

THỰC TRẠNG VÀ MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM HẠN CHẾ RỦI RO HỆ THỐNG TÀI CHÍNH TẠI VIỆT NAM

TS. Bùi Quang Tín¹, TS. Ngô Văn Tuấn², Ths. Hoàng Đình Dũng³

^{1,2} Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM

³ Trường Đại học Công nghiệp Thực phẩm TP.HCM

Ngày gửi bài: 15/12/2014

Ngày chấp nhận đăng: 25/12/2014

TÓM TẮT

Tại Việt Nam, trong gần 7 năm qua, các trục trặc của nền kinh tế đi cùng với sự bất ổn và thiếu lành mạnh của hệ thống tài chính đã xuất hiện, đặc biệt là khu vực ngân hàng. Thật khó để chứng minh rằng khu vực nào là nguyên nhân và khu vực nào là hệ quả của các bất ổn kinh tế - tài chính, song có thể nói rằng các khiếm khuyết kinh tế và bất ổn tài chính hiện nay giống như một nút thắt đan xen, níu kéo nhau và cùng kìm hãm sự phát triển của nền kinh tế thực và sự an toàn, lành mạnh của hệ thống tài chính.

Vì vậy, việc xác định thực trạng và đưa ra được một số giải pháp để giúp cho Việt nam giảm thiểu đến mức thấp nhất các tác động của rủi ro hệ thống đến sự ổn định của nền tài chính nước nhà trong thời gian tới là điều rất quan trọng.

Từ khóa: Rủi ro hệ thống; tài chính

REALITY AND SOLUTIONS RESTRICTED TO FINANCIAL RISK SYSTEMS IN VIETNAM

ABSTRACT

In Vietnam, in 7 years, glitch of the economy and less of stabilization and healthiness of financial system have appeared, especially in the banking area. It is difficult to approve which area is the reason or one is consequence of instability in finance and economics; however, it is said that economic hitch and financial instability are interactive and held back the development of economy and the safety of financial system.

So, to specify the reality and solutions in helping Vietnam to minimize the impact of systematic risk to financial stability is really important.

Keywords: Systematic, financial

1. ĐẶT VẤN ĐỀ

Rủi ro hệ thống là rủi ro tác động đến hầu như toàn bộ thị trường. Chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa, các chính sách pháp luật của nhà nước thay đổi thất thường và bất lợi, sự bấp bênh của môi trường kinh tế nói chung như GDP sụt giảm, lãi suất biến động, tốc độ lạm phát thay đổi, ... là những ví dụ về rủi ro hệ thống và gần như tác động đến cả thị trường và gây bất ổn đến nền tài chính của một quốc gia.

Ổn định thị trường tài chính, từ đó ổn định và lành mạnh hóa hệ thống tài chính là một vấn đề rất quan trọng của nền kinh tế. Bởi lẽ, thị trường tài chính là nơi giao dịch các nguồn lực tài chính, mà thực chất là nó giao dịch các khối tài sản của nền kinh tế, được thể hiện dưới hình thức tiền tệ và các công cụ có giá trị như tiền tệ, thường được gọi là các công cụ tài chính hay hàng hóa tài chính. Ở đó, nó bao gồm việc chuyển giao các quyền sử dụng các khoản tài chính (đó là các khoản vay nợ: tín dụng, trái phiếu, tín phiếu) hoặc chuyển giao các quyền sở hữu các tài sản tài chính (các cổ phiếu, các phần vốn góp vào các công ty,...), và các hợp đồng tài chính phái sinh (các quyền chọn, hợp đồng tương lai,...). Bất ổn thị trường tài chính không những có thể bào mòn thành quả phát triển kinh tế, mà còn là thách thức trong tiến trình tái cơ cấu nền kinh tế, chuyển đổi mô hình tăng trưởng và hội nhập kinh tế quốc tế của giai đoạn tới.

Vì vậy, việc xác định thực trạng và đưa ra được một số giải pháp để giúp cho Việt nam giảm thiểu đến mức thấp nhất các tác động của rủi ro hệ thống đến sự ổn định của nền tài chính nước nhà trong thời gian tới là điều rất quan trọng.

2. THỰC TRẠNG VỀ RỦI RO HỆ THỐNG TẠI VIỆT NAM

2.1. Giám sát an toàn tài chính vĩ mô

Tại Việt Nam, có thể nói nguyên nhân trực tiếp và quan trọng của thực trạng bất ổn tài chính hiện nay là thiếu vắng sự giám sát an toàn vĩ mô toàn hệ thống tài chính. Trong thực tế, đã hình thành không ít các tập đoàn tài chính ngân hàng và tập đoàn tài chính phi ngân hàng hoạt động đa ngành, phát sinh nhiều giao dịch rất phức tạp, tiềm ẩn các rủi ro chéo giữa khu vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm và các rủi ro mang tính hệ thống từ sự bất ổn của môi trường kinh tế vĩ mô nhiều biến động cũng như từ các cú sốc bên ngoài. Phương thức giám sát còn nhiều bất cập, thiên về giám sát tuân thủ mà chưa chú trọng đúng mức giám sát trên cơ sở rủi ro. Ngoài ra, quyền hạn của các cơ quan giám sát còn nhiều hạn chế, nhất là thẩm quyền tiếp cận thông tin và chế tài xử lý vi phạm và giám sát an toàn.

Quy trình giám sát của ngân hàng nhà nước (NHNN) chưa thực sự thống nhất, chưa tạo được sự phối hợp giữa công tác giám sát từ xa và thanh tra tại chỗ. Các bước trong quy trình vẫn chỉ chú trọng đến hoạt động thanh tra tại chỗ và cụ thể đối với các ngân hàng thương mại (NHTM) mà chưa xây dựng được các báo cáo tổng thể mang tính cảnh báo trong hoạt động của NHTM. Giám sát từ xa còn bất cập trong việc tổng hợp, thu thập và xử lý thông tin, đặc biệt trong bối cảnh các chuẩn mực quốc tế về kế toán, kiểm toán chưa được áp dụng rộng rãi, nhất quán và thiếu hiệu lực cao. Đến nay, nội dung giám sát của NHNN chưa đầy đủ và toàn diện, chưa đề cập đến hoạt động quản trị rủi ro trong nội bộ các ngân hàng cũng như việc đánh giá chiến lược quản trị rủi ro của các ngân hàng. Tính chưa toàn diện do các nội dung giám sát chưa được tổng hợp và đánh giá tổng thể đối với toàn hệ thống ngân hàng.

Chức năng giám sát thị trường tài chính được phân nhiệm cho nhiều cơ quan khác nhau, nhưng cơ chế phối hợp lại thiếu đồng bộ, hiệu quả chưa cao. Trong đó, Ngân hàng nhà nước giám sát các hoạt động tiền tệ - ngân hàng; Cục quản lý và giám sát bảo hiểm (Bộ Tài chính) giám sát thị trường bảo hiểm, Ủy ban chứng khoán nhà nước giám sát thị trường chứng khoán. Vì vậy rất khó giám sát hữu hiệu các rủi ro chéo do thiếu sự phối kết hợp, trao đổi thông tin, chia sẻ tình hình giữa các cơ quan giám sát chuyên ngành trong giám sát thị trường tài chính, do các cơ quan này hoạt động độc lập, riêng biệt từng mảng nghiệp vụ khác nhau.

Hiện Việt Nam vẫn chưa có một cơ quan giám sát tài chính vĩ mô có đủ thẩm quyền để cảnh báo, ngăn ngừa và xử lý hữu hiệu các loại rủi ro của hệ thống tài chính quốc gia. Ủy ban giám sát tài chính quốc gia (UBGSTCQG) chỉ là cơ quan tham mưu, tư vấn, giúp việc cho Thủ tướng Chính phủ, nên không thể ban hành các văn bản quy phạm pháp luật có tính chất bắt buộc đối với các định chế tài chính. Việc giám sát các định chế tài chính ngày càng phức tạp, đòi hỏi các cơ quan giám sát phải có tầm nhìn toàn cầu và sự phối hợp chặt chẽ trong quản lý, cũng như tạo điều kiện cho thị trường tài chính phát triển.

Theo Báo cáo đánh giá khu vực tài chính Việt Nam của World Bank (WB) đầu tháng 9 năm 2014, Việt Nam đã đạt được những tiến bộ đáng ghi nhận, trong đó tăng trưởng kinh tế đạt trên 7% và thu nhập đầu người tăng gấp 3 lần so với 1986. Tuy nhiên, trong những năm gần đây, kinh tế tăng trưởng chậm lại đã bộc lộ những dấu hiệu khó khăn về tài chính và doanh nghiệp. Một vài

phần khúc của khu vực doanh nghiệp có kết quả kinh doanh nghèo nàn, gặp khó khăn về tài chính đã làm ảnh hưởng đến sức khỏe của hệ thống ngân hàng. Một số doanh nghiệp nhà nước lớn đã mất khả năng thanh toán nợ và một số khác có biểu hiện vay nợ quá mức. Trong khi đó, theo báo cáo điểm lại kinh tế Việt Nam do Ngân hàng Thế giới (WB) công bố ngày 3/12/2014, trong hệ thống ngân hàng đã tích tụ một lượng lớn nợ xấu, ước tính lên tới trên 12%/tổng dư nợ tại thời điểm cuối năm 2012, cao hơn nhiều số liệu báo cáo của các tổ chức tín dụng và vượt ngưỡng an toàn 3%.

2.2. Khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô

Các chính sách, khuôn khổ, các công cụ phục vụ cho giám sát an toàn vĩ mô thị trường tài chính nước ta chưa hoàn thiện, khuôn khổ pháp lý cho chính sách an toàn vĩ mô chưa có, hệ thống chỉ tiêu giám sát an toàn vĩ mô mới chỉ trong đang trong giai đoạn nghiên cứu triển khai. Do đó, việc xây dựng khuôn khổ pháp lý cho chính sách an toàn vĩ mô (bao gồm công cụ và một cơ chế phối hợp hiệu quả giữa các cơ quan trong mạng lưới an toàn tài chính) phù hợp với thông lệ quốc tế và điều kiện thực tiễn của Việt nam là điều hết sức cần thiết.

3. MỘT VÀI GIẢI PHÁP NHẪM HẠN CHẾ RỦI RO HỆ THỐNG TẠI VIỆT NAM

3.1. Tăng cường hoạt động giám sát an toàn hệ thống tài chính Việt Nam và xây dựng mô hình MPIs

Trong thời gian tới, hoạt động giám sát hệ thống tài chính ở nước ta có ý nghĩa ngày càng quan trọng trong bảo đảm an toàn, ổn định hệ thống tài chính; phát triển ổn định kinh tế - xã hội và cần được tăng cường với các nội dung cần thiết như sau:

Thứ nhất, tăng cường hiệu lực giám sát tuân thủ để kiểm tra luật pháp và chính sách có được thực hiện đúng đắn và phù hợp hay không; đồng thời chuyển dần sang giám sát dựa trên rủi ro, giúp dự báo được rủi ro khủng hoảng của từng khu vực tài chính, cũng như toàn bộ nền kinh tế; cần nghiên cứu, giao nhiệm vụ giám sát an toàn hệ thống tài chính - tiền tệ cho một cơ quan nhất định mang tính độc lập.

Thứ hai, nâng cao hiệu quả và hiệu lực giám sát chuyên ngành (theo định chế tài chính), đồng thời, từng bước áp dụng mô hình giám sát hợp nhất một phần và sau đó là toàn bộ đối với hệ thống tài chính; tăng cường phối hợp giữa các cơ quan giám sát tài chính trong và ngoài nước trong hoạt động giám sát toàn bộ hệ thống tài chính, kể cả các tập đoàn tài chính đa năng và giám sát đối với tài chính doanh nghiệp (đặc biệt là doanh nghiệp nhà nước, bao gồm cả doanh nghiệp mang tính độc quyền). Việc nói lỏng cả chính sách tài khóa và tiền tệ để phục hồi tăng trưởng cần được giám sát để bảo đảm sự ổn định của từng lĩnh vực, cũng như sự phối hợp được thực hiện hài hòa, tránh chồng chéo, lẫn lộn hoặc hạn chế, triệt tiêu lẫn nhau giữa 2 nhóm chính sách này.

Thứ ba, cần thu hẹp cách biệt các chuẩn mực trong nước với quốc tế (hoàn tất Basel II, tiến tới Basel III) và xây dựng và áp dụng các chỉ tiêu giám sát và ngưỡng cảnh báo an toàn vĩ mô, các mô hình định lượng và các quy chuẩn, chỉ tiêu giám sát các tập đoàn tài chính; giám sát an toàn thị trường tài chính vĩ mô và vi mô, hướng tới sự ổn định của toàn bộ thị trường tài chính và bảo đảm duy trì sự ổn định của từng định chế tài chính, bảo vệ được người tiêu dùng (nhà đầu tư, chuyên và không chuyên) trên thị trường tài chính. Coi trọng áp dụng rộng rãi chuẩn mực quốc tế về kế toán, kiểm toán, báo cáo tài chính và hệ thống thống kê; phát triển các tổ chức xếp hạng tín

nhệm trong nước (hiện đã có ba tổ chức) có năng lực, uy tín chuyên môn cao; xây dựng các quy chế, quy trình, tiêu chí giám sát chung giữa các cơ quan hữu quan và giữa các cơ quan giám sát riêng với nhau; xây dựng cơ sở dữ liệu, hệ thống thông tin quản lý (MIS) để hỗ trợ giám sát và dự báo nhanh chóng, kịp thời, chính xác)...

Ngoài ra, cần xác định rõ hơn chức năng, nhiệm vụ và trách nhiệm của các cơ quan nhà nước theo nguyên tắc mỗi vấn đề chỉ do một cơ quan phụ trách và các cơ quan có liên quan cần xác định cơ chế phối hợp và chia sẻ thông tin mang tính pháp lý cho nhau.

Công tác giám sát bảo đảm an toàn, ổn định tài chính - tiền tệ sẽ phát huy tốt hơn trong nền kinh tế vận hành theo cơ chế thị trường. Việc ban hành các chính sách mang nặng tính hành chính, hoặc việc nhà nước can thiệp quá mạnh vào thị trường, khó tiên liệu, không phù hợp với quy luật của thị trường sẽ không những có tác dụng ít hoặc không có tác dụng, mà còn làm méo mó thị trường, gây khó khăn cho công tác giám sát và từ đó, gây những rủi ro, kém hiệu quả và tổn thất về tài chính cho đất nước. Công tác giám sát an toàn tài chính - tiền tệ chỉ có thể làm tốt được nếu như có được dựa trên hệ thống dữ liệu thông tin đầy đủ, chính xác và cơ chế công bố thông tin công khai, minh bạch. Điểm khác biệt quan trọng lớn nhất giữa giám sát an toàn tài chính - tiền tệ với các loại hình giám sát khác là công cụ sử dụng chủ yếu là căn cứ vào thông tin và số liệu của các báo cáo.

Vì vậy, cần sớm có các quy định cụ thể hóa danh mục các thông tin phải được công bố phù hợp với thông lệ quốc tế và cơ quan công bố phải chịu trách nhiệm về tính đầy đủ, chính xác và kịp thời của những thông tin này; thành lập cơ quan chuyên trách thu thập và công bố số liệu tổng hợp về tình hình tài chính - tiền tệ; khuyến khích các ý kiến phản biện, phân tích, đánh giá và trao đổi thiện chí và khoa học về tình hình, cũng như các số liệu tài chính - tiền tệ được công bố.

Nghị định 156/2013/NĐ-CP ngày 11/11/2013 cũng chỉ rõ trong cơ cấu tổ chức của NHNN Việt Nam có “Vụ Ổn định tiền tệ, tài chính” nhằm thực hiện nhiệm vụ “ổn định hệ thống tiền tệ, tài chính”, trong đó bao gồm việc “đề xuất các biện pháp ngăn ngừa rủi ro có tính hệ thống trong lĩnh vực tiền tệ, tài chính” và “xây dựng chính sách, biện pháp ứng phó với khủng hoảng, đảm bảo ổn định hệ thống tiền tệ, tài chính”. Tiếp theo, Thống đốc NHNN Việt Nam ra Quyết định số 333/QĐ-NHNN ngày 27/2/2014 quy định chức năng, nhiệm vụ của Vụ ổn định tiền tệ - tài chính là tham mưu, giúp Thống đốc trong hoạt động phân tích, đánh giá, thực thi chính sách an toàn vĩ mô của hệ thống tài chính và biện pháp phòng ngừa rủi ro có tính hệ thống của hệ thống tài chính.

Để thực hiện tốt nhiệm vụ nói trên, đòi hỏi NHNN phải có công cụ để đánh giá chính xác thực trạng sức khỏe của hệ thống tài chính. Vì vậy, việc xây dựng bộ chỉ số (MPIs) để đánh giá được sức khỏe tổng thể của hệ thống tài chính cũng như các yếu tố tác động qua lại từ nền kinh tế vĩ mô là cần thiết.

Việc xây dựng bộ chỉ số MPIs phải căn cứ vào đặc thù của hệ thống tài chính Việt Nam. Theo ước tính của WB và Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF), tổng tài sản của hệ thống tài chính Việt Nam tương đương 220% GDP vào năm 2011. Khu vực ngân hàng chi phối hệ thống tài chính, với tổng tài sản tương đương 200 % GDP và trên 90% tài sản của các tổ chức tài chính. Các công ty tài chính là nhóm tổ chức tài chính lớn thứ hai, với tài sản tương khoảng 6% GDP và 3% tổng tài sản của các tổ chức tài chính. Các định chế tài chính phi ngân hàng và các tổ chức trung gian đã phát triển trong 5 năm qua nhưng quy mô vẫn nhỏ”. Xuất phát từ đặc thù nói trên, việc xây

dựng bộ chỉ số (MPIs) của Việt Nam, sức khỏe của hệ thống ngân hàng cần được đánh giá một cách đầy đủ và toàn diện. Bên cạnh đó, các yếu tố khác như tiền tệ, tín dụng, chứng khoán và các biến số kinh tế vĩ mô khác cũng phải cân nhắc để đưa vào bộ chỉ số.

Căn cứ vào đặc thù của Việt Nam, kinh nghiệm xây dựng bộ chỉ số MPIs của Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) và Ngân hàng phát triển Châu Á (ADB), cũng như gợi ý về bộ chỉ số MPIs của IMF, nhóm tác giả đề xuất bộ chỉ số (MPIs) của Việt Nam cần được lựa chọn theo các tiêu chí như sau: (i) Mức độ quan trọng, (ii) Sự sẵn có của số liệu, và (iii) Tính toàn diện của bộ chỉ tiêu đánh giá (về hệ thống tài chính, về kinh tế vĩ mô, ...).

Căn cứ theo những tiêu chí này, bộ chỉ số MPIs cho Việt Nam mà nhóm tác giả đề xuất bao gồm 68 chỉ số, được chia thành các lĩnh vực như sau: (i) Ngân hàng (9 nhóm - 42 chỉ số), (ii) Tiền tệ và tín dụng (10 chỉ số), (iii) Chứng khoán (4 chỉ số), và (iv) Các biến số vĩ mô khác (12 chỉ số). Bảng tổng hợp và phân giải thích cho các chỉ số này được thể hiện như sau:

Bảng 1: Bộ chỉ số MPIs cho hệ thống tài chính Việt Nam

	Lĩnh vực	Chỉ số	Căn cứ đề xuất
A1	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số liên quan đến tài sản (6)</i>	
1		Tổng tài sản	phù hợp với VN
2		Tài sản có khác/tổng tài sản	phù hợp với VN
3		Tài sản sinh lời/tổng tài sản	phù hợp với VN
4		Tài sản thanh khoản/tổng tài sản	phù hợp với VN
5		Tài sản thanh khoản/tổng tiền gửi	phù hợp với VN
6		Tài sản rủi ro/tổng tài sản	IMF
A2	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số liên quan đến cho vay (7)</i>	
7		Cho vay theo ngành, theo thời hạn, đối tượng, loại tiền	ECB, ACB
8		Cho vay trên liên ngân hàng	phù hợp với VN
9		Lãi suất cho vay bình quân TT1 và TT2	IMF
10		Tỷ lệ vốn ngắn hạn dung để cho vay dài hạn	phù hợp với VN
11		Tỷ lệ cho vay/tổng tài sản	ECB

12		Tỷ lệ cho vay/huy động	IMF, ADB
13		Tỷ lệ cho vay/tài sản đảm bảo	phù hợp với VN
A3	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số liên quan đến nguồn vốn (5)</i>	
14		Vốn điều lệ	phù hợp với VN
15		Vốn chủ sở hữu	phù hợp với VN
16		Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	ECB
17		Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	ECB, IMF
18		Hệ số an toàn vốn CAR	IMF, ECB, ADB
A4	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số liên quan đến huy động vốn (4)</i>	
19		Tiền gửi khách hàng theo ngành, theo thời hạn, đối tượng, loại tiền (kèm tỷ trọng)	phù hợp với VN
20		Huy động trên liên ngân hàng	phù hợp với VN
21		Lãi suất huy động bình quân thị trường 1 và thị trường 2	IMF
22		Tiền gửi khách hàng/tổng nguồn vốn huy động	phù hợp với VN
A5	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số liên quan đến hoạt động đầu tư (3)</i>	
23		Chứng khoán kinh doanh	ECB, phù hợp với VN
24		Chứng khoán đầu tư	ECB, phù hợp với VN
25		Góp vốn đầu tư dài hạn	ECB, phù hợp với VN
A6	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số liên quan đến chất lượng tài sản (4)</i>	

26		Nợ xấu (NPL)	IMF
27		NPL/tổng dư nợ cho vay	ECB, ADB
28		NPL/tổng tài sản	phù hợp với VN
29		Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (NPL coverage ratio)	ECB, ADB
A7	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số liên quan đến kết quả hoạt động (2)</i>	
30		Tỷ lệ chi phí/thu nhập	IMF, ECB
31		Lợi nhuận/1 nhân viên	IMF
A8	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số liên quan đến khả năng sinh lời (5)</i>	
32		Lợi nhuận trước thuế và trích lập dự phòng	ECB
33		Thu nhập lãi thuần/tổng lợi nhuận trước thuế	ECB
34		ROA	IMF, ECB
35		ROE	IMF, ECB
36		NIM	ECB, phù hợp với VN
A9	Ngân hàng	<i>Nhóm chỉ số về tỷ trọng của các ngân hàng (6)</i>	
37		Tỷ trọng tài sản của 4 ngân hàng lớn nhất/toàn hệ thống	phù hợp với VN
38		Tỷ trọng vốn điều lệ của 4 ngân hàng lớn nhất/toàn hệ thống	phù hợp với VN
39		Tỷ trọng huy động vốn của 4 ngân hàng lớn nhất/toàn hệ thống	phù hợp với VN
40		Tỷ trọng cho vay của 4 ngân hàng lớn nhất/toàn hệ thống	phù hợp với VN

41		Tỷ trọng lợi nhuận của 4 ngân hàng lớn nhất/toàn hệ thống	phù hợp với VN
42		Tỷ lệ NPL của 4 ngân hàng lớn nhất/toàn hệ thống	phù hợp với VN
B	Tiền tệ và tín dụng	<i>(10 chỉ số)</i>	
43		Tăng trưởng MI và M2	ECB, ADB
44		Tỷ trọng M2/GDP	ECB, ADB
45		Tỷ lệ tín dụng/GDP	phù hợp với VN
46		Tín dụng đối với DNNN (tăng trưởng, tỷ trọng)	ECB, ADB
47		Tín dụng đối với khu vực tư nhân (tăng trưởng, tỷ trọng)	ECB, ADB
48		Lãi suất cơ bản	IMF, ADB, phù hợp với VN
49		Lãi suất tái cấp vốn	phù hợp với VN
50		Lãi suất tái chiết khấu	phù hợp với VN
51		Lãi suất liên ngân hàng (O/N, 1 tuần, 1 tháng...)	ADB, phù hợp với VN
52		Lãi suất trái phiếu chính phủ (1 năm, 5 năm)	ADB, phù hợp với VN
C	Chứng khoán	<i>(4 chỉ số)</i>	
53		VNIndex; VN30-Index	phù hợp với VN
54		HNX-Index; HNX30-Index	phù hợp với VN
55		Vốn hóa thị trường	phù hợp với VN
56		Chỉ số P/E	phù hợp với VN
D	Các biến số vĩ mô	<i>(12 chỉ số)</i>	

	khác		
57		Tốc độ tăng trưởng GDP	IMF, ECB
58		Tăng trưởng xuất khẩu	ADB
59		Tăng trưởng nhập khẩu	ADB
60		Cán cân tài khoản vãng lai	IMF, ADB
61		Cán cân tài khoản vốn	ADB
62		Tỷ giá USD/VND	IMF, ADB
63		Dự trữ ngoại hối	IMF, ADB
64		Hàng tồn kho	ADB
65		Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI)	ADB
66		Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)	IMF
67		Chỉ số giá tài sản (bao gồm cả bất động sản)	IMF, ADB
68		Tỷ lệ nợ của hộ gia đình/GDP	IMF

Nguồn: nghiên cứu và tổng hợp của nhóm tác giả

3.2. Thiết lập khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô

Để thiết lập một khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô nhằm đảm bảo ổn định tài chính, căn cứ vào thực trạng hệ thống tài chính và yêu cầu đối với việc giám sát an toàn vĩ mô, đòi hỏi Việt Nam cần thực hiện những yếu tố sau:

3.2.1 Khuôn khổ pháp lý, Quy trình ra quyết định và Trách nhiệm giải trình

Đây là các yếu tố đảm bảo sự vận hành thành công và có hiệu quả của chính sách an toàn vĩ mô.

Khuôn khổ pháp lý bao gồm việc thành lập cơ quan chuyên trách đối với việc giám sát an toàn vĩ mô với đầy đủ chức năng quản lý nhà nước. Thực tế cho thấy, lĩnh vực ngân hàng chiếm tỷ trọng lớn trong hệ thống tài chính của các nước và các công cụ của chính sách an toàn vĩ mô có mối liên hệ rất mật thiết với chính sách tiền tệ và chính sách an toàn vĩ mô do NHNN thực hiện. Sự phối hợp nhịp nhàng giữa chính sách an toàn vĩ mô và hai chính sách nói trên là rất cần thiết đối với sự ổn định hệ thống tài chính nói chung trong giai đoạn hiện nay. Để đảm bảo sự phối hợp nhịp nhàng này, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Nghị định 156/2013/NĐ-CP trong đó quy định NHNN Việt Nam có nhiệm vụ “ổn định hệ thống tiền tệ, tài chính”, trong đó việc “đề xuất các biện pháp ngăn ngừa rủi ro có tính hệ thống trong lĩnh vực tiền tệ, tài chính” và “xây

dụng chính sách, biện pháp ứng phó với khủng hoảng, đảm bảo ổn định hệ thống tiền tệ, tài chính”. Vụ Ổn định Tiền tệ - Tài chính thuộc NHNN (theo Quyết định số 333/QĐ-NHNN của Thống đốc NHNN) sẽ chịu trách nhiệm chính trong việc thực hiện nhiệm vụ thực thi chính sách an toàn vĩ mô đối với hệ thống tài chính Việt Nam.

Việc NHNN được Chính phủ giao trách nhiệm thực thi chính sách an toàn vĩ mô sẽ giúp việc thực thi có hiệu quả hơn và việc này cần được thực hiện trên thực tế như: (i) đảm bảo rằng chính sách an toàn vĩ mô có sự tham gia của các chuyên gia tài chính và kinh tế vĩ mô, nhà tạo lập chính sách của NHNN; (ii) các số liệu và phân tích phục vụ cho việc hoạch định chính sách an toàn vĩ mô, cũng được chia sẻ cho việc hoạch định CSTT; và (iii) có sự phối hợp, chia sẻ thông tin tốt hơn và bổ sung hiệu quả cho chính sách an toàn vĩ mô và chính sách tiền tệ.³

Ngoài ra, quy trình ra quyết định đối với chính sách an toàn vĩ mô cần phải rõ ràng, minh bạch và có căn cứ cụ thể (những căn cứ này cần nêu một cách công khai). Bên cạnh đó, chức năng giải trình cho các quyết định, văn bản pháp luật được ban hành của cơ quan chịu trách nhiệm cũng cần phải được thực thi nhằm nâng cao trách nhiệm và cẩn trọng khi ban hành các quyết định, văn bản pháp luật.

3.2.2 Các công cụ

Việc xây dựng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô đòi hỏi phải xác định và thiết lập một bộ công cụ chính sách cũng như các hướng dẫn cụ thể đối với từng công cụ (cách sử dụng, cách tính...), về cơ bản, bộ công cụ của chính sách an toàn vĩ mô của Việt Nam sẽ dựa trên các công cụ được đề xuất trong các nghiên cứu của IMF và WB cộng thêm một số công cụ khác phù hợp với đặc điểm của hệ thống tài chính Việt Nam.

3.2.3. Xây dựng cơ sở dữ liệu và chia sẻ thông tin

Để thực hiện tốt chính sách an toàn vĩ mô, đặc biệt là khi ra các quyết định liên quan đến chính sách an toàn vĩ mô, cần phải có cơ sở dữ liệu đủ đa dạng và cập nhật. Do đó, việc xây dựng các chỉ tiêu trong cơ sở dữ liệu, chế độ báo cáo cũng như việc chia sẻ thông tin trong nội bộ NHNN và giữa các Bộ/ngành có liên quan là cần thiết.

3.2.4 Cơ chế phối hợp và trách nhiệm giữa các cơ quan

Một điều tất yếu là với mục tiêu ổn định tài chính, chính sách an toàn vĩ mô sẽ có mối tương tác với rất nhiều chính sách khác đang được thực thi bởi NHNN (chính sách an toàn vĩ mô, chính sách tiền tệ) cũng như các Bộ/ngành khác (chính sách tài khóa, chính sách cạnh tranh, chính sách kinh tế vĩ mô). Như vậy, bên cạnh việc xác định rõ ràng phạm vi, công cụ, trách nhiệm của từng chính sách, cần có cơ chế phối hợp có hiệu quả và đồng bộ giữa các chính sách nói trên.

Khi thực hiện tốt cơ chế phối hợp, chính sách an toàn vĩ mô cùng với các chính sách khác sẽ có tác động bổ sung lẫn nhau nhằm hướng tới mục tiêu cuối cùng là ổn định tài chính.

4. KẾT LUẬN

Trong bài viết này, nhóm tác giả đã đưa ra một số thực trạng đã tạo ra rủi ro hệ thống tại Việt Nam trong thời gian vừa qua. Đồng thời, để giải quyết cho các thực trạng đó, nhóm tác giả có đề

³ Khảo sát của Nier và cộng sự (2011) về các mô hình thể chế thực hiện chính sách an toàn vĩ mô cho thấy mô hình hợp nhất một phần được thực hiện bởi ủy ban liên quan đến NHTW hoặc một ủy ban độc lập đang được áp dụng phổ biến nhất trên thế giới

cập đến hai giải pháp được xem là rất quan trọng trong việc hạn chế rủi ro của hệ thống tài chính Việt nam. Hai giải pháp này bao gồm: tăng cường hoạt động giám sát an toàn tài chính Việt nam, xây dựng mô hình MPIs và thiết lập khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. ThS. Đỗ Việt Hùng và cộng sự (2014), “Tổng quan về khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô hiệu quả”, *Tạp chí Ngân hàng* ISSN-0866-7462 (số 6), trang 2-8.
2. ThS. Phạm Tiên Phong (2013), “Xây dựng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô cho hệ thống tài chính Việt Nam”, *Tạp chí Ngân hàng* ISSN-0866-7462 (số 23), trang 10-12.
3. Agresti và cộng sự (2008), “The ECB and IMF Indicators for The Macro- Prudential Analysis Of The Banking Sector - A Comparison of The Two Approaches”, ECB Occasional Paper Series (No. 99), November 2008.
4. BCBS (2012), “Models and Tools for Macroprudential Analysis”, BIS Publication, May 2012.
5. Bhattacharyay (2003), “Towards a Macro- Prudential Leading Indicators Framework for Monitoring Financial Vulnerability”, CESinfo Working Paper (No. 1015), August 2003.
6. CGFS (2000), "Các công cụ và khuôn khổ an toàn vĩ mô - các vấn đề và kinh nghiệm" - Báo cáo số 38 của Ủy ban Hệ thống tài chính toàn cầu (Committee on the Global Financial System).
7. Clement (2010), “The term "macroprudential": origins and evolution”, *BIS Quarterly Review*.
8. Evans và cộng sự (2000), “Macroprudential Indicators of Financial System Soundness”, *IMF Occasional Paper* (No. 192).
9. FSB, IMF, BIS (2011), “Macroprudential Policy Tools and Frameworks”, *Progress Report to G20*, October 2011
10. IMF (1998), “Toward a framework for a sound financial system”, *IMF Publication*, January 1998