



TÀI LIỆU HỘI THẢO

TÌM HIỂU VÀ PHÂN TÍCH

CÁC CHỈ SỐ LÀNH MẠNH TÀI CHÍNH

Hà Nội, 26-27/06/2014



Chương trình Hội thảo

Tìm hiểu và Phân tích Các chỉ số lành mạnh tài chính

26-27/06/2014, Khách sạn Sheraton, Xuân Diệu, Hà Nội

Ngày 1: 26/06/2014

Thời gian	Nội dung	Diễn giả/Người thảo luận
08.00-09.00	Đăng ký khách mời và tiệc trà buổi sáng	
09.00-09.45	Phát biểu khai mạc	TS. Tomoyuki Kimura, Giám đốc ADB Việt Nam
PHIÊN 1	Yêu cầu cấp thiết về phân tích chính sách an toàn vĩ mô và vai trò của các chỉ số lành mạnh tài chính	
09.45-10.15	a) Các chỉ số lành mạnh tài chính: Một sự bổ sung trong phân tích về biến động vĩ mô của Việt Nam	TS. Guntur Sugiyarto Chuyên gia kinh tế, ADB
10.15-10.30	Hỏi đáp và thảo luận	
10.30-10.45	Nghỉ giải lao	
10.45-11.15	b) Đánh giá hệ thống tài chính Việt Nam sử dụng các chỉ số lành mạnh tài chính FSIs: một kết quả từ giới nghiên cứu	TS. Nguyễn Đức Thành Giám đốc VEPR
11.15-11.30	Hỏi đáp và thảo luận	
11.30-12.00	Thảo luận mở	TS. Guntur Sugiyarto, ADB
12.00-13.30	Ăn trưa tại khách sạn	
PHIÊN 2	Đo lường và biên soạn các chỉ số lành mạnh tài chính tại Việt Nam	
14.00-14.30	Tổng hợp các chỉ số FSIs: Thách thức về chuyên môn và các bài học rút ra	ThS. Nguyễn Thị Ngọc Hà, Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia
14.30-16.00	Thảo luận mở	TS. Guntur Sugiyarto, ADB



Ngày 2: 27/06/2014

Thời gian	Nội dung	Diễn giả/Người thảo luận
09.00-09.30	Đăng ký và tiệc trà buổi sáng	
PHIÊN 3	Đánh giá môi trường đầu tư Việt Nam	
09:30-10:00	<i>a) Chẩn đoán tăng trưởng cho Việt Nam: Thách thức và cơ hội – Vai trò của việc thống kê các chỉ số FSIs</i>	TS. Nguyễn Đức Thành, Giám đốc VEPR và ThS. Phạm Văn Đại, VEPR
10.00-10:30	<i>b) Phát triển tài chính hiện nay ở Việt Nam: Tăng cường hay cản trở tăng trưởng kinh tế</i>	TS. Lê Xuân Sang, Trưởng ban Chính sách Kinh tế Vĩ mô, Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương
10.30-11.30	Thảo luận mở	TS. Guntur Sugiyarto, ADB
11.30-12:00	Phát biểu tổng kết và tặng tài liệu hướng dẫn về các chỉ số FSIs	TS. Nguyễn Đức Thành, VEPR



TOMOYUKI KIMURA

Tomoyuki Kimura là Giám đốc Quốc gia của Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB) tại Việt Nam. Với cương vị này, ông chịu trách nhiệm tạo dựng những ưu tiên cho chương trình trợ cấp của ADB đối với Việt Nam. Ông Kimura đã từng nắm giữ nhiều chức vụ quan trọng của ADB.

Trước đó, ông Kimura làm trợ lý phó giám đốc Ngân hàng Fuji tại New York, Phó Giám đốc Chi nhánh Khu vực Nepal và Ấn Độ của Quỹ Hợp tác Kinh tế Hải ngoại (OECD), Giám đốc Quốc gia của Bangladesh và SriLanka của Ngân hàng Hợp tác Quốc tế Nhật Bản tại Tokyo.

Ông Kimura tốt nghiệp Đại học Kyoto, Nhật Bản, nhận bằng Thạc sĩ về Quản trị và Tài chính từ Viện Quản trị Kellogg, Trường Đại học Northwestern.



Dr. GUNTUR SUGIYARTO

TS. Guntur Sugiyarto là chuyên gia kinh tế cao cấp tại phòng nghiên cứu kinh tế của Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB). Trước khi làm việc tại ADB, ông là cộng tác viên nghiên cứu tại Viện Kinh doanh, Trường Đại học Nottingham, Vương Quốc Anh (UK). Ông cũng từng là giám đốc Chi nhánh Phân tích và Phát triển Thống kê Kinh tế, Trung tâm Thông kê Quốc gia, Indonesia. Ông nhận bằng Đại học về Thống kê tại Học viện Thống kê, Indonesia; chứng chỉ sau đại học tại Khoa Kinh tế học, Đại học Warwick, Vương quốc Anh; nhận bằng Thạc sĩ Kinh tế học tại Đại học Warwick, Vương Quốc Anh, và nhận bằng Tiến sĩ Kinh tế học tại Trường Đại học Nottingham, Vương Quốc Anh. Ông đã viết nhiều bài nghiên cứu, nhiều chương trong các quyển sách, phê bình sách, các xuất bản chính thức, các bài báo khoa học chuyên ngành, chuỗi các bài nghiên cứu, các tóm lược chính sách, các bài nghiên cứu phục vụ hội thảo, thảo luận, hội nghị chuyên đề, các tài liệu phục vụ chương trình tập huấn, các ấn phẩm trên báo chí, tài liệu đào tạo và các ấn phẩm khác.

Chỉ số lành mạnh tài chính (FSI): Một sự bổ sung trong phân tích về biến động vĩ mô của Việt Nam

Guntur Sugiyarto
Phòng Nghiên cứu Kinh tế ADB

RETA 7743: Hội Thảo Tìm hiểu và Phân tích Các chỉ số lành mạnh tài chính

Viet Nam, 26-27 Tháng 6 2014

1

Nội dung chính

- FSI: Tổng quan tóm lược
- FSI: Phân tích an toàn vĩ mô
- FSI: Đánh giá khu vực tài chính
- Con đường phía trước

2

1. FSI: Tổng quan tóm lược

3

FSI là gì?

- Chỉ số tài chính
 - Giám sát độ lành mạnh của các tổ chức tài chính và hệ thống tài chính
 - Phát hiện hoặc đánh giá rủi ro hệ thống đối với hệ thống tài chính
- Bao gồm những chỉ số về thị trường và các tổ chức hoạt động
- Đi kèm với các chỉ số kinh tế vĩ mô khác bao gồm các chỉ số đánh giá an toàn vĩ mô (macro – prudential)
- Tốt nhất để xác định các khu vực ưu tiên theo dõi: gắn liền với bối cảnh, không phải tỷ lệ hay chính FSI

4

Tổ chức sử dụng FSI...

- Ngân hàng Trung ương: giám sát rủi ro đối với chính sách tiền tệ
- Các tổ chức giám sát: đánh giá rủi ro đối với các từng ngân hàng và các tổ chức tài chính khác
- Khu vực tư nhân: đánh giá rủi ro cho hoạt động đầu tư
- Các Tổ chức Quốc tế (IMF, WB, ADB): thực hiện các giám sát cấp độ quốc gia và toàn cầu đối với khu vực tài chính
- ADB: Bổ sung vào hệ thống cảnh báo sớm (EWS)

5

Các loại chỉ số FSI...

- **Chỉ số cốt lõi**

- An toàn vốn, chất lượng tài sản, khả năng tạo lợi nhuận, thanh khoản, độ nhạy cảm đối với rủi ro thị trường
- Quan trọng đối với khu vực tài chính vì vai trò trung tâm của nó đối với sự ổn định tài chính
- Có thể được tính toán ở nhiều quốc gia với số liệu hiện có

- **Chỉ số khuyến khích**

- Thêm vào các chỉ số về ngân hàng gồm các tổ chức tài chính khác và thị trường (phi ngân hàng, khu vực doanh nghiệp và bất động sản)
- Có thể yêu cầu công việc phân tích thêm

6

Phân tích chỉ số FSI...

- Nghiên cứu xu hướng và xác định những vấn đề tạo ra rủi ro và sự tổn thương.
- So sánh với các khối hoặc các quốc gia tương ứng
 - Ví dụ: Những rủi ro khác nhau đối với các ngân hàng nội địa bị kiểm soát (ngân hàng thương mại nhà nước, các ngân hàng lớn, các nhóm phức tạp) hoặc các ngân hàng có vốn đầu tư nước ngoài (công ty con, chi nhánh của các ngân hàng lớn toàn cầu, công ty con, chi nhánh của các ngân hàng nước ngoài nhỏ hơn)
- Phân tách để xác định nguồn gốc cụ thể của sự tổn thương
- Đánh giá rủi ro giữa các chỉ số FSI

7

Đánh giá rủi ro bằng chỉ số FSI...

- An toàn vốn – phản ánh khả năng chịu đựng các mất mát
- Đánh giá chất lượng – phản ánh các nguồn bổ sung cần được sử dụng, những tổn thương có thể khi khu vực ngân hàng có nguy cơ đổ vỡ cao
- Khả năng sinh lãi của khu vực ngân hàng
- Thanh khoản khu vực ngân hàng – nguồn gốc chính của rủi ro hệ thống.
- Rủi ro thị trường – cần có những kiểm tra độ ổn định trong các môi trường mà thị trường gặp bất lợi.
- Các đánh giá rủi ro khác dành cho khu vực ngân hàng

8

Đánh giá rủi ro bằng chỉ số FSI...

- Khu vực tài chính phi ngân hàng – một chỉ số cảnh báo sớm những vấn đề tiềm ẩn trong hệ thống ngân hàng
 - Khu vực doanh nghiệp – phản ánh các rủi ro vỡ nợ, phát hiện những rủi ro tín dụng tăng lên bởi các cú sốc
 - Khu vực Bất động sản – phát hiện bong bóng tiềm tàng.
 - Khu vực bảo hiểm – tập trung vào rủi ro ở các khoản nợ
 - Thị trường chứng khoán – phản ánh khả năng thanh khoản của các thị trường mà tài sản của ngân hàng được giao dịch và khả năng ngân hàng có được thanh khoản bằng các tài sản thanh khoản
 - Chỉ số FSI khu vực hộ gia đình

9

Bổ sung vào chỉ số FSI...

- Kiểm tra độ ổn định
 - Sử dụng kịch bản rủi ro trong tương lai
 - Sử dụng chỉ số FSI trong “kịch bản cơ sở” đối với những cú sốc để kiểm tra độ ổn định.
- Các đánh giá phản ánh mức độ hiệu quả của các ngân hàng và cơ quan giám sát đối phó với các rủi ro được hiện hữu thông qua FSI.
- Các đánh giá nhằm xem xét tình trạng sức khỏe của cả hệ thống tài chính
- Là một phần của hệ thống cảnh báo sớm

10

2. FSI: Phân tích an toàn vĩ mô

11

Hệ thống tài chính ổn định và lành mạnh

- Các tổ chức, thị trường, cơ sở hạ tầng của tài chính hoạt động hiệu quả và có thể chịu được những bất ổn bất lợi.
- Hệ thống tài chính tạo cơ chế phân phối hiệu quả các nguồn lực tài chính từ người tiết kiệm tới nhà đầu tư
- Các rủi ro tài chính được định giá và đánh giá chính một cách chính xác và các rủi ro được quản lý có hiệu quả

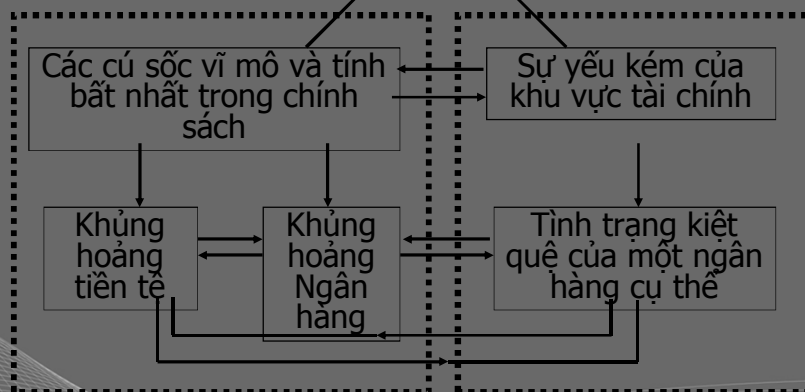
12

An toàn vĩ mô và FSI

- Tổng hợp và kiểm soát chỉ số FSI là một bước quan trọng nhằm duy trì sự lành mạnh của khu vực tài chính và nền kinh tế;
- FSI bao gồm cả các chỉ số vi và vĩ mô, tuy nhiên đánh giá an toàn vĩ mô vẫn có thể yếu;
- FSI hữu ích trong việc kiểm soát an toàn vi mô, tuy nhiên nên có thêm những bổ sung về khía cạnh đánh giá an toàn vĩ mô.
- Chỉ số đánh giá an toàn vĩ mô nhìn chung có tính thận trọng trong tăng trưởng của các chỉ số (ví dụ: trong tăng trưởng tín dụng và cung tiền), và thịnh vượng là dấu hiệu cảnh báo các nguy cơ trước cả FSI

13

Những tổn thương tài chính



14

Nguồn gốc của những tổn thương:	Các cú số vĩ mô và tính bất nhất trong chính sách	Sự yếu kém của khu vực tài chính
Các loại chỉ số:	<ul style="list-style-type: none"> • Tài khoản vãng lai: ngoại thương và cán cân vãng lai, REER • Tài khoản vốn: Dự trữ ngoại hối, tổng nợ nước ngoài (nợ nước ngoài của CP), chênh lệch lãi suất • Khu vực tiền tệ: môi trường tiền tệ, tỷ lệ lãi suất thực • Khu vực tài chính: thâm hụt tài khóa và tài trợ vốn, nợ khu vực công • Khu vực kinh tế thực: Tăng trưởng kinh tế, lạm phát, giá chứng khoán • Kinh tế thế giới: giá hàng hóa, lãi suất thế giới, tăng trưởng kinh tế thế giới 	<ul style="list-style-type: none"> • An toàn vốn • Chất lượng Tài sản • Hợp lý trong quản lý • Khả năng sinh lãi • Thanh khoản • Độ nhạy cảm với rủi ro thị trường • Chỉ số thị trường • Các chỉ số khác của NBFIs

15

Các chỉ số chính được dùng trong hệ thống cảnh báo sớm của ADB (VIEWS)

Tài khoản vãng lai	Tài khoản vốn	Khu vực tài chính	Khu vực thực	Khu vực tài khóa	Kinh tế thế giới
Xuất khẩu	Dự trữ	Tỷ lệ nợ xấu	Sản xuất công nghiệp	Cán cân tài khóa/GDP	Giá dầu
Nhập khẩu	Nợ ngắn hạn/dự trữ	Hệ số an toàn vốn	Giá chứng khoán	Chi tiêu chính phủ/GDP	Lãi suất thực của Mỹ
Cán cân thương mại/GDP	M2/dự trữ	Tiền gửi thực tại các NHTM		Nợ chính phủ/GDP	Tỷ giá USD/JPY thực
Cán cân tài khoản vãng lai/GDP	Nợ nước ngoài/tổng tài sản nước ngoài	Tỷ lệ cho vay – tiền gửi		Nợ NHTW với khu vực công/GDP	GDP hằng năm (USD)
Tỷ giá thực	Tiền gửi bằng ngoại tệ ở ngân hàng/ dự trữ	Lãi suất thực	<ul style="list-style-type: none"> • Chỉ số tổn thương và hệ thống cảnh báo sớm (VIEWS) trong việc giám sát tài chính và kinh tế được phát triển bởi ADB • Mô hình phi tham số, tiếp cận theo dấu hiệu 		
		Dư thừa a M1			
		Số nhân tiền M2			
		Tin dụng trong nước/GDP			

16

Chỉ số đánh giá an toàn vĩ mô với Đông Nam Á

Quốc gia	Cán cân tài khoản vãng lai	Cán cân thương mại (G&S)	Kiều hối (Gross)	Cán cân tài chính
Brunei	33.5%	17.5%
Cam pu chia	-8.6%	...	1.8%	-2.3%
Indonesia	-2.6%	1.0%	0.8%	-1.8%
Lào	2.3%	-2.2%	1.3%	-1.4%
Malaysia	6.4%	13.4%	0.4%	-4.5%
Myanmar	-1.04%	1.54%	0.7%	-3.2%
Philippines	2.8%	-6.1%	9.8%	-2.3%
Singapore	18.6%	22.0%
Thái Lan	0.7%	2.2%	1.1%	-2.3%
Việt Nam	5.8%	6.3%	6.4%	-4.0%

Macro-prudential Indicators for Southeast Asia

Quốc gia	Đầu tư	Tiết kiệm	Chênh lệch Đầu tư – Tiết kiệm	Dòng vốn FDI
Brunei	13.6	62.3	-48.7	...
Cam pu chia	16.2	12.3	3.9	11.1
Indonesia	35.3	36.6	-1.3	2.2
Lào
Malaysia	25.5	37.4	-11.9	3.2
Myanmar	18.9	15.8	3.1	...
Philippines	18.5	15.3	3.2	1.1
Singapore	27.0	49.2	-22.2	20.5
Thái Lan	28.7	29.4	-0.7	2.2
Việt Nam	29.8	25.8	4.0	...

3. FSI: Đánh giá khu vực tài chính

19

Đánh giá khu vực tài chính(1)...

- Thành lập năm 1999 nhằm thực hiện các nghiên cứu chuyên sâu về khu vực tài chính ở một quốc gia
- Các khía cạnh của sự ổn định tài chính:
 - Độ lành mạnh của ngân hàng và các khu vực tài chính khác bao gồm việc đối mặt với sự bất lợi. (ví dụ: kiểm tra độ ổn định)
 - Chất lượng của ngân hàng, bảo hiểm, và sự giám sát thị trường tài chính dựa vào các tiêu chuẩn quốc tế được chấp nhận.
 - Khả năng của cơ quan giám sát, nhà hoạch định chính sách, mạng lưới an toàn tài chính nhằm đối phó hiệu quả với các trường hợp bất lợi có tính hệ thống.

20

Đánh giá khu vực tài chính (2)...

- Các khía cạnh của sự phát triển tài chính:
 - Chất lượng khuôn khổ pháp lý, cơ sở hạ tầng của tài chính ví dụ hệ thống thanh quyết toán
 - Cạnh tranh và hiệu quả của khu vực
 - Đóng góp vào tăng trưởng và phát triển kinh tế
 - Đánh giá dịch vụ ngân hàng và tài chính
 - Sự phát triển thị trường vốn trong nước

21

FSA đối với VIE

- Quản trị khủng hoảng và giải quyết các vấn đề của ngân hàng
 - Xây dựng nhóm quản trị khủng hoảng chính thức và phát triển một chiến lược quản trị khủng hoảng và kế hoạch đối phó với những sự kiện bất ngờ.
- Giám sát khu vực tài chính
 - Xây dựng những tiêu chuẩn thích hợp với các hình thức sở hữu ngân hàng, để xác định nguồn gốc của vốn, ủy thác những thay đổi trong sở hữu
 - Ứng dụng các yêu cầu về vốn và an toàn khác trên những nền tảng được củng cố và
 - Tạo điều kiện thuận lợi cho sự hợp tác và cho phép thông tin được chia sẻ giữa các tổ chức giám sát tài chính nội địa

FSA đối với VIE (2)...

- Phát triển khu vực tài chính
 - Phát triển cơ sở hạ tầng cho tài chính với hệ thống thanh toán thấp nhằm tăng lượng người dùng công cụ thanh toán điện tử.
 - Phát triển chiến lược quốc gia nhằm cải thiện chất lượng truy cập, chú trọng vào dịch vụ tài chính ở các quốc gia, đặc biệt ở khu vực nông thôn và
 - Đa dạng hóa đầu tư

23

Chính sách an toàn vĩ mô...

- Không một định nghĩa nào được chấp nhận rộng rãi
- Đồng thuận lớn: nên hạn chế rủi ro và các chi phí của khủng hoảng hệ thống, tuy nhiên, có những sự khác nhau trong mục tiêu cụ thể
 - Hành động như lực lượng bù đắp cho sự thiếu hụt từ những rủi ro đo được trong quá trình bóng bóng và tăng lên của hậu quả sau đó.
 - Đảm bảo sự cung cấp ổn định của dịch vụ trung gian tài chính tới nền kinh tế thực
 - Hạn chế rủi ro từ các nhân tố chính tạo ra sự kiệt quệ trong hệ thống mà phải mất một chi phí vĩ mô lớn

24

Mức độ thực hiện chính sách an toàn vĩ mô...

- Chính sách tiền tệ
 - Lãi suất thấp có thể thổi phồng bong bóng tín dụng
 - Tăng lãi suất có thể suy giảm chất lượng tín dụng
- Chính sách tài khóa
 - Chính sách tài khóa không bền vững có thể tạo ra khủng hoảng kéo dài
- Chính sách tỷ giá
 - Chính sách tài khóa không bền vững có thể tạo ra khủng hoảng kéo dài
- Các chính sách khác của chính phủ
 - Tác động ngược của miễn giảm thuế thể chấp có thể tạo ra động lực cho các hộ gia đình ở mức cao

25

FSI với các công cụ an toàn vĩ mô

- Nếu phát hiện ra những vấn đề tạo ra rủi ro hệ thống, điều gì sẽ xảy ra tiếp theo?
- Hướng thay đổi hành vi để tăng khả năng phục hồi
 - Giới thiệu cách đo lường tập trung đặc biệt vào rủi ro hệ thống
 - Hiệu chỉnh tiêu chuẩn an toàn vĩ mô
 - Ứng dụng các công cụ làm giảm tổn thương hệ thống và hạn chế tác động tràn

26

Thách thức khi thực hiện chỉ số FSI

- Đánh giá mức độ rủi ro được chấp nhận (điểm chuẩn)
- Phát hiện những tổn thương trong giai đoạn đầu
- Xác định mức độ phù hợp của bộ chỉ số FSI
- Nâng cao chất lượng dữ liệu và sự so sánh trong và giữa các quốc gia

27

Thách thức khi thực hiện chỉ số FSI...

- Cách xác định và kiểm soát rủi ro hệ thống
 - Xác định các chỉ số quan trọng khác
 - Tính sẵn có của bộ dữ liệu cơ bản ổn định – chỉ số FSI lỗi và khuyến khích.
 - Thu thập số liệu tốt hơn với sự kết nối
- Sự bố trí của tổ chức, quá trình ra quyết định
- Khả năng hạn chế trong việc ổn định tài chính và phân tích an toàn vĩ mô: Hạn chế và sự yếu kém trong số liệu ở các tổ chức.

28

Các hướng cải thiện chỉ số FSI...

- Cần có nhiều cải thiện hơn nữa cho sự phát triển của
 - Các định nghĩa và các hướng dẫn tổng hợp
 - Các chỉ số cho khu vực tài chính phi ngân hàng
 - Các chỉ số cho khu vực hộ gia đình và bất động sản
 - Các công cụ phân tích và kiểm tra độ ổn định
 - Phương pháp điểm chuẩn
- Tính sẵn sàng của dữ liệu ở khu vực doanh nghiệp

29

Xin chân thành cảm ơn

gsugiyarto@adb.org

www.adb.org

30



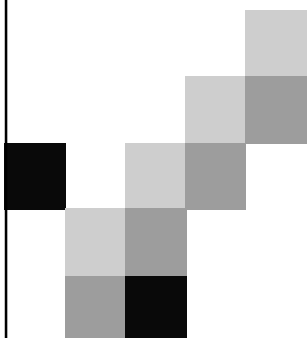
Dr. NGUYỄN ĐỨC THÀNH

TS. Nguyễn Đức Thành nhận bằng Tiến sĩ Kinh tế Phát triển tại Viện Nghiên cứu Chính sách Quốc gia Nhật Bản (GRIPS), Tokyo, Nhật Bản năm 2008. Ông là thành viên của Nhóm Tư vấn Kinh tế của Thủ tướng Chính phủ từ năm 2011.

TS. Thành hiện đang giảng dạy Kinh tế vĩ mô tại các Trường Đại học hàng đầu ở Việt Nam. Ông từng là nghiên cứu viên cao cấp của Nhóm Tư vấn Chính sách – Bộ Tài chính từ tháng 3/2007 đến tháng 9/2008. Tháng 7/2008, ông tham gia sáng lập Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR) thuộc Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội và giữ chức vụ giám đốc kiêm kinh tế trưởng của VEPR từ đó tới nay.

TS. Thành đã xuất bản rộng rãi nhiều bài báo trong các tạp chí chuyên ngành đồng thời tham gia tích cực vào các cuộc thảo luận chính sách. Ông là người sáng lập và chủ biên cuốn *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam*, cuốn sách được đón nhận rộng rãi trong giới nghiên cứu kinh tế và chuyên gia hoạch định chính sách. *Báo cáo* được xuất bản hàng năm bởi VEPR từ năm 2009.

TS. Thành là thành viên Hiệp hội Kinh tế Đông Á. Ông hiện là thành viên Ủy ban Tư vấn Chính sách của Hiệp hội Doanh nhân trẻ Việt Nam và tư vấn kinh tế cho một số chương trình nghiên cứu chính sách, hiệp hội kinh doanh, ngân hàng thương mại và các kênh truyền hình.

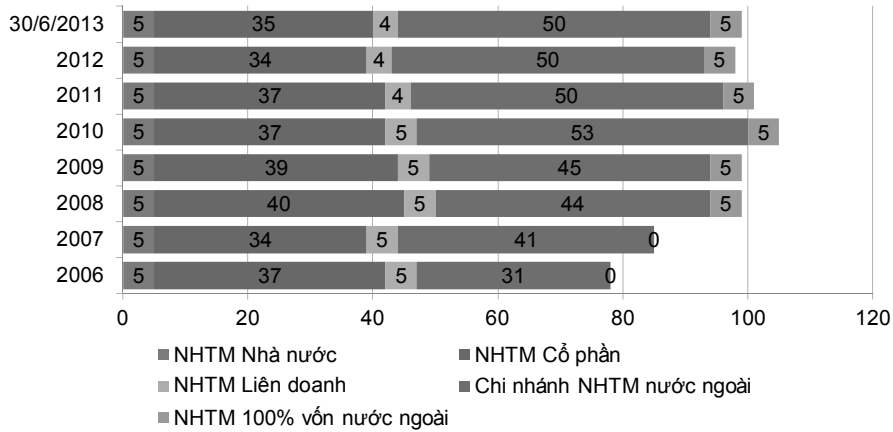


Đánh giá hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam qua bộ chỉ số lành mạnh tài chính (FSIs)

TS. Nguyễn Đức Thành
Vũ Minh Long
Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách
ĐH Kinh tế - ĐH Quốc gia Hà Nội

VEPR Cấu trúc

- Sự phát triển của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam
- Các chỉ số lành mạnh tài chính (FSIs)
- Phân tích về các chỉ số lành mạnh tài chính đối với hệ thống ngân hàng của Việt Nam
 - Những rào cản trong việc tính toán FSIs tại Việt Nam
 - Phân tích về FSIs của hệ thống ngân hàng Việt Nam



Nguồn: Website Ngân hàng Nhà nước

Tín dụng nội địa được cung cấp bởi hệ thống tài chính tại một số quốc gia, 2000-2010 (% GDP)

	2000	2005	2010
Các quốc gia có mức thu nhập trung bình thấp	50,57	49,91	58,73
Các quốc gia có mức thu nhập trung bình thấp và trung bình	66,82	74,38	92,23
Các quốc gia có mức thu nhập trung bình cao	174,87	181,12	197,45
Trung Quốc	119,67	134,30	146,28
Ấn Độ	51,19	58,36	71,94
Indonesia	60,68	46,20	36,39
Vietnam	32,57	65,40	124,66
Uganda	12,20	8,64	17,10
Nam Phi	152,46	185,89	191,66
Nga	24,93	22,12	37,45
Brazil	71,86	74,48	96,26

Nguồn: World Bank (2013)

VEPR Các chỉ số lành mạnh tài chính (FSIs)

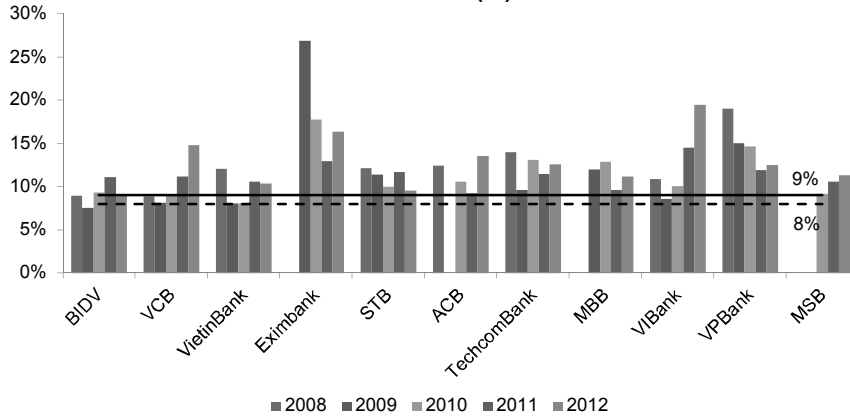
- Các chỉ số lành mạnh tài chính (FSIs) là các chỉ số đánh giá sự lành mạnh và tình trạng tài chính hiện tại của các tổ chức tài chính trong nền kinh tế cũng như các khách hàng cá nhân và tổ chức của họ.
- FSIs bao gồm cả các số liệu đánh giá đối với từng tổ chức tín dụng cụ thể và cả số liệu tổng hợp. Đó là các chỉ số được tính toán và sử dụng phổ biến cho việc giám sát an toàn vĩ mô cũng như đánh giá và phát hiện điểm mạnh, điểm yếu của hệ thống tài chính.
- Hệ thống chỉ số FSIs được chia thành hai nhóm cơ bản: nhóm chỉ số FSIs cơ bản được sử dụng thống nhất bởi phần lớn các quốc gia; và nhóm chỉ số FSIs mang tính khuyến khích là các chỉ số tùy thuộc vào từng quốc gia trong việc quyết định tính toán và sử dụng.

VEPR Các chỉ số đánh giá nguồn vốn

- Vốn tự có trên tổng tài sản có rủi ro trung bình (Regulatory capital to risk-weighted assets)
- Vốn tự có trên tổng tài sản (Capital to Assets)
- Thu nhập trên vốn chủ sở hữu (ROE)
- Nợ xấu ròng trên vốn tự có (Nonperforming net of provisions to capital)

Vốn tự có trên tổng tài sản có rủi ro trung bình

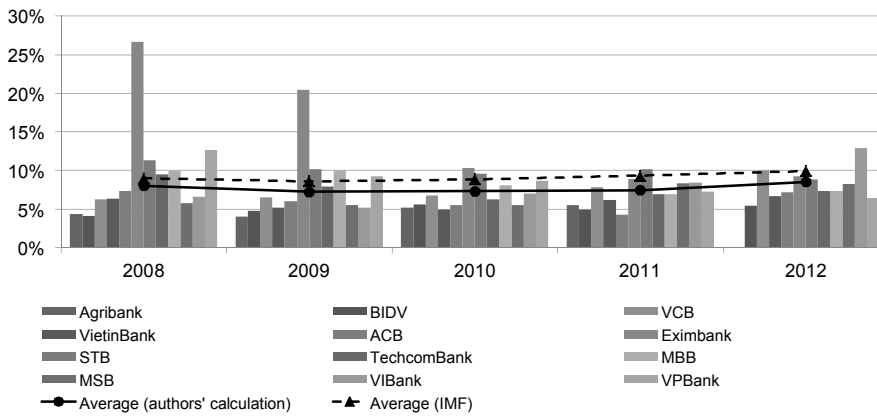
Vốn tự có trên tổng tài sản có rủi ro trung bình của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Báo cáo tài chính các ngân hàng

Vốn tự có trên tổng tài sản

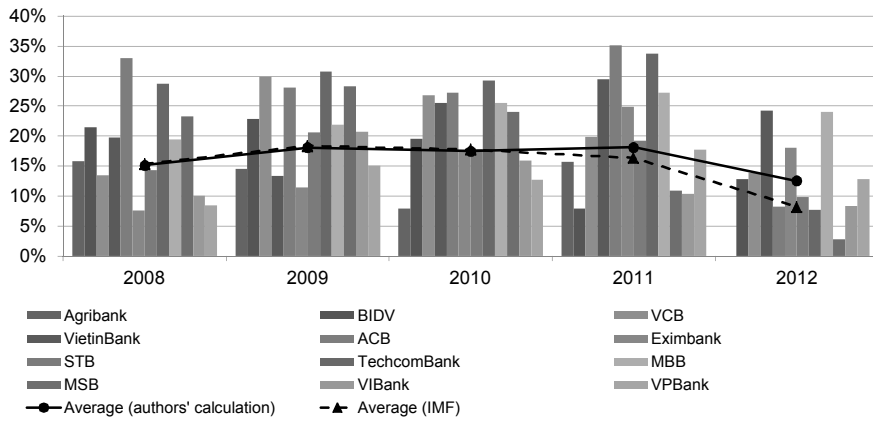
Vốn tự có trên tổng tài sản của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Thu nhập trên vốn chủ sở hữu (ROE)

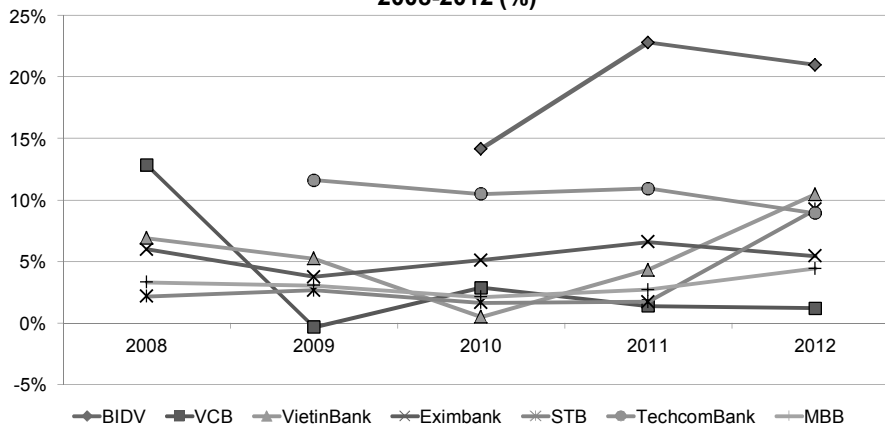
ROE của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Nợ xấu ròng trên vốn tự có

Nợ xấu ròng trên vốn tự có của một số ngân hàng trong nhóm G12, 2008-2012 (%)



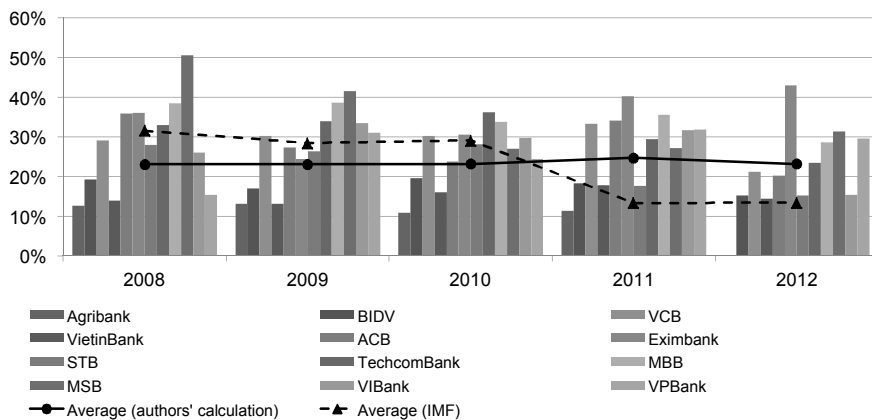
Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Các chỉ số đánh giá tài sản

- Tài sản thanh khoản trên tổng tài sản (Liquid assets to total assets)
- Tiền gửi khách hàng trên tổng dư nợ cho vay (customer deposits to total loans)
- Thu nhập trên tổng tài sản (ROA)
- Nợ xấu trên tổng dư nợ (Nonperforming loans to total gross loans)

VEPR Tài sản thanh khoản trên tổng tài sản

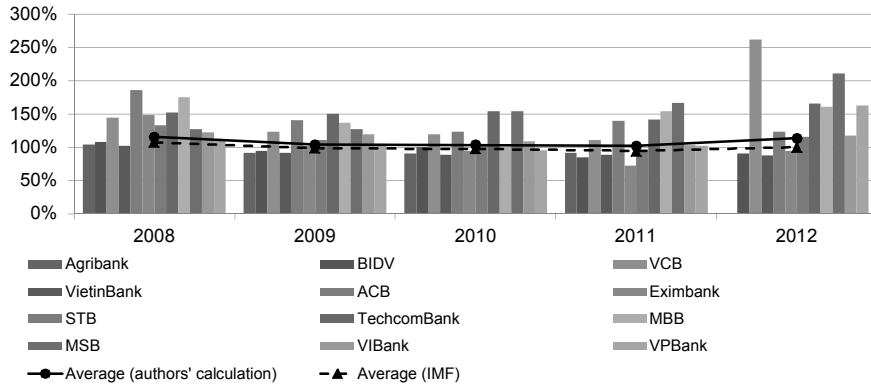
Tài sản thanh khoản trên tổng tài sản của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR **Tiền gửi khách hàng trên tổng dư nợ cho vay**

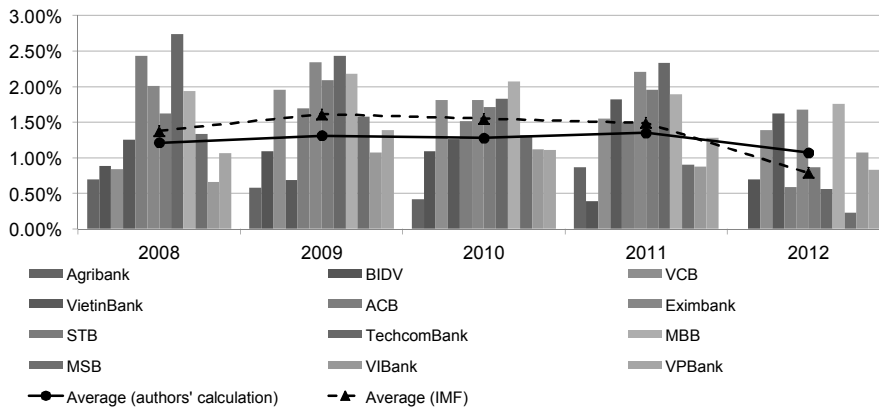
Tiền gửi khách hàng trên tổng dư nợ cho vay của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR **Thu nhập trên tổng tài sản (ROA)**

ROA của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Nợ xấu trên tổng dư nợ

Nợ xấu trên tổng dư nợ của một số ngân hàng, 2008-2012 (%)

	BIDV	VCB	Vietin Bank	Exim bank	STB	Techcom Bank	MBB			
2008	2.71%	4.61%	1.81%	4.71%	0.60%	2.52%	1.92%			
2009	2.82%	2.47%	0.61%	1.83%	0.64%	2.49%	1.73%			
2010	2.71%	2.83%	0.66%	1.42%	0.54%	2.29%	1.35%			
2011	2.96%	2.03%	0.75%	1.61%	0.58%	2.83%	1.61%			
2012	2.92%	2.40%	1.47%	1.32%	2.05%	2.70%	1.86%			
	DongA Bank	HD Bank	KienLong Bank	LienViet PostBank	MDB	NaVi Bank	Ocean Bank	PG Bank	PNB	SHB
2008	2.55%	1.93%	0.59%		0.80%	2.91%	1.44%	1.42%	2.31%	1.89%
2009	1.33%	1.10%	1.17%	0.28%	2.93%	2.45%	1.61%	1.23%	2.33%	2.79%
2010	1.60%	0.83%	1.11%	0.42%	1.26%	2.24%	1.67%	1.42%	1.84%	1.40%
2011	1.69%	2.36%	2.77%	2.14%	2.08%	2.92%	2.08%	2.06%	2.32%	2.23%
2012	3.95%	4.34%	2.93%	2.71%		5.64%	3.52%	8.44%	3.02%	8.83%

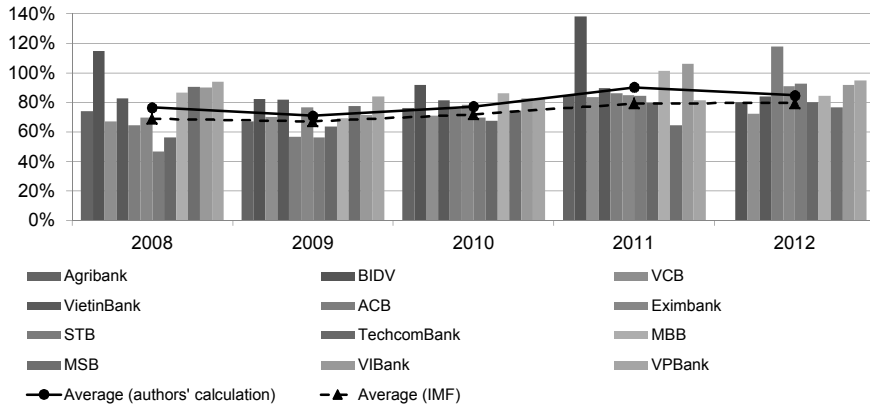
Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Các chỉ số đánh giá thu nhập và lợi nhuận

- Thu nhập lãi trên tổng thu nhập (Interest margin to gross income)
- Thu nhập từ hoạt động kinh doanh trên tổng thu nhập (Trading income to total income)
- Chi phí ngoài lãi trên tổng thu nhập (Noninterest expenses to gross income)
- Chi phí nhân viên trên tổng chi phí ngoài lãi (Personnel expenses to noninterest expenses)

VEPR Thu nhập lãi trên tổng thu nhập

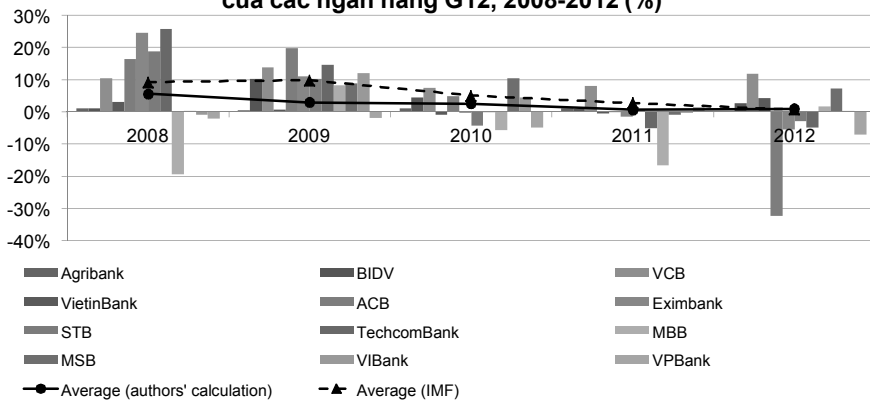
Thu nhập lãi trên tổng thu nhập của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Thu nhập từ hoạt động kinh doanh trên tổng thu nhập

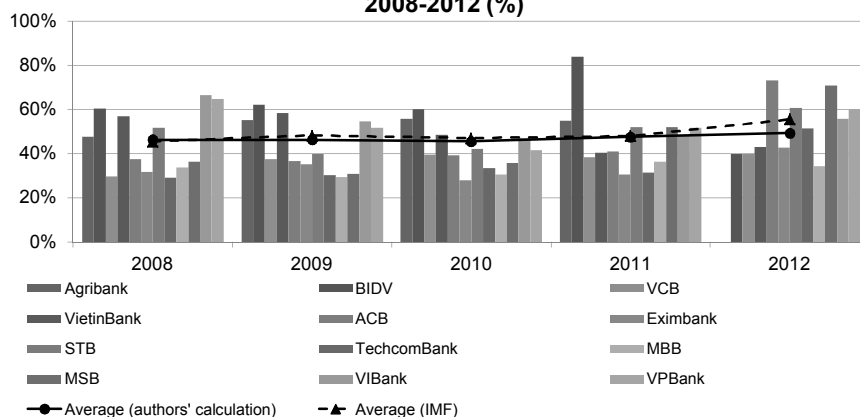
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh trên tổng thu nhập của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Chi phí ngoài lãi trên tổng thu nhập

Chi phí ngoài lãi trên tổng thu nhập của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Chi phí nhân viên trên tổng chi phí ngoài lãi

Chi phí nhân viên trên tổng chi phí ngoài lãi của các ngân hàng G12, 2008-2012 (%)

	Agri bank	BIDV	VCB	Vietin Bank	ACB	Exim bank	STB	Techcom Bank	MBB	MSB	VP Bank	Average
2008	54.72%	60.03%	47.02%	59.44%	43.45%	46.91%			42.13%	42.78%	41.61%	53.15%
2009	51.98%	66.32%	56.78%	56.69%	47.06%	50.55%	45.61%	50.21%	45.88%	48.76%	43.53%	53.25%
2010	54.73%	60.62%	56.87%	57.55%	44.94%	53.01%	52.55%	47.52%	45.23%	45.26%	44.00%	53.36%
2011	56.78%	63.51%	55.94%	54.80%	50.02%	55.03%	57.28%	56.27%	43.82%	46.06%	52.80%	53.07%
2012		49.93%	55.75%	52.87%	44.13%	48.73%	51.35%	42.14%	52.90%	43.89%	42.41%	47.80%
	AB Bank	BaoViet Bank	DongA Bank	HD Bank	LienViet PostBank	MDB	NaVi Bank	Ocean Bank	PG Bank	PNB	SHB	VietCapital Bank
2008	37.48%	41.27%	38.18%	51.80%	44.47%	55.70%	44.11%	36.36%	37.68%	57.43%	44.82%	56.02%
2009	40.44%	41.19%	38.52%	45.87%	34.32%	61.75%	47.70%	39.29%	46.96%	53.59%	42.17%	57.15%
2010	42.61%	41.85%	37.47%	48.08%	32.70%	58.01%	44.47%	40.61%	45.84%	50.69%	41.18%	51.22%
2011	42.30%	38.50%	48.61%	44.95%	38.61%	64.45%	49.31%	33.05%	44.36%	47.02%	45.38%	43.07%
2012		36.71%	41.63%	37.90%		55.87%	37.67%	36.80%	39.64%	55.12%	43.60%	41.57%

Nguồn: Tính toán của tác giả từ các báo cáo tài chính

VEPR Các chỉ số cốt lõi chưa tính toán được

- Vốn tự có trên tổng tài sản có rủi ro trung bình (Regulatory capital to risk-weighted assets)
- Vốn tự có cấp I trên tổng tài sản có rủi ro trung bình (Regulatory Tier I capital to risk-weighted assets)
- Trạng thái ngoại tệ ròng trên tổng vốn (Net open position in foreign exchange to capital)
- Tỷ trọng dư nợ theo lĩnh vực kinh tế trên tổng dư nợ (Sectoral distribution of loans to total loans)

VEPR Đánh giá chung về độ lành mạnh của hệ thống ngân hàng thương mại

- Hệ số an toàn vốn của Việt Nam luôn luôn cao hơn mức tối thiểu 8% được quy định theo tiêu chuẩn Basel, và thậm chí còn luôn cao hơn mức quy định 9% của NHNN, tuy nhiên, chất lượng tài sản vẫn chưa được đảm bảo do vấn đề nợ xấu tồn đọng trong toàn bộ hệ thống.
- Các chỉ số đo lường thu nhập và lợi nhuận suy giảm bất chấp những kết quả tăng trưởng ấn tượng trước đó.
- Các chỉ số đánh giá khả năng thanh khoản cũng đều cho thấy sự suy giảm.



ThS. NGUYỄN THỊ NGỌC HÀ

Nguyễn Thị Ngọc Hà hiện là Trưởng phòng Phân tích và Dự báo Kinh tế vĩ mô, Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia.

Bà nhận bằng Đại học chuyên ngành Quản trị Kinh doanh, Trường Đại học Kinh tế quốc dân Hà Nội; nhận bằng Thạc sĩ Quản trị Kinh doanh tại Trung tâm Pháp Việt Đào tạo về Quản lý (CFVG), Đại học Kinh tế Quốc dân Hà Nội.

Bà đã có 4 năm kinh nghiệm về giám sát tài chính với tư cách là nhà nghiên cứu và nhà phân tích, 4 năm kinh nghiệm hoạt động trong khu vực ngân hàng với cương vị giám đốc quan hệ khách hàng tại các ngân hàng thương mại. Bà đang là giảng viên thỉnh giảng về đo lường hiệu quả quản lý tại Đạo học Khoa học Xã hội và Nhân văn, Đại học quốc gia Hà Nội từ năm 2008.

ỨNG DỤNG FSIs TRONG CÔNG TÁC GIÁM SÁT THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

NSC. Nguyen Thi Ngoc Ha
ThS. Vu Thi Minh Thu
Bui Vu Hong Trang

NỘI DUNG TRÌNH BÀY

- FSIs trong công tác giám sát thị trường tài chính Việt Nam
- Tồn tại và thách thức
- Một vài kết quả đạt được
- Kết luận

➤ *Nội dung trình bày chỉ phản ánh quan điểm của nhóm nghiên cứu, không phản ánh quan điểm của bất kỳ tổ chức hoặc đoàn thể nào*

FSIs TRONG CÔNG TÁC GIÁM SÁT TTTC

- 2009: Báo cáo giám sát thị trường tài chính (ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm)
- 2010: Bổ sung khu vực doanh nghiệp, hộ gia đình và thị trường bất động sản
- FSIs đóng vai trò quan trọng trong các báo cáo này
- Tháng 4/2014: Báo cáo tổng quan thị trường tài chính chính năm 2013

FSIs TRONG CÔNG TÁC GIÁM SÁT TTTC

- Nhận định, đánh giá rủi ro hệ thống
- Các tổn thương của thị trường tài chính
- Rủi ro chéo giữa các khu vực của thị trường tài chính
- Rủi ro phơi nhiễm giữa khu vực kinh tế thực và hệ thống tài chính
- Dự báo và ngăn ngừa khủng hoảng

FSIs TRONG CÔNG TÁC GIÁM SÁT TTTC

- Thuận lợi của UBGSTCQG trong ứng dụng FSIs
 - Tiếp cận dữ liệu của TTTC: Ngân hàng, Chứng khoán, Bảo hiểm
 - Kho dữ liệu khu vực doanh nghiệp phi tài chính

THÁCH THỨC KHI ỨNG DỤNG FSIs

- Dữ liệu: Tiếp cận, tính sẵn có
- Khác biệt chuẩn mực kế toán
- VAS vs IAS/IFRS dẫn đến khác biệt về
 - Đối với TCTD
 - Vốn chủ sở hữu
 - Dự phòng rủi ro tín dụng
 - Nợ xấu
 - Đối với doanh nghiệp phi tài chính
 - Kết quả kinh doanh

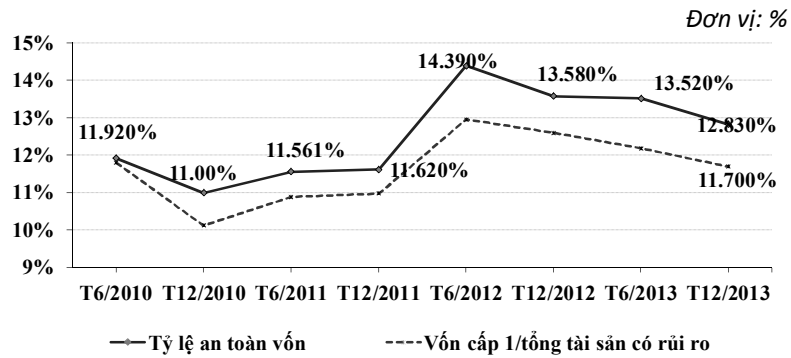
THÁCH THỨC KHI ỨNG DỤNG FSIs

- Hạch toán tài sản tài chính (IAS 39): ghi nhận theo giá hợp lý. Các TCTD của Việt Nam chưa thực hiện được chuẩn mực này. Kết quả là:
 - DPRRTD trích lập khác nhau
 - Giá trị TPCP đặc biệt của các NHTMNN theo VAS cao hơn ghi nhận do IAS -> Ghi nhận vốn CSH là khác nhau
 - Ghi nhận giá trị công cụ tài chính phái sinh
 - Ghi nhận giá trị Tổng tài sản
- Trích lập DPRRTD đối với các khoản cho vay theo chỉ định, theo kế hoạch Nhà nước và các khoản nợ khoan hồng
- Chưa phân loại nợ theo chuẩn mực IAS /IFRS

KẾT QUẢ ỨNG DỤNG FSIs

NHÓM CHỈ TIÊU LỖ ÁP DỤNG CHO KHU VỰC NGÂN HÀNG

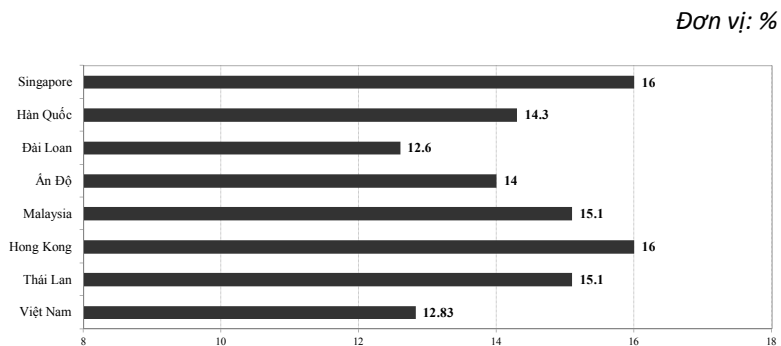
Hình 1: Tỷ lệ an toàn vốn toàn ngành giai đoạn 2010 – 2013



Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

NHÓM CHỈ TIÊU LỖ ÁP DỤNG CHO KHU VỰC NGÂN HÀNG

Hình 2: Hệ số an toàn vốn của một số nước Châu Á



Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

Hệ số CAR của các nước Châu Á tại thời điểm 30/6/2013, riêng Việt Nam được cập nhật đến thời điểm gần nhất 31/12/2013

NHÓM CHỈ TIÊU LỖI ÁP DỤNG CHO KHU VỰC NGÂN HÀNG

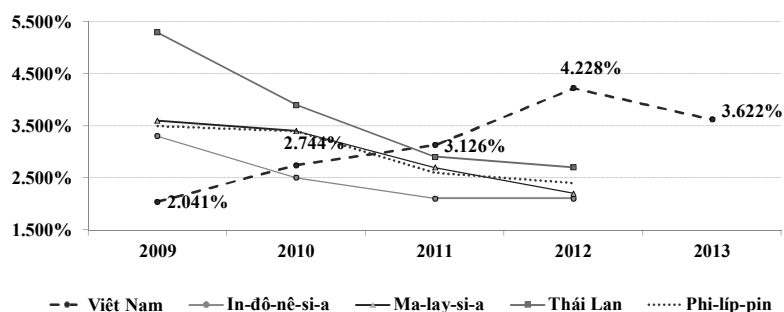
Bảng 1: Tỷ lệ nợ xấu và nợ quá hạn giai đoạn 2011-2013

	T12/2011	T6/2012	T12/2012	T6/2013	T12/2013
Tỷ lệ nợ quá hạn	10,4%	12,5%	11,3%	10,8%	8,8%
Tỷ lệ nợ xấu	3,1%	4,5%	4,2%	4,6%	3,6%

Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

NHÓM CHỈ TIÊU LỖI ÁP DỤNG CHO KHU VỰC NGÂN HÀNG

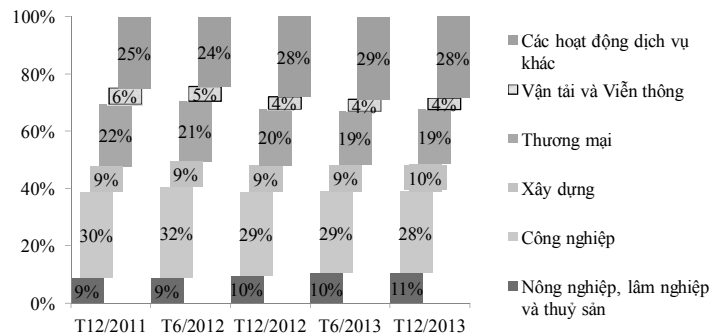
Hình 3: Diễn biến nợ xấu của một số nước trong khu vực



Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

NHÓM CHỈ TIÊU LỖ ÁP DỤNG CHO KHU VỰC NGÂN HÀNG

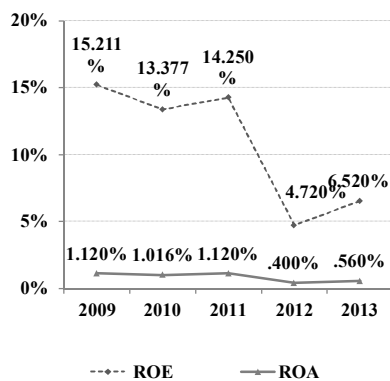
Hình 4: Cơ cấu tín dụng theo ngành kinh tế



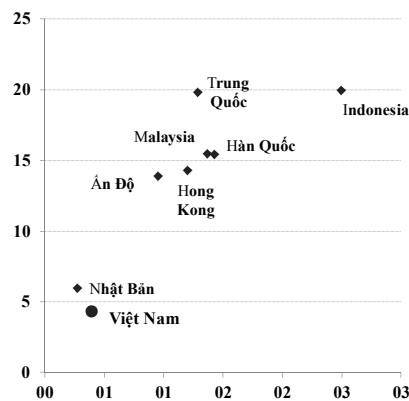
Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

NHÓM CHỈ TIÊU LỖ ÁP DỤNG CHO KHU VỰC NGÂN HÀNG

Hình 5: ROA, ROE 2009-2013



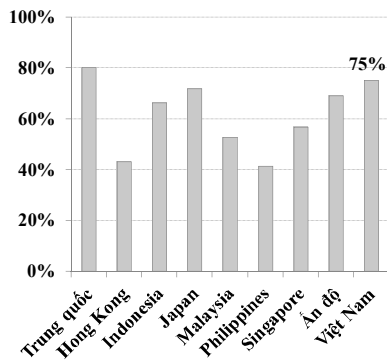
Hình 6: ROA, ROE của một số quốc gia



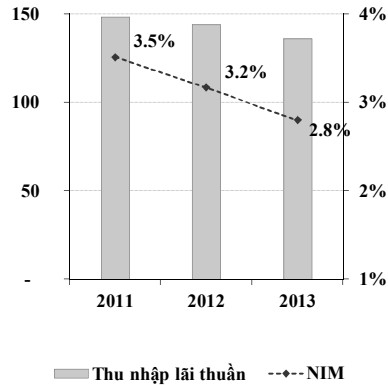
Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

NHÓM CHỈ TIÊU LỖ ÁP DỤNG CHO KHU VỰC NGÂN HÀNG

Hình 7: Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập thuần từ hoạt động kinh doanh



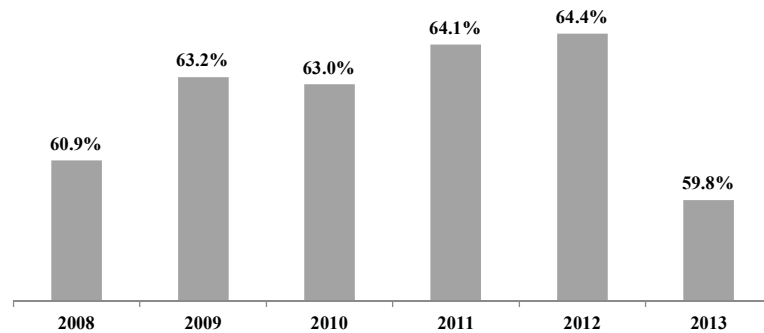
Hình 8: Thu nhập lãi thuần và tỷ lệ thu nhập lãi thuần cận biên (NIM)



Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

KHU VỰC DOANH NGHIỆP PHI TÀI CHÍNH

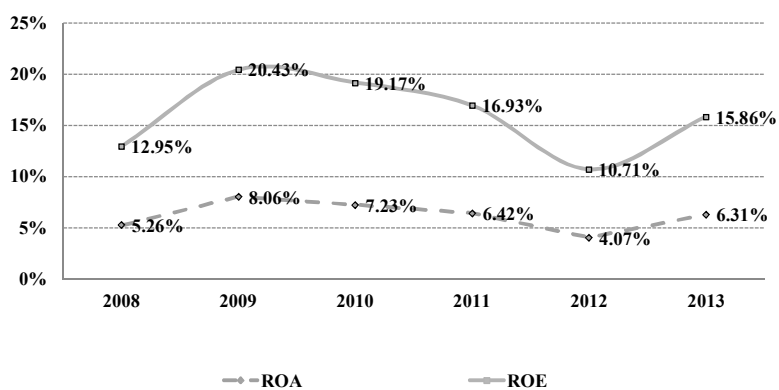
Hình 9: Tỷ lệ nợ/Tổng vốn khu vực doanh nghiệp giai đoạn 2008-2013



Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

KHU VỰC DOANH NGHIỆP PHI TÀI CHÍNH

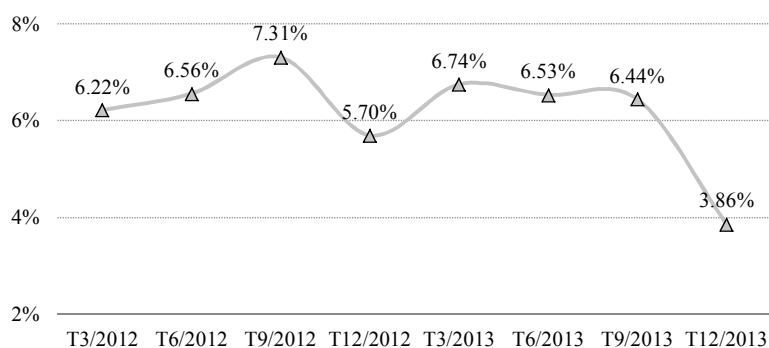
Hình 10: Hiệu quả sản xuất kinh doanh



Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN

Hình 11: Tỷ lệ nợ xấu khu vực BĐS



Nguồn: Báo cáo Tổng quan Thị trường tài chính 2013, UBGSTCQG

KẾT LUẬN VÀ NGỤ Ý CHÍNH SÁCH

- FSIs hiệu quả trong công tác giám sát rủi ro hệ thống và dự báo
- Hạn chế về chuẩn mực kế toán làm giảm ý nghĩa khi đánh giá mức độ an toàn và so sánh chéo
- Rào cản ứng dụng chuẩn mực kế toán quốc tế: Khách quan vs Chủ quan?
 - Cam kết hội nhập và mở cửa thị trường tài chính
 - Chương trình tái cơ cấu các TCTD
 - Năng lực của các TCTD: thông tin bất cân xứng, chưa hoàn thiện hệ thống chấm điểm tín dụng nội bộ, công nghệ tin học

THANKS FOR YOUR ATTENDANCE !

Good Policy, Sound Economy





Xác định các ràng buộc từ phương pháp chẩn đoán tăng trưởng cho Việt Nam

TS. Nguyễn Đức Thành
NCS. Phạm Văn Đại

Copyright © VEPR 2013

1

Good Policy, Sound Economy



Giới thiệu

- Xác định các ràng buộc về tăng trưởng có ý nghĩa thực tiễn lớn nhưng là một công việc học thuật phức tạp.
- Cách tiếp cận truyền thống Đồng thuận Washinton không chú trọng đến tính đặc thù của từng nền kinh tế, áp dụng các nguyên tắc chung không theo thứ tự ưu tiên (Stiglitz, 2003).
- Chẩn đoán tăng trưởng là cách tiếp cận đột phá, nhanh chóng được ứng dụng rộng rãi.

Copyright © VEPR 2013

2

Good Policy, Sound Economy

VEPR Khung phân tích

- Mô hình cây quyết định Hausmann-Rodrik-Velasco (2005).
- Các nguyên tắc chẩn đoán:
 - Mức giá chìm (shadow price) của ràng buộc cao.
 - Dịch chuyển ràng buộc đó sẽ tạo ra sự dịch chuyển lớn của hàm mục tiêu.
 - Các chủ thể kinh tế cố gắng khắc phục ràng buộc.
 - Các chủ thể kinh tế có lợi thế về ràng buộc có xu hướng tồn tại và lấn át các chủ thể gặp bất lợi về ràng buộc.
- Ma trận kiểm định Hausmann-Klinger-Wagner, (2008).

Copyright © VEPR 2013 3

Good Policy, Sound Economy

VEPR Khung phân tích

Cây quyết định chẩn đoán tăng trưởng

```

graph TD
    A[Mức độ đầu tư thấp] --> B[Lợi suất đầu tư thấp]
    A --> C[Chi phí tài chính cao]
    B --> D[Lợi suất đầu tư xã hội thấp]
    B --> E[Khả năng chiếm giữ thấp]
    D --> F[Vị trí địa lý bất lợi]
    D --> G[Vốn con người thấp]
    E --> H[Cơ sở hạ tầng kém]
    E --> I[Thất bại chính phủ]
    I --> J[Rủi ro ví mô: quyền tài sản, tham nhũng, thuế]
    I --> K[Rủi ro ví mô: tài khóa, tiền tệ]
    C --> L[Không tiếp cận vốn quốc tế]
    C --> M[Tài chính nội địa yếu]
    L --> N[Thất bại thị trường]
    M --> O[Tỷ lệ tiết kiệm thấp]
    M --> P[Lỗi định chế tài chính]
    N --> Q[Rủi ro ví mô: ngoại ứng thông tin: khả năng tự phát triển yếu]
    N --> R[Rủi ro ví mô: ngoại ứng liên kết]
  
```

Copyright © VEPR 2013 4

Nguồn: Hausmann, Rodrik and Valesco, 2005

Good Policy, Sound Economy

VEPR Khung phân tích

Bảng 1: Ma trận kiểm định HKW

Ràng buộc tài chính		Ràng buộc lợi suất xã hội						
Tiết kiệm trung bình thấp	Khả năng tài chính kém	Thiếu những yếu tố bổ sung		Khả năng chiếm giữ lợi nhuận thấp		Vấn đề liên kết		
		Vốn con người	Cơ sở hạ tầng và hàng hóa công	Thất bại của chính phủ			Khuyết tật thị trường	
				Trước đầu tư	Sau đầu tư			
				Thuế	Xâm phạm quyền tài sản, tội phạm, tham nhũng	R&D thấp, khả năng tự phát triển thấp		
Lãi suất cho vay thấp		Lãi suất cho vay thấp						
Dòng tiền vào ngân hàng dương		Dòng tiền vào ngân hàng dương						
Đầu tư nhạy với thay đổi lãi suất		Đầu tư nhạy với thay đổi lãi suất						
Khả năng tiếp cận tài chính bên ngoài		Nhập khẩu lao động kỹ năng	Cơ sở hạ tầng kém	Chi phí gia nhập cao	Quyền lực độc quyền		Bất ổn xã hội	Mặt hàng xuất khẩu giản đơn
Thời hạn cho vay ngắn			Tai họa tự nhiên ảnh hưởng đến cơ sở hạ tầng	Rủi ro chính trị, xã hội				
Lãi suất huy động cao	Chênh lệch lãi suất cao	Suất sinh lợi giáo dục cao	Tăng trưởng cơ giới với thay đổi	Rủi ro chính sách thuế	Thuế suất cao		Tham nhũng	Hiệu quả hoạt động liên kết cao
Quan hệ ngược chiều tăng trưởng và cán cân vãng lai	Nếu rủi ro cao, tỷ lệ P/E thấp		Lợi suất giáo dục cao giảm dần	Tồn thất lớn do vận chuyển (ICA)	Khả năng mất tài sản trong tương lai	Chi phí kinh doanh cao		

Copyright © VEPR 2013 5

Nguồn: Hausmann, Klinger, & Wagner, 2008

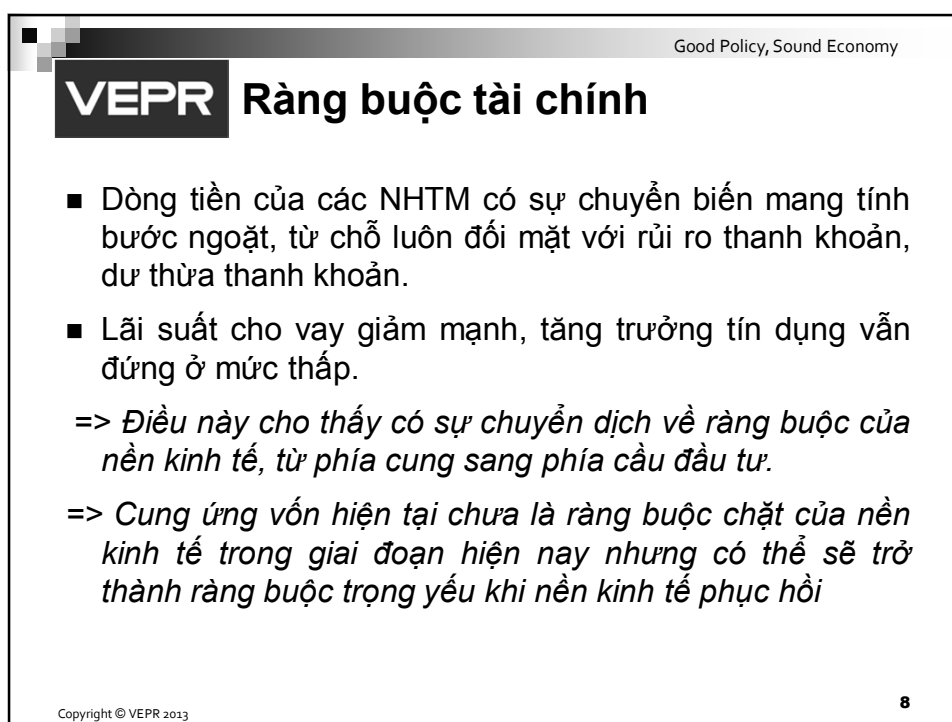
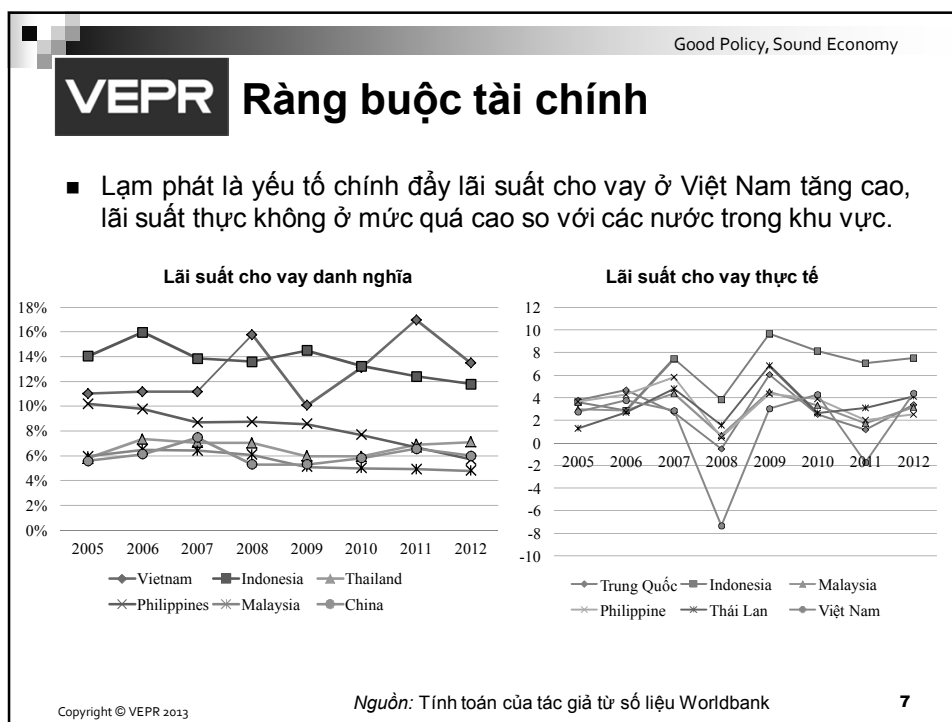
Good Policy, Sound Economy

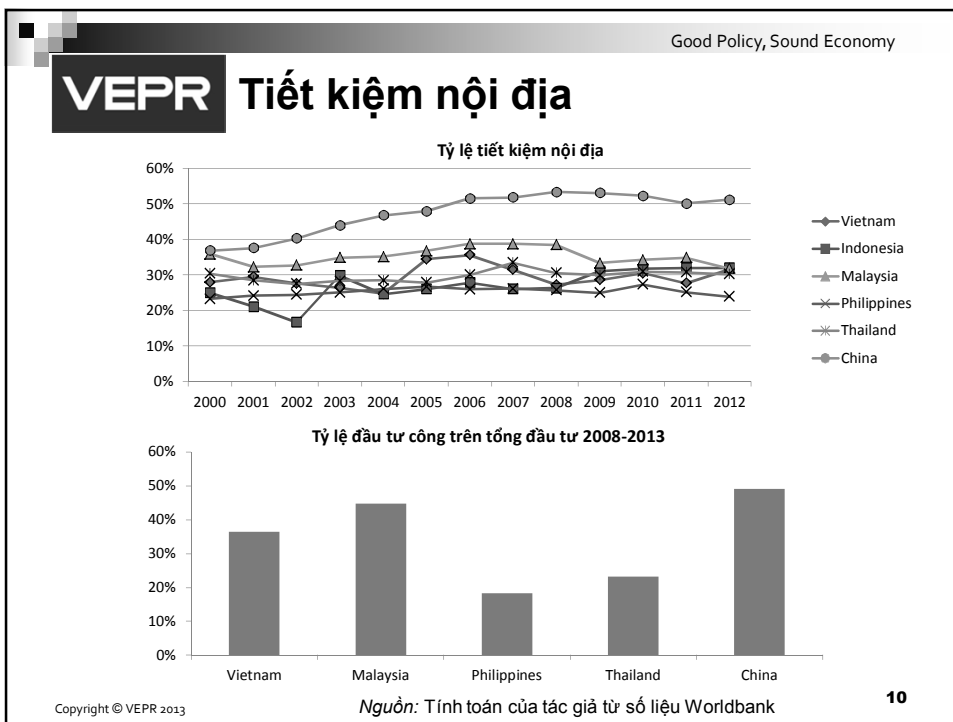
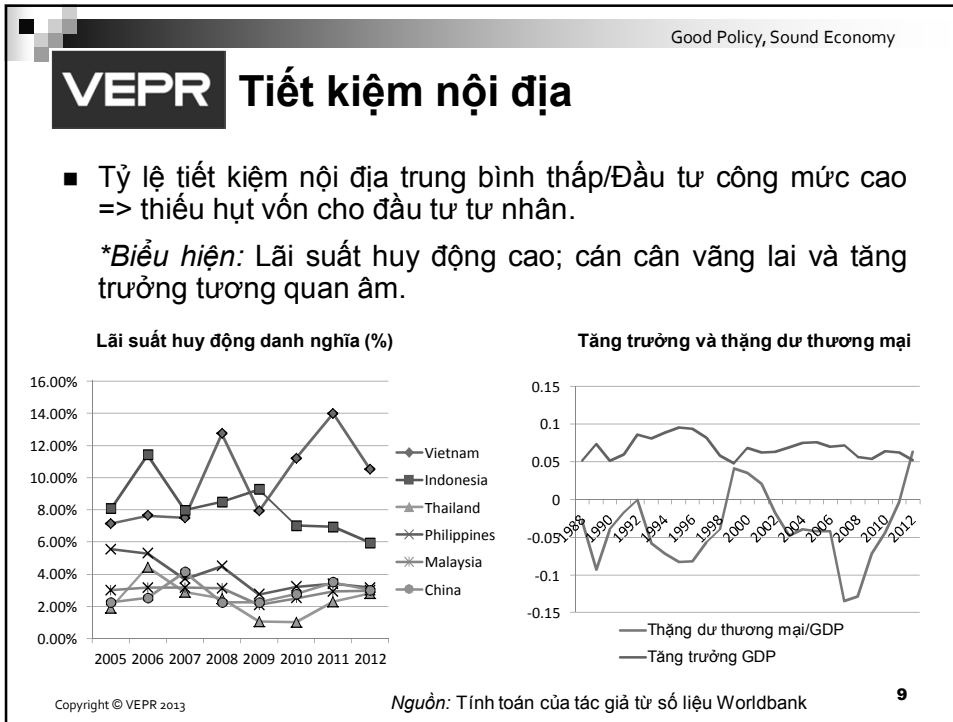
VEPR Một số điểm chính về tăng trưởng kinh tế Việt Nam

- Tốc độ tăng trưởng suy giảm.
- Năng suất ít cải thiện.
- Tăng trưởng theo chiều rộng, thiếu bền vững.
- Bẫy thu nhập trung bình?

=> Đây là những ràng buộc tăng trưởng?

Copyright © VEPR 2013 6





Good Policy, Sound Economy

VEPR Tiết kiệm nội địa

➤ *Tỷ lệ đầu tư công/tiết kiệm nội địa cao hiện tại chưa là ràng buộc chặt nhưng có thể sẽ là ràng buộc trọng yếu khi trở lại chu kỳ tăng trưởng cao.*

Copyright © VEPR 2013 11

Good Policy, Sound Economy

VEPR Các trung gian tài chính

■ *Độ chênh lệch cao giữa lãi suất cho vay và huy động ở Việt Nam cho thấy sự thiếu hiệu quả của các trung gian tài chính.*

Mức chênh lệch lãi suất cho vay - huy động

Quốc gia	Mức chênh lệch lãi suất (%)
Vietnam	4.0%
Indonesia	5.8%
Thailand	4.3%
Philippines	2.5%
Malaysia	1.8%
China	3.0%

Copyright © VEPR 2013 12

Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu Worldbank, MSB

VEPR Các trung gian tài chính

- Mức độ tập trung của thị trường ngân hàng Việt Nam ở mức thấp so với các nền kinh tế so sánh khác.

Ví dụ, tổng tài sản 03 NHTM lớn nhất ở Việt Nam chiếm 35% thị phần, thấp hơn Ấn Độ 46%, Indonesia 44%, Malaysia 54%, Philippines 49%, Thailand 54%.

- Chỉ số P/E cổ phiếu ngành ngân hàng khá thấp, ở mức mức 11,7, so với bán lẻ (13,6), du lịch giải trí (26,7), bảo hiểm (18,0).

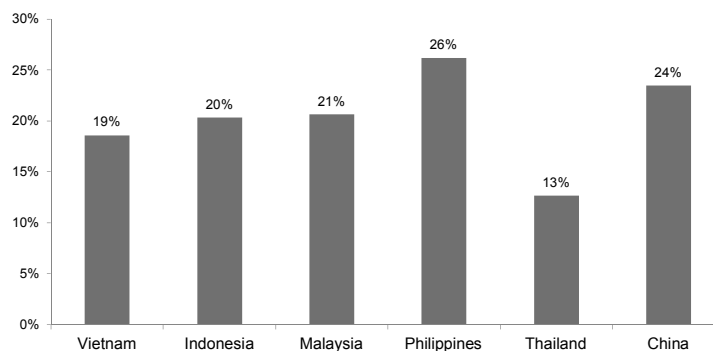
⇒ Không có dấu hiệu độc quyền.

⇒ Tính phi hiệu quả trong hoạt động.

VEPR Ràng buộc lợi suất

- Tỷ suất đầu tư xã hội của Việt Nam ở mức trung bình thấp dù là mức thu nhập đầu người thấp

Tỷ suất đầu tư xã hội 2005-2012



Good Policy, Sound Economy

VEPR Ràng buộc lợi suất: Nguồn nhân lực

- Việt Nam ở trong tình trạng dư thừa lực lượng lao động, trên 70% lực lượng lao động tại nông thôn.
- Chất lượng nguồn nhân lực của Việt Nam ở chung mặt bằng so sánh với các nền kinh tế đang phát triển trong ASEAN.
- Hiện tượng nhập khẩu lao động trình độ cao không phổ biến.
- Lợi suất của giáo dục bậc cao có xu hướng giảm.

=> *Nguồn nhân lực không là ràng buộc tăng trưởng*

Copyright © VEPR 2013 15

Good Policy, Sound Economy

VEPR Ràng buộc lợi suất: Nguồn nhân lực

Chất lượng nguồn nhân lực

Quốc gia	Tốt nghiệp tiểu học (%)	Tốt nghiệp phổ thông (%)
Indonesia	91%	47%
Malaysia	90%	69%
Philippines	97%	66%
Thailand	91%	36%
Vietnam	92%	31%

Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu Worldbank

Copyright © VEPR 2013 16

Good Policy, Sound Economy

VEPR Ràng buộc lợi suất: Cơ sở hạ tầng

- Báo cáo năng lực cạnh tranh 2013-2014 xếp Việt Nam thứ 82 về cơ sở hạ tầng, cao hơn Phillipines (96), thấp hơn Indonesia (61), Malaysia (29), Thailand (47), China (48).
- Báo cáo năng lực cạnh tranh cấp tỉnh PCI năm 2013, 85% nhà đầu tư khảo sát lựa chọn tỉnh có cơ sở hạ tầng tốt nhất trong các tỉnh họ khảo sát.
- Chênh lệch phát triển giữa các vùng kinh tế có cơ sở hạ tầng tốt như đồng bằng sông Hồng, Đông nam bộ với khu vực có hạ tầng yếu kém như Tây Nguyên, Tây Bắc, Tây Nam Bộ.
- Khả năng sinh lợi từ các dự án xây dựng, vận hành và chuyển giao về hạ tầng giao thông.

=> *Cơ sở hạ tầng là ràng buộc tăng trưởng chặt ở Việt Nam.*

Copyright © VEPR 2013 17

Good Policy, Sound Economy

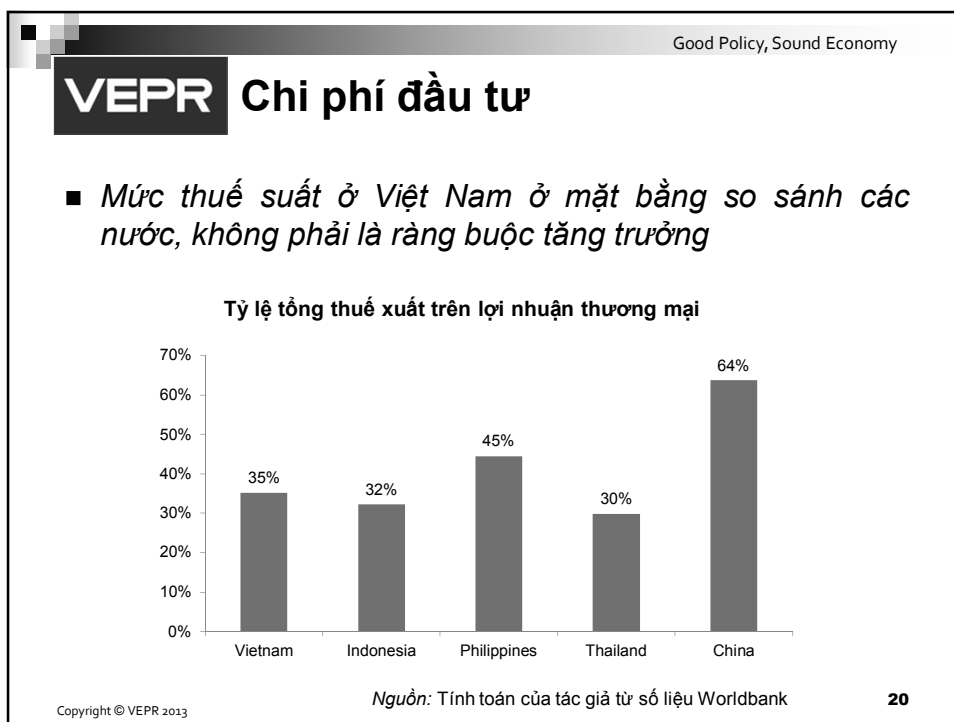
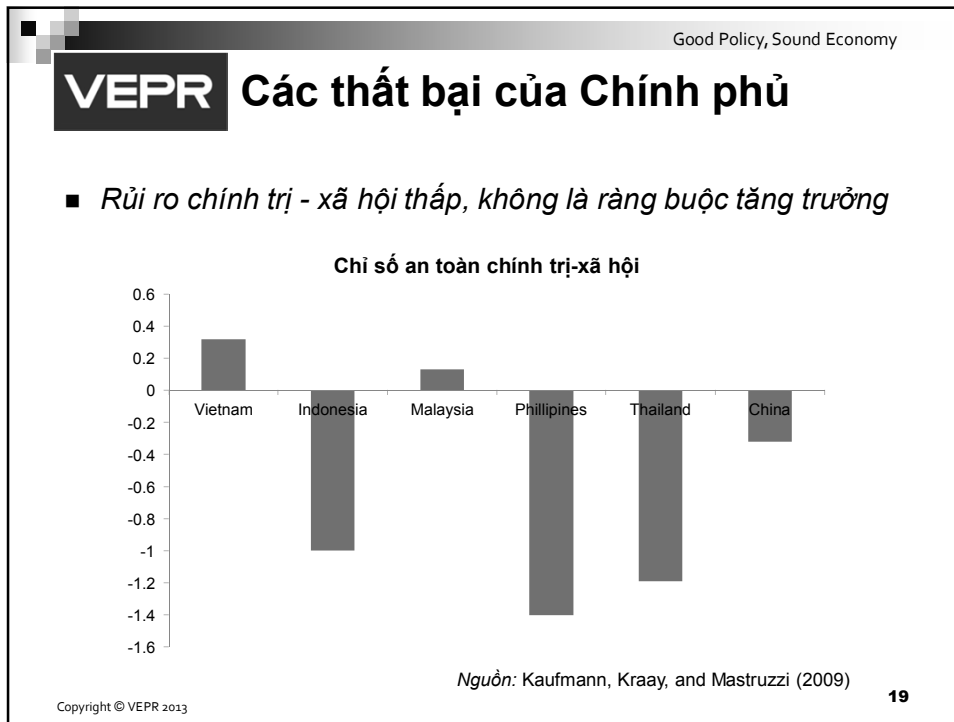
VEPR Các thất bại của Chính phủ

- *Rủi ro kinh tế vĩ mô là ràng buộc tăng trưởng ở Việt Nam: Thâm hụt ngân sách và chi phí đầu vào sản xuất cao*

Tỷ lệ thâm hụt ngân sách hàng năm

Năm	Tỷ lệ thâm hụt ngân sách hàng năm (%)
2003	4.8
2004	4.8
2005	4.8
2006	4.8
2007	5.5
2008	4.5
2009	6.8
2010	5.8
2011	4.8
2012	4.8
2013	5.2

Copyright © VEPR 2013 Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu Bộ KH&ĐT 18



Good Policy, Sound Economy

VEPR Chi phí đầu tư

- **Xâm phạm quyền tài sản và tình trạng tội phạm mặc dù chưa đến mức độ nghiêm trọng nhưng là ràng buộc cản trở tăng trưởng tại Việt Nam:**
 - Ví dụ, trường hợp trộm cắp tại nhà máy Sam Sung.
 - Khả năng ứng phó chậm với các cuộc bạo động ở khu công nghiệp Bình Dương hoặc Vũng Áng.
- **Dấu hiệu: Sự phát triển mạnh của các công ty bảo vệ tư nhân, các dịch vụ bảo vệ tài sản.**

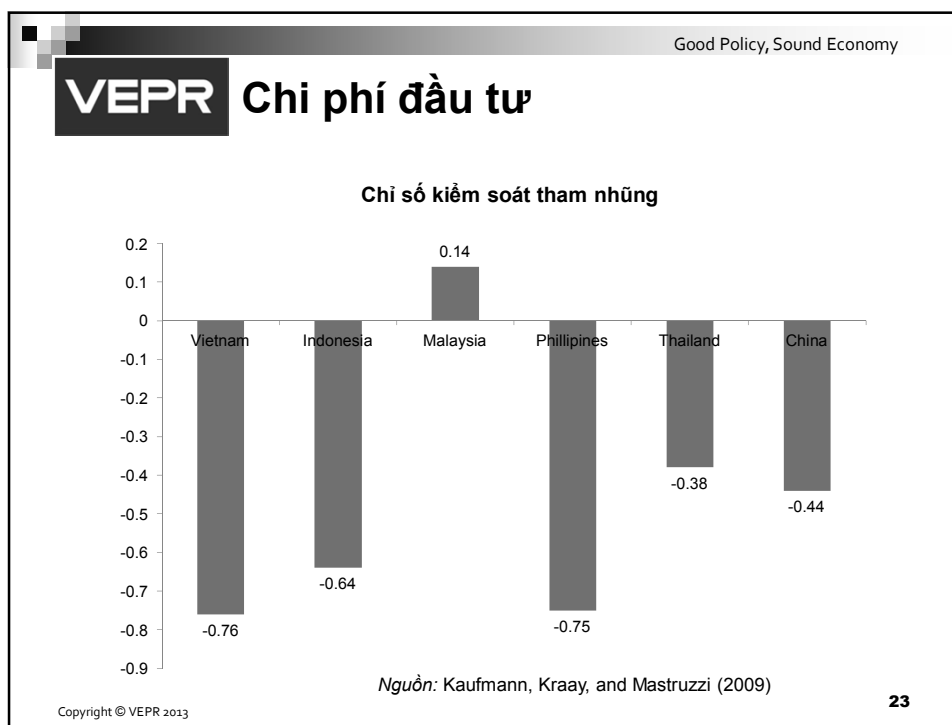
Copyright © VEPR 2013 21

Good Policy, Sound Economy

VEPR Chi phí đầu tư

- **Tham nhũng ở Việt Nam có mức độ nghiêm trọng và là ràng buộc tăng trưởng trọng yếu.**
 - Báo cáo (PCI) 2013: Chỉ có 65,8% doanh nghiệp FDI đánh giá mức độ tham nhũng ở Việt Nam cao hơn các quốc gia họ từng khảo sát đầu tư.
 - Theo chỉ tiêu đánh giá về mức độ kiểm soát tham nhũng của Kaufmann và cộng sự (2009), Việt Nam có mức độ tham nhũng nghiêm trọng nhất trong khu vực.
 - Nguyễn và Van Dijk (2012): tham nhũng tác động tiêu cực tới các doanh nghiệp tư nhân, nhưng không tác động tới DNNN.

Copyright © VEPR 2013 22



Good Policy, Sound Economy

VEPR Thất bại thị trường

- Ngoại ứng thông tin và ngoại ứng đào tạo: Các sản phẩm xuất khẩu có độ phức tạp thấp, giá trị gia tăng thấp.
- Ngoại ứng liên kết: Công nghiệp phụ trợ kém phát triển.

Copyright © VEPR 2013 24

Good Policy, Sound Economy

VEPR Tóm lược các ràng buộc chính

- Bất ổn kinh tế vĩ mô, sự xói mòn niềm tin của các chủ thể kinh tế vào tương lai và định hướng điều hành là những cản trở cho đầu tư dài hạn.
- Chất lượng môi trường kinh doanh thấp, quyền sở hữu bị xâm phạm và tình trạng tham nhũng là những ràng buộc chặt đối với tăng trưởng Việt Nam.
- Cơ sở hạ tầng, đặc biệt là hạ tầng giao thông, là ràng buộc chặt. Hạ tầng năng lượng sẽ là ràng buộc trọng yếu trung và dài hạn, tuy nhiên chưa phải là ràng buộc chặt trong ngắn hạn.
- Sự yếu kém hiệu quả của các trung gian tài chính, hoạt động đầu tư công quá mức sẽ trở thành ràng buộc chặt nếu nền kinh tế quay trở lại quỹ đạo tăng trưởng cao.

Copyright © VEPR 2013 25

Good Policy, Sound Economy

VEPR Tóm lược các ràng buộc chính

- Vấn đề thất bại thị trường là ràng buộc chặt, đặc biệt tại các thị trường trọng yếu như thị trường lao động, đào tạo, năng lượng, sản xuất hàng đầu vào, v.v....
- Thiếu lao động có kỹ năng, chất lượng cao là một ràng buộc cho tăng trưởng của nền kinh tế. Điều này bắt nguồn từ toàn bộ hệ thống đào tạo từ thấp lên cao.
- Tính sáng tạo của nền kinh tế hầu như không có. Điều này bắt nguồn từ sự thất bại của Nhà nước trong việc bảo hộ các sản phẩm trí tuệ và bí quyết công nghiệp, thiếu môi trường khuyến khích tự do học thuật và nghiên cứu, tư duy độc lập, chấp nhận rủi ro.

Copyright © VEPR 2013 26

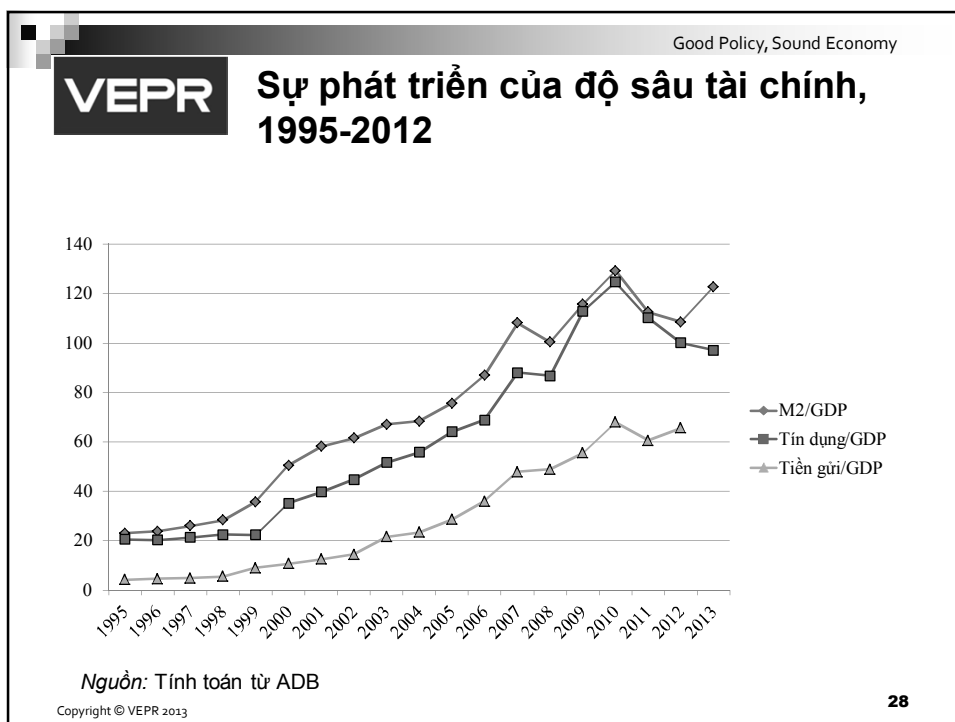
Good Policy, Sound Economy

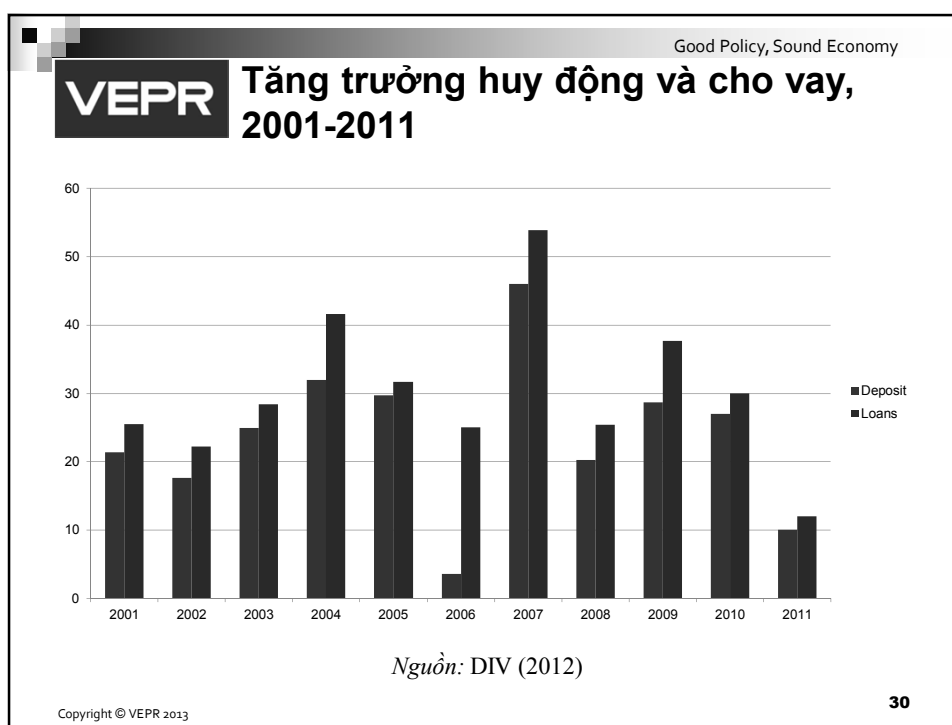
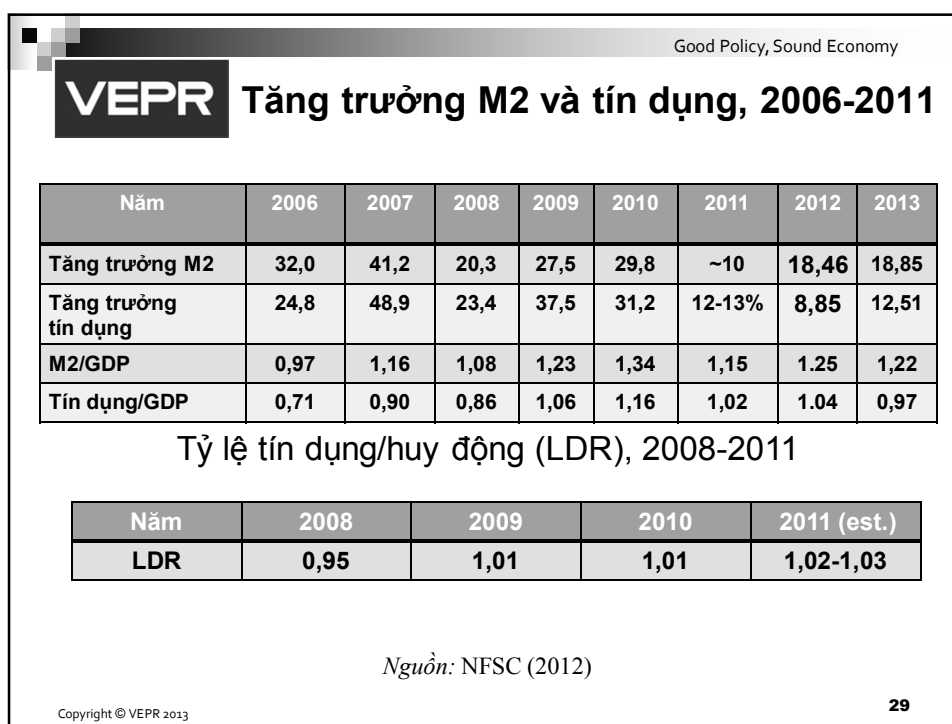
VEPR



Hệ thống tài chính – ngân hàng

Copyright © VEPR 2013 27







Dr. LÊ XUÂN SANG

TS. Lê Xuân Sang nhận bằng cử nhân, thạc sỹ tại Đại học quản lý đô thị Kharcov (Kharcov Urban Management Academy) (Ucraina, Liên Xô) năm 1990 và bằng tiến sỹ kinh tế học tại Đại học Tổng hợp quốc gia mang tên Lô mô nô xốp (Liên bang Nga) năm 1997.

Ông đã trải qua các lớp bồi dưỡng, thực tập sinh cao cấp về kinh tế - tài chính vĩ mô tại Đại học Tổng hợp Xingapo (NUS) và Viện Đông Nam Á Singapore (ISEAS); tham gia lớp quản lý kinh tế tại Học viện Hành chính Bắc Kinh (Trung Quốc) (China Academy for Administrative Governance - CAAG) và Hội thảo tập huấn chống khủng hoảng tài chính của IMF tại GRIPS, Nhật Bản.

TS. Sang bắt đầu làm việc tại Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương từ năm 1999 (tại Phòng Phân tích và Dự báo kinh tế, sau này là Ban Chính sách hội nhập) và hiện là Trưởng ban Ban Chính sách kinh tế vĩ mô.

Lĩnh vực nghiên cứu chính của ông Sang là phát triển thị trường tài chính, kinh tế vĩ mô và hội nhập kinh tế quốc.

TS. Sang là chủ biên, tác giả của 5 cuốn sách về lĩnh vực tài chính - ngân hàng và hội nhập kinh tế quốc tế; là thành viên chính của 3 đề án quốc gia của Bộ Kế hoạch và Đầu tư; là chủ nhiệm, thành viên chính của gần 10 nghiên cứu của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Tài chính, Bộ Thương mại, Bộ Khoa học và Công nghệ và Ban Khoa Giáo Trung ương (đề tài cấp nhà nước), Ủy ban Kinh tế của Quốc hội và của các tổ chức trong nước như UNDP, EU, và của Viện Nghiên cứu kinh tế của các nước Đông - Đông Nam Á (ERIA), Viện Nghiên cứu phát triển Thái Lan (TDRI); và là tác giả của 25 bài viết được đăng tải ở Việt Nam và quốc tế

Phát triển tài chính hiện nay ở Việt Nam: Thúc đẩy hay cản trở tăng trưởng kinh tế

TS. Lê Xuân Sang
Trưởng ban CS Kinh tế Vi mô
Viện NC Quản lý Kinh tế TW

lsang@mpi.gov.vn
Hà Nội, 26-27/6/2014

1

Nội dung bài trình bày

1. Đánh giá lại vai trò của tài chính đối với tăng trưởng kinh tế
2. Các bằng chứng về mối quan hệ Phát triển tài chính - Tăng trưởng kinh tế
3. Một số vấn đề trong xác định quan hệ Phát triển tài chính và Tăng trưởng kinh tế
4. Đánh giá sơ lược vai trò của tài chính đối với tăng trưởng kinh tế Việt Nam và nguyên nhân
5. Một số định hướng chính sách giúp tài chính thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

2

1). Vai trò của TTTC đối với tăng trưởng kinh tế

a). Vai trò ở cấp độ vĩ mô của TTTC hiệu quả

1). *Kênh huy động và phân bổ nguồn lực một cách hiệu quả*

Thông qua lợi thế kinh tế nhờ qui mô và việc giảm thiểu các chi phí giao dịch

2). *Ổn định kinh tế vĩ mô, giảm nhẹ rủi ro khủng hoảng tài chính - tiền tệ*

(thị trường trái phiếu và phái sinh, đòi hỏi về minh bạch và công khai hóa thông tin, về chuẩn mực kế toán, kiểm toán, và giám sát ; giúp phân tán rủi ro)

3). *Nâng cao hiệu quả của nền kinh tế*

(Huy động vốn dài hạn, giá rẻ; tạo sức ép DN làm ăn hiệu quả, việc giá cổ phiếu giảm xuống thấp, sẽ gặp khó khăn trong huy động vốn → có nguy cơ bị thâm tóm; tạo thanh khoản, làm gia tăng khối lượng và năng suất của vốn → tăng trưởng)

3

1). Vai trò của TTTC đối với tăng trưởng kinh tế (tiếp)

b). Vai trò ở cấp độ vi mô

1). *Góp phần cải thiện và nâng cao năng lực quản trị và sự năng động của các công ty*

Để vay được vốn từ các định chế tài chính, các công ty buộc phải nỗ lực nâng cao năng lực quản trị; phải tăng tính minh bạch khi lên và ở trên sàn; cạnh tranh để thu hút được vốn từ cá nhà đầu tư,

2). *Đa dạng hoá kênh huy động và đầu tư*

3). *Tạo điều kiện chia sẻ, phân tán rủi ro*

4). *Kênh khai mở tri thức và công nghệ mới*

Thông qua TT ĐTMHiêm, những ý tưởng sáng tạo, cùng với nỗ lực kinh doanh và khả năng huy động vốn là động lực cho việc tạo ra công nghệ mới, SP mới (thoát vốn qua TTCK)

4

2). Các bằng chứng về mối quan hệ Phát triển tài chính - Tăng trưởng kinh tế

Bảng 1: Bằng chứng phát triển TC thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

Authors	Sample	Methods	Main Findings
Evans, Green and Murinde 2002	82 countries for 21 year time series data	Translog production function	Significant evidence of such interactions Human capital and financial development to economic growth in
Arestis, Luintel 2001	5 developed countries	Time series methods	Banks and stock market promote economic growth, but banks are more important
Alian and Patrick 2002	low income countries	Regression	Support the contention that financial sector leads economic growth
Lang and Sawada 2000 Yang 2000	Time series data for 20 countries 1991-1996/ Taiwan	Endogenous growth model Prod-function theory and Feder model	Financial dev-nt and trade liber-tion are shown to increase econ. growth rate The financial - supply – leading version is more prevailing in the studies case.

5

2). Các bằng chứng về mối quan hệ Phát triển tài chính - Tăng trưởng kinh tế →

Bảng 2 : Bằng chứng phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế không và có thúc đẩy nhau

Authors	Sample	Methods	Main Findings
Al-tami, Al-ssein, Al-awad and Al-arif 2001	Selected Arab countries	Cointegr-on, Granger caus-ity & IRF tech-que	No clear evidence that financial development affect or is affected by economic growth
Shan and Morris (2002)	OECD and Asian countries	VAR and granger causality test	The bi-directional causality between finance and growth in some countries and the one-way causality from growth to finance in other countries
Al-Yousif 2002	1970-99/30 dev-ping countries	Granger causality test	Causality is bi-directional, the finance – growth relationship between cannot be generalized across countries
Luintel and Chan 1999	10 sample countries	VAR	Bi-directional causality between financial development and economic growth
Yordan Shan (2006)	China	VAR	Indication of a two-way causality between finance and growth

6

3). Một số vấn đề trong xác định quan hệ- Phát triển tài chính và Tăng trưởng kinh tế

A). Bỏ qua, coi nhẹ các yếu tố ảnh hưởng tới sự phát triển thị trường tài chính và tới mối quan hệ tc-ttkt

(do test nhiều nước theo nhóm)

1)+ Mức độ đè nén/áp chế tài chính (financial repression) (kiểm soát về lãi suất, hạn mức tín dụng,..) của từng nước

2)+ mức độ sở hữu Nhà nước trong tổ chức tài chính (thông thường sở hữu Nhà nước cao → kém phát triển tttc → tăng trưởng thấp hơn

3)+ Nguồn gốc pháp luật của TTTC (Civil law vs Common law)

4) + Mức độ tự do hóa và trình tự tự do hóa tài chính++> khủng hoảng (thiếu lộ trình ++> khủng hoảng++> mất tăng trưởng)

5) Không kể ra được yếu kém cụ thể/tác nhân về thể chế, qua đó không có giải pháp CS cụ thể, hiện thực (kết luận chung chung)

7

Nguồn gốc pháp luật và phát triển TTTC

Bảng II.1: Phân loại cấu trúc tài chính của một số nhóm nước

Các nước có hệ thống tài chính chưa phát triển	Các nước có hệ thống tài chính phát triển
Hệ thống tài chính dựa vào thị trường tín dụng ngân hàng	
Egypt	Panama
Sri Lanca	Portugal
Indonesia	Austria
Greece	Belgium
Argentina	Italy
India	Finland
Venezuela	Norway
Ireland	Japan
Thailand	France
	Germany
	Israel
	Spain

8

Nguồn gốc pháp luật của TTTC

Bảng II.1: Phân loại cấu trúc tài chính của một số nhóm nước

Nguồn: Demirguc-Kunt và Levine (2001); Herring và Chatusripitak (2000) (đối với trường hợp Thái Lan); .

Stock market-based financial system	
Denmark	Netherland
Chile	Canada
Brazil	Australia
Mexico	South Africa
Philippines	Korea, Rep.
Turkey	Sweden
Peru	England
	United States
	Singapore
	Swiss
	Hongkong
	Malaysia

9

3). Một số vấn đề trong xác định quan hệ Phát triển tài chính và Tăng trưởng kinh tế →

B. Một số ngưỡng xác định tài chính có hại cho tăng trưởng

+ **Carmen Reinhart và Kenneth Rogoff**

khi tỉ lệ nợ công/GDP của một quốc gia vượt quá 90%, GDP của quốc gia đó sẽ giảm 0,1% (+2.2%) và ngược lại, nếu tỉ lệ này dưới 90% thì tăng trưởng GDP bình quân đạt khoảng 3%-4% (SAI do lỗi ex cel).

+ Thâm hụt ngân sách: < 5% GDP (đối với các nước đang phát triển và chuyên đổi) và 3% đối với các nước phát triển (EU: bắt buộc) (DBR 2011)

+ Cơ cấu luồng vốn quốc tế (<=20% portfolio, nợ ngắn hạn <=30% tổng nợ (IMF 1998)

+ Tăng mạnh cho vay (lending boom) (EU tín dụng cho khu vực tư nhân, hộ gia đình không cao hơn 10%/năm

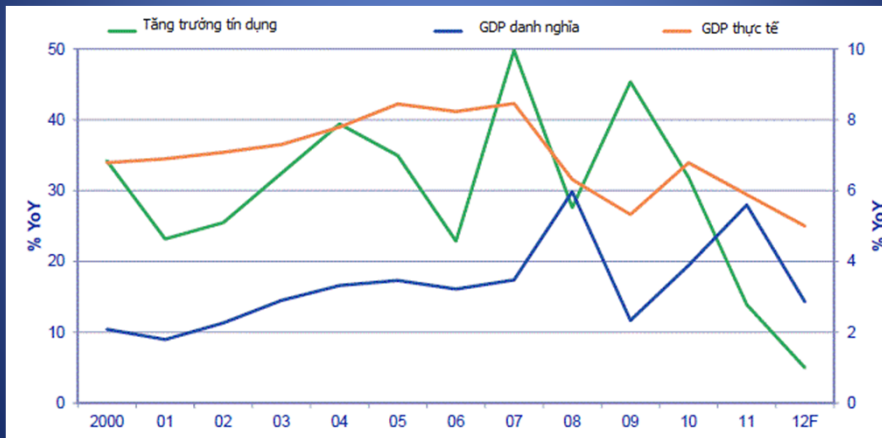
+Lạm phát (cpi): cao hơn ngưỡng 8% có tác động tiêu cực làm giảm tăng trưởng kinh tế (kinh nghiệm 88 nước)

10

4). Đánh giá sơ lược vai trò của tài chính đối với tăng trưởng kinh tế Việt Nam – Một số quan sát ban đầu

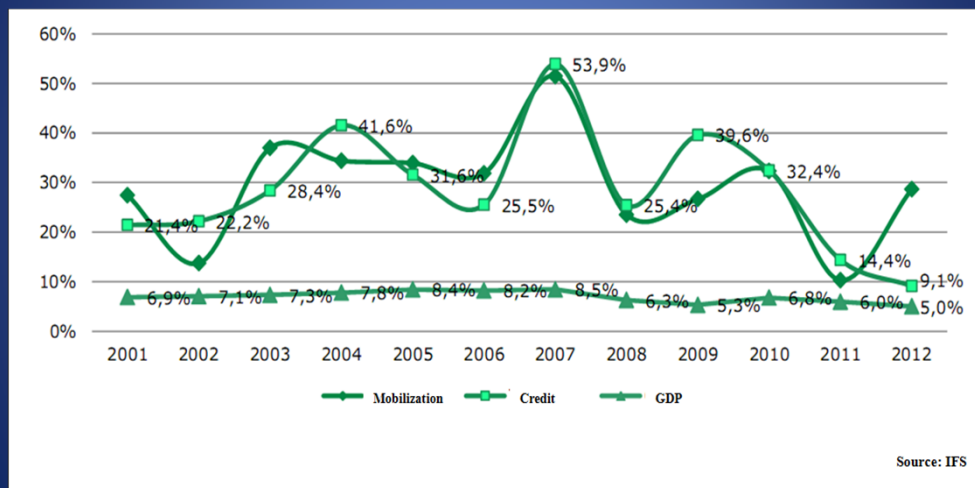
1). Thị trường tín dụng ngân hàng

Hình 1: Tăng trưởng tín dụng, GDP 2000-12, %



11

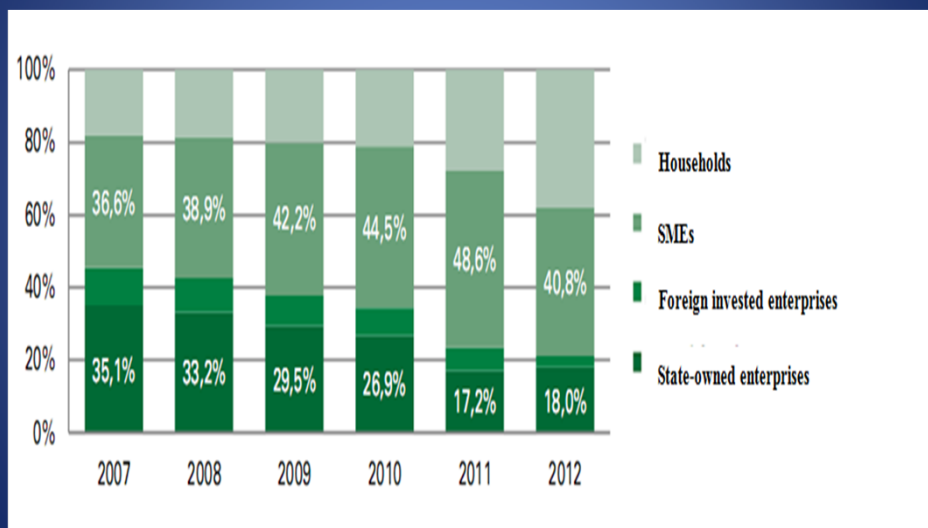
Hình 2 : Tốc độ tăng tín dụng, huy động và tăng GDP



Source: IFS

12

Hình 3 : Tín dụng theo khu vực sở hữu



1). Thị trường tín dụng ngân hàng

+ Việt Nam là quốc gia có tỷ lệ TD/GDP khá cao (trên 100% từ 2009 – nay).

+ Có mối quan hệ giữa tín dụng/đầu tư – Tăng trưởng GDP (một số NC, VD: Anwar và Nguyễn Lan Phi (2009) giai đoạn 1997-2006, 61 tỉnh thành Mô hình nội sinh ủng hộ quan điểm này), tuy vậy:

+ để GDP tăng 1%: 2006-2010 TD tăng 5,26%, 2011-2013: TD tăng 1,98%

+ Mức tăng VN: (TD > 30%/năm (2006-2010); GDP: 7%, năm) VS Trung Quốc (TD 15%, năm, GDP: 9%) → hiệu suất vốn VN thấp

+ **Lượng vốn vay không “phục vụ hết” cho tăng trưởng** (chạy vào đầu tư cổ phiếu, vàng? (không tạo ra ngay sản lượng/GDP và cho vay sản xuất với lãi suất rất cao ++> **nợ xấu cao, lạm phát rất cao → thắt chặt tín dụng → kìm hãm tăng trưởng GDP**

+ KL: Tín dụng ban đầu tạo ra tăng trưởng GDP, song sau đó kìm hãm GDP

2). Thị trường cổ phiếu và trái phiếu

Bảng 2: Quy mô thị trường chứng khoán Việt Nam

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tổng vốn hoá thị trường	22.8	43.0	19.0	55.0	28.3	20.0	23.0	31.0
Tổng giá trị phát hành trái phiếu, trong đó TPCT	NA	NA	~19.0	NA	19.6 (5.55)	17.1 (3.31)	16.6 (1.95)	19 (2.65)

15

Thị trường cổ phiếu

- + Góp phần huy động vốn dài hạn, giá rẻ phục vụ trực tiếp sản xuất kinh doanh
- + Tỷ trọng IPO (huy động cho DN) nhỏ, chỉ từ 1,9 ngàn tỷ - 43.8 ngàn tỷ (2007-2011), 2012-2013 còn thấp hơn
- + IPO chưa gắn liền với niêm yết (SABECO, HABECO: 6 năm?) ảnh hưởng tới tăng trưởng trong dài hạn (hạn chế quản trị doanh nghiệp, hiệu quả sản xuất-KD) (do chưa kiểm được đối tác chiến lược)
- + Các doanh nghiệp NN còn lắt tránh huy động, niêm yết quốc tế
KL: đóng góp cho tăng trưởng GDP, ít đóng góp tiêu cực

16

Thị trường trái phiếu

1). TPCP:

--huy động lượng vốn tương đương 19% GDP gần đây

-- Lượng vốn huy động được phần lớn làm các dự án hạ tầng, phục vụ phát triển kinh tế - xã hội trong dài hạn

- Tuy nhiên, một số đợt phát hành cho DNNN vay lại (ví dụ: Vinasshin) → kém hiệu quả, tăng nợ

- Quá trình thiết kế, thi công các DA được giám sát kém → lãng phí, tham nhũng

2) TPDN:

-Tương đương 2-5,5% GDP, phục vụ trực tiếp nhu cầu kinh doanh (ví dụ Vingroup), đóng góp trực tiếp cho GDP

-KL: Vốn trái phiếu đóng góp cho GDP, song hiệu suất đóng góp của TPCP thấp hơn TPDN do kiểm soát kém các khoản cho vay lại DNNN, thực hiện DA kết cấu hạ tầng

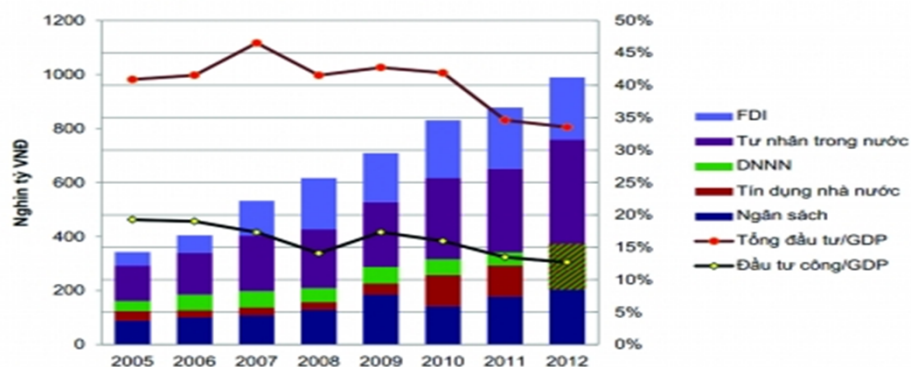
17

Vốn đầu tư theo thành phần kinh tế

+ Đầu NN (NS, tín dụng NN, của DNNN) nhìn chung là có đóng góp cho tăng trưởng GDP, song hiệu quả vốn đầu tư thấp nhất

+ Đầu tư tư nhân, nhất FDI đóng góp ngày càng tăng cho GDP, là động lực tăng trưởng GDP 2011-nay; tuy vậy, tác động lan tỏa nhỏ

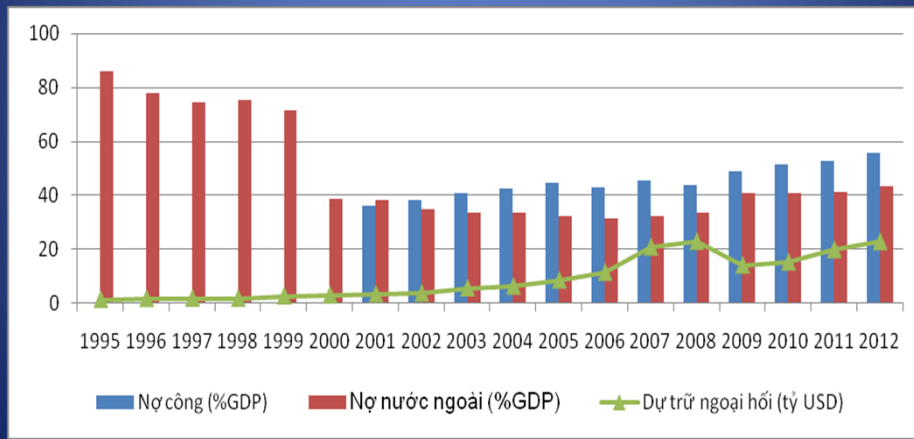
Đầu tư nhân theo nguồn vốn và tỷ lệ so với GDP, 2005-2012
Đầu tư phân theo nguồn vốn và tỷ lệ so với GDP, 2005-2012



Nguồn: Tổng cục Thống kê VN (TCTK).

Nợ công, nợ nước ngoài

Hình 3: Nợ công, nợ nước ngoài và dự trữ ngoại hối Việt Nam, 1995-2012



Nợ công, nợ nước ngoài

+ 2012: 55,7% GDP, nợ CP: 43,3% GDP, nợ CP BL: 11,6% GDP và nợ CQĐP ~ 0,8% GDP. Nợ công trong nước ~ 26,0% GDP còn nợ công nước ngoài là 29,7% GDP

Nợ NN ~ 43,6% GDP trong năm 2012. Trong gđ 2007-2012 mỗi năm TB nợ trung và dài hạn tăng 2,57% GDP, nợ ngắn hạn: 0.8% GDP.

+ Tràn nợ công, nước ngoài: không có ý nghĩa trong phòng chống khủng hoảng trên thực tế

+ Đóng góp cho tăng trưởng GDP song có nhiều rủi ro tăng gánh nợ và phụ thuộc (một phần EPC)

+ Rủi ro tỷ giá (chiếm 13,8% tổng dư nợ công 31/12/2012, tỷ giá đồng Yên: ~ 2,34 tỷ USD 2006-2012)

+ Rủi ro TD: Vinasshin, Đường cao tốc, CP bảo lãnh (ví dụ, xi măng, giấy, điện); và chi phí triển khai tăng

Nguyên nhân khiến tài chính kém hiệu quả trong thúc đẩy tăng trưởng

- + Tư tưởng: trong thời gian dài “nghiện” tăng trưởng cao, coi trọng TT hơn ổn định vĩ mô, thúc đẩy vốn để tăng trưởng thay vì công nghệ/năng suất
- + Mô hình thị trường TC: quá sai lệch (TD –CK) → TTTD phải “cõng” vốn chủ yếu trong khi năng lực tài chính, quản trị yếu kém, không theo kịp thị trường
- + TTTD: cho vay CS, vay cánh hẩu, thân quen (nepotism) và nội bộ (TV HĐQT), trong khi thiếu giám sát phù hợp, sâu sát; quản trị kém, thiết kế chính sách (nhất là kích cầu kém hiệu quả) → nợ xấu,
- + TTCP: không còn vấn đề lớn về yếu kém, những điểm yếu (minh bạch, kỷ luật thị trường, bảo vệ nhà ĐT, quản trị công ty...) đang dần hoàn thiện, yếu kém hiện tại chủ yếu do các nhân tố ngoài CK

21

Nguyên nhân khiến tài chính kém hiệu quả trong thúc đẩy tăng trưởng →

- + TTTP:
 - Thiếu các thể chế về xếp hạng tín nhiệm hữu hiệu
 - Phần lớn doanh nghiệp quản trị, minh bạch, kỷ luật về báo cáo tài chính kém
 - Một số doanh nghiệp còn e ngại
- + Nợ nước ngoài, nợ công, chi NSNN:
 - Kỷ luật ngân sách yếu kém;
 - _ Cho vay thiếu thẩm định
 - Cách tính NSNN bất cập không phản ánh chính xác về thâm hụt NSNN, nợ công, khiến coi nhẹ nguy cơ do thâm hụt
 - kỷ luật tài chính của Việt Nam rất lỏng lẻo (chi đầu tư vượt dự toán gần 61% (2009), 46% (2010)). Chi QLHC (cần cải cách mạnh mẽ) lại vượt DT mỗi năm vượt gần 26% 2005-2012 (BC BTC)

22

5. Một số định hướng chính sách

- + Kiên định ổn định kinh tế vĩ mô, xây dựng hệ thống tài chính lành mạnh, hiệu quả
- + Đổi mới mô hình hệ thống tài chính (nâng cao hiệu quả TTĐNH, thúc đẩy mạnh hơn TTCK); xem xét mô hình canada
- + Nghiên cứu các thể chế tăng cường bảo vệ các nhà đầu tư, nhất là cá nhân (có thể có hiệu quả cao do không bị lợi ích nhóm cản trở) để dần tạo thị TTTC cân bằng hơn, hữu hiệu hơn.
- + Đổi mới mô hình giám sát tài chính (tăng cường giám sát tuân thủ, chuyển dần sang giám sát dựa trên rủi ro; trong dài hạn dần chuyển sang mô hình giám sát hợp nhất, toàn bộ)
- + Áp dụng rộng rãi hơn chuẩn mực báo cáo tài chính sát hơn quốc tế, nâng cao hiệu lực thực thi kỷ luật thị trường.

23

5. Một số định hướng chính sách →

- + Nghiên cứu xây dựng cho Việt Nam hệ thống các chỉ tiêu an toàn tài chính với ngưỡng cảnh báo riêng, áp dụng mô hình kinh tế lượng (EWS, ST,...) có ý nghĩa cảnh báo/dự báo khủng hoảng hơn (tránh “buông thả” hoặc bóp nghẹt quá mức)
- + Cải tổ các định chế định giá, nâng cao tính hiệu quả, khách quan của kiểm toán; tạo dựng lòng tin và công bằng trên thị trường
- + TTTTD: Chuyển dần phân loại nợ theo các chuẩn mực BASEL cao hơn (Basel ii, iii)
 - Trong dài hạn xử lý hữu hiệu nợ xấu (hoàn thiện quy định về bán cho người nước ngoài, nhất là bất động sản, xây dựng TT mua bán nợ xấu) và giảm dần sở hữu chéo (khó, trước mắt minh bạch hơn nữa, niêm yết trên TTCK)
 - rà soát các lỗ hổng pháp lý để xử lý hữu hiệu các nghiệp vụ ngân hàng chưa được quy định trong pháp luật (shadow banking)

24

5. Một số định hướng chính sách →

+ Chứng khoán: thúc đẩy DNNN niêm yết chứng khoán/phát hành chứng chỉ quỹ toàn cầu (Global Deposit Receipt – GDR) ở nước ngoài (huy động vốn giá cao và nâng mạnh quản trị công ty); thực hiện nghiêm IPO gắn liền với niêm yết

+ Hoàn thiện khung pháp lý về TC xếp hạng tín dụng, nghiên cứu, xây dựng, triển khai áp dụng các mô hình quỹ hưu trí, tín thác bất động sản kênh huy động, đầu tư mới

+ Vay nợ, ngân sách:

+ Từng bước tiếp cận các chuẩn mực quốc tế về phân loại nợ công, NSNN

-- Tăng cường Kỷ luật tài chính - ngân sách

-- Chủ động áp dụng chính sách tài khóa ngược chu kỳ (counter-cyclical) hoặc thuận chu kỳ (pro-cyclical) tùy theo thực trạng KTVM

25

Xin chân thành cảm ơn!

Q&A

26