

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 08
Tháng 12/2013



Phát triển
NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ



Ban cố vấn

TS. NGUYỄN NGỌC HUY
ThS. HOÀNG THỌ PHÚ
ThS. TRẦN HÙNG SƠN
ThS. NGUYỄN THỊ DIỄM HIỀN
ThS. TÔ THỊ THANH TRÚC
ThS. NGUYỄN ANH PHONG
Cùng các Thầy Cô
Khoa Tài chính - Ngân hàng

Ban biên tập

VŨ KHÁNH LINH (K11404T) - Trưởng ban
PHAN VINH LINH GIANG (K11405T)
- Phó ban
NGUYỄN THỊ PHƯƠNG DUNG (K11404T)
- Phó ban
NGUYỄN THỊ DOAN (K11404T)
- Trưởng bộ phận truyền thông

Ban nội dung

Trưởng Nhóm Tài chính
PHAN THỤY TÂM THƯ (K11405T)
Trưởng Nhóm Ngân hàng
HUỲNH THỊ HẢI YẾN (K11404A)
Trưởng Nhóm Ví mô
NGUYỄN THỊ THÚY (K11404B)
Cùng các thành viên khác

Thiết kế, trình bày

TRƯƠNG THUYẾT BẢO (K12404A)
HUỲNH THỊ TRÚC LINH (K13401)

MỤC LỤC

02

PHÁT TRIỂN NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ

- 02 • Ngân hàng đầu tư là gì?
- 04 • Bì kịch Lehman Brothers - Bài học cho Ngân hàng đầu tư VN
- 07 • Hướng đi nào cho Ngân hàng đầu tư Việt Nam
- 10 • Mô hình Ngân hàng đầu tư VN - Khối vuông Rubik 6 mặt

16

LĂNG KÍNH SINH VIÊN

- 16 • Giới thiệu đề tài Nghiên cứu khoa học tiêu biểu của sinh viên trường Đại học Kinh tế - Luật năm 2013
- 22 • Sở hữu nước ngoài tại các ngân hàng nội

25

BÀN TRÒN SỰ KIỆN

- 25 • Phục hồi kinh tế ví mô 2013
- 29 • Viễn cảnh thị trường oto ngoại ở Việt Nam - Nắng mưa là bệnh của trời
- 31 • Phân tích kỹ thuật hai sàn chứng khoán

33

TIN NHANH

35

GÓC SẺ CHIA

Đón đọc các số báo trên website
www.uel.edu.vn/url/chuyensan

Bài cộng tác và ý kiến đóng góp gửi về
chuyensantcnh@uel.edu.vn

Thông tin chi tiết vui lòng xem tại
www.facebook.com/chuyensantcnh.uel

Thị trường vốn được xem là mạch máu của nền kinh tế. Sau khi trở thành thành viên của Tổ chức Thương mại Thế giới, Việt Nam đã quan tâm đến việc tái cấu trúc thị trường tài chính nói chung và thị trường vốn nói riêng, phù hợp với thông lệ quốc tế. Các chủ thể tham gia thị trường cũng được cải thiện về năng lực tài chính, quy mô, quản trị rủi ro, để từng bước tham gia vào chuỗi kinh tế toàn cầu. Thực tế cho thấy, Ngân hàng đầu tư là một trong những chủ thể quan trọng trong hoạt động của thị trường vốn. Việc phát triển mô hình ngân hàng đầu tư là điều tất yếu của một nền kinh tế. Sự phát triển này càng có ý nghĩa hơn khi được nhân rộng tại các nước đang phát triển như Việt Nam - quốc gia có thị trường chứng khoán khá “trẻ, song đã đạt được nhiều thành tựu quan trọng, ngày càng thể hiện vai trò là một kênh huy động vốn dài hạn không thể thiếu của nền kinh tế nói chung và các doanh nghiệp nói riêng.

Tại Việt Nam ngân hàng đầu tư vẫn còn là một khái niệm khá mới mẻ, vẫn chưa có ngân hàng đầu tư chính thức, chỉ có các công ty phát triển theo mô hình ngân hàng đầu tư hoặc thực hiện các chức năng của một ngân hàng đầu tư. Với chủ đề Phát triển ngân hàng đầu tư trong số 8 này, Chuyên san Kinh tế tài chính ngân hàng không chỉ giúp bạn đọc hiểu được bản chất của ngân hàng đầu tư, cách thức tổ chức hoạt động, các nghiệp vụ chính mà còn đề cập đến một số khía cạnh quan trọng của cuộc khủng hoảng tài chính đương đại và ảnh hưởng của nó tới tương lai phát triển của ngành ngân hàng đầu tư. Từ đó liên hệ để nhận định, đánh giá tiềm năng phát triển ngành ngân hàng đầu tư tại Việt Nam.

Trong số phát hành này, Chuyên san lại vinh hạnh nhận được sự đóng góp nhiệt tình của các cộng tác viên. Hy vọng Chuyên san sẽ mãi là người bạn đồng hành thân thiết những ai quan tâm và yêu thích lĩnh vực Kinh tế tài chính – Ngân hàng. Xin được gửi lời tri ân đến quý độc giả gần xa và rất mong nhận được sự ủng hộ và đóng góp từ các bạn.

Trân trọng,

Ban biên tập

Phát triển NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ



NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ

THANH DUNG - K11402B

Ngân hàng đầu tư - hệ thống ngân hàng phát triển bậc nhất trên thế giới, đang dần trở thành một xu hướng phát triển mới đối với các ngân hàng cũng như các tổ chức tín dụng ở Việt Nam hiện nay. Hình thành và phát triển hàng trăm năm, ngân hàng đầu tư đã và đang ngày càng khẳng định vị trí, vai trò quan trọng không thể thiếu đối với thị trường tài chính toàn cầu. Vậy, ngân hàng đầu tư là gì? Vì sao nên phát triển hệ thống ngân hàng đầu tư và các tổ chức tín dụng hoạt động theo định hướng ngân hàng đầu tư ở Việt Nam? Bài viết sau sẽ mang đến cho bạn đọc cái nhìn tổng quan nhất về vấn đề nóng hổi này.

1. Khái niệm và các nghiệp vụ chính của Ngân hàng đầu tư:

Khái niệm:

Ngân hàng đầu tư (NHĐT), tên tiếng Anh là Investment Bank (gọi tắt là "I-Bank"), được hiểu theo quan điểm truyền thống là một chủ thể trung gian thực hiện chức năng chính là tư vấn và huy động vốn trên thị trường vốn cho khách hàng, mà khách hàng ở đây là các doanh nghiệp và bao gồm cả chính phủ các nước.

Các nghiệp vụ chính của NHĐT:

Ngày nay, ngoài việc duy trì và phát triển các nghiệp vụ truyền thống, ngân hàng đầu tư còn mở rộng các nghiệp vụ của mình sang các lĩnh vực kinh doanh khác, lấy nghiệp vụ ngân hàng đầu tư làm cốt lõi, đa dạng hóa cách thức hoạt động nhằm đáp ứng được tối đa nhu cầu của khách hàng. Có nhiều cách để phân loại các nghiệp vụ của NHĐT, về cơ bản, có thể điểm qua sơ lược các nghiệp vụ chính của một NHĐT như sau:

Nghiệp vụ NHĐT (Investment banking)

Đây là nghiệp vụ hình thành lâu đời nhất gắn liền với quá trình hình thành NHĐT. Nghiệp vụ NHĐT truyền thống bao gồm dịch vụ tư vấn, bảo lãnh phát hành chứng khoán cho khách hàng (chứng khoán vốn và chứng khoán nợ), đo đó, về bản chất thì có thể xem nghiệp vụ NHĐT là một hoạt động của thị trường sơ cấp.

Ngày nay, không chỉ duy trì và phát triển những hoạt động truyền thống vốn có, nghiệp vụ NHĐT còn mở rộng hoạt động của mình sang các hoạt động tư vấn mua bán, sáp nhập doanh nghiệp (M&A) và tư vấn tái cơ cấu doanh nghiệp.

Nghiệp vụ đầu tư (Sales & Trading)

Nếu như nghiệp vụ NHĐT chủ yếu hoạt động ở thị trường sơ cấp, thì nghiệp vụ đầu tư lại hoạt động ở thị trường thứ cấp với các hoạt động thuộc hai lĩnh vực chính là môi giới và đầu tư.

Nghiệp vụ môi giới chủ yếu được áp dụng đối với các chứng khoán đã niêm yết trên thị trường, từ đó, NHĐT đóng vai trò trung gian như một công ty chứng khoán, đặt lệnh và khớp lệnh cho khách hàng.

Nghiệp vụ đầu tư của NHĐT bao gồm hoạt động đầu tư cho khách hàng và hoạt động đầu tư tự doanh, NHĐT đóng vai trò như một chủ thể kinh doanh tìm kiếm lợi nhuận từ các khoản chênh lệch trong các giao dịch với khách hàng hay từ nguồn thu từ vốn mà chính ngân hàng đem đi kinh doanh thu về được.

Nghiệp vụ nghiên cứu (Research)

Nghiệp vụ nghiên cứu được thực hiện bởi đội ngũ nhân viên nghiên cứu của các NHĐT đối với các loại chứng khoán được niêm yết trên thị trường nhằm xác định xu hướng tăng giảm của chứng khoán, ra quyết định mua hay bán kịp thời, đảm bảo giảm hạ mức rủi ro của khách hàng xuống mức thấp nhất và đồng thời nâng cao chất lượng hoạt động của NHĐT.

Nghiệp vụ ngân hàng bán buôn (Merchant Banking)

Nghiệp vụ ngân hàng bán buôn cũng là hoạt động đầu tư, tuy nhiên, đối tượng đầu tư ở đây không phải là các loại chứng khoán mà là các sản phẩm thay thế khách như bất động sản, vay sử dụng đòn bẩy tài chính, các thỏa thuận tín dụng lớn,... nhằm đa dạng hóa danh mục đầu tư, giảm rủi ro

và góp phần thúc đẩy hoạt động tài chính của NHĐT bên cạnh các hoạt động đầu tư vào các sản phẩm truyền thống (cổ phiếu, trái phiếu,...).

Nghiệp vụ quản lý đầu tư (Investment Management)

Nghiệp vụ quản lý đầu tư cũng là một mảng kinh doanh quan trọng của ngân hàng bởi mức rủi ro thấp và thu nhập ổn định. Quản lý đầu tư của NHĐT bao gồm hai hoạt động chính là quản lý tài sản và quản lý gia sản (hay dịch vụ ngân hàng cá nhân) hằng năm luôn mang đến những nguồn thu nhất định cho NHĐT mà không bị ảnh hưởng nhiều bởi các biến động của thị trường.

Nhiệm vụ nhà môi giới chính (Prime



Brokerage)

Nghiệp vụ nhà môi giới chính được hình thành chủ yếu để cung cấp các dịch vụ phục vụ, hỗ trợ cho các quỹ đầu cơ đang ngày càng phát triển ở các quốc gia trên thế giới hiện nay. Ngày nay, cùng với sự phát triển ngày càng tinh vi của nền kinh tế, nghiệp vụ nhà môi giới chính cũng ngày càng mở rộng hơn phạm vi hoạt động nhằm tạo điều kiện để NHĐT thích nghi tốt nhất với môi trường.

2. Lịch sử hình thành và hoạt động của Ngân hàng đầu tư trên thế giới:

Ngân hàng đầu tư đã có lịch sử phát triển hàng trăm năm cùng với sự hình thành của thị trường vốn trên thế giới, đặc biệt ở Mỹ và châu Âu. Cùng với quá trình phát triển không ngừng với xu hướng chung của thị trường tài chính, quá trình mua bán, sáp nhập giữa các ngân hàng đầu tư đã dẫn đến sự thay đổi của các tên tuổi lớn trên thế giới theo thời gian. Những năm đầu thập kỷ 1970, các tên tuổi ngân hàng đầu tư nổi tiếng có thể kể đến là Morgan Stanley, First Boston (Credit Suisse mua lại vào năm 1988, nay là Credit Suisse), Kuhn Loeb (Lehman Brothers mua lại vào năm 1977 và nay là Lehman Brothers), Dillon Read (Swiss Banking Corporation (SBC) mua lại 1997 và nay là một phần của UBS khi SBC sáp nhập với UBS).

Quá trình sáp nhập, thay đổi tên tuổi lẫn nhau đã dẫn đến nhiều biến đổi trong hệ thống ngân hàng đầu tư thế giới truyền thống. Hệ thống các ngân hàng đầu tư thế

giới được chia thành hai nhóm chính: nhóm ngân hàng đầu tư độc lập và nhóm ngân hàng tổng hợp. Các ngân hàng đầu tư độc lập có tên tuổi lớn trên thế giới có thể kể đến như Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley,...; nhóm các ngân hàng tổng hợp bao gồm Citi Group, J.P Morgan Chase, Deutsche Bank, UBS, Credit Suisse,... đã và đang dẫn đầu định vị trí của mình trên thị trường tài chính thế giới.

Điểm đặc biệt là các ngân hàng cơ bản vốn là ngân hàng thương mại như Citi Group, J.P Morgan Chase, UBS, Deutsche Bank,... có sự chuyển đổi khuynh hướng hoạt động theo hướng nghiệp vụ các ngân hàng đầu tư đã cho thấy rõ xu hướng chung của thế giới, tầm quan trọng của loại hình ngân hàng đầu tư đối với thị trường chung trên thế giới hiện nay.

3. Sự cần thiết phát triển Ngân hàng đầu tư ở Việt Nam:

Các nghiệp vụ của Ngân hàng đầu tư đáp ứng được những nhu cầu cần thiết ở Việt Nam hiện nay:

- Nhu cầu niêm yết trên thị trường chứng khoán quốc tế của các doanh nghiệp bởi khi cần niêm yết bất cứ một chứng khoán này trên thị trường chứng khoán thế giới, các doanh nghiệp thường yêu cầu được bảo lãnh bởi các NHĐT lớn như Citi Bank, Barclays,... dẫn đến chi phí niêm yết khá cao.

- Các nhu cầu thiết yếu khác của khách hàng như tư vấn bảo lãnh phát hành chứng khoán, nghiên cứu, phân tích thị trường cũng như hỗ trợ hy động vốn trên thị trường quốc tế, điều mà các công ty chứng khoán hiện nay vẫn chưa đủ quy mô để thực hiện.

Do đó, ta thấy được, việc NHĐT xuất hiện ở Việt Nam không chỉ đáp ứng được nhu cầu của các đối tượng khách hàng, mà còn góp phần giải quyết những khó khăn mà các công ty chứng khoán, các tổ chức tín dụng vẫn đang vấp phải, góp phần thúc đẩy sự phát triển chung của nền kinh tế tài chính nước ta.

Nói đến thực trạng hệ thống ngân hàng đầu tư tại Việt Nam hiện nay, thật sự cho thấy vẫn chưa xuất hiện bất cứ một ngân hàng đầu tư chính thức nào, tuy nhiên, đã xuất hiện một số tổ chức tín dụng, công ty chứng khoán hay các công ty quản lý quỹ với các hoạt động theo định hướng theo

các nghiệp vụ của ngân hàng đầu tư. Song song đó, một số ngân hàng thương mại lớn cũng đang dần chuyển đổi cơ cấu hoạt động sang mô hình tập đoàn tài chính, định hướng đẩy mạnh các hoạt động mảng ngân hàng đầu tư. Đây cũng là tiềm năng lớn, là bước đệm quan trọng, tất yếu để hình thành và phát triển hệ thống ngân hàng đầu tư ở Việt Nam.

4. Kết luận

Tiềm năng lớn và định hướng phát triển đúng đắn của các tổ chức tín dụng, các ngân hàng thương mại trong việc chuyển đổi hoạt động theo định hướng các nghiệp vụ của ngân hàng đầu tư đã mang đến cơ hội rất lớn đối với việc hình thành hệ thống ngân hàng đầu tư chính thức ở Việt Nam trong một tương lai không xa. Đồng thời, qua đây, ta thấy với những nghiệp vụ chính, ngân hàng đầu tư nếu được hình thành sẽ có thể đáp ứng được các nhu cầu cấp thiết của thị trường tài chính, giải quyết được các vấn đề mà các ngân hàng thương mại khó có thể giải quyết được, góp phần thúc đẩy kinh tế tài chính đất nước phát triển bền vững hơn. Do đó, một hệ thống ngân hàng đầu tư ổn định là cần thiết, là đáng để đầu tư phát triển đối với Việt Nam hiện nay.

**TÀI LIỆU THAM KHẢO**

- [1]. Cẩm nang Ngân hàng đầu tư - Mạc Quang Huy.
- [2]. <http://ub.com.vn/threads/836-1%E1%BB%95ng-quan-v%E1%BB%81-Ng%C3%A2n-H%C3%A0ng-%C4%90%E1%BA%A7u-T%C6%B0>
- [3]. <http://www.tinmoi.vn/9-ngan-hang-dau-tu-lon-nhat-the-gioi-trong-bao-khung-hoang-01980120.html>

BI KỊCH LEHMAN BROTHERS



BÀI HỌC CHO NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ VIỆT NAM

Thứ hai, ngày 15/9/2008, người khổng lồ Lehman Brothers chính thức nộp đơn xin bảo hộ phá sản. Khiến cả nước Mỹ bàng hoàng, thị trường chấn động. Định chế tài chính hơn 158 tuổi - ngân hàng đầu tư lớn thứ tư của Mỹ đã bị xóa tên khỏi bản đồ tài chính thế giới. Lehman Brothers sụp đổ song bài học họ để lại đến nay vẫn còn giá trị, đặc biệt khi tiềm năng ngân hàng đầu tư (NHĐT) tại Việt Nam đang rất lớn. Bài viết nêu lên bài học kinh nghiệm từ sự sụp đổ của một trong những định chế tài chính hàng đầu của Mỹ trong lĩnh vực NHĐT với mong muốn đưa ra những gợi ý nhằm hỗ trợ việc xây dựng một hệ thống ngân hàng đầu tư ổn định và bền vững.

NGUYỄN THỊ THÚY

K11404B

VŨ THỊ HÒA

K11401T

HUYỀN THỊ THANH TRÚC

K11405B

1. ĐẾ CHẾ LEHMAN BROTHERS

1.1. Lịch sử hình thành

Lehman Brothers được thành lập năm 1850 bởi ba anh em Henry, Emanuel và Mayer Lehman người Do Thái từ Đức di cư sang.

Là một tập đoàn chứng khoán và tập đoàn NHĐT lớn thứ 4 của Hoa Kỳ. Lĩnh vực chính của tập đoàn là NTĐT, buôn bán cổ phiếu và trái phiếu, nghiên cứu thị trường, quản lý đầu tư và ngân hàng tư nhân.

1.2. Quá trình phát triển

Do 3 anh em nhà Lehman nhập cư từ Đức vào Mỹ thành lập vào năm 1850, Lehman Brothers phát triển từ một doanh nghiệp bán hàng chung một nhà môi giới hàng hóa đã mua và bán bông cho các chủ đồn điền sống trong và xung quanh Montgomery, Alabama. "King Cotton" thống trị nền kinh tế của miền Nam nước Mỹ. Khi việc kinh doanh phát triển, cho phép ngân hàng Lehman Brothers tham gia vào bán hàng lớn hơn và các ngành nghề.

Một văn phòng New York đã được mở cửa vào năm 1858, đem lại cho công ty một sự hiện diện mạnh mẽ hơn trong các doanh nghiệp kinh doanh mặt hàng này cũng như một chỗ đứng trong cộng đồng tài chính. Việc kinh doanh hoa phát đạt giúp cho cơ sở kinh doanh của anh em nhà Lehman lớn mạnh và họ quyết định mở thêm một văn phòng tại thành phố New York. Và năm 1870, sở giao dịch hoa bông New York được thành lập; và công ty của anh em nhà Lehman đã góp một tay. Năm 1884 Lehman Brother còn tham gia vào thị trường trái phiếu phát triển đường sắt, bắt đầu hoạt động tư vấn đầu tư.

Vào thập niên 1980, trong Lehman xảy ra mâu thuẫn nội bộ khá sâu sắc. Khi đó, Dick Fuld, người hiện là CEO của Lehman, còn là người đứng đầu bộ phận giao dịch trái phiếu. Còn bộ phận ngân hàng của Lehman do hai nhân vật có tên Steve Schwarzman và Pete Peterson đứng đầu. Ở thời điểm đó, Fuld là người cực kỳ thận trọng. Bộ phận ngân hàng chủ trương sử dụng nguồn vốn của chính Lehman

để thực hiện các vụ làm ăn có tính rủi ro cao, nhưng Fuld đã kiên quyết phản đối ý tưởng này.

Sau đó, do suy yếu vì mâu thuẫn nội bộ, Lehman Brothers bị bán lại cho hãng thẻ tín dụng American Express vào năm 1984. Fuld tiếp tục ở lại trong Lehman, còn Schwarzman and Peterson ra đi để thành lập quỹ đầu tư Blackstone và trở thành hai tỷ phú.

Vào năm 1994, American Express từ bỏ chiến lược "siêu thị tài chính" của mình. Kết quả, một công ty nhỏ, thiếu vốn tách ra từ tập đoàn này, với tên gọi ban đầu là Lehman Brothers. Đó là lý do tại sao, nhiều người vẫn nói rằng, Lehman không phải là một ngân hàng đầu tư 158 tuổi, mà chỉ là một công ty 14 tuổi với cái tên 158 tuổi.

Con trai của Phillips là Robert nổi nghiệp ông cha đã làm nên kỳ tích, giúp Lehman Brother vượt qua những ngày tháng khó khăn do cuộc Đại Khủng hoảng gây ra. Lúc

ây công ty này đã hậu thuẫn tài chính cho các nhà đầu tư cá nhân và hỗ trợ tài chính cho các vụ sáp nhập doanh nghiệp. Sự nghiệp kinh doanh mạo hiểm của Lehman Brothers bắt đầu từ đó.

1.3. Đế chế sụp đổ

Những năm đầu của thập niên 2000, BNC Mortgage - một công ty con của Lehman Brothers - đã tích cực cho vay thứ cấp đối với các dự án nhà ở. Cuộc khủng hoảng tín dụng nhà ở thứ cấp đã làm công ty này thua lỗ nặng. Vào 8/2007 Lehman Brothers đã quyết định đóng cửa công ty con này. Tuy nhiên không chỉ riêng BNC Mortgage mà cả tập đoàn Lehman Brother đều tích cực tham gia cho vay nhà ở thứ cấp. Việc chứng khoán hóa các khoản cho vay không gặp thuận lợi bởi lãi suất không hấp dẫn. Đến năm 2008, công ty lỗ nặng chưa từng thấy. Kết quả là riêng trong nửa đầu năm 2008, cổ phiếu của Lehman Brothers mất giá tới 70%. Lòng tin của các nhà đầu tư tiếp tục giảm đi khi cổ phiếu của công ty mất giá thêm 50% vào ngày 9/9 và trước dấu hiệu Chính phủ Hoa Kỳ sẽ không làm gì để cứu công ty tài chính này. Ngày 10/9, công ty tuyên bố đã thua lỗ 3,9 tỷ dollar Mỹ. Ngày 15/9, công ty đệ trình hồ sơ xin phá sản với tổng số nợ 613 tỷ USD. Châm ngòi cho sự bùng nổ của khủng hoảng trên phạm vi toàn cầu.

2. NGUYÊN NHÂN VÀ ẢNH HƯỞNG

2.1. Nguyên nhân chủ quan

Có rất nhiều nguyên nhân được đưa ra sau sự ra đi của một đại gia lừng danh với món tài sản khổng lồ 639 tỷ USD. Trong đó, nổi bật lên ba nguyên nhân chính từ báo cáo điều tra dày khoảng 2200 trang với chi phí 38 triệu USD của Anton Wolukesi vào tháng 1/2009.

Thứ nhất, Lehman đã mắc phải những khoản nợ bất động sản độc hại. Nhận thấy thị trường bất động sản đang nóng Lehman Brother đã dễ dãi cho vay các khoản vay thế chấp bằng bất động sản. Sau đó, chuyển đổi các giấy nợ thành chứng khoán (cơ sở của các chứng khoán này là khoản thế chấp bất động sản), chứng khoán này được các nhà đầu tư ưa thích nên có tính thanh khoản cao, giá nhanh chóng được đẩy lên cao và lan truyền đi rộng rãi. Khi người đi vay không trả được nợ thì những người nắm giữ chứng khoán (giấy nợ) có quyền bán bất động sản để thu hồi vốn. Khi bong bóng nhà đất ở Mỹ vỡ, nền kinh tế suy giảm, người đi vay không trả được nợ, nhà đầu tư đua nhau bán bất động sản để thu hồi tiền làm cho giá chứng khoán

này sụt giảm nghiêm trọng. Cả ngân hàng và nhà đầu tư đang nắm giữ những chứng khoán này đều bị thua lỗ. Hơn nữa, bất động sản không bán được ngân hàng phải gánh các khoản nợ xấu này.

Nguyên nhân thứ hai là do JPMorgan Chase và Citigroup, hai trong số những tổ chức cho vay ngắn hạn của Lehman. Mặc dù biết Lehman đang rơi vào tình trạng thiếu thanh khoản nhưng hai "người hàng xóm" này đã đưa ra những đòi hỏi quá đáng, họ yêu cầu những khoản đặt cọc để đổi lấy những khoản vay nên Lehman càng lúc càng lâm vào tình trạng khốn cùng.

Nguyên nhân thứ ba thuộc về chính bản thân Lehman, họ đã dùng những "thủ thuật" kế toán để che dấu sự thật về tình hình tài chính thật sự tồi tệ lúc bấy giờ. Năm 2001, hợp đồng repo 105 đã được sử dụng gồm những giao dịch nhằm dịch chuyển hàng tỷ USD khỏi sổ sách của Lehman vào thời điểm ngân hàng này bị các cơ quan chức năng theo dõi. Và một lần nữa lịch sử được lặp lại, chỉ trong vòng vài tháng trước khi sụp đổ, Lehman đã mau chóng chế biến sổ sách và các con số để đưa hơn 50 tỷ USD tiền nợ ra khỏi sổ sách. Đây không khác gì một hành vi tỵ sát. Điều đáng trách không thể bỏ qua nữa là chính Fuld - một CEO của Lehman đã phê duyệt những báo cáo tài chính này, một quyết định đã góp phần đưa Lehman đến ngõ cụt phá sản không lối thoát.

Một nguyên nhân khác cũng được nhắc tới là việc Lehman đã bỏ qua những cơ hội tự cứu mình. Lần thứ nhất, sau khi Bears Stearns bị sụp đổ, để tăng vốn Lehman đã phát hành cổ phiếu ưu đãi nhưng chỉ dừng lại ở mức 4 tỷ USD do đánh giá sai tình trạng thiếu hụt vốn của mình trong khi nhu cầu cổ phiếu của thị trường vẫn rất cao. Lần thứ hai, lần đầu tiên báo cáo kết quả kinh doanh lỗ sau hai quý liên tiếp, Lehman tiếp tục phát hành cổ phiếu và vẫn chỉ dừng lại ở 6 tỷ USD. Lần thứ ba, khi sắp phải đối mặt với quý thứ 3 lỗ liên tục, Lehman đã cố gắng tìm kiếm lối thoát song bất đồng quan điểm giữa các nhà quản trị đã để cơ hội tự cứu mình cuối cùng này vuột mất.

2.2. Nguyên nhân khách quan

FED và những nhà đầu tư đã bỏ rơi Lehman, Chính phủ Mỹ không cứu Lehman, có lẽ là do thời điểm không thích hợp. Tháng 3/2008, khi Bear Stearns lâm vào tình trạng nguy kịch, FED đã dàn xếp cho JP Morgan mua lại, cứu Bear Stearns khỏi bờ vực phá sản. Nếu lúc đó Bear Stearns sụp

đổ thì sẽ là một cú sốc lớn cho hệ thống tài chính Mỹ và thế giới bởi Bear nắm giữ 9.000 tỷ USD các công cụ tài chính - các nghiệp vụ phái sinh, những tài sản này có mức độ chia sẻ và ràng buộc cao với các tổ chức tài chính khác. Trong khi đó, mức độ nắm giữ các công cụ phái sinh của Lehman chỉ bằng 1/10 so với Bear nên rủi ro hệ thống mà Lehman có thể tạo ra không quá nghiêm trọng và FED cũng như chính phủ Mỹ đã quyết định không can thiệp cứu Lehman. FED cũng muốn nhấn gửi một điều rằng không phải bất kỳ một ngân hàng đầu tư nào gặp nguy họ cũng ra tay cứu giúp. Các ngân hàng phải có chiến lược kinh doanh hiệu quả và phải tự tìm cách thoát nạn khi gặp khủng hoảng.

Hơn thế, những nhà đầu tư đã quay lưng lại với Lehman. Bắt đầu từ những nhà đầu cơ, họ bán khống cổ phiếu của Lehman khi dự đoán cổ phiếu sẽ giảm giá, hậu quả là tạo ra một làn sóng bán khống mạnh mẽ, khiến giá trị thị trường của Lehman giảm mạnh, thấp hơn nhiều so với giá trị sổ sách. Mất khả năng thanh toán, đi đến bờ vực phá sản với Lehman lúc này chỉ còn là việc sớm hay muộn.

2.3. Ảnh hưởng

Sự sụp đổ của Ngân hàng Lehman Brothers - "ngôi nổ" của cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008. Đã tạo ra một làn sóng khủng hoảng niềm tin lan rộng toàn cầu, bán tháo chứng khoán. Khủng hoảng niềm tin sẽ đóng băng thị trường tín dụng và thị trường chứng khoán hóa. Trong khi đây là các mảng quan trọng của thị trường vốn. Chi phí huy động vốn trên thị trường sẽ tăng cao. Việc huy động vốn cho thị trường bất động sản trong vài năm tới gần như không thể.

Từ mức vốn hóa 45 tỷ USD vào đỉnh điểm 2007, giờ đây giá trị của Lehman gần như về số 0. Các cổ đông mới đầu tư thêm 10 tỷ USD vốn vào Lehman trong 6 tháng trở thành tay trắng. Với việc Barclays chỉ tiếp quản một phần hoạt động của Lehman sau khi phá sản, các cổ đông điều đúng và còn khiến 25.000 nhân viên của tập đoàn lâm vào cảnh thất nghiệp.

Sự sụp đổ của Lehman Brothers là một cú sốc tới nền tài chính toàn cầu. Sau khi ngân hàng này tuyên bố phá sản, các thị trường chứng khoán, hàng hóa cho tới các ngân hàng Trung ương và Chính phủ các nước ngay lập tức đã có phản ứng. Chỉ số Dow Jones đã giảm hơn 500 điểm, mức sụt điểm lớn nhất kể từ ngày Sàn giao dịch

chứng khoán New York (NYSE) mở cửa trở lại sau thảm họa ngày 11/9/2001.

Theo EPFR Global, từ tháng 8/2008 đến nay, các nhà đầu tư toàn cầu đã rút 203 tỉ USD tiền đầu tư cổ phiếu tại các thị trường phát triển, tương đương 8,5% tổng giá trị thị trường 2,400 tỉ USD của các thị trường chứng khoán phát triển. Ngược lại, các nhà đầu tư bị thu hút bởi các thị trường mới nổi. Điều này không phải vì họ sẵn sàng chấp nhận rủi ro mà vì các nền kinh tế mới nổi có mức nợ thấp, triển vọng kinh tế lạc quan và được coi là bánh lái thúc đẩy tăng trưởng kinh tế toàn cầu thay thế các nền kinh tế phát triển.

Gần đây, nhiều dấu hiệu cho thấy nhà đầu tư thận trọng khi trở lại thị trường chứng khoán. Nhà giao dịch chứng khoán vĩ mô toàn cầu của Citigroup, ông Erin Browne, cho biết thông thường, thị trường phản ứng dựa trên dự báo xu hướng kinh tế, nhưng do tác động lớn của chính sách kích thích kinh tế và tiền tệ, các nhà đầu tư dự báo triển vọng kinh tế khó hơn bình thường. Người ta không dám mua vào cổ phiếu ngay khi các số liệu kinh tế được công bố mà phải xem xét cẩn thận.

Các nhà đầu tư vẫn có thể nhìn thấy bóng tối từ Lehman Brothers, có thể do cường độ của cuộc khủng hoảng tài chính quá mạnh hoặc can thiệp của chính phủ vào nền kinh tế và thị trường tài chính. Để thúc đẩy nền kinh tế khỏi thiệt hại của cuộc khủng hoảng tài chính, các chính phủ và ngân hàng trung ương đã có hành vi can thiệp tác động trực tiếp lên thị trường. Kể từ tháng 3-2009, FED đã "tiêu hóa" khoảng 1.550 USD trái phiếu nợ. Việc FED mua nợ không chỉ làm tăng giá trái phiếu mà còn khiến nhà đầu tư truyền thống hướng đến các thị trường khác. Nhà chiến lược đầu tư của Công ty nghiên cứu thị trường Strategas Research Partners, ông Jason DeSena Trennert, cho rằng tác động của việc Lehman Brothers sụp đổ hiện vẫn tồn tại.

3. BÀI HỌC TỪ LEHMAN - XÂY DỰNG NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ KHỎE MẠNH

Có quá nhiều bài học được rút ra từ sự sụp đổ của Lehman Brothers để có thể nói hết trong một bài viết. Dựa theo những nguyên nhân đã nêu cùng với tiềm năng phát triển ngân hàng đầu tư tại Việt Nam bài viết sẽ phân tích một số khía cạnh, hướng tới giải pháp xây dựng một ngân hàng đầu tư khỏe mạnh.

Bài học đầu tiên, cũng là bài học lớn nhất chính là chiến lược kinh doanh và quản trị rủi ro, các công ty tài chính hoạt động trên một phạm vi rộng với nhiều dòng sản phẩm khác nhau do đó khó có được cái nhìn toàn diện về các rủi ro. Doanh nghiệp cần xây dựng hệ thống quản trị rủi ro riêng, ban quản trị phải cân nhắc, xác định mức độ rủi ro tương ứng với khả năng của doanh nghiệp. Ngân hàng đầu tư phải đối mặt với nhiều loại rủi ro, trong đó, vấn đề mà Lehman gặp phải chính là rủi ro tín dụng, rủi ro từ thị trường bất động sản cùng với khả năng thanh khoản kém.

Theo ông Mạc Quang Huy, một hệ thống quản trị rủi ro tốt là hệ thống đáp ứng đủ hai tiêu chí: mạnh và độc lập. Hệ thống quản trị rủi ro độc lập nghĩa là tách bạch giữa hệ thống quản trị rủi ro và các bộ phận kinh doanh cũng như bộ phận nghiệp vụ, thông tin rủi ro cần được báo cáo trực tiếp với ban điều hành và ủy ban rủi ro. Hệ thống quản trị rủi ro được coi là đủ mạnh khi có những nhân sự tốt, có đầy đủ phương tiện để phát hiện, đo lường và báo cáo mức độ rủi ro, được tiếp cận với thông tin của doanh nghiệp cũng như phân quyền nhất định trong xử lý tình huống phát sinh.

Cụ thể hệ thống quản trị rủi ro có thể sử dụng mô hình toán thống kê để quản trị rủi ro như VaR (Value at Risk) - mô hình lượng hóa rủi ro hiệu quả. Dựa vào đó để tìm kiếm và khắc phục các rủi ro tiềm ẩn, đưa về mức chấp nhận được. Ngoài ra ngân hàng đầu tư còn có thể áp dụng phương pháp phân tích tình huống thực tế và phân tích thử nghiệm khi thị trường có những biến động bất thường. Mặt khác đối với từng đối tác khác nhau ngân hàng nên có hạn mức rủi ro khác nhau, thường xuyên theo dõi tình hình tài chính của khách hàng nhằm hạn chế rủi ro về khả năng thanh toán các hợp đồng, giao dịch. Thứ hai, là cách thức giải quyết khi đối mặt với khủng hoảng. Ban lãnh đạo của Lehman Brothers đã không đánh giá được mức độ nghiêm trọng của tình hình dẫn đến cách xử lý thiếu quyết đoán và bỏ lỡ cơ hội tự cứu mình. Ban quản trị công ty phải có tầm nhìn cũng như khả năng quyết định nhanh chóng khi thị trường biến động gây bất lợi cho công ty.

Cuối cùng là bài học về minh bạch trong hoạt động định mức tín nhiệm. Nguyên nhân chính dẫn đến khủng hoảng tài chính cũng như sự sụp đổ của Lehman Brothers chính là bất ổn từ thị trường bất động sản kéo theo thị trường CDO (nghĩa vụ nợ có

thế chấp, là một loại công cụ tài chính, do các công ty tài chính kết hợp các chứng khoán có tài sản thế chấp như vay mua nhà trả góp thành các danh mục rồi lại chia nhỏ các danh mục này ra theo mức độ rủi ro và bán ra bên ngoài) đóng băng. Mấu chốt chính là CDO được hình thành từ các khoản vay dưới chuẩn nhưng được các tổ chức xếp hạng tín dụng xếp ở mức AAA - mức đánh giá tín dụng cao nhất. Điều này có thể dễ dàng giải thích vì các tổ chức này thu được một khoản phí lớn từ hoạt động "tư vấn" (mà thực tế là dạy cho ngân hàng đầu tư cách tạo ra các CDO đạt mức AAA). Để giám sát liệu công ty định mức tín nhiệm có liên kết với ngân hàng đầu tư để che giấu rủi ro hay không phải cần đến các quy định của nhà nước hạn chế vai trò của các công ty định mức này đối với các nghiệp vụ quan trọng.

Khủng hoảng tài chính 2008 khiến thị trường tài chính thế giới khá ảm đạm song ở Việt Nam, tiềm năng phát triển của mô hình ngân hàng đầu tư là rất lớn. Tuy nhiên, việc xây dựng cũng như phát triển ngân hàng đầu tư ở Việt Nam còn khá mới mẻ nên tìm được đường đi cho riêng mình là bài toán không hề đơn giản. Thông qua những kinh nghiệm rút ra từ thất bại của Lehman Brothers, hi vọng bài viết sẽ đóng góp cái nhìn rõ nét hơn về các rủi ro mà một ngân hàng đầu tư phải đối mặt cũng như hướng đi cơ bản để giải quyết những vấn đề đó.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Mạc San (2008), "Cái chết của Lehman dưới cái nhìn của người đời trong cuộc", <http://vneconomy.vn/2008091911448987P0C6/cai-chet-cua-lehman-duoi-goc-nhin-cua-mot-nguoi-trong-cuoc.htm>
- [2]. Cẩm nang ngân hàng đầu tư, Mạc Quang Huy (2009), NXB Thống Kê.
- [3]. Khánh Hà (2013), "Bài học Lehman vẫn còn nguyên giá trị", <http://doanhnhavan.vneconomy.vn/2013091508286181P0C5/bai-hoc-lehman-van-con-nguyen-gia-tri.htm>
- [4]. PwC, "Lesson learned for the survivors" (2009).
- [5]. Fullbright (2013), Những bài học từ khủng hoảng kinh tế toàn cầu, Chương trình giảng dạy kinh tế vĩ mô.

HƯỚNG ĐI NÀO CHO NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ VIỆT NAM?

Thực tế cho thấy trong hoạt động của thị trường vốn của các nước phát triển thì Ngân hàng đầu tư (NHĐT) là chủ thể quan trọng nhất. Tại Việt Nam, NHĐT còn là một khái niệm mới mẻ, song đã xuất hiện một số Công ty chứng khoán (CTCK) và công ty quản lý quỹ với các hoạt động mạnh mẽ theo hướng các nghiệp vụ của NHĐT. Đồng thời, một số ngân hàng thương mại lớn cũng đang trọng quá trình chuyển đổi sang mô hình tập đoàn tài chính, trong đó chú trọng đẩy mạnh phát triển mảng NHĐT. Có thể những động thái điều chỉnh này sẽ là cơ sở vững chắc để những thị trường mới phát triển như Việt Nam dần thích nghi và tiếp cận với mô hình NHĐT chính thức, chủ thể quan trọng trong hoạt động của thị trường vốn.

PHƯƠNG DUNG

K11404T

YẾN TRINH

K11404T

VÂN ANH

K11404A

1. Ba con đường hình thành NHĐT tại Việt Nam

Ngân hàng đầu tư là tổ chức trung gian tài chính cung cấp dịch vụ tài chính trên phạm vi rộng, đa dạng. Các dịch vụ tài chính mà tổ chức này cung cấp bao gồm bảo lãnh phát hành, đóng vai trò đơn vị trung gian giữa tổ chức phát hành chứng khoán với công chúng đầu tư; hỗ trợ và thúc đẩy các thương vụ M&A, hoạt động tái tổ chức doanh nghiệp và đóng vai trò môi giới cho các giao dịch của khách hàng tổ chức lớn.

Thứ nhất, các công ty tài chính trong nước có xu hướng thực hiện các nghiệp vụ NHĐT sẽ cần đến sự giúp đỡ của các NHĐT quốc tế. Nhờ các ngân hàng này hướng dẫn thêm về cách hình thành cũng như các bài học kinh nghiệm của họ có được qua những năm kinh doanh. Ở Việt Nam điển hình cho mô hình này là Viet Nam Capital Partners. Mặc dù hoạt động này chưa thực sự rầm rộ nhưng mang lại hiệu quả kinh tế cao.

Thứ hai, các NHĐT quốc tế tại Việt Nam sẽ thành lập các chi nhánh công ty con chuyên thực hiện các nghiệp vụ của NHĐT. Hiện tại, ở Việt Nam vẫn chưa có NHĐT nào chính thức, đa phần là các dịch vụ NHĐT được cung cấp bởi các ngân hàng: HSBC, Citibank, Standard Chartered Bank, ANZ,...

Thứ ba, các CTCK tại Việt Nam đang có xu hướng chuyển đổi theo mô hình NHĐT. Trong đó, hướng đi chuyển đổi thành NHĐT từ CTCK được xem như giải pháp khả thi nhất tính đến thời điểm hiện nay. Muốn chuyển đổi thành NHĐT, các công ty

này cần hoàn thiện cơ cấu bộ máy theo mô hình của NHĐT gồm năm khối: Khối môi giới, Khối NHĐT, Khối Tư vấn, Khối Nghiên cứu thị trường và Khối Giám sát. Trong đó Khối NHĐT đóng vai trò chủ đạo trong sự hoàn thiện. Muốn trở thành một NHĐT thì CTCK cần đáp ứng được những yêu cầu sau:

- **Về nguồn nhân lực:** Đội ngũ hoạt động trong lĩnh vực Ngân hàng cần đáp ứng được những đòi hỏi về chuyên môn, có kĩ năng nghề nghiệp, có bằng cấp và các chứng chỉ cần thiết.

- **Về nguồn lực tài chính:** cần có vốn pháp định 3000 tỷ đồng. Nhà đầu tư (NĐT) nước ngoài được phép mua cổ phần của các Ngân hàng thương mại hay các Ngân hàng quốc doanh của Việt Nam đã được cổ phần hóa, tuy nhiên tổng số cổ phần do các NĐT nước ngoài nắm giữ không được quá 30% vốn điều lệ của các Ngân hàng thương mại trong nước. Theo lộ trình của Việt Nam hiện nay, con số này sẽ định hướng tăng đến mức tối đa trong vài năm tới. Nhận nguồn vốn đầu tư dồi dào từ nước ngoài sẽ mang đến cho Việt Nam nhiều cơ hội cũng như thách thức. Các NHĐT quốc tế sẽ được phép lập NHĐT ở Việt Nam, cạnh tranh với các NHĐT trong nước còn non trẻ.

Về lâu về dài khi mô hình NHĐT phát triển mạnh thì số lượng các NHTM cũng như các CTCK sẽ giảm. Hiện tượng sáp nhập của các ngân hàng thương mại trong thời gian gần đây, cũng như mới đây, các CTCK bắt đầu sáp nhập thì đây là điều kiện tốt cho mô hình NHĐT chiếm lĩnh thị trường.

2. Bức tranh chung NHĐT tại Việt Nam

2.1 CTCP chứng khoán Sài Gòn SSI

Là một trong những tổ chức tài chính hàng đầu tại Việt Nam, ra đời từ thời kỳ đầu khi thị trường chứng khoán mới thành lập, với sứ mệnh gắn kết vốn với các cơ hội đầu tư, SSI luôn nỗ lực đem lại lợi ích tốt nhất cho khách hàng thông qua các sản phẩm và dịch vụ chất lượng cao, trong đó có hệ thống sản phẩm và dịch vụ NHĐT hiệu quả và chuyên nghiệp. Trong quá trình hoạt động của mình SSI đã thực hiện thành công những thương vụ lớn:

- Tháng 3/2010, tư vấn phát hành thành công đợt chào mua công khai đầu tiên trên thị trường chứng khoán Việt Nam giữa CTCP Thủy sản Hùng Vương và CTCP Xuất nhập khẩu thủy sản An Giang.

- Tháng 5/2011: Cùng với Credit Suisse, SSI đã tư vấn phát hành thành công trái phiếu quốc tế lãi suất cao đầu tiên trên thị trường của HAG với tổng giá trị huy động là 90 triệu USD. Đây là lần đầu tiên một doanh nghiệp tư nhân VN tham gia huy động thành công vốn trên thị trường vốn quốc tế.

- Tháng 7/2011, tư vấn thành công đợt phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng của Petrolimex - đợt IPO thành công lớn thứ nhì 2011 về giá trị huy động.

- Năm 2012, tổ chức phát hành cổ phiếu EVNCHP4, tư vấn phát hành trái phiếu chuyển đổi Tập đoàn REE, tư vấn mua bán và sáp nhập Tập đoàn FLC Group, tư vấn phát hành cổ phiếu Ngân hàng PG Bank.

- Ngày 30/01/2012 SSI chính thức có chiến thắng kép khi đạt hai giải thưởng "Ngân hàng Đầu tư tốt nhất Việt Nam" và "Nhà Môi giới tốt nhất Việt Nam" do Finance Asia trao giải.

Một số nghiệp vụ của SSI

- *Dịch vụ thị trường vốn:* Tư vấn cổ phần hóa, Tư vấn đầu giá, phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng, Tư vấn phát hành cổ phiếu, bảo lãnh phát hành cổ phiếu, Tư vấn niêm yết cổ phiếu.

- *Dịch vụ thị trường nợ:* Tư vấn phát hành trái phiếu và công cụ nợ, Tư vấn niêm yết trái phiếu.

- *Tái cấu trúc doanh nghiệp:* Rà soát mô hình hoạt động, cơ cấu tài chính, cơ cấu tài sản, cơ cấu nợ, dòng tiền ..., đưa ra các sản phẩm, cấu trúc tài chính phù hợp với đặc thù ngành nghề và năng lực tài chính của từng doanh nghiệp.

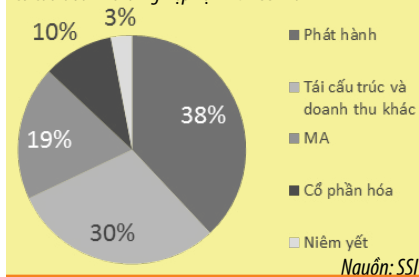
- *Định giá doanh nghiệp:* mọi doanh nghiệp trước khi tiến hành các hoạt động Mua bán và sáp nhập, Bán và giải thể, Huy động vốn, Cổ phần hóa, Niêm yết trên thị trường chứng khoán,... đều cần quá trình khảo sát và định giá doanh nghiệp. Với những mục đích khác nhau, áp dụng các phương pháp định giá doanh nghiệp phù hợp nhất bao gồm phương pháp tài sản, chiết khấu dòng tiền, phương pháp so sánh dựa trên chỉ số...

- *Mua bán sáp nhập doanh nghiệp:* tìm kiếm cơ hội đầu tư mua, bán, trợ giúp làm khảo sát, định giá tài sản, làm thủ tục...

- *Nghiệp vụ Private Equity:* khác hàng có nhu cầu đầu tư Private Equity như venture capital, growth capital và leverage buyouts. Không chỉ đóng vai trò làm cầu nối trung gian, còn cung cấp những dịch vụ tư vấn trước và sau thương vụ, nhằm đảm bảo thành công cho khách hàng.

- *Các nghiệp vụ phát sinh:* tư vấn thiết kế và cung cấp tới khách hàng các sản phẩm chứng khoán cơ cấu hoá (structured products) và các công cụ quản trị rủi ro tài chính (risk management).

Cơ cấu doanh thu Nghiệp vụ NHĐT SSI 2012



2.2 CTCK Sài Gòn Thương tín

Công ty chứng khoán Sacombank được thành lập vào tháng 10/2006 với số vốn điều lệ ban đầu là 300 tỷ đồng, là công ty trực thuộc Ngân hàng thương mại cổ phần Sài Gòn Thương tín. Sacombank đã cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho nhiều doanh nghiệp lớn như tư vấn phát hành lần đầu ra công chúng cho công ty chế tạo máy Sài Gòn, xí nghiệp thức ăn gia súc MEKO,... tư vấn và tổ chức phát hành thêm và đăng ký niêm yết bổ sung cho công ty cổ phần xây dựng COTEC, công ty cổ phần kỹ nghệ Đô Thành, công ty cổ phần vận tải Hà Tiên, công ty cổ phần chế biến thủy hải sản Minh Hải,... Đây là những thành tựu đáng khích lệ của Sacombank ở mảng nghiệp vụ đầu tư, góp phần khẳng định thương hiệu của công ty này.

Trong thời gian gần đây, SBS gặp liên tục những sóng gió có tin cho rằng sẽ rút bớt nghiệp vụ tự doanh và bảo lãnh phát hành. Nguyên nhân là do thời gian gần đây SBS có những nhận định sai lầm về xu hướng phục hồi của thị trường chứng khoán. Bên cạnh đó, ngân hàng còn có nhiều hạn chế. Trong mảng dịch vụ tư vấn doanh nghiệp phát triển song vẫn chưa thấy xuất hiện hoạt động tư vấn sáp nhập doanh nghiệp, doanh thu hoạt động tư vấn chiếm tỷ lệ nhỏ trong doanh thu, hầu hết các hợp đồng tư vấn là ở phía Nam, chúng tỏ công ty chưa chiếm lĩnh thị trường, mạng lưới chưa rộng khắp.

Một số nghiệp vụ NHĐT ở SBS

- *Sản phẩm thị trường vốn:* cung cấp các giải pháp tân tiến về vốn cho các đối tượng khách hàng là NĐT và nhà phát hành: phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng, phát hành bổ sung, phát hành riêng lẻ, sản phẩm về vốn phái sinh,...

- *Sản phẩm thị trường nợ:* cung cấp các dịch vụ tư vấn, thỏa thuận và bảo lãnh phát hành với đầy đủ các chương trình tài chính tối ưu nhất về nợ và tính toán chi phí có hiệu quả.

- *Sản phẩm cấu trúc:* chấp nhận cổ phiếu thường, thu nhập cố định, tín dụng các quỹ, các dạng đầu tư thay thế khác.

- *Hỗ trợ thực hiện cổ phần hóa và phát hành:* hỗ trợ các doanh nghiệp trong việc tiếp cận các nguồn quỹ ở những giai đoạn quyết định để nâng cao nội lực doanh nghiệp: tăng doanh thu, lợi nhuận và mở rộng kinh doanh.

- *Hỗ trợ vốn cho các dự án:* hoạch định tài chính liên quan đến mua bán doanh nghiệp, bao gồm cơ cấu tín dụng và thỏa thuận thương mại cho các dự án, hướng dẫn cơ cấu doanh nghiệp, cơ cấu hợp đồng Sản phẩm là các chứng chỉ có thương lượng do các ngân hàng lưu ký phát hành: Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan, các công ty luật quốc tế, các ngân hàng giám sát, các CTCK nước ngoài,... là những đối tác Sacombank liên kết nhằm thực hiện các giao dịch GDRs.

3. Khó khăn của mô hình NHĐT Việt Nam

Tại Việt Nam, mô hình NHĐT còn khá đơn sơ, vì đa phần các doanh nghiệp Việt Nam chưa sẵn sàng huy động vốn từ các thị trường quốc tế (do chưa đáp ứng được các tiêu chuẩn quốc tế về quản trị doanh nghiệp, chẳng hạn như tính minh bạch và rõ ràng). Một trong những rào cản dòng vốn đầu tư nước ngoài đổ vào Việt Nam là tính minh bạch của thị trường chứng khoán. Trong khi các nước trong khu vực đang phải tìm biện pháp ngăn chặn dòng vốn này nhằm khống chế sự bùng nổ của lạm phát do dòng vốn đầu tư nước ngoài, thì dòng vốn đầu tư nước ngoài đổ vào Việt Nam khá yếu cho dù đã có nhiều chính sách hỗ trợ và khuyến khích cho NĐT nước ngoài. Theo khảo sát của Ngân hàng Thế giới trong 2 năm gần đây, Việt Nam đạt thứ hạng khá thấp về việc bảo vệ NĐT (2.7/10 điểm). Thị trường vốn là thị trường của niềm tin, do đó Việt Nam cần phải nỗ lực hơn nữa để tăng cường lòng tin của NĐT nước ngoài.

Một vấn đề đặt ra cho sự hình thành các NHĐT chuyên nghiệp là nguồn nhân lực thực hiện các nghiệp vụ tư vấn bảo lãnh, phát hành chứng khoán, tư vấn M&A, ... đội ngũ tư vấn (banker) và mạng lưới quan hệ với các NĐT. Vấn đề về banker luôn là bài toán làm đau đầu các NHĐT quốc tế và càng nan giải đối với các NHĐT tại Việt Nam, khi mặt bằng chất lượng banker còn nhiều hạn chế, yếu kém.

NHĐT cung cấp các dịch vụ mua bán vốn nên banker yêu cầu cần phải hiểu rõ về doanh nghiệp, và cả đối tác để có thể thiết kế những giải pháp sao cho tốt nhất. Ngoài ra, banker cũng cần phải có khả năng trình bày, đàm phán đưa ra quan điểm cá nhân về nhiều vấn đề không chỉ về kinh tế, tài chính mà cả pháp lý, cả trong hiện tại và liên quan rất nhiều đến tương lai, đặc biệt hơn phải có hiểu biết sâu sắc về tình hình thị trường vốn. Có thể nói rằng: "Thị trường lao động thế giới đánh giá banker

thuộc nhóm lao động hiếm và đắt nhất”.

Chưa hết, một thách thức khác nảy sinh từ khía cạnh mối quan hệ giữa nhu cầu của thị trường và năng lực của banker. Thị trường vốn Việt Nam còn non trẻ, đa phần các doanh nghiệp vừa và nhỏ chưa sẵn sàng trả phí hoặc trả phí chưa thỏa đáng cho dịch vụ của NHĐT. Trong khi đó, một số doanh nghiệp lớn của nhà nước có nhu cầu sử dụng dịch vụ NHĐT thì đa phần đã nhanh chóng “phốt lờ” banker Việt Nam ngay từ khâu chọn thầu. Để dàng hiểu được điều này vì các banker Việt Nam chưa đủ năng lực để gánh vác nhiệm vụ được giao, còn nhiều hạn chế do yếu về mặt kiến thức và ít được cọ sát kinh nghiệm quốc tế.

Không chỉ có những thách thức nói trên, mô hình kinh doanh NHĐT còn phải đối mặt với rất nhiều rủi ro. Lợi nhuận của NHĐT thông thường đến từ ba hoạt động chính. *Một là*, nguồn lợi nhuận từ huy động vốn và M&A, thông qua hoạt động huy động vốn NHĐT được hưởng một khoản phí trên số tiền đã huy động được cho khách hàng. *Hai là*, từ hoạt động môi giới, NHĐT được nhận một hoàn phí tham gia mua và bán cổ phiếu trên sàn chứng khoán. *Ba là*, từ đầu tư. Đa phần, rủi ro của NHĐT thường đến từ hoạt động thứ ba - hoạt động đầu tư, vì nó phụ thuộc rất nhiều vào biến động thị trường. NHĐT có thể được hoặc mất những khoản tiền dựa trên giá trị khoản đầu tư.

Tuy nhiên, còn có một rủi ro rất lớn mà các NHĐT có thể phải đối mặt và được xem là bài học xương máu cho tất cả những nhà kinh doanh theo mô hình NHĐT, đặc biệt là NHĐT “thuần”. Bài học này có thể được làm rõ qua một ví dụ cụ thể như sau. Giả sử có một NHĐT X hoạt động giống với mô hình của NHĐT lừng lẫy một thời nhưng đã tự xóa tên mình trên bản đồ thị trường tài chính nước Mỹ 2008 là Lehman Brothers. Nếu tổng vốn của X là 40 (trong đó, vốn chủ sở hữu là 2, vốn vay từ ngân hàng, phát hành trái phiếu là 38) thì phần tài sản tương ứng là 40. Nhưng không may do tác động bất lợi của biến động thị trường đã khiến cho giá cổ phiếu của X giảm đi 50%. Vậy nên phần tài sản chỉ còn giá trị 20, trong khi vốn vay quá lớn (38). Đến hạn phải trả thì NHĐT có thể vấp phải hai rủi ro lớn:

Rủi ro đầu tiên là NHĐT X này không tạo ra được lợi nhuận. Nhưng ảnh hưởng tiêu cực hơn là vấn đề thanh khoản mà X cần giải

quyết. NHĐT X thiếu tiền mặt, hoặc những tài sản có thể mua bán ngay lập tức để tạo tiền mặt và hơn nữa X cũng không thể huy động tiền mặt ngắn hạn vì X không phải là ngân hàng thương mại. Chính vì vậy, X có nguy cơ sụp đổ ngay lập tức. Ví dụ trên cũng chính là tình cảnh của nhiều NHĐT Mỹ trong cơn bão tài chính năm 2008 mặc phải. Bài học rút ra ở đây là “*vay quá nhiều một là thắng trước, hai là thua trước*”. Để hạn chế cho tình trạng này, hiện nay nhiều NHĐT quốc tế đang hướng đến mô hình ngân hàng đa năng.

4. Hướng đi nào cho tương lai?

Về cơ bản NHĐT thực chất là một CTCK nhưng ở mức độ phát triển cao với các loại nghiệp vụ đa dạng, phức tạp hơn và quy mô trên toàn cầu. Hiện nay, tại Việt Nam chưa có NHĐT mà chỉ là các CTCK, các công ty quản lý quỹ thực hiện chức năng của NHĐT, tuy nhiên cũng đưa ra chiến lược phát triển theo mô hình NHĐT.

NHĐT là một hướng đi đầy tiềm năng, phù hợp với trình độ phát triển của Việt Nam trong tương lai. Vì vậy, Việt Nam cần xây hướng dựng lộ trình rõ ràng trong tương lai để mô hình này sẽ được phát triển tại Việt Nam.

Trước hết cần cải thiện hành lang pháp lý thông thoáng hơn nữa để thu hút đầu tư nước ngoài nhằm phát triển thị trường vốn; bảo vệ quyền lợi của NĐT thông qua các chính sách cụ thể. Hiện nay Việt Nam chưa xây dựng hành lang pháp lý rõ ràng và riêng biệt cho loại hình tổ chức này. Trước sự phát triển nhanh chóng của thị trường tài chính Việt Nam, cơ quan quản lý trong nước đang phải đối mặt với nhiều thách thức, đặc biệt là việc xây dựng một hành lang pháp lý thông thoáng cho thị trường vốn phát triển bền vững và dài hạn.

Để lĩnh vực NHĐT trở thành một ngành kinh tế tài chính chuyên nghiệp, cần thiết phải xây dựng khung pháp lý về việc thành lập, tổ chức, cơ chế hoạt động và giám sát các NHĐT một cách độc lập, có sự phân biệt rõ ràng giữa 2 mô hình NHTM và NHĐT, tiến tới thành lập các ngân hàng tổng hợp và các tập đoàn tài chính vững mạnh. Bên cạnh đó, cơ quan quản lý cần sớm đưa ra quy định về các sản phẩm tài chính mới như sản phẩm phái sinh, trái phiếu cơ cấu, các sản phẩm hình thành từ chứng khoán hóa và trái phiếu có lợi suất cao, từ đó các CTCK phát triển thành những dịch vụ tài chính của mình nhằm bổ sung vào lĩnh vực kinh doanh. Hiện nay,

Việt Nam vẫn chưa có quy định pháp lý cụ thể hướng dẫn thực hiện nhưng các loại chứng khoán phái sinh phi chính thức vẫn tự phát ra đời. Tuy nhiên trong thời gian tới, Nghị định về chứng khoán phái sinh sẽ được hoàn thành và trình chính phủ dự kiến vào năm 2014.

Ngoài ra, cần có định hướng cụ thể về mặt pháp lý nhằm giúp cho các CTCK dễ dàng trong việc chủ động chuyển đổi hình thức hoạt động và cần soạn thảo luật về hoạt động NHĐT tách bạch với hoạt động của ngân hàng thương mại trong luật các tổ chức tín dụng. Thiết lập một hệ thống giám sát chặt chẽ, những quy định ràng buộc về mức độ rủi ro trong hoạt động; duy trì mức vốn tối thiểu hợp lý vì NHĐT cũng là một công ty tài chính hoạt động mang tính chất rủi ro và có tầm ảnh hưởng đến nền kinh tế.

Tăng cường hoạt động định mức tín nhiệm: đánh giá mức tín nhiệm giúp NĐT giải quyết vấn đề thông tin bất cân xứng trên thị trường nhằm thị trường phát triển minh bạch. Hơn nữa, cần đầu tư các sản phẩm mới đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng nhằm thu hút các NĐT lớn chuyên nghiệp tham gia thị trường như các sản phẩm phái sinh, trái phiếu cơ cấu, các sản phẩm hình thành từ chứng khoán hóa và trái phiếu có lợi suất cao giúp NĐT phòng ngừa rủi ro. Trong những năm qua các sản phẩm tài chính phái sinh đã hình thành tại Việt Nam mặc dù chưa có quy định pháp lý cụ thể. Trong giai đoạn 2007-2008, các hợp đồng quyền chọn dựa trên cổ phiếu đã được giao dịch trên thị trường OTC mà Công ty chứng khoán là một bên giao dịch trực tiếp với khách hàng. Tuy nhiên, có một số trường hợp Ủy ban chứng khoán đã có công văn yêu cầu ngừng triển khai vì chưa có khung pháp lý như việc Công ty Vàng thế giới (VTG) ra mắt sản phẩm mới gần giống hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu để đầu tư vào chỉ số chứng khoán Việt Nam và Công ty chứng khoán VnDirect cung cấp sản phẩm hợp đồng hợp tác đầu tư như một hợp đồng quyền chọn cổ phiếu. Việt Nam đã gia nhập WTO và ngày càng hội nhập với các nước trên Thế giới, các NĐT luôn đứng trước những nguy cơ tiềm ẩn về tỷ giá, lãi suất, giá cả hàng hóa... Vì vậy các NĐT đã quan tâm hơn trong việc sử dụng các công cụ để phòng ngừa rủi ro trên thị trường tài chính, tuy nhiên các công cụ này chưa đáp ứng được nhu cầu của thị trường.

Chú trọng tới việc đào tạo đội ngũ nhân

viên có kiến thức chuyên môn và đạo đức nghề nghiệp hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán và NHĐT thông qua đầu tư vào giáo dục. Có thể thấy, tại các CTCK Việt Nam hiện nay còn nhiều hạn chế do yếu về mặt kiến thức và ít được cọ sát kinh nghiệm quốc tế. Để hoàn thiện đội ngũ lao động và tăng khả năng cạnh tranh, các CTCK buộc phải có sách lược phù hợp đào tạo nhân sự của mình một cách chuyên nghiệp về cả kiến thức lẫn kinh nghiệm thực tế theo chuẩn mực quốc tế. Những chương trình đào tạo chuyên môn này tại các trường đại học cũng chưa thực sự bám sát thực tế và chưa theo kịp yêu cầu phát triển của ngành tài chính, do vậy cần có sự cải tiến về chương trình đào tạo ngay tại các trường đại học này như đưa thêm các môn học riêng biệt chuyên sâu về: ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ về ngân hàng đầu tư, thị trường chứng khoán...đầu tư xây dựng các mô hình mô phỏng tài chính hiện đại theo tiêu chuẩn quốc tế để sinh viên có thể sâu sát hơn với thực tế, học hỏi kinh nghiệm trong quá trình học tập.

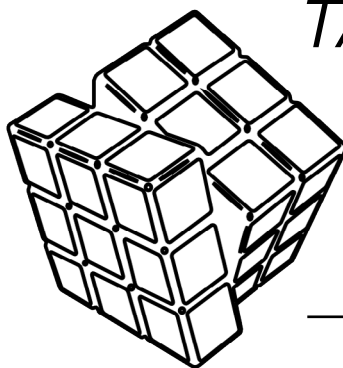
Tạo điều kiện và khuyến khích các NHĐT quốc tế có mặt tại Việt Nam để học hỏi kinh nghiệm tổ chức và khả năng quản lý. Quan trọng cần dụng khoa học hiện đại, công nghệ thông tin vào hoạt động.

Tóm lại, NHĐT là một tổ chức tài chính mang lại lợi nhuận cao và mang lại cơ hội cho các doanh nghiệp và các NĐT trong nước. Ở Việt Nam, trong một nền kinh tế thị trường còn đang ở giai đoạn sơ khai, nhu cầu IPO cũng như mua bán, sáp nhập còn rất lớn, cũng có nghĩa là vẫn còn đất cho NHĐT phát triển. Nhưng NHĐT ở Việt Nam sẽ đi theo mô hình nào và sẽ được điều chỉnh ra sao? Hiện nay, hầu như chưa có những quy định quản lý cụ thể của Nhà nước đối với mô hình này. Động thái điều chỉnh từ các nền kinh tế lớn như Mỹ có lẽ sẽ là cơ sở để những thị trường mới phát triển như Việt Nam quan sát và điều chỉnh thích hợp với tình hình cụ thể.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. <http://www.nhipcaudautu.vn/article.aspx?page=1&id=1700-tuong-lai-nao-cho-ngan-hang-dau-tu-viet-nam?>
- [2]. <http://www.nhipcaudautu.vn/article.aspx?id=1701-ngan-hang-dau-tu-doi-mat-voi-su-dieu-chinh>
- [3]. <http://ddd.com.vn/dau-tu/don-dau-xu-huong-ngan-hang-dau-tu-tai-viet-nam-20101217112235499.htm>
- [4]. Cẩm nang Ngân hàng đầu tư, Mạc Quang Huy

MÔ HÌNH NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ TẠI VIỆT NAM



HOÀNG LINH
K11402B

THẢO HIẾN
K11404A

Nghiệp vụ NHĐT truyền thống bao gồm một số nghiệp vụ trên thị trường sơ cấp như: dịch vụ tư vấn, bảo lãnh phát hành chứng khoán. Các loại chứng khoán bao gồm chứng khoán nợ (trái phiếu) và chứng khoán vốn (cổ phiếu, trái phiếu chuyển đổi). Nghiệp vụ NHĐT dẫn được mở rộng ra bao gồm tư vấn mua bán, sáp nhập doanh nghiệp (M&A), tư vấn tái cơ cấu doanh nghiệp. Đây có thể được coi là nghiệp vụ nổi dãi của nghiệp vụ phát hành chứng khoán huy động vốn. Các khách hàng của mảng dịch vụ này chủ yếu bao gồm doanh nghiệp, các quỹ đầu tư, các nhà đầu tư có tổ chức, các chính phủ và chính quyền địa phương. Trong khi sự sụp đổ của các NHĐT Mỹ trong năm 2006 khiến thị trường tài chính thế giới e ngại mô hình này thì ở Việt Nam NHĐT lại đang hợp thời, hứa hẹn nhiều tiềm năng phát triển. Cho dù Việt Nam chưa thực sự có các ngân hàng đầu tư song có các định chế tài chính thực hiện một số chức năng của ngân hàng đầu tư (NHĐT) mà bài viết đề cập dưới đây.

I. CƠ SỞ LÝ LUẬN MÔ HÌNH NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ.

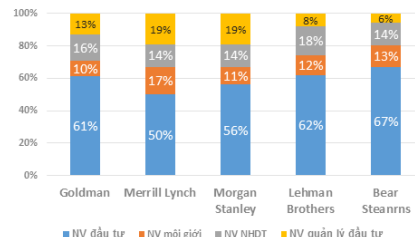
Ngày nay với sự tự do hóa tài chính tại nhiều quốc gia, mô hình NHĐT đã phát triển phức tạp và đa dạng. Như một khối vuông rubik có 6 mặt, NHĐT cũng có nhiều loại hình riêng biệt thực hiện một hay toàn bộ nghiệp vụ đầu tư. NHĐT có thể tồn tại dạng độc lập hay chỉ là một mảng kinh doanh của một ngân hàng tổng hợp. Xét về các NHĐT độc lập, trên thế giới tồn tại 2 mô hình NHĐT: NHĐT toàn diện và NHĐT chuyên sâu.

1. NHĐT độc lập 1.1 NHĐT toàn diện.

NHĐT toàn diện: cung cấp các dịch vụ đa dạng bao gồm bảo lãnh phát hành chứng khoán, đầu tư chứng khoán, cung cấp các khoản tín dụng, mua bán sáp nhập doanh nghiệp, môi giới chứng khoán, quản lý đầu tư và nghiên cứu. Các NHĐT lớn nằm trong

nhóm "Bulge Bracket" trước cuộc khủng hoảng 2007 đều là các NHĐT toàn diện. Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley - 3 ngân hàng lớn nhất tiêu biểu cho mô hình NHĐT độc lập thường được gọi là "Big 3".

Cơ cấu doanh thu ròng của khối các nghiệp vụ 2006



Nghiệp vụ (Tỷ USD)	Goldman Sachs	Merrill Lynch	Morgan Stanley	Lehman Brothers	Bear Stearns	Tổng
Đầu tư	23	17	19	11	6	76
Môi giới	4	6	4	2	1	17
NHĐT	6	5	5	3	1	20
QLĐT	4	7	6	2	1	20
Tổng DT ròng	37	35	34	18	9	133

Các dịch vụ tài chính của nhóm NHĐT toàn diện.

Goldman Sachs	Merrill Lynch	Morgan Stanley
NHĐT	NHĐT	NHĐT
Chứng khoán vốn		Chứng khoán vốn
Sản phẩm có thu nhập cố định	Thị trường toàn cầu	Sản phẩm có thu nhập cố định
Ngân hàng bán buôn		Ngân hàng bán buôn
Quản lý tài sản	Quản lý tài sản	Quản lý tài sản
Dịch vụ chứng khoán	Dịch vụ nhà môi giới chính	Dịch vụ nhà môi giới chính

Nguồn: GS.com, ML.com, MorganStanley.com

1.2 NHĐT chuyên sâu.

Chỉ cung cấp một số mảng dịch vụ lựa chọn nhất định hoặc tập trung khai thác một mảng thị trường nhất định. Một số ngân hàng chuyên về tư vấn mua bán, sáp nhập doanh nghiệp, một số tập trung phục vụ các khách hàng định chế tài chính, một số tập trung vào đầu tư mạo hiểm. NHĐT chuyên sâu không cung cấp đầy đủ các loại dịch vụ của NHĐT toàn diện và thường không bị rơi vào tình huống xung đột lợi ích như các NHĐT toàn diện. Việc chỉ cung cấp các loại dịch vụ cho riêng từng nhóm khách hàng nâng cao tính chuyên nghiệp và trình độ chuyên môn hóa cao, từ đó năng lực cạnh tranh của ngân hàng được cải thiện rõ ràng.

Các dịch vụ tài chính của nhóm NHĐT chuyên sâu

Sandler O' Neil	Greenhill	Lazard
Chuyên cung cấp các dịch vụ cho khách hàng là các định chế tài chính hoặc công ty bảo hiểm	Chuyên cung cấp các dịch vụ tư vấn mua bán, sáp nhập doanh nghiệp, tài cơ cấu tài chính và tham gia đầu tư ngân hàng bán buôn	Chuyên cung cấp các dịch vụ tư vấn về mua bán, sáp nhập và quản lý tài sản.

Nguồn: sandleroneil.com, greenhill.com, lazard.com

Như vậy các nghiệp vụ NHĐT của 3 ngân hàng này lỏng ghép tất cả các phân đoạn khách hàng.

1.3 Ngân hàng tổng hợp.

Ngân hàng tổng hợp là sự kết hợp của ngân hàng thương mại, NHĐT, ngân hàng phát triển, bảo hiểm và nhiều hoạt động tài chính khác. Vì vậy, một ngân hàng tổng hợp là ngân hàng thực hiện chức năng ngân hàng thương mại cộng với các chức năng khác như ngân hàng bán buôn, quỹ tương hỗ, nhà tài chính, cho vay bán lẻ, bảo hiểm...

Các ngân hàng tổng hợp chủ yếu được hình thành từ việc các ngân hàng thương mại mở rộng hoạt động của mình sang lĩnh vực NHĐT nhằm vận dụng tối đa các mối quan hệ khách hàng, nguồn nhân lực dồi dào với kiến thức kỹ năng tài chính chuyên sâu và cơ sở vật chất sẵn có.

Trong thập kỷ gần đây, hàng loạt các tên tuổi lớn như chuyển mình mạnh mẽ sang lĩnh vực NHĐT. Do đó, ngân hàng tổng hợp thường là các ngân hàng rất lớn. Các ngân hàng này cung cấp dịch vụ tài chính cho nhiều công ty. Vì vậy, họ tham gia trong quản trị doanh nghiệp (quản lý) của các công ty này. Các ngân hàng có một mạng lưới chi nhánh rộng lớn ở khắp nơi trên thế giới với sự hỗ trợ đắc lực của công nghệ thông tin, họ đã thực sự hình thành các siêu thị tài chính một cử cho hàng trăm triệu khách hàng trên phạm vi toàn cầu.

Các dịch vụ tài chính của nhóm NHĐT tổng hợp.

Citigroup	J.B.Morgan Chase	UBS AG
Ngân hàng tiêu dùng toàn cầu.	Quản lý tài sản	Dịch vụ khách hàng doanh nghiệp
NHĐT toàn cầu	Ngân hàng thương mại	Dịch vụ khách hàng tổ chức
Thị trường vốn toàn cầu	NHĐT	Dịch vụ khách hàng quỹ đầu cơ
Ngân hàng thương mại	Dịch vụ ngân hàng cá nhân. Dịch vụ ngân quỹ	Dịch vụ khách hàng chính phủ
Quản lý tài sản toàn cầu	Dịch vụ chứng khoán	Dịch vụ khách hàng cá nhân

Nguồn: Citigroup.com, JPMorganChase.com, UBS.com

Lợi thế của ngân hàng tổng hợp:

1. Sự tin tưởng của nhà đầu tư. Do các ngân hàng này thường nắm giữ một số lượng nhất định vốn chủ sở hữu của nhiều công ty. Do đó, các nhà đầu tư trên thị trường sẽ dễ dàng chấp nhận các thương vụ làm ăn này bởi đằng sau những dự án là sự "bảo lãnh" của các tập đoàn tài chính hùng mạnh, vì các ngân hàng sẽ kiểm soát chặt chẽ các hoạt động của các công ty mà họ nắm giữ cổ phần một. Chính vì vậy, đầu tư sẽ ít rủi ro hơn.

2. Lợi ích kinh tế của quy mô: Có nghĩa là, nó tạo ra doanh thu cao trong chi phí thấp, và như vậy ngân hàng sẵn sàng cung cấp cho thị trường các sản phẩm và dịch vụ tốt hơn. Mở rộng các khách hàng tham gia sử dụng sản phẩm tài chính cho phép tăng dòng chảy của tiền tiết kiệm thông qua hệ thống, tạo điều kiện đầu tư hiệu quả và tăng trưởng kinh tế.

3. Sử dụng tài nguyên: Ngân hàng tổng hợp sử dụng các nguồn lực theo khả năng của từng khách hàng để tránh sự rủi ro về hoạt động. Nếu khách hàng tham gia vào việc đầu tư mạo hiểm, ngân hàng tổng hợp có trách nhiệm tư vấn khách hàng tìm ra được những cơ hội đầu tư tốt nhất. Vì vậy, họ cũng có thể quản lý danh mục đầu tư của khách hàng của họ bằng cách đưa ra những lời khuyên và định hướng.

4. Đa dạng hóa lợi nhuận: Ngân hàng tổng hợp đa dạng hóa hoạt động của họ thông qua việc cung cấp dịch vụ tài chính khác nhau. Theo mô hình này, một ngân hàng sẽ có thể phục vụ nhu cầu đa dạng của khách hàng và tạo ra thu nhập và hoa hồng mà không phải là tùy thuộc vào một loại tín dụng, cũng như các rủi ro liên quan với thu nhập từ cho vay và các hoạt động kinh doanh.

5. Dễ dàng tiếp thị: Các ngân hàng tổng hợp có thể dễ dàng bán tất cả các sản phẩm tài chính và dịch vụ thông qua chi nhánh. Hay có thể yêu cầu khách hàng hiện tại mua các sản phẩm và dịch vụ khác. Điều này đòi hỏi ít nỗ lực tiếp thị bởi thương hiệu uy tín sẵn có. Ví dụ ICICI có thể yêu cầu các cổ đông ngân hàng trong tất cả các chi nhánh tham gia các dịch vụ như: bảo hiểm, quản lý tài sản... Điều này được thực hiện rất dễ dàng bởi vì họ sử dụng chung thương hiệu ICICI cho tất cả các sản phẩm tài chính và dịch vụ của ngân hàng.

Nhược điểm của ngân hàng tổng hợp:

1. Quy tắc và quy định khác nhau: Ngân hàng tổng hợp cung cấp tất cả các sản phẩm tài chính và dịch vụ trong cùng một tổ chức. Tuy nhiên, các sản phẩm và dịch vụ khác nhau đều thực hiện theo các quy tắc khác nhau. Điều này tạo ra nhiều vấn đề. Sự chồng chéo hoặc nhập nhằng giữa các bộ phận gây tổn thất năng nề cho hoạt động ngân hàng.

2. Ảnh hưởng của sự sụp đổ lên toàn hệ thống ngân hàng: Ngân hàng tổng hợp thường là những NHĐT lớn hoặc các tập đoàn đầu tư hùng mạnh do đó, một khi tổ chức này gặp trục trặc hoặc phá sản thì sẽ có một ảnh hưởng rất lớn và xấu hệ thống ngân hàng và lòng tin của công chúng. Cho ví dụ như gần đây, Lehman Brothers một ngân hàng tổng hợp hàng đầu của thị trường tài chính thế giới tuyên bố phá sản điều này ảnh hưởng nghiêm trọng tại Hoa Kỳ, Europe, và thậm chí ở Ấn Độ - đây cũng chính là sự kiện được xem là mở màn của cuộc khủng hoảng kinh tế năm 2006.

3. Độc quyền: Ngân hàng tổng hợp là những NHĐT lớn hoặc các tập đoàn tài chính hùng mạnh. Vì vậy, họ có thể dễ dàng có được sự độc quyền trên thị trường. Điều này hại cho các ngân hàng khác và nhà đầu tư và nghiêm trọng hơn là cho sự phát triển kinh tế của đất nước.

4. Xung đột lợi ích: sát nhập ngân hàng thương mại và NHĐT có thể gây ra xung đột lợi ích. Có nghĩa là, với từng ngân hàng sẽ hình thành các hướng phát triển trọng tâm cho một trong hai khối ngân hàng thương mại và đầu tư khi loại hình này có thể quan trọng hơn các loại hình khác của ngân hàng.

II. KHỐI RUBIK ĐA CHIỀU:

1. Công ty chứng khoán.

Sau những năm hình thành và phát triển, thị trường chứng khoán Việt Nam đã đạt được nhiều thành tựu quan trọng, ngày càng thể hiện vai trò là một kênh huy động vốn dài hạn không thể thiếu của nền kinh tế nói chung và các doanh nghiệp nói riêng. Đặc biệt từ năm 2006 đến nay, thị trường chứng khoán đã có tốc độ tăng trưởng rất mạnh, thu hút một lượng lớn các nhà đầu tư tham gia và tạo thành một hiện tượng kinh tế của Việt Nam sau hơn 20 năm đổi mới. (Theo thống kê của Ủy ban chứng khoán Nhà nước, số lượng tài khoản của các nhà đầu tư cá nhân đã tăng nhanh chóng từ khoảng 50 ngàn tài khoản năm 2005 lên gần 600 ngàn tài khoản năm 2007. Số công ty chứng khoán tăng mạnh từ 6 công ty năm 2005 lên khoảng 105 công ty vào cuối năm 2009).

Thực tế cho thấy, trong hoạt động của thị trường vốn ở các nước phát triển thì NHĐT là chủ thể quan trọng nhất. Tại Việt Nam, tuy NHĐT còn là một khái niệm mới mẻ, song đã xuất hiện một số công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ với các hoạt động phối hợp theo hướng các nghiệp vụ của NHĐT. Đây là sự phát triển tất yếu mà các nước phát triển đã trải qua và là một định hướng đúng của nền kinh tế. Các công ty chứng khoán (CTCK) hàng đầu Việt Nam như: CTCK Ngân hàng Sài Gòn Thương tín (Sacombank- SBS), công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn (SSI), công ty cổ phần chứng khoán An Bình (ABS), CTCK ngân hàng Á Châu (ACBS), CTCK thành phố Hồ Chí Minh (HSC)... coi NHĐT là hướng đi sắp tới của mình. Mặc dù một số CTCK đã triển khai thực hiện dịch vụ của NHĐT song doanh thu chưa đáng kể. Thực tế, sau 6 năm thành lập, các dự án tư vấn cổ phần hóa, tư vấn niêm yết, định giá công ty, tư vấn doanh nghiệp, bảo lãnh phát hành... mà HSC thực hiện chỉ mới vượt con số 20. 6 tháng đầu năm 2013, BVSC tuy đứng đầu thị phần bảo lãnh phát hành, nhưng doanh thu mảng này cũng chỉ chiếm 0,03% tổng doanh thu. Doanh thu từ tư vấn của SSI cũng chỉ đạt 1,6 tỉ đồng trong tổng doanh thu 303,6 tỉ đồng.

Về thị trường trái phiếu, khó khăn lớn nhất là Việt Nam chưa có các sản phẩm chứng khoán hóa như: chứng khoán đảm bảo bằng tài sản thế chấp (hay MBS), giấy nợ đảm bảo bằng tài sản (hay CDO), công cụ đầu tư kết cấu (hay SIV). Ngoài ra, theo chuyên gia tài chính Mạc Quang Huy, Việt Nam cũng chưa có khung pháp lý liên quan đến nghiệp vụ này. Hệ thống dữ liệu tài chính cá nhân nghèo nàn. Một khi thiếu thông tin hoặc sai lệch thông tin trên thị trường sẽ dẫn đến lựa chọn nghịch hay rủi ro đạo đức trong đầu tư, kinh doanh chứng khoán. Việt Nam cũng chưa có các tổ chức định mức tín nhiệm. Với thị trường cổ phiếu, sản phẩm phái sinh và sản phẩm cơ cấu cũng chỉ mới bắt đầu hình thành. Riêng trong mảng dịch vụ tư vấn bảo lãnh phát hành, mặc dù được đánh giá rất tiềm năng, nhưng cơ hội cho các công ty chứng khoán lại không nhiều. Một phần vì nguồn nhân lực tư vấn bảo lãnh, phát hành chứng khoán tại các công ty chứng khoán chưa đáp ứng yêu cầu, mặt khác do phương pháp phát hành chứng khoán tại Việt Nam thiếu tính cạnh tranh. Vì thế, các hợp đồng lớn về bảo lãnh phát hành gần như rơi vào tay các NHĐT nước ngoài. Mảng tư vấn M&A của các công ty chứng khoán cũng rất mờ nhạt. Dưới danh nghĩa "nhà đầu tư chiến lược" được hưởng mức giá ưu đãi, bên mua không khó để tự phân tích và ra quyết định mà không cần hỗ trợ từ công ty tư vấn. Ngoài ra, doanh nghiệp Việt Nam vẫn chưa có thói quen dùng các dịch vụ chuyên nghiệp như kiểm toán, tư vấn tài chính, tư vấn pháp lý, tư vấn thuế, nghiên cứu thị trường. Đội ngũ tư vấn thiếu kinh nghiệm cũng là một trở ngại cho các công ty chứng khoán. Xét về tâm lý, nhà đầu tư Việt Nam vẫn thích tự đầu tư hơn ủy thác. Do đó, mảng quản lý đầu tư của các công ty chứng khoán vẫn chưa thể phát triển mạnh. Hoạt động nghiên cứu cũng chưa thực sự thu hút do Việt Nam thiếu vắng các dịch vụ nghiên cứu chuyên nghiệp trong khi các thông tin nội gián, làm giá, thao túng thị trường lại khá phổ biến. Rõ ràng, không dễ dàng gì để công ty chứng khoán một bước "lột xác" thành NHĐT. Với những khoảng trống trong nghiệp vụ NHĐT, vốn được xem là nghiệp vụ quan trọng nhất, các công ty chứng khoán Việt Nam sẽ còn phải nỗ lực nhiều trong chặng đường trở thành NHĐT.

Để có một cái nhìn cụ thể và toàn diện hơn về mô hình công ty chứng khoán thực hiện nghiệp vụ NHĐT ở Việt Nam hiện nay, chúng tôi xin giới thiệu về công ty cổ phần

chứng khoán Sài Gòn (SSI) . Là công ty chứng khoán đầu tiên tuyên bố việc định hướng phát triển thành tập đoàn tài chính lấy cốt lõi là hoạt động NHĐT. Bộ phận NHĐT SSI cung cấp một hệ thống phong phú, hoàn chỉnh các dịch vụ để phục vụ tư vấn đa dạng, hiệu quả và chuyên nghiệp, bao gồm các nghiệp vụ thị trường vốn, thị trường nợ; mua bán sáp nhập doanh nghiệp, quản trị rủi ro và các sản phẩm phái sinh. Một số sản phẩm và dịch vụ NHĐT ở SSI: Dịch vụ thị trường vốn: tư vấn cổ phần hóa, tư vấn đấu giá phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO), tư vấn phát hành cổ phiếu, bảo lãnh phát hành cổ phiếu, tư vấn niêm yết cổ phiếu. Dịch vụ thị trường nợ: tư vấn phát hành trái phiếu, bảo lãnh phát hành trái phiếu, tư vấn niêm yết trái phiếu. Tái cấu trúc doanh nghiệp. Định giá doanh nghiệp. Mua bán và sáp nhập doanh nghiệp. Nghiệp vụ vốn chủ sở hữu tư nhân (Private Equity) gồm một số dịch vụ như: Đầu tư mạo hiểm (venture capital), tăng trưởng vốn (growth capital), mua lại và sáp nhập doanh nghiệp bằng nguồn tài chính đi vay (leverage buyouts). Các nghiệp vụ phái sinh...

SSI không những thu hút được sự quan tâm của các nhà đầu tư trong nước, mà còn của nhiều nhà đầu tư nước ngoài danh tiếng. Một số khách hàng tiêu biểu của SSI là Morgan Stanley, HSBC, Vinamilk, Hoàng Anh Gia Lai, Tổng Công ty xăng dầu Việt Nam Petrolimex, Credit Suisse, BIDV, ANZ, Tập đoàn C.T Group, Prudential VN, Deutsche Bank, ...

2. Công ty tư vấn M&A.

Ở Việt Nam hiện chưa có một NHĐT thật sự, tuy nhiên đã có những quỹ đầu tư, công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại, công ty tư vấn có mảng nghiệp vụ NHĐT về tư vấn M&A. Từ khoảng năm 2005, theo như những thống kê của các tổ chức trong và ngoài nước, Việt Nam cũng không nằm ngoài xu hướng M&A của thế giới khi những ngành có hoạt động M&A mạnh là tài chính - ngân hàng, công nghiệp, công nghệ thông tin - viễn thông, bất động sản và ngành hàng tiêu dùng nhanh (FMCG). Trong quá trình hoạt động, các tổ chức M&A đã đạt được nhưng thuận lợi sau:

Thứ nhất, sự tăng trưởng quá nóng của nền kinh tế tạo nên sự cạnh tranh xuống đáy, nhiều doanh nghiệp đứng trước nguy cơ phá sản. Do vậy, các doanh nghiệp nhỏ đang có ý định "bán mình" hoặc có xu hướng liên kết với nhau để cùng tồn tại và phát triển. Đây là cơ hội thuận lợi cho

các doanh nghiệp mạnh có đủ năng lực tài chính để mua lại các doanh nghiệp nhỏ.

Thứ hai, Việt Nam gia nhập WTO, những chính sách mở cửa và những ưu đãi về thuế của chính phủ khiến cho nhiều nhà đầu tư nước ngoài đánh giá cao cơ hội đầu tư ở Việt Nam. Các nhà đầu tư nước ngoài thường có xu hướng lựa chọn M&A như là bước đầu tiên để tiếp cận thị trường ở Việt Nam.

Thứ ba, sự cạnh tranh gay gắt trên thị trường khiến nhiều doanh nghiệp phải mở rộng quy mô để cạnh tranh. Vì vậy, các doanh nghiệp lựa chọn hình thức mua bán và sáp nhập như là cách để kêu gọi vốn, các tiềm lực để tăng năng lực cạnh tranh của mình trên thương trường.

Và tất yếu vẫn còn rất nhiều khó khăn cho hoạt động còn khá mới này, đơn cử như, hệ thống pháp luật về M&A chưa rõ ràng hoàn chỉnh: Quy định của pháp luật về hoạt động M&A chưa chi tiết và toàn diện, đặc biệt là sự chồng chéo, xung đột giữa các quy định quản lý, hệ thống luật lệ về M&A. Hệ thống luật và thông tin bất cân xứng trên thị trường Việt Nam cũng đang khiến cho vấn đề định giá doanh nghiệp trong những thương vụ mua bán, sáp nhập gặp nhiều khó khăn, nên tỷ lệ thành công của hoạt động M&A là thấp.

Thứ hai, doanh nghiệp còn thiếu kiến thức về M&A: Nhiều công ty không có những hiểu biết cơ bản về nghiệp vụ M&A, kiến thức về M&A của họ còn quá sơ sài. Một số công ty còn chưa biết gì nhiều về các quỹ đầu tư, chưa hiểu các thể thức đầu tư, cách tính toán chiến lược dài hạn... Chính vì thiếu kiến thức nên họ gặp phải không ít những bất lợi khi thực hiện M&A.

Cuối cùng, hoạt động của bên trung gian còn kém hiệu quả: Hầu hết hoạt động M&A đòi hỏi phải có sự tham gia của các nhà tư vấn, môi giới, luật sư, ngân hàng... Tuy nhiên, do có những hạn chế về hệ thống luật, tính chuyên nghiệp, cơ sở dữ liệu thông tin... nên các đơn vị này chưa thể trở thành trung gian thiết lập một "thị trường" để các bên mua - bán gặp nhau. Do các công ty tư vấn M&A của Việt Nam còn thiếu và yếu nên tỷ lệ thành công giao dịch mua bán doanh nghiệp còn thấp.

Chúng ta hãy cùng đi sâu phân tích và tìm hiểu về công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt (VCSC)-tổ chức gắn liền với các thương vụ M&A đình đám trong những

năm qua để tìm hiểu rõ hơn về nghiệp vụ này. VCSC trong nhiều năm liên tục vẫn luôn dẫn đầu thị trường về hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp, tư vấn mua bán sáp nhập (xét về số lượng và giá trị các thương vụ) và nằm trong nhóm 10 công ty chứng khoán có thị phần môi giới lớn nhất. Doanh thu tư vấn 3 năm 2010-2011-2012 của VCSC đạt trên 20 tỷ đồng, 6 tháng đầu năm 2013 đạt hơn 4,5 tỷ đồng. Trong liên tiếp các năm, VCSC được Hội đồng bình chọn (bao gồm các tổ chức độc lập), đánh giá là nhà tư vấn tiêu biểu nhất, dẫn đầu các công ty tư vấn về số lượng, tổng giá trị cũng như tính chất phức tạp của các thương vụ M&A được thực hiện tại Việt Nam. Đặc biệt hơn trong suốt quá trình 5 năm từ 2009-2013, VCSC cũng gắn liền với nhiều thương vụ điển hình như: Năm 2012, Tư vấn cho CTCP Hàng tiêu dùng Masan (MSF) mua lại 50,1% cổ phần của CTCP VinaCafe Biên Hòa (VCF). Tư vấn sáp nhập và tái cấu trúc các công ty thành viên của tập đoàn FPT. Hay Tư vấn cho thương vụ chào bán riêng lẻ của Vinamilk (VNM). Thương vụ này chỉ được bán cho các tổ chức nước ngoài. Số lượng khách hàng tổ chức muốn mua lớn gấp 6 lần số lượng được bán, cổ phiếu được chào bán với giá cao hơn 25% so với giá thị trường vào thời điểm đóng cửa... Khi mảng hoạt động NHĐT tại Việt Nam ngày càng phát triển đa dạng theo những biến đổi không ngừng của thị trường, việc VCSC xác nắm bắt kịp thời xu hướng phát triển của thị trường để tư vấn cho khách hàng đã đạt được kết quả tối ưu, đóng góp cho việc đẩy mạnh hoạt động tư vấn và đặc biệt là hoạt động M&A tại Việt Nam.

3. Ngân hàng tổng hợp:

Như đã đề cập thì có 3 con đường hình thành NHĐT tại Việt Nam: NHĐT "thuần" được thành lập tại Việt Nam. NHĐT quốc tế đặt văn phòng đại diện tại Việt Nam và lập liên doanh để thực hiện những nghiệp vụ NHĐT khác nhau. Các công ty chứng khoán thành lập thêm NHĐT.

Chúng ta đã đề cập những loại hình đang thực hiện chức năng của một NHĐT độc lập như công ty chứng khoán và công ty tư vấn mua bán, sáp nhập doanh nghiệp(M&A) những mô hình mang dáng dấp của mô hình NHĐT chuyên sâu. Tuy nhiên, khi đề cập về các mô hình của NHĐT thì không thể không bỏ qua NHĐT tổng hợp- sự sáp nhập của khối NHĐT và khối ngân hàng thương mại. Cùng tồn tại trong một "thân xác" mới là ngân hàng đa năng, kết hợp thực hiện nghiệp vụ NHĐT và ngân hàng

thương mại. Được giới chuyên gia tài chính quốc tế cho rằng mô hình này có thể giảm thiểu rủi ro so với NHĐT thuần trước kia. Tuy nhiên, không có một mô hình nào là thật sự hoàn hảo, những mảnh ghép của khối rubic có phải đang xung đột lợi ích của nhau? Đó chính là câu hỏi lớn của thị trường.

Thị trường vốn Việt Nam hiện nay là sự phân chia thị phần của hai "ông lớn" tài chính hùng mạnh đó là Citigroup với đại diện là CitiBanks; phần còn lại bên kia cán cân là ngân hàng HSBC Việt Nam.

Ngày 01 tháng 01 năm 2009, HSBC khai trương ngân hàng 100% vốn nước ngoài với tên gọi Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam) và trở thành ngân hàng nước ngoài đầu tiên đưa ngân hàng con đi vào hoạt động tại Việt Nam. Hiện tại, HSBC là một trong những ngân hàng nước ngoài lớn nhất tại Việt Nam xét về vốn đầu tư, mạng lưới, chủng loại sản phẩm, số lượng nhân viên và khách hàng. Với hơn 140 năm kinh nghiệm hoạt động tại thị trường Việt Nam, HSBC cung cấp đầy đủ các dịch vụ tài chính ngân hàng bao gồm: Dịch vụ Tài chính Cá nhân và Quản lý Tài sản, Dịch vụ Tài chính Doanh Nghiệp. Lược qua những chức năng của ngân hàng thương mại, HSBC cung cấp cho doanh nghiệp các dịch vụ tài chính khá phong phú.

- Dịch vụ Tài chính Doanh nghiệp bao gồm dịch vụ tài khoản, thanh toán và quản lý tiền tệ, ngân hàng trực tuyến, các khoản vay ngắn hạn, tài trợ thương mại quốc tế, các khoản vay trung và dài hạn, cho vay hợp vốn và phát hành trái phiếu doanh nghiệp, các công cụ phòng ngừa rủi ro lãi suất và tỉ giá...

- Dịch vụ Tài chính Toàn Cầu: Dịch vụ Tài chính Toàn cầu bao gồm các dịch vụ ngân hàng dành cho các tổ chức doanh nghiệp, tài trợ dự án và xuất khẩu, và dịch vụ thanh toán và quản lý tiền tệ.

- Dịch vụ Ngoại hối và Thị trường vốn: Hiện nay, HSBC là ngân hàng hàng đầu trong việc cung cấp các giao dịch quyền lựa chọn hối đoái, sản phẩm phái sinh kim loại quý, hoán đổi lãi suất, sản phẩm phái sinh tín dụng và các sản phẩm đầu tư có cấu trúc. HSBC cũng tham gia tích cực trong lĩnh vực phát hành trái phiếu và dịch vụ tư vấn cho vay hợp vốn tại Việt Nam.

- Dịch vụ Chứng khoán: là ngân hàng nước

ngoài đầu tiên được cấp phép thực hiện cung cấp dịch vụ lưu ký tại Việt Nam vào năm 2000. HSBC cung cấp dịch vụ lưu ký và thanh toán bù trừ chứng khoán tổng thể cho các ngân hàng lưu ký toàn cầu, các nhà môi giới chứng khoán, các NHĐT, quỹ đầu tư, công ty bảo hiểm và các tổ chức đầu tư nước ngoài khác.

- Dịch vụ Bảo hiểm Doanh nghiệp: Thông qua việc hợp tác với đối tác chiến lược Bảo Việt và nhiều năm kinh nghiệm trong việc cung cấp các sản phẩm bảo hiểm chuyên biệt trên toàn cầu, mang đến các sản phẩm toàn diện và thiết kế phù hợp với từng khách hàng bao gồm bảo hiểm tài sản, bảo hiểm hoạt động doanh nghiệp, và đảm bảo các khả năng chi trả cho các khoản vay trước những rủi ro trong hoạt động kinh doanh.

Theo báo cáo tài chính 6 tháng đầu năm 2013, tổng tài sản của ngân hàng vào cuối tháng 6 là 63.124 tỉ đồng. Lợi nhuận trước thuế của ngân hàng trong sáu tháng đầu năm là 1114,1 tỉ đồng, tăng 3% so với cuối năm ngoái. Tỷ lệ an toàn vốn của HSBC Việt Nam là 13%.

Bên kia cán cân- với 200 năm kinh nghiệm trên thế giới và 15 năm năm tại Việt Nam, Citigroup- ngân hàng đứng thứ 3 tại Mỹ về giá trị tài sản là một trong các ngân hàng nước ngoài hàng đầu tại Việt Nam với các chi nhánh tại Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh, và một mạng lưới liên kết trải rộng khắp 64 tỉnh thành tại Việt Nam. Tại Việt Nam, hoạt động của CitiBank được chia thành hai mảng chính: Global Consumer Group (Khối ngân hàng bán lẻ) và Institutional Clients Group (Khối ngân hàng dành cho doanh nghiệp). Thị trường vốn và dịch vụ NHĐT được chia làm 3 mảng chính:

- NHĐT toàn cầu: chuyên cung cấp cho khách hàng tổ chức và doanh nghiệp các giải pháp tài chính chiến lược, huy động vốn, mua bán, sáp nhập, tái cấu trúc, thoái bỏ đầu tư, ngoại hối, tín dụng, quản lý tiền mặt, bảo lãnh phát hành chứng khoán.

- Thị trường vốn toàn cầu: cung cấp các dịch vụ môi giới, đầu tư chứng khoán.

- Ngân hàng thương mại: bao gồm các sản phẩm tài trợ thương mại, quản lý tiền mặt, thanh toán, lưu ký, quản lý đầu tư cho các tổ chức.

Dù đã hoạt động như mô hình của một hình đầu tư tổng hợp nhưng phần lớn các giao dịch cũng như lợi nhuận của cả hai

ngân hàng số đông nằm ở khối ngân hàng thương mại mà chưa chú trọng vào mảng NHĐT. Vậy đâu là hướng đi cho sự phát triển trong tương lai của mô hình NHĐT tổng hợp tại Việt Nam.

Từ lịch sử của NHĐT cho thấy rằng các NHĐT nắm giữ tỉ lệ tài sản dài hạn quá lớn (chẳng hạn cổ phiếu trong ngành bất động sản), nhưng lại không có chức năng huy động vốn ngắn hạn hoặc trung hạn (như một cách dự trữ vốn phòng hộ), nên khi thị trường bất động sản sa sút họ không thể xoay sở kịp để trả đúng hạn các khoản nợ đã vay để đầu tư vào lĩnh vực này. Vì vậy, sự chuyển đổi mô hình từ NHĐT thuần sang ngân hàng đa năng giúp tạo tính thanh khoản thường xuyên cho ngân hàng, tạo được sự cân bằng.

Một lý do khác khiến các ngân hàng tổng hợp ưu việt hơn hẳn. Khi những công ty đa quốc gia lớn ngày càng vươn mình ra toàn cầu, họ cần các ngân hàng lớn để quản lý tiền mặt và thanh toán giữa nhiều quốc gia khác nhau. Đồng thời, các quy định mới như Basel III đang làm gia tăng chi phí cho ngân hàng trong việc cung cấp giao dịch tài chính và sản phẩm phái sinh nhằm giảm thiểu rủi ro. Do nhận được nhiều dịch vụ từ một ngân hàng, các công ty có thể cải thiện tính thanh khoản của họ bằng cách quét tiền từ nước ngoài.

Tuy nhiên, sự tồn tại trong một "thân xác" dễ gây nên sự xung đột về lợi ích giữa hai mặt một chủ thể thống nhất. Những xung đột giữa hỗn và xác trong tác phẩm "Hồn Trương Ba, da hàng thịt" chắc hẳn vẫn còn ám ảnh trong công chúng bởi bất cứ một sự xung đột nào cũng không tốt cho chủ thể hoàn chỉnh đặc biệt là tại hệ thống ngân hàng- sự sụp đổ của bất kì cá thể nào cũng gây ra hệ lụy nghiêm trọng cho nền kinh tế. Vấn đề xảy ra khi tín dụng được huy động ngắn hạn từ khách hàng có được đầu tư đúng cách hay trở thành dòng vốn dồi dào cho các hoạt động đầu tư mạo hiểm trung và dài hạn. Từ nguyên nhân này, việc tách bạch chức năng của ngân hàng thương mại và NHĐT là một chủ đề tranh luận kéo dài tại các quốc gia phát triển và đặc biệt khi thị trường tài chính đi vào khủng hoảng thì vấn đề này càng được thảo luận nhiều hơn.

Về lý thuyết, việc tách bạch chức năng của ngân hàng thương mại và NHĐT sẽ làm tăng mức độ an toàn đối với ngân hàng thương mại đặc biệt khi mảng NHĐT có rủi ro cao bị thua lỗ, đồng thời giúp ngăn

chặn việc phát sinh những mâu thuẫn lợi ích giữa hai hoạt động này. Các hoạt động NHĐT tại Việt Nam hiện nay (hoạt động chứng khoán, quản lý quỹ và hoạt động đầu tư) mới ở giai đoạn sơ khai. Một số ngân hàng thương mại có các công ty con là các công ty chứng khoán hay các công ty quản lý quỹ.

Trong giai đoạn khủng hoảng tài chính những năm gần đây, thua lỗ từ hoạt động đầu tư của bản thân ngân hàng cũng như của các công ty con trong mảng chứng khoán đã phần nào gây tổn thương cho ngân hàng mẹ, mặc dù ở mức độ thấp, chưa gây rủi ro cho hệ thống. Tuy nhiên, việc tách bạch hoàn toàn chưa chắc đã là giải pháp tốt nhất và duy nhất. Nói cách khác, việc tách bạch hai hoạt động này nên ở mức độ tương đối. Bởi nếu các NHĐT chỉ tham gia làm dịch vụ với các chức năng trung gian thu phí như nghiệp vụ môi giới, lưu ký chứng khoán, thực hiện mua bán phục vụ yêu cầu của khách hàng (flow-trading), dịch vụ tư vấn NHĐT thì rủi ro thua lỗ tài chính cũng như mâu thuẫn lợi ích là không lớn. Các NHĐT quốc tế lớn cũng như các công ty chứng khoán tại Việt Nam thua lỗ lớn trong thời kỳ khủng hoảng chủ yếu quá sa đà vào các hoạt động tự doanh và nắm giữ danh mục quá lớn những sản phẩm tài chính phức tạp trong khi các cơ chế giám sát chưa đủ mạnh.

Thực tế thì Việt Nam cũng có rất nhiều các quy định khá chặt để tách bạch một cách tương đối hoạt động ngân hàng thương mại và NHĐT. Cụ thể là các quy định hạn chế đầu tư đối với cả ngân hàng thương mại cũng như công ty chứng khoán thông qua các quy định về an toàn vốn tối thiểu. Thông tư 13/2010/TT-NHNN quy định các ngân hàng thương mại phải tuân thủ tỷ lệ an toàn vốn hợp nhất trong đó có các công ty con hoạt động trong lĩnh vực NHĐT. Thông tư 13 đưa ra các giới hạn góp vốn đầu tư, đồng thời nhắc lại việc chặn liên thông bơm vốn từ ngân hàng thương mại sang NHĐT: Tổ chức tín dụng không được cấp tín dụng cho công ty trực thuộc là doanh nghiệp hoạt động kinh doanh chứng khoán. Gần đây nhất, Thông tư 210/2012/TT-BTC ra đời ngày 30/11/2012 tiếp tục thắt chặt hoạt động đầu tư của các công ty chứng khoán (Điều 44). Việc lách luật để cho vay và đầu tư trả hình thông qua các hoạt động "ủy thác đầu tư" cũng đã được các phương tiện thông tin đại chúng lên tiếng và các cơ quan chức năng để ý và nhắc nhở.

III. ĐI TÌM MẢNH GHÉP HOÀN HẢO “ĐÚNG NGHĨA” VỀ NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ TẠI VIỆT NAM:

NHĐT là một khái niệm khá mới mẻ tại Việt Nam, song đã xuất hiện một số CTCK và Công ty quản lý quỹ với các hoạt động phối hợp theo hướng các nghiệp vụ của NHĐT. Đồng thời, một số NHTM lớn cũng đang trong quá trình chuyển đổi sang mô hình tập đoàn tài chính hay ngân hàng tổng hợp, trong đó có chú trọng đẩy mạnh phát triển mảng NHĐT. Tuy nhiên, để thực sự xây dựng được một NHĐT “thuần Việt” không phải điều dễ dàng đặc biệt trong bối cảnh các tập đoàn tài chính quốc tế đã xâm nhập và bước đầu có được những vị thế nhất định trong mô hình ngân hàng tổng hợp thì việc tìm kiếm mô hình thích hợp thật sự gian nan.

Sự phát triển mạnh mẽ của thị trường vốn Việt Nam đã tạo nên làn sóng các NHĐT quốc tế tham gia vào thị trường Việt Nam bắt đầu từ năm 2006. Đây là bước khởi đầu quan trọng của các NHĐT nhằm quảng bá thương hiệu và xây dựng mối quan hệ chiến lược với Chính phủ, các cơ quan chức năng và các đối tác chiến lược trong nước. Vì thế, hầu hết các tên tuổi lớn trong ngành NHĐT đã xuất hiện tại Việt Nam như Credit Suisse, Goldman Sachs, Morgan Stanley, J.P. Morgan, Normura Securities và Daiwa Securities. Các CTCK liên doanh cũng bắt đầu xuất hiện từ năm 2007 và những CTCK này cũng đi tiên phong trong việc định hướng phát triển tổ chức của mình theo mô hình NHĐT.

Với mô hình NHĐT “thuần” về nghiệp vụ NHĐT thì giới chuyên gia đều xác định, hình thức phù hợp nhất ở Việt Nam là mô hình NHĐT nhỏ (boutique invest bank), hướng đến các hợp đồng có giá trị không quá cao. Theo các phân tích gần đây, với tình hình các quỹ đầu tư gặp nhiều khó khăn trong huy động vốn và các ngân hàng địa phương phải đối mặt với việc tăng trưởng tín dụng chậm dần, nguồn vốn tại Việt Nam đang dồi dào đã trở nên khan hiếm. Nhiều NHĐT quốc tế đã rút về nước do kinh tế toàn cầu suy giảm và chủ trương cắt giảm chi phí ở nước ngoài. Đây là cơ hội lớn để các NHĐT nhỏ ra đời, hướng đến các hợp đồng trị giá dưới 100 triệu USD mà các NHĐT lớn có thể không màng đến.

Với các CTCK, so với các thị trường phát triển khác trong khu vực như Singapore chỉ có 26 CTCK, Malaysia có 33 CTCK và Thái Lan có 39 CTCK, trong khi đó tại Việt

Nam hiện đang có trên 100 CTCK hoạt động nhỏ lẻ cho thấy sự phát triển thiếu chuyên nghiệp và chưa có định hướng dài hạn. Do đó, tiến trình đào thải, sáp nhập lẫn nhau của các CTCK có thể sẽ diễn ra trong thời gian tới để hình thành các NHĐT vững mạnh và chuyên nghiệp hơn, đủ sức cạnh tranh với các CTCK 100% vốn nước ngoài sẽ được phép thành lập và hoạt động từ năm 2012. Tuy nhiên, đây vẫn được xem là mô hình tiềm năng nhất để hình thành nên một NHĐT độc lập đúng nghĩa cho thị trường vốn Việt Nam. Vậy sẽ có bao nhiêu công ty chứng khoán vươn lên mô hình đầu tư một cách hiệu quả nhất? Và cần bao nhiêu NHĐT thì đủ đáp ứng nhu cầu thị trường? Sự sàng lọc khắt khe trong ngành NHĐT tất yếu sẽ diễn ra. Và các nhà kinh doanh NHĐT ngay từ bây giờ đã phải hình dung những thách thức mà họ sẽ phải đối mặt. Số lượng NHĐT nhiều hay ít không phải là điều quan tâm hàng đầu mà đó chính là chất lượng của từng NHĐT. Mảnh ghép gây nhiều tranh cãi nhất, ngân hàng tổng hợp liệu có phải là hoàn hảo hay là sự nhập nhằng về cơ chế? Khoan hãy bàn cãi về vấn đề trên trước hết để ngăn chặn tình trạng trên, cần thiết phải xây dựng khung pháp lý về việc thành lập, tổ chức, cơ chế hoạt động và giám sát các NHĐT có sự phân biệt rõ ràng giữa 2 khối nghiệp vụ NHTM và NHĐT, tiến tới thành lập các ngân hàng tổng hợp và các tập đoàn tài chính vững mạnh.

Như khối vuông rubik, với 6 mặt là sáu cấu trúc khác nhau và bất kì cấu trúc nào dù hoàn hảo đến đâu nhưng khi đặt cạnh những rối ren xung quanh cũng không tôn vinh trí tuệ của người chơi. Đặt vào trường hợp các định chế tài chính của Việt Nam, bỏ qua các lý do khách quan việc vẫn loay hoay đi tìm mô hình NHĐT thực thụ đã và đang ảnh hưởng không nhỏ đến sự phát triển của thị trường vốn tiềm năng. Đó là chưa kể để tìm ra một mảnh ghép hoàn hảo đã là khó khăn bởi rất nhiều mô hình, nhiều hướng đi được đưa lên bàn cân công ty chứng khoán, công ty M&A hoặc cả ngân hàng tổng hợp nhưng chưa một định chế nào có sức bật để đưa ra một NHĐT đúng nghĩa. Hướng đi, giải pháp thì nhiều nhưng điều gì là tốt thì có lẽ cần một thời gian dài để thử nghiệm. Bởi không như trò chơi rubik, lắp càng nhanh thì cơ hội chiến thắng càng cao trong hệ thống ngân hàng nơi sự chính xác và ổn định được yêu cầu rất cao, do đó, để đưa ra một định hướng xây dựng mô hình cực kì quan trọng nếu không một sai lầm có thể ảnh hưởng toàn bộ hệ thống. Như đã nói với nhiều mô hình như

vậy, các nhà hoạch định sẽ chọn hướng đi nào dần trải hay đầu tư phát triển cho bất kì mô hình nào. Hãy cẩn trọng vì một sai lầm trong việc “Lắp ghép” không thể quay lại khi lắp rubik và khi đó chưa nghĩ tới việc NHĐT đúng nghĩa ra đời mà có lẽ toàn hệ thống đã có những ảnh hưởng. Những mảnh ghép đó gây khó khăn trong việc lắp ráp, hoàn thiện một mặt đã là khó nhưng khối lập phương đẹp nhất là khi hoàn hảo cả 6 mặt. Hướng vào thị trường Việt Nam, có lẽ cần nhiều thời gian để hoàn thiện mảng ghép mang tên NHĐT.

Nhắc lại câu chuyện của NHĐT Mỹ để đặt vấn đề: sau thảm cảnh các NHĐT Mỹ, mô hình NHĐT có còn hấp dẫn hay không, đặc biệt là tại các quốc gia đang phát triển như Việt Nam. Có thể nhận định rằng, trong khi ở Mỹ khái niệm “NHĐT” đã trở thành một nỗi đau không muốn khơi lại thì ở Việt Nam mô hình này dường như đang là xu hướng của tương lai. So sánh hiện trạng NHĐT tại Mỹ vừa qua và tại các quốc gia đang phát triển như ở Việt Nam, ông Dương Hải, Trưởng Đại diện NHĐT Vietnam Partners LLC, nói: “Người già chống gậy không có nghĩa là người trẻ cũng chống gậy theo”.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Cẩm nang ngân hàng đầu tư – Mạc Quang Huy.
- [2]. <http://ddd.com.vn/dau-tu/don-dau-xu-huong-ngan-hang-dau-tu-tai-viet-nam>.
- [3]. <http://doc.edu.vn/tai-lieu/de-tai-thiet-lap-mo-hinh-ngan-hang-dau-tu-tai-viet-nam-27646/>
- [4]. <http://kalyan-city.blogspot.com/2011/10/universal-banking-meaning-advantages.html>
- [5]. <http://nganhangdautu.wordpress.com/praises-for-the-book/>
- [6]. <http://tinnhanhchungkhoan.vn/ctck-ban-viet-san-sang-cho--cuoc-dua-phia-truoc.html>
- [7]. <http://www.baomoi.com/Cong-ty-chung-khoan-len-ngan-hang-dau-tu-Binh-moi-ruou-chua-kip-moi/>
- [8]. <http://www.baomoi.com/VCS-nhan-danh-hieu-cong-ty-van-tieu-bieu-nhat-Viet-Nam>
- [9]. <http://www.hkma.gov.hk/eng/key-information/speech-speakers/ntchanl>
- [10]. <http://www.misa.com.vn/tin-tuc/tabid/91/newsid/17411/Ngan-hang-dau-tu-o-Viet-Nam.aspx>
- [11]. <http://www.nhipcaudautu.vn/article.aspx?id=1700-tuong-lai-nao-cho-ngan-hang-dau-tu-viet-nam?>
- [12]. <http://www.vietfin.net/investment-bank-ngan-hang-dau-tu/>
- [13]. <https://www.db.com/en/media/Deutsche-Bank-Anshu-Jain-CFS-Speech-Global-universal-local-bank.pdf>



LĂNG KÍNH SINH VIÊN

Hướng về Nghiên cứu khoa học năm học 2013 - 2014

GIỚI THIỆU ĐỀ TÀI NCKH TIÊU BIỂU CỦA SINH VIÊN TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT NĂM 2013

PHAN VINH LINH GIANG - K11405T

NGUYỄN HOÀNG VIỆT - K12406

Là sinh viên, đã bao giờ bạn muốn thử sức mình với một đề tài nghiên cứu khoa học (NCKH)? Thế nhưng, bạn không biết NCKH là gì? Bạn loay hoay không biết bắt đầu từ đâu và cần phải làm những gì?

Khoa học là quá trình nghiên cứu nhằm khám phá ra những kiến thức mới, học thuyết mới, ... về tự nhiên và xã hội. NCKH là một hoạt động tìm kiếm, xem xét, điều tra, hoặc thử nghiệm, dựa trên những số liệu, tài liệu, kiến thức,... đạt được từ các thí nghiệm để phát hiện ra những cái mới về bản chất sự vật, về thế giới tự nhiên và xã hội, và để sáng tạo phương pháp và phương tiện kỹ thuật mới cao hơn, giá trị hơn. Muốn thực hiện tốt NCKH khi còn ngồi trên giảng đường đại học thì phải trau dồi kiến thức, thực hiện nghiên cứu nghiêm túc, có tinh thần trách nhiệm và luôn nuôi dưỡng niềm đam mê khám phá tri thức mới. Nhưng đầu tiên thì các bạn phải tìm một định hướng đúng đắn trước khi bắt tay vào đề tài của mình.

Dưới đây chúng tôi xin giới thiệu một cách tóm tắt 3 đề tài nghiên cứu khoa học tiêu biểu của Trường ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT. Qua bài tổng hợp này, chúng tôi muốn mang lại cho các bạn cách nhìn rõ nét hơn về việc chọn đề tài và cách thực hiện NCKH.

ĐỀ TÀI: THIẾT LẬP VÀ QUẢN LÝ HIỆU QUẢ DANH MỤC CỔ PHIẾU CANSLIM

Nhóm thực hiện đề tài: **VÕ VĂN CHƯƠNG - K10404B**
CAO THỊ NGỌC DIỄM - K10404B
PHAN THỊ THANH THUẬN - K10404B
PHAN HUY TÍN - K10404B
TRẦN NGỌC QUANG VINH - K10404B

1. KHÁI QUÁT VỀ ĐỀ TÀI

Đề tài nghiên cứu và ứng dụng mô hình CANSLIM nhằm chọn lọc những cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam đáp ứng các tiêu chí của mô hình. Với việc sử dụng lý thuyết danh mục đầu tư vào cổ phiếu tìm được, đề tài đi đến thiết lập và quản lý hiệu danh mục đầu tư CANSLIM nhằm tối đa hóa lợi nhuận và tối thiểu hoá rủi ro. Danh mục đầu tư CANSLIM trên sẽ được đánh giá tính hiệu quả và xác định xu hướng tương lai. Cuối cùng, đề tài đưa ra các giải pháp để danh mục được ứng dụng tốt và rộng rãi hơn nữa tại Việt Nam.

2. GIỚI THIỆU

Tính đến nay, thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam đã bước sang năm thứ 13 tồn tại và phát triển. Số lượng công ty niêm yết đã tăng từ 2 lên 711 công ty với mức vốn hóa thị trường trên 883.953 tỉ đồng, chiếm khoảng 30% GDP (thống kê tại thời điểm tháng 1/2013). Trải qua chặng đường dài hơn một thập kỷ, TTCK đã chứng tỏ nó là kênh dẫn vốn quan trọng, đồng thời cũng là kênh đầu tư hấp dẫn. Tuy nhiên, bài toán tối đa hóa hiệu quả của thị trường này vẫn còn là một ẩn số trong nền kinh tế và luôn đòi hỏi sự phối hợp của nhiều yếu tố. Hiện nay trên thế giới các học giả cũng như các nhà quản lý kinh tế đang có những quan điểm rất khác nhau về việc làm thế nào để tổ chức và quản lý thị trường chứng khoán một cách tối ưu, tuy nhiên họ đều thống nhất ở một điểm là các nhà đầu tư (NĐT) luôn phải được coi là trọng tâm của thị trường. Thị trường chứng khoán chỉ có thể phát triển được nếu có sự tham gia ngày càng đông của những người có đầy đủ kiến thức về nó. Chính vì vậy, việc trang bị kiến thức cho NĐT là việc làm vô cùng cần thiết.

Tại Việt Nam, TTCK non trẻ vẫn chưa phát huy được vai trò và sự hấp dẫn vốn có của nó một phần là bởi NĐT thiếu hiểu biết, chưa có phương pháp đầu tư khoa học. Hội chứng bầy đàn và hiệu ứng tâm lý có sức chi phối lớn đến các quyết định đầu tư của phần đông các NĐT nhỏ lẻ nhưng chiếm số lượng không nhỏ trên thị trường. Điều này không chỉ gia tăng rủi ro cho tài sản của chính NĐT mà còn dẫn đến tình trạng thị trường không phản ánh đúng chất lượng của mỗi cổ phiếu cũng như tình

trạng kinh doanh của công ty phát hành. Thực tế, không ít NĐT chịu cảnh thua lỗ vì cách thức đầu tư thiếu chuyên nghiệp, mang tính chất đầu cơ lướt sóng và cảm tính như thế. Chính họ thường là người thiệt hại nhiều nhất trên thị trường. Vậy làm thế nào để chiến thắng trong sân chơi trí tuệ này?

Đề tài "Thiết lập và quản lý hiệu quả danh mục cổ phiếu CANSLIM" giới thiệu và nghiên cứu cách ứng dụng CANSLIM vào thực tiễn đầu tư tại TTCK Việt Nam, nhằm phổ biến cho NĐT một cách thức kiếm lợi nhuận chắc chắn, an toàn và hiệu quả hơn trên TTCK. Từ đó góp phần vào hạn chế các cơn sốt ảo chứng khoán do đầu cơ, giảm rủi ro, thiệt hại cho NĐT. Nhờ vậy TTCK phát triển bền vững hơn, đóng góp vào sự phát triển ổn định chung của nền kinh tế hiện đại đang gặp nhiều khó khăn và biến động phức tạp như hiện nay.

3. CƠ SỞ LÝ THUYẾT

3.1. Mô hình chọn lọc cổ phiếu CANSLIM

CANSLIM là tập hợp bảy chữ cái đầu tiên của bảy yếu tố mà theo William là rất hiệu quả khi đánh giá cổ phiếu:

3.1.1. Các tiêu chí mô hình CANSLIM

Mô hình CANSLIM xem xét cổ phiếu dựa trên 7 yếu tố:

C = Current Quarterly Earnings per Share: Lãi ròng trên mỗi cổ phần (EPS) của quý hiện tại.

A = Annual Earnings Increases: Tăng trưởng lợi nhuận hằng năm.

N = New Products, New Management, New Highs: Sản phẩm mới, quản trị mới, đỉnh giá mới.

S = Supply and Demand: Quan hệ cung cầu của cổ phiếu.

L = Leader or Laggard: Dẫn đầu hay tụt hậu.

I = Institutional Sponsorship: Sự quan tâm của các tổ chức, định chế tài chính lớn đến cổ phiếu.

M = Market Direction: Xu hướng thị trường.

3.1.2. Hiệu chỉnh tiêu chí mô hình

Do mô hình CANSLIM được xây dựng dựa trên quá trình nghiên cứu và kinh nghiệm của William J. O'Neil trên TTCK Mỹ. Do đó nếu áp dụng vào ngay thị trường Việt Nam thì rất khập khiễng, vì vậy để áp dụng cần

phải hiệu chỉnh mô hình phù hợp.

- *Hiệu chỉnh tiêu chí C:*

Theo tiêu chí C của mô hình CANSLIM để đánh giá mức độ tăng trưởng thì EPS so với quý cùng kì phải đạt hơn 25%. Tuy nhiên, để có thể áp dụng mô hình CANSLIM ở Việt Nam có tính khả thi và hiệu quả, nhóm tác giả đã tiến hành hiệu chỉnh tỉ lệ này nhằm đưa tới một mức tăng trưởng thực sự phù hợp với thị trường chứng khoán trong thời điểm hiện tại. Cơ sở thực tế của quá trình hiệu chỉnh này là do tỷ suất lợi nhuận đòi hỏi của nhà đầu tư với một cổ phiếu trung bình và tốc độ tăng trưởng EPS bình quân của năm 2012 so với năm 2011. Nhóm thực hiện hiệu chỉnh các yếu tố sau để có thể có kết quả chính xác nhất.

- + Trung bình tăng trưởng EPS 4 quý gần nhất so với 4 quý cùng kì đạt từ 20% trở lên
- + Tăng trưởng trung bình 4 quý gần nhất so với 4 quý cùng kì
- + Trung bình tăng trưởng doanh thu 4 quý gần nhất so với 4 quý cùng kì đạt từ 10% trở lên

- *Hiệu chỉnh tiêu chí A:* hiệu chỉnh tốc độ tăng trưởng EPS trung bình từ 3 năm lên 4 năm từ 2009-2012 để đảm bảo tính tăng trưởng ổn định.

3.2. Lý thuyết danh mục đầu tư hiện đại Markowitz

3.2.1. Lợi suất và rủi ro của một tài sản

Các phương pháp tính lợi suất kỳ vọng của một tài sản

Phương pháp dùng dữ liệu quá khứ

$$E(R) = \sum_{i=1}^n P_i R_i$$

E(R): Lợi suất kỳ vọng của tài sản

R_i: Lợi suất dự báo thứ i

P_i: Xác suất đạt được lợi suất R_i

n: Số dự báo

Phương pháp dùng số liệu dự báo tương lai

$$\bar{R} = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{n}$$

\bar{R} : Lợi nhuận kỳ vọng của tài sản

R_i: Lợi suất kỳ thứ i trong quá khứ

n: Số kỳ dữ liệu

Rủi ro của một tài sản đầu tư

Rủi ro của một tài sản là độ lệch chuẩn của lợi nhuận thu được khi đầu tư vào tài sản trong quá khứ hoặc hoặc từ dự đoán cho tương lai.

- Phương pháp dữ liệu quá khứ

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{1}{n-1} [R_i - E(R_i)]^2}$$

- Phương pháp dự đoán tương lai

$$\sigma = \sqrt{\sum P_i [R_i - E(R_i)]^2}$$

Lợi suất kỳ vọng của danh mục được xây dựng dựa trên lợi suất kỳ vọng của từng loại tài sản.

3.2.2. Lợi suất và rủi ro của một danh mục đầu tư

Lợi suất danh mục đầu tư

Lợi suất kỳ vọng danh mục đầu tư là trung bình trọng số các lợi suất kỳ vọng của tất cả các tài sản có mặt trong danh mục đó.

$$E(R_p) = \sum w_i E(R_i)$$

$E(R_i)$: Lợi nhuận kỳ vọng của danh mục đầu tư w_i : tỷ trọng giá trị của tài sản thứ i trong danh mục

$E(R_i)$: Lợi nhuận kỳ vọng của tài sản thứ i

Rủi ro của danh mục đầu tư

Tương quan lợi suất của 2 tài sản đầu tư Covariance: Hiệp phương sai là chỉ số đo lường mức độ biến đổi đồng điệu theo thời gian của 2 biến số có liên quan tới giá trị kỳ vọng của từng biến số.

Trong phân tích danh mục đầu tư, biến st của từng loại tài sản. Công thức tính: Dữ liệu quá khứ:

$$Cov_{1,2} = \frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n [R_{1,i} - E(R_1)][R_{2,i} - E(R_2)]$$

Dữ liệu dự đoán tương lai:

$$Cov_{1,2} = \sum P_i [R_{1,i} - E(R_1)][R_{2,i} - E(R_2)]$$

Correlation coefficient: Hiệp phương sai lợi suất của 2 tài sản có độ lớn phụ thuộc vào độ lệch chuẩn và mức độ cộng biến của lợi suất 2 tài sản đó, tuy nhiên vì mét số hạn chế (ví dụ về đơn vị (bình phương đơn vị lợi suất)), người ta chuẩn hoá chỉ số này, cho ra đời hệ số tương quan (Correlation coefficient).

$$\rho_{1,2} = \frac{Cov_{1,2}}{\sigma_1 \sigma_2}, \rho_{1,2} \in [-1,1]$$

Nếu $\rho_{1,2} = \pm 1$ thì lợi nhuận của 2 tài sản biến thiên cùng chiều (trái chiều) tuyệt đối (có quan hệ tuyến tính).

Nếu $\rho_{1,2} = 0$ thì không tồn tại quan hệ giữa lợi suất của 2 tài sản.

Rủi ro của một danh mục đầu tư

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \omega_i \omega_j cov_{i,j}} = \sqrt{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \omega_i \omega_j \sigma_i \sigma_j \rho_{i,j}}$$

4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Sau quá trình thu thập và xử lý dữ liệu với hơn 700 mã CP được niêm yết trên 2 sàn HOSE và HNX cùng với việc lọc cổ phiếu thông qua các bước lọc mà nhóm định sẵn trên cơ sở là 7 tiêu chí thì tìm ra 7 cổ phiếu đáp ứng mô hình CANSLIM như sau:

STT	Mã CP	Tên Công Ty	Sàn Niêm Yết
1	DVP	CTCP Cảng Đình Vũ	HOSE
2	NSC	CTCP Giống Cây Trồng Trung Ương	HOSE
3	TCT	CTCP Cáp treo Tây Ninh	HNX
4	TLG	CTCP Tập đoàn Thiên Long	HOSE
5	TRA	CTCPTrapphaco	HOSE
6	VPK	CTCP Bao Bi Dầu Thực Vật	HOSE
7	WCS	CTCP Bến xe Miền Tây	HNX

Giải bài toán Markowitz với yêu cầu độ lệch chuẩn của danh mục đầu tư không vượt quá 6.08% (độ lệch chuẩn nhỏ nhất của các cổ phiếu trong danh mục) và tối đa hóa tỉ suất sinh lợi, nhà đầu tư nên đầu tư theo tỉ lệ sau:

Mã CP	DVP	NSC	TCT	TLG	TRA	VPK	WCS
Tỷ lệ	23.3%	23.2%	0.0%	17.3%	20.0%	0.0%	16.1%

Xác suất để nhà đầu tư đạt được lợi nhuận lớn hơn 0% một tháng khi đầu tư vào danh mục này là 69.14%

Statistics:	Forecast values	Precision
Trials	1,000	
Base Case	2.48%	
Mean	2.37%	12.10%
Median	2.50%	14.35%
Mode	---	
Standard Deviation	4.63%	4.18%
Variance	0.21%	
Skewness	-0.0618	
Kurtosis	2.82	
Coeff. of Variation	1.95	
Minimum	-10.55%	
Maximum	16.62%	
Range Width	27.18%	
Mean Std. Error	0.15%	

Bảng: Các đại lượng thống kê của mô hình

Thống kê Kurtosis = 2.82 (gần bằng 3) và độ lệch Skewness = -0.0618 (gần 0) cho thấy tỉ suất sinh lợi của danh mục có phân phối rất gần phân phối chuẩn.

Cổ phiếu	Tỉ suất sinh lợi riêng lẻ	Độ lệch chuẩn	Hệ số biến thiên
DVP	1.08%	6.09%	5.62
NSC	3.78%	10.64%	2.82
TCT	2.98%	13.66%	4.58

TLG	0.63%	12.00%	19.09
TRA	3.39%	10.42%	3.08
VPK	3.70%	16.32%	4.42
WCS	1.48%	13.36%	9.00
DMCANSLIM	2.37%	6.08%	2.56

Số sánh lợi nhuận, rủi ro các CP riêng rẽ với danh mục CANSLIM

Kết quả của mô hình cho thấy, nếu lựa chọn danh mục CANSLIM, nhà đầu tư sẽ có tỉ suất sinh lợi hàng tháng là 2.37% với độ lệch chuẩn 6.08% trong giai đoạn tháng 01/2009 - 03/2013.

5. KẾT LUẬN

Những phân tích, nhận xét, đánh giá và đề xuất trong nghiên cứu này chủ yếu được dựa trên kiến thức của nhóm trong quá trình học tập và nghiên cứu, từ sự hướng dẫn của giảng viên và phân tích khách quan từ những lý luận và số liệu thu thập được. Tuy nhiên, với những nghiên cứu sâu sắc cùng sự đầu tư kĩ lưỡng, đề tài hi vọng sẽ mang đến cho nhà đầu tư thêm một phương pháp đầu tư đầy hiệu quả nhưng lại không quá phức tạp, khó khăn để có thể dễ dàng ứng dụng mô hình này vào lựa chọn, thiết lập và quản lý hiệu quả danh mục cổ phiếu CANSLIM, quan trọng hơn tìm ra sự kết hợp tối ưu giữa mô hình CANSLIM và danh mục đầu tư để đạt được hiệu quả đầu tư cao với mức rủi ro thấp.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Eugene F. Bringham & Joel F. Houston, *DH Florida (2009), Quản trị tài chính, Khoa kinh tế - DHQG TpHCM biên dịch, Hồ Chí Minh.*
- [2]. GS - TS Nguyễn Thị Cảnh (2009), *Nghiên cứu các nhân tố tác động đến cung-cầu thị trường chứng khoán Việt Nam.*
- [3]. Trần Kim Tố Uyên (2012), *Ứng dụng mô hình CanSlim trong phân tích và lựa chọn cổ phiếu trên thị trường chứng khoán VN.*
- [4]. William J. O'Neil (2009), *How to Make Money in Stocks 4th Edition, McGraw-Hill.*
- [5]. Harry Markowitz (1952), "Portfolio selection", *The Journal of Finance*, 7(1), pp.77-91.
- [6]. Mai Phương (2013), *6 tháng cuối năm: Chứng khoán là kênh đầu tư hấp dẫn nhất, http://petrotimes.vn, 02/07/2013.*
- [7]. Minh Ngọc (2013), *Sức hấp dẫn của kênh đầu tư "gửi tiết kiệm", http://cafev.vn, 26/06/2013.*
- [8]. Nguyễn Thành Hưng (2008), *Bất cập trong Báo cáo tài chính của công ty đại chúng, www.doanhnhans360.com, 10/06/2013.*
- [9]. Phan Dũng Khánh (2012), *Chứng khoán: Kênh đầu tư mang lại lợi nhuận tốt nhất hiện nay, http://cafev.vn, 28/06/2012.*
- [10]. Saga (2007), *Những nhà đầu tư vĩ đại nhất thế giới: William J. O'Neil, http://www.saga.vn, 28/03/2013.*
- [11]. Saga (2007), *William J. O'Neil và nguyên tắc CANSLIM, http://www.saga.vn, 29/03/2013.*
- [12]. Saga (2013), *Một số sai lầm của các nhà đầu tư chứng khoán Việt Nam, http://wss.com.vn, 10/06/2013.*
- [13]. *Thời báo Kinh tế Việt Nam (2013), Chỉ số VN30 - một năm nhìn lại, http://vneconomy.vn/, 24/06/2013.*
- [14]. Thu Hương (2013), *Các điều kiện ETF xem xét vào rổ FTSE Vietnam Index, http://cafev.vn, 25/06/2013.*
- [15]. Vietstock (2013), *Quy đầu tư ETF là gì, http://vietstock.vn, 25/06/2013.*

ĐỀ TÀI: ĐÁNH GIÁ SỰ THỎA MÃN CÔNG VIỆC CỦA SINH VIÊN TRONG CHƯƠNG TRÌNH THỰC TẬP HƯỞNG LƯƠNG TẠI SINGAPORE

Nhóm thực hiện đề tài: LÊ BÁ CƯỜNG - K10402B
 NGUYỄN HỒNG KÔNG - K10402B
 NGUYỄN THỊ BÍCH LY - K10402B
 LÊ VĂN ANH THÔNG - K10402B
 LÊ THÁNH TÔN - K10402B

1. ĐẶT VẤN ĐỀ

Nhiều chương trình thực tập tại nước ngoài đang được triển khai áp dụng cho sinh viên Việt Nam đối với nhiều quốc gia trong khu vực Châu Á, trong đó có quốc đảo Singapore. Thực tập hưởng lương tại Singapore là một chương trình hợp tác giữa Bộ Nhân Lực Singapore và Phòng hợp tác quốc tế các trường Đại học Việt Nam thông qua các nhà môi giới tuyển dụng. Tham gia chương trình này, sinh viên có cơ hội được làm việc trong môi trường quốc tế, đây là cơ hội cho các bạn trau dồi nhiều kỹ năng làm việc, và đặc biệt là khả năng giao tiếp quốc tế. Tuy nhiên, bên cạnh đó, có nhiều ý kiến lại cho rằng đây thực chất là một hình thức của xuất khẩu lao động phổ thông. Công việc quá nặng nhọc, ca làm việc khắt khe, lĩnh vực làm việc lại quá khác xa với chuyên ngành học tập, lương trả chậm trễ, điều kiện sống khó khăn, và thậm chí là công việc "cởi quần cho khách đi vệ sinh".

Sự việc được làm nóng lên khi vào tháng 4 năm 2012, một số trong 48 sinh viên Đại học Ngoại thương Hà Nội tham gia chương trình đợt đầu tiên (tháng 2 năm 2012) có những phản hồi không tốt về chương trình, chỉ trích sự hợp tác lỏng lẻo giữa phòng Hợp tác quốc tế Đại học Ngoại Thương và đối tác tuyển dụng.

Nhiều nguồn thông tin trái chiều đã gây xôn xao dư luận và hoang mang cho những sinh viên có nhu cầu tham gia thực tập hưởng lương tại Singapore. Do đó, việc khảo sát thông tin và nghiên cứu để chứng minh cho những ý kiến trái chiều trên là vô cùng cần thiết.

2. GIỚI THIỆU

Nhóm nghiên cứu đã có cơ hội được tiếp cận và tìm hiểu về một chương trình thực tập của sinh viên Việt Nam hiện đang gây nhiều sự chú ý và tranh cãi trong thời gian gần đây, đó là Chương trình thực tập hưởng lương tại Singapore - chương trình làm việc tại Singapore theo dạng giấy phép thực tập Training Employment Pass - TEP được Bộ nhân lực Singapore cấp cho sinh viên có nhu cầu làm việc tại Singapore.

Đề tài được định hướng theo ba mục tiêu sau:

- Thứ nhất, tìm hiểu các nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến sự thỏa mãn công việc của sinh viên.
- Thứ hai, đưa ra mô hình hồi quy đo lường sự thỏa mãn công việc thông qua đánh giá, cảm nhận của sinh viên đã và đang tham gia.
- Thứ ba, đánh giá sự thỏa mãn công việc của sinh viên từ đó rút ra những điểm yếu, điểm mạnh của chương trình.

Đối tượng nghiên cứu của đề tài là các nhân tố ảnh hưởng đến sự thỏa mãn công việc của sinh viên tham gia chương trình thực tập hưởng lương tại Singapore. Nguồn số liệu khảo sát được lấy từ sinh viên các trường Đại học tại Tp Hà Nội và Tp Hồ Chí Minh đã và đang tham gia thực tập. Đề tài được khảo sát thực tế tại địa bàn các sinh viên Việt Nam đang sinh hoạt và làm việc bao gồm Ký túc xá Joo Chiat, Ký túc xá Clementi, Singapore.

3. CƠ SỞ LÝ THUYẾT

Nghiên cứu được thực hiện dựa trên hai phương pháp. *Nghiên cứu định tính* (nghiên cứu sơ bộ) thông qua thảo luận nhóm, dựa trên các bài viết, bài nghiên cứu có sẵn. Nhóm sẽ tổng hợp các thông tin về chương trình thông qua các trang web, báo điện tử, các diễn đàn và trang Facebook nhóm. *Nghiên cứu chính thức* được thực hiện nhờ kỹ thuật khảo sát trực tiếp thông qua phỏng vấn và gián tiếp thông qua thư điện tử (email). Để lựa chọn và củng cố thành phần của thang đo, phương pháp Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố EFA được dùng để xác định nhân tố ẩn chứa đằng sau các biến số được quan sát. Phân tích hồi quy tuyến tính được sử dụng nhằm xác định hệ số của các nhân tố trong phương trình hồi quy tuyến tính và phân tích mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến sự thỏa mãn công việc.

Việc phân tích yếu tố ảnh hưởng đến sự thỏa mãn của nhân viên không hoàn toàn giống nhau giữa các lĩnh vực, ngành hàng, từng giai đoạn kinh tế khác nhau. Các nhà nghiên cứu Smith, Kendall và Hulin (1969) [5] của trường đại học Cornell đã xây dựng các chỉ số mô tả công việc Job

Description Index (JDI) để đánh giá mức độ thỏa mãn công việc của người lao động thông qua các nhân tố là **bản chất công việc, tiền lương, thăng tiến, đồng nghiệp, và sự giám sát của cấp trên**. Từ đó JDI là chỉ số đánh giá về sự thỏa mãn trong công việc của người lao động được sử dụng rộng rãi và phổ biến trong nhiều nghiên cứu. Tại Việt Nam mặc dù đã có một số đề tài nghiên cứu về vấn đề thỏa mãn trong công việc như đề tài "*Các nhân tố ảnh hưởng đến sự thỏa mãn công việc của nhân viên khối văn phòng ở TPHCM - 2009*" của NCS Châu Văn Toàn [3], Đề tài này thu thập số liệu từ nhân viên viên khối văn phòng ở Thành phố Hồ Chí Minh, thông qua sau biến giải thích gồm **thu nhập, đào tạo thăng tiến, cấp trên, đồng nghiệp, đặc điểm công việc, điều kiện làm việc, phúc lợi** để đưa ra đánh giá về sự thỏa mãn trong công việc và hướng giải quyết các vấn đề tồn tại. Đề tài "*Đo lường mức độ thỏa mãn trong công việc của người lao động tại công ty cổ phần Fresenius Kabi Bidiphar*" - Nguyễn Thị Ánh Kim, 2010 [2]" sử dụng bảy biến giải thích gồm **bản chất công việc, đào tạo và thăng tiến, lãnh đạo, đồng nghiệp, tiền lương, môi trường làm việc, đánh giá công việc và phúc lợi** để đánh giá sự thỏa mãn công việc của người lao động.

Qua quá trình nghiên cứu định tính phân tích những đề tài trên, những mô hình nghiên cứu liên quan, đề tài nghiên cứu tiến hành xây dựng mô hình hồi quy tuyến tính ban đầu với biến phụ thuộc là sự thỏa mãn công việc, các biến độc lập bao gồm: Bản chất công việc, Thu nhập, Cơ hội đào tạo, học hỏi, thăng tiến, Cấp trên, Đồng nghiệp, Điều kiện sinh hoạt. Năm biến đầu tiên, nhóm nghiên cứu lấy từ chỉ số mô tả công việc JDI mặc dù tên gọi không hoàn toàn giống nhau nhưng nội dung khá tương đồng so với tên gọi các chỉ số trong JDI. Hai biến điều kiện làm việc, phúc lợi công ty cũng được nhóm đưa vào nghiên cứu vì hai biến này đã được các nhà nghiên cứu tại Việt Nam sử dụng và đạt những kết quả nhất định trong việc nghiên cứu sự thỏa mãn công việc. Biến cuối cùng là **điều kiện sinh hoạt** được nhóm đưa vào

để phù hợp với nghiên cứu đang thực hiện, nhóm thấy rằng việc sinh viên làm việc tại Singapore, nơi mà môi trường sống, con người, tập quán sinh hoạt xa lạ so với Việt Nam thì điều kiện sinh hoạt sẽ có ảnh hưởng ít nhiều đến sự thỏa mãn của Sinh viên khi làm việc, thực tập. Nội dung các nhân tố cũng như các chỉ số (khía cạnh/ biến quan sát) cấu thành nên chúng sẽ được xem xét dựa trên định nghĩa của nhân tố đó và các nghiên cứu liên quan. Đây cũng là cơ sở xây dựng bảng câu hỏi khảo sát của đề tài.

4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Sau quá trình thu thập dữ liệu bảng câu hỏi khảo sát, 113 bảng trả lời hợp lệ đã được tiến hành mã hóa và xử lý bằng phần mềm SPSS 16.0. Nhóm nghiên cứu kết luận được rằng khi sự thỏa mãn được xét theo từng nhân tố riêng biệt thì sinh viên thực tập thỏa mãn cao nhất với nhân tố đồng nghiệp, tiếp là thỏa mãn với cấp trên, điều kiện làm việc. Nhân tố có mức thỏa mãn thấp nhất là đặc điểm của công việc. Khi xét sự thỏa mãn theo từng khía cạnh thì khía cạnh các khoản thu nhập được trả đầy đủ đúng hạn có mức thỏa mãn cao nhất với trung bình 4.37 điểm. Khía cạnh về chính sách thăng tiến rõ ràng chỉ có 2.36 điểm và tiền lương trả tương xứng với công việc chỉ có 2.88 điểm, là hai khía cạnh có mức thỏa mãn thấp nhất. Kết quả phân tích thống kê cho thấy, với độ tin cậy 95% không có sự khác biệt về sự thỏa mãn công việc giữa các sinh viên có sự khác nhau về khu vực học tập, chuyên ngành đào tạo, kết quả học lực, công ty tiếp nhận hồ sơ, lĩnh vực làm việc tham gia chương trình thực tập tại Singapore. Tuy nhiên sinh viên có thời gian làm việc 3 tháng có mức thỏa mãn với công việc nhất, sau đó là 6 tháng và cuối cùng là lớn hơn hoặc bằng 12 tháng, có nghĩa là thời gian làm việc, tham gia chương trình càng lâu thì mức độ thỏa mãn càng giảm xuống.

Bảng nghiên cứu lý thuyết ta đã xây dựng các nhân tố ảnh hưởng đến sự thỏa mãn công việc gồm sự thỏa mãn đối với thu nhập, cấp trên, đồng nghiệp, cơ hội học hỏi đào tạo thăng tiến, phúc lợi, đặc điểm công việc, điều kiện làm việc và điều kiện sống. Để đo lường sự thỏa mãn chung với công việc, nhóm đưa ra thêm 4 khía cạnh để sinh viên đánh giá sự thỏa mãn công việc chung. Từ các định nghĩa, các nghiên cứu liên quan và đặc điểm của chương trình thực tập tại nước ngoài, nhóm đã xây dựng được 39 biến quan sát dùng để làm thang đo đo lường sự thỏa mãn đối

với các nhân tố kể trên. Tuy nhiên để kiểm định độ tin cậy của các nhân tố cũng như các thang đo nói trên hệ số Cronbach's Alpha và phân tích nhân tố đã được sử dụng. Kết quả cuối cùng giúp ta xác định được bảy nhân tố được đưa vào phân tích hồi quy tuyến tính với 25 biến quan sát. Phân tích hồi quy với phương pháp bình phương nhỏ nhất đã giúp chúng ta xác định được cường độ ảnh hưởng của bảy nhân tố ảnh hưởng đến sự thỏa mãn công việc của sinh viên thực tập gồm sự thỏa mãn với cấp trên, thu nhập, phúc lợi, đồng nghiệp, điều kiện làm việc, đặc điểm công việc, cơ hội học hỏi thăng tiến. Trong đó có ba nhân tố tác động lớn nhất là sự thỏa mãn với cấp trên, thu nhập và phúc lợi, nhân tố đồng nghiệp tác động yếu hơn, sau cùng là ba nhân tố còn lại là điều kiện làm việc, đặc điểm công việc, cơ hội học hỏi thăng tiến. Đề tài cũng đã đưa ra những đánh giá về những điểm mạnh cũng như những điểm hạn chế của chương trình thông qua sự đánh giá từng nhân tố của sự thỏa mãn công việc. Kiến nghị cho sinh viên chuẩn bị tham gia cũng như đơn vị trường có sinh viên tham gia.

5. KẾT LUẬN

Chương trình thực tập hưởng lương tại Singapore là chương trình mới triển khai, số lượng sinh viên Việt Nam tham gia chưa nhiều, khoảng cách địa lý với các đối tượng khảo sát cũng rất khó khăn trong việc thu thập dữ liệu, mặc dù với việc khảo sát số lượng mẫu của đề tài là 113 đã là thành công của nhóm nghiên cứu tuy nhiên thực tế với đề tài phân tích nhân tố cần có số lượng mẫu lớn hơn nữa mới đảm bảo được tính chính xác cao. Việc đánh giá sự thỏa mãn công việc của sinh viên tham gia chương trình này ít nhiều có liên quan đến những công ty trung gian tuyển dụng tại Việt Nam. Tuy nhiên tại thời điểm nghiên cứu của đề tài việc thu thập dữ liệu về các công ty này là rất khó khăn, chính vì thế đề tài nghiên cứu này chưa làm rõ được điều đó. Hy vọng những đề tài sau trong tương lai sẽ khắc phục được những hạn chế này để có nghiên cứu toàn diện hơn.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Công ty TNHH tư vấn nghề nghiệp và giáo dục Oversea Việt Nam (2013), Thông tin tuyển dụng thực tập Singapore, <http://www.oecc.vn/chuong-trinh-thuc-tap-internship-tai-singapore_p1_1-1_2-1_3-634.html>.
- [2]. Nguyễn Thị Ánh Kim (2010), Đo lường mức độ thỏa mãn trong công việc của người lao động tại công ty cổ phần Fresenius Kabi Bidiphar.
- [3]. Châu Văn Toàn (2009), Các nhân tố ảnh hưởng đến sự thỏa mãn công việc của nhân viên khối văn phòng ở TP.HCM.
- [4]. Vnexpress.net (25/04/2012) "Sinh viên Ngoại thương tổ bị thực tập bóc lột ở Singapore", <<http://vnexpress.net/tin-tuc/xa-hoi/sinh-vien-ngoai-thuong-to-bi-thuc-tap-boc-lot-o-singapore-2229211.html>>.
- [5]. Smith, P.C., Kendall, L.M. and Hulin, C.L. (1969), The measurement of satisfaction in work and retirement, Chicago: Rand McNally.
- [6]. Trần Kim Dung (2005), Đo lường mức độ thỏa mãn đối với công việc trong điều kiện của Việt Nam, Tạp chí Phát triển Khoa học Công nghệ, Đại học Quốc Gia TP.HCM.
- [7]. Alderfer C.P (1969), Organizational Behaviour and Human Performance.
- [8]. Bless, C., Higson-Smith, C., & Kagee, A. (2006) Fundamentals of Social Research Methods : An African Perspective, Juta and Company Limited, 4th Edition.
- [9]. Ellickson, M.C. & Logsdon, K. (2002), "Determinants of jobs satisfaction of municipal government employees", State and Government Review, Vol.33, No.3, pp.173-84.
- [10]. Hair J.F, Anderson, R.E., Tatham, R.L. & Black, W.C. (1998), Multivariate Data Analysis, 5th Edition, Prentice Hall PTR International, Inc.

ĐỀ TÀI: PHÂN TÍCH NHỮNG YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN MỨC ĐỘ TIÊU THỤ AUDIOBOOK CỦA SINH VIÊN THUỘC KHỐI NGÀNH KINH TẾ TRÊN PHẠM VI TP HCM

Nhóm thực hiện đề tài: LÝ BÌNH PHƯƠNG - K10407B
TRẦN THỊ MỸ PHƯƠNG - K10407B
NGUYỄN THẾ TRỌNG - K10407B
NGUYỄN NGỌC HOÀI UYÊN - K10407B
TRẦN NGUYỄN TƯỜNG VI - K10407B

1. ĐẶT VẤN ĐỀ

Ngày nay, với sự phát triển của đất nước, không chỉ nhu cầu về vật chất mà nhu cầu về phát triển trí tuệ, tinh thần cũng được chú trọng. Kết hợp giữa sách giấy thông thường và các tiến bộ khoa học kỹ thuật, audiobook (sách nói) ra đời. Audiobook thực sự là một bước đột phá trong văn hóa đọc, cung cấp kiến thức cũng như làm cho việc đọc sách trở nên hấp dẫn hơn, đây cũng là một phương pháp giáo dục rất đáng quan tâm và có tác dụng rất tích cực nhờ tính tiện dụng, tiết kiệm chi phí và thời gian. Tuy nhiên các đơn vị kinh doanh chưa đặt nhiều tâm huyết vào việc nghiên cứu và đưa ra hướng phát triển phù hợp nên audiobook chưa phổ biến và ảnh hưởng đến sự hài lòng của khách hàng nhất là sinh viên là đối tượng tiêu thụ tiềm năng. Nhận thức được những điều đó, nhóm nghiên cứu thực hiện đề tài "*Phân tích những yếu tố ảnh hưởng đến mức độ tiêu thụ audiobook (sách nói) của sinh viên thuộc khối ngành kinh tế trên phạm vi Thành phố Hồ Chí Minh*".

2. THỰC HIỆN NGHIÊN CỨU

Với mục tiêu nghiên cứu là xác định và phân tích những yếu tố ảnh hưởng đến mức độ tiêu thụ audiobook của sinh viên thuộc khối ngành kinh tế trên phạm vi Tp.HCM, từ đó đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao sức tiêu loại hình sản phẩm này; nhóm tiến hành nghiên cứu sơ bộ và nghiên cứu mô tả. Phạm vi nghiên cứu của nhóm là những sinh viên thuộc khối ngành kinh tế trên phạm vi TP.HCM, và đối tượng nghiên cứu là những yếu tố ảnh hưởng đến mức độ tiêu thụ audiobook của sinh viên thuộc khối ngành kinh tế trên phạm vi Tp.HCM. Xét về tổng quan tình hình nghiên cứu, audiobook là một loại hình khá mới mẻ tại Việt Nam nói chung và sinh viên Thành phố Hồ Chí Minh nói riêng. Chính vì vậy, chưa có những công trình nghiên cứu về loại hình này một cách đầy đủ và đưa ra những giải pháp ứng dụng phù hợp. Tuy nhiên vẫn có những bài viết và các phân tích ngắn có liên quan đến loại hình audiobook được đăng tải trên các phương tiện báo chí truyền thông như "*Lời giới thiệu*

Xây dựng để trường tồn" của tác giả Lê Đức Duẩn (2012), "*Những Audiobook mới nhất của những cuốn sách mới nhất*" của tác giả Thân Quang Huy (2012), "*Bác sĩ Đỗ Hồng Ngọc giới thiệu về hai Audiobook mới*" của tác giả Xuân Nguyên (2010). Những bài viết trên đều mang hình thức của những bài viết PR cho các trang web về audiobook là bookbooming và kho sách nói hay chỉ đơn giản dừng lại ở việc đưa ra một số sách hiện có là rất thú vị, bổ ích và đáng để quan tâm cùng với việc giới thiệu những sách mới và sơ lược nội dung của sách. Những kho sách lớn đáp ứng được nhu cầu sách của mọi người.

Ngoài ra, thực tế tồn tại những bài tiểu luận tìm hiểu sách đọc của một số sinh viên từ các trường đại học khác nhau nhưng về loại hình audiobook mới mẻ này là một đề tài chưa được nghiên cứu nhiều và sâu, qua đó chưa thể khai thác được hết tiềm năng của nó. Bên cạnh đó, nhiều tài liệu nước ngoài cũng nghiên cứu về audiobook như: Burkey, Mary (Sept 2008), Audiobooks Alive with the Sound of Music, Source Book Links, Vol.18 Issue 1, p24; Burkey, Mary (June 2007),.... Một số bài viết khác trên các trang web nước ngoài. Nhìn chung, các tài liệu nước ngoài này đề cập đến một số thông tin về audiobook như khái niệm, lịch sử hình thành và phát triển cũng như một số lợi ích cụ thể của audiobook như sự nhanh chóng, tiết kiệm chi phí, tính biểu cảm cao hơn của ngôn ngữ nói so với ngôn ngữ viết, tính tiện lợi và phù hợp với nhiều đối tượng... Hay xoay quanh những vấn đề cụ thể như audiobook với âm nhạc, phương thức lắng nghe audiobook hiệu quả, audiobook với văn hóa đọc... Nhưng những tài liệu trên chưa thể phản ánh toàn diện xu hướng phát triển cũng như chưa đề ra những giải pháp cụ thể với audiobook đối với sinh viên Việt Nam nói chung và trên phạm vi TP Hồ Chí Minh nói riêng. Vì vậy nhóm nghiên cứu cho rằng đề tài đang được thực hiện là công trình nghiên cứu mang rất nhiều tính mới mẻ trong số các công trình nghiên cứu về sách, hi vọng sẽ mang lại nhiều thông tin có giá trị cho những đối tượng quan tâm.

Về phần nội dung, đề tài gồm 4 chương:
- Chương 1: Cơ sở lý luận, nhóm nghiên cứu về audiobook và các lý thuyết liên quan đến hành vi tiêu dùng, cụ thể hơn về quy trình ra quyết định mua hàng của sinh viên.
- Chương 2: Thực trạng, nhóm giới thiệu về audiobook và thói quen sử dụng của sinh viên, đồng thời phân tích nhu cầu sử dụng audiobook của sinh viên hiện nay.
- Chương 3: Phương pháp nghiên cứu, nhóm tiến hành thiết kế nghiên cứu, đề xuất mô hình nghiên cứu và điều chỉnh thang đo, sau đó nhóm đi khảo sát thực tế và thu thập dữ liệu. Từ kết quả thu được sau khi xử lý dữ liệu, nhóm đề xuất mô hình hồi quy tuyến tính.
- Chương 4: Kết quả nghiên cứu, nhóm tiến hành kiểm định các thang đo bằng hệ số tin cậy Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá EFA, phân tích hồi quy và chữa bệnh cho mô hình.
Sau quá trình nghiên cứu nhóm cũng đề xuất một số giải pháp định hướng, nâng cao mức độ tiêu thụ audiobook và đề xuất hướng nghiên cứu trong tương lai.

3. KẾT LUẬN

Nhìn chung, audiobook là một sản phẩm có nhiều đặc điểm mới mẻ, tiện lợi, nhưng audiobook không thể thay thế hoàn toàn sách giấy mà chỉ tác động đổi mới một phần văn hóa đọc. Mặc dù việc kinh doanh audiobook gặp nhiều khó khăn nhưng audiobook hứa hẹn sẽ là sản phẩm được nhiều người ưa chuộng tại Việt Nam trong tương lai.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Lê Đức Duẩn, (2012), "*Lời giới thiệu Xây dựng để trường tồn*"
- [2]. Thân Quang Huy (2012), "*Những Audiobook mới nhất của những cuốn sách mới nhất*"
- [3]. Xuân Nguyên (2010), "*Bác sĩ Đỗ Hồng Ngọc giới thiệu về hai Audiobook mới*"
- [4]. Burkey, Mary (Sept 2008), Audiobooks Alive with the Sound of Music, Source Book Links, Vol. 18 Issue 1, p24
- [5]. Burkey, Mary (June 2007), Sounds Good to Me: Listening to Audiobooks with a Critical Ear, Source Booklistonline
- [6]. Kozloff, Sarah (1995), Audio Books in a Visual Culture, Journal of American Culture (Malden, MA)
- [7]. Mediatore, Kaito, and Mary K. Chelton (2003), Reading with Your Ears, Reference & User Services Quarterly.
- [8]. What are Audio books?, www.wisegeek.com
- [9]. History of the Audio Book, www.silksoundbooks.com
- [10]. The Benefits Of Audiobook, andrewgubb.hubpages.com
- [11]. Benefits Of Audiobooks For All Readers, www.readingrockets.org.

SỞ HỮU NƯỚC NGOÀI TẠI CÁC NGÂN HÀNG NỘI

THANH DUNG
K11402B

TUYẾT TRINH
K11402T

HẢI YẾN
K11404A

Trong xu thế kinh tế thế giới hiện nay, mở cửa thương mại, đẩy mạnh kinh tế toàn cầu là một hướng đi quan trọng, tích cực không chỉ đối với Việt Nam nói riêng mà còn đối với cả khối nền kinh tế đang phát triển trong khu vực nói chung. Sau khi hiệp định WTO được ký kết, hoạt động kinh tế của Việt Nam với các nước càng trở nên sôi động, nhộn nhịp và một trong số những hoạt động đó là tiến hành thu hút dòng chảy vốn ngoại đổ vào thị trường tài chính cũng như hệ thống ngân hàng nội địa có tiềm năng lớn hiện nay. Tốc độ tăng trưởng tài chính ổn định ở mức hai con số, lợi nhuận hay lượng tiền nhàn rỗi cao, tiềm năng cũng như khả năng cạnh tranh của các ngân hàng nội địa là những điểm thu hút vốn hấp dẫn đối với doanh nghiệp nước ngoài đang tìm kiếm thị phần đầu tư. Qua bài viết sau, chúng tôi muốn điểm qua một số vấn đề cụ thể đối với tình hình sở hữu của vốn đầu tư nước ngoài ở hệ thống ngân hàng nội địa Việt Nam hiện nay.

I. Tổng quan về hệ thống ngân hàng Thương mại (NHTM) nội địa

Gần 2 năm thực hiện tái cấu trúc, hệ thống ngân hàng đã đạt được những thành công nhất định: tình hình toàn ngành ngân hàng với tốc độ tăng trưởng tăng 4,65% so với cuối năm 2012 (tính 3 quý đầu năm 2013). Việc ra đời và bắt đầu đi vào hoạt động của công ty quản lý tài sản quốc gia (VAMC) đã có những tác động mạnh mẽ đến vấn đề nợ xấu. Đến ngày 10/11/2013, VAMC đã mua được 15.000 tỷ nợ xấu, bắt đầu rã tan dần dần "cục máu đông" trong nền kinh tế. Toàn ngành dự kiến trong năm 2013 sẽ giải quyết khoảng 20 - 30% tỷ lệ nợ xấu tạo niềm tin cho những doanh nghiệp, các nhà đầu tư cũng như người dân trong một khoảng thời gian không xa sẽ giải quyết được những khó khăn chung.

Tuy vậy, chưa có ngân hàng Thương mại cổ phần (NHTMCP) nào có qui mô đủ lớn có thể sánh ngang hàng với ngân hàng Thương mại Quốc doanh (NHTMQD). Các NHTMCP hiện nay vẫn còn nhỏ lẻ và phân tán, dẫn đến không thể tận dụng được lợi thế qui mô, làm hạn chế khả năng cung ứng vốn của hệ thống ngân hàng này trên thị trường. Đa dạng hóa trên danh mục không cao, hầu hết các ngân hàng chủ yếu cho vay khoảng 3 - 4 ngành tương tự nhau; mức độ rủi ro tập trung khá rõ, dư nợ của một ngành so với tổng dư nợ toàn danh mục mức cao nhất có thể trên 30% đến 40%, cá biệt trên 50% tổng dư nợ. Vấn đề thanh khoản khi nợ xấu làm ứ đọng nguồn vốn ngân hàng. Sở hữu chéo nhập nhằng vẫn là thách thức to lớn dành cho các nhà

quản lý, khi mà từ đó những hệ lụy kinh tế khác cũng kéo theo. Năng lực quản lý điều hành của những NHTMCP vẫn bộc lộ nhiều hạn chế so với yêu cầu của NHTMCP hiện đại; bộ máy quản lý cồng kềnh không hiệu quả. Không những vấn đề nguồn nhân lực còn hạn chế về chuyên môn nghiệp vụ, mà vấn đề đạo đức nghề nghiệp, quản trị kém hiệu quả. Những vụ án các "phù phũ ngân hàng", các "ông trùm tham nhũng" làm thất thoát hàng chục, hàng trăm tỷ đồng càng làm mất lòng tin của người dân vào các ngân hàng nội.

Quá trình tự do hóa diễn ra, xu hướng hình thành đối tác chiến lược, và bán cổ phần cho các ngân hàng nước ngoài càng rộng rãi (ACB, sacombank tỷ lệ vốn đầu tư nước ngoài chiếm 30%). NHTMCP được hỗ trợ về đào tạo, quản lý, cung cấp các dịch vụ hiện đại.

II. Chính sách khuyến khích đầu tư và nâng cao tỷ lệ sở hữu nước ngoài

Hiện nay, xu hướng tư nhân hóa và đầu tư không biên giới đang diễn ra mạnh mẽ, việc thu hút (mở room) và nâng cao (nói room) tỷ lệ sở hữu nước ngoài vào khối ngân hàng nội địa, theo đó mang lại nhiều cơ hội, không chỉ cho hệ thống ngân hàng Việt Nam mà còn các nhà đầu tư nước ngoài. Ở đây, bài viết sẽ phân tích những lợi ích mà hệ thống ngân hàng Việt Nam thu được khi thực hiện chính sách thu hút đầu tư ngoại cho hệ thống ngân hàng Việt Nam.

Một điều dễ dàng nhận thấy là nhiều

doanh nghiệp gặp tình trạng khó khăn về vốn, rất nhiều ngân hàng yếu cần có nguồn vốn lớn để cải tổ. Đối với việc thiếu nguồn tài chính dài hạn với quy mô lớn và nguồn lực hạn chế thì trong nhiều trường hợp, các nhà đầu tư nước ngoài sẽ đóng vai trò tích cực trong quá trình tái cơ cấu. Để thực hiện thành công với mục tiêu một hệ thống ngân hàng ổn định và hoạt động lành mạnh, cần phải có nguồn lực, không chỉ trong nước mà còn nước ngoài, và do đó, việc thu hút đầu tư từ các nhà đầu tư nước ngoài vào các ngân hàng Việt Nam là rất cần thiết nhằm tận dụng nguồn lực từ nước ngoài trong việc tái cơ cấu lại hệ thống ngân hàng thương mại.

Việc nâng room cho khối ngoại ở các ngân hàng trong nước là biện pháp tốt để hỗ trợ giải quyết vấn đề nợ xấu. Thông qua mức nâng room đủ lớn, các ngân hàng nội sẽ được điều khiển theo một chuẩn mực kinh doanh và quản trị rủi ro hoàn toàn mới, giảm tính rủi ro của hệ thống ngân hàng. Mặt khác, khối ngân hàng Việt Nam có cơ cấu cổ đông nghèo nàn, đơn điệu, không kiểm soát được sự "lộng hành" của những cổ đông sáng lập, từ đó gây ra sự lạm quyền, tham nhũng, không những xâm phạm quyền lợi của người gửi tiền, mà còn gây thiệt hại đến quyền lợi của cổ đông nhỏ. Thông qua sự minh bạch trong hệ thống quản lý, việc mở room sẽ hạn chế tình trạng lạm quyền này.

Thực tế đã chứng minh, nước ta hiện đang có 13 ngân hàng có sự tham gia của đối tác nước ngoài và đều không phải các

ngân hàng thuộc diện yếu kém. Điều này cho thấy, việc tham gia của ngân hàng nước ngoài vào các ngân hàng trong nước là rất hiệu quả. Để có cái nhìn cụ thể hơn về những cơ hội có được khi tiến hành thu hút đầu tư sở hữu nước ngoài, chúng ta hãy lấy ngân hàng thương mại cổ phần công thương Việt Nam (Vietinbank) là một ví dụ. Vietinbank sau khi mở room cho khối ngoại đã trở thành ngân hàng thương mại có vốn lớn nhất Việt Nam với vốn điều lệ đạt 32.661 tỷ đồng, vốn chủ sở hữu đạt khoảng 45.000 tỷ đồng, cơ cấu cổ đông mạnh nhất ở Việt Nam, trong đó Ngân hàng Nhà nước vẫn là cổ đông chiếm cổ phần chi phối (65%), tiếp theo là hai cổ đông tổ chức nước ngoài: BTMU (19.73%) và IFC (8.02%). Việc tăng vốn chủ sở hữu và số tiền thặng dư thu được từ đợt chào bán riêng lẻ cho BTMU tạo cơ sở cho VietinBank củng cố hoạt động, đồng thời tập trung tái cấu trúc bộ máy tổ chức để VietinBank hiện đại và cạnh tranh hơn. Cụ thể, VietinBank dùng số tiền này để tăng cường tín dụng, mở rộng mạng lưới, đầu tư vào cơ sở vật chất và công nghệ, mở rộng hoạt động đầu tư góp vốn.

Như vậy, những lợi ích và cơ hội khi thu hút đầu tư nước ngoài vào các ngân hàng nội là điều không thể phủ nhận. Tuy nhiên việc thu hút như thế nào, thời điểm ra sao và dùng lại ở mức độ nào để đem lại hiệu quả sẽ là vấn đề cần xem xét một cách cẩn thận.

Hiện nay, tỷ lệ room cho phép sở hữu nước ngoài đang dùng ở mức 30%, các đối tác nước ngoài chỉ tham gia được 15% - 20%, không phát huy được hết khả năng của các nhà đầu tư nước ngoài, khiến họ khó triển khai chuyển giao công nghệ và quản trị hiện đại cho ngân hàng trong nước. Có ý kiến cho rằng việc nới room, cụ thể có thể lên đến 49%, thậm chí cao hơn là một tín hiệu tốt, bởi khi ấy, một dòng tiền thực từ nước ngoài vào đầu tư cho các ngân hàng, lĩnh vực ngân hàng sẽ tốt hơn so với hiện nay và đáp ứng nhu cầu của nhà đầu tư chiến lược càng lớn. Điều này có thể phát huy tác dụng đối với đại bộ phận các ngân hàng nhỏ. Nhưng với những ngân hàng lớn giữ vai trò quan trọng trong hệ thống ngân hàng, nếu tỷ lệ sở hữu của khối ngoại quá cao thì sẽ dễ dẫn đến tình trạng phụ thuộc của hệ thống ngân hàng vào nhà đầu tư nước ngoài. Và, việc nới room quá rộng có thể tạo cú sốc khi sự tăng nhanh vốn đầu tư có thể sẽ tạo ra áp lực lạm phát và gia tăng tín dụng của nước ta.

Tỷ lệ sở hữu vốn của các nhà đầu tư nước ngoài tại các NH VN

	Nhà đầu tư	Tỷ lệ nắm giữ	Tại Ngân hàng
1	BNP Paribas	20.00%	OCB
2	Commonwealth Bank of Australia	20.00%	VIB
3	HSBC	20.00%	Techcombank
4	Maybank	20.00%	ABBank
	IFC	10.00%	ABBank
5	Societe Generale	20.00%	SeABank
6	United Overseas Bank	20.00%	Southern-Bank
7	BTMU	19.73%	Vietinbank
	IFC	8.02%	Vietinbank
8	SMFC	15.13%	Eximbank
	VOF Investment Limited	5.02%	Eximbank
9	Mizuho	15.00%	Vietcombank
10	Standard Chartered	15.00%	ACB
	Connaught Investors	7.26%	ACB
	Dragon Financial Holdings	6.81%	ACB
11	Oversea Chinese Banking Corp	14.88%	VPBank
12	Fullerton Financial Holdings	20.00%	MDBank

III. Giải pháp nâng cao tính hiệu quả của chính sách thu hút sở hữu nước ngoài tại các ngân hàng nội

Để thu hút vốn đầu tư nước ngoài vào hệ thống nhóm ngành tài chính nói chung và các ngân hàng nội địa nói riêng, chúng ta cần thực hiện hai nhóm giải pháp. Một là, nhóm giải pháp đối với các ngân hàng nội địa. Hai là, nhóm giải pháp đối với tác nhân môi trường xung quanh, cụ thể là ngân hàng nhà nước với những chính sách ảnh hưởng đến quyết định của nhà đầu tư nước ngoài.

Đối với các ngân hàng nội địa:

Thứ nhất, phần lớn các nhà đầu tư nước

ngoài là những đối tượng hoạt động trong lĩnh vực Tài chính - Ngân hàng, các tổ chức tài chính tín dụng hay các nhà đầu tư tư nhân am tường về thị trường Tài chính. Trước khi quyết định đầu tư vốn, các nhà đầu tư đều tiến hành quá trình thẩm định kỹ lưỡng đối với hoạt động của các đối tượng ngân hàng nội địa mà nhà đầu tư đang hướng đến. Vì vậy, để có thể tiếp tục thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài, hệ thống các ngân hàng nội địa phải không ngừng nâng cao trình độ, khả năng của ban quản lý, chiến lược kinh doanh cũng như sự đồng bộ, thống nhất trong hệ thống nhân sự. Việc đề ra chiến lược kinh doanh đúng đắn, khả năng quản lý nhân sự cũng như việc kiểm soát, quản lý rủi ro là những điểm thu hút quan trọng để rút ngắn khoảng cách của nhà đầu tư nước ngoài đối với hệ thống các ngân hàng VN.

Thứ hai, không chỉ quản lý tốt nội bộ và đồng bộ hóa hệ thống quản lý, các ngân hàng nội địa còn cần tiến hành những hoạt động bề nổi như tổ chức các hoạt động xúc tiến đầu tư, các hội thảo thảo luận về vấn đề tài chính, quảng bá những chính sách ưu đãi đầu tư để có thể cung cấp đến nhà đầu tư nước ngoài những thông tin cụ thể hơn. Đồng thời, đẩy mạnh hoạt động của các trung tâm đào tạo chuyên sâu về lĩnh vực Ngân hàng, tăng cường liên kết, phối hợp với các trường đại học uy tín để có được nguồn nhân lực chất lượng cao. Từ đó, nâng cao uy tín của hệ thống ngân hàng nội địa cũng như tạo góc nhìn hoàn thiện hơn về thị trường tài chính Việt Nam trong mắt nhà đầu tư, nâng cao niềm tin của khối nhà đầu tư nước ngoài đối với hệ thống tài chính trong nước.

Ngoài ra, các ngân hàng nội địa còn cần có những chính sách mở cửa để dòng vốn nước ngoài dễ dàng lưu thông vào Việt Nam hơn thông qua cổ phần hóa, đưa cổ phiếu của ngân hàng niêm yết ở các sàn giao dịch chứng khoán, tạo lợi thế mở rộng mạng lưới kinh doanh cho các nhà đầu tư. Bên cạnh đó, cũng có thể tạo lập các liên kết giữa các ngân hàng, sáp nhập các ngân hàng yếu kém vào các ngân hàng có hoạt động tài chính ổn định nhằm mở rộng vốn điều lệ của ngân hàng, thu hút tốt hơn vốn đầu tư ngoại.

Thứ ba, một trong các vấn đề luôn vướng phải khi các nhà đầu tư nước ngoài đổ vốn đầu tư vào Việt Nam là vấn đề sở hữu chéo. Bản thân các ngân hàng nội địa cần đề ra những chính sách hợp lý để giải quyết ổn thỏa mối quan hệ quản lý giữa

ban quản lý ngân hàng và các nhà đầu tư nước ngoài, tránh gây ra xung đột nội bộ trong vấn đề quản lý, gây ảnh hưởng đến hoạt động của ngân hàng cũng như làm mất niềm tin của các nhà đầu tư. Do đó, cần minh bạch, rõ ràng trong quá trình sở hữu, quản lý vốn, tránh gây tình trạng lợi nhuận công ty, ngân hàng này bù đắp chi phí, phần lỗ vốn kinh doanh của công ty, ngân hàng kia.

Thứ tư, các ngân hàng trong nước không chỉ thụ động chờ các nhà đầu tư nước ngoài tìm đến, mà cần phải chủ động, kỹ lưỡng trong quyết định lựa chọn hợp tác với nhà đầu tư nào, không nên chỉ vì hoạt động của ngân hàng đang gặp khó khăn mà chấp nhận lời chào mời của các nhà đầu tư không rõ lý lịch, làm tăng rủi ro trong hoạt động kinh doanh của ngân hàng. Các nhà đầu tư có uy tín trên thế giới và khu vực, có năng lực tài chính cao hay ổn định là những lựa chọn hàng đầu để bán vốn ngân hàng nội ở Việt Nam.

Đối với Ngân hàng Nhà Nước (NHNN):

Hiện nay, không chỉ các hoạt động của thị trường tài chính nói chung và hệ thống ngân hàng nội địa nói riêng ảnh hưởng đến quyết định đổ vốn vào Việt Nam của khối các nhà đầu tư nước ngoài, hệ thống pháp lý mà các chính sách quản lý vốn của NHNN cũng là một trong những trở ngại đối với quá trình ra quyết định của các nhà đầu tư.

Quy chế bán đấu giá cổ phần lần đầu của các ngân hàng nội địa do NHNN ban hành quy định tổng số cổ phần mà các nhà đầu tư nước ngoài được mua tối đa bằng 30% tổng số cổ phần được bán ra. Do đó, phần vốn sở hữu của các nhà đầu tư nước ngoài tại các ngân hàng nội địa Việt Nam không được vượt quá 30% trên tổng số vốn đầu tư của ngân hàng. Điều này tuy giúp NHNN quản lý tốt các dòng vốn trong và ngoài nước, song, đã giới hạn tiềm năng có thể đầu tư của thị trường trong nước, dẫn đến những khó khăn không nhỏ đối với cả ngân hàng nội địa cần vốn đầu tư cũng như các nhà đầu tư nước ngoài khi muốn bỏ vốn vào Việt Nam.

Như vậy, một trong những giải pháp được đưa ra là nới rộng tỷ lệ sở hữu của nước ngoài đối với các ngân hàng nội địa, đặc biệt là các ngân hàng yếu kém hay đang gặp khó khăn trong quá trình xoay sở vốn. Thời gian gần đây, bản thân NHNN cũng đang cân nhắc việc nới rộng phạm vi cho phép mua cổ phần của các nhà đầu tư

nước ngoài lên mức 49%.

Tuy nhiên, vấn đề không chỉ là việc mở rộng giới hạn đầu tư, mà còn là mở rộng như thế nào cho hợp lý. Giải pháp đề xuất cho chính sách mở cửa đối với dòng vốn nước ngoài của NHNN là mở rộng có lộ trình cụ thể, tránh tình trạng mở room đầu tư nước ngoài quá nhanh, quá rộng dẫn đến dòng tiền chảy vào Việt Nam một cách ồ ạt, gây ra tình trạng bong bóng giá tài sản, dẫn đến áp lực lạm phát đối với Việt Nam. Đồng thời, kết hợp với việc mở rộng, NHNN cần kiểm soát tốt dòng vốn ngoại, đặc biệt trong bối cảnh dòng vốn hay việc quản lý vốn cũng gặp không ít khó khăn bởi thị trường tài chính hiện nay phức tạp hơn, rộng hơn, tinh vi hơn.

Với những giải pháp trên, hi vọng hoạt động của hệ thống ngân hàng thương mại nói riêng cũng như thị trường tài chính nói chung sẽ ngày càng phát triển.

Rõ ràng rằng việc nới rộng tỷ lệ sở hữu cho các nhà đầu tư ngoại là một điều cần thiết. Nhưng mặt trái của vấn đề cũng đáng để suy ngẫm. Với tỷ lệ "nới" cao, nhà đầu tư nước ngoài có thể tăng cường việc sở hữu chéo (trong khi đây vẫn là nỗi lo chưa kiểm soát được) và từ đó dễ dàng kiểm soát các ngân hàng. Hơn nữa trong tình trạng khó khăn như hiện nay, không loại trừ việc ngân hàng bị định giá dưới giá trị thực. Với năng lực đầu tư, tài chính và tầm nhìn dài hạn của mình, một khi room được nới rộng, các nhà đầu tư ngoại có tầm nhìn chiến lược sẽ dễ dàng thu tóm các ngân hàng với giá rẻ. Hiệp định kinh tế chiến lược xuyên Thái Bình Dương TPP khi được ký kết sẽ nằm trong xu thế chung toàn cầu về tự do hóa tài chính, tạo điều kiện cho dòng vốn đầu tư gián tiếp vào ra giữa các quốc gia với nhau. Tuy nhiên, sự gia tăng dòng vốn, đặc biệt từ nước ngoài vào cũng làm gia tăng mối lo ngại về bong bóng giá tài sản và vấn đề rút vốn đột ngột có thể sẽ gây mất ổn định cho quốc gia nhận vốn. Được và mất là sự đánh đổi tất yếu. Vấn đề sở hữu chéo có là vấn đề hay không nằm ở việc kiểm soát được việc sở hữu các ngân hàng thương mại, chuẩn bị một cơ chế kiểm soát hiệu quả và chặt chẽ việc thực hiện tỷ lệ sở hữu của một cá nhân hay những người liên quan tại một ngân hàng thương mại. Đồng thời, nếu chọn đối tác nước ngoài có uy tín, có năng lực tài chính để bán các ngân hàng nội thì có thể hạn chế được vấn đề này.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

[1]. Hợp tác toàn diện giữa VietinBank và Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ
<<http://www.vietinbank.vn/web/home/vn/news/12/12/Hop-tac-toan-dien-giua-VietinBank-va-Bank-of-Tokyo-Mitsubishi-Ufj.html>>

[2]. Lãnh đạo các ngân hàng lạc quan về khả năng mở room khối ngoại lên tới 49%

<<http://www.vtctelecom.com.vn/tin-kinh-te/lanh-dao-cac-ngan-hang-lac-quan-ve-kha-nang-mo-room-khoi-ngoai-len-toi-49-308-972>>

[3]. Lợi - hại của việc nâng tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tại các tổ chức tín dụng

<http://investor.vietinbank.vn/News/2013/10/14/69070.aspx>

[4]. "Room" ngân hàng cho nhà đầu tư ngoại: Mở bao nhiêu và mở thế nào?

<http://thoibaokinhdanh.vn/441/news-detail/820204/tai-chinh-ngan-hang/-room-ngan-hang-cho-nha-dau-tu-ngoai-mo-bao-nhieu-va-mo-the-nao-.html>

[5]. Tạp chí tài chính của Bộ Tài chính: tapchitaichinh.vn

[6]. Cổng thông tin dữ liệu tài chính - chứng khoán Việt Nam: cafe.com



BÀN TRÒN SỰ KIỆN

PHỤC HỒI KINH TẾ VĨ MÔ CỦA VIỆT NAM NĂM 2013

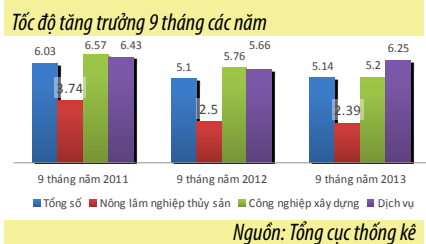
BÙI NGUYỄN PHƯƠNG LINH | K11404T
HỒ THỊ MỸ HẠNH | K11407B
NGUYỄN THỊ HỒNG VÂN | K12404A

1. Tổng quan tình hình kinh tế Việt Nam năm 2013

1.1 GDP tăng trưởng chậm

Theo số liệu thống kê đến hết tháng 9/2013, giá trị GDP 9 tháng năm nay theo giá hiện hành ước tính đạt 2.420.9 nghìn tỷ đồng, tăng 5.14% so với cùng kỳ năm trước (mức tăng cùng kỳ của năm 2011 là 6.03% và năm 2012 là 5.10%). Trong đó khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm 17.85%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37.86%; khu vực dịch vụ chiếm 44.29%.

Tốc độ tăng trưởng khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản là 2.39%; khu vực công nghiệp và xây dựng là 5.20%; khu vực dịch vụ là 6.25%. Trong đó, khu vực dịch vụ tăng trưởng nhanh nhất, khu vực công nghiệp-xây dựng và nông - lâm - thủy sản tăng trưởng chậm, tốc độ tăng trưởng vẫn thấp hơn cùng kỳ năm 2012.



Với tình hình đó, Báo cáo nhận định tình hình kinh tế năm 2013 và dự báo kinh tế năm 2014 - 2015 của Ủy ban giám sát tài chính quốc gia nhận định việc thực hiện mục tiêu tăng trưởng 5.5% trong năm 2013 là một thách thức lớn và nhiều khả

năng tăng trưởng GDP cả năm 2013 chỉ ở mức 5.3%.

Chất lượng tăng trưởng của Việt Nam dần cải thiện (chỉ số ICOAR giảm từ 6.7% xuống còn 5.53%), vốn đầu tư phát triển toàn xã hội thực hiện chín tháng năm 2013 theo giá hiện hành ước tính đạt 755.9 nghìn tỷ đồng, tăng 6.1% so với cùng kỳ năm trước và bằng 31.2% GDP. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài 10 tháng 2013 tăng mạnh, lên tới 19.234 tỉ USD, tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo. Trong số 52 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư tại Việt Nam, Nhật Bản tiếp tục dẫn đầu với 25.2% tổng vốn đầu tư tại Việt Nam, tiếp sau đó là Hàn Quốc và Singapore.

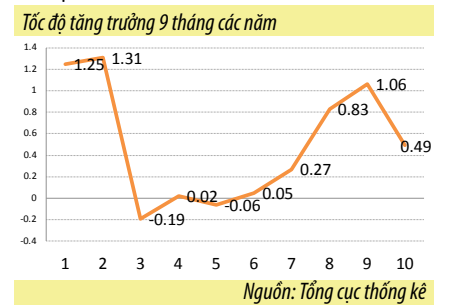
1.2 Chỉ số giá tiêu dùng CPI ổn định, lạm phát thấp

Tốc độ tăng CPI tháng 10 đã giảm xuống 0.49% so với tháng trước. So với tháng 12/2012, CPI tháng 10/2013 tăng 5.14%, tương đương cùng kỳ năm 2012 (5.13%) nhưng thấp hơn nhiều so với cùng kỳ 2 năm trước đó. Bình quân 10 tháng năm 2013 CPI tăng 6.74% so với cùng kỳ năm 2012.

Giá cả các mặt hàng năm 2013 ổn định, không có nhiều sự biến động lớn. Nền kinh tế phục hồi chậm nên sức mua còn thấp, cùng với công tác điều hành của Chính phủ, việc tiếp tục triển khai chương trình bình ổn thị trường của các địa phương... hàng hóa không có sự tăng giá một cách đột biến. Tốc độ tăng trưởng CPI năm nay khá

thấp, từ tháng 3/2013 đến tháng 7/2013 dao động trong khoảng từ âm 0.19% đến 0.27%. Bước sang tháng 8, tháng 9, CPI tăng cao do trùng vào thời gian bắt đầu năm học mới cũng như tác động của các đợt tăng giá xăng dầu, giá điện, dịch vụ y tế, giáo dục, ảnh hưởng của thiên tai. Song đến tháng 10 CPI đã dần giảm xuống và ổn định trở lại.

Những tháng cuối năm 2013, giá cả có thể tăng nhẹ do sức ép giải ngân nguồn vốn đầu tư xây dựng cơ bản từ ngân sách, các doanh nghiệp đẩy mạnh sản xuất kinh doanh dự trữ chuẩn bị hàng hóa phục vụ Tết, tuy nhiên CPI các tháng giữa năm khá thấp nên dự đoán CPI cả năm 2013 sẽ ở mức 7% thấp hơn nhiều so với ngưỡng 8% đã đặt ra.



1.3 Chính sách tài khóa

Theo tổng cục thống kê, tính đến ngày 15/10/2013, tổng thu ngân sách ước tính đạt 572.1 nghìn tỷ đồng (đạt 70.1% dự toán trong năm), tổng chi ngân sách ước tính đạt 718.8 nghìn tỷ đồng (đạt 73.5% dự toán năm). Vậy tính đến thời điểm

15/10/2013, ngân sách đã bội chi 146.7 nghìn tỷ đồng, sau nhiều năm vượt thu ngân sách, đây là năm đầu tiên mà thu ngân sách khó có thể hoàn thành chỉ tiêu được đặt ra. Tình hình kinh tế khó khăn trong năm nay khiến cho việc thu ngân sách trở nên khó khăn hơn so với các năm trước, chưa kể nhiều doanh nghiệp còn thực hiện nhiều hành vi trốn thuế khác nhau. Trong bối cảnh thu ngân sách giảm, chi phát triển đầu tư vẫn tăng, chưa khắc phục được tình trạng đầu tư công dàn trải, thi công kéo dài, gây lãng phí nguồn lực nhà nước. Nhiều chính sách hỗ trợ doanh nghiệp (miễn, giảm, giãn thuế) được thực hiện trong năm 2103 nhằm vực dậy thị trường cũng khiến cho khoản chi ngân sách tăng lên. Vì vậy, Chính phủ đã đề nghị Quốc hội nói trần nợ công từ 4.8% GDP lên 5.3% GDP và cắt giảm một số khoản chi không cần thiết.

Nợ công cũng là một trong những vấn đề cần giải quyết trong thời điểm hiện tại. Theo đó, bản báo cáo của Ủy ban Kinh tế của Quốc hội đã cảnh báo về rủi ro xảy ra khủng hoảng nợ công của Việt Nam vào năm 2020, nếu tiếp tục cách chi tiêu công như hiện nay. Dựa vào công bố của Bộ Tài chính, năm 2012 nợ công của Việt Nam là 1,641,296 tỷ đồng, năm 2011 và 2010 là 1,392,020 và 1,124,638 tỷ đồng. Tỷ lệ của nợ công so với GDP của các năm 2010, 2011, 2012 lần lượt là: 56.8% GDP, 54.9% GDP và 55.6% GDP, và vẫn đang tiếp tục tăng trong năm 2013. Chính phủ cần có những biện pháp thích hợp nhằm giảm thiểu tỷ lệ nợ công, xóa bỏ tiềm ẩn nguy cơ khủng hoảng nợ công trong tương lai gần.

1.4 Chính sách tiền tệ

Tiếp tục chiều hướng hạ lãi suất của năm 2012, năm 2013 NHNN đã thực hiện giảm 2%/năm các mức lãi suất điều hành, cụ thể, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng giảm từ 10 - 8%/năm, lãi suất tái cấp vốn giảm 9 - 8 - 7%/năm, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 7 - 6 - 5%/năm. NHNN chỉ điều chỉnh giảm 0.5 điểm phần trăm lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi dưới 12 tháng từ cuối tháng 3/2013.

Tính đến nay, mặt bằng lãi suất cho vay giảm khoảng 9 - 12%/năm so với thời điểm giữa năm 2011 và đã trở về mức lãi suất của giai đoạn 2005 - 2006, thấp hơn năm 2007. Lãi suất thực tế đã không còn là rào cản đối với hoạt động sản xuất -

kinh doanh của DN và người dân.

Mặc dù lãi suất huy động giảm nhưng tính đến 18/9/2013, huy động vốn tăng 11.74%, trong đó huy động vốn VND tăng 11.63% và ngoại tệ tăng 12.43%. Thanh khoản VND của toàn hệ thống được cải thiện hơn. Nguyên nhân chính là nền kinh tế vẫn trong giai đoạn phục hồi chậm, các kênh đầu tư khác như bất động sản, vàng, chứng khoán khó sinh lời và mang nhiều rủi ro tiềm ẩn nên người dân vẫn lựa chọn gửi tiết kiệm.

Song, từ đầu năm đến tháng 7/2013, tổng lượng tín dụng bơm vào nền kinh tế mới chỉ tăng 5%, tính đến ngày 23/10 tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 6.48%. Như vậy, mục tiêu đề ra cả năm 12% khó có thể đạt được. Nguyên nhân khiến hoạt động tín dụng kém sôi động là do ngân hàng không tích cực cho vay vì bảng cân đối tài sản còn xấu, tình hình tài chính không lành mạnh của doanh nghiệp nhà nước. Đồng thời, nhu cầu vay tín dụng cũng giảm do viễn cảnh kinh doanh ảm đạm.

1.5 Tình hình xuất nhập khẩu

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu chín tháng ước tính đạt 96.5 tỷ USD, tăng 15.7% so với cùng kỳ năm trước, bao gồm: Khu vực kinh tế trong nước đạt 32.5 tỷ USD, tăng 4.4%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 63.9 tỷ USD, tăng 22.4%. Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu chín tháng tăng cao chủ yếu ở khu vực có vốn đầu tư nước ngoài với các mặt hàng như: Điện tử, máy tính và linh kiện; điện thoại các loại và linh kiện, hàng dệt may... Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu chín tháng đạt 96.6 tỷ USD, tăng 15.5% so với cùng kỳ năm 2012, bao gồm: Khu vực kinh tế trong nước đạt 42.1 tỷ USD, tăng 5.3%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 54.5 tỷ USD, tăng 24.8%.

Trong tám tháng năm nay, xuất siêu hàng hóa thực hiện là 176 triệu USD; tháng Chín nhập siêu ước tính 300 triệu USD; tính chung chín tháng, nhập siêu 124 triệu USD, bằng 0.1% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 9,574 triệu USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài xuất siêu 9,450 triệu USD.

Đến hết nửa năm đầu 2013, Hoa Kỳ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 8,846 tỷ USD, tăng 1,276 tỷ USD so với cùng kỳ năm 2012

(đạt 7,570 tỷ USD) tiếp sau đó lần lượt là: Nhật Bản (5,289 tỷ USD), Trung Quốc (4,948 tỷ USD), Hàn Quốc (2,646 tỷ USD).

1.6 Tình hình các thị trường

Thị trường vàng vào khuôn khổ: Ngày 12/3/2013, NHNN ra thông tư 06/2013/TT- NHNN quy định về việc mua, bán vàng miếng thông qua hình thức mua, bán trực tiếp và mua bán qua hình thức đấu thầu theo giá hoặc khối lượng trên thị trường trong nước.

Sau một thời gian lên xuống khá nhip nhàng ở mức cao, ngày 28/6, giá vàng tụt xuống mức được đánh giá là "khủng khiếp" khi chỉ còn cách đáy 34 triệu đồng/lượng một khoảng cách mong manh. Tuy nhiên, ngay trong buổi chiều 28 và ngày 29/6, "cú sốc" vàng đã nhanh chóng qua đi khi giá vàng phục hồi đã tìm đường về ngưỡng trên dưới 39 triệu đồng/lượng. Đến nay, thị trường vàng miếng đã bão hòa ở vùng giá trên 37 triệu đồng/lượng.

Tính từ 28/3 đến nay, NHNN đã bán thành công 1,681,500 lượng trên tổng số 1,792,000 lượng chào thầu tương đương 67.2 triệu đồng/lượng, tổng cộng gần 63.1 tấn vàng. Trước hạn chốt các ngân hàng dùng hoàn toàn nghiệp vụ huy động vàng miếng (9/7/2013), hầu hết các phiên đấu thầu đều cháy hàng, ngoại trừ một hai phiên đầu mang tính thăm dò thị trường. Trung bình qua 67 phiên, lượng vàng dư thừa sau mỗi phiên khoảng 1,650 lượng. Mục tiêu thu hẹp khoảng cách giữa giá trong nước và thế giới cũng dần được hiện thực hoá, đến ngày 26/10/2013 chỉ còn 2.9 triệu đồng thay vì đỉnh cao gần 7 triệu đồng mỗi lượng trước đây.

Thị trường chứng khoán (TTCK) đầy tiềm năng: Theo báo cáo của Chính Phủ, tổng giá trị giao dịch trên thị trường chứng khoán trong 9 tháng năm 2013 đã đạt 1,342 tỷ đồng, cao hơn so với thời kỳ khó khăn năm 2011-2012. Trong 3 quý của năm 2013, tình hình tái cấu trúc TTCK diễn ra một cách mạnh mẽ. Ủy ban chứng khoán đã nhận định số lượng công ty chứng khoán hiện nay là quá nhiều so với quy mô của thị trường với nhiều công ty hoạt động thua lỗ, cầm chừng, năng lực tài chính yếu kém, gây nhiều rủi ro cho nhà đầu tư nếu giao dịch những cổ phiếu của các công ty này. Vì vậy, việc tái cấu trúc lại thị trường là rất quan trọng, trong tháng 7, đã có 3 công ty chứng khoán bị rút giấy phép thành lập: Công ty Chứng

khoán Delta - DTSC, Công ty Chứng khoán Hà Nội - HSSC và Công ty Chứng khoán Trường Sơn - TSS. Bên cạnh đó, nhiều công ty chứng khoán đang nằm trong diện kiểm soát hoặc kiểm soát đặc biệt của Ủy ban chứng khoán nhà nước. Đối với các nhà đầu tư nước ngoài, TTCK Việt Nam có thể được xem như là một thị trường tiềm năng. Trong năm nay, TTCK đã thu hút một dòng vốn đầu tư khá lớn từ các nhà đầu tư nước ngoài với giao dịch tăng mạnh, khối lượng mua ròng 9 tháng tăng 82%, giá trị mua ròng đạt 3,777 tỷ đồng, tăng 198.4% so với cùng kỳ năm trước.

Ủy ban chứng khoán nhà nước và Bộ Tài Chính đã có dự thảo sẽ nới room khối ngoại (tỷ lệ sở hữu đầu tư nước ngoài) từ 49% lên 60%, sẽ giúp tăng thanh khoản của các cổ phiếu trên thị trường, tăng dòng vốn nước ngoài, cải thiện hiệu quả hoạt động, kỹ năng quản trị doanh nghiệp.

Thị trường bất động sản "ấm" dần:

Năm 2013 là một năm đầy khó khăn và thách thức với thị trường bất động sản khi các biện pháp hỗ trợ của chính phủ chưa thực sự có tác động lớn, hoạt động của các sàn giao dịch bất động sản còn ảm đạm, không ít doanh nghiệp phải ngừng hoạt động hoặc phá sản. Giá bất động sản giảm liên tục và dự báo còn tiếp tục giảm xuống. Theo báo cáo của Bộ Xây dựng, giá nhà ở đã giảm nhiều so với thời điểm sốt giá giai đoạn 2008-2010, nhiều dự án giá giảm tới 50%, tương đương thời điểm 2006. Tình trạng "đóng băng" vẫn còn, tuy nhiên, thị trường BĐS năm 2013 đã bắt đầu có những phản ứng tích cực, niềm tin vào thị trường đang dần được hồi phục. Tính thanh khoản ở phân khúc nhà ở xã hội và những căn hộ diện tích nhỏ dần được cải thiện, giao dịch có chiều hướng tăng nhờ gói hỗ trợ 30,000 tỷ đồng của chính phủ. Giá trị tồn kho bất động sản có xu thế ngày càng giảm (giá trị tồn kho bất động sản tháng 9/2013 đã giảm 3.96% so với tháng 8, giảm 20.74% so với tháng 3, tồn kho tại các dự án đã hoàn thành hiện ở mức khoảng 106,000 tỷ đồng). Có thể thấy thị trường bất động sản đã xuất hiện những tín hiệu tốt, thoát khỏi tình trạng đóng băng và dần dần phục hồi.

1.7 Tình hình doanh nghiệp

Theo báo cáo của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, trong 9 tháng đầu năm 2013, cả nước đã có hơn 42,000 doanh nghiệp phải giải thể, ngừng hoạt động, tuy nhiên, lại có 11,299 doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động đã

quay trở lại hoạt động. Tính chung cả 3 quý năm 2013, cả nước có 58,231 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới, với số vốn đăng ký 281,359 tỷ đồng, tăng 10.8% về số lượng doanh nghiệp nhưng giảm 21.6% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm trước. Đây có thể xem như là một dấu hiệu khá khả quan đối với tình hình doanh nghiệp trong năm 2013. Thế nhưng, tình hình vẫn còn khá khó khăn khi những chính sách hỗ trợ của Chính phủ (giảm, giãn thuế, hạ lãi suất) vẫn chưa thực sự vực dậy nền kinh tế, sức mua vẫn còn yếu và chưa cải thiện nhiều. Trong năm 2014, liệu tình hình kinh doanh của các doanh nghiệp có trở nên "sáng sủa" hơn hay không là một câu hỏi không dễ trả lời.

Về tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước (DNNN), tốc độ cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước đang ngày càng có xu hướng chậm lại. Điều này cho thấy quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp nhà nước còn vướng phải nhiều khó khăn, khúc mắc khi chủ trương của nhà nước thì đã có nhưng thực hiện vẫn còn chây ì, nhiều cán bộ lãnh đạo không muốn bị mất lợi ích... Vì vậy, việc đẩy nhanh tiến độ tái cấu trúc, cải tổ doanh nghiệp nhà nước là một nhiệm vụ cấp bách cần thực hiện một cách dứt khoát và kiên quyết.

2. Đánh giá tình hình kinh tế Việt Nam năm 2013

2.1 Thành tựu

Trong năm 2013, có thể nói nền kinh tế nước ta vẫn còn đang trong giai đoạn cực kỳ khó khăn với tình trạng "đóng băng" của thị trường bất động sản, tắc nghẽn nợ xấu trong hệ thống ngân hàng,ấn nạn tham nhũng diễn ra ngày một trầm trọng và vẫn chưa có hướng giải quyết rõ ràng... Tuy vậy, bên cạnh những mảng xám trong nền kinh tế vẫn còn tồn tại những thành tựu và những điểm sáng không thể bỏ qua trong 9 tháng đầu năm:

GDP đã có sự tăng trưởng nhẹ: Theo Tổng cục thống kê, ước tính GDP trong 3 quý đầu năm 2013 tăng 5.14% , so với cùng kỳ năm 2012 là 5.10% (tăng 0.04%).

Môi trường vĩ mô cơ bản ổn định: Lạm phát được kiểm soát ở mức vừa phải, không biến động quá nhiều như những năm trước. Cán cân thương mại được cải thiện (dự kiến nhập siêu năm 2013 không quá 1 tỷ USD), dự trữ ngoại hối tăng nhanh (theo báo cáo Chính Phủ, dự trữ ngoại hối hiện nay là khoảng 12 tuần nhập khẩu, tăng từ mức 6 tuần nhập khẩu

vào cuối năm 2010 lên 6.5 tuần vào cuối năm 2011, sau đó tăng lên 12 tuần vào cuối năm 2012 và 2013).

Thị trường bất động sản, thị trường vàng, thị trường chứng khoán có dấu hiệu khởi sắc trong 3 quý đầu năm 2013:

Thị trường bất động sản bắt đầu có những dấu hiệu khởi sắc, đặc biệt là ở phân khúc bình dân. Nguồn cung căn hộ tăng lên một cách mạnh mẽ, tính đến hết quý 3/2013, ở thị trường Hà Nội có sự tham gia thêm của 1,239 căn hộ dành cho người có thu nhập thấp, nâng tổng số căn hộ được chào bán lên hơn 14,000 căn, ở thị trường thành phố Hồ Chí Minh con số này là 28,804 căn (theo báo cáo của Cafeland). Đối với phân khúc căn hộ trung và cao cấp tuy không có nhiều khởi sắc như phân khúc bình dân nhưng vẫn có một lượng khách hàng quan tâm. Lượng giao dịch tăng lên, chủ yếu tập trung vào những căn hộ đã được hoàn thiện.

Thị trường vàng: Sau khi bắt đầu thực hiện nghị quyết 24/2012/NĐ-CP về quản lý hoạt động kinh doanh vàng của Chính phủ, thị trường vàng đã có những bước đầu trong việc duy trì sự ổn định, ngăn chặn hiện tượng đầu cơ, làm giá trên thị trường. Tuy nhiên, bên cạnh đó vẫn còn tồn tại nhiều ý kiến trái chiều khi cho rằng Ngân hàng nhà nước độc quyền nhập khẩu vàng rồi bán ra không phải là một phương thức quản lý hiệu quả trong dài hạn. Theo một số chuyên gia kinh tế, thị trường vàng nên được lưu thông một cách bình thường nhằm đáp ứng nhu cầu bán vàng lấy tiền để chi tiêu, đầu tư, kinh doanh chính đáng của dân chúng. Như vậy, vàng mới có thể được huy động một cách hiệu quả để phục vụ cho nền kinh tế.

Thị trường chứng khoán dù gặp nhiều bất ổn nhưng vẫn thu hút được nhiều nhà đầu tư nước ngoài. Trong vòng 9 tháng đầu năm năm 2013, dòng vốn ngoại đầu tư đổ vào thị trường chứng khoán Việt Nam khá nhiều, hơn nữa, triển vọng vẫn còn khá lớn khi nhiều nhà đầu tư nước ngoài vẫn đang tiếp tục xúc tiến các hoạt động giải ngân đầu tư vào thị trường chứng khoán nước ta.

Chỉ số CDS giảm: Theo báo cáo của Ngân hàng thế giới (World Bank) tại Việt Nam, chỉ số CDS (Credit default Swap) đánh giá mức độ rủi ro của thị trường đã giảm từ 350 điểm vào tháng 6/2012 xuống còn khoảng 250 điểm vào tháng 6/2013. Tuy những năm gần đây tốc độ tăng trưởng kinh tế Việt Nam khá chậm so với nhiều

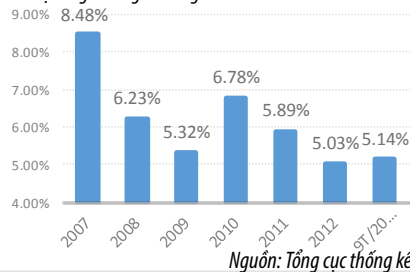
nước trong khu vực nhưng nước ta vẫn là một điểm đến đầu tư hấp dẫn trong mắt nhà đầu tư nước ngoài.

2.2 Hạn chế

Không thể phủ nhận những thành tựu ổn định kinh tế vĩ mô của Chính phủ trong 9 tháng năm 2013 vừa qua nhưng vẫn còn đó những bất cập tồn tại trong nền kinh tế mà ta vẫn chưa có hướng khắc phục cụ thể. Những khó khăn cụ thể trong tình hình năm 2013 có thể được điểm nét sơ lược như sau:

Tình hình tăng trưởng chậm kéo dài trong những năm vừa qua có thể gây nên những ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế (cụ thể GDP 9 tháng đầu năm 2013 là 5.14%, trong năm 2012 là 5.03%, năm 2011 là 5.89%). Báo cáo của World Bank cho biết, lần đầu tiên trong hai thập kỷ, từ năm 2010-2013, mức tăng trưởng kinh tế của Việt Nam thấp hơn Indonesia và Philippines. Tăng trưởng kinh tế chậm có thể gây sức ép lên việc nới lỏng chính sách tiền tệ, tài khóa, khiến cho lạm phát tăng cao, ảnh hưởng đến thành quả ổn định kinh tế vĩ mô trong thời gian sắp tới.

Tốc độ tăng trưởng 9 tháng các năm



Công cuộc cải cách doanh nghiệp nhà nước, hệ thống ngân hàng diễn ra vẫn còn quá chậm so với dự kiến. Cải cách doanh nghiệp nhà nước đã được bắt đầu thực hiện từ lâu với việc chuyển đổi, sắp xếp, cổ phần hóa các doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước. Tuy nhiên, kết quả thực tiễn lại không như mong đợi khi tốc độ cải cách ngày càng chậm, số lượng doanh nghiệp nhà nước đã cổ phần hóa trong năm 2011 và 2012 là rất thấp. Đối với hệ thống ngân hàng, mặc dù đã thực hiện việc sáp nhập một số ngân hàng yếu kém cuối năm 2011 đầu năm 2012, thành lập công ty quản lý nợ xấu VAMC, nhưng những yếu tố kém minh bạch và yếu kém vẫn còn tồn tại trong hệ thống. Việc triển khai cải cách cơ cấu doanh nghiệp nhà nước, hệ thống ngân hàng quá chậm sẽ có ảnh hưởng tiêu cực lên niềm tin của nhà đầu tư và triển vọng phát triển trong tương lai.

Nợ xấu trong hệ thống ngân hàng chưa có nhiều cải thiện đáng kể và còn tồn tại nhiều rủi ro. Để giải quyết nợ xấu, Nhà nước đã có những bước đi cụ thể khi cho thành lập công ty quản lý tài sản (VAMC) nhằm mua lại những khoản nợ xấu của ngân hàng. Ngày 26/7/2013, VAMC chính thức đi vào hoạt động và đã mua nợ xấu của một số ngân hàng như Ngân hàng nông nghiệp và phát triển nông thôn (Agribank), Ngân hàng Xăng dầu Petrolimex (PGBank), Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn-Hà Nội (SHB), Ngân hàng thương mại cổ phần Sài Gòn (SCB). Tuy nhiên, cho đến thời điểm hiện tại, nợ xấu vẫn chưa được cải thiện nhiều khi VAMC chỉ mới thực hiện bước đầu là mua nợ xấu và vẫn chưa biết liệu có thể xử lý những khoản nợ xấu này hay không. Bên cạnh đó, hiện tượng sở hữu chéo của các ông chủ ngân hàng là khá phổ biến khiến cho nhiều ngân hàng không muốn minh bạch tỷ lệ nợ xấu còn tồn đọng trong chính hệ thống của mình. Vì vậy, VAMC sẽ không thể mua lại khoản nợ xấu của những ngân hàng này khi thông tin bị che giấu và không rõ ràng.

Tình hình ngân sách không thuận lợi (tính đến ngày 15/10/2013, ngân sách bị bội chi 146.7 nghìn tỷ đồng). Tình hình kinh tế khó khăn trong năm 2013 khiến cho ngân sách hụt thu so với dự toán, cùng lúc đó, nhằm hỗ trợ doanh nghiệp, Chính phủ phải thực hiện nhiều chính sách miễn, giảm, giãn thuế và các chính sách khác nhằm vực dậy thị trường khỏi giai đoạn khó khăn.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ 9 tháng đầu năm 2013 tăng khá chậm so với các năm trước (tăng 12.5% so với cùng kỳ năm 2012). Theo công bố của ngân hàng trách nhiệm hữu hạn một thành viên HSBC, chỉ số PMI (Purchasing Manager Index) giảm liên tiếp trong vòng 4 tháng từ tháng 5 đến tháng 8 và chỉ đến tháng 9 mới có dấu hiệu tăng trở lại, đạt 51.5 điểm (50 điểm là không thay đổi so với tháng trước). Điều này có nghĩa là trong tháng 9 số lượng đơn đặt hàng tăng mạnh phản ánh nhu cầu cơ bản của khách hàng trong và ngoài nước cải thiện, lượng việc làm cũng tăng lên so với các tháng trước.

3. Triển vọng kinh tế 2014

Với các chính sách ổn định kinh tế vĩ mô của Chính phủ, tình hình kinh tế Việt Nam năm 2014 có nhiều tín hiệu khả quan. Việc gia nhập Hiệp định Đối tác xuyên Thái

Bình Dương (TPP) vào năm 2014 kỳ vọng sẽ mang lại nhiều cơ hội lớn cho nền kinh tế. Công ty mua bán nợ VAMC chính thức đi vào hoạt động từ tháng 7/2013 tiếp tục giữ vai trò then chốt trong xử lý nợ xấu sẽ cho phép các Ngân hàng thương mại đẩy được vốn ra nền kinh tế, tạo điều kiện cho tốc độ tăng trưởng tín dụng trong năm 2014 tăng cao so với năm 2013. Nhờ đó, đầu tư của khu vực tư nhân, khu vực doanh nghiệp sẽ phục hồi trở lại.

Trong báo cáo Chỉ số Cạnh tranh Toàn cầu (Global Competitiveness Index - GCI) vừa được Diễn đàn Kinh tế Thế giới (WEF) công bố, Việt Nam xếp vị trí thứ 70/148 quốc gia và vùng lãnh thổ, tăng 5 hạng so với năm ngoái.

Trên cơ sở những mục tiêu tổng quát của nền kinh tế, Chính phủ đã đưa ra dự kiến các chỉ tiêu kinh tế cơ bản trong năm 2014 bao gồm: GDP tăng khoảng 5.8 - 6% so với năm 2013, tổng kim ngạch xuất khẩu tăng khoảng 10% so với ước thực hiện năm 2013, tỷ lệ nhập siêu so với tổng kim ngạch xuất khẩu khoảng 6%, tỷ lệ bội chi ngân sách so với GDP là 4.8%, tổng nguồn vốn đầu tư phát triển toàn xã hội chiếm khoảng 30% GDP, tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng khoảng 7%.

Trước ảnh hưởng tích cực từ nền kinh tế thế giới, dự báo nền kinh tế Việt Nam sẽ hồi phục rõ rệt hơn nhưng sẽ thiếu bền vững nếu những tồn tại mang tính cơ cấu của nền kinh tế chưa được giải quyết, như yếu kém về cơ sở hạ tầng, chất lượng nguồn nhân lực thấp, ngành công nghiệp hỗ trợ chưa phát triển, bất cập tồn tại trong hệ thống luật pháp, chính sách... Tuy nhiên với dấu hiệu khả quan gần đây, vẫn có thể lạc quan về viễn cảnh nền kinh tế Việt Nam 2014.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Tổng cục thống kê, báo cáo tình hình kinh tế xã hội 9 tháng năm 2013, <http://www.gso.gov.vn/>
- [2]. Ngân hàng thế giới, Cập nhật tình hình phát triển kinh tế Việt Nam (tháng 7/2013), <http://www.worldbank.org/>
- [3]. Báo cáo Chính Phủ về tình hình kinh tế xã hội 9 tháng năm 2013, <http://chinhphu.vn/>
- [4]. <http://www.tapchitaichinh.vn>
- [5]. Báo cáo phân tích thị trường bất động sản quý 3 năm 2013, <http://www.cafef.vn/>

VIỄN CẢNH THỊ TRƯỜNG Ô TÔ NGOẠI NẮNG MƯA LÀ BỆNH CỦA TRỜI

Chịu 3 loại thuế và tổng cộng 6 loại phí, giấc mơ mua ô tô của người dân Việt trước những năm 2005 gần như được xem là khá xa xỉ so với thu nhập bình quân đầu người nước ta. Tuy nhiên, với tốc độ tăng trưởng GDP kèm với chất lượng cuộc sống, cùng với sự giảm giá xe ào ạt do công nghệ phát triển, giấc mơ đó càng ngày càng trở nên hiện thực hóa. Và gần đây khi bước sang những tháng cuối năm, năm 2014 sắp đến đồng nghĩa với việc thuế xe nhập khẩu chỉ còn 50%. Để cập nhật tính thời sự về vấn đề này, cùng với triển lãm ô tô hoành tráng vừa diễn ra từ 23 đến 27.10.2013 tại thành phố Hồ Chí Minh, bài viết là bức tranh về viễn cảnh thị trường ô tô Việt nam trong 5 đến 10 năm tới. Nói một cách cụ thể hơn, đây là một bài đánh giá sơ bộ về khả năng mua xe hơi của lớp người trẻ có thu nhập tương lai gần nói riêng, cũng như người dân Việt Nam nói chung.

PHAN THỊ TÂM THƯ - K11405T

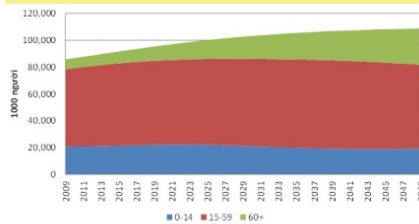
1. Sơ lược về thị trường ô tô Việt Nam

Tại sao bài viết này lại không đề cập đến ô tô lắp ráp trong nước khi đề cập tới ước mơ mua xe ở đây? Với thu nhập hiện tại của người dân nước ta, việc tiếp cận dòng xe giá rẻ, mà cụ thể nhất là xe sản xuất và lắp ráp trong nước mới là ưu tiên số một. Do đó nội dung bài viết có quá khập khiễng khi chỉ đề cập đến dòng xe nhập khẩu nguyên chiếc?

Để giải thích việc chọn đề tài thị trường ô tô ngoại khi đề cập đến việc tiêu thụ ô tô, chúng ta hãy cũng quay ngược lại bối cảnh kinh tế nước ta hơn 2 thập kỷ trước. Bên cạnh việc nước ta mở cửa và tăng cường hoạt động ngoại thương, thì một số loại thuế như thuế nhập khẩu hay thuế tiêu thụ đặc biệt ở một số mặt hàng bị Cục Thuế đánh rất cao, tiêu biểu là ô tô. Nguyên nhân là Chính phủ ta muốn giữ thị trường trong nước cho một số doanh nghiệp nội địa, hay nói cách khác là "bảo hộ nền công nghiệp ô tô đang còn non trẻ" lúc bấy giờ. Quay lại tình hình toàn cầu hóa bùng nổ như hiện nay, khi các doanh nghiệp ô tô ngoại làm le tắn công khi nước ta giảm thuế nhập khẩu, rất có khả năng nền công nghiệp ô tô sản xuất trong nước sẽ chết dần, hoặc sẽ chỉ chiếm lĩnh một thị phần rất nhỏ. Đây cũng là một vấn đề tốn khá nhiều giấy mực của báo chí, khi hơn 20 năm bảo hộ nền công nghiệp sản xuất ô tô đến bây giờ đã gần như xem là một thất bại thì chỉ trong vòng vài năm tới, dù Vinasuki hay Trường Hải Auto có cải tiến hay tạo nên bước đột phá, cũng khó lòng tạo ra được một tương lai tươi sáng hơn cho nền công nghiệp này.

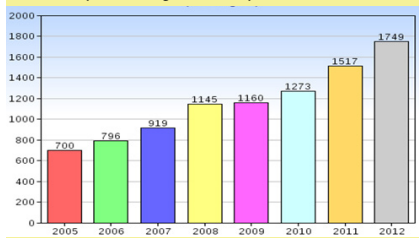
Một vấn đề cần bàn đến ở đây nữa là cơ cấu dân số và tiềm năng kinh tế của người tiêu thụ xe hơi. Với dân số đạt 90 triệu người (69% trong độ tuổi lao động và tạo thu nhập) và GDP thu nhập đầu người

Cơ cấu dân số VN theo nhóm tuổi, dự báo 2009 - 2049



Nguồn: Tính toán từ TCTK (2011)

GDP bình quân đầu người (USD) qua các năm



Nguồn: Tổng cục thống kê

đang tiến dần đến 1900USD (2013), thị trường Việt nam hứa hẹn là một thị trường tiêu thụ ô tô hấp dẫn.

2. Bài toán mua xe

Quay lại bài toán thuế và phí mua xe nhập khẩu. Khi mà ngành công nghiệp ô tô trong nước được nhà nước ta xem là non trẻ và cần được bảo hộ, do đó "chép thớt" lên ngành ô tô nhập khẩu bằng hàng loạt thứ thuế và phí (3 loại thuế gồm: Thuế Nhập khẩu (NK), Thuế Tiêu thụ đặc biệt (TTDB) và thuế Giá trị gia tăng (GTGT), 6 loại phí gồm: phí trước bạ, phí biển số, đăng kiểm, bảo hiểm trách nhiệm dân sự, phí xăng dầu và phí cho quỹ bình ổn, từ năm 2012 áp thêm phí bảo trì đường bộ). Giả sử bạn muốn mua một chiếc Chevrolet Cezve giá gốc 20.000 USD, bạn sẽ phải trả những khoản sau: (xem bảng)

Như vậy để sở hữu một chiếc xe hơi chỉ hạng trung của Chevrolet, chứ đừng nói là xe hạng thường như Ford, Toyota hay Mitsubishi,... và cũng không mơ gì tới Audi hay Mercedes, bạn phải trả hơn gấp 3 lần năm

Năm	2006	2013
Thuế NK	90%	74%
Thuế NK phải nộp	18000	14800
Thuế TTDB	30%	30%
Thuế TTDB phải nộp	11400	10440
Thuế GTGT	10%	10%
Thuế GTGT phải nộp	4940	4524
Giá oto sau thuế	54340	49764
Phí trước bạ	20%	12%
Giá xe	65208	55736
Các loại phí	1,500 (30tr)	1,600 (+ phí bảo trì đường bộ)
Phí lưu hành cho 2.5 năm khi đăng kiểm (30 tr/năm)	375 (75tr)	375
Tổng giá xe	67,083	55,711

2006 và gấp 2,5 lần năm 2013 thì mới có trong tay một chiếc 4 chỗ bình dân.

Như vậy, năm 2006, với 800 USD thu nhập hàng tháng, việc mua một chiếc xe gần 70.000 USD gần như là nằm ngoài tầm tay một người dân Việt nam. Nếu để dành một nửa tiền lương mỗi tháng, bạn phải mất 70.000/400=175 tháng, tức là 14,5 năm. Mãi đến 5 năm sau, tức là đến thời điểm những năm 201X thì giấc mơ mua ô tô lại có dấu hiệu khả thi. Theo lộ trình gia nhập AFTA, từ năm 2014 đến 2018, thuế suất nhập khẩu ô tô nguyên chiếc từ khu vực ASEAN về Việt Nam sẽ hạ dần xuống 0%. Cụ thể, trong năm 2014, mức thuế nhập khẩu sẽ giảm còn 50%, năm 2015 còn 35%, năm 2016 còn 20%, năm 2017 là 10% và 2018 là 0%. Thế nhưng, sau khi Bộ Công Thương "ngồi lại" với các doanh nghiệp và xây dựng lộ trình giảm giá thì có một ít thay đổi. Theo đó, trong hai năm 2014 và 2015, mức thuế nhập khẩu ô tô nguyên chiếc từ khu vực ASEAN là 50%, năm 2015 còn 35%, năm 2016 còn 20%, năm 2017 là 10% và năm 2018 là 0%.

Cụ thể hơn, để mua một chiếc Chevrolet

Cezve giá gốc 20.000 USD như trên thì bạn phải bỏ ra: 20.000 - 0% = 0(USD), thuế TTĐB = (20.000 + TNK) - 30% = (20.000 + 0) - 30% = 6.000USD, thuế VAT là: (20.000+ TNK+ TTĐB) - 10% = 2.600. Cộng thêm phí trước bạ, các loại phí thì bạn cũng chỉ mất khoảng 35.000 USD.

3. Viễn cảnh thị trường ô tô Việt Nam trong 5 năm tới

Như vậy, nếu đúng như lộ trình, khi năm 2018 mức thuế nhập khẩu ô tô về 0% thì dự báo một thị trường ô tô sôi động tại Việt Nam không còn xa. Tuy nhiên, thị trường sôi động chưa hẳn lại là một dự báo tốt cho nền kinh tế Việt Nam hay người tiêu dùng.

Nói một cách lý thuyết hơn, nếu trong kinh tế học có bộ ba bất khả thi (The Impossible Trinity) của Robert Mundell và Marcus Fleming, thì trong vấn đề này, chính phủ nước ta cũng đau đầu với bộ ba mục tiêu không thể nào cùng đạt được: đi đúng lộ trình hợp tác quốc tế, nâng cao chất lượng đời sống người dân mà lại bảo hộ được nền kinh tế nước nhà. Việt Nam, cũng như bất kì nước nào, chỉ có thể đạt tối đa 2 trên 3 mục tiêu trên, do đó, việc giảm thuế nhập khẩu xe ô tô là điều tất yếu. Tuy nhiên, việc hy sinh một nền công nghiệp với đầy hứa hẹn như nền công nghiệp ô tô quả là một cái giá không hề rẻ, mặc dù sự hy sinh này cũng không phải không có nguyên do. Còn theo quan điểm của cụ Nguyễn Bính: "Nắng mưa là bệnh của trời / Tương tư là bệnh của tôi yêu nàng". Việc gì cũng có 2 mặt, và việc "nắng" hay "mưa" không phải là việc mà ai cũng có thể tiên liệu được. Tuy nhiên, chúng tôi xin đưa ra dưới đây 2 giả định của thị trường ô tô ngoại tại Việt Nam trong vòng 5 năm tới theo 2 quan điểm khác nhau; nhằm cung cấp một cái nhìn khách quan hơn về thị trường hấp dẫn này.

- Theo quan điểm tích cực: Giả sử năm 2015 tốt nghiệp đại học, thì khi bạn 27 tuổi bạn đã có thể sở hữu cho mình một chiếc xe hơi loại trung, tầm như Infiniti QX70 chẳng hạn. Tất nhiên bạn sẽ bỏ ngay chiếc xe máy cũ kĩ hay rời xa những phương tiện giao thông công cộng. Nhìn chung, nền kinh tế Việt Nam lúc đó có thể phác họa bởi những nét chính sau: Thứ nhất, Việt Nam sánh vai cùng bạn bè thế giới, vì cũng với lộ trình hợp tác kinh tế, xu thế toàn cầu hóa sẽ lan rộng không chỉ cả về mặt kinh tế mà còn cả về giao lưu văn hóa, chính trị,... Thứ hai, cơ sở hạ tầng theo đó phát triển đồng bộ. Bạn không thể lái ô tô trong tình trạng tắc đường và những làn đường nhỏ hẹp như hiện nay, thay vào

đó là những làn đường cao tốc dành riêng cho ô tô đảm bảo theo tiêu chuẩn đường bộ quốc tế; đó là chưa kể đến những cơ sở hạ tầng giao thông khác như xe bus, tàu điện ngầm, và xa hơn là đường thủy, xe lửa hay đường hàng không. Thứ ba, tất nhiên chất lượng cuộc sống và tâm lý người dân nâng cao rõ rệt,...

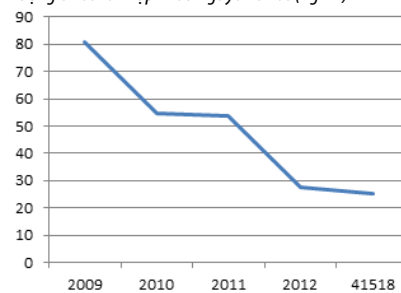
- Theo quan điểm tiêu cực: Thật ra, với thực trạng của Việt Nam hiện nay, viễn cảnh trên trong vòng 5 hay 10 năm tới thật khó để nhiều người tưởng tượng ra, dù là với những con người trẻ tuổi và năng động. Bởi đơn giản, dù giá xe có rẻ như thế nào, tức là chỉ mới giảm được thuế, còn nuôi xe và sử dụng xe là điều chúng ta chưa bàn tới. Bạn vừa bỏ ra tiền tiết kiệm trong vòng 7 8 năm trời để mua một chiếc xe, nhưng số tiền đó chẳng đáng là bao so với số tiền mà bạn bỏ ra để đưa nó vào sử dụng. Với giá xăng tăng vùn vụt mà lại giảm như "nhỏ giọt cà phê đen" mà chiếc xe của bạn lại là xe hiện đại nên rất tốn nhiên liệu. Một tháng nếu giá xăng như hiện nay 25.000 VND/l, và 2000km/tháng, một tháng bạn phải mất khoảng 5-6 triệu tiền xăng, 1,5 triệu tiền gửi xe. Trong trường hợp bạn có sửa chữa, rửa xe hay thay phụ tùng, nó cũng sẽ ngốn không ít thu nhập của bạn. Đó là bạn chưa nghĩ đến những vấn đề cụ thể hơn về những thiệt hại tương tự như thế. Và khi mà nguồn thu thuế từ nhập khẩu biến thành con số 0, ngân sách bị thiếu hụt một khoản lớn thì cũng lại là một bài toán hóc búa cần tìm câu trả lời.

Những điều trên được minh chứng bằng những con số thống kê cụ thể về số lượng xe nhập khẩu vào nước ta trong năm qua giảm đáng kể chứ không tăng như kỳ vọng. Mặc dù sự nhàn nhai chưa từng thấy trên thị trường ô tô, khi nhiều hãng xe nổi tiếng trên thị trường hùng hổ gia nhập bằng việc giới thiệu những dòng xe giá rẻ chừng 200-300 triệu và một số chuyên gia nhận định Việt Nam dự kiến vào năm 2020 sẽ tiêu thụ khoảng 400 ngàn xe/năm. Có lẽ đúng là giai đoạn phổ cập hóa ô tô của Việt Nam sẽ phải đến sau năm 2020.

4. Điều kiện cần nhưng chưa đủ

Hiện tại, những đại gia nước ngoài cự phách như Rolls-Royce, Land Rover, BMW, Audi,... đã gần như xuất hiện đầy đủ trên thị trường Việt. Để có một mệnh đề tương đương hy vọng vào một tương lai tốt đẹp nhất cho thị trường ô tô nước ta nói hầu như là rất khó khăn. Tuy vậy, dù tích cực hay tiêu cực, đây sẽ là một bước tiến của

Lượng chiếc xe nhập khẩu nguyên chiếc (nghìn)



Nguồn: Tổng cục hải quan

Việt Nam, không chỉ trong lĩnh vực ngoại giao, mà còn cả lĩnh vực ngoại thương. Ít nhất, nếu có sự kết hợp của nhiều ngành, nhiều người và nhiều việc, nói tóm lại là cần một cái bắt tay chung sức giữa ba Bộ: Bộ giao thông vận tải, Bộ Tài Chính và Bộ Kế Hoạch và Đầu Tư, thì sẽ là một điều kiện cần tuyệt vời cho tương lai ngành công nghiệp ô tô và kinh tế Việt Nam. Trong khi cái gai nhọn nhất đâm vào "ước mơ ô tô" của người dân ta mà Bộ trưởng Thăng tìm cách giải quyết là vấn đề đường xá, thì việc đầu tư và tiền bạc của bộ trưởng Vĩnh và bộ trưởng Dũng là hết sức cần thiết, nhất là khi bộ trưởng Vĩnh cũng đã lên tiếng với báo chí về vấn đề này.

Quan trọng không kém là việc hoàn thiện hệ thống pháp luật cho phù hợp. Hiện nay, luật pháp nước ta đã cơ bản hoàn chỉnh và ổn định. Chính phủ nước ta, ít nhất khi giờ tay phải lên để nguồn xe nhập khẩu tràn vào, thì cũng phải hạ tay trái xuống bằng những quy định về kiểm định chất lượng, phí đường bộ,... hay tăng các loại chi phí khác để hạn chế dòng xe ngoại ồ ạt và thực hiện được các biện pháp ổn định mang tính vi mô. Quan trọng nhất là khi phương tiện chủ yếu của người dân là xe hơi, thì cần có thời gian chuyển đổi một lượng lớn xe máy đang sử dụng. Đó là chưa tính đến hệ thống luật an toàn giao thông và những vấn đề liên quan như bằng lái xe, chỗ đậu,... Bài toán này sẽ vẫn chưa ngã ngũ khi mà chưa xác định được quan điểm chính thức "nắng mưa" của các cấp chính quyền, tuy vậy, chúng ta vẫn hy vọng một tương lai tươi đẹp đang chờ đón Việt Nam phía trước.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. <http://dantri.com.vn/o-to-xe-may/oto-nhap-khau-ve-viet-nam-trong-thang-9-tang-60-791082.htm>
- [2]. <http://www.licogi18.com.vn/Chitiet.aspx?xem=273>
- [3]. <http://www.misa.com.vn/tabid/91/newsid/29379/Nhieuhang-o-to-muon-do-von-vao-Viet-Nam.aspx>
- [4]. Tổng cục thống kê
- [5]. Tổng cục hải quan

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HAI SÀN CHỨNG KHOÁN

TRẦN ĐĂNG KHOA
K11404A

Diễn biến thị trường những tháng cận cuối năm

Syria, trước những cáo buộc chính phủ của Tổng thống Bashar al-Assad đã sử dụng vũ khí hóa học trong giao tranh, một số nước đã công khai viện trợ cả khí tài sát thương và phi sát thương cho phe nổi dậy, đứng đầu là Mỹ, Pháp và Thổ Nhĩ Kỳ. Diễn biến căng thẳng, nguy cơ chiến tranh thế giới có thể diễn ra bất cứ lúc nào. Giữa tháng 9, Mỹ bắt đầu đưa ra hàng loạt các biện pháp quân sự răn đe và với lý do yêu cầu Syria phải tiêu hủy tất cả các vũ khí quân sự. Căng thẳng leo thang đẩy giá chứng khoán Mỹ lao dốc xuống mức thấp nhất trong 2 tháng vừa qua. Sáng 16/9, chính quyền Syria tuyên bố đồng ý tuân thủ kế hoạch Mỹ - Nga, bàn giao kho vũ khí hóa học cho quốc tế kiểm soát, nhằm tránh cuộc không kích của Mỹ. Kết thúc nguy cơ chiến tranh thế giới bùng nổ.

Mỹ và gói QE3: Trong 3 tháng vừa qua, khá nhiều nhận định khác nhau được đưa ra về khả năng FED sẽ tiếp tục duy trì hay rút dần gói QE3 trên thị trường. Cuối tháng 10, sau những thông tin lạc quan về tỷ lệ thất nghiệp công bố trong bản báo cáo việc làm tháng 9 của Mỹ, giới quan sát nhận định về khả năng cao FED cắt giảm quy mô gói kích thích tại cuộc họp vào tháng 12/2013, một lần nữa khiến Phố Wall giảm điểm trong phiên 12/11.

Chính phủ Mỹ đóng cửa: Lần đầu tiên sau 17 năm, hàng loạt các cơ quan liên bang không thiết yếu của Mỹ phải ngừng hoạt động khi Thượng viện và Hạ viện Mỹ không thể thống nhất vấn đề ngân sách cho Chính phủ từ 12 giờ 01 phút ngày 1/10, kéo theo nhiều cơ sở hoạt động liên quan đóng cửa, hàng loạt website bị trì trệ... Theo dự đoán của hãng nghiên cứu IHS, việc Chính phủ Mỹ đóng cửa gây thiệt hại ít nhất 300 triệu USD mỗi ngày cho nền kinh tế số một thế giới sẽ bị do sản lượng kinh tế sụt giảm. Đây chỉ là một phần nhỏ với nền kinh tế 15.700 tỷ USD. Tuy nhiên, ảnh hưởng này sẽ gia tăng nếu tình trạng đóng cửa kéo dài, khiến niềm tin và chi tiêu của các doanh nghiệp, người tiêu dùng suy giảm. Và phải đến 16 ngày

sau, sau khi Thượng viện Mỹ thông qua dự luật ngân sách mới, ngày 17/10, chính phủ Mỹ chính thức làm việc trở lại, nhưng đây chỉ là động thái tạm thời. Tuy đã thoát khỏi tình trạng đóng cửa và một vụ vỡ nợ lịch sử nhưng trong tương lai, khả năng chính phủ Mỹ sớm lại tiếp tục đối mặt với nguy cơ đóng cửa vào đầu năm tới, khi thời hạn của giải pháp tài chính này kết thúc.

Việt Nam trong năm 2013, trước áp lực nợ xấu và vấn đề liên quan, tính đến 31/10, tín dụng đã tăng trưởng 7.18%, tổng phương tiện thanh toán tăng 11.6%, trong đó, huy động vốn VND tăng 14.06%. Nhiều triển vọng đặt ra mục tiêu tăng trưởng tín dụng 12% hoàn toàn có thể thực hiện.

Lạm phát trong 9 tháng đầu năm được kiểm soát và ổn định ở mức thấp. Theo dự đoán từ ANZ và WB, có khả năng, lạm phát Việt Nam sẽ chỉ dao động trong khoảng từ 6.5-8%.

PMI tháng 9 đã tăng trở lại trên mức không thay đổi 50 điểm, đạt 51.5 điểm. Số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm có mức tăng kỷ lục trong lịch sử khảo sát.

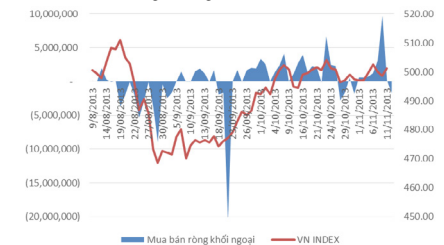
HOSE: VN Index

Hình 1: Đồ thị ngày VN Index



Tiếp theo diễn biến giá từ bài phân tích chuyên san số 7, với các thông tin vĩ mô

Hình 2: Mua bán ròng khối ngoại



và ngành khá tiêu cực như tình hình bất ổn chính trị tại Syria với nguy cơ chiến tranh bùng nổ; FED úp mở việc thu hẹp QE3 hay nguyên liệu sữa từ nhà phân phối Fonterra (New Zealand) bị phát hiện nhiễm khuẩn khiến cổ phiếu VNM giảm mạnh nhất trong một năm qua (VNM là cổ phiếu có vốn hóa lớn thứ 2 trên sàn HOSE). Tất cả thông tin trên khiến áp lực bán của cả khối nội và khối ngoại tăng mạnh (khối lượng vượt MA trung bình động hàm số mũ 20 ngày) chỉ số VN Index giảm mạnh về ngưỡng hỗ trợ 460 - 470 điểm tương ứng với đường Fibonacci projection 23.6% với việc bắt đáy 377 điểm và đỉnh phục hồi đầu tiên ngay sau đó với 447 điểm.

Giai đoạn sau đó với lực bán yếu dần, dòng vốn mua ròng trở lại từ khối ngoại, VN Index phục hồi trở lại từ giữa tháng 9. Từ đầu tháng 10 đến nay, đồ thị VN Index biến động trong kênh giá tăng nhẹ, đường Bollinger band đang thu hẹp lại tạo thành

"nút chai" chuẩn bị cho đợt bức phá tiếp theo, thanh khoản thị trường cải thiện mạnh.

Trên quan điểm phân tích, **về ngắn hạn** đồ thị giá với 2 cây nến giảm đang cho tín hiệu khá tiêu cực, cùng với đó đường RSI 14 ngày cũng đang xác nhận xu hướng này. Ngưỡng hỗ trợ cho VN Index trong ngắn hạn là mốc 495 điểm, tương ứng với đường trendline dưới của kênh giá. Khi đồ thị giá vượt ngưỡng hỗ trợ này, RSI đi xuống ngưỡng 50 thì ngưỡng hỗ trợ tiếp theo cho VN Index là 485 điểm.

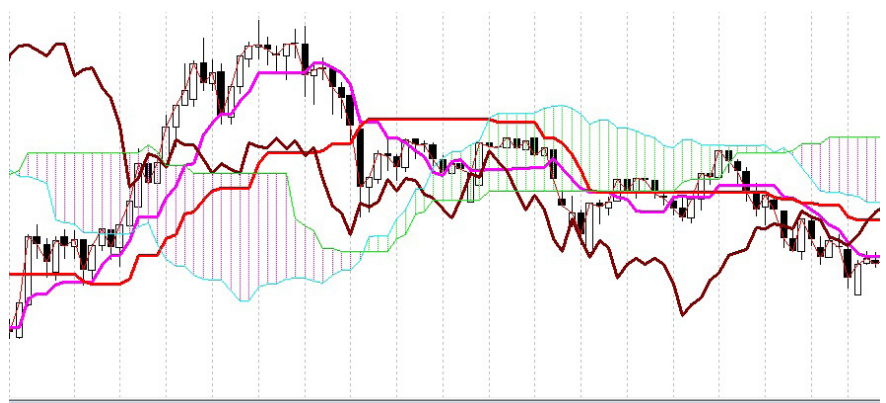
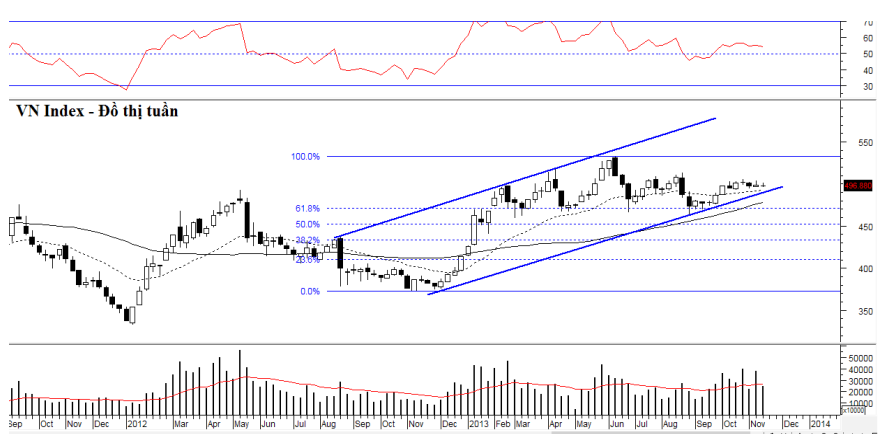
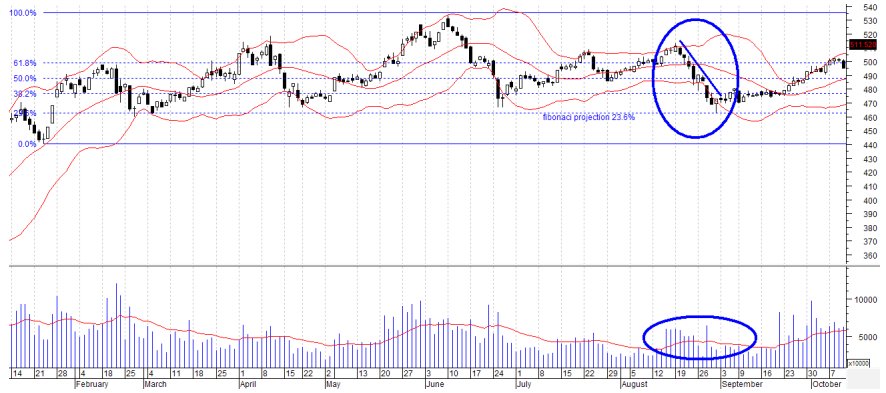
Về dài hạn,

Hình 3: Đồ thị tuần VN Index

Đồ thị tuần của VN Index vẫn nằm trong kênh giá tăng dài hạn, đồ thị giá vẫn nằm trên MA 20 tuần và MA 50 tuần, RSI 14 tuần nằm trên mức 50. Trên đồ thị với sự xuất hiện các cây nến doji "bia đá" gần đây cho tín hiệu giảm, có thể sắp tới VN Index sẽ chạm về trendline tăng dài hạn này. Nếu test không thành công ngưỡng hỗ trợ này thì mốc Fibonacci 61.8% tương ứng với mốc 470 điểm là mốc hỗ trợ rất mạnh cho VN Index. Vùng mục tiêu trong dài hạn là vùng 510 điểm có thể đạt vào cuối năm 2013.

HNX: HNX Index

Trong những phiên gần đây đồ thị giá xuất hiện các mẫu hình nến có dấu hiệu đảo chiều, cho xu hướng tăng điểm trong ngắn hạn. Tuy nhiên lúc này ở mức 61.62 điểm, HNX Index đang gặp ngưỡng kháng cự được hình thành từ đường trendline và đường giới hạn trên của Bollinger band, ngưỡng kháng cự này khá mạnh khi đã test thành công vài lần trước đó, cho thấy trong dài hạn chỉ số này cũng chưa có dấu hiệu thật tích cực. Có thể thấy rõ hơn điều này khi sử dụng Ichimoku Kinko Hyo, Tenkan-Sen cắt lên Kjun-Sen và Chikou Pan nằm trên đồ thị giá đồng thời nằm dưới đám mây cho thấy dấu hiệu mua tương đối, song mây không rộng cho thấy khả năng HNXIndex phá vỡ ngưỡng kháng cự là khá yếu, kịch bản nhiều khả năng có thể xảy ra là HNXINDEX sẽ chạm kháng cự và tiếp tục điều chỉnh theo xu hướng giảm sau đó tiếp tục xu hướng giảm trong trung và dài hạn đến khoảng vùng hỗ trợ 57 - 58 điểm







“Tám” kinh tế


2,013,000 likes · 91011 talking about this


 **Ngân hàng Nhà nước Việt Nam**

VAMC BÁN NỢ XẤU CHO NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI?

 **TS Lê Xuân Nghĩa** Các nhà đầu tư nước ngoài sẵn sàng mua số lượng rất lớn nợ xấu của Việt Nam, việc chúng ta cần là tạo ra phương thức để họ có thể tiếp cận, giao dịch một cách nhanh chóng, thuận lợi.

 **Sameer Goyal - Chuyên gia tài chính cao cấp Ngân hàng Thế giới tại Việt Nam** Nhiều khoản nợ tuy “xấu” trong mắt các ngân hàng nội, nhưng lại rất hấp dẫn với các nhà đầu tư ngoại. Do đó, để xử lý nợ xấu nhanh chóng, Việt Nam nên mở cửa cho nước ngoài tham gia như cách Thái Lan, Malaysia... đã làm.

 **Nguyễn Quốc Hùng - Phó chủ tịch thường trực VAMC** Thời gian qua, rất nhiều tổ chức nước ngoài đặt vấn đề mua nợ xấu của Việt Nam. Tuy nhiên, cơ quan này chưa đặt vấn đề mua, bán nợ với bất cứ tổ chức nào.

 **Bloggers kinh tế** Trước thông tin nhiều vulture funds nước ngoài rục rịch vào mua nợ xấu, VAMC cần thận trọng và không nên vội vàng bán cho họ dù có thể có lợi ích trước mắt.

 **Ngân hàng Nhà nước Việt Nam**


THÔNG BÁO THĂNG CHỨC NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VIỆT NAM

Ng nghị định số 156/2013/NĐ-CP có hiệu lực thi hành kể từ ngày 26/12/2013 quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Ngân hàng Nhà nước không chỉ là cơ quan ngang bộ mà đảm nhiệm thêm chức năng của một Ngân hàng Trung ương.

Ngoài các nhiệm vụ trước đây, NHNN được mở rộng nhiệm vụ và quyền hạn như: nhiệm vụ xây dựng chỉ tiêu lạm phát hàng năm để trình Chính phủ; sử dụng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, bao gồm: Tái cấp vốn, lãi suất, tỷ giá hối đoái, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở và các công cụ, biện pháp khác để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia. Về quản lý ngoại hối, NHNN có thêm quyền mua bán ngoại hối và quản lý hoạt động kinh doanh vàng. Về phòng chống rửa tiền, là đơn vị chủ trì, phối hợp với các cơ quan hữu quan xây dựng chính sách thực hiện phòng, chống rửa tiền, xử lý các ngân hàng yếu kém và trong trường hợp hệ thống ngân hàng gặp rủi ro....

 **Bộ Xây dựng ▶ Ngân hàng Nhà nước**

13 DỰ ÁN ĐỀ XUẤT ĐƯỢC VAY GÓI 30,000 TỶ. Xem thử đi nhé!


 13 dự án nhà ở xã hội (9 nhà xã hội + 4 nhà thương mại được chuyển đổi).docx


 **Ngân hàng Nhà nước Việt Nam**


HAY LÀ NƠI ROOM NGÂN HÀNG NGOẠI LÊN 20% NHỈ?

Theo quy định hiện hành, nhà đầu tư nước ngoài chỉ được sở hữu 15% vốn điều lệ của các NHTM. Trong trường hợp đặc biệt, nếu được sự chấp thuận của Thủ tướng Chính phủ, tỷ lệ này mới được nâng lên 20%.

Hội các lãnh đạo Ngân hàng like this.

 **Phạm Hữu Phú - chủ tịch Sacombank** Một dòng vốn thực sẽ đổ vào các ngân hàng, giúp hệ thống phát triển tốt hơn.

 **Vũ Văn Tiền - chủ tịch ABBank** Hệ thống sẽ cải thiện tình hình tài chính

 **Sacombank updates their Vice President of Board of Directors.**

Để chuẩn bị cho việc chuyển Sacombank - chi nhánh Lào thành Ngân hàng con 100% vốn của Sacombank, Hội đồng quản trị thống nhất đề ông Nguyễn Gia Định - thành viên Hội đồng quản trị, thôi giữ chức vụ Phó chủ tịch Hội đồng quản trị Sacombank, để tập trung nhiệm vụ quản trị Sacombank Lào.

HDQT đồng thời bổ nhiệm Ông Phan Huy Khang, hiện là thành viên Hội đồng quản trị kiêm Tổng giám đốc, giữ chức vụ Phó chủ tịch Hội đồng quản trị kiêm Tổng giám đốc Sacombank.

HDQT cũng bổ nhiệm Ông Nguyễn Miên Tuấn hiện là thành viên Hội đồng quản trị, giữ chức vụ Phó chủ tịch HDQT Sacombank. HDQT đồng thời thống nhất tạm ứng cổ tức năm 2013 với tỉ lệ 8%. Thời gian chốt danh sách cổ đông dự kiến ngày 02/12/2013 và thực hiện thanh toán tạm ứng cổ tức ngày 15/12/2013.

 **Giải thưởng Ngân hàng tiêu biểu tại Việt Nam November 1**

Căn cứ vào các tiêu chí và giải thưởng, Hội đồng bình chọn đã họp và đưa ra danh sách các “gương mặt” tiêu biểu năm 2013 của hệ thống các ngân hàng tại Việt Nam.

Ngân hàng bán lẻ tiêu biểu: **Techcombank**
 Ngân hàng điện tử tiêu biểu: **Vietinbank**
 Ngân hàng có hệ thống an ninh thông tin tiêu biểu: **HDBank**
 Ngân hàng có chi nhánh giao dịch tiêu biểu: **Vietinbank**
 Chi nhánh ngân hàng nước ngoài tiêu biểu: **Citibank**
 Ngân hàng có sản phẩm - dịch vụ sáng tạo: **Oceanbank** và **TienPhongBank** (đồng giải).

Techcombank, Vietinbank and 5 other banks like this.



Khách lang thang ▶ Ngân hàng Nhà nước

CÓ PHẢI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI ĐANG DÙNG SỞ HỮU CHẾ ĐỘ TÁI CẤU TRÚC NGÂN HÀNG YẾU KÉM?

Về vấn đề thanh khoản: Mức lãi suất tuyệt đối trên thị trường liên NH đã giảm xuống, những đợt căng thẳng lãi suất trên thị trường liên ngân hàng và cuộc chạy đua lãi suất huy động giữa các ngân hàng đã không còn nữa. Đồng thời việc chênh lệch lãi suất cao nhất và thấp nhất khi huy động tiền gửi của dân cư đã giảm xuống đáng kể. Điều này chứng tỏ thanh khoản của hệ thống tín dụng đã ổn định.

Tái cấu trúc 8 NHTM yếu kém: Tái cấu trúc các NHTM yếu kém sẽ giúp hệ thống ổn định hơn và tránh đổ vỡ; tuy nhiên quá trình này diễn ra khá chậm. Tuy nhiên trên thực tế thì dường như các biện pháp lại khuyến khích ngược "dùng sở hữu chéo để xử lý các NHTM yếu kém".

Về vấn đề xử lý nợ xấu: Nguyên tắc là không dùng nguồn lực từ nhà nước.



TS Nguyễn Xuân Thành - Giám đốc Chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright Phải chăng chính sách đang yêu cầu các NHTM phải có lợi nhuận trong tương lai để xử lý nợ xấu? Sức ép về lợi nhuận đã đẩy chênh lệch huy động và cho vay lên cao (6% theo tính toán sơ bộ của tôi)? Và điều đó vô hình dung đã đẩy tín dụng vào tình cảnh tăng trưởng chậm như hiện nay?



Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

KẾT QUẢ ĐẤU THẦU VÀNG LẦN THỨ 70

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã tổ chức đấu thầu bán vàng miếng lần thứ 70 với tổng khối lượng trúng thầu đạt 14,600 lượng trên tổng số 15,000 lượng chào thầu.

Tính từ ngày 28/3 đến 15/11, giao dịch với tổng khối lượng trúng thầu là 1,725,700 lượng trên tổng số 1,837,000 lượng chào thầu.

Tổng hợp giá cả thị trường ▶ Vàng

Giá vàng tăng lần đầu tiên sau 3 tuần sụt giảm, do được hỗ trợ bởi thông tin bà Jannet Yellen, phó chủ tịch Fed, ủng hộ việc duy trì chương trình nới lỏng định lượng (QE).

Khoảng cách chênh lệch giữa giá vàng trong nước và giá vàng thế giới lên gần 3.7 triệu đồng/lượng.

Tổng hợp giá cả thị trường ▶ Điện

Thủ tướng Chính phủ vừa ký ban hành quyết định về khung giá bán lẻ điện bình quân giai đoạn 2013 – 2015.

Giá bán lẻ điện sinh hoạt có thể dao động từ 1.835/kWh đến 2.918 đồng/kWh, cao hơn mức giá hiện nay 323 đến 498 đồng một kWh. Như vậy, trong tương lai giá điện bình quân có thể tăng thêm 22%.

Tổng hợp giá cả thị trường ▶ Xăng

Bộ Tài chính đã yêu cầu các doanh nghiệp đầu mỗi kinh doanh xăng dầu giảm giá bán lẻ xăng, mức giảm tối thiểu là 241 đồng/lít.

Thực hiện chỉ thị này, Petrolimex giảm giá xăng 250 đồng/lít, A92 từ 23.880 xuống còn 23.630 đồng/lít, A95 từ 24.380 xuống còn 24.130 đồng/lít. Dầu giữ nguyên.



Chính phủ nước CHXHCN Việt Nam

ÔNG VŨ ĐỨC ĐAM, PHẠM BÌNH MINH - TÂN PHÓ THỦ TƯỚNG

Sáng ngày 13/11, Chính phủ chính thức có 2 Phó Thủ tướng mới. Ông Phạm Bình Minh kiêm nhiệm chức Bộ trưởng Ngoại giao. Và, ông Vũ Đức Đam làm Phó Thủ tướng giúp Thủ tướng theo dõi, chỉ đạo khối văn hóa - xã hội - khoa học - giáo dục.

TIN THẾ GIỚI



Bloomberg

CÔNG BỐ TOP 100 TỶ PHÚ GIÀU NHẤT THẾ GIỚI TÍNH ĐẾN 30/9, dựa trên các biến động thị trường và thông tin kinh tế:

1. Tài phiệt viễn thông Mexico (tổng tài sản là 73 tỷ USD).
2. Tỷ phú công nghệ Bill Gates (67 tỷ USD).
3. Tỷ phú người Tây Ban Nha Amancio Ortega - Chủ tịch Tập đoàn thời trang Inditex (tổng tài sản 57 tỷ đồng).
4. Nhà đầu tư huyền thoại Warren Buffett (53.5 tỷ USD tài sản)...

[Xem tiếp](#)



Trung Quốc

VÀNG NGHÌN TẤN Ở TRONG TAY TA

Trong nửa đầu năm nay, Trung Quốc đã nhập khẩu hơn 700 tấn vàng, tăng 54% so với năm ngoái, hiện đã vượt qua Ấn Độ để trở thành nước nhập khẩu vàng đứng đầu thế giới. Nhịp độ mua vàng của Trung Quốc rất đáng ngạc nhiên. Trong hai năm rưỡi, Trung Quốc đã mua 2,500 tấn vàng và hiện nay Trung Quốc đã dự trữ hơn 3,390 tấn vàng, đứng thứ hai thế giới chỉ sau Mỹ (8,133 tấn). Đồng thời, Trung Quốc hiện đã dự trữ hơn 5,000 tỉ USD ngoại tệ tuy nhiên từ năm nay giá trị USD ngày càng giảm do Cục Dự trữ Liên bang Mỹ phát hành tiền hàng loạt. Do đó, Trung Quốc sẽ dùng vàng dần dần thay thế nguồn dự trữ ngoại tệ đôla Mỹ.



Người dân Trung Quốc lại đang chuẩn bị cho tham vọng trong tương lai của mình???



Chuyên gia kinh tế Sự kiện này mang ý nghĩa chính trị bởi thông qua số vàng dự trữ, Trung Quốc muốn xây dựng nhân dân tệ thành đồng tiền có thể chuyển đổi thay thế đôla Mỹ Trung Quốc đang chuẩn bị chấm dứt thời đại đồng đôla Mỹ bá chủ.



ECB

Quyết định giảm lãi suất tái cấp vốn (lãi suất cơ bản) về mức 0.25%.



Giới chuyên gia *lo ngại* Nếu cắt lãi suất về 0.25% thì ECB có thể đưa lãi suất về 0%, công cụ điều tiết kinh tế sẽ giảm.



Holger Schmieding - kinh tế trưởng Ngân hàng Berenberg London Nền kinh tế vẫn có thể phục hồi tốt với mức lãi suất 0.5% nhưng các lãnh đạo của ECB thì luôn cẩn thận và họ không muốn có bất trắc gì xảy ra với nền kinh tế nên mới cắt giảm như vậy.



Bình luận viên thị trường Cắt giảm lúc này là quá vội vàng nên lùi lại cuộc họp tiếp theo vào tháng 12.

See more @ www.facebook.com/chuyensantcnh.uel



my first love 

MỠI TÌNH ĐẦU

Đậu đại học là một niềm vinh dự, nhưng nó cũng có nghĩa là tôi phải rời xa gia đình, bắt đầu "đứng lên" bằng đôi chân của mình. Lần đầu tiên một cô bé nhà quê chưa từng đi lên thành phố. Cuộc sống xô bồ, ồn ào ở thành phố làm tôi cảm thấy mệt mỏi. Có những phút tôi kiệt được nỗi nhớ nhà da diết.

Năm nhất trôi quá có nhiều biến chuyển trong cuộc đời tôi. Tâm hồn tôi trầm lặng và dường như tôi đã trưởng thành hơn nhiều, biết tự lập, biết dung hòa mình vào cuộc sống nơi chốn đô thị. Tôi đã quen dần với lối sống, văn hóa sinh viên. "Xe buýt" trở thành người bạn quen thuộc của tôi. Và nó cũng là nơi bắt đầu "mối tình đầu" thơ ngây của tuổi 19.

Một buổi sáng như những buổi sáng hôm nào, trời xanh trong, nắng đẹp. Tôi mồ hôi mồ kê nhễ nhại bước lên xe. Kiểm cái phở quen thuộc, ngồi một mình. Tôi thích ngồi một mình, thích đeo tai phone và không muốn bắt chuyện với ai cả. Thì bỗng một giọng "nọ nọ" cất lên:

- Bạn này ơi, đừng ngồi bên đó. Lát nữa nắng lắm á!!!

Tôi quay lại thấy một chàng trai khá là thư sinh. Con trai ọ mà da trắng bóc và đặc biệt đeo đôi kính cận nhìn tri thức, hiền hiền. Tôi nói:

- Ủa!! Vậy hả?? Và cười trừ cho sự "nọ muội" của mình. Tôi chuyển lên băng ghế trước người đó. Sự mệt mỏi dần xua đi khi được nghe tiếng nhạc du dương vang lên.

Tự nhiên tôi sực nhớ là mình chưa "cảm ơn" chàng trai "thư sinh" ấy. Tôi định quay lại cảm ơn thì "nọ quá". Ai đời đâu để cả 15 phút sau mới cảm ơn. Tôi bèn rút cuốn sổ tay, viết vài dòng:

- Cảm ơn bạn/anh nhiều nhiều nha!!!

Người đó có chút bất ngờ, nhưng khi đọc xong cũng hiểu. Thế là cuộc nói chuyện "lãng mạn" trên xe buýt diễn ra:

- Không có gì đâu!! Mình tên Minh, sinh viên năm 3 trường Khoa học tự nhiên.

- Em tên là Mỹ, Em học năm 2 Hình Tể - Luật á. Anh người Huế hả? Nghe giọng "nọ nọ dễ thương" ghê ^^.

- Ừm. Anh ở Huế. Mỹ đi đâu đây?

.....

Và cuộc nói chuyện 1 tiếp trên xe buýt bắt đầu, với mọi thứ luyên thuyên trên đời. Có lẽ vì "đông hương", "vì giọng nói", "vì nhiều lý do mà tôi không phải thích được". Tôi cảm thấy chuyển xe buýt thật ngán và muốn nó kéo dài mãi. Trái tim tôi lần đầu tiên trong đời rung lên những cảm xúc thật lạ. Tôi cười một mình. Cảm giác chờ đợi những dòng tin thư thật thú vị. Có lẽ hồi xưa người ta viết thư cho nhau là vì lẽ đó.

Xe buýt đến nơi, tôi phải phé trường, còn anh ấy thì đi tiếp đến nơi làm thêm. Một cảm giác lạ lạ len lỏi trong lòng tôi. Tôi tự mỉm cười một mình suốt ngày hôm đó.

Nếu trên đời này thật sự tồn tại cái gọi là "định mệnh" thì hự vọng "định mệnh" sẽ cho tôi gặp anh một lần nữa. Từ đó trở đi ngày nào tôi đi xe buýt cũng ngồi vào vị trí quen thuộc đó. Nhìn vào gác một hồi để "tìm anh". Tiếc thật!!! Nếu lúc đó tôi mạnh dạn xin số điện thoại của anh thì đã khác rồi. Tôi sẽ không phải tìm một người trên xe buýt, tôi sẽ không cần đọc lại những dòng chữ cũ hàng chục lần.

Ba tháng trôi qua, tôi vẫn không thể tìm anh giữa biển người. Tôi bắt đầu đi làm thêm tại một tiệm bánh. Tiệm bánh hơi xa, tôi phải đi 2 chuyến mới đến nơi được. Hôm nay ngày đầu tiên đi làm, cũng không khác lắm với cảm giác ngày đầu tiên đi học. Có chút chút "háo hức, mong chờ". Đi được chút thì trời đổ mưa, mưa lớn, đường trắng xóa. Tối trạm chuyển xe tôi phải xuống.

Cơn mưa đầu mùa nặng hạt, cùng với những cơn gió lạnh buốt cứ quạt vào người tôi. Tiếng mưa, tiếng nói, tiếng piano hàng. Tôi tự thấy lòng buồn da diết, thấy có đơn kính khựng ở chốn thành phố này. Có lẽ tôi không thuộc về nơi đây. Tôi bắt đầu thấy lạnh, đôi chân run lẩy bẩy. Thì bỗng một chàng trai với cái giọng "ngọt ngọt" cất lên:

- Bạn ơi đó ơi! Dù nè, bạn cầm che một chút đi.

Tôi quay lại và không thể tin vào mắt mình. Là anh, người mà tôi tìm và dường như khi tôi đã bỏ cuộc thì anh lại xuất hiện. "Định mệnh" là thế này chăng. Nó thật biết cách trêu phẹo người khác. Tôi quyết tâm sẽ không bỏ qua cơ hội lần này nữa đâu. Vì tôi biết, tôi đã thật sự thích anh rất rất nhiều.

Mưa thì thường có sét. Và sét ngang tai tôi chính là anh không nhớ tôi. Có lẽ đối với mọi người anh đều tốt như vậy hết. Một nỗi buồn chợt trào lên trong lòng tôi. Nhưng biết sao được tôi lỡ thích anh mất rồi. Tôi và anh lại nói chuyện với nhau, tôi nhắc lại kỷ niệm trên xe buýt, anh nhớ ra rồi xin lỗi tôi tấp. Định mệnh lại đưa chúng tôi lại gần với nhau hơn khi tôi và anh cùng một chỗ làm.

Việc đi làm với tôi trở nên thích thú hơn bao giờ hết. Được đi xe buýt cùng anh, được nói chuyện huyên thuyên mọi thứ. Anh chiếm trọn trái tim tôi từ khi nào tôi không biết nữa. Một chàng trai "thư sinh" với giọng nói "ngọt ngọt", lúc nào cũng làm "tôi phì cười" vì sự "lịch sự quá" của anh. Tôi và mọi người xung quanh đều rất quý mến anh. Mọi người cứ nghĩ chúng tôi là một "cặp". Tôi thích điều đó. Năm năm trôi qua tuy tình cảm tôi với anh rất tốt nhưng anh vẫn chưa nói với tôi lời nào. Có lẽ vì anh nhút nhát. Nên tôi quyết định tỏ tình trước.

Hôm đó sinh nhật anh, tôi muốn dành một điều bất ngờ nho nhỏ cho anh. Tôi không đi làm, tôi tắt điện thoại, dường như anh rất lo lắng nên lúc 7h tối tôi điện anh bất mấy rất nhanh. Tôi nói tôi đang ở công viên gần đó. Tôi sợ lắm. Anh mau đến đi. Tôi cảm nhận anh rất lo, tiếng thở dồn dập qua điện thoại. Anh ở gần, anh đảo gác tìm tôi khắp nơi. Anh không thấy, anh bắt lực ngồi xuống một cái ghế đá gần đó. Điện thoại anh reo lên:

- "Anh nhớ hôm nay là ngày gì không? Hôm nay là ngày sinh của anh á. Và cũng là ngày chúng ta quen nhau được 234 ngày rồi đó?", tôi cúp máy mà không để anh nói gì nữa.

Một cú điện thoại khác vang lên. Giai điệu quen thuộc vang lên: "Happy birthday!!! Happy birthday. Happy birthday. Happy birthday.....". Tôi cầm chiếc bánh sinh nhật từ sau bước đến. Anh có vẻ bất ngờ và hạnh phúc. Nụ cười của anh rất hiền, tôi thích nó. Chỉ cần thấy nó là mọi cảm giác mệt mỏi của tôi đều xua tan đi. Tôi tiến gần anh, nói với giọng nhỏ nhẹ và dịu dàng nhất:

- Chúc mừng sinh nhật anh, em thích anh.

Anh có chút bối rối, chỉ đáp lại một câu "Anh cảm ơn em". Tôi có chút thất vọng, hoàn toàn ọ ẹ. Đêm đó thật sự rất dài. Anh không trả lời gì cho tôi hết. Hôm sau tôi nhận được một bức thư được viết nắn nót từ anh:

"Anh rất cảm ơn em về đêm sinh nhật. Em làm anh cảm động, sung sướng lắm. Có lẽ nó là cái sinh nhật đáng nhớ nhất từ trước đến giờ của anh á.

Em là một cô bé rất dễ thương, nặng lòng, luôn làm người khác vui, và rất đáng yêu. Nhưng có lẽ anh không làm người hạnh phúc đó được. Có một người con gái đang chờ đợi anh. Em sẽ hiểu cho anh mà, phải không?

Hãy mãi cười lên, em nhé,
Em gái của anh".

Nước mắt tôi tự rơi khi nào tôi không ý thức nữa. Nhưng tôi không thể trách anh được. Tôi tin vào duyên phận. Và tôi nhận ra rằng anh không là duyên phận của tôi. Bài hát Lung chùng hạnh phúc vang lên: "Sài Gòn đâu anh kỷ quá, để đến nay em tìm ra. Anh đã thuộc về người ta ... Lâu rồi". Và một lần nữa "định mệnh" lại đưa tôi và anh xa nhau, lần này là xa nhau mãi mãi. Anh chưa từng là người đàn ông của tôi, nhưng tôi sẽ không bao giờ quên anh. Bởi vì anh là "mối tình đầu", là người đã làm tôi thay đổi, làm tôi cười và thấy yêu cuộc sống này hơn.

Nguyễn Thị Giàu