

# Ảnh hưởng của các yếu tố vĩ mô và vi mô đến tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng thương mại

VŨ SỸ CƯỜNG

**T**ăng trưởng tín dụng ngân hàng có vai trò quan trọng với hoạt động kinh tế ở Việt Nam. Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng tín dụng giai đoạn gần đây đang có dấu hiệu chậm lại. Nhằm trả lời cho câu hỏi vì sao tăng trưởng tín dụng có xu thế chậm hơn, bài viết đã phân tích ảnh hưởng của các nhân tố vĩ mô và vi mô đến tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng và cũng chỉ ra ảnh hưởng của các yếu tố thuộc bản thân ngân hàng như nợ xấu, khả năng huy động tiền gửi, tỷ suất lợi nhuận và hiệu quả hoạt động của ngân hàng tới tăng trưởng tín dụng.

**Từ khóa:** tín dụng ngân hàng; nợ xấu; tăng trưởng kinh tế; chứng khoán; bất động sản.

## 1. Đặt vấn đề

Tín dụng ngân hàng có vai trò rất quan trọng với nền kinh tế, như: thúc đẩy quá trình tích tụ tập trung vốn nhân rồi trong xã hội và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn; góp phần thúc đẩy nhanh quá trình tái sản xuất mở rộng, đẩy mạnh đầu tư phát triển; giữ vai trò quan trọng trong việc tổ chức điều hòa lưu thông tiền tệ; góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia... Đối với các nước đang phát triển khi mà thị trường chứng khoán chưa thực sự phát triển, thì vai trò trung gian của các ngân hàng trong huy động vốn cho nền kinh tế càng lớn. Hơn nữa, đặc điểm văn hóa của các quốc gia khu vực châu Á cũng cho thấy, các doanh nghiệp thường sử dụng vốn huy động qua kênh ngân hàng hơn là qua thị trường chứng khoán. Vì vậy, tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng thương mại có ảnh hưởng rất lớn đến đời sống kinh tế xã hội của Việt Nam. Tuy nhiên trên thực tế tốc độ tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng trong thời gian gần đây lại khá thấp. Những nhận định về lý do tăng trưởng tín dụng thấp trên báo chí phần lớn vẫn mang tính định tính, theo kinh nghiệm<sup>1</sup>; nghiên cứu định lượng về nhân tố ảnh hưởng đến tín dụng của các ngân hàng thương mại rất ít. Hiện mới có nghiên cứu của Nguyễn

Thùy Dương (2011) sử dụng mô hình hồi quy chéo đơn giản với các biến số là các yếu tố thuộc về các ngân hàng cho 3 quý năm 2011, hay nghiên cứu của Trần Thanh Nghiệp (2013) sử dụng mô hình logit với số liệu vi mô để nghiên cứu quyết định cho vay. Các cuộc tranh luận về việc tốc độ tăng tín dụng thấp có chịu tác động của các yếu tố vĩ mô, cũng như liệu có nên áp chỉ tiêu tăng tín dụng khác nhau với các ngân hàng, hiện vẫn chưa có bằng chứng thực nghiệm rõ ràng. Vì vậy, rất cần có một nghiên cứu mang tính định lượng về vấn đề này.

## 2. Khái quát về thực trạng tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng thương mại ở Việt Nam

Hệ thống ngân hàng thương mại của Việt Nam chỉ thực sự hoạt động theo các nguyên tắc của kinh tế thị trường kể từ đầu thập niên 1990. Vào thời kỳ đầu số lượng các ngân hàng thương mại không nhiều nhưng đã tăng lên rất nhanh trong thời gian khoảng 10 năm gần đây. Sự gia tăng nhanh chóng của các ngân hàng thương mại cũng tương đồng với

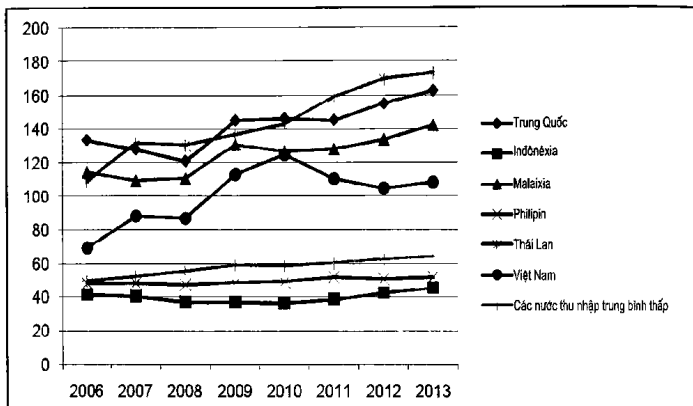
Vũ Sỹ Cường, TS., Học viện Tài chính.

1. Ví dụ xem bài trên Thời báo kinh tế ngày 8-5-2013 “Đau đầu với tín dụng tăng thấp”.

sự tăng trưởng nhanh chóng quy mô tín dụng ngân hàng trong nền kinh tế. Để thấy rõ sự thay đổi về tăng trưởng tín dụng cần so sánh quy mô tín dụng với GDP của Việt Nam với một số quốc gia trong một thời gian đủ dài. Dưới đây (hình 1) chúng tôi chọn giai đoạn từ sau khủng hoảng kinh tế châu Á<sup>2</sup>.

Có thể thấy là giống như nhiều nước ở Đông Á (trừ Indônêxia), tín dụng ngân hàng ở Việt Nam chiếm tỷ lệ khá cao so với GDP. Tuy nhiên, tỷ lệ này ở Việt Nam vẫn thấp hơn so với Trung Quốc hay Thái Lan và có xu hướng giảm đi từ năm 2011-2013, trong khi đó vẫn tiếp tục tăng lên ở các quốc gia so sánh.

**HÌNH 1: Quy mô tín dụng ngân hàng so với GDP của một số quốc gia (%)**



Nguồn: Dữ liệu từ Chỉ số phát triển (WDI) của Ngân hàng Thế giới.

Sự bùng nổ của tín dụng ngân hàng thương mại ở Việt Nam đi kèm với thời kỳ tăng trưởng kinh tế, đặc biệt là sau khi Việt Nam gia nhập Tổ chức Thương mại thế giới (WTO). Tốc độ tăng trưởng tín dụng bình quân giai đoạn 2001-2005 là 26,5%, trong khi đó tốc độ tăng trưởng tín dụng của giai đoạn 2006-2009 là 35%. Năm 2008, khủng hoảng tài chính thế giới cũng có tác động đến nền kinh tế Việt Nam khi tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm lại, kéo theo sự sụt giảm trong các hoạt động sản xuất kinh doanh, cả phục vụ mục tiêu nội địa và hướng vào xuất khẩu, nhưng tốc độ tăng tín dụng của cả nền kinh tế vẫn đạt khoảng 30%. Những bất ổn kinh

tế của Việt Nam tiếp tục kéo dài trong giai đoạn 2011 và 2012. Tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng thương mại cũng thay đổi mạnh theo bối cảnh kinh tế với sự sụt giảm mạnh so với giai đoạn trước đó, với tỷ lệ tăng thấp nhất vào năm 2012.

So sánh tăng trưởng tín dụng thực tế và mục tiêu giai đoạn gần đây cho thấy, sau nhiều năm có tốc độ tăng dư nợ tín dụng nhanh hơn kế hoạch (trừ năm 2008), thì tốc độ tăng dư nợ tín dụng từ năm 2011 có xu hướng giảm nhanh với 2 năm 2011 - 2012 có

2. Do số liệu mới được cập nhật đến 2013 nên bài viết chỉ có thể so sánh đến năm 2013 thay vì năm 2014.

tốc độ tăng tín dụng thấp hơn kế hoạch. Năm 2013 – 2014, tăng trưởng tín dụng được coi là đạt chỉ tiêu<sup>3</sup>, song tốc độ tăng tín dụng vẫn thấp hơn nhiều giai đoạn 2007-2010.

**BẢNG 1: Tăng trưởng tín dụng mục tiêu và kết quả (đơn vị: %)**

Năm	Tăng trưởng tín dụng (mục tiêu)	Tăng trưởng tín dụng (kết quả)
2007	17-21	53,89
2008	30,00	25,43
2009	21-23	37,53
2010	25,00	31,19
2011	20,00	12,00
2012	8-10	9,1
2013	12	12,51
2014	12-14	13*

*Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, năm 2014 là ước tính.*

Mặc dù tăng trưởng tín dụng những năm gần đây có xu hướng giảm đi nhưng sự thay đổi này không giống nhau ở các ngân hàng thương mại. Số liệu từ báo cáo thường niên các ngân hàng cho thấy, đa số các ngân hàng đều có tốc độ tăng tín dụng khá cao vào những năm có tăng trưởng GDP cao như năm 2007, 2010 và tốc độ tăng tín dụng năm 2012-2014 thì giảm mạnh khi tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm lại. Tuy nhiên có một số ngân hàng như Ngân hàng Quân đội (MBB), Ngân hàng Ngoại thương (VCB) hay Ngân hàng Việt Nam thịnh vượng (VPB) vẫn có tốc độ tăng tín dụng năm 2012 và năm 2013 khá so với mức trung bình. Câu hỏi đặt ra là có những yếu tố nào tác động đến sự biến động của tăng trưởng tín dụng các ngân hàng thương mại?

### 3. Hai nhóm nhân tố ảnh hưởng đến tăng trưởng tín dụng

#### 3.1. Nhóm các yếu tố vĩ mô

+ Tăng trưởng GDP: ảnh hưởng của tăng trưởng kinh tế lên đầu tư và từ đó lên nhu cầu tín dụng là vấn đề đã được xem xét trong các sách giáo khoa về kinh tế vĩ mô. Mô hình IS-LM giải thích: khi có thay đổi về tổng cầu thì đầu tư hiện tại tăng lên và kỳ vọng đầu tư cũng tăng lên<sup>4</sup>. Hệ quả là khi kinh tế

trong giai đoạn tăng trưởng cao thì nhu cầu tín dụng thương mại cũng tăng lên, nhất là với các nước mà tín dụng ngân hàng là kênh cung cấp vốn quan trọng cho nền kinh tế. Các mô hình lý thuyết sau này về quan hệ giữa chính sách tiền tệ và tăng trưởng như của Bernanke và Gertler (1995), Borio, Furfine và Lowe (2001) đã chứng minh rằng sự lạc quan cao trong giai đoạn tăng trưởng nóng dẫn đến việc tăng nhanh giá các tài sản. Điều này gây ra sự gia tăng dòng vốn đầu tư cũng như giá của tài sản thế chấp. Hệ quả là, doanh nghiệp và hộ gia đình có xu hướng tăng tiêu dùng và vay mượn.

Các nghiên cứu thực nghiệm của Kai Gou và Vahram S. (2011) cho thấy: tăng trưởng kinh tế có quan hệ chặt chẽ với tăng trưởng tín dụng ngân hàng thương mại. Điều này có thể hiểu là khi kinh tế phát triển, các hoạt động kinh tế sẽ diễn ra mạnh mẽ hơn và kéo theo đó là nhu cầu đầu tư và nhu cầu tiêu

3. Tốc độ giải ngân giải ngân tăng rất nhanh chỉ trong vài tuần cuối năm 2013 (từ 8,8% ngày 12-12-2013 lên 12,51% ngày 31-12-2013) và cuối năm 2014 vẫn là một câu hỏi không dễ trả lời.

4. Xem Mankiew (2009) Kinh tế vĩ mô, tái bản lần thứ 11, Worth Publishers.

dùng gia tăng. Do vậy, tăng trưởng kinh tế cao sẽ có tác động tích cực đến tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng thương mại và ngược lại. Các nghiên cứu của Takas (2010), Bakker và Gulde (2010), cũng như Abiad và cộng sự (2010) cũng đã chỉ ra kết luận tương tự. Tuy nhiên cần lưu ý là: quan hệ giữa tăng trưởng kinh tế và tăng trưởng tín dụng thường mang tính 2 chiều. Nói cách khác, biến tăng trưởng kinh tế không hoàn toàn là biến ngoại sinh khi so sánh với biến tăng dư nợ tín dụng.

+ Thị trường chứng khoán: đây cũng là một kênh quan trọng để huy động vốn cho hoạt động của nền kinh tế cùng với kênh tín dụng ngân hàng thương mại. Trong bối cảnh thực tiễn Việt Nam, thị trường vốn từ các ngân hàng thương mại là yếu tố có ảnh hưởng đến tăng trưởng của thị trường chứng khoán, do việc sử dụng vốn tín dụng cho các hoạt động kinh doanh chứng khoán. Trong giai đoạn thị trường chứng khoán phát triển mạnh, thì nhu cầu tín dụng cũng cao hơn, nên tăng trưởng tín dụng cũng cao hơn.

+ Thị trường bất động sản: ở nhiều quốc gia, thị trường bất động sản phụ thuộc khá lớn vào tín dụng ngân hàng thương mại, nên thăng trầm của thị trường này có ảnh hưởng lớn đến hoạt động giải ngân của các ngân hàng. Khi thị trường bất động sản phát triển nhanh thì nhu cầu nhà ở tăng lên, nhu cầu đầu cơ tăng lên và do đó tăng trưởng tín dụng cao hơn (Koyotaki và Moore (1997)).

+ Lạm phát cũng là yếu tố được coi là có ảnh hưởng đến tăng dư nợ tín dụng. Lý thuyết về chu kỳ kinh tế cho rằng trong giai đoạn tăng trưởng nóng, thì lạm phát do cầu kéo và có quan hệ cùng chiều với tín dụng do nhu cầu đầu tư và tiêu dùng cao. Nghiên cứu định lượng của Kai Gou và Vahram S. (2011) cho thấy, lạm phát thường có quan hệ cùng chiều với tăng tín dụng, do trong giai đoạn lạm phát cao vòng quay của tiền trong nền kinh tế thường

tăng lên và ngược lại. Tuy nhiên, hệ số của biến lạm phát nhỏ hơn 1 chứng tỏ, lạm phát mặc dù nhu cầu tín dụng danh nghĩa tăng lên nhưng cầu tín dụng thực tế tăng chậm hơn lạm phát (nhất là của khu vực tư nhân). Trong một số trường hợp thì các yếu tố như giá dầu, xuất nhập khẩu cũng được đưa vào phân tích như nghiên cứu của Bakker và Gulde (2010) hay của Barajas và cộng sự (2010). Việc đưa các biến vĩ mô này vào phân tích thường được sử dụng để đánh giá yếu tố tác động đến tăng trưởng tín dụng giữa các quốc gia.

### **3.2. Nhóm các yếu tố vi mô**

Tổng hợp các nghiên cứu lý thuyết và thực nghiệm có thể chỉ ra các yếu tố vi mô có ảnh hưởng đến hoạt động tín dụng của các ngân hàng gồm:

+ Khả năng huy động: ngân hàng là trung gian tài chính nên việc huy động tiền gửi nhiều hay ít sẽ tác động đến khả năng cho vay của ngân hàng. Đây là vấn đề mà nghiên cứu của Peek and Rosengren (1995) và nghiên cứu của Barajas và cộng sự (2010) đã chỉ ra khi phân tích yếu tố tác động đến thay đổi dư nợ tín dụng của Mỹ. Nghiên cứu của Barajas, Chami, Espinoza, và Hesse (2010) về tăng trưởng tín dụng các nước Trung Đông và Bắc Phi cũng cho thấy kết quả tương tự.

+ Chất lượng tín dụng: một ngân hàng có chất lượng tín dụng tốt sẽ có nhiều cơ hội để giải ngân các khoản vay mới hơn do đáp ứng được các yêu cầu về chuẩn mực của hệ thống ngân hàng. Để đo lường chất lượng tín dụng thì tỷ lệ nợ xấu là một biến đại diện được sử dụng như nghiên cứu của Barajas, Chami, Espinoza, và Hesse (2010).

+ Quy mô ngân hàng: về lý thuyết, ngân hàng có quy mô tài sản lớn, mạng lưới rộng khắp sẽ có nhiều cơ hội để cho vay hơn là các ngân hàng có quy mô nhỏ với mạng lưới nhỏ hẹp.

+ Tỷ suất lợi nhuận: ảnh hưởng của tỷ suất lợi nhuận đến tăng dư nợ tín dụng là

không dễ xác định rõ ràng. Trong bài viết của mình, Mc Guire và Tarashev (2008) tìm thấy tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) có ảnh hưởng tích cực tới tín dụng. Song nghiên cứu của Berger và De Young (1997) cho rằng: các ngân hàng có năng lực quản trị kém với tổng tài sản (ROA) thấp là do họ sẵn sàng chấp nhận rủi ro cao hơn. Do quản trị kém và tính liều lĩnh và sẵn sàng chấp nhận rủi ro, nên các ngân hàng có tỷ suất lợi nhuận thấp thường có tăng trưởng tín dụng cao, nhưng vì chất lượng tín dụng kém nên kết quả cuối cùng lại không tốt.

+ Hiệu quả hoạt động: những ngân hàng có bộ máy công kênh, chi phí lớn thường kém khả năng phát triển khách hàng, vì vậy hiệu quả hoạt động kém thì tốc độ tăng trưởng tín dụng sẽ thấp theo (Mc Guire và Tarashev (2008)).

Ngoài các yếu tố có thể quan sát được trên, còn có những yếu tố thuộc bản thân các ngân hàng nhưng khó có thể quan sát được để có dữ liệu phân tích như: chiến lược kinh doanh, năng lực của nhân sự, mô hình tổ chức hoạt động..., hoặc khó có thể tính toán được số liệu đại diện như lãi suất cho vay với khách hàng. Việc sử dụng các mô hình phân tích định lượng hiện đại sẽ góp phần giải quyết vấn đề những yếu tố không quan sát được hết trong bản thân mỗi ngân hàng.

#### 4. Mô hình, dữ liệu và phương pháp phân tích

Để đánh giá tác động của các yếu tố đến tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng, bài viết sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính, với biến phụ thuộc là tốc độ tăng trưởng tín dụng hàng năm và các biến độc lập được chia thành 2 nhóm là các yếu tố vĩ mô và các yếu tố vi mô. Mô hình tổng quát được sử dụng trong bài có dạng sau:

$$Y_{it} = \alpha + A * X_{it} + B * Z_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó:

$Y_{it}$ : tốc độ tăng (giảm) dư nợ tín dụng của ngân hàng thứ  $i$  vào thời điểm  $t$ .

$X_{it}$ : là các biến số đại diện cho các yếu tố vĩ mô thứ  $i$  tại thời điểm  $t$ .

$Z_{it}$ : là các biến số đại diện cho các yếu tố vi mô thứ  $i$  tại thời điểm  $t$ .

$\alpha$ : là vec tơ hệ số chặn của mô hình;  $A$  và  $B$  là vec tơ hệ số hồi quy của các biến.

$\varepsilon_{it}$ : là sai số.

Theo như phân tích ở phần 2, các yếu tố vĩ mô được sử dụng trong mô hình (1) gồm: (i) tăng trưởng kinh tế; (ii) biến lạm phát (đo bằng thay đổi chỉ số giá CPI); (iii) thay đổi chỉ số VN index của thị trường chứng khoán; (iv) thay đổi chỉ số giá bất động sản.

Các yếu tố vi mô thuộc bản thân các ngân hàng bao gồm: (i) thay đổi về huy động tiền gửi của khách hàng: Deposit<sub>gr</sub>; (ii) nợ xấu trong mỗi ngân hàng-NPL; (iii) tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE); (iv) hiệu quả hoạt động kinh doanh (Efficiency); (v) Quy mô của từng ngân hàng (SIZE).

Về lý thuyết thì yếu tố lãi suất cho vay của từng ngân hàng cũng sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng tín dụng tuy nhiên do lãi suất thường xuyên biến động và cũng khác nhau giữa các khách hàng nên việc lấy lãi suất cho vay nào đại diện cho mỗi ngân hàng trong thời gian là một năm là rất khó. Do vậy trong bài viết này yếu tố lãi suất cho vay không được đưa vào mô hình phân tích mà được coi như là yếu tố không quan sát được.

Do không có số liệu của toàn bộ các ngân hàng thương mại nên phân tích định lượng chỉ được thực hiện ở phạm vi 14 ngân hàng lớn (có 12 ngân hàng thuộc nhóm 1) có dữ liệu công bố công khai (xem phụ lục)<sup>5</sup>. Các dữ liệu vĩ mô được lấy từ các nguồn Tổng cục thống kê, Bộ xây dựng, công ty cổ phần chứng khoán FPT. Dữ liệu vi mô được tính toán từ số liệu trong các báo cáo thường niên và báo cáo tài chính của các ngân hàng thương mại trong mẫu giai đoạn 2007-2013<sup>6</sup>. Tóm tắt về các biến đại diện cho các yếu tố vĩ mô, vi mô và nguồn số liệu được giới thiệu trong bảng sau.

**BẢNG 2: Mô tả các biến số trong mô hình phân tích**

Biến số	Phương pháp tính	Nguồn dữ liệu
GDP_gr	Tốc độ tăng GDP hàng năm	Tổng cục thống kê; niên giám thống kê hàng năm
Inflation	Thay đổi lạm phát hàng năm qua chỉ số giá	Tổng cục thống kê; niên giám thống kê hàng năm
fVNIndex	Thay đổi chỉ số Vnindex cuối năm so với đầu năm	Công ty cổ phần chứng khoán FPT
P_RealS	Thay đổi chỉ số giá bất động sản hàng năm	Bộ xây dựng
Credit_gr	Tốc độ tăng (giảm) dư nợ tín dụng hàng năm	BCTN, BCTC các NHTM*
Deposit_gr	Tốc độ tăng huy động từ khách hàng hàng năm	BCTN, BCTC các NHTM
NPL	Tỷ lệ nợ xấu trong tổng dư nợ của ngân hàng	BCTN, BCTC các NHTM
ROE	Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ngày 31/12)	BCTN, BCTC các NHTM
Efficiency	Chi phí hoạt động/Tổng lợi nhuận hoạt động	BCTN, BCTC các NHTM
Size	Tỷ lệ dư nợ của ngân hàng/Tổng dư nợ của toàn mẫu	BCTN, BCTC các NHTM

\*: BCTN: Báo cáo thường niên; BCTC: Báo cáo tài chính; NHTM: Ngân hàng thương mại.

Các chỉ số thống kê mô tả mẫu được giới thiệu trong bảng sau.

**BẢNG 3: Các chỉ số thống kê của mẫu đánh giá**

Variable	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Thấp nhất	Cao nhất
Credit_gr	1,34	0,34	0,77	2,66
GDP_gr	105,93	0,64	105,25	107,13
Inflation	111,68	5,27	106,04	119,90
fVNIndex	96,87	37,24	34,26	157,93
P_RealS	5,1	15,1	-11,00	35,00
Deposit_gr	1,36	0,37	0,76	2,90
NPL	2,12	1,21	0,28	6,10
ROE	17,94	8,25	1,02	35,14
Efficiency	44,79	11,48	26,64	73,20
Size	7,28	8,03	0,19	34,49

Mô hình đầy đủ được dùng để phân tích có dạng sau:

$$\text{Credit}_{gr,t} = \alpha_t + \beta_1 \text{GDP}_{gr,t} + \beta_2 \text{Inflation}_t + \beta_3 \Delta \text{VNIndex}_t + \beta_4 \text{P\_RealS}_t + \beta_5 \text{Deposit}_{gr,t} + \beta_6 \text{NPL}_{it} + \beta_7 \text{ROE}_{it} + \beta_8 \text{Efficiency}_{it} + \beta_9 \text{Size}_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Trong đó  $i = 1-14$  và  $t = 2007-2013$ ,  $\beta$  là hệ số các biến.

5. Tổng dư nợ tín dụng của 14 ngân hàng trong mẫu nghiên cứu chiếm gần 70 % tổng số dư nợ tín dụng thương mại của các ngân hàng năm 2013.

6. Trong mẫu dữ liệu, chỉ thiếu 1 vài quan sát của biến liên quan đến ngân hàng nông nghiệp năm 2013 nên mẫu được coi là gần như cân đối (panel strongly balanced).

Có nhiều cách ước lượng mô hình khác nhau. Phương pháp đơn giản nhất là phương pháp bình phương tối thiểu thông thường (OLS). Tuy nhiên do dữ liệu dưới dạng bảng (quan sát ngân hàng theo năm) nên bài viết sẽ sử dụng các phương pháp định lượng dành cho phân tích dữ liệu bảng (panel data).

Phương pháp phân tích dữ liệu bảng có 2 ưu điểm lớn so với phương pháp OLS. Thứ nhất, dữ liệu bảng cho các kết quả ước lượng các của tham số trong mô hình tin cậy hơn. Thứ hai, dữ liệu bảng cho phép chúng ta xác định và đo lường tác động mà những tác động này không thể được xác định và đo lường khi sử dụng dữ liệu chéo hoặc dữ liệu theo thời gian. Điều này rất thuận lợi khi có những yếu tố không quan sát được nhưng có tác động đến đối tượng cần phân tích. Có hai phương pháp ước lượng dữ liệu bảng là: mô hình ảnh hưởng cố định và mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên. Các kiểm định thống kê sẽ được thực hiện để lựa chọn mô hình phù hợp nhất<sup>7</sup>. Kết quả kiểm định cho thấy, không tồn tại ảnh hưởng mang tính cố định của các ngân hàng đến tăng trưởng tín dụng. Vì vậy, bài viết sẽ sử dụng phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát (Feasible generalized least square - FGLS) với ước lượng tác động ngẫu nhiên (Random Effect) cho dữ liệu bảng, thay vì phương pháp OLS thông thường.

Đối với ước lượng bảng dạng mô hình tác động ngẫu nhiên, phương pháp nhân tử Lagrange (LM) với kiểm định Breusch-Pagan được sử dụng để kiểm chứng tính phù hợp của giả thuyết là tồn tại của tác động ngẫu nhiên tối biến phụ thuộc. Kết quả kiểm định cho thấy, có thể công nhận tác động ngẫu nhiên ở mức tin cậy 10 %.

Sử dụng test Nakamura cho thấy, các yếu tố như GDP, lạm phát, nợ xấu có vấn đề nội sinh (endogeneity) với tăng tín dụng, nên việc sử dụng các phương pháp ước lượng như OLS hay FGLS có thể sẽ kém hiệu quả và không vững. Hơn nữa, tăng trưởng tín dụng

này có thể chịu tác động của tăng trưởng tín dụng năm trước nên cần đưa thêm yếu tố này vào mô hình đánh giá. Tuy nhiên điều này có thể dẫn tới hiện tượng tự tương quan mà các phương pháp truyền thống không giải quyết được. Vì vậy, ngoài phương pháp FGLS (cho ước lượng ngẫu nhiên), bài viết này sẽ sử dụng phương pháp ước lượng GMM (Generalized Method of Moments Phương pháp mô-men tổng quát), phương pháp này được đánh giá là hiệu quả và tối ưu trong việc khắc phục các hiện tượng đa cộng tuyến, tự tương quan và phương sai sai số thay đổi trong mô hình hồi quy hơn các phương pháp hồi quy với dữ liệu bảng truyền thống.

Ngay cả trong điều kiện giả thiết nội sinh bị vi phạm, phương pháp GMM cho ra các hệ số ước lượng vững, không chệch, phân phối chuẩn và hiệu quả. Đó là lý do chúng tôi lựa chọn thêm phương pháp này để phân tích mô hình (xem thêm Arreallo và Bond, 1991 và Blundel và Bond, 1998).

### 5. Kết quả và bình luận

Bảng số 4 cho thấy kết quả của phân tích định lượng mô hình (2) bằng 2 phương pháp FGLS và GMM. Đối với phân tích sử dụng phương pháp FGLS, kiểm định Breusch - Pagan/Cook - Weisberg được thực hiện để nhận dạng hiện tượng phương sai không đồng nhất (heteroscedasticity). Do mô hình có dấu hiệu của hiện tượng này nên các ước lượng FGLS sẽ được điều chỉnh bằng phương pháp White (1980).

Với phương pháp GMM, các kiểm định Hansen và Sargan về định dạng của mô hình cho thấy, không tồn tại hiện tượng định dạng sai (over identification). Kiểm định Arellano - Bond cũng cho thấy, mô hình không tồn tại vấn đề tự tương quan với sai phân bậc nhất.

Kết quả phân tích định lượng cho thấy những nhận định khá thú vị:

7. Xem thêm Green H.W. (2003) để biết thêm về các vấn đề kỹ thuật liên quan.

*Thứ nhất*, tăng trưởng kinh tế có ảnh hưởng mạnh đến tăng trưởng tín dụng đúng như lý thuyết đã chỉ ra (dấu (+) và có ý nghĩa thống kê cao của biến GDP\_gr trong phương pháp FGLS và GMM). Vì vậy, có thể kỳ vọng tăng trưởng kinh tế từ năm 2015 khởi sắc hơn sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng thương mại ở Việt Nam. Ngược lại, nếu dự báo kinh tế vĩ mô chưa có thay đổi lớn thì cũng cần có sự điều chỉnh chính sách tiền tệ phù hợp, nhất là chỉ tiêu về tăng tín dụng thương mại.

*Thứ hai*, lạm phát là yếu tố vĩ mô có tác động đến tăng trưởng tín dụng. Dấu dương của biến lạm phát cho thấy, quan hệ cùng chiều giữa lạm phát và tăng trưởng tín dụng. Có thể nói, giai đoạn vừa qua ở Việt Nam, khi lạm phát tăng (có nguyên nhân do cầu tiêu dùng nội địa tăng) thì nhu cầu tín dụng cũng cao hơn. Tuy nhiên, trong các mô hình thì hệ số của biến số lạm phát rất nhỏ so với 1, nên tăng tín dụng chủ yếu là do cầu tiền danh nghĩa tăng theo lạm phát.

*Thứ ba*, khi thị trường chứng khoán có tăng trưởng thì nhu cầu tín dụng cũng sẽ tăng cao. Kết quả này có thể giải thích là, thị trường chứng khoán là phong vũ biểu cho hoạt động của doanh nghiệp, nên khi VNIndex tăng cũng thể hiện kỳ vọng của doanh nghiệp vào nền kinh tế tốt hơn nên có nhu cầu vay vốn tăng mạnh hơn. Tuy nhiên cũng cần lưu ý, nếu tăng trưởng tín dụng cao cũng có thể là do nhu cầu đầu cơ vào thị trường chứng khoán.

*Thứ tư*, hệ số của biến giá cả bất động sản có ý nghĩa thống kê cho thấy, thị trường bất động sản có quan hệ chặt chẽ đến giải ngân tín dụng. Hệ số dương của biến này phản ánh sự lên xuống của thị trường bất động sản có tác động cùng chiều đến tăng trưởng tín dụng. Kết quả phân tích cho thấy, nếu thị trường bất động sản chưa thực sự ấm lên thì cũng sẽ ảnh hưởng không tốt đến khả năng tăng tín dụng ngân hàng. Song không thể kết luận đây là tình hình tốt hay không tốt, vì có thể khi thị trường bất động sản tăng giá thì người vay tiền nhiều hơn, vì đầu cơ nhiều hơn.

**BẢNG 4: Kết quả phân tích định lượng**

Phương pháp	Random effect (FGLS)	GMM
<b>Biến giải thích</b>	<b>Credit_gr</b>	<b>Credit_gr</b>
L.Credit_gr		0,030 (0,059)
GDP_gr	0,032* (0,043)	0,141*** (0,047)
Inflation	0,026*** (0,007)	0,014* (0,008)
ΔVNIndex	0,005*** (0,001)	0,004*** (0,001)
P_RealS	0,006*** (0,001)	0,009*** (0,002)
Deposit_gr	0,438*** (0,116)	0,485*** (0,0736)
NPL	-0,039** (0,017)	-0,028* (0,018)
ROE	-0,005* (0,002)	-0,001 (0,003)
Efficiency	-0,006*** (0,002)	-0,003* (0,002)
Size	-0,002 (0,001)	0,001 (0,003)
Hệ số chặn	-5,671 (4,410)	-16,05*** (4,743)
Số quan sát	97	83
R-squared	within = 0,69 between = 0,73 overall = 0,69	

Ghi chú: (i) L.Credit\_gr - biến tăng tín dụng trễ một năm; (ii) giá trị sai số chuẩn ở trong ngoặc; (iii) \*\*\*, \*\*, \* lần lượt cho biết mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%; (iv) mô hình FGLS được ước lượng có điều chỉnh bằng phương pháp White (1980) để khắc phục hiện tượng heteroscedasticity.

Kết quả phân tích cũng chỉ ra tác động của các yếu tố thuộc bản thân từng ngân hàng đến tăng trưởng tín dụng.

Rõ ràng, nếu chất lượng các khoản vay tốt thì các ngân hàng sẽ có nhiều cơ hội để giải

ngân hơn. Điều này thể hiện ở biến số NPL có dấu (-) với tăng trưởng tín dụng và có ý nghĩa thống kê ở cả 3 mô hình phân tích. Vì vậy, giải quyết nợ xấu là một biện pháp rất cần thiết để góp phần làm tăng tín dụng ngân hàng. Hướng đi của chính sách tiền tệ hiện nay trong giải quyết nợ xấu cần tiếp tục được tăng cường để phục vụ mục tiêu cải thiện tăng trưởng tín dụng.

Yếu tố thứ hai có ảnh hưởng đến tăng tín dụng của mỗi ngân hàng là khả năng huy động vốn từ khách hàng. Dấu (+) và có ý nghĩa thống kê của biến *Deposit<sub>gr</sub>* cho thấy rõ nhận xét này. Kết quả này cũng có hàm ý là nếu ngân hàng nào huy động kém mà lại có tốc độ tăng trưởng tín dụng cao thì cần phải được xem xét và lưu ý nhằm tránh việc gây ra những bất ổn trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng. Kết quả này khẳng định lại kết quả phân tích theo mô hình OLS của Nguyễn Thùy Dương (2011).

Tiếp theo là yếu tố năng lực quản trị hoạt động của từng ngân hàng trong đó có quản lý về chi phí hoạt động. Kết quả phân tích định lượng cho thấy, tỷ lệ chi phí hoạt động cao sẽ có ảnh hưởng xấu đến tăng trưởng tín dụng (biến số *Efficiency* có dấu (-) và ý nghĩa thống kê trong cả 3 mô hình phân tích). Các ngân hàng có bộ máy cồng kềnh, tỷ lệ chi phí hoạt động/doanh thu hoạt động lớn thì khả năng tăng tín dụng sẽ kém hơn các ngân hàng có bộ máy hoạt động hiệu quả.

Có một nhận xét thú vị khác là quy mô của ngân hàng không có quan hệ chặt tới tăng tín dụng. Điều này thể hiện ở kết quả phân tích cho thấy, biến quy mô dư nợ tín dụng không có ý nghĩa thống kê và dấu của biến cũng không vững khi test với các phương pháp khác nhau.

Kết quả phân tích cũng cho thấy, tăng trưởng tín dụng năm trước cũng là yếu tố có ảnh hưởng tích cực đến tăng tín dụng năm sau nhưng không thật rõ ràng (dấu + nhưng không có ý nghĩa thống kê).

Phân tích cũng cho thấy, quan hệ giữa tỷ suất lợi nhuận ROE và tăng trưởng tín dụng có quan hệ ngược chiều – phù hợp với giả thuyết

«moral hazard», song quan hệ này không vững (kết quả không có ý nghĩa thống kê với phương pháp GMM). Có thể một phần lợi nhuận của các ngân hàng giai đoạn này không phụ thuộc vào hoạt động tín dụng mà đến từ các hoạt động khác. Kết quả này cũng tương đồng với nghiên cứu của Nguyễn Thùy Dương (2011) khi mà ROE không có ý nghĩa thống kê với tăng tín dụng của mỗi ngân hàng.

### 6. Kết luận và gợi ý chính sách

Một vài gợi ý chính sách có thể rút ra từ nghiên cứu này:

*Thứ nhất*, tăng trưởng kinh tế và tăng dư nợ tín dụng có quan hệ chặt chẽ. Do đó trong giai đoạn thực hiện bình ổn kinh tế vĩ mô, kiểm soát tăng trưởng quá nóng thì cần chấp nhận một mức tăng trưởng tín dụng thấp. Việc xác định chỉ tiêu tín dụng cần dựa trên phân tích, đánh giá cẩn trọng và không nên chạy theo thành tích. Nghiên cứu cũng cho thấy, lạm phát có tác động tới tăng tín dụng, do vậy nếu coi kiểm chế lạm phát là ưu tiên thì cũng cần chấp nhận sự suy giảm của tăng trưởng dư nợ tín dụng.

*Thứ hai*, trong bối cảnh một nền kinh tế đang phát triển và nhiều thông tin về tài chính ngân hàng, doanh nghiệp còn chưa minh bạch, để giảm nguy cơ bong bóng bất động sản và chứng khoán cũng cần chấp nhận sự suy giảm của tăng trưởng tín dụng. Chỉ khi thị trường bất động sản và chứng khoán phản ánh đúng nhu cầu thật của nền kinh tế thì nhu cầu về tín dụng mới có thể tăng lên.

Ngân hàng nhà nước cũng cần xây dựng các chỉ tiêu để kiểm soát tốt hơn tình trạng cho vay bất động sản và vay đầu tư chứng khoán. Kết quả nghiên cứu cho thấy, trong những năm qua dù các ngân hàng đều tuyên bố ưu tiên cho vay sản xuất, song dư nợ tín dụng tăng cao khi có bong bóng chứng khoán, bất động sản cho thấy điều ngược lại.

*Thứ ba*, cần tiếp tục đẩy mạnh quá trình xử lý nợ xấu của các ngân hàng. Kết quả phân tích định lượng đã khẳng định, nợ xấu cao sẽ cản trở hoạt động giải ngân tín dụng bình thường. Chính phủ cần khuyến khích các ngân

hàng tự xử lý nợ qua các công ty quản lý tài sản hoặc bán lại nợ xấu, xây dựng khuôn khổ pháp lý cần thiết cho xử lý hoàn toàn nợ xấu, phát triển thị trường mua bán nợ... Vì mỗi ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu khác nhau nên để cải thiện tăng trưởng tín dụng cần có biện pháp riêng cho từng ngân hàng. Xem xét chất lượng quản trị ngân hàng, khả năng huy động vốn và hiệu quả hoạt động là những chỉ dấu quan trọng khi xác định khả năng giải ngân của từng ngân hàng.

Nghiên cứu này vẫn còn một vài điểm hạn chế như: số lượng ngân hàng trong mẫu chưa thể bao gồm toàn bộ các ngân hàng thương mại, yếu tố lãi suất cho vay của các ngân hàng chưa được xem xét riêng do thiếu số liệu. Các nghiên cứu sâu hơn trong tương lai sẽ có thể bổ sung những vấn đề này./.

**TÀI LIỆU THAM KHẢO**

1. Arellano, Manuel và Stephen Bond (1991), "Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations." *The Review of Economic Studies*, Vol. 58(2), 277-297.
2. Bakker Bas và Anne Marie Gulde (2010), "The credit boom in the EU new member states: bad luck or bad policies?," *JMF working paper 10/130*.
3. Barajas và cộng sự (2010), "Recent credit stagnation in MENA region: What to expect? What can be done?" *JMF working paper 10/219*.
4. Bernanke, Ben S and Mark Gertler (1995), "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy." *The Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48.
5. Berger A.N và De Young R. (1997), "Problem loan and cost efficiency in commercial banks", *Journal of Banking and Finance*, 21, 849-870.
6. Blundell, Richard và Stephen Bond. (1998), "Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models.", *Journal of econometrics*, 87(1),115-143.
7. Borio, Claudio, Craig Furfine và Philip Lowe (2001), "Procyclicality of the Financial System and Financial Stability: Issues and Policy Options." *BIS papers*, 1, 1-57.
8. Đoàn Thanh Hà và Lê Thanh Ngọc (2013), "Mối quan hệ giữa tín dụng ngân hàng và giá nhà đất". *Tạp chí Phát triển và Hội nhập số 11*, tháng 7-8/2013.
9. Kai Gou và Vahram S. (2011), "Determinant of Bank Credit in Emerging market economies" *JMF working paper WP/11/51*.
10. Koyotaki, N. và Moore, J. (1997), "Credit cycles", *Journal of Political Economy*, vol.105, 211-248.

11. KPMG (2013), "Khảo sát ngành ngân hàng năm 2013", *Báo cáo nghiên cứu*.

12. Green H. William (2003), "Econometric Analysis", tái bản lần 5, Nxb Practice Hall.

13. McGuire Patrick và Tarashev Nicola (2008), "Bank health and lending to emerging market", *BIS Quarterly Review*, vol.12/2008.

14. Mikhed và Zermcik (2009), "Testing For Bubbles In Housing Market: A Panel Data Approach", *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 38, 366-386.

15. Mendoza, Enrique và Marco Terrones (2008), "An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data", *IMF Working Paper 08/226*.

16. Nguyễn Thùy Dương (2011), "Các nhân tố tác động đến tăng trưởng tín dụng ngân hàng tại Việt Nam năm 2011: bằng chứng định lượng", *Tạp chí Ngân hàng số 24/2011*.

17. Papaioannou E. (2008), "What drives international bank flow? Politics, institutions and other determinants", *Journal of development economics*, Vol. 3/2009,269-281.

18. Salas, V. and Saurina, J. (2002), "Credit risk in low institutional regimes: Spanish commercial and saving banks", *Journal of Financial Service research*, vol.22(3), 203-224.

19. Stiglitz, Joseph và Andrew Weiss (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information." *The American economic review*, Vol. 71 (3), 393-410.

20. Trần Thanh Nghiệp và Phạm Lê Thông (2013), "Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định cung ứng tín dụng đối với doanh nghiệp ngoài quốc doanh ở thành phố Cần Thơ", *Tạp chí Công nghệ Ngân hàng số 86*, tháng 5-2013.

**Phụ lục: Danh sách các ngân hàng thương mại trong nghiên cứu**

Tên ngân hàng	Mã ký hiệu
Ngân hàng Nông nghiệp và phát triển nông thôn	ARG
Ngân hàng TMCP Đầu tư và phát triển	BIDV
Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam	ICG
Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	VCB
Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam Eximbank	EIB
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam - Techcombank	TCB
Ngân hàng TMCP Quân đội	MBB
Ngân hàng TMCP Á Châu	ACB
Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương tín	STB
Ngân hàng TMCP Đông Á	DAB
Ngân hàng TMCP Hàng hải Việt Nam	MSB
Ngân hàng TMCP Việt Nam thịnh vượng	VPB
Ngân hàng TMCP Quốc tế	VIB
Ngân hàng TMCP Kiên Long	KLB