

# Tỷ suất sinh lợi của cổ phiếu ngân hàng Việt Nam: ảnh hưởng của biến động kinh tế vĩ mô và hàm ý chính sách

Nguyễn Thanh Hà<sup>(1)</sup>

Ngày nhận bài: 16/01/2017 | Biên tập xong: 02/7/2017 | Duyệt đăng: 10/7/2017

**TÓM TẮT:** Bài viết nghiên cứu tác động của các nhân tố kinh tế vĩ mô - lạm phát, cung tiền (M2), tỷ giá VND/USD, lãi suất cho vay, tỷ suất sinh lợi (TSSL) thị trường chứng khoán (TTCK) đến TSSL của các cổ phiếu ngân hàng đang được niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE). Thông qua ước lượng bằng các mô hình hồi quy bình phương tối thiểu gộp (Pooled Regression), tác động ngẫu nhiên (REM), tác động cố định (FEM), động lực tổng quát dạng sai phân (DGMM), gộp trung bình nhóm (PMG) cho dữ liệu bảng, tác giả kết luận lạm phát, cung tiền và TSSL VN-Index có tác động đến TSSL của cổ phiếu ngân hàng. Ngoài ra, tồn tại mối quan hệ đồng liên kết dài hạn giữa các biến vĩ mô và TSSL cổ phiếu ngân hàng. Kết quả nghiên cứu hàm ý, các nhà hoạch định chính sách tiền tệ cần cẩn trọng, công bố công khai thông tin và đảm bảo môi trường vĩ mô ổn định để tránh những tác động tiêu cực của các yếu tố trên đến thị trường cổ phiếu ngân hàng; còn các nhà đầu tư cần theo dõi tin tức về các diễn biến kinh tế vĩ mô để có quyết định đúng đắn.

**TỪ KHÓA:** tỷ suất sinh lợi cổ phiếu ngân hàng, các nhân tố kinh tế vĩ mô

## 1. Giới thiệu

Ngân hàng là một doanh nghiệp đặc biệt chuyên kinh doanh tiền tệ và hệ thống ngân hàng được xem là “huyết mạch” của nền kinh tế nên kể từ khi cổ phiếu ngân hàng đầu tiên được niêm yết (mã STB của ngân hàng Sacombank) vào ngày 12/7/2006, các cổ phiếu ngân hàng nhanh chóng được các nhà đầu tư quan tâm. Lịch sử phát triển TTCK thế giới cho thấy, nhóm cổ phiếu ngân hàng được xem là những “vị tướng tiên phong” dẫn dắt thị trường ở nhiều thời điểm, thậm chí còn ví như “cổ phiếu vua”. Tuy nhiên, những biến động kinh tế vĩ mô và những khó khăn của ngành

ngân hàng sau thời kỳ phát triển mạnh mẽ đã tạo ra sự biến động liên tục về giá và TSSL cổ phiếu ngân hàng. Điều này đòi hỏi phải thực hiện những nghiên cứu chuyên sâu để tìm ra những nhân tố vĩ mô tác động đến TSSL cổ phiếu ngân hàng trong bối cảnh các nghiên cứu ở Việt Nam hiện nay chỉ tập trung vào tác động của các nhân tố vĩ mô đến TSSL chứng khoán nói chung.

<sup>(1)</sup> Nguyễn Thanh Hà - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM; 36 Tôn Thất Đạm, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh; Email: hant\_tkt@buh.edu.vn.