trong quá trình hội nhập quốc tế.

Từ khóa: Bảo hiểm nhân thọ, thị trường bảo hiểm nhân thọ, hội nhập quốc tế.

1. Khái quát về thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam

Năm 1995, nền kinh tế xã hội Việt Nam đánh dấu những thành công của công cuộc đổi mới, mở cửa và hội nhập, lạm phát được đẩy lùi về mức dưới 3%/năm, kinh tế bước vào thời kỳ tăng trưởng, thu nhập người dân được cải thiện, đời sống người dân được nâng cao dần đến nhu cầu chăm sóc y tế, giáo dục, nhu cầu được bảo vệ an toàn, tiết kiệm và đầu tư được tăng nhanh. Sự phát triển kinh tế - xã hội là tiền đề triển khai bảo hiểm nhân thọ và thúc đẩy

¹ Email của tác giả: huuai_nguyen@yahoo.com

các doanh nghiệp bảo hiểm trong và ngoài nước tìm hiểu thị trường và tiến hành đầu tư.

Năm 1996, Bộ Tài chính đã cho phép Tổng Công ty Bảo hiểm Việt Nam triển khai thí điểm sản phẩm bảo hiểm nhân thọ. Giai đoạn thí điểm 1996-1999, các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ hướng về nhu cầu chăm lo cho giáo dục, chăm lo sức khỏe, y tế và bảo hiểm sinh mạng với thời hạn từ 5-10 năm, số tiền bảo hiểm từ 5-10 triệu đồng phù hợp với khả năng tiết kiệm của người dân giai đoạn này. Do ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính châu Á, doanh thu khai thác mới bình quân mỗi năm chỉ gần 1 tỷ đồng và số hợp đồng khai thác khoảng 150.000.

Năm 2000, nền kinh tế Việt Nam bước vào giai đoạn phát triển cao thúc đẩy bảo hiểm nhân thọ phát triển. Bộ Tài chính đã chính thức cấp phép cho các công ty bảo hiểm nhân thọ nước ngoài kinh doanh tại Việt Nam như Chifon – Manulife, Prudential, AIA, Bảo Minh – CMG đã bước đầu tạo nên một thị trường bảo hiểm nhân thọ cạnh tranh nhằm đáp ứng tốt hơn nhu cầu người dân.

Chiến lược phát triển thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam từ năm 2003 – 2010 đã được thực hiện vượt mục tiêu đề ra với tốc độ tăng trưởng doanh thu bảo hiểm nhân thọ cao với mức tăng trưởng bình quân 11% năm; năm 2010 thị trường có sự góp mặt của 12 doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ với doanh thu phí đạt 13.589 tỷ đồng; thị trường tăng trưởng an toàn và ổn định; hệ thống pháp luật được dần hoàn thiện,...

Chiến lược phát triển thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam giai đoạn 2011-2020 đề ra mục tiêu nhằm phát triển thị trường tiếp cận các chuẩn mực và thông lệ quốc tế, thu hẹp khoảng cách với các quốc gia trong khu vực, tăng cường tính an toàn, bền vững và phát triển của thị trường và khả năng đáp ứng các nhu cầu bảo hiểm góp phần ổn định kinh tế và đảm bảo an sinh xã hội. Kết quả thực hiện chiến lược giai đoạn 1 (2011-2015) bảo hiểm nhân thọ Việt Nam đã hoàn thành chỉ tiêu đề ra với mức tăng trưởng doanh thu bình quân 22,9%, bảo hiểm Việt Nam tuân thủ hoàn toàn 13/26 các nguyên tắc quản lý, giám sát bảo hiểm theo thông lệ quốc tế, doanh thu phí năm 2016 ước đạt 50366 tỷ đồng. Những thành tựu đạt được của thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam đã góp phần không nhỏ giúp ổn định và nâng cao đời sống người

dân, tăng nguồn vốn đầu tư góp phần phát triển kinh tế - xã hội, giảm gánh nặng cho ngân sách nhà nước. Tuy nhiên, trong điều kiện hội nhập, các doanh nghiệp bảo hiểm đứng trước cơ hội mới nhưng cũng phải đổi mới với không ít thách thức.

Bảng 1: Tình hình thị trường Bảo hiểm nhân thọ Việt Nam (2011-2016)

Chỉ tiêu	Đơn vị	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. Số doanh nghiệp	doanh nghiệp	14	16	16	17	17	18
2. Doanh thu phí	tỷ đồng	15.998	18.397	23.254	28.353	38.110	50.366
3. Tốc độ tăng (liên hoàn) doanh thu	%	-	15,0	26,4	22,0	34,4	32,2
4. Phí BH NT/GDP	%	0,63	0,69	0,58	0,72	0,91	1,0
5. Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	15.245	15.592	17.225	23.163	23.334	28.449
6. Tổng tài sản	tỷ đồng	71.455	78.756	80.389	114.384	160.466	178.863
7. Tổng dự phòng nghiệp vụ	tỷ đồng	50.108	57.394	64.300	81.287	119.540	-
8. Tổng vốn đầu tư trở lại nền kinh tế	tỷ đồng	60.134	64.879	81.000	103.276	126.833	155000

Nguồn: Cục Quản lý và Giám sát bảo hiểm - Bộ Tài chính

Thị trường bảo hiểm nhân thọ đã có 18 doanh nghiệp bảo hiểm (trong đó chỉ có 1 công ty Việt Nam, còn lại 17 công ty là liên doanh hoặc 100% vốn nước ngoài với 352 sản phẩm bảo hiểm được cấp phép, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ đã đáp ứng được hầu hết nhu cầu bảo hiểm của người dân Việt Nam và tiệm cận với hệ thống sản phẩm của thị trường thế giới. Các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ được thiết kế đa dạng, từ các sản phẩm bảo vệ đến các sản phẩm có đủ yếu tố đầu tư, tiết kiệm và bảo vệ mà các điều khoản đã theo chuẩn quốc tế.

Qua Bảng 1 cho thấy, giai đoạn 2011-2015 là giai đoạn thị trường bảo hiểm nhân thọ có mức tăng trưởng cao về doanh thu với tốc độ tăng bình quân khoảng 22,9%/năm; năm 2016 là năm thứ 4 liên tiếp thị trường bảo hiểm nhân thọ có tốc độ tăng trưởng cao trên 20%, đặc biệt năm 2015 tốc độ tăng trưởng vượt bậc với tốc độ tăng 34,4%. Như vậy, sau 3 năm (2013-2016), thị trường bảo hiểm nhân thọ có quy mô tăng hơn gấp hai lần về quy mô doanh thu (2,166 lần). Kết quả này đã khẳng định nỗ lực rất lớn của toàn thị trường cũng như niềm tin của người dân vào chất lượng dịch vụ bảo hiểm. Nếu thị trường bảo hiểm nhân thọ vẫn giữ được đà tăng trưởng như vậy trong 5 năm liên tiếp thì quy mô sẽ lại gấp đôi hiện tại.

Tuy nhiên, tổng doanh thu toàn thị trường chỉ ở mức 1% GDP và tỷ lệ dân số được bảo vệ bởi bảo hiểm nhân thọ chỉ ở mức 6-7% còn rất thấp so với nhiều nước trong khu vực. Tổng dự phòng nghiệp vụ tính đến cuối năm 2015 nhằm sẵn sàng đáp ứng nghĩa vụ chi trả, bồi thường của khách hàng đạt 119.540 tỷ đồng, tăng 2,16 lần so với 2010, hoàn thành chỉ tiêu tại Chiến lược phát triển thị trường bảo hiểm giai đoạn 2015 - 2020 theo Quyết định 193/QĐ-TTg. Tổng chỉ tiêu đầu tư trở lại nền kinh tế của bảo hiểm nhân thọ năm 2016 đạt 155.000 tỷ đồng, tính đến hết năm 2015, tổng vốn đầu tư trở lại nền kinh tế 126.833 tỷ đồng vượt chỉ tiêu đề ra tại Chiến lược phát triển thị trường bảo hiểm giai đoạn 2015 - 2020.

Theo số liệu của Cục Quản lý và Giám sát bảo hiểm cho biết, giai đoạn 2011-2015, thị trường bảo hiểm đã đóng góp vào ngân sách nhà nước 3.215 tỷ đồng, bảo hiểm nhân thọ năm 2015 đã góp phần cùng bảo hiểm phi nhân thọ nâng mức đóng góp cho ngân sách nhà nước tăng 1,85 lần so với năm 2010.

Trong Chiến lược phát triển thị trường bảo hiểm giai đoạn 2015 - 2020 cũng đề ra chỉ tiêu cơ quan quản lý Nhà nước về kinh doanh bảo hiểm phấn đấu đến năm 2015 tuân thủ hoàn toàn 50% các nguyên tắc quản lý, giám sát bảo hiểm do Hiệp hội các nhà quản lý quốc tế ban hành. Cục Quản lý và Giám sát bảo hiểm cũng cho biết, Việt Nam đã tuân thủ 12/26 các nguyên tắc quản lý, giám sát bảo hiểm theo thông lệ quốc tế (đạt 50%).

Hoạt động quản lý nhà nước về kinh doanh bảo hiểm nhân thọ cũng ngày càng hoàn thiện theo hướng nâng cao năng lực quản lý nhà nước và tạo môi trường thuận lợi hỗ trợ doanh nghiệp phát triển.

Về cơ sở pháp lý, ngoài Luật Kinh doanh bảo hiểm, các Nghị định và Thông tư đã được ban hành nhằm tạo hành lang pháp lý đảm bảo các doanh nghiệp hoạt động an toàn, hiệu quả, đồng thời đảm bảo quyền, lợi ích người tham gia bảo hiểm như quy định tiêu chuẩn của Chủ tịch Hội đồng quản trị hoặc Hội đồng thành viên, thành viên của hội đồng quản trị, hội đồng thành viên, tổng giám đốc, phó tổng giám đốc, trưởng ban kiểm soát, kế toán trưởng; người đứng đầu bộ phận khai thác, bồi thường, tái bảo hiểm, đầu tư, chuyên gia tính phí; quy định về nội dung sản phẩm và phê chuẩn sản phẩm; quy định về cấp phép hoạt động, điều kiện kinh doanh bảo hiểm; quy định về đào tạo, cấp chứng chỉ đại lý và hành vi nghiêm cấm đại lý bảo hiểm, quy định về trích lập dự phòng phí; quy định về đầu tư tài chính và quản lý quỹ; quy định về đầu tư, quy định về trích lập dự phòng và biên khả năng thanh toán; quy định về báo cáo kiểm toán và công khai tài chính, quy định về hướng dẫn thực hiện bảo hiểm liên kết chung bảo hiểm hưu trí tự nguyện. Các chính sách thuế được hoàn thiện để thúc đẩy phát triển bảo hiểm nhân thọ như thuế thu nhập cá nhân đối với hoa hồng đại lý, và phí bảo hiểm do người sử dụng lao động mua bảo hiểm cho người lao động, thuế thu nhập doanh nghiệp đối với doanh nghiệp mua bảo hiểm nhân thọ cho người lao động, thuế giá trị gia tăng đối với hoa hồng đại lý.

Bên cạnh đó, các doanh nghiệp bảo hiểm đóng góp hàng năm hàng trăm tỷ đồng cho các quỹ khuyến học, tặng nhà tình nghĩa,... và rất nhiều hoạt động công ích khác...

2. Cơ hội và thách thức cho bảo hiểm nhân thọ Việt Nam phát triển và hội nhập

2.1. Cơ hội

a) *Hội nhập tạo môi trường, cơ hội giúp các doanh nghiệp nâng cao khả năng cạnh tranh, “nâng tầm” vượt lên chính mình*

Hội nhập cũng tạo môi trường cạnh tranh khốc liệt cho các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ Việt Nam. Để tồn tại và phát triển, hội nhập vừa là thách thức nhưng cũng tạo môi trường thúc đẩy các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ để tồn tại và phát triển phải “nâng tầm” vượt lên chính mình nâng cao khả năng cạnh tranh, đầu tư công nghệ, học hỏi kỹ năng quản trị, quản lý rủi ro, hoàn thiện hệ thống sản phẩm và hệ thống kênh phân phối.

b) Kinh tế tăng trưởng ổn định, đời sống người dân được nâng cao, nhận thức và thói quen tham gia bảo hiểm nhân thọ được cải thiện

Việt Nam thực sự là một thị trường tiềm năng của bảo hiểm nhân thọ với mức tăng trưởng GDP ở mức 6%/năm, mức bảo vệ của người dân bởi bảo hiểm nhân thọ 6% - 7% dân số còn rất thấp so với các nước trong khu vực và trên thế giới. Bên cạnh đó, Việt Nam ngày càng tham gia sâu rộng vào các hiệp định tự do thương mại cùng với việc coi trọng kinh tế tư nhân, cải cách thủ tục hành chính, đẩy mạnh cổ phần hóa tạo điều kiện cho kinh tế cá thể tiểu thương tiêu chủ, chủ trang trại, người nước ngoài đến làm việc tại Việt Nam, các doanh nghiệp có yếu tố nước ngoài thành lập và phát triển giúp cho kinh tế phát triển, đời sống người dân cải thiện,... góp phần tạo cơ hội cho bảo hiểm nhân thọ đáp ứng nhu cầu ngày một tăng của người dân cũng như người nước ngoài đến làm việc tại Việt Nam.

Mặt khác, Việt Nam có tốc độ già hóa dân số nhanh, gia đình hiện nay thường có hai con, khi bố mẹ đến tuổi già sẽ tạo gánh nặng lớn hơn cho con. Nhận thức về vấn đề này cũng làm tăng nhu cầu về bảo hiểm nhân thọ, bảo hiểm chăm sóc sức khỏe.

Bên cạnh đó, số lượng người dân tham gia bảo hiểm và hưởng quyền lợi ngày càng nhiều cũng giúp thói quen mua bảo hiểm nhân thọ dần được hình thành tạo cơ hội cho bảo hiểm nhân thọ ngày càng phát triển. Các doanh nghiệp cùng với Hiệp hội bảo hiểm thực hiện tuyên truyền sâu rộng, tích cực tham gia các hoạt động xã hội góp phần tạo lập niềm tin, xây dựng hình ảnh và uy tín cũng như góp phần nâng cao nhận thức người dân về lợi ích của bảo hiểm nhân thọ.

2.2. Thách thức

Hội nhập sâu bên cạnh mang lại yếu tố tích cực nhưng cũng đặt các doanh nghiệp trước những thách thức không nhỏ. Thách thức đặt ra không chỉ riêng các doanh nghiệp bảo hiểm mà cũng đặt hoạt động quản lý nhà nước trước yêu cầu cần hoàn thiện.

a) Cảnh tranh ngày càng khốc liệt đặt các doanh nghiệp nỗ lực cạnh tranh yếu trước cơ chế sản sáp nhập

Hội nhập sâu dẫn đến cạnh tranh ngày càng khốc liệt đặc biệt đối với các doanh nghiệp nhỏ nỗ lực cạnh tranh yếu sẽ phải đổi mới với sự cạnh tranh mạnh mẽ đến từ các tập đoàn quốc tế lớn, có thể dẫn tới giải thể hoặc sáp nhập. Do vậy, hội nhập cũng tạo môi trường giúp các doanh nghiệp vươn lên nhưng cũng sàng lọc những doanh nghiệp yếu kém.

b) Năng lực điều hành, năng lực bảo hiểm, năng lực quản trị rủi ro của doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ được cải thiện nhưng vẫn còn hạn chế

Vấn đề quản lý rủi ro và kiểm soát nội bộ ảnh hưởng đến sự tồn tại và phát triển của mỗi doanh nghiệp, nhưng chưa thực sự được doanh nghiệp chú trọng, công tác kiểm tra và kiểm soát nội bộ chưa được thực hiện thường xuyên, quy trình và chiến lược quản lý và kiểm soát còn thiếu hoặc chưa hoàn thiện.

Một số doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam còn chưa chú trọng nâng cao năng lực tài chính cũng như được sự đánh giá, công nhận khách quan của các tổ chức chuyên đánh giá năng lực tài chính, xếp hạng doanh nghiệp như Standard & Poors, A.M Best; Moody's nhằm để khẳng định uy tín, minh bạch thông tin, tạo lập niềm tin và xây dựng hình ảnh.

Mặt khác, các doanh nghiệp bảo hiểm còn đứng trước thách thức khi thiếu một đội ngũ nhân lực có chuyên môn cao như chuyên gia định phí, chuyên gia đánh giá rủi ro,... Đây là thách thức lớn mà thị trường phải đổi mới, đặc biệt là các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ nhỏ.

c) Hệ thống sản phẩm bảo hiểm nhân thọ đáp ứng được nhu cầu cơ bản người dân nhưng chưa thực sự phong phú, đa dạng; hệ thống kênh phân phối cần được hoàn thiện; hiện tượng trực lợi và gian lận còn nhiều

Hiện nay, hệ thống sản phẩm bảo hiểm nhân thọ Việt Nam đã đáp ứng được hầu hết các nhu cầu cơ bản người dân về bảo hiểm nhân thọ. Tuy nhiên, đối với các thị trường phát triển, hệ thống sản phẩm bảo hiểm nhân thọ được thiết kế đa dạng hơn, phù hợp hơn với từng giai đoạn sống đáp ứng tốt nhất nhu cầu người dân. Đây cũng là thách thức đặt ra đối với các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ cần hoàn thiện hệ thống sản phẩm nhằm đem lại lợi ích cao nhất cho người dân cũng như đứng vững trong cạnh tranh.

Ở Việt Nam, doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ chủ yếu đến từ kênh đại lý. Nhưng hiện nay, nhằm tiết kiệm chi phí và nâng cao hiệu quả tiếp cận khách hàng, đối với các thị trường phát triển, kênh Bancassurance và kênh trực tuyến đang dần trở thành kênh phân phối mạnh và hiệu quả đặc biệt đối với khách hàng đã có thói quen mua bảo hiểm và hợp đồng mệnh giá vừa và nhỏ.

Bên cạnh đó, một trong những vấn đề nan giải của thị trường đó là vấn đề gian lận, trực lợi có nguyên nhân từ môi giới và đại lý bảo hiểm vừa gây thiệt hại cho doanh nghiệp bảo hiểm vừa gây thiệt hại cho chính người mua bảo hiểm chân chính.

d) Hệ thống pháp luật tuy dần được hoàn thiện nhưng cần theo kịp sự phát triển của thị trường

Vấn đề quản trị rủi ro trong doanh nghiệp bảo hiểm được đặt lên hàng đầu, tuy nhiên trên thực tế vẫn chưa có quy định cụ thể về vấn đề quản trị rủi ro doanh nghiệp. Sự kết nối đồng bộ giữa doanh nghiệp và cơ quan quản lý Nhà nước, Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam chưa được thiết lập đồng bộ gây khó khăn cho việc kịp thời nắm bắt thông tin, nâng cao hiệu quả hoạt động quản lý, giám sát bảo hiểm.

Bảo hiểm nhân thọ ngày nay có mối liên hệ ngày càng mật thiết với các lĩnh vực như ngân hàng, chứng khoán nhưng hệ thống quy định pháp lý còn rất thiếu các quy định pháp lý liên kết với các lĩnh vực mới như Bancassurance, bảo hiểm vi mô, bảo hiểm liên kết đầu tư,...

e) Thiếu thông tin trung thực, minh bạch của các tổ chức có liên quan

Các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ sử dụng các thông tin giám định về sức khỏe, tai nạn của các cơ quan công an, tổ chức y tế, các tổ chức giám định,... để đánh giá rủi ro nhằm quyết định cấp độ bảo hiểm hoặc để giám định nhằm quyết định chi trả tiền bảo hiểm. Vì vậy, chất lượng thông tin từ các cơ quan y tế, cơ quan công an, các tổ chức giám định,... ảnh hưởng lớn đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp bảo hiểm cũng như sự phát triển chung của thị trường bảo hiểm nhân thọ. Hiện nay, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ ở Việt Nam đang phải đổi mới với vấn đề thông tin cần được minh bạch và trung thực từ các tổ chức có liên quan.

f) Cạnh tranh từ các định chế tài chính khác

Các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ cũng đứng trước thách thức phải cạnh tranh với các định chế tài chính khác như bất động sản, ngân hàng, chứng khoán nhằm thu hút tiền nhàn rỗi của người dân khi lựa chọn nhà đầu tư.

3. Giải pháp phát triển thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam trong điều kiện hội nhập

Qua phân tích thực trạng thị trường, cơ hội phát triển cũng như một số thách thức, bài viết đưa ra một số giải pháp nhằm phát triển thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam trong điều kiện hội nhập:

a) Hoàn thiện hoạt động quản lý nhà nước đối với thị trường bảo hiểm nhân thọ

Thứ nhất, hoàn thiện hệ thống các quy định pháp lý nhằm thực hiện tốt hơn hoạt động quản lý và giám sát thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam

- Hoàn thiện hệ thống văn bản pháp luật nhằm đảm bảo an toàn hệ thống, nâng cao hiệu quả hoạt động và tăng năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp bảo hiểm nhằm thúc đẩy thị trường phát triển lành mạnh, ổn định và từng bước hội nhập quốc tế.

+ Cơ quan quản lý Nhà nước cần nghiên cứu và ban hành các quy định về quản trị rủi ro doanh nghiệp, đặc biệt là các yêu cầu đối với hệ thống công nghệ thông tin, đảm bảo hệ thống của mỗi doanh nghiệp phải được kết nối với hệ thống của Cục Quản lý và Giám sát bảo hiểm và Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam nhằm giúp Cơ quan quản lý Nhà nước và Hiệp hội kịp thời nắm bắt thông tin, giúp nâng cao hiệu quả hoạt động quản lý, giám sát.

+ Nhằm tăng tính chủ động cho doanh nghiệp trong việc quản lý và sử dụng nguồn vốn cho phù hợp với quy mô, phạm vi hoạt động từng doanh nghiệp, Cơ quan quản lý Nhà nước, Hiệp hội bảo hiểm cần nghiên cứu và giúp doanh nghiệp triển khai mô hình quản lý vốn trên cơ sở rủi ro.

+ Thông tư 195/2014/TT-BTC đã quy định hệ thống các chỉ tiêu đánh giá, xếp loại doanh nghiệp bảo hiểm. Cục Quản lý và Giám sát bảo hiểm tăng cường giám sát, yêu cầu các doanh nghiệp tự đánh giá, xếp loại theo hướng

dẫn trong Thông tư 195/2014/TT-BTC nhằm kịp thời đánh giá, điều chỉnh nhằm đảm bảo duy trì an toàn tài chính và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

- Mở rộng phạm vi điều chỉnh của hệ thống các quy định pháp lý, đảm bảo sự kết nối giữa quản lý Nhà nước về kinh doanh BHNT và các lĩnh vực tài chính khác như bổ sung các quy định pháp luật liên quan đến các lĩnh vực mới như Bancassurance, bảo hiểm vi mô, bảo hiểm liên kết đầu tư,... hoàn thiện hệ thống văn bản pháp luật về bảo hiểm nhân thọ đặt trọng trong môi trường kinh doanh với các lĩnh vực như ngân hàng, chứng khoán,...

Thứ hai, hoàn thiện hoạt động tổ chức và thực hiện quản lý nhà nước đối với thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam

- *Thực hiện quản lý, giám sát theo các nguyên tắc và chuẩn mực quốc tế*

Để phát triển trong thời kỳ hội nhập quốc tế, hoạt động quản lý bảo hiểm trong thời gian tới cần được thực hiện theo các nguyên tắc và chuẩn mực quốc tế, phù hợp với điều kiện hoàn cảnh thực tế của Việt Nam đảm bảo thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam hoạt động an toàn, phát triển bền vững đồng thời đảm bảo cho các chủ thể tham gia thị trường phát triển tối đa khả năng của mình.

- *Đổi mới phương thức quản lý*

Phương thức quản lý của Cơ quan quản lý, giám sát thị trường bảo hiểm cần giảm nhẹ quản lý hành chính, tăng cường giám sát bất ngờ và giám sát tại chỗ, nâng cao khả năng cảnh báo sớm

+ Xây dựng quy trình thanh tra đảm bảo minh bạch thông tin và công bố công khai cho đơn vị thanh tra biết và cùng hợp tác;

+ Quan hệ giữa cơ quan quản lý và doanh nghiệp bảo hiểm dựa trên tinh thần hợp tác, xây dựng;

+ Việc kiểm tra, giám sát thực hiện theo các chỉ tiêu giám sát quản lý mang tính chất khách quan và minh bạch thông tin;

+ Thực hiện thanh tra định kỳ, đột xuất trên hồ sơ và thanh tra tại hiện trường của doanh nghiệp bảo hiểm, phân tích đánh giá hệ thống quản lý và giám sát của doanh nghiệp để từ đó có thể ngăn ngừa các hành vi vi phạm;

+ Hạn chế sự can thiệp của Nhà nước vào hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp bảo hiểm;

+ Đơn giản hoá thủ tục hành chính trong các khâu cấp giấy phép, thẩm định hồ sơ phê chuẩn, đăng ký sản phẩm, các thủ tục khác như thay đổi vốn, mở rộng nội dung và phạm vi hoạt động;

- *Hoàn thiện nội dung quản lý, giám sát*

+ Đánh giá các chỉ tiêu tài chính, kinh tế của doanh nghiệp một cách thường xuyên, xây dựng và theo dõi các chỉ tiêu cảnh báo sớm, đánh giá kịp thời tình hình tài chính của doanh nghiệp bảo hiểm;

+ Giám sát các hoạt động cạnh tranh bất hợp pháp, gây bất ổn định thị trường. Giám sát hoạt động của doanh nghiệp tuân thủ các quy định về công khai hoá thông tin, cung cấp thông tin trung thực cho khách hàng, bồi thường hoặc trả tiền bảo hiểm nhanh chóng đầy đủ;

+ Thực hiện thanh tra định kỳ, đột xuất và thanh tra tại hiện trường của doanh nghiệp bảo hiểm, phân tích đánh giá hệ thống quản lý và giám sát của doanh nghiệp để từ đó có thể ngăn ngừa các hành vi vi phạm;

+ Phát triển mối quan hệ mật thiết và học hỏi các cơ quan quản lý bảo hiểm nước ngoài để nghiên cứu các chuẩn mực quản lý quốc tế để từng bước áp dụng phù hợp với trình độ phát triển của thị trường, học hỏi kinh nghiệm quản lý, trao đổi thông tin, nắm bắt diễn biến thị trường bảo hiểm quốc tế, đặc biệt là về các thông tin có liên quan đến các công ty bảo hiểm, môi giới bảo hiểm nước ngoài đang hoạt động tại Việt Nam.

b) *Giải pháp đối với các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ*

Nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh, phát triển bền vững các doanh nghiệp bảo hiểm cần:

Thứ nhất, nâng cao năng lực điều hành, năng lực bảo hiểm, năng lực quản trị rủi ro của doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ, khẳng định thương hiệu và hình ảnh

- *Chú trọng vấn đề quản lý rủi ro và kiểm soát nội bộ*

Nhằm đảm bảo doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ phát triển an toàn thì cần giảm thiểu nguy cơ, phòng tránh các rủi ro. Muốn vậy, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ phải thiết lập và phát triển bộ phận quản lý rủi ro và kiểm

soát nội bộ; xây dựng và thực hiện nghiêm túc chiến lược quản lý rủi ro và vấn đề kiểm soát nội bộ; thiết lập quy trình quản lý rủi ro và kiểm soát nội bộ nhằm chủ động, kịp thời nhận diện, đo lường rủi ro và xử lý rủi ro;

- *Nâng cao năng lực bảo hiểm, năng lực tài chính, khẳng định uy tín và xây dựng hình ảnh*

Năng lực bảo hiểm của các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ Việt Nam còn yếu do năng lực tài chính còn yếu do vốn chủ sở hữu nhỏ, công cụ đầu tư nghèo nàn nên vấn đề chia lãi cho khách hàng còn hạn chế. Nâng cao năng lực bảo hiểm cần đặc biệt chú trọng vấn đề nâng cao năng lực tài chính đảm bảo kinh doanh an toàn và hiệu quả.

Kinh doanh trọng chữ tín, minh bạch thông tin, đem lại quyền lợi tối đa cho khách hàng là điều mà các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ Việt Nam cần đạt tới để tồn tại và phát triển được trong điều kiện hội nhập ngày càng sâu rộng. Để đánh giá khách quan và được sự công nhận trên phạm vi quốc tế các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ Việt Nam nên sử dụng dịch vụ đánh giá tài chính của các tổ chức chuyên đánh giá năng lực tài chính, xếp hạng doanh nghiệp như Standard & Poors, A.M Best; Moody's.

Thứ hai, hoàn thiện hệ thống sản phẩm

Hiện nay, các sản phẩm của các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ đã đáp ứng được phần lớn nhu cầu người dân và đang tập trung vào các dòng sản phẩm tích lũy hoặc bảo vệ. Trong thời gian tới, khi người dân có thói quen mua bảo hiểm nhân thọ và nhận thức về bảo hiểm nhân thọ được nâng cao, sản phẩm bảo hiểm nhân thọ cần được thiết kế đa dạng hơn, phù hợp hơn với từng giai đoạn sống đáp ứng tốt nhất nhu cầu người dân.

Thứ ba, phát triển kênh phân phối

Bên cạnh kênh đại lý, Việt Nam cần học hỏi các thị trường phát triển triển khai kênh Bancassurance và kênh trực tuyến. Bancassurance và trực tuyến đang dần trở thành kênh phân phối thế mạnh và hiệu quả, khách hàng mua bảo hiểm nhân thọ với mệnh giá vừa và nhỏ chỉ đơn giản bằng vài lần nhấp chuột, tiết kiệm chi phí cho doanh nghiệp và khách hàng.

Nhằm giảm thiểu những hiện tượng gian lận, trực lợi có nguyên nhân từ môi giới và đại lý bảo hiểm mỗi doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ cần quản lý

chặt chẽ đại lý từ khâu tuyển dụng, đào tạo đến vấn đề sử dụng và phát triển đại lý cũng như lựa chọn môi giới bảo hiểm có uy tín để hợp tác.

Các doanh nghiệp bảo hiểm cần phối hợp chặt chẽ với nhau cũng như phối hợp với Hiệp hội bảo hiểm nhằm trao đổi thông tin và có biện pháp xử lý đủ mạnh để loại bỏ những trường hợp đại lý gian lận và các trường hợp môi giới không trung thực.

c) *Nâng cao nhận thức và xây dựng thái độ tích cực của người dân với thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam*

Nhằm nâng cao nhận thức của người dân về lợi ích của bảo hiểm nhân thọ cũng như xây dựng thái độ tích cực của người dân, không có giải pháp nào tốt hơn đó là doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ và cơ quan quản lý Nhà nước cần tăng tính công khai, minh bạch của thị trường; tuyên truyền sâu rộng tới công chúng và đặc biệt là nêu cao chữ tín từ phía doanh nghiệp bảo hiểm, chữ tâm từ phía trung gian bảo hiểm.

d) *Nâng cao vai trò của Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam*

Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam cần nâng cao vai trò tự quản, hỗ trợ, cầu nối và đại diện cho các doanh nghiệp bảo hiểm trước cơ quan quản lý nhà nước và người dân. Hiệp hội bảo hiểm là ngôi nhà chung của các doanh nghiệp bảo hiểm cần lắng nghe ý kiến các doanh nghiệp, cùng chung tay hỗ trợ các doanh nghiệp trong đóng góp ý kiến xây dựng văn bản pháp luật, phổ biến tuyên truyền về bảo hiểm nhằm nâng cao nhận thức người dân. Hội cũng đóng vai trò lớn giúp các doanh nghiệp cùng hợp tác, cạnh tranh lành mạnh giúp thị trường phát triển bền vững. Nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp bảo hiểm, Hội cần hỗ trợ các doanh nghiệp tăng cường hợp tác quốc tế, tổ chức các hội thảo chuyên ngành, tổ chức đào tạo nhằm giúp bảo hiểm Việt Nam tiến kịp các thị trường phát triển trong tiến trình hội nhập.

e) *Nâng cao trách nhiệm, tính trung thực, minh bạch trong hoạt động của các tổ chức có liên quan*

Kết quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ chịu tác động lớn bởi các thông tin từ các cơ quan y tế, cơ quan công an. Các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ sử dụng các thông tin giám định về sức khỏe,

tai nạn của các cơ quan này để đánh giá rủi ro nhằm quyết định cấp đơn bảo hiểm hay để giám định nhằm quyết định bồi thường. Vì vậy, để nâng cao trách nhiệm, tính trung thực, minh bạch trong hoạt động của các tổ chức có liên quan cần sự phối kết hợp của các cơ quan quản lý Nhà nước ở các lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ, y tế, công an và sự lựa chọn của các doanh nghiệp bảo hiểm khi sử dụng thông tin của các tổ chức này.

Qua kết quả phân tích, đánh giá thực trạng thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam trong bối cảnh hội nhập và phân tích các quy định pháp lý, bài viết đã đánh giá những cơ hội cũng như những thách thức đối với thị trường bảo hiểm nhân thọ Việt Nam. Từ đó, bài viết cũng đưa ra những giải pháp nhằm giúp các doanh nghiệp cũng như toàn thị trường phát triển bền vững trong điều kiện hội nhập ngày càng sâu rộng với khu vực và thế giới.

Tài liệu tham khảo

1. Kỷ yếu hội thảo khoa học (2009), *Hội nhập tài chính quốc tế và những vấn đề đặt ra cho hệ thống giám sát Tài chính Việt Nam*, Nhà xuất bản Thông kê.
2. Luật Kinh doanh bảo hiểm số 24/2000/QH10 ngày 9 tháng 12 năm 2000.
3. Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Kinh doanh bảo hiểm số 61/2010/QH12 Quyết định số 153/2003/QĐ-BTC ngày 22/9/2003 về việc ban hành Hệ thống các chỉ tiêu giám sát doanh nghiệp bảo hiểm.
4. Nghị định 45/2007/NĐ-CP ngày 27/03/2007 *Quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Kinh doanh bảo hiểm*.
5. Nghị định 46/2007/NĐ-CP ngày 27/03/2007 *Quy định ché độ tài chính đối với doanh nghiệp bảo hiểm và doanh nghiệp môi giới bảo hiểm*.
6. Nghị định 123/2011/NĐ-CP ngày 28/12/2011 *Quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Kinh doanh bảo hiểm và sửa đổi, bổ sung một số điều của ND số 45/2007/NĐ-CP*.
7. Nghị định 98/2013/NĐ-CP ngày 28/8/2013 *Quy định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm, kinh doanh xổ số*.
8. Thông tư 9/2011/TT-BTC 21/01/2011 05/03/2011 *Hướng dẫn về thuế giá trị gia tăng, thuế thu nhập doanh nghiệp đối với lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm*.

9. Thông tư 124/2012/TT-BTC ngày 30/07/2012 *Hướng dẫn thi hành một số điều của Nghị định số 45/2007/NĐ-CP ngày 27 tháng 3 năm 2007 của Chính phủ và Nghị định số 123/2011/NĐ-CP ngày 28 tháng 12 năm 2011 của Chính phủ.*
10. Thông tư 125/2012/TT-BTC 30/07/2012 *Hướng dẫn chế độ tài chính đối với doanh nghiệp bảo hiểm, doanh nghiệp tái bảo hiểm, doanh nghiệp môi giới bảo hiểm và chi nhánh doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ nước ngoài.*
11. Thông tư 195/2014/TTBHNT-BTC 17/12/2014 *Hướng dẫn đánh giá, xếp loại doanh nghiệp bảo hiểm.*
12. Thị trường bảo hiểm Việt Nam - *Tài liệu công bố hàng năm của Bộ Tài chính Việt Nam, Nhà xuất bản Tài chính.*
13. www.avi.org.vn
14. www.mof.gov.vn

KỶ YẾU HỘI THẢO KHOA HỌC QUỐC GIA

HOÀN THIỆN THỂ CHẾ TÀI CHÍNH

CHO PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

VÀ THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM

NHÀ XUẤT BẢN ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

Địa chỉ: 207 Đường Giải Phóng, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Website: <http://nxb.neu.edu.vn>; Email: nxb@neu.edu.vn

Điện thoại/Fax: (04) 36282486

<i>Chịu trách nhiệm xuất bản:</i>	TS. NGUYỄN ANH TÚ, Giám đốc Nhà xuất bản
<i>Chịu trách nhiệm nội dung:</i>	GS.TS. NGUYỄN THÀNH ĐỘ, Tổng biên tập
<i>Biên tập:</i>	TRỊNH THỊ QUYÊN
<i>Chế bản vi tính:</i>	LÊ ĐÀO
<i>Thiết kế bìa:</i>	NGUYỄN VƯƠNG
<i>Sửa bản in và đọc sách mẫu:</i>	TRỊNH THỊ QUYÊN

In 100 cuốn, khổ 19 x 27 cm tại Công ty TNHH in và Photo Anh Tú,

địa chỉ: 197 Trần Đại Nghĩa, Hai Bà Trưng, Hà Nội

Mã số ĐKXB: **692 - 2017 /CXBIPH/03 - 68 /ĐHKTQD** cấp ngày 07 tháng 04 năm 2017
và ISBN: **978-604-946-222-1**

Số quyết định xuất bản: 134/QĐ-NXBĐHKTQD cấp ngày 07 tháng 04 năm 2017

In xong và nộp lưu chiểu quý II năm 2017.