



HIỆP HỘI NGÂN HÀNG VIỆT NAM
VIETNAM BANKS ASSOCIATION

NĂM THỨ XVIII

Số 17

(362)

Tháng 9/2012

ISSN 1859-2805

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH TIỀN TỆ

FINANCIAL & MONETARY MARKET REVIEW

CHÀO MỪNG 67 NĂM QUỐC KHÁNH NƯỚC CHXHCN VIỆT NAM (2/9/1945-2/9/2012)

Sáng mãi niềm tin



**Người dân hoàn toàn yên tâm,
tin tưởng vào ngân hàng**

HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

TS. Dương Thu Hương
PGS, TS. Trần Thị Hà
PGS, TS. Đinh Thị Diên Hồng
TS. Hoàng Huy Hà
TS. Phùng Khắc Kế
PGS, TS. Nguyễn Thị Mùi
GS, TS. Dương Thị Bình Minh
GS, TS. Nguyễn Văn Nam
PGS, TS. Đỗ Tất Ngọc
TS. Vũ Viết Ngoạn
PGS, TS. Nguyễn Thị Nhung
PGS, TS. Nguyễn Ngọc Ánh
TS. Nguyễn Văn Thanh
TS. Nguyễn Thanh Toại
ThS. Nguyễn Đức Vinh

TỔNG BIÊN TẬP

Trần Thị Thanh Bích

PHÓ TỔNG BIÊN TẬP

Nguyễn Thị Thanh Hương

THƯ KÝ TÒA SOẠN

Nguyễn Minh Phương

TRÌNH BÀY

Đặng Huy Hoàng

TÒA SOẠN

193 Bà Triệu,
Quận Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội
Điện thoại: (04) 38218685; 39742309;
38218683
Fax: (04) 39742307
E.mail: taichinhthientie@yahoo.com
Website: http://www.vnba.org.vn
Tài khoản: Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam
Số hiệu: 102010000028161 tại Ngân hàng
TMCP Công thương Việt Nam
Chi nhánh Hà Nội- Số 6 Ngõ Quyền, Hà Nội

VĂN PHÒNG ĐẠI DIỆN PHÍA NAM

Số 8 Võ Văn Kiệt,
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (08) 38216608; 38213957
Fax: (08) 38296076

GPXB số: 2238/GPXB của Bộ VHTT
Chế bản điện tử tại Tòa soạn
In tại Xưởng in NXB Nông nghiệp

Giá: 15.000 Đồng

2 SÁNG MÃI NIỀM TIN

LAM SON

HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG

3 NGƯỜI DÂN HOÀN TOÀN YÊN TÂM, TIN TƯỜNG VÀO NGÂN HÀNG

MINH PHƯƠNG

4 HIỆP HỘI NGÂN HÀNG VIỆT NAM GÓP Ý KIẾN VÀO DỰ THẢO THÔNG TƯ HƯỚNG DẪN HOẠT ĐỘNG KINH DOANH VÀ CUNG ỨNG NGOẠI HỐI

PV

5 ACB LUÔN ĐẢM BẢO LỢI ÍCH CỦA KHÁCH HÀNG

MINH NGỌC

16 SHB CHÍNH THỨC THAM GIA TÁI CẤU TRÚC TOÀN DIỆN BIANFISHCO

SH

DIỄN ĐÀN NGHIÊN CỨU VỀ TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ

19 PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG HỆ THỐNG NHTM VIỆT NAM NHÌN TỪ GÓC ĐỘ RỦI RO TRONG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NGÂN HÀNG

PGS, TS. NGUYỄN THỊ NHUNG

24 CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN KHẢ NĂNG PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI

TS. PHẠM MINH ĐIỂN-ThS. NGUYỄN TIẾN ĐẠT

28 CHÊNH LỆCH LÃI SUẤT BAO NHIÊU LÀ HỢP LÝ

PGS, TS. NGUYỄN ĐẮC HUNG- ThS. NGÔ TIẾN QUÝ

26 NHỮNG GIẢI PHÁP GIA TĂNG ĐỘ SÂU TÀI CHÍNH VIỆT NAM TẠO ĐỘNG LỰC THúc ĐẨY TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

ThS. NGUYỄN MINH SÁNG-CHUNG THỊ HOÀNG YẾN

35 THANH TOÁN BIÊN MẠU VIỆT - LÀO: THỰC TRẠNG VÀ NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA

NGUYỄN THỊ MINH LÀI

NHÌN RA THẾ GIỚI

38 FATCA: GÁNH NẶNG CHO CÁC NGÂN HÀNG CHÂU Á?

KHÁNH AN

40 CẢNH GIÁC VỚI VIỆC GIÁ VÀNG ĐẢO CHIỀU

PHÍ ĐẮNG MINH

TƯ VẤN PHÁP LUẬT - NGHIỆP VỤ

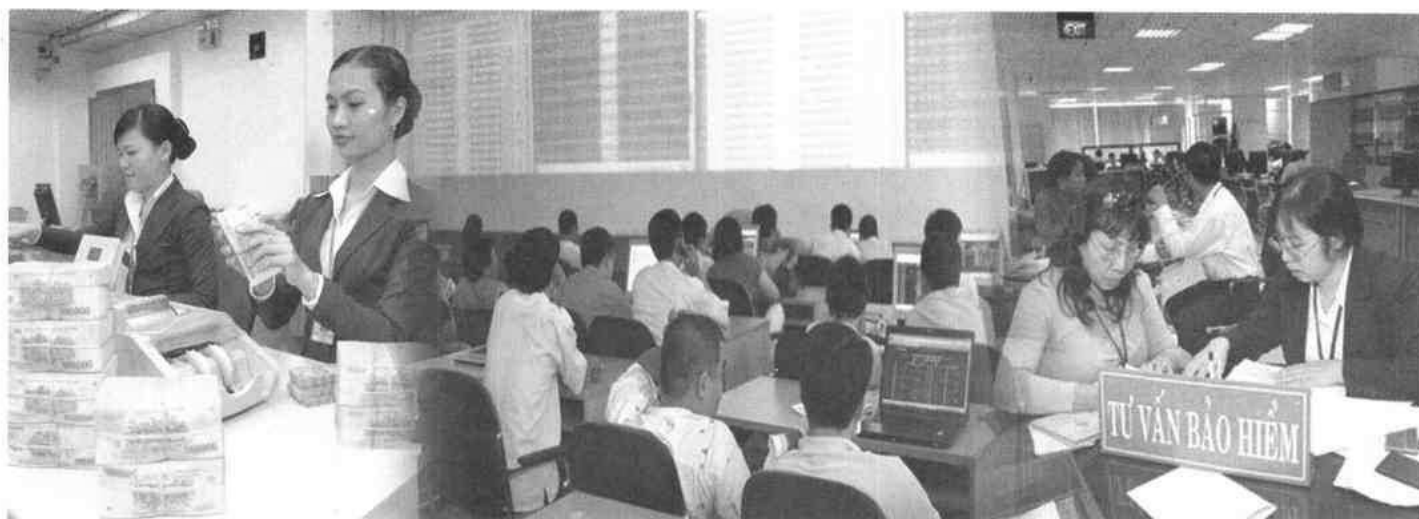
42 TỔ CHỨC THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ VÀ ĐẢM BẢO HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG AN TOÀN, HIỆU QUẢ NĂM 2012

SBV



CHIA SẺ CƠ HỘI, HỢP TÁC THÀNH CÔNG

**NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ
VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM**



Những giải pháp gia tăng độ sâu tài chính Việt Nam tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

ThS. NGUYỄN MINH SÁNG
CHUNG THỊ HOÀNG YẾN

Trong những năm gần đây, nền kinh tế thế giới đang phải đối mặt với rất nhiều khó khăn xuất phát từ cuộc khủng hoảng tài chính nổ ra tại Mỹ cuối năm 2007 đầu năm 2008, tiếp theo đó là cuộc khủng hoảng nợ công ở châu Âu đã khiến nền kinh tế thế giới rơi vào suy thoái trong một thời gian dài. Việc hội nhập ngày càng sâu rộng với nền kinh tế thế giới khiến Việt Nam cũng chịu ảnh hưởng từ bối cảnh này. Điều này được thể hiện ở tốc độ tăng trưởng kinh tế cũng như tình hình vĩ mô trong những năm qua bộc lộ nhiều hạn chế và bất ổn. Một trong những giải pháp được quan tâm đó chính là việc xây dựng một hệ thống tài chính theo chiều sâu làm nền tảng vững chắc để phát triển kinh tế hiệu quả và ổn định. Bài viết sẽ tập trung phân tích thực trạng độ sâu tài chính tại Việt Nam hiện nay trong đó có sử dụng một phương pháp khá mới đó chính là chỉ số tổng hợp IFD, từ đó kiến nghị những giải pháp nhằm gia tăng độ sâu tài chính tại Việt Nam tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Một hệ thống tài chính theo chiều

sâu phải đảm bảo được sự phát triển về lượng lẫn về chất để đáp ứng các nhu cầu tài chính của các chủ thể trong nền kinh tế đồng thời tạo sự ổn định và cân bằng để đối phó với khủng hoảng trong tương lai.

Có nhiều phương pháp để đánh giá độ sâu tài chính của một quốc gia, một số chỉ số thường bắt gặp nhất trong các tạp chí chuyên ngành cũng như các báo cáo chuyên đề khi đề cập đến độ sâu tài chính là các chỉ số sử dụng cung tiền mở rộng M2/GDP; M3/GDP hoặc dư nợ tín dụng/GDP. Tuy nhiên các chỉ số này chỉ thể hiện một phần ở khía cạnh gia tăng các tài sản tài chính chứ chưa đánh giá được tổng quát độ sâu tài chính của một nước.

Các phương pháp nghiên cứu

Các phương pháp đánh giá độ sâu tài chính phổ biến trên thế giới bao gồm: phương pháp đánh giá dựa trên phân tích bộ phận, phương pháp bảng cân đối, và cuối cùng là sử dụng chỉ số tổng hợp IFD.

Phương pháp phân tích bộ phận

Phương pháp phân tích bộ phận

đánh giá độ sâu tài chính dựa trên việc phân tích độ sâu của từng bộ phận trong hệ thống tài chính và mức độ đa dạng của các tổ chức tài chính trong hệ thống tài chính. Ưu điểm lớn nhất của phương pháp này là xem xét được chi tiết các bộ phận trong toàn bộ hệ thống tài chính do đó giúp có cái nhìn sâu sắc hơn về các điểm mạnh, điểm yếu cũng như các rủi ro của các thành phần trong hệ thống tài chính từ đó có hướng khắc phục cụ thể. Tuy nhiên một trở ngại phải kể đến đối với phương pháp này là khối lượng công việc lớn, dữ liệu cần để phân tích nhiều, tốn nhiều thời gian và công sức.

Dưới góc độ bộ phận có thể thấy độ sâu tài chính của các thành phần trong hệ thống tài chính Việt Nam vẫn còn khá nông, chưa thật sự khai thác hết tiềm năng của thị trường và thể hiện vai trò cốt lõi của mình đối với nền kinh tế. Đầu tiên phải kể đến hệ thống ngân hàng với vai trò là kênh dẫn vốn chính của nền kinh tế nhưng lại đang bộc lộ những hạn chế nhất định thể hiện ở khả năng thanh khoản thấp, tỷ lệ nợ xấu tăng cao, các chỉ tiêu an toàn giảm sút.... Cùng với

khu vực ngân hàng thì bảo hiểm là một thành phần cũng khá quan trọng trong số các định chế tài chính trung gian. Tuy nhiên, thị trường bảo hiểm Việt Nam hiện vẫn chưa khai thác được tiềm năng của nền kinh tế khi mà tỷ lệ tổng phí bảo hiểm chỉ đóng góp chưa tới 2% GDP trong khi con số này ở các quốc gia đang phát triển khác là khoảng 10%-15% GDP. Thị trường trái phiếu cũng là một bộ phận của thị trường chứng khoán nói riêng và thị trường tài chính nói chung. Thị trường trái phiếu Việt Nam cũng không mấy khả quan hơn khi quy mô toàn thị trường chỉ đạt khoảng 16%/GDP trong đó chủ yếu là trái phiếu Chính phủ chiếm 13%, trái phiếu doanh nghiệp chỉ chiếm hơn 3%.

Phương pháp bảng cân đối

Nếu như phương pháp đầu tiên đánh giá độ sâu tài chính dưới góc độ bộ phận thì phương pháp bảng cân đối sẽ xem xét từ góc độ cấu trúc tổng thể của khu vực tài chính. Phương pháp này đánh giá độ sâu tài chính thông qua việc phân tích khả năng của nền kinh tế trong việc gia tăng quản trị bằng cân đối tài chính quốc gia một cách trơn tru và cân bằng, bao gồm cả việc đối phó với các khủng hoảng. Một hệ thống tài chính sâu cho phép phát triển bằng cân đối một cách trật tự và cân bằng không mở rộng hay thu hẹp quá nhanh hay quá nhiều đồng thời cho phép điều chỉnh một cách suôn sẻ khi xảy ra các cú sốc.

Phương pháp này tập trung vào: (i) việc xác định các tài sản và nợ phải trả cũng như sự phát triển của chúng; (ii) các cú sốc có thể ảnh hưởng đến các biến trong bảng cân đối. Với cách tiếp cận như thế này có thể phát hiện những điều chỉnh lớn đối với các dòng chảy bao gồm: các dòng vốn xuyên biên giới; sự thay đổi trong việc nắm giữ các tài sản tiền tệ trong nước hoặc nước ngoài. Thông qua việc phân tích các thành phần trong bảng cân đối ngành của quốc gia (tài sản và nợ phải trả của các công ty tài chính, công ty phi tài chính, hộ gia đình, chính phủ, và các tiểu ngành của các ngành đó) và bảng cân đối tổng hợp (đối với quốc gia) giúp làm nổi bật mối

quan hệ liên ngành và từ đó cung cấp các thông tin có giá trị về cơ cấu tài chính và tiềm năng bất ổn của hệ thống tài chính thể hiện qua sự bất tương xứng tiền tệ và kỳ hạn (currency and maturity mismatches), vấn đề về cấu trúc vốn.... Đối với phương pháp này, vấn đề quan trọng nằm ở việc thu thập các dữ liệu liên quan. Việc thiếu các thông tin và dữ liệu cần thiết sẽ làm giảm tính chính xác của các đánh giá đưa ra. Tuy nhiên, một điều đáng tiếc là với hệ thống cơ sở thông tin còn nhiều yếu kém mà ở Việt Nam hiện nay vẫn chưa xây dựng được một bảng cân đối tài chính quốc gia hoàn chỉnh mà chủ yếu là các số liệu rời rạc chính vì vậy việc giám sát vĩ mô hệ thống gặp rất nhiều khó khăn và hầu như không thể hiện được vai trò trong việc dự báo trước các rủi ro tiềm ẩn của hệ thống.

Phương pháp chỉ số độ sâu tài chính tổng hợp

Phương pháp chỉ số tổng hợp độ sâu tài chính (Index of Financial Depth – IFD) đo lường độ sâu tài chính của một nước dựa vào quy mô của bảng cân đối tài chính quốc gia tổng hợp. Chỉ số này đo lường tổng các tài sản và các nghĩa vụ nợ tài chính cả trong và ngoài nước do đó nó đánh giá một cách toàn diện hơn so với các thước đo thanh khoản nợ hay thậm chí là cung tiền M2/GDP vẫn thường được sử dụng. Đây là một chỉ số mới, vừa được giới thiệu trong nghiên

cứu “Financial Deepening and international monetary stability” trên IMF Staff Discussion Note của Rishi Goyal, Chris Marsh, Narayanan Raman, Shengzu Wang, and Swarnali Ahmed vào năm 2011 với công thức như sau:

$$IFD = \frac{1}{2} \frac{(D_A + D_L)}{Y} + \frac{1}{2} \frac{(F_A + F_L)}{Y} = \frac{D_L}{Y} + \frac{1}{2} \frac{(F_A + F_L)}{Y}$$

Trong đó:

Tài sản tài chính trong nước (D_A): là tổng các quyền đòi nợ dưới dạng tiền tệ của người cư trú đối với người cư trú do đó cũng chính bằng tổng nợ tài chính trong nước của một quốc gia.

Nợ trong nước (D_L): bằng tổng tài sản tài chính trong nước. Nó được tính bằng tổng nợ của các bộ phận của bảng cân đối quốc gia sau khi đã trừ các nghĩa vụ phát sinh với người không cư trú.

Tài sản tài chính nước ngoài (F_A): được định nghĩa là tổng các quyền đòi nợ dưới dạng tiền tệ của người cư trú đối với người không cư trú.

Nợ nước ngoài (F_L): bao gồm tổng các quyền đòi nợ tiền tệ của người không cư trú đối với người cư trú.

Trong công thức IFD trên có thể thấy: tổng tài sản và nợ nội địa trên GDP thể hiện độ sâu tài chính nội địa của một nước. Tuy nhiên, trong xu hướng toàn cầu hóa hiện nay, việc xét thêm các yếu tố nước ngoài là thật sự cần thiết khi mà



Hiệu quả sử dụng vốn chính là nền tảng để đảm bảo cho quá trình gia tăng độ sâu được bền vững và hiệu quả.

các luồng vốn xuyên quốc gia ngày càng gia tăng và ảnh hưởng đáng kể tới hệ thống tài chính nội địa. Chính vì vậy mà công thức trên đã đề cập thêm đến tổng các tài sản và nợ nước ngoài trên GDP thể hiện mức độ hội nhập tài chính quốc tế của một nước. Công thức này còn cho thấy nếu $F_A = F_L$ thì độ sâu tài chính sẽ phản ánh tổng nợ nội địa và nước ngoài của một nền kinh tế.

Ưu điểm lớn nhất của phương pháp này có thể nhận thấy đó là việc lượng hóa độ sâu tài chính cho phép xác định, so sánh độ sâu tài chính qua thời gian và giữa các quốc gia với nhau. Tuy nhiên, cũng giống như các chỉ số riêng lẻ khác, để có được cái nhìn toàn diện về độ sâu tài chính và quá trình gia tăng độ sâu thì điều cần thiết là trong quá trình phân tích và đánh giá cần phải bổ sung thêm các phương pháp khác. Do đó, cần có một hiểu biết thấu đáo về các yếu tố bên trong của hệ thống tài chính, chẳng hạn như bằng cách kiểm tra khả năng chống chọi với các cú sốc của bảng cân đối thông qua sự không tương ứng về tiền tệ, kỳ hạn và các chỉ số an toàn... hay chất lượng của các quy định và giám sát, sự phát triển của thị trường...

Kết quả nghiên cứu

Việc tính toán chỉ số tổng hợp IFD cho trường hợp cụ thể tại Việt Nam được sử dụng nguồn số liệu từ IMF, World Bank và tính toán của nhóm tác giả.

Bảng 1: Bảng số liệu chi tiết về tổng nợ trong nước, tài sản tài chính nước ngoài và nợ nước ngoài của Việt Nam giai đoạn 2005-2010

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng

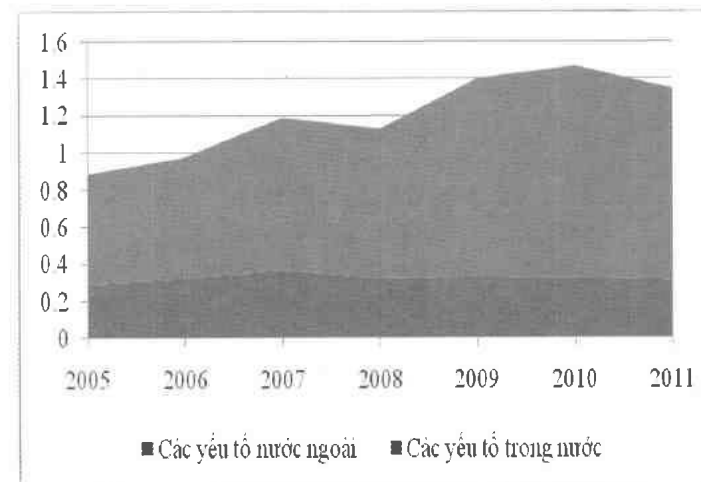
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Tài sản nước ngoài	220.5	327	472.3	521.6	446.1	451.0	479.0
Nợ nước ngoài	272.74	305.92	371.71	442.54	646.80	835.9	938.6
Tài sản nội địa rộng	499.6	634.7	937.8	1193.2	1780.2	2265	2339
- Tín dụng nội địa	585.6	730.3	1096.8	1400.7	2039.7	2524.5	2598.5
♦ Nợ rộng của chính phủ	32.5	36.5	29.1	61.4	170.4	188	124.7
♦ Tín dụng cho nền kinh tế	553.1	693.8	1067.7	1339.3	1869.3	2336.6	2473.8
- Mục khác, rộng	-86	-95.6	-159	-207.5	-259.5	-259.5	-259.5
GDP	839.2	974.3	1143.7	1485.0	1658.4	1980.9	2261.6
IFD	0.89	0.98	1.19	1.13	1.40	1.47	1.35
Yếu tố nước ngoài	0.29	0.32	0.37	0.32	0.33	0.32	0.31
Yếu tố trong nước	0.60	0.65	0.82	0.80	1.07	1.14	1.03

*: Số liệu ước tính;

(Nguồn: IMF, WorldBank và tính toán của nhóm tác giả)

Độ sâu tài chính ở Việt Nam thể hiện thông qua chỉ số IFD gia tăng khá nhanh qua các năm. Nếu như năm 2005 và 2006 chỉ số này còn rất thấp và dưới 1 thì đến cuối năm 2010 đã tăng lên đáng kể và đạt gần 1,5. Tuy nhiên, đến năm 2011, chỉ số IFD ở Việt Nam giảm xuống còn 1,35 là do chính sách tiền tệ thắt chặt khiến cho tốc độ tăng của tài sản nội địa trong năm 2011 thấp hơn tốc độ tăng của GDP điều này dẫn đến giảm tỷ lệ đóng góp của độ sâu tài chính nội địa trong tổng độ sâu. Số liệu qua các năm cho thấy tỷ lệ đóng góp của các yếu tố trong nước chiếm đa số so với tỷ lệ đóng góp của các yếu tố nước ngoài với tỷ trọng trên dưới 70% (Hình 1).

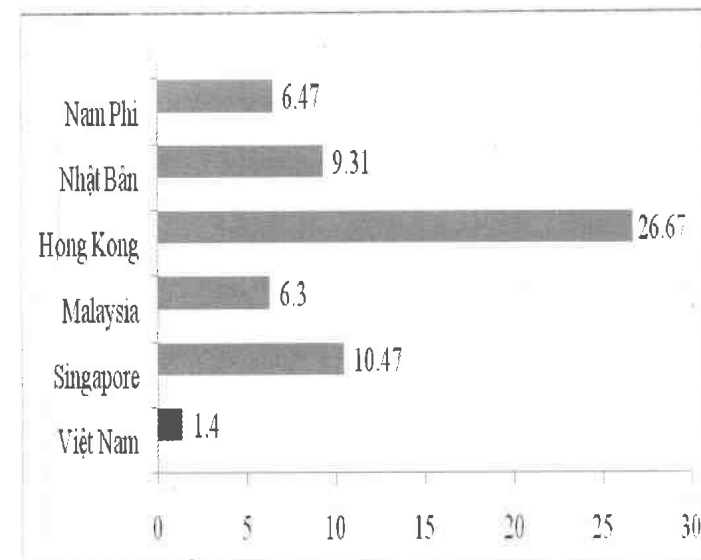
Hình 1: Chỉ số IFD của Việt Nam giai đoạn 2005-2010



(Nguồn: IMF, WorldBank và tính toán của nhóm tác giả)

Tuy nhiên, nếu so sánh tương quan với các nước trong khu vực và trên thế giới thì chỉ số tổng hợp IFD của Việt Nam vẫn còn khá thấp (Hình 2). Do hạn chế về nguồn số liệu thu thập từ các nước nên nhóm tác giả lựa chọn mốc thời gian là năm 2009 để minh họa phần nào tương quan độ sâu giữa Việt Nam với các nước châu Á khác.

Hình 2: Chỉ số tổng hợp IFD của Việt Nam và một số nước năm 2009



(Nguồn: IMF (2011), Financial Deepening and international monetary stability)

Có thể dễ dàng nhận thấy chỉ số tổng hợp IFD ở Việt Nam thấp hơn rất nhiều so với các nước trong khu vực và các nước đang phát triển khác, chỉ gần bằng 1/4 Malaysia và Nam Phi; khoảng 1/7 Nhật Bản và Singapore và thua xa Hong Kong đến hơn 20 lần. Điều này cho thấy độ sâu tài chính ở Việt Nam tuy đã được cải thiện trong những năm gần đây nhưng vẫn còn khá nông do đó đã thể hiện phần nào mức độ xâm nhập và đáp ứng các nhu cầu tài chính trong nền kinh tế của hệ thống tài chính vẫn còn khá hạn chế.

Để đánh giá tác động của quá trình gia tăng độ sâu tài chính đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam thì việc kiểm định mối quan hệ giữa hai yếu tố này là thật sự cần thiết.

Trong đó, cơ sở dữ liệu được lựa chọn để kiểm định bao gồm hai chỉ tiêu đại diện cho độ sâu tài chính và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam lần lượt là chỉ số IFD và tốc độ tăng GDP. Do các hạn chế về cơ sở thông tin ở Việt Nam nên nghiên cứu chỉ tiến hành kiểm định dựa trên mẫu gồm 7 quan sát được thu thập theo chuỗi thời gian từ năm 2005 đến năm 2011. Nguồn dữ liệu chủ yếu được lấy từ Báo cáo của IMF về Việt Nam, dữ liệu của Worldbank và tính toán của nhóm tác giả.

Bảng 2: Chỉ số IFD và tốc độ tăng GDP của Việt Nam giai đoạn 2005-2011

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
IFD	0.89	0.98	1.19	1.13	1.40	1.47	1.35
Tốc độ tăng GDP (%) - EG	8.44	8.23	8.46	6.31	5.32	6.78	5.89

(Nguồn: IMF, Worldbank và tổng hợp của nhóm tác giả)

Trong phạm vi nghiên cứu, nhóm tác giả sử dụng phương pháp phân tích tương quan được thực hiện trên phần mềm SPSS phiên bản 16. Từ bảng 3 có thể thấy hệ số tương quan giữa IFD và tốc độ tăng GDP là $r = -0.728$ thể hiện mối tương quan cao giữa độ sâu tài chính và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam. Với $P\text{-value} = 0.063$ có nghĩa rằng 93.7% số liệu của giai đoạn 2005-2011 cho thấy khi độ sâu tài chính tăng 1% sẽ khiến cho tăng trưởng kinh tế chậm lại 0.728% và ngược lại.

Mối quan hệ ngược chiều này cho thấy quá trình gia tăng độ sâu của hệ thống tài chính Việt Nam chưa hiệu quả. Có thể nhận thấy từ Bảng 1, sự gia tăng độ sâu tài chính của Việt Nam trong giai đoạn 2005-2011 chủ yếu là từ gia tăng tổng tài sản tài chính nội địa – đây là tác động của việc nới lỏng chính sách tiền tệ quá mức nhằm kích cầu cho nền kinh tế sau khủng hoảng cũng như bù đắp thâm hụt ngân sách. Tuy nhiên, việc cung tiền tăng nhanh dẫn đến đầu tư tràn lan cộng với sự thiếu chú trọng đến nâng cao hiệu quả đầu tư đã khiến cho nền kinh tế mất nhiều vốn hơn để tạo ra 1 đồng GDP từ đó góp phần làm giảm tốc độ tăng GDP của Việt Nam trong giai đoạn này.

Bảng 3: Kết quả phân tích tương quan

		IFD	EG
IFD	Hệ số tương quan Pearson	1	-0.728
	P-value (kiểm định hai phía)		0.063
	Số quan sát	7	7
EG	Hệ số tương quan Pearson	-0.728	1
	P-value (kiểm định hai phía)	0.063	
	Số quan sát	7	7

(Nguồn: Kết quả phân tích tương quan của SPSS từ dữ liệu độ tài [Phụ lục số 1])

Tuy nhiên, hệ số tương quan tuyến tính chỉ thể hiện mối liên hệ chặt chẽ giữa độ sâu tài chính và tăng trưởng kinh tế mà không phải lúc nào cũng có mối quan hệ nhân quả. Tức là việc gia tăng hoặc giảm sút của tốc độ tăng trưởng kinh tế không phải lúc nào cũng do giảm hoặc tăng độ sâu tài chính mà điều này còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố khác như: hiệu quả đầu tư, năng suất lao động, tình hình vĩ mô... Do đó, việc đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng kinh tế phụ thuộc vào bối cảnh kinh tế trong từng giai đoạn cụ thể.

Kết luận và kiến nghị

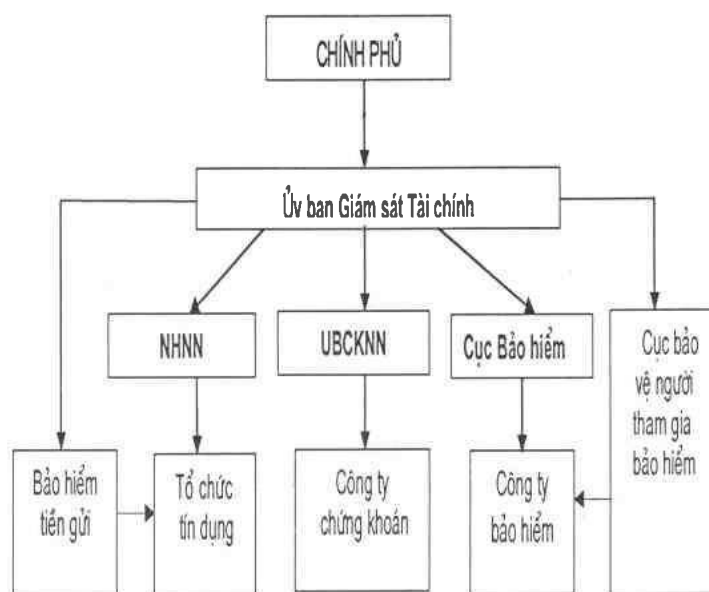
Việc gia tăng độ sâu tài chính ở Việt Nam chưa thật sự hiệu quả trong thời gian qua đòi hỏi cần có nhiều giải pháp từ bộ phận đến tổng thể nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Đối với từng thành phần trong hệ thống tài chính hiện nay đều cần được tái cấu trúc mạnh mẽ từ hệ thống ngân hàng, thị trường chứng khoán lẫn thị trường bảo hiểm. Các giải pháp cụ thể liên quan đến vấn đề tái cấu trúc các bộ phận này đã được đề cập trong nhiều nghiên cứu chuyên ngành khác. Do đó, trong phạm vi nghiên cứu, nhóm tác giả sẽ tập trung nhấn mạnh một giải pháp tổng thể liên quan đến việc nâng cao hiệu quả của hệ thống giám sát tài chính quốc gia nhằm dự báo được các khủng hoảng có thể xảy ra đồng thời có các biện pháp giám sát nhằm kịp thời ngăn chặn.

Với những tồn tại hiện nay của hệ thống giám sát tài chính tại Việt Nam, nhóm tác giả xin đề xuất ý kiến để xây dựng một hệ thống giám sát tài chính mới như sơ đồ 1.

Trong đó Ủy ban Giám sát tài chính quốc gia là một cơ quan độc lập trực thuộc Chính phủ. Đây sẽ là cơ quan ban hành các văn bản pháp luật thuộc thẩm quyền quy định về chức năng, quyền hạn của các tổ chức thanh tra, giám sát bên dưới cũng như các biện pháp xử lý vi phạm đối với các đối tượng thuộc hệ thống tài chính. Điều này sẽ giúp cho các quy định ban hành được thống nhất, tránh chồng chéo và có sự phối hợp giữa các tổ chức giám sát trong toàn hệ thống với đầu mối trung tâm là Ủy ban Giám sát tài chính. Mục đích chính của Ủy ban Giám sát tài chính bao gồm:

Giám sát vĩ mô: tổng hợp các dữ liệu nhằm xây dựng bảng cân đối tài chính quốc gia từ đó phân tích các cơ cấu kỳ hạn, tiền tệ, cấu trúc vốn, tính thanh khoản của toàn hệ thống từ đó phát hiện các rủi ro tiềm ẩn và có các biện pháp khắc phục kịp thời.

Sơ đồ 1: Mô hình hệ thống giám sát tài chính theo đề xuất của nhóm tác giả



Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

Giám sát vi mô: thanh tra, giám sát các định chế tài chính trung gian dựa trên việc phân tích các báo cáo của các tổ chức giám sát theo ngành bao gồm NHNN, UBCKNN, Cục bảo hiểm. Điều này giúp cho việc giám sát các tập đoàn, các công ty hoạt động đa ngành trong lĩnh vực tài chính một cách hiệu quả.

Bảo vệ quyền lợi người tiêu dùng trong lĩnh vực tài chính: thông qua các tổ chức bảo vệ theo ngành như bảo hiểm tiền gửi, cục bảo vệ người tham gia bảo hiểm cũng như các quy định bảo vệ các nhà đầu tư nhỏ lẻ trên thị trường chứng khoán.

Trong khi đó, các tổ chức giám sát theo ngành bên dưới theo quy định của Ủy ban Giám sát tài chính về chức năng và nhiệm vụ sẽ thực hiện việc giám sát các định chế tài chính trung gian trực thuộc, đồng thời báo cáo kịp thời về Ủy ban Giám sát tài chính. Bên cạnh đó, để có một hệ thống giám sát tốt, một điều quan trọng nữa là cần rút ngắn độ trễ của thông tin, có nghĩa là các chế độ báo cáo từ các cấp dưới lên trên và thông tin từ trên xuống phải được thông suốt và nhanh chóng. Điều này chỉ có thể được thực hiện khi cơ sở hạ tầng công nghệ và chất lượng đội ngũ nhân sự được nâng cao.

Nếu các tổ chức giám sát theo ngành và Ủy ban giám sát thực hiện tốt các chức năng của mình thì việc phát triển hệ thống tài chính sẽ cực kỳ bền vững và hiệu quả.

Ngoài ra, ở góc độ vĩ mô, việc nâng cao hiệu quả đầu tư cũng là một trong những giải pháp dài hạn cần được chú trọng bởi xét cho cùng hiệu quả đầu tư chính là yếu tố then chốt quyết định tính bền vững cũng như hiệu quả của hệ thống tài chính.

Việc gia tăng độ sâu tài chính có hiệu quả hay không phụ thuộc vào phương pháp gia tăng, hiệu quả sử dụng vốn nhưng quan trọng là vẫn đảm bảo sự cân bằng của bảng cân đối để

đối phó khi có khủng hoảng xảy ra.

Phương pháp gia tăng: Dựa trên công thức tính IFD (1), có thể thấy để gia tăng độ sâu tài chính chúng ta có thể gia tăng một trong các chỉ số: D_L ; F_A ; F_L . Nếu độ sâu tài chính gia tăng thông qua việc tăng tiết kiệm nội địa từ đó dẫn đến gia tăng tổng tài sản nội địa D_L và tài sản nước ngoài F_A thì ảnh hưởng của nó sẽ rất tích cực cho nền kinh tế. Tuy nhiên, nếu việc gia tăng độ sâu tài chính dựa trên việc tăng vay nợ nước ngoài F_L hoặc nới lỏng chính sách tiền tệ quá mức (tăng D_L) thì điều này cần phải được đánh giá cẩn thận vì nó sẽ tiềm ẩn nhiều rủi ro cho nền kinh tế trong dài hạn.

Hiệu quả sử dụng vốn: Việc gia tăng độ sâu tài chính dù theo phương pháp nào thì điều cốt lõi vẫn là luồng vốn được sử dụng như thế nào và liệu nó có phù hợp với khả năng hấp thụ của nền kinh tế không? Do đó, hiệu quả sử dụng vốn chính là nền tảng để đảm bảo cho quá trình gia tăng độ sâu được bền vững và hiệu quả.

Sự cân bằng của bảng cân đối: một nền kinh tế hiện tại có thể tăng trưởng tốt và có hệ thống tài chính hoạt động hiệu quả tuy nhiên điều đó không có nghĩa rằng nó vẫn sẽ được duy trì trước các cú sốc và các cuộc khủng hoảng trên thế giới. Do đó, việc đảm bảo sự cân bằng của bảng cân đối là thật sự cần thiết để phòng ngừa các rủi ro và biến cố khách quan có thể ảnh hưởng nghiêm trọng đến nền kinh tế và hệ thống tài chính trong nước.

Như vậy, đối với mỗi quốc gia không phải chỉ tìm mọi cách để càng gia tăng độ sâu tài chính càng tốt mà điều quan trọng là cần lựa chọn những phương pháp gia tăng phù hợp và đảm bảo được sự phát triển bền vững, hiệu quả của hệ thống bên cạnh chiến lược quốc gia dài hạn nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn■

Tài liệu tham khảo

1. Nguyễn Thế Anh (2011), Thị trường Bảo hiểm Việt Nam sau khi gia nhập WTO – Ba năm nhìn lại, Trường DT&PTNNL-VietinBank.
2. Quách Thùy Linh (2011), Báo cáo ngành ngân hàng, Phòng Nghiên cứu và phân tích, Công ty chứng khoán Vietcombank.
3. Phòng phân tích và nghiên cứu Vietcombank (2012), Báo cáo vi mô và thị trường chứng khoán 2011-2012.
4. Đỗ Thiên Anh Tuấn (2012), Tái cấu trúc ngân hàng hay là sự chia lại lợi ích, Chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright.
5. IMF (2009), Vietnam: 2008 Article IV Consultation – Staff Report; Staff Supplement and statement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Vietnam.
6. IMF (2010), Vietnam: 2010 Article IV Consultation – Staff Report and Public Information Notice.
7. Nwezeaku, N.C, Okpara, G.C (2010), The Effect of Financial Deepening on Stock Market Returns and Volatility: Evidence from Nigeria, International Research Journal of Finance and Economics, (40), tr. 1-2.
8. Rishi Goyal, Chris Marsh, Narayanan Raman, Shengzu Wang, and Swarnali Ahmed (2011), Financial Deepening and international monetary stability, IMF Staff Discussion Note.
9. Nhuệ Mẫn (2012), Giải bài toán thanh khoản: Dễ hay khó.
10. <http://vcci.com.vn/dau-tu-tai-chinh/20120206085944855/giai-bai-toan-thanh-khoan-de-va-kho.htm>
11. <http://asianbondsonline.adb.org/>
12. www.imf.org
13. www.sbv.gov.vn
14. www.worldbank.org