

CHUYÊN SAN

Kinh tế tài chính ngân hàng

CHUYÊN SAN CỦA SINH VIÊN KHOA TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT

SỐ 3 - 4/2012

Kinh tế Việt Nam 2012

THÁCH THỨC VẪN CÒN



CHUYÊN SAN DÀNH CHO SINH VIÊN YÊU THÍCH LĨNH VỰC KINH TẾ TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG

Ban cố vấn

GS.TS NGUYỄN THỊ CÀNH
TS. HOÀNG CÔNG GIA KHÁNH
ThS. HOÀNG THỌ PHÚ
TS. NGUYỄN NGỌC HUY
ThS. TRẦN HÙNG SƠN
Cùng các Thầy Cô
Khoa Tài Chính – Ngân hàng

Ban biên tập

NGUYỄN QUANG KHANH - Trưởng ban
ĐÀO THỊ THANH HUYỀN - Phó ban
HUỲNH MINH TUẤN - Phó ban
PHẠM ĐỖ LAN ANH - Biên tập viên
MAI THỊ HẰNG - Biên tập viên
NGUYỄN THỊ HUYỀN - Thư ký
NGUYỄN THỊ KIM TRANG -
Chuyên viên đối ngoại

Ban nội dung

Nhóm Tài Chính

NGUYỄN LÊ HỒNG CHUYỀN
TRƯƠNG QUANG DƯƠNG
ĐÀO THỊ THANH HUYỀN
PHAN THỊ THANH THUẬN
LÊ THỊ KHẮC VI

Nhóm Ngân hàng

LÊ THỊ TUYẾT NHUNG
NGUYỄN THỊ THU BA
LÊ THỊ THU HẰNG
HUỲNH MINH TUẤN

Nhóm Vĩ mô

TRẦN CẨM VÂN
PHẠM ĐỖ LAN ANH
MAI THỊ HẰNG
NGUYỄN THỊ HUYỀN
NGUYỄN THỊ KIM TRANG

Nhóm Chứng khoán

CHÂU NHỰT TRƯỜNG
NGUYỄN ĐÌNH NGHĨA
HOÀNG THANH THẢO

Nhóm Góc sinh viên

NGUYỄN TIẾN ĐẠT
NGUYỄN TÚ MẦN

Thiết kế, trình bày

NGUYỄN LÊ TRUNG HIẾU
PHAN NỮ NGỌC LINH

Xem online tại

<http://vi.uel.edu.vn/chuyensantcnh>

<http://www.fbweb.vn>

Thư từ, bài vở cộng tác xin gửi về
chuyensantcnh@uel.edu.vn
(xem chi tiết tại trang bìa 3)

02 ĐIỂM TIN

06 TIỂU ĐIỂM

[06] Bài toán tỷ giá 2012

[08] Chính sách điều hành đối với lãi suất kinh doanh
của các ngân hàng thương mại

[12] Phân nhóm chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng

[15] Tác động của lãi suất đến bong bóng bất động sản tại Việt Nam

[17] Thị trường chứng khoán 2012, khó khăn còn còn phía trước

19 KINH TẾ VĨ MÔ

[19] "Bức tranh sáng tối" của chỉ số PCI

[22] Rửa tiền và câu chuyện minh bạch nền kinh tế

25 NGÂN HÀNG

[25] Tín dụng du học cần một hướng đi

[27] Thực hư xung quanh các vụ M&A
trong lĩnh vực ngân hàng

30 TÀI CHÍNH - CHỨNG KHOÁN

[30] Tổng hợp giao dịch trên 2 sàn HOSE và HNX quý 1/2012

[33] Sàn giao dịch hàng hoá

36 TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

[36] Cuộc chiến tiền tệ thế giới!

39 GÓC SINH VIÊN

[39] Câu chuyện thực tập

[40] Khi bạn yêu xa



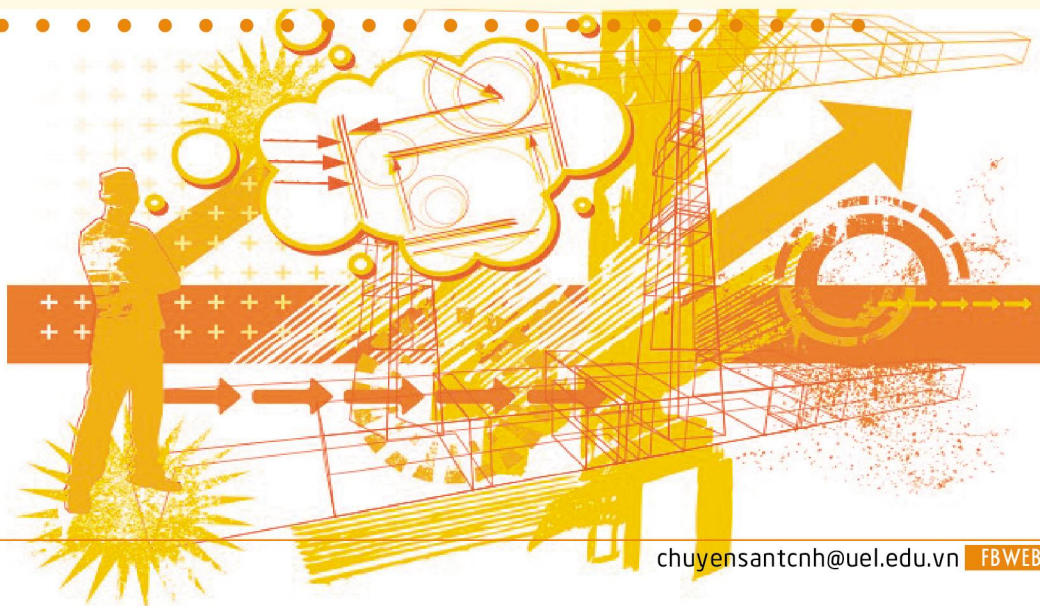
Kinh tế Việt Nam 2012: THÁCH THỨC VẪN CÒN

Kinh tế Việt Nam trải qua quý I/2012 với nhiều chính sách và biến động. Ngân hàng Nhà nước đã chỉ thị phân nhóm tăng trưởng tín dụng, giảm lãi suất huy động xuống 13%, Bộ Tài chính đã quyết định tăng giá bán lẻ xăng dầu, kéo dài thời gian giao dịch trên thị trường chứng khoán... Theo đó, lãi suất cho vay vẫn được kì vọng sẽ giảm trong tương lai, lạm phát có xu hướng giảm nhưng vẫn có những diễn biến khó lường. Thị trường chứng khoán đã chứng kiến các phiên giao dịch tăng điểm cùng với hàng loạt tin đồn về mua bán sáp nhập của các mã cổ phiếu ngân hàng giao dịch trên sàn. Vẫn còn đó rất nhiều thách thức với kinh tế Việt Nam trong năm 2012.

Hoà vào nhịp đập kinh tế Việt Nam, **Chuyên san tài chính ngân hàng**, với một thế hệ thành viên mới, cũng đang cố gắng vượt qua nhiều thách thức để tìm hiểu và phân tích các vấn đề kinh tế nóng bỏng đang diễn ra. Ban biên tập luôn cố gắng mang đến độc giả những góc nhìn tổng quát và sâu sắc nhất về các vấn đề kinh tế của Việt Nam. Ngoài ra, Chuyên san cũng tạo ra sân chơi học thuật cho toàn thể sinh viên đam mê kinh tế với các chương trình: cuộc thi **"Phóng viên kinh tế tiềm năng"** và luôn sẵn sàng nhận bài viết cộng tác đồng hành cùng Chuyên san.

Trong kì này, Ban biên tập đã nhận được sự đóng góp của các bạn cộng tác viên đến từ nhiều Khoa khác nhau trong Trường. Điều này chứng tỏ Chuyên san đã và đang tạo được niềm đam mê cho các bạn Sinh viên yêu thích Kinh tế nói chung và lĩnh vực Tài chính Ngân hàng nói riêng. Đó là niềm vinh hạnh và phần khởi của chúng tôi. Chân thành cảm ơn các bạn!

Trân trọng,
Ban biên tập





TIN NGÂN HÀNG

» Tái cơ cấu hệ thống ngân hàng (NH) - những tín hiệu trái chiều

Ngày 13/02/2012, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã ban hành cùng lúc chỉ thị số 01/2012/CT-NHNN và công văn số 674/2012/CV-NHNN về thực hiện chính sách tiền tệ và đảm bảo hoạt động ngân hàng an toàn, hiệu quả năm 2012. Đây là bước đi quyết liệt nhằm đẩy nhanh lộ trình tái cấu trúc hệ thống NH, đồng thời cũng cho thấy định hướng tiếp tục điều hành chính sách tiền tệ theo hướng chặt chẽ, thận trọng, linh hoạt của NHNN.

NHNN quyết định bỏ quy định “cào bằng” hạn mức tăng trưởng tín dụng, “bắt bệnh” và phân loại các tổ chức tín dụng (TCTD) thành 4 nhóm để cấp chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng nhằm sàng lọc lại toàn bộ hệ thống trước khi tái cấu trúc. Theo đó, nhóm 1 gồm những ngân hàng hoạt động tương đối an toàn, lành mạnh được các cơ quan thanh tra giám sát xem xét trên các tiêu chí: chất lượng tài sản nợ, tài sản có qui mô vốn, năng lực quản trị điều hành, quản trị rủi ro; chất lượng nhân lực đứng đầu và tuân thủ qui định ở mức tốt thì được tăng trưởng tín dụng ở mức tối đa 17%. Cũng xét theo các tiêu chí trên, nhóm thứ hai sẽ được tăng trưởng 15%, nhóm thứ 3 được tăng trưởng 8%. Còn nhóm thứ 4 không được phép tăng tín dụng trong năm 2012, đồng nghĩa với việc các tổ chức này phải cơ cấu lại các khoản nợ, thu hồi nợ cũ, cho vay khoản nợ mới có hiệu quả.

» Biến động lãi suất

Những tháng đầu năm 2012, NHNN tiếp tục chủ động điều hành chính sách tiền tệ chặt chẽ, linh hoạt, nhằm ổn định thị trường tiền tệ, đảm

bảo khả năng thanh khoản của các TCTD, tạo cơ sở cho việc thực hiện các mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội năm 2012. Đặc biệt là trong việc điều hành linh hoạt các công cụ chính sách tiền tệ để kiểm soát lãi suất thị trường ở mức hợp lý. Chính vì vậy, so với cuối năm 2011, lãi suất không có biến động lớn, cụ thể cho tới thời điểm hết tháng 02/2012:

+ Lãi suất cho vay với hoạt động sản xuất kinh doanh bằng VND dao động quanh mức 15-19%/năm, bằng USD ổn định trong khoảng 6-8%/năm.

+ Lãi suất huy động chủ yếu duy trì quanh mức trần cho phép của NHNN là 14%/năm, lãi suất huy động USD duy trì ở mức 2%/năm.

Có thể thấy, hiện nay lộ trình giảm lãi suất đã khá rõ từ những chính sách đưa ra trong thời gian gần đây, và qua cuộc họp thường niên của Chính phủ trong tháng 2 kiên quyết phải hạ lãi suất cho vay 17-18%/năm. Lộ trình này càng được củng cố rõ ràng khi vào ngày 13/03, NHNN chính thức hạ trần lãi suất huy động VND từ 14% xuống 13%. Đồng thời, lường trước tình huống nhiều NHTM rơi vào tình trạng khó khăn sẽ tìm cách lách luật thì trước đó vào ngày 08/03, NHNN đã ban hành Thông tư (TT) số 03/2012/TT-NHNN quy định chi tiết việc cho vay bằng ngoại tệ và TT 04/2012/TT-NHNN quy định về việc nhận đầu tư ủy thác của các TCTD. Mục đích của NHNN khi ban hành hai TT này là: Thứ nhất, quản lý chặt chẽ việc tuân thủ trần lãi suất huy động và chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng. Thứ hai, NHNN hướng đến mục tiêu quản lý hoạt động cho vay ngoại tệ, giảm thiểu tình trạng đô la hóa và kiểm soát dòng ngoại tệ.

» Thu hẹp trạng thái ngoại tệ của các TCTD

Ngày 20/3, NHNN đã ban hành TT 07/2012/TT-NHNN quy định về trạng thái ngoại tệ của các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Theo đó giới hạn trạng thái ngoại tệ của các TCTD cuối ngày không quá 20% vốn tự có. Các chi nhánh NH nước ngoài tại Việt Nam có vốn tự có từ 25 triệu USD trở xuống được áp dụng mức tổng trạng thái ngoại tệ dương hoặc âm cuối ngày quy ra USD không được vượt quá 5 triệu USD. Như vậy, trạng thái ngoại tệ của TCTD, chi nhánh NH nước ngoài sẽ giảm 10% so với mức 30% theo quy định trong Quyết định số 1081/2002/QĐ-NHNN. TT mới sẽ có hiệu lực từ ngày 02/05/2012. Quy định mới hạn chế các ngân hàng cho vay ngoại tệ, tăng cường sức mạnh quản lý ngoại hối tập trung về NHNN.

» Từ ngày 01/04/2012: chính thức mở cửa kho dữ liệu của NHNN

Thông tư 35/2011/TT-NHNN quy định việc công bố và cung cấp thông tin này chính thức có hiệu lực từ ngày 01/4/2012. Hơn 40 đầu mục thông tin gồm bốn nhóm lớn được quy định thời hạn công bố rõ ràng và cụ thể. Những thông tin nóng, liên quan chặt chẽ đến thị trường tài chính tiền tệ được ban hành tức thời, chỉ sau 1 đến 2 ngày làm việc.

Điển hình là các quy định, văn bản về chính sách tiền tệ, thay đổi lãi suất sẽ được thông báo ngay lập tức. Bên cạnh đó, những thông tin nóng và nhạy cảm như thành lập, mua bán, hợp nhất, giải thể các TCTD được công bố chậm nhất trong một ngày. Rõ ràng, với những quyết tâm và các quy định cụ thể trên, mục tiêu tối thượng của NHNN là trấn an lòng tin của người dân và tránh những tin đồn thất thiệt, những vụ lùm xùm, ồn ào về câu chuyện sáp nhập của một số TCTD trong ba tháng đầu năm.



TIN KINH TẾ VĨ MÔ

» Tỷ giá thị trường ngoại hối tương đối ổn định

Tháng 1/2012, thanh khoản ngoại tệ toàn hệ thống ngân hàng được cải thiện, các ngân hàng thương mại tích cực bán ngoại tệ cho NHNN nên tỷ giá giao dịch của các ngân hàng thương mại giảm nhanh và mạnh so với mức trần cho phép, có thời điểm chênh lệch giữa tỷ giá mua vào bán ra USD của các ngân hàng thương mại ở mức 300 VND. Đến ngày 01/02/2012, tỷ giá USD/VND của các ngân hàng thương mại phổ biến ở mức 20.986-21.036 VND/USD.

Qua tháng thứ 2, nghiên cứu diễn biến tỷ giá USD/VND trên thị trường cho thấy diễn biến thị trường giảm nhẹ trong nửa tháng đầu tiên và đi ngang những ngày còn lại của tháng và luôn duy trì ở mức thấp, đây cũng là dịp để NHNN mua vào lượng ngoại tệ lớn của NHTM, tăng dự trữ ngoại hối, góp phần ổn định tỷ giá. Thị trường trong nửa đầu tháng 2 giảm mạnh, nguyên nhân chủ yếu do có sự thay đổi giữa cung - cầu.

Cung có xu hướng tăng lên thể hiện rõ ở: (1) Thông điệp rõ ràng của Thống đốc NHNN duy trì biên độ tỷ giá trong năm 2012 từ 2-3%, đã làm cho nhà đầu tư cảm thấy không còn cơ hội nhiều, tình trạng găm giữ ngoại tệ cũng giảm theo khi niềm tin vào sự ổn định tỷ giá tăng lên. (2) Lượng kiều hối tiếp tục tăng lên trong tết và ngoài tết. (3) Trong tháng 1/2012 chúng ta đã xuất siêu 170 triệu USD tạo thêm cung ngoại tệ cho thị trường. (4) Theo quy luật "tháng giêng là tháng ăn chơi", bên cạnh đó các nhà đầu tư chưa tìm được kênh đầu tư tốt trong tháng đầu năm, họ tạm thời gửi lượng tiền này vào ngân hàng.

Về cầu: lượng cầu trong thời gian qua đã giảm khá mạnh khi Nghị định 95/2011/NĐ-CP về xử phạt hành chính trong lĩnh vực tiền tệ đã thấm và Thông tư số 07/2011/TT-NHNN quy định cho vay bằng ngoại tệ của tổ chức tín dụng đối với khách hàng vay là người cư trú. Đã phát huy hiệu quả mạnh mẽ.

» Niềm tin đồng Việt Nam trở lại

Cùng với xu hướng biến động tỷ giá khá "bình yên" trong giai đoạn đầu năm 2012 so với cùng kỳ năm 2011, đó là niềm tin vào nội tệ cũng như khả năng phục hồi của nền kinh tế nước nhà của nhà đầu tư đã cải thiện nhiều. Những phiên giao dịch đầu tháng 02/2012 trên thị trường Trái phiếu Chính phủ sơ cấp diễn ra khá sôi động. Ngày 08/02, phiên giao dịch Trái phiếu Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB) có tỷ lệ trúng thầu 100% cho cả hai kỳ hạn 3 năm và 5 năm, với lãi suất trúng thầu khá ấn tượng, lần lượt là 12.2% và 12.25%. Phiên giao dịch Trái phiếu Kho bạc Nhà nước ngày 09/02 cũng thu hút được sự quan tâm đặc biệt, có khi có tới 17 đơn vị tham gia đấu thầu với giá trị lên tới 11,009 tỷ đồng ở kỳ hạn 3 năm.

» CPI tăng thấp, sản xuất công nghiệp đình đốn

Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 2 tháng đầu năm tăng 16.85% so với cùng kỳ năm 2011, tăng 2.38% so với tháng 12/2011. Đến tháng 3/2012, CPI cả nước tăng rất thấp so với tháng trước và đà tăng CPI tính đến thời điểm này là 2.55%. Sự điều hành quyết liệt của chính phủ trong việc thực thi chính sách thắt chặt tiền tệ, kiểm chế lạm phát đã phát huy tác dụng mạnh mẽ. Mức lạm phát kì vọng dưới một con số rất có khả năng trở thành hiện thực. Tuy vậy, mục tiêu kiểm chế lạm phát trong ba quý còn lại vẫn là một thách thức lớn với cả nền kinh tế. Những chính sách tăng lương tối thiểu, thực hiện phụ cấp công chức, phụ cấp thâm niên giáo viên; lộ trình thị trường đối với các hàng hóa, dịch vụ như: giá điện, xăng dầu, than... chắc chắn sẽ ảnh hưởng và tác động mạnh đến sản xuất của doanh nghiệp, tiêu dùng của người dân.

Vấn đề đáng suy ngẫm là có sự "co lại" của đầu tư, sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng trong ba tháng đầu năm. CPI giảm nhưng giá cả các mặt hàng thiết yếu lại tăng cao chứng tỏ sức mua của người tiêu dùng giảm mạnh. Song song với sự sụt giảm của tiêu thụ, mức tồn kho tăng cao, lãi suất cho vay vẫn khó khăn khiến sản xuất của các doanh nghiệp thu hẹp lại. Chỉ số công nghiệp trong ba tháng đầu năm tăng với tỷ lệ khiêm tốn, khoảng 4.1% và thấp nhất trong các năm gần đây theo công bố của Bộ Kế hoạch đầu tư. Tính đến 25/03 đã có trên 2.2 nghìn doanh

niệp giải thể, trên 9.7 doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động hoặc dừng thực hiện nghĩa vụ thuế. Cần đáng quan ngại hơn khi tốc độ tăng GDP của quý I đạt 4%, thấp hơn nhiều so với đà tăng 6.01% của 3 tháng cuối năm 2011. Với những dấu hiệu của đình đốn sản xuất, tăng trưởng chững lại, hàng chục ngàn doanh nghiệp bị khai tử, kinh tế quý I lo nhiều hơn vui.



TIN TÀI CHÍNH - CHỨNG KHOÁN

» Quỹ mở ra đời bước tiến quan trọng cho thị trường vốn

Ngày 01/3/2012, TT số 183/2011/TT-BTC đã chính thức có hiệu lực. Đây là TT hướng dẫn thành lập và quản lý quỹ mở được xây dựng theo thông lệ quốc tế tốt nhất, đáp ứng được những yêu cầu đặt ra. Quy định thể hiện tính chặt chẽ trong giám sát hoạt động của các thành viên thị trường tham gia quỹ mở, qua đó tránh được những nguy cơ gây tổn hại chung cho hoạt động của quỹ mở. Đã có cơ sở pháp lý nhưng điều quan trọng là cả thị trường, nhất là NĐT phải có niềm tin vào kênh đầu tư mới là quỹ mở.

» Kéo dài thời gian giao dịch trên cả 2 sàn HOSE và HNX vẫn đang thí điểm

Ngày 20/2/2012, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) đã có Công văn số 463/UBCK-PTTT chấp thuận cho các Sở giao dịch tiến hành triển khai thí điểm kéo dài thời gian giao dịch sang buổi chiều trong vòng 3 tháng, thời điểm áp dụng kể từ ngày 05/3/2012. Cụ thể, giờ giao dịch buổi sáng từ 9h-11h30, buổi chiều từ 1h-2h15. Tăng thêm thời gian giao dịch sang buổi chiều là điều mà thị trường mong đợi từ nhiều năm nay, bởi nó sẽ mang lại lợi ích cả cho Sở GDCK, CTCK và NĐT. Tăng thời gian giao dịch cũng đồng nghĩa với tạo thêm cơ hội cho NĐT tham gia giao dịch nhiều hơn. Đồng thời, điều này sẽ góp phần tăng thanh khoản cho thị trường, tuy rằng mức độ cải thiện có thể chưa đáng kể trong bối cảnh khó khăn hiện tại.

» Một số thay đổi lớn về chính sách trong quản lý bất động sản

Đánh thuế mạnh vào hoạt động đầu cơ nhà, đất. Bộ Tài chính đang xây dựng đề án khai thác nguồn lực tài chính từ đất đai và tài sản nhà nước phục vụ phát triển kinh tế xã hội giai đoạn 2011-2020. Nội dung đáng chú ý của đề án là sẽ đánh thuế nặng hơn đối với đất bỏ hoang; đất đã giao, đã cho thuê, nhưng chậm đưa vào sử dụng...Đề án được đưa ra chủ yếu đánh mạnh vào hoạt động đầu cơ nhà, đất.

Bắt đầu thu thuế đất phi nông nghiệp: Nhằm quản lý đất đai chặt chẽ hơn, ngành thuế đang phát tờ khai thuế đất phi nông nghiệp đến các hộ dân. Đến cuối tháng 6/2012 các địa phương phải nộp các tờ khai thuế về chi cục thuế các quận, huyện (có xác nhận của UBND phường, xã) để ra thông báo thuế. Hạn cuối để người dân nộp thuế đất phi nông nghiệp là cuối tháng 12/2012.

Chính phủ thông qua đề xuất bỏ khung giá đất. Từ nhiều năm nay bảng giá đất không đổi nên quá lạc hậu so với giá đất thị trường. Ngày 29/3/2012 Chính phủ đã đồng ý với đề xuất bỏ khung giá đất do liên bộ Tài chính, Tài nguyên Môi trường kiến nghị. Hiện chủ trương còn chờ quyết định cuối cùng từ Quốc hội.



Tài liệu tham khảo

<http://www.laisuat.vn/Pages/NewsDetail.aspx?news=3150>

<http://infotv.vn/ngan-hang-tai-chinh/tin-tuc/65359-nhnn-chinh-thuc-cong-bo-ha-lai-suat-xuong-con-13>

<http://vneconomy.vn/20120322053633557P0C6/ngan-hang-quoc-doanh-duoc-yeu-cau-giam-lai-suat.htm#divComment>

<http://cafef.vn/20120321103951507CA34/nhnn-tu-252012-tong-trang-thai-ngoai-te-am-cua-tctd-cuoi-ngay-khong-duoc-vuot-qua-20.chn>

<http://cafef.vn/phan-tich-bao-cao1705.chn>

<http://www.vietinbankschool.edu.vn/home/edu/vn/news/school/taichinhnganhang/nganhang/2012/20120215.html>

<http://www.vietinbankschool.edu.vn/home/edu/vn/news/school/taichinhnganhang/nganhang/2012/20120221.html>

<http://vietstock.vn/ChannelID/734/Tin-tuc/217224-tai-co-cau-ngan-hang-em-a-va-bao-to.aspx>

<http://vietstock.vn/ChannelID/764/Tin-tuc/217227-shb-dang-tim-kiem-doi-tac-de-nhan-sap-nhap-vao.aspx>

<http://ddd.com.vn/20120222044550384cat54/phan-nhom-ngan-hang-de-tai-cau-truc.htm>

<http://www.petrotimes.vn/thuong-truong/dien-dan-kinh-te/2012/03/co-hoi-van-mo-sau-phan-nhom-tin-dung>

<http://vietstock.vn/ChannelID/763/Tin-tuc/216781-bat-dong-san-se-bot-kho-khan-hon.aspx>

<http://thuvienphapluat.vn/tintuc/vn/thoi-su-phap-luat/nha-dat/2362/khoi-thong-dong-von-bat-dong-san>



» Kinh tế Mỹ với những tín hiệu trái ngược

Sản xuất của Mỹ tăng 0.3% trong tháng 2, đây là tháng thứ ba liên tiếp có mức tăng trưởng, theo Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED.). Các dữ liệu kinh tế gần đây cho thấy Mỹ tiếp tục tăng trưởng mạnh về việc làm và tăng doanh số bán lẻ. Tuy nhiên, FED cảnh báo tăng trưởng vẫn còn phải đối mặt với nguy cơ sụt giảm.

Hôm 15/3 FED cho biết thị trường việc làm đã được cải thiện nhưng tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức cao. Số liệu công bố hồi trung tuần cũng chỉ ra tỷ lệ thất nghiệp toàn quốc là 8.3%, giảm từ mức trên 9%.

Cũng trong tháng 3, niềm tin tiêu dùng bất ngờ giảm điểm sau một loạt tín hiệu tốt của kinh tế Mỹ. Theo khảo sát mới nhất của Đại học Michigan, chỉ số niềm tin tiêu dùng đã tụt từ 75.3 trong tháng 2 xuống 74.3, trái ngược với kỳ vọng tăng nhẹ trước đó của nhiều nhà kinh tế lên 75.8 điểm. Trong khi đó, giá xăng dầu tăng cao đẩy kỳ vọng lạm phát lên mức cao nhất kể từ tháng 5 đạt 4%, so với 3.3% trong tháng trước. Kỳ vọng lạm phát trong giai đoạn 5-10 năm cũng tăng từ 2.9% lên 3%. Mặc dù vậy, người tiêu dùng không hy vọng sự leo thang của giá dầu sẽ kéo dài lâu và kỳ vọng thị trường lao động sẽ được cải thiện hơn nữa trong năm nay.

» Châu Âu khó khăn - Hy Lạp thông qua gói cứu trợ

Kinh tế khu vực Châu Âu tiếp tục gặp nhiều khó khăn. Biểu hiện rõ tình trạng hàng loạt các quốc gia trong khu vực tiếp tục bị các hãng xếp hạng tín nhiệm hạ bậc. Hôm 13/2 Moody's đã hạ xếp hạng của 6 nước châu Âu, bao gồm: Italia, Tây Ban Nha và Bồ Đào Nha, triển vọng xếp hạng Aaa của Anh và Pháp hạ xuống tiêu cực.



Trước bối cảnh đó để xây dựng bức tường lửa cho khu vực, ECB đã nhất trí kế hoạch lần 2 bơm thêm 529.5 tỷ EUR cho hệ thống ngân hàng với kỳ hạn vay 3 năm, nhằm hỗ trợ vốn cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa trong khu vực, thúc đẩy kinh tế của từng quốc gia.

Sáng 21/3, với 213 phiếu ủng hộ, 79 phiếu chống, Quốc hội Hy Lạp đã thông qua thỏa thuận về gói cứu trợ thứ hai trị giá 130 tỷ euro (172 tỷ USD) của Liên minh châu Âu (EU) và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) nhằm tránh thảm họa kinh tế có thể đẩy nước này đến tình trạng phá sản hoàn toàn.

Mặc dù thỏa thuận cứu trợ cùng với các biện pháp "thắt lưng buộc bụng" khắc nghiệt đã đáp ứng được yêu cầu của cộng đồng quốc tế và các định chế tài chính thế giới, song việc cắt giảm lương, sa thải bớt người lao động thuộc khu vực nhà nước và cải cách cơ cấu... vẫn vấp phải sự phản đối kịch liệt từ các tầng lớp nhân dân Hy Lạp thông qua các cuộc biểu tình trên phạm vi cả nước.

» Nhật Bản: Yên vẫn còn định giá quá cao

Phát biểu trước Quốc hội ngày 12/3, Thủ tướng Nhật Yoshihiko Noda cho biết, so với mức cao kỷ lục tháng 10 vừa qua, đồng yên đã giảm nhưng xu hướng vẫn tăng quá cao. Đầu tháng 2, yên đã tăng lên mức kỷ lục so với USD chạm mức 76 JPY/USD, tuy nhiên giảm gần 10% sau khi Ngân hàng Trung ương Nhật Bản nói lỏng tiền tệ và triển vọng sáng sủa hơn của kinh tế Mỹ. Hiện đồng tiền của Nhật đang ở quanh mức 82.16 JPY đối 1 USD.

Bộ trưởng Bộ Tài chính Jun Azumi trong khi đó vẫn khẳng định giữ nguyên lập trường của Nhật Bản, tiếp tục tiến hành các bước chống lại những động thái đầu cơ trong thị trường tiền tệ, mặc dù ông từ chối cho biết liệu đồng yên có được định giá một cách chính xác tại thời điểm hiện tại hay không.

» Lạm phát Trung Quốc thấp nhất 20 tháng và thâm hụt thương mại lớn nhất kể từ 1989

Theo số liệu do Tổng cục Thống kê Trung Quốc công bố hôm 9/3, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tại nước này trong tháng

2 vừa qua chỉ tăng 3.2% so với cùng kỳ năm trước, thấp nhất 20 tháng. Điều này phần nào xoa dịu những lo ngại của giới đầu tư toàn cầu về nguy cơ "hạ cánh cứng" của nền kinh tế lớn thứ hai thế giới. Trước đó ít hôm, thị trường toàn cầu đã phản ứng bi quan khi Trung Quốc giảm mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2012 xuống còn 7.5%, mức thấp nhất trong 8 năm.

Tổng cục Hải quan Trung quốc vừa công bố thâm hụt thương mại tháng 2/2012 ở mức 31.5 tỷ USD, mức thâm hụt lớn nhất kể từ năm 1989. Một mối lo ngại dấy lên khi thủ tướng Ôn Gia Bảo có thể sẽ dùng các chính sách thúc đẩy tăng trưởng cho nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới. Bộ trưởng Thương mại Chen Deming cảnh báo việc thúc đẩy thương mại thêm 10% trong năm nay sẽ đòi hỏi những "nỗ lực miệt mài" và cũng dự báo sự mất giá của đồng Nhân dân tệ khi các nhà hoạch định chính sách tìm cách hỗ trợ xuất khẩu.



Tài liệu tham khảo

<http://taichinhthegioi.net/forex/danh-sach/3/tai-chinh-my/>

<http://taichinhthegioi.net/forex/danh-sach/4/tai-chinh-chau-a/>

<http://taichinhthegioi.net/forex/danh-sach/6/kinh-te-toan-cau/>

<http://www.giavang.net/2012/03/15/jpmorgan-kinh-te-trung-quoc-buoc-vao-giai-doan-ha-canh-kho-nhoc/>

<http://cafef.vn/tai-chinh-quoc-te.chn>

TIÊU ĐIỂM

KINH TẾ VIỆT NAM 2012: THÁCH THỨC VẪN CÒN

BÀI TOÁN

TỈ GIÁ TRONG NĂM 2012

TRƯƠNG THỊ MỸ TRÂM

- K09404A -

Trong một bài trả lời phỏng vấn nhân dịp đầu Xuân Nhâm Thìn (30/01/2012), thống đốc NHNN Nguyễn Văn Bình có phát biểu: *"Nếu không có cú sốc đột biến từ bên ngoài và với việc triển khai quyết liệt các chính sách theo Nghị quyết 01 của Chính phủ thì chúng ta có thể giữ ổn định thị trường ngoại hối, mức biến động hay phá giá của đồng Việt Nam không quá 2-3%."*

[BÀI ĐOẠT GIẢI NHẤT TRONG CUỘC THI "PHÓNG VIÊN KINH TẾ TIỀM NĂNG" DO CHUYÊN SAN KINH TẾ TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG TỔ CHỨC]

Khi nghe câu phát biểu này tôi chợt nhớ đến cam kết của Ngân hàng Nhà nước về "điều hành tỉ giá theo hướng ổn định để tỉ giá biến động tối đa 1% từ đầu tháng 9/2011 đến cuối năm". Cam kết này tưởng chừng như không thực hiện được vào những lúc căng thẳng tỉ giá diễn ra vào những ngày cuối năm, nhưng bằng mọi cách thì NHNN cũng đã giữ được đúng như cam kết với mức biến động 0.97%. Trước khi bình luận về phát biểu của Thống đốc thì ta cùng nhìn lại tình hình tỉ giá trong năm qua.

Trong 12 tháng của năm 2011 có 5 tháng tỉ giá giảm, 7 tháng tăng khiến tiền đồng Việt Nam đã mất giá mạnh trên 10.27%. Với phương thức điều hành theo phương thức "giật cục" trước đó đã làm cho tỉ giá USD tăng cao đột biến vào tháng 2, tháng 3 và kéo theo sự giảm xuống liên tục trong 4 tháng sau đó, tăng thấp trong tháng 8; tháng 9 tăng cao. Sau đó Nhà nước lại chuyển sang "trườn bò" vào những tháng còn lại. Sở dĩ tỉ giá ổn định được vào những tháng cuối năm do nhiều nguyên nhân từ khâu kiểm tra, xử lý việc niêm yết, mua bán ngoại tệ trên thị trường đến phương thức điều hành tỉ giá, mà quan trọng nhất ở đây là cam kết quyết liệt của NHNN làm cho những người đầu cơ, làm giá rất khó lướt sóng. Lượng ngoại tệ từ các nguồn vào Việt Nam năm 2011 đạt khá, nhập siêu giảm (9.84 tỉ USD so với 12.6 tỉ USD năm 2010). Trong năm qua thì sự biến động của giá vàng góp



phần không nhỏ vào việc căng thẳng tỉ giá bất chấp nhiều chính sách về vàng của nhà nước.

Như vậy ta thấy năm 2011 vừa qua, NHNN đã thực hiện cơ chế tỉ giá linh hoạt và đã giữ đúng cam kết không tăng quá 1%. Nhưng cần xem xét thực tế diễn ra, tỉ giá bán ra của NHTM với khách hàng và tỉ giá trên thị trường tự do khác hẳn tỉ giá bình quân liên ngân hàng và hẳn cũng đã vượt xa con số 1%. Ở đây cái mà thị trường cần không phải chỉ là tỉ giá neo danh nghĩa mà là tỉ giá giao dịch thực tế. Quay trở lại phát biểu của Thống đốc, tôi thấy băn khoăn, đây có phải là một cam kết để tạo niềm tin cho thị trường và hạn chế tâm lí đầu cơ nữa hay không? Tại sao là con số 2-3% chứ không phải là con số khác? Trong khi vào đầu tháng 1, Chủ tịch Ủy ban giám sát tài chính quốc gia Lê Xuân Nghĩa đã dự đoán con số này là 4-5%? Việc đưa ra một con số cụ thể rất nguy hiểm vì nếu không chính xác thì lòng tin của người dân càng bị mất. Cơ sở nào để Thống đốc phát biểu như vậy? Ở đây Thống

Đốc dùng mệnh đề "nếu...thì..." để dự đoán về mức độ biến động, phải chăng ông cũng không dám chắc mình cũng có thể có đủ nguồn lực để đảm bảo được điều này như đã từng cố gắng thực hiện cam kết tỉ giá trong năm 2011 và cũng như một cách hay để lí giải cho sự chênh lệch dự đoán so với thực tế sau này vì việc tách rời và lượng hóa tác động của từng nhân tố là không thể. Nếu giả sử biến động tỉ giá năm 2012 đúng như dự đoán của Thống đốc, thì liệu có lập lại tình trạng như năm 2011 là sự khác biệt lớn giữa thực tế và danh nghĩa mà NHNN cố giữ. Nếu xảy ra điều này thì e rằng để thực hiện cam kết NHNN sẽ phải tốn phí rất nhiều nếu không kiểm soát được lạm phát và sẽ đưa đến nhiều biện pháp hành chính để đạt được chỉ tiêu này làm cho thị trường trở nên méo mó.

Theo dự báo của BVSC thì ít nhất Việt Nam sẽ ít chịu áp lực tỉ giá trong 6 tháng đầu năm 2012, tỉ giá USD/VND sẽ không có những biến động quá mạnh trên cơ sở những yếu tố tích cực sau:

- Lạm phát trong những tháng đầu năm 2012 sẽ tiếp tục xu hướng giảm tốc trên đà giảm tốc của những tháng cuối năm 2011.

- Nghị định 95/2011/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 202/2004/NĐ-CP sẽ góp phần không nhỏ vào việc bình ổn tỉ giá trong năm nay.

- Kinh tế khó khăn, nhu cầu nhập khẩu trong 6 tháng đầu năm thường



không lớn, tức nhu cầu ngoại tệ không cao, chênh lệch lãi suất giữa VND và USD là khá lớn nên nguồn cung ngoại tệ những tháng đầu năm khá dồi dào.

- Sau hai năm thâm hụt liên tiếp, cán cân thanh toán tổng thể trong năm 2011 đã có chuyển biến tích cực với mức thặng dư ước tính vào khoảng 2 tỉ USD. Mức thặng dư này sẽ bổ sung đáng kể vào nguồn dự trữ ngoại hối quốc gia.

- Xuất khẩu được dự báo chỉ tăng trưởng 10% trong năm 2012 và cơ cấu cũng như giá trị nhập khẩu không có sự thay đổi đáng kể trong năm 2012. Rất có thể, mức thâm hụt của Việt Nam năm 2012 sẽ vào khoảng 9-10 tỉ USD.

- Dòng vốn FDI giải ngân trong năm 2012 cũng đang được dự báo có thể đạt mức 9-10 tỉ USD. Còn dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài (FII) có thể vẫn duy trì ở mức dương 1 tỉ USD tương đương với năm 2011.

Trước những biến động suy thoái kinh tế, lượng kiều hối được dự báo năm 2012 có thể giảm nhẹ so với năm 2011 nhưng vẫn sẽ đạt khoảng 8 tỉ USD.

Trước những con số được đưa ra thì tình hình kinh tế trong những tháng đầu năm trông có vẻ khả quan như lời thống đốc. Không phủ nhận những kết quả tích cực của động thái thắt chặt hơn chính sách tiền tệ của NHNN trong năm 2011 với Nghị quyết 11, nhưng không có nghĩa là Nghị quyết 01 với những

điểm tương tự trong năm nay sẽ mang lại những điều đúng như mong đợi của những nhà làm chính sách. Cũng như Thống đốc đã nói thì tỉ giá có đạt được mức dự tính hay không còn phụ thuộc nhiều vào tác động từ bên ngoài. Sức ép lên rủi ro hối đoái và biến động tỉ giá vào cuối năm nay có thể sẽ lớn do sự tăng giá mạnh của USD. Khủng hoảng nợ công châu Âu làm giảm mạnh xuất khẩu, giảm các luồng vốn từ bên ngoài cho đầu tư như vốn ODA, FDI, vay tín dụng; giảm thu nhập từ nước ngoài và có thể gây tác động tiêu cực tới kinh tế trong nước. Hơn nữa, Việt Nam hiện đang có tỉ lệ nợ trên GDP khá cao, thâm hụt ngân sách kéo dài, lạm phát cao và tốc độ tăng trưởng GDP sụt giảm, cộng với quá trình xử lý nợ xấu của các ngân hàng sẽ cản trở rất lớn trong việc thu hút các luồng vốn đầu tư gián tiếp, trực tiếp và cho vay từ nước ngoài. Từ khi tình hình Iran leo thang từ những ngày cuối tháng 12/2011, giá dầu thô thế giới đã liên tục tăng cao. Giá xăng dầu trong nước lại tăng thêm 10% vào ngày 7/3/2012 sau khi NHNN giảm lãi suất huy động từ 14%/năm xuống 13%/năm, điều này đã ảnh hưởng rất lớn đến kì vọng lạm phát của nhà đầu tư. Trong tháng 3/2012, hàng loạt các mặt hàng khác cũng được điều chỉnh tăng giá như than, hơn 400 dịch vụ y tế, gas, dự kiến giá điện cũng sẽ tăng 10%, giá nước cũng có áp lực tăng. Vì thế rất có thể lạm phát tháng 3 và những tháng tiếp theo sẽ có cú sốc mạnh. Lạm phát 2 tháng đầu năm đã là 2.38%, trong 10 tháng còn lại phải kiềm chế dưới 7.62%, đây là một thách thức không nhỏ với những nhà làm chính sách. Việc giữ tỉ giá biến động 2-3% khó mà thực hiện khi lạm phát vượt mức mục tiêu. Khi các thị trường tài chính rơi vào giai đoạn bất ổn và lạm phát tăng thì việc

nắm giữ vàng dường như là sự lựa chọn được nhiều người nhà đầu tư đặc biệt yêu thích sẽ ít nhiều làm giảm giá đồng nội tệ, và càng làm lạm phát tăng cao sẽ lập lại tình hình kinh tế căng thẳng như trong năm 2011.

Tỉ giá là "huyết" quan trọng trong cơ chế kinh tế, không chỉ đối với xuất, nhập khẩu và nhập siêu, mà còn đối với công nợ, lạm phát, dự trữ ngoại tệ và quan trọng hơn là tác động đối với lòng tin vào đồng tiền quốc gia. Do vậy, việc xây dựng niềm tin vào VND rất quan trọng nhưng xây dựng bằng cách bảo vệ tỉ giá trong điều kiện lạm phát cao kéo dài sẽ rất nguy hiểm. Về lâu dài tỉ giá nên được xác định bằng cung cầu chứ không nên bảo vệ bằng biện pháp hành chính thế này. Nhìn chung thì trước tình hình khả quan đầu năm thế này, thì niềm tin vào lời phát biểu của Thống đốc có vẻ cao nhưng chưa có gì là chắc chắn vì còn tiềm ẩn nhiều yếu tố rủi ro, chúng ta chưa vội kết luận là có thực hiện được hay không mà hãy đợi xem diễn biến lạm phát và tình hình kinh tế thế giới trong quý kế tiếp ra sao.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. <http://vneconomy.vn/20120202102422755P0C6/vnd-se-khong-pha-gia-qua-manh-trong-nam-nay.htm>
2. <http://www.vietinbank.vn/web/home/vn/research/10/100917.html>
3. <http://vef.vn/2012-02-03-trang-page-6>
4. Các giáo trình về tỷ giá, về chức năng của NHNN
5. www.gso.gov.vn/
6. <http://dddn.com.vn/2011021610331059cat163/thi-truong-chung-khoan-cho-doi-dieu-gi.htm>
7. <http://cafef.vn/2011050211031142CA34/cho-co-che-ty-gia-linh-hoat-de-on-dinh-kinh-te-vi-mo.chn>
8. <http://cafef.vn/20120312055920573CA34/du-tru-ngoai-hoi-den-giua-thang-3-tang-30-so-cuoi-nam-2011.chn>
9. <http://www.vpbs.com.vn/News/2012/3/16/188506.aspx>
10. <http://dantri.com.vn/c25/s76-575638/500-trieu-usd-chay-vao-chung-khoan-viet-nam-trong-hon-2-thang.htm>



GÓC NHÌN ĐA CHIỀU VỀ CHÍNH SÁCH ĐIỀU HÀNH ĐỐI

1. Tổng kết diễn biến điều hành lãi suất kinh doanh của các NHTM từ năm 2008 đến nay.

Trước năm 2008, các NHTM được áp dụng lãi suất cho vay thỏa thuận với khách hàng (Quyết định 546/2002/QĐ-NHNN ngày 30/5/2002) và được thỏa thuận lãi suất huy động. Đến năm 2008, khi các dấu hiệu của khủng hoảng tài chính thế giới đã rõ rệt, và hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp trong nước lâm vào tình trạng khó khăn, NHNN trở lại với cơ chế điều hành lãi suất cho vay theo lãi suất cơ bản, một khái niệm xuất hiện từ Luật NHNN (1997). Theo đó, lãi suất kinh doanh của NHTM (gồm cả lãi suất cho vay và lãi suất huy động) không vượt quá 150% lãi suất cơ bản do NHNN công bố (Quyết định 16/2008/QĐ-NHNN ngày 16/5/2008).

Cơ chế cho vay này được thực hiện đến đầu năm 2010, nhưng không có tác động tích cực đối với thị trường tín dụng, nên lãi suất cho vay đã liên tục được điều chỉnh. Lãi suất huy động vẫn tuân theo qui định trong quyết định 16/2008/QĐ-NHNN, tức không được vượt quá 150% của lãi suất cơ bản, cho đến đầu năm 2011.

Cụ thể, lãi suất cho vay thỏa thuận đối với cho vay tiêu dùng từ tháng 01/2009 (Thông tư 01/2009/TT-NHNN ngày 23/01/2009), và đối với cho vay kinh doanh trung dài hạn, từ tháng 02/2010 (Thông tư 07/2010/TT-NHNN ngày 26/02/2010). Đến ngày 14/04/2010, NHNN ban hành Thông tư số 12/2010/TT-NHNN hướng dẫn Tổ chức tín dụng (TCTD) cho vay bằng đồng Việt Nam đối với khách hàng theo lãi suất thỏa thuận nhằm đáp ứng nhu cầu vốn của dự án, phương án sản xuất, kinh doanh, dịch vụ, đầu tư phát triển và đời sống có hiệu quả. Mặt tích cực của

Thông tư này hướng dẫn việc cho vay của các TCTD và công khai lãi suất cho vay nhưng vẫn còn nhiều điểm tiêu cực như: không hướng dẫn tiêu chí cho việc đánh giá hiệu quả của dự án để dẫn đến tranh chấp hợp đồng tín dụng, làm cho các TCTD phạm luật,...

Từ năm 2011 đến nay, các NHTM thực hiện cho vay theo lãi suất thỏa thuận và tuân thủ trần lãi suất huy động. Ngày 03/3/2011, NHNN ban hành Thông tư 02/2011/TT-NHNN quy định mức lãi suất huy động vốn tối đa bằng đồng Việt Nam (lãi suất tiền gửi; lãi suất chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu, tín phiếu và trái phiếu) của các tổ chức (trừ tổ chức tín dụng) và cá nhân bao gồm cả khoản chi khuyến mại dưới mọi hình thức không vượt quá 14%/năm. Ngày 28/09/2011, NHNN ban hành Thông tư số 30/2011/TT-NHNN quy định lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng là 6%/năm; đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng trở lên là 14%/năm. Đồng thời lãi suất cho vay vẫn áp dụng theo cơ chế thỏa thuận.

2. Xung quanh vấn đề trần lãi suất và tự do lãi suất

2.1 Bối cảnh ra đời chính sách trần lãi suất

Vì bất ổn trong thanh khoản, các ngân hàng đã huy động với lãi suất vượt quy định của Quyết định 16/2008/QĐ-NHNN từ lâu, nhưng NHNN cũng chỉ có thể yêu cầu các ngân hàng chấp nhận mức trần lãi suất thông qua Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam (VNBA) vào các tháng cuối năm 2010 vì NHNN chưa có quyền ban hành văn bản luật áp chế lãi suất kinh doanh của NHTM. Nhưng khi luật NHNN 2010 có hiệu lực, ngày 01/01/2011, tại Điều 12 quy định trong trường hợp thị trường tiền tệ có diễn

biến bất thường, NHNN quy định cơ chế điều hành lãi suất áp dụng trong quan hệ giữa các tổ chức tín dụng với nhau và với khách hàng, các quan hệ tín dụng khác.

Ngay khi có được quyền này, NHNN đã ban hành thông tư 02/2011/TT-NHNN quy định lãi suất huy động tối đa với đồng Việt Nam không quá 14% nhằm thực hiện giải pháp điều hành chủ động, linh hoạt, hiệu quả công cụ lãi suất cùng với các công cụ chính sách tiền tệ khác để góp phần kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội theo chủ trương của CP tại Nghị quyết số 11/NQ-CP; đồng thời tạo cơ sở pháp lý để xử lý đối với tổ chức tín dụng vi phạm quy định của NHNN về lãi suất huy động vốn tối đa bằng VND.

2.2 Những hệ quả xảy ra ngoài mục tiêu của chính sách

Thứ nhất, hiện tượng các ngân hàng cố tình vượt trần lãi suất do chính sách trần lãi suất chưa nhận được hỗ trợ tốt từ phía thị trường 2 (Thị trường giao dịch giữa các NHTM hoặc giữa NHTM với NHNN) khi trần lãi suất đưa ra không phản ánh đúng cân bằng thị trường. Trong quý 1 năm 2011, NHNN đã 3 lần điều chỉnh tăng các loại lãi suất chủ chốt với mức độ khác nhau, nhằm kiềm chế lạm phát đang có dấu hiệu bùng nổ ngay sau Tết Nguyên đán. Cùng lúc đó, NHNN đã hạn chế "cung" tiền qua thị trường mở về phạm vi lần quy mô giao dịch. Các "đại gia" ngân hàng lớn vốn là chủ cho vay trên thị trường liên ngân hàng vì có lợi thế vay vốn trên thị trường mở cũng đã hạn chế cho vay trên thị trường này. Hệ quả là lãi suất thị trường liên ngân hàng nhảy vọt, có thời điểm lên đến 22% - 23%/năm. Điều này đã dồn ép các NHTM chuyển sang huy động vốn bằng mọi giá trên thị trường tiền gửi dân cư vì lãi suất "ngầm" bình quân 17% - 18%/

VỚI LÃI SUẤT KINH DOANH CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI

HUYỀN MINH TUẤN - LÊ THỊ TUYẾT NHUNG
K09404A | K09404B

Trong hoàn cảnh thị trường trái phiếu chính phủ (CP) chưa phát triển, số lượng giấy tờ có giá còn hạn chế, thị trường OMO chưa đủ mạnh, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã buộc phải thực hiện công cụ hành chính để điều hành lãi suất kinh doanh của hệ thống ngân hàng. Tuy điều hành bằng biện pháp hành chính là không đúng với qui luật thị trường nhưng khi không còn công cụ nào khác tốt hơn trong từng giai đoạn cụ thể thì chúng ta cần chấp nhận giải pháp này. Vấn đề đặt ra là sự linh hoạt trong điều hành để giảm tác động của chính sách đến cơ chế thị trường.

năm vẫn rẻ hơn lãi suất vay vốn trên thị trường liên ngân hàng. ⁽¹⁾

Thứ hai, các ngân hàng yếu kém không thể vượt qua khó khăn thanh khoản do không thể cạnh tranh huy động vốn. Tính đến cuối tháng 10/2011, trong số khoảng 2.8 triệu tỷ đồng vốn huy động từ thị trường 1, khối ngân hàng cổ phần đã chiếm 45.2% (trong đó hơn 60% tập trung vào 5 ngân hàng), nhóm 6 NH thành viên quốc doanh giữ 43.8%, còn lại là các nhóm khác. ⁽²⁾

Thứ ba, cả ngân hàng và khách hàng luôn phải đối diện với rủi ro chính sách thường trực. Mức trần lãi suất không thể dự đoán trước sẽ thay đổi một cách chủ quan đột xuất khiến cho các chiến lược hoạt động của ngân hàng luôn phải chạy theo chính sách.

Thứ tư, mức trần lãi suất không được đặt ra dựa trên quy luật cung cầu tín dụng và huy động vốn mà phải phụ thuộc vào chỉ số giá tiêu dùng hoặc mục tiêu tăng trưởng của CPI!

Với những tồn tại như trên để cập nhưng giải pháp trần lãi suất vẫn được NHNN duy trì. Vậy đâu là lý do?

2.3 Vậy tại sao vẫn duy trì trần lãi suất mà không phải là tự do lãi

suất?

Trên lý thuyết nếu để tự do lãi suất thì trên thị trường lúc này, nguồn cung gồm người gửi tiền, NHNN - khi NHNN bơm/hút tiền trên thị trường 2 - và nguồn cầu gồm người đi vay. NHTM lúc này chỉ đóng vai trò trung gian làm chức năng phân phối. Cung cầu thị trường sẽ quyết định mức giá tức lãi suất (cho vay và huy động) và lãi suất này sẽ phản ánh đúng thực trạng thị trường. Thế nhưng, thị trường VN hiện nay có những vấn đề có thể làm thị trường này hoạt động không hiệu quả nếu để tự do lãi suất ngay thời điểm này. Cụ thể là:

- Hệ thống ngân hàng hiện đang không minh bạch thông tin. Điều này khiến cho người tham gia thị trường (người gửi tiền và người cho vay) không xác định được ngân hàng nào lành mạnh. Nên nếu để tự do lãi suất, các ngân hàng gặp vấn đề về thanh khoản sẽ đẩy lãi suất lên cao để huy động vốn, và người gửi tiền vì bất cân xứng thông tin nên dựa vào giá - lãi suất - để chọn ngân hàng gửi tiền chứ không phải cân nhắc giữa lợi nhuận (tức lãi suất nhận được) và rủi ro (khả năng các ngân hàng gặp rủi ro không trả tiền hoặc phá sản). Vấn đề lựa chọn ngân hàng lãi suất cao gửi tiền còn được hỗ trợ bởi "niềm tin" đã ăn

sâu vào tâm trí của đa số người gửi tiền rằng ngân hàng sẽ không thể phá sản, tiền gửi của họ sẽ đảm bảo an toàn. Bởi lẽ, trong lịch sử VN chưa có tiền lệ người dân gửi tiền vào ngân hàng mà bị mất vốn do ngân hàng phá sản.

- Đặc điểm của ngành ngân hàng khác với các ngành khác. Các ngân hàng yếu kém khó có thể bị loại bỏ ngay lập tức bằng cách cho phá sản vì sẽ gây ra hiệu ứng dây chuyền đến cả nền kinh tế. Cũng cần lưu ý rằng, hiệu ứng lan toả này còn mạnh hơn khi tất cả ngân hàng VN đều không bé (xét trên góc độ tài sản) khi so với quy mô nền kinh tế. "Nhóm ngân hàng có tổng tài sản từ 100 triệu USD đến 1 tỷ USD (từ 2,100 tỷ đến 21,000 tỷ đồng) - chiếm 56.6% tổng số ngân hàng của Hoa kỳ - cũng chỉ có tổng tài sản trung bình là 6,035 tỷ đồng, thấp hơn tổng tài sản của ngân hàng có tổng tài sản nhỏ nhất Việt Nam" ⁽³⁾. Trong khi quy mô nền kinh tế VN so với Mỹ (so về GDP) thì chỉ xấp xỉ 0.71% - số liệu GDP cuối năm 2010). Nên nếu để tự do thị trường thì theo lý thuyết các doanh nghiệp nào không thể sản xuất với mức chi phí thấp hơn mức giá thị trường sẽ phải bị đào thải khỏi thị trường. Ngành ngân hàng cũng không nằm ngoài qui luật này, nếu tự do

lãi suất, sẽ có những ngân hàng hoạt động không hiệu quả buộc phải rời khỏi thị trường, nhưng VN chưa có chuẩn bị giải pháp cụ thể hướng dẫn, hỗ trợ giải quyết trong trường hợp này.

- NHNN đang thực hiện tái cấu trúc hệ thống ngân hàng nhằm nâng cao chất lượng hệ thống, dựa trên khoanh vùng các ngân hàng yếu kém để có biện pháp “điều trị”. Nên cần sử dụng biện pháp hành chính để tránh chạy đua lãi suất giữa các ngân hàng (với xuất phát trong cuộc chạy đua này là ngân hàng yếu kém, sau đó hệ lụy là ngân hàng lớn buộc phải đẩy lãi suất cao hơn vì khách hàng lựa chọn nơi gửi tiền theo lãi suất), gây rắc rối thêm cho quá trình tái cấu trúc.

- Các thị trường được xem là sự lựa chọn đầu tư thay thế cho người gửi tiền như: vàng, BĐS,... cũng đang gặp vấn đề, chưa hoạt động đúng nghĩa theo cơ chế thị trường nên suất sinh lời và rủi ro của các kênh đầu tư này chưa phản



dạng ngoài kênh vay ngân hàng. Đứng trên góc độ người đi vay, họ khó có thể tìm ra sản phẩm thay thế nên dễ bị làm giá, tức phải vay với lãi suất cao. Tại Hội nghị Thường niên Việt Nam CFO năm 2011 với 300 DN tham dự, hơn 32% doanh nghiệp được hỏi cho biết vay vốn ngân hàng vẫn là nguồn huy động vốn chính.

Bảng so sánh quy mô một số ngân hàng so với GDP

Tên ngân hàng	Tin Nghĩa Bank	SCB	Ficombank	Lehman Brothers
Tổng tài sản NH/GDP	2.1%*	2.7%*	0.3%*	4.3%**

Nguồn: số liệu tổng tài sản ngân hàng lấy từ báo cáo tài chính của các ngân hàng; số liệu GDP lấy từ báo cáo của IMF

(*) các số liệu này dựa trên số liệu năm 2010 (**) số liệu năm 2008

ánh được giá trị thực. Từ đó, vấn đề lựa chọn nghịch rất dễ xảy ra khi người nắm giữ tiền quyết định đầu tư. Điều này làm người gửi tiền phản ứng nhạy cảm hơn mức bình thường khi lãi suất tăng giảm. Hậu quả là khi lãi suất chỉ giảm nhẹ người gửi tiền đã rút tiền chuyển sang kênh đầu tư khác làm cho nguồn vốn ngân hàng không ổn định. Nên khi tự do thị trường, lãi suất sẽ biến động liên tục, nguồn vốn ngân hàng sẽ càng không ổn định, cộng thêm việc hỗ trợ thanh khoản từ phía NHNN không đủ đáp ứng thanh khoản cho thị trường 1 (do nội lực NHNN không đủ mạnh hoặc do NHNN còn phải chịu chi phối bởi chính sách của CP trong từng thời kì), dễ dẫn đến việc lãi suất ra ngoài tầm kiểm soát của NHNN.

- Thị trường vốn chưa cạnh tranh hoàn hảo. Người đi vay chưa có được quyền lựa chọn kênh huy động vốn đa

- Thị trường 2 chưa đủ sức hỗ trợ thị trường 1 khi lãi suất đi chệch hướng ra ngoài tầm kiểm soát của NHNN, hoặc khi CP thực hiện mục tiêu tăng trưởng/kiểm chế lạm phát thì NHNN không đủ công cụ để giảm lãi suất/tăng lãi suất hỗ trợ quyết định của CP nếu không sử dụng biện pháp áp trần lãi suất như hiện nay.

Tóm lại, trên quan điểm cá nhân, tự do lãi suất là chưa thể trong giai đoạn hiện nay.

3. Hồi kết nào cho câu chuyện chính sách điều hành lãi suất trong năm nay.

- Lý do phải giảm trần lãi suất.

Giảm trần lãi suất huy động có nghĩa là người gửi tiền sẽ bị giảm suất sinh lời khi gửi tiền. Vậy tại sao lại luôn kêu gọi

giảm trần lãi suất? Giảm trần lãi suất mục tiêu là giúp doanh nghiệp vay được vốn với chi phí thấp hơn, góp phần giúp tăng trưởng kinh tế. Đó là lý do được đưa ra bởi những người theo trường phái kêu gọi giảm trần lãi suất.

- Giảm trần lãi suất có đáp ứng được mục tiêu giảm lãi suất cho vay?

Trong cuộc chơi xác định lãi suất cho vay có 3 người chơi chính là ngân hàng, người gửi tiền và người vay tiền.

Người gửi tiền bị thiệt là điều trông thấy rõ thông qua suất sinh lời. Về phía ngân hàng, giảm trần lãi suất họ sẽ khó khăn trong huy động vốn vì như phân tích ở trên người gửi tiền hành động dựa trên lãi suất. Có thể minh chứng là trong tháng 9/2011 khi NHNN siết chặt trần lãi suất (TT số 30/2011/TT-NHNN) thì ngay lập tức tháng 10 số dư tiền gửi bằng đồng VN giảm 1.29%.

Mặt khác, ngân hàng được lợi là thu được nguồn vốn rẻ hơn để có thể chủ động hơn trong việc cho vay với lãi suất thấp hơn thu hút được nhiều khách hàng vay hơn. Nhưng vấn đề là ngân hàng không cần nhiều khách hàng vay hơn vì 2 lý do là: ngân hàng bị chặn tăng trưởng tín dụng và khả năng huy động được nhiều vốn là không cao (Cụ thể là dù chưa giảm trần lãi suất xuống 13% và là các tháng sau Tết Nguyên Đán, theo thông lệ tiền vào hệ thống ngân hàng cao nhưng tổng kết đến 20/2/2012 số dư tiền gửi của khách hàng vẫn giảm 0.62% so với cuối năm 2011, trước đó giảm 3.29% trong tháng 1). Đơn giản là ngân hàng luôn phải đối mặt với áp lực lợi nhuận và hạn mức tăng trưởng tín dụng. Bị hạn chế cho vay thì tất yếu phải thu lại tiền lời trên một đồng cho vay cao hơn để bù đắp lợi nhuận mất đi do hạn mức tăng trưởng tín dụng. Điều này đồng nghĩa với lãi suất cho vay không dễ gì giảm xuống được.

Về phía người đi vay, khi giảm trần lãi suất, họ kì vọng được vay với lãi suất thấp hơn, nhưng đối diện với khả năng không vay được nếu hiệu ứng giảm nguồn vốn huy động do giảm trần lãi suất quá mạnh khiến các ngân hàng

không đủ vốn cho vay. Khi đó, người đi vay sẽ đối diện với kết quả không thể vay được, hoặc vẫn phải cạnh tranh chấp nhận lãi suất cao như lúc chưa giảm trần lãi suất.

NH dễ tập trung vào lợi nhuận mà thiếu đi sự cân bằng giữa an toàn và lợi nhuận. Lãi suất cho vay hiện không bị áp trần lãi suất, tức giao dịch thoả thuận giữa người vay và ngân hàng. Như đã phân tích ở trên phần chưa thể tự do lãi suất, trên thị trường hiện đang tồn tại bất cân xứng thông tin, thông tin không minh bạch và tâm lý khó có thể phá sản rất dễ dẫn đến NH cho vay các đối tượng rủi ro cao với lãi suất cao mà bỏ qua các khách hàng tốt nhưng không chấp nhận mức lãi suất cao. Điều này cũng một phần do cơ chế giám sát của NHNN chưa chặt chẽ đã để cho các ngân hàng cho vay quá nhiều vào các lĩnh vực rủi ro.

NHNN cũng chưa có cơ chế để hạn chế sự chênh lệch giữa lãi suất cho vay và lãi suất huy động của các NHTM. Ở Mỹ, các ngân hàng phải đánh đổi giữa cho vay với lãi suất cao và việc chịu mức thuế suất cao cho khoản cho vay cao đó. Trong khi ở VN vẫn chưa có biện pháp hành chính cũng như biện pháp kinh tế cho vấn đề chênh lệch lãi suất cho vay và huy động. Có chăng, cũng chỉ là biện pháp NHNN yêu cầu các ngân hàng cho vay các gói tín dụng ưu đãi các lĩnh vực sản xuất ưu tiên với lãi suất thấp.

Tóm lại, nếu các vấn đề vừa đề cập chưa được giải quyết đồng loạt thì lãi suất cho vay khó lòng “chạy cùng chiều” với giảm trần lãi suất huy động.

- Vậy đâu là giải pháp cho chính sách điều hành lãi suất kinh doanh

Lãi suất, giá của các khoản đi vay và cho vay, được xác định trên thị trường huy động vốn và cho vay. Mặc dù chưa thể để cho thị trường này tự do cạnh tranh nhưng biện pháp hành chính - áp trần lãi suất, cũng cần áp dụng dựa trên cung cầu thị trường. Túc dựa trên tình hình thanh khoản của các ngân hàng và nhu cầu vốn của người đi vay. Tăng hay giảm trần lãi suất chỉ có thể hiệu quả khi dựa trên diễn biến thực tế của thị trường thông qua tính toán số liệu trên hệ thống chứ không thể nào dựa trên bất cứ mục tiêu nào khác như lạm phát hay tăng trưởng. Nếu đã chạy theo mục tiêu lạm phát hay tăng trưởng thì lãi suất phải là công cụ để thực hiện mục tiêu đó. Khi đó, công cụ này cần phải kết hợp tốt với các công cụ khác của chính sách tiền tệ để điều chỉnh trần lãi suất nhịp nhàng theo lộ trình được vạch ra trước. Ngoài ra, chính sách tài khoá cũng phải được kết hợp đồng bộ - tất cả vì mục tiêu lạm phát hoặc tăng trưởng đã đề ra. Hiện tại, trần lãi suất huy động đã bị đưa về mức 13% nhưng đó chưa phải là tín hiệu cho việc giảm lãi suất cho vay, mọi chuyện vẫn còn phía trước.

CHÚ THÍCH

(1) Nguồn số liệu lấy từ bài viết trên InfoTV - <http://www.infotv.vn/ngan-hang-tai-chinh/tin-tuc/56294-quy-12011->

(2) Nguồn: tác giả tự tổng hợp từ các bài báo

(3) Trích dẫn bài viết “Câu chuyện ngân hàng nhỏ ở Việt Nam” - TS. Hoàng Công Gia Khánh

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- <http://cafef.vn/20120303090532932CA34/bo-tran-lai-suot-nhung-quan-diem-trai-chieu.chn>

- <http://vef.vn/2012-01-21-bao-gio-ha-lai-suot->

- <http://www.voanews.com/vietnamese/blogs/du/lai-suot-thuc-duong-09-15-2011-129901528.html>.

- Ths. Phạm Quốc Việt, “Một số suy nghĩ về lãi suất cơ bản”.

- Các văn bản luật: Luật NHNN (1997), Luật NHNN (2010), Quyết định 546/2002/QĐ-NHNN, Quyết định 16/2008/QĐ-NHNN, Thông tư 01/2009/TT-NHNN, Thông tư 07/2010/TT-NHNN, Thông tư 12/2010/TT-NHNN, Thông tư 02/2011/TT-NHNN, Thông tư 30/2011/TT-NHNN.

- TS. Hoàng Công Gia Khánh, Bài viết “Câu chuyện ngân hàng nhỏ ở Việt Nam”.

- <http://www.infotv.vn/ngan-hang-tai-chinh/tin-tuc/56294-quy-12011->



PHÂN NHÓM CHỈ TIÊU TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG NƯỚC CỜ ĐẦU TIÊN TRONG NĂM

NGUYỄN TÚ Mẫn
K09404B

2012



Sau nhiều năm tăng trưởng tín dụng cao đã dẫn đến lạm phát cao và nợ xấu tăng không ngừng trong hệ thống Ngân hàng (NH). Năm 2011, NH Nhà nước Việt Nam (NHNN) đưa ra hạn mức tăng trưởng tín dụng 20% đối với các NH trong nỗ lực ổn định hệ thống tài chính. Năm 2012 NHNN chọn và đưa ra hạn mức tăng trưởng tín dụng áp dụng riêng với từng nhóm đối tượng NH, tùy thuộc vào tình hình sức khỏe tài chính.

mai (NHTM) đặt ra sau sự cao bằng trong năm 2011.

Nhìn vào cơ chế phân bổ tín dụng lần này chúng ta có thể nhận thấy được mục đích của NHNN là tạo điều kiện tối đa theo định hướng chung cho những trung gian có vốn mạnh và lành mạnh, hạn chế những bất cập từ tín dụng ở những đầu mối yếu kém. Tuy nhiên không chỉ dừng lại ở đó, NHNN đang hướng tới các mục tiêu cao hơn và xa hơn trong nhiệm vụ xuyên suốt năm 2012 và các năm tiếp theo: kiểm chế lạm phát - ổn định kinh tế vĩ mô; giảm lãi suất về mức phù hợp với nền kinh tế; tái cấu trúc, lành mạnh hóa hệ thống NH tạo tiền đề tái cấu trúc toàn bộ hệ thống kinh tế Việt Nam - "1 mũi tên, 3 mục tiêu".

Kiểm chế lạm phát, chia sẻ gánh nặng với nền kinh tế.

Lạm phát là căn bệnh kinh niên của mọi nền kinh tế. Ở Việt Nam nguyên nhân dễ nhận thấy nhất là chính sách tiền tệ chưa hiệu quả, thiếu độc lập, đa mục tiêu, không tập trung vào nhiệm vụ tiền quyết-ổn định giá, mà thường chịu áp lực điều chỉnh từ chính sách tài khóa, hy sinh cho mục tiêu tăng trưởng kinh

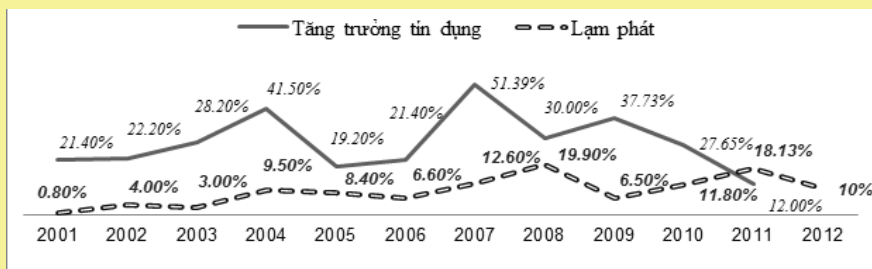
tế. Trong thời gian dài, tín dụng tăng trưởng ở mức cao, trung bình khoảng 30%/năm, tổng phương tiện thanh toán cũng tăng mạnh, thêm vào đó là hiệu quả đầu tư chưa cao, làm cho lượng tiền trong nền kinh tế tăng lên mà lượng hàng hóa tăng không tương xứng gây ra lạm phát. Vì vậy thắt chặt tiền tệ, đặc biệt là hạn chế tăng trưởng tín dụng (chủ yếu là cho vay), ưu tiên tín dụng cho lĩnh vực sản xuất, hạn chế tín dụng xấu,...là một việc làm cần thiết cho nền kinh tế hiện nay.

Thứ nhất: việc phân nhóm cấp "quota" tín dụng cho từng NH dựa trên "sức khỏe" sẽ hạn chế được việc các NH cấp tín dụng tràn lan, đồng thời tập trung tận dụng chỉ tiêu tín dụng ít ỏi được cấp để tìm kiếm lợi nhuận trên các khoản cho vay có khả năng sinh lời và rủi ro thấp (vì tín dụng là nguồn thu chính của các NH), từ đó chủ động giảm cung đầu tư và cắt giảm cầu tiêu dùng được tài trợ bởi tín dụng của doanh nghiệp và cá nhân, góp phần làm giảm lạm phát.

Thứ hai: thắt chặt tiền tệ mà cụ thể là duy trì tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống ở mức 15%-17% (tương đối thấp so với những năm trước đây) không có nghĩa rằng sẽ đẩy lãi suất cho vay lên cao, làm tăng chi phí của doanh nghiệp,

Ngày 13/2/2012, Thống đốc NHNN đã ban hành Chỉ thị số 01/2012/CT-NHNN về tổ chức thực hiện chính sách tiền tệ và đảm bảo hoạt động NH an toàn, hiệu quả năm 2012 và giải pháp điều hành tín dụng năm nay. Theo đó, các NH thuộc nhóm 1 hoạt động tương đối an toàn, ổn định, lành mạnh được tăng trưởng tín dụng tối đa 17% trong năm nay (Vietcombank, BIDV, Vietinbank, ACB, STB, EIB, Techcombank, VPbank, VIB, Seabank, Maritime bank, MHB, MB, Agribank, SHB,...). Nhóm 2 là các NH hoạt động trung bình, được tăng trưởng tín dụng tối đa 15% (DongABank, NamABank, Southernbank, OCB, An-Binhbank, PG bank, BaoVietbank, SHB, KienLongbank, DaiABank, Lienvietpostbank, Westernbank, Oceanbank, BacABank,...). Các NH nhóm 3 hoạt động dưới trung bình được tăng trưởng tín dụng tối đa 8% (chỉ có HabuBank công bố) và NH nhóm 4 có nguy cơ mất an toàn, biểu hiện mất an toàn, thuộc diện phải cơ cấu lại, sẽ không tăng trưởng tín dụng. Đây là điểm mới trong năm 2012 và đã đáp ứng yêu cầu của các Ngân hàng thương

Mối quan hệ giữa tăng trưởng tín dụng và lạm phát



Nguồn: Tổng cục Thống kê

dẫn đến tăng giá hàng hóa, gây áp lực cho lạm phát. Khoản vôi bản về tác động của chính sách này lên lãi suất, nhưng cho dù lãi suất cho vay có tăng đi nữa thì tổng chi phí chưa hẳn đã tăng, do doanh nghiệp sẽ cắt giảm vốn, nhân sự và chi phí hoạt động không cần thiết,... để tiếp tục duy trì sản xuất. Một điều hoàn toàn bình thường vì trên thực tế với mức lãi suất cao như hiện nay, nhiều doanh nghiệp đã, đang và sẽ ngừng hoặc giảm vay tiền từ NH, tức là điều chỉnh hành vi, chứ không phải là chấp nhận mức chi phí cao và tiếp tục sản xuất.

Thứ ba: mỗi chính sách kinh tế đều có độ trễ nhất định, giảm tăng trưởng tín dụng cũng không ngoại lệ. Quan sát mức tăng trưởng tín dụng và lạm phát qua các năm, dễ dàng nhận thấy chúng có mối quan hệ chặt chẽ với nhau: nếu như tăng trưởng tín dụng tăng trong năm trước thì lạm phát sẽ tăng trong năm tiếp sau và ngược lại. Với mức tăng trưởng tín dụng 12% năm 2011 (giảm đáng kể so với các năm trước) sẽ góp phần vào việc đưa lạm phát về một con số như mục tiêu chính phủ đề ra trong năm nay. Và bằng chứng là chỉ số giá tiêu dùng 2 tháng đầu năm 2012 đã giảm xuống còn 16.44% (18.13% tháng 12/2011). Do đó hạn chế tăng trưởng tín dụng là một biện pháp cần thiết để kiểm chế lạm phát.

Cơ sở cho việc giảm lãi suất:

Mục tiêu không kém phần quan trọng mà NHNN muốn hướng tới từ chính sách này là giảm lãi suất cho vay. Nghe có vẻ hơi mâu thuẫn, khi cung tín dụng bị hạn chế mà cầu đang ở mức cao như hiện nay thì lãi suất cho vay đáng lý ra phải tăng. Tuy nhiên trong trường hợp này, mục đích của NHNN là khi đã kéo được lãi suất huy động xuống sẽ tạo cơ sở hạ nhiệt lãi suất cho vay - hiện đang ở mức cao 20%-25%, thậm chí có lúc lên đến 28%, khó mà có doanh nghiệp nào dám tiếp cận nguồn vốn đắt đỏ này để tiếp

tục sản xuất.

Việc phân nhóm tăng trưởng tín dụng để đảm bảo chỉ tiêu phù hợp với nhu cầu và tình trạng "sức khỏe" của từng NH đã khắc phục hạn chế cào bằng chỉ tiêu như năm 2011, tạo điều kiện cho hệ thống NHTM tiếp tục cung ứng nguồn vốn, hỗ trợ tăng trưởng cho nền kinh tế. Đồng thời với việc tập trung vào những lĩnh vực nông nghiệp nông thôn, cho vay các doanh nghiệp vừa và nhỏ, cho vay xuất khẩu... các lĩnh vực khác không được khuyến khích tiếp tục chịu sự giới hạn về tỷ lệ dưới 16% trên tổng dư nợ tín dụng làm giảm khả năng xảy ra nợ xấu, nợ dưới chuẩn,... cho các khoản tín dụng của NH. Cùng với nhiều biện pháp hỗ trợ như: tái cấp vốn, chiết khấu, hoạt động thị trường mở,... NHNN đã phần nào giải quyết vấn đề thanh khoản cho các NH yếu kém, giúp cải thiện thanh khoản cho toàn hệ thống, tránh tiếp diễn tình trạng chạy đua lãi suất huy động để đảm bảo thanh khoản dẫn đến làm tăng lãi suất cho vay như đã từng xảy ra.

Những NHTM nhóm 3 được tăng trưởng tín dụng thấp và nhóm 4 không được tăng trưởng tín dụng sẽ không cần phải chạy đua huy động vốn bằng mọi giá như trước để tài trợ cho tăng trưởng tín dụng. Điều này có nghĩa cuộc đua huy động vốn để tài trợ cho tín dụng chỉ còn phụ thuộc vào các NHTM nhóm 1 và nhóm 2. Tuy nhiên, tình hình thanh khoản của các NHTM này hiện đang khá tốt, nguồn vốn dồi dào nên không cần phải đẩy cao lãi suất huy động, từ đó hạ nhiệt lãi suất cho vay. Bằng chứng hàng loạt NH công bố mức lãi suất cho vay chủ yếu 17% - 19%; đặc biệt một số gói ưu đãi với mức lãi suất cực thấp: Vietcombank, Agribank 14.5%, gần bằng trần lãi suất huy động, Vietinbank 15.8%, BIDV 15.5%, ACB, VIB, Sacombank, VP bank, HSBC... và nhiều NH khác cũng đã công bố những gói tín dụng lãi suất ưu đãi. Hiện nay, lãi suất giao dịch trên thị trường liên NH kỳ hạn qua đêm, thậm

chỉ 1 tháng, chỉ ở mức dưới 10% (ngày 01/3/2012 kỳ hạn qua đêm 9.66%, 1 tuần 10.61% và 2 tuần 10.33%). Đây là cơ sở tiền đề cho việc hạ lãi suất trong thời gian tới.

Cũng có một số ý kiến cho rằng các NH luôn đặt chỉ tiêu lợi nhuận đầu năm, khi bị hạn chế tăng trưởng tín dụng (cho vay ít đi) thì họ phải tăng lãi suất cho vay để đáp ứng đủ lợi nhuận đã đặt ra. Tuy nhiên việc làm này là không thể: thứ nhất nhu cầu vốn của nền kinh tế mặc dù đang rất cao nhưng ở mức lãi suất cao như hiện nay thì ít doanh nghiệp dám mạo hiểm đi vay, đồng thời việc tăng lãi suất cho vay sẽ làm cho khách hàng tìm đến các NH khác có tiềm lực về vốn và hiện đang có nhiều vốn nhàn rỗi, chào lãi suất thấp hơn; thứ hai NHNN đã đề ngỏ một phần về cơ hội có thể điều chỉnh tăng trưởng tín dụng đối với các NH, sẽ dao động trong khoảng từ 15% - 17%, tức là có thể thay đổi một cách linh hoạt và sau sáu tháng thực hiện, NHNN sẽ xem xét điều chỉnh chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng đối với các tổ chức tín dụng phù hợp với diễn biến tiền tệ, tín dụng, hoạt động NH và đảm bảo đạt được mục tiêu của chính sách tiền tệ. Do đó mục tiêu lợi nhuận của các NH vẫn có thể đảm bảo khi mà nhu cầu tín dụng thường cao ở những tháng cuối năm; thứ ba với tình hình kinh tế như hiện nay thì nhiều NH sẽ không sử dụng hết chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng được giao và khả năng sẽ có sự mua bán, "chia sẻ" chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng giữa các NH thông qua các công cụ như bảo lãnh, cho vay, gửi tiền... lẫn nhau. Do vậy hầu hết các NH đều lập kế hoạch phát triển cho năm nay theo chỉ tiêu tín dụng được giao, tập trung vào các lĩnh vực được khuyến khích.

Khoanh vùng, đẩy mạnh quá trình tái cấu trúc:

Phân loại NH theo chất lượng tín dụng và giao chỉ tiêu tăng trưởng cho từng nhóm trong ngắn hạn giúp tạo sức ép để tái cơ cấu NH. Bởi các NH bị liệt vào nhóm 4 vốn dĩ yếu kém sẽ càng gặp khó khăn hơn. Lợi nhuận các NH này phụ thuộc phần lớn vào hoạt động đi vay và cho vay nhưng bây giờ không được tăng trưởng tín dụng thì coi như khó có lãi. NH chỉ còn cách tổ chức, cơ cấu lại tài sản, cơ cấu lại các khoản nợ theo hướng tích cực hơn, tập trung

thu hồi nợ cũ, nợ xấu và cho vay trên khoản tiền này hiệu quả hơn thì có thể đảm bảo tín dụng tăng trưởng bằng 0. Nhưng điều này vẫn chưa phải là nỗi lo lớn nhất bởi vì các NH có thể “lách” bằng nhiều hình thức để chia nhau phần chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng của các NH sử dụng không hết như đã đề cập. Mối nguy hại lớn nhất ảnh hưởng tới các NH này là lòng tin của người gửi tiền và các cổ đông.

Mặc dù không chịu áp lực phải huy động vốn để tiếp tục tăng trưởng tín dụng, nhưng những NHTM nhóm 4 vẫn tiếp tục chịu áp lực huy động để tài trợ cho các khoản cho vay trước đó. Đồng thời nếu khách hàng có dấu hiệu rút tiền mạnh khỏi những NHTM nhóm 3, nhóm 4 để chuyển sang những NHTM nhóm 1 và nhóm 2 thì thanh khoản của các NHTM này khó mà đảm bảo. Khi đó, nếu không có sự hỗ trợ từ phía NHNN thì các NHTM này buộc phải cạnh tranh huy động vốn bằng mọi giá từ dân cư, doanh nghiệp và liên NH, đẩy lãi suất lên cao và đến một lúc nào đó cũng mất khả năng chi trả buộc phải sáp nhập hoặc phá sản.

Không chỉ có vậy, các NHTM này sẽ chịu áp lực lớn từ việc các cổ đông có thể rút vốn hoặc không tiếp tục mua cổ phần khi các NHTM này phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn. Điều này sẽ khiến cho việc đáp ứng các tỷ lệ an toàn vốn gặp khó khăn. Khó tăng vốn cũng đồng nghĩa với việc NHTM khó có thể mở rộng mạng lưới hoạt động của mình, mở rộng quy mô tài sản... Và do đó sẽ khó có thể tiếp tục cạnh tranh so với các NHTM nhóm trên. Hoạt động kinh doanh ngày càng trở nên khó khăn hơn, cộng thêm vấn đề xử lý nợ và đảm bảo thanh khoản vẫn là nỗi lo thường trực của các NHTM này. Vì vậy không còn con đường nào khác, buộc các NH yếu phải tiến hành mua bán và sáp nhập.

Với nhiều điểm nổi bật như vậy nhưng khi đi vào thực hiện cũng bộc lộ không ít điều phải bàn tới:

Đầu tiên phải nói tới đó là sự mập mờ trong chỉ tiêu phân nhóm khiến cho không ít NH ám ức về thứ hạng, xu hướng là các NH lớn được xếp vào nhóm một trong khi một số NH này có tỷ lệ nợ xấu cao, và không ai dám chắc sẽ không có tiêu cực khi tín dụng là nguồn thu chủ

yếu của các NH mà lại đang được cấp phát theo cơ chế “xin-cho”.

Thứ hai dường như NHNN chưa tính đến việc chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng tuyệt đối của từng NH, đối với NH lớn thì con số 17% đòi hỏi một lượng vốn khổng lồ có thể vượt quá khả năng huy động của NH, trong khi đó còn số này đối với các NH nhỏ thì chẳng thấm vào đâu. Nếu không có một sự quản lý từ phía NHNN, chắc chắn sẽ xảy ra việc “đi đêm” của các NHTM để chuyển giao phần tín dụng chưa sử dụng hết và nhu cầu cho vay vốn của nhau, và nó sẽ làm cho nguồn vốn chạy lòng vòng trong hệ thống NH, dẫn tới làm tăng chi phí vốn đối với doanh nghiệp.

Cuối cùng là điều mà ít ai ngờ tới khi các NH nhóm 1, nhóm 2 sử dụng vị trí tăng trưởng tín dụng thấp của NH nhóm 3, nhóm 4 làm vũ khí để lôi kéo khách hàng gửi tiền qua NH mình - một hình thức cạnh tranh cực kì không lành mạnh, ảnh hưởng xấu tới hệ thống.

Tóm lại, phân nhóm tăng trưởng tín dụng là một hướng đi đúng trong chính sách của NHNN nhằm kiểm chế lạm phát, hạ nhiệt lãi suất, đồng thời đẩy nhanh quá trình tái cấu trúc hệ thống NH. Tuy nhiên trong quá trình thực hiện cần tăng cường sự minh bạch và có chế tài xử lý các tiêu cực xảy ra cũng như linh hoạt hơn trong từng chính sách để đảm bảo mục tiêu đề ra.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

<http://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=621>
<http://www.tinkinhte.com/tai-chinh-dau-tu/phan-tich-nhan-dinh/chinh-sach-tien-te-2012-thach-thuch-lon-nhat.nd5-dt.150362.123131.html>
<http://cafef.vn/20120224090929823CA34/ngan-hang-lo-e-chi-tieu-tin-dung.chn>
<http://cafef.vn/20120217101851933CA34/ngan-hang-nhom-iv-van-duoc-cho-vay.chn>
<http://vneconomy.vn/2012030501261151p0c6/co-hoi-van-mo-sau-phan-nhom-tin-dung.htm>
<http://vef.vn/2012-02-22-ngan-hang-nhom-4-suc-ep-tu-tin-don->
<http://dantri.com.vn/c25/s76-521762/xac-dinh-thu-pham-gay-lam-phat-tai-viet-nam.htm>

Khái niệm một nền kinh tế bong bóng và nguyên nhân bong bóng BĐS Việt Nam

Thuật ngữ bong bóng kinh tế

Hiện tượng bong bóng kinh tế (speculative mania) là hiện tượng chỉ tình trạng thị trường trong đó giá hàng hóa hoặc tài sản giao dịch tăng đột biến đến một mức giá vô lý hoặc không bền vững.

Theo sau bong bóng kinh tế là hiện tượng giảm giá đột ngột hay còn gọi là “bong bóng vỡ”. Cả giai đoạn “phình to” và giai đoạn “bong bóng nổ” là kết quả của “phản ứng thuận chiều”, khi đại đa số người tham gia vào thị trường đều hành động một cách đồng nhất. Vì vậy, giá cả trên thị trường lúc này biến động khó lường và khó có thể dự đoán được nếu chỉ dựa vào nguyên tắc cung cầu.

Theo đó, thuật ngữ “bong bóng BĐS” được hiểu là sự tăng giá đột biến trong một giai đoạn nhất định do nhiều nguyên nhân tác động. Và như vậy, giá cả BĐS trong giai đoạn đó rất khó để xác định nếu căn cứ vào tình trạng cung cầu trên thị trường.

Nguyên nhân “bong bóng BĐS” Việt Nam 2007-2008

Trong 2 năm 2007-2008 BĐS nhận được luồng tín dụng đổ vào mạnh mẽ.

Sau khi Việt Nam gia nhập WTO cũng là lúc thị trường trong nước đón nhận một luồng đầu tư từ nước ngoài. Chỉ trong năm 2007, Việt Nam đã đón hơn 20 tỷ USD đầu tư trực tiếp từ nước ngoài, dẫn đến nhu cầu về văn phòng và nhà ở tăng cao. Đồng thời, cùng với việc nới lỏng các chính sách về mua nhà cho người nhập cư, Việt kiều và người nước ngoài của Chính phủ thì số lượng người nước ngoài được mua nhà ở Việt Nam đã ở khoảng hơn 25,000 người, số lượng Việt kiều ở khoảng 100,000 người đã tạo điều kiện cho luồng vốn đầu tư chảy mạnh vào BĐS trong nước.

Ngoài nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, BĐS còn đón nhận một luồng vốn lớn từ nội địa. Năm 2006-2007 là hai năm huy hoàng của chúng khoán, tạo ra một nguồn vốn thặng dư lớn từ thị trường này, nhưng vào khoảng tháng 10/2007, thị trường chứng khoán có dấu hiệu đi xuống, các NĐT đẩy mạnh bán ra và hạn chế mua vào, cùng với sự biến động “trời sập” bất ổn của thị trường



TÁC ĐỘNG CỦA LÃI SUẤT ĐẾN BONG BÓNG BẤT ĐỘNG SẢN VIỆT NAM

LÊ THỊ KHẮC VI
K09404A

Từ sau đổi mới năm 1991, giới đầu tư đã chứng kiến sự trở mình thay đổi lớn trong thị trường bất động sản (BDS), đặc biệt là sau 3 giai đoạn thăng trầm năm 1991-1993, 2001-2003 và 2007-2008. Trong bài này chúng ta sẽ đi sâu vào phân tích, tìm hiểu về hiện tượng “bong bóng” BDS năm 2007-2008, cụ thể là xem xét đến tác động của lãi suất- một trong những công cụ của chính sách tiền tệ- đến thị trường BDS như thế nào. Liệu rằng sự quá trình “bơm hơi” cho “quả bóng” 2007-2008 và khủng hoảng trên thị trường BDS từ sau 2008 có sự góp mặt đáng kể của yếu tố lãi suất hay không khi mà Chính phủ đã áp dụng các biện pháp thắt chặt tín dụng thông qua lãi suất để kìm hãm bong bóng BDS, mục đích cuối cùng là khống chế tỷ lệ lạm phát tăng cao?

vàng, lượng vốn dồi dào có được từ hai thị trường này đổ mạnh vào thị trường BDS.

Cuối năm 2007, các ngân hàng đồng loạt nới lỏng về lãi suất và điều kiện cho vay. Cụ thể, Eximbank áp dụng mức lãi suất dưới 1%/tháng với loại hình cho vay mua nhà, đất trả góp với tỷ lệ vốn vay lên đến 80-100%. Sacombank kết hợp với IFC cho vay 500 tỷ đồng mua nhà đất. Techcombank áp dụng mức lãi suất dựa trên cơ sở có tính đến xu hướng tăng thu nhập và khả năng trả nợ của khách hàng, tỷ lệ vốn vay tối đa lên đến 80% trong 20 năm thay vì là 10 năm như trước. ABBank với hạn mức 90% tổng nhu cầu vốn và 80% tổng giá trị tài sản đảm bảo, cho vay trả góp mua nhà đất trong 30 năm. HDBank cho vay 100% giá trị căn nhà trong 30 năm dưới hình thức vay thế chấp...

Như vậy, cơ cấu vốn đầu tư vào BDS Việt Nam trong hai năm này có đến 60% là vốn vay ngân hàng, còn lại 40% là nguồn FDI và vốn tự có trong nước. Vì phải phụ thuộc quá lớn vào nguồn tín dụng từ ngân hàng nên khi thị trường biến động, thị trường BDS cũng gặp rủi ro về chính sách

tiền tệ của chính phủ, cụ thể là rủi ro về lãi suất.

Tác động của lãi suất đến hiện tượng “bong bóng” trên thị trường BDS từ năm 2007 đến nay

Nếu như giai đoạn 2007 - nửa đầu 2008 là giai đoạn khởi đầu của BDS nhờ vào nhiều yếu tố thuận lợi cho thị trường này thì nửa cuối năm 2008, tác động của bong bóng BDS cùng nhiều lĩnh vực khác như giá xăng dầu, vàng, chứng khoán... làm nền kinh tế rơi vào lạm phát nghiêm trọng, thị trường BDS cũng theo đó rơi vào khó khăn.

Theo mức lãi suất cơ bản mà NHTW công bố, các NHTM sẽ áp dụng lãi suất huy động và cho vay không quá 150% lãi suất cơ bản.

Theo đó, trong cả năm 2007, mức lãi suất cho vay không quá 14% nhưng hầu hết các NHTM đều cho vay dưới mức đó. Cùng với những điều kiện thuận lợi về luồng vốn như đã nêu, thị trường BDS “nóng” lên với lượng giao dịch ngày càng tăng mạnh, cung không đủ cầu. Đỉnh điểm

của “sức nóng” là khi có hiện tượng người mua nhà xếp hàng bốc thăm chờ mua căn hộ của công ty liên doanh Phú Mỹ Hưng. Hàng loạt các dự án chung cư được chào bán với giá “trên trời” như dự án An Phú-An Khánh (29-45 triệu đồng/m²), dự án công ty Him Lam (43 triệu đồng/m²), dự án Sadeco (16-20 triệu đồng/m²)...

Nhưng khi bước sang năm 2008, dấu hiệu lạm phát bùng nổ hai con số, theo thống kê, lạm phát năm 2007 là 12.6%, trong khi đó năm 2008, tỷ lệ này lên đến con số 22.97%. Sử dụng lãi suất làm công cụ chính để điều tiết lạm phát, NHTW tăng lãi suất cơ bản lên từ 8.75%- 14%. Đồng thời, hạn chế tín dụng vào BDS. Đặc biệt, nửa năm sau 2008, khoảng tháng 7/2008 lãi suất cơ bản lên đỉnh 14% đánh dấu một chặng đường khó khăn của thị trường BDS.

Khi luồng tín dụng vào bị hạn chế, thị trường BDS gặp lao đao vì thực tế 60% vốn nội địa đầu tư vào BDS là vốn vay ngân hàng. Hơn 60% công trình xây dựng từ vốn vay ngân hàng nên các chủ đầu tư đẩy mạnh bán ra, thu hồi vốn trả nợ với lãi suất cao vì khả năng chịu đựng lâu dài

kém. Đến cuối năm 2008, nhà đất trên thị trường đã mất bình quân 50% giá trị so với thời đỉnh điểm cơn "sốt". Nhưng lượng cầu thực chỉ chiếm khoảng 40% thị trường, còn lại 60% người mua là đầu tư và đầu cơ. Trong 60% này bao gồm cả vốn tự có và vốn vay.

Khi NĐT ồ ạt bán ra, lúc này chỉ còn lại lượng cầu thực ít, dẫn đến thị trường rơi vào ảm đạm. Những dự án đất nền, chung cư cao cấp đang xây dựng dở dang rơi vào tình trạng thiếu vốn, phải ngừng sản xuất và đối mặt với gánh nặng trả lãi vay. Chỉ trong vòng 2 năm từ cuối 2008-2010, thị trường chứng kiến hơn 25 thương vụ M&A, hàng loạt các doanh nghiệp BĐS vừa và nhỏ lâm vào tình trạng phá sản vì mất khả năng trả lãi. Bên cạnh khó khăn thì mặt khác thị trường cũng dần dần được thanh lọc qua quá trình loại bỏ những doanh nghiệp BĐS yếu kém và còn trụ lại trên thị trường là doanh nghiệp có sức mạnh về vốn và hoạt động bền vững.

Tuy nhiên, dù thị trường đã "thanh sạch" hơn nhưng tâm lý người mua sau biến động là chờ đợi BĐS trở về giá trị thật. Giá trị mà người mua mong đợi là giá trị thực tạo lập ra BĐS một cách hợp lý. Trong khi

ở năm 2009, nhưng thị trường 2010 vẫn chịu cảnh khan hiếm nguồn vốn tự có mà chủ yếu vẫn là vốn vay, giao dịch trầm lắng hơn so với năm 2009. Sang 2011, tính trung bình cả năm thì mỗi sàn BĐS chưa đến 10 giao dịch thành công.

Đặc biệt trong năm 2011, thực hiện tinh thần Nghị quyết 11 của chính phủ, NHTW ban hành Chỉ thị 01, yêu cầu các ngân hàng trong nước, chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam đến 30/6/2011 phải đưa tỉ trọng cho vay chứng khoán, BĐS... so với tổng dư nợ về dưới 22%. Đến hết 31/12/2011 tỷ lệ này chỉ còn 16%. Ngay lập tức, các ngân hàng thương mại thắt chặt hơn trong duyệt hồ sơ và giải ngân các hợp đồng tín dụng BĐS, gấp rút thu hồi các khoản nợ đọng. Lãi suất cho vay trong lĩnh vực này không những ở mức cao mà còn là vấn đề khó tiếp cận vốn.

Như vậy bức tranh chung của BĐS là cùng với mức lãi suất tăng theo từng năm, tăng trưởng tín dụng trong BĐS giảm thì số lượng giao dịch thành công rất ít, thị trường ảm đạm. Việc các NĐT và đầu cơ có hiện tượng "tháo chạy" để rút vốn ra khỏi thị trường nhằm thoát khỏi áp lực lãi suất đã làm nên làn sóng giảm giá BĐS, nguyên nhân sâu xa cũng xuất phát từ sự phát triển không bền vững, dựa dẫm quá nhiều vào vốn vay, trong quá trình xây dựng yếu kém trong việc tính toán để hạ chi phí dẫn đến việc khi thị trường có biến động gặp khó khăn, lãi suất tăng, tín dụng đầu vào giảm thì ngay lập tức thị trường BĐS bị chao đảo.

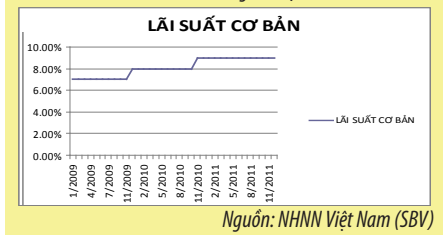
Để nỗ lực khắc phục tình trạng bế tắc trên thị trường này, đầu 2012, Chính phủ quyết định tiếp tục thực hiện nghị quyết 11 với một số điều chỉnh như chính sách tiền tệ chặt chẽ và linh hoạt, đưa BĐS ra khỏi nhóm ngành phi sản xuất. NHTW xác định 4 nhóm đối tượng BĐS được tiếp cận vốn tín dụng ngân hàng là: các khoản vay phục vụ nhu cầu tiêu dùng như sửa nhà cửa; mua nhà ở có nguồn trả nợ là tiền lương, tiền công; cho vay các dự án nhà để bán, nhà cho thuê; xây dựng nhà ở dành cho người có thu nhập thấp. Vào 12/3/2012, NHTW quyết định giảm lãi suất huy động, lãi suất liên ngân hàng xuống 1%. Tuy vậy, bài toán về khắc phục thị trường BĐS trong năm nay vẫn là bài toán khó liên quan đến thanh khoản, giải quyết lượng BĐS tồn đọng và khôi phục niềm tin trên thị trường. Dù lãi suất giảm và theo lộ trình của NHTW thì mức lãi suất

cho vay trong lĩnh vực này sẽ tiếp tục giảm xuống 11-12% nhưng vẫn đề khó khăn lại là việc tiếp cận với nguồn vốn vay trong điều kiện Chính phủ đang nỗ lực kiềm chế lạm phát, bài toán khó về huy động vốn và cho vay của các NHTM vẫn chưa được tháo gỡ thì khó có thể kì vọng thị trường BĐS khôi phục lại trong năm nay.

Bài học rút ra từ cơn sóng gió BĐS

Dù vẫn chưa bước qua giai đoạn trầm lắng, nhưng những sóng gió mà thị trường BĐS vừa đi qua cũng để lại một bài học kinh nghiệm đắt giá. Bài học về tăng trưởng tín

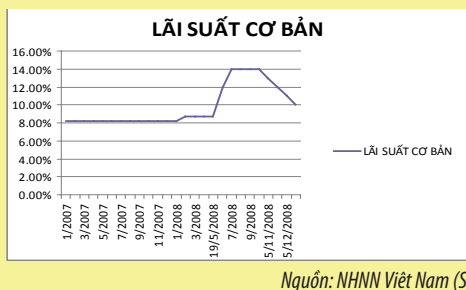
Biểu đồ 2: Lãi suất cơ bản giai đoạn 2009-2011



dụng và sử dụng vốn vay một cách ồ ạt mà không nhìn nhận nhu cầu thực của thị trường. Bất cứ sự phụ thuộc nào khi quá lớn cũng gây ra hệ lụy khi có biến động. Vì vậy, điều quan trọng cần rút ra kinh nghiệm là sự chủ động và sáng suốt nhìn nhận đúng về thị trường.

Tuy nhiên, qua cơn "bĩ cực", thị trường BĐS lại có cơ hội để "lột xác" để trở thành một thực thể lành mạnh hơn, khỏe khoắn hơn, hữu ích hơn và vì nhu cầu và quyền lợi của số đông. Quá trình "lột xác" này chính là quá trình tái cấu trúc thị trường do các NĐT tự thực hiện để đưa BĐS qua khó khăn thể hiện qua một thời gian dài với sự đào thải các thành phần yếu kém tham gia vào thị trường, tổ chức sáp nhập các dự án, doanh nghiệp BĐS thiếu sức đề kháng để tạo một sức mạnh bền vững cho thị trường BĐS trong tương lai.

Biểu đồ 1: Lãi suất cơ bản 2007-2008



thực tế, các chi phí như quản lý, lưu thông hàng hóa, huy động vốn, "bôi trơn"... ở mức quá cao làm cho BĐS khó có thể tìm đến giá trị thật - giá trị xây dựng mà người mua mong muốn. Và như vậy, dù lượng cung dồi dào, cầu có sẵn nhưng cung cầu không gặp nhau do trở ngại về giá.

Sau khó khăn về vốn ở nửa cuối năm 2008, sang năm 2009 thị trường BĐS có dấu hiệu tốt hơn cùng với quyết định giảm lãi suất cơ bản xuống 7%, giá nhà đất trở về gần hơn giá trị thực. Cùng với Nghị định 88 của Chính phủ về cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất, quyền sở hữu nhà ở và tài sản khác gắn liền với đất có hiệu lực. Tạo điều kiện về pháp lý cho sự gia nhập trở lại vào thị trường BĐS của người mua nhà, đất. Sang năm 2010, mức lãi suất có thay đổi tăng 1% so với năm 2009, lên 8%, tuy có những biểu hiện đáng hi vọng

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- GS.TS Đặng Hùng Võ - Thị trường bất động sản: toàn cảnh 2011 và dự báo 2012.
- http://vnexpress.net/gl/ban-doc-viet/kinh-doanh/2009/11/3ba15552/page_2.asp
- <http://www.sbv.gov.vn> - Lãi suất cơ bản.
- <http://tapchicongsan.org.vn/Home/Nghiencuu-Traodoi/2008/2515/Hau-qua-cua-tin-dung-bat-dong-san-o-Mỹ-và-nghị.aspx>
- <http://www.tinmoi.vn/loay-hoay-cuu-nha-dat-03827297.html>

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM 2012: KHÓ KHĂN CÒN PHÍA TRƯỚC

HOÀNG THANH THẢO
K09404A

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã có những bước khởi sắc trong quý I/2012 với việc chỉ số cả 2 sàn phục hồi 40-50% so với đáy được thiết lập vào cuối năm 2011 - đầu năm 2012. Câu hỏi được nhiều người đặt ra là thị trường đã thực sự phục hồi hay chỉ là sự phục hồi mang tính kỹ thuật để sau đó tiếp tục xu thế giảm. Với tâm lý thận trọng và bài học rút ra từ năm 2011 thì thị trường chứng khoán muốn phục hồi vững chắc trong trung và dài hạn thì cần phải vượt qua được những rào cản đến chính sách tín dụng, tỷ giá, tái cấu trúc nền kinh tế và những cú sốc có thể xảy ra từ kinh tế thế giới. Chúng ta sẽ tìm hiểu kỹ hơn qua bài viết sau:

1. Chính sách tín dụng

Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng

Đã từ lâu rồi sự thăng trầm của thị trường chứng khoán Việt Nam luôn đi liền với tốc độ tăng trưởng tín dụng hàng năm vì trong 10 năm trở lại đây, nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng chủ yếu là do vốn hơn là tăng năng suất cũng như sự đột phá về công nghệ.

Qua bảng số liệu trên chúng ta có thể thấy mối quan hệ tỷ lệ thuận giữa tỷ lệ tăng trưởng tín dụng và biến động chỉ số giá trên cả 2 sàn chứng khoán. Với

lệ tăng trưởng tín dụng và tỷ lệ tăng trưởng của thị trường chứng khoán không hoàn toàn tỷ lệ thuận với nhau. Tín dụng ngân hàng là kênh huy động vốn ngắn hạn trong khi chứng khoán lại là kênh huy động vốn dài hạn. Không thể lấy ngắn hạn để đầu tư cho dài hạn.

Tăng trưởng tín dụng, về lâu dài, sẽ không còn là một chỉ báo cho sự vận động của chứng khoán. Đây là điều mà các chủ thể của thị trường chứng khoán đã đến lúc phải hướng đến!

Công văn 674 của NHNN về "kiểm soát hoạt động tín dụng" bao gồm một

Như vậy, một lần nữa tín dụng cho thị trường chứng khoán được đưa vào diện "không khuyến khích" và NHNN một lần nữa cho thấy yêu cầu tập trung vốn vào cho nông nghiệp, nông thôn, xuất khẩu, doanh nghiệp vừa và nhỏ. Có thể thấy rằng nguồn tín dụng chủ yếu cho thị trường chứng khoán 2012 là dòng tiền của chính các nhà đầu tư, nó không còn được sự trợ giúp nhiều từ chính sách tín dụng của ngân hàng nữa. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán là thị trường của tâm lý nên khi tâm lý ổn định và sự kỳ vọng của nhà đầu tư tăng cao thì dòng tiền nội lực của các nhà đầu tư không phải là vấn đề quá lớn. Bằng chứng là chúng ta có thể thấy được nguồn tài chính dồi dào của các nhà đầu tư nội qua những con sóng vàng năm 2011.

Lãi suất

Ngày 13/3/2012, NHNN có quyết định đồng loạt giảm 1 điểm phần trăm cho tất cả các lãi suất chủ chốt. Đây là một động thái được chờ đợi từ việc chỉ số CPI liên tục được duy trì ở mức thấp và tạo điều kiện cho các NH giảm lãi suất cho vay.

Tuy nhiên, với "kế hoạch" giảm 1 điểm phần trăm mỗi quý thì đây là điều cần xem xét lại. Chúng ta đang tiến hành quá trình tái cấu trúc nền kinh tế. Trong khi lời hứa của việc sắp xếp lại ngân hàng nhóm 4 của NHNN chưa được thực hiện trong quý I/2012 thì việc tái cấu trúc doanh nghiệp nhà nước, công

Mối quan hệ giữa tỷ lệ tăng trưởng tín dụng và biến động của thị trường chứng khoán

NĂM	2007	2008	2009	2010	2011
Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng	53.8%	20.4%	39.6%	29%	12%
Tỷ lệ biến động chỉ số VNIndex	23.43%	-66%	57%	2.2%	-27.47%
Tỷ lệ biến động chỉ số HNX-Index	33.88%	-67.59%	60%	-32%	-48.47%

Nguồn: Người viết tổng hợp

những năm có tỷ lệ tăng trưởng tín dụng cao thì thị trường chính khoán lập đỉnh vào năm này và có bước phục hồi khi mà tỷ lệ tăng trưởng tín dụng năm 2009 có bước tăng vọt. Năm 2011, tỷ lệ tăng trưởng tín dụng chỉ 12% cùng lúc đó là chỉ số của 2 sàn thay nhau "dò đáy".

Năm 2012, tỷ lệ tăng trưởng trung bình là 15%. Nếu dưới góc nhìn tương tự từ các năm trước có thể thấy chứng khoán chưa thể phục hồi một cách mạnh mẽ.

Tuy nhiên, xét về bản chất thì tỷ

số điểm đáng chú ý.

Một là mua trái phiếu doanh nghiệp kể cả mua trên thị trường thứ cấp và dư nợ cho vay bằng nguồn vốn ủy thác của tổ chức không phải là ngân hàng (ủy thác đầu tư) chính thức được đưa vào khái niệm tăng trưởng tín dụng.

Hai là kiểm soát tín dụng đối với những lĩnh vực "không khuyến khích" tối đa bằng 16% tổng dư nợ (cho vay đầu tư kinh doanh chứng khoán, bất động sản, tiêu dùng và một số trường hợp loại trừ nhưng không đáng kể).

ty chứng khoán và đầu tư công chỉ mới nằm trên "giấy". Việc hạ lãi suất trước khi kết thúc quá trình tái cấu trúc nền kinh tế thì những cố gắng của chúng ta trong năm 2011 gần như không còn ý nghĩa nữa vì các doanh nghiệp yếu kém lại tiếp tục chờ lãi suất giảm để hồi sinh. Chỉ có "thắt lưng buộc bụng" thì chúng ta mới có thể thanh lọc và quá trình tái cấu trúc một cách nhanh chóng. Việc hạ lãi suất mà không đi kèm việc cải thiện năng suất nền kinh tế, hiệu quả đầu tư rất dễ tiếp diễn hiện tượng lạm phát leo thang và chúng ta chưa thể giải quyết được cái gốc của vấn đề.

Thay vào đó NHNN chỉ tiếp tục hạ lãi suất khi có những chuyển biến tích cực từ quá trình tái cấu trúc nền kinh tế khi mà năng suất và hiệu quả nền kinh tế được cải thiện. Khi đó việc giảm lãi suất sẽ thực sự mang lại ý nghĩa hơn so với đợt giảm lãi suất vừa qua.

2. Chính sách tỷ giá

Cùng với lạm phát thì tỷ giá là một trong những mối quan tâm hàng đầu của khối ngoại khi đầu tư vào một quốc gia.

Năm 2012, theo định hướng của NHNN thì tỷ giá không biến động quá 2-3%. Cam kết này được cho là có cơ sở khi mà dự trữ ngoại hối của Việt Nam được cải thiện một cách đáng kể: tăng khoảng 50% trong năm 2011 và 20% đầu năm 2012. Hiện nay, theo dự đoán thì dự trữ ngoại hối của VN khoảng 18.6 tỷ USD.

Giữa tháng 3 cùng với việc hạ 1 điểm phần trăm cho tất cả các lãi suất chủ chốt thì NHNN cũng ban hành thông tư 03/2012/TT-NHNN và thông tư 04/2012/TT-NHNN. Qua đó, dòng tín dụng ngoại tệ được nắn chặt hơn.

Thông tư 04/2012/TT-NHNN quy định khá chi tiết về việc ủy thác đầu tư đối với vốn bằng ngoại tệ. Theo đó thông tư này, các tổ chức tín dụng, các chi nhánh ngân hàng nước ngoài nhận ủy thác bằng ngoại tệ phải thực hiện các quy định cho vay bằng ngoại tệ và các quy định về quản lý ngoại hối. Ngay cả trong trường hợp chi nhánh ngân hàng nước ngoài nhận ủy thác từ ngân hàng mẹ vẫn phải thực hiện các quy định vay và trả nợ nước ngoài.

Thông tư 03/2012/TT-NHNN lại quy định chi tiết việc cho vay bằng ngoại tệ với điều kiện đảm bảo khả năng hoàn trả bằng chứng khoán.

Nếu tỷ giá vẫn tiếp tục được giữ ổn định cũng như cán cân thương mại tiếp tục được cải thiện thì đây là một yếu tố hỗ trợ cho thị trường chứng khoán VN.

Với những bước đi đầy quyết tâm và linh hoạt của ngân hàng nhà nước thông qua ban hành các quy định siết chặt hoạt động cho vay cùng với nguồn dự trữ ngoại hối được tăng cường, NHNN đã có đủ tiềm lực để có thể ổn định thị trường bất cứ thời điểm nào. Điều này mang lại niềm tin cho các nhà đầu tư đặc biệt là nhà đầu tư ngoại và các quỹ ngoại đang hoạt động tại VN. Đã có sự quay trở lại của các nhà đầu tư ngoại và chính họ là nhân tố giúp nâng đỡ thị trường trong quý I/2012. Việc khối ngoại liên tục mua ròng trên cả 2 sàn đã chứng minh phần nào điều này. Hy vọng tỷ giá từ nay đến cuối năm tiếp tục được giữ ổn định thì đây là một động lực rất lớn cho TTCK 2012.

3. Tâm lý nhà đầu tư và công cụ hỗ trợ thị trường

Đợt sóng vừa qua chủ yếu là sự giải ngân của khối ngoại và nhà đầu tư cá nhân nội. Với việc thị trường liên tục được nâng đỡ bởi khối ngoại cũng như từ báo chí phương Tây trong thời gian qua đã làm cho tâm lý nhà đầu tư hưng phấn hơn. Điều mà ít ai dám nghĩ tới trước kỳ nghỉ Tết âm lịch.

Một tín hiệu cũng hỗ trợ thị trường là đồ thị giá VN-Index đã cắt lên đường SMA 200 ngày và đồ thị giá HNX-Index đã cắt được đường SMA 100 ngày. Đây là tín hiệu tiếp tục củng cố tâm lý của nhà đầu tư cho thời gian tiếp theo.

Liên tiếp các công cụ hỗ trợ thị trường được Ủy ban chứng khoán nhà nước đưa ra: lập chỉ số VNIndex 30, HNX 30, mở rộng thời gian giao dịch sang buổi chiều, công bố cách tính mới chỉ số HNX Index.

Việc chỉ số CPI liên tục được kiểm soát ở mức độ thấp và nhập siêu quý I/2012 chỉ còn 250 triệu USD (7.2% so với cùng kỳ) cũng phần nào giúp tâm lý của nhà đầu tư an tâm hơn.

Tuy nhiên tâm lý của nhà đầu tư cũng đang chờ đợi động thái của các quỹ đóng khi mà năm 2012 là năm thoái vốn của rất nhiều quỹ ngoại. Việc thị trường chứng khoán phục hồi thời gian gần vừa qua làm không ít nhà đầu tư băn khoăn liệu đây có phải là cơ hội cho các quỹ thoái vốn. Năm 2012 vẫn tiếp tục là năm mà các DN nhà nước phải thoái vốn đầu tư ngoài ngành.

Công cụ hỗ trợ thị trường mà nhà đầu tư mong đợi nhất là rút ngắn thời gian thanh toán bù trừ và lệnh thị trường lại chưa được triển khai.

Việc tăng điểm đều đặn và ổn định của 2 chỉ số, duy trì thanh khoản ở mức cao và chính sách vĩ mô tiếp tục được duy trì ổn định đưa đến tâm lý kỳ vọng của nhà đầu tư được đẩy lên rất cao. Biến động thị trường trong ngày luôn có sự chênh lệch lớn cho thấy tâm lý của nhà đầu tư đang rung lắc mạnh. Và nếu chỉ cần một ngoại tác tiêu cực thì tâm lý này sẽ biến động rất mạnh và có thể là rất rủi ro cho nhà đầu tư đặc biệt các cổ phiếu có tính đầu cơ cao.

4. Kinh tế thế giới

Năm 2012 là năm mọi quan sát đang được chú ý đến cuộc tuyển cử của các cường quốc từ Nga đến Pháp và cuối cùng là Mỹ. Sự thay đổi nhân sự trong bộ máy lãnh đạo cũng góp làm phần nào ảnh hưởng đến nền kinh tế và chính trị của thế giới.

Với việc tình hình nợ công Châu Âu chưa được giải quyết. Và đặc biệt là những căng thẳng từ Trung Đông, Triều Tiên và các cuộc tranh chấp thương mại liên tiếp nổ ra.

Điều này làm giá nguyên nhiên liệu tăng mạnh và nguy cơ xảy ra những yếu tố bất ngờ và bất khả kháng tác động đến nền kinh tế Việt Nam đặc biệt với một quốc gia thường xuyên thâm hụt thương mại và phụ thuộc quá nhiều vào nguồn nguyên nhiên liệu từ thế giới.

Như vậy chúng ta đã đi qua hết tất cả các yếu tố có thể tác động đến thị trường chứng khoán năm 2012. Đứng trên góc độ cá nhân, tôi cho rằng thị trường chứng khoán Việt Nam khó có thể giảm sâu hơn so với năm 2011. Nhà đầu tư nên lựa chọn những cổ phiếu có "cơ bản" tốt tránh đi theo tâm lý thị trường đang được đẩy lên rất cao vì năm 2012 vẫn có thể là một năm khó khăn cho các DN niêm yết trên sàn.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Thời báo kinh tế Sài Gòn
- <http://dddn.com.vn/2011/12/28/041642757cat54/quy-mo-giai-toa-tam-ly-rut-von.htm>
- <http://cafef.vn/2012/03/24/101143559CA33/cpi-ca-nuoc-thang-3-tang-016-so-voi-thang-2.chn>



Giới thiệu PCI

Chỉ số Năng lực cạnh tranh cấp tỉnh (PCI) được sử dụng như một công cụ quan trọng để đo lường và đánh giá công tác quản lý và điều hành kinh tế của 63 tỉnh, thành phố Việt Nam trên 9 lĩnh vực có ảnh hưởng lớn đến sự phát triển của khu vực kinh tế dân doanh, bao gồm: chi phí gia nhập thị trường, tiếp cận đất đai và sự ổn định trong sử dụng đất, tính minh bạch và tiếp cận thông tin, chi phí thời gian, tính năng động và tiên phong của lãnh đạo tỉnh, chi phí không chính thức, dịch vụ và hỗ trợ doanh nghiệp, đào tạo lao động, hỗ trợ pháp lý.

Hay có thể nói PCI thể hiện “tiếng nói chung” của các doanh nghiệp trong nước về môi trường kinh doanh của địa phương nơi doanh nghiệp đăng ký hoạt động. Khi 2011 là mốc đánh giá sau 7 năm thực hiện khảo sát, được tổng hợp từ 6.922 doanh nghiệp trong nước về chất lượng điều hành kinh tế và môi trường kinh doanh tại 63 tỉnh (trong đó được tiến hành 1.970 doanh nghiệp FDI đang hoạt động tại 61 tỉnh, thành phố) trong năm 2011. Đây là sự kết hợp giữa phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI) hợp tác với dự án Sáng kiến cạnh tranh Việt Nam (VNCI) thực hiện dưới sự hỗ trợ của Cơ quan Phát triển quốc tế Hoa Kỳ tại Việt Nam (USAID).

Đặc điểm phương pháp tiếp cận PCI

Khi chỉ số PCI được thiết kế đánh giá dựa trên công tác điều hành bằng cách chuẩn hóa điểm số xung quanh các thực tiễn điều hành kinh tế tốt sẵn có ở Việt Nam mà không dựa trên các tiêu chuẩn điều hành kinh tế lý tưởng nhưng khó đạt được. Do đó, về lý thuyết cơ hội để đứng đầu các chỉ tiêu đó được san đều cho tất cả và có thể đạt được điểm

BƯỚC TRANH SÁNG TỐI CỦA CHỈ SỐ PCI

TRẦN CẨM VÂN
K09404A

Khi bóng tối suy thoái kinh tế toàn cầu chưa qua, Việt Nam cũng như nhiều quốc gia khác đang tăng cường cải thiện năng lực cạnh tranh của nền kinh tế và khu vực doanh nghiệp để duy trì tăng trưởng và giảm nghèo. Điều tra PCI tạo cơ hội cho cộng đồng doanh nghiệp bày tỏ tiếng nói.

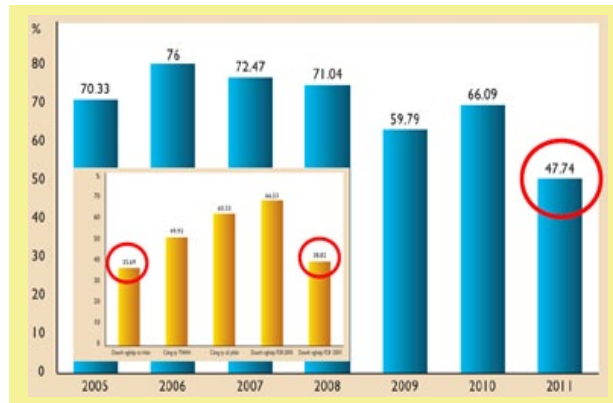
Thực tế chỉ ra, cho tới nay, nhiều tỉnh đã xây dựng các kế hoạch hành động để cải thiện các lĩnh vực trong PCI còn yếu kém nhằm thu hút nhiều đầu tư hơn nữa vào địa phương mình. Đã không ít hồ nghi tác động của PCI khi lần đầu tiên chỉ số này được công bố. Tuy nhiên, báo cáo công bố hàng năm đã trở thành một sự kiện được biết đến rộng rãi.

tuyệt đối là 100 bằng cách áp dụng các thực tiễn tốt sẵn có. Thứ hai là loại trừ ảnh hưởng các điều kiện truyền thống ban đầu (các yếu tố như vị trí địa lý, cơ sở hạ tầng, quy mô thị trường và nguồn lực đạt được gần như không thể thay đổi trong ngắn hạn). Thứ ba là bằng cách so sánh đối chiếu giữa thực tiễn điều hành với kết quả phát triển kinh tế, khi mối quan hệ giữa chính sách và sáng kiến thân thiện với doanh nghiệp được đánh giá cao, như vậy sẽ có những chính sách ưu ái cho doanh nghiệp FDI với nguồn vốn lớn, đem lại lợi ích cho cả doanh nghiệp, người lao động thông qua tạo được nhiều việc làm và tăng trưởng GDP. Và thứ tư, không kém phần ràng buộc đó chính là PCI được thực hiện theo hướng dễ hành động, các chính sách then chốt với những mục tiêu cụ thể sẽ được theo dõi sự tiến bộ và mục tiêu giữa các năm. PCI được xây dựng theo một trình tự ba bước còn gọi là 3C. Đầu tiên, nhóm nghiên cứu PCI thu nhập (Collect) dữ liệu từ điều tra doanh nghiệp và các nguồn dữ liệu khác được công bố. Thứ hai, nhóm nghiên cứu tính toán (Calculate) 9 chỉ số thành phần và chuẩn hóa theo thang điểm 10. Thứ ba, hiệu chuẩn (Calibrate) chỉ số PCI tổng hợp bằng cách tính tổng 9 chỉ số thành phần theo trọng số điểm tối đa là 100 điểm.

Nhìn lại năm 2011

Kể từ khi chỉ số PCI được công bố vào năm 2005, thì đây lại là lần đầu tiên cả Bình Dương và Đà Nẵng dành những vị trí cao nhất cho Lào Cai và Bắc Ninh. Không dừng lại ở đó, sự đảo vị trí ngoạn mục khi Bình Phước và Hà Tĩnh dấy tay nhau vào top 10 tỉnh dẫn đầu thì Bình Định và Vĩnh Long càng tụt dốc mạnh. Xu hướng trên cho thấy, các chính sách cải cách ở những lĩnh vực dễ cách, khi yếu tố không đòi hỏi sự thay đổi của hệ thống và cân bằng lợi ích giữa các địa phương trước đây một số tỉnh áp dụng và tạo hiệu ứng tốt trong góc nhìn của doanh nghiệp đã lan rộng trên cả nước, chính những yếu tố này giúp cho một số địa phương bắt kịp những tỉnh có thứ hạng cao. Trong khi đó, các tỉnh dẫn đầu lại chứng lại khi có ít sáng kiến cho những lĩnh vực khó hơn. Những lĩnh vực

hiều thử thách như: cải thiện lòng tin vào hệ thống tư pháp hoặc nâng cao chất lượng lao động. Những tỉnh từng được biết đến bởi những sáng kiến như Đà Nẵng, Bình Dương, Vĩnh Long lại bị rớt hạng mạnh, và đối mặt với bẫy thu nhập trung bình khi chất lượng lao động



chỉ có thể cải thiện thông qua sự đào tạo chuyên nghiệp và cần một khoảng thời gian (khi so sánh các đánh giá chất lượng đào tạo trên toàn quốc, cho thấy các doanh nghiệp FDI lo ngại về chất lượng lao động nhiều hơn doanh nghiệp trong nước. Chỉ có 20.6% số doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài tin tưởng vào chất lượng đào tạo nghề, và số doanh nghiệp tin tưởng chất lượng đào tạo giáo dục phổ thông còn thấp hơn - 19.8%).

Chẳng hạn như năm 2009, Cao Bằng là tỉnh có điểm số thấp nhất với 45.43 điểm. Năm 2011, dù vẫn ở cuối bảng, tuy nhiên PCI 2011 đã tăng lên 5 điểm đạt mức 50.81. Điểm số các tỉnh đầu bảng giảm. Năm 2009, Đà Nẵng đứng đầu bảng với số 75.9. Năm nay tuy thấp hơn 2.5 điểm song Lào Cai vượt lên vị trí quán quân, còn điểm số của Đà Nẵng giảm xuống mức 66.9 điểm. Điểm số tăng ở đáy bảng và giảm ở đầu bảng xếp hạng đã thu hẹp khoảng cách biến thiên của PCI. Phương pháp luận của chỉ số PCI đảm bảo duy trì tính ổn định của kết quả xếp hạng. Vì vậy những thay đổi bất thường trong bảng xếp hạng năm nay chủ yếu phản ánh thực tế thay đổi trong cảm nhận của doanh nghiệp về công tác điều hành tại địa phương. Sự sụt giảm như vậy rất ít khi xảy ra. Trên thực tế, quy trình xây dựng chỉ số PCI có ba phương pháp hạn chế những

thiên lệch nhằm đảm bảo tính ổn định của bảng xếp hạng hàng năm. Thứ nhất, mỗi chỉ số thành phần đều dựa trên các chỉ tiêu "cứng" được thu nhập từ các nguồn dữ liệu chính thức được công bố từ chính phủ. Số liệu "cứng" thường chiếm tỷ trọng 40% trong mỗi chỉ số thành phần, do đó cảm nhận nhất thời của doanh nghiệp sẽ không ảnh hưởng đến thứ hạng. Thứ hai, các chỉ tiêu "mềm" được lựa chọn từ phiếu điều tra cũng tập trung vào kinh nghiệm thực tiễn, phản ánh hành vi được bộc lộ của doanh nghiệp hơn là những cảm nhận trừu tượng về môi trường kinh doanh. Thứ

ba, nhóm nghiên cứu CPI chỉ sử dụng các chỉ tiêu khi các tỉnh thuộc nhóm mức điểm 3/4 trở lên có khác biệt về mặt thống kê so với mức điểm 1/4 trở xuống.

Dù kém lạc quan về triển vọng kinh doanh, doanh nghiệp vẫn ghi nhận sự cải thiện trong công tác điều hành của chính quyền đại phương. Chỉ số PCI có trọng số năm 2011 ở tỉnh trung vị là 59.15 điểm, đạt số điểm cao nhất kể từ khi chỉ số PCI được hiệu chỉnh lại năm 2009 và cao hơn gần một điểm so với năm 2009 (58.311) và 2010 (58.022).

Tuy nhiên PCI 2011 ghi nhận mức độ kém lạc quan của doanh nghiệp ("Nhiệt kế cảm nhận của doanh nghiệp") về triển vọng kinh doanh xuống đến mức kỷ lục, với chỉ 47.4% tỏ ra lạc quan về kế hoạch kinh doanh cho hai năm tới, trong khi con số này của năm 2006 là 76%. Khi khảo sát hơn 9000 doanh nghiệp FDI nằm trong danh sách Tổng cục Thuế của Việt Nam, 84% doanh nghiệp 100% vốn nước ngoài (khảo sát PACI- FDI 2010). Doanh nghiệp FDI nhập khẩu tới 57.5% hàng hóa, dịch vụ trung gian từ nước ngoài, chỉ 40% được mua trong nước. Sự thiếu liên kết với khu vực kinh tế tư nhân trong nước hạn chế hiệu ứng lan tỏa về tiếp thu công nghệ, kinh nghiệm quản lý và cải thiện năng suất. Xác định thách thức và cơ hội cho Việt Nam trong thu hút đầu tư,

có giá trị tăng cao. Các doanh nghiệp FDI Việt Nam chủ yếu hoạt động với quy mô chi phí thấp 65% hoạt động ở trong các ngành có chi phí thấp như dệt may, da giày, điện tử và chế biến thực phẩm. Các doanh nghiệp FDI trong các khu vực công nghiệp có xu hướng xem các ưu đãi về thuế, đất đai là động lực để đầu tư. Các doanh nghiệp FDI đến từ các quốc gia phương Tây (Bắc Mỹ, châu Âu, Mỹ, New Zealand) đầu tư nhiều hơn vào các lĩnh vực dịch vụ, tài chính và ngân hàng, ít đầu tư vào lĩnh vực sản xuất, gia công và chế biến. Các doanh nghiệp FDI có trụ sở tại những quốc gia phương Tây đánh giá yếu tố chất lượng điều hành đóng vai trò quan trọng trong quyết định đầu tư của họ, cho điểm cao hơn đối với các yếu tố: "Khả năng tham gia vào quá trình xây dựng chính sách", "Quan hệ doanh nghiệp - người lao động", "Chất lượng lao động". Theo điều tra PCI 2011, 32% doanh nghiệp FDI hiện đang hoạt động ở Việt Nam đã từng cân nhắc đầu tư vào quốc gia khác (phổ biến nhất là Thái Lan, Cam-Pu-Chia và Trung Quốc) trước khi đầu tư vào Việt Nam. Trong số này, 72% đã lựa chọn Việt Nam tương quan so sánh với các quốc gia khác và 27% quyết định đầu tư vào Việt Nam như một phần của chiến lược đầu tư đa quốc gia của mình. Chỉ số PCI dựa trên kết quả khảo sát hàng năm các doanh nghiệp tư nhân trong nước, vì thế phản ánh những mong đợi và quan ngại ngày càng tăng của doanh nghiệp. Qua các năm, mức độ lạc quan của các doanh nghiệp được đo bằng tỷ lệ doanh nghiệp mong muốn mở rộng quy mô kinh doanh, có liên hệ rõ ràng với hoạt động đầu tư thực tế.

Bất cập của PCI

Song ngẫm kỹ về bảng xếp hạng thì thấy nảy sinh một câu hỏi lớn: Vì sao nhiều tỉnh, thành phố có lợi thế lớn về hạ tầng, vị trí địa lý, công nghệ thông tin, thiết chế pháp lý chặt chẽ, đội ngũ cán bộ được đào tạo bài bản....mà vẫn bị tụt hạng, thậm chí tụt rất sâu? Ngược lại, không ít địa phương nhỏ, nghèo, nhiều bất lợi về địa lý, tự nhiên và hạ tầng được đánh giá cao?

Câu trả lời chỉ có thể là chất lượng (năng lực và phẩm chất) của bộ máy

quản lý địa phương giữ vai trò quyết định. Điều này lý giải vì sao một tiêu chí quan trọng của chỉ số PCI là tính minh bạch liên tục bị sút giảm. Hệ lụy là kéo theo sự gia tăng các chi phí không chính thức (thực chất là chi phí bôi trơn cho bộ máy) và nảy sinh sự nhũng nhiễu, tham nhũng. Hay nói cách khác, nguyên nhân làm cho môi trường cạnh tranh bị tụt xuống chính là nhân tố con người. Thậm chí trong năm vừa qua, khả năng tiếp cận văn bản quy phạm pháp luật, pháp lệnh....của Trung ương và văn bản pháp luật cấp tỉnh sụt giảm từ điểm trung bình là 3.1 xuống còn 2.9 trên thang điểm 5. Ở TP.HCM, khả năng tiếp cận pháp luật của doanh nghiệp FDI sụt giảm nhiều nhất. Tuy nhiên, mặt tích cực là rõ ràng trong năm 2011, số doanh nghiệp nhận định cần có mối quan hệ với cán bộ nhà nước để tiếp cận các tài liệu kế hoạch và văn bản pháp luật quan trọng giảm. Năm 2010, 70% doanh nghiệp trả lời quan hệ với cán bộ nhà nước là cần thiết để tiếp cận thông tin thì năm nay con số này chỉ còn 45%. Phân tích kết quả phát triển của khu vực kinh tế tư nhân (số lượng doanh nghiệp, quy mô đầu tư, và lợi nhuận) cho thấy hai chỉ số thành phần quan trọng nhất đối với tăng trưởng kinh tế tư nhân chính là tính minh bạch và chất lượng lao động. Hai chỉ số thành phần này chiếm trọng số cao nhất - 20% trong chỉ số PCI năm nay.

Một thách thức khác là, các chi phí không chính thức còn khá phổ biến khi 1/5 doanh nghiệp trong nước tham gia trả lời câu hỏi của PCI 2011 thừa nhận đã trả chi phí này khi đăng ký kinh doanh. Và có đến 40% số doanh nghiệp trả lời có chi hoa hồng để có được hợp đồng từ cơ quan nhà nước phải chi hoa hồng. Tỷ lệ tham nhũng vặt vãnh và hối lộ nhỏ nhằm "bôi trơn" các giao dịch ở các cấp trở nên ít thường xuyên hơn và quy mô dự báo được. Tuy nhiên ở quy mô lớn có xu hướng phát triển. Điều này khiến cho các doanh nghiệp nhỏ sẽ khó cạnh tranh khi tham gia đấu thầu các hợp đồng của cơ quan nhà nước.



Tuy nhiên, một lãnh đạo của TP HCM, địa phương giữ vị trí thứ 20 trong bảng xếp hạng (tăng 3 bậc so với năm 2010) cho rằng, các chỉ số đánh giá của PCI chưa thực sự phù hợp và chưa phản ánh đúng thực tế với môi trường, điều kiện kinh doanh tại Việt Nam. Theo ông, để xác định rõ hơn, nhóm nghiên cứu nên gửi khung tiêu chí có 63 tỉnh thành trước khi đánh giá.

Điều tra PCI dù chỉ mang tính dự báo, còn khá nhiều điều còn bất cập. Làm sao PCI thành công cụ thật sự hữu ích không chỉ cho những doanh nghiệp được khảo sát mà còn trợ giúp trong việc ra quyết định và hoạch định chính sách theo hướng tối ưu hoá hiệu quả kinh tế, thúc đẩy sự tham gia của xã hội và minh bạch hóa theo đề án 30 của Chính phủ. Câu trả lời phải đến từ nhiều phía, từ các doanh nghiệp cũng như từ cơ quan chính quyền. Lắng nghe đầy đủ tiếng nói và ý kiến của khu vực kinh tế tư nhân góp phần hỗ trợ nhà hoạch định chính sách và lãnh đạo doanh nghiệp ra quyết định phù hợp để cải thiện chất lượng điều hành kinh tế và phát triển ở Việt Nam và PCI cũng cần một thời gian nữa để thay đổi những tiêu chí cho phù hợp với từng thời kỳ nhất định.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- <http://www.vir.com.vn/news/coverage/danang-continues-to-lead-pci-rankings.html>

http://www.dangcongson.vn/cpv/Modules/News_English/News_Detail_E.aspx?CN_ID=450428&CO_ID=30105

- www.pcivietnam.org

RỬA TIỀN VÀ CÂU CHUYỆN

MAI THỊ HẰNG

K09404A

Một trong những khúc mắc khiến các NHTM Việt Nam chưa thể hội nhập sâu rộng trên thế giới là chúng ta vẫn chưa xây dựng và áp dụng Luật rửa tiền. Cuộc chiến chống rửa tiền cũng chưa được người dân Việt Nam tiếp cận một cách thấu đáo, toàn diện.

Rõ ràng, để hệ thống tài chính và toàn thể nền kinh tế minh bạch và vững mạnh hơn thì câu chuyện rửa tiền càng phải được nhận thức, phổ biến sâu rộng. Và điều quan trọng là các nhà làm luật pháp Việt Nam cần ban hành và áp dụng Luật chống rửa tiền trong thời gian gần nhất.

Thuật ngữ **“rửa tiền - money laundering”** xuất phát từ hoạt động giặt của các tiệm giặt - laundry tại Mỹ những năm 1920. Những tổ chức tội phạm đã biến đồng tiền bẩn thành tiền sạch tại các tiệm này, nơi nhà nước không thể đòi hỏi danh sách khách hàng. Theo Công ước của Liên hợp quốc^(*) rửa tiền là “Hành vi chuyển đổi hoặc chuyển giao tài sản khi biết rằng tài sản đó thu được từ buôn bán ma túy hoặc từ việc tham gia vào hoạt động phạm tội với mục đích che giấu nguồn gốc tài sản hoặc giúp người thực hiện các hành vi trên trốn tránh trách nhiệm pháp lý các hành vi của mình; hành vi che giấu hoặc ngụy trang hình thái tự nhiên, nguồn gốc, địa điểm, việc định đoạt, chuyển nhượng quyền sở hữu tài sản hoặc các quyền liên quan đến tài sản mà biết rõ là tài sản do phạm tội buôn bán ma túy mà có; hành vi mua, tàng trữ hoặc sử dụng tài sản”. Lực lượng đặc

nhiệm tài chính về chống rửa tiền (FATF) đưa ra định nghĩa súc tích hơn: “Rửa tiền là việc xử lý tiền do phạm tội mà có nhằm che giấu nguồn gốc bất hợp pháp của chúng”.

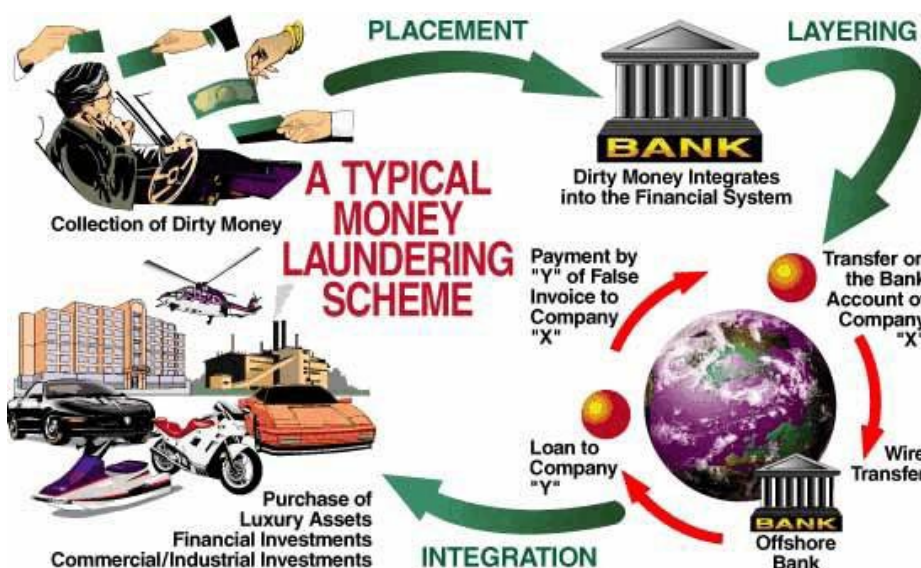
Quy trình biến đổi tiền bẩn thành tiền sạch được tiến hành theo ba bước: thâm nhập, chuyển đổi và hòa nhập. Giai đoạn đầu tiên là đưa tiền bẩn vào hệ thống tài chính bằng cách gửi tiền vào tài khoản ngân hàng, lượng tiền lớn bị chẻ nhỏ, phân tán thành các khoản ít gây nghi ngờ. Smurfing - người trực tiếp được giao nhiệm vụ chuyển tiền từ tổ chức tài chính này sang tổ chức khác, từ quốc gia này sang quốc gia khác đóng vai trò rất quan trọng ở bước này. Các smurfing lại chịu sự điều khiển của các papa smurt - kẻ cầm đầu hệ thống buôn bán ma túy, nắm giữ tiền bẩn, điều khiển quá trình thâm nhập. Không chỉ đưa tiền bẩn qua ngân hàng, các khoản tiền mặt có thể thâm nhập thị trường qua kênh đầu tư chứng khoán, bảo hiểm, phát hành séc... Khi đã hoàn thành bước một, các khoản tiền này tiếp tục được chuyển nhượng sang hình thức đầu tư mới như trả tiền hàng hóa, chuyển kinh phí vào công ty trá hình,

tài trợ doanh nghiệp... Sau hàng loạt các chiêu thức tinh vi, kín kẽ, đồng tiền bẩn ngấm nhiên đi vào lưu thông hợp pháp, hòa nhập vào nền kinh tế.

Tương ứng với ba giai đoạn trên là các phương thức rửa tiền linh hoạt, đa dạng mà bọn tội phạm áp dụng. Phương thức thông thường nhất là thông qua các giao dịch bằng tiền mặt, đặc biệt tại những nước có tỷ lệ thanh toán tiền mặt cao thì đây là kênh rửa tiền chính yếu. Thứ hai là đầu tư vào các tài sản giá trị cao như vàng, đá quý, bất động sản... đứng tên chủ sở hữu hợp pháp. Thứ ba là rửa tiền qua hệ thống ngân hàng, ở các nước đang phát triển - khi mà sự giám sát hoạt động ngân hàng, quy định về hạn mức tối thiểu trong giao dịch... chưa cụ thể và chặt chẽ thì đây thực sự là mảnh đất lành cho tội phạm rửa tiền. Chúng còn đầu tư vào các nước rộng cửa chào đón vốn nước ngoài, thị trường chứng khoán mới nổi. Với hệ thống pháp luật còn hạn chế, lỏng lẻo, chính sách thu hút đầu tư bằng mọi giá, khả năng lợi nhuận cao, các nước đang phát triển trong đó có Việt Nam là miếng mồi ngon cho bọn tội phạm cao tay này. Không chỉ là thách thức đối với

^(*) Công ước của Liên hợp quốc về chống buôn bán bất hợp pháp ma túy và các chất hướng thần năm 1988 (Công ước Vienna) và Công ước về chống tội phạm có tổ chức xuyên quốc gia năm 2000 (Công ước Palécmô)

MINH BẠCH NỀN KINH TẾ



các nước đang phát triển - rửa tiền còn là vấn đề nan giải của những quốc gia có luật chống rửa tiền nghiêm khắc và chặt chẽ hàng đầu thế giới như Anh, Mỹ.

Rửa tiền xét ở góc độ tích cực - là dòng vốn bất hợp pháp nhưng cũng kích thích đầu tư, tăng trưởng ở các nước cần vốn. Tuy nhiên, tác động tiêu cực của nó không hề nhỏ. Các dòng vốn từ rửa tiền mang tính chất thất thường, mục tiêu chính của chúng là tạo vỏ bọc hợp pháp nên các dự án đầu tư, tài trợ, đầu tư chứng khoán sẽ có rủi ro rất cao, gây bất ổn nền kinh tế. Nó mua chuộc công chức, lũng đoạn hệ thống công quyền, làm tội tệ thêm tình trạng tham nhũng. Nó gây suy giảm lòng tin của nhà đầu tư, nhà tài trợ với quốc gia gắn mác thiên đường rửa tiền. Hệ quả gián tiếp là hạ thấp chỉ số tín nhiệm quốc gia khiến việc tiếp cận nguồn vốn, nguồn tài trợ. Nguy hiểm hơn, rửa

tiền làm méo mó nền kinh tế, suy giảm sức mạnh của hệ thống tài chính. Sự tồn tại của nền kinh tế ngầm, các cơ sở giao dịch đen mà chính phủ không thể kiểm soát khiến các chính sách tiền tệ đưa ra sẽ khó bao quát toàn bộ sự vận hành của nền tài chính quốc gia. Chính vì vậy, phòng và chống rửa tiền là nhiệm vụ hàng đầu trong công cuộc minh bạch hóa nền kinh tế.

Theo nhận định của Cơ quan phòng chống ma túy và tội phạm Liên hợp quốc (UNODC), Việt Nam dễ bị tội phạm rửa tiền tìm đến. Việt Nam hội tụ những yếu tố thuận lợi cho hoạt động hợp pháp hóa tiền bẩn. Việt Nam là nền kinh tế đang phát triển, đang mở cửa hội nhập và khao khát dòng vốn đầu tư nước ngoài, do đó các hình thức đầu tư khổng, mở công ty trá hình, cấu kết với các công ty trong nước làm giả hóa đơn, giấy tờ

hải quan được tận dụng tối đa. Mặt khác, thị trường chứng khoán Việt Nam còn vô cùng non trẻ và đầy tiềm năng phát triển, kênh đầu tư này chắc chắn bị bọn rửa tiền tấn công dễ dàng bởi hệ thống giám sát nguồn gốc tiền của nhà đầu tư chưa hề được pháp luật quy định. Bất động sản (BDS) cũng là một kênh đầu tư nóng và sinh lời cao ở Việt Nam. Có hàng ngàn dự án được cấp phép mỗi năm, tỷ lệ đầu tư FDI vào kênh này năm BDS bùng nổ lên tới 23.6 tỷ USD, chiếm hơn 1/3 tổng vốn FDI vào Việt Nam thời điểm 2008. Nhưng nguồn gốc dòng vốn nóng đổ vào BDS những năm qua thực sự chưa được điều tra, kiểm soát trong thực tế. Yếu tố quan trọng khác góp phần thúc đẩy hoạt động rửa tiền ở nước ta là do nền kinh tế có tỷ lệ thanh toán bằng tiền mặt quá cao so với các nước phát triển. Tỷ lệ thanh toán bằng tiền mặt của Việt Nam vẫn chiếm tới 14% tổng phương tiện thanh toán trong khi các nước trên thế giới chỉ vào khoảng 5 - 7%. Nói như đại biểu quốc hội tỉnh Thanh Hóa thì "Chùng nào chưa chấm dứt được việc vác cả bao tiền đi mua đất, việc người dân tích trữ hàng nghìn cây vàng trong nhà, thì còn chưa ngăn chặn được nguyên nhân gốc dẫn đến rửa tiền".

Bên cạnh đó, Việt Nam là nền kinh tế có chỉ số minh bạch rất thấp. Theo báo cáo năm 2011 của Tổ chức minh bạch quốc tế TI, Việt Nam đứng thứ 112/183 nước được đánh giá về chỉ số cảm nhận tham nhũng (đạt điểm 2.3/10). Tham nhũng thực sự là cái nhọt nhức nhối của toàn nền kinh tế. Hàng năm, tham nhũng, thất thoát từ những dự án công, chi tiêu

công chiếm tới 10% tổng chi của chính phủ. Hàng ngàn tỷ đồng này chảy vào túi ai? Và chính những người này, bằng những thủ thuật, cách thức khác nhau, tuồn tiền “bẩn” vào nền kinh tế bằng mua sắm hàng hiệu, nhà đất, chứng khoán... Tham nhũng còn là điều kiện để tội phạm rửa tiền tận dụng hệ thống công quyền trong quá trình hợp pháp hóa tiền bẩn. Chính vì vậy, chống rửa tiền phải gắn liền với chống tham nhũng trong bộ máy công quyền. Tuy nhiên, trong dự thảo Luật rửa tiền bàn luận tại Ủy ban thường vụ quốc hội chiều 21/03 vừa qua, việc 14 đoàn đại biểu quốc hội đề nghị bổ sung quy định điều chỉnh đối với khách hàng trong nước là cá nhân có ảnh hưởng chính trị nhằm kiểm soát trong giao dịch ngân hàng không được chấp thuận. Đơn cử như việc công bố tài sản thực của các đại biểu Quốc hội còn chưa triển khai thì đương nhiên quy định này khó lòng thông qua. Chính bởi những nhà làm luật, những người cầm cân nảy mực còn e dè, không đột phá thì thử hỏi rằng tính minh bạch của bộ máy công quyền lấy gì mà đo được? Do những tranh cãi và bất đồng quan điểm trên nên luật rửa tiền vẫn còn là dự thảo, chưa thể đi vào áp dụng.

Cuộc chiến chống rửa tiền ở Việt Nam phải gắn liền với minh bạch hóa nền kinh tế. Từ vụ án mua bán khổng lồ 10 L/C trị giá 304 triệu Đô la của Lê Giành - giám đốc ngân hàng cổ phần Nam Thành năm 1990 đến nay, Việt Nam vẫn chưa thực sự quyết liệt trong công tác phòng chống tội phạm rửa tiền. Luật pháp về hành vi rửa tiền còn chưa quy định cụ thể khiến công tác điều tra và thực thi pháp lý thực sự khó khăn. Điển hình là thông tư 74 về phòng chống rửa tiền giống như “chàng hiệp sĩ đơn độc trên sa trường”, các luật bổ trợ như kê khai tài sản, thu nhập, quản lý thuế, đăng ký giao dịch tài khoản... chưa được triển khai hiệu quả. Thông tư này cũng quy định cơ quan chuyên trách về phòng chống rửa tiền Việt Nam nằm dưới sự lãnh đạo và quản lý trực tiếp của NHNN. Tuy nhiên, cần xem xét lại rằng phạm vi của cơ quan này nằm trong lĩnh vực ngân hàng, nó không bao quát toàn bộ giao dịch của nền kinh tế, đặc biệt với đất nước có tỷ lệ thanh toán tiền mặt cao như Việt Nam.

Một ví dụ thực tế là sự giám sát nguồn gốc các khoản tiền gửi, các giao dịch trong ngân hàng còn rất hạn chế và nhiều lỗ hổng. Quy định của NHNN về xuất trình nguồn gốc của tiền gửi khi vượt quá 200 triệu chỉ tồn tại trên giấy

tờ. Bởi 200 triệu trong thời giá hiện tại không phải là số tiền quá lớn, bản thân các NHTM không dư thời gian, công sức và tiền bạc vào việc truy vấn nguồn gốc tiền gửi khách hàng, vừa gây sự phiền toái, vừa làm mất lòng khách hàng trong điều kiện cào bằng lãi suất huy động như hiện nay.



Bản thân các ngân hàng cũng tham gia kinh doanh chứng khoán, có các công ty chứng khoán song song với thương hiệu của mình thì thử hỏi rằng, có ngân hàng nào quan tâm tới việc khách hàng của họ lấy tiền đầu ra mà đầu tư hay không?

Bên cạnh sự quản lý chưa chặt chẽ các giao dịch của hệ thống ngân hàng, Luật rửa tiền chưa ra đời cũng là nguyên nhân khiến công cuộc phòng chống rửa tiền đầy rẫy khó khăn, bất cập. Chưa có luật rửa tiền, các NH Việt Nam chịu nhiều thiệt thòi trên thương trường quốc tế như không được mở chi nhánh tại một số quốc gia phát triển như Hoa Kỳ - trong khi nước này là thị trường xuất khẩu hàng đầu của chúng ta.

Phòng chống tội phạm rửa tiền chính là bước đi cần thiết, quan trọng để bảo vệ chính nền kinh tế - tài chính còn non trẻ của chúng ta trước những thủ đoạn tinh vi, đa dạng của tội phạm rửa tiền. Trọng tâm của nhiệm vụ này trước hết phải tập trung xây dựng hệ thống định chế tài chính sạch và mạnh. NHNN đã quyết tâm tái cấu trúc hệ thống NHTM, điều đó cần đi cùng với việc nâng cao năng lực giám sát hoạt động ngân hàng, có bộ tiêu chuẩn từng bước phù hợp với thông lệ quốc tế; hợp tác toàn diện với Liên minh phòng chống rửa tiền, Tổ chức phòng chống rửa tiền Châu Á - Thái Bình Dương...

Bên cạnh đó, minh bạch hóa nền kinh tế là mục tiêu tối ưu, gắn liền với phòng chống rửa tiền. Phải xuất phát từ những thị trường nhạy cảm như Bất động sản, chứng khoán. Phải mạnh tay hơn nữa

trong chống tham nhũng, thất thoát, lãng phí. Và đưa ra được khung pháp lý hoàn chỉnh nhất: Luật phòng chống rửa tiền.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Hướng dẫn tham khảo về chống rửa tiền và chống tài trợ cho khủng bố - Paul Allan Schott - NHÀ XUẤT BẢN VĂN HOÁ THÔNG TIN Hà Nội - 2007
2. Chống rửa tiền trong hệ thống ngân hàng - Tạp chí kinh tế phát triển
3. Còn nhiều cớ để rửa tiền - Tiền Phong Online
4. Tổ chức minh bạch quốc tế TI
6. Trang Luật hình sự - Phòng chống rửa tiền kinh nghiệm các nước và Việt Nam
7. Các trang web của Bộ công an, Thông tin pháp luật dân sự, Thời báo kinh tế Sài Gòn, Đài tiếng nói Việt Nam chuyên mục Kinh tế...



- “Việt Nam đang trên
- đà hội nhập quốc tế cả về
- kinh tế, văn hóa, xã hội,...
- và giáo dục cũng không
- phải là ngoại lệ. Nhu cầu
- đi du học nước ngoài của
- học sinh, sinh viên ngày
- càng tăng cao, phạm vi
- các quốc gia mà những
- đối tượng này hướng
- đến ngày càng mở rộng.
- Năm bắt được xu hướng
- này của khách hàng, các
- ngân hàng (NH) đã và
- đang cho ra đời loại hình
- sản phẩm cho vay du học
- với định hướng sẽ phát
- triển và đa dạng hóa loại
- hình sản phẩm này trong
- tương lai.
- ”



NGÂN HÀNG

TÍN DỤNG DU HỌC CẦN MỘT HƯỚNG ĐI

NGUYỄN THỊ THU BA - LÊ THỊ THU HẰNG

K09404A

K09404B

1. Quy định, thủ tục cho vay của NH

1.1 Đối tượng khách hàng: thân nhân của du học sinh đi du học tại nước ngoài hoặc du học tại Việt Nam, thỏa mãn các điều kiện: có đủ năng lực pháp luật, năng lực hành vi dân sự, có mục đích sử dụng vốn vay hợp pháp, có thu nhập ổn định, đảm bảo khả năng trả nợ vay, có tài sản thế chấp và/hoặc cầm cố đảm bảo cho khoản vay hoặc được bảo lãnh bằng tài sản của bên thứ ba. Cá nhân người Việt Nam là du học sinh cũng có thể đi vay (tại Sacombank, Seabank...). Ngoài những điều kiện trên cần phải có người chịu trách nhiệm trả nợ thay tại Việt Nam.

1.2 Lãi suất: thay đổi linh hoạt theo từng thời kỳ, và tùy thuộc vào từng NH, nhưng nhìn chung đối với USD là 4 - 6%/ năm và VNĐ là 20 - 24 %/ năm.

1.3 Mức vay: tối đa 100% học phí và chi phí du học. Đối với một số NH có những quy định cụ thể hơn, ví dụ ở *Maritime bank*, nếu cho vay để thanh toán chi phí du học tối đa là 100% tổng chi phí của khóa học, bao gồm: tiền vé

máy bay, học phí, chi phí làm visa, hộ chiếu, tiền bảo hiểm...và tiền ăn ở sinh hoạt trong suốt quá trình học nhưng không vượt quá tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản bảo đảm thực hiện theo quy định của *Maritime Bank*. Việc xác định mức vay căn cứ vào các yêu cầu thanh toán của các trung tâm, trường đào tạo du học sinh. Trường hợp cơ sở đào tạo tại nước ngoài mà không có thông báo về tiền ăn, tiền thuê nhà, sinh hoạt và các chi phí khác có liên quan thì ngoài số học phí đã được thông báo, mức chi phí du học hợp pháp cần thiết (không bao gồm học phí) đối với du học sinh mỗi năm học tối đa không quá 20,000 USD hoặc ngoại tệ khác có giá trị tương đương. Trường hợp du học sinh có nhu cầu về chi phí (không bao gồm học phí) trên 20,000 USD hoặc ngoại tệ khác có giá trị tương đương phải xuất trình giấy tờ chứng minh nhu cầu vượt mức nêu trên là cần thiết, hợp lý. Trường hợp cho vay hình thành sổ tiết kiệm nhằm chứng minh khả năng tài chính, cho vay tối đa 100% chi phí để hình thành sổ tiết kiệm.

1.4 Thời hạn vay: tối đa bằng thời gian học nhưng không vượt quá 120 tháng, riêng một số NH áp thời

hạn vay ngắn hơn, 60 tháng đối với *Seabank*; hoặc tùy trường hợp như *Maritime bank*. Nếu cho vay hỗ trợ chi phí du học thời hạn vay tối đa bằng thời gian du học nhưng không vượt quá 60 tháng. Trường hợp cho vay hình thành sổ tiết kiệm để chứng minh khả năng tài chính, thời hạn vay tối thiểu là 3 tháng và tối đa không quá 12 tháng, hoặc theo quy định cấp visa cho du học sinh ở từng quốc gia. Hoặc ở *ABBank*, vay chứng minh tài chính tối đa 60 tháng, cho vay thực sự tối đa 120 tháng.

1.5 Phương thức trả tiền vay: trả lãi định kỳ, vốn gốc trả cuối kỳ.

1.6 Hồ sơ vay vốn: gồm giấy đề nghị vay vốn theo mẫu của NH; hồ sơ pháp lý; chứng minh nhân dân/hộ chiếu, hộ khẩu/KT3 của người vay, người hôn phối và bên bảo lãnh (nếu có), hộ chiếu, Visa của du học sinh, các giấy tờ chứng minh quan hệ nhân thân (trong trường hợp người vay không phải là du học sinh); các chứng từ chứng minh thu nhập (hợp đồng lao động, sao kê lương 3 tháng gần nhất, bản sao giấy tờ chứng minh quyền sử dụng và sở hữu tài sản (nhà đất, sổ tiết kiệm, các giấy tờ có

giá...) và kế hoạch hoàn trả nợ vay; hồ sơ tài sản thế chấp; các chứng từ có liên quan đến khóa học để chứng minh mục đích sử dụng vốn: giấy thông báo học phí, sinh hoạt phí, thư chấp nhận học ...

2. Những lí do khiến dịch vụ cho vay du học chưa phát triển

2.1 Trở ngại về tín dụng

Hầu hết khách hàng đều muốn vay ngoại tệ với 2 lý do: lãi suất vay ngoại tệ hấp dẫn hơn và thuận tiện trong việc gửi tiền ra nước ngoài. Nhưng thực tế, các ngân hàng chỉ đáp ứng được nhu cầu vay ngoại tệ ngắn hạn. Bởi vì theo Thông tư số 07/2011/TT-NHNN ngày 24/3/2011, các NH không được phép cho vay ngoại tệ đối với những đối tượng vay tiền du học trung và dài hạn. Trường hợp khách hàng có nhu cầu vay tiền du học ở kỳ hạn trung và dài bằng USD thì NH phải được chấp thuận bằng văn bản của Thống đốc NH Nhà nước (NHNN)... Đồng thời, các NH phải đảm bảo cân đối nguồn ngoại tệ, thu hồi nợ đúng kỳ hạn và cần xem xét kỹ tài sản thế chấp của khách hàng. Hơn nữa, khách hàng còn buộc phải vay bằng VNĐ sau đó mua lại USD của NH để chuyển ra nước ngoài. Điều này gây bất lợi cho cả NH và khách hàng vì việc chuyển qua chuyển lại như thế tốn rất nhiều thời gian. Thêm vào đó, những người muốn vay ngoại tệ ở kỳ hạn trung và dài phải là những người có nhu cầu thực sự thì NHNN mới xin ý kiến của TW để tìm phương án giải quyết. Nhưng như thế nào mới gọi là "có nhu cầu thực sự" thì không có thêm quy định cụ thể và chi tiết nào từ phía NHNN.

2.2 Vương mắc xung quanh vấn đề thủ tục cho vay

Theo khảo sát thực tế của chúng tôi, đa số khách hàng than phiền rằng thủ tục cho vay quá phức tạp, đặc biệt là ở khâu tài sản thế chấp và chứng minh khả năng tài chính. Họ cho rằng, thời gian để vay được tiền thường mất từ 3 tuần đến 1 tháng, thậm chí hơn. Thông thường, họ thường đến các công ty, trung tâm tư vấn du học trước khi đến NH vay tiền. Để thu hút lượng lớn khách hàng, những nơi này thường nói rằng thủ tục rất đơn giản. Nhưng trên thực tế, việc thẩm định và định giá tài sản rất phức tạp. Để vay được tiền, NH yêu cầu khách hàng phải viết giấy đề nghị vay vốn có chữ ký và dấu xác nhận của chính quyền địa phương theo mẫu; kèm theo đó là bản sao chứng minh thư, sổ đỏ nhà đất, sổ hộ khẩu; giấy gọi nhập trường nơi người thân du học... Điềm khó nhất khi vay tiền cho người thân đi du học là khách hàng phải có tài sản thế

chấp và chứng minh được khả năng trả nợ của mình. Tất cả các thủ tục từ viết đơn vay vốn cho đến khi chuyển tiền, phải mất hơn một tháng.

2.3 Tâm lý khách hàng

Có ý kiến cho rằng, bên cạnh những nguyên nhân nêu trên, lối tư duy cũ của các bậc phụ huynh cũng là một yếu tố dẫn đến sự vắng vẻ của dịch vụ cho vay du học. Nhiều vị phụ huynh luôn tâm niệm rằng phải có tiền thì mới có thể cho con đi du học, do đó họ thường tích góp đủ số tiền cho cả khóa học, sau đó mới tính chuyện tìm hiểu các trường. Cũng dễ hiểu vì người Việt Nam thường có tâm lý chung là ngại nợ nần, họ muốn mọi thứ diễn ra trong tầm tay của họ. Nhưng đặt một câu hỏi ngược lại cho phía Ngân hàng, họ đã làm gì để giải tỏa tâm lý e ngại của khách hàng và thu hút khách hàng đến với mình? Đường như đây vẫn là một vấn đề còn bỏ ngỏ...

3. Giải pháp hoàn thiện sản phẩm cho vay du học

3.1 Cho vay trung và dài hạn bằng ngoại tệ

Hiện nay, nhu cầu vay ngoại tệ để du học là rất lớn, bởi lãi suất cho vay ngoại tệ chỉ khoảng 4-6%/năm, trong khi lãi suất cho vay tiền đồng từ 20-24%/năm. Đây là nhu cầu hoàn toàn chính đáng khi học sinh cần ngoại tệ để thanh toán học phí, sinh hoạt phí. Thế nhưng quy định hiện nay vẫn chưa triển khai cho vay ngoại tệ trung và dài hạn với đối tượng này. Hầu hết các phụ huynh học sinh, sinh viên phải vay tiền đồng rồi mua các loại ngoại tệ tại NH phục vụ cho việc thanh toán học phí và chi phí như đã đề cập ở trên. Một số NH cho vay đến 10 năm nhằm tạo điều kiện cho học sinh sau khi học xong có thể phụ giúp gia đình. Thế nhưng vẫn chưa

bảo cân đối nguồn ngoại tệ của mình.

3.2 Thay đổi tâm lý khách hàng

Như đã nói ở phần trước, đa số các bậc phụ huynh thường có tâm lý ngại đi vay, thay vào đó họ tích góp cho đủ tiền rồi mới nghĩ đến việc cho con đi du học. Đây là một trở ngại mà các NH phải tìm cách phá vỡ nó. Bằng cách nào? Trước hết, NH cần thiết lập cho mình một chiến lược marketing rộng rãi nhưng sâu sát về dịch vụ cho vay du học của NH mình, không nên quảng cáo tràn lan tránh gây hiểu nhầm và tạo nên sự hoài nghi cho khách hàng. Điều quan trọng là chỉ ra cho khách hàng thấy ích lợi của việc đi vay. Thứ nhất, các bậc phụ huynh và con cái không còn phải lo lắng về nguồn tài chính cho khóa học, có cơ hội để yên tâm tập trung nghiên cứu và nâng cao trình độ chuyên môn. Thứ hai, đó là khả năng "tạo áp lực học tập" cho học sinh. Nếu những du học sinh hiểu được rằng cha mẹ họ đã phải thế chấp cả sổ tiết kiệm, sổ đỏ hay thậm chí cả nhà cửa để cho mình đi du học ở xứ người, họ sẽ thấy được trách nhiệm học tập của mình lớn hơn. Bên cạnh đó, các NH cũng cần có những thay đổi để nâng cao chất lượng dịch vụ nhằm đáp ứng tốt hơn nhu cầu của khách hàng và tạo ưu thế so với các NH khác (đơn giản hóa thủ tục, rút ngắn thời gian chờ giải ngân...). Có như thế, "bông hoa" cho vay du học mới không bị coi là nở rộ nhưng không có hương thơm.

3.3 Triển khai có hiệu quả cho vay du học trả góp

Bình quân chi phí khi du học ở nước ngoài khoảng 10,000 USD/năm hoặc có thể đến 20,000 USD/năm. Để có khả năng cho con du học, phần đông phải là các gia đình có nguồn thu nhập cao và ổn định. Tuy nhiên, trong nhiều trường hợp, nguồn tài chính này hoặc



GÓI DỊCH VỤ DU HỌC TECHCOMBANK

Gói dịch vụ du học toàn diện nhất!

- Gửi tiết kiệm chứng minh khả năng tài chính
- Cho vay du học
- Thẻ quốc tế Techcombank Visa
- Chuyển tiền đi nước ngoài với hơn 130 loại ngoại tệ
- Chuyển tiền nhanh Western Union
- Dịch vụ thu đổi ngoại tệ

có quy định chính thức nào, mà hầu hết chỉ đề cập cho vay ngắn hạn (dưới 12 tháng) trong khi thời gian du học thường là từ 2 - 4 năm.

Để tạo điều kiện tốt nhất cho khách hàng có nhu cầu vay vốn du học, NHNN có thể xem xét và chỉ đạo các NHTM đẩy mạnh cho vay trung và dài hạn đối với ngoại tệ với điều kiện NH phải đảm

đang nằm trong lưu chuyển kinh doanh hoặc không tập trung lại trong tức thời. Vì vậy, hình thức cho vay trả góp nhằm vào mục đích du học có thể xem là giải pháp hiệu quả giải quyết vấn đề này.

Đã có một vài NH như Techcombank, Đông Á... tách cho vay du học thành một chương trình tín dụng riêng – tín dụng du học sinh – với các yêu cầu về hồ sơ,



thủ tục phù hợp của mục đích vay này. Cụ thể là, khách hàng vẫn chứng minh nguồn thu nhập ổn định đảm bảo được khả năng trả nợ, đồng thời cần có tài sản thế chấp như nhà ở, sổ tiết kiệm, chứng từ có giá.... Tuy nhiên phương thức cho vay là xét duyệt cho vay một lần, giải ngân theo tiến độ thanh toán học phí từng năm của du học sinh. Việc xét duyệt cho vay và sau đó giải ngân đều phải có căn cứ trên giấy tờ chứng minh chi phí du học sinh sử dụng trong quá trình du học như giấy thông báo học phí của nhà trường, giấy thông báo hoặc hoá đơn chi phí ký túc xá, chi phí ăn ở, sinh hoạt,... Khách hàng có thể trả lãi định kỳ hàng tháng, còn tiền vốn có thể hoàn trả định kỳ hàng tháng, hàng 3 tháng hoặc 6 tháng tùy vào khả năng thu nhập và điều kiện phù hợp với mình.

Mặc dù hiện nay chỉ có một số nước chấp nhận hình thức vay tiền đi du học trả góp như Australia, Singapore, Trung Quốc, Hà Lan, Đức... Nhiều nước khác, đặc biệt là Mỹ chưa nhận du học sinh Việt Nam trả tiền theo cách này. Tuy nhiên, đây vẫn là một hình thức đáng được triển khai một cách tập trung và có hiệu quả khi mà nhu cầu du học ở các nước chấp nhận nó (Singapore, Úc, Trung Quốc...) so với Mỹ và một số nước khác chiếm một tỷ lệ không nhỏ. Cụ thể, Trung Quốc là nước đứng đầu về số lượng du học sinh Việt Nam đăng ký theo học với khoảng 10,000 du học sinh, Úc 8,500 - 9,000 du học sinh, xấp xỉ với Mỹ, Singapore 4,500 du học sinh (nguồn: thống kê của Bộ GD-ĐT).

Trong tương lai gần, chúng ta hoàn toàn có thể hy vọng vào một sự phát triển mạnh mẽ hơn của dịch vụ cho vay du học vốn không còn là mới mẻ ở nước ta. Để có được điều này, thiết nghĩ cần phải có sự chung sức từ nhiều phía, không chỉ từ phía người dân mà còn từ phía NH, đặc biệt là NHNN. Bằng những can thiệp hợp lý của mình, NHNN là đòn bẩy và là chất xúc tác quan trọng nhất giúp cho các NHTM có điều kiện để hoàn thiện hơn nữa chất lượng dịch vụ của mình.

THỰC HU XUNG QUANH CÁC VỤ M & A TRONG LĨNH VỰC NGÂN HÀNG

PHẠM ĐỖ LAN ANH - ĐÀO THỊ THANH HUYỀN

K09404A

K09404A

Năm 2011 khép lại với vô vàn khó khăn cho hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam. Theo đó, đề án tái cấu trúc hệ thống ngân hàng đã chính thức thông qua trước Quốc hội vào cuối năm 2011. Bước sang năm 2012, thị trường ngay lập tức xuất hiện hàng loạt các tin đồn về các thương vụ mua bán sáp

nhập (M&A) giữa các ngân hàng, đặc biệt là các ngân hàng hiện đang niêm yết trên sàn chứng khoán. Các trang báo mặc sức đưa tin. Trong khi các cơ quan chức năng thì lại úp mở thông tin và nhà đầu tư tự nhận định theo quan điểm cá nhân. Vậy đâu là sự thật phía sau các tin tức đó...



CÁC THÔNG TIN ĐÃ XÁC THỰC VỀ TÌNH HÌNH TÁI CẤU TRÚC NH

Đứng trước chỉ đạo sát sao của NHNN, kể từ ngày 1/1/2012, 3 NHTM đầu tiên (Đệ Nhất - Ficombank, Việt Nam Tín Nghĩa - Tinnghiabank và Sài Gòn - SCB) đã về cùng một mái nhà dưới cái tên NHTM cổ phần Sài Gòn (SCB). Tính đến nay, sau hơn 2 tháng đi vào hoạt động, với vốn điều lệ trên 10 tỷ đồng, SCB đang là NHTM lớn thứ 5 tại Việt Nam. Tổng vốn điều lệ của SCB hiện đang lớn hơn cả ACB và Eximbank (EIB). Tuy nhiên, nợ xấu của SCB cũng ở mức cao so với 2 NH còn lại.

Về cơ cấu huy động, SCB hiện nay đang dựa chủ yếu vào nguồn vốn hỗ trợ của NHNN và vay liên NH.

Như vậy, có thể nói tổng tài sản và vốn điều lệ của SCB dù có tăng, thanh khoản đã được cải thiện,

nhưng hiệu quả hoạt động vẫn còn là vấn đề cần phải xem xét lại. Khi mà để đảm bảo tính thanh khoản, SCB vẫn còn phụ thuộc khá lớn vào sự giúp đỡ của NHNN và NH hỗ trợ (BIDV). Đến giờ, vẫn còn quá sớm để ta có thể bàn tới hiệu quả mà sáp nhập NH mang lại. Nhưng sáp nhập dù ít hay nhiều cũng đã giúp giải tỏa căng thẳng thanh khoản cho SCB, tăng thêm niềm tin của người gửi tiền mà vẫn đảm bảo được quyền lợi của cổ đông.

Việc sáp nhập của 3 NHTMCP (SCB, Tinnghiabank, Ficombank) chỉ là "phát pháo" đầu tiên trong "Tiến trình tái cơ cấu lại hệ thống NH giai đoạn 2011-2015" của NHNN nhằm hướng đến một hệ thống NH lành mạnh, hiệu quả hơn. Và để đạt được mục tiêu trên, trong quá trình tái cấu trúc, NHNN sẽ phân nhóm



Xem tiếp trang 35

NH để từ đó định rõ mục tiêu phát triển cho từng nhóm NH sao cho phù hợp với đặc điểm từng NH. Theo đó NHNN sẽ phân chia hệ thống NHTM VN thành 3 nhóm.

Ngoài ra, trong phiên trả lời chất vấn trước Quốc hội vào sáng ngày 25/11/2011, Thống đốc Nguyễn Văn Bình đã đưa ra một lộ trình khá bài bản cho việc sáp nhập các NH: **"Thứ nhất, từ nay đến quý I/2012, phải định hình rõ 3 nhóm ngân hàng và giải quyết tốt những vấn đề thanh khoản của những ngân hàng yếu kém. Thứ hai, từ quý II/2012 đến hết năm 2013, sẽ hoàn thành việc tái cấu trúc lại các ngân hàng thuộc nhóm III. Cuối cùng, từ năm 2013 đến năm 2015 tập trung vào việc nâng cao các hiệu quả an toàn, việc tuân thủ các chuẩn mực quốc tế và củng cố xây dựng. Đặc biệt, xây dựng các nhóm ngân hàng lành mạnh để có đủ sức làm trụ cột cho hoạt động ngân hàng trong nước và phấn đấu để có thể có từ 1-2 ngân hàng đạt tiêu chuẩn khu vực."**

Có thể nói đó là một lộ trình khá toàn diện, đòi hỏi để đạt được những mục tiêu trên thì không chỉ NHNN mà toàn hệ thống NHTM phải có một quyết tâm cao độ. Đặc biệt, với "tham vọng": đến năm 2020 Việt Nam phải có khoảng 40 Tổ chức Tín dụng (TCTD) đủ sức cạnh tranh trên thị trường quốc tế, trong đó có 2 TCTD nằm ở nhóm NH lớn ở khu vực Đông Nam Á; thì liệu đó có phải là suy nghĩ viễn vông? Một thực tế rằng ở Việt Nam hiện nay, trong khi các NHTM trong nước chỉ cạnh tranh quyết liệt về giá (chạy đua lãi suất, tăng trưởng tín dụng) thì các NH, chi nhánh NH nước ngoài lại đi sâu phát triển các lĩnh vực tài chính hiện đại (kinh doanh vốn và thị trường ngoại hối, nghiệp vụ ngân hàng toàn cầu, thanh toán quốc tế, dịch vụ lưu ký chứng khoán...). Mà để các TCTD trong nước có thể cạnh tranh nổi trên thị trường quốc tế thì ngoài việc phải

Bảng 1: Vốn điều lệ và tỷ lệ nợ xấu của một số NHTM cổ phần tại Việt Nam
(số liệu đến hết tháng 12/2011)

	SCB	EIB	ACB	STB	MBB	SHB	HBB
Vốn điều lệ	10.583,801	10.560	9.376	9.179	7.300	4.815	4.050
Tỷ lệ nợ xấu	7,60% (*)	1,58%	0,86%	0,56%	1,61%	2,13%	4,69%

(*): số liệu tổng hợp đến hết quý III/2011 của 3 NH sáp nhập (SCB, TinnghiaBank, Ficombank)

Nguồn: sbv.gov.vn; http://sgtt.vn/

đáp ứng các yêu cầu tối thiểu của Quốc tế, đòi hỏi các TCTD phải không ngừng hoàn thiện hệ thống quản trị và nâng cao các nghiệp vụ NH theo hướng chuyên nghiệp, đa dạng, hiện đại hơn,

biết tiếp thu những kinh nghiệm của các NH đi trước. Do vậy, để đạt được "tham vọng" của NHNN thì đòi hỏi các NHTM VN phải nỗ lực đổi mới và hoàn thiện ngay từ bây giờ.

Thời gian 8 năm (2012 -2020) không phải quá dài, nhưng cũng không quá ngắn để các NHTM đạt được mục tiêu mà chính mình đặt ra. Nếu NH nào biết tranh thủ thời gian, chấp nhận thử thách, tận dụng thời cơ và nguồn lực của chính mình thì chúng tôi tin khả năng cạnh tranh và đứng đầu trên trường Quốc tế sẽ không chỉ là suy nghĩ viễn vông.

Tin đồn thâm tóm: Sacombank, Habubank

Trong lúc dư luận còn đang ồn ào trước những thông tin về lộ trình sáp nhập của NHNN thì mới đây, tin đồn thâm tóm NH lại càng khiến người ta được dịp đoán mò đoán non về tương lai của hệ thống NHTM Việt Nam. Liệu rằng ở Việt Nam sẽ sớm xuất hiện những NH mạnh cả về quy mô lẫn chất lượng?

Biểu đồ 1: Giá và khối lượng giao dịch STB (3/2010 -3/2011)



Nguồn: Vietstock - phần mềm Metastock

càng mạnh.

Từ biểu đồ trên, ta có thể nhận thấy khối lượng STB bị mua vào nhiều nhất vào lúc giá của cổ phiếu này chỉ ở mức trên dưới 10.000 đồng (vòng tròn). Đây là mức giá khá thấp đối với cổ phiếu có nhiều tiềm năng như STB.

Cho đến nay, khi Eximbank (EIB) tuyên bố nắm trong tay 51% cổ phần có quyền biểu quyết của STB thì ngay lập tức NH này đã có văn bản đề nghị bầu lại toàn bộ Hội đồng Quản trị, Ban kiểm soát của STB. Dù cho vào 10/2 đại diện ACB và Eximbank bác bỏ thông tin sáp nhập nhưng những lời đồn đoán về việc sáp nhập của ba NH này vẫn chưa hề thuyên giảm. Bởi theo nhận định của nhiều chuyên gia thì với ưu thế cổ phần của EIB thì khả năng thành công là khá lớn.

Sau STB, thị trường lại một lần nữa sôi sục trước thông tin NH Habubank (HBB) cũng đang bị thâm tóm. Ngay sau thông tin này, giá cổ phiếu của HBB liên tục tăng trần trong nhiều phiên liên

tiếp, khối lượng giao dịch giao dịch cũng tăng lên đáng kể.

Điều gì đã làm giá cổ phiếu HBB tăng một cách ngoạn mục như vậy? Xét trong nhóm các ngân hàng được niêm yết trên hai sàn, HBB chỉ thuộc top những ngân hàng bậc trung với quy mô hoạt động nhỏ với 19 chi nhánh và 53 phòng giao dịch. Năm 2011 là năm khó khăn với hoạt động kinh doanh của ngân hàng này. Lợi nhuận sau thuế chỉ đạt khoảng 262 tỉ đồng, thấp hơn rất nhiều so với các NH lớn như CTG, EIB, STB... Đặc biệt kết quả kinh doanh trong quý IV lỗ hơn 40 tỉ đồng là một tin khá xấu trong tiêu chuẩn đầu tư chứng khoán. Các chỉ tiêu tài chính quan trọng của DN và các chỉ tiêu cốt lõi của ngành ngân

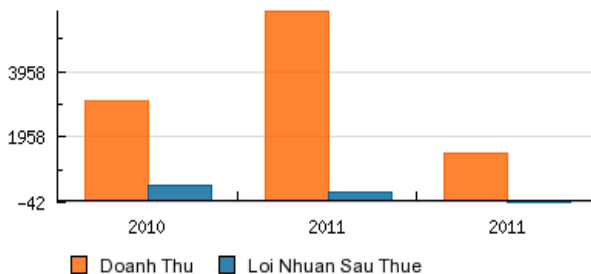
Biểu đồ 2: Giá và khối lượng giao dịch HBB (3/2010 - 3/2011)



Nguồn: Vietstock - phần mềm Metastock

BIỂU ĐO TĂNG TRƯỞNG DOANH THU/LOI NHUẬN

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: cophieu68.com

hàng đều thấp hơn so với bình quân ngành. Tốc độ tăng trưởng tín dụng âm 4,57%, tỉ lệ nợ xấu của ngân hàng tăng 4,69% thuộc hàng cao trong ngành. Bên cạnh đó, các chỉ số ROE, ROA lần lượt 6,39%; 0,66% cũng ở mức thấp hơn nhiều so với mặt bằng chung của ngành là 17,11%; 1,32%. Chính vì vậy dư luận đã đặt dấu chấm hỏi: "Liệu có chuyển HBB bắt tay cùng một số đại gia dựa trên dư luận về STB vẫn còn chưa giảm làm giá cổ phiếu HBB nhằm thoát hàng kiếm lời?" Rõ ràng nghi ngờ trên không phải hoàn toàn không có cơ sở. Bởi nếu xem xét Bảng kết quả sản xuất kinh doanh thì ta có thể thấy rằng lợi nhuận sau thuế của NH này liên tục giảm qua các năm.

Tình trạng này không chỉ diễn ra ngày một ngày hai mà đã được tích lũy trong khoảng thời gian khá dài. Lưu chuyển dòng tiền thuần liên tục âm qua các năm. Làm ăn kém hiệu quả, vậy mà HBB lại trở thành đối tượng để NH khác dòm ngó và thâm tóm. Đây quả là điều đáng ngờ! Không biết chuyển HBB bị thâm tóm thực hư ra sao, nhưng mới đây NH Sài Gòn - Hà Nội (SHB) - NH được cho là đang có ý định thâm tóm HBB, đã lên tiếng phủ nhận. Tuy nhiên SHB cũng bày tỏ đang trong quá trình tìm kiếm "một vài đối tác" để sáp nhập nhằm nâng cao tiềm lực mở rộng quy mô. Với cách nói

nửa úp nửa mở như vậy thì việc dư luận đồn đoán: "liệu HBB có trở thành một phần của SHB trong tương lai hay không?" cũng là điều dễ hiểu.

Phản ứng của cơ quan chức năng

Khi thị trường đang rối loạn với nhiều tin đồn về thâm tóm sáp nhập NH, NHNN - người giám sát, quản lý hoạt động chung của NHTM lại có những phản ứng khác nhau trước những nguồn thông tin thiếu xác thực. Nếu như vô cùng im ắng trước thông tin 3 NHTM: Á Châu, Eximbank và Sacombank sáp nhập thì ngược lại, ngay khi xuất hiện tin đồn SHB mua lại HBB, NHNN đã ngay lập tức lên tiếng bác bỏ, đồng thời còn yêu cầu 2 NH này giải trình với UBCKNN. Và dù dư luận vẫn còn râm ran đồn đoán, những sự việc trên đã phần nào tạo được hiệu ứng, làm an tâm nhà đầu tư cũng như các cổ đông và người gửi tiền. Câu hỏi đặt ra ở đây là "Tại sao phản ứng của NHNN trong 2 trường hợp sáp nhập này lại khác nhau và liệu có ưu tiên nào hay có điều gì ẩn chứa trong việc giải quyết thông tin của NHNN?" Có thể thấy 2 NH Á Châu, Eximbank và Sacombank đều nằm trong danh sách NH nhóm I (tức nhóm NH được phép tăng trưởng tín dụng tối đa 17%). Do đó dù "quy về một mối", 3 NH này vẫn rất mạnh và sẽ không có rủi ro nào cho người gửi tiền, nhà đầu tư và cổ đông. Như vậy, liệu động thái NHNN "im lặng" có đồng nghĩa là "an tâm" về vị thế của 3 ngân hàng này? Trong khi đó, dù SHB thuộc nhóm I nhưng HBB thuộc nhóm III, lại đang làm ăn kém hiệu quả. Từ đó, theo quan điểm cá nhân, chúng tôi cho rằng NHNN đứng ra dàn xếp là để tránh những rủi ro tổn thất không cần thiết cho ngân hàng trong tin

đồn này (tức HBB). Tuy nhiên, văn bản mà NHNN công bố với công chúng cũng không khẳng định được "liệu việc mua bán 2 NH này có hay không?", mà chỉ là "chưa" - rõ ràng. Điều này vẫn khiến cho công chúng nửa "an tâm", nửa "chột dạ".

Với những động thái khác nhau, không rõ ràng và khó lường trước của NHNN về tin đồn thâm tóm sáp nhập NH, theo chúng tôi phản ứng của NHNN là chưa nhanh nhạy và đã không làm tròn chức năng "ngân hàng của các ngân hàng" trong việc chịu trách nhiệm tổ chức giám sát, quản lý hoạt động của các NH trung gian. Thiết nghĩ khi NHNN đã kiên quyết theo đuổi chính sách tái cấu trúc hệ thống NH thì nên làm nhanh và mạnh tay để giải tỏa những vướng mắc trong hệ thống, nên tuyên bố thẳng thừng những NH nào không đảm bảo mức độ an toàn thanh khoản và hệ số CAR. Để rồi từ đó NHNN đứng ra tái cấu trúc lại bằng cách yêu cầu họ phải sáp nhập, tránh tình trạng thông tin mập mờ làm rối loạn thị trường, không chỉ ảnh hưởng tới uy tín và hoạt động bình thường của NH mà còn ảnh hưởng đến sự an toàn của hệ thống các NHTM nói chung đồng thời làm nhiều thông tin trên thị trường chứng khoán, dẫn đến lợi dụng "làm giá" cổ phiếu, rủi ro đạo đức ảnh hưởng xấu đến lợi ích của các cổ đông và nhà đầu tư, thua lỗ là điều khó tránh khỏi. Khi đó, không chỉ riêng lĩnh vực NH, mà thị trường chứng khoán cũng sẽ chịu ảnh hưởng nặng nề.

Như vậy, để giữ cho hệ thống NH được trong sạch và lành mạnh như mong muốn của NHNN, thì ngoài việc đi theo một lộ trình sáp nhập phù hợp, NHNN cũng cần phải quản lý hệ thống NHTM chặt chẽ, điều phối thông tin hợp lý và rõ ràng minh bạch. Đây là điều vô cùng thiết yếu nhằm tránh những tin đồn vô căn cứ gây thiệt hại không chỉ cho bản thân các NH mà còn cho cả những người dân thiếu thông tin.

Hiện nay, ngoài việc sáp nhập thành công 3 NHTMCP (SCB, Tinngiabank, Ficombank) thì ngành NH Việt Nam đang có nhiều dấu hiệu tích cực cho những vụ M&A. Và chúng tôi tin năm 2012 sẽ là năm diễn ra các hoạt động thâm tóm sáp nhập sôi động, các vụ M&A sẽ tiếp tục tăng về số lượng và giá trị dù nền kinh tế sẽ vẫn còn gặp nhiều khó khăn.



Xem tiếp trang 35

TÀI CHÍNH CHỨNG KHOÁN

TỔNG HỢP GIAO DỊCH TRÊN 2 SÀN

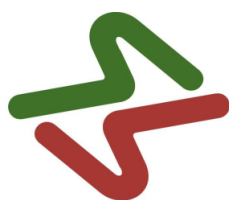
HOSE VÀ HNX QUÝ I/2012

NGUYỄN ĐÌNH NGHĨA - CHÂU NHỰT TRƯỜNG

K09404B

K09404B

NĂM 2011 LÀ MỘT NĂM ĐẦY KHÓ KHĂN ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM. VỚI VIỆC TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI CÒN NHIỀU SÓNG GIÓ TRONG KHI KINH TẾ TRONG NƯỚC MẶC DÙ ĐÃ KIỂM SOÁT PHẦN NÀO LẠM PHÁT, CÁN CÂN THƯƠNG MẠI NHƯNG NHIỆM VỤ "TÁI CẤU TRÚC" CÒN TRƯỚC MẮT, TƯƠNG CHỨNG KHÓ KHĂN VẪN CÒN TIẾP TỤC ĐỒNG HÀNH VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM TRONG NĂM 2012 THÌ VIỆC THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN PHỤC HỒI MẠNH MẼ TRONG QUÝ I LÀ ĐIỀU MÀ ÍT NHÀ ĐẦU TƯ DÁM NGHĨ TỚI.



HANOI STOCK EXCHANGE

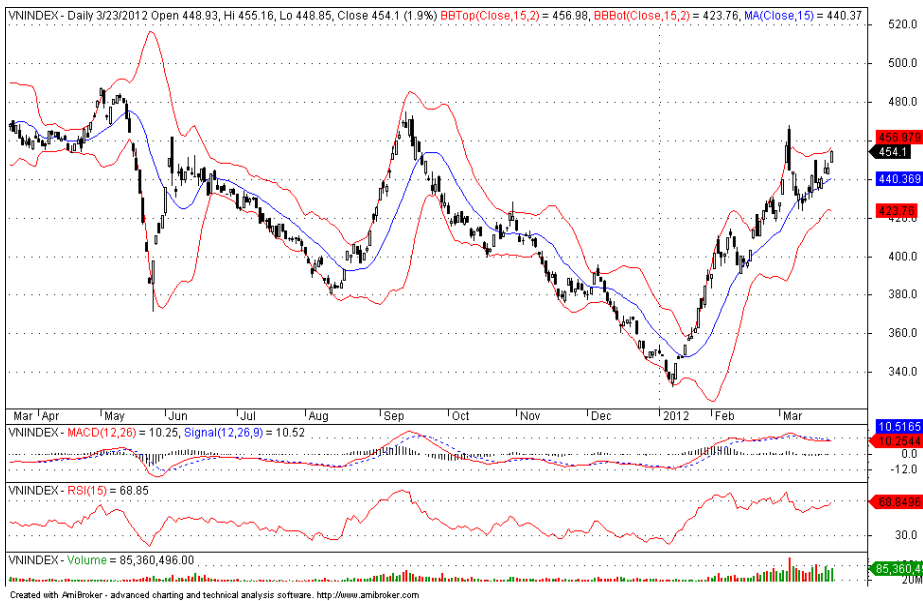
SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN HÀ NỘI

Thị trường chứng khoán quý I/2012 cho thấy những đặc điểm nổi bật như sau: Một là sự dẫn dắt của nhà đầu tư ngoại cho đợt phục hồi này. Nhà đầu tư ngoại chính là người khơi mào với việc bắt đầu mua vào những cổ phiếu bluechips trong rổ VN30 tại HOSE và mua ròng từ đầu năm ở sàn HNX, để rồi sau kỳ nghỉ tết nhà đầu tư ngoại tiếp tục giữ vai trò là người "giữ nhịp" cho thị trường. Hai là sự thống trị của các "cổ phiếu vua" trong nhóm VN30 ở sàn HOSE và các cổ phiếu ngân hàng, chứng khoán và khai khoáng trên sàn HNX. Ba là thanh khoản được cải thiện đáng kể so với trung bình năm 2011, tổng giá trị trên cả 2 sàn từ cuối tháng 2 trở đi đều vượt trên mức 1700 tỷ. Bốn là những thông tin về sáp nhập, mua lại, chuyển đổi quyền sở hữu của các công ty tăng mạnh trong quý I và những cổ phiếu nào nằm trong danh sách này đều được

dòng tiền rót vào rất mạnh điển hình là nhóm cổ phiếu ngân hàng, chứng khoán và bất động sản.

A. Diễn biến giao dịch quý I/2012 trên sàn HOSE

Sàn giao dịch chứng khoán HOSE kết thúc năm 2011 với sắc xanh cùng mức tăng nhẹ 0.3%. Tuy nhiên, trong ngày giao dịch đầu tiên và suốt tuần đầu năm 2012 sắc đỏ tiếp tục bao phủ để rồi thị trường để mất 4.22% xuống còn 336.73 điểm do đối diện với khoảng trống thông tin và rõ ràng tâm lý bi quan kéo dài suốt năm 2011. Trong khi, triển vọng nền kinh tế trước mắt chưa có chuyển biến tích cực và kỳ vọng của nhà đầu tư về thời gian thanh toán (T+2) chưa thể thực hiện theo khẳng định của Vụ trưởng Vụ Phát triển thị trường - UBCKNN thì



tâm lý thị trường lúc bấy giờ là điều có thể hiểu được.

Hai tuần giao dịch tiếp theo trước kỳ nghỉ tết âm lịch (9/1/2012 - 20/1/2012), hầu hết dòng tiền đều đứng ngoài thị trường với nhận định thận trọng về xu hướng. Thị trường tăng điểm chủ yếu do hoạt động mua vào ở những mã chủ chốt nhằm nâng đỡ chỉ số VNI-Index. Việc tăng điểm trong một thời gian của chỉ số không khiến nhiều người bất ngờ tuy nhiên với thanh khoản ngày càng to tép, chưa có đột biến thì việc thận trọng đứng ngoài thị trường là giải pháp mà được nhiều nhà đầu tư lựa chọn. Lý giải cho việc giải ngân của khối ngoại đầu năm 2012 trong khi họ bán ròng trên cả 2 sàn là do tình hình vĩ mô ổn định hơn so với năm 2011, lạm phát phần nào được kiểm soát đồng thời tỷ giá được NHNN cam kết ổn định (không vượt quá 3% trong năm 2012). VNI- Index dừng tại 373 điểm tăng 10% trong thời gian 2 tuần trước kỳ nghỉ tết âm lịch. Trong thời gian này, có một điểm chú ý là giá đã vượt qua đường internal line từ năm 2011 đến nay. Thanh khoản vẫn duy trì ở mức thấp do chưa thu hút được dòng tiền, đồng thời xảy ra những bất ổn về thanh khoản của hệ thống ngân hàng có dấu hiệu bùng phát trở lại trước tết nguyên đán.

Một lần nữa dấu ấn của khối ngoại lại xuất hiện trong tuần giao dịch đầu tiên của năm Nhâm Thìn, VN-Index tiếp tục có tuần giao dịch thành công ngoài mong đợi khi tăng mạnh 7.71% và đang dừng tại mốc 401.74 điểm (30/1 - 3/2). Điểm sáng của tuần giao dịch này là khối lượng giao dịch tăng 103% trên HOSE và tăng 76% trên HNX. Sự tăng điểm

vừa qua chủ yếu do các nhà đầu tư ngoại đẩy mạnh mua vào các cổ phiếu trong VN30 cũng như những cổ phiếu có vốn hóa lớn trên thị trường Hà Nội.

Thị trường giao dịch từ ngày 6/2-10/2 giao dịch với tâm lý giằng co để rồi một xu thế tăng điểm được củng cố vào ngày 17/2 do sự trở lại mạnh mẽ của dòng tiền đầu cơ và sự xuất hiện của các thông tin tích cực: giảm lãi suất ở một số ngân hàng lớn, bộ ba "EIB, STB, ACB", tín hiệu tốt từ thị trường trái phiếu chính phủ, chỉ số CPI tích cực trong tháng 2, đồng thời kỳ vọng mặt bằng lãi suất sẽ được kéo xuống. Đồng thời, ngưỡng hỗ trợ 375-395 đã hoạt động hiệu quả trong những phiên áp lực chốt lời lớn. Cứ mỗi khi dịch chuyển về gần vùng hỗ trợ thì lại xuất hiện một lực cầu trở lại và đẩy thị trường đi lên trong đó không thể không kể sự hỗ trợ từ khối ngoại.

Sau khi test ngưỡng hỗ trợ 375-395 thành công giúp thị trường có một tuần giao dịch bùng nổ thật sự và xác



lập mặt bằng giá mới. VN-Index tăng 4.99% ở mức 423.43 điểm, trong khi HNX-Index tăng mạnh mẽ 8.55% đứng tại 67.07 điểm. Thanh khoản trên cả hai sàn bật tăng mạnh mẽ, khi tổng khối lượng khớp lệnh tăng 87.8% trên HOSE, và tăng đến 119% trên HNX so với tuần giao dịch trước. Để rồi sau đó thị trường giằng co trong hầu hết các phiên còn lại với khối lượng duy trì ở mức cao. Khối lượng giao dịch cao cùng với biến động giá có biên độ lớn tạo sự thu hút dòng tiền. Hose đã vượt lên trên đường SMA 200 cho thấy triển vọng thị trường trong trung và dài hạn.

Sau khi biến động giá vượt lên trên đường SMA200 cùng thanh khoản cải thiện đáng kể thì đã đến lúc các nhà đầu tư tổ chức xem xét có nên giải ngân để đón đầu đợt sóng tiếp theo hay không, vì chủ yếu sự tăng trưởng vừa qua xuất phát chủ yếu từ khối ngoại tiếp theo là đến nhà đầu tư cá nhân nội.

Sàn HOSE bước vào giao dịch tháng 3 với những phiên tăng điểm mạnh để rồi ngày 6/3 thiết lập kỉ lục về khối lượng giao dịch của lịch sử thị trường chứng khoán Việt Nam. Thị trường trung tuần tháng 3 có những phiên điều chỉnh sau những ngày tăng giá quá mạnh với khối lượng giao dịch luôn duy trì ở mức cao. Thị trường có những lo ngại nhất định khi mà giá xăng dầu tăng 10% làm nẩy lên mối lo lạm phát trở lại. Tuy nhiên, với việc công bố chỉ số CPI ở thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội chỉ nhích nhẹ tăng dưới 1% đã làm cho thị trường chứng khoán tăng mạnh trở lại và tiến tới test vùng hỗ trợ 470 - 480 điểm của thị trường. Đây là một ngưỡng hỗ trợ khá mạnh của thị trường với việc tồn tại từ năm 2011 đến nay và qua 3 lần test (4/2011, 9/2011, 3/2012).

Thị trường sẽ tiếp tục giằng co ở vùng hỗ trợ này để tiếp tục xác định xu thế tiếp theo.

B. Diễn biến giao dịch quý I/2012 trên sàn HNX

Không được khối ngoại giải ngân nhiều như ở sàn HOSE, tuy nhiên mức biến động của sàn Hà Nội lại nhỉnh hơn so với sàn HOSE (tăng khoảng trên 35% trong quý I/2012). Nguyên nhân chủ yếu do dòng tiền đầu cơ của các nhà đầu tư nội trên sàn này với biên độ giao dịch lớn hơn, cổ phiếu có tính đầu cơ cao, giảm sâu trong năm 2011. Xuất phát từ nhóm khai khoáng với lợi nhuận tốt trong năm vừa qua và đây cũng nhóm ngành có tính đầu cơ cao trên sàn, tiếp theo là đến ngành chứng khoán, ngân hàng và xây dựng.

Trong tuần cuối cùng năm 2011, HNX bất ngờ tăng 1.28% đứng tại 58.74 điểm. Tuy nhiên, ngược lại hoàn toàn với diễn biến của tuần giao dịch cuối năm thì tuần giao dịch đầu tiên của năm 2012 với việc lao dốc mạnh 5.64% về mức 55.43 điểm. Thanh khoản tiếp tục sụt giảm hơn 30% chỉ còn 77.4 triệu cổ phiếu/tuần. Chỉ số HNX-Index liên tục phá đáy cũ và liên tiếp tạo đáy thấp nhất trong lịch sử.

Hai tuần tiếp theo trước kỳ nghỉ tết, dấu ấn của nhà đầu tư ngoại lại được thể hiện trong việc đem lại cho thị trường mức tăng 5.61% dừng lại tại mức 58.4 điểm.

Sau tết, thị trường lại tiếp tục có một chuỗi tăng điểm tiếp tục. Đặc điểm chuỗi tăng giá trên HNX là thị trường xuất hiện liên tiếp những những cây nến dài chứng tỏ tâm lý thay đổi mạnh và nhanh chóng.

Thị trường tăng điểm liên tục và một cách bền bỉ kéo dài từ trung tuần tháng 1 đến tuần đầu tiên. Chuỗi tăng điểm lần này chủ yếu đến từ nhà đầu tư nội với rất nhiều cổ phiếu giá thấp, có tính đầu cơ cao với bằng chứng là khối lượng và giá trị giao dịch luôn luôn vượt qua sàn HOSE. Chính việc đổ thị giá vượt qua đường trung bình SMA 100(20/2/2012) đã đẩy thị trường tăng rất mạnh.

Tuy nhiên, trước việc xăng dầu tăng 10% và không được sự hỗ trợ mạnh từ khối ngoại nên tác động của thông tin này làm giảm sâu chỉ số hơn so với sàn HOSE. Tuy nhiên, khi chạm phải ngưỡng kháng cự 70 điểm và sự nhích nhẹ của chỉ số CPI tháng 3 thì thị trường nhanh chóng lấy lại những gì đã mất và tiếp tục củng cố xu hướng của mình.

Việc tăng giá trên sàn HNX diễn biến khá sôi động bất chấp kết quả kinh doanh, các cổ phiếu gần như biến động cùng chiều với chỉ số. Tâm lý đầu cơ và kỳ vọng đã được đẩy lên rất cao.



Sàn hàng hóa hay còn gọi là Sở giao dịch hàng hóa (SGDHH) đã xuất hiện từ lâu trong nền kinh tế hàng hóa trên thế giới. Nhật Bản là nước đầu tiên có ghi chép sử dụng các khái niệm giao dịch kỳ hạn hiện đại, chợ gạo Dojima Rice Market ở Osaka chính là chợ giao dịch hàng hóa kỳ hạn đầu tiên trên thế giới với nhiều đặc điểm tương tự với sàn giao dịch hàng hóa kỳ hạn ngày nay.

Sự ra đời của SGDHH

SGDHH đầu tiên tại Mỹ là Sở giao dịch Chicago (Chicago Board of Trade - CBOT) ra đời năm 1848. Sự xuất hiện của sàn CBOT là kết quả của việc cơ khí hóa nền nông nghiệp ở Mỹ vào thế kỷ 19 làm cho quy mô và sản lượng lúa mì tăng nhiều lần, các chợ đường như không thể đáp ứng những giao dịch lớn. Nhu cầu về chợ nông sản tập trung quy mô lớn hình thành. CBOT nhằm giúp nông dân xúc tiến thương mại, đấu giá sản phẩm của mình. Ban đầu họ mua bán trao tay. Sau, để đảm bảo sinh lời, người nông dân lựa chọn hợp đồng kỳ hạn để định trước sản lượng, mức giá thanh toán trong tương lai. Dần dần thị trường này trở nên nhộn nhịp hơn với một hình thức mới xuất hiện, đó là mua đi bán lại các hợp đồng kỳ hạn. Tạo điều kiện cho việc chuyển nhượng các hợp đồng này, sàn CBOT đã tiêu chuẩn hóa các hợp đồng, tổ chức niêm yết đấu giá để xác định mức giá chung của thị trường.

Với quy mô giao dịch lớn, đôi khi người nông dân và những nhà đầu tư không có khả năng tham gia thị trường. Nên CBOT đã tạo ra cơ chế thanh toán mới là tiền bảo chứng (margin). Nghĩa là ký quỹ một lượng tiền nhỏ hơn giá trị hợp đồng người tham gia có thể giao dịch hợp đồng đó. Nếu giá thị trường thay đổi theo chiều hướng tích cực, họ sẽ lời nhanh chóng. Nhưng ngược lại họ sẽ nhanh chóng mất sạch tiền ký quỹ.

Sau một thời gian những giao dịch trên sàn không còn chủ yếu là giao nhận hàng hóa mà chuyển sang mua bán các hợp đồng hàng hóa trước kỳ hạn. Việc giao nhận hàng hóa chỉ còn chiếm dưới 5% giá trị giao dịch của sàn.

Về sau các sàn giao dịch hàng hóa trên thế giới được xây dựng trên nền tảng các công cụ tài chính như "future", "option".

Khái niệm và nhiệm vụ của SGDHH



SÀN GIAO DỊCH HÀNG HÓA

KÊNH ĐẦU TƯ XA LẠ Ở VIỆT NAM

NGUYỄN LÊ HỒNG CHUYÊN
K09404B

Như vậy, khái niệm SGDHH có thể khái quát như sau: SGDHH là nơi giao dịch các sản phẩm hàng hóa và các công cụ phái sinh khác nhau. Phần lớn các thị trường hàng hóa trên thế giới kinh doanh sản phẩm nông nghiệp, các loại nguyên liệu thô và các hợp đồng của các sản phẩm đó. Các hợp đồng này có thể là hợp đồng giao ngay, hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng giao sau (hợp đồng tương lai) và hợp đồng quyền chọn. Những sản phẩm phức tạp khác có thể là lãi suất, hoặc hợp đồng hoán đổi, hợp đồng vận tải biển.

SGDHH giống như sở giao dịch chứng khoán và các tổ chức có thành viên với nhiệm vụ chung là cung cấp một nơi thích hợp cho các thành viên giao dịch kinh doanh hàng hóa giao sau, hoặc quyền chọn một cách có kiểm soát và trật tự. Bản thân SGDHH không phải là chủ thể của bất cứ giao dịch hợp đồng tương lai nào, và cũng không giao dịch vì lợi ích riêng của mình. Ngoại trừ việc phát triển, ban hành và thực thi các quy tắc giao dịch kinh doanh, bao gồm cả việc thiết lập các giới hạn giá hàng ngày để đảm bảo đối xử công bằng và bình đẳng cho tất cả những người tham gia thị trường, SGDHH không làm bất cứ việc gì để xác định giá hiện hành trên thị trường.

Giới thiệu một số SGDHH lớn trên thế giới:

Hiện nay trên thế giới có khoảng hơn 30 SGDHH, trong đó, Châu Mỹ có 13 sở, Châu Á có 14 sở, Châu Âu có 5 sở, chủ yếu giao dịch các mặt hàng nông sản và vật liệu, ngoài ra còn có các mặt hàng khác như năng lượng (dầu thô, gas...), kim loại quý (vàng, bạc, đồng, aluminum, sắt, thép...).

Các SGDHH lớn trên thế giới:

SGDHH Chicago (CME): thành lập năm 1898, trên cơ sở sáp nhập 3 sàn CME, CBOT và NYMEX. CME là SGDHH tương lai lớn nhất của Mỹ, chuyên giao dịch các hợp đồng tương lai và hợp đồng kỳ hạn về lãi suất, tiền tệ, năng lượng, sản phẩm nông nghiệp, kim loại và các sản phẩm đầu tư khác như địa ốc...

Sở giao dịch kim loại Luân đôn (LME): thành lập cách đây 130 năm có trụ sở tại London và là thị trường giao dịch kim loại màu hàng đầu thế giới.

Sở giao dịch NYSE Liffe: sàn giao dịch phái sinh của London về các hàng hóa nông sản như ca cao, cà phê và đường.

SGDHH Tocom: thành lập 1984 trụ sở chính ở Tokyo, Nhật Bản, là sự sáp nhập của sở giao dịch cao su Tokyo, sở giao dịch vàng Tokyo và sở giao dịch vải sợi Tokyo. Tocom giao dịch các sản phẩm: cao su, vàng, bạc, platinumium, dầu và khí gas.

Sở giao dịch hàng hóa ICE: thành lập năm 2000 trụ sở chính ở Atlanta - Hoa Kỳ.

SGDHH hoạt động dựa trên 2 hình thức giao dịch quan trọng là: giao dịch theo kiểu truyền thống và giao dịch điện tử.

Giao dịch theo kiểu truyền thống: trung tâm của sàn là bục giao dịch nơi các nhà môi giới sàn thực hiện việc đặt giá (bid - đặt mua một số lượng cụ thể hàng hóa ở một mức giá nêu rõ) và chào bán (offer - đặt bán một số lượng cụ thể hàng hóa ở một mức giá nêu rõ). Tất cả việc đặt mua và bán được thực hiện bằng cách hô to hoặc

Sàn hàng hóa là một kênh đầu tư khác cho các nhà đầu tư (NĐT) ngoài các kênh quen thuộc như chứng khoán, vàng, bất động sản, tiền gửi ngân hàng và ngoại tệ. Giao dịch tại các sàn hàng hóa trên thế giới không kém phần sôi động và giá trị các giao dịch cũng không hề nhỏ hơn các kênh còn lại. Trên thế giới loại hình đầu tư này không còn mới mẻ và xa lạ, tuy nhiên ở Việt Nam hoạt động của nó mới chỉ manh nha ở mức độ hẹp, chưa thu hút được sự chú ý của nhiều nhà đầu tư.



dùng ký hiệu bằng tay. Khi việc đặt mua và bán được thực hiện và giao dịch hoàn thành, giá được ghi chép lại bởi một báo cáo viên và được hiển thị trên các bảng báo giá trên sàn. Thông tin này ngay lập tức được gửi qua các thị trường khác và các trung tâm thương mại khắp nơi.

Giao dịch điện tử: là hình thức giao dịch chủ yếu trên thế giới, trong đó lệnh mua - bán được khớp hoặc xếp hàng chờ trong những hệ thống giao dịch được vi tính hóa. Nếu có lệnh khớp nhau thì sẽ được thực hiện khớp lệnh ngay lập tức, các lệnh còn lại sẽ xếp hàng chờ theo thứ tự ưu tiên về giá và thứ tự lệnh nhập vào. Lệnh mua với giá cao nhất sẽ được niêm yết như là giá bid (mua) hiện tại, và lệnh bán với giá thấp nhất sẽ là giá ask (bán) hiện thời.

Sàn hàng hóa ở Việt Nam:

Ở Việt Nam bắt đầu từ năm 2002 đã xuất hiện các sàn hàng hóa như:

Tháng 3 - 2002 sàn giao dịch hạt điều do hiệp hội điều Việt Nam mở tại trung tâm GDCK TP HCM. Tuy nhiên chỉ sau 1 năm thì ngừng hoạt động.

Cũng trong năm 2002 trung tâm giao dịch thủy sản Cần Giò (Cangio ATC) ra đời. Tuy nhiên cũng chỉ hoạt động mấy tháng thì chấm dứt hoạt động.

Trung tâm giao dịch cà phê Buôn Mê Thuột (BCEC). Tại BCEC có 2 thành phần thành viên, đó là thành viên kinh doanh - là những tổ chức kinh tế có hoạt động sản xuất kinh doanh trong lĩnh vực cà phê và thành viên đăng ký bán - là các cá nhân, tổ chức hộ gia đình có diện tích cà phê tối thiểu từ 3 hecta trở lên. Khi tiến hành các thủ tục pháp lý đăng ký giao dịch tại BCEC sẽ tiến hành mở tài khoản tại ngân hàng Techcombank.

Tuy nhiên, bước đầu thí điểm mô hình này nên việc giao dịch hàng hóa giao ngay không được phát triển thuận lợi, không thu hút được đông đảo thành viên người sản xuất và kinh doanh tham gia làm cho thị trường mất đi tính thanh khoản.

Sàn giao dịch thép Sacombank chính thức ra mắt cuối năm 2009. Về thủ tục và quy trình giao dịch thì tương tự sàn chứng khoán cả về phương thức giao dịch, cơ chế khớp lệnh tự động. Sacombank có ngoại lệ trong việc chuẩn hóa chất lượng hàng hóa, nếu một số

mặt hàng không đạt chuẩn thì sẽ được giao dịch thỏa thuận, còn lại thì theo các chuẩn thép công nghiệp, thép xây dựng và giao dịch theo nhãn mác của nhà máy.

Đến ngày 01 tháng 09 năm 2010 sở giao dịch hàng hóa đầu tiên ở Việt Nam được Bộ công thương cấp phép hoạt động với tên viết tắt là VNX. VNX tổ chức hình thức giao dịch hàng hóa trực tuyến thông qua hệ thống Patsystem có trụ sở chính tại Anh. VNX cung cấp địa điểm, phương tiện các dịch vụ cần thiết cho việc thực hiện giao dịch. Thiết kế các hợp đồng tương lai, tổ chức giám sát, thanh toán và giao hàng. Hàng hóa được mua bán tại các sàn phải qua giám định đạt những tiêu chuẩn chung. Hiện tại hàng hóa giao dịch tại sàn là 3 mặt hàng chính: thép (thép cuộn cán nóng), cao su (RSS3), cà phê (Robusta và Abrika).

Hoạt động của các sàn hàng hóa ở Việt Nam phần lớn là thất bại và mang lại ít hiệu quả. Khi nền kinh tế của Việt Nam còn chịu sự can thiệp lớn của nhà nước, mà sàn hàng hóa lại là một sàn giao dịch tập trung, hoạt động dựa trên cơ chế thị trường, cần có sự tự do và quyền quyết định của nhà đầu tư. Hơn nữa, các doanh nghiệp nông cốt trong sản xuất đều thuộc doanh nghiệp nhà nước nên có hiện tượng bù giá, bù lỗ làm cho các doanh nghiệp không hào hứng tham gia thị trường. Sản xuất nông nghiệp ở Việt Nam vẫn chủ yếu là sản xuất manh mún không tập trung, nên sản phẩm thường không đáp ứng đủ yêu cầu về mặt chất lượng của sàn hàng hóa. Nông dân Việt Nam vẫn thích giao dịch nhỏ lẻ với thương lái hơn là giao dịch tập trung. Giao dịch ở sàn đòi hỏi người tham gia phải thông thạo công nghệ thông tin, đây là trở ngại đầu tiên cho người nông dân. Thêm vào đó, những khái niệm về hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai hay hợp đồng quyền chọn và những kiến thức khác về sàn không phải người nông dân nào cũng dễ dàng nắm bắt, và họ cũng không có thói quen giao dịch theo giờ giấc của sàn. Chính những bất cập sơ khởi đó đã ngăn người sản xuất tham gia giao dịch làm cho sàn trở nên ảm đạm, không tạo được không khí hứng thú cho mọi người cùng tham gia. Bên cạnh đó, những nhà thành lập sàn chưa hiểu đúng nhiệm vụ của sàn là nơi giao dịch các hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai. Đơn vị thành lập sàn phải là các pháp nhân có đủ điều kiện hoạt

động không vì mục tiêu lợi nhuận. Một số doanh nghiệp thành lập sàn "làm giá", ưu tiên khớp lệnh cho mình hay áp dụng tỷ giá tùy tiện đã làm mất tính minh bạch, trung thực gây thiệt hại đến nhà đầu tư, từ đó làm suy giảm niềm tin.

Cơ sở pháp lý về sàn giao dịch hàng hóa ở Việt Nam chưa chặt chẽ. Mặc dù ra đời năm 2002 nhưng đến tận 10/02/2009, sau rất nhiều lần bổ sung và điều chỉnh luật, thì các doanh nghiệp mới có một khung pháp lý hoàn chỉnh để đi vào phương thức hoạt động sàn.

Ông Nguyễn Quang Bình, một chuyên gia và có kinh nghiệm lâu năm trong quản lý rủi ro thị trường cà phê, cho nhận xét về những hạn chế trong việc sử dụng thị trường hàng hóa ở nước ta qua ba điểm chính.

- **Thứ nhất**, các doanh nghiệp Việt Nam chưa biết cách sử dụng công cụ tài chính "futures" trong việc bảo hộ giá hàng hóa.

- **Thứ hai**, việc sử dụng hợp đồng "futures" hiện nay chủ yếu là đầu cơ. Việc quyết định mua hay bán chỉ do cảm tính, qua các nguồn thông tin và mang tính bầy đàn.



▪ **Thứ ba**, do thiếu quản lý nên ai cũng có thể nhảy vào làm môi giới, làm broker của broker. Việc gia tăng các cấp môi giới làm tăng chi phí và giảm cơ hội cho người đầu tư tiếp xúc thật sự với thị trường. Đồng thời, các nhà môi giới này chỉ tập trung lôi kéo khách hàng mua bán để có số lượng chứ không quan tâm đến nhu cầu bảo hộ của khách hàng. Đó là hành động tiếp tay cho việc đầu cơ.

Trước tình hình hoạt động của các sàn giao dịch hàng hóa ở Việt Nam như vậy, có ích lợi không khi tiếp tục duy trì và phát triển loại hình đầu tư này ở Việt Nam?

Nếu chúng ta không muốn phải đối mặt mãi với điệp khúc “được mùa mất giá - được giá mất mùa” gây thiệt hại cho nông dân Việt Nam, thì rất cần sự hoạt động của những sàn hàng hóa. Bởi thị trường hàng hóa tương lai giúp giữ sự cân bằng giữa tiêu thụ và sản xuất, do sự điều chỉnh giá liên tục được thực hiện trên thị trường dựa vào cung - cầu. Quyết định về mức sản xuất và tiêu thụ dựa trên giá cả hàng hóa hàng ngày thông qua các SGDHH trên khắp thế giới, sẽ giúp giữ mức sản xuất và tiêu thụ cân bằng. Nhờ đó người nông dân sẽ không bị ép giá khi sản xuất được mùa. Và giá cả hàng hóa trên thị trường sẽ bình ổn, nhờ vào tác động của cơ chế thị trường, thị trường liên tục điều chỉnh để mang lại sự cân bằng. Theo ông Nguyễn Văn Nam, nguyên Viện trưởng Viện Nghiên cứu Thương mại - Bộ Công Thương, chuyên gia về sàn giao dịch hàng hóa: “về bản chất giao dịch kỳ hạn nhằm giúp nông dân - nhà sản xuất, người kinh doanh biết được mức giá tương ứng với kỳ vọng hàng hóa trong tương lai nhằm định hướng, tính toán các kế hoạch sản xuất kinh doanh. Đặc biệt với nông sản thì giá giao dịch kỳ hạn sẽ giúp nông dân tính toán được nhu cầu và giá cả trong các vụ tiếp theo, tránh tình trạng được mùa mất giá như vẫn xảy ra.”

Sàn giao dịch hàng hóa sẽ hướng nền nông nghiệp trong nước phát triển theo hướng hiện đại và công nghiệp hơn, bởi những hàng hóa được giao dịch qua SGDHH phải theo chuẩn chất lượng đảm bảo và được sản xuất theo những dây chuyền công nghệ hiện đại. Từ đó chất lượng sản phẩm của Việt Nam được nâng cao và dễ dàng thâm nhập thị trường quốc tế hơn.

Sàn hàng hóa sẽ mở ra một cơ hội đầu tư khác cho các nhà đầu tư trong nước. Tránh tình trạng quá tải do đầu tư vốn tập trung vào một số ít thị trường dẫn đến đổ vỡ khi có sự cố.

Cái lợi mà SGDHH mang lại là rất cao đối với nền kinh tế cũng như nền nông nghiệp trong nước. Tuy nhiên để đạt được những cái lợi đó đòi hỏi SGDHH ở Việt Nam phải hoạt động theo đúng chức năng và nhiệm vụ chủ yếu của nó. Và nó cần phải gắn liền với sự phát triển của nền sản xuất nông nghiệp trong nước. Bởi sản lượng và giá cả mặt hàng nông nghiệp là đầu vào cho các giao dịch trên SGDHH. Trên thực tế các SGDHH trong nước vẫn chỉ hoạt động trên mặt hình thức và chủ yếu NĐT là những nhà đầu cơ mà vắng bóng người nông dân và nhà sản xuất, là những nòng cốt tạo ra hàng hóa cho sàn. Hay nói cách khác, chúng ta xây nhà mà không có móng, đưa SGDHH vào hoạt động mà không có quy trình. Do đó đã dẫn tới tình trạng sàn hàng hóa trở thành “chiếu bạc hợp pháp”. Bài toán để đưa SGDHH vào hoạt động tương thích với nền kinh tế Việt Nam không phải một sớm một chiều mà có thể gói gọn trong một bài viết như thế này. Đòi hỏi phải có sự phân tích từ nhu cầu của NĐT, nhu cầu của thị trường hàng hóa, của người nông dân, nhà sản xuất và định hướng thị trường của nhà hoạch định. Bài viết chỉ đưa ra cái nhìn chung và thông tin về SGDHH trong nước thời gian gần đây. Người đọc có thể tham khảo những bài chính luận trên thesaigontimes về loạt bài “Phản ánh thực trạng cũng như tham vọng của các sàn giao dịch nông sản trong nước”, để có cái nhìn thực tế hơn về tình hình các sàn hàng hóa ở Việt Nam.

Tài liệu tham khảo

<http://vnx.com.vn/language/vi-VN/Home.aspx>
TS. Đinh Thế Hiển, MBA. Nguyễn Duy Phương, MBA.
Vũ Hữu Thy Tâm, Trần Thế Anh - Giới thiệu về mô hình giao dịch hàng hóa của VNX.
<http://www.thesaigontimes.vn/>
<http://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Clo-Con/Commodity-Exchange.html>



Tiếp theo trang 27

TÍN DỤNG DU HỌC CẦN MỘT HƯỚNG ĐI

Tài liệu tham khảo

<http://www.cmneducation.edu.vn/trangtrong.asp?matrang=17>
<http://duhoc.hn-ams.org/modules.php?name=News&file=article&sid=14>
<http://vietbao.vn/Kinh-te/Cho-vay-du-hoc-van-vang-khach/10913954/87/>
http://sgtt.vn/oldweb/cacsobaotruoc/372_27/p10_11_vaytienduhoc.htm
<http://tuoitre.vn/Giao-duc/221780/Vay-von-du-hoc-Mot-dich-vu-doi-pho.html>
<http://vnexpress.net/gl/kinh-doanh/2003/10/3b9cbf91/>



Tiếp theo trang 29

THỰC HƯ XUNG QUANH CÁC VỤ M&A TRONG LĨNH VỰC NGÂN HÀNG

Tài liệu tham khảo

Tạp chí ngân hàng số 23 12/2011 - Thư viện Đức Tài
http://thuychung.vn/thuvienductai/docsach.asp?SRCID=CTS15&BID=TCNHS23&CSRCBOOK=DT_PB&BCAT=TAPCHI
Sacombank trước áp lực bị thâm to - Chuyên san Tài chính Ngân hàng số 01
[Cophieu68.com; vietstock.vn:](http://cophieu68.com; vietstock.vn;)
<http://www.cophieu68.com/incomestatementq.php?view=ist&id=hbb&year=0>
<http://www.cophieu68.com/incomestatementq.php?view=ist&id=hbb&year=0>
<http://finance.tvsi.com.vn/News/201227/186112/sacombank-va-habubank-so-ma-t-quot-anh-ta-i-quot.aspx>
<http://vef.vn/2012-02-22-thon-tinh-sacom-bank-gia-dinh-ong-thanh-kho-do->
<http://sgtt.vn/Dieu-tra-thi-truong/158569/Ty-le-no-xau-cua-cac-ngan-hang-nam-2010-va-2011.html>



TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

CUỘC TRANH GIÀNH ĐỒNG TIỀN THẾ GIỚI!

PHẠM NGUYỄN PHƯƠNG NAM
K09405T

Bằng cách xem xét lịch sử để tìm ra các yếu tố tạo nên địa vị thống trị hiện nay của đồng đô-la Mỹ. Bài viết chỉ ra những điểm còn thiếu đối với trường hợp của đồng Nhân dân tệ, Trung Quốc để có thể vượt qua đô-la Mỹ, trở thành đồng tiền số 1 thế giới.

Sức mạnh kinh tế của Trung Quốc theo dự báo của IMF sẽ vượt qua của Mỹ vào năm 2016. Trung Quốc, từ quá khứ đến bây giờ, vẫn luôn là một nước giàu tham vọng. Một khi trở thành nền kinh tế số một thế giới, Trung Quốc sẽ muốn gia tăng sức ảnh hưởng lớn hơn đến các quốc gia khác, như Hoa Kỳ hiện tại. Một trong những hành động khẳng định xu thế này là việc Trung Quốc quyết định quốc tế hoá đồng tiền của mình - Nhân dân tệ (NDT). Tuy nhiên, so với quá trình trở thành đồng tiền quốc tế của đô-la Mỹ (đô-la) hay trước đó là đồng bảng Anh thì còn khoảng 20 năm nữa thế giới mới chấp nhận đồng tiền của Trung Quốc như đô-la bây giờ.

Bài học từ lịch sử - Câu chuyện của đồng tiền màu xanh!

Việc nhìn nhận lại lịch sử sẽ giúp hiểu được những yếu tố nào đem lại vị thế quốc tế cho đô-la. Và từ đó, cũng là cơ sở để ta đánh giá cho trường hợp của NDT.

Vị thế thống trị của đồng đô-la như một đồng tiền quan trọng nhất của TG thường được nhớ đến cùng sự vươn lên từ từ của đô-la cùng với sự đi xuống của đồng bảng cũng như sự thống trị của nền kinh tế Anh sau chiến tranh Thế Giới lần I. Nguyên nhân là vì Anh đã chậm chuyển dịch từ nền công nghiệp lạc hậu của Cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ nhất sang những lĩnh vực hiện đại hơn như công nghiệp điện - nhân tố thúc đẩy các phương pháp sản xuất hàng loạt phát triển. Và nước Anh cũng thất bại trong việc phát triển ngành công nghiệp chính xác, các ngành điện tử, điều này đã ngăn cản họ sản xuất các thiết bị máy dùng trong các dây chuyền và các thiết bị tự động. Có thể nói đây là sự thay đổi đồng tiền quốc tế duy nhất trong lịch sử cho đến ngày nay. Bắt đầu từ 1914, đồng đô-la đã dần vượt qua đồng bảng để trở thành

đồng tiền quốc tế vào năm 1925.

Chiến tranh thế giới lần thứ nhất đóng một phần như là một nhân tố ít được biết đến trong tiến trình "chuyển giao quyền lực" ấy. Điều đã giúp Mỹ đã vượt qua Anh để trở thành nền kinh tế lớn nhất những năm đầu của thập niên 1970. Mặc dù



thời gian đó Mỹ chỉ có một hệ thống tài chính eo uột: ngân hàng của Mỹ không thể mở chi nhánh ở nước ngoài, nó không có cả ngân hàng trung ương. Tuy nhiên, đô-la cũng có quá ít đối thủ cạnh tranh cho địa vị đồng tiền quốc tế. Điều này có thể được giải thích bằng những diễn biến sau chiến tranh thế giới. Nước Nhật không khuyến khích quốc tế hoá đồng yên vì lo sợ gây hại đến xuất khẩu (Mà sau này Nhật đã phải hối hận vì đã làm như vậy). Sự hiện diện của Hồng quân trên biên giới Tây Đức làm Đức lo lắng, và trong bất kì trường hợp nào, Đức vẫn ủng hộ đồng đô-la như sự chứng tỏ mình là đồng minh trung thành với Hoa Kỳ.

Mọi chuyện đã thay đổi cùng với sự ra đời của cục Dự trữ liên bang - FED năm 1913. Nó đã đem lại sự ổn định cho hệ thống ngân hàng Mỹ. Benjamin String, lãnh đạo FED những năm đầu tiên, đã nhìn ra thị trường phải như thế nào mới được sự chấp nhận thương mại, giấy nợ (IOUs) vật được sử dụng để trang trải cho vận tải hàng hóa- đã giúp ngân hàng trung ương Anh (Bank of England) quản lí điều kiện vay tiền. FED đã sử dụng địa vị thống trị để khuyến khích thị trường tương tự như của Anh ở Mỹ. "Nhập khẩu" hoạt động tài chính quốc tế từ London vào New York, từ đồng bảng sang đồng đô-la.

Nền kinh tế mạnh; sự ủng hộ quốc tế cả về chính trị lẫn quân sự; hệ thống tài chính mạnh đã tạo nên địa vị quốc tế của đồng đô-la. Vậy Trung Quốc thì sao?

Dù gì thì địa vị của Đô-la Mỹ vẫn là thống trị!

Đầu tiên, hãy nhìn xem người Trung Quốc đã làm gì với tiền của họ. Chính sách tiền tệ của Trung Quốc thường trong tình trạng kém cỏi từ trước cách mạng 1949. Chỉ đến 1994 thì hệ thống tỉ giá chính thức mới được thiết lập, còn trước đó thì các giao dịch quốc tế phải đi qua chợ đen. Sau sự củng cố vai trò tiền tệ trong nước, Trung Quốc đã lại ngăn bước đi logic tiếp theo là khai thông dòng luân chuyển vốn qua biên giới.

Trung Quốc thường muốn đi thật xa bằng những bước chân nhỏ. Sẽ phải còn rất lâu nữa thì mới xảy ra chuyện NDT có ở khắp mọi nơi. Hiện tại, có những thứ họ vẫn còn chưa làm được nếu như muốn đưa NDT vào túi của mọi người. Lịch sử có lẽ có chỉ một ví dụ thật về sự chuyển dịch đồng tiền dự trữ, từ đồng Bảng Anh sang đồng đô-la Mỹ. Đồng tiền dự trữ cần có nền kinh tế lớn, thương mại và tài chính.

Thứ nhất, hệ thống tài chính lớn thứ 2

thế giới (sau Mỹ) vẫn ở trạng thái "đóng cửa" và không minh bạch hiện nay sẽ làm kém tính hấp dẫn của NDT. Nếu người nước ngoài có thể lưu giữ tài sản bằng NDT, họ sẽ cần các phương tiện tài chính an toàn, bền vững và dễ dàng trao đổi. Nhưng mà phần lớn tài sản tài chính của Trung Quốc nằm ở đại lục và bị hạn chế chuyển ra nước ngoài vì sự quản lý chặt nguồn vốn của Trung Quốc. Chính phủ duy trì miễn cưỡng để cho người nước ngoài nắm giữ, mua bán các tài sản đó, ngoại trừ khi được quản lí giới hạn số lượng chặt chẽ. Thực ra, nó hoàn toàn không sẵn sàng cho người nắm giữ tài sản tự do tài chính: lãi suất gửi ngân hàng bị giới hạn, cổ phần được nắm chủ yếu bởi Nhà Nước; và trái phiếu được giữ phần lớn bởi các ngân hàng, mà cũng là các ngân hàng của Nhà nước. Trung Quốc không lo dòng vốn chảy vào sẽ nâng giá trị NDT và cắt đứt nguồn xuất khẩu của mình.

Thị trường trong và ngoài vẫn còn bị phân cách bởi bức tường các hoạt động kiểm soát của Nhà Nước. Các công ty ngoài nước khó có thể vay NDT; họ phải kiếm chúng qua buôn bán, trao đổi. NDT chảy ra khỏi Trung Quốc chỉ khi nếu hàng hóa hay dịch vụ chảy theo hướng ngược lại. "Tin tốt là những tài sản ở Trung Quốc đang tăng trưởng rất nhanh - Song với những sự hạn chế, có rất ít cách để người bên ngoài thực sự kiếm tiền được từ đó" - Ph.Ronald Schram. Hệ thống ngân hàng của Trung Quốc vẫn còn bị bàn tay của Nhà Nước can thiệp sâu, thậm chí những khoản tín dụng trên 500 triệu đô-la phải được sự đồng - ý trực tiếp của người đại diện Chính phủ quyết định và ngược lại, những ngân hàng đó được bảo vệ bởi Chính Phủ khỏi hậu quả của nợ xấu. Mặc dù việc kiểm soát này giúp cho việc lên kế hoạch của Nhà Nước được thuận lợi hơn, đồng bộ hơn. Cụ thể, những dự án hoặc công ty nào nằm trong tập hợp "Chính phủ ưa thích" thì sẽ gặp được thuận lợi khi huy động vốn từ hệ thống ngân hàng. Đối với rất nhiều ngân hàng Trung Quốc thì mối dây liên hệ với Nhà Nước được xem là tài sản lớn nhất của nó.

Mặc dù các công ty của Trung Quốc giỏi trong việc xuất hóa đơn bằng NDT, nhưng các bạn hàng sẽ rất miễn cưỡng nhận nó. Không có một thị trường mua bán hợp đồng tương lai cho đồng NDT để phòng tránh rủi ro tỉ giá và nó không được chấp nhận bởi rất nhiều quốc gia. Một đồng tiền dự trữ cần có một thị trường trái phiếu thanh khoản và chuyên nghiệp, tự do không bị chính phủ can thiệp- hay là phải có một sự rút lui lớn khỏi mô hình Nhà nước phân bổ tín dụng của Trung Quốc.

Trung Quốc sẽ phải mở cửa thị trường tài chính nếu muốn đồng NDT cạnh tranh được với đồng đô-la.

Thứ hai, để một đồng tiền có thể mang tính toàn cầu, đồng tiền đó cần có khả năng chuyển đổi hoàn toàn và giao dịch trên các thị trường tài chính quy mô lớn với tính thanh khoản cao. Trung Quốc buộc phải từ bỏ việc kiểm soát tỷ giá và để tự do hoá hệ thống tài chính. Họ phải "buông thả" cho đồng đô-la hay là từ bỏ chính sách trọng thương làm nghèo hàng xóm hiện nay. Điều này sẽ khiến kho dự trữ ngoại hối của họ bị tổn thương nghiêm trọng vì 2/3 là bằng đô-la Mỹ. Hàng tỉ đô Trung Quốc cho Mỹ vay, người Trung Quốc còn giữ tài sản ở các mỏ của Úc, đồn điền nông trại ở châu Phi và những công ty xe hơi của Thụy Điển.... Nhưng không có tài sản nào bằng đồng NDT, Trung Quốc sẽ ném trải sự mất mát vốn bất cứ khi nào đồng tiền của nó mạnh lên. Kinh tế Trung Quốc e rằng sẽ bị tổn thất nghiêm trọng nhất. Cho đến tháng 4/2010, tổng số trái phiếu chính phủ Mỹ mà Trung Quốc nắm giữ đã đạt tới 900.2 tỷ đô-la, chiếm 6.42% tổng số trái phiếu kho bạc Mỹ hiện nay (12,700 tỷ đô-la), là chủ nợ lớn nhất của Mỹ, do đó rủi ro còn lớn hơn rất nhiều so với Nhật Bản (chiếm 6.16%), Anh (chiếm 2.25%). Paul Krugman - nhà kinh tế học nổi tiếng đã từng tuyên bố rằng, việc Trung Quốc thu mua trái phiếu chính phủ Mỹ với quy mô lớn đã tự khiến mình mắc "bẫy đô la". Đồng thời, không ai muốn vay bằng tiền tệ mà nó đang ngày càng lên giá (như NDT hiện nay), để mà khoản nợ ngày càng phình to ra. Vì vậy, Trung Quốc muốn nhân dân tệ hóa các khoản nợ đối với phần còn lại của TG, nó cần một loại tiền tệ có thể lên và xuống giá. Để làm người ta tin rằng đồng có thể rút giá ngày mai, Trung Quốc sẽ phải từ bỏ neo giá và để nó tự do tăng nhanh hôm nay. Qua thời gian, Trung Quốc sẽ thả lỏng tài chính của nó cùng với sức ép của Mỹ và các quốc gia khác trên thế giới. Nhưng thậm chí nếu nó có thể chiếm được địa vị của đồng đô-la Mỹ để trở thành đồng tiền thế giới, nó cũng sẽ không sao chép được cơ cấu của Mỹ. Hợp chủng quốc đã có lợi thế của các khoản gửi bằng đô-la để vay rẻ hơn từ phần còn lại của Thế





Giới, bán các tài sản của nó để mua hàng hóa (selling its assets in return for goods). Còn Trung Quốc có thặng dư thương mại, bán hàng để thu nợ trên người nước ngoài. Những công ty của nó, hộ gia đình và chính phủ giữ tiền nhiều hơn họ có thể đầu tư tại nhà.

Thứ ba, lịch sử đồng đô-la đã cho thấy, chỉ quan tâm đến địa vị kinh tế là không đủ với sự phức tạp của tài chính tiền tệ. Trung Quốc còn sau rất xa Mỹ vào năm 1914 (năm mà đô-la vượt qua bảng Anh); phải còn vài thập kỉ nữa, đồng NDT mới đối đầu được với đồng đô-la. Đô-la hơn cả một đồng tiền dự trữ. Đối với rất nhiều quốc gia, nó là một đồng tiền chủ đạo. Tỷ giá hối đoái của các quốc gia khác xoay quanh đồng đô-la. Chính phủ các nước đó sợ tiền của mình mất giá quá nhiều so với đô-la, lạm phát sẽ khiến giữ nợ quốc gia bằng đô-la trở nên quá lớn. Nếu đồng tiền tăng giá so với đô-la, xuất khẩu sẽ bị mất bất kì khi nào đối tác trả bằng đô-la. Và việc từ bỏ đồng đô-la đã trở thành thói quen của mọi người, của mọi quốc gia trong thương mại quốc tế, mà thói quen thì thường không dễ dàng thay đổi, mặc dù hoàn toàn có thể. Khi đó, việc chuyển sang sử dụng một đồng tiền dự trữ khác sẽ phát sinh một lượng lớn chi phí trong việc thay đổi đơn vị tính toán, định giá hàng hóa... Nếu không có gì thay đổi thì hiện nay, hầu như tất cả các định chế tài chính lớn như World Bank, IMF ... đều do Mỹ đứng đằng sau kiểm soát. Những tổ chức ảnh hưởng đến những chính sách tài khóa, nguồn tiền trợ cấp của thế giới. Nói một cách chính trị hóa vấn đề, liệu các nước Mỹ và đồng minh của mình có thoải mái để chấp nhận đồng tiền của một nước có khác biệt về chính trị hay không? Một khi xảy ra xung đột, Trung Quốc sẽ thực thi những chính sách khôn lường, ai là người

sẽ gánh vác hậu quả? Sau tất cả, nó chỉ là vấn đề thời gian trước khi GDP của Trung Quốc vượt qua của Mỹ (dự báo 2011 của IMF và vào năm 2016). Nhưng vị thế đồng tiền dự trữ phụ thuộc nhiều hơn vào GDP. Nó đồng thời cũng là một chức năng của mối quan hệ chiến lược, quân sự, luật pháp và bốn phần.

Cuối cùng, việc sử dụng rộng rãi đồng tiền của Mỹ không chỉ do Mỹ quyết định mà còn phụ thuộc vào những quốc gia khác trên thế giới. Với hệ thống đồng minh đồng đảo với vị thế kinh tế và quân sự hùng mạnh của Mỹ, các quốc gia khác lần lượt xem việc sử dụng đồng đô-la như một sự lựa chọn hiển nhiên.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

<http://modelsagents.blogspot.com/2009/04/chinas-latest-thought-experiment.html>

http://tintuc.xalo.vn/001398628431/Dong_DO-LA_kiem_soat_Trung_Quoc.html

<http://vneconomy.vn/2011011711520433P0C99/chu-tich-trung-quoc-he-thong-do-la-la-san-pham-cua-qua-khu.htm>

<http://vneconomy.vn/20110118095758611p0c99/vi-sao-trung-quoc-muon-nhan-dan-te-hoa-rong.htm>

<http://www.cfo.com/article.cfm/4480038?search>
http://www.chinadaily.com.cn/china/2010-11/24/content_11599087.htm

http://www.economist.com/node/17093527?story_id=17093527

<http://www.reuters.com/article/2011/03/30/us-china-g20-dollar-idUSTRE72T1E020110330?pageNumber=2>

Quá trình tìm chỗ thực tập:

Khó khăn đầu tiên hầu hết các sinh viên gặp phải trên đoạn đường cuối cùng của thời sinh viên là tìm được chỗ thực tập phù hợp. Với những sinh viên đã có mối quan hệ rộng, hoặc có người quen làm ở các công ty thì việc xin một chỗ thực tập không thành vấn đề. Nhưng với không ít sinh viên, trong đó nhiều người đến từ các tỉnh lẻ, không có mối quen thân thì chắc chắn mọi chuyện không dễ dàng. Ngay từ tháng 8, 9 nhiều sinh viên đã chạy đôn chạy đáo, gõ cửa nhiều nơi để "rải" hồ sơ với hi vọng được chỗ nào hay chỗ đó, nhưng vẫn thường là những câu rất quen thuộc, "không tuyển thực tập nữa em ơi, full rồi em, ngân hàng chị liên kết với trường XYZ rồi, lên hội sở hỏi em ơi, ..." Tuy nhiên cũng không ít ngân hàng, doanh nghiệp tìm đến trường để tuyển dụng, và đây là cơ hội lớn cho các sinh viên đang "khát" chỗ thực tập.

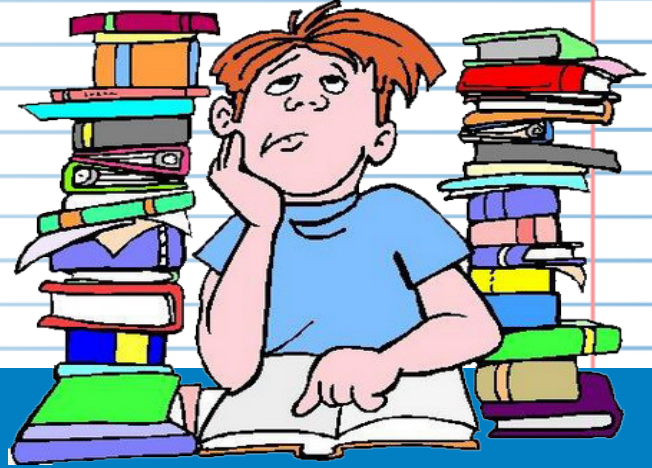
"Cũng không cần phải quá lo lắng về chỗ thực tập, xin thực tập không giống như xin việc, cứ cố gắng hết mình, nếu không tìm được chỗ thực tập thì thầy cô, nhà trường có thể giúp, đôi khi chỗ thực tập thầy cô giới thiệu lại tốt hơn chỗ mình tự xin. Tuy nhiên không nên ỷ lại ở thầy cô, nhà trường, chính việc tự tìm chỗ thực tập là cơ hội tốt để bạn luyện tập các kĩ năng cần thiết khi đi xin việc sau này (kĩ năng viết CV, làm hồ sơ, phỏng vấn,...)" - Nguyễn Ngọc Báu K08404A thực tập tại MB Bank chia sẻ.

Chuẩn bị rất kĩ lưỡng cho ngày phỏng vấn thực tập với những "bộ cánh" rất là lạ so với ngày học tại trường - "lùi xùi đủ phong cách", dường như sinh viên năm cuối ai cũng chững chạc hẳn lên. Tuy nhiên cũng không tránh được sự gượng gạo khi lần đầu tiên trong trang phục công sở. Chính vì vậy lời khuyên cho các sinh viên ngay từ bây giờ "hãy tập làm quen với phong cách đi làm để khỏi bị bỡ ngỡ khi đi thực tập và đi làm sau này, đặc biệt là các ngân hàng rất xem trọng

Câu chuyện THỰC TẬP

NGUYỄN TÚ MẦN
K09404B

Thời gian này là thời điểm hàng vạn sinh viên năm cuối ở các trường đại học, cao đẳng đang bước vào mùa thực tập, và sinh viên khóa 08 Trường Đại học Kinh tế - Luật cũng không là ngoại lệ. So với 4 năm ngồi giảng đường thì 2-3 tháng trải nghiệm thực tế như thế này không thấm vào đâu, nhưng khoảng thời gian đó đã mang đến không ít bất ngờ đầy thú vị. Chúng ta cùng dõi theo nhóm phóng viên Chuyên san tìm hiểu nhé.



hình thức" - Đậu Nguyễn Phương Viễn - K08404a thực tập tại Sacombank tâm sự.

Không những vậy, vào ngày đi phỏng vấn: "Bị triệu tập từ 6h sáng, chưa kịp ăn uống gì cả, tất cả sinh viên đều rất háo hức chờ đợi đến lượt phỏng vấn, nhưng với số lượng ứng viên quá lớn nên nhiều sinh viên rơi vào cảnh chờ đợi "dài cổ", tới 12h mới được kêu vô phỏng vấn. Lúc này ai cũng mệt mỏi, phỏng vấn không còn hiệu quả, người tuyển dụng cũng không nhiệt tình, phỏng vấn qua loa..." VTQT chia sẻ.

Các vòng phỏng vấn thường ít hỏi về nghiệp vụ, nếu có hỏi cũng không sâu vào kiến thức, mà thường chỉ hỏi về hiểu biết chung và hỏi về bản thân ứng viên là chính. "Những câu hỏi các bạn khóa 8 gặp phải: em hãy tự giới thiệu về bản thân (cho 3 phút), em biết gì về ngân hàng mình ứng tuyển thực tập? Em biết gì về vị trí thực tập? Điểm mạnh và yếu của bản thân là gì? Em có muốn về quê để thực tập không?(câu hỏi của Á Châu), Em có kinh nghiệm hoạt động ngoại khóa hay làm việc nào không?" Nguyễn Quang Khanh - K08404T thực tập tại ACB cho biết.

Người hào hứng đón nhận, kẻ chán nản mệt mỏi:

Vượt qua một quá trình tuyển thực tập phức tạp, những tưởng sẽ được "đụng chân đụng tay" vào công việc thật sự, được cọ sát thực tế,... nhưng rồi

tất cả chỉ là ảo tưởng đa số sinh viên đến chỗ thực tập chỉ ngồi đọc tài liệu, làm các công việc đơn giản, lật vặt.

VTQT bộc bạch: "Mình đã có một kỳ thực tập thật chán hay nói đúng hơn là cực chán, không học hỏi được gì nhiều về kiến thức chuyên môn, không áp dụng được cái mình học vào thực tế, chỉ được giao các công việc photo, sắp xếp giấy tờ... phụ vài việc lật vặt, ngồi đếm thời gian hết rồi về. Qua đây mình khuyên các bạn khóa sau khi đi thực tập quan trọng nhất là mình cần chủ động, kiếm cơ để tiếp xúc, tìm việc mà làm sẽ nhận lại được nhiều điều bổ ích."

Phạm Thị Dạ Tường - K08402B thực tập tại Công Ty TNHH DV Hàng Hải Đại Quốc Việt có cái nhìn khác: "Thời gian cho khóa thực tập ở trường mình chỉ có 2-2.5 tháng nên nhiều công ty ngại đào tạo và phân công việc làm cho sinh viên thực tập, do vậy mình đến công ty chủ yếu là quan sát và tự ghi chú, rút kinh nghiệm cho bản thân, khi nào xem hoài mà không hiểu mới giám hỏi, bởi vì ai nấy đều bận. Và để lại ấn tượng với mình nhất là không khí làm việc rất là thân thiện, thoải mái như gia đình vậy."

Nguyễn Quang Khanh-K08404T thực tập tại ACB hóm hỉnh trả lời:"Hãy xem việc đi thực tập là học hỏi kinh nghiệm, được tiếp xúc với môi trường làm việc thực tế, quan sát công việc cụ thể xem sau này sẽ làm những gì, học hỏi kinh nghiệm của các anh chị

đi trước, học cách sử dụng các thiết bị văn phòng như máy photo, máy in, điện thoại văn phòng... và điều quan trọng là tạo mối quan hệ tốt với các anh chị làm việc trong cùng phòng, làm sao cho mọi người trong phòng nhớ đến tên của bạn khi bạn vào phòng, nói chuyện thân thiết, đi ăn cơm chung với các anh chị trong phòng,... làm được những điều đó cũng xem là bạn đã thành công trong đợt thực tập rồi, quan trọng hơn nữa là chuẩn bị thật tốt cho báo cáo hoặc khóa luận phải nộp vào cuối đợt thực tập."

Cũng đồng quan điểm trên, Trần Ngọc Nhân - K08404T chia sẻ: "Về vấn đề thực tập "có kể 3 ngày cũng không hết", đa số mọi người đều than phiền là không có việc làm, hoặc là không được hướng dẫn về chuyên môn, chỉ được làm những việc lật vặt như photo, fax, trình ký, sắp xếp tài liệu, phát tờ rơi. Bản thân mình, được thực tập ở hội sở ngân hàng Vietbank, không có trực tiếp giao dịch như chi nhánh, phòng giao dịch, chỉ làm nhiệm vụ quản lý và hướng dẫn bên dưới làm việc, công việc chủ yếu là thao tác trên phần mềm core banking của ngân hàng và giải đáp thắc mắc qua điện thoại, những công việc như vậy không giành cho sinh viên thực tập, nên chủ yếu mình quan sát và phụ trách photo, sắp tài liệu, trình ký, còn có cả đếm và phân phát thẻ cào nữa. Tuy nhiên khi làm ở bộ phận tín dụng, cũng được chỉ ít nhiều về thao tác kiểm tra hồ sơ thẩm định khách hàng do phòng Phân tích rủi

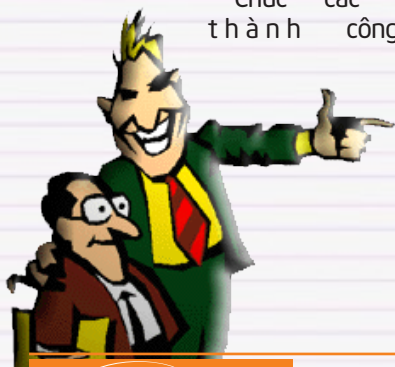
ro chuyển lên. Dù 2 tháng thực tập không được đúng như kì vọng nhưng nó cũng rất bổ ích và cần thiết, dù sao cũng có 2 tháng ngồi trong môi trường đó, tiếp xúc với môi trường làm việc, quan sát cách mọi người làm việc và văn hóa công sở, điều đó giúp mình sau này đi làm dễ thích nghi hơn."

Đậu Nguyễn Phương Viễn - K08404A thì vui vẻ bày tỏ: "Sinh viên được đánh giá cao hơn những người có kinh nghiệm là ở sức trẻ, sự nhiệt tình, biết cố gắng và ham học hỏi,... Do đó cứ chủ động tìm việc mà làm. Mình thực tập tín dụng nhưng vẫn có thể xuống quầy giao dịch phụ mấy chị chuyển chúng từ xếp chúng từ, học cách tư vấn, thuyết phục, giao tiếp với khách hàng. Cái này bên ngân hàng rất khuyến khích vì họ có thể làm việc khác trong khi mình tư vấn bán hàng."

Ngoài ra Viễn cũng nói thêm: "Ở đâu cũng vậy, sẽ có bề phải nên trong quá trình thực tập không nên quá thân mật với ai hết, người khác sẽ không thích. Sự nhiệt tình và lòng đam mê là 2 yếu tố đầu tiên để mình làm bất cứ việc gì, cái gì không biết nên hỏi rõ, có thể bên ngân hàng sẽ không nói nhưng ít nhiều mình sẽ thấy điều đó, nên nhiệt tình khi họ nhờ mình hoặc chủ động làm, đôi khi họ nhờ mình làm nhưng không nói rõ để tránh sai sót. Khi thực tập được một thời gian nếu thấy sản phẩm dịch vụ hay cách làm việc nơi mình thực tập không hiệu quả thì nên đề ra ý kiến cải thiện hiệu quả hơn sẽ được trưởng đơn vị đánh giá cao."

Đây là những câu chuyện rất thật, những chia sẻ chân thành của sinh viên đi trước, hy vọng nó sẽ giúp chúng ta thêm tự tin khi bước vào kì thực tập, bạn nhé!

Chúc các bạn
thành công!



Khi bạn yêu xa có nghĩa là...

NGUYỄN TIẾN ĐẠT
K10502

Khi bạn yêu xa, có nghĩa là...

Cái cảm giác ấy thật xa lạ nhưng có chút gì đó gần gũi, thân quen. Cả anh và em đều chưa hề gặp mặt, chưa từng biết nhau. Đó chỉ là một sự tình cờ add friends trên Facebook. Vậy mà lại có duyên khi chúng mình yêu nhau nhỉ?

Khi bạn yêu xa, có nghĩa là...

Bạn sẽ không có cảm giác đi cùng với người yêu bên cạnh, không thể tay nắm vai kẻ diu nhau đi trong mưa, không được cảm giác đón đưa khi đi chơi hay đi học, cũng không có những buổi chiều cuối tuần dạo bước trong công viên để tận hưởng cái cảm giác romantic giữa lòng Thành phố.

Khi bạn yêu xa, có nghĩa là...

Bạn phải chấp nhận cái khoảng cách địa lý "Quê em hai mùa nước lũ - Quê anh quanh năm mưa phùn". Điều đó buộc bạn phải chấp nhận một người ở xa mình cả ngàn km. Có đôi khi làm lòng mình ngỡ rằng tình yêu ấy dễ dàng vụt khỏi tầm tay.

Khi bạn yêu xa, có nghĩa là...

Sẽ thiệt thòi lắm khi không có người yêu bên cạnh...Sẽ thủ vị lắm khi hàng đêm có ai đó nhắn tin thăm hỏi...Sẽ là những lúc chat chit khi trời đã tối...Sẽ chờ lắm những lúc nạp tiền khuyến mãi chỉ để "nấu cháo" nghe giọng của nhau mà thôi.

Khi bạn yêu xa, có nghĩa là...

Bắt đầu những lúc em ngồi một mình đếm từng ngày chờ anh trở về...Hay đó là lúc anh và em cùng chờ đợi những ngày xuân tới hạ sang để anh được về quê em, hạnh phúc lắm khi được em giới thiệu anh với gia đình. Đơn giản một điều, anh muốn hiểu thêm về em để có thể yêu em nhiều hơn và cả em cũng vậy.

Khi bạn yêu xa, có nghĩa là...

Bạn phải chấp nhận một cuộc hôn nhân xa xứ, sẽ khó khăn lắm khi hồi đi học về quê chiều 20 tết, nhưng giờ đây mấy năm mới về được đến nhà một lần. Điều đó càng làm bạn yêu thêm mọi thứ xung quanh mình, yêu cái cây trước nhà, yêu góc phố đi qua, yêu lắm những lời dạy dỗ của gia đình từ những ngày còn nhỏ khi cuộc sống mở sang một trang mới.

Và, khi bạn yêu xa, có nghĩa là...

Bạn sẽ phải cố gắng nhiều hơn, yêu nhiều hơn, trân trọng nhiều hơn những gì đang có. Sự yêu thương ấy dù có xa xôi về địa lý nhưng nó sẽ đơm hoa kết trái vào một ngày không xa. Đơn giản vì "I love U".

Bạn thân mến, khi tờ Chuyên san này đến với bạn cũng là lúc mùa hè đang đến. Điều đó có nghĩa K08 sắp ra trường. Chúc cho các mem K08 cũng như sinh viên UEL sẽ có sự lựa chọn đúng đắn trong chuyện tình cảm của mình. Yêu xa, bạn được rất nhiều nhưng cũng sẽ đánh đổi rất nhiều. Hãy suy nghĩ thật kỹ, bạn nhé ^^.

Trong hơn 30 đáp án gửi về, thật đáng tiếc chưa có đáp án nào hoàn chỉnh tuyệt đối. Nên BBT quyết định trao phần thưởng cho độc giả gửi đáp án về sớm nhất. Xin chúc mừng:

Nguyễn Trần Khánh Phương K10405A K104050765



ĐÁP ÁN Ô CHỮ
“VUI KHUÂN HÔM NAY
RƯỚC NGAY TÀI LỘC”
TRONG CHUYÊN SAN SỐ 2

Cuộc thi PHÓNG VIÊN KINH TẾ TIỀM NĂNG

Trong thời gian vừa qua, Chuyên san vừa thí điểm tổ chức cuộc thi “Phóng viên kinh tế tiềm năng”. Cuộc thi nhằm tạo điều kiện cho các bạn sinh viên đam mê tìm hiểu các vấn đề kinh tế thể hiện những phân tích, quan điểm của bản thân về một chủ đề đang nổi bật trong nền kinh tế. Chủ đề vừa qua là về chính sách điều hành tỷ giá trong năm 2012, cụ thể như sau:

“Trong một bài trả lời phỏng vấn nhân dịp đầu Xuân Nhâm Thìn (30/01/2012), thống đốc NHNN Nguyễn Văn Bình có phát biểu: “Nếu không có cú sốc đột biến từ bên ngoài và với việc triển khai quyết liệt các chính sách theo Nghị quyết 01 của Chính phủ thì chúng ta có thể giữ ổn định thị trường ngoại hối, mức biến động hay phá giá của đồng Việt Nam không quá 2-3%”. Bạn có bình luận gì về phát biểu này?”

Sau một thời gian diễn ra cuộc thi, nay Ban biên tập hân hoan chúc mừng hai bạn đã vượt qua nhiều bài dự thi đồng đạt giải nhất của cuộc thi.

Trương Thị Mỹ Trâm, lớp K09404A

Huỳnh Trọng Trí, lớp K09404B

Các bạn theo dõi nội dung bài viết đạt giải tại mục tiêu điểm.

Ban biên tập chân thành cảm ơn các bạn đã gửi bài dự thi đến Ban biên tập, chúc các bạn luôn học tốt và luôn đồng hành cùng Chuyên san trong thời gian sắp tới.

TUYỂN DỤNG

CÂY BÚT TIỀM NĂNG

BẠN ĐAM MÊ CÁC VẤN ĐỀ KINH TẾ. BẠN MONG MUỐN THỂ HIỆN KHẢ NĂNG BẢN THÂN,

BẠN ĐANG TÌM NGƯỜI CHUNG CHÍ HƯỚNG, CÙNG CHIA SẺ KIẾN THỨC, KINH NGHIỆM HỌC TẬP.

HÃY ĐẾN VỚI CHÚNG TÔI - CHƯƠNG TRÌNH TUYỂN DỤNG “CÂY BÚT TIỀM NĂNG” -

- CHUYÊN SAN KINH TẾ TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG

CHÚNG TÔI CAM KẾT MANG ĐẾN MÔI TRƯỜNG HỌC TẬP CHIA SẺ KIẾN THỨC - NƠI TẤT CẢ BẠN TRẺ ĐAM MÊ PHÂN TÍCH KINH TẾ ĐẾN VỚI NHAU, CÙNG NHAU TIẾN BỘ, CÙNG NHAU XÂY DỰNG TƯƠNG LAI “CHUYÊN SAN KINH TẾ TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG”.

CHƯƠNG TRÌNH TUYỂN DỤNG “CÂY BÚT TIỀM NĂNG” NÊU CAO TÌNH THẦN UỶ VIÊN TIỀM NĂNG, TƯ DUY LOGIC, KHÔNG YÊU CẦU KINH NGHIỆM, ĐẶC BIỆT ƯU TIÊN SINH VIÊN NĂM 1 VÀ NĂM 2.

YÊU CẦU CHUNG: YÊU THÍCH KINH TẾ, HAM HỌC HỎI VÀ CÓ TÌNH THẦN CẦU TIẾN.

CHƯƠNG TRÌNH TUYỂN DỤNG DỰ KIẾN DIỄN RA TỪ 16/4/2012 - 1/6/2012. HÃY LIÊN HỆ VỚI CHÚNG TÔI THÔNG QUA EMAIL TUYENDUNGCHUYENSAN@GMAIL.COM ĐỂ BIẾT THÊM CHI TIẾT.

“CÙNG HỌC TẬP, CÙNG SẺ CHIA, CÙNG TIẾN BỘ”

Trong kì này, Ban biên tập chân thành cảm ơn các bạn sau đã gửi bài đồng hành cùng Chuyên san thông qua các cuộc thi và các bài viết cộng tác:

- Lớp K08403: Nguyễn Văn Hoà
- Lớp K09405T: Phạm Nguyên Phương Nam
- Lớp K09404B: Huỳnh Trọng Trí, Nguyễn Thị Bảo Trâm
- Lớp K09404A: Trương Thị Mỹ Trâm, Nguyễn Vũ Hoàng Đình, Phạm Thị Vui, Nguyễn Mỹ Duyên.
- Lớp K10404B: Phan Huy Tín, Trần Thị Thanh Nhung, Nguyễn Thị Bảo Trân
- Lớp K10404A: Dương Chấn Nghĩa
- Lớp K10405A: Nguyễn Trần Khánh Phương, Nguyễn Thị Ngọc Mai
- Lớp K10402T: Nguyễn Bích Vân

VINH DANH
BẠN ĐỒNG HÀNH
CÙNG PHÁT TRIỂN
CHUYÊN SAN

CÙNG BẠN CHỜ ĐỢI
HÀNG LOẠT CÁC CHƯƠNG TRÌNH ĐẶC BIỆT
ĐÓN MỪNG SỰ KIỆN ĐẶC BIỆT

10 NĂM Khoa TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG

Số Đặc biệt 4+5

chủ đề đặc biệt

Cùng suy ngẫm và cảm nhận quãng thời gian là sinh viên Khoa TCNH - hãy gửi đến Chuyên san:

Tình cảm về tổ ấm - Khoa Tài chính-Ngân hàng về những người thầy, người cô mà bạn luôn kính trọng và tri ân.

Tấm gương sáng của sinh viên, cựu sinh viên Khoa Tài chính-Ngân hàng.

Kỉ niệm học tập, hoạt động, tình cảm bạn bè...

Hình thức bài cộng tác: bài văn, thơ hay đơn giản là tâm sự chân thành của bạn.

chủ đề Kinh tế

Lửa thử vàng, gian nan thử sức.

Đây là thời khắc đo sự bền bỉ và nhạy bén của doanh nghiệp Việt!

Hãy cùng chúng tôi phân tích thách thức, cơ hội và hướng đi của doanh nghiệp Việt Nam trong thời gian tới.

Phát hành dự kiến **10/10/2012**

Hạn chót nhận bài **15/9/2012**

Bài cộng tác xin gửi về: chuyensantcnh@uel.edu.vn

Cuộc thi sáng tạo **logo & slogan** Khoa TCNH

Thương hiệu mới - Giá trị bền lâu...

Tổng giải thưởng **4.000.000 đ**

Chi tiết xem tại vi.uel.edu.vn/tcnh hoặc fbweb.vn

Đăng ký: 6-13/5

Nộp bài dự thi: 17/5

Chung kết & trao giải: dự kiến 31/5