

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ – ĐHQGHN
KHOA TÀI CHÍNH – NGÂN HÀNG



CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU KHOA HỌC SINH VIÊN
NĂM 2012 – 2013

Tên đề tài:

**KIỂM TRA ĐỘ ỔN ĐỊNH
CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI LỚN Ở VIỆT NAM**

Giảng viên hướng dẫn: Th.S. Quan Đức Hoàng.

Khoa Tài chính – Ngân hàng

Sinh viên thực hiện: Phùng Đức Quyền

Lớp QH-2009E TCNH-TA.

Hà Nội, năm 2013

Lời cảm ơn.

Trước tiên, em xin bày tỏ lòng kính trọng và lời cảm ơn sâu sắc đến thầy giáo, Thạc sĩ Quan Đức Hoàng – giảng viên khoa Tài chính – Ngân hàng, Chủ tịch Quỹ đầu tư A.I. Capital đã tận tình chỉ bảo, hướng dẫn em trong suốt quá trình thực hiện nghiên cứu này. Không có những góp ý, nhận xét xác đáng của một người từng trải trong ngành tài chính ngân hàng như thầy, nghiên cứu này khó có thể được hoàn thành.

Em cũng xin gửi lời cảm ơn đến cô giáo, Tiến sĩ Trần Thị Thanh Tú – Phó chủ nhiệm khoa Tài chính – Ngân hàng đã cung cấp số liệu và động viên em thực hiện nghiên cứu này.

Đồng thời, em cũng xin cảm ơn các thầy, cô giảng viên trong Khoa Tài chính – Ngân hàng và Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội đã hết lòng truyền đạt nhiều kiến thức cho em trong 4 năm qua.

Tất cả những thiếu sót và hạn chế còn lại của nghiên cứu này là do em.

Chúc các thầy cô dồi dào sức khỏe và thành công trong sự nghiệp cao quý.

Hà Nội, ngày 26 tháng 3 năm

2013.

Sinh viên thực hiện

Phùng Đức Quyền

Giảng viên hướng dẫn đồng ý cho bảo vệ đề tài:

TÓM TẮT CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU KHOA HỌC SINH VIÊN.

“KIỂM TRA ĐỘ ỔN ĐỊNH CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI LỚN Ở VIỆT NAM”

Chúng ta không thực sự thấy được tầm quan trọng của hệ thống ngân hàng cho đến khi nó bắt đầu đổ vỡ. Nếu đến lúc đó chúng ta mới nghiêm túc quan tâm và tìm giải pháp khắc phục cho hệ thống ngân hàng thì có lẽ là đã muộn – một sự sụp đổ của toàn hệ thống là có thể tránh được, nhưng chắc chắn những thiệt hại, chi phí của chính phủ nói riêng và nền kinh tế nói chung là hết sức to lớn. Do đó, thay vì đợi đến khi hệ thống ngân hàng xuất hiện những căn bệnh hiểm nghèo rồi mới tìm cách cứu chữa, chúng ta nên có kế hoạch nâng cao sức chịu đựng hay độ ổn định của hệ thống ngân hàng, giúp nó chống chịu tốt hơn trước những cú sốc bất lợi từ bên ngoài.

Nghiên cứu này được thực hiện chính là nhằm mục đích đánh giá và thảo luận các biện pháp giúp nâng cao sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Sau khi phân tích một cách toàn diện những nội dung lý thuyết liên quan đến vấn đề kiểm tra độ ổn định bao gồm các đặc điểm chính và các bước thực hiện, chúng tôi tiến hành áp dụng cơ sở lý thuyết đó vào nghiên cứu thực tế của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Phần thực nghiệm của nghiên cứu này được thực hiện theo 5 bước:

Bước 1. Xác định các ngân hàng làm đối tượng cho bài kiểm tra: 16 ngân hàng thương mại lớn và 1 công ty tài chính – chiếm hơn 70% tổng tài sản của hệ thống ngân hàng (thời điểm cuối năm 2011) đã được lựa chọn.

Bước 2. Xác định các nhân tố rủi ro của hệ thống ngân hàng: một số nhân tố rủi ro chính, gắn liền với hoạt động của hệ thống ngân hàng Việt Nam được chúng tôi phân tích bao gồm: rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá và rủi ro giá tài sản (cổ phiếu).

Bước 3. Xây dựng kịch bản. Bằng 3 phương pháp khác nhau, chúng tôi xây dựng 3 kịch bản cho quá trình kiểm tra độ ổn định bao gồm:

- Kịch bản cơ sở: dựa theo dự báo về kinh tế Việt Nam trong báo cáo Triển vọng kinh tế thế giới (WEO) tháng 10/2012, thể hiện diễn biến thông thường của nền kinh tế.
- Kịch bản “suy thoái kép”: được xây dựng dựa vào những biến động thực tế của các biến số kinh tế trong quá khứ, có điều chỉnh theo những thay đổi trong cấu trúc kinh tế theo thời gian và các nguy cơ ở hiện tại, mang yếu tố bất lợi cao.

- Kịch bản “trì trệ kéo dài”: được xây dựng dựa vào khu vực “đuôi” 1% đường phân phối xác suất của các dự báo từ mô hình Hệ tự hồi quy (VAR), mang yếu tố bất lợi rất cao.

Bước 4. Tính toán tác động của kịch bản tới các ngân hàng.

Rủi ro lãi suất: mô hình khe hở tái định giá, tính toán tác động của thay đổi lãi suất tới thu nhập lãi thuần.

Rủi ro tỷ giá: mô hình trạng thái ngoại tệ mở rộng, tính toán tác động của thay đổi tỷ giá đến giá trị tài sản và nợ phải trả bằng ngoại tệ.

Rủi ro tín dụng: ước lượng mô hình hồi quy số liệu bảng với tỷ lệ nợ xấu và các biến số vĩ mô của 55 quốc gia đang phát triển (làm mô hình thay thế cho trường hợp Việt Nam vì số liệu về nợ xấu ở Việt Nam rất hạn chế), qua đó tính toán tác động của các yếu tố vĩ mô đến chất lượng tín dụng của hệ thống ngân hàng.

Bước 5. Diễn giải và thảo luận kết quả.

Kết quả thu được cho thấy sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng trước các cú sốc là rất yếu. Ở kịch bản cơ sở, 6 ngân hàng không đảm bảo tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu, nhu cầu tái cấp vốn tương đương 0.74% GDP.

Ở hai kịch bản bất lợi, không ngân hàng nào duy trì được tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu trên mức quy định, chi phí tái cấp vốn cho các ngân hàng lên tới 13.3 – 19.6% GDP.

Với những kết quả như vậy, chúng tôi đã thảo luận và khuyến nghị các giải pháp có thể áp dụng giúp nâng cao an toàn hoạt động của hệ thống ngân hàng, bao gồm: cho những ngân hàng yếu kém phá sản, sáp nhập với ngân hàng khác, tăng vốn chủ sở hữu từ khu vực tư nhân, Nhà nước trực tiếp đứng ra góp vốn và giải pháp mang tính căn bản nhất là ổn định và cải thiện tình hình kinh tế vĩ mô.

Mục lục

Danh mục từ viết tắt.	viii
Danh mục bảng.	ix
Danh mục hình.	x
CHƯƠNG 1: GIỚI THIỆU CHUNG.	1
I. Tính cấp thiết của đề tài	1
II. Phạm vi nghiên cứu.	1
III. Câu hỏi nghiên cứu.	2
IV. Phương pháp nghiên cứu.	3
V. Cấu trúc nghiên cứu.	3
CHƯƠNG 2: TỔNG QUAN LÝ THUYẾT VỀ KIỂM TRA ĐỘ ỔN ĐỊNH.	5
I. Tổng quan về FSAP và Stress testing	5
1. Vài nét về Chương trình Đánh giá khu vực tài chính (FSAP) và các bộ phận của FSAP.	5
2. Chương trình FSAP đến Việt Nam.	6
3. Định nghĩa về Kiểm tra độ ổn định	7
4. Kiểm tra độ ổn định với cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu 2008.	8
II. Các đặc điểm phân loại.	9
1. Phân loại theo chức năng.	10
2. Phân loại theo quy mô.	14
3. Phân loại theo cách tiếp cận.	17
4. Phân loại theo số liệu được sử dụng.	20
5. Theo số lượng nhân tố rủi ro.	23
III. Các bước tiến hành kiểm tra độ ổn định.	24
1. Bước 1: Xác định các tổ chức tài chính sẽ tham gia kiểm tra độ ổn định.	24
2. Bước 2: Xác định các nhân tố rủi ro chính.	25
3. Bước 3: Xác định cú sốc và xây dựng kịch bản cho bài kiểm tra.	26

4. Bước 4: Áp dụng kịch bản cú sốc vào việc tính toán tác động đối với các ngân hàng.	29
5. Bước 5: Diễn giải và ứng dụng kết quả.	29
CHƯƠNG 3: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM Ở VIỆT NAM.	33
I. Bước 1: Xác định các ngân hàng tham gia vào bài kiểm tra.	33
II. Bước 2: Các nhân tố rủi ro được xét đến trong nghiên cứu thực nghiệm này.	35
1. Rủi ro tín dụng:.....	35
2. Rủi ro lãi suất.....	36
3. Rủi ro tỷ giá.	37
4. Rủi ro giá cổ phiếu.....	38
III. Bước 3: Xây dựng kịch bản.....	39
1. Xây dựng kịch bản cơ sở.	39
2. Xây dựng kịch bản bất lợi.....	41
IV. Bước 4: Áp dụng kịch bản cú sốc vào việc tính toán tác động đối với các ngân hàng.	56
1. Giới thiệu về công cụ Excel được sử dụng.....	56
2. Rủi ro lãi suất.....	62
3. Rủi ro tỷ giá.	63
4. Rủi ro giá cổ phiếu.....	63
5. Rủi ro tín dụng.	64
V. Bước 5: Kết quả thu được.	70
CHƯƠNG 4: KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH VÀ KẾT LUẬN.	76
I. Những đóng góp chính của nghiên cứu.....	76
II. Khuyến nghị giúp cải thiện quá trình Kiểm tra độ ổn định và hướng nghiên cứu tiếp theo. .	77
III. Khuyến nghị giúp cải thiện sức khỏe của hệ thống ngân hàng và sự phát triển nền kinh tế. .	78
1. Cho phá sản.....	79
2. Sáp nhập với ngân hàng khác	79
3. Tăng vốn chủ sở hữu cho các ngân hàng.	79

4. Minh bạch hóa thông tin về hệ thống ngân hàng.....	83
5. Đảm bảo không xảy ra tình trạng co thắt tín dụng.	83
6. Các giải pháp ổn định kinh tế vĩ mô và hệ thống ngân hàng trong dài hạn.....	84
IV. Kết luận.	85
PHỤ LỤC.	87
Phụ lục A. Ma trận Đánh giá rủi ro đối với sự ổn định tài chính của Việt Nam	87
Phụ lục B. Các kiểm định đối với mô hình VAR.	91
Phụ lục C. Danh sách 55 quốc gia mới nổi và đang phát triển trong mô hình số liệu mạng.....	92
TÀI LIỆU THAM KHẢO.	93
Tài liệu tham khảo Tiếng Việt.....	93
Tài liệu tham khảo Tiếng Anh.....	93

Danh mục từ viết tắt.

Ký hiệu viết tắt	Nghĩa đầy đủ	Từ gốc Tiếng Anh
CAR	Hệ số an toàn vốn tối thiểu	Capital Adequacy Ratio
CGFS	Ủy ban về Hệ thống Tài chính Toàn cầu	Committee on the Global Financial Systems
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng	Consumer Price Index
EBA	Cơ quan quản lý ngân hàng Châu Âu	European Banking Authority
ECB	Ngân hàng Trung ương Châu Âu	European Central Bank
EU	Liên minh Châu Âu	European Union
FSAP	Chương trình Đánh giá Khu vực Tài chính	Financial Sector Assessment Program
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội	Gross Domestic Product
NHNN	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	
NHTMCP	Ngân hàng thương mại cổ phần	
NHTMNN	Ngân hàng thương mại nhà nước	
NOP	Trạng thái ngoại tệ mở ròng	Net Open Position
NPL	Nợ xấu	Non-performing loans
RWA	Tài sản “Có” điều chỉnh trọng số rủi ro	Risk-weighted Assets
ST	Kiểm tra độ ổn định, kiểm tra sức chịu đựng	Stress-testing
SCAP	Chương trình đánh giá an toàn vốn của cơ quan giám sát tài chính (Mỹ)	Supervisory Capital Assessment Program
VaR	Mô hình Giá trị chịu rủi ro	Value at Risk
VAR	Mô hình Hệ tự hồi quy	Vector Autoregression
WEO	Báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới	World Economic Outlook

Danh mục bảng.

Bảng 1: Các bộ phận cấu thành FSAP.	5
Bảng 2: Phân loại kiểm tra độ ổn định theo chức năng.....	12
Bảng 3: Kiểm tra độ ổn định ở mức độ danh mục và ở quy mô toàn hệ thống.....	15
Bảng 4: Tiếp cận từ dưới lên và Tiếp cận từ trên xuống.....	18
Bảng 5: Dựa vào số liệu kế toán và số liệu thị trường.	21
Bảng 6: Những sự kiện lịch sử tiêu biểu có thể tham khảo khi xây dựng kịch bản.	27
Bảng 7: Tỷ lệ tài sản của các ngân hàng trong mẫu nghiên cứu so với toàn hệ thống.....	34
Bảng 8: Tóm tắt kịch bản cơ sở.....	40
Bảng 9: Kịch bản cho tăng trưởng GDP giai đoạn 2012-2014 (đơn vị: %/năm).	47
Bảng 10: Tóm tắt kịch bản “suy thoái kép”.	52
Bảng 11: Tiêu chuẩn lựa chọn độ trễ trong mô hình VAR.	54
Bảng 12: Tóm tắt kịch bản "trì trệ kéo dài".....	55
Bảng 13: Kết quả hệ số từ mô hình hồi quy số liệu bảng (*).	67
Bảng 14: Tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro tín dụng theo Quyết định 493/2005/QĐ-NHNN.	68
Bảng 15: Tổng hợp 3 kịch bản được xây dựng.	69
Bảng 16: Thống kê mô tả hệ số CAR trước và sau cú sốc của kịch bản cơ sở.	71
Bảng 17: Thống kê mô tả hệ số CAR trước và sau cú sốc của kịch bản suy thoái kép.	71
Bảng 18: Thống kê mô tả hệ số CAR trước và sau cú sốc của kịch bản "trì trệ kéo dài".	72
Bảng 19: Tổng chi phí tái cấp vốn cho 17 ngân hàng (đơn vị: % GDP năm 2012 theo giá thực tế).	73
Bảng 20: Tỷ lệ nợ xấu thực tế tại một số quốc gia Châu Á trong cuộc khủng hoảng 1997.....	74
Bảng 21: Chi phí tái cấp vốn cho hệ thống ngân hàng ở một số quốc gia trên thế giới.....	74

Danh mục hình.

Hình 1: Những rủi ro được nắm bắt bởi quá trình ST và bởi mô hình VaR.	16
Hình 2: Tác động của các cú sốc khác nhau đối với hệ số CAR của ngân hàng.....	31
Hình 3: Tỷ lệ cho vay khách hàng trên Tổng tài sản cuối năm 2011 (đơn vị: %).	36
Hình 4: Tỷ lệ thu nhập lãi thuần trên Tổng thu nhập hoạt động năm 2011 (đơn vị: %)	36
Hình 5: Tỷ lệ cho vay bằng ngoại tệ trên Tổng dư nợ.....	37
Hình 6: Tỷ lệ trạng thái ngoại tệ mở rộng trên Vốn tự có cuối năm 2011 (đơn vị: %).	38
Hình 7: Tỷ lệ giá trị cổ phiếu/Vốn tự có cuối năm 2011 (đơn vị: %).	38
Hình 8: Tỷ lệ thất nghiệp chính thức của Mỹ (đơn vị %).	42
Hình 9: Biến động chỉ số VN-Index và HNX-Index giai đoạn 2000 - 2012.....	44
Hình 10: Tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam (đơn vị: %/năm).	45
Hình 11: Xuất nhập khẩu so với GDP của Việt Nam giai đoạn 1993 - 2011 (đơn vị: % GDP)	46
Hình 12: Kịch bản cho tăng trưởng GDP, 2012-2014 (đơn vị: %/năm).	47
Hình 13: Kịch bản cho lạm phát giai đoạn 2012-2014 (đơn vị: %/năm)	49
Hình 14: Kịch bản với lãi suất cho vay giai đoạn 2012-2014 (đơn vị: %/năm).....	50
Hình 15: Tỷ suất lợi nhuận của chỉ số VN-Index.....	51
Hình 16: Cấu trúc dạng mô-đun của công cụ Excel.....	57
Hình 17: Tỷ lệ thu nhập trước dự phòng trên Vốn tự có năm 2011 (đơn vị %).	58
Hình 18: Hệ số an toàn vốn tối thiểu (CAR) năm 2011 (đơn vị %).	60

CHƯƠNG 1: GIỚI THIỆU CHUNG.

I. Tính cấp thiết của đề tài

Hệ thống ngân hàng là mạch máu của nền kinh tế. Vì vậy, việc giữ cho hệ thống ngân hàng hoạt động ổn định và chịu đựng được các cú sốc kinh tế bất lợi có vai trò hết sức quan trọng đối với sự vận hành của toàn bộ nền kinh tế. Trong mấy năm vừa qua, tình hình kinh tế Việt Nam và thế giới có nhiều biến động khó lường. Lạm phát đột ngột tăng cao vào năm 2008; cùng năm đó, kinh tế Mỹ và thế giới bắt đầu rơi vào cuộc khủng hoảng tồi tệ nhất kể từ cuộc Đại Khủng hoảng những năm 1930, tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam từ đó đến nay cũng giảm đáng kể so với thời kỳ 5 năm trước đó. Cùng với suy thoái kinh tế là việc thị trường chứng khoán và bất động sản trở nên ảm đạm, khả năng trả nợ của doanh nghiệp và hộ gia đình bị suy giảm dẫn đến tỷ lệ nợ xấu tăng cao. Trong hoàn cảnh như vậy, sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng Việt Nam là vấn đề thu hút được nhiều sự quan tâm.

Nghiên cứu này được thực hiện chính là nhằm đánh giá sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng Việt Nam trước những cú sốc bất lợi có thể xảy ra trong một vài năm tới. Liệu hệ thống ngân hàng Việt Nam có thể tự đứng vững được trước các cú sốc đó? Nếu không, những điều chỉnh và trợ giúp nào là cần thiết để giúp nâng cao sức chịu đựng của hệ thống?

II. Phạm vi nghiên cứu.

Trong phần này, chúng tôi sẽ trình bày một số phạm vi, giới hạn chính của nghiên cứu này để giúp người đọc có được một cái nhìn tổng quan về quy mô và các đặc điểm của nghiên cứu, tránh những hiểu lầm trong quá trình đọc sau này. Người đọc cũng cần lưu ý rằng phần này sẽ có một số thuật ngữ mang tính chuyên môn của lĩnh vực kiểm tra độ ổn định, các thuật ngữ này sẽ được giải thích kỹ hơn ở các phần sau của nghiên cứu này, chủ yếu là Chương 2: Tổng quan lý thuyết về kiểm tra độ ổn định.

- *Đối tượng nghiên cứu:* 16 ngân hàng thương mại và 1 công ty tài chính của Việt Nam. Theo số liệu vào cuối năm 2011, 17 tổ chức này chiếm 70.2% tổng giá trị tài sản của hệ thống ngân hàng. Tỷ lệ này cũng là tương đương với các bài kiểm tra độ ổn định được thực hiện ở nhiều quốc gia trong thời gian gần đây. Chúng tôi cho rằng những ngân hàng này là những cá thể có ảnh hưởng lớn và quan trọng đối với sự ổn định của toàn hệ thống. Nghiên cứu này không bao gồm các công ty bảo hiểm, các công ty chứng khoán, các quỹ đầu tư, các quỹ hưu trí, ...

- *Thời gian*: Nghiên cứu này thực hiện xây dựng kịch bản vĩ mô và kiểm tra độ ổn định của 17 định chế tài chính lớn trong hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam trong khoảng thời gian 3 năm từ 2012 đến 2014.

- *Số liệu*: bài kiểm tra độ ổn định trong nghiên cứu này dựa vào số liệu báo cáo tài chính hợp nhất của các ngân hàng vào cuối năm 2011, trái với một số bài kiểm tra độ ổn định ở các nước khác dựa vào các số liệu của thị trường. Ngoài ra, nghiên cứu cũng sử dụng nhiều dãy số liệu về các biến số vĩ mô khác nhau, trong những khoảng thời gian khác nhau, bao gồm cả dữ liệu theo năm và theo quý. Tùy từng trường hợp sử dụng cụ thể mà nhóm nghiên cứu chúng tôi sẽ mô tả chi tiết về các số liệu tương ứng.

- *Quy mô và chức năng*: nghiên cứu này đóng vai trò là một bài kiểm tra an toàn vĩ mô của hệ thống ngân hàng, trái với các bài kiểm tra an toàn vi mô – tập trung vào một định chế tài chính cụ thể.

- *Các loại rủi ro được phân tích*: Nghiên cứu này phân tích một số loại rủi ro trong hoạt động ngân hàng bao gồm: rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá, rủi ro tín dụng, rủi ro biến động giá cổ phiếu. Tất cả tác động của các rủi ro này sẽ được tính toán và tổng hợp lại vào một thước đo duy nhất đo lường khả năng thanh toán¹ của từng ngân hàng, nghiên cứu này sẽ không đi sâu phân tích rủi ro thanh khoản hay rủi ro lan truyền giữa các ngân hàng với nhau.

- *Cách tiếp cận*: Nhóm nghiên cứu chúng tôi sử dụng cách tiếp cận từ trên xuống² trong quá trình kiểm tra độ ổn định này. Nói cách khác, các kịch bản, giả thiết, mẫu số liệu và mô hình tính toán được xây dựng chung cho tất cả các ngân hàng. Trong nghiên cứu này chúng tôi không sử dụng thêm cách tiếp cận từ dưới lên³ do cách tiếp cận này đòi hỏi phải thu thập các số liệu và các thông tin nội bộ chi tiết của từng ngân hàng – điều này nằm ngoài khả năng của nhóm nghiên cứu sinh viên.

III. Câu hỏi nghiên cứu.

Nghiên cứu này tập trung trả lời câu hỏi sau đây:

Hệ thống ngân hàng Việt Nam có thể đứng vững trước những cú sốc kinh tế hết sức bất lợi hay không?

¹ Thanh toán: Solvency.

² Top-down approach.

³ Bottom-up approach.

Đây cũng là câu hỏi chung cho các bài kiểm tra độ ổn định hệ thống tài chính trên thế giới. Cùng với câu hỏi chính trên, nhóm nghiên cứu cũng đặt ra một số câu hỏi khác giúp cụ thể hóa mục tiêu của nghiên cứu:

- Quá trình kiểm tra độ ổn định được tiến hành theo các bước nào?
- Các kịch bản vĩ mô được xây dựng như thế nào?
- Các biến động vĩ mô tác động đến các ngân hàng theo cơ chế nào?
- Nhân tố nào là yếu tố rủi ro lớn nhất đối với các ngân hàng?
- Những ngân hàng nào không thể trụ vững trong điều kiện kịch bản được xây dựng?
- Những biện pháp nào cần được thực hiện nhằm nâng cao sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng trong điều kiện vĩ mô bất lợi?
- Những kinh nghiệm rút ra cho các lần thực hiện kiểm tra độ ổn định sau là gì?

IV. Phương pháp nghiên cứu.

Nghiên cứu này được thực hiện theo hướng định lượng. Các quá trình xây dựng kịch bản, xác định độ lớn cú sốc và xác định cơ chế tác động của các cú sốc đối với rủi ro tín dụng của các ngân hàng được thực hiện bằng các mô hình kinh tế lượng, bao gồm mô hình hệ tự hồi quy (VAR) và mô hình ước lượng số liệu mảng.

Riêng quá trình tính toán tác động của kịch bản đã xây dựng và đưa ra các kết quả cuối cùng về các ngân hàng được thực hiện bằng một chương trình Excel phát triển bởi các chuyên gia IMF và Ngân hàng Trung ương Áo (Schmiedier, Hasan và Pühr, 2011).

V. Cấu trúc nghiên cứu.

Phần còn lại của nghiên cứu này được cấu trúc như sau:

Chương 2 sẽ trình bày một cách chi tiết những vấn đề mang tính cơ sở lý luận của vấn đề kiểm tra độ ổn định bao gồm: các đặc điểm và cách phân loại, các bước trong quá trình thực hiện và các loại rủi ro được nghiên cứu. Chương 3, căn cứ vào khuôn khổ lý thuyết đã trình bày ở Chương 2, sẽ nêu lên quá trình ứng dụng các lý thuyết đó vào thực tế của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Đây cũng là phần trọng tâm của nghiên cứu này, kết thúc Chương 3 người đọc có thể nắm được những nội dung cũng như kết quả của quá trình ứng

dụng này. Với những lý thuyết trình bày ở Chương 2 và kết quả thu được ở Chương 3, Chương 4 sẽ đưa ra các khuyến nghị liên quan nhằm cải thiện việc thực hiện kiểm tra độ ổn định và lớn hơn nữa là nâng cao sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng Việt Nam.

CHƯƠNG 2: TỔNG QUAN LÝ THUYẾT VỀ KIỂM TRA ĐỘ ỔN ĐỊNH.

I. Tổng quan về FSAP và Stress testing

1. Vài nét về Chương trình Đánh giá khu vực tài chính (FSAP) và các bộ phận của FSAP.

Chương trình Đánh giá Khu vực Tài chính (FSAP) được Ngân hàng Thế giới (WB) và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) khởi xướng từ năm 1999, thực hiện hỗ trợ các quốc gia thành viên trong việc tăng cường ổn định và phát triển hệ thống tài chính. Chương trình này nhằm đánh giá toàn diện và chi tiết về khu vực tài chính của các nước, với hai cấu phần chính là đánh giá sự ổn định (do IMF tiến hành) và đánh giá sự phát triển cũng như nhu cầu phát triển của khu vực tài chính (do WB tiến hành), chỉ áp dụng cho các nước đang phát triển và mới nổi. Tính đến thời điểm tháng 3/2012 đã có hơn 130 quốc gia tự nguyện tham gia chương trình đánh giá này và khoảng hơn 35 quốc gia đang triển khai ứng dụng FSAP. Kết quả một cuộc điều tra gần đây cho thấy, ba phần tư các nước tham gia có những phản hồi tích cực và cho rằng việc áp dụng FSAP đã đem lại hiệu quả cho quốc gia của họ. Đặc biệt sau các cuộc khủng hoảng gần đây, các nước trong nhóm G-20 đã cam kết thực hiện đánh giá theo chương trình này 5 năm một lần (Ohno và cộng sự, 2012).

Các bộ phận cấu thành của FSAP được chia làm hai nhóm: định tính và định lượng.

Bảng 1: Các bộ phận cấu thành FSAP.

Các công cụ định lượng	Các phân tích định tính
<ul style="list-style-type: none">▪ Các chỉ số lành mạnh tài chính.▪ Phân tích bảng cân đối kế toán vĩ mô và từng khu vực.▪ Kiểm tra độ ổn định.▪ Hệ thống cảnh báo sớm.▪ Các chỉ số và phân tích dựa vào thị trường.	<ul style="list-style-type: none">▪ Các đặc điểm của cấu trúc hệ thống, thị trường và từng định chế tài chính.▪ Các khuôn khổ chính sách ngăn ngừa và ứng phó với khủng hoảng.▪ Các quy tắc và chuẩn mực đánh giá chính thức.

Nguồn: Swinburne (2007).

Kiểm tra độ ổn định (stress-testing) được cho là bộ phận trung tâm, có vai trò quan trọng bậc nhất trong khuôn khổ chương trình FSAP. Tuy nhiên, nó chắc chắn không phải là bộ phận duy nhất và không có tác dụng thay thế các bộ phận còn lại. Thay vào đó, tất cả các

bộ phận, cả định tính và định lượng, cần được thực hiện một cách toàn diện và đồng bộ để có thể có được một cái nhìn đầy đủ nhất về hệ thống tài chính của một quốc gia. Về điểm này, chúng tôi hoàn toàn đồng ý với quan điểm của mà Bunn và cộng sự (2005) đã đưa ra: “... không có một mô hình riêng lẻ nào có thể nhận biết được tất cả rất nhiều kênh tác động mà qua đó các cú sốc vĩ mô ảnh hưởng đến hệ thống tài chính. Do vậy, kiểm tra độ ổn định vẫn chỉ là một công cụ có tính chất bổ sung chứ không thể thay thế cho các phân tích an toàn vĩ mô ở tầm bao quát hơn về những mối đe dọa tiềm tàng đối với sự ổn định tài chính.”

2. Chương trình FSAP đến Việt Nam

Theo thống kê, các quốc gia đã thực hiện hoàn toàn các cấu phần đánh giá của FSAP bao gồm 23 quốc gia ở Châu Mỹ, 42 quốc gia ở Châu Âu, 31 quốc gia ở Châu Á, 32 quốc gia ở Châu Phi và 4 quốc gia ở Châu Đại Dương. Ngoài ra còn nhiều các quốc gia khác đang triển khai thực hiện như Angola, Argentina, Lào, Myanmar, Việt Nam, ...

Có thể thấy, Việt Nam thuộc nhóm một số ít các nước chưa thực hiện hoàn toàn các cấu phần của FSAP trong khi phần đông các quốc gia tham gia đều đã khẳng định về tính hiệu quả và khả thi của chương trình. Do vậy, việc nghiên cứu chương trình FSAP và có những động thái trong việc hợp tác với các tổ chức quốc tế nhằm triển khai chương trình FSAP tại Việt Nam là một xu thế tất yếu trước sự phát triển của các khu vực tài chính của Việt Nam và sự hội nhập ngày càng sâu rộng của các khu vực tài chính của Việt Nam với các nước trong khu vực và trên thế giới (Ohno và cộng sự, 2012).

Ngày 06/07/2012, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Đề án Chương trình Đánh giá khu vực tài chính nhằm triển khai thực hiện việc đánh giá một cách toàn diện khu vực tài chính ngân hàng. Đây là lần đầu tiên Việt Nam thực hiện chương trình FSAP với mục tiêu cơ bản là nhằm củng cố hệ thống tài chính của Việt Nam, chuyển giao chuyên môn và thông lệ tốt nhất cho các Bộ, Ngành hữu quan trong lĩnh vực tài chính, qua đó thúc đẩy cải cách khu vực này. Ngày 20/07/2012, Ngân hàng Nhà nước đã có quyết định thành lập Ban Điều phối và triển khai Chương trình đánh giá khu vực tài chính. Liên sau đó vào ngày 26/07, Đoàn Đánh giá khu vực tài chính của IMF và WB cũng đã có chuyến thăm và làm việc của Việt Nam.

Những động thái này cho thấy Việt Nam đã thực sự quyết tâm và ưu tiên thực hiện đánh giá, kiểm tra tình trạng sức khỏe của hệ thống tài chính để từ đó khắc phục những điểm yếu, phát huy những điểm mạnh và phát triển hơn nữa hệ thống tài chính của mình. Trong đó, việc tìm hiểu về Chương trình FSAP và các công cụ phân tích của nó có ý nghĩa

hết sức quan trọng cho việc triển khai chương trình này. Nghiên cứu này được viết ra nhằm tìm hiểu bộ phận quan trọng nhất của FSAP – quá trình *kiểm tra độ ổn định* hệ thống tài chính.

3. Định nghĩa về Kiểm tra độ ổn định

Thuật ngữ “stress testing” (ký hiệu là “ST”), thường được dịch là “Kiểm tra sức chịu đựng” hay “Kiểm tra độ ổn định”, được sử dụng trong nhiều ngành khoa học khác nhau như phần mềm và phần cứng máy tính, cơ khí chế tạo máy, kinh tế tài chính, ... Nhìn chung trong tất cả các lĩnh vực, đối tượng của quá trình ST phải trải qua một bài kiểm tra mà ở đó các điều kiện có liên quan, riêng rẽ hay đồng thời, thay đổi theo hướng bất lợi với đối tượng đó, người tiến hành kiểm tra sẽ quan sát và đánh giá biểu hiện của đối tượng trong hoàn cảnh đó để có các quyết định và hành động phù hợp.

Trong lĩnh vực tài chính, thuật ngữ “kiểm tra độ ổn định” được định nghĩa theo nhiều cách khác nhau nhưng tất cả các định nghĩa này đều thuộc một trong hai nhóm sau đây.

Nhóm thứ nhất định nghĩa kiểm tra độ ổn định dưới góc nhìn vi mô, chẳng hạn Ủy ban về Hệ thống Tài chính Toàn cầu (CGFS, 2005) cho rằng “kiểm tra độ ổn định là một công cụ quản trị rủi ro được sử dụng để đánh giá các tác động của một sự kiện cụ thể và/hoặc một sự biến động trong một nhóm các biến số đối với một định chế tài chính. Theo đó, kiểm tra độ ổn định được sử dụng để bổ sung các khiếm khuyết cho các mô hình thống kê, chẳng hạn như VaR, chứ không phải chỉ có tác dụng phụ trợ”.

Jones và cộng sự (2004) đưa ra một định nghĩa tương tự, cho rằng kiểm tra độ ổn định là một tập hợp các kỹ năng phân tích được sử dụng để thu được các kết quả bằng số hoặc các thước đo khác về tính nhạy cảm của một danh mục trước một tập hợp các cú sốc *manh bất thường có thể xảy ra*⁴.

Nhóm thứ hai lại định nghĩa kiểm tra độ ổn định với cái nhìn vĩ mô hơn, chẳng hạn Quagliariello (2009) định nghĩa kiểm tra độ ổn định ở quy mô hệ thống là một quá trình bao gồm các công cụ định lượng được dùng để đánh giá mức độ lành mạnh của hệ thống tài chính trước những sự kiện *bất thường có khả năng xảy ra*. Tuy nhiên như Jones và cộng sự (2004) đã chỉ ra, kiểm tra độ ổn định trên phạm vi hệ thống thường chỉ được áp dụng cho một nhóm các định chế tài chính được lựa chọn, thường là một nhóm các ngân hàng.

⁴ extreme/exceptional but plausible

Tùy từng trường hợp mà loại định nghĩa tương ứng sẽ được sử dụng. Do bài kiểm tra độ ổn định trong nghiên cứu này thuộc phạm vi hệ thống, chúng tôi sẽ sử dụng nhóm định nghĩa thứ hai mang tính chất vĩ mô. Phần II của Chương này sẽ thảo luận một cách chi tiết hơn về hai loại kiểm tra độ ổn định vĩ mô và vĩ mô cũng như những đặc tính khác. Tuy nhiên ở đây, có một số điểm chúng tôi cần lưu ý về các định nghĩa được đưa ra.

Thứ nhất, một nhân tố được nhấn mạnh khá nhiều trong các định nghĩa là “*cú sốc mạnh bất thường nhưng có thể xảy ra*”. Tác động của các cú sốc này là rất mạnh, ảnh hưởng rất tiêu cực đến các tổ chức tài chính và nền kinh tế nhưng đồng thời chúng cũng rất hiếm khi xuất hiện và rất khó có thể dự báo trước khi nào chúng sẽ xuất hiện. Một số ví dụ về các cú sốc loại này là: cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á 1997, sự sụp đổ của LTCM năm 1998, vụ khủng bố 11/09 ở Mỹ hay cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu 2008. Hiện nay định nghĩa về các khía cạnh “*mạnh bất thường*” và “*có thể xảy ra*” của của cú sốc vẫn còn đang gây tranh cãi và chưa có một bộ quy chuẩn nào giúp xác định được một cách chính xác các cú sốc loại này. Tuy vậy, dựa vào thực tế tiến hành kiểm tra độ ổn định ở các nước, nhiều tác giả cũng đã tổng hợp và đưa ra một số quy tắc chung mang tính chất gợi ý, hướng dẫn để chọn ra các cú sốc phù hợp cho việc kiểm tra độ ổn định (xem thêm Blaschke và cộng sự, 2001; Takashi Isogai, 2009; IMF, 2012b).

Thứ hai, mặc dù kiểm tra độ ổn định bao gồm nhiều kỹ thuật phân tích định lượng, thậm chí nhiều kỹ thuật trong số đó là hết sức hiện đại và phức tạp, nhưng nó không phải là công cụ có thể tạo ra những kết quả có độ chính xác tuyệt đối như trong nhiều ngành khoa học. Thay vào đó, các kết quả của quá trình kiểm tra độ ổn định chỉ được coi là những ước lượng ban đầu về khả năng chịu đựng cú sốc của hệ thống ngân hàng. Sở dĩ như vậy là do kiểm tra độ ổn định đòi hỏi không chỉ các kỹ thuật định lượng mà cả những xét đoán của con người và hàng loạt giả định tùy ý khác. Vì vậy, kiểm tra độ ổn định gần giống với một môn nghệ thuật hơn là một môn khoa học (Jones và cộng sự, 2004).

4. Kiểm tra độ ổn định với cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu 2008.

Như đã giới thiệu, kỹ thuật kiểm tra độ ổn định nói riêng và Chương trình FSAP nói chung được chính thức áp dụng tại các quốc gia từ năm 1999. Tuy nhiên, trong suốt giai đoạn từ 1999 đến 2007, hầu như không có bài kiểm tra độ ổn định nào ở các quốc gia xác định được các nhân tố rủi ro quan trọng và nguy cơ khủng hoảng mà không lâu sau đó đã trở thành hiện thực. Các nguyên nhân dẫn đến sự yếu kém này bao gồm:

- Không bao quát được hệ thống tài chính: Các bài kiểm tra độ ổn định chủ yếu hướng đến hệ thống ngân hàng bao gồm các ngân hàng thương mại, ngân hàng đầu tư mà dường như quên mất hệ thống “ngân hàng ngầm”⁵, chẳng hạn như các quỹ đầu tư, các công ty bảo hiểm bán hợp đồng bảo hiểm tín dụng. Rõ ràng các tổ chức tài chính bị bỏ qua này đã đóng vai trò quan trọng trong việc tạo ra cũng như dẫn truyền tác động của cuộc khủng hoảng.

- Không tính đến nhiều kênh dẫn truyền và phát tán tác động của cú sốc. Sự kết nối lẫn nhau giữa các định chế tài chính lớn đã có tác động phát tán và khuếch đại tác động của cú sốc; tuy nhiên yếu tố này đã không được xét đến. Tác động ngược từ hệ thống ngân hàng đến nền kinh tế hay đến rủi ro nợ công cũng không được kết hợp trong kiểm tra độ ổn định vĩ mô.

- Bỏ qua một số nhân tố rủi ro quan trọng, chẳng hạn như những cú sốc gây ảnh hưởng nhiều thị trường và nhiều quốc gia cùng lúc do hiệu ứng lan truyền, gây ra những cú sốc có quy mô toàn hệ thống.

- Các cú sốc không đủ độ mạnh, nhiều cú sốc bị cho quá mạnh đến mức không thể xảy ra nhưng thực tế đã xảy ra: Trong nhiều trường hợp, các kịch bản cú sốc tỏ ra quá lạc quan so với những gì thực sự diễn ra sau đó. Rủi ro thanh khoản nghiêm trọng, thị trường vốn đóng băng hay rủi ro nợ công ở các quốc gia phát triển đã bị cho là những điều không thể xảy ra.

Những bài học thu được từ cuộc khủng hoảng vừa qua đã giúp cải thiện đáng kể phương pháp thực hiện kiểm tra độ ổn định. Đáng chú ý là các kịch bản và cú sốc được mô phỏng đã trở nên bất lợi hơn so với giai đoạn trước khủng hoảng rất nhiều, một phần là vì những cú sốc thực sự xảy ra trong cuộc khủng hoảng đã được sử dụng làm mốc cơ sở để xác định độ lớn cú sốc trong bài kiểm tra. Tuy nhiên, vẫn còn tồn tại nhiều thách thức trong vấn đề kết hợp các kênh truyền dẫn tác động của cú sốc và sự tương tác giữa khu vực tài chính và khu vực nền kinh tế thực (IMF, 2012b).

II. Các đặc điểm phân loại.

Phần này ngoài mục đích phân loại các bài kiểm tra độ ổn định còn giúp cho người đọc hiểu rõ hơn về các khía cạnh, đặc điểm của một bài kiểm tra độ ổn định. Nhiều thuật ngữ

⁵ Shadow banking

được trình bày ở các phần trước (chẳng hạn phần Phạm vi nghiên cứu của Chương 1) sẽ được giải thích cụ thể hơn trong phần này bằng ngôn ngữ của lĩnh vực kiểm tra độ ổn định.

1. Phân loại theo chức năng.

Dựa vào mục tiêu, kiểm tra độ ổn định được chia làm 4 loại: quản trị rủi ro nội bộ, ứng phó với khủng hoảng, đảm bảo an toàn vi mô và đảm bảo an toàn vĩ mô.

Kiểm tra độ ổn định với vai trò quản trị rủi ro nội bộ: Các ngân hàng thường sử dụng các mô hình ST để đo lường và quản trị rủi ro trong các khoản đầu tư của mình. Một trong số những ngân hàng đầu tiên áp dụng kỹ thuật này là J.P. Morgan vào giữa những năm 1990. Tuy nhiên các kỹ thuật ST trong giai đoạn đầu tiên này còn bỏ qua nhiều loại rủi ro và hầu như không được đồng bộ hóa với toàn bộ hệ thống quản trị rủi ro và bộ phận lập kế hoạch kinh doanh của ngân hàng.

Kiểm tra độ ổn định nhằm đảm bảo an toàn vi mô: Hiệp ước Basel II yêu cầu các ngân hàng phải thực hiện ST đối với rủi ro thị trường và trong một số trường hợp, cả rủi ro tín dụng như là một phần bắt buộc của Trụ cột thứ nhất về an toàn vốn. Các cơ quan giám sát tài chính có thể yêu cầu các ngân hàng thực hiện thêm các bài kiểm tra theo quy định của Trụ cột thứ hai về quá trình giám sát. Một khảo sát vào năm 2012 của Ủy ban Basel về hoạt động giám sát ngân hàng cho thấy, các bài kiểm tra độ ổn định với mục đích đảm bảo an toàn vi mô đang được sử dụng ngày càng nhiều để xác định yêu cầu vốn tối thiểu, trích lập các quỹ dự phòng hay hạn chế trả cổ tức đối với từng ngân hàng.

Kiểm tra độ ổn định nhằm đảm bảo an toàn vĩ mô: Trong hai thập kỷ vừa qua, nhiều quốc gia đã bắt đầu sử dụng các bài kiểm tra độ ổn định nhằm đánh giá những rủi ro trên phạm vi toàn hệ thống chứ không chỉ những rủi ro của riêng từng ngân hàng. Các kết quả của hoạt động này thường được công bố trong các Báo cáo ổn định tài chính. Quỹ tiền tệ quốc tế IMF cũng thường xuyên tiến hành kiểm tra độ ổn định trong khuôn khổ chương trình FSAP của mình kể từ khi chương trình này bắt đầu năm 1999. Một số quốc gia cho biết rằng, bài kiểm tra độ ổn định trong chương trình FSAP là bài kiểm tra độ ổn định đầu tiên được tiến hành ở đất nước họ. Đây cũng chính là trường hợp của Việt Nam – năm 2012 là năm đầu tiên Việt Nam chính thức bắt đầu tham gia Chương trình FSAP.

Kiểm tra độ ổn định nhằm mục đích ứng phó với khủng hoảng: Kể từ sau cuộc khủng hoảng kinh tế nổ ra năm 2008, kiểm tra độ ổn định cũng được sử dụng nhiều để đánh giá về an toàn vốn của một số định chế tài chính quan trọng, để quyết định xem các định chế này có cần bổ sung vốn hay không. Đặc biệt, chương trình SCAP của Mỹ và các chương trình

được thực hiện bởi CEBS/EBA ở Châu Âu trong năm 2010 và 2011 đã thu hút được sự quan tâm đặc biệt vì các ngân hàng bị yêu cầu phải tăng vốn dựa vào kết quả của bài kiểm tra độ ổn định. Các thông tin chi tiết về phương pháp thực hiện và kết quả của từng ngân hàng cũng được công bố rộng rãi.

Bảng 2: Phân loại kiểm tra độ ổn định theo chức năng.

Đặc điểm	Đảm bảo an toàn vĩ mô	Đảm bảo an toàn vi mô	Ứng phó khủng hoảng	Quản trị rủi ro nội bộ
Mục đích chính	Phát hiện nguồn gốc rủi ro của hệ thống	Đánh giá sức khỏe của một ngân hàng nào đó, cung cấp cho cơ quan giám sát thông tin về ngân hàng đó	Là cơ sở cho việc bổ sung vốn của các ngân hàng và kế hoạch tái cơ cấu hoạt động kinh doanh.	Quản trị rủi ro của các danh mục hiện có, làm cơ sở cho việc lập kế hoạch kinh doanh.
Đơn vị thực hiện	Ngân hàng trung ương, cơ quan giám sát tài chính vĩ mô, IMF	Cơ quan giám sát tài chính vi mô.	Các cơ quan giám sát tài chính, cả vi mô lẫn vĩ mô.	Các định chế tài chính.
Số lượng các ngân hàng	Tất cả hoặc nhiều nhất có thể, đặc biệt là những ngân hàng có tầm quan trọng đối với hệ thống	Những ngân hàng bị giám sát (việc kiểm tra các ngân hàng có thể được tiến hành ở các thời điểm khác nhau)	Không thống nhất, nhưng cần bao gồm những ngân hàng đang gặp khó khăn.	Từng ngân hàng riêng lẻ.
Tần số thực hiện	Thường là hàng năm hoặc mỗi nửa năm, hoặc theo chương trình FSAP.	Kiểm tra mỗi ngân hàng khi cần thiết.	Khi cần thiết.	Thường xuyên (hàng ngày/hàng tuần đối với rủi ro thị trường).
Tính chất cú sốc	Mang tính chất hệ thống và chung cho các ngân hàng. Rất bất lợi.	Thường riêng cho mỗi ngân hàng, các giả thiết vĩ mô chung được đặt ra khi so sánh giữa các ngân hàng.	Không quá bất lợi, tập trung vào khả năng thanh toán.	Riêng cho từng ngân hàng hoặc mang tính hệ thống (nhưng có liên quan đến ngân hàng đó)
Xác suất	Thấp	Thấp 12	Cao	Tùy trường hợp

xảy ra cú sốc				
Mức đánh giá	Theo quy định hiện hành hoặc sắp được áp dụng, hoặc các mức đánh giá khác nếu phù hợp.	Theo quy định hiện hành hoặc sắp được áp dụng, hoặc các mức đánh giá khác nếu phù hợp	Theo quy định hiện hành hoặc sắp được áp dụng, hoặc các mức đánh giá khác nếu phù hợp	Theo quy định của pháp luật hoặc mức độ chấp nhận rủi ro của ngân hàng.
Kết quả chính	Các chỉ số chung cho hệ thống và sự phân tán của các chỉ số đó.	Các chỉ số của từng ngân hàng.	Các chỉ số của từng ngân hàng.	Các chỉ số của từng ngân hàng.
Các hành động sau bài kiểm tra	Thường không có biện pháp nào được áp dụng cho từng ngân hàng riêng lẻ nhưng kết quả được sử dụng làm cơ sở cho việc thảo luận các biện pháp an toàn vĩ mô của toàn hệ thống.	Những ngân hàng đạt kết quả kém trong bài kiểm tra thường bị cơ quan giám sát yêu cầu giải thích và có các hành động điều chỉnh cần thiết.	Những ngân hàng không vượt qua bài kiểm tra bị yêu cầu thực hiện các biện pháp giúp cải thiện tình trạng hiện tại, như bổ sung thêm vốn, có thể có sự giúp đỡ của chính phủ.	Có thể có hoặc không có các biện pháp kèm theo.
Công bố	Thường xuyên	Ít khi	Tùy trường hợp	Không
Ví dụ	FSAP, GFSR, các Báo cáo ổn định tài chính	CCAR (ở Mỹ), các bài kiểm tra được Hiệp ước Basel yêu cầu, bài kiểm tra của CEBS/EBA	SCAP (ở Mỹ), CEBS/EBA (2010, 2011), các bài kiểm tra của IMF ở một số quốc gia (như Hy Lạp, Ireland).	RiskMetrics (J.P. Morgan)

Nguồn: IMF (2012b).

2. Phân loại theo quy mô.

ST có thể được sử dụng như là một công cụ phục vụ quá trình quản trị rủi ro của một ngân hàng và cũng có thể được sử dụng đánh giá mức độ ổn định của toàn hệ thống tài chính như nhiều ngân hàng trung ương hiện nay đang tiến hành. Tùy vào ý định ban đầu mà có hai cách tiến hành ST đó là *tiến hành ở mức độ danh mục đầu tư*⁶ và *tiến hành ở quy mô toàn hệ thống*⁷. Bảng 3 đưa ra một vài so sánh quan trọng giữa hai cách tiến hành này.

- Kiểm tra độ ổn định ở quy mô danh mục đầu tư.

Ở mức độ danh mục, ST thường được sử dụng như là một công cụ bổ sung cho các công cụ thống kê quản trị rủi ro chẳng hạn như mô hình *giá trị chịu rủi ro*⁸ hay *lý thuyết biến cố hiếm*⁹. Mục đích của nó là để nắm bắt các thông tin không được nắm bắt bởi các phương pháp kia, chủ yếu là các thông tin về thể hiện của danh mục trong các điều kiện bất thường, giúp tính toán sự thay đổi của giá trị danh mục đầu tư trong điều kiện xảy ra các cú sốc tiêu cực. Blaschke và cộng sự (2001) chỉ ra rằng, ST thường giúp xác định xem lợi tức của một sản phẩm có tương ứng với mức độ rủi ro của nó hay không. ST ở mức độ danh mục thường được dùng để đánh giá rủi ro thị trường nhưng đồng thời nó cũng có thể tập trung vào các rủi ro khác hoặc nhiều loại rủi ro cùng lúc. Vì vậy ST được tiến hành thường xuyên và đã trở thành một công cụ không thể thiếu trong việc đánh giá mức độ lành mạnh tài chính của các ngân hàng và các định chế khác.

Những yếu kém của VaR và ưu điểm của kiểm tra độ ổn định so với VaR.

Một trong số các công cụ quản trị rủi ro ở quy mô danh mục thường được sử dụng nhất là mô hình *giá trị chịu rủi ro* (VaR). Nói một cách chung nhất, VaR là một phương pháp thuần túy thống kê, đo lường giá trị thua lỗ tối đa có thể xảy ra với một danh mục trong một khoảng thời gian và ở một khoảng tin cậy cho trước. Giả sử một danh mục có giá trị VaR trong một tháng là 1 triệu đô la với khoảng tin cậy 99% thì điều đó có nghĩa là xác suất để danh mục đó thua lỗ nhiều hơn 1 triệu đô la trong tháng đó là 1%.

Sở dĩ VaR được sử dụng rộng rãi là do sự dễ dàng trong việc áp dụng. Một khi đã nắm rõ các phương pháp thống kê, khái niệm về VaR trở nên hết sức đơn giản. Thêm vào đó, VaR còn được tính toán cho nhiều khoảng thời gian khác nhau (có thể từ một ngày đến một tháng) và các khoảng tin cậy khác nhau (thường là các khoảng tin cậy từ 90% - 99%).

⁶ Stress Testing at the Portfolio Level

⁷ Stress Testing at the Aggregate Level

⁸ Value at risk (VaR)

⁹ Extreme value theory (EVT)

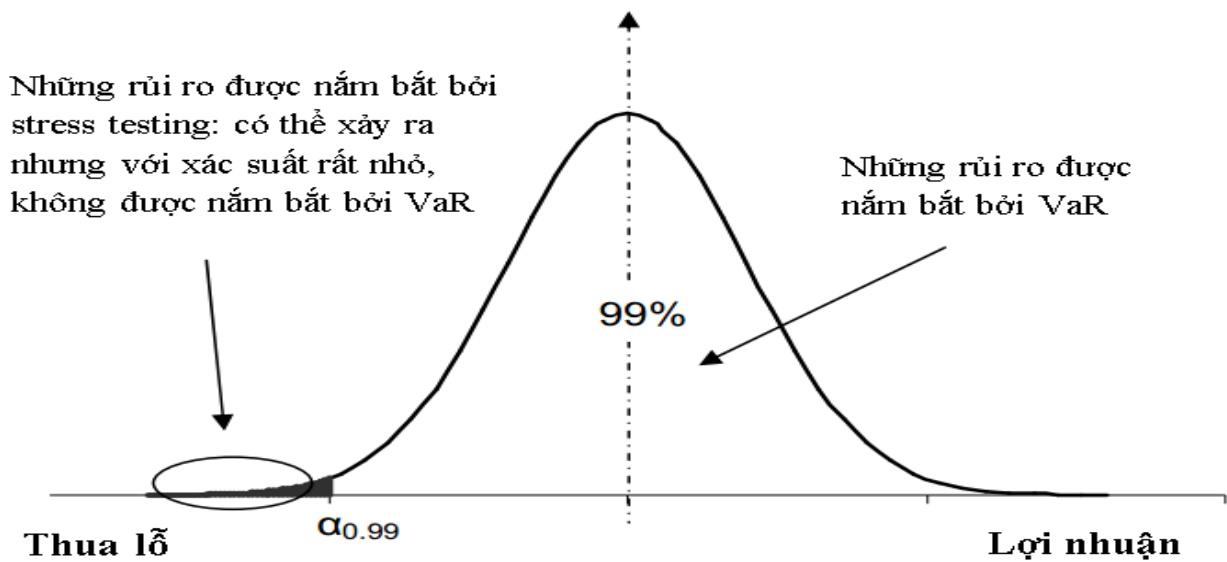
Bảng 3: Kiểm tra độ ổn định ở mức độ danh mục và ở quy mô toàn hệ thống.

	Ở quy mô danh mục	Ở quy mô toàn hệ thống
Mục tiêu	Công cụ quản trị rủi ro được sử dụng để đánh giá tác động của một sự thay đổi trong một nhân tố rủi ro hoặc một tập hợp các nhân tố rủi ro tài chính tới một ngân hàng. Cung cấp những hiểu biết về các rủi ro tiềm tàng liên quan đến hoạt động giao dịch do những thay đổi bất thường.	Đánh giá khả năng bị tổn thương của hệ thống tài chính hoặc một nhóm các định chế tài chính được chọn. Toàn bộ hệ thống (hoặc một phần lớn của hệ thống) được cho là sẽ chịu ảnh hưởng của các cú sốc bất lợi.
Đối tượng sử dụng	Từng ngân hàng riêng lẻ, các định chế tài chính khác, các nhà quản trị rủi ro	Các cơ quan giám sát tài chính, như các ngân hàng trung ương.
Các loại rủi ro	Rủi ro thị trường, rủi ro lãi suất, rủi ro tín dụng, rủi ro hoạt động	Nhiều loại rủi ro khác nhau: rủi ro thị trường, rủi ro tín dụng, rủi ro thanh khoản, rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá, rủi ro lan truyền,
Đặc điểm khác	Thường được áp dụng cho các hoạt động giao dịch các công cụ tài chính dễ bán và dễ hạch toán giá theo thị trường. Được sử dụng như một công cụ bổ sung cho các phương pháp quản trị rủi ro mang tính thống kê, chẳng hạn như VaR.	Mang tính vĩ mô nhiều hơn. Cung cấp hiểu biết rõ hơn về mối liên kết giữa khu vực tài chính về nền kinh tế.

Nguồn: Šimečková (2011)

Tuy là một công cụ mạnh và được áp dụng rộng rãi nhưng VaR cũng có nhiều nhược điểm. VaR chỉ đo lường khoản lỗ tiềm năng trong giá trị của danh mục trong các biến động thông thường của thị trường. Các khoản lỗ lớn hơn VaR xảy ra với xác suất rất nhỏ, nhưng giá trị của khoản lỗ có thể là rất lớn. Ở ví dụ trên, VaR chỉ cho biết rằng có 1% rủi ro danh mục sẽ thua lỗ tối thiểu 1 triệu đô la trong tháng đó nhưng lại không cho biết số lỗ tối đa sẽ là bao nhiêu hoặc thậm chí trung bình sẽ lỗ bao nhiêu với cùng xác suất. Ngược lại, ST lại xác định những rủi ro xuất hiện từ những biến động bất thường của thị trường – những biến động thường không được nắm bắt bằng mô hình VaR. Do đó, ST là một sự bổ sung hiệu quả đối với mô hình VaR trong việc cố gắng hiểu rõ mức độ rủi ro của danh mục hay của toàn hệ thống.

Hình 1: Những rủi ro được nắm bắt bởi quá trình ST và bởi mô hình VaR.



Nguồn: CGFS (2005)

Hình 1 thể hiện một cách trực quan sự kết hợp giữa VaR và ST trong quản trị rủi ro.

Một hạn chế khác trong sử dụng VaR là việc giả thiết rằng nhân tố hay tham số rủi ro có *phân phối chuẩn*¹⁰ mặc dù thực tế nhiều khi lại không phải vậy. Việc sử dụng giả thiết về tính phân phối chuẩn sẽ đơn giản hóa rất nhiều quá trình tính toán nhưng đồng thời dẫn đến việc đánh giá thấp giá trị VaR vì vấn đề *phân phối bất thường*¹¹. Vì lý do đó, các ST có thể được sử dụng để lượng hóa tác động của các nhân tố rủi ro có phân phối bất thường. Tuy nhiên theo Kalirai và Scheicher (2002), ST không đưa ra một xác suất nào về khả năng xảy ra khoản lỗ do các sự kiện bất thường. ST giống như một phân tích giả định được thực hiện một cách có hệ thống hơn và tinh vi hơn để đánh giá tác động của những sự kiện bất thường đó đối với một danh mục.

- Kiểm tra độ ổn định ở quy mô toàn hệ thống

Ở quy mô toàn hệ thống, quá trình ST thường được thực hiện bởi các cơ quan giám sát tài chính (chẳng hạn như các ngân hàng trung ương) và các tổ chức khác để đánh giá khả năng hồi phục của hệ thống tài chính trước những cú sốc bất lợi và khả năng hấp thụ các cú sốc ngoại sinh có thể xảy ra (Quagliariello, 2009). Khả năng trụ vững trước các cú sốc bất lợi luôn luôn đi đôi với sự an toàn của hệ thống. Vì vậy để đánh giá được mức độ dễ tổn thương của hệ

¹⁰ Gaussian/normal distribution

¹¹ Fat-tail distributions

thống và khả năng chống chịu các cú sốc bất lợi, việc đánh giá mối quan hệ giữa điều kiện kinh tế vĩ mô và hệ thống tài chính đóng một vai trò hết sức quan trọng.

Trái với ST ở mức độ danh mục, quá trình ST hệ thống tài chính thường tập trung vào nhiều loại rủi ro khác nhau. Trên thực tế, các ngân hàng trung ương của mỗi nước có thể xác định những lĩnh vực mà hệ thống có khả năng bị tổn thương cao nhất và từ đó xác định các mô hình tập trung vào các nhân tố rủi ro mang tính đặc trưng của mỗi quốc gia. Theo một khảo sát của Melecky và Podpiera (2010) về việc áp dụng mô hình ST ở các nước Trung và Đông Nam Âu, nhân tố rủi ro chính là rủi ro tín dụng. Cùng với đó, đại đa số các mô hình được sử dụng bởi các ngân hàng trung ương này đều kết hợp cả rủi ro thị trường. Một nửa số ngân hàng trung ương ở các nước này đưa yếu tố rủi ro thanh khoản vào mô hình của mình và một phần tư số ngân hàng trung ương này xem xét rủi ro lây truyền. Việc các ngân hàng trung ương ở Trung và Đông Nam Âu ít chú trọng vào rủi ro thanh khoản và rủi ro lây truyền có thể chủ yếu là do tính phức tạp trong việc tính toán và kết hợp các rủi ro này vào trong mô hình ST. Một yếu tố khác làm hạn chế việc kết hợp thêm nhiều yếu tố rủi ro nữa vào mô hình là do không có sẵn số liệu.

3. Phân loại theo cách tiếp cận.

Có hai cách tiếp cận thường được sử dụng trong các ST, đó là Tiếp cận từ dưới lên và Tiếp cận từ trên xuống. Mỗi phương pháp đều có những điểm mạnh, điểm yếu riêng về mức độ chính xác cũng như chi phí và tính khả thi. Thực tế những năm qua của chương trình FSAP, cả hai phương pháp này đều được sử dụng đồng thời trong phần lớn các ST ở các nước nhằm tận dụng được ưu điểm của từng phương pháp.

- *Tiếp cận từ dưới lên*

Cách tiếp cận từ dưới lên là cách tiếp cận mà ở đó các ngân hàng sẽ tự thực hiện bài kiểm tra độ ổn định cho ngân hàng mình. Các kịch bản và giả định được sử dụng là giống nhau giữa các ngân hàng nhưng số liệu nội bộ và các mô hình rủi ro là của riêng từng ngân hàng. Cách tiếp cận này đòi hỏi cơ quan giám sát tài chính phải thu thập các bài kiểm tra độ ổn định riêng lẻ được thực hiện bởi từng ngân hàng và sau đó cộng gộp các kết quả thu được để đưa ra kết quả chung cho toàn hệ thống.

Như Kalirai và Scheicher (2002) đã chỉ ra, tiếp cận từ dưới lên làm giảm bớt gánh nặng cho cơ quan giám sát tài chính vì nó sử dụng các ST đã được thực hiện sẵn. Hơn nữa, cách tiếp cận này cũng giúp đưa ra những kết quả sát với thực tế nhất do tận dụng được những số liệu rất chi tiết của từng ngân hàng và các ngân hàng cũng là người hiểu rõ về hoạt động kinh

doanh của mình nhất. Tuy nhiên cách tiếp cận này cũng có nhiều hạn chế quan trọng cần phải lưu ý.

Bảng 4: Tiếp cận từ dưới lên và Tiếp cận từ trên xuống.

Đặc điểm	Tiếp cận từ dưới lên	Tiếp cận từ trên xuống
Điểm mạnh	<ul style="list-style-type: none"> - Sử dụng các số liệu được phân loại chi tiết, bao gồm cả các loại rủi ro và công cụ giảm nhẹ rủi ro không được tính đến trong tiếp cận từ trên xuống (như các chiến lược rào chắn rủi ro, các sản phẩm tài chính có cấu trúc phức tạp, rủi ro của bên đối tác) - Tận dụng được các mô hình rủi ro nội bộ hiện đại của các ngân hàng, có khả năng đưa ra các kết quả tốt hơn. - Có thể phát hiện được những rủi ro mà cách tiếp cận khác không phát hiện được. - Giúp tăng cường khả năng và văn hóa quản trị rủi ro của từng ngân hàng cụ thể. - Việc áp dụng chung các cú sốc hết sức bất lợi có thể khuyến khích từng ngân hàng chuẩn bị cho các cú sốc đó. 	<ul style="list-style-type: none"> - Đảm bảo tính đồng bộ trong phương pháp và sự thống nhất trong các giả định giữa các ngân hàng. - Đảm bảo hiểu rõ những đặc điểm và hạn chế của mô hình được sử dụng. - Là một công cụ hiệu quả để cơ quan giám sát tài chính hoặc chương trình FSAP có thể kiểm tra lại kết quả của cách tiếp cận từ dưới lên. - Sau khi đã xây dựng được một khuôn khổ chung, việc áp dụng vào thực tế là khá đơn giản, không đòi hỏi nhiều nguồn lực. - Có thể được áp dụng trong các hệ thống tài chính mà các ngân hàng không mạnh về quản trị rủi ro.
Điểm yếu	<ul style="list-style-type: none"> - Việc áp dụng cách tiếp cận này đòi hỏi rất nhiều nguồn lực, đặc biệt là nguồn lực con người, và phụ thuộc nhiều vào sự hợp tác của từng ngân hàng riêng lẻ. - Các kết quả có thể bị ảnh hưởng bởi các yếu tố mang tính riêng biệt của từng ngân hàng như các giả định, số liệu, và các số mô hình. Từ đó khiến cho việc so sánh kết quả giữa các ngân hàng không còn ý nghĩa. 	<ul style="list-style-type: none"> - Các ước lượng có thể không chính xác do những hạn chế về số liệu. - Việc chuẩn hóa quá trình kiểm tra độ ổn định cũng có tác dụng phụ là không phản ánh hết được các đặc điểm riêng của từng ngân hàng.

Nguồn: IMF (2012b).

Thứ nhất, việc áp dụng ST ở từng ngân hàng riêng lẻ là rất khó khăn. Lý do là nếu tất cả các định chế tài chính trực tiếp tham gia vào ST của hệ thống sẽ đòi hỏi nhiều chuyên gia cao cấp trong vấn đề phân tích an toàn vĩ mô và xây dựng mô hình, việc này khá tốn kém và trong nhiều trường hợp là không khả thi vì không phải ngân hàng nào cũng có những chuyên viên có đủ năng lực để thực hiện ST. Ngoài ra cũng còn một tình huống đáng ngại nữa là các định chế tài chính có thể suy diễn rằng việc cơ quan giám sát tài chính thể hiện quan tâm đặc biệt đến một kịch bản nào đó có hàm ý rằng kịch bản đó sẽ thực sự xảy ra (CGFS, 2000).

Thứ hai, mặc dù có ưu điểm là đưa ra kết quả sát với thực tế từng ngân hàng nhưng cách tiếp cận này cũng khiến cho các kết quả của mỗi ngân hàng khó so sánh và cộng gộp với nhau để đưa ra kết quả chung cho toàn hệ thống. Các ngân hàng lớn có thể đã phát triển các mô hình ST cho riêng mình từ lâu trong khi các ngân hàng nhỏ hơn lại không có các mô hình đó. Sự không đồng nhất trong số liệu nội bộ của từng ngân hàng cũng là một nguyên nhân gây ra tính không đồng bộ trong kết quả.

- *Tiếp cận từ trên xuống.*

Cách tiếp cận từ trên xuống là cách tiếp cận mà ở đó cơ quan giám sát tài chính của quốc gia (thường là ngân hàng trung ương) là người đứng ra thực hiện bài kiểm tra độ ổn định, sử dụng một cách thống nhất các kịch bản, giả định, mô hình và số liệu của các ngân hàng.

Cách tiếp cận này sẽ đặt gánh nặng thực hiện lên vai cơ quan giám sát tài chính vì nó sẽ cần những nguồn lực lớn cả về con người lẫn vật chất và đòi hỏi cơ quan này phải có những hiểu biết cặn kẽ về dữ liệu của từng ngân hàng riêng lẻ (Blaschke và cộng sự, 2001). Nhưng nhìn chung, vì được thực hiện một cách thống nhất bởi một (hoặc một số rất ít) cơ quan giám sát tài chính nên cách tiếp cận này ít tốn kém hơn so với tiếp cận từ dưới lên cả về thời gian, tiền bạc và con người. Cùng với đó, cách tiếp cận này lại đảm bảo được việc sử dụng thống nhất một phương pháp luận trong việc thực hiện.

Tuy nhiên, cách tiếp cận từ trên xuống thường cho ra những kết quả kém chính xác hơn so với cách tiếp cận từ dưới lên do không tận dụng được các mô hình rủi ro và các số liệu chi tiết của từng ngân hàng (Quagliarello, 2009). Hiểu biết sâu sắc của từng ngân hàng về hoạt động và mức độ rủi ro của chính mình cũng ít được xem xét đến trong cách tiếp cận này (Blaschke và cộng sự, 2001).

Đại đa số các nhà nghiên cứu đều đồng ý rằng vì mỗi cách tiếp cận đều có những ưu và nhược điểm riêng, tốt nhất là nên kết hợp cả hai cách trong quá trình thực hiện. Sự kết hợp này còn giúp tăng cường sự trao đổi giữa cơ quan giám sát tài chính và các ngân hàng (Melecky và Podpiera, 2010).

4. Phân loại theo số liệu được sử dụng.

Tùy theo loại số liệu được sử dụng mà kiểm tra độ ổn định có thể được chia thành phương pháp: Dựa vào số liệu bảng cân đối kế toán và Dựa vào giá cả trên thị trường tài chính.

Cả hai phương pháp đều có những điểm mạnh, điểm yếu riêng và có tác dụng bổ sung cho nhau chứ không phải thay thế cho nhau. Phương pháp dựa vào số liệu từ bảng cân đối kế toán có thể xác định được nguồn gốc của từng điểm dễ tổn thương trên bảng cân đối kế toán. Do vậy, phương pháp này cung cấp được nhiều thông tin hơn và có thể được áp dụng ở các quốc gia mới nổi và quốc gia có thu nhập thấp vì thị trường chứng khoán ở các nước đó còn sơ khai và thanh khoản kém. Tuy nhiên phương pháp này có tính chất hướng về quá khứ, cần nhiều số liệu, khó cập nhật thường xuyên và không thích hợp để nhận biết sự phụ thuộc lẫn nhau và hiệu ứng lan truyền giữa các ngân hàng.

Ngược lại, phương pháp dựa vào giá cả trên thị trường tài chính có ưu điểm là linh hoạt hơn, kết hợp được các nhân tố rủi ro như đánh giá của trường và có thể được cập nhật bất cứ khi nào. Nhưng phương pháp này lại gặp khó khăn trong việc làm rõ nguồn gốc chính xác gây ra những điểm dễ tổn thương của hệ thống, nhạy cảm với những biến động ngắn hạn của thị trường mà hầu như không có mối liên hệ nào với các yếu tố căn bản và không thể áp dụng được cho các quốc gia hay ngân hàng không có nhiều số liệu thị trường.

Việc lựa chọn một trong hai phương pháp hay đồng thời cả hai phương pháp bị chi phối chủ yếu bởi mức độ sẵn có của số liệu. Các quốc gia mới nổi và đang phát triển thường chỉ áp dụng được phương pháp dựa vào số liệu kế toán do các thị trường tài chính ở các nước này còn trong giai đoạn khá sơ khai. Các bài kiểm tra độ ổn định đơn giản dựa vào số liệu kế toán (ví dụ như Čihák, 2007) với một hay nhiều nhân tố rủi ro có thể được áp dụng ở hầu hết các quốc gia do chỉ cần đến những số liệu cơ bản. Trong trường hợp mà các số liệu không đồng bộ hoặc không đáng tin cậy hay mức độ thiếu chắc chắn trong các kết luận là quá lớn thì các quốc gia nên ưu tiên cho việc cải thiện hoạt động giám sát và thu thập, công bố số liệu chứ không nên cố tìm cách kiểm tra độ ổn định dựa trên các số liệu đó.

Bảng 5: Dựa vào số liệu kế toán và số liệu thị trường.

	Phương pháp dựa vào bảng cân đối kế toán	Phương pháp dựa vào giá cả trên thị trường tài chính
Số liệu đầu vào chủ yếu	<ul style="list-style-type: none"> Số liệu kế toán (bảng cân đối kế toán, báo cáo lãi-lỗ, ma trận rủi ro liên ngân hàng). 	<ul style="list-style-type: none"> Số liệu thị trường (giá cổ phiếu, lợi tức trái phiếu, chênh lệch CDS, ...)
Số liệu đầu vào thứ cấp	<ul style="list-style-type: none"> Xác suất không trả nợ (PD) và tổn thất ước tính khi khách hàng không trả nợ hoặc tỷ lệ nợ xấu (đối với rủi ro tín dụng); Các số liệu thị trường (giá cổ phiếu, tỷ giá, lãi suất, biến động về giá, phần bù kỳ hạn) để xác định độ lớn cú sốc. 	<ul style="list-style-type: none"> Số liệu bảng cân đối kế toán.
Loại rủi ro	<ul style="list-style-type: none"> Phân tích khả năng thanh toán, thanh khoản và phân tích mạng lưới liên ngân hàng. 	<ul style="list-style-type: none"> Đến nay mới chủ yếu tập trung vào khả năng thanh toán và sự phụ thuộc lẫn nhau về khả năng thanh toán giữa các ngân hàng lớn.
Tần số thực hiện	<ul style="list-style-type: none"> Phụ thuộc vào kỳ báo cáo số liệu (hàng quý, hàng nửa năm, hàng năm). 	<ul style="list-style-type: none"> Hàng ngày hoặc lâu hơn.
Phạm vi áp dụng	<ul style="list-style-type: none"> Hầu hết các ngân hàng và hệ thống tài chính (bao gồm cả các thị trường mới nổi và các nước thu nhập thấp), chỉ cần báo cáo tài chính và các số liệu giám sát là có sẵn. 	<ul style="list-style-type: none"> Chỉ áp dụng được cho các quốc gia mà thị trường có nhiều số liệu và những ngân hàng được niêm yết công khai. Việc phân tích riêng một công ty con nào đó có thể gặp khó khăn.
Liên kết với kịch bản đầu ra	<ul style="list-style-type: none"> Có thể, thông qua việc ước lượng thêm các mô hình tài chính vĩ mô, liên kết các biến số vĩ mô với các nhân tố rủi ro (xác suất không trả nợ PD của người đi vay, tỷ lệ nợ xấu NPL, ...) 	<ul style="list-style-type: none"> Có thể, thông qua việc ước lượng thêm các mô hình tài chính vĩ mô, liên kết các biến số vĩ mô với các nhân tố rủi ro (xác suất không trả nợ của các ngân hàng, mức độ biến động hoặc tỷ lệ đòn bẩy của ngân hàng, ...)
Các kết	<ul style="list-style-type: none"> Các chỉ số về vốn 	<ul style="list-style-type: none"> Tổn thất dự tính

quả đầu ra	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Các chỉ số về khả năng thanh khoản ▪ Lượng vốn còn thiếu ▪ Số lượng ngân hàng không đạt quy định tối thiểu về an toàn vốn, thanh khoản, ... 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tồn thất không dự tính ▪ Các nghĩa vụ nợ bất ngờ đối với chính phủ. ▪ Xác suất xảy ra sự lan truyền cú sốc giữa các ngân hàng
Điểm mạnh	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Xác định chính xác loại rủi ro gây ra sự tổn thương của hệ thống (ví dụ: tồn thất tín dụng từ cho vay mua nhà, tồn thất từ định giá lại trái phiếu chính phủ, tồn thất từ sự mất cân đối về tiền tệ, ...) ▪ Có thể điều chỉnh được những điểm yếu trong giám sát (ví dụ: dự phòng không đủ, dẫn nợ, đảo nợ). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Đòi hỏi ít số liệu hơn. ▪ Tập trung vào những rủi ro và tồn thất trên toàn hệ thống. ▪ Kết hợp được những nhân tố rủi ro được định giá bởi thị trường.
Điểm yếu	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cần nhiều số liệu (đặc biệt khi phân tích mạng lưới các ngân hàng) ▪ Chất lượng của các phân tích phụ thuộc nhiều vào mức độ chi tiết và sự sẵn có của số liệu 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nguyên nhân gây ra mỗi loại rủi ro khác nhau rất khó được làm rõ (“hộp đen”) ▪ Kết quả thu được có thể thay đổi liên tục khi thị trường trong giai đoạn biến động mạnh. ▪ Không được liên kết với những yếu tố cốt lõi được thể hiện trên bảng cân đối kế toán.
Một số ví dụ	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Thế hệ kiểm tra độ ổn định đầu tiên (Čihák, 2007). ▪ Thế hệ kiểm tra độ ổn định thứ hai (Schmieder, Pühr và Hasan, 2011). ▪ Phân tích mạng lưới (Espinoza-Vega và Sole, 2010). ▪ CreditRisk+ (Credit Suisse Financial Products) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ CCA toàn hệ thống (Gray và Jobst, 2010) ▪ CoVaR (Adrian và Brunnermeier, 2008) ▪ Distress dependence (Segoviano và Goodhart, 2009) ▪ SES và MES (Acharya và cộng sự 2010)

Nguồn: IMF (2012b).

5. Theo số lượng nhân tố rủi ro.

- *Kiểm tra độ nhạy*: một nhân tố rủi ro.

Quá trình ST có thể diễn ra dưới dạng một bài *kiểm tra độ nhạy*¹² đơn giản, ở đó chỉ có cú sốc của một nhân tố rủi ro được xem xét. Hoặc quá trình ST cũng có thể diễn ra dưới dạng phân tích kịch bản, ở đó nhiều nhân tố rủi ro được xem xét đồng thời.

Chẳng hạn một kiểm tra độ nhạy về rủi ro lãi suất sẽ được tiến hành để theo dõi biến động của thu nhập lãi thuần và giá trị ròng¹³ của một ngân hàng trước một sự tăng mạnh trong lãi suất. Việc đo lường tác động của cú sốc với một nhân tố rủi ro là không phù hợp với thực tế vì thông thường các cú sốc sẽ xảy ra đồng thời với nhiều nhân tố rủi ro (Sorge, 2004). Vậy nên kiểm tra độ nhạy thường bỏ qua nhiều nhân tố rủi ro và mối tương quan giữa những nhân tố rủi ro đó. Ưu điểm lớn nhất của kiểm tra độ nhạy là dễ thực hiện và dễ diễn giải kết quả và trong thực tế, phương pháp này thường được sử dụng để đưa ra những ước lượng, đánh giá ban đầu về độ nhạy cảm của ngân hàng trước một nhân tố rủi ro nhất định.

- *Phân tích kịch bản*: nhiều nhân tố rủi ro.

Một cách tiến hành tinh vi và phức tạp hơn là *phân tích kịch bản*¹⁴. Cách tiến hành này ước lượng tác động của các cú sốc của nhiều nhân tố rủi ro cùng lúc và do đó mô phỏng được một kịch bản cụ thể (Blaschke và cộng sự, 2001). Cách làm này có ưu điểm là tính đến nhiều nhân tố rủi ro quan trọng và nghiên cứu cả các quan hệ tương tác giữa chúng. Chẳng hạn như một sự tăng mạnh trong lãi suất danh nghĩa thường dẫn đến một sự tăng lên trong lãi suất thực, khiến cho những người đi vay gặp khó khăn trong trả nợ. Ta có thể thấy lãi suất có thể tác động trực tiếp đến các ngân hàng thông qua thu nhập lãi thuần và giá trị ròng nhưng đồng thời cũng tác động gián tiếp đến các ngân hàng thông qua rủi ro tín dụng. Như vậy cách làm này có thể khắc phục được nhiều nhược điểm của phương pháp kiểm tra độ nhạy đơn giản. Thêm vào đó, trong khi với kiểm tra độ nhạy có khoảng thời gian nghiên cứu thường ngắn và nguồn gốc cú sốc không được làm rõ thì với phân tích kịch bản, khoảng thời gian được nghiên cứu thường dài hơn và nguồn gốc của cú sốc cũng được định nghĩa rõ ràng (CGFS, 2005). Tuy nhiên cùng với sự tăng lên của chất lượng phân tích là sự tăng lên trong gánh nặng tính toán.

¹² Sensitivity test

¹³ Net worth

¹⁴ Scenario analysis

III. Các bước tiến hành kiểm tra độ ổn định.

Phần này có vai trò quan trọng trong việc giúp người đọc hình dung ra quá trình thực hiện một bài kiểm tra độ ổn định. Đồng thời phần này cũng tạo nên khuôn khổ quan trọng để dựa vào đó chúng tôi có thể tiến hành kiểm tra độ ổn định đối với hệ thống ngân hàng Việt Nam như sẽ được trình bày trong Chương 3.

Trong vấn đề này, tùy từng tác giả sẽ chia thành số bước khác nhau, có thể là 4 bước hoặc 5, 6, 7, ... bước. Sự khác nhau về số lượng các bước là do vấn đề gộp-tách các nội dung công việc thành các bước lớn nhỏ khác nhau. Tuy nhiên, bản chất của công việc cần làm và thứ tự giữa chúng đều được các học giả nhất trí cao. Ở đây, sau khi đã tham khảo cách phân chia của nhiều tác giả như Jones và cộng sự (2004), Čihák (2004a), Qualirello (2009), nhóm nghiên cứu chúng tôi xin đưa ra trình tự 5 bước như sau:

1. Bước 1: Xác định các tổ chức tài chính sẽ tham gia kiểm tra độ ổn định.

Đây là bước đầu tiên của một bài kiểm tra độ ổn định. Việc nghiên cứu toàn bộ hệ thống ngân hàng sẽ giúp mô phỏng một cách đầy đủ nhất tác động của các kịch bản kiểm tra. Tuy nhiên điều này cũng gây ra gánh nặng rất lớn về mặt tính toán. Ở hầu hết các quốc gia, các bài kiểm tra độ ổn định thường chỉ tập trung vào một số ngân hàng lớn có ảnh hưởng rất quan trọng đối với toàn bộ hệ thống. Số lượng các ngân hàng phải đủ lớn để có thể đại diện được một phần đáng kể của hệ thống mà vẫn đảm bảo được tính khả thi trong thực hiện (Čihák, 2004a).

Đối với cách tiếp cận từ trên xuống, do được thực hiện đồng bộ chỉ với một mô hình, một mẫu số liệu nên thường cho phép nghiên cứu rất nhiều hoặc toàn bộ hệ thống ngân hàng. Chẳng hạn Liên Bang Nga năm 2011 thực hiện một ST sử dụng cách tiếp cận từ trên xuống đã nghiên cứu tất cả 1012 ngân hàng trong cả nước. Ngược lại, với cách tiếp cận từ dưới lên số lượng các ngân hàng được nghiên cứu trong một bài kiểm tra thường ít hơn nhiều do gánh nặng về tính toán. Mặc dù cách tiếp cận từ trên xuống cho phép Liên Bang Nga nghiên cứu 1012 ngân hàng thì với cách tiếp cận từ trên xuống được thực hiện song song cùng với đó, Nga chỉ nghiên cứu 15 ngân hàng, chiếm 56% tổng tài sản của hệ thống.

Các tiêu chí thường được sử dụng để đánh giá mức độ quan trọng của một ngân hàng đối với hệ thống và sau đó xác định các ngân hàng được nghiên cứu trong một bài kiểm tra bao gồm: quy mô, khả năng thay thế, mức độ phức tạp và mức độ liên kết của mỗi ngân hàng. Ngân hàng với quy mô càng lớn thì những khó khăn tài chính hay thậm chí là sự phá sản của nó càng có tác động mạnh đối với các ngân hàng khác, với các thị trường và với nền kinh tế. Nếu một ngân hàng nào đó cung cấp một sản phẩm hay dịch vụ hết sức quan trọng mà không

có hoặc rất ít ngân hàng khác có thể thay thế được thì tác động của sự sụp đổ của ngân hàng đó cũng lớn hơn những ngân hàng khác với cùng quy mô. Cùng với đó, hoạt động của một ngân hàng càng phức tạp thì tác động của sự phá sản của nó đối với hệ thống lại càng lớn vì khi đó sẽ cần nhiều thời gian và chi phí để giải quyết vấn đề hơn. Tương tự, một ngân hàng càng có nhiều các nghĩa vụ hợp đồng với các ngân hàng khác thì hiệu ứng lan truyền càng dễ xảy ra và xảy ra càng nhanh, mạnh khi ngân hàng đó sụp đổ.

Trong các yếu tố trên, quy mô tài sản, khả năng thay thế và mức độ phức tạp là các yếu tố có thể dễ dàng quan sát được. Còn yếu tố mức độ liên kết với các ngân hàng khác trong hệ thống cần được đánh giá thông qua một mô hình phân tích mạng lưới tương đối phức tạp.

Một điểm cần lưu ý nữa là những định chế tài chính lớn với nhiều hoạt động kinh doanh ở nhiều quốc gia khác nhau như hoạt động ngân hàng thương mại truyền thống, bảo hiểm, quỹ hưu trí, quỹ đầu tư, các pháp nhân đặc biệt (SPVs)¹⁵... Một vài SPV có thể độc lập về mặt pháp luật nhưng trong giai đoạn khủng hoảng khi các SPV này gặp khó khăn, các công ty “mẹ” có thể vẫn phải ra tay cứu để tránh những dư luận không tốt về khả năng tài chính của mình. Người thực hiện kiểm tra độ ổn định cần xem xét việc có nên gộp cả các SPV này và tất cả các hoạt động kinh doanh của ngân hàng vào quá trình kiểm tra hay không.

2. Bước 2: Xác định các nhân tố rủi ro chính.

Bước tiếp theo trong quá trình kiểm tra độ ổn định là xác định những nhân tố rủi ro tiềm ẩn có khả năng đe dọa sự ổn định hệ thống. Bước này, cùng với bước lựa chọn các ngân hàng cho bài kiểm tra, giúp tạo nên sự khác biệt đặc trưng của mỗi quốc gia, giúp xác định những điểm yếu nhất trong hệ thống ngân hàng và giúp cho toàn bộ quá trình kiểm tra độ ổn định trở nên hiệu quả hơn, tránh được lãng phí thời gian và các nguồn lực (Jones và cộng sự, 2004).

Để xác định được đúng những nhân tố rủi ro có khả năng ảnh hưởng mạnh đến hệ thống ngân hàng, người nghiên cứu cần phải biết những đặc điểm của hệ thống ngân hàng và những văn bản pháp luật điều mà hệ thống ngân hàng chịu sự điều chỉnh, những ngành nghề, hoạt động kinh doanh mà các ngân hàng thực hiện và toàn bộ môi trường kinh tế vĩ mô.

Một vài ví dụ về các nhân tố rủi ro cần được xem xét như: nếu các ngân hàng hoạt động chủ yếu ở mảng cho vay trong nước thì nhà nghiên cứu nên tập trung vào rủi ro tín dụng và các nhân tố vĩ mô trong nước như lãi suất, thất nghiệp, giá bất động sản, ... Đối với các ngân hàng lớn hoạt động trên phạm vi toàn cầu, các nhân tố bên ngoài như giá dầu thô và các loại nguyên vật liệu, tỷ giá hối đoái, ... lại tỏ ra quan trọng hơn. Biến động tỷ giá và tác động lan truyền từ

¹⁵ SPV: Special purpose entity

các quốc gia khác là những nhân tố rủi ro quan trọng đối với những quốc gia nhỏ và mở (Quagliariello, 2009).

Việc xem xét đầy đủ tất cả nhân tố rủi ro trong bài kiểm tra độ ổn định sẽ giúp là hết sức quan trọng vì nó giúp cho chúng ta có được một bức tranh đầy đủ nhất về tình hình của hệ thống tài chính. Tuy nhiên gắn liền với sự đầy đủ và toàn diện trong kết quả là những gánh nặng trong quá trình tính toán (Sorge, 2004). Và do vậy, số lượng các nhân tố rủi ro được xem xét trong bài kiểm tra chủ yếu bị hạn chế bởi tính khả thi trong thực hiện (ECB, 2006).

3. Bước 3: Xác định cú sốc và xây dựng kịch bản cho bài kiểm tra.

Xác định độ lớn của cú sốc và xây dựng kịch bản có thể nói là vấn đề quan trọng và khó khăn nhất trong toàn bộ quá trình kiểm tra độ ổn định. Như đã nhấn mạnh trong phần định nghĩa về kiểm tra độ ổn định, các kịch bản phải đảm bảo tính chất “mạnh bất thường nhưng vẫn có thể xảy ra”, mặc dù các tiêu chí “mạnh bất thường” và “có thể xảy ra” vẫn còn khá mơ hồ. Việc đưa ra các cú sốc quá mạnh hay quá yếu có thể khiến cho toàn bộ quá trình kiểm tra trở nên vô nghĩa (Sorge, 2004). Trên thực tế, vì xác định các cú sốc không đủ mạnh nên các bài kiểm tra độ ổn định trước cuộc khủng hoảng kinh tế 2008 không hề phát hiện ra những mối nguy hiểm tiềm tàng trong hệ thống. Dựa vào phương pháp xây dựng kịch bản, các kịch bản được chia làm 3 loại như trình bày dưới đây.

- Kịch bản lịch sử¹⁶:

Kịch bản lịch sử được xác định dựa vào những biến động thực tế của các nhân tố rủi ro trong một khoảng thời gian nhất định ở quá khứ. Ví dụ, để xem xét khả năng chịu đựng của các ngân hàng trước rủi ro lãi suất, nhà nghiên cứu có thể sử dụng phân tích độ nhạy với một nhân tố là lãi suất dựa vào mức biến động lớn nhất của lãi suất trong một thập kỷ vừa qua (Jones và cộng sự, 2004). Đồng thời phương pháp này cũng có thể được sử dụng cho nhiều nhân tố rủi ro cùng lúc. Ví dụ, nhiều nghiên cứu khi xem xét khả năng chịu đựng của hệ thống ngân hàng ở Séc trước tác động của các cú sốc vĩ mô bất lợi đều dựa vào điều kiện kinh tế trong thời kỳ suy thoái 1997-1999. Các kịch bản được sử dụng trong các nghiên cứu đó được kết hợp từ ba tham số đó là: lãi suất tăng lên, đồng nội tệ mất giá mạnh và tỷ lệ nợ xấu cũng tăng lên (Čihák, 2004b). Bảng 6 dưới đây thống kê một số cú sốc bất lợi tiêu biểu đã từng xảy ra trong lịch sử:

¹⁶ Historical scenarios

Bảng 6: Những sự kiện lịch sử tiêu biểu có thể tham khảo khi xây dựng kịch bản.

Năm	Sự kiện
1973	Khủng hoảng dầu mỏ lần thứ nhất – OPEC tăng giá dầu mỏ
1979	Khủng hoảng dầu mỏ lần thứ hai – Iran ngừng cung cấp dầu
1987	Ngày thứ Hai đen tối – thị trường chứng khoán Mỹ lao dốc
1991	Chiến tranh vùng Vịnh – giá dầu tăng
1992	Khủng hoảng Hệ thống Tiền tệ Châu Âu – nạn dầu cơ các đồng tiền yếu.
1995	Khủng hoảng Tequila – thâm hụt tài khoản vãng lai của Mexico
1997	Khủng hoảng tài chính tiền tệ Đông Nam Á – các nước bỏ chế độ neo tỷ giá cố định với đô la Mỹ
1998	LTCM – sự khủng hoảng của quỹ phòng hộ LTCM
2001	Sự kiện 11/9 – vụ tấn công khủng bố ở nước Mỹ ngày 11/9/2001
2007-08	Khủng hoảng nợ dưới chuẩn – giá nhà đất giảm, tình trạng mất khả năng trả nợ các khoản vay thế chấp gia tăng.

Nguồn: Quagliariello (2009).

Các kịch bản loại này có ưu điểm là minh bạch rõ ràng, đơn giản và dễ hiểu. Vì những sự kiện đó đã thực sự xảy ra trong quá khứ nên chúng hoàn toàn có khả năng tái diễn. Tuy nhiên vì được tạo ra dựa theo các sự kiện lịch sử nên các kịch bản loại này lại có tính chất *hướng về quá khứ*¹⁷, đồng nghĩa với việc chúng trở nên không phù hợp theo thời gian, bỏ qua các thay đổi trong cấu trúc tài chính và sự phát triển của thị trường.

- *Kịch bản giả tưởng*¹⁸:

Các kịch bản giả tưởng không phản ánh quy mô của các sự kiện trong quá khứ mà mô phỏng các cú sốc có thể xảy ra. Theo Berkowitz (1999) các kịch bản giả tưởng cho phép mô phỏng: (1) những cú sốc có khả năng xảy ra cao hơn so với những dự đoán dựa vào dữ liệu quá khứ, (2) những cú sốc chưa bao giờ xảy ra, (3) sự thay đổi hoàn toàn trong những quy luật

¹⁷ Backward-looking

¹⁸ Hypothetical scenarios

mang tính thống kê của số liệu về các nhân tố rủi ro và (4) những cú sốc phản ánh những sự thay đổi mang tính cấu trúc trong tương lai.

Các kịch bản giả tưởng đã khắc phục được những nhược điểm của các kịch bản lịch sử, đó là linh hoạt hơn và gần với thực tế hơn. Đồng thời các kịch bản loại này cũng mang tính *hướng về tương lai*¹⁹ chứ không còn là hướng về quá khứ như các kịch bản lịch sử. Nhược điểm chính của các kịch bản này nằm ở chỗ rất khó để xác định được khả năng xảy ra của sự kiện giả tưởng vì chúng vượt ra ngoài phạm vi của các quan sát trong quá khứ (Blaschke và cộng sự, 2001). Một nhược điểm khác là nếu mô hình không được định dạng đúng, mối tương quan giữa các yếu tố rủi ro có thể bị xuyên tạc đi và do vậy mô hình có thể không phù hợp với các biến động của thị trường (Jones và cộng sự, 2004).

- *Kịch bản kết hợp của hai loại trên*²⁰:

Cách thứ ba để xây dựng kịch bản là dựa vào thông tin về các nhân tố rủi ro trong quá khứ nhưng không chỉ giới hạn mình trong việc lặp lại các sự kiện đó mà có thể đưa ra những điều chỉnh cần thiết đối, sao cho kịch bản cuối cùng thu được tỏ ra phù hợp hơn với tình hình kinh tế hiện tại. Một kịch bản kiểu như vậy có thể kết hợp những phân tích và dự báo dựa vào thông tin mới có được từ cuộc khủng hoảng kinh tế gần đây và những cú sốc trong quá khứ như vụ vỡ nợ của Nga năm 1998 hay khủng hoảng tài chính Châu Á.

Các kịch bản loại này hướng tới việc kết hợp sự hợp lý, tin cậy của các kịch bản lịch sử và tính linh hoạt của các kịch bản giả tưởng và do vậy, tận dụng được ưu điểm và khắc phục được nhược điểm của cả hai phương pháp trên.

Vấn đề áp dụng trong thực tế

Các kịch bản lịch sử có ưu điểm là dễ áp dụng và dễ hình dung. Nhưng nếu như có những điểm gãy mang tính cấu trúc trong hệ thống ngân hàng, chẳng hạn như việc thay đổi các quy định quan trọng, hợp nhất nhiều ngân hàng với nhau, thay đổi cơ chế tỷ giá từ cố định sang thả nổi, ... thì khi đó các kịch bản giả tưởng lại tỏ ra phù hợp hơn nhiều vì các thông tin trong quá khứ không còn nhiều giá trị nữa. Trên thực tế, việc mô phỏng một cú sốc mạnh chỉ có thể xảy ra 1 lần trong 100 năm sẽ chỉ có ý nghĩa nếu như môi trường kinh tế được kỳ vọng là sẽ ổn định trong khoảng thời gian đó (Oyama, 2007). Điều này rõ ràng là không hợp lý. Tuy nhiên, các dữ liệu trong quá khứ cũng phần nào giúp cho người ta hình dung được độ mạnh của cú sốc trong kịch bản giả tưởng. Vì vậy, những kịch bản kết hợp cả số liệu lịch sử và suy luận giả

¹⁹ Forward-looking

²⁰ Hybrid scenarios

tường được sử dụng rất thường xuyên. Thêm vào đó, những kịch bản hay giả định đã được sử dụng ở các quốc gia khác cũng có thể được tham khảo.

Trong khi các cú sốc từng xảy ra trong quá khứ giúp chúng ta hình dung được “độ mạnh” của kịch bản thì các phân phối xác suất lại được sử dụng để xác định “khả năng xảy ra” của cú sốc. Chẳng hạn, khi đã có trong tay một dãy số liệu trong thời gian dài của biến số tỷ giá, ta có thể xây dựng hàm phân phối chuẩn từ dãy số liệu đó và một biến động tỷ giá có độ lớn tương đương với 3 lần độ lệch chuẩn sẽ có xác suất xảy ra là 1%. Tuy nhiên trong trường hợp có nhiều nhân tố rủi ro cùng lúc, công việc tính toán xác suất xảy ra chung của kịch bản sẽ trở nên hết sức khó khăn và trên thực tế, người ta không tính toán một cách cụ thể xác suất xảy ra của một kịch bản mà chỉ chủ yếu dựa vào đánh giá cảm tính của nhà phân tích (Breuer and Krenn, 1999).

4. Bước 4: Áp dụng kịch bản cú sốc vào việc tính toán tác động đối với các ngân hàng.

Giai đoạn xây dựng kịch bản thường kết thúc bằng việc cho ra giá trị của một loạt các biến số vĩ mô, chẳng hạn như tăng trưởng GDP giảm từ mức 5%/năm như hiện tại xuống còn 1%/năm, tỷ lệ thất nghiệp tăng từ 3% lên 8%, lạm phát tăng từ 8% lên 15%, lãi suất cho giảm một nửa hay đồng nội tệ mất giá 30%, ... Câu hỏi đặt ra tiếp theo là những thay đổi trong biến số vĩ mô này có ảnh hưởng như thế nào đối với các ngân hàng? Vấn đề này thường được giải quyết bằng việc sử dụng một công thức nào đó để kết nối các biến số vĩ mô và các biến số của hệ thống ngân hàng. Với tùy từng loại rủi ro khác nhau mà các loại công thức khác nhau sẽ được sử dụng và mức độ sẵn có của dữ liệu.

Đối với rủi ro tín dụng, các phương trình hồi quy thể hiện mối quan hệ giữa tỷ lệ nợ xấu hay xác suất không trả được nợ và các biến số vĩ mô thường được ước lượng. Đối với rủi ro thị trường các phương pháp như mô hình khoảng cách kỳ hạn²¹ (đối với rủi ro lãi suất) hoặc trạng thái mở rộng²² (đối với rủi ro tỷ giá). Chương 3 sẽ trình bày kỹ hơn về phương pháp cụ thể được áp dụng trong nghiên cứu này.

5. Bước 5: Diễn giải và ứng dụng kết quả.

Kết quả của quá trình kiểm tra độ ổn định không có độ chính xác tuyệt đối như trong nhiều ngành khoa học mà chỉ là những ước lượng ban đầu về khả năng chịu đựng cú sốc của hệ thống ngân hàng. Những kết quả này góp phần bổ sung thêm những hiểu biết về hệ thống

²¹ Duration Gap Model

²² Net open position.

tài chính thu được thông qua các phân tích về cấu trúc của hệ thống cũng như các chỉ số lành mạnh tài chính.

Khi diễn giải kết quả của bài kiểm tra độ ổn định cần lưu ý một số vấn đề sau đây:

Thứ nhất, quá trình kiểm tra độ ổn định không chỉ có những mô hình định lượng, các công thức hồi quy mà còn bao gồm nhiều đánh giá chủ quan cũng như các giả định của nhà nghiên cứu. Vì vậy, người diễn giải và sử dụng kết quả cần nắm rõ những giả định đã được sử dụng để có thể hiểu rõ hơn về bản chất cũng như những hạn chế của kết quả.

Thứ hai, nếu chỉ nhìn vào kết quả chung của toàn hệ thống có thể gây ra những hiểu lầm về sức chịu đựng của các ngân hàng trước các cú sốc. Chẳng hạn, như được mô tả trong hình vẽ dưới đây, hệ số an toàn vốn trung bình của toàn hệ thống là giống nhau trong cả hai kịch bản A và B. Tuy nhiên với kịch bản B có một ngân hàng có hệ số CAR thấp hơn mức quy định 8% trong khi đó với kịch bản A, tất cả các ngân hàng đều đảm bảo hệ số CAR theo quy định (Drehmann, 2008).

Do đó, ngoài kết quả chung của toàn hệ thống, các thước đo độ phân tán của kết quả giữa các ngân hàng trong bài kiểm tra cũng rất quan trọng, chẳng hạn như giá trị lớn nhất – nhỏ nhất, hay các mức phân vị 25%, 75%, ... (tất nhiên điều này chỉ khả thi khi bài kiểm tra được thực hiện với số liệu riêng lẻ của từng ngân hàng chứ không phải số liệu của các ngân hàng đã được gộp chung lại với nhau).

Thứ ba, các kịch bản trong bài kiểm tra không phải là những dự báo có khả năng trở thành hiện thực nhất và các kết quả thu được từ các kịch bản đó cũng không có hàm ý gì về sự sụp đổ hay phát triển của các ngân hàng. Nói cách khác, việc một ngân hàng trung ương sử dụng một kịch bản nào đó để kiểm tra độ ổn định các ngân hàng không có nghĩa là kịch bản đó sẽ xảy ra trong tương lai, và nếu một ngân hàng đạt kết quả không tốt trong bài kiểm tra đó thì cũng không có nghĩa là ngân hàng đó sắp sụp đổ.

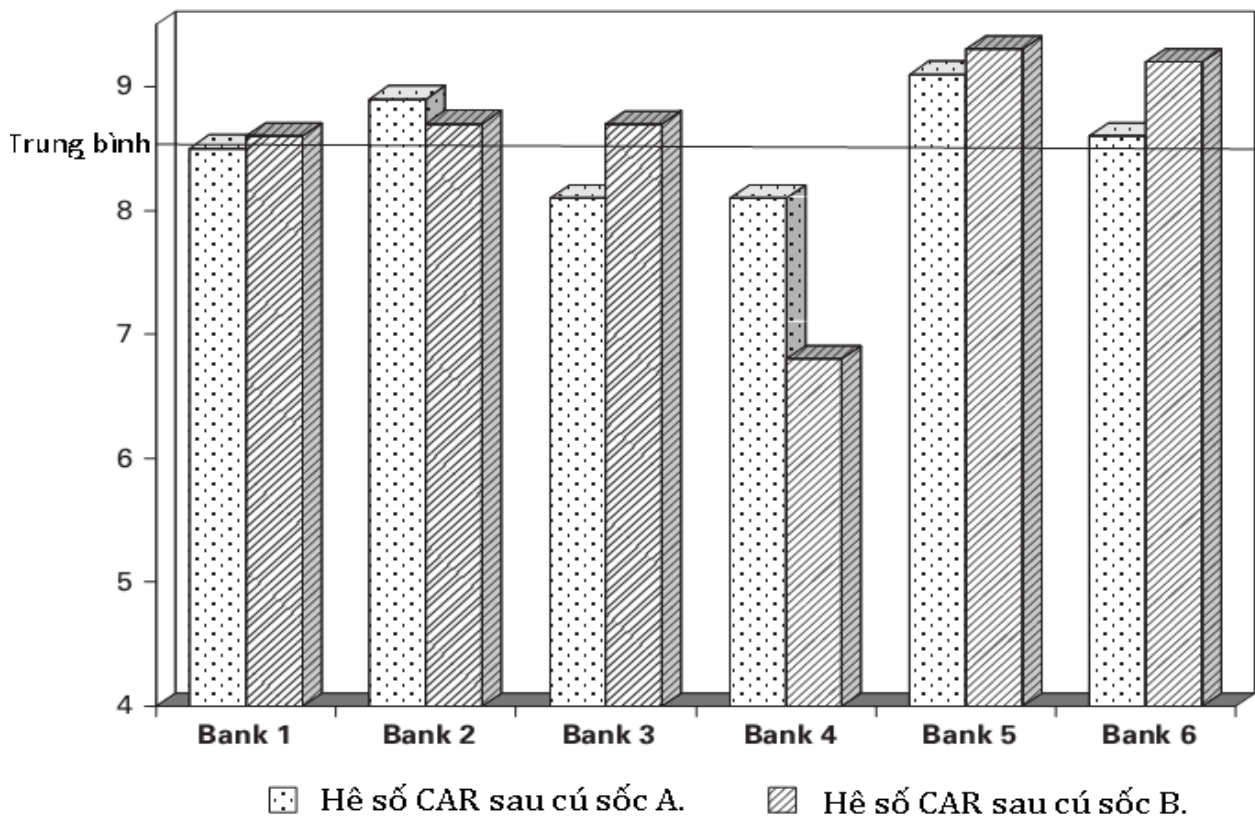
Công bố kết quả bài kiểm tra

Ngoài việc diễn giải và hiểu kết quả, vấn đề công bố kết quả thu được từ bài kiểm tra độ ổn định cũng hết sức quan trọng.

Trước hết, việc công bố rộng rãi kết quả có cả những lợi ích và tác hại cần được xem xét và đánh giá kỹ trước khi ra quyết định cuối cùng. Những lợi ích của việc công khai kết quả bao gồm: tăng cường tính minh bạch, giảm bất ổn trong hệ thống tài chính, nâng cao nhận thức chung về rủi ro, giúp các hoạt động định giá, đánh giá rủi ro trở nên chính xác hơn và củng cố kỷ luật thị trường, qua đó làm giảm khả năng xảy ra những thay đổi đột ngột trong tâm lý của

nhà đầu tư. Đi kèm với đó là những tác hại như: có thể gây ra tâm lý hoảng sợ đối với nhà đầu tư nếu kết quả không tốt, làm gia tăng rủi ro đạo đức nếu như các nhà đầu tư tin tưởng một cách thái quá vào kết quả của bài kiểm tra (trong khi kết quả này luôn có sai số).

Hình 2: Tác động của các cú sốc khác nhau đối với hệ số CAR của ngân hàng.



Nguồn: Quagliariello (2009).

Quan điểm của nhóm nghiên cứu chúng tôi là ủng hộ việc công khai minh bạch kết quả của các bài kiểm tra độ ổn định nói riêng và các hoạt động đánh giá, giám sát hệ thống ngân hàng nói chung. Ngoài các lợi ích đã nêu, chúng tôi cho rằng những tác hại của việc công khai kết quả có thể được hạn chế đáng kể nếu cơ quan chức năng có sẵn các kế hoạch hành động rõ ràng kèm theo việc công bố thông tin. Các kế hoạch hành động này có thể bao gồm các chương trình hỗ trợ thanh khoản hay chính phủ đứng ra bảo đảm các nghĩa vụ nợ cho các ngân hàng không vượt qua bài kiểm tra. Những hành động này cho thấy nhận thức của chính phủ về những vấn đề của hệ thống cũng như cam kết của Chính phủ đối với ổn định tài chính, qua đó giúp lập lại lòng tin của đông đảo người dân vào hệ thống ngân hàng.

Một so sánh điển hình là trường hợp giữa Chương trình đánh giá vốn của cơ quan giám sát SCAP của Mỹ và Chương trình kiểm tra độ ổn định toàn EU của Châu Âu. Chương trình SCAP được cho là đã thành công trong việc lập lại lòng tin, giúp các nhà đầu tư phân biệt sức khỏe của các ngân hàng và hỗ trợ hoạt động huy động vốn từ các nhà đầu tư tư nhân. Tuy

nhiên, Chương trình kiểm tra độ ổn định toàn Châu Âu lại không đạt được mục đích của mình. Nguyên nhân không phải là do sự khác nhau trong công bố thông tin và kết quả, trên thực tế Chương trình của Châu Âu còn được đánh giá cao vì sự minh bạch của nó. Nguyên nhân thực sự nằm ở chỗ bài kiểm tra độ ổn định được thiết kế và thực hiện như thế nào và các kết quả được công bố trong bối cảnh nào. Chương trình SCAP của Mỹ được thực hiện một cách hợp lý, đáng tin cậy và các biện pháp kiểm soát khủng hoảng bao gồm cả hỗ trợ của Chính phủ được đề ra rõ ràng từ trước. Trong khi đó, Chương trình của Châu Âu bị cho là đã sử dụng các cú sốc quá nhẹ, không đủ bất lợi, không xác định được những nhân tố rủi ro của những hệ thống ngân hàng yếu kém trong EU và có lẽ quan trọng nhất là không đề ra một cách rõ ràng các biện pháp kiểm soát khủng hoảng hay chính sách hỗ trợ đối với những ngân hàng yếu kém (IMF, 2012b).

Một lưu ý khác là vì kiểm tra độ ổn định là một trong nhiều công cụ đánh giá ổn định tài chính khác nhau nên việc công bố kết quả của nó cũng nên được đặt trong một chiến lược truyền thông tổng thể, bao gồm nhiều bộ phận khác tương tác với nhau. Việc công bố kết quả kiểm tra sẽ tỏ ra hiệu quả hơn nếu được thực hiện một cách thường xuyên nhằm cố gắng thông báo cho thị trường và dư luận về các vấn đề ổn định tài chính và được bổ sung bằng việc công bố các bộ chỉ số lành mạnh tài chính khác.

Một khảo sát gần đây cho thấy khá nhiều quốc gia được hỏi đã công bố kết quả của các bài kiểm tra độ ổn định an toàn vĩ mô, 85% với kiểm tra khả năng thanh toán và 50% với kiểm tra khả năng thanh khoản. Thông thường, các kết quả này được công bố trong Báo cáo Ổn định Tài chính hàng năm (hoặc hàng nửa năm) cùng với các công cụ phân tích khác, qua đó cung cấp một cái nhìn toàn diện về hệ thống tài chính. Trong đa số các trường hợp, các quốc gia chỉ công bố các kết quả chung ở quy mô toàn hệ thống, có kèm theo một số thước đo độ phân tán của kết quả (như giá trị lớn nhất, nhỏ nhất, độ lệch chuẩn, ...) chứ không nêu rõ kết quả của từng ngân hàng, ngoại trừ các chương trình kiểm tra độ ổn định của Mỹ và EU. Tỷ lệ các bài kiểm tra độ ổn định trong khuôn khổ FSAP được công bố trong các Báo cáo Đánh giá ổn định khu vực tài chính (FSSA) cũng khá cao, khoảng 60-70% nhưng không nêu rõ kết quả của từng ngân hàng.

Ở Chương 2, nhóm nghiên cứu đã hệ thống hóa khung lý thuyết liên quan đến kiểm tra độ ổn định. Các vấn đề được thảo luận bao gồm: định nghĩa và các lưu ý, các đặc điểm phân loại, và các bước tiến hành theo đúng trình tự. Tiếp theo, Chương 3 sẽ ứng dụng hệ thống lý thuyết đó vào trường hợp cụ thể của hệ thống ngân hàng Việt Nam.

CHƯƠNG 3: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM Ở VIỆT NAM.

Trong Chương 3 chúng tôi sẽ trình bày việc áp dụng những lý thuyết được nói đến trong Chương 2 vào thực tế hệ thống ngân hàng Việt Nam. Để đảm bảo tính thống nhất và dễ theo dõi, nội dung chính của Chương 3 sẽ được bố cục theo 5 phần, tương ứng với 5 bước thực hiện kiểm tra độ ổn định như phần III của Chương 2 đã trình bày.

I. Bước 1: Xác định các ngân hàng tham gia vào bài kiểm tra.

Chúng tôi tiến hành lấy mẫu và nghiên cứu 17 định chế tài chính bao gồm:

- Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV)
- Ngân hàng Công thương Việt Nam (Vietinbank)
- Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (ACB)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (Techcombank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Xuất Nhập Khẩu Việt Nam (Eximbank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội (MBB)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín (Sacombank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải (Maritimebank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội (SHB)
- Tổng Công ty Tài chính Cổ phần Dầu khí Việt Nam (PVFC)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Nam (Southernbank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Á (DAF)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đại Dương (Oceanbank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát triển nhà Tp.Hồ Chí Minh (HDBank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Việt (Navibank)
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Xăng dầu Petrolimex (PGBank)

Mặc dù PVFC không phải là ngân hàng thương mại và có một số điểm khác biệt trong hoạt động của PVFC và các ngân hàng thương mại như không được nhận tiền gửi dưới 1 năm và tiền gửi của cá nhân, không được làm dịch vụ thanh toán, ... Tuy nhiên về cơ bản, PVFC vẫn được phép tham gia các hoạt động kinh doanh chủ yếu của một ngân hàng thương mại như

cho vay bằng VNĐ và bằng ngoại tệ, đầu tư vào cổ phiếu, trái phiếu, ... và cũng chịu các loại rủi ro như rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá. Vì vậy, chúng tôi đưa cả PVFC vào mẫu nghiên cứu, qua đó làm tăng cỡ mẫu. Để ngắn gọn, 17 ngân hàng và công ty tài chính này từ nay sẽ được gọi chung là “ngân hàng”.

Mười bảy ngân hàng trên chiếm hơn 70% tổng tài sản và hơn 65% vốn chủ sở hữu của toàn bộ hệ thống ngân hàng. Quy mô mẫu như vậy là tương đương với các bài kiểm tra độ ổn định được thực hiện ở nhiều quốc gia trên thế giới (Bảng 7).

Bảng 7: Tỷ lệ tài sản của các ngân hàng trong mẫu nghiên cứu so với toàn hệ thống.

Quốc gia.	Năm thực hiện.	Số tổ chức tài chính.	Tỷ trọng tài sản so với toàn hệ thống.
Mỹ	2009, 2010, 2012	19	66%
Mexico	2012	10	84%
Trung Quốc	2011	17	66%
Thổ Nhĩ Kỳ	2012	9	80%
Vương quốc Anh	2011	7	71.1%
Việt Nam (nghiên cứu này)	2013	17	70.2%

Nguồn: Tác giả tổng hợp.

Việc lựa chọn ngân hàng nào cho nghiên cứu bị ràng buộc bởi mức độ sẵn có của các thông tin và số liệu của các ngân hàng, bao gồm báo cáo tài chính hợp nhất năm 2011 và thuyết minh đi kèm báo cáo tài chính đó. Con số 70.2% tuy không phải là thấp và tương đương với thực tế quốc tế nhưng có khả năng được tăng lên nhiều nếu NHNN quyết tâm thực hiện kiểm tra độ ổn định các ngân hàng vì chỉ cần thêm Agribank vào mẫu thì tỷ trọng tổng tài sản của mẫu so với tổng tài sản của toàn bộ hệ thống đã tăng đáng kể lên mức 82%. Một ngân hàng khác có tổng tài sản trên 50 ngàn tỷ đồng nhưng cũng không có trong mẫu là SeABank. Cả Agribank và SeABank đều không công bố đầy đủ báo cáo tài chính cuối năm 2011 và thuyết minh tương ứng trên website nên chúng tôi không có đủ số liệu để tiến hành nghiên cứu hai ngân hàng này. Với thực tế hệ thống ngân hàng chỉ có khoảng 40 ngân hàng thương mại lớn nhỏ, các cơ quan quản lý trong nước và các tổ chức quốc tế như IMF/WB hoàn toàn có thể đưa tất cả các ngân hàng này vào trong quá trình kiểm tra độ ổn định mà mình thực hiện.

Nghiên cứu tiến hành xây dựng kịch bản và tính toán tác động của cú sốc đến hệ thống ngân hàng trong khoảng thời gian 3 năm. Nhóm nghiên cứu chúng tôi chọn khoảng thời gian

này sau khi đã cân nhắc kỹ các phương án thay thế. Với khoảng thời gian ngắn hơn, nhiều nhân tố rủi ro (chẳng hạn rủi ro tín dụng) sẽ chưa kịp có tác động đến các ngân hàng. Với khoảng thời gian dài hơn, việc dự báo và đưa ra các giả định sẽ thiếu chính xác, kết quả đưa ra sẽ có sai số lớn. Nhìn chung 3 năm là khoảng thời gian hợp lý và được đa số các quốc gia lựa chọn (IMF, 2012b).

II. Bước 2: Các nhân tố rủi ro được xét đến trong nghiên cứu thực nghiệm này.

Nghiên cứu này sẽ tập trung xem xét 4 loại rủi ro chính, bao gồm: rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá và rủi ro giá cổ phiếu. Các loại rủi ro này được lựa chọn một phần vì mức độ sẵn có của số liệu cần thiết, một phần khác là do hoạt động kinh doanh của các ngân hàng gắn liền với các loại rủi ro này. Chúng tôi cũng xác định một số nhân tố rủi ro chính đối với sự ổn định tài chính của hệ thống ngân hàng Việt Nam và lập thành Ma trận đánh giá rủi ro ở Phụ lục A của nghiên cứu này. Bước này có chức năng liệt kê và nêu lên lý do, tầm quan trọng của việc nghiên cứu các loại rủi ro này, Bước 4 sẽ trình bày rõ hơn phương pháp tính toán tác động của từng nhân tố rủi ro.

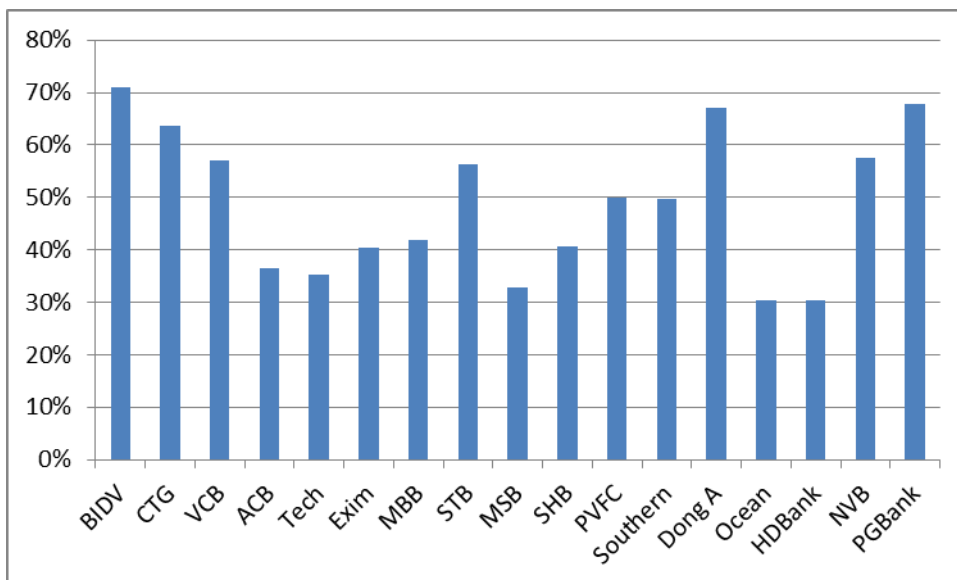
1. Rủi ro tín dụng:

Hoạt động tín dụng, cho vay là hoạt động kinh doanh truyền thống của các ngân hàng thương mại ở Việt Nam cũng như trên thế giới. Một khảo sát gần đây (IMF, 2012b) cho thấy rằng tất cả các bài kiểm tra độ ổn định được thực hiện ở các nước đều có xét đến rủi ro tín dụng.

Qua tìm hiểu báo cáo tài chính của các ngân hàng chúng tôi nhận thấy khoản mục cho vay và ứng trước khách hàng luôn luôn là khoản mục chiếm tỷ trọng lớn nhất so với tổng tài sản.

Sự phụ thuộc lớn của các ngân hàng vào hoạt động tín dụng khiến cho lĩnh vực này có tầm quan trọng đặc biệt. Một khi xảy ra những trục trặc trong hoạt động tín dụng, thì lợi nhuận và sau đó là an toàn vốn của ngân hàng chắc chắn sẽ bị ảnh hưởng nghiêm trọng. Trong thời gian vừa qua, qua nợ xấu ở mức cao, chi phí trích lập dự phòng tăng vọt làm lợi nhuận ngân hàng sụt giảm, tăng trưởng tín dụng ì ạch đã phần nào hàm ý những rủi ro mà hoạt động tín dụng có thể gây ra đối với các ngân hàng và nền kinh tế. Vì vậy, rủi ro tín dụng là vấn đề trọng tâm của nghiên cứu này.

Hình 3: Tỷ lệ cho vay khách hàng trên Tổng tài sản cuối năm 2011 (đơn vị: %).

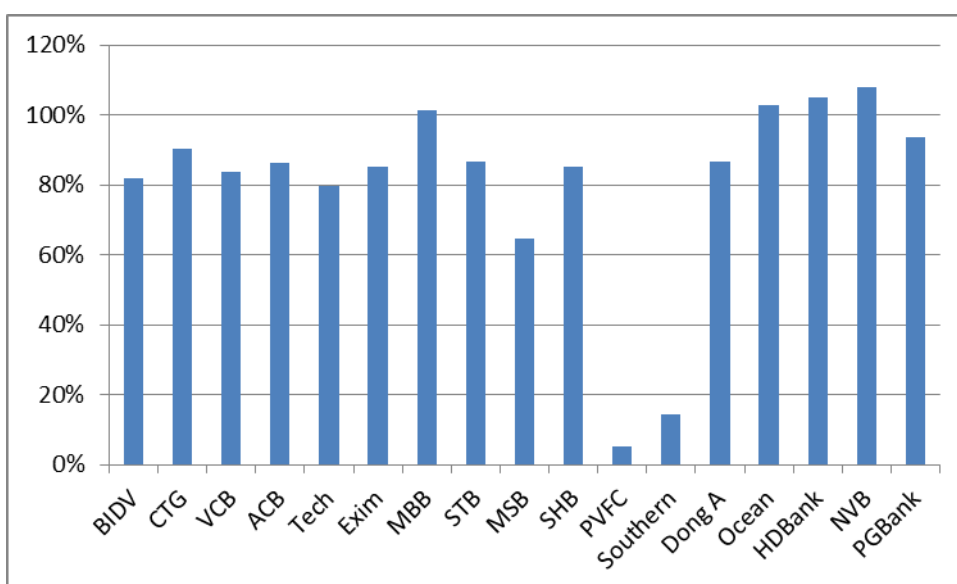


Nguồn: Báo cáo tài chính của các ngân hàng năm 2011

2. Rủi ro lãi suất.

Một loại rủi ro khác gắn liền với hoạt động của ngân hàng là rủi ro lãi suất. Những biến động đến lãi suất có thể tác động đến ngân hàng qua 2 kênh: lợi nhuận và giá trị vốn chủ sở hữu (thông qua giá trị tài sản và nợ phải trả).

Hình 4: Tỷ lệ thu nhập lãi thuần trên Tổng thu nhập hoạt động năm 2011 (đơn vị: %)



Nguồn: Báo cáo tài chính của các ngân hàng năm 2011

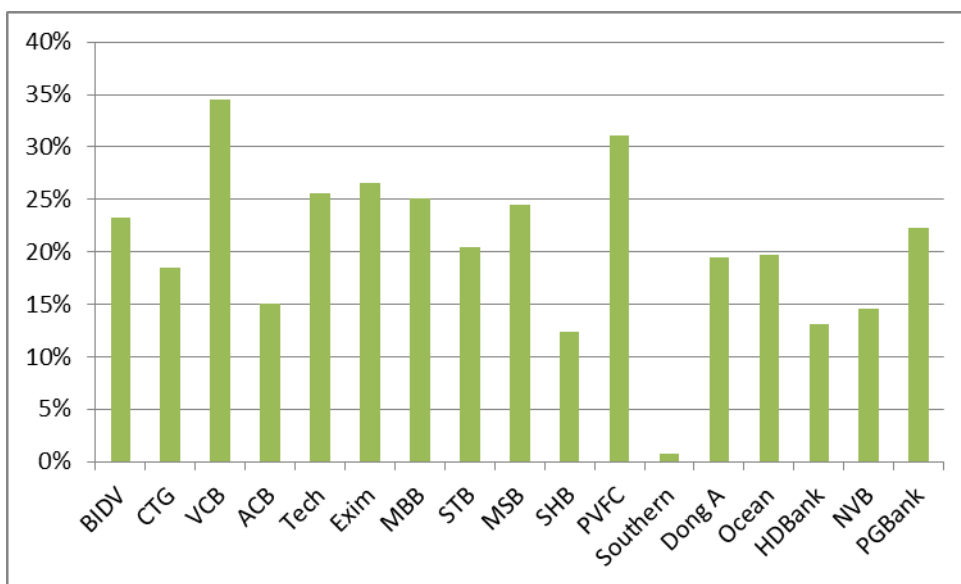
Hình 4 cho thấy, thu nhập lãi thuần thường xuyên chiếm tỷ trọng rất lớn trong tổng thu nhập hoạt động, thường là trên 80% có trường hợp trên 100%.

3. Rủi ro tỷ giá.

Trong những năm gần đây, Việt Nam liên tục đẩy mạnh hoạt động thương mại quốc tế, kim ngạch xuất nhập khẩu không ngừng tăng lên. Cùng với nền kinh tế, hệ thống ngân hàng cũng ngày càng tham gia nhiều vào các nghiệp vụ kinh doanh có liên quan đến ngoại tệ. Do đó, rủi ro tỷ giá cũng trở thành một bộ phận ngày càng quan trọng và không thể bỏ qua với các ngân hàng.

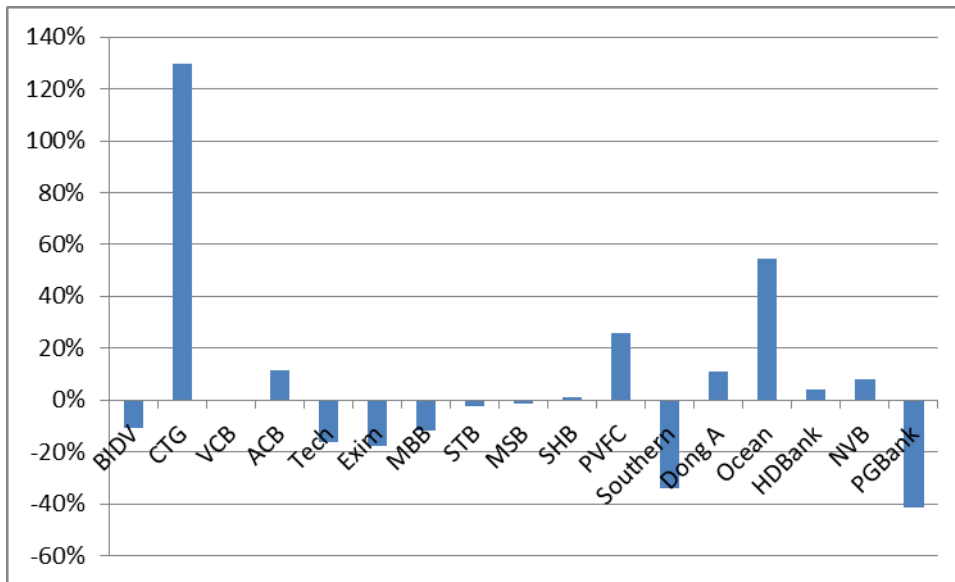
Tương tự với rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá cũng chia làm 2 loại: gián tiếp – nghiên cứu trong phần rủi ro tín dụng, trực tiếp – net open position.

Hình 5: Tỷ lệ cho vay bằng ngoại tệ trên Tổng dư nợ



Nguồn: Báo cáo tài chính của các ngân hàng năm 2011

Hình 6: Tỷ lệ trạng thái ngoại tệ mở rộng trên Vốn tự có cuối năm 2011 (đơn vị: %).

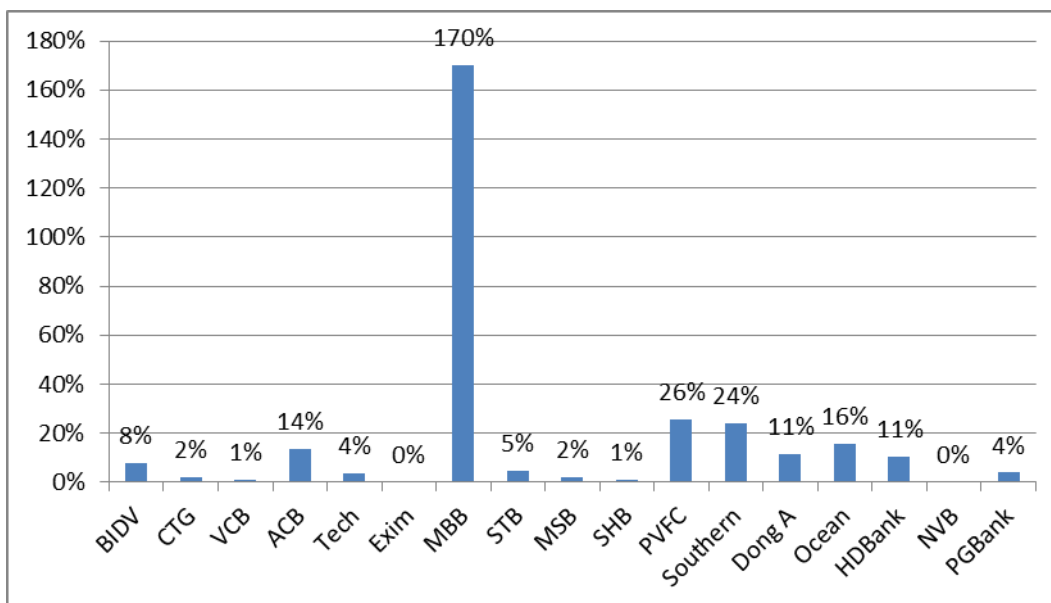


Nguồn: Báo cáo tài chính của các ngân hàng năm 2011

4. Rủi ro giá cổ phiếu.

Các ngân hàng thương mại Việt Nam ngày càng tham gia nhiều vào hoạt động kinh doanh chứng khoán. Đa phần các ngân hàng lớn đều có công ty con chuyên kinh doanh chứng khoán.

Hình 7: Tỷ lệ giá trị cổ phiếu/Vốn tự có cuối năm 2011 (đơn vị: %).



Nguồn: Báo cáo tài chính của các ngân hàng năm 2011.

Kể từ sau cuộc khủng hoảng kinh tế nổ ra ở Mỹ năm 2008, thị trường chứng khoán trở nên âm đạm hơn đáng kể so với thời kỳ trước đó. Tại thời điểm cuối tháng 2/2013 chỉ số VN-

Index chỉ dao động quanh mức 450 – 500 điểm, thấp hơn nhiều so với mức đỉnh gần 1200 điểm hồi cuối năm 2007, HNX-Index thì chỉ còn khoảng 60 điểm. Với những biến động thất thường và có phần bất lợi như vậy của thị trường chứng khoán, chúng tôi cho rằng danh mục cổ phiếu tiềm ẩn nhiều rủi ro đối với an toàn vốn của các ngân hàng.

III. Bước 3: Xây dựng kịch bản

Trong phần này, chúng tôi sẽ tập trung xây dựng 3 kịch bản khác nhau: một kịch bản cơ sở và hai kịch bản bất lợi. Kịch bản cơ sở²³ thể hiện xu hướng biến động bình thường của nền kinh tế. Do vậy, kịch bản này chỉ dùng để tham khảo, đối chiếu chứ không có nhiều tác dụng trong việc đánh giá sức khỏe của các ngân hàng. Kịch bản bất lợi thứ nhất được gọi là kịch bản “suy thoái kép”²⁴, mô phỏng một cuộc suy thoái trong 2 năm 2012-2013 (cùng với đợt suy thoái diễn ra năm 2008 tạo thành cặp suy thoái kép) và có dấu hiệu hồi phục trong năm 2014. Tăng trưởng GDP trong kịch bản này thấp hơn trong kịch bản cơ sở từ 1.07 đến 2.75 điểm phần trăm²⁵. Kịch bản bất lợi thứ hai được gọi là kịch bản “trì trệ kéo dài”²⁶, mô phỏng một giai đoạn tăng trưởng GDP liên tục ở các mức thấp kỷ lục do ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng nợ công ở Châu Âu và Mỹ. Tăng trưởng GDP trong kịch bản này thấp hơn so với trong kịch bản cơ sở từ 1.52 đến 5.42 điểm phần trăm. Nhìn chung, kịch bản “kinh tế trì trệ kéo dài” mang tính chất bất lợi nhiều hơn so với kịch bản “suy thoái kép”.

Các biến số kinh tế có mặt trong các kịch bản vĩ mô bao gồm: Tốc độ tăng trưởng GDP, lạm phát CPI trung bình hàng năm, lãi suất cho vay ngắn hạn (không quá 12 tháng), tỷ giá danh nghĩa VND/USD và chỉ số VN-Index trung bình năm (làm đại diện cho giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán).

1. Xây dựng kịch bản cơ sở.

Do nghiên cứu này tập trung vào việc đánh giá sức chịu đựng của các ngân hàng trong điều kiện kinh tế bất lợi nên kịch bản cơ sở không phải là trọng tâm của nghiên cứu. Kịch bản này và các kết quả được suy ra này chỉ có tính chất tham khảo và so sánh với kịch bản bất lợi.

²³ Baseline scenario

²⁴ Double-dip scenario

²⁵ Ở đây chúng tôi phân biệt rõ hai khái niệm “phần trăm” và “điểm phần trăm”. Ví dụ, giả sử tỷ lệ lạm phát của năm nay là 10%, của năm sau là 12%. Như vậy tỷ lệ lạm phát đã tăng thêm “2 điểm phần trăm”, hay tỷ lệ lạm phát đã tăng “20 phần trăm”.

²⁶ Prolonged slow-growth scenario.

Để xây dựng kịch bản cơ sở, nhóm nghiên cứu sẽ sử dụng dự báo của Quỹ tiền tệ quốc tế IMF trong báo cáo Triển vọng kinh tế thế giới (WEO) ấn bản tháng 10/2012 kết hợp với dự báo từ mô hình VAR mà chúng tôi sẽ xây dựng. WEO là cơ sở dữ liệu có uy tín, đáng tin cậy, gồm những dự báo tương đối chính xác và thường xuyên được áp dụng làm kịch bản cơ sở cho các bài kiểm tra độ ổn định ở các nước trên thế giới.

Tuy nhiên, vì WEO không đưa ra các dự báo cho lãi suất hay tỷ giá nên chúng tôi ước lượng thêm mô hình VAR (chi tiết ở mục 2. Xây dựng kịch bản bất lợi) để dự báo đầy đủ các biến số vĩ mô. Giá trị của các biến lãi suất cho vay và tỷ giá VNĐ/USD được lấy từ kết quả dự báo của mô hình VAR, giá trị dự báo của các biến tăng trưởng GDP và lạm phát CPI là giá trị trung bình giữa dự báo của WEO và mô hình VAR mà chúng tôi ước lượng. Việc lấy trung bình các giá trị dự báo khác nhau để cho ra một kịch bản duy nhất đã trở thành thông lệ trong quá trình kiểm tra độ ổn định trên thế giới.

Bảng 8: Tóm tắt kịch bản cơ sở.

		2012	2013	2014
Tăng trưởng GDP (%/năm)	WEO	5.11	5.88	6.42
	VAR	5.8	6.0	6.55
	Chung	5.46	5.94	6.49
Lạm phát CPI (%/năm)	WEO	8.14	8.16	5.43
	VAR	14.8	19.1	17.4
	Chung	11.5	12.6	11.4
Lãi suất cho vay (%/năm)		19.1	17.3	21
Tỷ giá danh nghĩa (VNĐ/USD)		21 326 (VNĐ mất giá 4%)	22 819 (VNĐ mất giá 7.4%)	24 074 (VNĐ mất giá 5.5%)
Biến động giá cổ phiếu		-7.3%	+8.8%	+9.3%

Nguồn: WEO tháng 10/2012 và tính toán của tác giả.

Một số giả định khác:

- Tăng trưởng tín dụng: Từ năm 2012, NHNN thực hiện việc phân loại các ngân hàng thương mại và đưa ra mức tăng trưởng tín dụng tối đa cho từng ngân hàng cụ thể. Theo đó, các ngân hàng được xếp vào các nhóm 1, 2, 3 và 4 với mức tăng trưởng tín dụng tối đa của mỗi nhóm là 17%, 15%, 8% và 0%. Ở kịch bản cơ sở này, chúng tôi giả định tốc độ tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng bằng với mức được NHNN cấp phép.

- Biến động giá cổ phiếu (thể hiện qua chỉ số VN-Index): chúng tôi giả định chỉ số VN-Index, và cùng với đó là giá của tất cả các loại cổ phiếu, sẽ biến động tỷ lệ thuận với tốc độ tăng trưởng GDP qua các năm.

Kịch bản cơ sở này được tóm tắt lại trong Bảng 8.

2. Xây dựng kịch bản bất lợi.

Trong phần này, chúng tôi không cố gắng dự báo một cách chính xác nhất có thể những kịch bản kinh tế sẽ xảy ra. Thay vào đó, chúng tôi căn cứ vào những dấu hiệu trong nền kinh tế hiện nay cũng như những diễn biến trong quá khứ để đưa ra những kịch bản giả tưởng, đảm bảo hai tính chất 1) hết sức bất lợi và 2) có thể xảy ra với xác suất nhỏ. Những kịch bản bất lợi này sẽ được sử dụng để đánh giá sức chịu đựng của các ngân hàng trong điều kiện kinh tế hết sức khó khăn. Vì vậy nên mặc dù đã có một số số liệu thống kê kinh tế của năm 2012 nhưng chúng tôi không sử dụng những con số đó mà vẫn xây dựng các kịch bản giả tưởng cho năm 2012. Đây chính là tinh thần chung của các bài kiểm tra độ ổn định trên thế giới: Dự báo chính xác khi nào khủng hoảng xảy ra là hết sức khó khăn và hệ thống ngân hàng thường bị bất ngờ trước khủng hoảng, vì vậy các bài kiểm tra độ ổn định với những kịch bản rất bất lợi phải được thực hiện thường xuyên để đảm bảo rằng các ngân hàng luôn luôn trong tình trạng cảnh giác cao độ, có đủ vốn và thanh khoản để trụ vững nếu khủng hoảng bất chợt xảy ra (giống như người tham gia giao thông luôn phải đội mũ bảo hiểm để phòng trường hợp xảy ra tai nạn!!).

Việc xây dựng các kịch bản bất lợi ở các quốc gia phát triển được thực hiện với sự hỗ trợ đặc lực của các mô hình kinh tế lượng vĩ mô. Các mô hình này thường có hàng chục, thậm chí hàng trăm phương trình với hàng nghìn biến số, có khả năng dự báo một cách đồng thời các biến số, đảm bảo tính thống nhất của kịch bản. Tuy nhiên, nhóm nghiên cứu chúng tôi không biết đến mô hình nào như vậy ở Việt Nam. Vì vậy trong nghiên cứu này, chúng tôi xây dựng 2 kịch bản bất lợi dựa theo 2 phương pháp khác nhau đó là: một phương pháp dựa vào mô hình kinh tế lượng đơn giản (VAR) và một phương pháp là xây dựng kịch bản giả tưởng trong tương lai có tham khảo sự kiện quá khứ.

2.1. Kịch bản giả tưởng có tham khảo dữ liệu lịch sử.

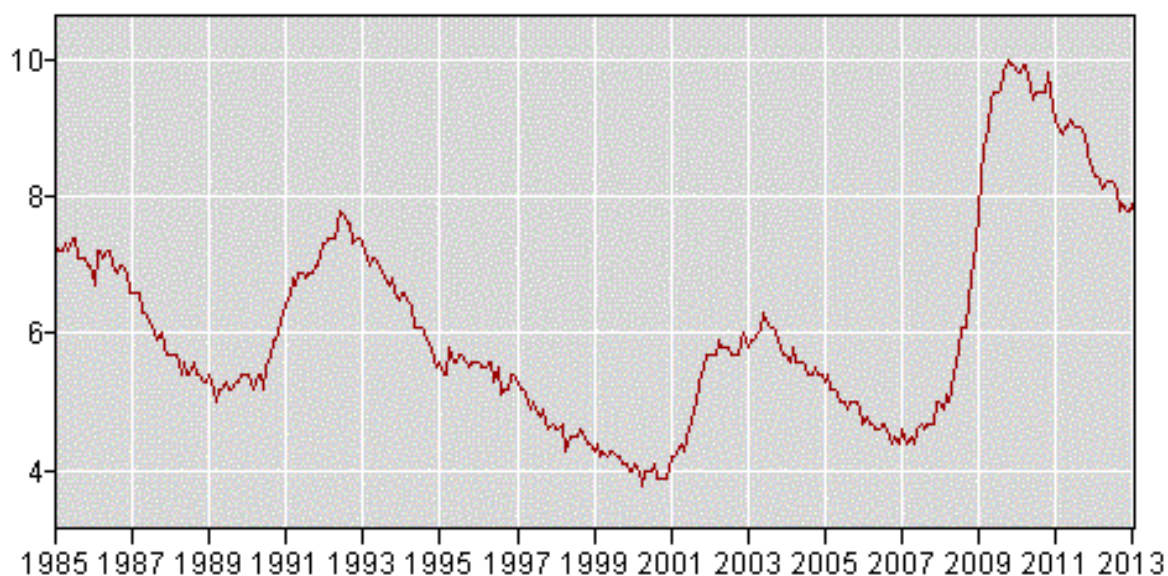
Vài nét tổng quan về tình hình kinh tế thế giới.

Cơ quan Nghiên cứu Kinh tế quốc gia của Mỹ (NBER) tuyên bố tình trạng khủng hoảng kinh tế chính thức bắt đầu từ tháng 12 năm 2007. Tuy nhiên, thế giới chỉ thực sự biết đến cuộc

khủng hoảng này vào cuối tháng 8/2008 khi ngân hàng đầu tư lớn thứ tư nước Mỹ - Lehman Brothers – tuyên bố phá sản, kéo theo đó là nhiều định chế tài chính lớn khác của Mỹ phải điều đứng. Sau đó, NBER đã tuyên bố cuộc khủng hoảng đã kết thúc vào tháng 6/2009. Trong thời gian gần đây, báo chí và nhiều phương tiện truyền thông khác thường nhắc đến cuộc khủng hoảng này ở thì quá khứ, với hàm ý rằng cuộc khủng hoảng đó đã kết thúc. Tuy vậy, chúng tôi tin rằng cuộc khủng hoảng đó vẫn còn tồn tại, rất thật trong nền kinh tế Mỹ và toàn cầu. Ví dụ cụ thể là:

Thứ nhất, tỷ lệ thất nghiệp ở mức cao. Trước khi cuộc khủng hoảng này nổ ra, năm 2007 tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ khoảng 4,8 – 4,9%. Vào thời điểm tồi tệ nhất của cuộc khủng hoảng, tỷ lệ thất nghiệp đạt đỉnh 10% vào tháng 10/2009. Hiện nay, tỷ lệ thất nghiệp tuy đã giảm đi nhưng vẫn cao, ở mức 7,8-7,9%. Điều này có nghĩa là nước Mỹ - đầu tàu kinh tế thế giới – vẫn chưa đi được một nửa chặng đường để quay lại thời kỳ phát triển trước khủng hoảng. Tỷ lệ thất nghiệp hiện nay cũng cao hơn toàn bộ giai đoạn từ 1985 đến 2008 (Hình 8).

Hình 8: Tỷ lệ thất nghiệp chính thức của Mỹ (đơn vị %).



Nguồn: Website Bộ Lao Động của Mỹ.

Thứ hai, những chính sách của Chính phủ Mỹ đã nói lên rằng nền kinh tế Mỹ vẫn còn yếu và cần được hỗ trợ nhiều. Kể từ đầu năm 2008, Chính phủ Mỹ đã chi những khoản tiền khổng lồ, ban đầu là nhằm trì hoãn cuộc khủng hoảng, sau đó là nhằm đưa nền kinh tế ra khỏi khủng hoảng. Quy mô của chính sách sau lớn hơn chính sách trước, đồng thời báo hiệu sự thất bại của chính sách trước. Điển hình nhất là chuỗi các gói Nới lỏng định lượng (QE). Sau khi QE1 và QE2 kết thúc mà không mang lại những kết quả mong muốn, tháng 9/2012 Cục dự trữ Liên bang Mỹ đã triển khai gói QE3 không giới hạn thời gian và quy mô, theo đó Fed sẽ chi 85 tỷ

đô la mỗi tháng để mua các trái phiếu và tài sản bảo đảm bằng thế chấp cho đến khi thị trường lao động có những chuyển biến tích cực đáng kể. Nếu như cuộc khủng hoảng kết thúc từ năm 2009 hay 2010, chắc Mỹ đã không phải chi tiêu mạnh tay để kích thích kinh tế như vậy.

Xét về phương diện lịch sử, việc một cuộc khủng hoảng kinh tế nghiêm trọng kéo dài tới 5, 6 năm hay thậm chí lâu hơn cũng đã từng không ít lần xảy ra.

Năm 1929 nước Mỹ rơi vào cuộc Đại Khủng hoảng. Liên tục hơn 10 năm sau đó, các tổng thống Hoover và Rooservelt đã thử dùng mọi biện pháp tài khóa, tiền tệ nhằm kích thích nền kinh tế nhưng nước Mỹ vẫn không có những hồi phục đáng kể, tỷ lệ thất nghiệp chính thức được ghi nhận lên tới 25%. Điều giúp kinh tế Mỹ tạm vượt qua khủng hoảng không phải là một chính sách kinh tế vĩ mô tài tình nào, mà lại là Chiến tranh thế giới thứ 2. Một số người thất nghiệp được đưa vào quân đội tham gia chiến đấu trên chiến trường, số người thất nghiệp còn lại được đưa vào các nhà máy, phân xưởng để sản xuất súng ống, trang thiết bị cho những người ở ngoài chiến trường. Khi Chiến tranh thế giới thứ 2 kết thúc, lo sợ tình trạng thất nghiệp lại tái diễn, Chính phủ Mỹ đã cho phép tất cả những binh sĩ sống sót trở về sau chiến tranh được học đại học, cao đẳng miễn phí nhằm giảm áp lực lên thị trường lao động. (Wolff, 2012)

Gần đây hơn, vào năm 1989 Nhật Bản cũng gặp phải một cuộc suy thoái kinh tế nghiêm trọng. Và cho đến ngày hôm nay, hơn 20 năm sau, nền kinh tế Nhật vẫn chưa thoát khỏi cuộc suy thoái đó (Wolff, 2009). Bẫy thanh khoản làm giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ, các gói Nới lỏng định lượng cũng được Ngân hàng Trung ương Nhật Bản sử dụng đầu tiên trong giai đoạn 2001-2006 nhưng tác động cũng rất hạn chế. Năm 2010, Nhật Bản đã đánh mất ngôi vị nền kinh tế thứ hai thế giới vào tay Trung Quốc.

Đáng ngại hơn là mặc dù tình hình kinh tế đang diễn biến không khả quan thì nhiều chính sách kinh tế bất lợi lại đã, đang và sẽ được áp dụng. Ở Mỹ, nhằm cắt giảm khoản thâm hụt ngân sách hơn một nghìn tỷ đô la mỗi năm và nợ công đã lên tới mức ngang bằng GDP, Chính phủ Mỹ đã lên kế hoạch sẽ tăng thuế và cắt giảm hàng trăm tỷ đô la chi tiêu công trong năm 2013. Châu Âu cũng đang phải đối phó với cuộc khủng hoảng nợ công của riêng mình. Nhiều biện pháp thắt lưng buộc bụng đang được áp dụng rộng rãi tại các quốc gia EU, trong đó phải kể đến Hy Lạp, Italia, Tây Ban Nha, Iceland, Ireland, Các chính sách kinh tế này chắc chắn sẽ có tác động hết sức tiêu cực lên nền kinh tế Mỹ, Châu Âu nói riêng và thế giới nói chung.

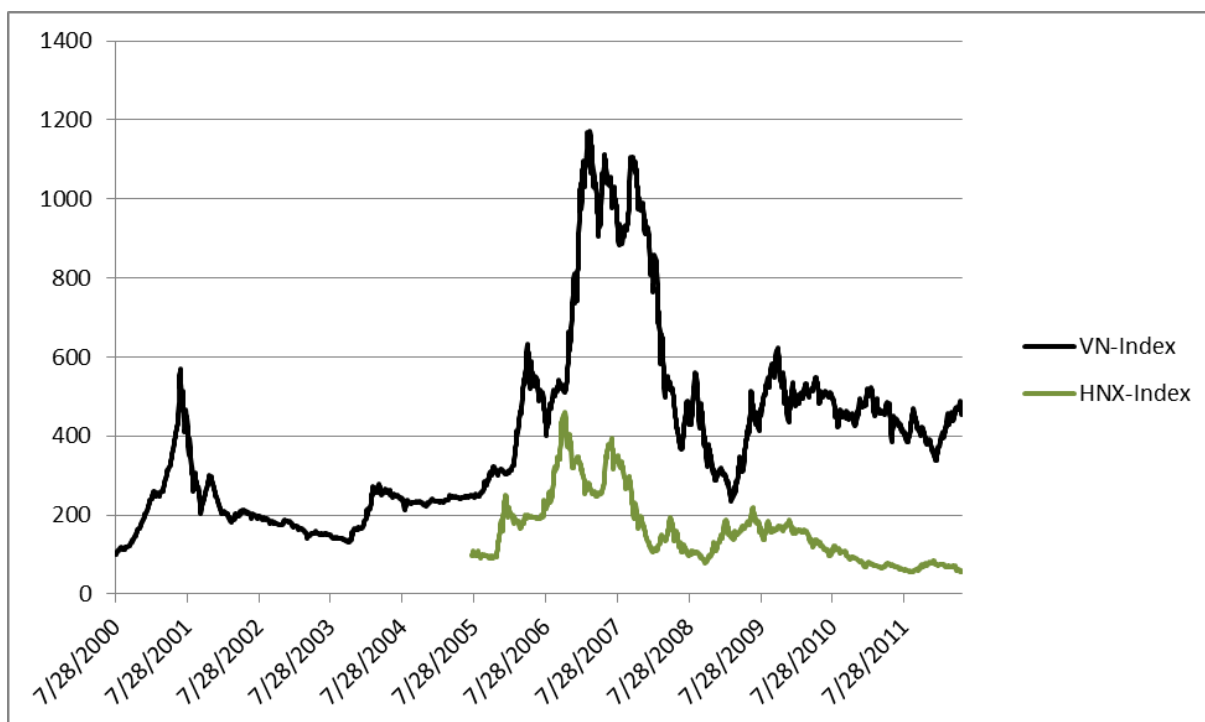
Ở Việt Nam, tốc độ tăng trưởng GDP đã chậm lại đáng kể. Trong giai đoạn 5 năm từ 2003 đến 2007, kinh tế Việt Nam tăng trưởng trung bình 8.05% một năm, nhưng trong giai đoạn 5 năm từ 2008 đến 2012, con số này chỉ còn 5.87%.

Nếu như coi thị trường chứng khoán là hàn thử biểu của nền kinh tế thì rõ ràng nền kinh tế Việt Nam đã chìm trong suy thoái từ 5 năm qua và không có triển vọng sẽ sớm quay lại mức trước khủng hoảng năm 2007.

Hình 9 mô tả biến động chỉ số VN-Index từ khi thị trường chứng khoán thành lập năm 2000 đến cuối năm 2012. Sau khi đạt đỉnh gần 1200 điểm vào cuối năm 2007, VN-Index đã suy giảm nhanh chóng. Những ngày đầu năm 2013, chỉ số này dao động quanh mức 400-500 điểm, tức là chưa bằng một nửa thời điểm trước khủng hoảng.

Chỉ số HNX Index còn tỏ ra đáng ngại hơn khi đã đạt đỉnh 450 và 400 điểm vào cuối năm 2007, đầu 2008 nhưng sau đó cũng giảm mạnh và hiện nay còn thấp hơn mức 100 điểm của ngày đầu thành lập.

Hình 9: Biến động chỉ số VN-Index và HNX-Index giai đoạn 2000 - 2012.



Nguồn: số liệu từ www.cophieu68.com.

Nghiên cứu này không nhằm mục đích đi sâu vào tìm hiểu nguyên nhân hay hướng giải quyết khủng hoảng kinh tế nhưng tìm hiểu về đặc điểm và quy mô tác động của khủng hoảng hiện nay là cần thiết cho việc xây dựng kịch bản. Những phân tích sơ bộ ở trên đóng vai trò là nền tảng chung ban đầu cho những dự báo mà chúng tôi sẽ đưa ra ở phần tiếp theo.

Kịch bản được xây dựng.

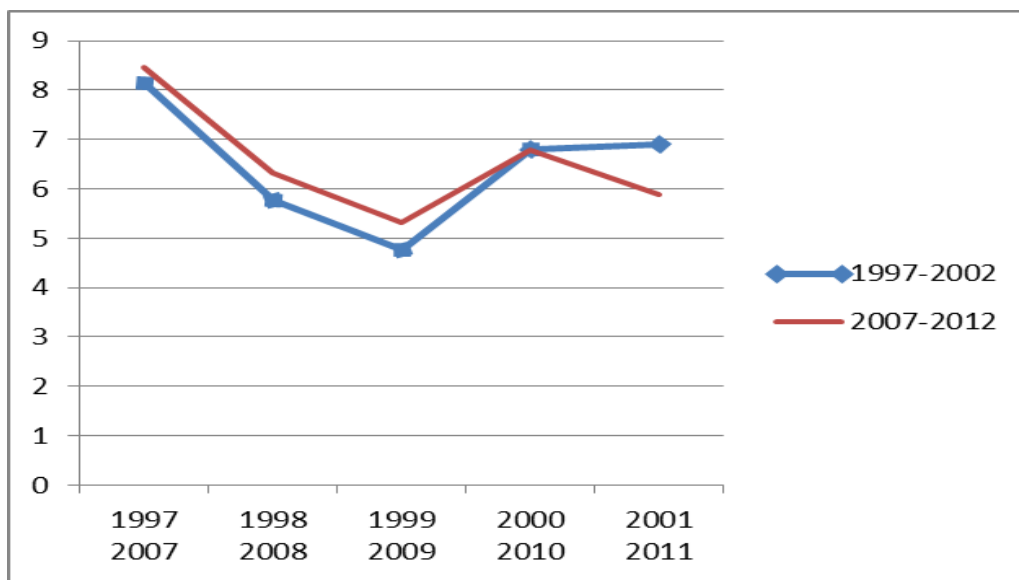
Nhóm nghiên cứu chúng tôi quyết định xây dựng một kịch bản dựa vào cả số liệu trong quá khứ lẫn sự ước đoán giả tưởng của chúng tôi vào tương lai gần, căn cứ vào những thông

tin sẵn có, để có thể tận dụng tối đa những ưu điểm và khắc phục những nhược điểm của 2 loại kịch bản thông thường là kịch bản lịch sử và kịch bản giả tưởng.

Cụ thể, với mỗi biến số, chúng tôi đều nghiên cứu số liệu lịch sử, coi đó là điểm xuất phát đối với quá trình xây dựng kịch bản. Với số liệu lịch sử đó, chúng tôi sẽ tiến hành đưa ra các giả định và điều chỉnh cần thiết dựa vào những đặc điểm nổi bật của tình hình kinh tế Việt Nam và thế giới hiện nay. Từ đó chúng tôi đưa ra kịch bản cuối cùng mang cả tính chất lịch sử và giả tưởng.

- **Tăng trưởng GDP:** Những biến động trong tăng trưởng GDP của giai đoạn 2007-2011 có một số điểm tương đồng với giai đoạn diễn ra cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á 1997-2001. Trong cả hai giai đoạn, tốc độ tăng trưởng GDP đều lao dốc trong những năm đầu, chạm đáy vào năm thứ ba (1999 và 2009) sau đó bật tăng vào năm thứ tư (2000 và 2010). Tuy nhiên, trong khi sau năm 2000 tăng trưởng GDP tăng liên tục nhiều năm sau đó thì sau năm 2010, tốc độ tăng trưởng GDP lại sụt giảm từ mức 6.78% xuống còn 5.89% năm 2011.

Hình 10: Tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam (đơn vị: %/năm).



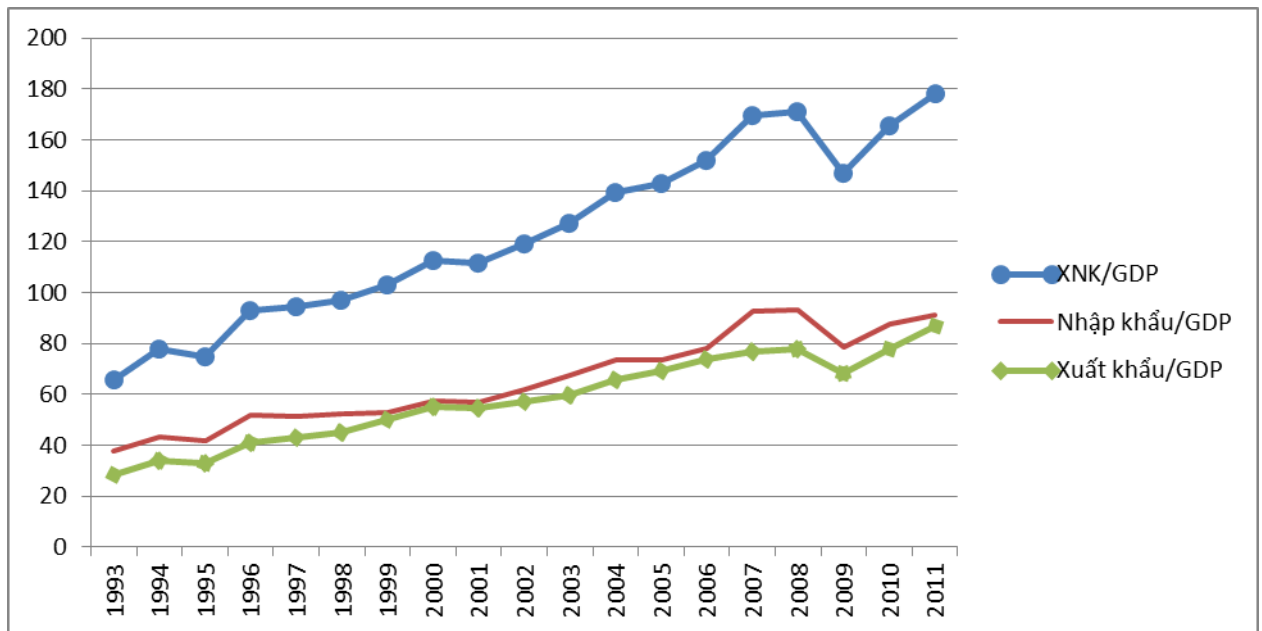
Nguồn: WEO tháng 10/2012.

Sự khác biệt này có thể được giải thích bằng thực tế là nền kinh tế Việt Nam cuối những năm 90 chưa hội nhập sâu rộng với kinh tế thế giới như trong vài năm trở lại đây, đặc biệt là sau khi Việt Nam trở thành thành viên WTO năm 2007.

Giá trị Xuất nhập khẩu/GDP của Việt Nam năm 1996 đạt 92.7%, đến năm 2008 đã lên tới 171%, tức là gần gấp đôi so với năm 1996. Xuất khẩu ròng NX (Xuất khẩu – Nhập khẩu) tác động đến GDP theo công thức:

$$GDP = C + I + G + NX.$$

Hình 11: Xuất nhập khẩu so với GDP của Việt Nam giai đoạn 1993 - 2011 (đơn vị: % GDP)



Nguồn: WEO tháng 10/2012.

Mặc dù quy mô của xuất khẩu ròng so với GDP là không quá lớn nhưng các hoạt động nhập khẩu và xuất khẩu lại có thể tác động một cách gián tiếp đến GDP thông qua tiêu dùng, đầu tư và chi tiêu công. Các mặt hàng mà Việt Nam nhập khẩu chủ yếu là trang thiết bị máy móc và nguyên vật liệu phục vụ sản xuất kinh doanh. Nhập khẩu giảm khiến cho hoạt động đầu tư sản xuất của các doanh nghiệp trong nước gặp khó khăn, hay giảm đầu tư tư nhân (giảm I). Xuất khẩu giảm có thể khiến cho nhiều doanh nghiệp sản xuất hàng xuất khẩu phải thu hẹp sản xuất hay thậm chí phá sản (giảm I), người lao động mất việc làm dẫn đến thu nhập và chi tiêu ít đi (giảm C). Nguồn thu của Chính phủ từ thuế thu nhập (cá nhân và doanh nghiệp), thuế giá trị gia tăng cũng sẽ sụt giảm buộc chính phủ phải giảm chi tiêu công (giảm G), nếu không chính phủ sẽ phải đi vay nợ để có tiền cho chi tiêu công của mình và khi đó sẽ dẫn đến hiện tượng “lấn ất” (giảm I). Như vậy, xuất nhập khẩu không chỉ tác động trực tiếp đến GDP thông qua NX, mà còn gián tiếp thông qua các thành phần C, I và G.

EU – một trong những bạn hàng lớn nhất của Việt Nam – được IMF dự báo sẽ gặp nhiều khó khăn về kinh tế với tốc độ tăng trưởng GDP chỉ là -0.2% và 1% lần lượt trong hai năm 2013, 2014. Nền kinh tế phụ thuộc ngày càng nhiều vào xuất nhập khẩu trong khi diễn biến kinh tế tại các nước bạn hàng chủ yếu như Mỹ và EU lại không khả quan hàm ý rằng cuộc khủng hoảng hiện nay là nghiêm trọng hơn và sẽ kéo dài hơn nhiều so với cuộc khủng hoảng 1997. Sau khi tốc độ tăng trưởng GDP suy giảm 4 năm liền từ 1996 đến 1999, kinh tế Việt Nam đã hồi phục mạnh mẽ với việc tăng trưởng GDP tăng liên tục nhiều năm sau đó. Tuy

nhiên ở cuộc khủng hoảng hiện nay, tăng trưởng GDP giảm từ mức 8.46% năm 2007 xuống chỉ còn 5.32% năm 2009, sau đó tuy đã bật tăng lên 6.78% năm 2010 nhưng không tiếp tục đà tăng đó mà lại giảm xuống còn 5.89% trong năm 2011.

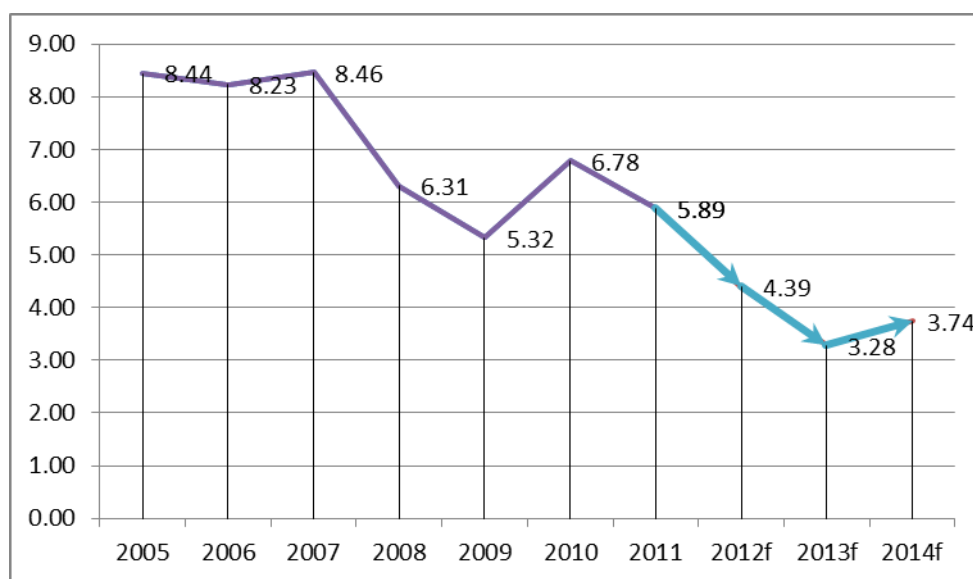
Vì vậy, chúng tôi coi năm 2011 như là năm bắt đầu một đợt suy thoái kinh tế mới. Trong hai năm 2012 và 2013, tốc độ tăng trưởng GDP mỗi năm sẽ giảm 1/4 (25.4%) so với năm trước, tức là tăng trưởng GDP trong hai năm này lần lượt là 4.39% và 3.29%. Sang năm 2014, khi mà tình hình kinh tế ở Mỹ và Châu Âu có xu hướng đã được cải thiện, tốc độ tăng trưởng GDP sẽ tăng nhẹ lên mức 3.74%. Mức giảm 25.4% mà chúng tôi sử dụng ở đây được dựa theo mức giảm của năm 2008 so với 2007. Để thấy, kịch bản này bất lợi hơn nhiều so với những gì đã xảy ra trong cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á 1997 và giai đoạn 2007-2009, trên thực tế các mức tăng trưởng này cũng là mức thấp nhất kể từ năm 1981. Lý do như chúng tôi đã trình bày ở trên, đó là có sự khác biệt căn bản giữa mức độ hội nhập, phụ thuộc kinh tế quốc tế của Việt Nam hiện nay và năm 1997.

Bảng 9: Kịch bản cho tăng trưởng GDP giai đoạn 2012-2014 (đơn vị: %/năm).

Năm	1997	1998	1999	2000	...	2007	2008	2009	2010	2011	2012f	2013f	2014f
Tăng trưởng GDP	8.2	5.8	4.8	6.8	...	8.5	6.3	5.3	6.8	5.9	4.39	3.28	3.74
Thay đổi trong tăng trưởng GDP (%)	-12.7	-29.3	-17.2	42.2	...	2.8	-25.4	-15.7	27.4	-13.3	-25.4	-25.4	14.2

Nguồn: WEO tháng 10/2012 và dự báo của tác giả. (f: số dự báo)

Hình 12: Kịch bản cho tăng trưởng GDP, 2012-2014 (đơn vị: %/năm).



Nguồn: WEO tháng 10/2012 và dự báo của tác giả. (f: số dự báo)

Tác động của sự suy giảm trong giai đoạn 2012-2014 chắc chắn sẽ mạnh hơn so với trong giai đoạn 1997-1999 không phải chỉ vì tốc độ suy giảm mà còn vì sự khác biệt trong xuất phát điểm. Trước cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á 1997, Việt Nam liên tục tăng trưởng ở mức trên 8%-9% một năm trong 5 năm liền, trong khi trước năm 2011, Việt Nam vừa chịu ảnh hưởng của đợt suy thoái bắt đầu năm 2008.

Kịch bản tăng này, cùng với thực tế diễn ra những năm trước đó là mô phỏng của một cuộc suy thoái kép. Nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng chậm lại từ năm 2008 do sự ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu, sang năm 2009 khi mà khủng hoảng lan rộng, tình hình tiếp tục xấu đi. Do tác động của một số biện pháp kích cầu (gói kích cầu 1 tỷ đô la), tăng trưởng GDP đã có dấu hiệu hồi phục vào năm 2010. Tuy nhiên, trong những năm sau đó vấn đề thâm hụt ngân sách, nợ công và các biện pháp thắt chặt tài khóa của Mỹ và Châu Âu đã và sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến kinh tế thế giới, trong đó có Việt Nam. Trong giai đoạn 2011-2014, kinh tế Việt Nam lại rơi vào một cuộc suy thoái mới với mức độ nghiêm trọng hơn cuộc suy thoái những năm 1997-2000 do Việt Nam hiện nay đã hội nhập kinh tế sâu rộng hơn và phụ thuộc vào kinh tế quốc tế nhiều hơn so với trước.

- **Lạm phát:** Chúng tôi nhận thấy nhiều nguy cơ có thể khiến lạm phát bùng phát trở lại trong những năm tới.

Thứ nhất, tăng trưởng cung tiền M2 của Việt Nam trong những năm qua thường xuyên ở mức cao, cá biệt có những năm lên tới 30%, 50% hay trên 60%. Tăng trưởng cung tiền cao hơn nhiều lần tăng trưởng GDP gây ra mất cân đối giữa lượng tiền trong lưu thông và năng lực sản xuất thực của nền kinh tế hay “nhiều tiền, ít hàng hóa”, rất dễ dẫn đến sự gia tăng của giá cả.

Thứ hai, giá điện và giá dịch vụ giáo dục, y tế có xu hướng tăng. Kể từ ngày 22/12/2012, giá điện tăng thêm 5%, lên mức bình quân 1437 đồng/kWh. Đây là lần tăng giá thứ hai kể từ 01/07/2012 của EVN. Mặc dù mức tăng này có vẻ không lớn nhưng nhiều nghiên cứu cũng đã chỉ ra rằng, tuy chỉ chiếm một tỷ trọng nhỏ trong chi phí của hoạt động sản xuất và trong chi phí sinh hoạt của người dân, nhưng tác động nhiều vòng của tăng giá điện đến lạm phát và tăng trưởng là không nhỏ, chưa nói đến tác động tâm lý. Mức lỗ lũy kế đáng kể của EVN²⁷ cùng với giá các loại đầu vào chịu sức ép gia tăng trong năm 2013 tiếp tục tạo áp lực tăng giá điện, qua đó tiếp tục gây ra sức ép lên tăng trưởng và lạm phát thông qua hiệu ứng chi phí đẩy.

²⁷ Đến cuối năm 2011, EVN lỗ lũy kế 38 104 tỷ đồng. Sang năm 2012, EVN chỉ lãi trên 100 tỷ đồng sau khi trừ đi khoản lỗ 3500 tỷ đồng của hai năm 2010 và 2011 theo yêu cầu của Chính phủ.

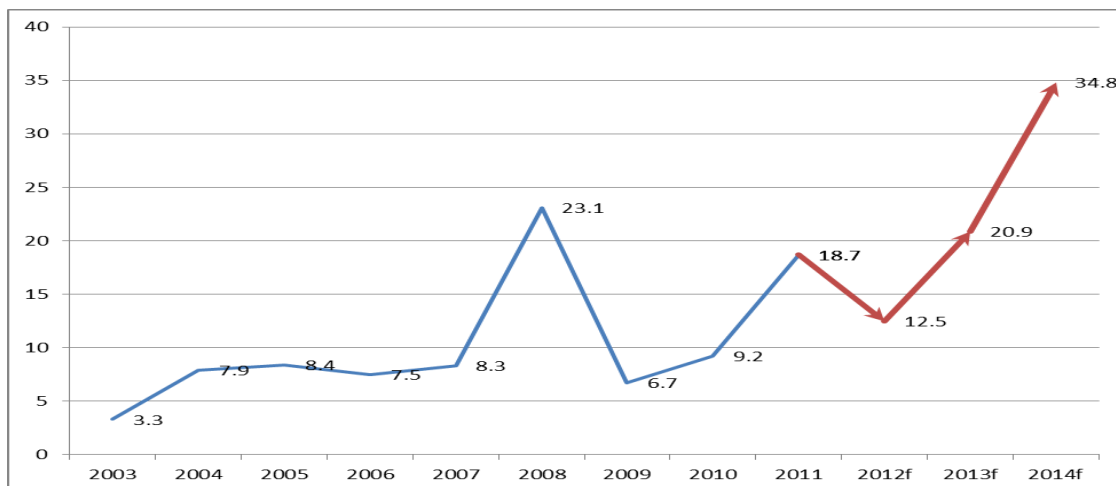
Thứ ba, lương tối thiểu tăng: kể từ ngày 1/1/2013, mức lương tối thiểu theo 4 vùng sẽ tăng theo Nghị định 103/2012/NĐ-CP của Chính phủ. Mức lương tối thiểu tăng một mặt nâng cao thu nhập người dân, làm tăng nhu cầu tiêu dùng; tuy nhiên, trong bối cảnh nền kinh tế suy giảm, tiền lương tăng sẽ như một cú sốc tiêu cực tác động lên các doanh nghiệp. Cho dù có tác động lên mặt cầu hay mặt cung, và dù mức tăng không nhiều song tăng lương sẽ tạo áp lực tăng giá, do có thể gây ra lạm phát tâm lý.

Thứ tư, chính sách tiền tệ liên tục được nới lỏng. IMF và các tổ chức quốc tế khác cũng đã không ngừng cảnh báo việc nới lỏng tiền tệ của Việt Nam diễn ra quá sớm. Các loại lãi suất huy động và cho vay được hạ thấp trong nỗ lực cứu doanh nghiệp khỏi phá sản do chi phí vốn cao có thể dẫn đến hệ quả làm tăng cầu đầu tư và dẫn đến lạm phát.

Thứ năm, những bất ổn ở Trung Đông và Châu Phi có thể đẩy giá dầu thế giới lên cao. Việt Nam tuy là nước xuất khẩu dầu nhưng chỉ xuất khẩu dầu thô, chưa qua chế biến và vẫn phải nhập xăng dầu thành phẩm từ nước ngoài với giá cao hơn nhiều so với giá dầu thô. Do vậy, một sự tăng lên trong giá xăng dầu thế giới chắc chắn có xấu đến tình hình giá cả trong nước.

Cùng với đó, sự tăng lên trong giá nhập khẩu do sự suy thoái kinh tế chung toàn cầu cũng có thể đẩy mặt bằng giá trong nước lên cao, đặc biệt là khi các mặt hàng mà Việt Nam nhập khẩu đều là những mặt hàng quan trọng, cần phải nhập khẩu ngay cả khi giá nhập khẩu tăng.

Hình 13: Kịch bản cho lạm phát giai đoạn 2012-2014 (đơn vị: %/năm)



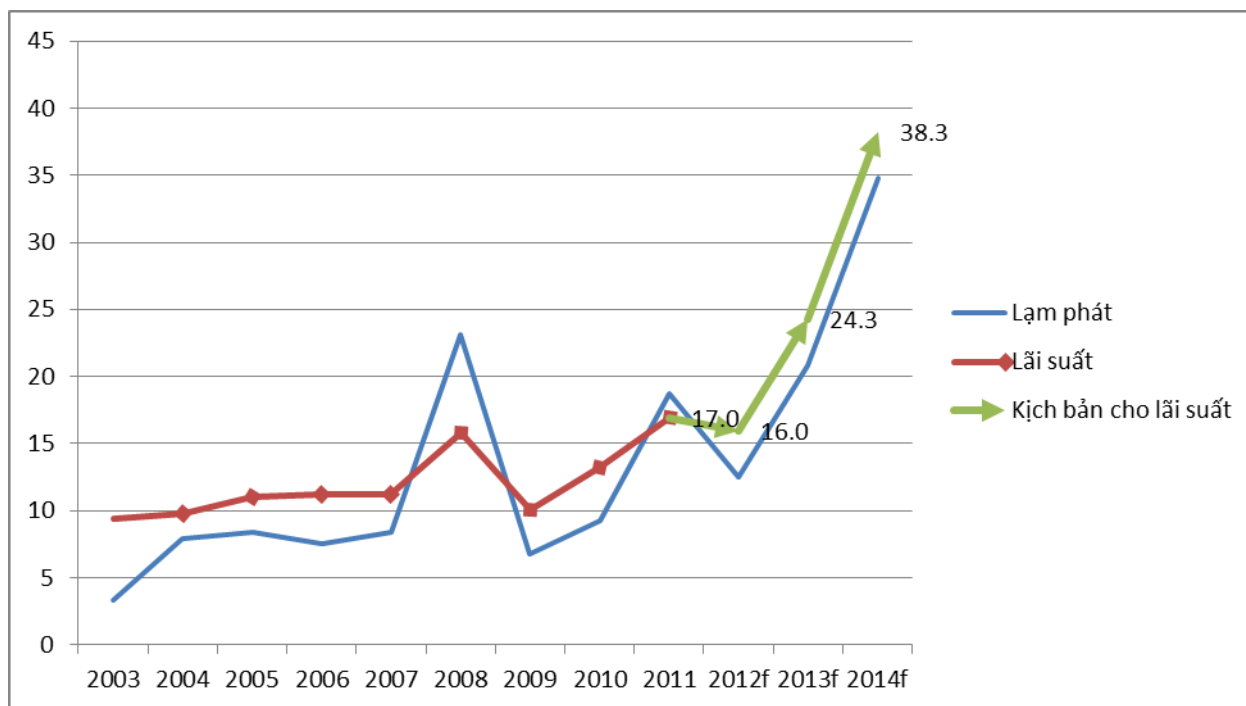
Nguồn: WEO tháng 10/2012 và dự báo của tác giả. (f: số dự báo)

Với việc cung tiền M2 trong năm 2011 tăng ở mức thấp, chỉ gần 12% và việc điều chỉnh tăng giá điện, giá dịch vụ y tế, giáo dục sẽ chỉ diễn ra vào cuối 2012, đầu 2013 nên tỷ lệ lạm phát năm 2012 được chúng tôi giả định ở mức 12.5%, tương tự với dự báo của WEO tháng 4/2012 và thấp hơn so với mức 18% của năm 2011. Sang năm 2013 và 2014 khi nhiều nguy cơ

kể trên trở thành hiện thực, lạm phát được kỳ vọng sẽ tăng vọt lên các mức lần lượt là 20.9% và 34.8%. Như vậy trong giai đoạn 2012-2014, tỷ lệ lạm phát được giả định tăng trung bình 67%/năm hay 178% qua hai năm, mức tăng này mô phỏng theo tốc độ tăng lạm phát kỷ lục vài năm trước đó khi mà tỷ lệ lạm phát tăng 178% chỉ trong một năm (từ 8.3% năm 2007 vọt lên 23.1% năm 2008).

- **Lãi suất cho vay:** Nhìn chung, biến động của lãi suất cho vay những năm qua có mối tương quan chặt chẽ với biến động của lạm phát. Đứng trước nguy cơ lạm phát cao, chúng tôi giả định NHNN sẽ điều hành lãi suất theo hướng tăng lên để kiềm chế lạm phát. Theo đó, do tình hình lạm phát được cho là có phần hạ nhiệt trong năm 2012 nên lãi suất giảm nhẹ 1 điểm phần trăm nhằm kích thích tăng trưởng. Trong các năm 2013 và 2014, ứng với mỗi điểm phần trăm tăng trong lạm phát, lãi suất cho vay sẽ được điều chỉnh tăng thêm 1 điểm phần trăm. Sự điều chỉnh này là phù hợp với quy tắc Taylor: khi lạm phát tăng thêm 1 điểm phần trăm thì lãi suất danh nghĩa cần phải tăng lên hơn 1 điểm phần trăm để đảm bảo rằng lạm phát được kiềm chế. Giả sử ngược lại, khi phát tăng 1 điểm phần trăm mà lãi suất danh nghĩa tăng ít hơn mức đó sẽ dẫn đến lãi suất thực giảm đi, kích thích tổng cầu tăng lên dẫn đến lạm phát cao hơn.

Hình 14: Kịch bản với lãi suất cho vay giai đoạn 2012-2014 (đơn vị: %/năm).



Nguồn: WEO tháng 10/2012 và dự báo của tác giả. (f: số dự báo)

- **Tỷ giá:** NHNN luôn theo sát các diễn biến và quản lý chặt chẽ thị trường ngoại hối. Trong khoảng từ năm 2000 trở lại đây, tỷ giá VNĐ/USD luôn được giữ khá ổn định. Tuy xu hướng chung là VNĐ giảm giá nhưng mỗi năm cũng chỉ một vài phần trăm, trong đó lần điều chỉnh

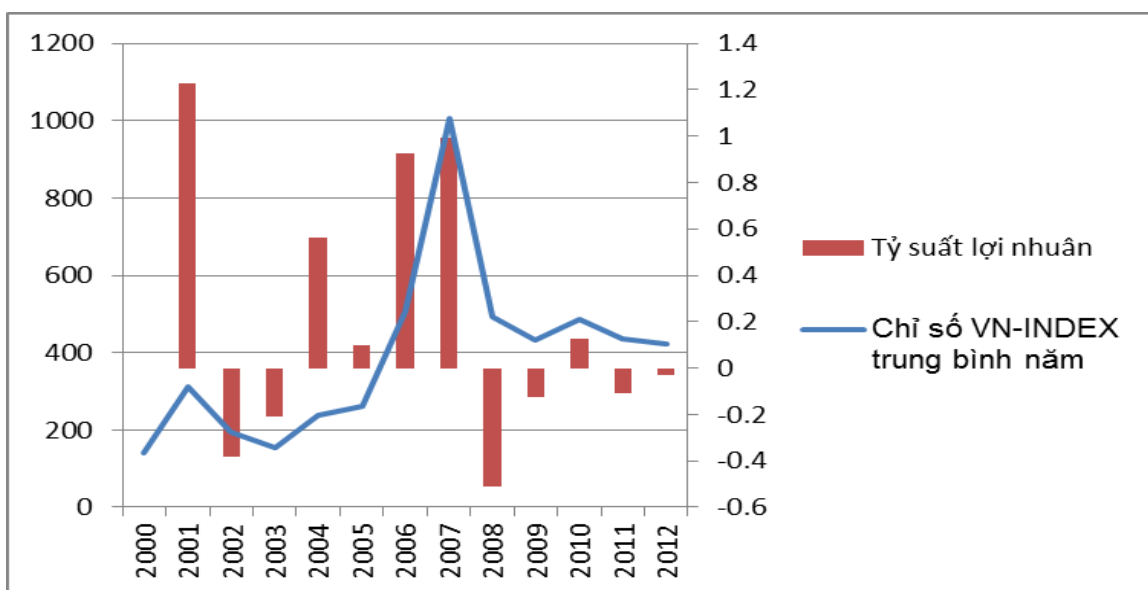
mạnh nhất là vào tháng 2/2011 khi NHNN công bố quyết định tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm 9.3%, những lần điều chỉnh khác thường không quá 5%. Trong bối cảnh hiện nay khi mà lạm phát của Việt Nam cao gấp nhiều lần lạm phát ở Mỹ, cán cân thương mại và cán cân tài khoản vãng lai bị thâm hụt lớn trong nhiều năm, kinh tế khó khăn nhưng xuất khẩu không được khuyến khích, đã có nhiều chuyên gia cho rằng VNĐ hiện đang bị đánh giá quá cao so với USD.

Vì vậy ở kịch bản này, chúng tôi giả định NHNN phải phá giá VNĐ trước sức ép từ thị trường trong hai năm 2012 và 2013, lần lượt mỗi năm 10% và 12%. Sang năm 2014, khi lạm phát tiếp tục tăng cao như giả định ở trên và có thể kèm theo hoạt động đầu cơ trên thị trường tiền tệ, NHNN sẽ phải thả nổi đồng nội tệ và làm cho VNĐ mất giá 25%; theo đó nhằm đưa VNĐ về giá trị thực của nó đồng thời hỗ trợ xuất khẩu và khắc phục tình trạng thâm hụt thương mại.

- **Giá cổ phiếu:** Thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn còn khá non trẻ do mới được hình thành từ giữa năm 2000. Tuy dãy số liệu thị trường chưa dài nhưng chúng ta cũng có thể nhận thấy rõ hai lần giảm điểm đáng kể của VN-Index.

Lần gần đây nhất xảy ra vào 2008, VN-Index giảm lần lượt 50% và 13% trong hai năm 2008, 2009 và tăng nhẹ 13% vào 2010. Sự lao dốc này một phần do ảnh hưởng tiêu cực từ cuộc khủng hoảng nổ ra ở Mỹ, nhưng một phần lớn nữa là do thị trường đang ở trạng thái bong bóng sau một thời gian phát triển quá nóng, người người nhà nhà đều chơi cổ phiếu.

Hình 15: Tỷ suất lợi nhuận của chỉ số VN-Index.



Nguồn: Tính toán của tác giả.

Lần suy thoái trước đó của thị trường chứng khoán diễn ra vào năm 2002, sau khi thị trường thành lập chưa lâu. Lần này, nguyên nhân chủ yếu là do ảnh hưởng tiêu cực từ thị trường chứng khoán Mỹ sau hàng loạt sự kiện như “khủng hoảng .com”²⁸, vụ khủng bố 11/09 hay hàng loạt bê bối như Enron và Worldcom. Chỉ số VN-Index trong hai năm 2002 và 2003 lần lượt giảm 38% và 21% rồi sau đó tăng 56% vào năm 2004.

Hiện nay, VN-Index ổn định quanh mức 450 – 500 điểm và không có nhiều dấu hiệu của bong bóng chứng khoán nên chúng tôi cho rằng những kịch bản trên sẽ khó lặp lại. Vì vậy ở kịch bản này, chúng tôi giả định chỉ số VN-Index sẽ biến động tỷ lệ thuận với tốc độ tăng trưởng GDP.

Bảng 10: Tóm tắt kịch bản “suy thoái kép”.

	Trung bình	Độ lệch chuẩn (σ)	2012	2013	2014
Tăng trưởng GDP (%/năm)	7.08	1.27	4.39	3.28	3.74
Biên động số lần độ lệch chuẩn			2.12 σ	3 σ	2.63 σ
Lạm phát (%/năm)	7.25	6.24	22.2	28.2	38.5
Biên động số lần độ lệch chuẩn			2.4 σ	3.36 σ	5 σ
Lãi suất cho vay	12.45	3.16	18.25	24.25	34.52
Biên động số lần độ lệch chuẩn			1.84 σ	3.74 σ	6.99 σ
Tỷ giá danh nghĩa VNĐ/USD	15 362	237.5	22 557	25 263	31 579
			(mất giá 10%)	(mất giá 12%)	(mất giá 25%)
Biên động số lần độ lệch chuẩn			3.06 σ	4.22 σ	6.91 σ
Biên động giá cổ phiếu (chỉ số VN-Index)	388.2	237.5	324.2	241.9	276.2
			(giảm 25.4%)	(giảm 25.4%)	(tăng 14.2%)
Biên động số lần độ lệch chuẩn			0.27 σ	0.62 σ	0.47 σ

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Chú ý: Trung bình và độ lệch chuẩn được tính theo số liệu hàng năm, giai đoạn 1996-2011, ngoại trừ chỉ số VN-Index từ 2000-2011.

²⁸ dotcom crisis

- **Tăng trưởng tín dụng:** Trong năm 2012 khi NHNN bắt đầu thực hiện việc phân loại các ngân hàng thương mại và đưa ra mức tăng trưởng tín dụng tối đa cho từng ngân hàng cụ thể, đại đa số các ngân hàng không sử dụng hết chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng được giao. Vì vậy; trong kịch bản này và kịch bản “tri trệ kéo dài” bên dưới, chúng tôi giả định tỷ lệ tăng trưởng tín dụng chỉ tương đương với 1/2 chỉ tiêu được cấp.

Giả định tỷ lệ tăng trưởng tín dụng thấp là phù hợp với triển vọng kinh tế không lạc quan mà chúng tôi đưa ra cũng như sự tăng mạnh trong tỷ lệ nợ xấu. Khi tăng trưởng tín dụng cao, số tuyệt đối của nợ xấu có thể không đổi hoặc tăng nhẹ nhưng tỷ lệ nợ xấu vẫn giảm đi (tử số không đổi, mẫu số tăng mạnh). Nói cách khác, tăng trưởng tín dụng cao gây ra cảm giác chất lượng tín dụng đã được cải thiện do tỷ lệ nợ xấu về bản chất là chỉ báo trễ của chất lượng tín dụng, tín dụng thay đổi trước rồi có thể vài năm sau tỷ lệ nợ xấu mới thay đổi.

Kịch bản này có thể được hiểu như sau: Kinh tế Mỹ và Châu Âu, kéo theo đó là Trung Quốc, tiếp tục rơi vào suy thoái trong 2 năm 2012 và 2013 khiến cho cả xuất khẩu và FDI của Việt Nam đều giảm mạnh, tăng trưởng giảm sút chỉ còn 3.28% trong năm 2013. Tình hình được cải thiện trong năm 2014 khiến tăng trưởng GDP tăng lên mức 3.74%. VNĐ vốn bị định giá cao trong thời gian qua, giờ đây sẽ chịu áp lực phá giá mạnh khi mà cán cân thương mại thâm hụt ngày càng lớn, lượng kiều hối về nước giảm do suy thoái kinh tế toàn cầu. Lạm phát vốn còn âm i trong nền kinh tế vốn tăng trưởng cung tiền cao trong nhiều năm, nay sẽ bùng phát do gặp được nhiều điều kiện thuận lợi như giá điện, giá dịch vụ y tế, giáo dục đều tăng, VNĐ mất giá gây ra nhập khẩu lạm phát, cũng như những gói kích cầu của Chính phủ khi kinh tế suy thoái. Đứng trước lạm phát cao, lãi suất sẽ được đẩy lên cao tương ứng.

- **Xây dựng kịch bản dựa vào mô hình VAR: kịch bản “tri trệ kéo dài”.**

Mô hình VAR được Christopher A.Sims xây dựng từ những năm 1980. Điểm khác biệt chính của VAR so với các mô hình khác là VAR không phân biệt biến nội sinh và ngoại sinh, các biến trong mô hình được giải thích bằng giá trị trễ của chính nó và của các biến khác và tất cả các biến đều là nội sinh. Sau hơn 30 năm ứng dụng và phát triển, mô hình VAR đã cho thấy khả năng dự báo tốt của nó.

Các biến số trong mô hình VAR bao gồm: Giá trị Tổng sản phẩm quốc nội theo giá so sánh năm 1994, Chỉ số giá tiêu dùng CPI, Lãi suất cho vay ngắn hạn, Tỷ giá danh nghĩa chính thức giữa VNĐ/USD. Trong đó, số liệu về lãi suất cho vay được thu thập từ Thống kê tài chính quốc tế IFS, các biến số còn lại từ Ủy ban kinh tế của Quốc hội.

Số liệu được sử dụng trong mô hình VAR là số liệu hàng quý, từ quý 1 năm 1996 đến quý 4 năm 2011, tổng cộng có 64 quan sát. Dãy số liệu này là không dài đối với một mô hình VAR nhưng đây cũng là vấn đề thường gặp phải ở các bài kiểm tra độ ổn định ở các nước đang phát triển nói chung và Việt Nam nói riêng.

Tuy không dài những dãy số liệu này có một tính chất đáng quý đó là nó bao gồm được hai giai đoạn khủng hoảng kinh tế: cuộc khủng hoảng tiền tệ Châu Á 1997 và cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu 2008. Việc dãy số liệu sử dụng trong mô hình bao quát được cả những giai đoạn kinh tế ổn định lẫn những giai đoạn khủng hoảng, bất ổn có ý nghĩa rất lớn đối với việc xây dựng kịch bản cho các bài kiểm tra độ ổn định. Nếu dãy số liệu chỉ bao gồm giai đoạn nền kinh tế vận hành tốt thì những kịch bản dự báo được suy ra từ đó sẽ không đủ bất lợi, và kết quả thu được dựa vào kịch bản đó sẽ tạo ra cảm giác an toàn giả tạo.

Nhóm nghiên cứu đã tiến hành kiểm định nghiệm đơn vị đối với các dãy số liệu, kết quả cho thấy tất cả các dãy đều là $I(1)$ nên chúng tôi đã tiến hành lấy sai phân bậc 1 trước khi ước lượng mô hình.

Độ dài của trễ bằng 2 trong mô hình VAR được lựa chọn dựa theo tiêu chuẩn SIC. Sở dĩ tiêu chuẩn SIC được sử dụng là do số quan sát ở đây không nhiều mà tiêu chuẩn SIC lại có xu hướng lựa chọn độ trễ nhỏ nhất trong số các tiêu chuẩn lựa chọn độ trễ thông dụng như AIC, Hanna-Quinn, FPE. Ngoài ra, nhóm nghiên cứu cho rằng độ trễ bằng 2 cũng là hợp lý trong thực tế nền kinh tế Việt Nam.

Bảng 11: Tiêu chuẩn lựa chọn độ trễ trong mô hình VAR.

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1173.516	NA	4.64e+13	42.81876	42.96475	42.87522
1	-1123.813	90.36819	1.36e+13	41.59322	42.32315	41.87549
2	-1089.307	57.71980	7.03e+12	40.92025	42.23415*	41.42835
3	-1063.156	39.93904	4.98e+12	40.55114	42.44899	41.28505
4	-1033.082	41.55676*	3.13e+12*	40.03936*	42.52116	40.99909*

Nguồn: Ước lượng của tác giả từ phần mềm Eviews 6.0

Kiểm định về độ ổn định của mô hình VAR cho thấy mô hình là ổn định, tất cả các gốc (roots of modulus) đều nằm trong vòng tròn đơn vị. Các kiểm định phương sai sai số thay đổi, tự tương quan và tính phân phối chuẩn của phần dư cho thấy mô hình không có các khuyết tật kể trên ở mức ý nghĩa 5%.

Sau khi đã ước lượng mô hình và thực hiện các kiểm định cần thiết, chúng tôi tiến hành dự báo từ mô hình VAR. Ở đây, chúng tôi sử dụng phần mềm Eviews 6.0 để lập hàm mật độ phân phối chuẩn của các giá trị dự báo.

Đối với kịch bản cơ sở, giá trị trung bình của các hàm mật độ được chúng tôi sử dụng làm dự báo của các biến số.

Đối với kịch bản bất lợi, chúng tôi tính toán khoảng tin cậy 98% từ hàm mật độ dự báo. Khi đó, xác suất để giá trị dự báo rơi vào hai “đuôi” còn lại ở hai phía của hàm mật độ là 2%, tương ứng với mỗi phía là 1%. Tiếp đó, tùy từng biến số mà chúng tôi lựa chọn đuôi phía trái hay phía phải: với biến số GDP thì giá trị đuôi phía trái (nhỏ hơn) được chọn làm kịch bản; ngược lại với CPI, lãi suất cho vay và tỷ giá VNĐ/USD thì giá trị đuôi phía phải (lớn hơn) lại được chọn.

Bảng 12: Tóm tắt kịch bản "trì trệ kéo dài".

	Trung bình	Độ lệch chuẩn (σ)	2012	2013	2014
Tăng trưởng GDP (%/năm)	7.08	1.27	3.94	2.25	1.07
Biến động số lần độ lệch chuẩn			2.47 σ	3.80 σ	4.73 σ
Lạm phát (%/năm)	7.25	6.24	24.6	30.2	40.7
Biến động số lần độ lệch chuẩn			2.78 σ	3.66 σ	5.36 σ
Lãi suất cho vay	12.45	3.16	20.11	26.54	35.7
Biến động số lần độ lệch chuẩn			2.43 σ	4.46 σ	7.36 σ
Tỷ giá danh nghĩa VNĐ/USD	15 362	237.5	22 864 (mất giá 11.5%)	27 802 (mất giá 21.6%)	35 949 (mất giá 29.3%)
Biến động số lần độ lệch chuẩn			3.19 σ	5.30 σ	8.77 σ
Biến động giá cổ phiếu (chỉ số VN-Index)	388.2	237.5	324.2 (giảm 25.4%)	241.9 (giảm 25.4%)	276.2 (tăng 14.2%)
Biến động số lần độ lệch chuẩn			0.27 σ	0.62 σ	0.47 σ

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Chú thích: Trung bình và độ lệch chuẩn được tính theo số liệu hàng năm, từ 1996 đến 2011, ngoại trừ chỉ số VN-Index được tính từ 2000-2011.

Kịch bản này mô phỏng một cuộc suy thoái sâu rộng ở Việt Nam do ảnh hưởng từ bên ngoài: Châu Âu tiếp tục bị ảnh hưởng nặng nề của cuộc khủng hoảng nợ công, nước Mỹ cũng cắt giảm mạnh chi tiêu và tăng thuế để giảm thâm hụt ngân sách – tất cả đều khiến cho quá trình hồi phục kinh tế thế giới bị chậm lại và rơi vào một đợt suy thoái mới. Tăng trưởng GDP của Việt Nam rơi xuống các mức thấp kỷ lục là 2.25% và 1.07%. Tỷ giá được phá giá mạnh

với hy vọng kích thích xuất khẩu, tuy nhiên lại gây ra hiện tượng “nhập khẩu lạm phát”, đẩy lạm phát trong nước lên cao tới 30-40%. Trong nỗ lực ổn định kinh tế vĩ mô, lãi suất được đẩy lên cao tương ứng để kiềm chế lạm phát, nhưng cũng càng ảnh hưởng xấu đến tăng trưởng kinh tế.

IV. Bước 4: Áp dụng kịch bản cú sốc và tính toán tác động đối với các ngân hàng.

1. Giới thiệu về công cụ Excel được sử dụng.

Trước khi đi vào chi tiết cách tính toán tác động của từng loại rủi ro, chúng tôi xin giới thiệu qua về công cụ Excel được sử dụng trong bước 4 này. Công cụ này được Schmieder, Pühr và Hasan (2011) thiết kế ra như là “thế hệ thứ hai” trong lớp các công cụ dùng để kiểm tra tra độ ổn định dựa vào số liệu báo cáo tài chính, mở rộng hơn so với công cụ Excel “thế hệ thứ nhất” được thiết kế bởi Čihák (2007).

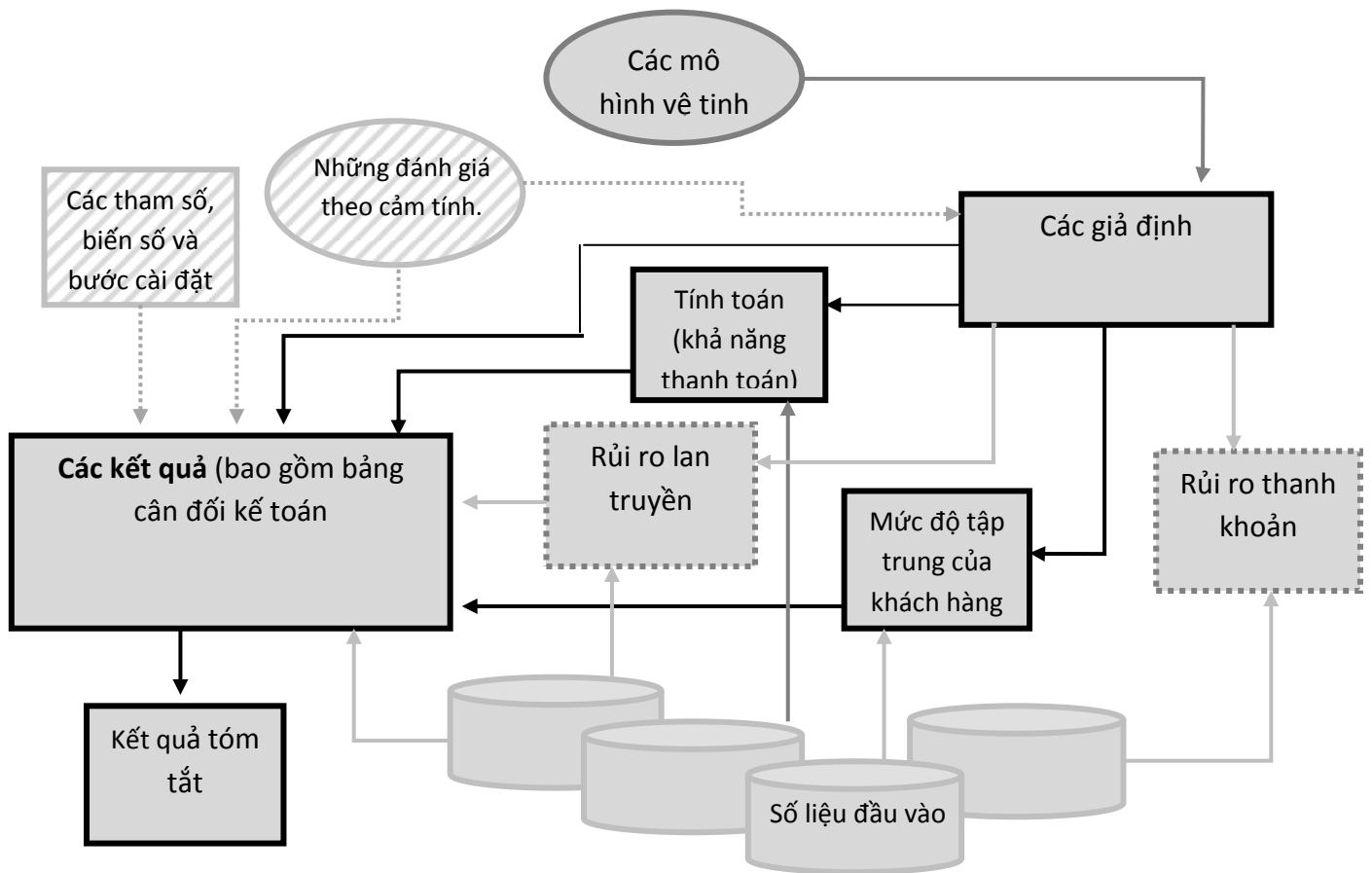
Những ưu điểm chính về mặt chức năng của công cụ Excel “thứ hệ thứ hai” này bao gồm: a) tăng mức độ nhạy cảm với rủi ro của bài kiểm tra thông qua việc tính toán sự thay đổi của giá trị Tài sản “Có” điều chỉnh theo rủi ro trong thời kỳ khó khăn, kể cả với những ngân hàng không sử dụng cách tiếp cận dựa vào xếp hạng nội bộ của Basel II; b) cung cấp cho người sử dụng một bộ khung toàn diện, dễ dàng cho việc sử dụng các mô hình vệ tinh và định dạng các kịch bản và giả định; c) cho phép người sử dụng mô phỏng các kịch bản kéo dài tối đa tới 5 năm cho hàng trăm ngân hàng, chỉ cần có đủ số liệu.

Công cụ này được thiết kế trên nền Excel và các mô-đun khác nhau được đặt ở các sheet khác nhau của tệp tin, tổng cộng có 20 sheet. Trong đó, các sheet “Kết quả” là quan trọng nhất, đóng vai trò kết hợp các dữ liệu, giả định và các tham số với nhau, cho ra kết quả cuối cùng của bài kiểm tra độ ổn định, cả ở quy mô toàn hệ thống cũng như riêng lẻ từng ngân hàng.

Công cụ này có thể được sử dụng rộng rãi bởi các ngân hàng, cơ quan quản lý hay tổ chức xếp hạng tín nhiệm ở các quốc gia tiên tiến, mới nổi hay đang phát triển. Trên thực tế, công cụ này đã được sử dụng trong khuôn khổ các chương chính giám sát tài chính vĩ mô của IMF ở nhiều quốc gia như Đức (2011), Chile (2011), Oman (2011), Brazil (2012), Cộng hòa Séc (2012), Tây Ban Nha (2012). Ngân hàng Trung ương Châu Âu ECB cũng sử dụng một phiên bản sửa đổi của công cụ Excel này trong chương trình kiểm tra độ ổn định các ngân hàng trên toàn EU, thực hiện bởi CEBS/EBA.

Vì những ưu điểm kể trên, chúng tôi đã quyết định sử dụng công cụ này cho bài nghiên cứu của mình.

Hình 16: Cấu trúc dạng mô-đun của công cụ Excel.



Nguồn: Schmiedier, Hasan và Pühr (2011).

Chú thích: các hộp với có viền đứt đoạn là các bộ phận không của bài kiểm tra độ ổn định không được thiết kế trong công cụ Excel này. Các bộ phận này sẽ được thiết kế riêng và công bố sau. Như vậy, công cụ Excel này không có khả năng tính toán rủi ro thanh khoản và rủi ro lan truyền giữa các ngân hàng trong hệ thống.

1.1. Biến động lợi nhuận.

Lợi nhuận (trước dự phòng rủi ro) đóng vai trò là hàng phòng ngự đầu tiên trước những rủi ro tổn thất của ngân hàng. Khi ngân hàng làm ăn tốt và tạo ra lợi nhuận thì phần lợi nhuận còn lại sau khi đóng thuế và phân phối cho cổ đông sẽ có tác dụng làm tăng vốn tự có. Và ngược lại, trong thời buổi kinh tế khó khăn hay khủng hoảng, lợi nhuận cũng sẽ bị suy giảm trước và đến khi lợi nhuận âm thì vốn tự có mới bị ảnh hưởng.

Do thời gian được mô phỏng trong kiểm tra độ ổn định kéo dài tới 3 năm nên lợi nhuận lại càng có vai trò quan trọng. Bỏ qua lợi nhuận đồng nghĩa với việc ngoài cú sốc chính được áp dụng, chúng ta tạo ra thêm một cú sốc khác làm triệt tiêu toàn bộ lợi nhuận của các ngân

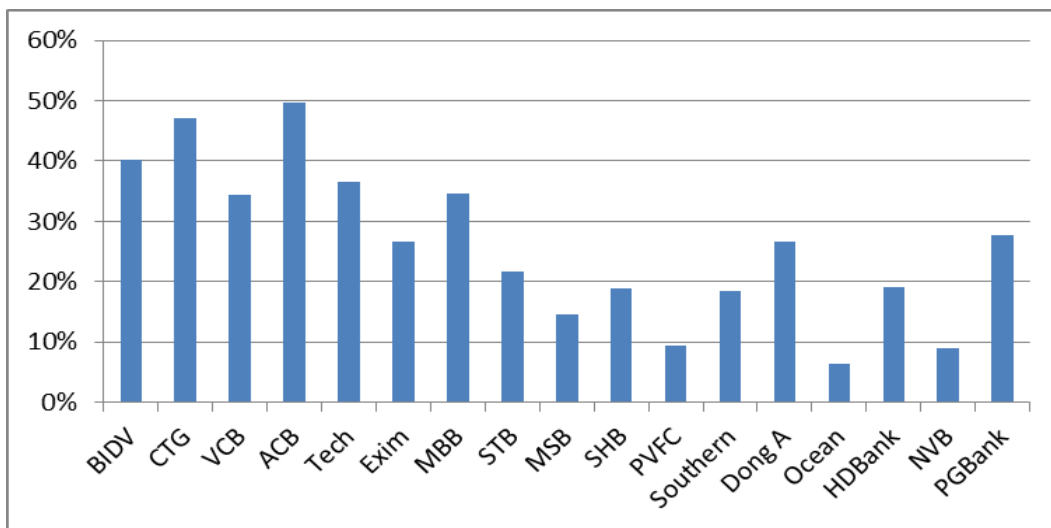
hàng trong vòng 3 năm (Čihák, 2004b). Tổng tác động của hai cú sốc này có thể bị coi là quá mạnh và làm mất đi ý nghĩa của toàn bộ bài kiểm tra.

Dưới đây là các tính toán và giả định liên quan đến vấn đề lợi nhuận:

Phạm vi của lợi nhuận: Chúng tôi bỏ qua các khoản mục lợi nhuận bất thường và chỉ quan tâm đến lợi nhuận từ các hoạt động kinh doanh thông thường của ngân hàng bao gồm lợi nhuận từ lãi cho vay, lợi nhuận từ phí dịch vụ, lợi nhuận từ kinh doanh chứng khoán, vàng và ngoại tệ.

Dự báo lợi nhuận: Lợi nhuận năm trước sẽ được sử dụng làm mốc để dự báo lợi nhuận của năm sau. Phương pháp đơn giản và hợp lý nhất để dự báo lợi nhuận của các ngân hàng là ước lượng độ co dãn giữa *tỷ lệ Lợi nhuận trước dự phòng rủi ro²⁹/Vốn tự có* với *Tăng trưởng kinh tế*. Hardy và Schmieler (sắp xuất bản) đã sử dụng số liệu của 16000 ngân hàng từ cơ sở dữ liệu Bankscope và ước lượng được độ co dãn này nằm trong khoảng từ 1 đến 1,5. Điều này có nghĩa là khi tăng trưởng GDP thực tế giảm 1 điểm phần trăm (giả sử từ 4% xuống 3%) thì tỷ lệ Lợi nhuận trước dự phòng rủi ro/Vốn tự có sẽ giảm từ 1 đến 1,5 điểm phần trăm. Ở đây, chúng tôi sử dụng giá trị trung bình là 1,25. Tỷ lệ Lợi nhuận trước dự phòng rủi ro/Vốn tự có của các ngân hàng trong nghiên cứu này vào khoảng 26% - tỷ lệ này là khá cao so với mức trung bình của các quốc gia khác (khoảng 12-15%) và do vậy đóng vai trò là tấm đệm quan trọng giúp các ngân hàng chống chịu các cú sốc (Hình 17).

Hình 17: Tỷ lệ thu nhập trước dự phòng trên Vốn tự có năm 2011 (đơn vị %).



Nguồn: Báo cáo tài chính của các ngân hàng năm 2011.

²⁹ Pre-impairment profit

Sở dĩ lợi nhuận trước dự phòng rủi ro giảm đi khi tốc độ tăng trưởng GDP giảm là do sự suy giảm trong hoạt động kinh tế dẫn đến giảm trong nguồn thu. Trong điều kiện kinh tế ảm đạm, người ta đầu tư ít hơn và vay nợ ít hơn dẫn tới thu nhập từ lãi vay giảm, hoạt động buôn bán thương mại cũng bị đình trệ dẫn tới thu nhập từ các dịch vụ chuyển tiền, nhờ thu hay mở thư tín dụng tài trợ xuất nhập khẩu cũng giảm đi, ... Sự suy giảm trong lợi nhuận này chưa tính đến sự tăng lên trong trích lập dự phòng rủi ro cũng như ảnh hưởng của lãi suất đến thu nhập lãi thuần (sẽ trình bày trong phần rủi ro lãi suất).

Thuế suất: thuế suất được giả định bằng 25% trong hai năm 2012 và 2013; sang năm 2014, thuế suất sẽ giảm xuống còn 23% nếu các ngân hàng có lợi nhuận trước thuế dương. Nếu lợi nhuận trước thuế âm, thuế suất sẽ bằng 0%.

Phân phối lợi nhuận: Nếu một ngân hàng có hệ số CAR cao hơn 9% nhưng thấp hơn 11% sẽ không được phép trả cổ tức hay mua lại cổ phiếu mà phải giữ lại toàn bộ lợi nhuận của mình để tăng vốn tự có. Những ngân hàng có CAR trên 11% sẽ được phép phân phối 50% lợi nhuận của mình cho cổ đông. Phần lợi nhuận còn lại sau khi chia sẽ được gộp vào vốn tự có của ngân hàng:

$$\text{Vốn tự có (t+1)} = \text{Vốn tự có (t)} + \text{Lợi nhuận không chia (t+1)}$$

1.2. Thước đo để đánh giá kết quả: hệ số an toàn vốn tối thiểu CAR.

Trong nghiên cứu này, chúng tôi sử dụng hệ số an toàn vốn tối thiểu CAR như là thước đo để đưa ra kết quả luận cuối cùng là một ngân hàng là đủ vốn hay không.

Hệ số CAR được các ngân hàng tính toán theo Thông tư 13/2010/TT-NHNN và Thông tư 19/2010/TT-NHNN bằng công thức:

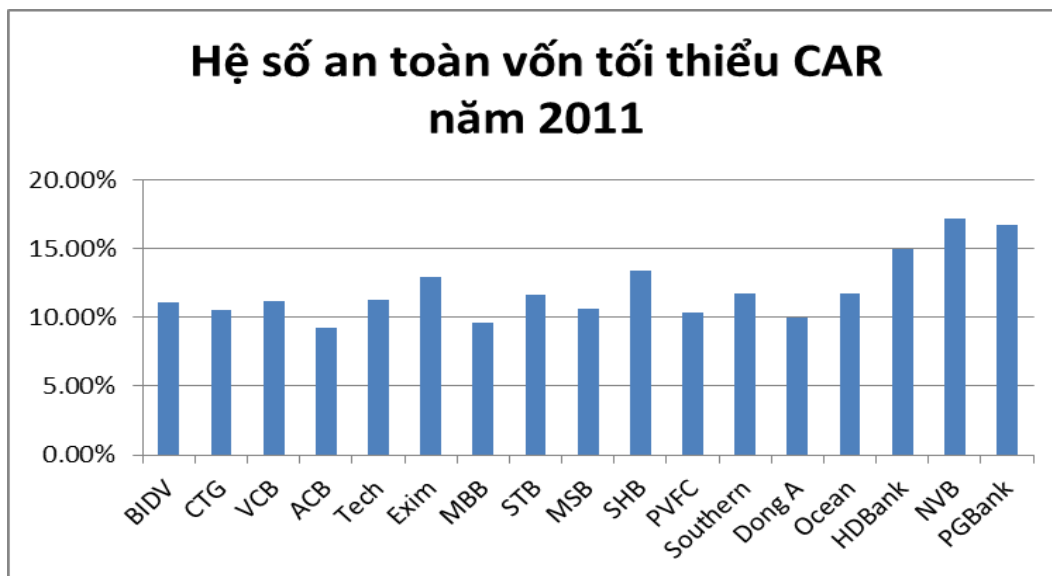
$$\text{Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)} = \frac{\text{Vốn tự có}}{\text{Tổng tài sản "Có" trọng số rủi ro}}$$

Để xác định được sự biến đổi của hệ số CAR qua các năm, cần phải xác định được giá trị tuyệt đối của “Vốn tự có” và “Tổng tài sản “Có” trọng số rủi ro” (RWA)³⁰. Chúng tôi tính toán “Vốn tự có” của các ngân hàng theo quy định tại Điều 6 của Thông tư 13. Sau đó, dựa vào số liệu “Vốn tự có” vừa tính được và Tỷ lệ CAR do ngân hàng công bố, chúng tôi tính ra RWA. Sở dĩ chúng tôi thực hiện tính vốn tự có trước rồi từ đó suy ra RWA là vì việc tính toán trực tiếp RWA là hết sức phức tạp, đòi hỏi phải có số liệu rất chi tiết về cấu trúc tài sản của các

³⁰ Risk-weighted assets

ngân hàng, điều mà nhóm nghiên cứu sinh viên không có được; trong khi đó việc tính toán “Vốn tự có” lại đơn giản hơn nhiều.

Hình 18: Hệ số an toàn vốn tối thiểu (CAR) năm 2011 (đơn vị %).



Nguồn: Báo cáo thường niên 2011 của các ngân hàng.

Sau cú sốc, thay đổi trong Vốn tự có và thay đổi trong RWA được tính toán như sau:

- Thay đổi Vốn tự có: Sau khi lợi nhuận trước rủi ro đã được dự báo theo độ dẫn với tăng trưởng GDP như vừa trên, các khoản dự phòng rủi ro tín dụng, thua lỗ từ rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá và rủi ro giá chứng khoán sẽ được trừ vào lợi nhuận, nếu lợi nhuận âm thì khoản thua lỗ sẽ tiếp tục trừ vào vốn tự có của ngân hàng.

- Thay đổi RWA: Chúng tôi sử dụng công thức sau đây để tính toán sự thay đổi trong Tài sản “Có” trọng số rủi ro:

$$\text{Thay đổi trong RWA} = 0,006 - 0,05(\text{Thay đổi trong NPL}) + 0.12 (\text{Thay đổi trong PD})^2$$

Công thức trên được các tác giả của công cụ Excel này (Schmieder, Pühr và Hasan, 2011) ước tính. Trong về phải công thức ban đầu, các tác giả này sử dụng xác suất không trả được nợ³¹. Tuy nhiên, do không có số liệu về PD ở Việt Nam nên chúng tôi đã sử dụng biến tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ (NPL) làm biến thay thế. Nếu NPL tăng lên thì RWA cũng sẽ tăng lên theo dạng hàm phi tuyến như trên, phản ánh sự tăng lên trong rủi ro của các khoản vay. Sau khi tính được thay đổi trong vốn tự có và RWA, chúng tôi sẽ tính được tỷ lệ an toàn vốn CAR sau cú sốc.

³¹ PD – Probability of Default

1.3. Chi phí tái cấp vốn (Mức vốn cần bổ sung thêm)

Theo quy định tại Khoản 2, Điều 4 của Thông tư 13 thì tỷ lệ an toàn vốn hợp nhất³² của các TCTD phải đạt tối thiểu là 9%. Vì vậy, những ngân hàng nào có tỷ lệ an toàn vốn hợp nhất trong quá trình kiểm tra độ ổn định bị giảm xuống dưới 9% đều bị coi là thiếu vốn và đòi hỏi phải được bổ sung thêm vốn. Số vốn cần bổ sung thêm được tính theo công thức sau:

$$I = 9\%RWA - C$$

Trong đó C và RWA lần lượt là giá trị vốn tự có và tài sản “Có” đã điều chỉnh trọng số rủi ro (sau sặc). Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu được quy định là 9% và do vậy 9%RWA là giá trị vốn tối thiểu cần có.

Nhân đây nhóm nghiên cứu cũng xin làm rõ một số vấn đề liên quan đến việc so sánh quy định về tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu của Thông tư 13 và Hiệp ước Basel III. Khi Thông tư 13 mới được ban hành năm 2010, đã có nhiều ý kiến cho rằng quy định về an toàn vốn của Thông tư 13 còn “chặt” hơn quy định trong Basel III (Basel III chỉ quy định tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu 8%, trong khi Thông tư 13 quy định 9%). Theo chúng tôi, điều này là không chính xác vì những lí do:

Thứ nhất, Trong khi Thông tư 13 chỉ xem xét đến rủi ro tín dụng thì chuẩn Basel II và III còn tính đến cả rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường và rủi ro hoạt động. Như vậy, mẫu số trong công thức trên nếu tính theo Basel II sẽ lớn hơn khi tính theo Thông tư 13 khiến cho giá trị CAR thu được theo Basel II sẽ nhỏ hơn theo Thông tư 13. Chỉ riêng điểm này đã khiến cho việc so sánh quy định trong Thông tư 13 và Hiệp ước Basel II và III trở nên vô nghĩa, nhưng chưa hết.

Thứ hai, Basel III không chỉ quy định tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu 8% mà còn yêu cầu các ngân hàng có thêm các “vùng đệm” khác trên mức 8% này. Đầu tiên là vốn đệm dự phòng 2.5%. Điều này có nghĩa ngân hàng nào có CAR trên 8% nhưng dưới 10.5% sẽ phải chịu sự giám sát chặt chẽ của cơ quan quản lý và không được phép phân phối lợi nhuận dưới các hình thức như trả cổ tức, mua lại cổ phiếu. Tiếp đến là vốn đệm chống hiệu ứng chu kỳ, khoảng từ 0% đến 2.5%. Nói cách khác là khi nền kinh tế đang vận hành tốt, các ngân hàng phải tích lũy nguồn vốn của mình, phòng khi nền kinh tế có những chuyển biến xấu sau này. Cuối cùng, ngoài hai vùng đệm này các ngân hàng lớn và có tầm quan trọng đối với sự an toàn của hệ thống sẽ được yêu cầu phải thiết lập thêm một vùng đệm nữa để có thể tránh dẫn tới đổ vỡ hệ thống trong thời kỳ khủng hoảng.

³² Tỷ lệ an toàn vốn hợp nhất là tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu được tính toán dựa trên cơ sở báo cáo tài chính hợp nhất của TCTD, bao gồm cả các công ty con của TCTD.

Như vậy việc so sánh Thông tư 13 với quy chuẩn Basel là rất khập khiễng và sẽ là sai lầm nếu chúng ta chỉ đơn thuần nhìn vào các con số 9% và 8% rồi đưa ra kết luận chuẩn mực của Việt Nam “chặt” hơn chuẩn mực của quốc tế. Do đó, việc nghiêm túc tính toán lại tỷ lệ an toàn vốn CAR cho các ngân hàng Việt Nam là rất có ý nghĩa trong việc đánh giá mức độ an toàn vốn thực sự. Công việc này xin được dành lại cho các nghiên cứu sau, ở đây do không có đủ số liệu chi tiết để tính toán RWA theo Basel nên chúng tôi sẽ sử dụng hệ số CAR mà các ngân hàng tính toán theo Thông tư 13.

Dưới đây, chúng tôi sẽ trình bày phương pháp tính toán tác động của từng loại rủi ro.

2. Rủi ro lãi suất.

Thay đổi lãi suất ảnh hưởng đến ngân hàng thông qua 2 kênh chính: ảnh hưởng gián tiếp thông qua khả năng trả nợ của người đi vay, ảnh hưởng trực tiếp đến thu nhập lãi ròng và giá trị vốn chủ sở hữu.

Trong đó, kênh tác động thông qua khả năng trả nợ của người đi vay sẽ được làm rõ trong phần 5. Rủi ro tín dụng; phần này sẽ tập trung nghiên cứu 2 kênh tác động còn lại.

Có ba mô hình quản trị rủi ro lãi suất chính thường được sử dụng bao gồm:

- Mô hình khe hở tái định giá³³: đo lường sự thay đổi của thu nhập lãi ròng.
- Mô hình khe hở kỳ hạn³⁴: đo lường sự thay đổi giá trị vốn chủ sở hữu, bỏ qua yếu tố thời gian của dòng tiền.
- Mô hình khe hở vòng đáo hạn³⁵: đo lường sự thay đổi của vốn chủ sở hữu nhưng có tính đến yếu tố thời gian của dòng tiền.

Ở đây, do các ngân hàng chỉ công bố số liệu về khe hở tái định giá, không có thông tin về kỳ hạn hay vòng đáo hạn của nợ và tài sản nên chúng tôi sẽ sử dụng mô hình khe hở định giá lại để tính toán tác động của biến động lãi suất đến thu nhập.

Mô hình khe hở định giá lại: đo lường chênh lệch giữa thu nhập lãi suất nhận được từ tài sản có và chi phí lãi suất phải trả đối với tài sản nợ của một tổ chức tài chính. Chênh lệch thu nhập lãi suất đối với nhóm kỳ hạn i (ΔNI_i) phản ánh chênh lệch thu nhập, chi phí lãi suất từ tài sản có và tài sản nợ trong nhóm kỳ hạn i . Trên cơ sở chênh lệch giá trị tài sản có và tài sản nợ

³³ Repricing gap model

³⁴ Maturity gap model

³⁵ Duration gap model

của nhóm kỳ hạn i , (GAP_i), mức độ thay đổi thu nhập lãi suất ròng của từng nhóm kỳ hạn i trước thay đổi lãi suất (ΔR_i) được tính theo công thức sau:

$$\Delta NII_i = GAP_i * \Delta R_i$$

Mức độ thay đổi thu nhập lãi suất ròng của toàn bộ danh mục đầu tư (ΔNII) được xác định trên cơ sở cộng dồn chênh lệch giá trị tài sản có và tài sản nợ của từng nhóm kỳ hạn ($CGAP$) và mức độ thay đổi lãi suất nói chung (ΔR); cụ thể theo công thức sau:

$$\Delta NII = CGAP * \Delta R$$

3. Rủi ro tỷ giá.

Thay đổi tỷ giá tác động đến các ngân hàng thông qua 2 kênh chính: Theo kênh tác động gián tiếp (thông qua rủi ro tín dụng, sẽ trình bày kỹ hơn ở mục 4.4 bên dưới), tỷ giá tăng lên có thể làm tăng gánh nặng trả nợ đối với người đi vay bằng ngoại tệ, tăng giá nguyên vật liệu đầu vào nhập khẩu và là một phần nguyên nhân gây ra lạm phát, gia tăng bất ổn kinh tế vĩ mô.

Theo kênh tác động trực tiếp, tác động của tỷ giá đối với các ngân hàng được tính toán thông qua trạng thái ngoại tệ mở ròng (NOP)³⁶. Trong đó NOP được tính theo công thức:

$$NOP = \text{tài sản định giá theo ngoại tệ} - \text{nợ định giá theo ngoại tệ}$$

Một ngân hàng có $NOP < 0$ tức là có nợ phải trả bằng ngoại tệ nhiều hơn tài sản bằng ngoại tệ, những ngân hàng này sẽ bị ảnh hưởng bất lợi khi tỷ giá tăng lên. Ngược lại, một ngân hàng có $NOP > 0$ sẽ được lợi khi tỷ giá tăng lên.

Chúng tôi xác định cú sốc bất lợi về tỷ giá đối với các ngân hàng thương mại là sự tăng lên trong tỷ giá (VNĐ mất giá) vì tỷ giá tăng sẽ ảnh hưởng xấu đến khả năng trả nợ của người đi vay và vì đa số các ngân hàng đều có $NOP < 0$ nên bị bất lợi khi tỷ giá tăng.

4. Rủi ro giá cổ phiếu.

Giá trị của các cổ phiếu trong danh mục đầu tư của các ngân hàng sẽ giảm đi một phần giá trị, tùy thuộc vào kịch bản được áp dụng. Các cổ phiếu này bao gồm toàn bộ các chứng khoán vốn trong danh mục “Chứng khoán kinh doanh”, “Chứng khoán đầu tư”, và “Chứng khoán đầu tư được giữ đến ngày đáo hạn”. Cho dù các ngân hàng có thực sự bán các cổ phiếu này hay không thì sự giảm giá của chúng trên thị trường cũng sẽ làm giảm giá trị của cột Tài sản “Có” trên bảng cân đối kế toán và do đó làm giảm giá trị của vốn chủ sở hữu.

³⁶ Net open position

5. Rủi ro tín dụng.

Không hề có một công thức liên hệ rõ ràng nào giữa các biến số như tăng trưởng GDP, hay tỷ lệ lạm phát và chất lượng tín dụng (hay trích lập dự phòng, lợi nhuận hay vốn chủ sở hữu) của ngân hàng. Vì vậy, một mô hình kinh tế lượng được ước lượng để xác định quy mô tác động của các cú sốc vĩ mô đối với các ngân hàng đóng vai trò là chiếc “cầu nối”, có ý nghĩa quan trọng không thể thiếu.

Trong quá trình thực hiện kiểm tra độ ổn định, số liệu luôn là một thách thức lớn được đặt ra. Trong trường hợp Việt Nam, cả chất lượng và số lượng của các dãy số liệu thời gian dài đều không được đảm bảo. Ước lượng mô hình kinh tế lượng với nhiều biến số mà chỉ có ít quan sát sẽ khiến cho mô hình không đáng tin cậy. Do vậy nhóm nghiên cứu đã quyết định sử dụng một bộ số liệu đa quốc gia³⁷ để ước lượng mô hình này. Cụ thể, chúng tôi đã thu thập số liệu về 5 biến số: Tỷ lệ nợ xấu (NPL) trên tổng dư nợ, Tốc độ tăng trưởng GDP, Tỷ lệ lạm phát CPI, Lãi suất cho vay ngắn hạn (dưới 1 năm) và tỷ giá so với USD của 55 nền kinh tế mới nổi và đang phát triển³⁸ trên thế giới trong khoảng thời gian 12 năm từ 2000 đến 2011. Ý tưởng của phương pháp này là sử dụng số liệu của nhiều quốc gia để ước lượng mô hình số liệu mảng³⁹, qua đó làm tăng số quan sát (cùng với đó là bậc tự do) giúp đảm bảo độ tin cậy về mặt thống kê của mô hình nhưng vẫn đảm bảo tính tương thích khi áp dụng mô hình vào trường hợp Việt Nam vì các quốc gia được chọn có tình trạng kinh tế tương tự nhau.

Phương pháp này đã trở thành thông lệ trong các quá trình ST trên thế giới và được ứng dụng tương đối rộng rãi, chẳng hạn như Phụ lục 1.6 của Báo cáo tình hình ổn định tài chính toàn cầu, tháng 4/2010 có trình bày một mô hình dự báo NPL (mô hình hồi quy số liệu mảng với tác động cố định) sử dụng số liệu mảng từ các quốc gia khu vực Mỹ Latinh và các nước đang phát triển ở Châu Á, mô hình này dự báo khá tốt NPL ở các nước Trung và Đông Âu, nơi mà dãy số liệu tương đối ngắn (IMF, 2012b). Một ví dụ khác là Buncic và Malecky (2012), trong đó các tác giả đã ước lượng một mô hình hồi quy số liệu mảng dựa trên số liệu của 54 quốc gia có thu nhập trung bình và cao trong khoảng thời gian 1994-2004. Chính những nghiên cứu đi trước này là những gợi ý quan trọng để nhóm nghiên cứu chúng tôi ước lượng mô hình được trình bày bên dưới.

³⁷ cross-country data

³⁸ Danh sách các quốc gia được cung cấp ở Phụ lục C của nghiên cứu này.

³⁹ panel data

5.1. Các biến được đưa vào mô hình

Để có thể ước lượng được mô hình rủi ro tín dụng, chúng tôi đã phải thu thập số liệu từ nhiều cơ sở dữ liệu khác nhau của IMF và WB⁴⁰. Bộ số liệu được sử dụng để ước lượng mô hình là số liệu mảng, trong khoảng thời gian là từ năm 2000 đến 2011, các cá thể là 55 nền kinh tế mới nổi và đang phát triển trên khắp thế giới, được lựa chọn dựa theo danh sách phân loại các nền kinh tế của Báo cáo tình hình ổn định tài chính toàn cầu, tháng 4/2012 của IMF. Do số lượng quốc gia tương đối lớn và khoảng thời gian cũng khá dài nên một số quốc gia không có số liệu trong một vài năm nhất định. Vì vậy, số liệu sử dụng trong nghiên cứu này là dữ liệu mảng không cân bằng⁴¹ với tổng số 510 quan sát.

Do độ lớn của các biến số là rất khác nhau giữa các quốc gia (chẳng hạn như tỷ giá, trong khi tỷ giá VNĐ/USD là khoảng 20000 thì tỷ giá của Baht Thái Lan/USD chỉ khoảng 40) nên chúng tôi đã chuyển tất cả các biến số thành dạng *phần trăm thay đổi* của năm sau so với năm trước nhằm tạo sự thống nhất giữa các quốc gia.

NPL: phần trăm thay đổi của tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ – biến phụ thuộc của mô hình. Biến số này nên được thay thế bằng biến xác suất không trả nợ (PD – probability of default) nếu có sẵn số liệu về PD.

NPL(-1) – giá trị trễ một giai đoạn của biến NPL: một trong số các biến giải thích của mô hình. Biến này được đưa vào mô hình dựa trên giả thuyết rằng nếu một ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu tăng nhanh trong kỳ trước thì nhiều khả năng tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng đó cũng sẽ tăng nhanh trong kỳ này và ngược lại. Vì vậy, hệ số của biến này được kỳ vọng sẽ mang giá trị dương (+).

GDP – phần trăm thay đổi của tốc độ tăng trưởng Tổng sản phẩm quốc nội GDP hàng năm. Nếu tốc độ tăng GDP giảm sút chứng tỏ nền kinh tế đang trong thời kỳ suy thoái, gây ảnh hưởng xấu đến khả năng trả nợ của người đi vay và làm cho tỷ lệ nợ xấu tăng lên. Do đó, hệ số của biến này được kỳ vọng sẽ mang giá trị âm (-).

CPI – phần trăm thay đổi tỷ lệ lạm phát CPI hàng năm. Tỷ lệ lạm phát tăng cao cho thấy tình hình kinh tế vĩ mô đang bất ổn, làm giảm khả năng trả nợ của người đi vay và kéo theo đó là tỷ lệ nợ xấu tăng lên. Từ đó, hệ số của biến này được kỳ vọng sẽ mang giá trị dương (+).

Int – phần trăm thay đổi lãi suất cho vay danh nghĩa. Khi lãi suất cho vay tăng nhanh, nghĩa vụ trả nợ của người đi vay trở nên nặng nề hơn đáng kể và làm tăng khả năng người đi

⁴⁰ Các cơ sở dữ liệu được sử dụng bao gồm: World Development Report, World Economic Outlook, World Development Indicators, International Debt Statistics, Global Financial Development Database.

⁴¹ unbalanced panel

không trả được khoản nợ của mình, cùng với đó là nợ xấu sẽ tăng lên. Mối quan hệ giữa lãi suất cho vay và tỷ lệ nợ xấu còn được thể hiện thông qua các lý thuyết về “kiềm chế tín dụng tự nguyện” như “lựa chọn nghịch” và “rủi ro đạo đức”. Trong môi trường lãi suất cao, sẽ chỉ có những người làm ăn mạo hiểm mới dám đi vay và những người này sẽ có nhiều khả năng nhận được khoản vay từ ngân hàng (lựa chọn nghịch). Sau khi nhận được khoản vay với lãi suất cao, người đi vay càng có động cơ thực hiện các dự án mạo hiểm để có thể hoàn trả cả gốc và lãi cao của khoản vay vừa nhận được. Kết quả chung của các hiện tượng lựa chọn nghịch và rủi ro đạo đức là khi lãi suất tăng lên thì tỷ lệ nợ xấu cũng sẽ tăng lên theo. Vì vậy, hệ số của biến này được kỳ vọng sẽ có dấu dương (+).

Exr – phần trăm thay đổi tỷ giá danh nghĩa VNĐ/USD. Khi đồng nội tệ mất giá (tỷ giá tăng lên) sẽ khiến cho những khách hàng trong nước đi vay bằng USD gặp khó khăn hơn trong việc trả nợ. Một kênh tác động gián tiếp hơn là đối với những người vay bằng đồng nội tệ nhưng sử dụng các khoản vay đó trong các hoạt động thương mại quốc tế. Chẳng hạn một công ty phải nhập khẩu nguyên vật liệu để sản xuất hàng tiêu dùng trong nước. Đồng nội tệ mất giá sẽ khiến cho chi phí nguyên vật liệu đầu vào của công ty đó tăng lên dẫn tới phải tăng giá bán hoặc giảm biên lợi nhuận, trong cả hai trường hợp lợi nhuận của công ty đều có nhiều khả năng bị giảm sút. Theo nghiên cứu thực nghiệm của Tô Trung Thành (Báo cáo kinh tế vĩ mô 2012) thì tính gộp sau một năm điều chỉnh tăng 1% tỉ giá danh nghĩa lại khiến giá trị nhập khẩu tăng khoảng 0,06%, giá trị xuất khẩu ước giảm 0,15%. Xuất khẩu không tăng như kỳ vọng được giải thích bởi phần lớn hàng hóa xuất khẩu chính của Việt Nam đều sử dụng tỉ trọng các yếu tố đầu vào nhập khẩu lớn (ví dụ các ngành lương thực: nhập khẩu phân bón, thuốc trừ sâu; dệt may: nhập khẩu bông vải sợi, ngành điện tử: nhập khẩu máy móc và linh kiện, v.v...). Vì những lẽ đó, hệ số của biến này được kỳ vọng sẽ mang dấu dương (+).

5.2. Ước lượng mô hình.

Mô hình có dạng như sau:

$$NPL = c + aNPL(-1) + bGDP + dCPI + eInt + fExr + u_t \quad (*)$$

Đây là một mô hình hồi quy động (dynamic) với số liệu mảng không cân bằng. Mô hình này được nhóm nghiên cứu chúng tôi ước lượng bằng phương pháp GMM dựa theo Arellano và Bond (1991) với tác động cố định (fixed effects model). Mô hình với tác động cố định thường thường phù hợp hơn mô hình với tác động ngẫu nhiên (random effect model) và được sử dụng nhiều trong phân tích kinh tế vĩ mô vì hai lý do. Thứ nhất, một bộ số liệu vĩ mô đa quốc gia thường bao gồm hầu hết các quốc gia mà chúng ta chủ định chọn vào mẫu, chứ không còn là một nhóm các cá thể được chọn ngẫu nhiên từ một quần thể rất lớn. Thứ hai, nếu đặc

điểm riêng của từng quốc gia đại diện cho các biến bị bỏ sót thì nhiều khả năng những đặc điểm này có tương quan với các biến độc lập đã có trong mô hình; khi đó giả thiết về mô hình với tác động ngẫu nhiên sẽ bị vi phạm.

Kết quả hồi quy mô hình (*) được trình bày trong bảng dưới đây:

Bảng 13: Kết quả hệ số từ mô hình hồi quy số liệu bảng (*).

Biến số.	Hệ số tương ứng.
NPL(-1)	0.63**
GDP	-6.592*
CPI	4.76**
Int	8.83*
Exr	6.84**
R-squared	0.84

Nguồn: Ước lượng của tác giả từ số liệu của IMF và WB.

*, **, *** lần lượt biểu thị hệ số có ý nghĩa thống kê ở các mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.

Hệ số của biến tỷ giá VNĐ/USD bằng 6.84 có nghĩa là khi phá giá đồng nội tệ 1% sẽ làm cho tỷ lệ nợ xấu tăng thêm 3.432%. Các hệ số khác cũng có ý nghĩa tương tự.

Ví dụ: Giá sử tăng trưởng GDP và tỷ lệ nợ xấu của năm trước lần lượt là 8% và 5%.

Sang năm nay, tốc độ tăng trưởng GDP giảm xuống còn 6% (bỏ qua các yếu tố khác), đây được coi là một mức giảm 25% (2 điểm phần trăm).

Khi đó, tỷ lệ nợ xấu sẽ tăng thêm: $-6.592 \times (-25\%) = 164.8\%$. Như vậy, tỷ lệ nợ xấu của năm nay là: $5\% \times (1+164.8\%) = 13.24\%$.

Tỷ lệ nợ xấu trung bình của 17 ngân hàng này trong năm 2011 là 2.03%. Từ các hệ số vừa ước lượng được ở trên và các kịch bản được xây dựng ở Bước 3, tỷ lệ nợ xấu qua các năm trong các kịch bản được trình bày ở Bảng 14.

5.3. Trích lập dự phòng

Chúng tôi giả định tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro tín dụng là 75% giá trị của các khoản nợ xấu, không tính đến giá trị của các tài sản bảo đảm.

Theo Quyết định 493, nợ được phân loại thành 5 nhóm, trong đó nợ xấu được định nghĩa là nợ thuộc các nhóm 3, 4 và 5.

Số tiền trích lập dự phòng cụ thể phải được tính theo công thức:

$$R = \max \{0, (A - C)\} \times r$$

Trong đó: **R**: số tiền dự phòng cụ thể phải trích.

A: giá trị khoản nợ.

C: giá trị tài sản bảo đảm.

r: tỷ lệ trích lập dự phòng theo Bảng 13 bên dưới.

Bảng 14: Tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro tín dụng theo Quyết định 493/2005/QĐ-NHNN.

Nhóm nợ	Tỷ lệ trích lập dự phòng
Nhóm 1: Nợ đủ tiêu chuẩn	0%
Nhóm 2: Nợ cần chú ý	5%
Nhóm 3: Nợ dưới tiêu chuẩn	20%
Nhóm 4: Nợ nghi ngờ	50%
Nhóm 5: Nợ có khả năng mất vốn	100%

Nguồn: Quyết định 493/2005/QĐ-NHNN.

Quy định này của Quyết định 493 có một số điểm bất cập như sau.

Thứ nhất, việc định giá tài sản thế chấp không phải lúc nào cũng dễ dàng khi mà thị trường cho nhiều loại tài sản còn kém phát triển, thanh khoản chưa cao khiến cho khó tìm được một mức giá tham chiếu hợp lý và đáng tin cậy.

Thứ hai, việc tính đến giá trị của các tài sản bảo đảm trong công thức tính trích lập dự phòng tạo ra động cơ cho các ngân hàng định giá tài sản thế chấp cao khi cho vay rồi không định giá lại chính xác theo biến động thị trường. Khi đó, việc giữ nguyên giá trị được định giá ban đầu thay vì giảm xuống theo thực tế sẽ giúp các ngân hàng giảm được chi phí trích lập dự phòng và tăng lợi nhuận.

Thứ ba, ngay cả khi các ngân hàng định giá chính xác tài sản thế chấp thì vẫn còn nhiều vấn đề rắc rối liên quan đến việc thanh lý tài sản đó khi người đi vay không trả được nợ. Chẳng hạn như sự chậm trễ khi phải chờ đợi có người mua tài sản thế chấp (đặc biệt đối với các nước đang phát triển như Việt Nam, nơi mà thị trường còn nông và tính thanh khoản còn thấp), các chi phí liên quan đến việc phát mại tài sản (như môi giới, thông báo, quảng cáo, ...), các tranh chấp và thủ tục pháp lý liên quan đến phát mại tài sản, ...

Vì những bất cập trên, chúng tôi không tính đến giá trị tài sản thế chấp khi tính toán trích lập dự phòng. Và để cho đơn giản, chúng tôi giả định tỷ lệ trích lập dự phòng là 75% cho nợ xấu thuộc cả ba nhóm 3, 4 và 5. Tỷ lệ này tuy thấp hơn mức trích lập tối đa đối với nợ nhóm 5 (100%) nhưng với việc không tính đến giá trị tài sản thế chấp, chúng tôi cho rằng tỷ lệ này là hợp lý. Hơn nữa, qua tính toán, chúng tôi nhận thấy mức trích lập trung bình của các ngân hàng trong năm qua cũng dao động quanh mức 75%.

Bảng 15: Tổng hợp 3 kịch bản được xây dựng.

		2012	2013	2014
Kịch bản cơ sở	Tỷ lệ nợ xấu	2.46	2.09	5.3
	Lãi suất cho vay	19.1	17	
	Tỷ giá VNĐ/USD (mất giá 4%)	21 326 (mất giá 4%)	22 819 (mất giá 7.4%)	24 074 (mất giá 5.5%)
	Biến động giá cổ phiếu (chỉ số VN-Index)	giảm 7.3%	tăng 8.8%	tăng 9.3%
Kịch bản “suy thoái kép”	Tỷ lệ nợ xấu	10.38	16.31	15.18
	Lãi suất cho vay	18.25	24.25	34.52
	Tỷ giá VNĐ/USD (mất giá 10%)	22 557 (mất giá 10%)	25 263 (mất giá 12%)	31 579 (mất giá 25%)
	Biến động giá cổ phiếu (chỉ số VN-Index)	324.2 (giảm 25.4%)	241.9 (giảm 25.4%)	276.2 (tăng 14.2%)
Kịch bản “trị trệ kéo dài”	Tỷ lệ nợ xấu	14.81	19.02	22.97
	Lãi suất cho vay	20.11	26.54	35.7
	Tỷ giá VNĐ/USD (mất giá 11.5%)	22 864 (mất giá 11.5%)	27 802 (mất giá 21.6%)	35 949 (mất giá 29.3%)
	Biến động giá cổ phiếu (chỉ số VN-Index)	324.2 (giảm 25.4%)	241.9 (giảm 25.4%)	276.2 (tăng 14.2%)

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Các dự báo về tăng trưởng GDP và lạm phát đã được thay vào mô hình với số liệu mảng để tính ra tỷ lệ nợ xấu (NPL) nên không được trình bày ở đây. Các dự báo về lãi suất và tỷ giá ngoài việc sử dụng cho tính toán rủi ro tín dụng còn được sử dụng cho tính toán rủi ro lãi suất và rủi ro tỷ giá nên vẫn được trình bày trong bảng.

V. **Bước 5: Kết quả thu được.**

Rủi ro tín dụng luôn là nhân tố rủi ro chính đối với các ngân hàng, chiếm trên 90% tổng mức thua lỗ. Tác động trực tiếp của biến động lãi suất và tỷ giá đến các ngân hàng là tương đối hạn chế, cho thấy các ngân hàng đã thực hiện khá tốt hoạt động quản trị rủi ro tỷ giá và lãi suất của mình. Nói như vậy không có nghĩa là các yếu tố tỷ giá hay lãi suất không có tác động đáng kể đến sức chịu đựng của các ngân hàng vì rủi ro tín dụng đã bao hàm cả các kênh tác động gián tiếp của rủi ro lãi suất và rủi ro tỷ giá.

Các kết quả thu được là rất đáng lo ngại. Trong các kịch bản bất lợi, không có ngân hàng nào trong số 17 ngân hàng duy trì được hệ số CAR trên 9% theo quy định. Chi phí để tái cấp vốn cho các ngân hàng (quay lại mức CAR = 9%) là rất lớn, trong kịch bản xấu nhất có thể lên tới trên 19.6% GDP theo giá thực tế của năm 2011. Kết quả cụ thể như sau:

- *Kết quả với kịch bản cơ sở:*

Ngay cả với kịch bản cơ sở, tức là biến động của các biến số kinh tế vẫn có 6 ngân hàng có hệ số an toàn vốn tối thiểu CAR giảm xuống dưới mức 9% theo luật định. Để tái cấp vốn cho 6 ngân hàng này đạt mức CAR = 9%, cần chi phí khoảng 21300 tỷ đồng – tương đương 0.74% GDP theo giá thực tế của Việt Nam năm 2012. Hệ số CAR trung bình của 17 ngân hàng giảm từ 11.1% năm 2011 xuống còn 8.9% năm 2014.

Sáu ngân hàng không duy trì được hệ số CAR trên 9% bao gồm:

- Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV).
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (ACB).
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải (Maritimebank).
- Tổng Công ty Tài chính Cổ phần Dầu khí Việt Nam (PVFC).
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Nam (Southernbank).
- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Á (DAF).

Tuy nhiên, nếu tái cấp vốn cho các ngân hàng vừa bằng mức 9% theo quy định sẽ thì các ngân hàng này vẫn rất dễ bị tổn thương trước cú sốc bất lợi từ nền kinh tế. Một biến động nhỏ cũng có thể khiến hệ số CAR giảm xuống dưới mức quy định. Vì vậy theo thông lệ trên thế giới, người ta thường tái cấp vốn cho các ngân hàng sao cho hệ số CAR mới cao hơn mức quy định 2 điểm phần trăm, coi như làm dày thêm “tấm đệm” vốn tự có của các ngân hàng, giúp các ngân hàng này có thể chống chịu tốt hơn các cú sốc bất lợi.

Trong trường hợp này, nếu muốn hệ số CAR sau tái cấp vốn tối thiểu là 11% thì chi phí sẽ là khoảng 88300 tỷ đồng, tương đương 3.28% GDP theo giá thực tế năm 2012.

Bảng 16: Thống kê mô tả hệ số CAR trước và sau cú sốc của kịch bản cơ sở.

	2011	2012	2013	2014
Nhỏ nhất (phân vị 0%)	9.3%	9.7%	7.2%	2.1%
Phân vị 25%	10.6%	11.2%	8.2%	8.1%
Trung vị (phân vị 50%)	11.3%	12.9%	9.3%	9.7%
Phân vị 75%	12.9%	14.5%	10.5%	10.7%
Lớn nhất (phân vị 100%)	17.2%	19.0%	13.9%	14.3%
Trung bình	11.1%	12.6%	9.0%	8.9%

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Các NHTMNN có hệ số CAR thấp hơn nhóm các NHTMCP. Năm 2011 (trước cú sốc), hệ số CAR trung bình của hai nhóm ngân hàng này lần lượt là 10.9% và 11.2%. Đến năm 2014 (sau cú sốc), hệ số CAR trung bình của hai nhóm này còn lần lượt là 8.67% và 9.15%. Điều này cho thấy, các NHTMNN có mức độ an toàn vốn thấp hơn và dễ có nguy cơ mất cao vốn hơn khu vực NHTMCP.

Lợi nhuận của các ngân hàng đã thực hiện tốt chức năng là hàng phòng ngự đầu tiên trước các cú sốc, hấp thụ phần lớn tác động tiêu cực của các cú sốc.

- Kết quả với kịch bản “suy thoái kép”

Ở kịch bản “suy thoái kép”, tỷ lệ nợ xấu tăng lên mức đỉnh 16.31% vào năm 2013. Ở kịch bản bất lợi này, không có ngân hàng nào duy trì được hệ số CAR cao hơn mức 9% theo quy định. Hệ số CAR trung bình của tất cả 17 ngân hàng giảm xuống thấp hơn nhiều so với mức 9%; vào năm 2014, chỉ còn 3.5%; trong đó các hệ số CAR trung bình của các NHTMNN là 3.22% và của các NHTMCP là 3.72%.

Bảng 17: Thống kê mô tả hệ số CAR trước và sau cú sốc của kịch bản suy thoái kép.

	2011	2012	2013	2014
Nhỏ nhất (phân vị 0%)	9.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Phân vị 25%	10.6%	4.6%	2.0%	1.6%
Trung vị (phân vị 50%)	11.3%	5.9%	4.1%	4.2%
Phân vị 75%	12.9%	6.8%	5.4%	5.9%
Lớn nhất (phân vị 100%)	17.2%	9.4%	7.6%	7.5%
Trung bình	11.1%	4.8%	3.3%	3.5%

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Từ bảng thống kê trên ta thấy có sự suy giảm rõ rệt trong hệ số CAR của các ngân hàng. Đến năm 2014, có 75% số ngân hàng có hệ số CAR dưới 5.2%, hệ số CAR lớn nhất chỉ là 6.1%, nhiều ngân hàng thậm chí còn mất sạch vốn chủ sở hữu.

Chi phí tái cấp vốn cho các ngân hàng để đạt mức CAR = 9% là khoảng 382 nghìn tỷ đồng – tương đương 13.3% GDP năm 2012 theo giá thực tế.

- Kết quả với kịch bản “trì trệ kéo dài”.

Đây là kịch bản bất lợi nhất trong số 3 kịch bản mà chúng tôi mô phỏng. Tỷ lệ nợ xấu lên tới gần 23%, lãi suất tăng vọt lên mức 35.7%, VNĐ mất giá 29% riêng trong năm 2014, ...

Ở kịch bản “suy thoái kép” (có phần “nhẹ nhàng” hơn) đã không có ngân hàng nào duy trì được hệ số CAR trên mức 9%. Vì vậy không có gì đáng ngạc nhiên khi ở kịch bản này, cũng không có ngân hàng nào vượt qua được bài kiểm tra.

Hệ số CAR trung bình của hệ thống giảm xuống rất thấp, vào năm 2014 chỉ còn 0.6%. Chi phí để tái cấp vốn cho các ngân hàng có thể đạt mức CAR = 9% là khoảng hơn 600 nghìn tỷ đồng, tương đương 19.57% giá trị GDP năm 2012 theo giá thực tế.

Theo Bảng 18, vào năm 2014 không có ngân hàng nào có hệ số CAR trên 4.2% và chỉ có một số ít ngân hàng có CAR trên 2.2%, rất nhiều ngân hàng mất sạch vốn chủ sở hữu. Hệ số CAR trung bình của nhóm các NHTMNN và NHTMCP lần lượt là 1.01% và 1.40%.

Bảng 18: Thống kê mô tả hệ số CAR trước và sau cú sốc của kịch bản "trì trệ kéo dài".

	2011	2012	2013	2014
Nhỏ nhất (phân vị 0%)	9.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Phân vị 25%	10.6%	2.9%	0.0%	0.0%
Trung vị (phân vị 50%)	11.3%	3.8%	2.5%	0.0%
Phân vị 75%	12.9%	4.8%	4.2%	2.2%
Lớn nhất (phân vị 100%)	17.2%	7.4%	4.8%	4.2%
Trung bình	11.1%	3.2%	1.9%	1.2%

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Những kết quả này cũng bị ảnh hưởng một phần bởi vấn đề chọn mẫu cho nghiên cứu. Những ngân hàng trong mẫu đa phần đều là những ngân hàng cỡ vừa và lớn, những ngân hàng này có hệ số CAR tương đối thấp. Trong khi hệ số CAR trung bình của toàn hệ thống là 14% thì của các ngân hàng này chỉ là 11.1%. Các ngân hàng nhỏ hơn, có hệ số CAR cao hơn (nhiều trường hợp lên tới 20-30%) lại không được đề cập trong nghiên cứu này do không đủ số liệu. Với hệ số CAR cao như vậy, nhiều khả năng các ngân hàng nhỏ này sẽ vượt qua được các cú sốc bất lợi và vẫn đảm bảo an toàn vốn.

Bảng 19: Tổng chi phí tái cấp vốn cho 17 ngân hàng (đơn vị: % GDP năm 2012 theo giá thực tế).

	Hệ số CAR mục tiêu sau tái cấp vốn	2011	2012	2013	2014	Tổng
Kịch bản cơ sở	9%	0	0	0.29	0.45	0.74
	11%	0.19	0.01	1.51	1.56	3.28
Kịch bản “suy thoái kép”	9%	0	3.83	5.32	4.18	13.33
	11%	0.19	5.80	7.31	5.83	19.13
Kịch bản “trì trệ kéo dài”	9%	0	6.50	7.04	6.04	19.57
	11%	0.19	8.84	9.11	7.69	25.84

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Các kết quả trên cho thấy tình hình sức khỏe của hệ thống ngân hàng Việt Nam là đáng báo động. Nếu diễn biến kinh tế vĩ mô và chất lượng tín dụng xấu đi, nhiều ngân hàng sẽ mất toàn bộ vốn tự có của mình. Trong đó, nhân tố rủi ro chủ yếu gây ra thua lỗ cho các ngân hàng là trích lập dự phòng rủi ro tín dụng khi tỷ lệ nợ xấu tăng cao – chiếm trên 90% tổng thua lỗ của các ngân hàng.

Các kịch bản được sử dụng trong nghiên cứu này là rất bất lợi nhưng không nên coi đó là nguyên nhân chính dẫn đến kết quả bi quan như trên. Chương trình kiểm tra độ ổn định của Mỹ năm 2012 (CCAR) đưa ra một kịch bản bất lợi hơn nhiều so với kịch bản trong nghiên cứu này với tăng trưởng GDP được giả định giảm từ khoảng 1.5% năm 2011 xuống mức -5% và -8% vào năm 2012, giá cổ phiếu giảm 50%, giá nhà giảm 21%, ... Kết quả chỉ có 4 trên tổng số 19 định chế tài chính không vượt qua bài kiểm tra. Ngân hàng lớn nhất nước Mỹ - J.P. Morgan Chase – liên tục vượt qua các bài kiểm tra với những kịch bản hết sức bất lợi mà Fed đặt ra. Một trường hợp khác, năm 2010 Indonesia cũng thực hiện một bài kiểm tra với một tình huống ngặt nghèo được đặt ra: tỷ lệ nợ xấu tăng từ 3.8% lên 31.5% (trong nghiên cứu này tỷ lệ nợ xấu cao nhất chỉ là gần 23%). Kết quả chỉ có 37 trên tổng số 121 ngân hàng bị thiếu vốn tự có theo quy định và chi phí tái cấp vốn chỉ khoảng 1.3% GDP.

Bảng 20: Tỷ lệ nợ xấu thực tế tại một số quốc gia Châu Á trong cuộc khủng hoảng 1997.

Quốc gia.	Tỷ lệ nợ xấu cao nhất ghi nhận được.	Quốc gia.	Tỷ lệ nợ xấu cao nhất ghi nhận được.
Hàn Quốc	35%	Philippines	20%
Trung Quốc	20%	Thái Lan	33%
Nhật Bản	35%	Malaysia	30%
Indonesia	32.5%		

Nguồn: Laeven và Valencia (2008).

Mặc dù giữa các bài kiểm tra độ ổn định ở các nước luôn tồn tại nhiều khác biệt trong giả định và cách tiến hành, chúng tôi tin rằng những kịch bản trong nghiên cứu này là phù hợp với một bài kiểm tra độ ổn định, không quá bất lợi khi so sánh với các quốc gia khác và kết quả của nghiên cứu này phản ánh sự yếu kém trong sức khỏe của hệ thống ngân hàng Việt Nam.

Ngoài ra, Bảng 16 thống kê tỷ lệ nợ xấu thực tế ghi nhận được tại các quốc gia Đông Á và Đông Nam Á trong cuộc khủng hoảng tiền tệ 1997, trong đa số trường hợp tỷ lệ nợ xấu đều trên 30%. Điều này cho thấy, nguy cơ nợ xấu tăng cao lên mức hàng chục phần trăm là hoàn toàn có thể trở thành hiện thực trong thời kỳ khủng hoảng.

Bảng 21 thống kê chi phí tái cấp vốn thực tế và ước tính ở nhiều quốc gia khác trên thế giới. Ta thấy, chi phí tái cấp vốn của hệ thống ngân hàng Việt Nam (ước tính trong nghiên cứu này, khoảng 13.3-19.6% GDP) cũng là mức tương đương với Phillipines và Malaysia trong cuộc khủng hoảng 1997 và còn thấp hơn nhiều so với Hàn Quốc, Thái Lan và Indonesia. Trong cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới 2008, Hy Lạp, Ireland và Iceland cũng phải bỏ ra từ 25.4 - 44.2% GDP của mình để tái cấu trúc hệ thống ngân hàng, chưa kể các chi phí khác.

Bảng 21: Chi phí tái cấp vốn cho hệ thống ngân hàng ở một số quốc gia trên thế giới.

Tên quốc gia	Ước tính từ ST/Thực tế lịch sử	Thời gian thực hiện	Chi phí cấu trúc* (so với GDP)	Bảo đảm** và mua lại tài sản (so với GDP)
Phillipines	Thực tế	1997-2001	13.7%	
Hungary	Thực tế	1991-1995	10%	
Hàn Quốc	Thực tế	1997-1998	31.2%	
Thái Lan	Thực tế	1997-2000	43.8%	

Indonesia	Thực tế	1997-2001	56.8%	
Malaysia	Thực tế	1997-1999	16.4%	
Việt Nam	Thực tế	1997	10%	
Bỉ	Thực tế	2007-2011	6%	Bảo đảm 7.7%
Hy Lạp	Thực tế	2007-2011	25.4%	
Iceland	Thực tế	2007-2011	44.2%	
Ireland	Thực tế	2007-2011	40.7%	Bảo đảm 19.1% Mua lại 20.3%
Hà Lan	Thực tế	2007-2011	6.6%	Bảo đảm 3.3%
Nigeria	Thực tế	2007-2011	11.8%	Bảo đảm 9.3%
Vương Quốc Anh	Thực tế	2007-2011	6.9%	Bảo đảm 16.3% Mua lại 14.5%
Mỹ	Thực tế	2007-2011	4.5%	Mua lại 13%
Czech	Ước tính từ ST	2012	2%	
Slovenia	Ước tính từ ST	2012	5%	
Mông Cổ	Ước tính từ ST	2011	3.8-3.9%	
Paraguay	Ước tính từ ST	2006	6.25%	

Nguồn: Laeven và Valencia (2008), Laeven và Valencia (2012)

* Chủ yếu bao gồm chi phí tái cấp vốn, chưa bao gồm chi phí hỗ trợ thanh khoản và mua lại tài sản.

** Bảo đảm tài sản có nghĩa là chính phủ đứng ra gánh một phần lỗ giúp các ngân hàng khi giá của các tài sản mà các ngân hàng nắm giữ giảm xuống. Biện pháp này cũng được sử dụng ở Mỹ kể từ tháng 1/2009 (đã chấm dứt), hai ngân hàng được hỗ trợ là Bank of America và Citigroup.

Ngoài các biện pháp như tái cấp vốn, hỗ trợ thanh khoản, mua lại và bảo đảm tài sản, chính phủ các nước còn phải tiến hành tăng hạn mức bảo hiểm tiền gửi (chẳng hạn ở Mỹ, tăng từ 100 nghìn đô la lên 250 nghìn đô la) và thậm chí là bảo đảm toàn bộ⁴².

⁴² Blanket insurance: bảo đảm tất cả nghĩa vụ nợ của các ngân hàng, không chỉ riêng tiền gửi.

CHƯƠNG 4: KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH VÀ KẾT LUẬN.

I. Những đóng góp chính của nghiên cứu.

Trong khoảng một năm trở lại đây sau khi chương trình FSAP đến Việt Nam, vấn đề đánh giá sức khỏe khu vực tài chính nói chung và hệ thống ngân hàng nói riêng đã được chú trọng hơn. Đã xuất hiện một số nghiên cứu của các tác giả như “Thảo luận chính sách: Đánh giá khu vực tài chính Việt Nam – Sự cần thiết và điều kiện thực hiện” của nhóm tác giả G.S. Kenichi Ohno và cộng sự (2012) tại Diễn đàn Phát triển Việt Nam, hay “Báo cáo nghiên cứu: Giám sát hệ thống tài chính - chỉ tiêu và mô hình định lượng” của Võ Trí Thành, Lê Xuân Sang và cộng sự (2013) trong khuôn khổ Dự án “Hỗ trợ nâng cao năng lực tham mưu, thẩm tra và giám sát chính sách kinh tế vĩ mô” do Ủy ban Kinh tế của Quốc hội chủ trì, với sự tài trợ của UNDP Việt Nam. Tuy nhiên, nhìn chung các nghiên cứu này mang tính chất giới thiệu, dàn trải, bao quát nhiều vấn đề cùng lúc và đặc biệt là mới chỉ tập trung vào khía cạnh lý thuyết, định tính của vấn đề.

Nghiên cứu này tập trung riêng vào việc kiểm tra độ ổn định (stress-testing) của hệ thống ngân hàng và có những đóng góp chính sau đây:

Thứ nhất, nghiên cứu này đã hệ thống hóa và trình bày những vấn đề lý thuyết trọng tâm, căn bản về kiểm tra độ ổn định. Cùng với đó, nghiên cứu này cũng chỉ rõ các bước tiến hành kiểm tra độ ổn định một cách bài bản, đúng theo chuẩn mực quốc tế. Những lý thuyết và các bước tiến hành sẽ cung cấp cho người đọc những hiểu biết ban đầu về kiểm tra độ ổn định từ đó hình dung được một cách tổng quát về vấn đề này, giúp cho quá trình tìm hiểu sâu hơn và áp dụng về sau trở nên dễ dàng hơn.

Thứ hai, chúng tôi đã áp dụng những lý thuyết và bước tiến hành đã nêu vào nghiên cứu thực nghiệm trường hợp hệ thống ngân hàng của Việt Nam. Ở đó, chúng tôi đã đánh giá sức chịu đựng của 17 ngân hàng lớn, tổng cộng chiếm 70.2% tổng tài sản hệ thống ngân hàng Việt Nam, trước các cú sốc bất lợi liên quan đến rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá và rủi ro giá tài sản (cổ phiếu). Các kịch bản với năm biến số vĩ mô: tăng trưởng GDP, lạm phát CPI, lãi suất cho vay ngắn hạn, tỷ giá danh nghĩa VND/USD và chỉ số VN-Index đã được xây dựng. Tác động của các cú sốc đến hệ thống ngân hàng được xác định thông qua các mô hình kinh tế lượng và mô hình quản trị rủi ro. Kết quả cho thấy, hệ thống ngân hàng Việt Nam có sức chịu đựng rất yếu trước các cú sốc bất lợi – đặc biệt là cú sốc đối với rủi ro tín dụng – hệ số CAR của hệ thống giảm xuống thấp hơn nhiều so với mức 9% theo quy định.

Thứ ba, với quá trình nghiên cứu và những kết quả như vậy, trong chương này chúng tôi sẽ đưa ra những đề xuất và khuyến nghị thực tiễn nhằm đánh giá tốt hơn và nâng cao sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng Việt Nam.

II. Khuyến nghị nhằm cải thiện quá trình Kiểm tra độ ổn định và các hướng nghiên cứu tiếp theo.

Cấu trúc và hoạt động của hệ thống tài chính cũng như mối tương tác của nó với nền kinh tế thực là hết sức phức tạp, các mô hình kinh tế và các nghiên cứu khó có thể hiểu hết được những vấn đề ẩn chứa trong đó. Vì vậy, chúng tôi cho rằng kiểm tra độ ổn định nên được coi là một quá trình liên tục, phải được cải tiến và phát triển không ngừng chứ không nên bị dừng lại ở bất kỳ thời điểm nào.

Sau một thời gian nghiêm túc thực hiện, chúng tôi tự nhận thấy, mặc dù đã rất cố gắng, đề tài này vẫn còn nhiều thiếu sót và rất cần được bổ sung, cải thiện trong tương lai. Những khuyến nghị chúng tôi kể ra dưới đây cũng chính là những hướng nghiên cứu mở rộng về sau, vừa giúp khắc phục những điểm yếu của nghiên cứu này, vừa có thể tạo ra nhiều phát hiện mới, kết quả hữu ích khác cho quá trình kiểm tra độ ổn định hệ thống tài chính Việt Nam.

- Cải thiện quá trình thu thập số liệu, qua đó nâng cao cả chất lượng và số lượng của số liệu. Kiểm tra độ ổn định là quá trình đòi hỏi nhiều số liệu, bao gồm cả các số liệu mang tính chất vĩ mô – chung cho cả nền kinh tế và những số liệu riêng lẻ của từng ngân hàng. Những dãy số thời gian dài sẽ giúp người thực hiện kiểm tra dễ dàng hơn trong việc xác định kịch bản, những dãy số quá ngắn thường không có nhiều biến động mạnh và do vậy khó hình dung ra một cú sốc thật sự bất lợi. Trước năm 2007, khi mà ký ức về giai đoạn lạm phát cao đầu những năm 90 đã lùi xa và Việt Nam thậm chí còn có giảm phát vào năm 2000 và 2001, ít ai có thể hình dung ra một kịch bản mà tỷ lệ lạm phát tăng gấp gần 3 lần từ 8% năm 2007 lên hơn 23% năm 2008.

Đối với số liệu về hoạt động của các ngân hàng, số liệu càng chi tiết sẽ càng giúp cho những mô phỏng, giả định sát với thực tế và kết quả càng chính xác hơn. Chẳng hạn, thay vì dùng số liệu nợ xấu chung của tổng dư nợ tín dụng, việc tính riêng tỷ lệ nợ xấu của từng ngành, từng lĩnh vực kinh doanh sẽ giúp xác định chính xác hơn rủi ro mà các ngân hàng gặp phải.

Ngoài ra, các nguồn số liệu khác cũng rất quan trọng và cần được thu thập đầy đủ bao gồm: số liệu về rủi ro liên ngân hàng (rủi ro lây truyền), số liệu về khu vực phi tài chính như doanh nghiệp, hộ gia đình, ...

- Mở rộng bài kiểm tra độ ổn định ra toàn hệ thống ngân hàng, thay vì chỉ 17 ngân hàng như trong nghiên cứu này. Đây là nghiên cứu khoa học sinh viên nên bị hạn chế nhiều về vấn đề số liệu. Tuy nhiên, khi NHNN quyết tâm thực hiện đánh giá sức khỏe của hệ thống ngân hàng Việt Nam, việc mở rộng toàn bộ hệ thống ngân hàng là hoàn toàn có thể, đặc biệt là khi số lượng ngân hàng ở Việt Nam là không lớn (chỉ khoảng 40 ngân hàng).
- Áp dụng kiểm tra độ ổn định với các nhân tố rủi ro khác như rủi ro lây truyền, rủi ro thanh khoản. Đây đều là những nhân tố rủi ro quan trọng và đặc trưng trong hoạt động ngân hàng, và do vậy việc nghiên cứu và đánh giá các rủi ro này là hết sức cần thiết.
- Ngoài cách tiếp cận từ trên xuống (top-down) như nghiên cứu này, NHNN và các ngân hàng có thể tiến hành thêm cách tiếp cận từ dưới lên (bottom-up). Thực hiện đồng thời các cách tiếp cận này sẽ giúp có được một cái nhìn toàn diện hơn về tình hình sức khỏe của các ngân hàng. Hai cách tiếp cận này còn có tác dụng kiểm tra chéo lẫn nhau, tránh đưa ra những kết luận phiến diện.
- NHNN và các bộ ngành liên quan cần chú trọng phát triển những nguồn lực cần thiết cho quá trình kiểm tra độ ổn định. Cụ thể như: đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao trong quản trị và đánh giá rủi ro vĩ mô, thiết kế thử nghiệm các phần mềm phục vụ quá trình kiểm tra độ ổn định (như SRM của Áo, RAMSI của Anh), xây dựng các mô hình kinh tế lượng vĩ mô (mô hình cấu trúc, mô hình DSGE, ...) giúp dự báo các biến số cũng như phân tích tác động của cú sốc, ...
- Thường xuyên tiến hành kiểm tra độ ổn định để cập nhật tình hình về hệ thống ngân hàng, tạo điều kiện phát triển kỹ năng cho đội ngũ nhân sự và hoàn thiện các công cụ phần mềm, mô hình được sử dụng.

III. Khuyến nghị nhằm cải thiện sức khỏe của hệ thống ngân hàng và sự phát triển nền kinh tế.

Những ngân hàng có CAR trong khoảng 9% và 11% cần phải đưa vào diện theo dõi đặc biệt để giám sát chặt chẽ, không cho phép trả cổ tức và mua lại cổ phiếu, hạn chế thưởng cho

ban lãnh đạo. Lợi nhuận làm ra hàng năm phải được giữ lại toàn bộ để tăng vốn chủ sở hữu, làm bộ đệm an toàn trong thời gian kinh tế khó khăn.

Đối với các ngân hàng có CAR thấp hơn mức quy định 9%, NHNN nói riêng và chính phủ nói chung có thể xem xét các biện pháp sau:

1. Cho phá sản.

Tuyên bố “Không để cho ngân hàng nào phá sản” của NHNN đã gây ra tâm lý rủi ro đạo đức nghiêm trọng trong các ngân hàng thương mại. Khi các ngân hàng tin rằng sẽ có người cứu mình khi gặp khó khăn, họ càng có xu hướng làm ăn mạo hiểm hơn. Vì vậy chúng tôi cho rằng các ngân hàng cũng có thể bị phá sản. Biện pháp mạnh tay này sẽ giúp loại bỏ những ung nhọt hệ thống ngân hàng, giảm rủi ro đạo đức và tâm lý ỷ lại của các ngân hàng còn lại trong hệ thống.

Tuy nhiên khi áp dụng biện pháp này các cơ quan quản lý cũng cần chú ý các vấn đề sau:

- Đảm bảo lợi ích của người gửi tiền thông qua hệ thống bảo hiểm tiền gửi. Luật Bảo hiểm tiền gửi có hiệu lực từ ngày 1/1/2013, theo đó giá trị tiền gửi được bảo hiểm là 50 triệu đồng/người gửi/ngân hàng.

- Kiểm soát những tác động xấu của vụ phá sản, tránh để tác động xấu của nó lan ra toàn hệ thống. NHNN cần tích cực thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng, hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng thương mại trong trường hợp người dân đồng loạt rút tiền. Nếu được kiểm soát tốt và củng cố được lòng tin của người dân vào hệ thống ngân hàng, dòng người rút tiền sẽ giảm dần và tiền gửi sau đó sẽ quay trở lại.

2. Sáp nhập với ngân hàng khác

Bản thân biện pháp này không giải quyết được căn bản những tồn tại của hệ thống ngân hàng. Nó chỉ có thể giúp đáp ứng tạm thời yêu cầu về an toàn vốn tối thiểu trước mắt nhưng những nhân tố rủi ro của hệ thống ngân hàng vẫn còn đó, chưa hề được giải quyết triệt để. Vì vậy chúng tôi cho rằng biện pháp này chỉ giải quyết được vấn đề trong ngắn hạn, về lâu dài phải tiến hành cải cách phương pháp điều hành, quản trị ngân hàng sau sáp nhập, làm thay đổi một cách căn bản những đặc tính rủi ro của các ngân hàng.

3. Tăng vốn chủ sở hữu cho các ngân hàng.

Nguồn bổ sung vốn phải kể đến đầu tiên là chính các ngân hàng. Những ngân hàng có tỷ lệ CAR thấp (dưới 9%, hoặc thậm chí là trên 9% nhưng dưới 11%) phải được yêu cầu giữ lại toàn bộ lợi nhuận sau thuế, không được phép không được trả cổ tức và không được mua lại cổ

phiếu. Biện pháp này là hoàn toàn hợp lý vì các cổ đông phải là người có trách nhiệm trước tiên trong việc đảm bảo an toàn vốn cho ngân hàng của mình, khi ngân hàng đang thiếu vốn thì cổ đông không được phân phối lợi nhuận. Ngoài ra, có thể cần phải bổ sung vốn bằng các nguồn khác như dưới đây.

Các ngân hàng có thể huy động thêm vốn chủ sở hữu từ các cổ đông hiện hữu, các nhà đầu tư tư nhân và nước ngoài. Đây là một trong các biện pháp đã được các ngân hàng lớn của Mỹ áp dụng hoặc cố áp dụng trong năm 2008 khi khủng hoảng nổ ra. Điểm đáng lưu ý là khi khủng hoảng đã nổ ra và tình hình đã trở nên nguy cấp thì việc kêu gọi nhà đầu tư mua cổ phiếu của mình là không dễ dàng và thường là phải bán với giá rất rẻ. Ví dụ cụ thể là việc Goldman Sachs phải bán số cổ phiếu ưu đãi trị giá 5 tỷ đô la, lợi tức 10% cho Warren Buffett với mức giá và nhiều điều khoản kèm theo đều rất có lợi cho Warren Buffett. Tuy nhiên, trong điều kiện các cổ đông hiện tại đã cạn vốn thì mời chào các nhà đầu tư bên ngoài mua cổ phiếu dường như là biện pháp duy nhất còn lại.

Theo quan điểm của chúng tôi, đây là biện pháp khả thi và phù hợp nhất trong tất cả các biện pháp mà chúng tôi đã và sẽ nêu ra. Tuy vậy, nếu muốn đạt được hiệu quả cao nhất thì biện pháp này nên được thực hiện sớm trong thời kỳ nền kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán tương đối thuận lợi; ngược lại, nếu thực hiện trong giai đoạn kinh tế suy thoái hay khủng hoảng thì các ngân hàng thường phải chấp nhận giá rất rẻ.

Để hạn chế những bất lợi của biện pháp phát hành cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị các ngân hàng sử dụng các công cụ tài chính được thiết kế đặc biệt cho các thời kỳ khủng hoảng. Một ví dụ là các khoản vay hay trái phiếu do các ngân hàng phát hành, trong đó kèm theo điều khoản theo kiểu: “Trái phiếu (hay khoản vay này) có thể được ngân hàng quy đổi sang cổ phiếu thường khi tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu của ngân hàng xuống dưới 9% (hay khi vốn chủ sở hữu của ngân hàng xuống thấp hơn 8000 tỷ đồng.” Loại trái phiếu chuyển đổi này giúp cho các ngân hàng tăng vốn chủ sở hữu trong điều kiện khủng hoảng khi mà lượng cầu đối với cổ phiếu ngân hàng là rất thấp, buộc các ngân hàng phải phát hành cổ phiếu với giá rẻ. Một ví dụ khác là các hợp đồng bảo hiểm cho vốn chủ sở hữu của ngân hàng. Giả sử một ngân hàng không muốn vốn chủ sở hữu của mình xuống thấp hơn 5000 tỷ đồng có thể mua một hợp đồng bảo hiểm với điều khoản: “Nếu vốn chủ sở hữu của ngân hàng xuống thấp hơn 5000 tỷ đồng (chỉ còn 3000 hay 4000 tỷ đồng), công ty bảo hiểm sẽ phải trả cho ngân hàng phần thiếu hụt (tương ứng là 2000 hay 1000 tỷ đồng)”. Tất nhiên, nếu vốn chủ sở hữu của ngân hàng tăng lên trên 5000 tỷ đồng, công ty bảo hiểm sẽ không phải trả gì hết. Mức phí bảo hiểm sẽ được tính toán dựa trên mức độ rủi ro của ngân hàng và do vậy, các ngân hàng sẽ có động cơ để giảm mức độ rủi ro của mình (Philippon, 2009).

Cuối cùng, Nhà nước có thể trực tiếp đứng ra góp vốn vào các ngân hàng yếu kém. Đây là phương pháp có thể được áp dụng nhanh nhất và dễ dàng nhất trong thời kỳ khủng hoảng nhưng nó cũng liên quan đến nhiều vấn đề nhạy cảm, gây nhiều tranh cãi và phản đối.

Trước hết, vấn đề lớn nhất với biện pháp này là việc dùng tiền ngân sách nhà nước hay chính là tiền thuế của toàn dân để cứu một vài chủ ngân hàng, một lập luận phản đối thường được đưa ra là: Khi làm ăn có lãi thì ngân hàng được hưởng, tha hồ trả lương thưởng, cổ tức. Còn khi ngân hàng vì bất chấp mạo hiểm, làm ăn liêu lĩnh dẫn tới thua lỗ thì lại bắt toàn dân phải chịu cùng.

Về điểm này, nhóm nghiên cứu cho rằng Việt Nam có thể tham khảo kinh nghiệm của Thụy Điển những năm đầu thập niên 1990. Đứng trước cuộc khủng hoảng, Chính phủ Thụy Điển đã trấn an thị trường tuyên bố bảo đảm toàn bộ số vốn của người dân và doanh nghiệp gửi hoặc đầu tư trong hệ thống ngân hàng ngoại trừ vốn của giới chủ ngân hàng (tương tự như hình thức bảo hiểm tiền gửi mà chúng tôi khuyến nghị ở trên). Tiếp đến, Thụy Điển quốc hữu hóa và hợp nhất hai ngân hàng Gotabanken và Nordbanken mà ở thời điểm đó không còn đủ vốn chủ sở hữu theo luật định. Khi thực hiện quốc hữu hóa, Thụy Điển đã rất kiên quyết loại bỏ các cổ đông hiện hữu của hai ngân hàng này, giữ vững nguyên tắc các chủ ngân hàng phải chịu lỗ và mất vốn trước khi chính phủ rút tiền cứu trợ. Nói cách khác, đối với các cổ đông của ngân hàng, việc được Nhà nước tái cấp vốn cũng có ý nghĩa giống như việc phá sản – trong cả hai trường hợp chủ ngân hàng đều mất toàn bộ vốn góp của mình.

Biện pháp mạnh tay này không những đã xoa dịu được sự phản đối về việc “dùng tiền của dân để làm giàu cho các ông chủ ngân hàng” mà còn đã thúc đẩy các ngân hàng thương mại khác nhanh chóng tăng vốn chủ sở hữu, không ỷ lại vào sự cứu trợ của nhà nước, giảm bớt rủi ro cho toàn bộ hệ thống (Lê Hồng Giang, 2012). Tính ra, chi phí của đợt tái cấu trúc ngân hàng đó của Thụy Điển chỉ khoảng 3.6% GDP (Laeven và Valencia, 2008), nhưng những thành quả đạt được là hết sức to lớn, Không những tránh được đổ vỡ tài chính liên hoàn, kinh tế Thụy Điển tăng trưởng rất ấn tượng những năm sau đó và chính phủ nước này đã thu hồi lại được gần như toàn bộ số tiền bỏ ra cứu trợ.

Vấn đề thứ hai là nguồn tiền mà Chính phủ dùng để cứu trợ các ngân hàng. Tiền của chính phủ đến từ 3 nguồn chính: tiền thuế, tiền in mới và tiền vay nợ.

Phương án đầu tiên – tăng thuế hay cắt giảm chi tiêu hay kết hợp cả 2 biện pháp. Đây chính là vấn đề được bàn luận sôi nổi trong thời gian. Sách giáo khoa kinh tế gọi các biện pháp đó là “chính sách tài khóa thắt chặt”⁴³, ở Châu Âu người ta gọi nó là “chính sách thắt lưng

⁴³ Contractionary fiscal policies

buộc bưng”⁴⁴ và ở Mỹ người ta gọi nó là “vách đá tài khóa”⁴⁵. Tên gọi khác nhau nhưng bản chất là giống nhau và tất cả đều nhất trí rằng các biện pháp đó sẽ có tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế - điều này sẽ khiến cho hệ thống ngân hàng trở nên suy yếu hơn.

Phương án thứ hai – in thêm tiền. Đây là một việc làm được Chính phủ các nước khá ưa thích và thực tế hàng năm NHNN Việt Nam đều in thêm tiền để kích thích tăng trưởng kinh tế, tuy nhiên cách làm này cũng có giới hạn. Chính phủ không thể in tiền một cách vô tội vạ vì khi đó sẽ gây ra áp lực lên lạm phát, giá cả leo thang và người dân lại là nạn nhân chính của lạm phát.

Phương án thứ ba – vay nợ. Phương án này chỉ phù hợp cho các quốc gia có tỷ lệ nợ công/GDP còn thấp chẳng hạn như Nga, Trung Quốc, Thụy Điển. Vậy tình trạng nợ công của Việt Nam hiện ra sao?

Theo số liệu chính thức từ Bộ Tài chính, tỷ lệ nợ công/GDP của Việt Nam trong năm 2011 là 54,9% tức là vẫn thấp hơn ngưỡng 60% mà IMF và WB khuyến cáo cho các quốc gia đang phát triển và cũng thấp hơn ngưỡng 65% vào năm 2015 mà Chính phủ đề nghị Quốc hội. Tuy nhiên, số nợ công này chưa bao gồm nợ của khối Doanh nghiệp Nhà nước (DNNN) như cách tính nợ công theo thông lệ quốc tế. Theo Vũ Quang Việt (2012), nếu tính cả nợ của khối DNNN thì nợ công của Việt Nam tương đương 106% GDP, tức là đã vượt xa các ngưỡng 60% và 65% đã nêu.

Một số thước đo khác phù hợp hơn về an toàn nợ công là tổng trả nợ/tổng thu ngân sách và thâm hụt ngân sách/GDP. Theo số liệu từ Bộ Tài chính, Ngân sách Nhà nước liên tục thâm hụt trong nhiều năm qua, tỷ lệ thâm hụt ngân sách/GDP trong năm 2011 là 4.9%, dự toán trong năm 2012 là 4.8%. Cũng dựa vào số liệu của Bộ Tài chính, chúng tôi tính được tỷ lệ tổng trả nợ/tổng thu ngân sách trong năm 2011 là khoảng 15.1%; năm 2010 chỉ số này là 15.6%. Nói cách khác, khoảng 1/6 tổng nguồn thu của nhà nước được chỉ dùng để trả nợ.

Với tình trạng nợ công và thâm hụt ngân sách như vậy, chúng tôi tin rằng việc chi ra một khoản tiền tương đương 13.3% - 19.6% GDP để giải cứu hệ thống ngân hàng trong thời kỳ kinh tế khó khăn sẽ gây ra áp lực nặng nề lên Ngân sách Nhà nước.

Như vậy cả 3 nguồn tiền từ thuế, in thêm và vay nợ đều hết sức hạn chế và gây ra nhiều tác dụng phụ không tốt tới nền kinh tế. Do đó, chúng tôi cho rằng Nhà nước chỉ nên trực tiếp bỏ tiền ra cứu hệ thống ngân hàng khi tình hình đã hết sức nguy cấp và không còn lựa chọn nào khác.

⁴⁴ Hay “chính sách khắc khổ”: austerity programs

⁴⁵ Hay “vực thẳm tài khóa”: fiscal cliff

Trong thực tế, người ta thường áp dụng đồng thời nhiều biện pháp đối với một hệ thống ngân hàng, tùy trường hợp từng ngân hàng, định chế tài chính khác nhau mà lại áp dụng những biện pháp khác nhau. Chẳng hạn, năm 2008 ở Mỹ, Chính phủ Mỹ đã cho Lehman Brothers và nhiều ngân hàng nhỏ phá sản, Countrywide, Merrill Lynch và Bear Stearns phải sáp nhập với ngân hàng khác, các ngân hàng như Morgan Stanley, Goldman Sachs, J.P Morgan Chase, ... được chính phủ trực tiếp bơm vốn, Fannie Mae và Freddie Mac bị quốc hữu hóa, công ty bảo hiểm AIG bị chính phủ sở hữu 80%, ...

4. Minh bạch hóa thông tin về hệ thống ngân hàng

Khi thực hiện tăng vốn chủ sở hữu cho các ngân hàng, cho dù là bằng nguồn vốn tư nhân hay Nhà nước, minh bạch thông tin là điều rất quan trọng. Khi kêu gọi khu vực tư nhân góp vốn, thông tin phải công khai minh bạch mới có thể giảm bớt rủi ro và thu hút được nhà đầu tư.

Khi Nhà nước dùng ngân sách để cứu trợ các ngân hàng, thông tin lại càng phải minh bạch vì tiền đó là tiền của dân, thông tin rõ ràng cùng với kế hoạch sử dụng hợp lý sẽ giúp Nhà nước nhận được sự đồng thuận và nhất trí cao của các tầng lớp nhân dân và dư luận. Bài học Thụy Điển đã minh chứng cho điều này. Thụy Điển có thể giấu thông tin về các khoản lỗ của các ngân hàng và để cho các công ty quản lý tài sản thanh lý dần dần nhằm tránh gây sốc cho thị trường. Tuy nhiên Ngân hàng Trung ương Thụy Điển đã quyết định công bố toàn bộ thông tin về tài sản và nợ xấu, giúp giảm bớt bất ổn của hệ thống. Việc yêu cầu các ngân hàng thua lỗ công khai sổ sách cũng giúp Thụy Điển dễ dàng bắt các chủ ngân hàng hiện hữu chấp nhận lỗ, mất quyền kiểm soát ngân hàng và bị quốc hữu hóa hoàn toàn. Đảng cầm quyền và phe đối lập ở Thụy Điển đạt được đồng thuận về phương án giải quyết phần nào cũng nhờ sự minh bạch này (Lê Hồng Giang, 2012).

Không những thế, việc công khai minh bạch thông tin còn giúp cho Chính phủ có cái nhìn chính xác hơn về các rủi ro và chuẩn bị nguồn lực đủ lớn đủ để hoàn thành kế hoạch giải cứu. Nguồn lực ở đây không chỉ là tiền mà còn là cơ chế pháp luật và thẩm quyền của các cơ quan hữu quan. Không có nguồn lực đủ lớn thì những rủi ro trong hệ thống không thể được giải quyết triệt để.

5. Đảm bảo không xảy ra tình trạng co thắt tín dụng.

Một lưu ý quan trọng là khi yêu cầu các ngân hàng tăng tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu CAR theo luật định, Chính phủ cần xem xét tác động của nó đến tín dụng ra nền kinh tế (Greenlaw và cộng sự, 2012). Sở dĩ cần lưu ý vấn đề này vì để tăng tỷ lệ CAR, các ngân hàng có thể tăng

tử số (tăng vốn chủ sở hữu bằng các biện pháp như vừa trình bày) hoặc giảm mẫu số (bằng việc thoái nợ⁴⁶), gây ra tình trạng co thắt tín dụng.

$$\text{Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)} = \frac{\text{Vốn tự có}}{\text{Tổng tài sản "Có" điều chỉnh theo trọng số rủi ro}}$$

Ví dụ đơn giản: một ngân hàng có vốn chủ sở hữu bằng 7 đồng và tổng tài sản "Có" điều chỉnh theo rủi ro là 100 đồng. Rõ ràng tỷ lệ CAR của ngân hàng này chỉ là 7%, thấp hơn mức 9% theo quy định. Tuy nhiên, thay vì sử dụng một trong các biện pháp giúp tăng vốn chủ từ 7 lên 9 đồng, ngân hàng này lại quyết định tích cực thu hồi nợ và giảm cho vay ra nền kinh tế, giữ tiền mặt trong két để giảm giá trị tài sản "Có" điều chỉnh theo rủi ro⁴⁷ xuống mức 77.78 đồng và qua đó đạt được tỷ lệ CAR bằng 9% theo quy định. Với một nền kinh tế phụ thuộc nhiều vào vay nợ như Việt Nam thì tình trạng co thắt tín dụng sẽ có tác động rất xấu, nếu nghiêm trọng có thể gây ra sụp đổ nền kinh tế.

Trước vấn đề này, NHNN có thể đặt ra đồng thời cả mục tiêu tương đối (tỷ lệ CAR) và mục tiêu tuyệt đối (giá trị vốn chủ sở hữu). Trong ví dụ trên, NHNN có thể yêu cầu ngân hàng đó tăng tỷ lệ CAR lên mức tối thiểu là 9% nhưng đồng thời giá trị Tài sản "Có" điều chỉnh trọng số rủi ro cũng không được nhỏ hơn 100 đồng. Khi các ngân hàng bị buộc phải huy động thêm vốn chủ sở hữu, họ sẽ có động cơ để cho vay ra thay vì giữ tiền trong két.

6. Các giải pháp ổn định kinh tế vĩ mô và hệ thống ngân hàng trong dài hạn.

Các giải pháp được nêu ra bên trên có tính chất nhỏ lẻ và tập trung vào từng cá thể trong hệ thống ngân hàng. Các biện pháp này sẽ chỉ đem lại hiệu quả mong đợi nếu được đặt trong tổng thể một gói chính sách vĩ mô đúng đắn. Khi hệ thống ngân hàng đang trong giai đoạn khó khăn, NHNN cần tích cực thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng trong hệ thống, cung cấp đầy đủ thanh khoản cho các ngân hàng để tránh tâm lý hoảng loạn của người dân.

Ngoài ra, các chính sách hỗ trợ tăng trưởng và ổn định kinh tế cũng có thể gián tiếp giúp đỡ hệ thống ngân hàng thông qua sự giảm xuống trong rủi ro tín dụng. Khi tình hình kinh tế vĩ mô có chuyển biến tốt, sức khỏe của các ngân hàng chắc chắn cũng được cải thiện phần nào. Các chính sách vĩ mô phải được thực hiện một cách nhịp nhàng, đồng bộ và có lộ trình rõ ràng, tránh tình trạng giật cục, bất ngờ và gây sốc đối với hệ thống ngân hàng và nền kinh tế.

⁴⁶ deleverage

⁴⁷ Tiền mặt có trọng số bằng 0 khi tính giá trị Tài sản "Có" điều chỉnh trọng số rủi ro.

Bên cạnh đó, hệ thống ngân hàng sau khi được giải cứu và tái cơ cấu cần phải được giám sát và quản lý chặt chẽ nhằm tránh tăng trưởng tín dụng quá nóng và tích tụ quá nhiều nợ xấu là tiền đề của một cuộc khủng hoảng tiếp theo. Một khi rủi ro và nợ xấu đã được tích tụ nhiều trong hệ thống ngân hàng và chỉ chờ ngày vỡ ra thì mọi giải pháp lúc đó – như đã liệt kê ở trên – đều sẽ gây đau đớn. Biện pháp tốt nhất là ngăn chặn, không để cho nó xảy ra ngay từ đầu. Phòng bệnh bao giờ cũng tốt hơn chữa bệnh vậy.

IV. Kết luận.

Trong nghiên cứu này, nhóm nghiên cứu đã áp dụng những khuôn khổ lý thuyết được công nhận rộng rãi trong lĩnh vực kiểm tra độ ổn định vào thực tế hệ thống ngân hàng Việt Nam. Quá trình nghiên cứu thực nghiệm được tiến hành theo 5 bước:

Bước 1. Xác định các ngân hàng làm đối tượng cho bài kiểm tra: 16 ngân hàng thương mại lớn và 1 công ty tài chính – chiếm hơn 70% tổng tài sản của hệ thống ngân hàng (thời điểm cuối năm 2011) đã được lựa chọn.

Bước 2. Xác định các nhân tố rủi ro của hệ thống ngân hàng: một số nhân tố rủi ro chính, gắn liền với hoạt động của hệ thống ngân hàng Việt Nam được chúng tôi phân tích bao gồm: rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá và rủi ro giá tài sản (cổ phiếu).

Bước 3. Xây dựng kịch bản. Bằng 3 phương pháp khác nhau, chúng tôi xây dựng 3 kịch bản cho quá trình kiểm tra độ ổn định bao gồm:

- Kịch bản cơ sở: dựa theo dự báo về kinh tế Việt Nam trong báo cáo Triển vọng kinh tế thế giới (WEO) tháng 10/2012, thể hiện diễn biến thông thường của nền kinh tế.
- Kịch bản “suy thoái kép”: được xây dựng dựa vào những biến động thực tế của các biến số kinh tế trong quá khứ, có điều chỉnh theo những thay đổi trong cấu trúc kinh tế theo thời gian và các nguy cơ ở hiện tại, mang yếu tố bất lợi cao.
- Kịch bản “trì trệ kéo dài”: được xây dựng dựa vào khu vực “đuôi” 1% đường phân phối xác suất của các dự báo từ mô hình Hệ tự hồi quy (VAR), mang yếu tố bất lợi rất cao.

Bước 4. Tính toán tác động của kịch bản tới các ngân hàng.

Rủi ro lãi suất: mô hình khe hở tái định giá, tính toán tác động của thay đổi lãi suất tới thu nhập lãi thuần.

Rủi ro tỷ giá: mô hình trạng thái ngoại tệ mở rộng, tính toán tác động của thay đổi tỷ giá đến giá trị tài sản và nợ phải trả bằng ngoại tệ.

Rủi ro tín dụng: ước lượng mô hình hồi quy số liệu bảng với tỷ lệ nợ xấu và các biến số vĩ mô của 55 quốc gia đang phát triển (làm mô hình thay thế cho trường hợp Việt Nam vì số liệu về nợ xấu ở Việt Nam rất hạn chế), qua đó tính toán tác động của các yếu tố vĩ mô đến chất lượng tín dụng của hệ thống ngân hàng.

Bước 4 này được thực hiện với sự hỗ trợ của một chương trình Excel được thiết kế bởi các chuyên gia IMF và Ngân hàng Trung ương Áo (Schmiedier, Hasan và Pühr, 2011).

Bước 5. Diễn giải và thảo luận kết quả.

Kết quả thu được cho thấy sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng trước các cú sốc là rất yếu. Ở kịch bản cơ sở, 6 ngân hàng không đảm bảo tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu, nhu cầu tái cấp vốn tương đương 0.74% GDP.

Ở hai kịch bản bất lợi, không ngân hàng nào duy trì được tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu trên mức quy định, chi phí tái cấp vốn cho các ngân hàng lên tới 13.3 – 19.6% GDP.

Từ kết quả thu được ở trên, chúng tôi đã thảo luận và khuyến nghị các giải pháp có thể áp dụng giúp nâng cao an toàn hoạt động của hệ thống ngân hàng, bao gồm: cho những ngân hàng yếu kém phá sản, sáp nhập với ngân hàng khác, tăng vốn chủ sở hữu từ khu vực tư nhân, Nhà nước trực tiếp đứng ra góp vốn và giải pháp mang tính căn bản nhất là ổn định và cải thiện tình hình kinh tế vĩ mô.

PHỤ LỤC.

Phụ lục A. Ma trận Đánh giá rủi ro đối với sự ổn định tài chính của Việt Nam

Nhân tố rủi ro	Khả năng xảy ra	Dự kiến tác động tới sự ổn định tài chính
<p>1. Kinh tế toàn cầu rơi vào suy thoái, tăng trưởng bị suy giảm đáng kể.</p>	<p>Cao.</p> <p>Mỹ và Châu Âu đang gặp nhiều khó khăn lớn về kinh tế.</p> <p>Ở Mỹ, những chính sách kích cầu và các biện pháp nới lỏng tuy có một số tác động nhất định nhưng tỷ lệ thất nghiệp vẫn còn cao, dẫn tới nguồn thu của Chính phủ giảm, bội chi ngân sách lớn, nợ công tăng nhanh. Chính sách “Vách đá tài khóa” nhằm cắt giảm thâm hụt ngân sách sẽ gây ảnh hưởng xấu đến tăng trưởng.</p> <p>Đề đỏi lấy các gói cứu trợ tài chính, những quốc gia đang trải qua khủng hoảng nợ công ở Châu Âu đã phải đồng ý thực thi chính sách “thắt lưng buộc bụng” hay chính là cắt giảm đáng kể chi tiêu công. Tình trạng này rất có thể sẽ lan rộng ra các quốc gia khác ở Châu Âu, khi mà cả Anh, Đức và Pháp đều có mức nợ công cao đáng báo động.</p>	<p>Nghiêm trọng.</p> <p>Sự suy giảm trong kinh tế toàn cầu có thể ảnh hưởng đến Việt Nam qua nhiều kênh khác nhau.</p> <p>Thứ nhất, nguồn vốn FDI vào Việt Nam có thể giảm rõ rệt. Việt Nam sẽ mất đi một kênh chuyên giao công nghệ và một động lực quan trọng cho tăng trưởng.</p> <p>Thứ hai, cán cân thương mại sẽ thay đổi theo chiều hướng xấu. Nhu cầu đối với hàng xuất khẩu Việt Nam sẽ giảm đi khiến cho nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn, qua đó ảnh hưởng đến khả năng trả nợ.</p>
<p>2. Đồng tiền mất giá mạnh do thâm hụt thương mại kéo dài và có chiều hướng</p>	<p>Cao.</p> <p>Cán cân thương mại và cùng với đó là cán cân tài khoản vãng lai liên tục thâm hụt trong nhiều năm đặc biệt là sau khi Việt Nam gia nhập WTO. Chi riêng năm 2007, thâm hụt tài khoản</p>	<p>Trung bình – Nghiêm trọng.</p> <p>VNĐ mất giá sẽ làm giảm giá trị vốn chủ sở hữu của những ngân hàng có nợ phải trả bằng ngoại tệ lớn hơn tài sản bằng ngoại tệ.</p>

<p>tăng lên.</p>	<p>vãng lai lên tới gần 15% GDP.</p> <p>Thêm vào đó, xuất khẩu dễ bị ảnh hưởng xấu bởi suy thoái kinh tế thế giới nhưng nhập khẩu khó giảm xuống hơn do các mặt hàng mà Việt Nam phải nhập là các loại hàng hóa thiết yếu như máy móc, nguyên vật liệu phục vụ sản xuất trong nước. Điều này càng khiến cho thâm hụt thương mại có xu hướng gia tăng.</p>	<p>Hơn nữa, với một nền kinh tế bị đô la hóa như Việt Nam, việc VNĐ mất giá còn ảnh hưởng mạnh đến nền kinh tế thực nói chung, cụ thể như làm giảm khả năng trả các khoản vay bằng đồng ngoại tệ của các doanh nghiệp nhập khẩu.</p>
<p>3. Lạm phát nhiều khả năng sẽ tăng trở lại sau mức đỉnh 23% của năm 2008.</p>	<p>Cao.</p> <p>Tăng trưởng cung tiền cao trong nhiều năm cộng thêm tăng trong giá điện, giá dịch vụ y tế, giáo dục có nguy cơ thổi bùng ngọn lửa lạm phát.</p>	<p>Trung bình.</p> <p>Tăng lên trong lạm phát và cùng với đó là bất ổn kinh tế vĩ mô sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng trả nợ của người đi vay, gây tổn thất tín dụng cho các ngân hàng.</p>
<p>4. Thị trường chứng khoán lao dốc.</p>	<p>Trung bình.</p> <p>Thị trường chứng khoán đã có những điều chỉnh đáng kể sau một thời gian tăng trưởng nóng trước năm 2008. Chỉ số VN-Index hiện nay đã ở mức ổn định và bền vững hơn, giảm khả năng gây ra bong bóng tài sản.</p> <p>Tuy nhiên, khi kinh tế thế giới nói chung và kinh tế Việt Nam nói riêng sa sút, thị trường chứng khoán với vai trò là phong vũ biểu của nền kinh tế cũng vì đó mà suy giảm theo.</p>	<p>Nghiêm trọng.</p> <p>Một số ngân hàng đầu tư mạnh vào nhiều cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Việc các cổ phiếu này mất giá theo xu hướng chung của thị trường sẽ khiến các ngân hàng này phải chịu các khoản lỗ lớn. Thông qua cơ chế lan truyền có thể ảnh hưởng đến cả hệ thống ngân hàng.</p> <p>Thị trường chứng khoán còn ảnh hưởng gián tiếp đến ngân hàng thông qua khả năng trả nợ của người đi vay khi những người này đầu tư vào chứng khoán.</p>

<p>5. Thị trường bất động sản đóng băng.</p>	<p>Cao.</p> <p>Vay bất động sản bị xếp vào nhóm tín dụng không khuyến khích, nhiều công trình do đó phải dừng thi công giữa chừng. Bong bóng bất động sản xì hơi sau một thời gian phát triển quá nóng khiến cho nhiều doanh nghiệp phải giảm giá bán nhà và căn hộ. Tuy nhiên, cung và cầu vẫn không gặp nhau khi nguồn cung chủ yếu nằm ở phân khúc trung và cao cấp trong khi nhu cầu lại chủ yếu ở phân khúc giá rẻ bình dân.</p> <p>Tâm lý chờ đợi của người mua nhà, mong giá tiếp tục giảm mạnh hơn cũng là một nhân tố quan trọng khiến thị trường ảm đạm</p>	<p>Nghiêm trọng.</p> <p>Dư nợ cho vay bất động sản của các ngân hàng không chiếm tỷ trọng quá lớn trong tổng dư nợ nhưng ít nhất 60% tài sản thế chấp của các khoản vay lại là các loại bất động sản khác nhau. Như vậy, cho dù các ngân hàng đã trích lập dự phòng cho các khoản vay từ trước đó nhưng xử lý nợ xấu được đảm bảo bằng bất động sản vẫn có thể gây ra những khoản lỗ lớn cho ngân hàng.</p>
<p>6. Cú sốc thanh khoản thuần túy (do tin đồn thất thiệt).</p>	<p>Trung bình.</p> <p>Trong năm 2012, việc nhiều (cụ) lãnh đạo cấp cao của các ngân hàng lớn liên tục bị cơ quan công an bắt giữ và điều tra các sai phạm đã khiến cho dư luận có phần hoang mang. Tại những ngân hàng có lãnh đạo bị bắt đã xảy ra tình trạng người dân kéo đến rút tiền nhiều hơn bình thường. Sau đó, còn xuất hiện một số tin đồn thất thiệt liên quan đến các ngân hàng khác nhằm trục lợi như tin đồn Chủ tịch HĐQT Ngân hàng BIDV bị bắt.</p>	<p>Yếu.</p> <p>Thực tế trong thời gian qua cho thấy, các cơ quan chức năng bao gồm Bộ Công an, NHNN, Đài Truyền hình Việt Nam và các cơ quan truyền thông khác đã làm tốt vai trò thông tin, trấn an tâm lý thị trường và người dân, không để xảy ra rút tiền ồ ạt trên toàn hệ thống. NHNN cũng đã thực hiện tốt chức năng cho vay hỗ trợ thanh khoản đối với một số ngân hàng gặp khó khăn tạm thời.</p>
<p>7. Những bất ổn trong quá trình tái cơ cấu hệ thống</p>	<p>Cao.</p> <p>Tái cơ cấu hệ thống ngân hàng bao gồm việc sáp nhập những ngân hàng</p>	<p>Trung bình – Yếu.</p> <p>Trong lĩnh vực này, NHNN có trong tay đầy đủ các công cụ để</p>

<p>ngân hàng.</p>	<p>yếu kém hay thậm chí là cho phá sản những TCTD thuộc diện theo dõi đặc biệt mà không tăng được vốn điều lệ.</p> <p>Do vậy, Những bất ổn trong quá trình tái cơ cấu là điều không thể tránh khỏi.</p>	<p>không chế những tình huống xấu có thể xảy ra, chẳng hạn như: mở cửa sổ chiết khấu hỗ trợ thanh khoản đầy đủ, hỗ trợ các thương vụ sáp nhập ngân hàng, tạo điều kiện ưu đãi cho những ngân hàng sau sáp nhập, ...</p>
-------------------	---	---

Nguồn: phân tích của tác giả.

Phụ lục B. Các kiểm định đối với mô hình VAR.

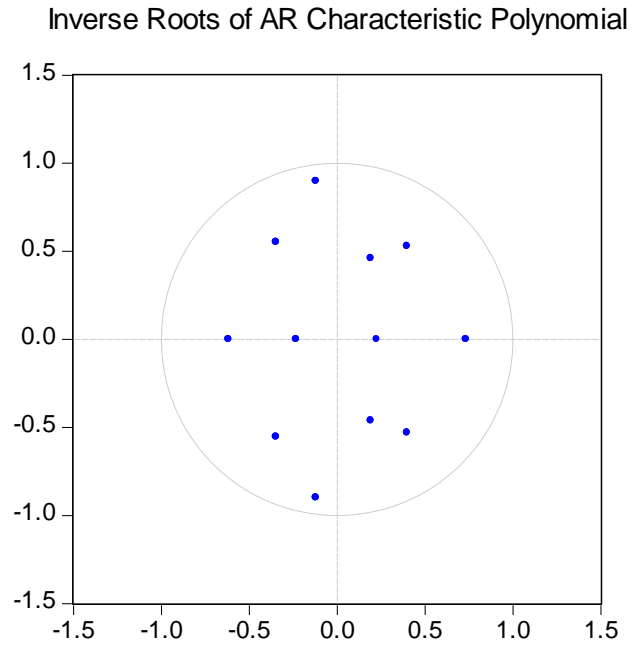
Kiểm định phương sai sai số thay đổi.

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
500.8129	480	0.2471

Dependent	Chi-sq(48)	Prob.
res1*res1	52.43153	0.3062
res2*res2	51.42326	0.3412
res3*res3	49.19055	0.4252
res4*res4	48.80698	0.4404
res2*res1	50.42522	0.3778
res3*res1	49.60636	0.4090
res3*res2	53.09015	0.2844
res4*res1	50.56269	0.3726
res4*res2	52.40411	0.3071
res4*res3	50.62480	0.3703

Kiểm định về tính ổn định của mô hình VAR.



Kiểm định tự tương quan.

Lags	LM-Stat	Prob
1	16.66548	0.4076
2	6.434996	0.9827
3	7.394177	0.9649
4	23.08366	0.1115
5	11.86034	0.7535

Kiểm định phân phối chuẩn.

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	1.119598	2	0.5713
2	5.053031	2	0.0799
3	6.963385	2	0.0308
4	5.046635	2	0.0802
Joint	51.58731	55	0.6058

Phụ lục C. Danh sách 55 quốc gia mới nổi và đang phát triển trong mô hình số liệu mảng.
(theo phân loại của Báo cáo Tình hình Ổn định tài chính toàn cầu, tháng 4/2012 của IMF).

Albania	Ecuador	Macedonia	Romania
Argentina	Egypt	Malaysia	Russia
Armenia	Gabbon	Mexico	Sierre Leonon
Belarus	Georgia	Moldova	Slovak
Bolivia	Guatemala	Moroco	Slovenia
Bangladesh	Hungary	Mozambique	South Africa
Bosnia và Herzegovina	India	Namibia	Swaziland
Brazil	Indonesia	Nigeria	Thailand
Bulgaria	Jordan	Oman	Uganda
Columbia	Kenya	Pakistan	Ukraine
Costa Rica	Kuwait	Paraguay	Uruguay
Croatia	Latvia	Peru	Venezuela, RB
Cộng hòa Czech	Lesotho	Philippine	Vietnam
Cộng hòa Dominica	Lithuania	Poland	

TÀI LIỆU THAM KHẢO.

Tài liệu tham khảo Tiếng Việt.

Kenichi Ohno, Nguyễn Thị Minh Huệ, Tống Quang Huy và Trần Thị Thanh Tú, 2012, “*Đánh giá khu vực tài chính Việt Nam – Sự cần thiết và điều kiện thực hiện*”, Thảo luận Chính sách của Diễn đàn Phát triển Việt Nam.

Lê Hồng Giang, 2012, “*Tái cơ cấu hệ thống ngân hàng: Bài học của Thụy Điển*”, truy cập ngày 30 tháng 2 năm 2012 từ <http://www.thesaigontimes.vn/Home/taichinh/nganhang/71812/Tai-co-cau-he-thong-ngan-hang-Bai-hoc-cua-Thuy-Dien.html>.

Phạm Đỗ Nhật Vinh, 2012, “*Vài nét về kiểm tra sức chịu đựng của hệ thống ngân hàng và một số gợi ý đối với Việt Nam*”; Tạp chí Ngân hàng, Số 9-2012.

Tô Trung Thành, 2012, “*Chương 4 – Thách thức thâm hụt thương mại*”, trong Tô Trung Thành và Nguyễn Trí Dũng, 2012, “*Báo cáo kinh tế vĩ mô 2012*”, thực hiện trong khuôn khổ Dự án “*Hỗ trợ nâng cao năng lực tham mưu, thẩm tra và giám sát chính sách kinh tế vĩ mô*” do Ủy ban Kinh tế của Quốc hội chủ trì, với sự tài trợ của Chương trình Phát triển Liên hợp quốc tại Việt Nam (UNDP).

Vũ Quang Việt (2012), “*Nợ công, nợ ngân hàng của Việt Nam được hé mở*”, truy cập ngày 19 tháng 12 năm 2012 từ <http://sgtt.vn/Thoi-su/172598/No-cong-no-ngan-hang-cua-Viet-Nam-duoc-he-mo.html>.

Võ Trí Thành, Lê Xuân Sang, Đinh Hiền Minh, Nguyễn Anh Dương và Đinh Trọng Thắng (2013), “*Báo cáo nghiên cứu RS – 03: Giám sát hệ thống tài chính - chỉ tiêu và mô hình định lượng*”, trong khuôn khổ Dự án “*Hỗ trợ nâng cao năng lực tham mưu, thẩm tra và giám sát chính sách kinh tế vĩ mô*” do Ủy ban Kinh tế của Quốc hội chủ trì, với sự tài trợ của Chương trình Phát triển Liên hợp quốc tại Việt Nam (UNDP).

Tài liệu tham khảo Tiếng Anh.

Acharya, V. V., Pedersen, L. H., Philippon, T, and Richardson, M. P., 2010, “*Measuring Systemic Risk*”, in *Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act and the New Architecture of Global Finance*, Acharya, V. V., Cooley, T., Richardson, M, and Walter, I. (Eds.), John Wiley & Sons.

- Adrian, Tobias and Markus Brunnermeier, 2008, “*CoVaR*”, Staff Reports 348, Federal Reserve Bank of New York.
- Arellano, Manuel and Stephen Bond, 1991, “*Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations*”, *Review of Economic Studies*, 58(2), 277–297.
- Berkowitz, J., 1999, “*A Coherent Framework for Stress-Testing*”, *Journal of Risk*. 1999, Vol. 2, No. 2, s. pp. 1-11.
- Blaschke, W., Jones, M. T., Majnoni, G., and Martinez Peria, S., 2001, “*Stress Testing of Financial Systems: An Overview of Issues, Methodologies, and FSAP Experiences*”; IMF Working Paper WP/01/88, International Monetary Fund, June 2001.
- Breuer, T. and G. Krenn, 1999, “*Guidelines on Market Risk. Stress Testing*”, 5, OeNB. (2000), *Identifying Stress Test Scenarios*, OeNB.
- Bunn, P., Cunningham, A., & Drehmann, M., 2005, “*Stress testing as a tool for assessing systemic risk*”; *Financial Stability Review*, Bank of England, June 2005.
- Čihák, M., 2004a, “*Stress Testing: a Review of key Concepts*”, Czech National Bank, CNB Internal Research and Policy Note, April 2004. no. 2, p. 29.
- Čihák, M., 2004b, “*Designing Stress Tests for the Czech Banking System*”, Czech National Bank, CNB Internal Research and Policy Note, April 2004. no. 3. p. 34.
- Čihák, M., 2007, “*Introduction to Applied Stress Testing*”; IMF Working Paper WP/07/59, International Monetary Fund, March 2007.
- Committee on the Global Financial Systems [CGFS], 2000, “*Stress Testing by Large Financial Institutions: Current Practice and Aggregation Issues*”; Bank for International Settlement, April 2000.
- Committee on the Global Financial Systems [CGFS], 2005, “*Stress testing at major financial institutions: survey results and practices*”; Bank for International Settlement, January 2005.
- Drehmann, M., 2008, “*Stress tests: Objectives, challenges and modeling choices*”; *Economic Review* 2/2008, Bank for International Settlements.
- Espinosa-Vega Marco and Juan Sole, 2010, “*Cross Border Financial Surveillance: A Network Perspective*”, IMF Working Paper No. 10/105.

- European Central Bank, 2006, “*Country-level Macro Stress-testing Practices*”, Financial Stability Review, June.
- Foglia, A., 2009, “*Stress Testing Credit Risk: A Survey of Authorities’ Approaches*”; Banking and Financial Supervision, Bank of Italy.
- Gray, Dale F. and Andreas A. Jobst, 2010, “*United States: Technical Note on Stress Testing*”, IMF Country Report No 10/244, Section IV.
- Greenlaw, David, Anil Kashyap, Kermit Schoenholtz, and Hyun Song Shin, 2012, “*Stressed Out: Macroprudential Principles for Stress Testing*”, Chicago Booth Paper No. 12-08.
- International Monetary Fund, 2012, “*Global Financial Stability Report April 2012*”, International Monetary Fund - World Economic and Financial Surveys.
- _____, 2012b, “*Macrofinancial Stress Testing—Principles and Practices*”, International Monetary Fund Policy Paper.
- _____ (2012c), “*World Economic Outlook October 2012*”, International Monetary Fund - World Economic and Financial Surveys
- Jones, M. T., Hilbers, P., and Slack, G., 2004, “*Stress Testing Financial Systems: What to Do When the Governor Calls*”; IMF Working Paper WP/04/127, International Monetary Fund, July 2004.
- Kalirai, H., and Scheicher, M., 2002, “*Macroeconomic Stress Testing: Preliminary Evidence for Austria*”; Financial Stability Report 3, page 58–74, Oesterreichische Nationalbank.
- Laeven Luc and Fabian Valencia, 2008, “*Systemic Banking Crises: A New Database*”, IMF Working Papers No. 08/224, International Monetary Fund.
- Laeven Luc and Fabian Valencia, 2012, “*Systemic Banking Crises Database: An Update*”, IMF Working papers No 12/163, International Monetary Fund.
- Melecky, M. & Podpiera, A. M., 2010, “*Macroprudential Stress-Testing Practices of Central Banks in Central and South Eastern Europe: An Overview and Challenges Ahead*”; WB Working Paper WPS5434, The World Bank, September 2010.
- Oyama, T., 2007, “*Plausibility of Stress Scenarios*”, IMF –DNB 2nd Expert Forum on Advanced Techniques on Stress Testing: Applications for Supervisors , Amsterdam, 23 –4 October.

- Quagliariello, M., 2009, “*Macroeconomic stress-testing: definitions and main components*”; in Quagliariello M., “*Stress-testing the Banking System: Methodologies and Applications*” (pp. 18-35), New York: Cambridge University Press.
- Schmieder, C., Pühr C., and Hasan M., 2011, “*Next Generation Balance Sheet Stress Testing*” IMF Working Paper No. 11/83, International Monetary Fund.
- Segoviano, Miguel, and Charles Goodhart, 2009, “*Banking Stability Measures*”, IMF Working Paper No. 09/04.
- Šimečková, J., 2011, “*Macroeconomic stress-testing of banking systems: survey of methodologies and empirical application*”; Master’s Thesis in Charles University in Prague, Faculty of Social Sciences, Institute of Economic Studies
- Sorge, M., 2004, “*Stress-testing financial systems: an overview of current methodologies*”; Bank for International Settlements, December 2004.
- Stiglitz, Joseph E. and Weiss, Andrew, 1981, “*Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*”, American Economic Review, Vol. 71, Issue 3, p. 393-410 1981. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1505257>.
- Swinburne, M., 2007, “*The IMF’s experience with macro stress-testing*”, ECB High Level Conference on Simulating Financial Instability Frankfurt, July 12–13, 2007.
- Takashi Isogai, 2009, “*Scenario design and calibration*”, in Quagliariello M., 2009, “*Stress-testing the Banking System: Methodologies and Applications*” (pp. 68-79), New York: Cambridge University Press.
- Thomas Philippon, 2009, “*An overview of the proposals to fix the financial system*”, truy cập ngày 3 tháng 1 năm 2013 từ <http://www.voxeu.org/article/proposals-fix-financial-system-stocktaking>.
- Wolff, R.D., 2009, “*Capitalism Hits the Fan: The Global Economic Meltdown and What to Do About It*”, đĩa DVD, Media Education Foundation – A lecture on the economic meltdown.
- Wolff, R.D., 2012, “*Global Capitalism – Monthly update in Feb, March, June, Sept, Oct, Nov, Dec 2012*”, video, truy cập vào ngày 16 tháng 1 năm 2013 từ <http://www.youtube.com/watch?v=LRs1JKufXcw>.