

Ảnh hưởng của các cú sốc kinh tế vĩ mô đến nợ xấu ở Việt Nam

LÊ HOÀNG ANH*
MAI THỊ PHƯƠNG THÙY**

Bài viết phân tích các yếu tố có ảnh hưởng đến tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam, như: tốc độ tăng trưởng GDP, chỉ số giá tiêu dùng, tăng trưởng tín dụng... từ đó đưa ra giải pháp xây dựng chính sách nhằm lành mạnh hóa tài chính của các tổ chức tín dụng, bảo đảm an toàn hệ thống và tăng cường phòng ngừa, kiểm soát rủi ro nợ xấu phát sinh.

CƠ SỞ LÝ THUYẾT

Lu và Yang (2012) đã thực hiện nghiên cứu để đánh giá rủi ro tín dụng của các ngân hàng thương mại Trung Quốc.

Trong một nghiên cứu khác của Pesaran (2004) sử dụng mô hình tự hồi quy Vector VAR để đánh giá tác động của các yếu tố kinh tế vĩ mô lên khả năng vỡ nợ của các công ty. Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy, hầu hết các yếu tố vĩ mô đều có ảnh hưởng đến khả năng vỡ nợ của các công ty và điều này dẫn đến khoản nợ của các công ty này tại các NHTM trở thành nợ xấu.

Settor Amediku (2006) thực hiện nghiên cứu kiểm tra độ căng thẳng của hệ thống ngân hàng Gana bằng cách sử dụng mô hình VAR.

PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Trên cơ sở các nghiên cứu nước ngoài đã được công bố, tác giả tiến hành nghiên cứu ảnh hưởng của các cú sốc kinh tế vĩ mô đến nợ xấu của hệ thống NHTM. Phương pháp vector tự hồi quy (Vector Autogression - VAR) được tác giả sử dụng trên cơ sở kế thừa nghiên cứu của Pesaran (2004).

Dữ liệu các biến trong mô hình được thu thập là dữ liệu chuỗi thời gian theo quý từ quý IV năm 2006 đến quý I năm 2015.

Nghiên cứu sử dụng mô hình VAR để

kiểm tra tác động cú sốc kinh tế vĩ mô đến nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam. Các biến vĩ mô, cụ thể: *Tăng trưởng (GDP), chỉ số giá tiêu dùng (CPI), tăng trưởng tín dụng (CRE) và tỷ lệ nợ xấu (NPL) được tác giả đưa vào mô hình để xem xét các cú sốc của các biến này đến biến tỷ lệ nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam.*

- Kiểm định nghiệm đơn vị (Unit root test): nhằm cung cấp thông tin về tính dừng của các biến và được thực hiện bằng cách sử dụng kiểm định Augmented Dickey - Fuller (ADF).

- Độ trễ tối ưu: sau khi xem xét tính dừng của các biến, việc tìm kiếm độ trễ tối ưu cho mô hình VAR được thực hiện dựa trên tiêu chí Akaike (AIC) và Schwarz.

Ước lượng mô hình VAR

$$NPL_t = \alpha_{1t} + \sum \theta_{1i} \times NPL_{t-i} + \sum \beta_{1i} \times GDP_{t-i} + \sum \gamma_{1i} \times CPI_{t-i} + \sum \omega_{1i} \times CRE_{t-i} + u_{1t}$$

$$GDP_t = \alpha_{2t} + \sum \theta_{2i} \times NPL_{t-i} + \sum \beta_{2i} \times GDP_{t-i} + \sum \gamma_{2i} \times CPI_{t-i} + \sum \omega_{2i} \times CRE_{t-i} + u_{2t}$$

$$CPI_t = \alpha_{3t} + \sum \theta_{3i} \times NPL_{t-i} + \sum \beta_{3i} \times GDP_{t-i} + \sum \gamma_{3i} \times CPI_{t-i} + \sum \omega_{3i} \times CRE_{t-i} + u_{3t}$$

$$CRE_t = \alpha_{4t} + \sum \theta_{4i} \times NPL_{t-i} + \sum \beta_{4i} \times GDP_{t-i} + \sum \gamma_{4i} \times CPI_{t-i} + \sum \omega_{4i} \times CRE_{t-i} + u_{4t}$$

Trong đó u_i là các sai số ngẫu nhiên.

$\alpha, \beta, \theta, \gamma, \omega$ là các hệ số ước lượng.

- Kiểm định nhân quả Granger

- Hàm phản ứng đẩy

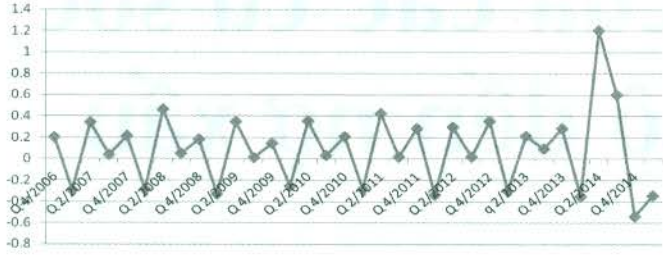
KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Trong giai đoạn 2006-2008, tốc độ tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội trung bình theo quý đạt 10,13%, Tốc độ tăng trưởng cao nhất là 46,27% đạt vào quý II năm 2008 (Biểu đồ 1).

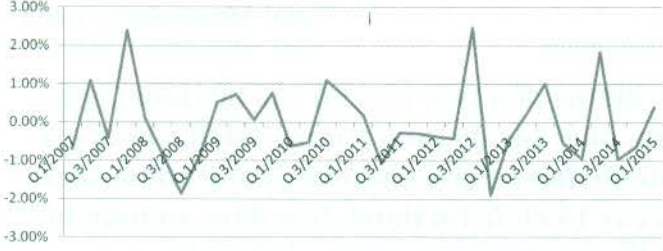
*ThS., Trường Đại học Công nghiệp Thực phẩm TP. Hồ Chí Minh | Email: anhhlh@cntp.edu.vn

**ThS., Trường Đại học Dân lập Văn Lang

BIỂU ĐỒ 1: TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG GDP THEO QUÝ

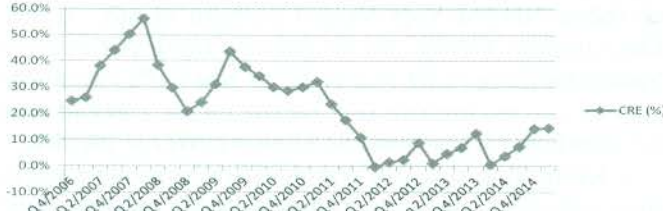


BIỂU ĐỒ 2: THAY ĐỔI CHỈ SỐ GIÁ TIÊU DÙNG CPI THEO QUÝ



Nguồn: Tổng cục Thống kê (GSO)

BIỂU ĐỒ 3: TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV)

Trong giai đoạn 2009-2012, tốc độ tăng trưởng GDP trung bình theo quý đạt 8,18%, thấp hơn 1,95% so với giai đoạn 2006-2008. Từ năm 2013, tốc độ tăng trưởng GDP trung bình theo quý đạt 9,59%, tốc độ tăng trưởng dần hồi phục so với giai đoạn 2006-2008, tốc độ tăng trưởng kinh tế hồi phục là dấu hiệu cho thấy các doanh nghiệp đã dần vượt qua khó khăn từ cuộc khủng hoảng tài chính và bắt đầu mở rộng hoạt động sản xuất, kinh doanh. Năm 2014, tốc độ tăng trưởng kinh tế đạt 5,98%, cao hơn hẳn mức 5,42% của năm 2013. Mức tăng trưởng trên cao hơn so với chỉ tiêu 5,8% mà Chính phủ đề ra và vượt ngoài dự đoán của các chuyên gia, tổ chức trong và ngoài nước. Tăng trưởng GDP quý I năm 2015 vẫn tiếp tục hồi phục, tuy nhiên mức hồi phục này vẫn còn thấp, chưa vượt qua mức 6% và chưa thực sự bền vững.

Sau nhiều năm tăng cao và bất thường, CPI năm 2014 đã chuyển hướng sang một nhịp biến động khác, không lặp lại vòng luẩn quẩn 2 năm tăng, 1 năm giảm như giai đoạn 2007-2012, lạm phát năm 2014 có xu hướng liên tục giảm qua các quý, CPI quý IV năm 2014 giảm 0,64% so với quý III năm 2014. Từ Biểu đồ 2 ta thấy, trong giai đoạn 2006-2014, CPI quý IV luôn giảm so với quý III. Tính đến cuối tháng 12/2014, chỉ số giá tiêu dùng tăng 1,84% so với cùng kỳ năm 2013. Trong khi đó, CPI bình quân năm 2014 tăng 4,09% so với mức bình quân năm 2013, mức tăng thấp nhất trong

10 năm trở lại đây. CPI bình quân mỗi tháng tăng khoảng 0,15%, tăng mạnh nhất trong quý I và quý III và thấp nhất (âm) trong quý IV (Biểu đồ 2).

Bên cạnh đó, trong giai đoạn 2006-2007, nền kinh tế đang tăng trưởng nóng, việc Việt Nam trở thành thành viên chính thức của Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO) đã mở ra nhiều cơ hội kinh doanh cho các doanh nghiệp, cá nhân trong và ngoài nước. Do đó, nhu cầu vốn của các thành phần kinh tế tăng nhanh. Tăng trưởng tín dụng trong giai đoạn này trung bình đạt 36,69% mỗi quý, các NHTM không ngừng mở rộng hoạt động cho vay, hạ thấp các tiêu chuẩn cho vay để tìm kiếm khách hàng... Vốn tín dụng trong giai đoạn này thường chảy vào các kênh chứng khoán, bất động sản... mang tính chất đầu cơ là chủ yếu (Biểu đồ 3).

Từ năm 2008, nền kinh tế bắt đầu đi vào giai đoạn khủng hoảng, các hoạt động sản xuất, kinh doanh đình trệ, doanh nghiệp thu hẹp hoạt động sản xuất, kinh doanh hoặc phá sản. Nhu cầu tín dụng trong giai đoạn này theo đó sụt giảm mạnh. Mặt khác, các khoản vay trước đây được duyệt một cách thiếu chặt chẽ trong giai đoạn tăng trưởng tín dụng, bắt đầu phát sinh rủi ro. Tăng trưởng tín dụng từ 2008 đến nay, đạt trung bình 19% mỗi quý. Từ quý I năm 2014, tổng phương tiện thanh toán tăng xấp xỉ 15,99% so với cuối năm 2013, tăng trưởng tín dụng đạt 12,62%. Dư nợ tín dụng đã trở lại xu hướng đi lên trong hai năm 2013 và 2014. Điều tích cực là tín dụng đã chảy nhiều hơn vào lĩnh vực sản xuất trực tiếp, thay vì vào những lĩnh vực mang tính đầu cơ dễ tạo ra bong bóng như các năm trước đây. So với cuối năm 2013, tín dụng cho doanh nghiệp vừa và nhỏ tính đến quý IV năm 2014 đã tăng 13,8%; tín dụng cho lĩnh vực công nghệ cao tăng 14,8%; tín dụng cho lĩnh vực nông nghiệp và phát triển nông thôn tăng 12,8%.

- Kiểm định tính dừng của các biến

Kết quả kiểm định tính dừng của các biến trong mô hình cho thấy tất cả các biến đều dừng ở sai phân bậc 1 (Bảng 1).

- Độ trễ tối ưu

Theo kết quả Bảng 2 thu được, có 3 tiêu chí đề nghị độ trễ là 2, đó là: (1) lỗi dự báo cuối cùng (FPE: Final prediction error); (2) tiêu chí thông tin Akaike (AIC: Akaike information criterion); tiêu chí thông tin Hannan-Quinn (HQ: Hannan-Quinn information criterion).

Do vậy, độ trễ 2 sẽ được lựa chọn để ước lượng mô hình VAR và kiểm định nhân quả Granger.

- *Kiểm định nhân quả Granger*
Kết quả kiểm định nhân quả Granger được trình bày trong Bảng 3.

Kết quả kiểm định nhân quả Granger cho thấy, không tồn tại mối quan hệ hai chiều giữa nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam và các biến kinh tế vĩ mô như CPI, CRE. Mối quan hệ giữa các biến này là quan hệ một chiều cụ thể: Chỉ số giá tiêu dùng có tác động đến nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam, như: khi phát sinh nợ xấu thì không có sự tác động ngược lại chỉ số giá tiêu dùng. Tốc độ tăng trưởng tín dụng có tác động đến nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam, nhưng khi phát sinh nợ xấu thì không có sự tác động ngược lại tốc độ tăng trưởng tín dụng. Tốc độ tăng trưởng GDP có tác động đến nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam và khi phát sinh nợ xấu thì có sự tác động ngược lại tốc độ tăng trưởng GDP.

- *Hàm phản ứng đẩy*
Tác giả tiếp tục xem xét phản ứng của nợ xấu hệ thống NHTM Việt Nam trước các cú sốc kinh tế vĩ mô, thông qua hàm phản ứng đẩy trong thời gian 10 quý.

Cú sốc về chỉ số giá tăng tác động ngay lập tức đến tỷ lệ nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam. Cụ thể trước cú sốc này, tỷ lệ nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam có xu hướng giảm xuống. Có thể lý giải điều này là do khi có lạm phát cao, đồng tiền Việt Nam sẽ mất giá do đó các nghĩa vụ nợ với đồng nội tệ của khách hàng tại hệ thống NHTM có xu hướng rẻ hơn. Bên cạnh đó, có thể thấy ảnh hưởng của cú sốc chỉ số giá tiêu dùng chỉ kéo dài trong 2 quý sau đó sẽ triệt tiêu dần.

Với cú sốc về tăng trưởng tín dụng, khi xảy ra cú sốc này ngay lập tức tỷ lệ nợ xấu của hệ thống NHTM sẽ giảm xuống trong ngắn hạn. Với các khoản nợ xấu đã được xác định thì để làm giảm tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ, các NHTM buộc phải nỗ lực cho vay để làm tăng tổng dư nợ. Tuy nhiên có thể thấy, tác động giảm tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ của cú sốc này chỉ kéo dài trong 3 quý và sau đó tỷ lệ nợ xấu trong tổng dư nợ sẽ tăng lên. Các khoản cho vay nhanh chóng nhằm làm tăng trưởng tổng dư nợ thường là các khoản vay ngắn hạn với điều kiện cho vay dễ dàng hơn, do đó chứa đựng nhiều

BẢNG 1: KIỂM ĐỊNH TÍNH DỪNG CÁC BIẾN THEO TIÊU CHUẨN ADF

Biến	Chuỗi gốc		Sai phân bậc 1	
	ADF	P_value	ADF	P_value
NPL	-4,226445	0,0023	-6,623068	0,0000
CPI	-5,182088	0,0002	-5,619651	0,0001
CRE	-1,254905	0,6384	-4,425666	0,0014
GDP	1,022157	0,9957	-5,180796	0,0002

BẢNG 2: ĐỘ TRỄ TỐI ƯU

Lag	FPE	AIC	SC	HQ
0	1,48e-07	-4,376458	-4,191427	-4,316142
1	6,29e-08	-5,241202	-4,316049*	-4,939625
2	5,18e-08*	-5,494065*	-3,828789	-4,951227*

BẢNG 3: KIỂM ĐỊNH NHÂN QUẢ GRANGER

Giả thuyết không	Số quan sát	Thống kê F	P-value
D(CPI) không tác động đến D(NPL)	31	3,49879	0,020421
D(NPL) không tác động đến D(CPI)		1,04468	0,2135
D(CRE) không tác động đến D(NPL)	31	3,77752	0,0363
D(NPL) không tác động đến D(CRE)		1,30777	0,2876
D(GDP) không tác động đến D(NPL)	31	2,99673	0,0674
D(NPL) không tác động đến D(GDP)		4,29430	0,0245

Nguồn: Tổng hợp và tính toán của tác giả

rủi ro và trong trung và dài hạn rủi ro này sẽ xảy ra khi các khoản nợ này quá hạn. Một điều đáng lưu ý là tác động của cú sốc tăng trưởng tín dụng chỉ kéo dài trong 6 quý sau đó sẽ bị triệt tiêu dần. Điều này cho thấy, việc các ngân hàng cố gắng tăng trưởng tín dụng, nhằm làm giảm tỷ lệ nợ xấu là một giải pháp không bền vững, nếu không đi đôi với việc quản lý chất lượng tín dụng.

Với cú sốc tăng trưởng GDP, tuy không có tác động ngay lập tức để giảm tỷ lệ nợ xấu của các NHTM, nhưng sau 1 quý cú sốc này bắt đầu có tác động mạnh nhất, làm giảm tỷ lệ nợ xấu của các NHTM sau 3 quý. Điều này cho thấy, việc giữ ổn định và tăng trưởng kinh tế sẽ giúp cho các cá nhân và doanh nghiệp hoạt động hiệu quả hơn, nguồn thu nhập của các thành phần này sẽ ổn định và các khoản vay của các thành phần này tại hệ thống NHTM sẽ đảm bảo khả năng thanh toán. Do đó, tỷ lệ nợ xấu sẽ giảm.

Tuy nhiên có thể thấy, tăng trưởng GDP không phải lúc nào cũng có ảnh hưởng tích cực đến nợ xấu của các NHTM. Nếu các NHTM cho vay một cách dễ dãi trong ngắn hạn khi nền kinh tế phát triển, thì tỷ lệ nợ xấu trong trung và dài hạn sẽ gia tăng trở lại.

MỘT SỐ KIẾN NGHỊ

Từ kết quả trên, chúng tôi đề xuất một số kiến nghị bước đầu, đó là:



Thứ nhất, xuất phát từ ảnh hưởng tích cực trong ngắn hạn của chỉ số giá tiêu dùng đối với tỷ lệ nợ xấu của các NHTM, Chính phủ nên điều hành nền kinh tế hướng đến một tỷ lệ lạm phát mục tiêu. Điều này đảm bảo cho nền kinh tế có động lực để phát triển. Cụ thể, Chính phủ nên lựa chọn chính sách lạm phát mục tiêu trên cơ sở quan sát sau một thời kỳ kiểm chế lạm phát thành công. Điều này sẽ giúp tạo ra niềm tin của công chúng vào khả năng của Chính phủ trong việc thực thi các mục tiêu mình đã định ra, cũng như tạo tiền đề cơ sở cho việc kiểm soát lạm phát về sau. Chính sách lạm phát mục tiêu được lựa chọn phải có tính linh hoạt cao. Đây là một vấn đề quan trọng, bởi vì các biến cố kinh tế, chính trị, xã hội biến đổi khôn lường, dẫn đến những phản ứng khác nhau của nền kinh tế vào từng thời kỳ, rất cần thiết phải có sự linh hoạt nhất định để có thể phản ứng lại các biến động này một cách có hiệu quả.

Thứ hai, việc tăng trưởng tín dụng có thể giúp các ngân hàng giảm tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ, tuy nhiên tăng trưởng tín dụng phải đi đôi với kiểm soát chất lượng các khoản tín dụng, tránh việc hạ điều kiện cho vay, chấp nhận rủi ro để tăng trưởng tín dụng. Bởi làm như vậy, tỷ lệ nợ xấu có thể giảm trước mắt, nhưng ẩn

chứa nhiều rủi ro trong tương lai, rất khó lường. Bên cạnh đó, tăng cường công tác kiểm tra, kiểm soát nội bộ, phát hiện ngăn chặn kịp thời những sai sót, đảm bảo cho hoạt động tín dụng đúng chế độ, đúng luật, ổn định và phát triển bền vững.

Thứ ba, Chính phủ cần giữ ổn định tăng trưởng kinh tế, đảm bảo cho các thành phần kinh tế hoạt động sản xuất, kinh doanh thuận lợi. Để làm được điều này cần phối hợp nhiều biện pháp vĩ mô đã được rất nhiều nghiên cứu chỉ ra. Ở đây, tác giả tập trung vào hai vấn đề nổi bật là: *kiểm soát đầu tư công và ngăn ngừa khả năng xuất hiện bong bóng bất động sản*. Đầu tư công kém hiệu quả là một trong những nguyên nhân gây ra lạm phát. Để đảm bảo lượng vốn khổng lồ này được sử dụng hiệu quả, Chính phủ cần phân tích thật cẩn thận những chương trình đầu tư công hiện tại, bao gồm cả những dự án đầu tư của doanh nghiệp nhà nước, để từ đó xây dựng danh mục các dự án ưu tiên đầu tư căn cứ theo tiêu thức hiệu quả kinh tế.

Bên cạnh đó, cũng cần kiểm soát chặt các dự án vay thương mại trên thị trường tài chính quốc tế của các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước, hay dự án đầu tư công. Thực hiện hoạt động thẩm định và kiểm toán đầu tư công độc lập, sau đó công khai hóa các thông tin về thẩm định và kiểm toán này.

Ngoài ra, việc xuất hiện bong bóng bất động sản trở lại sẽ dẫn đến sự đổ vỡ đột ngột của thị trường, điều mà nếu xảy ra sẽ gây náo loạn khu vực tài chính. Vì vậy, Chính phủ cần thắt chặt và kiểm soát sát sao các khoản tín dụng đầu tư bất động sản và các khoản cho vay được thế chấp bằng bất động sản. Đồng thời, thị trường bất động sản cũng cần được thông tin dự báo và cảnh báo kịp thời, thông suốt để phòng ngừa rủi ro. □

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Lu W., Yang Z. (2012). *Stress Testing of Commercial Banks' Exposure to Credit Risk: A Study Based on Write-off Nonperforming Loans*
2. Pesaran H., Zaffaroni P. (2004). *Model Averaging and Value-at-Risk based Evaluation of Large Multi Asset Volatility Models for Risk Management*, Money Macro and Finance (MMF) Research Group Conference 2004
3. Settor A. (2006). *Stress Testings of the Ghanaian Banking Sector: a VAR approach*, Bank of Ghana
4. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2015). *Hoạt động của hệ thống các tổ chức tín dụng*, truy cập từ http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/vi/pages/trangchu/tk/hdchctctcd/tlnxttdntd?_afLoop=7678186892176835&_afWindowMode=0&_afWindowId=se