

CHUYÊN SAN

Kinh tế
tài chính ngân hàng

CHUYÊN SAN CỦA SINH MIỀN KHOA TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT

Số 14
Tháng 12/2017



Bức tranh Kinh tế
Tài chính 2017

Chuyên san dành cho sinh viên yêu thích lĩnh vực Kinh tế Tài chính - Ngân hàng

Mục
Lục

BỨC TRANH KINH TẾ TÀI CHÍNH NĂM 2017

LỜI NGỎ

ĐIỂM TIN

ĐIỂM TIN KINH TẾ

ĐIỂM TIN TÀI CHÍNH

ĐIỂM TIN NGÂN HÀNG

NGHIÊN CỨU - TRAO ĐỔI

Đánh giá hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng thương mại từ năm 2012 đến 2016

Các nhân tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM

Bàn về việc xử lý nợ xấu ngân hàng năm 2017

Bàn về chính sách tăng thuế giá trị gia tăng ở Việt Nam

Bitcoin cơ hội và rủi ro

TÂM SỰ SINH VIÊN

GÓC SINH VIÊN

BAN CỐ VẤN

TS. Nguyễn Anh Phong
Trưởng Khoa Tài chính - Ngân hàng

ThS. Tô Thị Thanh Trúc
Phó Trưởng Khoa Tài chính - Ngân hàng

ThS. Hoàng Thọ Phú
Nguyên Phó Trưởng Khoa Tài chính - Ngân hàng

Ths. Nguyễn Thị Hai Hằng

Ths. Nguyễn Hải Yến

Cùng tập thể Giảng viên Khoa Tài chính - Ngân hàng

BAN BIÊN TẬP

Nguyễn Thị Bích Trâm

Nguyễn Vũ Ái Ly

Nguyễn Ngọc Quỳnh Trang

Nim Cẩm Hoa

Nguyễn Ngọc Diễm Trinh

Nguyễn Quốc Đại Trường An

Bùi Thị Mỹ Tiên

Nguyễn Thị Loan

Lê Phạm Thùy Tiên

Quách Minh Trí

Trần Tuyết Minh

Nguyễn Thị Mỹ Duyên

Phan Thụy Mai Phương

THIẾT KẾ TRÌNH BÀY

Trương Thị Lộc Linh

Lê Thái Văn Anh

Lê Quang Ninh

Lời ngỏ

Kinh tế thế giới khả quan, những cải thiện về môi trường đầu tư, triển vọng hội nhập kinh tế quốc tế cũng như hoạt động sản xuất kinh doanh tiếp tục khởi sắc.... Đó là những yếu tố góp phần làm nên những điểm sáng trong nền Kinh tế Việt Nam năm 2017 vừa qua. Ghi nhận thực tế cho thấy kinh tế trong nước đã có những chuyển biến tích cực, cụ thể tính đến ngày 15/11/2017, GDP cả nước đạt 155,268 nghìn tỷ, chỉ số CPI đạt 2,6%, bên cạnh đó cập nhật đến cuối tháng 11 năm nay giá trị vốn hóa thị trường chứng khoán cũng đạt hơn 116,8 nghìn tỷ đồng(HNX). Dù vậy, kinh tế Việt Nam vẫn còn gặp nhiều khó khăn trong bối cảnh kinh tế quốc tế diễn biến phức tạp.

Chuyên san
Kinh tế
tài chính ngân hàng số lần này với chủ đề: “ Bức tranh kinh tế tài chính năm 2017” sẽ đem đến cho bạn đọc những bài viết tổng quan nhất về tình hình kinh tế tài chính nổi bật của nước ta trong năm vừa qua như đánh giá hiệu quả khoa học kỹ thuật của ngành ngân hàng, việc thay đổi thuế VAT, nợ xấu ngân hàng... Bên cạnh đó, những vấn đề còn tồn đọng, khó khăn cũng sẽ được đề cập một cách thực tế qua góc nhìn của các bạn sinh viên.

Trong số phát hành lần này, Chuyên san rất hân hạnh nhận được sự cộng tác rất nhiệt tình của các bạn công tác viên. Hy vọng chuyên san sẽ mãi là người bạn thân thiết đồng hành cùng những ai quan tâm và yêu thích lĩnh vực kinh tế tài chính - ngân hàng - chứng khoán. Xin được gửi lời tri ân đến các bạn đọc giả gần xa và rất mong nhận được sự ủng hộ và đóng góp của các bạn trong những năm tới nữa. Cuối cùng, chuyên san chúc các bạn một năm mới tràn đầy niềm vui và hạnh phúc.

Trân trọng

Ban biên tập

KINH TẾ

**NGUYỄN QUỐC ĐẠI TRƯỜNG AN
NGUYỄN THỊ LOAN
QUÁCH MINH TRI**

K17407

K17404

K17404

1. Lạm phát cơ bản cũ nhưng mới

Nhiều dự báo của các tổ chức trong nước và quốc tế cho rằng tốc độ tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2017 là 6,3%, tương đương với mức tăng trưởng trong năm 2016. Mặt khác, lạm phát có tính ý rất cao, và bối cảnh kinh tế Việt Nam năm 2017 chưa có nhiều đột phá theo chiều hướng tốt nên xu hướng lạm phát thấp sẽ tiếp tục được duy trì trong năm 2017 (không tính điều chỉnh giá bằng biện pháp hành chính). Lạm phát năm 2017 sẽ không có nhiều biến động so với năm 2016 và được dự báo khoảng 2,6%.

2. Nhóm ngành hấp dẫn được “rót” nhiều tiền thành lập doanh nghiệp nhất trong 11 tháng của năm 2017

Trong thời gian vừa qua, ngành bán buôn, ngành bán lẻ, sửa chữa ô tô - xe máy tỏ ra có sự tăng trưởng mạnh khi nằm trong số những ngành có sự gia tăng ở cả 3 chỉ tiêu là số doanh nghiệp, số vốn và số lao động đăng ký.

Theo chỉ số phát triển bán lẻ toàn cầu (GRDI) do hãng tư vấn Mỹ A.T.Kearney thực hiện, thị trường Việt Nam đứng thứ 6, cao hơn các nước đông dân như Indonesia (thứ 8), Thái Lan (thứ 30), Philippines (thứ 18). Điều này chứng minh thị trường bán lẻ Việt Nam đang hấp dẫn đối với các nhà đầu tư nước ngoài. Cạnh đó, thu nhập đầu người đang lên của người Việt Nam tạo ra một tầng lớp trung lưu mới khiến cho nhu cầu mua sắm, chi trả cho các phương tiện vốn được xem là xa xỉ như ô tô tại Việt Nam cũng tăng thêm.

Tuy nhiên, đây cũng là nhóm ngành dễ bị thị trường khai tử. Cụ thể, số

lượng doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh của nhóm bán buôn, bán lẻ, sửa chữa ô tô - xe máy là 8.238 doanh nghiệp, chiếm 39,6%. Cao hơn nhóm xây dựng chỉ chiếm 14,7%, chế biến chế tạo chỉ 12,9%. Số lượng doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động của nhóm ngành này cũng ở vị trí số một với 14.401 doanh nghiệp, chiếm 41,3%, cao hơn rất nhiều so với các nhóm ngành khác.

3. Năm 2017 - Năm “IPO” của Bitcoin

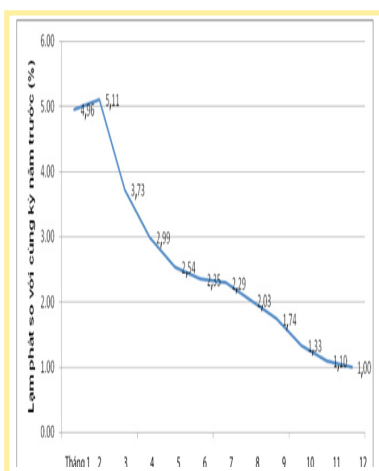
Đến thời điểm hiện nay, không ai còn xem Bitcoin là một start-up non kém nữa. Kể từ tháng 01/2016 với mức giá 400 USD, đến nay Bitcoin đã tăng giá 15 lần. Tính riêng từ đầu năm 2017, Bitcoin đã tăng giá hơn 400 USD. Điều này đã làm xuất hiện làn sóng kêu gọi đầu tư ICO, kéo theo số lượng vốn 2 tỷ USD được cấp cho hàng trăm dự án tiền ảo mới. Hiện tại, Bitcoin chiếm quá nửa tổng giá trị của tất cả “tài sản tiền ảo”. Mỗi ngày, mức giao dịch của cả thị trường tiền ảo lên đến 5 tỷ USD.

Chuyên san Kinh tế tài chính ngân hàng

4

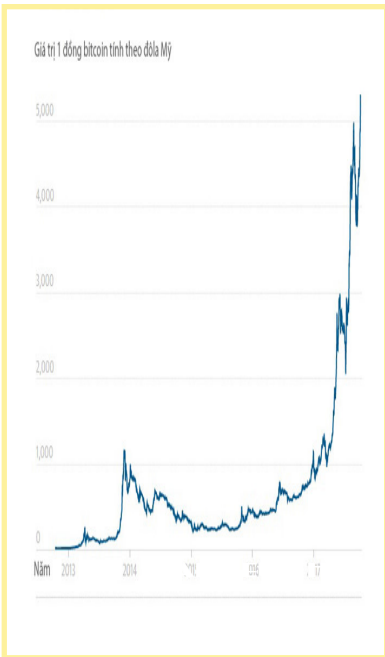


ĐIỂM TIN



Hình 1: Dự báo lạm phát so với cùng kỳ năm trước của các tháng trong năm 2017

Tâm lý tự tin đang bao trùm cả cộng đồng Bitcoin, thúc đẩy sự tái đầu tư liên tục giúp thị trường tiền ảo tăng trưởng không ngừng. Những quỹ đầu tư như Metastable Capital, PolyChain Capital và sàn giao dịch LedgerX... đã làm cho Bitcoin trở thành loại tiền tệ mang tính tổ chức. Vì vậy, Bitcoin có một tiềm năng rất lớn để trở thành một loại tiền tệ hợp pháp. Bitcoin đã và đang trở thành một chiếc “chìa khóa” giúp chúng ta tiến dần vào một kỷ nguyên mới của thế giới tiền tệ.



Hình 2. Tốc độ tăng trưởng vượt bậc của Bitcoin (Nguồn: Zing.vn)

4. Ngân sách nhà nước có nguy cơ hụt thu

Về thu cả năm 2017, Chính phủ ước tính vượt 27.320 tỷ đồng so với dự toán, là thấp nhất so với kết quả thực hiện dự toán trong 3 năm gần đây. Tính đến hết tháng 09/2017, thu ngân sách mới đạt 69,5% dự toán, đạt thấp cả về tiến độ dự toán và tăng trưởng so với cùng kỳ 3 năm gần đây, trong đó có một số khoản thu rất thấp như thu bán vốn chỉ đạt 16,7%.

Tiến độ các khoản thu quan trọng từ hoạt động sản xuất, kinh doanh như thu từ khu vực doanh nghiệp nhà nước (đạt 60,1% dự toán), thu từ khu vực kinh tế ngoài quốc doanh (đạt 66,3% dự toán), thu từ khu vực doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (đạt 60,1%), đều rất thấp so với cùng kỳ năm 2016. Nếu thu từ hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn như 9 tháng đầu năm 2017 thì tiến độ sắp xếp, cổ phần hóa, thoái vốn, và bán vốn nhà nước tại các tập đoàn, tổng công ty, doanh nghiệp lớn không đạt kế hoạch đề ra.

hướng lạm phát năm 2017. Retrieved from Tạp chí tài chính: <http://tapchitaichinh.vn/nghien-cuu- trao-doi/trao-doi-binh-luan/xu-huong-lam-phat-nam-2017-101421.html>

[2] Nam, D. (2017, 11 27). Trí thức trẻ. Retrieved from cafef.vn: <http://cafef.vn/day-la-nhom-nganh-hap-dan-duoc-rot-nhieu-tien-thanh-lap-doanh-nghiep-nhat-trong-11-thang-cua-am-2017-20171127095926596.chn>

[3] Gia Nguyễn. (2017, 10 29). 2017 - năm kỷ lục của Bitcoin. <https://news.zing.vn/2017-nam-cua-ky-luc-bitcoin-post790557.html>

[4] Vũ, H. (2017, 10 25). Điều nghịch lý của ngân sách 2017. Retrieved from vneconomy.vn: <http://vneconomy.vn/dieu-nghich-ly-cua-ngan-ch-2017-20171025090353335.htm>

5

ĐIỂM TIN

Số 14

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

[1] Ts. Nguyễn Đức Độ - Viện Kinh Tế - Tài Chính (Học Viện Tài Chính). (2017, 01 26). Xu

TÀI CHÍNH

LÊ PHẠM THÙY TIÊN
PHAN THỤY MAI PHƯƠNG

K16408C
K16404

1. Hội nghị bộ trưởng tài chính APEC 2017 thành công tốt đẹp

Hội nghị Bộ trưởng Tài chính APEC lần thứ 24 do Bộ trưởng Bộ Tài chính Việt Nam Đinh Tiến Dũng chủ trì, vinh dự được đón tiếp Thủ tướng Chính phủ Việt Nam Nguyễn Xuân Phúc và tham dự phát biểu chào mừng.



Hình 1. Các nhà lãnh đạo tại buổi họp báo (Nguồn Internet)

Hội nghị đã thảo luận tổng kết tình hình thực thi Kế hoạch hành động Cebu và thống nhất trên nhiều khía cạnh về 4 chủ đề ưu tiên của năm APEC 2017, bao gồm: Đầu tư dài hạn cho cơ sở hạ tầng; Xói mòn cơ sở thuế và chuyển dịch lợi nhuận; Tài chính và Bảo hiểm rủi ro thiên tai; Tài chính bao trùm.

Hội nghị đã ra Tuyên bố chung. Kết quả

của Hội nghị Bộ trưởng Tài chính APEC đã được báo cáo lên Ủy ban Quốc gia APEC 2017 để chuẩn bị nội dung cho Hội nghị Thượng đỉnh APEC diễn ra từ ngày 6 đến 11/11/2017.

Thành công của Hội nghị Bộ trưởng Tài chính APEC đã đóng góp thiết thực vào kết quả của Hội nghị Thượng đỉnh APEC năm 2017 cũng như thành công chung của Việt Nam trong Năm APEC 2017.

2. Bộ Tài chính đề nghị sửa đổi Luật quản lý thuế

Bộ Tài chính cho biết, Luật quản lý thuế được Quốc hội thông qua ngày 29/11/2006, có hiệu lực thi hành từ ngày 1/7/2007 và được sửa đổi, bổ sung ba lần tại: Luật số 21/2012/QH13 ngày 20/11/2012, có hiệu lực từ ngày 01/7/2013; Luật số 71/2014/QH13 ngày 26/11/2014, có hiệu lực từ ngày 01/01/2015 và Luật số 106/2016/QH13 ngày 06/4/2016, có hiệu lực từ ngày 01/7/2016 (gọi chung là Luật quản lý thuế).



Bên cạnh những kết quả đạt được, Luật quản lý thuế cũng đã bộc lộ những hạn chế, bất cập. Đáng chú ý trong số đó là: Hội nhập kinh tế quốc tế đòi hỏi phải tiếp tục bổ sung cơ sở pháp lý, phải tăng cường hợp tác, quản lý thuế quốc tế. Luật chưa tạo điều kiện pháp lý đầy đủ cho việc hiện đại hoá quản lý thuế mà trước hết là triển khai rộng rãi, phổ biến thủ tục quản lý thuế điện tử trong bối cảnh phát triển mạnh mẽ của thương mại điện tử, cách mạng công nghiệp lần thứ 4.

Bộ Tài chính cũng cho biết, quan điểm xuyên suốt trong quá trình xây dựng Luật quản lý thuế (sửa đổi) là đổi mới toàn diện hoạt động quản lý thuế nhằm xây dựng ngành thuế Việt Nam hiện đại, hiệu lực, hiệu quả, công tác quản lý thuế thống nhất, công khai, minh bạch, đơn



giản, dễ hiểu. Đồng thời nâng cao năng lực và hiệu quả của hoạt động quản lý thuế để phòng, chống trốn thuế, thất thu và nợ thuế, tăng cường sự phối hợp giữa các cơ quan nhà nước và các tổ chức, cá nhân có liên quan với cơ quan thuế trong việc thực hiện pháp luật về thuế và quản lý thuế điện tử, ngày càng tạo sự thuận tiện trong việc giao dịch và giúp nền kinh tế Việt Nam dễ dàng phát triển hơn.

3. Sự lạc quan trên thị trường ngoại tệ Việt Nam

Dự trữ ngoại tệ của Việt Nam trong tháng 10/2017 đã đạt mức kỷ lục 45 tỷ USD, tăng 6 tỷ so với cuối năm 2016. Bên cạnh đó, tỷ giá đồng Việt Nam và USD do Ngân hàng nhà nước công bố liên tục giảm do sự tác động từ cả quốc tế và trong nước. Trên thị trường thế giới, do căng thẳng Mỹ - Triều Tiên tăng, những nhà đầu tư lạc quan với kinh tế Anh và Ngân hàng trung ương châu Âu được kỳ vọng sẽ thắt chặt tiền tệ, khiến đồng USD tiếp tục giảm giá. Trong nước, qua các chính sách điều hành vĩ mô của Chính phủ, điều hành Chính sách tiền tệ của NHNN đặc biệt là chính sách về tỷ giá linh hoạt cùng với cán cân thương mại tích cực đã hỗ trợ cho việc giảm giá của USD.



Hình 2: Sự lạc quan trên thị trường ngoại tệ VN

4. Xu thế dòng tiền: Đã đến thời của cổ phiếu thu nhỏ

VN-Index tuần qua (từ ngày 20-11 đến ngày 26-11-2017) tăng 5%, là mức tăng kỷ lục trong gần hai năm và gây ra những lo ngại về mức độ tăng quá nóng. Trong giai đoạn tăng nhanh này, các diễn biến rung lắc có thể sẽ xảy ra thường xuyên. Bên cạnh đó, hiện tượng dịch chuyển dòng tiền trong phiên cuối tuần qua về nhóm cổ phiếu vừa và nhỏ được các chuyên gia nhìn nhận khác nhau. Quan điểm khá chung là dòng tiền vẫn đổ vào các cổ phiếu blue-chip là chính và có thể luân chuyển giữa các nhóm. Đó vẫn là các cổ phiếu có câu chuyện riêng, có nền tảng cơ bản tốt. Riêng đối với hiện tượng bùng lên của những cổ phiếu đầu cơ nhỏ sẽ khó kéo dài. Đồng thời, năm nay thị trường dường như phá bỏ các quy luật thông thường, nên có khả năng các mã đầu cơ chưa hấp dẫn được dòng tiền ở thời điểm hiện tại.

5. Huy động 236,3 nghìn tỷ đồng trái phiếu trong 10 tháng đầu năm 2017

Theo thống kê mới nhất của Bộ Tài chính, tính đến tháng 10/2017, tổng khối lượng trái phiếu Chính phủ, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh phát hành là 236,3 nghìn tỷ đồng. Trong đó, khối lượng phát hành trái phiếu Chính phủ là 218,1 nghìn tỷ đồng, bao gồm 155,1 nghìn tỷ đồng phát hành trên thị trường, đạt 84,6% kế hoạch phát hành; 63.000 phát hành cho Bảo hiểm xã hội, đạt 84% kế hoạch phát hành; đối với trái phiếu Chính phủ bảo lãnh là 18,2 nghìn tỷ đồng.

Riêng trong tháng 10/2017, 15 phiên đấu thầu trái phiếu Chính phủ đã được tổ chức, huy động được tổng cộng 7.510 tỷ đồng trái phiếu do Kho bạc Nhà nước phát hành, tăng 45,5% so với tháng 09/2017. Tỷ lệ giá trị trúng thầu so với giá trị gọi thầu đạt 60,5%.

Theo đó, lãi suất trúng thầu của trái phiếu kỳ hạn 5 năm nằm trong khoảng 4,50-4,65%/năm, 7 năm là 4,83%/năm, 10 năm trong khoảng 5,42-5,90%/năm và 15 năm là 6,20%/năm. Như vậy, so với tháng 09/2017, lãi suất trúng thầu kỳ hạn 5 năm và 7 năm giảm, trong khi kỳ hạn 10 năm tăng.



7

ĐIỂM TIN

Số 14

Đánh giá chung, Bộ Tài chính cho rằng, công tác huy động vốn từ đầu năm đến nay khá thuận lợi.

6. Chứng khoán Việt đang kéo vàng, đô la ra khỏi kết

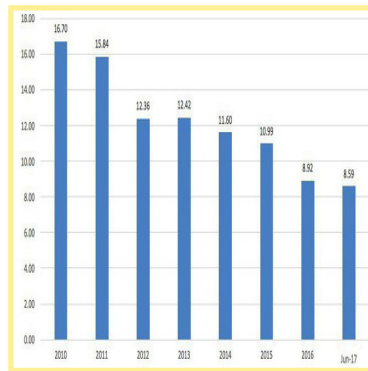
Thông tin Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Lê Minh Hưng đưa ra khi trả lời chất vấn của đại biểu Quốc hội vào tháng 11/2017 qua cho thấy, một lượng vốn lớn của dân cư trú ẩn trong vàng, ngoại tệ trước đây quả thực đã chuyển hóa. Theo đó, không nhất thiết phải huy động nguồn lực vàng, ngoại tệ trong dân cư bằng huy động và cho vay mà có thể dẫn tới nhiều bất ổn như trước đây. Thay vào đó, với tác động của chính sách tiền tệ, thị trường chứng khoán cũng đang kích thích nguồn lực tương tự như “nằm im” đó.

Ở khía cạnh thứ nhất, như Thống đốc diễn giải tại nghị trường, nhiều năm trước Việt Nam thường xuyên phải dùng ngoại tệ để nhập vàng về. Những năm gần đây và đến nay, thị trường vàng ổn định và tự điều tiết được mà không phải chi ngoại tệ để nhập vàng; nguồn lực ngoại tệ đó được dùng cho sản xuất, kinh doanh... Và đây là một kết quả gián tiếp huy động nguồn lực.

Ở khía cạnh thứ hai, trực tiếp hơn, một lượng

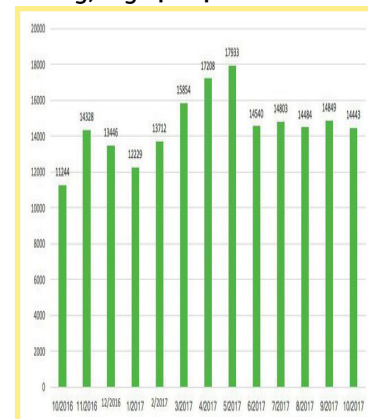
lớn vàng và ngoại tệ đã chuyển đổi sang VND để đi vào thị trường.

Đặc biệt, ở khía cạnh nguồn lực trong dân cư, cùng với xu hướng chuyển hóa trên, lượng tiền gửi ngoại tệ của dân cư vào ngân hàng giảm rất mạnh. Khía cạnh lượng tiền gửi ngoại tệ trên tổng phương tiện thanh toán (M2) cũng liên tục giảm từ năm 2010 đến nay.



Hình 3: Tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ trên tổng phương tiện thanh toán (M2) qua các năm (đơn vị: phần trăm). (Nguồn: Ngân hàng Nhà nước).

Song song, thị trường chứng khoán khởi sắc và sôi động, liên tục mở rộng quy mô, đã và đang góp phần kích thích thêm xu hướng chuyển hóa trên, lôi nguồn lực vàng, ngoại tệ ra khỏi kết.



Hình 4: Quy mô giao dịch bình quân trên thị trường chứng khoán (HOSE, HNX và trái phiếu) (đơn vị: tỷ đồng) Nguồn: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- [1] An, K. (2017, 11 09). thanhnien.vn. Retrieved from thanhnien.vn: <https://thanhnien.vn/thoi-su/hoi-nghi-bo-truong-apec-thanh-cong-tot-dep-898409.html>
- [2] Linh, K. (2017, 11 13). vietstock.vn. Retrieved from vietstock.vn: <https://vietstock.vn/2017/11/bo-tai-chinh-de-nghi-sua-luat-quan-ly-thue-758-567908.htm>
- [3] Kiên, C. (2017, 10 16). Sự lạc quan trên thị trường ngoại tệ. Retrieved from cafe.vn: <http://cafe.vn/su-lac-quan-tren-thi-truong-ngoai-te-20171016152356793.chn>
- [4] Hoàng, N. (2017, 11 26). Xu thế dòng tiền: Đã đến thời của cổ phiếu nhỏ? Được truy lục từ vneconomy.vn: <http://vneconomy.vn/xu-the-dong-tien-da-den-thoi-cua-co-phieu-nho-20171126214518175.htm>
- [5] H.Vân. (2017, 11 11). Retrieved from cafe.vn: <http://cafe.vn/10-thang-huy-dong-2363-nghin-ty-dong-trai-phieu-20171111210357176.chn>
- [6] Đức, M. (2017, 11 19). Retrieved from cafe.vn: <http://cafe.vn/chung-khoan-viet-dang-keo-vang-do-ra-khoi-ket-20171119095841747.chn>



NGÂN HÀNG

TRẦN TUYẾT MINH
NGUYỄN THỊ MỸ DUYÊN

K16404
K17404

1. Vay ngoại tệ tăng vẫn khó “cắt nguồn”

Theo Thông tư số 31/2016/TT-NHNN, dự kiến hoạt động huy động và cho vay ngoại tệ trong hệ thống ngân hàng sẽ chuyển sang mua - bán thương mại đơn thuần sau 31/12/2017.

Bây năm qua, giai đoạn 2010-2017, đã nhiều lần Ngân hàng Nhà nước muốn chấm dứt cho vay ngoại tệ, nhưng trước yêu cầu thực tế, việc nói thời hạn được chuyển tiếp qua các năm, kéo dài cho đến năm 2017.

Tín dụng ngoại tệ thường có lãi suất cho vay thấp hơn nhiều so với VND, trở thành nguồn vốn giá trị hỗ trợ doanh nghiệp khi hoạt động sản xuất kinh doanh gặp nhiều khó khăn, nhất là từ ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008, cũng như trước áp lực lãi suất cho vay VND leo thang từ 18-25%/năm quãng 2010-2012. Bên cạnh đó, theo Báo cáo cập nhật định kỳ của Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia, đến tháng 10/2017, tín dụng ngoại tệ ước tính đã tăng 11,5% so

với cuối năm 2016 (cùng kỳ năm 2016 tăng 4,4%).

Có thể nói, những năm qua, câu chuyện chấm dứt hay cho vay ngoại tệ vẫn còn nhiều tranh cãi. Bên cạnh nhóm ý kiến theo hướng “chấp nhận thực tại khách quan” thì cũng có những ý kiến cho rằng cần mạnh tay hơn để chấm dứt tình trạng đô la hóa.

Do đó, để đưa ra quyết định “gia hạn” cho vay ngoại tệ, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã phải cân nhắc rất kỹ. Trả lời trước đại biểu Quốc hội, Thống đốc NHNN Lê Minh Hưng cho biết, qua tiếp xúc và tìm hiểu hoạt động của các doanh nghiệp, NHNN xác định sẽ tiếp tục cho vay ngoại tệ ngắn hạn, ít nhất tiếp tục triển khai trong năm 2018, để hỗ trợ doanh nghiệp sản xuất kinh doanh, đặc biệt các doanh nghiệp xuất khẩu.

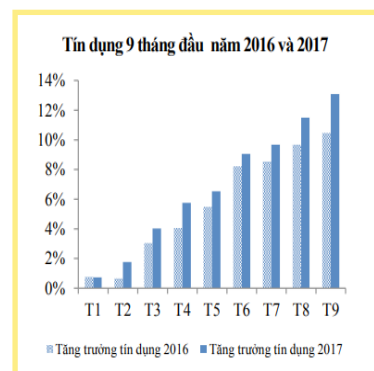
2. Tín dụng cuối năm 2017 tăng lên khoảng trên 18%

Theo báo cáo của Ngân hàng nhà nước, tín dụng đối với nền kinh tế

liên tục tăng ngay từ những tháng đầu năm 2017, tăng đều qua các tháng và cao hơn mức tăng cùng kỳ 2 năm trước (cùng kỳ năm 2016 tăng 10,46% và cùng kỳ năm 2015 tăng 10,78%).

Trong bối cảnh tín dụng các tháng cuối năm thường tăng trưởng mạnh (tín dụng cuối năm 2016 tăng 18,71% trong khi cùng kỳ mới chỉ tăng 10,46%); nhiều khả năng tín dụng cả năm 2017 sẽ vượt mức mục tiêu 18% đề ra từ đầu năm và hướng tới mức 21-22% theo định hướng của Chính phủ.

Trong những tháng cuối năm 2017, Ngân hàng nhà nước tiếp tục triển khai đồng bộ các giải pháp về tiền tệ, hoạt động ngân hàng nhằm kiểm soát lạm phát, đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.



Hình 1: Tín dụng 9 tháng đầu năm. (Nguồn: NTSC)

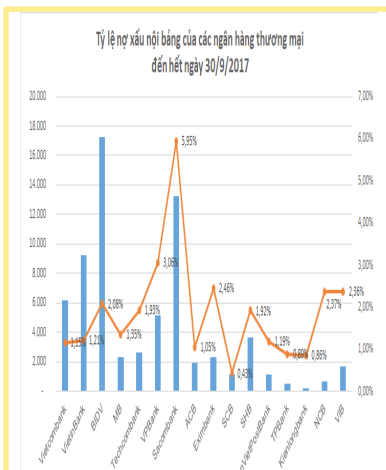
Notes:





3. Nợ xấu vẫn tiếp tục vây quanh các ngân hàng

Theo như kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2017 mà các ngân hàng thương mại vừa công bố, bên cạnh mức tăng trưởng ấn tượng, vượt kế hoạch lợi nhuận cả năm, nợ xấu một số ngân hàng giảm thì vẫn còn một số ngân hàng có mức nợ xấu cao. Góp mặt trong danh sách các ngân hàng có tỉ lệ nợ xấu tăng có: Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt (LienVietPostBank), Ngân hàng TMCP An Bình (AB-Bank), Ngân hàng TMCP Sài Gòn Công Thương (SaigonBank)...



Hình 2: Tỉ lệ nợ xấu của 10 ngân hàng tính đến 30/09/2017 (Nguồn: Internet)

Đánh giá tình hình nợ xấu của một số ngân hàng vẫn gia tăng, chuyên gia tài chính TS Nguyễn Trí Hiếu cho rằng, nếu như các ngân hàng vẫn tiếp tục cho vay như 9 tháng đầu năm thì rất có thể đến cuối năm nợ xấu vẫn tăng cao hơn năm ngoái. Để tránh tình trạng này các Ngân hàng nhà nước cần có sự đánh giá tín dụng cho năm

nay, cần xem xét lại mục tiêu tăng trưởng tín dụng cho năm 2017. TS. Hiếu cho biết thêm, để khắc phục nợ xấu các ngân hàng phải có chính sách quản lý rủi ro tín dụng chặt chẽ. Hiện nay các ngân hàng đang đẩy quá nhiều tín dụng vào lĩnh vực bất động sản và chứng khoán, điều này làm gia tăng thêm rủi ro ngân hàng gặp phải.

4. Cho vay chứng khoán khoảng 10.000 tỷ đồng, giảm 40% so với cuối năm 2016

Trả lời chất vấn của Đại biểu Quốc hội sáng ngày 17/11 về diễn biến dòng vốn tín dụng đối với các lĩnh vực được đánh giá là rủi ro, Thống đốc Lê Minh Hưng cho biết tỷ trọng dư nợ mảng này cũng ở mức "rất thấp". Đồng thời, nợ xấu lĩnh vực này hiện nay cũng rất thấp.

Trái ngược với xu hướng giảm của dòng vốn tín dụng, thị trường chứng khoán đã thu hút được lượng lớn các nguồn vốn trong một năm trở lại đây. Điều này được nhìn thấy khá rõ ràng từ sự sôi động trên cả thị trường sơ cấp và thứ cấp. Hoạt động chào bán cổ phiếu phát hành mới hay IPO các doanh nghiệp thu hút các nhà đầu tư. Thanh khoản trên thị trường thứ cấp đã tăng đáng kể so với mặt bằng năm trước với khối lượng giao dịch mới lên mức kỉ lục 10.000 tỷ đồng.

Theo Thống đốc, các quy định hiện nay cũng đã có các biện pháp kiểm

soát chặt đối với cho vay chứng khoán như chỉ cho phép các tổ chức tín dụng phải có nợ xấu dưới 3% mới được cho vay đầu tư kinh doanh chứng khoán, đã giúp kiểm soát chặt chẽ, tránh việc tín dụng đổ vào các lĩnh vực nóng. Căn cứ theo lịch sử tăng trưởng và điều kiện của nền kinh tế, Thống đốc dự báo tăng trưởng tín dụng năm 2017 có thể đạt 18-19%.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- [1] Đức, M. (2017, 10 24). Retrieved from vietstock.vn: <http://vietstock.vn/2017/10/bay-nam-rut-phao-tin-dung-ngoai-te-757-564461.htm>
- [2] Anh, M. (2017, 10 24). Retrieved from cafev.vn: <http://cafev.vn/tin-dung-het-nam-tang-khoang-tren-18-20171024085108848chn>
- [3] Long, N. (2017, 10 26). Retrieved from cafev.vn: <http://cafev.vn/no-xau-van-tiep-tuc-vay-quanh-cac-ngan-hang-20171026080357973.chn>
- [4] Thủy, T. (2017, 11 17). Retrieved from cafev.vn: <http://cafev.vn/cho-vay-chung-khoan-khoang-10000-ty-dong-giam-40-so-voi-cuoi-am-2016-20171117134759026chn>
- [5] Anh, H. (2017, 11 27). Retrieved from thoibaokinhdanh.vn: <http://thoibaokinhdanh.vn/Ngan-hang-5/Vay-ngoai-te-tang--van-kho-%E2%80%9Ccat-nguon%E2%80%9D-46050.html>
- [6] Đức, M. (2017, 10 24). Retrieved from vietstock.vn: <https://vietstock.vn/2017/10/bay-nam-rut-phao-tin-dung-ngoai-te-757-564461.htm>

ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ KỸ THUẬT CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI TỪ NĂM 2012 ĐẾN 2016

QUÁCH MINH TRI - NGUYỄN THỊ LOAN | K17404
NGUYỄN QUỐC ĐẠI TRƯỜNG AN | K17407

Tóm tắt: Bài viết phân tích hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại cổ phần của Việt Nam bằng phương pháp DEA (bao dữ liệu). Nghiên cứu tập trung vào 18 trên tổng số 31 ngân hàng thương mại cổ phần trong nước từ năm 2012 đến 2016. Kết quả cho thấy hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng thương mại cổ phần của Việt Nam trong giai đoạn này vẫn còn thấp, tuy nhiên cũng có nhiều sự cải thiện. Hai ngân hàng đạt hiệu quả kỹ thuật trong giai đoạn này là ngân hàng thương mại cổ phần Công thương Việt Nam (CTG) và ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng (VPB).

Từ khóa: Hiệu quả kỹ thuật, DEA, ngân hàng thương mại cổ phần.

I. GIỚI THIỆU

Hiệu quả là một chỉ tiêu quan trọng trong bất cứ một nền kinh tế nào. Hoạt động hiệu quả đồng nghĩa với việc sử dụng ít hơn các yếu tố đầu vào để tạo ra nhiều hơn các sản phẩm đầu ra (Raghoobar, K., Babajee, R. B., Ramdhany, N. G., & Seetana, B., 2017). Hoạt động của nền kinh tế có hiệu quả hay không được phản ánh một phần thông qua hiệu quả hoạt động của thị trường tài chính. Việt Nam là một nước đang phát triển, nguồn vốn cho hoạt động kinh tế chủ yếu là từ hệ thống các ngân hàng thương mại cổ phần trong nước. Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê năm 2016, nguồn vốn vay từ các ngân hàng chiếm 75% GDP của nền kinh tế. Với vai trò trung gian luân chuyển vốn trong nền kinh tế, hệ thống các ngân hàng thương mại hoạt động hiệu quả thực sự có ý nghĩa rất lớn đối với nền kinh tế Việt Nam.

Cuộc khủng hoảng tài chính giai đoạn 2008-2010 đã khiến cho hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam gặp nhiều khó khăn, đặc biệt là các ngân hàng thương mại cổ phần trong nước. Các ngân hàng với quy mô nhỏ, hiệu quả hoạt động yếu kém đã buộc phải sáp nhập, hoặc bị Ngân

hàng Nhà nước mua lại 0 đồng, hoặc phải tái cấu trúc theo lộ trình Ngân hàng Nhà nước yêu cầu. Các ngân hàng thương mại cổ phần trong nước khác vượt qua được cuộc khủng hoảng cũng chịu sức ép lớn từ việc giảm thiểu chi phí đầu vào nhưng đảm bảo tối đa hóa đầu ra. Điều này sẽ giúp cho các ngân hàng có thể cải thiện và nâng cao hiệu quả hoạt động, từ đó tăng sức cạnh tranh trên thị trường. Vậy thời gian sau khủng hoảng, các ngân hàng thương mại cổ phần của Việt Nam đã cải thiện hiệu quả hoạt động của mình như thế nào?

Hiệu quả của hệ thống ngân hàng là một vấn đề nổi bật giữa những vấn đề cấp thiết nhất trong thị trường tài chính vì hiệu quả của các ngân hàng có thể ảnh hưởng đến tính lành mạnh của ngành ngân hàng và toàn bộ hệ thống tiền tệ. Trong đó, hiệu quả kỹ thuật ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả hoạt động của ngành ngân hàng. Vậy thực tế các nhà doanh nghiệp đã tối ưu hóa khoa học kỹ thuật vào công việc của mình như thế nào? Bài viết này kiểm tra hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại cổ phần của Việt Nam trong giai đoạn 2012 đến 2016 thông qua phương pháp DEA.

Notes:



11

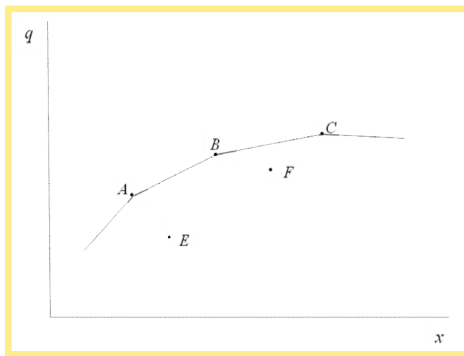
NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI

Số 14

2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT

Farell (1957) là người đầu tiên đưa ra ý tưởng về đo lường năng suất và hiệu quả hoạt động ở mức độ vi mô. Trong nghiên cứu của mình, tác giả đã đề cập đến định nghĩa mới về hiệu quả và năng suất, đồng thời xây dựng tiêu chuẩn kỹ thuật trong cách đo lường hiệu quả. Theo đó, hiệu quả kỹ thuật là khả năng tối đa hóa đầu tư từ một lượng yếu tố kỹ thuật đầu vào cho trước.

Một trong những phương pháp đo lường hiệu quả kỹ thuật phổ biến là phân tích bao dữ liệu (data envelopment analysis-DEA). DEA là phương pháp phi tham số để ước lượng giới hạn khả năng sản xuất dựa trên dữ liệu thực tế lựa chọn các biến đầu vào và đầu ra của đơn vị đưa ra quyết định được gọi là DMUs (Igor, J. and Vujcic, B., 2002). DEA được gọi là phương pháp bao dữ liệu bởi nó sử dụng những biến tốt nhất ứng với mức đầu vào xác định để tạo thành một đường bao biên.



Hình 1: Đường bao dữ liệu (DEA)

Trong hình này, chúng ta có các điểm A, B, C và E tương ứng với mỗi mức đầu vào và đầu ra nhất định. Đường ABC mô tả đường biên của quá trình sản xuất. Các quan sát A, B, và C nằm trên đường biên, trong xu hướng hoạt động luôn là tối đa hóa lợi nhuận, cũng như sử dụng khi các quan sát D và E nằm dưới đường biên.

Sau khi qui hoạch tuyến tính các biến tốt nhất trong bộ số liệu thành đường bao giới hạn (trên hình minh họa là đường nối các điểm A B C), ta sẽ có hình dung về tính hiệu quả trong việc sử dụng cá yếu tố đầu vào của các số liệu mô tả bằng các điểm nằm dưới đường bao biên (E, F). Mỗi yếu tố đầu ra (q) được đặt trong mối quan hệ phụ thuộc với các yếu tố đầu vào (x1, x2, x3, x4 ...). Vì vậy các điểm giá trị nằm

dưới đường bao biên cho thấy mức độ hiệu quả cũng như phi hiệu quả của 1 số liệu đại diện.

Dựa trên việc thiết lập đường bao biên (PP), trạng thái hiệu suất không đổi và hàm khoảng cách, ta có thể tính được TE. Kỹ thuật này tạo ra một biên giới được thiết lập bởi các ngân hàng hiệu quả và so sánh nó với các ngân hàng không hiệu quả để sản xuất điểm hiệu quả. Trong DEA, ngân hàng hiệu quả nhất (với TE=1) không nhất thiết phải tạo ra mức tối đa của sản lượng từ các yếu tố đầu vào nhất định. Thay vào đó, ngân hàng này tạo ra mức độ thực hành tốt nhất của đầu ra giữa các ngân hàng khác trong mẫu.

Trong các bài toán DEA định hướng đầu ra, TE được đo bằng $1/\theta$. Trong đó θ là tỷ lệ khoảng cách từ gốc tọa độ đến điểm tối ưu trên đường biên sản xuất (OB) và khoảng cách từ gốc tọa độ đến vị trí sản xuất thực tế (OA). Do đó, TE sẽ nhận giá trị trong khoảng từ 0 đến 1. Qua đó cho ta 1 độ đo về mức độ không hiệu quả kỹ thuật của ngân hàng. Khi TE có giá trị bằng 1 tức là ngân hàng đó có hiệu quả là tối đa, gồm các điểm nằm trên đường bao biên (điểm B).

Trong trường hợp hiệu quả không đổi theo qui mô. DEA sẽ xác định tổng hiệu quả kỹ thuật của doanh nghiệp thông qua bài toán sau :

$$\left(d_0^s(q_{k,s}, x_{k,x})\right)^{-1} = \max \theta_{k,s}$$

Với các ràng buộc:

$$\begin{aligned} \theta_{k,s} q_m^{k,s} &\leq \sum_{k=1}^K \lambda_{k,s} q_m^{k,s} \\ \sum_{k=1}^K \lambda_{k,s} x_{k,s} &\leq x_n^{k,s} \\ \lambda_{k,s} &\geq 0 \end{aligned}$$

Với: m=1,...,M: số đầu ra; n=1,...,N: số đầu vào; k=1,...,K: số doanh nghiệp.

Từ bài toán này ta có thể xác định được TE của doanh nghiệp thứ i tại thời kỳ s. Thông qua đó sẽ có cái nhìn khách quan về hiệu quả trong hoạt động sản xuất của danh nghiệp i, cũng như đưa ra định hướng về việc thay đổi qui mô hay tiến



bộ về mặt công nghệ để đạt mức hiệu quả cao hơn.

Để giảm bớt sự ràng buộc về quy mô của các doanh nghiệp, Banker và cộng sự (1984) đã đưa ra mô hình hiệu quả thay đổi theo quy mô (variable returns to scale model) bằng cách đưa thêm biến về quy mô vào trong mô hình DEA ban đầu. Mô hình về hiệu quả kỹ thuật như sau: $Max h_0 = \sum_{r=1}^s u_r y_{rj_0} + u_0$

Với các ràng buộc:

$$\sum_{i=1}^m v_i x_{ij_0} = 1$$

$$\sum_{r=1}^s u_r y_{rj_0} - \sum_{i=1}^m v_i x_{ij_0} + u_0 \leq 0; j=1, \dots, n$$

$u_r \geq \varepsilon; r=1, \dots, s$ & $r=1, \dots, s$ và u_0 không bị ràng buộc về dấu.

Trong mô hình này, dấu của u_0 quyết định hiệu quả về mặt quy mô, theo đó:

Nếu $u_0 < 0$: ngân hàng j_0 có hiệu quả về mặt quy mô tăng dần

Nếu $u_0 = 0$: ngân hàng j_0 có hiệu quả về mặt quy mô không đổi.

Nếu $u_0 > 0$: ngân hàng j_0 có hiệu quả về mặt quy mô giảm dần

Trong đó: h_0 : mức độ hiệu quả kỹ thuật (efficient score) của ngân hàng j ,

ε : ràng buộc để đảm bảo trọng số không âm,

y_{rj} : số lượng đầu ra thứ r tạo ra tại ngân hàng j ,

x_{ij} : số lượng đầu vào thứ i sử dụng tại ngân hàng j ,

u_r : trọng số cho biến đầu ra r được tính bằng lập trình tuyến tính (linear programming),

v_i : trọng số cho biến đầu vào i ,

n : số ngân hàng,

m : số biến đầu vào sử dụng bởi mỗi ngân hàng,

s : số biến đầu ra tại mỗi ngân hàng và

j_0 là ngân hàng được xem xét trong tập hợp n ngân hàng

Các nghiên cứu về hiệu quả kỹ thuật của

các ngân hàng thương mại Việt Nam theo hiểu biết của các tác giả cũng tương đối nhiều. Nghiên cứu của Nguyễn Thị Cảnh và cộng sự (2015) cho thấy hiệu quả kỹ thuật trong bình ngành ngân hàng của 29 ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2007 đến 2013 đạt 64,7%. Điều này đồng nghĩa với các ngân hàng có thể tiết kiệm đầu vào tối đa 35,3% để đạt được mức đầu ra mong muốn. Trong nghiên cứu này, các biến đầu vào được sử dụng bao gồm số lượng nhân viên, vốn chủ sở hữu, tiền gửi và đầu ra là cho vay ròng. Trong khi đó, Ngo, D. T. (2010) cũng nghiên cứu hiệu quả kỹ thuật trong lĩnh vực ngân hàng nhưng sử dụng các yếu tố đầu vào là tổng tài sản, thu nhập từ lãi và các hoạt động ngoài lãi, và các thu nhập khác; đầu ra bao gồm tiền lương trả cho cán bộ công nhân viên, các khoản chi phí có tính lãi và các chi phí khác. Kết quả cho thấy điểm trung bình hiệu quả của 22 ngân hàng thương mại của Việt Nam trong năm 2008 gần chạm đến mức đường biên hiệu quả tối ưu (0.917 theo hiệu quả không đổi theo quy mô và 0.97 theo hiệu quả thay đổi theo quy mô). Trái ngược với kết quả trên, nghiên cứu của Phạm Lê Thông và Châu Thị Kim Hà (2011) về 38 ngân hàng thương mại trong giai đoạn 2004 đến 2009 bằng phương pháp hàm sản xuất biên ngẫu nhiên cho thấy hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng đạt được tương đối thấp (57% đối với dư nợ và 71% đối với thu nhập). Nhìn chung, các kết quả nghiên cứu cho kết quả khác nhau về hiệu quả kỹ thuật của ngân hàng bởi một phần do sử dụng các yếu tố đầu vào khác nhau và thời gian nghiên cứu khác nhau. Trong bài viết của mình, nhóm tác giả sẽ bổ sung thêm bằng chứng thực nghiệm và những nghiên cứu hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng tại Việt Nam.



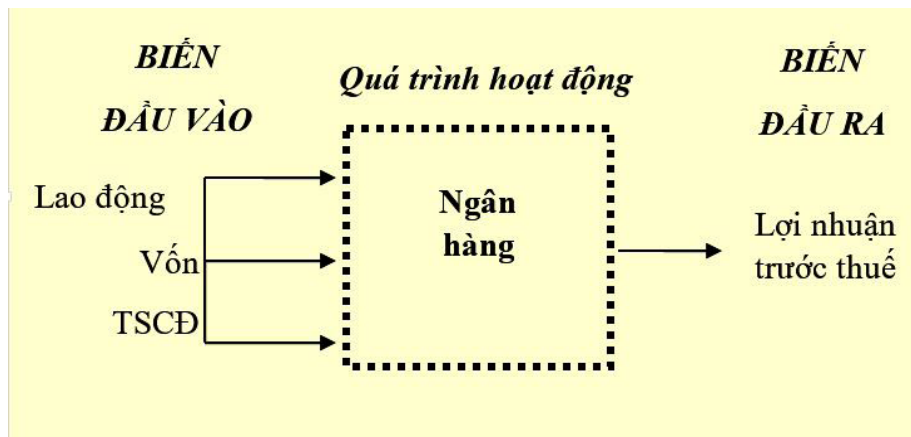
13

**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14

3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1 Mô hình nghiên cứu



NGHIÊN CỨU TRAO ĐỔI

Mục đích xác định xem toàn bộ hoạt động của các ngân hàng có hoạt động hiệu quả sau giai đoạn khủng hoảng kinh tế 2012-2016 trong điều kiện không xét đến sự biến đổi quy mô. Các yếu tố đầu vào và đầu ra của mô hình được nhóm tác giả lựa chọn dựa trên nghiên cứu của Ngo, D. T. (2010) và Raghoobar, K., Babajee, R. B., Ramdhany, N. G., & Seetana, B. (2017). Theo đó, yếu tố đầu vào của các ngân hàng thương mại cổ phần bao gồm tiền lương (CPTL) đại diện cho lao động, vốn chủ sở hữu (VCSH) đại diện cho nguồn vốn của ngân hàng, tài sản cố định (TSCĐ). Yếu tố đầu ra đại diện cho kết quả hoạt động của các ngân hàng thương mại cổ phần là lợi nhuận trước thuế (LNTT) của ngân hàng.

3.2 Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính thường niên có kiểm toán của 18 ngân hàng thương mại cổ phần trong giai đoạn 2012-2016. Các biến sử dụng được lấy từ số liệu trực tiếp trên các báo cáo tài chính.

Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả chỉ sử dụng 18 ngân hàng thương mại

cổ phần trong tổng số 31 là bởi vì (i) đây là những ngân hàng đã vượt qua được giai đoạn khủng hoảng mà không phải sáp nhập, mua lại. (ii) Dữ liệu của các ngân hàng này đảm bảo tính liên tục qua các năm trong giai đoạn nghiên cứu.

3.3 Xử lý dữ liệu

Theo mô hình DEAP-xp2, chúng tôi chọn 3 biến đầu vào là tài sản cố định, vốn điều lệ và chi phí tiền lương, còn lợi nhuận trước thuế sẽ là biến đầu ra. Sau khi đưa dữ liệu vào mô hình để ra kết quả.

4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Nhóm tác giả sau khi thu thập số liệu đã nói như trên và đưa vào chạy mô hình DEAP-xp2 cho từng năm của từng ngân hàng thương mại cổ phần và tính toán các giá trị trung bình, trung vị, giá trị lớn nhất, giá trị nhỏ nhất bằng excel như sau:

Bảng 1: Kết quả ước lượng hiệu quả kỹ thuật (TE) trung bình của các ngân hàng thương mại giai đoạn 2012-2016

Năm	2012	2013	2014	2015	2016
Trung bình	0.35693	0.443143	0.44317	0.41881	0.46125
Trung vị	0.33996	0.374032	0.3949	0.38216	0.43295
Nhỏ nhất	0.03961	0.037434	0.01284	0.01252	0.01704
Lớn nhất	1	1	1	1	1

(Nguồn: tác giả tự tính toán)

Bảng kết quả trên đã phản ánh một bức tranh toàn cảnh về hiệu quả trong hoạt động của các Ngân hàng thương mại của Việt Nam. Tính hiệu quả kỹ thuật trung bình vẫn còn thấp nhưng cũng có sự cải thiện qua các năm. Cụ thể hiệu quả hoạt động của năm 2012 trung bình chỉ có 35,69% đến năm 2016 con số này là 46,125%. Mức độ gia tăng tương đối chậm. Điều này cho thấy các ngân hàng thương mại cổ phần của Việt Nam đã có dấu hiệu hồi phục sau cuộc khủng hoảng kinh tế. Trong số 18 ngân hàng nghiên cứu, hiệu quả đạt thấp nhất ở mức dưới 5% của các ngân hàng thương mại quy mô nhỏ như Namvietbank từ 2012 đến 2015, và Seabank năm 2016. Ngược lại VPbank và Vietinbank là hai ngân hàng luôn đạt được hiệu quả kỹ thuật tối ưu trong hoạt động của mình (với TE =1). Cụ thể của từng ngân hàng qua các năm như sau:

Năm 2012

Nhìn chung, trung bình hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng mẫu khá thấp, chỉ đạt 0.357, thấp hơn mức trung bình là 0.5. Theo số liệu đã xử lý, có đến 15/18 ngân hàng có mức hiệu quả kỹ thuật thấp hơn 0.5.

Năm 2013

Giá trị trung bình của hiệu quả kỹ thuật vào năm 2013 đã vượt lên nhanh chóng từ 0.357 đến 0.443, tức là đã có sự cải thiện chung về mặt kỹ thuật của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Chỉ còn 13/18 ngân hàng có mức hiệu quả kỹ thuật dưới mức trung bình 0.5. Hầu hết các ngân hàng đều có xu hướng tăng hiệu quả kỹ thuật, tuy nhiên mức tăng vẫn còn chưa đồng đều nhau. CTG vẫn giữ mức hiệu quả cao nhất nhưng lại đứng cùng hạng với MBB và VPB.



15

**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14

DMUs	2016	2015	2014	2013	2012
	TE	TE	TE	TE	TE
ACB	0.434804	0.485187	0.414494	0.415182	0.35701
BIDV	0.822688	0.577689	1	0.827711	0.410798
CTG	1	1	1	1	1
EIB	0.131907	0.026857	0.019464	0.332882	0.574666
HD-BANK	0.431105	0.412817	0.416053	0.156533	0.254263
KLB	0.684069	0.351493	0.293721	0.574881	0.435951
LPB	0.67902	0.298478	0.342448	0.467373	0.420363
MBB	0.658883	0.79726	0.94693	1	0.77111
MSB	0.053139	0.067886	0.080414	0.233175	0.090206
NVB	0.017036	0.012515	0.012835	0.0374338	0.150069
PGbank	0.235546	0.089465	0.301639	0.0907147	0.322912
SCB	0.11494	0.297355	0.150488	0.163027	0.192777
SeaBANK	0.030233	0.089477	0.111117	0.196291	0.039614
STB	0.024432	0.180944	0.40146	0.445846	0.383196
TCB	0.890255	0.652639	0.524613	0.29673	0.245906
VCB	0.704979	0.776909	0.573123	0.679265	0.094551
VIB	0.389514	0.421523	0.38833	0.0595344	0.268759
VPB	1	1	1	1	0.412509

(Nguồn: tác giả tự tính toán)

Năm 2014

Năm 2014 là một năm ít biến động trong hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng. Số ngân hàng có mức hiệu quả kỹ thuật thấp vẫn giữ nguyên 13/18 ngân hàng. Có thể nói ở thời điểm đó, không có một sự cải thiện đáng kể nào nói chung của toàn hệ thống các ngân hàng thương mại Việt Nam. Giá trị trung bình của hiệu quả kỹ thuật giữ nguyên ở mức 0.443. Tuy nhiên, xét theo mặt vi mô, các ngân hàng có sự biến động hiệu quả kỹ thuật khá lớn. Trong khi các ngân hàng như HDBANK, PGbank, TCB và VIB có mức tăng hiệu quả rất lớn thì EIB, KLB, MSB lại có mức sụt giảm hiệu quả kỹ thuật đáng kể. Điều này lại một lần nữa cho thấy sự phát triển trình độ khoa học kỹ thuật không đồng đều giữa các ngân hàng. CTG và VPB vẫn giữ mức hiệu quả tối đa.

Năm 2015

Năm 2015 là một năm sụp giảm đáng kể của hiệu quả kỹ thuật trung bình các ngân hàng thương mại Việt Nam. Mức trung bình hiệu quả giảm xuống từ 0.443 xuống chỉ còn 0.419. Tuy nhiên, số ngân hàng có mức hiệu quả thấp vẫn giữ nguyên như từ 2 năm trước. Và nhìn chung, không có biến động gì nhiều trong mức hiệu quả của từng ngân hàng. Tất cả điều này nhìn chung cho thấy sự thay đổi khá ổn định trong toàn hệ thống, nhưng lại theo chiều hướng giảm.

Năm 2016

Hiệu quả kỹ thuật tăng cao trong năm 2016. Trung bình hiệu quả kỹ thuật của 18 ngân hàng tăng từ 0.419 lên 0,461. Số ngân hàng có mức hiệu quả thấp giảm xuống chỉ còn 11/18 ngân hàng, một sự thay đổi khá tích cực so với những năm trước. Mức thay đổi chung của các ngân hàng có xu hướng tăng nhưng lại có mức tăng chênh lệch lớn với nhau.

Vietinbank (CTG) và VPB luôn đạt hiệu quả hoạt động trong giai đoạn 2012-2016. Hệ

số TE của hai ngân hàng này qua các năm đều bằng 1, ngoại trừ VPB năm 2012, TE chỉ ở mức 0,4125 (tương đương với 25%). Điều này cho thấy mức lợi nhuận trước thuế mà Vietinbank và VPB đạt được là kết quả của việc sử dụng kết hợp các đầu vào về chi phí tiền lương cho cán bộ công nhân viên, chi đầu tư cho ứng dụng công nghệ và cơ sở hạ tầng, và vốn chủ sở hữu của họ một cách tối ưu nhất qua các năm. Năm 2012, VPB chỉ đạt hiệu quả 41,25% là do tài sản cố định của VPB chưa sử dụng hết tối đa công suất (dư thừa 65845,8 triệu đồng) trong khi chi phí lương của nhân viên vượt quá mức 510138 triệu đồng (Theo dữ liệu kết quả tác giả tính toán). Tuy nhiên, những năm sau VPB đã thay đổi chính sách tuyển dụng- tuyển nhiều nhân viên có kinh nghiệm chuyên môn cao và tăng mức lương đồng loạt toàn hệ thống để cải thiện những vấn đề này.

BIDV, Vietcombank và MBB gần đạt đến mức hiệu quả trong hoạt động của mình qua các năm. BIDV đạt hiệu quả kỹ thuật năm 2014, và các năm 2016 và 2013 có mức hiệu quả kỹ thuật hơn 80%. Trong những năm này BIDV sử dụng các nguồn lực tương đối hiệu quả và đem lại lợi nhuận tốt. Tuy nhiên trong năm 2012 và 2015 mức hiệu quả kỹ thuật chỉ đạt lần lượt 57% và 41% do chi quá nhiều cho lương nhân viên và tài sản cố định (lần lượt chi vượt mức 822740 triệu đồng và 1246209 triệu đồng). Tương tự như BIDV, MBB đạt hiệu quả hoạt động năm 2013 và các năm còn lại luôn gần sát với mức hiệu quả (hình 1). Vietcombank đạt hiệu quả trung bình khoảng 70% qua các năm đó là do Vietcombank trong những năm qua luôn chi đầu tư mạnh cho công nghệ, máy móc thiết bị, cơ sở vật chất cho hoạt động của mình.

Ngược lại, các ngân hàng Namvietbank (NVB), Maritimebank (MSB), Seabank hiệu quả hoạt động thấp dưới 10% . Hiệu quả hoạt động của NVB chưa vượt qua mức 5% trong suốt 5 năm. Do toàn bộ các nguồn lực vốn chủ sở hữu, nhân viên và



công nghệ để chưa được sử dụng và phát huy tối đa hết công suất. Năm 2014, ngân hàng này đã thực hiện cơ cấu thay đổi tên ngân hàng thành ngân hàng quốc dân và chú trọng đầu tư phát triển thương hiệu, tuy nhiên kết quả đạt được vẫn chưa như mong muốn của ngân hàng. Maritime-bank trong những năm gần đây hiệu quả hoạt động cũng giảm dần, đạt mức cao nhất 23% năm 2013 nhưng sau đó chỉ duy trì ở mức dưới 10%. Tình hình này cũng tương tự với Seabank. Để đạt mức lợi nhuận như hiện tại, ngân hàng đang sử dụng dư thừa quá nhiều nguồn lực con người.

5. KẾT LUẬN

Bài viết đã xem xét hiệu quả hoạt động của 18 ngân hàng thương mại cổ phần của Việt Nam trong giai đoạn 2012 đến 2016 bằng phương pháp bao dữ liệu (DEA). Kết quả cho thấy hầu hết các ngân hàng thương mại cổ phần trong mẫu nghiên cứu hoạt động không thực sự hiệu quả trong giai đoạn sau khủng hoảng. Mặc dù hiện đã có sự cải thiện trong hiệu quả hoạt động của các ngân hàng nhưng sự cải thiện này vẫn còn thấp. Chỉ có ngân hàng Vietinbank và VPbank duy trì kết quả hoạt động tốt trong giai đoạn này. Vì vậy, bên cạnh việc tăng cường mở rộng hoạt động của mình, các ngân hàng phải có chính sách hợp lý trong việc phân bổ và sử dụng các nguồn lực về vốn, công nghệ và nguồn nhân lực nâng cao hiệu quả, lợi nhuận của các NHTM nói riêng và cả nền kinh tế Việt Nam nói chung.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

[1] Nguyễn Thị Cảnh (2015), Hiệu quả và rủi ro trong hoạt động ngân hàng, Nhà xuất bản Đại học Quốc gia TP. Hồ Chí Minh.

[2] Nhóm sinh viên Đại học Kinh tế Quốc Dân (2013), Phân tích hiệu quả hoạt động của các Ngân hàng Thương mại ở Việt Nam giai đoạn 2008-2011, <http://economics.neu.edu.vn/wp-content/uploads/2015/02/2013-Phan-tich-hieu-qua-hoat-dong-cua-cac-NHTM-VN-giai-doan-2008-2011.pdf>

[3] Ngô Đăng Thành (2015), Hướng dẫn sử dụng phương pháp Phân tích bao dữ liệu trong Excel, https://papers.ssrn.com/sol13/papers.cfm?abstract_id=2577136

[4] Ngo, D. T. (2010). Evaluating the efficiency of Vietnamese banking system: An application using Data Envelopment Analysis.

[5] Raghoober, K., Babajee, R. B., Ramdhany, N. G., & Seetanah, B. (2017). An Analysis of the Efficiency of the Mauritian Banking Sector Using the Data Envelopment Analysis (DEA). *Theoretical Economics Letters*, 7(05), 1423.



17

**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN GIÁ CỔ PHIẾU NIÊM YẾT TRÊN SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

TRẦN TUẤN LỤC || K14404C

TÓM TẮT: Nghiên cứu này xem xét tác động của các nhân tố đến giá cổ phiếu niêm yết trên sàn chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HOSE). Tác giả sử dụng chuỗi dữ liệu thời gian theo tháng từ 7/2000 đến 12/2016 của chỉ số VNIndex, lạm phát, tỷ giá USD/VND, giá vàng. Kết quả cho thấy trong dài hạn tăng giá vàng sẽ dẫn đến tăng giá cổ phiếu, ngược lại tăng tỷ giá và tăng lạm phát sẽ làm giảm giá cổ phiếu.

Từ khóa: giá cổ phiếu, tỉ lệ lạm phát, giá vàng, lãi suất, tỉ giá USD/VND.

Chuyên san
Kinh tế
tài chính ngân hàng

18



NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI

1. GIỚI THIỆU

Giá chứng khoán là một trong những chỉ số quan trọng phản ánh sức khỏe của nền kinh tế trong một quốc gia bởi nó phản ánh tình hình hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp trên thị trường và sự lưu chuyển vốn giữa các thành phần trong nền kinh tế. Giá chứng khoán biến động liên tục hàng ngày và được xác định bởi cung cầu trên thị trường chứng khoán. Trong khi đó, sự biến động cung cầu trên thị trường chứng khoán lại chịu ảnh hưởng bởi các đặc điểm bên trong doanh nghiệp, các yếu tố vĩ mô bên ngoài và phản ứng của thị trường chứng khoán (Al-Tamimi và cộng sự, 2007).

Thị trường chứng khoán Việt Nam hiện đang là một thị trường cận biên (theo xếp hạng của MSCI năm 2016), các yếu tố nội bộ doanh nghiệp, điều kiện kinh tế vĩ mô và quy mô của thị trường vẫn được đánh giá ở mức chưa cao và tiềm ẩn nhiều rủi ro. Do đó, các nhà đầu tư muốn tìm kiếm tỷ suất sinh lời cao thì cần nắm bắt được các yếu tố ảnh hưởng đến giá của các chứng khoán trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Với mục đích hỗ trợ các nhà đầu tư tìm kiếm lợi nhuận và các nhà hoạch định chính sách điều chỉnh để phát triển thị trường, bài viết nghiên cứu

các yếu tố tác động đến giá chứng khoán trên sở giao dịch thành phố Hồ Chí Minh.

2. TỔNG QUAN LÝ THUYẾT

Các nghiên cứu thực nghiệm về các yếu tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trên thế giới và trong nước tương - đối nhiều và được xem xét ở nhiều khía cạnh khác nhau. Chẳng hạn như Eita (2012) tìm hiểu các yếu tố vĩ mô tác động đến giá các cổ phiếu. Trong khi, Hartono (2004), Lee (2006) lại kiểm tra sự ảnh hưởng của các yếu tố trong nội bộ doanh nghiệp (cổ tức, lợi nhuận) đến giá chứng khoán. Al-Qenae, Carmen, và Wear-ing (2002) đánh giá tổng hợp yếu tố về lợi nhuận doanh nghiệp và các biến vĩ mô ảnh hưởng lên giá chứng khoán Kuwait trong giai đoạn 1981 đến 1997.

Trong nghiên cứu này, tác giả sẽ đánh giá các yếu tố vĩ mô tác động đến giá cổ phiếu của các doanh nghiệp niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh trong giai đoạn từ 2007 đến 2016, mở rộng thêm thời gian nghiên cứu.

Có nhiều các yếu tố kinh tế vĩ mô tác động đến giá của các cổ phiếu. Một trong các yếu tố vĩ mô phải kể đến đầu tiên là lạm phát. Gan, Lee và Zhang (2006) đã nghiên cứu mối quan hệ giữa chỉ số giá chứng

khoán NZSE40 của thị trường chứng khoán New Zealand và nhóm 7 các yếu tố vĩ mô từ năm 1990 đến năm 2003. Kết quả cho thấy giữa tỉ lệ lạm phát và giá cổ phiếu tồn tại một mối quan hệ nghịch biến. Mukhejee và Naka (1995) đã có một nghiên cứu tương tự trên thị trường chứng khoán Nhật Bản với đại diện là chỉ số TSE giai đoạn từ năm 1971 đến 1990. Nghiên cứu này cũng cho kết quả tương tự khi chỉ ra tỉ lệ lạm phát nghịch biến với TTCK. Đây cũng là kết quả mà Phạm Hữu Thái, Lê Dũng Hiệp (2016) tìm thấy ở Việt Nam. Ngoài những yếu tố kể trên, vàng cũng là một yếu tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu bởi đây là kênh đầu tư sinh lời có thể thay thế cho việc đầu tư vào chứng khoán. Theo Nguyễn Minh Kiều (2013), vàng khác với các tài sản khác bởi vì tiềm năng đối với vàng là tính thanh khoản cao và nó phản ứng với những thay đổi giá. Sự biến động của giá vàng ảnh hưởng đến phần lớn các nền kinh tế trên thế giới trong đó có thị trường chứng khoán. Các nhà đầu tư có thói quen sử dụng chiến lược quản trị rủi ro đơn giản là đa dạng hóa trong danh mục đầu tư của họ có các hàng hóa, có cả đầu tư vàng và đầu tư hai khoản đầu tư này thường có mối quan hệ nghịch đảo với xu hướng của thị trường chứng khoán. Cụ thể, sự biến động của giá vàng sẽ khiến cho giá chứng khoán giảm xuống (Garefalakis, 2011). Khác với vàng, mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và giá chứng khoán còn gây nhiều tranh cãi. Nguyễn Minh Kiều (2013), Gan, Lee và Zhang (2006) và Narayan, P.K và Narayan, S. (2010) cho rằng tỷ giá hối đoái và giá chứng khoán có mối quan hệ cùng chiều. Khi đồng tiền trong nước được định giá thấp sẽ làm cho những doanh nghiệp trong nước tăng tính cạnh tranh hơn, kết quả làm tăng hoạt động xuất khẩu của họ, dẫn đến giá cổ phiếu doanh nghiệp tăng lên. Còn đối với những doanh nghiệp sử dụng nhiều chi phí nhập khẩu cho đầu vào sản phẩm, doanh thu và lợi nhuận của họ sẽ giảm, dẫn đến giá cổ phiếu của những doanh nghiệp này giảm. Trong khi đó Branson (1983), Ajayi và Mougoue (1996) nghiên cứu thấy tỷ giá sẽ tác động ngược chiều đến giá cổ phiếu. Trong mô hình của Branson, những nhà đầu tư cá nhân nắm giữ những tài sản trong nước và tài sản nước ngoài. Ở đây, tỷ giá hối

đoái giữ một vai trò là điều chỉnh cung và cầu tài sản. Khi những nhà đầu tư cá nhân muốn mua nhiều tài sản trong nước hơn, họ phải bán những tài sản nước ngoài hiện kém hấp dẫn họ, điều đó là tỷ giá giảm. Tài sản trong nước tăng giá cũng làm tăng nhu cầu tiền tệ, khiến lãi suất tăng. Bên cạnh đó, nhà đầu tư nước ngoài đẩy mạnh đầu tư vào tài sản trong nước cũng làm tăng giá chứng khoán. Tuy nhiên, nếu coi tỷ giá như là một tài sản trong thị trường tài sản, thông qua mô hình tiền tệ đã khẳng định tỷ giá và giá cổ phiếu không có mối quan hệ nào (Gavin (1989); Abdalla và Murinde (1997)). Dựa trên tổng hợp các nghiên cứu trước, bài nghiên cứu đưa ra các giả thuyết về các yếu tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu của thị trường Việt Nam.

Giả thuyết H1: Tỷ lệ lạm phát tăng thì giá cổ phiếu giảm.

Giả thuyết H2: Giá vàng thế giới tăng thì giá cổ phiếu giảm.

Giả thuyết H3: Tỷ giá USD/VND tăng thì giá cổ phiếu giảm.

3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Số liệu về giá vàng, tỷ giá hối đoái, GDP, CPI và chỉ số VNindex được lấy trực tiếp trên kho dữ liệu Thomson Reuter từ tháng 7/2000 đến 12/2016. Tác giả lấy dữ liệu bắt đầu từ 7/2000 là thời điểm thị trường chứng khoán Việt Nam bắt đầu đi vào hoạt động. Bộ dữ liệu cuối cùng thu thập được là dữ liệu thời gian với tổng số 197 quan sát.

3.2. Mô hình nghiên cứu

3.2.1. Kiểm định nghiệm đơn vị

Bài viết này sử dụng kiểm định nghiệm đơn vị (Unit Root Test) để kiểm tra chuỗi thời gian của các biến nghiên cứu. Tác giả sử dụng kiểm định nghiệm đơn vị ADF của Dickey and Fuller (1981) để kiểm tra các dữ liệu thu thập được có tính dừng hay không có tính dừng.

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \alpha_2 t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Trong Δ là sau phân bậc 1, α_0 là hệ số chặn, α_2 là xu thế thời gian, và ε_t là nhiễu



19

**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14

trắng. Trong bài viết này, tác giả sẽ thực hiện kiểm định nghiệm đơn vị với tất cả các biến: vni, lạm phát (inflation), tỷ giá hối đoái (fx) và giá vàng (gold).

Giả thuyết kiểm định cho phương trình (1)

Ho: $\gamma_0=0$ (không dừng)

H1: $\gamma_0<0$

3.2.2. Kiểm định đồng liên kết

Một số dữ liệu thời gian không dừng thường có tính đồng liên kết. Trong khái niệm này, hai biến được liên kết khi có sự kết hợp tuyến tính giữa hai biến sẽ dừng, cho dù mỗi biến có thể là không dừng:

$C=Y-\beta X(2)$ trong đó β là tham số đồng tích hợp kết hợp giữa hai chuỗi thời gian với nhau.

Trong kiểm định đồng tích hợp, giả thuyết Ho là không có đồng liên kết. Để kiểm tra đồng tích hợp, tác giả sử dụng Johansen's Cointegration test.

3.2.3 Mô hình VECM

Mô hình VECM có thể thực hiện với các chuỗi thời gian không dừng và nhiều biến tác động đến nhau, đồng thời có thể xem xét mối quan hệ trong cả ngắn hạn và dài hạn. Xem xét mô hình VECM đối với hai biến có chuỗi thời gian không dừng:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + b_1 \Delta Z_{t-1} + \alpha_1 (Y_{t-1} - \beta Z_{t-1}) + e_{1t} \quad (2)$$

$$\Delta Z_t = \alpha_2 + b_1 \Delta Z_{t-1} + c_2 \Delta Y_{t-1} + \alpha_2 (Y_{t-1} - \beta Z_{t-1}) + e_{2t} \quad (3)$$

Trong đó tất cả các thành phần chứa Δ (sai phân bậc 1) đều dừng. Mô hình VECM dành cho 2 biến là mô hình var 2 biến ở sai phân được xác định bằng sai số $\alpha_1 (Y_{t-1} - \beta Z_{t-1})$ và $\alpha_2 (Y_{t-1} - \beta Z_{t-1})$ từ mối quan hệ đồng liên kết. Nhìn chung, k^{th} trong VECM có thể được viết lại thành như sau:

$$\Delta X_t = \mu + \tau_1 \Delta X_{t-1} + \tau_2 \Delta X_{t-2} + \dots + \tau_k \Delta X_{t-k} + \pi X_{t-k} + e_t \quad (4)$$

Trong đó: X_t là véc tơ của các biến $pI(1)$, là véc tơ $p \times I$ của hệ số chặn, $\tau_1, \tau_2, \dots, \tau_k, \pi$, là ma trận $p \times p$ của các tham số, e_t là véc tơ của các cú sốc cấu trúc không tương quan, Δ là sai phân, $I(1)$ là tích hợp bậc 1.

Dựa trên đó, tác giả sẽ thiết kế mô hình VECM đối với vni và các yếu tố tác động theo phương trình sau:

$$\begin{aligned} \Delta vni_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \theta_{1i} \Delta vni_{t-i} + \sum_{i=1}^k \theta_{2i} \Delta gold_{t-1} \\ & + \sum_{i=1}^k \theta_{3i} \Delta fx_{t-1} + \sum_{i=1}^k \theta_{4i} \Delta inflation_{t-1} \\ & + \lambda(vni_{t-1} - \beta_1 gold_{t-1} - \beta_2 fx_{t-1} - \beta_3 inflation_{t-1} - \beta_0 - \delta_t) + e_t \quad (5) \end{aligned}$$

Trong đó:

$$(vni_{t-1} - \beta_1 gold_{t-1} - \beta_2 fx_{t-1} - \beta_3 inflation_{t-1} - \beta_0 - \delta_t)$$

là phần hiệu chỉnh sai số, λ là hệ số của phần hiệu chỉnh sai số được điều chỉnh hướng đến cân bằng dài hạn, $e_{(t)}$: nhiễu trắng; α_0, β : hệ số chặn; $\theta_{1i}, \theta_{2i}, \theta_{3i}, \theta_{4i}$: hệ số chặn của lần lượt, $\Delta vni_{t-1}, \Delta gold_{t-1}, \Delta fx_{t-1}, \Delta inflation_{t-1}$, thể hiện mối quan hệ trong ngắn hạn; δ_t : xu hướng của phương trình đồng tích hợp.

4. KẾT QUẢ VÀ THẢO LUẬN

4.1. Phân tích kiểm định nghiệm đơn vị

Tác giả sử dụng kiểm định nghiệm đơn vị ADF của Dickey và Fuller (1981) để kiểm tra xem dữ liệu thu thập được có dừng hay không. Kết quả kiểm định ADF cho 4 biến ở dữ liệu gốc và ở mức sai phân bậc 1 được thể hiện như trong bảng 1.

Bảng 1. Kết quả kiểm định nghiệm đơn vị ADF

Tên biến	Số liệu gốc	Sai phân bậc 1
Vni	-2.1 (0.2445)	-10.110*** (0.000)
gold	-1.247 (0.6531)	-16.478 (0.000)
Fx	0.160 (0.9699)	-14.083*** (0.000)
Inflation	-3.690*** (0.0043)	-5.262*** (0.000)

Chú ý: *** là mức ý nghĩa 1%



Dựa trên bảng 1 có thể thấy rằng, ngoại trừ biến lạm phát, tất cả các biến còn lại trong nghiên cứu đều là chuỗi không dừng ở dữ liệu gốc ban đầu. Đồng thời tất cả các biến đều là chuỗi dừng ở sai phân bậc 1.

4.2. Phân tích kiểm định đồng liên kết

Kiểm định đồng liên kết được sử dụng để xác định liệu có mối quan hệ dài hạn tồn tại giữa các biến. Kết quả kiểm định đồng liên kết Johansen được thể hiện trong bảng 2

Bảng 2: Kết quả kiểm định đồng liên kết Johansen

maxium rank	eigenvalue	trace statistic	5% critical value	1% critical value	max statistic	5% critical value	1% critical value
0***		49.5914	39.89	45.58	23.54	23.8	28.82
1**	0.11482	26.0527	24.31	29.75	14.54	17.89	22.99
2	0.07258	11.5104	12.53	16.31	8.335	11.44	15.69
3	0.04227	3.1756	3.84	6.51	3.176	3.84	6.51
4	0.01632						

Chú ý: ****, ** thể hiện từ chối giả thuyết ở mức ý nghĩa lần lượt 1%, 5%

Kết quả cho thấy từ bảng 2, kiểm định trace chỉ ra có 2 quan hệ đồng tích hợp với mức ý nghĩa 5% và 1 quan hệ đồng tích hợp ở mức ý nghĩa 1%. Trong khi, kiểm định bằng tỷ số hợp lý chấp nhận giả thuyết Ho tức là chưa thể kết luận về số lượng quan hệ đồng tích. Dựa theo kiểm định trace thì số lượng quan hệ đồng tích hợp là 2 ở mức ý nghĩa 5%.

4.3. Phân tích mô hình VECM

Kết quả kiểm định đồng liên kết cho thấy có mối quan hệ trong dài hạn giữa giá chứng khoán với giá vàng, tỷ giá và lạm phát ở Việt Nam. Do đó, trong phần này, tác giả sẽ sử dụng VECM để phân tích mối quan dài hạn của các yếu tố. (Bảng 3)

Dựa trên kết quả ở bảng 3, trễ 2 kỳ được lựa chọn là độ trễ tối ưu đối với các yếu tố trên thị trường Việt Nam. Sau khi có

độ trễ tối ưu, tác giả sử dụng vni và các yếu tố khác như các biến ngoại sinh và thực hiện phân tích VECM. Kết quả thực nghiệm được thể hiện ở Bảng 4.

Chỉ số VNI có mối tương quan dài hạn với lạm phát (inflation), giá vàng (gold), tỷ giá USD/VND. Cụ thể, khi tỷ lệ lạm phát và tỷ giá tăng lên sẽ làm cho giá chứng khoán giảm, trong khi đó giá vàng tăng lên sẽ làm cho giá chứng khoán tăng. Kết quả thu được về mối quan hệ giữa lạm phát và

tỷ giá đúng như nhận định ở trên. Trong khi đó, mối quan hệ giữa giá vàng và giá chứng khoán có sự trái ngược. Có điều này có thể là do giá vàng trong bài nghiên cứu là giá vàng thế giới. Ở Việt Nam có điểm đặc biệt là sự biến động giá vàng trong nước không đi theo sự biến động giá vàng thế giới trong khi các nhà đầu tư chủ yếu đến từ trong nước.

5. KẾT LUẬN

Trong thời gian trở lại đây, nền kinh tế Việt Nam nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng có sự phát triển mạnh mẽ về nhiều mặt. Vì vậy, tác giả nghiên cứu về các yếu tố vĩ mô ảnh hưởng đến giá chứng khoán ở Việt Nam. Kết quả cho thấy, lạm phát, và tỷ giá là yếu tố tác động xấu đến giá chứng khoán. Do đó, việc Chính phủ thực hiện kiểm soát lạm phát và duy trì chế độ tỷ giá bình quân có biên độ trong những năm gần đây góp phần tích cực phát triển thị trường chứng khoán.



Bảng 3: Lựa chọn độ trễ tối ưu cho mô hình

lag	LL	LR	df	p	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	-3508.86				2.4e+11	37.5707	37.5987	37.6398
1	-3412.61	192.5	16	0.000	1.0e+11	36.7124	36.8525*	37.058*
2	-3396.54	32.136	16	0.010	1.0e+11	36.7117	36.9637	37.3337
3	-3390.13	12.833	16	0.685	1.1e+11	36.8142	37.1783	37.7127
4	-3368.3	43.648	16	0.000	1.1e+11	36.7519	37.228	37.9269
5	-3354.48	27.64	16	0.035	1.1e+11	36.7752	37.3633	38.2266
6	-3315.45	78.075	16	0.000	8.7e+10*	36.5288*	37.229	38.2567
7	-3306.16	18.565	16	0.292	9.3e+10	36.6007	37.4128	38.605
8	-3289.37	33.583*	16	0.006	9.3e+10	36.5922	37.5164	38.873
9	-3276.62	25.506	16	0.061	9.7e+10	36.6269	37.6631	39.1842
10	-3266.11	21.018	16	0.178	1.0e+11	36.6857	37.8339	39.5194

*: độ trễ được lựa chọn

* Kết quả ước lượng:

Bảng 4: Kết quả mô hình VECM trong dài hạn

beta	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
_ce1					
vni	1
inflation	-139.8552	28.98927	-4.82	0.000	-196.6731 -83.03723
fx	-.408201	.1488807	-2.74	0.006	-.7000017 -.1164003
gold	2.382495	.9009889	2.64	0.008	.6165895 4.148401
_cons	888.0391



TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] Abdalla, I.S.A. and Murinde, V. (1997), "Exchange rate and stock price interactions in emerging financial markets: Evidence on India, Korea, Pakistan, and the Philippines", *Applied Financial Economics*, Vol.7, pp.22-35.
- [2] Al- Qenae, Rashid, Carmen Li và Bob Wearing (2002), "The information content of earnings on stock price: The Kuwait Stock Exchange", *Multinational Finance Journal*, 6(3);
- [3] Ajayi, R.A. and Mougoue, M. (1996), "On the dynamic relation between stock prices and exchange rates", *The Journal of Financial Research*, No.19, pp.193-207.
- [4] Eita, Joel Hinaunye (2012), "Modelling macroeconomic determinants of stock market prices: Evidence from Namibia", *The Journal of Applied Business Research*, 28(5).
- [5] Gan, C., Lee, M., Young, H.W.A. and Zhang, J. (2006), "Macroeconomic variables and stock market interactions: New Zealand evidence", *Investment Management and Financial Innovations*, Vol.3, Issue 4, pp.89-101.
- [6] Garefalakis, E.A., Dimitras, A., Koemtzopoulos, K., and Spinthiropoulos, K., (2011), "Determinant factors of Hong Kong stock market", *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue.62, pp.50-60.
- [7] Gavin, M. (1988), "The stock market and exchange rate dynamic", *Journal of International Money and Finance*, Vol.8, pp.181-200.
- [8] Kwon, C.S. and Shin, T.S. (1999), "Cointegration and causality between macroeconomic variables and stock market returns", *Global Finance Journal*, Vol.10, No.1, pp.71-81.
- [9] Mukherjee, T.K. and Naka, A. (1995), "Dynamic relations between macroeconomic variables and the Japanese stock market: An application of a vector error correction model", *Journal of Financial Research*, Vol.18, No.2, pp.223-237.
- [10] Narayan, K.P, and Narayan, S. (2010), "Modelling the impact of oil prices on Vietnam's stock prices", *Applied energy*, Vol.87, No.1, pp.356-361.
- [11] Rahman, A.A., Sidek, N.Z.M. and Tái, F.H. (2009). "Macroeconomic determinants of Malaysian stock market", *African Journal of Business Management*, Vol.3, pp.95-106.
- [12] Nguyễn Minh Kiều và Nguyễn Văn Điệp (2013), " Quan hệ giữa các yếu tố kinh tế vĩ mô và biến động thị trường chứng khoán: bằng chứng nghiên cứu từ thị trường Việt Nam"
- [13] Lê Tấn Phước (2016), "Các nhân tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu niêm yết", *Tạp chí tài chính kỳ I, số tháng 8/2016.*
- [14] Võ Xuân Vinh (2014), "An empirical investigation of factors affecting stock prices in Viet Nam", *Journal of Economics and development*, 16, 74-89.

Notes:



NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI

Số 14

BÀN VỀ NỢ XẤU NGÂN HÀNG VIỆT NAM 2017

NGUYỄN VŨ ÁI LY, ĐINH LÊ THẢO TRINH | K15404

“Nợ xấu” vốn là thuật ngữ đã xuất hiện ngay khi phát sinh hoạt động tín dụng do đây là một dạng rủi ro trong giao dịch. Nợ xấu của ngân hàng được xem là nguyên nhân cơ bản gây tắc nghẽn sự lưu thông lành mạnh của nền kinh tế, gây mất an toàn cho hệ thống ngân hàng và cũng phản ánh tình hình sản xuất kinh doanh ngày càng khó khăn của doanh nghiệp. Một khi nợ xấu đến ngưỡng báo động, nếu cứ để các ngân hàng thương mại và doanh nghiệp tự xử lý, thì số lượng doanh nghiệp dừng hoạt động, phá sản sẽ tiếp tục gia tăng do vẫn đang có nợ xấu tại ngân hàng, hàng hóa chậm tiêu thụ. Như vậy, nền kinh tế sẽ mất đi một lượng vốn lớn, do vốn không được quay, dòng tiền trong nền kinh tế không lưu thông được, hệ thống ngân hàng tiếp tục khó khăn về thanh khoản. Điều này sẽ đe dọa đến sự phát triển bền vững của hệ thống tài chính. Thời gian gần đây, vấn đề này càng được giới tài chính Việt Nam nói chung và ngân hàng nói riêng giành sự lưu tâm đặc biệt.

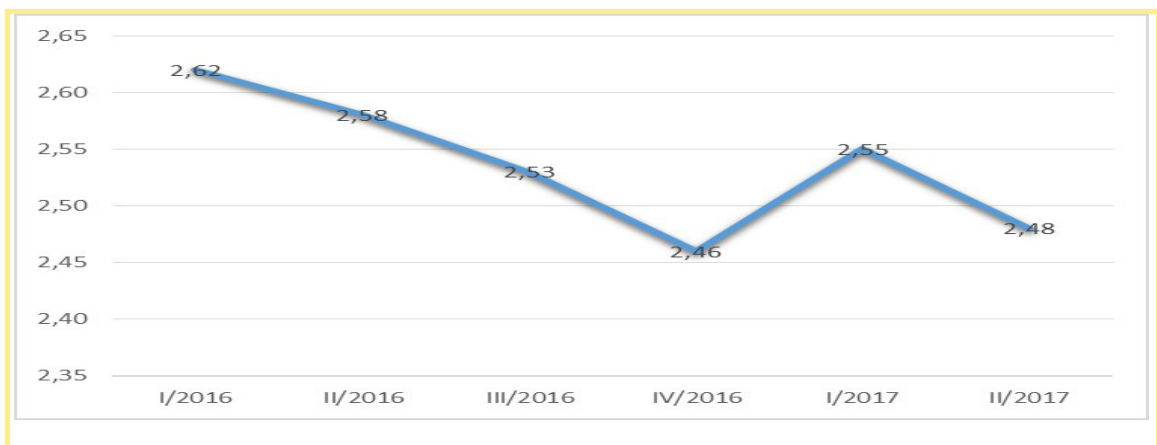
VÀI NÉT VỀ “NỢ XẤU”

Nợ xấu ngân hàng là khoản nợ mà ngân hàng cho khách hàng vay nhưng quá hạn từ trên 90 ngày chưa hoàn trả lãi hoặc gốc đúng hạn và khả năng mất vốn gốc của các ngân hàng cao. Nói cách khác, các khách hàng không có thiện chí trả nợ hoặc không có khả năng hoàn trả các khoản vay cho ngân hàng dẫn đến các khoản phải thu của ngân hàng từ hoạt động tín dụng bị “chôn vốn”,

“mất vốn” và gây ra một khoản lỗ. Nếu tình trạng này kéo dài liên tục với diện rộng, ở hàng loạt khách hàng thì “nợ xấu” sẽ dẫn đến tình trạng mất vốn, mất thanh khoản, nặng nề hơn có thể gây ra sụp đổ ngân hàng và hệ thống tài chính.

Xét về nguyên nhân khách quan có thể kể đến sự ảnh hưởng của thiên tai dịch bệnh đồng thời là những biến động bất ổn của nền kinh tế ảnh hưởng gián tiếp một phần không

Biểu đồ: Tỷ lệ nợ xấu trong tổng dư nợ tín dụng theo quý



nhỏ đến tỷ lệ nợ xấu ngân hàng. Theo phát biểu của Nguyễn Văn Thắng - Chủ tịch HĐQT VietinBank tại Hội thảo về Xử lý nợ xấu nhìn từ góc độ chính sách và pháp luật: “Loại trừ các nguyên nhân khác, chỉ xét đến nguyên nhân khách quan thì cũng đã tạo ra tỷ lệ nợ xấu dao động quanh mức 1% trên tổng dư nợ”.

“Nợ xấu” là một dạng rủi ro chính yếu cần được lưu ý và giám sát chặt chẽ bởi những hệ lụy mà nó gây ra khi đổ vỡ là không thể lường trước được đối với khách hàng, ngân hàng và cả nền tài chính quốc gia.

TÌNH TRẠNG NỢ XẤU TẠI NGÂN HÀNG VIỆT NAM TỪ NĂM 2016 ĐẾN NAY

Ngay từ đầu năm 2016, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã ban hành nhiều văn bản, quyết định, thông tư liên quan đến việc hình thành thị trường mua bán nợ xấu. Tiêu biểu như: Thông tư 08/2016/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 19/2013/TT-NHNN quy định về việc mua, bán và xử lý nợ xấu của Công ty Quản lý Tài sản các TCTD Việt Nam (VAMC) theo cơ chế thị trường giúp tăng tính chủ động và quyền hạn cho VAMC; hay Quyết định 618/QĐ-NHNN cho phép VAMC chính thức được triển khai phương án mua bán nợ xấu theo cơ chế thị trường....

Tính đến ngày 31/12/2016, nợ xấu nội bảng của các tổ chức tín dụng là trên 150.000 tỷ đồng, chiếm 2,46% tổng dư nợ. Tổng nợ xấu Công ty Quản lý tài sản Việt Nam (VAMC) đã mua nhưng chưa xử lý được là trên 195.000 tỷ, chiếm 3,29% tổng dư nợ. Nợ xấu nội bảng và nợ xấu đã bán cho VAMC chưa xử lý được là trên 345.000 tỷ đồng, chiếm 5,8% tổng

dư nợ. Nếu tính toàn bộ các khoản nợ về bản chất là nợ xấu thì khoảng 10,08%. Tuy nhiên năm 2016 đã đi qua, tình trạng nợ xấu vẫn chưa được cải thiện. Điều này cũng đã ít nhiều tác động đến tình hình tiền tệ, các ngân hàng vẫn phải trích lập phần nhiều cho dự phòng rủi ro, “đường” lên Basel II chưa rộng, lãi suất cho vay vẫn là nỗi “ngao ngán” của doanh nghiệp...

Và đến 6 tháng đầu năm 2017 thì tổng nợ xấu ở mức hơn 65,5 nghìn tỷ đồng, tăng 10,7% so với đầu năm. Tỷ lệ nợ xấu trong tổng dư nợ tín dụng là 2,48%. Kết thúc quý II, đã có 12 ngân hàng công bố BCTC bán niên (bao gồm Vietcombank, Vietinbank, BIDV, ACB, MBB, Eximbank, VIB, VPBank, Techcombank, NCB, SHB và Sacombank). Kết quả cho thấy, tổng nợ xấu ở mức hơn 65,5 nghìn tỷ đồng, tăng 10,7% so với đầu năm, tất cả 12 ngân hàng khảo sát đều có số nợ xấu gia tăng. Đáng chú ý là tổng nợ nhóm 5, tức nợ có khả năng mất vốn cũng tăng 5,8%, lên gần 31,9 nghìn tỷ đồng, chiếm 51,5% nợ xấu trong đó có đến 9/12 ngân hàng thuộc nhóm này là một điều đáng lo ngại giữa sự tăng cùng chiều của tăng trưởng tín dụng và nợ xấu.

Những nỗ lực để giảm tình trạng nợ xấu

Bản chất của nợ xấu của hệ thống ngân hàng là những tài sản không sinh lời của nền kinh tế được tài trợ bởi các khoản tín dụng của hệ thống ngân hàng. Do đó, xử lý nợ xấu là yêu cầu cấp bách và nhiệm vụ chính trị quan trọng của ngành Ngân hàng, đồng thời cần có sự tham gia tích cực của cả hệ thống chính trị và xã hội nhằm khơi thông trở lại dòng vốn trong nền kinh tế đang bị đóng băng trong các khoản nợ xấu và lành mạnh hóa tài chính cho các TCTD. Để khắc phục tình trạng nợ xấu cần có



sự phối hợp chặt chẽ từ phía các ngân hàng và nhà nước.

VỀ MẶT PHÁP LÝ

Ngay sau Đại hội Đảng toàn quốc lần thứ XI, nền kinh tế nước ta gặp khó khăn trầm trọng, Bộ Chính trị phải ra Nghị quyết 02 và Chính phủ ra Nghị quyết 01 để xử lý các vấn đề mới nảy sinh. Thực hiện Nghị quyết Đại hội về xử lý các nhiệm vụ trọng tâm của nền kinh tế trong giai đoạn 2011-2015 là tái cơ cấu đầu tư công, tái cơ cấu DNNN và tái cơ cấu các TCTD, năm 2012, Thủ tướng Chính phủ đã ký Quyết định 254 về tái cơ cấu các TCTD, và đặt nó là một trong ba nhiệm vụ trọng tâm của tái cơ cấu nền kinh tế giai đoạn 2011 - 2015.

Tiếp đến là Nghị quyết 05 của Hội nghị Trung ương 4 khóa XII về một số vấn đề kinh tế xã hội lần đầu tiên đã có lưu ý về đảm bảo quyền lợi hợp pháp của chủ nợ.

Nghị quyết về xử lý nợ xấu được Quốc hội khóa XIV thông qua ngày 21/06/2017 chính thức có hiệu lực kể từ ngày hôm nay (15/08/2017), mở đầu cho thời hạn 5 năm có hiệu lực của Nghị quyết này. Ngoài nguyên tắc xử lý nợ xấu về minh bạch và phù hợp cơ chế thị trường thì ngoài ra, không sử dụng ngân sách nhà nước để xử lý nợ xấu. Cơ quan, tổ chức, cá nhân có hành vi vi phạm pháp luật để xảy ra nợ xấu và trong quá trình xử lý nợ xấu phải chịu trách nhiệm theo quy định của pháp luật. Nghị quyết có thể không chỉ giúp các ngân hàng giải quyết các tài sản tồn đọng không sinh lãi mà còn có thể mang lại các khoản lợi nhuận bất thường thông qua hoàn nhập dự phòng một khi khoản nợ xấu được xử lý.

VỀ PHÍA NGÂN HÀNG

Các giải pháp đã được ứng dụng trong giải quyết nợ xấu như siết chặt thẩm định khách hàng vay vốn; hay đảo nợ, giãn/ hoãn/ giảm nợ và tuân thủ quy định, điều kiện cho vay với doanh nghiệp nhà nước. Giải pháp này làm tăng chất lượng khoản vay, giảm thiểu nợ xấu nhưng đi kèm với đó là mức tăng trưởng tín dụng chững lại hoặc ngân hàng khó khăn để kiếm được khách hàng đủ điều kiện.

Quyết định 254/QĐ - TTG ra đời với đề án cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng như một cuộc "thanh lọc" lớn của ngành ngân hàng với kết quả bước đầu phân loại lại các ngân hàng 3 nhóm theo quy mô và năng lực tài chính để dễ dàng trong việc kiểm soát và quản lý; Củng cố thanh khoản hệ thống ngân hàng, lành mạnh hóa hoạt động tài chính của các NHTM mà trọng tâm là xử lý nợ xấu và minh bạch hóa tài chính và tái cơ cấu tổ chức, hoạt động và quản trị hệ thống ngân hàng; Đáng kể đến ở đây là vào năm 2014, tiến hành xử lý nợ xấu hệ thống qua việc thành lập Công ty quản lý tài sản của các TCTD Việt Nam (VAMC) và tăng cường quản trị rủi ro, hướng đến chuẩn mực Basel II. Kết quả là, trong 2 năm, đã có 9 NHTM nhỏ đã được đưa vào chương trình phải thực hiện tái cơ cấu bắt buộc thông qua các biện pháp khác nhau như hợp nhất (SCB, Ficombank, TinnghiaBank), sáp nhập (Habubank vào SHB) và tự tái cơ cấu (TienphongBank, TrustBank, Navibank, Westernbank và GP Bank). Tiếp đến năm 2015 hệ thống ngân hàng đã thực hiện cơ cấu một số ngân hàng như Sacombank-Southernbank, Vietinbank-PGBank, BIDV-MHB, Vietcombank-SaigonBank, MaritimeBank-MekongBank, EximBank- NamAbank.



Hiện hệ thống ngân hàng Việt Nam có một NHTM nhà nước (Agribank), 37 ngân hàng TMCP (kể cả 3 NHTM đã bị NHNN mua lại với giá 0 đồng), 5 ngân hàng 100% vốn nước ngoài, 4 ngân hàng liên doanh, 1 ngân hàng chính sách và 1 ngân hàng hợp tác xã. Việc sáp nhập và giảm số lượng ngân hàng là một cuộc cải cách để tăng năng lực tài chính cũng như năng lực quản lý của các ngân hàng, loại bỏ các ngân hàng hoạt động yếu kém làm ảnh hưởng đến tình hình chung của nền tài chính.

Phối hợp chặt chẽ với hàng rào pháp lý được Chính phủ ban hành về xử lý nợ xấu như Đề án “Xử lý nợ xấu của hệ thống các TCTD” được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt ngày 31/5/2013 theo Quyết định 843/2013/QĐ-TTg; Nghị định 34/2015/NĐ-CP ra đời về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 53/2013/NĐ-CP ngày 18/5/2013 về nâng cao mức hiệu quả hoạt động mua bán của VAMC cụ thể hóa, bổ sung tại Thông tư số 14/2015/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của TT 19/2013/TT-NHNN ngày 28/8/2015.

VỀ PHÍA NHÀ NƯỚC

Sáng 21/6/2017, kỳ họp thứ 3 Quốc hội khóa XIV đã chính thức thông qua Nghị quyết về xử lý nợ xấu của các tổ chức tín dụng. Nghị quyết này được thực hiện trong thời hạn 5 năm, kể từ ngày 15/8/2017. Sau khi cân nhắc, Ủy ban Thường vụ Quốc hội nhận thấy để bảo đảm thực hiện mục tiêu xử lý nợ xấu của hệ thống các tổ chức tín dụng. Sau khi cân nhắc, Ủy ban Thường vụ Quốc hội nhận thấy để bảo đảm thực hiện mục tiêu xử lý nợ xấu của hệ thống các tổ chức tín dụng như đã đề ra trong Nghị quyết số 05-NQ/TW của Hội nghị Trung ương 4 khóa XII và Nghị quyết số

24/2016/QH14 của Quốc hội về Kế hoạch cơ cấu lại nền kinh tế giai đoạn 2016-2020, thì đến năm 2020 nợ xấu của các tổ chức tín dụng phải xuống dưới 3%. Mặt khác, đây là Nghị quyết thí điểm mang tính đặc thù giải quyết khoản nợ xấu phát sinh bất thường trong thời gian vừa qua, cho nên cần có chính sách phù hợp để xử lý nợ xấu phát sinh do nghiệp vụ tín dụng thực hiện trước thời điểm Nghị quyết có hiệu lực. Còn sau thời điểm này, Ngân hàng Nhà nước cần tăng cường chỉ đạo cơ cấu lại hệ thống các TCTD, ban hành và áp dụng các chuẩn mực quản trị ngân hàng, quản lý rủi ro cao hơn, hợp lý theo thông lệ quốc tế để giảm thiểu phát sinh nợ xấu mới.

Điểm mới trong Nghị quyết của Quốc hội về xử lý nợ xấu là các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, tổ chức mua bán xử lý nợ xấu được bán nợ xấu, tài sản bảo đảm của khoản nợ xấu công khai, minh bạch theo giá thị trường có thể cao hơn hoặc thấp hơn dư nợ gốc của khoản nợ, đồng thời tổ chức mua bán, xử lý nợ xấu được bán nợ xấu cho pháp nhân, cá nhân bao gồm cả pháp nhân, cá nhân không có chức năng kinh doanh mua bán nợ.

NHẬN XÉT VỀ HIỆU QUẢ XỬ LÝ NỢ XẤU

Mặc dù các ngân hàng và nhà nước đã và đang khắc phục nợ xấu một cách tích cực nhưng bên cạnh đó vẫn còn tồn đọng những vấn đề khó khăn trong quá trình đó

Thứ nhất, hệ thống pháp lý là một trong những vấn đề cần được tiếp tục hoàn thiện khi giải quyết nợ xấu có liên quan đến tài sản thế chấp. Các nền móng về định chế, luật pháp chưa hoàn chỉnh cụ



27

**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14



thể như sau:

Về quyền thu giữ tài sản: Bộ luật Dân sự 2015 đã bỏ quyền thu giữ tài sản bảo đảm, trừ trường hợp luật liên quan có quy định khác. Theo Ngân hàng Nhà nước, điều này sẽ gây khó khăn rất lớn đến quyền xử lý tài sản bảo đảm của VAMC và tổ chức tín dụng. Vì thế VAMC cũng như các tổ chức tín dụng không thể chủ động thu giữ nếu các chủ tài sản không đồng thuận, cố tình chống đối, thậm chí tạo ra các tranh chấp khác liên quan đến tài sản bảo đảm để khởi kiện ra tòa nhằm kéo dài thời gian xử lý. Vì thế VAMC hoặc tổ chức tín dụng sẽ phải chờ bản án của tòa án, tạo tâm lý chây ỳ trả nợ của bên có nghĩa vụ, tạo áp lực lên các cơ quan xét xử.

Về quyền nhận tài sản bảo đảm là quyền sử dụng đất, tài sản gắn liền với đất: Trong quá trình VAMC xử lý nợ, khách hàng vay đồng ý bổ sung thêm tài sản thế chấp là quyền sử dụng đất, tài sản gắn liền với đất nhưng theo các quy định của Luật Đất đai 2013, VAMC không được nhận thế chấp quyền sử dụng đất. Điều tương tự cũng xảy ra khi VAMC bán lại khoản nợ xấu đã mua cho bên mua nợ là các cá nhân, tổ chức.

Khi xử lý tài sản bảo đảm là dự án bất động sản: Việc đáp ứng áp dụng đầy đủ điều kiện chuyển nhượng dự án bất động sản theo quy định trong Luật Kinh doanh bất động sản 2014, theo Ngân hàng Nhà nước là không khả thi. Lý do là vì pháp luật cho phép thế chấp/nhận thế chấp tài sản hình thành trong tương lai.

Với nhiều khoản chi phí và phí phải trả trong quá trình bán tài sản theo Luật Thi hành án dân sự 2008: Trong nhiều trường hợp, chủ nợ khó có thể thu hồi đủ giá trị khoản nợ, ảnh hưởng đến quyền lợi hợp pháp của bên được thi hành án (không thu được đủ số tiền được hưởng theo

quyết định, bản án đã có hiệu lực pháp luật).

Quy định về người được thi hành án phải nộp phí thi hành án: quy định như hiện nay đang vô tình khuyến khích người phải thi hành án kéo dài thời gian, xâm phạm quyền lợi hợp pháp của tổ chức tín dụng hoặc VAMC.

Thứ hai, các con số nợ xấu hiện nay chưa phản ánh đúng sự thật. Xử lý nợ xấu, cần nhìn thẳng vào sự thật, hiện VAMC xử lý nợ xấu trên nguồn số liệu nhảy múa, nợ xấu của hệ thống ngân hàng vẫn chưa được công bố chính xác, đầy đủ. Nếu áp dụng các quy định theo Thông tư 06/2014 của NHNN về phân loại và trích lập dự phòng rủi ro thì nợ xấu sẽ cao hơn. Hiện nay, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đang dựa trên hai nguồn số liệu khác nhau để giám sát tình hình nợ xấu của các tổ chức tín dụng (TCTD), bao gồm số liệu nợ xấu do các TCTD báo cáo và số liệu nợ xấu theo kết quả giám sát của cơ quan Thanh tra, giám sát ngân hàng. Điều này đồng nghĩa VAMC xử lý nợ xấu trên nguồn số liệu không đồng nhất.

Thứ ba, để VAMC quốc gia hoạt động hiệu quả, kinh nghiệm các nước đã chỉ ra rằng trước hết, VAMC phải xác định rõ mục tiêu và kế hoạch kinh doanh một cách dài hạn, rõ ràng nhằm tạo khuôn khổ cho hoạt động của VAMC; xác định vai trò của VAMC là thúc đẩy nhanh quá trình chuyển nhượng tài sản, xử lý nợ xấu hoặc tối đa hóa giá trị tài sản; xây dựng phương án kinh doanh ban đầu; xác định chiến lược cho các tài sản sau thu hồi. Cần đề cao vấn đề quản trị và tính minh bạch của VAMC thông qua sở hữu đội ngũ chuyên gia có chuyên môn cao nhưng độc lập với ngân hàng. Cùng đó, phải giảm thiểu hành vi lạm quyền bởi chúng có vai trò quan trọng trong việc củng cố niềm tin. Nhưng cho

tới nay, Thông tư hướng dẫn hoạt động của VAMC vẫn chưa ra đời. Nội dung của Thông tư này cần đưa ra các nguyên tắc cơ bản về các phương thức VAMC có thể tiến hành mua lại nợ xấu.

Cuối cùng, về vấn đề xử lý trách nhiệm nợ xấu, giám sát chưa đáp ứng nhu cầu phát triển của TCTD, theo Thống đốc Lê Minh Hưng, công tác này vẫn còn hạn chế và chưa hoàn toàn đáp ứng được yêu cầu phát triển của hệ thống các tổ chức tín dụng trong tình hình mới. Năng lực trình độ của một bộ phận cán bộ thanh tra ngân hàng còn bất cập, còn một số ít trường hợp cán bộ thanh tra giám sát của ngân hàng còn để xảy ra vi phạm pháp luật. Trong dự thảo Nghị quyết xử lý nợ xấu không có một quy định nào có thể tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng hay các tổ chức, cá nhân có liên quan trực lợi. Còn các hành vi vi phạm pháp luật mà các cá nhân có hành vi vi phạm pháp luật đều sẽ bị xử lý nghiêm theo quy định của pháp luật.

KẾT LUẬN

Nợ xấu là yếu tố tất yếu trong hoạt động ngân hàng nhưng làm ảnh hưởng khá lớn lên nền kinh tế đất nước và an sinh xã hội. Vì vậy, xử lý nợ xấu đang là một nhiệm vụ cấp bách không chỉ với bản thân các tổ chức tín dụng mà còn cả toàn bộ hệ thống ngân hàng và nền kinh tế. Các cơ quan nhà nước và hệ thống ngân hàng phải phối kết hợp để giải quyết triệt để tình trạng nợ xấu này, tạo điều kiện phát triển kinh tế lành mạnh, bền vững.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

[1] Ngân hàng Nhà nước (2016), Quyết định số 618/QĐ-NHNN, ngày 12/04/2016 việc xây dựng và triển khai phương án mua nợ xấu theo giá trị thị trường của Công ty Quản lý tài sản của các TCTD Việt Nam.

[2] Ngân hàng Nhà nước (2016), Thông tư số 08/2016/TT-NHNN, ngày 16/06/2016 sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 19/2013/TT-NHNN, ngày 06/09/2013 quy định về việc mua, bán và xử lý nợ xấu của Công ty Quản lý tài sản các TCTD.

[3] Ngân hàng Nhà nước (2017), Báo cáo tại Hội nghị triển khai nhiệm vụ ngành Ngân hàng năm 2017.

[4] Bàn thêm về một số giải pháp xử lý nợ xấu trong bối cảnh hiện nay, baomoi.com, 05/08/2017

[5] Bức tranh toàn diện về xử lý nợ xấu ngân hàng từ 2010 đến tháng 8/2015, cafef.vn, 04/09/2015

[6] Tái cấu trúc hệ thống ngân hàng: Kết quả và lộ trình cho giai đoạn mới, THS. LÊ TRÚC THUẬN - NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI, tapchitaichinh.vn, 15/04/2016

[7] Nợ xấu tiếp tục là “gánh nặng” trong năm 2017, nguoitieudung.com.vn, 06/01/2017

[8] Tình hình nợ xấu ngân hàng ra sao trong 6 tháng đầu năm 2017?, bizlive.vn, 07/08/2017

[9] Nợ xấu ngân hàng đã giảm về 2,72%, thoibaotai-chinhvietnam.vn, 24/12/2015.

[10] Còn nhiều khó khăn vướng mắt trong nợ xấu, dantri.com, 26/09/2017

[11] Quốc hội chính thức thông qua nghị quyết xử lý nợ xấu, áp dụng 15/08/2017, cafef.vn, 21/06/2017

[12] Một số giải pháp xử lý nợ xấu trong hệ thống ngân hàng thương mại tại Việt Nam, tcdclp.moj.gov.vn

[13] Xử lý nợ xấu và những giải pháp đặt ra, tapchitaichinh.vn, 24/07/2017

[14] Thống đốc Ngân hàng Nhà nước lý giải về nợ xấu ngân hàng, baochinhphu.vn, 07/06/2017

[15] Xử lý nợ xấu: Những khó khăn cần tháo gỡ, doanhnhansaigon.vn, 05/06/2017

[16] Những điểm nghẽn cần giải quyết để xử lý nợ xấu một cách triệt để và có hiệu quả, sav.gov.vn



NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI

Số 14

BÀN VỀ CHÍNH SÁCH TĂNG THUẾ GIÁ TRỊ GIA TĂNG Ở VIỆT NAM

NÌM CẨM HOA | K15404

TRẦN TUYẾT MINH | K16404C

LÊ PHẠM THÙY TIÊN | K16408C

PHAN THỤY MAI PHƯƠNG | K16404

TÓM TẮT

Dự thảo tăng thuế giá trị gia tăng từ khi được ban hành đã vấp phải nhiều ý kiến trái chiều từ các chuyên gia, doanh nghiệp, đặc biệt là người dân. Với những lý do của Bộ Tài Chính đưa ra để chứng minh cho sự cần thiết của việc sửa đổi luật này vẫn chưa có tính thuyết phục và thiên về bảo vệ việc tăng thuế. Bài viết này nhằm mục tiêu đưa ra cách nhìn tổng quan nhất về sự nhạy cảm đối với thuế suất thuế giá trị gia tăng đã tác động đến toàn xã hội, nền kinh tế của Việt Nam.

TỪ KHÓA: Thuế giá trị gia tăng, giá trị gia tăng, tăng thuế, VAT, GTGT



Chuyên san
kinh tế
tài chính ngân hàng

30



NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI

GIỚI THIỆU

Theo Điều 2 Luật Thuế giá trị gia tăng, thuế giá trị gia tăng (VAT) là thuế tính trên giá trị tăng thêm của hàng hóa, dịch vụ phát sinh trong quá trình từ sản xuất, lưu thông đến tiêu dùng. VAT là một loại thuế gián thu, tiền thuế được cấu thành trong giá cả hàng hóa và dịch vụ, người tiêu dùng là người cuối cùng chịu thuế, người nộp thuế chỉ là người thay thế người tiêu dùng thực hiện nghĩa vụ nộp thuế cho Nhà Nước. Đối tượng chịu thuế giá trị gia tăng là các loại hàng hoá, dịch vụ dùng cho sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng ở Việt Nam, trừ các đối tượng không thuộc diện chịu thuế theo quy định của Luật thuế giá trị gia tăng và các văn bản pháp luật hướng dẫn thi hành.

Dự thảo về việc tăng thuế VAT vào đầu tháng 08 năm 2017 đã ghi rằng Bộ Tài Chính vừa đề xuất chuyển một loạt hàng hoá từ không chịu thuế VAT lên chịu thuế, những nhóm hàng đang áp mức 5% hiện tại lên 10% và tăng mức thuế VAT thông thường từ 10% lên 12%. Sự thay đổi này đã gây ra nhiều ý kiến trái chiều từ người dân trong nước, tác động trực tiếp đến nhu cầu đời sống và cả nền kinh tế của đất nước ta. Bài nghiên cứu này được thực hiện nhằm tìm hiểu sâu hơn về dự thảo tăng thuế VAT; làm rõ nhận định, ý kiến trái chiều của các chuyên gia xung quanh chính sách này đối với Việt Nam trong thời gian qua.

LẬP LUẬN CỦA BỘ TÀI CHÍNH KHI TĂNG THUẾ

Nguyên nhân Bộ Tài Chính đưa ra đề xuất

Một trong số nguyên nhân chính được đưa ra là, trong bối cảnh hội nhập quốc tế, thuế nhập khẩu ngày càng giảm thấp và về 0%, việc tái cơ cấu lại nguồn thu là hết sức cấp bách để đảm bảo cân đối ngân sách nhà nước (NSNN). Về nguyên tắc, đối với NSNN, tại các nước đang phát triển, thuế gián thu (thuế giá trị gia tăng (GTGT), thuế tiêu thụ đặc biệt...) chiếm tỷ trọng cao, thuế trực thu (thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân, tài sản) chiếm tỷ trọng thấp và Việt Nam cũng không nằm ngoài xu hướng này. Bên cạnh đó, nước ta đang trong quá trình hội nhập, vừa phải thực hiện cam kết thuế với WTO, vừa phải thực hiện các Hiệp định thương mại (FTA) dẫn đến thuế nhập khẩu giảm lớn. Đơn cử trong ASEAN, từ 01/01/2018 tới đây, đến 95% dòng thuế nhập khẩu sẽ về 0%, trong đó ô tô giảm thẳng từ 30% xuống 0%.

Theo thực tế hiện nay, các sắc thuế trực thu của ta đang thấp và giảm dần, ví dụ như thuế thu nhập doanh nghiệp khi mới có Luật áp dụng thuế suất 32%, sau đó giảm xuống 28%, 25%, 22% và từ 2016 còn 20%. Với đề xuất mới của Bộ Tài chính, thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp chỉ còn 17% với doanh nghiệp nhỏ và vừa, 15% với doanh nghiệp siêu nhỏ. Thuế thu nhập cá nhân cũng được đề xuất giảm, giãn bậc và rút khung thuế suất xuống. Khi thuế nhập khẩu giảm, thuế trực thu giảm mà nhu cầu chi NSNN vẫn tăng lên, tỷ lệ bội chi phải được kiểm soát dưới 5%, như vậy, bắt buộc phải điều tiết bằng cách tăng dần phần thuế gián thu trong đó có thuế VAT để đảm bảo trang trải.

Bên cạnh đó, Bộ Tài Chính cho biết, trong quá trình thực hiện, Luật Thuế GTGT đang hiện hành đã phát sinh nhiều vướng mắc. Do đó, so với mức thuế trong khu vực và tình hình hiện nay, Bộ Tài Chính đã đưa ra đề xuất cho việc tăng thuế VAT.

Tăng thuế liệu có phải đề xuất phù hợp trong thời điểm hiện nay

Vấn đề tăng thuế VAT đã gây ra nhiều tranh cãi trong dư luận, chúng ta cần phải xem xét một cách tổng quát nhất về vấn đề này để nêu ra ý kiến.

Bộ Tài Chính cho rằng nên tăng thuế vì phù hợp với thông lệ quốc tế, bù vào khoản thuế xuất nhập khẩu phải giảm sấp tơi, nợ công tăng cao. Bên cạnh đó, thực tế cho thấy, các nước trong khu vực đánh thuế VAT tương đối cao. Mức thuế VAT của chúng ta ở thời điểm hiện tại tương đối thấp. Theo Ngân hàng Thế giới, qua thống kê mức thuế suất của 112 nước, có 88 nước có mức thuế suất từ 12% đến 25% (trong đó 56 nước có mức thuế suất từ 17% đến 25%), còn lại 24 nước phổ biến ở mức hơn 10%. Đồng thời, vấn đề tăng thuế này nằm trong chiến lược tái cấu trúc ngành thuế chứ không phải chỉ nhìn riêng vấn đề thu thuế VAT. VAT là thuế gián thu, thu hộ cho nhà nước, thu vào người tiêu dùng chứ không thu cho người sản xuất nên nó không ảnh hưởng đến sản xuất kinh doanh.

Mặt khác, khi thuế xuất nhập khẩu giảm, các nguyên vật liệu giảm, thuế thu nhập doanh nghiệp giảm, thu nhập cá nhân giảm, thuế lương thực thực phẩm qua khâu thương mại giảm thì việc đánh thuế tiêu dùng sẽ không làm giá cả của các mặt hàng hóa tăng. Như vậy, xét trong tổng thể thì người tiêu dùng không hề chịu thiệt. Để đáp ứng nhu cầu về tái cấu trúc ngành thuế khi nguồn thu có thay





đổi bởi vấn đề đã giảm hàng loạt các loại thuế như: thuế xuất nhập khẩu, thuế thu nhập cá nhân, thuế thu nhập doanh nghiệp thì việc nâng thuế đánh tiêu dùng là đòi hỏi bắt buộc. Ở một góc độ khác thì thu nhập của người dân tăng lên. Nên bắt buộc phải tăng thu thuế VAT để thu ngân sách nhà nước cân đối. Thuế VAT 12% là mức tương đối thấp so với các nước trong khu vực chứ không phải là cao.

Tuy nhiên, theo nhiều chuyên gia, tăng thuế dẫn đến tăng giá làm ảnh hưởng tiêu cực đến sản xuất và tiêu thụ hàng hóa và dịch vụ, tăng gánh nặng thuế lên người tiêu dùng, không phù hợp với bản chất VAT là thuế lũy thoái¹. Để làm rõ hơn việc tăng thuế VAT thế nào là phù hợp, cần dựa trên cơ sở khoa học qua phân tích vấn đề ở hai góc nhìn, đó là góc nhìn luật học và góc nhìn kinh tế học. Do bản chất của thuế là khoản điều tiết thu nhập của công dân, nên cần phải được sự ưng thuận của mọi công dân, phải được Quốc hội thông qua. Do có một số quan điểm trái chiều, nên để việc sửa Luật thuế VAT được thông qua một cách thuyết phục và đi vào lòng dân, nên chăng Chính phủ giao Bộ Tài chính nghiên cứu khoa học đánh giá tác động của việc tăng thuế, đó chính là việc xem xét dưới góc nhìn luật học.

Còn dưới góc nhìn kinh tế học, việc đánh thuế phải tính đến những ảnh hưởng của nó về kinh tế và đó là bài toán cần hết sức cân nhắc. Bởi một khi đã tăng thuế, điều khó tránh khỏi là “không đụng chén, cũng đụng ly”. Ở đây, hiểu đơn giản là không ảnh hưởng đến người tiêu dùng thì cũng ảnh hưởng đến sản xuất. Ảnh hưởng thế nào, cần phải có khảo sát, đánh giá hết sức khoa học, nói có sách, mách có chứng, không thể dựa vào cảm tính. Như trên đã

nói, tình huống “đụng chén” ở đây là nếu thuế đánh vào hàng hóa, dịch vụ có đường cầu không co dãn, khi tăng thuế sẽ dẫn đến tăng giá và người tiêu dùng gánh chịu.

Còn tình huống “đụng ly” ở đây là nếu thuế đánh vào hàng hóa, dịch vụ có đường cầu co dãn thuế đánh vào hàng hóa, dịch vụ thì khi tăng thuế sẽ dẫn đến nhu cầu giảm và gánh nặng thuế phần lớn do người sản xuất gánh chịu.

Hậu quả là sản xuất giảm, tạo ra hiệu quả kinh tế cho xã hội giảm và nguồn thu ngân sách vì thế cũng giảm đi. Từ bài toán kinh tế nêu trên, Bộ Tài chính nên tổ chức nghiên cứu khoa học đánh giá tác động của việc tăng thuế theo hướng:

Thứ nhất, điều chỉnh một số hàng hóa, dịch vụ áp dụng mức thuế suất thuế VAT 6% như phân bón (trước đây đã điều chỉnh từ hàng hóa, dịch vụ thuế suất 5% thành hàng hóa, dịch vụ thuộc đối tượng không chịu thuế VAT).

Nếu đây là hàng hóa có đường cầu không co dãn, trước đây đã điều chỉnh giảm thuế VAT, người nông dân được hưởng lợi hay người sản xuất, người nhập khẩu được hưởng lợi ?

Nay, nếu điều chỉnh tăng thuế VAT, gánh nặng có rơi vào người nông dân hay không ?

Thứ hai, khi áp dụng thuế suất 12% với hàng hóa, dịch vụ thiết yếu hằng ngày của người dân như vải, quần áo... phải xem lại nếu đây là hàng hóa có đường cầu không co dãn, khi tăng thuế sẽ dẫn đến tăng giá và gánh nặng thuế phần lớn do người tiêu dùng gánh chịu, tạo thêm phân hóa giàu nghèo, không phù hợp mục tiêu “dân giàu, nước mạnh, dân chủ, công bằng và văn minh”.

¹ Tỷ trọng thuế VAT trong tổng thu ngân sách phải theo xu hướng giảm

Thứ ba, khi áp dụng thuế suất VAT 12% với các hàng hóa, dịch vụ còn lại, nếu đây là hàng hóa có đường cầu co dẫn cao, cần có sự đánh giá tác động khi tăng thuế sẽ dẫn đến gánh nặng thuế thuộc về người sản xuất là bao nhiêu và người tiêu dùng là bao nhiêu.

Do đó, đứng dưới góc nhìn chung, việc tăng thuế GTGT là một vấn đề cần xem xét kỹ lưỡng ở nhiều khía cạnh khác nhau để đưa ra đề xuất phù hợp nhất.

Đối với các nhóm hàng hóa dịch vụ

Ở nhóm hàng hóa, dịch vụ như nước sạch, hoạt động văn hoá, triển lãm, thể dục thể thao, biểu diễn nghệ thuật, sản xuất phim... đã được xã hội hoá mạnh mẽ nhưng vẫn chịu VAT là 5% được Bộ Tài chính đánh giá là bất bình đẳng với những ngành nghề, lĩnh vực khác đang chịu VAT 10%.

Đối với một số nhóm

Cụ thể, ở nhóm đối tượng không chịu thuế VAT (0%) như phân bón, máy móc, thiết bị chuyên dùng phục vụ cho sản xuất nông nghiệp, tàu đánh bắt xa bờ, chuyển quyền sử dụng đất,... Bộ Tài chính cho biết việc không áp thuế đã gây khó khăn cho doanh nghiệp và công tác quản lý thuế. Do đó, Bộ Tài chính đã đề xuất chuyển nhóm này từ không chịu thuế VAT lên chịu thuế VAT.

Ý KIẾN ĐÁNH GIÁ

Với những lập luận đưa ra cho dự định tăng thuế VAT của Bộ Tài Chính đã vấp phải nhiều ý kiến đánh giá trái chiều từ các chuyên gia, doanh nghiệp và người dân.

Ủng hộ từ các chuyên gia

PGS.TS Đinh Trọng Thịnh (Học viện Tài chính) cho rằng: Mức thuế VAT trên Thế Giới tương đối cao, ngay cả các nước

trong khu vực cũng thế. Mức thuế VAT ở nước ta so với Thế Giới ở thời điểm hiện tại tương đối thấp. Thuế VAT đánh trên giá trị gia tăng ở Việt Nam từ 5% đến 10%, mức bình quân dưới 10%. Trong khi đó, trên Thế Giới, mức chung là từ 5% đến 20%, nhưng trong những năm gần đây thì hầu hết quốc gia trên Thế Giới đều ở mức 15% đến 20%. Chúng ta sắp phải bỏ thuế xuất nhập khẩu và cấu trúc lại toàn bộ hệ thống thuế để tương đồng với các nước ASEAN và các nước trên Thế Giới. Vấn đề tăng thuế này nằm trong chiến lược tái cấu trúc ngành thuế chứ không phải chỉ nhìn riêng vấn đề thu thuế VAT.

PGS.TS Lê Xuân Trường (học viện Tài Chính): Các đề xuất là hợp lý, cần thiết, phù hợp thực tiễn và thông lệ quốc tế. Tôi cho rằng, nên mạnh dạn đưa thêm vào diện chịu thuế VAT đối với một số hàng hóa, dịch vụ khác nữa sao cho đảm bảo đối tượng không chịu thuế GTGT chỉ còn lại khoảng từ 7 đến 8 nhóm theo thông lệ quốc tế. Làm như vậy, vừa mở rộng cơ sở thuế, vừa giải quyết được những vướng mắc trong thực tiễn khi phải hướng dẫn những trường hợp không thể xác định là đối tượng chịu thuế hay không chịu thuế do vừa phân biệt theo tính chất lý hóa, vừa phân biệt theo mục đích sử dụng của sản phẩm. đồng thời, sửa đổi theo hướng này sẽ tạo thuận lợi cho sản xuất, kinh doanh, giảm bớt những tác động méo mó.

Phản đối

Về phía các doanh nghiệp:

Ông Phan Văn Hiệu, Chủ tịch hội đồng quản trị công ty dược phẩm CVI, cho biết: Nếu tăng thuế VAT thì các chi phí đầu vào sẽ tăng dẫn đến mức giá cả hàng hóa sẽ tăng theo. Theo qui luật, VAT đánh vào người tiêu dùng, tức là người tiêu dùng sẽ





phải mua hàng hóa với giá đắt hơn. Song thực tế, doanh nghiệp sẽ chịu thiệt hại gián tiếp bởi người dùng họ chỉ nhìn vào giá trên bao bì, thấy giá cao quá thì họ tiết kiệm chi tiêu không mua nữa, từ đó ảnh hưởng đến doanh thu của công ty. “Sau nhiều năm lâm vào khó khăn kinh tế, đa số doanh nghiệp vừa và nhỏ đang làm ăn rất khó khăn, thậm chí là bế tắc. Người dân trong lúc thu nhập chưa tăng luôn có xu hướng tiết kiệm, chi tiêu một đồng cũng phải đắn đo suy nghĩ. Điều cần làm lúc này là chính sách thông thoáng, giảm các khoản thuế, để tạo ra môi trường kinh doanh dễ thở với khởi nghiệp, các doanh nghiệp đang hoạt động thì có thêm khoản lợi nhuận tốt để quay lại tái đầu tư, mở rộng hoạt động, mua công nghệ nâng cao sức cạnh tranh hàng hóa so với hàng ngoại”. Ông Hiệu khẳng định không có lý do nào thuyết phục về việc tăng thuế VAT. Ông Hiệu còn cho biết thêm: “Khi thuế VAT tăng, các doanh nghiệp sẽ có xu hướng tìm cách lách thuế, trốn thuế. Cũng giống như đi ăn nhà hàng, khách có thể từ chối lấy hóa đơn để không phải chịu phần thuế VAT, từ đó giảm nguồn thu của nhà nước. Cho nên, đánh thuế cao chỉ khổ những doanh nghiệp làm ăn tử tế, đóng thuế đầy đủ bởi sản phẩm làm ra không thể cạnh tranh với những doanh nghiệp lách thuế”.

Ông Đặng Như Quỳnh, giám đốc công ty cổ phần 999999999- chuyên nhập khẩu các dòng xe ô tô sang cho biết: Với các doanh nghiệp nhập khẩu thì tăng thuế VAT tác động rất lớn đến giá cả hàng hóa bởi đây là loại thuế tính trên tổng giá trị của hàng hóa sau khi có thuế nhập khẩu, thuế tiêu thụ đặc biệt.

Chủ tịch hội đồng quản trị kiêm Tổng giám đốc Công ty cổ phần thủy sản Vạn Phần Diễn Châu Võ Văn Đại cho biết: Mức

thuế VAT nguyên liệu đầu vào doanh nghiệp mua từ bà con nông dân đã là 10%. Nếu tăng thêm 12% như dự kiến có thể gây ra khó khăn cho doanh nghiệp. “Sản xuất nông nghiệp, nhất là ngành thủy sản vẫn còn gặp nhiều khó khăn. Nếu thuế VAT cao sẽ tác động tới giá thu mua vào, khiến doanh nghiệp phải giảm giá thành thu mua để bù chi phí tăng thuế. Như vậy, khó khăn sẽ dồn về cho người nông dân”.

Ông Phan Lê Thành Long - giám đốc viện kế toán quản trị công chứng Australia tại Việt Nam: “Việc tăng thuế gián thu, cụ thể là thuế VAT, sẽ góp phần làm tăng chi phí chung trong nền kinh tế khi người tiêu dùng cuối cùng phải chịu một khoản chi phí thuế cao hơn. Điều này dẫn tới 2 vấn đề. Một là, việc tăng thuế sẽ tăng chi phí lên người tiêu dùng cuối cùng nhưng cũng ảnh hưởng đến việc kinh doanh chung của các doanh nghiệp. Hai là, dù là thuế gián thu nhưng khi tăng thuế thì sẽ làm tăng giá cả, chi tiêu giảm, hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sụt giảm.

Phó chủ tịch kiêm Tổng thư ký Hiệp hội doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam Tô Hoài Nam cho rằng: “Bên cạnh tăng VAT, Bộ tài chính cũng đã kết hợp giảm thuế Thu nhập doanh nghiệp. Về mặt tính toán của Bộ, khi tăng VAT thì tăng được nguồn thu cho ngân sách, giảm thuế thu nhập doanh nghiệp thì tạo điều kiện cho doanh nghiệp tích lũy được lợi nhuận, vốn, giảm bớt khó khăn,...Tuy nhiên, đối với việc tăng VAT, chúng tôi mong muốn Chính phủ cân nhắc, tính toán thật kỹ bậc tăng, tăng ở ngành nào với bậc tăng như thế nào là phù hợp để tránh tác động đến hàng hóa thiết yếu, ổn định vĩ mô. Vì tăng VAT có thể khiến cho giá hàng hóa thiết yếu ngay lập tức tăng theo. Nó sẽ khiến cho sức mua bị giảm

sút, tác động ít nhiều đến sản xuất, kinh doanh. Đồng thời, việc tăng giá cả hàng hóa như vậy cũng làm giảm ý nghĩa của việc tăng lương bình quân tối thiểu năm 2018 vừa mới được công bố qua là 6,5%”.

Về phía các chuyên gia kinh tế:

Tiến sĩ Huỳnh Thế Du, đến từ Chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright, cho biết: So với các nước trong khu vực, gánh nặng thuế khóa ở Việt Nam đang rất nặng nề, chi tiêu ngân sách đang rất lớn. Năm 2016, tỷ lệ thu ngân sách/GDP chiếm tới 22,5% cao hơn so với Singapore, Thái Lan, Indonesia, Hồng Kông, Hàn Quốc, Philippines, Malaysia, Trung Quốc và chỉ thấp hơn so với Nhật Bản. Tỷ lệ chi ngân sách ở Việt Nam năm 2016 cũng chiếm tới 28,3% GDP và cao hơn so với một loạt các nước kể trên, chỉ thấp sau Nhật Bản. Ông Du cho rằng “Người dân đang phải chịu gánh nặng thuế lớn so với thu nhập của họ, đặc biệt thuế cao nhưng an sinh, phúc lợi xã hội vẫn chưa tốt. Việc nay tăng thuế này mai tăng thuế kia không giải quyết được gốc rễ của vấn đề mà phải làm sao cho bộ máy biên chế bớt cồng kềnh, cắt bỏ được bộ phận biên chế không hiệu quả, làm việc kém hiệu quả”.

Tiến sĩ Lê Xuân Nghĩa, Viện trưởng Viện nghiên cứu phát triển kinh doanh, cho rằng, VAT là thuế gián thu, đánh trực tiếp vào hàng hóa, đương nhiên sẽ làm giá hàng hóa tăng lên, ảnh hưởng tới người tiêu dùng. Đồng thời, tác động ngược trở lại doanh nghiệp, làm sức cạnh tranh của doanh nghiệp giảm đi”.

Tiến sĩ Lưu Bích Hồ, Nguyên viện trưởng Viện chiến lược và phát triển (Bộ kế hoạch và đầu tư) cho rằng việc tăng thuế VAT sẽ đi ngược lại với thông lệ quốc tế, bởi theo xu hướng trên Thế Giới thì đa phần

các quốc gia đều tính đến việc giảm thuế. Tuy nhiên, ở Việt Nam hiện nay, trong bối cảnh ngân sách đang căng thẳng thì đây là tình thế bắt buộc. Đây chỉ là giải pháp ngắn hạn mang tính chất tạm thời. Về lâu dài, việc thu thuế phải đảm bảo tính minh bạch, bền vững, nhất là ở nước đang phát triển như Việt Nam thì phải tính tới hình thức thu thuế ổn định, và giảm thuế xuống.

PGS.TS Ngô Trí Long, Nguyên Viện trưởng Viện nghiên cứu thị trường giá cả (bộ Tài chính) nói rằng: “Thu thuế phải đảm bảo tính lâu dài và công bằng, minh bạch. Bộ tài chính đề xuất tăng thuế trong thời điểm này cần phải tính toán kỹ. Tôi nghĩ là nên thận trọng và tính toán kỹ tác động. Những loại thuế tăng lên đều có ảnh hưởng đến sản xuất. Thuế VAT là thuế gián thu, đánh vào người tiêu dùng. Trong bối cảnh tăng trưởng hạn chế, cầu còn trì trệ mà tăng như vậy có nên hay không?”

Về phía người dân:

Dư luận cho rằng lý lẽ của các quan chức, lãnh đạo bộ Tài chính đưa ra chưa thực sự hợp lý, bởi thuế VAT là loại thuế gián thu, khi tăng nhất định sẽ ảnh hưởng đến người tiêu dùng.

Độc giả Nguyễn Thanh Sơn bình luận: “Ông nói thế nào chứ, dân mua thịt, mua rau không chịu thuế, nhưng muốn có thịt thì phải nuôi, muốn có rau thì phải trồng. Thức ăn chăn nuôi tăng thuế, thuốc thú y tăng thuế, phân bón tăng thuế, thuốc bảo vệ thực vật tăng thuế,...thì giá thịt, giá rau có tăng không, người nghèo có phải móc thêm túi không hả ông, bà Thứ trưởng?”

Độc giả Nguyentuan nói rằng: “Ông nói thông tin nói mớ rau 500 đồng, nếu tăng thuế thì làm rau tăng giá. Rau và thịt có chịu thuế VAT đâu”. Nhưng xin thưa ông



35

**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14



thế này, rau thịt không có chân để chạy từ chỗ này đến chỗ khác mà phải có phương tiện vận chuyển. Mặt khác, cây rau, miếng thịt cũng không phải có được bằng khí trời, mà phải có nguyên liệu đầu vào để trồng trọt, chăn nuôi mới có, ông làm tài chính mà nói vậy nghe buồn cười quá”.

Độc giả Huỳnh Văn Xuyên phản đối những lý lẽ của đại diện Bộ tài chính: “Thưa ngài, là một người dân được học hành rất ít, tôi còn biết khi tăng thuế sẽ kéo theo tất cả các sản phẩm bị ảnh hưởng, trong đó có sản phẩm bị ảnh hưởng trực tiếp (bị đánh thuế), có sản phẩm bị ảnh hưởng gián tiếp (do ảnh hưởng bởi các sản phẩm bị đánh thuế). Ngoài ra, ngài nói người nghèo ít bị ảnh hưởng, theo tôi, hoàn toàn sai. Người nghèo do mua đồ ít, nên chịu thuế ít hơn người giàu. Tuy nhiên, họ bị ảnh hưởng nhiều hơn, vì họ đã là nghèo, gánh thêm 1 khoảng nào nữa dù “nhỏ” hoặc “rất nhỏ” đều khả năng ảnh hưởng “to” hoặc “rất to” đến cuộc sống, tương lai của con, em họ”.

Bạn đọc Nguyên viết: “Tăng thuế, có khi nó không ảnh hưởng đến ngài mà thôi. Khóc cho những người nghèo...”.

KẾT LUẬN

Việc tăng thuế VAT lên 12% vẫn đang nằm trong dự thảo tăng thuế của Bộ Tài Chính, tuy nhiên đã vấp phải không ít những ý kiến trái chiều từ nhiều phía. Ba lý do để giải trình sự cần thiết tăng thuế của Bộ Tài Chính là thể chế hóa quan điểm, chủ trương của Đảng và chính sách của Nhà nước về hoàn thiện chính sách thuế nhằm mục tiêu cơ cấu lại nguồn thu ngân sách nhà nước, thực hiện mục tiêu cải cách, xây dựng hệ thống thuế đồng bộ, phù hợp thông lệ quốc tế, và khắc phục những vướng mắc của các luật thuế hiện

hành, đảm bảo tính thống nhất của hệ thống pháp luật và tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp. Đặc biệt riêng với thuế VAT, Bộ Tài chính nêu thêm rằng: “Mức thuế suất thông thường 10% tương đối thấp, chưa phù hợp với thông lệ quốc tế, khó đảm bảo an toàn tài chính quốc gia”, để rồi lấ đó làm lý do chính cho đề xuất nâng thuế suất thuế GTGT từ 10% lên 12%. Với những lý do được cho là chưa thuyết phục và được đánh giá là phiến diện, việc đưa ra kết luận nên hay không nên tăng thuế VAT vẫn còn là vấn đề hết sức khó khăn, đòi hỏi Bộ Tài Chính phải cân nhắc kỹ càng tác động của việc tăng thuế lên toàn bộ xã hội, đặc biệt là những người nghèo, những người có thu nhập thấp nhưng lại dễ bị tổn thương nhất khi áp dụng chính sách này. Vì thế việc lựa chọn tăng thuế VAT hay không thì Bộ Tài Chính cần phải lưu ý thêm:

Một là, mọi sự lựa chọn chính sách đều có hai mặt - được và mất. Không có sự lựa chọn nào chỉ có ưu điểm mà không có hạn chế. Khi đã lựa chọn là phải chấp nhận cả những mặt được và những mặt chưa được. Chỉ có điều cần cân nhắc tổng thể để đạt lợi ích tổng thể tốt nhất.

Hai là, mong muốn của Đảng ta, Nhà nước và nhân dân ta đều có điểm chung là nâng cao mọi mặt của đời sống nhân dân. Để làm được điều này thì có nhiều việc, trong đó có giảm nghĩa vụ thuế.

Tuy nhiên, muốn giảm nghĩa vụ thuế thì phải giảm chi NSNN, nếu không sẽ dẫn đến thâm hụt NSNN, tăng nợ công... mà hậu quả của nó là ảnh hưởng đến việc thực hiện các nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội của Nhà nước.

Đến lượt nó lại ảnh hưởng đến đời

sống nhân dân. Như vậy, câu chuyện về thuế không chỉ đơn thuần câu chuyện về thuế mà là nhiều vấn đề khác như: Nâng cao hiệu quả, hiệu lực của bộ máy Nhà nước; tinh giản biên chế; quản lý chi tiêu NSNN tiết kiệm và hiệu quả; chống tham nhũng hiệu quả...

Ba là, do tác động của thuế là tác động dây chuyền và phức tạp phụ thuộc vào nhiều biến số kinh tế vĩ mô nên mọi sự điều chỉnh về thuế, trong đó có điều chỉnh tăng thuế suất thuế giá trị gia tăng cần thực hiện điều tra để lấy số liệu thực tế đánh giá một cách khoa học, dự báo có cơ sở khoa học và thực tiễn làm căn cứ quyết định chính sách.

Đặc biệt đối với sắc thuế có phạm vi ảnh hưởng toàn xã hội như thuế VAT, cần cân nhắc trong bối cảnh lựa chọn với các chính sách khác chứ không phải chỉ tập trung điều chỉnh thuế suất.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

[1] Việt Hà, "cafef.vn," 18 08 2017. [Online]. Available: <http://cafef.vn/tang-thue-gia-tri-gia-tang-len-12-ai-chiu-ganh-nang-201708180838149.chn>.

[2] Dương. (2017, Tháng 08 16). cafef.vn. Retrieved from <http://cafef.vn/vi-sao-bo-tai-chinh-lai-de-xuat-tang-thue-vat-hang-loat-20170816115501351.chn>

[3] Tuyền, N. H. (2017, Tháng 09 2). tuoitre.vn. Retrieved from <https://tuoitre.vn/tang-thue-phai-tren-co-so-khoa-hoc-20170902113706673.htm>

[4] Vân. (2017, Tháng 09 3). Retrieved from <https://www.baomoi.com/muc-tang-thue-gtgt-bo-tai-chinh-de-xuat-khong-anh-huong-nhieu-den-kich-cau-tieu-dung/c/23181911.epi>

[5] Phong. (2017, Tháng 08 21). Retrieved from <https://www.baomoi.com/chuyen-gia-noi-gi-truoc-de-xuat-tang-thue-vat-cua-bo-tai-chin->

<h/c/23073793.epi>

[6] BạchDương. (2017, 08 19). Đề xuất tăng thuế VAT lên 12%: Chuyên gia, doanh nghiệp nói gì? Retrieved from [vneconomy.vn: http://vneconomy.vn/thoi-su/de-xuat-tang-thue-vat-len-12-chuyen-gia-doanh-nghiep-noi-gi-20170819123646143.htm](http://vneconomy.vn/thoi-su/de-xuat-tang-thue-vat-len-12-chuyen-gia-doanh-nghiep-noi-gi-20170819123646143.htm)

[7] ĐinhNguyễn. (2017, 09 08). Đề xuất tăng thuế VAT Doanh nghiệp cũng... khóc. Retrieved from [baomoi.com: https://www.baomoi.com/de-xuat-tang-thue-vat-doanh-nghiep-cung-khoc/c/23222573.epi](https://www.baomoi.com/de-xuat-tang-thue-vat-doanh-nghiep-cung-khoc/c/23222573.epi)

[8] HoàiPhong. (2017, 08 21). Chuyên gia nói gì trước đề xuất tăng thuế VAT của Bộ Tài chính. Retrieved from [baomoi.com: https://www.baomoi.com/chuyen-gia-noi-gi-truoc-de-xuat-tang-thue-vat-cua-bo-tai-chinh/c/23073793.epi](https://www.baomoi.com/chuyen-gia-noi-gi-truoc-de-xuat-tang-thue-vat-cua-bo-tai-chinh/c/23073793.epi)

[9] KT. (2017, 09 01). Dự thảo sửa đổi 5 luật thuế Các chuyên gia nói gì? Retrieved from [thoibaotaichinhvietnam.vn: http://thoibaotaichinhvietnam.vn/pages/thue-voi-cuoc-song/2017-09-01/cac-chuyen-gia-noi-gi-47319.aspx](http://thoibaotaichinhvietnam.vn/pages/thue-voi-cuoc-song/2017-09-01/cac-chuyen-gia-noi-gi-47319.aspx)

[10] TràPhương. (2017, 08 31). Tăng thuế VAT: Bánh canh, hủ tiếu... cũng tăng. Retrieved from [Báo Pháp luật Thành phố Hồ Chí Minh: http://plo.vn/kinh-te/tang-thue-vat-banh-can-hu-tieu-cung-tang-724612.html](http://plo.vn/kinh-te/tang-thue-vat-banh-can-hu-tieu-cung-tang-724612.html)



**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14

BITCOIN CƠ HỘI VÀ RỦI RO

TRẦN THỊ THƠ

K15404

TÓM TẮT

Xu hướng đầu tư vào công nghệ thông minh là triển vọng của tương lai, tiền tệ kỹ thuật số là một trong số đó, mà đại diện hiện nay là cơn sốt đồng Bitcoin. Trong năm 2017, từ mức 965 USD/Bitcoin ngày 26/3 đồng tiền này đã lên đến mức 2,259 USD/Bitcoin tăng 134% chỉ trong vòng hai tháng. Vậy vì sao một đồng tiền kỹ thuật số còn chưa được nhiều quốc gia công nhận có thể có tốc độ tăng trưởng phi mã như thế. Những quy định của Chính phủ Việt Nam đối với đồng Bitcoin như thế nào?

1. SỐ LƯỢC VỀ ĐỒNG TIỀN BITCOIN

a. Khái niệm Bitcoin

Bitcoin là loại hình tiền kỹ thuật số được mã hóa và xuất hiện vào năm 2008, nó có thể dùng để trao đổi, giao dịch mua bán hàng hóa trên internet mà không cần thông qua bất kỳ trung gian tài chính nào, các giao dịch được thực hiện ngay lập tức và ẩn danh.

b. Đặc điểm của Bitcoin

Bitcoin không chịu sự quản lý của bất kỳ ngân hàng TW nào và hoàn toàn không chịu ảnh hưởng của chính sách tiền tệ và tài khóa. Người ta có thể bán hàng hóa để thu được bitcoin hoặc dùng tiền thật để mua, và một cách khác là dùng những siêu máy tính để đào tiền bitcoin bởi các đồng tiền này được tạo ra bởi các thuật toán. Cho đến năm 2016 đã có 16 triệu đồng bitcoin đang lưu hành.

c. Cơ chế hoạt động của Bitcoin

Sự cung ứng Bitcoin là tự động, được phân chia theo lịch trình định sẵn dựa trên các thuật toán. Bitcoin được gửi tới các máy tính “đào” Bitcoin để trả công cho việc xác minh giao dịch Bitcoin và ghi chúng vào cuốn sổ cái được phân tán trên mạng ngang hàng- được gọi là Blockchain. Cuốn sổ này sử dụng Bitcoin là đơn vị kế toán, mỗi Bitcoin có thể phân ra đến 100 triệu đơn vị nhỏ gọi là satoshi. Bất cứ ai sử dụng bitcoin đều có thể tạo ra ví bitcoin để lưu trữ bitcoin của mình (bitcoin wallet). Khi mở ví người dùng sẽ được cung cấp một hoặc nhiều địa chỉ công khai để người khác có thể gửi tiền vào tài khoản đó. Cũng giống như dùng séc, bitcoin đòi hỏi một loại chữ ký để chứng minh rằng người gửi là chủ sở hữu thực sự của một tài khoản, nhưng nó dựa trên cơ sở toán học chứ không phải là chữ viết tay. Khi số hiệu tài khoản mới được tạo ra nó đi kèm với một khóa liên kết về mặt số học với số với số hiệu tài khoản và ví Bitcoin là nơi lưu trữ khóa riêng này cũng như cho phép chủ tài khoản tạo ra chữ ký.

2. ƯU VÀ NHƯỢC ĐIỂM CỦA ĐỒNG BITCOIN

Có thể nói Bitcoin như là một cuộc cách mạng về thanh toán điện tử khi mà ưu điểm của nó là rất lớn:

Thứ nhất là sự tiện lợi và nhanh chóng. Vì không thông qua bất kỳ trung gian tài chính nào nên người dùng dễ dàng gửi Bitcoin cho bất kỳ ai với số lượng không giới hạn, không ai có thể quản lý được tài khoản của người họ. Hơn nữa chi phí giao dịch là cực thấp chỉ có phí xử lý giao dịch và không phát sinh thêm chi phí nào từ



trung gian tài chính.

Thứ hai là an toàn và bảo mật. Giao dịch Bitcoin là ẩn danh, người dùng không hề phải cung cấp bất kỳ thông tin cá nhân nào ngoại trừ thông tin giao dịch. Vì vậy không có tình trạng hoàn trả và đảo ngược lại, nên người bán hàng có thể hoàn toàn an tâm mà không sợ bị gian lận.

Thứ ba là không thể làm giả. Có một sự thật rằng Bitcoin không hề tồn tại dưới dạng vật chất nên không thể làm giả được. Trong khi đó chi phí kiểm định chất lượng vàng hay phòng chống tiền giả lại cực kỳ cao, nhờ đó sử dụng đồng Bitcoin có thể giảm được chi phí kiểm đếm và các chi phí quản lý có liên quan.

Bên cạnh đó Bitcoin còn gặp phải những nhược điểm sau:

Thứ nhất, Bitcoin chưa được nhiều người tin dùng. Thực tế đối với nhiều quốc gia còn sử dụng nhiều tiền mặt như Việt Nam thì việc sở hữu một đồng tiền "ảo" như vậy còn khá mới mẻ và khó chấp nhận. Hơn nữa lo sợ về độ rủi ro, cũng như thiếu hiểu biết về tiền điện tử khiến mọi người lo sợ trước việc sở hữu hay giao dịch đồng tiền này.

Thứ hai là việc khó sử dụng: đối với việc sử dụng đồng tiền điện tử đòi hỏi người dùng phải có hiểu biết về các thao tác máy tính, đặc biệt là khi tạo tài khoản, ví bitcoin với những bước phức tạp. Dẫn đến việc dễ bị lừa đảo cũng như dễ làm mất các thông tin về tài khoản của mình.

Thứ ba và nguy hiểm nhất sử dụng Bitcoin có khả năng tạo ra nhiều loại tội phạm, tin tặc, trốn thuế và rửa tiền. Vì là ẩn danh và không ai kiểm soát nên tội phạm dễ dàng xâm nhập và có những hoạt động bất hợp pháp như rửa tiền, trộm bitcoin... Trên thực tế đã có nhiều vụ trộm bitcoin xảy ra, điển hình là sàn giao dịch Mt. Gox tại Nhật với tổng thiệt hại là 556 triệu USD theo thời giá hay sàn Flexcion của Canada mà không ai có thể đứng ra bảo vệ quyền lợi cho người bị mất cắp.

3. CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC CHO CÁC QUỐC GIA KHI BITCOIN PHÁT TRIỂN

1. Thách thức của các quốc gia

Bitcoin vẫn là một đồng tiền mới so với các đồng tiền khác, sự phát triển của Bitcoin là thách thức đối với nhà quản lý của các quốc gia.

Thứ nhất, bitcoin khó kiểm soát từ phía nhà nước do các giao dịch là ẩn danh. Các quốc gia cũng phải đối mặt với nhiều loại tội phạm về kinh tế, các hoạt động rửa tiền, tham nhũng, buôn lậu, trốn thuế... Tháng bảy vừa qua cảnh sát Hy Lạp xử lý một đường dây rửa tiền trị giá ít nhất 4 tỉ bitcoin.

Thứ hai các loại tội phạm công nghệ cao gia tăng với mức thiệt hại ngày càng lớn. Mới đây, sàn giao dịch tiền ảo Bitcoin và Ethereum lớn thứ 4 thế giới - Bithumb tại Hàn Quốc đã bị hacker tấn công và đánh cắp hàng tỷ Won trong các tài khoản khách hàng.

Thứ ba, Bitcoin không do các ngân hàng quản lý, vì thế sự phát triển của đồng Bitcoin sẽ làm giảm đi hoạt động của lĩnh vực ngân hàng, nhiều nhân viên của ngân hàng có thể bị sa thải, hệ thống ngân hàng bị thu hẹp. Cuối năm 2016 Commerzbank (CRZBF), ngân hàng lớn thứ 2 của Đức cho biết đã lên kế hoạch cắt giảm tổng cộng 7.300 nhân sự do ngân hàng thu hẹp các hoạt động mảng ngân hàng đầu tư và sáp nhập một số bộ phận khác.

Thứ tư chưa xây dựng kịp thời hệ thống pháp lý liên quan, không truy xét được đầy đủ trách nhiệm của các bên liên quan. Dù mới đây Chính phủ đã phê duyệt Đề án hoàn thiện khung pháp lý về tiền ảo nhưng khi doanh nghiệp đề nghị nhập máy đào tiền bitcoin thì phía Hải quan lại lúng túng xin ý kiến ba bộ.

Thứ năm, nhiều nhà đầu tư bị phá sản do chạy theo số đông, hay bị lừa đảo từ đó gây áp lực lên nền kinh tế, nhiều vấn đề xã hội cũng bị kéo theo. Đầu năm 2017, PC50 đã tiếp nhận hàng chục đơn tố cáo của các cá nhân về việc họ bị chiếm đoạt khoảng 30 tỷ đồng vì tham gia đầu tư tiền



39

**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14

ảo bitcoin.

Cuối cùng là nguy cơ lũng loạn thị trường, tạo ra cơn sốt trong thời gian ngắn Bitcoin đã tăng vốn hóa lên đến hơn 167 tỷ USD, nhưng vẫn bị nhận định là “bong bóng” có thể vỡ bất kỳ lúc nào.

2. Cơ hội của các quốc gia

Gia tăng sự giàu có của các quốc gia: Ngay cả những nhà đầu tư chứng khoán tốt nhất được coi là thành công lớn nếu họ có thể kiếm được 20% lợi nhuận từ tiền vốn của họ trong một năm. Bitcoin đã tăng vọt trên 53000% kể từ năm 2009 khi khối đầu tiên (“khối nguồn gốc”) được tạo ra.

Bitcoin tạo ra sân chơi công bằng cho các quốc gia. Phí công bằng, giá trị tiền tệ thông qua chuyển đổi ngang hàng và cạnh tranh toàn cầu. Bitcoin không thể được tạo ra hoặc phá giá bởi các chính phủ quốc gia và do đó không bị ảnh hưởng bởi lạm phát. Công dân của nước có nền kinh tế không phát triển có thể mua bitcoin để bảo vệ tiền của họ khỏi sự suy giảm giá trị của đồng tiền quốc gia. Điều tương tự cũng áp dụng đối với USD, bảng Anh và Euro.

Bitcoin khuyến khích giao thương, mở rộng thương mại toàn cầu. Chuyển tiền bằng Bitcoin có chi phí tương đối thấp so với chuyển khoản ngân hàng quốc tế. Gửi tiền ra nước ngoài bằng cách sử dụng Bitcoin (hoặc các loại tiền điện tử khác) có thể được thực hiện mà không sử dụng thông qua bất kỳ hệ thống ngân hàng nào.

Hướng tới quốc gia thanh toán không tiền mặt. Các hoạt động giao dịch mua bán hàng hóa được chuyển sang đồng Bitcoin thay vì tiền mặt. Ở một số bang lớn ở Mỹ như California, New York, Texas người ta đã bắt đầu chấp nhận Bitcoin để chi trả cho việc mua đất, nhà, biệt thự chỉ cần quét mã thanh toán Bitcoin sẽ được chuyển sang đô la Mỹ.

4. PHẢN ỨNG CỦA CÁC QUỐC GIA TRƯỚC NHỮNG CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC CỦA ĐỒNG BITCOIN

Các quốc gia ủng hộ đồng Bitcoin:

Bitcoin đã chính thức trở thành phương tiện thanh toán hợp pháp tại đất nước mặt trời mọc từ tháng 04.2017. Hiện có hơn 4.500 cửa hàng chấp nhận thanh toán bằng Bitcoin và hàng loạt trụ ATM - BTM, hỗ trợ chuyển Bitcoin sang tiền mặt được lắp đặt ở nhiều nơi để phục vụ người dùng.

Lợi thế của Nhật Bản là một quốc gia đi đầu về công nghệ với các quan chức chính phủ có cái nhìn khá cởi mở đối với những sáng kiến công nghệ mới, đây cũng là quê hương cha đẻ của đồng Bitcoin. Điều này cho phép Nhật Bản trở thành một trong những nước tiên phong và dẫn đầu trong lĩnh vực tiền mã hoá. Nhật Bản đã không ngần ngại hay e sợ trước Bitcoin, bằng chứng là sự thắt chặt chính sách KYC và hướng dẫn triển khai ICO.

Cơ hội với nền kinh tế Nhật Bản. Ngành công nghiệp tài chính đã bắt đầu chú ý đến việc khai thác bitcoin không chỉ như một nguồn lợi nhuận khả thi mà còn như một cách để tăng cường sự thống trị bitcoin ở Nhật Bản. Định hướng đến nền kinh tế không dùng tiền mặt. Và đặc biệt, nền kinh tế có nhiều khởi sắc, khi đồng Bitcoin liên tục tăng giá phi mã. Và hạn chế được các khoản thất thu từ thị trường chợ đen.



Nhưng Nhật Bản vẫn còn đối mặt với nhiều rủi ro. Trong đó rửa tiền là một vấn nạn nhức nhối trước cả khi Bitcoin ra đời. Theo công bố cơ quan quản lý sàn giao dịch tại Nhật Bản từ tháng 4 đến tháng 10 năm nay, đã phát hiện ra được 170 vụ rửa tiền được thực hiện thông qua các sàn giao dịch cryptocurrency.

Ở một số bang lớn ở Mỹ như California, New York, Texas người ta đã bắt đầu chấp nhận Bitcoin để chi trả cho việc mua đất, nhà, biệt thự chỉ cần quét mã thanh toán Bitcoin sẽ được chuyển sang đô la



Mỹ. Hiện Úc đã trở nên mở cửa hơn đối với hoạt động kinh doanh dựa trên nền tảng là đồng Bitcoin, trong khi Nhật đã áp dụng mức thuế suất khi gửi Bitcoin. Toà án Tư pháp của Liên minh Châu Âu đã phán quyết rằng “Việc trao đổi các loại tiền tệ truyền thống cho các đơn vị tiền tệ ảo” bitcoin “được miễn thuế GTGT” và rằng “các quốc gia thành viên phải miễn là các giao dịch liên quan đến ‘đồng tiền, tiền giấy và tiền xu được sử dụng như là hợp pháp”

Các quốc gia không ủng hộ Bitcoin:

Trung Quốc - quốc gia chiếm 23% lượng giao dịch Bitcoin trên toàn cầu, đồng thời là nơi đặt nhiều cơ sở đào Bitcoin lớn nhất thế giới đã cấm việc huy động vốn bằng cách bán ra tiền ảo, hay còn gọi là phát hành tiền ảo lần đầu (ICO), đồng thời đang có kế hoạch cấm giao dịch Bitcoin và các loại tiền ảo khác tại các sàn giao dịch trong nước. Nguyên nhân chính là các ICO đã vượt ngoài tầm kiểm soát của quốc gia này, trong đó nhiều ICO là giả mạo. Đồng thời, Trung Quốc còn là một quốc gia xảy ra nhiều tội phạm kinh tế và lừa đảo, vì thế nhà đầu tư nhỏ lẻ gặp nhiều rủi ro. Ngoài ra Trung Quốc còn muốn làm nguội giai đoạn tăng trưởng nóng của đồng Bitcoin.

Tác hại đến nền kinh tế do cấm Bitcoin:

Ảnh hưởng từ lệnh cấm của Trung Quốc giá Bitcoin giảm xuống dưới mức 3000 USD so với hồi đầu tháng 9, nhà đầu tư lo sợ về biến động thị trường khiến nền kinh tế trì trệ.

Theo báo cáo 6 tháng đầu năm các ICO Trung Quốc đã huy động 400 triệu USD thông qua 65 đợt chào bán ICO với 100000 nhà đầu tư. Sau khi lệnh cấm được thực thi đồng nghĩa Trung Quốc mất một khoản đầu tư lớn cho nền kinh tế.

Hơn 15 sàn giao dịch tiền ảo tại Trung Quốc, trong đó có 3 sàn có nhiều người chơi lớn là OkCoin, Huobi và BTC China quyết định đóng cửa vào cuối tháng 9 này. Các nhân viên tại các sàn ảo này đều bị sa thải.

Nhà chức trách không quản lý được các

hoạt động trái phép. Theo Reuters, việc mua bán tiền ảo, trong đó có đồng bitcoin vẫn diễn ra âm thầm tại Trung Quốc dù bị cấm. Thay vì công khai, các hình thức mua bán chủ yếu diễn ra trên các “chợ” dùng mạng ẩn danh, peer-to-peer và ứng dụng nhắn tin.

Động thái trên của Trung Quốc cũng như một số quốc gia khác cấm giao dịch đồng Bcoin như Việt Nam, Nga, Bangladesh, Bolivia, Ecuador, Iceland, Ấn Độ, Thụy Điển, Thái Lan thể hiện những lo lắng về tác hại của đồng Bitcoin với nền kinh tế chính trị của đất nước. Để bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư, phó thống đốc ngân hàng TW Nga Sergei Shvetsov cho biết “sẽ cấm truy cập vào các trang web giao dịch những loại tiền thuật toán như Bitcoin”. Ở Bangladesh kinh doanh Bitcoin và các đồng tiền kỹ thuật số khác có thể ngồi tù đến 12 năm. Các ngân hàng ở Thái Lan đã quy định Bitcoin là bất hợp pháp vào ngày 29 tháng 7 năm 2013. Ở Iceland- mỏ Bitcoin lớn nhất thế giới, người dân không được phép mua Bitcoin từ ngoại hối, họ chỉ có thể sở hữu nó từ việc đào Bitcoin, đây được xem là động thái của chính phủ nước này trong việc ngăn chặn vốn chảy ra khỏi Iceland.

Đứng trước những tác động do “cơn bão Bitcoin” gây ra Việt Nam đã có những động thái quyết liệt để ứng phó. Chính phủ Việt Nam đã nêu rõ quan điểm không chấp nhận đồng Bitcoin, kể từ ngày 1 tháng 1 năm 2018 việc phát hành, cung ứng, sử dụng phương tiện không hợp pháp (như Bitcoin và các loại tiền ảo tương tự) sẽ bị truy cứu trách nhiệm hình sự theo quy định tại điểm h khoản 1 điều 206 bộ luật Hình sự năm 2005 đã được sửa đổi bổ sung năm 2017. Trong đó đã quy định chế tài về việc xử phạm hành chính đối với việc phát hành, cung ứng, sử dụng phương tiện không hợp pháp (như Bitcoin và các loại tiền ảo tương tự) sẽ bị xử phạt hành chính ở mức từ 150-200 triệu đồng. Vì thế những hành động như áp dụng thu học phí bằng Bitcoin ở đại học FPT là hành vi phạm pháp, có thể bị xử phạt về hình sự và hành chính ở mức quy định.



41

**NGHIÊN CỨU
TRAO ĐỔI**

Số 14

LỜI KẾT

Liệu rằng sau 5 năm nữa Bitcoin có còn tăng trưởng mạnh mẽ và mang đến lợi nhuận siêu khủng cho các nhà đầu tư với giá trị 100,000 USD/ Bitcoin theo dự đoán của Jihan Wu của Bitman (công ty đào Bitcoin lớn nhất thế giới) hay sẽ lụi tàn như bong bóng hoa tulip như ông Dimon đã nói, không có bất cứ chuyên gia kinh tế nào dám chắc. Hiện tại giá Bitcoin đã lên đến 10,000 USD, dữ liệu từ World Coin Index chỉ ra rằng số lượng bitcoin đang được giao dịch không bắt kịp với giá trị. Như vậy, có khả năng đây là một dấu hiệu của một bong bóng. Vì thế, ngay thời điểm này, việc ra lệnh cấm với Bitcoin ắt hẳn là một hành động sáng suốt, nhưng biết đâu một vài năm tới khi đồng tiền kỹ thuật số này được nhìn nhận tốt hơn, hay dưới tác động của nền kinh tế thế giới Việt Nam có thể xem Bitcoin như một loại tiền tệ mới. Việc làm của nhà đầu tư bây giờ là phải chờ đợi và luôn theo dõi những biến động của thị trường Bitcoin, đồng thời sẵn sàng tinh thần chiến đấu với biến động của thị trường này, tránh những mất mát đáng tiếc nhất vì sự thiếu hiểu biết, vì lòng tham và sự đổi mới về công nghệ. Và hãy luôn nhớ rằng đằng sau mỗi lần Bitcoin tăng giá là công nghệ blockchain đang dần hoàn thiện và len lỏi vào đời sống, công nghệ 4.0 luôn rất gần xung quanh chúng ta.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] "Bitcoin: Đồng tiền kỹ thuật số khiến cả thế giới bất ổn," 1 11 2017. [Online]. Available: <https://eraweb.co/blog/bitcoin-dong-tien-ky-thuat-so-khien-ca-the-gioi-bat-on-pl.html>.
- [2] Văn Ba, "NHNN: Cấm sử dụng bitcoin," 28 10 2017. [Online]. Available: <http://baochinhphu.vn/Utilities/PrintView.aspx?distribution-id=320310>.
- [3] Minh Thu, "Tại sao các nước châu Á lại phản ứng trái ngược nhau trước cơn sốt tiền ảo bitcoin?," 8 10 2017. [Online]. Available: <http://cafef.vn/tai-sao-cac-nuoc-chau-a-lai-phan-ung-trai-nguoc-nhau-truoc-con-sot-tien-ao-bitcoin-20171008085053107.chn>.
- [4] Mai Ngọc, "Từ 1/1/2018, sử dụng bitcoin và các loại tiền ảo khác có thể bị truy cứu trách nhiệm hình sự" 28 10 2017. [Online]. Available: [\[cac-loai-tien-ao-khac-co-the-bi-truy-cuu-trach-nhiem-hinh-su-20171028093436784.chn\]\(http://cafef.vn/cac-loai-tien-ao-khac-co-the-bi-truy-cuu-trach-nhiem-hinh-su-20171028093436784.chn\).](http://cafef.vn/tu-1-1-2018-su-dung-bitcoin-va-

</div>
<div data-bbox=)

- [5] Thanh Thanh Lan, "Việt Nam chính thức có đề án quản lý bitcoin," 24 8 2017. [Online]. Available: <https://kinhdoanh.vnexpress.net/tin-tuc/ebank/ngan-hang/viet-nam-chinh-thuc-co-de-an-quan-ly-bitcoin-3631851.html>.
- [6] Mai Ngọc, "Từ 1/1/2018, sử dụng bitcoin và các loại tiền ảo khác có thể bị truy cứu trách nhiệm hình sự" 28 10 2017. [Online]. Available: <http://cafef.vn/tu-1-1-2018-su-dung-bitcoin-va-cac-loai-tien-ao-khac-co-the-bi-truy-cuu-trach-nhiem-hinh-su-20171028093436784.chn>.
- [7] Nga sẽ cấm giao dịch vào các trang web giao dịch Bitcoin, 11 10 2017. [Online]. Available: <https://bitcoinvietnamnews.com/2017/10/nga-se-cam-truy-cap-va-cac-trang-web-giao-dich-bitcoin.html>.
- [8] Đức Quỳnh, "Câu chuyện hoa tulip và bong bóng bitcoin," 16 09 2017. [Online]. Available: <http://soha.vn/cau-chuyen-hoa-tulip-va-bong-bong-bitcoin-2017091615031273.htm>.
- [9] [Online]. Available: <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/>.
- [10] Thanh Thanh Lan, "Việt Nam chính thức có đề án quản lý bitcoin," 24 8 2017. [Online]. Available: <https://kinhdoanh.vnexpress.net/tin-tuc/ebank/ngan-hang/viet-nam-chinh-thuc-co-de-an-quan-ly-bitcoin-3631851.html>.
- [11] PV VTV1, "Cơn sốt tiền ảo cần biện pháp quản lý ra sao?," 10 9 2017. [Online]. Available: <http://cafef.vn/con-sot-tien-ao-can-bien-phap-quan-ly-ra-sao-20170909083714908.chn>.
- [12] "Từ khi bị Warren Buffett "chê", Bitcoin đã tăng giá 7 lần" 8 9 2017. [Online]. Available: <http://vneconomy.vn/the-gioi/tu-khi-bi-warren-buffett-che-bitcoin-da-tang-gia-7-lan-20170908112532105.htm>.
- [13] PV VTV1, "Cơn sốt tiền ảo cần biện pháp quản lý ra sao?," 10 9 2017. [Online]. Available: <http://cafef.vn/con-sot-tien-ao-can-bien-phap-quan-ly-ra-sao-20170909083714908.chn>.
- [14] Chinhphu.vn, "NHNN: Cấm sử dụng bitcoin," 28 10 2017. [Trực tuyến]. Available: <http://caobangtv.vn/tin-tuc-n12695/nhnn-cam-su-dung-bitcoin.html>.



Tết

xa

DIỄM TRINH | K16404

"Cô đơn là một cách mạnh mẽ để trưởng thành"...

Tôi - một con nhóc 19 tuổi - đã tưởng mình rất mạnh mẽ cho đến khi đón cái tết xa nhà đầu tiên.

Đó là những ngày cuối đông, những ngày hiền dịu nhất của Sài Thành, khi cái nắng gay gắt quen thuộc chịu nhường chỗ cho hơi thở se lạnh của tiết trời chớm xuân. Tôi thấy đâu đó những con đường rực rỡ ánh đèn màu, những búp mai xanh mướt sẵn sàng hé nở, những bài nhạc xuân rộn rã trên từng con phố,... Chỉ có những người con xa xứ mới hiểu được cảm giác cô đơn thật sự giữa chốn náo nhiệt ấy...

Tết xa là gì? Đó là khi nhận cuộc điện thoại của mẹ, cố giữ giọng cho khỏi run lên: "Mẹ à, con ổn mà, Tết trên đây cũng vui lắm", rồi vội vàng cúp máy, sợ không kịp được mà bật khóc, thật ra...mẹ à, con không ổn đâu, không ổn một chút nào, con nhớ nhà mình, nhớ đêm giao thừa cùng bà canh nồi bánh chưng, nhất định thử cho bằng được cái đầu tiên; nhớ khi dạo chợ tết cùng mẹ, lựa những chậu quất vàng trĩu quả; nhớ lúc cùng bố tỉa lá cho cây mai, rồi từng ngày mong chờ những búp nụ đầu tiên xuất hiện...

Tết xa là gì? Đó là nỗi tủi thân chực trào khi đi đầu cũng thấy người người kéo vali về quê, là khi giả vờ ngủ say khi lũ bạn cùng phòng vui vẻ soạn đồ ra bến xe, là đêm giao thừa một mình trong kí túc xá vắng tanh, cố ngăn không cho kí ức ùa về nhưng không thể...

Tết xa là gì? Là thèm lấm bữa cơm tất niên, là nhớ lấm mùi nhang trầm quện trong lời cầu bình an cho năm mới, là tự cười thầm khi nhớ lại giây phút gia đình quây quần bên nhau coi Táo quân, tiếng nói tiếng cười vang cả xóm... và... đó cũng là phút yếu lòng nhất, chỉ muốn bay thẳng về, sà vào lòng mẹ, được mẹ vuốt tóc và trêu đùa câu quen thuộc: "Con bé này, lớn đầu rồi mà cứ như con nít, mai mốt ế chồng ráng chịu" và tôi lại được dịp phụng phịu: "Ế có má nuôi mà, con chả sợ", để rồi bưng tỉnh quay về hiện tại, tết này con không có mẹ ở bên...

Thế nhưng, bạn biết không, tết xa của tôi còn có sự ấm áp, đồng cảm của những người bạn cùng hoàn cảnh. Thiếu vắng đi không khí ngày xuân ấm áp nơi gia đình, nhưng tôi vẫn còn đó cái nắm tay sẻ chia, thân ái, nồng ấm yêu thương, chúng tôi gửi đến nhau lời chúc mừng năm mới bằng giọng nói quê hương, chúng tôi cùng nhau hát những điệu dân ca không lẫn vào đâu được của quê nhà, chúng tôi kể cho nhau nghe những chuyện vui ngày tết của gia đình mình. Họ khiến tôi cảm thấy có một quê hương nhỏ của mình ngay tại đây, giữa lòng thành phố.

Ngày tết xa ấy, có lẽ sẽ là một trong những trải nghiệm đáng nhớ trong suốt thời sinh viên của tôi, nó giúp tôi trân quý hơn những điều tưởng chừng rất quen thuộc trong cuộc sống, là gia đình, là bè bạn, là một cử chỉ nghĩa tình, một ánh mắt cảm thông, một vòng ôm xiết chặt,...những điều giản đơn, bình thường đôi khi có thể đem lại sức mạnh phi thường. Và bạn sẽ nhận ra, xung quanh mình còn nhiều điều tốt đẹp lắm !



43

TÂM SỰ
SINH VIÊN

Số 14

Nhớ

BÙI TIÊN | K17404

Thời gian đã điếm những ngày cuối cùng của tháng 12, những cánh chim đang vội vã quay về tổ, những mầm cây đang trút bỏ lớp vỏ cũ kĩ để thay vào đó là một hình hài mới và một mùa xuân nữa lại sắp đến, mùa xuân có lẽ đáng nhớ nhất với tôi. Đây là mùa xuân đầu tiên mà tôi, một sinh viên năm nhất, sẽ đón sau những ngày sống xa gia đình, đương nhiên trong lòng tôi có rất nhiều cảm xúc khác lạ về nó. Sau những ngày chật vật làm quen với cuộc sống mới, với việc tự mình quyết định, tự mình đối mặt với khó khăn và tự mình đứng lên sau những vấp ngã cùng với một nỗi nhớ gia đình da diết. Thấm thoát thôi mà cái tuổi 18 của tôi đã trôi qua quá nửa ở mảnh đất thành phố có lắm những muộn phiền, là những buổi phải đầu tắt mặt tối chuẩn bị cho những chương trình cùng các anh chị nơi câu lạc bộ mà tôi đang tham gia. Nhớ những ngày trưa nắng cháy lưng mà chúng tôi những sinh viên của trường ĐH Kinh tế - Luật vẫn luôn đều đặn đến trường...để rồi một ngày những sinh viên năm nhất cùng tôi ngồi lại cùng nhau nhìn lên bầu trời hình ảnh hình chú chim én đang thay nhau tìm về với tổ cũng là lúc chúng tôi cảm thấy nhớ nhà hơn bao giờ hết. Ngày còn ở quê được sống trong sự bảo bọc và chở che của ba mẹ tôi chỉ nhìn Sài Gòn bằng sự ngây thơ của một cô học trò mới lớn. Nửa năm tự lập, nửa năm không được sự che chở từ ba mẹ, tôi chỉ ước sao ngày Tết thực mau đến gần để tôi được quay về với chính nơi mà mình sinh ra, cái tổ ấm mà tôi tha thiết nhớ, tha thiết được quay về, tha thiết yêu thương. Mùa

xuân là mùa của tình cảm gia đình, của sự đoàn viên, sum họp và khoảnh khắc mùa xuân dần sang cũng là lúc nỗi nhớ gia đình trong tôi dâng trào hơn bao giờ hết. Tôi vẫn nhớ như in là hình ảnh mẹ tôi lao chùi dọn dẹp nhà cửa, là khung cảnh em tôi và tôi đùa nghịch tranh cãi khi phụ mẹ, là hình ảnh của ba cầm trên tay những dòng chữ trang trí nhà cửa,... Ôi! Sao lại thân thương và đầm ấm đến thế. Giờ tôi mới thấm thía thật sự ý nghĩa của hai từ gia đình, tưởng chừng đơn giản nhưng lại vô cùng lớn lao, cao cả. Hình ảnh cây mai của ba, lúc nào đến Tết tôi và em cũng tranh nhau ra lật lá mai để được ba cho tiền mua kẹo bánh. Hay là những khi nghịch lá chuối gói bánh của mẹ. Cận Tết đám trẻ trong xóm lại rôm rả xiu xịch, đứa thì khoe áo quần mới, đứa thì đầu tóc mới,...cảm giác thật yên bình. Tôi nay đã lớn nhưng vẫn còn cảm giác háo hức chờ mong lì xì để gửi lời chúc đến cho ba mẹ, những lời chúc mà thường trong năm những đứa con như tôi đây không có dịp được nói ra bao giờ. Xuân sắp đến và sao thời gian lại trôi chậm đến thế, sao không nhanh thêm một chút để tôi có thể trở về nhà sớm hơn. Tôi nhớ bữa cơm tất niên, nhớ mái ấm gia đình, nhớ...nhớ...nhớ tất cả mọi thứ....., những điều thân thuộc mà tôi đã xa cách bấy lâu...Tôi yêu gia đình của tôi.....

Tôi cũng yêu Sài Gòn nhưng tôi cần quê hương, tôi cũng dần quen với nhịp sống tất bật nói này nhưng đôi đó mùi vị quê nhà vẫn thôi thúc tôi trở về. Tôi rồi sẽ trước về ở một ngày không xa.

Chào nhé tháng 12.



LÝ THUYẾT TÀI CHÍNH TIỀN TỆ



Với mong muốn tổng hợp kiến thức cho các bạn một cách nhanh chóng dễ dàng, nay chuyên san cung cấp một số thuật ngữ, định nghĩa trong môn học **LÝ THUYẾT TÀI CHÍNH TIỀN TỆ**:

1. **Asymmetric information** (Thông tin bất cân xứng): Thông tin bất cân xứng là sự bất cân bằng trong cơ cấu thông tin, một bên có nhiều thông tin hơn bên kia về đối tượng được giao dịch.

2. **Bond market** (Thị trường trái phiếu): Thị trường trái phiếu là thị trường tài chính mà trong đó, người tham gia phát hành và giao dịch trái phiếu.

3. **Money market** (Thị trường tiền tệ): Thị trường tiền tệ là nơi giao dịch các chứng khoán nợ ngắn hạn. Thị trường tiền tệ là thị trường quan trọng để đáp ứng nhu cầu về vốn lưu động của các doanh nghiệp và chính phủ.

4. **Capital market** (Thị trường vốn): Thị trường vốn là thị trường giao dịch các chứng khoán nợ dài hạn và chứng khoán vốn. Thị trường vốn có vai trò quan trọng trong đáp ứng nhu cầu về nguồn vốn đầu tư dài hạn cho các doanh nghiệp và chính phủ.

5. **Commercial bank** (Ngân hàng thương mại): Ngân hàng thương mại là trung gian tài chính, thu hút vốn bằng cách phát hành các chứng chỉ tiền gửi thanh toán, tiền gửi tiết kiệm và tiền gửi có kỳ hạn.

6. **Common stock** (Cổ phiếu thường): Cổ phiếu thường là chứng thư hay bút toán ghi sổ xác nhận quyền về vốn đối với thu nhập và tài sản ròng trong tương lai của công ty cổ phần. Người sở hữu cổ phiếu thường có quyền biểu quyết.

7. **Commercial paper** (Thương phiếu): Thương phiếu là giấy nhận nợ, được phát hành bởi các công ty lớn, có uy tín để huy động vốn ngắn hạn từ thị trường tài chính.

8. **Direct finance** (Tài chính trực tiếp): Trong thị trường tài chính trực tiếp, người đi vay vay tiền trực tiếp từ người cho vay bằng cách bán các chứng khoán của họ.

9. **Financial market** (Thị trường tài chính): Thị trường tài chính là nơi diễn ra các hoạt động mua bán, chuyển nhượng quyền sở hữu các khoản vốn ngắn hạn và dài hạn thông qua các công cụ tài chính nhất định.

10. **Financial intermediary** (Trung gian tài chính): Trung gian tài chính là tổ chức có tư cách pháp nhân, hoạt động trong lĩnh vực tài chính tiền tệ với hoạt động chủ yếu và thường xuyên là tập hợp vốn nhàn rỗi trong nền kinh tế rồi thực hiện cho vay lại với người có nhu cầu vay vốn.



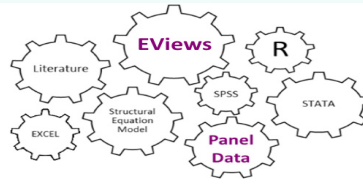
45

GÓC
SINH VIÊN

Số 14

KINH TẾ LƯỢNG

Môn học KINH TẾ LƯỢNG:



1) **Multicollinearity** (Đa cộng tuyến): là hiện tượng các biến độc lập trong mô hình phụ thuộc lẫn nhau và thể hiện được dưới dạng hàm số.

2) **Homoscedasticity** (Phương sai không đổi): Giả thiết của phương sai OLS (Ordinary Least Squares) yêu cầu phương sai sai số là đồng nhất $\text{Var}(u_i) = \sigma^2$ (với mọi i), σ^2 là một hằng số dương cố định. Khi đó, phương sai sai số được gọi là không đổi (thuần nhất).

3) **Heteroscedasticity** (Phương sai thay đổi - ngược với Homoscedasticity): phương sai của sai số được gọi là phương sai thay đổi khi giả thiết của phương sai OLS yêu cầu phương sai sai số là đồng nhất không được thỏa mãn.

4) **Weighted Least Squares** (Phương pháp bình phương nhỏ nhất có trọng số): một trong các phương pháp được sử dụng để phát hiện phương sai sai số thay đổi.

5) **Autocorrelation** (Tự tương quan): Hiện tượng tự tương quan xảy ra khi các sai số bị tương quan với nhau. Trong trường hợp này, sai số nhiều của các quan sát khác nhau được tính từ các phân phối khác nhau không phải là phân phối của các biến giải thích.

6) **Time series** (Chuỗi thời gian): là một chuỗi các điểm dữ liệu, được đo theo từng khoảng khắc thời gian liên nhau theo một tần suất thời gian thống nhất.

7) **Linear regression** (Phân tích hồi quy tuyến tính): là một phương pháp phân tích quan hệ giữa biến phụ thuộc Y với một hay nhiều biến độc lập X . Mô hình hóa sử dụng hàm tuyến tính (bậc 1). Các tham số của mô hình (hay hàm số) được ước lượng từ dữ liệu. Biến Y phụ thuộc (dependence) vào biến X (independence).

8) **Stationary process** (Chuỗi dừng): Theo Gujarati (2003) một chuỗi thời gian là dừng khi giá trị trung bình, phương sai, hiệp phương sai (tại các độ trễ khác nhau) giữ nguyên không đổi cho dù chuỗi được xác định vào thời điểm nào đi nữa.

9) **Statistical hypothesis testing** (Kiểm định giả thuyết thống kê): là phương pháp ra quyết định sử dụng dữ liệu, hoặc từ thí nghiệm hoặc từ nghiên cứu quan sát (không có kiểm soát).

10) **Autogressive** (Tự hồi quy): Trong phân tích hồi quy liên quan đến số liệu chuỗi thời gian, nếu trong số các biến giải thích của mô hình bao gồm một hay nhiều giá trị trễ của biến phụ thuộc, mô hình được gọi là mô hình tự hồi quy.



1. MỤC ĐÍCH, Ý NGHĨA

- NHẪM LƯU GIỮ NHỮNG KHOẢNH KHẮC ĐẸP, TẠO SÂN CHƠI GIÚP SINH VIÊN THỂ HIỆN CÁ TÍNH, PHONG CÁCH RIÊNG CỦA BẢN THÂN, CHIA SẺ NHỮNG TRẢI NGHIỆM THỰC TẾ KHI THAM GIA CÁC HOẠT ĐỘNG, CUỘC THI CỦA NHÀ TRƯỜNG, GIỚI THIỆU CÁC HÌNH ẢNH ĐẸP TRONG HỌC TẬP, VUI CHƠI QUA CÁCH NHÌN ĐỘC ĐÁO ĐẬM CHẤT SINH VIÊN.

- CUỘC THI ĐƯỢC TỔ CHỨC THÔNG QUA MẠNG XÃ HỘI FACEBOOK ĐẢM BẢO TÍNH TRUYỀN THÔNG RỘNG RÃI, ĐƠN GIẢN, DỄ THAM GIA.

CUỘC THI ẢNH

CHỦ ĐỀ: “WAKE UP YOUR SMILE”

2. NỘI DUNG CUỘC THI

- THỜI GIAN: BẮT ĐẦU TỪ NGÀY 8/1 KẾT THÚC VÀO NGÀY 28/1/2018.

- KHÔNG GIỚI HẠN SỐ LƯỢNG TÁC PHẨM VÀ TÁC GIẢ THAM GIA.

- CHỦ ĐỀ DỰ THI “WAKE UP YOUR SMILE”. CÁC TÁC PHẨM XOAY QUANH CHỦ ĐỀ NHẪM GHI LẠI NHỮNG KHOẢNH KHẮC ĐẸP TRÊN GIẢNG ĐƯỜNG, NHỮNG TRẢI NGHIỆM, XÚC CẢM, ĐỜI SỐNG SINH VIÊN DƯỚI MÁI TRƯỜNG UEL.

- ĐỐI TƯỢNG THAM GIA: TẤT CẢ SINH VIÊN TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT ĐANG HỌC TẬP TẠI TRƯỜNG. (CÁC BẠN CÓ THỂ GỬI TÁC PHẨM DỰ THI LÀ CÁ NHÂN HOẶC TẬP THỂ, KHÔNG GIỚI HẠN SỐ LƯỢNG NGƯỜI TRONG BỨC ẢNH).

3. HÌNH THỨC DỰ THI

- SINH VIÊN GỬI TÁC PHẨM DỰ THI VỀ BTC QUA EMAIL: CHUYENSANTCNH@UEL.EDU.VN

- LƯU Ý: TÁC PHẨM DỰ THI PHẢI GHI RÕ HỌ TÊN TÁC GIẢ, TÊN TÁC PHẨM, LỚP, SỐ ĐIỆN THOẠI LIÊN HỆ. ĐỒNG THỜI ĐÍNH KÈM THÔNG ĐIỆP MÀ TÁC GIẢ HƯỚNG ĐẾN ĐỘC GIẢ (NẾU CÓ).

4. CÁCH THỨC BÌNH CHỌN TRỰC TUYẾN

- BÌNH CHỌN TRỰC TUYẾN QUA FANPAGE CỦA CHUYÊN SAN KINH TẾ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

- TỪ NGÀY 22/1/2018, BÀI DỰ THI SẼ ĐƯỢC ĐĂNG TẢI LÊN FANPAGE CỦA CHUYÊN SAN: WWW.FACEBOOK.COM/CHUYENSANTCNH/

- MỖI LƯỢT “CHIA SẺ” SẼ ĐƯỢC TÍNH BẰNG 03 LƯỢT “THÍCH”

- SAU NGÀY 1/2/2018, BTC SẼ TỔNG KẾT VÀ CÔNG BỐ KẾT QUẢ CUỘC THI.

5. CƠ CẤU GIẢI THƯỞNG:

- BA TÁC PHẨM ĐƯỢC NHIỀU LƯỢT YÊU THÍCH VÀ CHIA SẺ NHẤT SẼ NHẬN ĐƯỢC 200.000Đ TIỀN MẶT (GIẢI VÀNG), 100.000Đ (GIẢI BẠC), 50.000Đ (GIẢI ĐỒNG), ĐỒNG THỜI BỨC ẢNH XUẤT SẮC NÀY SẼ ĐƯỢC ĐĂNG LÊN BÁO CHUYÊN SAN SỐ MỚI NHẤT.

GIẢI THƯỞNG VÔ CÙNG HẤP DẪN PHẢI KHÔNG CÁC BẠN? HÃY NHANH TAY GỬI NHỮNG BỨC ẢNH MÀ CÁC BẠN XEM LÀ “TÂM ĐẮC” NHẤT VỀ THAM DỰ CUỘC THI “WAKE UP YOUR SMILE” DO CHUYÊN SAN TỔ CHỨC NÀO!

ĐÁP ÁN TRÒ CHƠI Ô CHỮ TRONG CHUYÊN SAN SỐ 13 - 10/2017



DANH SÁCH TRÚNG THƯỞNG

Trong số 28 bạn gửi đáp án đúng về chương trình, BBT xin chúc mừng 5 bạn may mắn đã hoàn thành đúng các ô chữ hàng ngang và hàng dọc cũng như dự đoán gần đúng với số người trả lời đúng. Đó là:

Phan Thị Thanh Sương	K154050509
Đặng Việt Bắc	K154040309
Phạm Thị Thu Hiền	K154040326
Trần Thị Ty	K154101051
Thái Thị Hoài My	K154040350

Số người có kết quả đúng: 28

Chào 2018

WE NEED
YOU!

THƯ NGỎ MỜI VIẾT BÀI CHỦ ĐỀ: TRIỂN VỌNG KINH TẾ NĂM 2018

Với mục đích nâng cao tính tương tác giữa chuyên san và độc giả, chuyên san sẽ nhận các bài viết cộng tác từ các độc giả. Các bài viết hay, có chất lượng sẽ được đăng tải trong số chuyên san dự kiến phát hành vào tháng 3/2018 với nhuận bút vô cùng hấp dẫn từ phía ban biên tập chuyên san.

YÊU CẦU:

Về nội dung: Dự báo các chỉ số kinh tế vĩ mô, các chỉ số tài chính của ngành. Ví dụ: dự báo giá dầu, giá chứng khoán, dự báo tỷ lệ lạm phát,...

Triển vọng phát triển thị trường tài chính Việt Nam 2018

Triển vọng phát triển ngành ngân hàng/chứng khoán/bảo hiểm/bất động sản... Việt Nam năm 2018

Cơ hội và thách thức đối với các ngân hàng thương mại (Nhà nước/cổ phần/liên doanh...)/công ty chứng khoán/bảo hiểm Việt Nam

Xu hướng phát triển của các dịch vụ thanh toán không dùng tiền mặt/dịch vụ ngân hàng hiện đại/các FINTECH (công ty kinh doanh dịch vụ tài chính dựa trên nền tảng công nghệ)... tại Việt Nam

Giải quyết bài toán nợ xấu/tăng trưởng tín dụng ngoại tệ tại Việt Nam

Đô la hóa tại Việt Nam

Ngoài ra, độc giả có thể viết bất cứ vấn đề gì về lĩnh vực kinh tế tài chính mà độc giả quan tâm nhé

Hình thức: Bài viết bao gồm các mục chính như sau:

- + Tên bài viết tối đa không quá 15 từ
- + Tên tác giả, địa chỉ email, số điện thoại, lớp.
- + Tóm tắt nội dung bài viết không quá 5 dòng.
- + Giới thiệu
- + Cơ sở lý thuyết/ Phương pháp nghiên cứu (nếu có)
- + Kết luận và hàm ý chính sách (nếu có)
- + Tài liệu tham khảo.

Trình bày:

- + Toàn bộ nội dung không quá 3.500 từ.
- + Font chữ: Sử dụng Font Times New Roman, size 12, line 1.15
- + Đồ thị, biểu đồ trình bày dưới dạng gốc, hình ảnh.

Số 15 dự kiến phát hành tháng 03/2018

HẠN CHÓT NHẬN BÀI: 27/02/2018

Bài viết xin gửi về: chuyensantcnh@uel.edu.vn

Bài viết được chấp nhận chỉ khi đáp ứng đủ các yêu cầu trên, đề nghị các tác giả lưu ý để thực hiện đúng.

Mọi thắc mắc xin liên hệ:

[F]anpage: <https://www.facebook.com/chuyensantcnh/>

[E]mail: chuyensantcnh@uel.edu.vn



Xuân Mậu Tuất

2018

