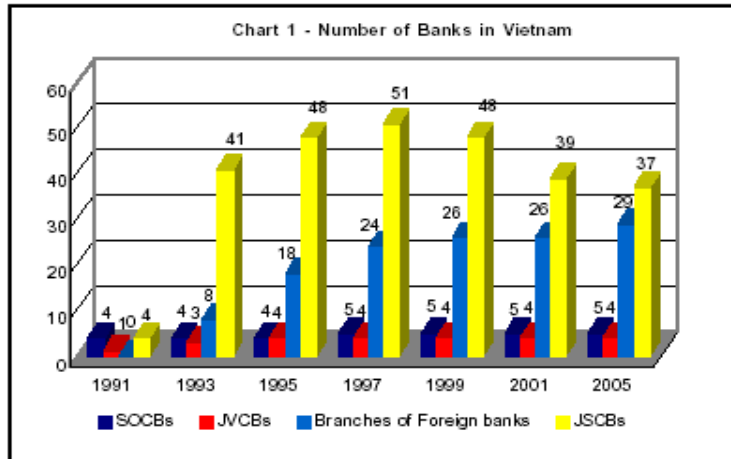


Các Ngân hàng Việt Nam: Câu chuyện dài về tăng trưởng do giá cổ phiếu bị lạm phát.

- Chúng tôi tin rằng, khu vực ngân hàng đang được định giá quá cao. Chúng tôi khuyến khích các nhà đầu tư kiên nhẫn chờ đợi đến khi khu vực này bộc lộ sự yếu kém của mình trước khi quyết định mua cổ phiếu.
- Chúng tôi dự báo khu vực này có rủi ro tiếp tục chịu một đợt giảm giá khoảng 5-10% trong tháng 9.
- Người ta kỳ vọng rằng, trung bình thị giá của một cổ phiếu gấp 29 lần thu nhập của nó (Hệ số Thị giá/ Thu nhập cổ phiếu) tương ứng mức lãi 90% trong khi mức trung bình của hệ số này của châu Á nhỏ hơn 15.
- Mặc dù lợi nhuận tăng trưởng với mức bình quân mỗi năm là 50% và tỷ suất lợi nhuận trên nguồn vốn chủ sở hữu (Return on Equity – ROE) đạt trên mức trung bình, mức lãi là quá cao.
- Trong vòng 2 – 3 năm tới, tiền gửi có thể tiếp tục tăng trưởng với tốc độ hiện tại do khả năng xâm nhập thị trường còn hạn chế.
- Lãi suất huy động tăng mạnh, các mức chênh lệch đang thu hẹp và trong sáu tháng cuối năm, rất khó để đạt được các mức biên lãi kỳ vọng.
- Việc gia nhập WTO có thể tạo ra một đợt chấn chỉnh và củng cố mạnh mẽ và trên quy mô rộng lớn trong lĩnh vực ngân hàng do các yêu cầu về vốn tối thiểu tăng.
- Pha loãng cũng là một trong những mối lo ngại khi các ngân hàng buộc phải tăng vốn mạnh để đáp ứng các yêu cầu về hệ số an toàn vốn (Capital Adequacy Ratios – CAR).
- Vietcombank sẽ niêm yết vào đầu năm tới và sau đó là BIDV

- Chúng tôi đã xếp hạng cổ phiếu của cả Sacombank lẫn ACB ở mức “**Cổ phiếu nên giữ**”¹.
- Chúng tôi thực sự quan tâm câu chuyện về sự tăng trưởng dài hạn nhưng không phải với những mức giá hiện tại.



Source - SBV

Bảng 1: Số lượng các Ngân hàng tại Việt Nam

Tóm tắt về Khu vực Ngân hàng

Có nhiều ngân hàng tại Việt Nam. Hay nói một cách chính xác hơn là có quá nhiều. Hiện tại, có năm ngân hàng thương mại quốc doanh, 38 ngân hàng thương mại cổ phần, bốn ngân hàng liên doanh, 29 các chi nhánh của ngân hàng nước ngoài, 45 văn phòng đại diện của các ngân hàng nước ngoài, năm công ty tài chính và chín công ty cho thuê tài chính đang hoạt động tại Việt Nam.

Kể từ năm 1992, Việt Nam đã chuyển sang một hệ thống đa cấp trong đó các ngân hàng nhà nước, cổ phần, liên doanh và các ngân hàng nước ngoài cung cấp các dịch vụ cho một cơ sở khách hàng rộng hơn. Tuy nhiên, bốn ngân hàng thương mại quốc doanh gồm có – Ngân hàng Đầu tư & Phát triển Việt Nam (BIDV), Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank), Ngân hàng Công Thương Việt Nam (Incombank) và Ngân hàng Nông nghiệp & Phát triển Nông thôn Việt Nam (VBARD) chiếm xấp xỉ 70% trong tổng số các hoạt động cho vay.

Hiện nay, tổng vốn điều lệ của các ngân hàng thương mại quốc doanh chỉ vào khoảng 21 ngàn tỷ VND (tương đương 1,3 tỷ USD). Trung bình vốn điều lệ của mỗi ngân

¹ Tức là cổ phiếu có khả năng giữ giá cao; lợi nhuận của nhà đầu tư có thể vẫn được đảm bảo ngay cả khi có biến động thị trường.

hàng thương mại quốc doanh chỉ vào khoảng 250 – 300 triệu USD. Điều này làm hạn chế sự phát triển. Tổng dư nợ đạt khoảng 55% GDP, thấp hơn nhiều so với mức trung bình trong khu vực Đông Nam Á là 80%.

Trong những năm gần đây, khối ngân hàng cổ phần (chiếm khoảng 16% tổng cho vay trong năm 2005) đã trải qua một thời kỳ chấn chỉnh và củng cố. Trong năm 1993, có 31 ngân hàng cổ phần có mức vốn trung bình chỉ vào khoảng 9 triệu USD với cổ đông chi phối/nguồn vốn chủ yếu là từ các doanh nghiệp nhà nước hoặc các tổ chức hoặc Hoa kiều và thường tồn tại chỉ để đáp ứng nhu cầu của những người sở hữu chúng. Số lượng các ngân hàng cổ phần tăng đến mức kỷ lục là 51 ngân hàng vào năm 1996, nhưng kể từ đó đến nay đã giảm xuống còn 35 ngân hàng.

Trong số các ngân hàng cổ phần, Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín (Sacombank) là ngân hàng lớn nhất về vốn điều lệ với 1,89 ngàn tỷ đồng (tương đương 118 triệu USD), tiếp theo là Ngân hàng Á Châu (ACB) với vốn điều lệ là 1,11 ngàn tỷ đồng (tương đương 69 triệu USD). Các ngân hàng cổ phần hàng đầu khác bao gồm Ngân hàng Đông Á (EAB), Ngân hàng Phương Nam (PNB), Ngân hàng Kỹ Thương (Techcombank), Ngân hàng Quân đội (MB) và Ngân hàng Quốc tế (VIB). Theo ngân hàng trung ương, phần lớn các ngân hàng cổ phần đều có mức vốn trung bình vào khoảng 200-300 tỷ VND (tương đương 12,5-19 triệu USD).

Tình trạng thiếu vốn trong toàn hệ thống vẫn là một thách thức to lớn đối với ngành ngân hàng đặc biệt là khi vấn đề các khoản nợ xấu được xem xét. Danh mục sản phẩm đơn điệu và những yếu kém trong khâu quản lý rủi ro là những vấn đề đáng lo ngại khác.

Trong năm 2005, các ngân hàng nước ngoài và các ngân hàng liên doanh chiếm khoảng 14% hoạt động cho vay, được phân chia giữa các chi nhánh ngân hàng nước ngoài và các ngân hàng liên doanh. Các ngân hàng lớn như HSBC, Citigroup, Deutsche Bank và ANZ đều đã thiết lập sự hiện diện của mình và một vài trong số đó đã mua cổ phần của các ngân hàng trong nước. Tuy nhiên, các hạn chế về nhận tiền gửi bằng VND đã ngăn cản quá trình tạo ra một sân chơi bình đẳng và cũng khiến quá trình mở rộng thị phần của các ngân hàng nước ngoài và ngân hàng liên doanh diễn ra chậm chạp.

Trong hiệp định thương mại với Hoa Kỳ được ký cách đây 5 năm, Việt Nam đã cam kết rằng muộn nhất là năm 2010, sẽ cho phép các ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam mà không có bất kỳ hạn chế nào và sẽ mở cửa lĩnh vực ngân hàng. Theo các quy định gia nhập WTO, có lẽ Việt Nam còn phải mở cửa lĩnh vực ngân hàng sớm hơn nữa. Không phải tất cả những ngân hàng hiện tại có khả năng sống sót trong bối cảnh ấy.

Bảng 2: Định giá so sánh giữa các ngân hàng Châu Á

	Ngân hàng	Nước	Giá *	Tổng số cổ phần (triệu)	Tổng thị giá cổ phần (triệu)	EPS ²	EPS	P/E ³	P/E	P/B ⁴	P/B	ROE ⁵
1	China	Trung	0,9	12.279,93	11.343	0,05	0,06	19,39	16,75	3,1	2,6	15,93
2	China	Trung	0,5	10.165,87	5.020	0,03	0,04	14,91	11,49	2,59	2,14	17,48
3	Bank of	Hồng	2,0	10.572,78	21.571	0,17	0,14	12,40	14,51	2,11	2,02	16,99
4	Bank Rakyat	Indonesia	0,5	12.192	5.872	0,04	0,04	13,44	12,08	N/A ⁶	3,29	27,9
5	Kookmin	Hàn Quốc	81,1	336	27.248	7,09	8,72	11,24	9,3	N/A	1,82	21,55
6	DBS	Singapore	11,9	1.504	17.882	34,06	88,05	35,28	13,65	1,68	1,61	11,67
7	Bangkok	Thái Lan	2,8	1.909	5.308	0,29	0,26	9,87	10,8	N/A	1,32	15,76
8	HSBC	Toàn cầu	18,1	11.334	204.987	1,35	1,52	13,43	11,96	2,22	2,06	16,8
9	ACB	Việt Nam	868,8	1.1	956	16,71	23,69	51,99	36,67	10,84	7,87	28,02
10	Sacombank	Việt Nam	3,8	190	730	0,08	0,10	49,84	38,18	6,21	4,12	16,47

Nguồn: Reuters, VinaCapital, JP Morgan

* Giá cổ phiếu và tỷ giá tính đến ngày 7/8/2006

Tại sao vẫn chưa mua các ngân hàng Việt Nam

Việc kinh doanh cổ phiếu của các ngân hàng Việt Nam vẫn đem lại mức lãi lớn kinh khủng so với việc kinh doanh cổ phiếu của các ngân hàng châu Á cùng hạng sau đợt tăng giá hàng loạt trong 12 tháng vừa qua. Mặc dù gần đây cổ phiếu của các ngân hàng đều giảm giá trung bình khoảng 25% nhưng vẫn chưa đủ để giúp các ngân hàng xác định chính xác vị thế của mình. Chúng ta sẽ cùng nhau nghiên cứu một vài chỉ số quan trọng để định giá cổ phiếu. Đầu tiên là hệ số thị giá trên thu nhập cổ phiếu.

² Earnings Per Share – Thu nhập của mỗi cổ phiếu

³ Price to Earnings – Hệ số Thị giá/ Thu nhập (của mỗi cổ phiếu)

⁴ Price to Book Value – Hệ số Thị giá/ Giá trị ghi trên sổ sách

⁵ Return on Equity – Tỷ suất lợi nhuận trên nguồn vốn chủ sở hữu

⁶ Not available – Không có thông tin

Cổ phiếu của các ngân hàng được cổ phần hóa được mua bán với kỳ vọng rằng, thị giá sẽ gấp 29 lần thu nhập của một cổ phiếu. Hiện nay các nhà kinh doanh cổ phiếu đều kỳ vọng rằng, thị giá sẽ gấp 7,8 lần giá trị trên sổ sách. Theo một nghiên cứu gần đây của *The Economist*, các công ty dịch vụ tài chính được niêm yết công khai trên toàn thế giới được định giá năm ngoái ở mức trung bình là có thị giá gấp 14 lần thu nhập cổ phiếu trong khi một số công ty phi tài chính có thị giá gấp 18 lần thu nhập cổ phiếu. Lãi của các cổ phiếu của các ngân hàng châu Á bị đánh giá thấp nhất, tức là thấp hơn 15 lần thu nhập của năm hiện tại. Tính theo chỉ số thị giá trên giá trị trên sổ sách (Price to Book Value – P/B), trung bình thị giá gấp 2 lần giá trị trên sổ sách trong khi hầu hết cổ phiếu của các ngân hàng Việt Nam đều được mua bán với kỳ vọng thị giá gấp 6 lần giá trị trên sổ sách. Nhìn vào điều này, dường như các ngân hàng vẫn định giá quá cao một cách tuyệt vọng.

Các ngân hàng Việt Nam tuyên bố rằng, sở dĩ cổ phiếu của họ được mua bán ở các mức giá cao bất thường như vậy là do cả tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) và tốc độ tăng trưởng của họ đều ở mức cao. ROE trung bình của các ngân hàng cổ phần hóa là vào khoảng 21% so với mức trung bình của các ngân hàng châu Á là khoảng 16%. Các dự đoán về lợi nhuận sáu tháng đầu năm cho thấy lợi nhuận trước thuế đạt mức tăng trưởng hơn 50%. Chúng tôi dự đoán rằng trong 2-3 năm tiếp theo, các ngân hàng vẫn đạt mức tăng trưởng như vậy.

Mặc dù các bằng chứng về tăng trưởng và hệ số ROE nhằm chứng minh tại sao cổ phiếu của các ngân hàng Việt Nam được định giá cao hơn cổ phiếu của các ngân hàng châu Á cùng hạng, mức lãi 70% vẫn được coi là quá cao. Trên thực tế, hệ số ROE còn nói lên một điều khác không kém phần quan trọng là các ngân hàng có quy mô vốn hẹp; điều này sẽ khiến các ngân hàng Việt Nam trở nên rất dễ bị tác động trong các khoảng thời gian xảy ra khủng hoảng.

Chúng tôi tin rằng, cổ phiếu của tất cả các ngân hàng cổ phần hóa của Việt Nam đều được mua bán với kỳ vọng về mức lãi quá cao so với cả mức trung bình trên thị trường của các công ty Việt Nam được niêm yết và các ngân hàng châu Á cùng hạng. Không thể phủ nhận rằng, các ngân hàng Việt Nam đều đạt được mức tăng trưởng rất cao trong khoảng thời gian vừa qua và có thể cả trong những năm tới; điều này cũng đã được phản ánh trong các mức giá hiện tại. Nhưng vấn đề đặt ra là tại sao cổ phiếu của các ngân hàng đó lại có thể có mức lãi cao đến như vậy?

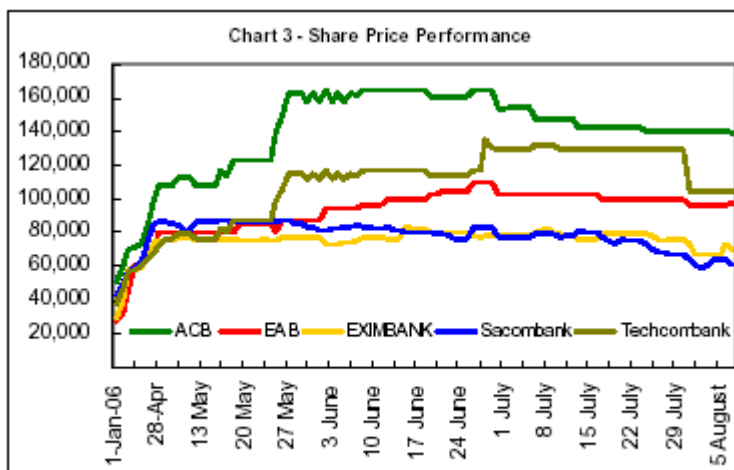
Mức lãi cũng phần nào nói lên tình trạng thiếu về cung trên thị trường nói chung và cụ thể là cổ phiếu của các ngân hàng. Nó cũng một phần do thực tế là vào thời điểm này, phần lớn những người kinh doanh cổ phiếu không chú ý đến “*hạ tầng*” của thị trường. Nói cách khác, chính là thị trường cổ phiếu Việt Nam với những đặc thù của một thị trường chứng khoán đang ở giai đoạn phôi thai đã khiến cho các cổ phiếu của toàn bộ khu vực thị trường bị định giá một cách không chính xác. Tuy nhiên, vấn đề cổ phiếu bị định giá sai không chỉ dừng lại ở đó.

Vấn đề thứ hai là việc định giá cổ phiếu của các ngân hàng chất lượng như ACB và Sacombank và các đối thủ cạnh tranh của hai ngân hàng này với chất lượng kém hơn không có nhiều mối liên hệ lắm với tốc độ tăng trưởng của lợi nhuận hoặc ROE. VD:

hiện nay cổ phiếu của ACB có mức giá cao nhất tuy nhiên, cả mức ROE 24% lẫn dự báo về tăng trưởng lợi nhuận ở mức khiêm tốn là 44% cũng không thể giải thích cho việc thị giá của cổ phiếu của ngân hàng nào cao gấp hơn 7 lần so với giá trị trên sổ sách. Gần đây, Sacombank cũng đã đưa ra dự kiến của mình về lợi nhuận trước thuế của cả năm 2006 là 600 tỷ đồng, khiến cho thị giá của cổ phiếu của ngân hàng này từ chỗ gấp 60 lần so với thu nhập cổ phiếu nay đã giảm xuống, chỉ gấp 32 lần. Ngược lại, với dự kiến lợi nhuận sẽ đạt mức tăng trưởng rất mạnh là 100% và ROE đạt 25% khiến cho thị giá của cổ phiếu của Techcombank ban đầu được dự đoán một cách khá hợp lý là gấp 15 lần thu nhập cổ phiếu; tuy nhiên, lợi nhuận của ngân hàng này trong sáu tháng đầu năm đã khiến nhiều người thất vọng. Một lý do khiến cho cổ phiếu bị định giá thấp là do những tin đồn về những bất đồng giữa các cổ đông lớn.

Nhân tố tiêu cực thứ ba là “*pha loãn*”. Năm nay tất cả các ngân hàng cổ phần đều cố gắng tăng vốn mạnh nhằm tăng các hệ số an toàn vốn. Khu vực nhà nước cũng phải đối mặt với vấn đề tương tự. Năm ngân hàng nhà nước sẽ phải tăng vốn thêm khoảng 30-50 ngàn tỷ (tương đương 1,8-3 tỷ USD) bằng hình thức phát hành cổ phiếu để tăng hệ số an toàn vốn lên trên 8% vào năm 2010. Chính phủ chỉ có thể “*bơm*” thêm khoảng ¼ của khoản 30-50 ngàn tỷ này. Các ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân cũng phải tăng khoảng 10-15 ngàn tỷ VND (tương đương 0,6 – 1 tỷ USD). Ngay cả với tốc độ tăng trưởng hiện nay là 50% mỗi năm, giá cổ phiếu sẽ rất khó có thể tăng trong vòng hai năm tới do nỗi lo ngại về tình trạng “*pha loãn*” khi các ngân hàng phát hành thêm cổ phiếu hoặc các thị trường trái phiếu doanh nghiệp tăng vốn.

Bảng 3: Tình hình biến động Giá cổ phiếu



Source - Reuters, brokers

Thị trường vẫn chưa học được cách định giá cổ phiếu một cách hợp lý theo các chỉ số chính như tốc độ tăng trưởng, ROE, chất lượng của danh mục cho vay, độ rủi ro, chất lượng cũng như mức độ nhất trí của ban điều hành và khả năng sinh lợi. Chúng tôi tin

rằng chính điều đó đã khiến cổ phiếu bị định giá sai, một phần khác là do khối ngân hàng của Việt Nam từ trước đến nay vẫn có một nhược điểm mang tính “truyền thống” là thiếu tính minh bạch.

Vậy còn lợi nhuận biên thì sao? Phần lớn thu nhập của các ngân hàng Việt Nam là từ chênh lệch giữa lãi suất huy động và lãi suất cho vay. Lãi suất huy động đã tăng một cách nhanh chóng trong sáu tháng cuối năm một phần do lãi suất của đồng đô-la tăng và một phần do cuộc chạy đua quyết liệt về tiền gửi vì các ngân hàng đều cố gắng tích lũy tiền. “Mái nhà ấm cúng” của các ngân hàng nhà nước – nơi ấn định các mức lãi suất cho thị trường – có vẻ “sập xệ” lắm rồi. Trong khi đó, mức chênh lệch lãi suất giữa huy động và cho vay đang dần thu hẹp do lãi suất cho vay không thể cao hơn được nữa. Nói một cách chính xác là rõ ràng, hoạt động cho vay đang ngày càng phải đối mặt với nhiều khó khăn hơn.

Tình hình sáu tháng cuối năm sẽ như thế nào? Chúng ta không thể bỏ qua được thực tế là lãi suất sẽ tiếp tục tăng cao trong sáu tháng cuối năm nay. Khối ngân hàng Việt Nam đang phải chịu áp lực nặng nề của tình trạng đô-la hóa trong hệ thống ngân hàng. Việc áp dụng lãi suất huy động USD cao hơn sẽ nhanh chóng “hút” tiền từ thị trường tiền gửi VND. Ngoài ra, việc tăng lãi suất cho vay đang lagging lãi suất huy động. Chúng tôi tin rằng, chênh lệch lãi suất đang bắt đầu thu hẹp; điều này sẽ có tác động trực tiếp và tiêu cực đối với các biên lãi. Đương nhiên là với tốc độ tăng trưởng cao như vậy, lợi nhuận sẽ tiếp tục tăng nhưng các biên có thể sẽ bị thu hẹp và chất lượng của lợi nhuận sẽ suy giảm.

Quan điểm của chúng tôi

Chúng tôi nghi ngờ rằng, tốc độ tăng trưởng của các ngân hàng sẽ giảm dần vào khoảng từ tháng 4 trở đi sang năm và giá của cổ phiếu sẽ được điều chỉnh dần. Việc Sacombank niêm yết có nguy cơ dẫn đến khoảng 200 triệu nguồn vốn bổ sung của ngân hàng này dưới hình thức cổ phiếu sẽ “trôi nổi” trên các thị trường; điều đó sẽ gây ra một số hiện tượng chuyển hướng và bán bớt khi các nhà đầu tư nhường chỗ. Việc Sacombank hoãn phát hành một phần lượng cổ phiếu đợt này của mình đến cuối năm dựa trên một số lý do nhất định. Khu vực này có rủi ro tiếp tục chịu một đợt giảm giá khoảng 5 – 10% vào khoảng tháng 9. Tuy nhiên, từ cuối quý 3 trở đi, Vietcombank sẽ thúc đẩy quá trình cổ phần hóa của mình vào cuối năm; điều này hẳn sẽ không làm chúng ta ngạc nhiên lắm vì rõ ràng, động thái này nhằm chuẩn bị cho Hội nghị Thượng đỉnh APEC và gia nhập WTO. Chúng ta sẽ chứng kiến điều đó như là cơ hội cuối cùng dành cho những người cố tình trì hoãn quá trình cổ phần hóa có thể thành công và “sống sót” trong khu vực này. Một sự thay đổi toàn diện đang chờ chúng ta trong năm tới.

Trong năm 2007, chúng ta kỳ vọng sẽ có một sự tăng đột biến từ nguồn cung với việc Vietcombank, MHB và có thể cả BIDV tiến hành cổ phần hóa. Chỉ riêng ba ngân hàng này thôi có thể bổ sung khoảng 3 – 4 tỷ USD tổng lượng vốn hóa trên thị trường cho thị trường giao dịch phi tập trung sau đợt phát hành lần đầu ra công chúng. Hiện nay, tổng lượng vốn hóa trên thị trường của cổ phần của khối ngân hàng được cổ phần hóa đã làm tăng khoảng 2,5 – 3 tỷ USD. Bức tường cung này hầu như chắc chắn sẽ dẫn đến khu vực này bị hạ mức xếp hạng và cổ phiếu chắc chắn sẽ được định giá ở mức

hợp lý hơn. Thậm chí cả với mức tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ mà người ta kỳ vọng sẽ tiếp tục như vậy trong khoảng thời gian tới, việc khu vực này bị hạ mức xếp hạng chắc chắn sẽ làm cho giá cổ phiếu của khu vực này giảm đi.

Chúng tôi đề xuất rằng, các nhà đầu tư nên giảm quy mô đầu tư của mình trong khu vực này do các biến động về giá. Có thể vẫn còn một cơ hội đầu tư trong khu vực này vào khoảng cuối năm nay nhưng về cơ bản, chúng tôi tin rằng nếu tính theo chỉ số thị giá so với thu nhập cổ phần thì rõ ràng khu vực này đang bị đánh giá quá cao. Ngay cả với mức lãi suất đang tăng như vậy, chúng tôi cảm thấy rằng cơ hội để có thể tăng trưởng lợi nhuận tới mức có thể gây bất ngờ với các nhà đầu tư sẽ không nhiều như năm ngoái.

Chúng tôi tin rằng, giá cổ phiếu của khu vực này đã tăng đến mức kịch trần xét theo trung hạn và mặc dù có thể có cơ hội kinh doanh trong vài tháng tới, nhưng xét về cơ bản, việc mua cổ phiếu của các ngân hàng vẫn chưa thực sự hợp lý.

Các đặc điểm của ngành ngân hàng Việt Nam

Theo chúng tôi, thị trường ngân hàng Việt Nam có **TÁM** đặc điểm chính sau đây:

- 1) Khả năng xâm nhập thị trường rất hạn chế**
- 2) Tốc độ tăng trưởng của cả cho vay và huy động đều vượt tăng trưởng GDP một cách đáng kể.**
- 3) Thị trường ngân hàng có độ tập trung cao nhưng tính chia cắt cũng rất sâu sắc**
- 4) Quá nhiều quy định nhằm hạn chế sự phát triển của các ngân hàng nước ngoài**
- 5) Chất lượng cho vay còn thiếu tính minh bạch**
- 6) Thiếu vốn một cách trầm trọng**
- 7) Cơ sở doanh thu hẹp và danh mục sản phẩm đơn điệu**
- 8) Không có thông tin về số lượng nợ xấu**

Mặc dù một vài đặc điểm này đã ở mức báo động nhưng chúng cũng đồng thời là những nét đặc thù của nền kinh tế đang phát triển. Tuy nhiên, có một điều rất đáng mừng là, tiềm năng tăng trưởng của những nền kinh tế đang phát triển không chỉ bắt nguồn từ tốc độ tăng trưởng GDP nhanh chóng mà còn từ chính những hạn chế hiện tại về khả năng xâm nhập thị trường.

(1) Khả năng xâm nhập thị trường rất hạn chế

Ở Việt Nam chỉ có khoảng sáu triệu tài khoản ngân hàng, trong đó năm triệu là tài khoản cá nhân tương ứng với mức xâm nhập thị trường là 6%. Trên thực tế, quy mô thị trường tiềm năng và thực sự có khả năng khai thác là khoảng 20 triệu hoặc gấp ba lần mức xâm nhập thị trường hiện tại. Đó là quy mô của khối dân cư AB theo các tiêu chí kinh tế - xã hội học của Việt Nam.

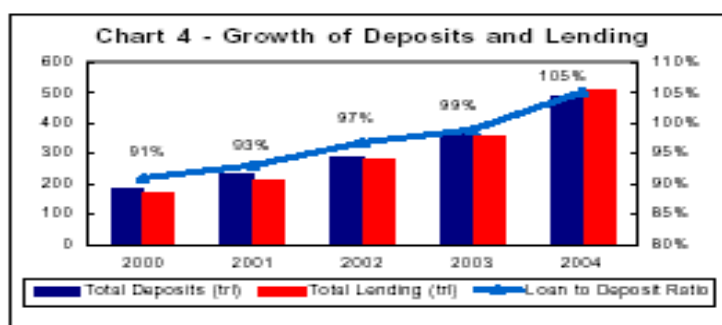
Thậm chí như vậy, nếu chúng ta so sánh điều này với tỷ lệ dân cư sử dụng Internet và điện thoại di động là 14% và 12% tương ứng, con số này là khá thấp. Lý do rất đơn

giản: hệ thống phân phối và cơ sở hạ tầng của các dịch vụ ngân hàng còn rất nghèo nàn so với ngành viễn thông hiện đã bao phủ toàn quốc. Ngược lại, các ngân hàng gần như không có bất kỳ thông tin gì về các thành phố “hạng hai” hoặc các khu vực nông thôn. Với tỷ lệ dân cư sống ở khu vực đô thị thấp như vậy (khoảng 29%), nếu hình dung một cách đơn giản, có thể nói các ngân hàng không hề tiếp cận khoảng 70% dân cư còn lại.

Đương nhiên còn có những lý do khác nữa. Cho đến gần đây, chính phủ vẫn khuyến khích nền kinh tế tiền mặt với việc trả lương cho cán bộ bằng tiền mặt; đây là một sự không tin tưởng mang tính “truyền thống” của các ngân hàng; bản thân các ngân hàng cũng không thành công lắm trong việc cung cấp dịch vụ cho mảng thị trường bán lẻ; các doanh nghiệp nhỏ cũng không được phục vụ tốt hơn vì các ngân hàng chỉ “mặn mà” trong việc cấp các khoản tín dụng lớn cho họ trong trường hợp họ có tài sản thế chấp để đảm bảo cho các khoản vay đó.

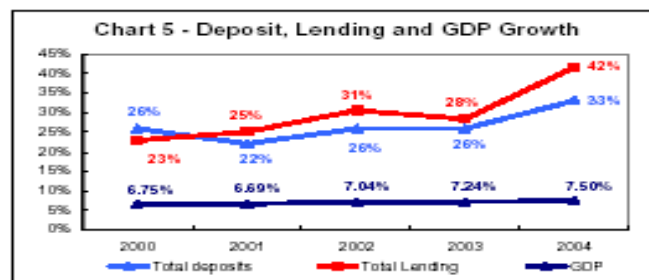
Hiển nhiên là ngành ngân hàng đang tăng trưởng một cách nhanh chóng; cả quy mô tiền gửi lẫn dư nợ đều đang mở rộng ở mức cao, tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm cũng được duy trì ở mức 10% trở lên. Và một vài ngân hàng như Vietcombank, ACB, Sacombank và Techcombank đang rất nỗ lực để chinh phục mảng thị trường bán lẻ.

Bảng 4: Tăng trưởng Huy động và Dư nợ



Source - VinaCapital

Bảng 5: Tăng trưởng Huy động, Dư nợ và GDP



Source - VinaCapital

(2) Tốc độ tăng trưởng của cả cho vay và huy động đều vượt tăng trưởng GDP một cách đáng kể.

Ở Việt Nam, trong một vài năm trở lại đây, tín dụng đang tăng trưởng với một tốc độ gay “choáng váng”. Điều đấy chẳng có gì đáng ngạc nhiên đặt trong bối cảnh GDP cũng đạt mức tăng trưởng chóng mặt. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng như vậy được duy trì trong một vài năm đã khiến các tổ chức quốc tế như Quỹ Tiền tệ Quốc tế (International Monetary Funds - IMF) và Ngân hàng thế giới (World Bank - WB) phải quan ngại. Họ thích tăng trưởng tín dụng diễn ra trong điều kiện nhiệt độ bình thường chứ không phải trong các “đường ống bỏng rẫy” như vậy. Tuy nhiên, các “đường ống bỏng rẫy” lại là cái mà họ hiện có. Thực tế cho thấy các ngân hàng quốc doanh đã đạt mức tăng trưởng tín dụng trung bình hàng năm là 24% trong vòng 5 năm qua.

Đặt trong bối cảnh là một vài ngân hàng không có khả năng phân biệt giữa một rủi ro tín dụng tốt và một rủi ro tín dụng xấu (giả sử là họ được quyền lựa chọn), tốc độ tăng trưởng tín dụng cao như vậy chưa hẳn đã thực sự tốt. Đó cũng chính là lý do mà cộng đồng quốc tế đã bày tỏ nỗi hồ nghi rằng tốc độ tăng trưởng tín dụng xuất sắc như vậy sẽ đồng thời đi kèm với việc tỷ lệ các khoản nợ xấu giảm đi. “Chắc chắn là không có chuyện đó rồi” – là những gì mà các tổ chức quốc tế nói về vấn đề này.

Theo một số nhà kinh tế học, với tỷ lệ tăng trưởng GDP 7%, tốc độ tăng trưởng tín dụng vào khoảng 14-20% sẽ là hợp lý hơn – đó mới là mức tăng trưởng “hai chữ số” mà không tạo ra tình trạng cho vay theo kiểu “bong bóng”. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn mức đó kéo dài trong bất kỳ giai đoạn nào cũng sẽ gây bất lợi cho nền kinh tế. Không thể phủ nhận rằng, năm ngoái, các tỷ lệ tăng trưởng tín dụng đã giảm xuống còn khoảng 15% vì ngân hàng trung ương đã có gắng để có một sự kiểm soát nhất định đối với các bộ phận tín dụng. Trên thực tế, tính đến nay, hoạt động cho vay đã đạt mức tăng trưởng khoảng 16% trên toàn quốc và chỉ khoảng 9% ở thành phố Hồ Chí Minh. Cuối cùng thì việc áp dụng lãi suất cao dường như cũng đã có tác dụng.

Trong tương lai, chúng tôi hồ nghi rằng, tốc độ tăng trưởng tín dụng có thể bắt đầu ở mức cao như vậy khi mà Việt Nam chính thức gia nhập WTO. Một ngân hàng đã đưa ra dự đoán rằng, hoạt động tín dụng có thể đạt mức tăng trưởng hàng năm khoảng 65% trong vòng 5 năm tới để đảm bảo khả năng tiếp cận nguồn vốn. Các ngân hàng tốt hơn có thể đối mặt với rủi ro này; tuy nhiên, các ngân hàng khác sẽ rất khó để cưỡng lại cái triển vọng đầy cám dỗ này bất chấp rằng họ có thể phải chấp nhận rủi ro ở mức rất cao.

(3) Thị trường ngân hàng có độ tập trung cao nhưng tính chia cắt cũng rất sâu sắc

Bốn ngân hàng quốc doanh đã chiếm khoảng 70% hoạt động cho vay trên thị trường trong khi khoảng 40 ngân hàng cổ phần và tất cả các ngân hàng nước ngoài tranh giành với nhau một cách quyết liệt trên 30% còn lại của thị trường. So sánh với Hoa Kỳ - nơi mười ngân hàng thương mại lớn nhất chỉ kiểm soát 49% tổng tài sản của hệ thống ngân hàng so với 29% cách đây một thập kỷ.

Bảng 6: Thị phần tiền gửi theo các loại ngân hàng

	2000	2001	2002	2003	2004

Ngân hàng thương mại quốc doanh	77,0%	80,1%	79,3%	78,1%	75,2%
Ngân hàng cổ phần	11,3%	9,2%	10,1%	11,2%	13,2%
Ngân hàng nước ngoài	9,2%	8,8%	8,1%	7,8%	8,2%
Ngân hàng liên doanh	1,1%	1,2%	1,3%	1,5%	1,5%

Nguồn: BIDV

Bảng 7: Thị phần cho vay của các loại hình ngân hàng khác nhau



Source - BIDV

Do đó, ở tầng cao nhất, thị trường gần như chịu sự kiểm soát nhất định của một số “đại gia”; trong khi đó, ở tầng kế tiếp, các ngân hàng tư nhân giằng xé với nhau một cách quyết liệt trên những gì mà các “đại gia” kia bỏ sót. Vì bản thân thị trường đang tăng trưởng qua nhanh chóng nên điều này dường như cũng không quá tồi tệ. Các ngân hàng quốc doanh cũng đang chậm rãi chiếm đoạt thị phần. Mặc dù vậy nhưng nhìn chung đó vẫn là một cuộc chiến rất không cân sức.

Vậy Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã làm gì trước bản chất manh mún và “chia năm xẻ bảy” của các ngân hàng tư nhân. NHNN sẽ áp dụng các quy định mới nhằm khởi động một giai đoạn chấn chỉnh và củng cố trong tương lai gần. Một cách để làm như vậy là đặt ra các rào cản rất khó vượt qua đối với bất kỳ ngân hàng mới thành lập nào trước khi nó có thể có giấy phép. Tất cả các ngân hàng đều cần phải có vốn điều lệ vào khoảng 1 ngàn tỷ đồng (tương đương 62,8 triệu USD) – mức này hiện chỉ có một vài ngân hàng cổ phần lớn nhất như ACB và Sacombank đã vượt. Tất cả các ngân hàng hiện tại khác đều còn lâu mới có thể đáp ứng và sẽ phải tranh giành để huy động vốn hoặc chấp nhận sáp nhập để có thể đáp ứng các quy định mới. Và đó mới chỉ là hiệp thứ nhất. Kể từ năm tới, NHNN đã ban hành một bản dự thảo nhằm tăng mức vốn tối thiểu lên khoảng 300 triệu USD. Đến lúc đó, các ngân hàng mới đứng trước triển vọng chấn chỉnh và củng cố một cách đáng báo động. 50% các ngân hàng cổ phần phải đối mặt với việc sáp nhập hoặc bị mua lại.

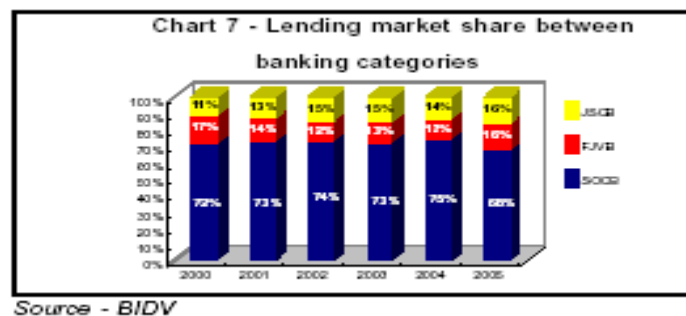
Các ngân hàng cổ phần sẽ phải chứng minh kinh nghiệm của mình trong lĩnh vực quản trị ngân hàng. Các ngân hàng sẽ phải cam kết tuân thủ các tiêu chuẩn của Basel 2 kể từ năm 2008 hoặc năm 2010. Một trong những vấn đề mấu chốt là quy định về các cổ đông chính chẳng hạn quy định cấm cho vay cổ đông hoặc các công ty thành viên.

Điều này nhằm hạn chế các tập đoàn sử dụng các ngân hàng của riêng mình như là “những con heo ống” của riêng mình. Hiện nay, một doanh nghiệp hoặc gia đình có thể sở hữu đến 40% cổ phần của một ngân hàng thương mại.

Một lý do cho mối lo ngại trên là ca tập đoàn lớn như Tổng Công ty Điện lực Việt Nam (EVN) và Tổng Công ty Bảo hiểm Việt Nam đang “ngấu nghiến” từng mảnh thức ăn để thành lập các ngân hàng. EVN hiện đã chiếm 40% cổ phần của Ngân hàng TMCP An Bình. NHNN không để gì chào đón các thành viên mới gia nhập một thị trường vốn đã quá đông đúc trừ phi các thành viên mới đó đáp ứng các yêu cầu về quy mô, kinh nghiệm và nguồn vốn để hỗ trợ quá trình chấn chỉnh và củng cố. Và họ cũng lo ngại về những mâu thuẫn lợi ích từ việc các tập đoàn lớn sở hữu các ngân hàng của riêng mình.

(4) Quá nhiều quy định nhằm hạn chế sự phát triển của các ngân hàng nước ngoài

Bảng 8: Hệ số an toàn vốn trung bình của 4 ngân hàng TMQD trong năm 2004



Bảng 9: Vốn điều lệ của Các ngân hàng trong năm 2006

	Hiện tại (cuối 6 tháng đầu năm)	Dự kiến cuối 2006	Tăng
Ngân hàng Á Châu	1.100,05	1.100,05	0%
Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín	1.899,47	2.420,00	27%
Ngân hàng TMCP Xuất Nhập khẩu	815,32	1.200,00	47%
Ngân hàng Phương Nam	580,42	1.200,00	107%
Ngân hàng Đông Á	600,00	880,00	47%
Ngân hàng Sài Gòn	600,00	620,00	3%
Ngân hàng Phương Đông	363,50	630,00	73%
Ngân hàng Phát triển Nhà	300,00	500,00	67%

An Bình	500,00	990,00	98%
Gia Định	80,00	300,00	275%

Nguồn: NHNN; Đơn vị tính: Tỷ đồng

Chính phủ vẫn cố gắng kiểm soát khu vực ngân hàng theo hai cách. Cách trực tiếp là thông qua các quy định và hạn chế khác nhau điều chỉnh cách thức các ngân hàng tiến hành hoạt động kinh doanh và rất thận trọng trong việc quyết định các lĩnh vực kinh doanh mà các ngân hàng được phép thực hiện; cách gián tiếp là thông qua sự can thiệp của các cấp cơ quan và bộ cả địa phương lẫn trung ương, những tổ chức có quyền bình luận về việc các nguồn tín dụng được phân bổ một cách hạn chế như thế nào.

Hệ thống ngân hàng quốc doanh đang cố gắng để chuyển từ việc cho vay chính sách sang một cơ chế hoạt động mang tính thương mại. Tuy nhiên, quá trình chuyển tiếp này diễn ra chậm chạp và đau đớn. Với việc vẫn chịu sự kiểm soát của nhà nước ở cả cấp địa phương lẫn trung ương, thật không mấy ngạc nhiên khi biết rằng các ngân hàng quốc doanh thường phàn nàn về việc can thiệp vào các quyết định cho vay và hoạt động quản lý nói chung của họ. Dường như ngành ngân hàng đóng một vai trò quá quan trọng nên không thể phó mặc vào tay các nhà hoạt động ngân hàng được. Cả văn hóa cho vay mang tính xã hội và chính trị lẫn ý niệm về việc xây dựng sự đồng thuận và “xin ý kiến” trước khi quyết định cho vay vẫn là một đặc điểm phổ biến và chủ đạo của các cán bộ và quan chức địa phương. Rõ ràng, những đặc điểm đó sẽ không thể có bất kỳ hiệu ứng tích cực nào khi chúng ta đang cố gắng nhanh chóng tạo ra một hệ thống ngân hàng năng động và có khả năng sinh lợi.

Nói một cách công bằng thì vấn đề này đã được nhận thức và mọi việc đang trở nên tốt hơn. VD: với việc tái cấu trúc mà NHNN dự kiến sẽ tiến hành, một số chi nhánh địa phương cần giảm thiểu số lượng các than phiền hàng ngày tại các phòng ban tín dụng. Các cơ quan địa phương cũng sẽ có bớt động lực để dựa vào các ngân hàng mà không có văn phòng của ngân hàng trung ương tại địa phương để dự phòng. Nghị định được ban hành mới đây cho phép các ngân hàng 100% vốn nước ngoài thành lập chi nhánh của mình cuối cùng cũng đã mở ra một sân chơi bình đẳng cho các ngân hàng nước ngoài. Tuy nhiên, với việc không xóa bỏ các hạn chế về việc mở chi nhánh và nhận tiền gửi VND (hiện vẫn giới hạn chỉ được 350% tổng nguồn vốn của các ngân hàng nước ngoài), các ngân hàng nước ngoài vẫn phải chịu những “sự trói buộc” rất đau đớn.

(5) Chất lượng cho vay còn thiếu tính minh bạch

Tại Việt Nam, các quyết định cho vay vẫn còn dựa trên các mối quan hệ thay vì căn cứ vào luồng tiền. Việc đánh giá khách hàng vay vốn thường bị chi phối bởi mối quan hệ với ngân hàng và quy mô của tài sản thế chấp mà khách hàng có thể đáp ứng. Việc đánh giá trên cơ sở luồng tiền và phân tích định tính chỉ dành cho các khách hàng lớn đến từ khu vực tư nhân. Trong số các ngân hàng lớn, chỉ có ACB áp dụng phương

pháp phân tích luồng tiền đã chiết giảm (DCF – Discounted Cash Flow⁷) để đánh giá toàn bộ cơ sở khách hàng của mình. Vấn đề này một phần do sự can thiệp từ bên ngoài trong suốt quá trình ra quyết định cho vay và phần khác do thiếu hướng dẫn bài bản. Không có hạ tầng công nghệ thông tin để hỗ trợ phân tích tín dụng một cách bài bản là một nhân tố không kém phần quan trọng.

Một yếu tố khác nữa là tài sản chịu rủi ro. Hầu hết các ngân hàng cho vay rất nhiều cho một cơ sở khách hàng khá hẹp. 30 công ty quốc doanh hàng đầu có thể chiếm đến hơn 50% danh mục cho vay của các ngân hàng nhà nước. Các ngân hàng TMCP tư nhân cũng trong tình trạng tương tự như vậy.

Rất hiếm khi có được thông tin tốt. Cố gắng có được lịch sử tín dụng của một khách hàng thường là một công việc rất vô ích ở Việt Nam. Các ngân hàng không chia sẻ nhiều lắm và phòng ban tín dụng của nhà nước chỉ có hồ sơ của những tổ chức cho vay lớn nhất. Thiếu thông tin tín dụng có thể là một rào cản lớn nhất trong tiến trình phát triển một thị trường bán lẻ hợp lý. Hiện nay, chỉ khoảng 11/1000 người Việt Nam có hồ sơ tín dụng, tỷ lệ xâm nhập là 1%. Câu chuyện về việc thành lập một cơ quan tín dụng độc lập trong năm nay để lấp chỗ trống về thông tin này vẫn đang tiếp diễn. Mọi thứ đang trở nên tốt đẹp hơn nhưng tiến độ còn chậm.

(6) Thiếu vốn một cách trầm trọng

Một trong những di chứng của sở hữu nhà nước là tình trạng thiếu vốn trầm trọng của các ngân hàng quốc doanh; các ngân hàng thương mại tư nhân cũng phải đối mặt với vấn đề này. Các hạn chế của chính phủ về việc nắm giữ cổ phần cộng với thị trường trái phiếu hoạt động không đủ tốt lại càng khiến các ngân hàng cảm thấy khó khăn hơn trong việc nâng vốn điều lệ của mình.

Tính đến cuối năm 2005, các hệ số an toàn vốn trung bình của các ngân hàng Việt Nam là 4,5% so với mức trung bình của khu vực Châu Á – Thái Bình Dương là 13,1% và khu vực Đông Nam Á là 12,3%. Tuy nhiên, con số này đang được cải thiện với việc các ngân hàng đang tăng vốn điều lệ của mình một cách đáng kể. Với việc hệ số an toàn vốn đối với vốn cấp II của phần lớn các ngân hàng nhà nước đều dưới mức tối thiểu là 8%, thiếu điều kiện tiếp cận các thị trường vốn quốc tế cũng là một nhân tố kìm hãm tăng trưởng. Tuy nhiên, cách đánh giá này vẫn dựa trên việc đọc các số liệu về nợ xấu đã bị “*chế biến*” rất nhiều.

Các ngân hàng TMCP cũng chỉ ở trong tình trạng khá hơn một chút với một vài trong số đó có thể đáp ứng yêu cầu về việc hệ số an toàn vốn phải đạt ít nhất 8%. Các ngân hàng còn lại thì không thể. Đặt trong bối cảnh thị trường vốn trong nước vẫn đang ở giai đoạn sơ khai như vậy, việc nâng vốn điều lệ đã trở thành mối lo lắng lớn nhất của tất cả các ngân hàng. Các ngân hàng TMCP mạnh hơn đã giải quyết vấn đề này bằng cách bán cổ phần cho các đối tác chiến lược nước ngoài. Cả Vietcombank và

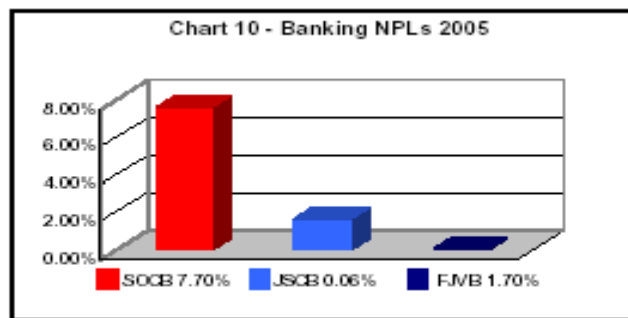
⁷ Một biện pháp được sử dụng để ước tính mức độ hấp dẫn của một cơ hội đầu tư. Phân tích Luồng tiền đã chiết giảm sử dụng các dự phóng luồng tiền trong tương lai (future free cash flow) và chiết giảm chúng (thường sử dụng chi phí vốn bình quân gia quyền) để tính hiện giá; hiện giá được sử dụng để xác định tiềm năng đầu tư. Nếu giá trị tính được bằng phân tích Luồng tiền đã chiết giảm cao hơn chi phí đầu tư hiện tại thì đó có thể là một cơ hội đầu tư tốt.

BIDV đã phát hành trái phiếu trong nước bằng VNĐ trong sáu tháng cuối năm với mức lãi 1,2% đối với nợ quốc gia. BIDV đã đạt mức xếp hạng quốc tế nhằm chuẩn bị niêm yết trên thị trường chứng khoán và có thể chuẩn bị phát hành trái phiếu quốc tế.

Gần đây, Sacombank đã tăng nguồn vốn và phần lớn các ngân hàng TMCP cấp I đã nâng vốn điều lệ của mình một cách đáng kể trong khoảng một năm trở lại đây. Tuy nhiên, các ngân hàng cấp II trở xuống tức các ngân hàng có khả năng sinh lợi thấp hơn và vốn rất “mỏng” thì không có nhiều lựa chọn lắm. NHNN rất thận trọng trong việc cho phép các ngân hàng nhỏ hơn tăng vốn điều lệ bằng cách bán cổ phần cho các nhà đầu tư nước ngoài.

Agribank – “con khủng long” – hiện có vốn điều lệ là 400 triệu USD. Vietcombank, ngân hàng lớn thứ hai về tổng tài sản, có vốn điều lệ là 487 triệu USD, BIDV khoảng 240 triệu USD. Trong số các ngân hàng TMCP, Sacombank có vốn điều lệ là 118,6 triệu USD và ACB là 68,7 triệu USD. Trong những năm gần đây, chín ngân hàng hàng đầu đã mở rộng quy mô vốn điều lệ của mình với tỷ lệ trung bình hàng năm 40%. Xét trong dài hạn, tất cả các ngân hàng đều đặc biệt quan tâm tới vấn đề nâng vốn để mở rộng quy mô vốn cấp 2 để đảm bảo hệ số an toàn vốn đạt hơn 8% vào muộn nhất là năm 2010.

Bảng 10: Nợ xấu của các ngân hàng trong năm 2005

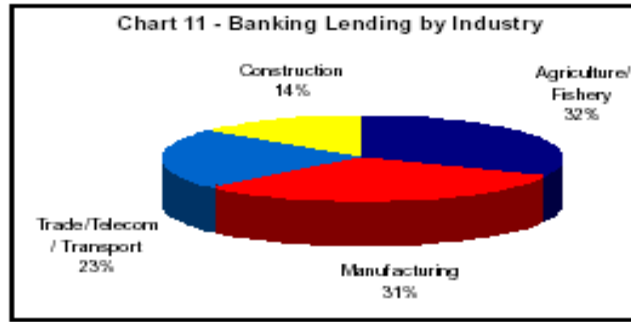


Source - VinaCapital

(7) Cơ sở doanh thu hẹp và danh mục sản phẩm đơn điệu

Phần lớn thu nhập của các ngân hàng Việt Nam đều bắt nguồn từ hoạt động cho vay. Và xét một cách cơ bản thì cũng chỉ có vậy. So với các ngân hàng Tây phương nơi mà 25% thu nhập là từ phí – phí thẻ tín dụng, phí cho vay, phí dàn xếp hỗ trợ tín dụng, v.v... – và phần lớn đều thực hiện các dịch vụ quản lý tài sản. Tuy nhiên, điều này không xảy ra ở Việt Nam. Một số ngân hàng như Vietcombank, ACB và Sacombank đã tăng cường tỷ trọng thu nhập từ phí thông qua các hoạt động chuyển tiền nhưng nhìn chung, vẫn chưa khai thác được mảng thị trường bán lẻ thanh toán phí. Công bằng mà nói, điều này còn bị ràng buộc bởi việc thiếu các thông tin về lịch sử tín dụng; các ngân hàng không thích cho vay “người lạ”, tức các đối tượng mà họ không biết bất kể một điều gì về nó.

Bảng 11: Phân tích Dư nợ của ngành ngân hàng theo ngành



Nhìn chung, các ngân hàng quốc doanh thì lệ thuộc đáng kể vào các tổng công ty lớn và khu vực nhà nước, cho vay hợp vốn cho các dự án hạ tầng hoặc các dự án cung cấp các tiện ích, ngành công nghiệp nặng và các công ty xây dựng và kinh doanh bất động sản. Các ngân hàng TMCP thì chủ yếu phục vụ các doanh nghiệp vừa và nhỏ (DNVVN) và các khách hàng bán lẻ giàu có hơn. Tuy nhiên, với khả năng xâm nhập thị trường cũng như mạng lưới chi nhánh còn nhiều hạn chế, các ngân hàng TMCP chỉ tiếp cận một phần rất nhỏ cơ sở khách hàng tiềm năng của mình. Cho vay xe hơi, cho vay thế chấp và cho vay sửa chữa nhè là những sản phẩm/ dịch vụ bán lẻ chủ đạo. Các doanh nghiệp nhỏ sử dụng bất động sản của mình làm vốn là mô hình cơ bản đối với thị trường DNVVN. Theo một nghiên cứu gần đây, chỉ khoảng 20% DNVVN tại thành phố HCM có thể tiếp cận các khoản cho vay. Hãy tưởng tượng phần còn lại của thị trường sẽ như thế nào! Nhìn chung, mô hình hệ thống ngân hàng Việt Nam có thể được mô tả một cách chính xác nhất là dựa trên mối quan hệ chứ không phải dựa trên sản phẩm như các ngân hàng quốc tế. Ngân hàng nào nhanh chóng triển khai kế hoạch chinh phục mảng thị trường còn lại, ngân hàng đó sẽ là “*người chiến thắng*” trong dài hạn.

(8) Không có thông tin về số lượng nợ xấu

Nếu chúng ta tin vào số liệu thống kê của NHNN thì phần lớn các vấn đề liên quan đến nợ xấu đã được giải quyết kể từ năm 2000. Ở các ngân hàng quốc doanh, nợ xấu đã giảm dần từ 12,7% trong năm 2000 xuống còn 8,5%, 8,0% và 4,47% trong các năm 2001, 2002 và 2003 tương ứng. Theo định nghĩa mới chặt chẽ hơn, số lượng chính thức trong năm 2005 đã tăng lên khoảng 7,7%. BIVN, với tỷ lệ nợ xấu là 9%, đang hạ mức trung bình xuống.

Nhìn chung, khoảng một nửa nợ xấu đang trong danh sách theo dõi ở hạng mục thứ hai trong năm hạng mục cho vay của hệ thống tính điểm mới của NHNN. Nửa còn lại thuộc ba hạng mục dưới danh sách theo dõi mới chính là phần thực sự đáng lo ngại. Đối với các ngân hàng TMCP tư nhân, tỷ lệ nợ xấu trung bình chỉ vào khoảng 1% tính đến cuối năm 2005.

Đương nhiên vẫn có một số người tin vào các số liệu chính thức. Các tổ chức quốc tế cũng đã tin như vậy và sau khi chỉ định Ernst&Yong tiến hành kiểm toán đã nhận thấy nợ xấu của khu vực nhà nước tính theo hệ thống các định nghĩa và tiêu chuẩn kế toán quốc tế lên đến 15-20% tổng dư nợ. Con số này là tương đối thận trọng do một số hạn chế về dữ liệu; 20-25% có lẽ mới là con số hợp lý hơn. Về phương diện này, tiến trình phát triển chậm chạp của ngành ngân hàng hóa ra lại cũng có những tác dụng

tích cực của nó; nếu không mọi sự còn tồi tệ hơn. Điều đáng lo ngại là có khoảng cách rất lớn giữa bản chính thức và trên thực tế và thực sự có thể còn đang tăng lên nữa. Cái có thể cứu chúng ta khỏi thảm họa này là một thị trường bất động sản tràn đầy sinh khí và một nền kinh tế mà về cơ bản là lành mạnh.

Trong những năm đầu của thiên niên kỷ mới, chính phủ đã có những nỗ lực nhất định để giải quyết nợ xấu. Trong các năm 2001-2003, chính phủ đã bơm vốn cho các ngân hàng quốc doanh nhằm tạo điều kiện cho các ngân hàng này xóa sổ nợ xấu. Các ngân hàng cũng đã giải quyết được vấn đề của mình, chẳng hạn Incombank chỉ trong năm 2004 đã xóa sổ khoảng 5 ngàn tỷ đồng (tương đương 312 triệu USD) nợ xấu. Đương nhiên, mặt trái của cách xử lý này chính là rủi ro đạo đức. Sự hỗ trợ của chính phủ có thể giúp vấn đề trước mắt nhưng không thể làm thay đổi văn hóa cho vay vốn mới chính là cái gốc của vấn đề này.

Phần lớn nợ xấu là do các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) tạo ra khi các doanh nghiệp này không thực hiện nghĩa vụ của mình với các ngân hàng quốc doanh. Giai đoạn trước cổ phần hóa là một khoảng thời gian thuận lợi để xóa sổ hoặc đơn giản là xóa khỏi danh sách những khoản vay này. Bằng cách đó, các DNNN có thể bắt đầu cuộc đời mới của mình tại khu vực tư nhân mà không có bất kỳ gánh nặng nợ nần nào. Điều này chỉ quá tồi tệ với các ngân hàng trừ phi chính phủ “nhả” tiền ra. Chính phủ cũng thường làm như vậy. Vậy nợ xấu mà các DNNN gây ra đã được xử lý như thế nào? 36% đã được trang trải bằng ngân sách nhà nước; 40% bằng các quỹ trích lập dự phòng rủi ro và 24% bằng việc thanh lý tài sản. Lựa chọn cuối cùng mang tính chất “lách” luật và có vẻ không được “tế nhị” lắm. Lý do chính dẫn đến việc xóa sổ một phần một cách “nhẹ nhõm” như vậy là giá đất đã đạt mức cao kỷ lục vào những năm 2001-2003. Điều này cho phép các ngân hàng bán tài sản thế chấp dưới dạng quyền sử dụng đất và các công trình với một khoản lãi mà rất hiếm khi họ có thể “chộp được một mẻ” như vậy.

Như vậy, bên cạnh việc yêu cầu chính phủ thực hiện cam kết của các DNNN và cố gắng xử lý tái sản thế chấp, các ngân hàng hầu như cũng chẳng làm được gì. Vẫn không có một thị trường thứ cấp thực sự hiệu quả dành cho nợ xấu mặc dù chúng ta vẫn không ngừng nỗ lực để “kích hoạt”. Rất ít các giao dịch mua bán nợ xấu đã diễn ra.

Bảng 12: Các dịch vụ tài chính

	Các ngân hàng	Bảo hiểm nhân thọ	Bảo hiểm phi nhân thọ	Môi giới
Mức độ xâm nhập	8,0%	0,73%	1,25%	0,1%
4 thị phần hàng đầu	68%	97,3%	86,5%	56%
Số người chơi	82	8	16	15
Thị phần NHNN & NHLD	16%	61,6%	5,7%	0%
Bị kiểm soát bởi	NHNN	Bộ Tài chính	Bộ Tài chính	UBCKNN
Các rào cản gia nhập ngành	Cao	Trung bình	Trung bình	Cao

Các hạn chế đối với các doanh nghiệp nước ngoài	Cao	Thấp	Thấp	Cao
---	-----	------	------	-----

Nguồn: VinaCapital, NHNN và VNEexpress

Môi trường kinh doanh của khu vực ngân hàng

Bảo hiểm và Ngân hàng hay câu chuyện “Thỏ và Rùa”

Cách mà người ta hay nói với nhau nhất khi nhìn vào môi trường ngân hàng Việt Nam không phải là so sánh với các đối thủ cùng hạng trong khu vực mà là một câu chuyện về thành công ngay trong nước – ngành bảo hiểm nhân thọ. Kể từ năm 2001, ngành bảo hiểm đã tăng khả năng xâm nhập từ 1% lên hơn 10%.

Vậy cái gì đằng sau thành công ngoạn mục đó?

Một thị trường mở, các sản phẩm tốt, phân phối tốt, tiếp thị tốt và quan trọng nhất là sự tin tưởng của khách hàng. Ngược lại, khu vực ngân hàng không mở, không cung cấp danh mục sản phẩm phù hợp với thị trường số đông, khả năng phân phối hạn chế, công tác tiếp thị không tốt và không có được sự tin tưởng của khách hàng. Đương nhiên, nhiệm vụ của ngành ngân hàng khó khăn hơn nhiều vì trong khi các công ty bảo hiểm chỉ muốn một chút tiền của chúng ta, các ngân hàng lại muốn tất cả tiền của chúng ta.

Đào sâu xuống một chút và chúng ta sẽ nhận thấy thái độ của chính phủ đóng một vai trò quan trọng trong sự phát triển của ngành bảo hiểm nhân thọ. Ngay từ ban đầu, chính phủ đã không quá khó khăn trong việc cho phép những thành viên mới gia nhập ngành nhưng luôn duy trì một sự kiểm soát chặt chẽ hơn để đảm bảo thị trường sẽ không trở nên quá đông đúc. Một khi đã được cấp phép, chỉ có một số hạn chế đối với các công ty nước ngoài tham gia vào bất kỳ phân đoạn thị trường nào và chính điều đó đã tạo ra một sân chơi bình đẳng. Cũng chính cách tiếp cận đó đã tạo ra một môi trường cạnh tranh khốc liệt, một môi trường kinh doanh mang tính thương mại hơn và tốc độ tăng trưởng của cả thị trường rất nhanh chóng, đảm bảo rằng tất cả những người chơi đều có lợi. Các nhà bảo hiểm nhân thọ không phải tốn thời gian vào việc xây dựng một hệ thống phân phối khổng lồ như thể lực lượng quân đội trên toàn quốc. Và trả lương cho đội quân đó để sản xuất.

Các ngân hàng bị ràng buộc bởi môi trường điều tiết kém “tính hỗ trợ” hơn nhiều. NHNN kiểm soát tất cả mọi thứ một cách chặt chẽ. Điều này được áp dụng với tất cả các người chơi trên thị trường và tạo ra một sân chơi đầy định kiến bằng việc hạn chế các ngân hàng nước ngoài trên một số phân đoạn thị trường nhất định. Đối với các người chơi hiện tại, các ngân hàng TMQD bị kiểm soát chặt chẽ và các quan chức chính phủ luôn gây áp lực với các quyết định cho vay. Một điều khôi hài là họ đã không hạn chế đủ sớm, chẳng hạn đối với số lượng các ngân hàng cổ phần mới được cấp phép và thế là tình hình chẳng những không khả quan hơn mà còn trở nên tồi tệ

thêm. Tại những phân đoạn thị trường vẫn chưa bị chi phối bởi các ngân hàng TMQD, có quá nhiều ngân hàng theo đuổi quá ít khách hàng. Thị trường hạng 2 bị chia cắt một cách sâu sắc đã cản trở việc hình thành các mô hình doanh nghiệp quy mô lớn có khả năng đương đầu với bốn “đại gia”.

Câu chuyện về thành công của ngành bảo hiểm nhân thọ đã minh họa tiềm năng của ngành ngân hàng khi môi trường điều tiết mang tính thương mại hơn. Thực tế mà nói thì điều này không thể xảy ra một sớm một chiều được. Chính phủ và cụ thể là NHNN quan tâm đến quá nhiều thứ và chẳng bao giờ hoàn thành cái gì một cách trọn vẹn thực sự. Chúng ta có thể chung sống với điều đó, nhất là khi phần lớn các chính phủ châu Á đều có cách xử lý công việc tương tự như vậy. Nhưng cái cần thiết là chính phủ duy trì một khoảng cách thận trọng từ góc độ hoạt động của hoạt động ngân hàng.

Trên thực tế, sự can thiệp quá mức không phải là thách thức chủ yếu. Vấn đề thực sự là các quan chức đã tiếp cận khu vực này theo một cách rất “đa khuyh hướng”, giống như thời trang vậy. Nói cách khác, can thiệp mà chẳng có bất kỳ chiến lược gì. Rõ ràng họ muốn xây dựng một thị trường tín dụng đủ mạnh để đáp ứng các nhu cầu đầu tư của Việt Nam. Tuy nhiên, họ cũng muốn đạt được mục tiêu đó mà xã hội không phải chịu quá nhiều đau đớn. Cuộc đấu tranh giữa các nhóm lợi ích quyền lực như vậy đã trì hoãn quá trình cải tổ kể từ năm 2001.

Một điều quan trọng là ngay từ ban đầu, chúng ta đã phải xác định kết quả mà chính phủ mong muốn khu vực ngân hàng phải đạt được và đồng thời phải xác định xem liệu kết quả đó có đủ hấp dẫn với nhà đầu tư hay không.

Trên thực tế, xóa sổ nợ xấu là công việc dễ dàng hơn nhiều và thực ra, công việc đó cũng đã làm xong được một nửa. Nhưng làm thế nào để hạn chế các DNNN gây thêm các khoản nợ xấu bằng cách thường xuyên phát hành các khoản nợ “lắm vỡ” luôn là phần khó hơn trong một bài toán cân bằng phương trình. Các ngân hàng TMCP cũng có những vấn đề liên quan đến nợ xấu của riêng mình; do không thể “chen vai thích cách” cùng với các NHTMQD, đôi khi các ngân hàng chấp nhận rủi ro ở mức bất hợp lý khi quyết định cho vay.

Thay đổi các thông lệ cho vay nghĩa là (1) thực hiện các thông lệ thương mại tốt nhất và (2) hạn chế sự can thiệp từ bên ngoài đối với các quyết định cho vay. Do sự can thiệp này thường diễn ra ở cấp địa phương hoặc khu vực nên việc áp dụng một cách tập trung hóa các quy tắc và chuẩn mực cho vay chung là rất cần thiết. Tóm lại là phải cải tạo văn hóa của các ngân hàng TMQD. Giảm vai trò xã hội của các ngân hàng lớn để các ngân hàng đó có thể tập làm quen với việc phải kinh doanh có lãi thực sự là một đòi hỏi thiết yếu.

Chiến lược của chính phủ

Sau một thời gian dài do dự và có một vài hành động mang tính gợi ý, chính phủ đang bắt tay vào việc xây dựng một lộ trình nhằm nhanh chóng tự do hóa khu vực tài chính vào trước năm 2010. Theo lộ trình, các ngân hàng NHTMQD, trừ Ngân hàng Nông nghiệp & Phát triển Nông thôn (Agribank), sẽ được cổ phần hóa vào trước năm 2010.

Lần này là chắc chắn vì nói một cách thẳng thắn là các ngân hàng chẳng còn lựa chọn nào khác. Thời gian cụ thể, theo thỏa thuận của Hiệp định song phương Việt – Mỹ sẽ đánh dấu việc mở cửa thị trường của khu vực tài chính và không thể trì hoãn được nữa. Nói cách khác là không còn bất kỳ “*cửa*” nào. (wiggle room)

Theo lộ trình, nhà nước sẽ giữ một lượng cổ phần chi phối tại các ngân hàng nhưng phần nắm giữ này sẽ nhanh chóng giảm xuống 51%. Sở hữu nước ngoài sẽ chiếm tối đa là 30% tổng thị phần mặc dù mỗi nhà đầu tư (tổ chức) nước ngoài chiến lược hiện chỉ được cho phép sở hữu tối đa là 10-20%. Hạn chế 20% có thể cuối cùng cũng sẽ được tháo bỏ nhưng mức không chế tối đa là 30% sẽ tiếp tục được duy trì trong thời điểm hiện tại.

Đến nay chính phủ đã cho phép Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank) và Ngân hàng Phát triển Nhà Đồng bằng Sông Cửu Long (MHB) được niêm yết. Dự kiến hai ngân hàng này sẽ phát hành ra công chúng lần đầu vào khoảng đầu năm 2007. Hai ngân hàng khác là BIDV và Incombank sẽ tiếp tục niêm yết vào năm 2008 và 2009.

Quy trình cấp phép được theo dõi song song bởi cả NHNN và Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước (UBCKNN) thông qua yêu cầu về giấy phép. Nếu một trong hai tổ chức nói trên không chấp thuận thì không thể chắc chắn rằng tổ chức còn lại sẽ chấp thuận. UBCKNN đã yêu cầu Sacombank chờ đợi trong một khoảng thời gian dài. Dự kiến BIDV cũng phải chờ đợi lâu như vậy. Bây giờ, sau khi đã được hai tổ chức trên cấp phép, cả Vietcombank và MHB đang thuê cố vấn để củng cố hoạt động và hướng dẫn họ gia nhập thị trường.

Các ngân hàng TMQD đang háo hức “*nhảy*” vào thị trường một cách nhanh chóng để giải quyết vấn đề vốn đã trở nên rất cấp thiết (và cần phải giải quyết trước năm 2010). Tính đến tháng 7 năm 2005, vốn điều lệ của các ngân hàng TMQD là 18,47 ngàn tỷ (tương đương 1,2 tỷ USD) và hệ số an toàn vốn trung bình chỉ khoảng 4,4%. Tính đến cuối năm 2005, các con số này đã tăng lên tương ứng là 21 ngàn tỷ và 6%. Nhưng với tốc độ tăng trưởng của tổng dư nợ trong năm nay là 15%, các ngân hàng sẽ phải tăng một lượng vốn tương tự để duy trì mức hệ số an toàn vốn hiện tại. Các NHNN cần vượt mức an toàn vốn 8% để có thể thực hiện một số hoạt động quốc tế.

Kể từ mùa hè năm 2005, các ngân hàng đã rất tất bật với việc nâng vốn. Hiển nhiên nâng vốn là một thử thách. Không dễ mất thứ mà mình đang có là một thử thách khác. Đến đây, các ngân hàng TMQD lại phải đối mặt với một vấn đề khác: khách hàng của họ. Hầu hết 5.500 DNNN ở Việt Nam là khách hàng của bốn ngân hàng TMQD; rất nhiều trong số các DN này đang “*ngắc ngoải*”. Do đó, bốn ngân hàng TMQD đang phải chấp nhận các rủi ro rất lớn của việc cho vay các khoản vay “*mềm*” không có bảo lãnh mà không có bất kỳ sự cam kết nào đối với khu vực nhà nước.

Các ngân hàng cổ phần được thành lập vào những năm 90 không bị ảnh hưởng bởi các gánh nặng hành chính như các ngân hàng TMQD. Do đó, họ linh hoạt hơn và có thể thích nghi được với các điều kiện thị trường một cách dễ dàng hơn. Tuy nhiên, nguồn vốn của họ lại rất “*mỏng*” và do đó không thể cung cấp các khoản hỗ trợ tín dụng lớn. Không giống với các ngân hàng TMQD, tỷ trọng nợ xấu và các cam kết và nợ tiềm tàng dưới hình thức thư tín dụng của các ngân hàng cổ phần khá thấp mặc dù

việc đánh giá toàn bộ chất lượng của các khoản vay của các ngân hàng này là một việc rất khó khăn vì các báo cáo có chất lượng kém và thiếu tính minh bạch.

Basel 1 sẽ được áp dụng đến năm 2010; 2010 cũng là năm mà các chuẩn mực Basel 2 về quản trị doanh nghiệp sẽ được áp dụng. Trước đó, chính phủ sẽ phải áp dụng thêm các chế tài để đảm bảo sự tuân thủ của các ngân hàng đặc biệt là về vấn đề sở hữu. Điều này có thể tạo ra một số cơ hội mua cổ phần của các ngân hàng TMCP khi các gia đình buộc phải giảm số cổ phần của mình.

Bảng 13: Dự thảo cải cách gần đây nhất của NHNN

<p>(1) Các ngân hàng sẽ phải tăng vốn tối thiểu là 5 ngàn tỷ đồng (tương đương 330 triệu USD) từ năm tới.</p> <p>(2) Nhà đầu tư nước ngoài có thể mua 5% cổ phần của một ngân hàng Việt Nam mà không cần sự cho phép đặc biệt.</p> <p>(3) Các công ty đầu tư nước ngoài có thể sở hữu tối đa là 10% cổ phần của 4 ngân hàng khác nhau với sự cho phép đặc biệt.</p> <p>(4) Basel 2 sẽ được áp dụng từ năm 2010.</p>

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam – “Trả tự do cho con hổ”

Xét về lý thuyết, ngân hàng trung ương có thể làm được rất nhiều việc. Trên thực tế, nó không thể làm được nhiều việc nếu hàng hà sa số các cơ quan bộ ngành không suy nghĩ một cách nghiêm túc về những tư vấn mà ngân hàng trung ương đưa ra. Ngân hàng trung ương, NHNN hiện đóng vai trò như là cơ quan kiểm soát và điều tiết duy nhất đối với khu vực ngân hàng. NHNN cũng sở hữu các NHQD. Và đưa ra các mức lãi suất.

NHNN đã tiến hành cải tổ vào năm 1988 và đảm nhiệm vai trò điều tiết, với các hoạt động thương mại được chuyển sang các tổ chức khác. Ngân hàng trung ương vẫn duy trì mạng lưới khổng lồ bao gồm 61 văn phòng, chi nhánh. Tất cả các chi nhánh của NHNN tại các tỉnh thành đều được phân cho những quyền hạn nhất định; chính điều đó đã dẫn đến tình trạng câu kết với các quan chức địa phương một cách dễ dàng nhằm can thiệp vào các chính sách cho vay của ngân hàng. Giảm bớt và hạn chế quyền tự trị của những văn phòng chi nhánh này là một cuộc cải tổ chính yếu và cần thiết.

Hiện nay, người ta vẫn tranh cãi rất nhiều về vai trò của NHNN trong tương lai. Rất nhiều tổ chức quốc tế, trong đó có cả ngân hàng thế giới, đã đặt câu hỏi về vai trò kép của NHNN. Tức vừa là cổ đông chính vừa là nhà điều tiết các NHNN. Ngoài ra cũng có không ít phản nản từ chính NHNN về sự can thiệp bên ngoài đối với việc thực hiện chính sách tiền tệ. IMF đã lên tiếng chỉ trích về tình trạng thiếu minh bạch và hoạt động không hiệu quả của NHNN.

Không thể phủ nhận rằng cần phải tách bạch các vai trò của NHNN và tăng cường quyền tự trị của nó trong các vấn đề như chính sách tiền tệ và quy định đối với khu vực ngân hàng vốn rõ ràng thuộc về thẩm quyền của nó. NHNN cũng cần được giải phóng khỏi vai trò là đơn vị nắm giữ cổ phần của nhà nước trong khối ngân hàng. Trong tương lai, NHNN cần phải thực hiện một số vai trò chủ đạo sau đây: soạn thảo và thực hiện chính sách tiền tệ, đảm bảo tính ổn định của hệ thống tổ chức tín dụng, đóng vai trò như cơ quan điều tiết hệ thống ngân hàng. Nhằm đạt được điều này NHNN cần có các chế tài hỗ trợ để xác định một cách rõ ràng mối quan hệ giữa NHNN với Quốc hội, chính phủ và tất cả các cơ quan chính phủ khác. Nói một cách đơn giản là cần chấm dứt sự can thiệp triền miên từ các đơn vị khác để NHNN có thể thực hiện chức năng, nhiệm vụ của mình. Sau cùng, nếu ngân hàng trung ương không được phép áp đặt chính sách lãi suất và điều tiết khu vực ngân hàng mà không bị dựa vào, điều mà chúng ta hy vọng is their for individual banks to lend money mà không bị đối xử tương tự.

Để nhanh chóng có kết thúc này, NHNN đã trình đề xuất chỉnh sửa Luật Ngân hàng Nhà nước kèm với các nghị định để làm rõ các vấn đề và hy vọng sẽ được “trả tự do”. Các chi nhánh của NHNN ở cấp khu vực sẽ được chấn chỉnh và củng cố. Dự kiến sẽ soạn mới luật tín dụng và tách bạch các vai trò kiểm soát và quản lý vào trước năm 2008. Sẽ tăng cường hoạt động của khối giám sát ngân hàng tại NHNN và cuối cùng tách hẳn thành một cơ quan độc lập của chính phủ. Trong khi đó, vai trò sở hữu sẽ được chuyển sang Bộ Tài chính hoặc một số cơ quan chuyên trách khác. Chúng tôi tin rằng, NHNN càng thoát khỏi trò chơi sở hữu sớm bao nhiêu thì càng tốt bấy nhiêu.

Một vấn đề khác nữa là tình trạng thiếu hợp tác với Bộ Tài chính trên một số vấn đề mấu chốt như nợ xấu và cổ phần hóa ngân hàng. Bộ Tài chính thường xóa sổ nợ xấu của các doanh nghiệp quốc doanh mà không tham khảo các ngân hàng. Và UBCKNN cơ quan điều tiết thị trường chứng khoán thường trì hoãn việc cấp phép cho các ngân hàng niêm yết. Tóm lại, cả Bộ Tài chính lẫn UBCKNN đều không thực sự hợp tác với NHNN.

Môi trường điều tiết – Đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế

Có vô số các quy định và nghị định điều chỉnh hầu như tất cả các khía cạnh của khu vực tài chính; tuy nhiên, chúng tôi chỉ muốn nhấn mạnh vào 3 vấn đề chính: tiến độ tháo bỏ các hạn chế đối với ngân hàng nước ngoài, đáp ứng các tiêu chuẩn ngân hàng quốc tế và xử lý nợ xấu.

Luật các Tổ chức Tín dụng ban hành tháng 12/1998 (được chỉnh sửa vào tháng 6/2004) đã cung cấp khung pháp lý cho khu vực ngân hàng. Điều 14 quy định bất kể tổ chức nào đáp ứng các điều kiện có liên quan để tiến hành các hoạt động ngân hàng tại Việt Nam với điều kiện được NHNN cấp phép đều có thể thành lập ngân hàng. Tuy nhiên không phải tất cả các giấy phép đều giống nhau và trên thực tế luật pháp cho phép 4 loại ngân hàng tư nhân (trong đó có 3 loại ngân hàng nước ngoài) được phép hoạt động tại Việt Nam:

- 1) Các ngân hàng TMCP.
- 2) Các chi nhánh ngân hàng nước ngoài.
- 3) Các ngân hàng liên doanh.

4) Các chi nhánh 100% vốn nước ngoài.

Trước đây chỉ có ba loại đầu tiên được phép hoạt động tại Việt Nam vì chính phủ trì hoãn việc ban hành các quy định hỗ trợ cần thiết nhằm cho phép các ngân hàng thành lập các chi nhánh 100% vốn nước ngoài. Giờ đây vấn đề này đã được giải quyết với việc ban hành Nghị định 22 hồi tháng 2 năm nay.

Như vậy, sự khác biệt giữa một ngân hàng nước ngoài và một chi nhánh vốn đầu tư nước ngoài là gì? Ngân hàng nước ngoài là một công ty con phụ thuộc ngân hàng nước ngoài trong khi chi nhánh có vốn đầu tư nước ngoài được thành lập như là một pháp nhân Việt Nam độc lập. Một chi nhánh có vốn đầu tư nước ngoài chỉ có thể có các nhà đầu tư nước ngoài và một ngân hàng nước ngoài phải kiểm soát ít nhất 50% vốn điều lệ. Sự khác biệt quan trọng nằm ở phạm vi hoạt động vì một chi nhánh có vốn đầu tư nước ngoài có thể được đối xử như một ngân hàng Việt Nam. Nghe thì có vẻ là một sân chơi bình đẳng nhưng chúng ta hãy cùng nhau chờ đợi và xem một chi nhánh có vốn đầu tư nước ngoài sẽ hoạt động như thế nào trong thực tế.

Hiện nay, tất cả 3 loại ngân hàng nước ngoài nói trên đều có thể được cấp phép hoạt động trong vòng 99 năm so với trước đây là 20 – 30 năm. Một câu hỏi được đặt ra là liệu một ngân hàng nước ngoài có thể được chuyển thành một chi nhánh có vốn đầu tư nước ngoài một cách trực tiếp hay không; đến nay thì dường như là không. Bất kỳ một ngân hàng nào muốn thực hiện việc chuyển đổi đó đều có thể phải xin lại tất cả các giấy phép và đăng ký lại theo cấu trúc mới. Chắc chắn đó là một công việc tốn thời gian và tiền bạc.

Về việc đáp ứng các chuẩn mực ngân hàng quốc tế, chính phủ có vẻ đã áp dụng các đề xuất của ngân hàng thế giới nhằm thiết lập khung pháp lý cho một hệ thống tài chính chấn chỉnh và củng cố theo các quy định của WTO. Do đó, trong một vài năm gần đây, một số chế tài cần thiết đã nhanh chóng được xây dựng và áp dụng. Chúng ta đã tiến gần đến đó.

Chính phủ đã ban hành Nghị định 74 nhằm chống lại các hoạt động rửa tiền và chỉnh sửa các quy định về bảo hiểm tiền gửi. Theo Nghị định bảo hiểm tiền gửi, khoản tiền gửi 50 triệu đồng phải được bảo hiểm tiền gửi so với quy định trước đây là 30 triệu đồng. Thường trực Quốc hội cũng đã thông qua Pháp lệnh về Ngoại hối; Pháp lệnh này được kỳ vọng sẽ mở ra một thị trường Ngoại hối mở, tự do và minh bạch.

NHNN hiện đang lưu hành dự thảo buộc các ngân hàng phải có mức vốn tối thiểu là 63 triệu USD vào cuối năm nay và 330 triệu USD vào cuối năm tới. Điều đó cũng nhằm đáp ứng các tiêu chuẩn về quản trị theo Basel 2 vào cuối năm 2008 hoặc 2010. Dự thảo cũng buộc các chủ sở hữu ngân hàng phải có bề dày kinh nghiệm trong lĩnh vực hoạt động ngân hàng và phải tuân thủ các tiêu chuẩn về quản trị doanh nghiệp quốc tế - đó cũng chính là một cách để hạn chế các chủ thể không có kinh nghiệm và không phù hợp được cấp phép hoạt động. Vào thời điểm này, một doanh nghiệp hoặc một gia đình có thể sở hữu tối đa là 40% cổ phần của một ngân hàng TMCP. Tổng Công ty Điện lực Việt Nam (EVN) sở hữu 40% cổ phần của Ngân hàng TMCP An Bình và gia đình sở hữu 40% cổ phần của Ngân hàng TMCP Đông Nam Á.

Về nợ xấu, ngân hàng trung ương đã ban hành Quyết định 493 để tái phân loại các khoản nợ xấu và dự phòng rủi ro sát hơn nữa với các tiêu chuẩn quốc tế. Đến nay, ba

ngân hàng quốc doanh tuyên bố đã thành công trong việc giảm tỷ trọng nợ xấu xuống dưới 5% theo các quy định mới. Như vậy là quá thành công trên thực tế và sau này còn có thể thành công hơn. Nhìn chung, các cơ quan điều tiết đang nỗ lực nhằm đảm bảo rằng khu vực tài chính sẽ đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế; tuy nhiên, với việc trở thành thành viên của WTO và hạn chót năm 2010 đang tiến gần, thời gian không phải là “đồng minh” của họ.

Một trong số các quy định gây phiền toái nữa là Quyết định 888/2005/QĐ-NHNN được ban hành vào ngày 16/6/2005 yêu cầu các ngân hàng phải dành ra ít nhất là 20 tỷ VNĐ (tương đương 1,25 triệu USD) trước khi mở chi nhánh mới. Quy định này đã hạn chế sự mở rộng của các ngân hàng Việt Nam và đã khiến nhiều ngân hàng phải mở rộng quy mô bằng cách mở các phòng giao dịch vì việc mở các phòng giao dịch không cần phải đáp ứng các yêu cầu về vốn.

Các ngân hàng nước ngoài vẫn chỉ được phép huy động tiền gửi bằng VNĐ với mức ssàn là 350% vốn điều lệ của mình. Quy định này đã khiến các ngân hàng nước ngoài không thể tiếp cận thị trường tiền gửi trong nước và là cản trở lớn nhất trong các kế hoạch bành trướng của họ.

Bảng 14: Lãi suất huy động và lãi suất cho vay của Việt Nam

Ngân hàng	Loại tiền	Lãi suất huy động				Lãi suất cho vay *			
		3T	6T	9T	12T	6T	12T	2 năm	6 năm
Vietcombank	USD	3,80%	4,00%	4,10%	4,50%	6,90%	6,90%	7,45%	7,45%
BIDV	USD	3,80%	4,20%	4,10%	4,65%	7,50%	7,50%	Sibor + 2,2%	
Techcombank	USD	4,10%	4,40%	4,40%	4,90%	7,5% + thả nổi			
ACB	USD	1,20%	1,20%	1,50%	1,50%	Sibor + 1,8%			
Trung bình		3,23%	3,45%	3,53%	3,89	Kô có thông tin			
Vietcombank	VND	7,44%	7,80%	8,04%	8,40%	10,20%	10,32%	11,64%	11,64
BIDV	VND	7,56%	7,80%	8,04%	8,40%	12,00%	12,00%	11%-12%	11%-13%
Techcombank	VND	8,40%	8,64%	9,00%	9,24%	13,44%	13,44%	>13,8%	
ACB	VND	8,16%	8,40%	8,58%	8,70%	11,64%	12,24%	12,36%+ lãi suất thả nổi	
Trung bình		7,89%	8,16%	8,42%	8,69%	11,82%	12,00%	Kô có thông tin	

Nguồn: Trang web của các ngân hàng

* Lãi suất cho vay được xem xét trong trường hợp cụ thể

Lãi suất – Lãi suất huy động và lãi suất cho vay

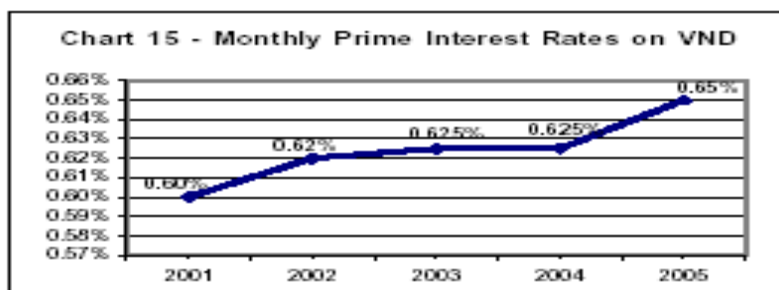
Chính phủ đã dần dần tự do hóa lãi suất kể từ năm 1996. Hiện nay, các ngân hàng TMQD tự quyết định lãi suất huy động của mình vì họ kiểm soát 70% thị trường cho vay. Mặc dù đã có những động thái nhằm tự do hóa lãi suất, cả lãi suất huy động và lãi suất cho vay, trong một chừng mực nào đó, vẫn không linh hoạt theo nhu cầu. Các biên cho vay vẫn mỏng; điều ấy thực ra chỉ có lợi cho các ngân hàng TMQD lớn hơn chứ lại hoàn toàn bất lợi cho các ngân hàng tư nhân quy mô nhỏ hơn. Tuy nhiên, gần đây, áp lực cạnh tranh đã bắt đầu có tác động đáng kể đến việc các ngân hàng quyết định lãi suất của mình vì các ngân hàng đều đang tranh giành nhau để thu hút các khách hàng tiền gửi mới và tránh mất các khách hàng hiện tại. Khách hàng ngày càng hiểu biết về thị trường và có thể thay đổi sang các ngân hàng khác nếu ngân hàng đó đưa ra mức lãi suất hấp dẫn hơn.

NHNN ban hành các hướng dẫn về mức lãi suất cơ bản. Trên thực tế, bốn ngân hàng TMQD – với tư cách các “đại gia” – đã đặt ra mức lãi suất sàn cho tiền gửi kỳ hạn 6 và 12 tháng. Đây chính là cơ sở để các ngân hàng TMCP đưa ra lãi suất huy động của mình với sự khác biệt cho phép là không vượt quá 0.05%/ tháng đối với tiền gửi cùng kỳ hạn. Có nhiều cách để làm như vậy. Các ngân hàng TMCP chỉ đơn giản là đưa ra các mức lãi suất cao hơn cho tiền gửi kỳ hạn 7,9 và 11 tháng vốn là những kỳ hạn không thuộc bất kỳ thỏa hiệp nào. Đối với những kỳ hạn này, các mức lãi suất có thể khác nhau đến 100 điểm cơ bản so với mức cơ bản mà các ngân hàng TMQD đặt ra. Gần đây, thỏa hiệp này đã bị phá vỡ vì tất cả các ngân hàng đều lao vào cuộc chạy đua huy động vốn.

Lãi suất đang tăng và sẽ còn tăng hơn nữa trong sáu tháng cuối năm 2006. Vì hệ thống ngân hàng đã bị đô-la hóa một cách sâu sắc nên NHNN buộc phải theo sát các điều chỉnh về lãi suất của Quỹ Dự trữ Liên bang. Vì lãi suất USD tăng nên lãi suất VNĐ cũng phải tăng để tránh tình trạng tất cả tiền gửi VNĐ bị chuyển sang tiền gửi USD.

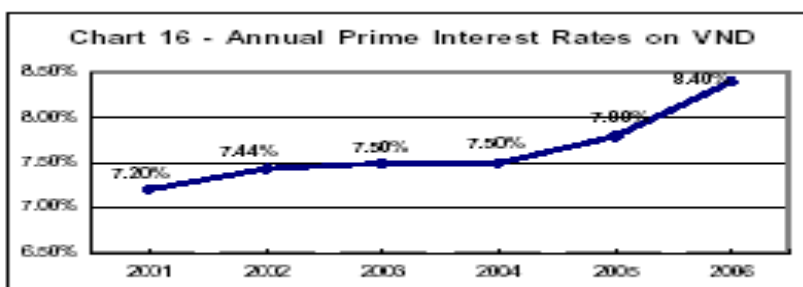
Theo đó, trong năm 2005, ngân hàng trung ương đã tăng cường điều chỉnh lãi suất tái cấp vốn, các mức lãi suất tái chiết khấu ba lần và các mức lãi suất cơ bản hai lần. Các mức lãi suất tái cấp vốn đã tăng từ 3 lên 3,5% và các mức lãi suất cơ bản đã tăng từ 7,5 lên 7,8% mỗi năm. Các mức lãi suất của các ngân hàng thương mại đối với tiền gửi VNĐ cũng tăng từ 0,48 lên 0,63% mỗi năm và tiền gửi USD cũng tăng 1,2-1,5% ở từng kỳ hạn năm nay so với cùng kỳ năm trước. Khuynh hướng này vẫn tiếp diễn trong năm nay.

Bảng 15: Lãi suất VNĐ cơ bản hàng tháng (Nguồn: NHNN VN)



Source - The State Bank of Vietnam

Bảng 16: Lãi suất VNĐ cơ bản hàng năm (Nguồn: NHNN VN)



Source - The State Bank of Vietnam

Đến nay, các mức lãi suất huy động và cho vay năm nay vẫn tăng khoảng 4-5 điểm cơ bản mỗi tháng với lãi suất USD rõ ràng là chịu sự tác động của chính sách thắt chặt tiền tệ của Quỹ Dự trữ Liên bang. Gần đây, các ngân hàng TMQD cũng đã cố gắng giữ lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng ở mức 8,4% nhưng không thể vì nhu cầu tiền gửi quá cao. Một nỗ lực trước đó nhằm áp đặt mức lãi suất sàn cho tiền gửi khoảng một vài tháng trước đó cũng không thành công và chúng tôi tin rằng, nỗ lực thứ hai cũng sẽ chịu chung số phận. Ngân hàng Phương Nam đã đưa ra mức lãi suất cho Chứng chỉ Tiền gửi kỳ hạn 4 và 11 tháng với các mức lãi suất tương ứng là 9,12% và 7,72%. Các ngân hàng tư nhân lớn hơn như ACB hiện đang áp dụng mức lãi suất đến 9,18% cho tiền gửi kỳ hạn 12 tháng.

Cuộc cạnh tranh khốc liệt giữa các ngân hàng trong nước nhằm thu hút tiền gửi là một nhân tố khác làm tăng lãi suất huy động. Tiền gửi trong hệ thống ngân hàng chiếm đến 30% trong sáu tháng đầu năm. Lý do chính khiến lãi suất huy động tăng mạnh như vậy là do thiếu một thị trường chuyển giao vốn liên ngân hàng chủ động. Không có thị trường cho các ngân hàng mạnh về tiền gửi để cho vay các ngân hàng cần tiền gửi. Chính các mối quan hệ chứ không phải lợi nhuận mới là động lực thúc đẩy thị trường liên ngân hàng. Nguồn vốn thặng dư chỉ đơn giản là để tại đó. Các ngân hàng sẽ buộc phải cạnh tranh với nhau để tăng tiền gửi trong trường hợp cần nguồn vốn thặng dư đó. Thay vì chỉ cho nhau vay khoản thặng dư đó.

Ngân hàng trung ương đang cảm thấy á ngại và đã cảnh báo các ngân hàng về việc chấm dứt tăng lãi suất huy động. Đến nay, không có bất kỳ ngân hàng nào chịu tuân theo cảnh báo đó. Nói một cách thẳng thắn thì NHNN cần phải xúc tiến sự phát triển hơn nữa của thị trường cho vay liên ngân hàng dựa trên các nguyên tắc thương mại.

Cả hai nhân tố trên đã làm tăng lãi suất huy động và giảm chênh lệch lãi suất giữa lãi suất huy động và lãi suất cho vay. Nhiều ngân hàng thường phải mất hai tháng chậm trễ giữa khoảng thời gian các mức lãi suất huy động tăng và hoàn tất việc điều chỉnh tăng các mức lãi suất cho vay. Ngay cả đối với các trường hợp lãi suất thả nổi thì chỉ có thể điều chỉnh các khoản vay hiện tại. Chỉ có thể tăng lãi suất cố định đối với các khoản vay mới. Do những nhân tố này, chênh lệch lãi suất có khuynh hướng thu hẹp trong chu kỳ lãi suất tăng và điều đó gần như tác động ngay lập tức tới các biên lãi.

Chênh lệch lãi suất đang thu hẹp

Hiện nay, nói chung, các khách hàng doanh nghiệp lớn có thể vay vốn từ các ngân hàng với mức lãi suất khoảng 0.75-1%/ tháng (9-12%/năm). Đối với phần lớn các khoản cho vay DNVVN và khách hàng tư nhân, lãi suất thường từ khoảng 0.9-1,3%/tháng (10,8-15%/năm). Theo một số quan chức NHNN, lãi suất cho vay trung bình đối với các doanh nghiệp lớn thường vào khoảng 9-9,5%. Chúng tôi tự hỏi liệu có thể đúng như vậy không vì chênh lệch lãi suất tại phân đoạn chính này chắc chắn sẽ dưới 100 điểm cơ bản và sẽ còn giảm một cách nhanh chóng. Chúng tôi nghi ngờ rằng, mức lãi suất trung bình đối với cho vay các doanh nghiệp lớn phải gần 10% (mặc dù thấp hơn đối với các ngân hàng quốc doanh). Nhưng với sự phát triển của thị trường trái phiếu doanh nghiệp, áp lực để giảm lãi suất cho vay doanh nghiệp lớn sẽ tăng vì các ngân hàng phải cạnh tranh với các thị trường vốn để duy trì các khách hàng doanh nghiệp lớn của mình. Các doanh nghiệp lớn hơn có thể phát hành trái phiếu với mức lãi suất khoảng 9,5-10%, thấp hơn so với mức lãi suất của nhiều ngân hàng.

Lãi suất có thể sẽ tiếp tục tăng trong năm 2006 và 2007 vì chu kỳ lãi suất toàn cầu phản ứng lại việc Nhật Bản không áp dụng mức lãi suất 0% nữa và lạm phát gia tăng ở tất cả mọi nơi. Nếu các ngân hàng Việt Nam không thể áp dụng mức lãi suất cao hơn đối với khách hàng của mình thì chênh lệch và biên sẽ bị thu hẹp.

Phát triển các thị trường vốn

Các ngân hàng cần nhiều vốn cấp 2 hơn và việc phát hành trái phiếu sẽ giúp họ bổ sung nguồn vốn cấp 2 của mình. Tuy nhiên, với thị trường trái phiếu còn đang ở giai đoạn phôi thai như hiện nay thì các ngân hàng vẫn còn rất nhiều hạn chế về năng lực để có thể tăng nguồn vốn của mình nhằm nhanh chóng đạt được hệ số an toàn vốn là 8%. Vietcombank đã phát hành trái phiếu trong nước vào tháng 12 và BIDV gần đây cũng đã phát hành một đợt trái phiếu trong nước. Trái phiếu của cả hai ngân hàng này đều được các nhà đầu tư đón nhận nhưng cần phải có nhiều đợt phát hành trái phiếu hơn nữa vì tất cả các ngân hàng Việt Nam đều ở trong tình trạng là thiếu vốn triển miên.

Chúng ta vẫn chưa có một cơ sở hạ tầng phù hợp để phát triển thị trường trái phiếu. HSSCB chỉ đang cung cấp một chương trình xếp hạng thí điểm nhằm tạo điều kiện cho các nhà đầu tư tiềm năng đánh giá một cách chính xác mức độ xứng đáng đầu tư của các tổ chức phát hành trái phiếu khác nhau. Fitch và Moody's cũng đã bắt đầu cung cấp các loại hình dịch vụ này với việc xếp hạng Sacombank và BIDV. Tuy nhiên, các dịch vụ xếp hạng rất tốn kém chi phí và cần phải có một cơ quan trong nước chuyên cung cấp những loại dịch vụ này ở mức giá mà các ngân hàng có thể trang trải được.

Một rào cản khác nữa nằm ở các hướng dẫn lãi suất đối với tất cả các kỳ đáo hạn của đường cong lãi suất. Điều này làm hạn chế khả năng chấp nhận rủi ro và triệt tiêu khả năng tiếp cận thị trường để phát hành trái phiếu của các ngân hàng nhỏ hơn hoặc yếu hơn trong khi vẫn bù đắp cho mức độ rủi ro cao hơn bằng cách đưa ra các mức lãi suất hấp dẫn hơn. Hiện nay, lãi suất của trái phiếu kỳ hạn 5 năm vào khoảng 8,75%, kỳ hạn 10 năm là 8,95% và kỳ hạn 15 năm là 9,25%. Chính phủ đang đề xuất không áp dụng những hướng dẫn này; tuy nhiên, chừng nào các hướng dẫn này còn tồn tại, các thị trường trái phiếu sẽ chỉ có thể là nguồn tài trợ của phần lớn các ngân hàng TMCP có quy mô nhỏ hơn.

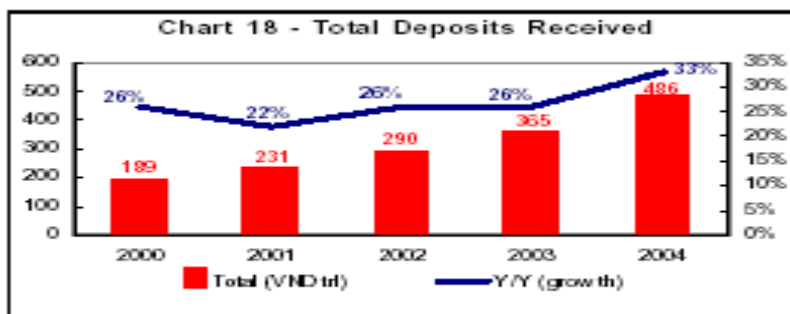
Bảng 17: Hệ thống ngân hàng Việt Nam – Bảng tóm tắt và dự tính một số chỉ số.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Dư nợ của các NH (tỷ USD)	4,5	4,8	5,6	6,8	8	10,2	13,3	17,4	20,3	24	28,3	33,7	39,6
Huy động của các NH (tỷ USD)	6,1	6,8	8,6	10,5	12,7	14,5	17,3	19,0	22,2	26,1	30,4	35,7	41,8
Tài sản của các NH (tỷ USD)	7,5	8,3	14	13,3	15,7	18,5	22,2	27,3	32,1	37,8	44,5	52,7	61,6
Tiền gửi không kỳ hạn	1,2	1,3	1,9	2,7	3,1	3,5	4,4	4,7	5,3	6,1	6,9	7,9	9,0
Tiền gửi kỳ hạn & tiết kiệm	2,8	3,4	5,8	8,2	10,3	11,5	15,4	16,4	18,6	21,2	24,0	27,3	31,0
Dư nợ/Tài sản (%)	59,4	58,5	53,9	51	53,3	55,4	55,4	63,7	63,2	63,5	63,6	63,9	64,3
Dư nợ/Huy động (%)	73,1	70,7	64,9	64,7	65,9	70,5	70,5	91,6	91,4	92,0	93,1	94,4	94,7
Thu lãi ròng	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2
Biên ròng (Thu lãi ròng/Tài sản) (%)	2	1,8	1,9	2	2,4	2,3	2,4	2,4	2,3	2,2	2,1	2	1,9
Mức độ tập trung của 10 NH theo tài sản (%)	95,9	96,6	96,4	96	95,8	95,78	95,75						

Nguồn: Economist Intelligence Unit

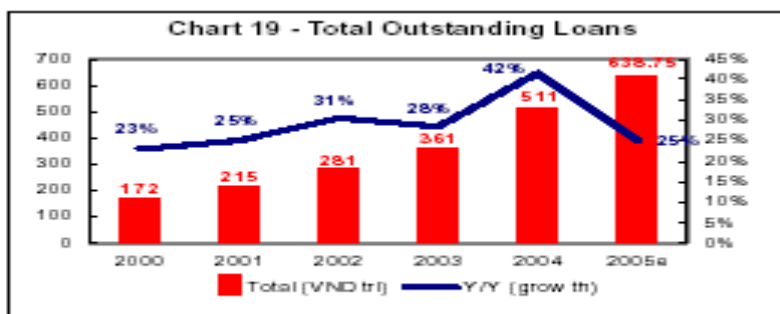
Khái quát khu vực ngân hàng – Một thị trường ba cấp

Bảng 18: Tổng Huy động



Source - VinaCapital

Bảng 19: Tổng Dư nợ



Source - VinaCapital

Hệ thống ngân hàng Việt Nam có thể chia làm ba cấp riêng biệt” khu vực nhà nước, các ngân hàng cổ phần và các ngân hàng nước ngoài. Tính đến năm 2004, khu vực nhà nước kiểm soát hơn 75% thị trường tiền gửi và xấp xỉ 77% thị trường cho vay. Thị phần của khu vực nhà nước đã giảm một chút vì thị phần của khu vực tư nhân được mở rộng thêm một chút. Các ngân hàng TMCP đã tăng thị phần của mình trên thị trường tiền gửi lên 13,2% trong năm 2004 trong khi thị phần của họ trên thị trường cho vay mới chỉ tăng lên 11,6%.

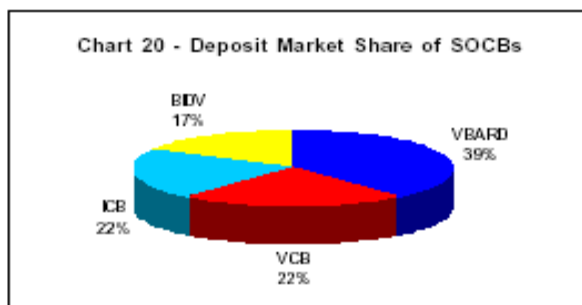
Hiện tại, chúng tôi vẫn chưa đầy đủ các số liệu về thị phần của ba khu vực nói trên trong năm 2005; tuy nhiên, tất cả các bằng chứng đều cho thấy thị phần của các ngân hàng quốc doanh đang bị thu hẹp dần. Điều này đặc biệt chính xác trong mảng tiền gửi VNĐ vì các ngân hàng cổ phần có khuynh hướng áp dụng cá mức lãi suất huy động hấp dẫn hơn để hút thêm tiền. Tổng huy động của hệ thống ngân hàng đã tăng với một tỷ lệ trung bình hàng năm khoảng 25% giai đoạn 2000 – 2004 trong khi tốc độ tăng của tổng dư nợ tăng với tốc độ trung bình hàng năm là 31,5% cũng trong giai đoạn nói trên.

Trong năm 2005, các tỷ lệ tăng trưởng của dư nợ đã giảm và chúng tôi tin rằng, tốc độ tăng trưởng của dư nợ trong năm 2005 chỉ vào khoảng 22,5% vì NHNN đã kiềm hãm tăng trưởng tín dụng. Năm ngoái, tổng huy động tăng 25%. Tính đến thời điểm này

của năm 2006, tổng tiền gửi đã tăng 30% trong khi tốc độ tăng trưởng của tín dụng đã chững lại, chỉ vào khoảng 15%.

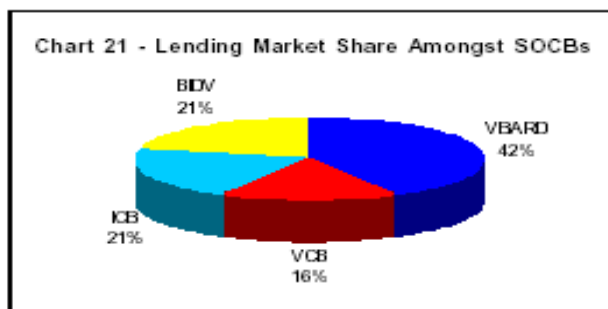
Tổng huy động tăng trưởng với một tốc độ chóng mặt như vậy đã giúp cho các ngân hàng mở rộng quy mô tổng tài sản và lợi nhuận của mình với một tốc độ rất nhanh chóng ; điều này đạt được cũng nhờ vào sự tăng trưởng mạnh mẽ của nền kinh tế và giá cả bất động sản, đặc biệt là trong giai đoạn 2001-2003. Điều này đã tạo điều kiện cho các ngân hàng TMQD xử lý vấn đề nợ xấu của mình với sự giúp đỡ hào phóng từ chính phủ. Một số chuyên gia bày tỏ mối lo ngại rằng sự tăng trưởng mạnh mẽ trong giai đoạn này sẽ làm tăng các khoản nợ xấu và vấn đề nợ xấu đó sẽ bùng nổ khi nền kinh tế lâm vào khủng hoảng.

Bảng 20: Thị phần tiền gửi của các ngân hàng TMQD



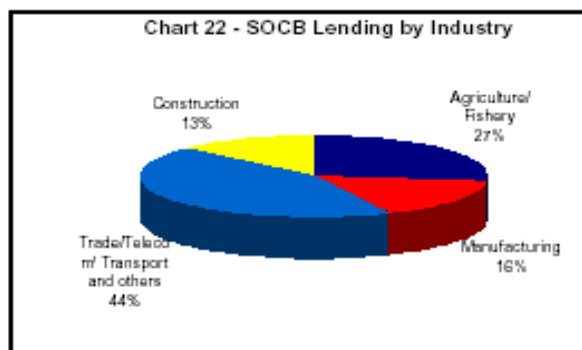
Source - BIDV

Bảng 21: Thị phần cho vay giữa các ngân hàng TMQD



Source - BIDV

Bảng 22: Phân tích danh mục dư nợ của các ngân hàng TMQD theo ngành



Source: VinaCapital

CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI QUỐC DOANH

Có năm ngân hàng quốc doanh và nói chung, cả năm ngân hàng này vẫn đang chi phối thị trường. Với việc kiểm soát 70% thị trường cho vay, năm “đại gia” này chia sẻ với nhau “tần” cao nhất của thị trường ngân hàng. Tất cả những ngân hàng này hoạt động như là các vụ của ngân hàng trung ương, tách ra từ năm 1988 để hoạt động như các chủ thể độc lập trong lĩnh vực ngân hàng mặc dù trên thực tế các ngân hàng này vẫn chịu sự kiểm soát chặt chẽ. 5 ngân hàng đó là:

- 1) Ngân Hàng Ngoại Thương Việt Nam (Vietcombank) – trước đây là vụ xuất khẩu và thương mại của NHNN.
- 2) Ngân Hàng Công Thương Việt Nam (Incombank) – trước đây là vụ công nghiệp của NHNN.
- 3) Ngân Hàng Đầu Tư & Phát Triển Việt Nam (BIDV) – trước đây là vụ hạ tầng của NHNN.
- 4) Ngân Hàng Nông Nghiệp & Phát Triển Nông Thôn Việt Nam (VBARD) – trước đây là vụ nông nghiệp của NHNN.
- 5) Ngân Hàng Phát Triển Nhà Đồng Bằng Sông Cửu Long (MHB) – một thành viên khá mới phụ trách tài trợ các dự án phát triển nhà.

Cơ sở khách hàng hiện tại và do đó các điểm mạnh và điểm yếu của các ngân hàng này phần ánh gần như một cách tuyệt đối vai trò trước đây của họ trong ngân hàng nhà nước. Khu vực nhà nước đã tích lũy các khoản nợ xấu khổng lồ trong nhiều năm ngay sau khủng hoảng Châu Á; chính điều này đã dẫn đến việc chính phủ phải “bơm” vốn cho các ngân hàng của mình trong giai đoạn 2001-2003. Sau khi được chính phủ hỗ trợ vốn, các ngân hàng quốc doanh đã tăng trưởng một cách nhanh chóng về tiền gửi và tài sản. Các tổ chức như Ngân Hàng Thế Giới và các tổ chức khác đã hỗ trợ về mặt kỹ thuật nhằm tăng cường trình độ quản lý cũng như năng lực hoạt động của các ngân hàng. Mặc dù quá trình tái cấu trúc các ngân hàng TMQD trước khi cổ phần hóa đã đạt được những tiến bộ nhất định nhưng các tổ chức hỗ trợ vẫn xác định các lĩnh vực sau đây cần được hỗ trợ hơn nữa nhằm giúp các ngân hàng nhà nước đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế:

- Năng lực tài chính.
- Tổ chức và quản trị.
- Quản lý rủi ro và tài sản nợ.
- Các sản phẩm và dịch vụ mới.
- Các dịch vụ thông tin quản lý.
- Xử lý nợ xấu.
- Phát triển nguồn nhân lực.

Nói cách khác là tất cả các lĩnh vực. Các bất cập trong những lĩnh vực này chỉ có thể được khắc phục thông qua các nhà đầu tư hoặc các cố vấn chiến lược; vấn đề đặt ra là liệu các nhà đầu tư sẽ sẵn lòng chuyển giao bao nhiêu kiến thức của mình nếu họ chỉ được sở hữu 10% (hoặc thậm chí 20%) cổ phần của một ngân hàng. Hiện nay, Vietcombank đã đi được nửa đường trong hành trình lựa chọn cố vấn hỗ trợ quá trình cổ phần hóa của họ và danh sách chỉ còn lại hai ngân hàng nước ngoài. Hy vọng Vietcombank sẽ sớm đưa ra quyết định của mình.

Tăng trưởng tín dụng đã chững lại sau khi đã diễn ra với một tốc độ chóng mặt trong những năm 2001-2002 khi mà dư nợ tăng với tốc độ trung bình hàng năm hơn 30%. Chính phủ cảm thấy quá lo lắng trước tình trạng trên và đã phải “nhấn phanh”. Nhờ đó, tăng trưởng cho vay trong khu vực nhà nước đã giảm nhẹ xuống khoảng 20% và 27% trong năm 2003 và 2004. Trong năm 2005, khu vực nhà nước đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng 20-25%. Bức tranh này có đôi chỗ không chính xác vì tất cả các ngân hàng trừ Agribank đều tiếp tục mở rộng các hoạt động tín dụng của mình. Phần lớn trong số đó là các khoản cho vay DNNN hoặc các đối tác đã được tư nhân hóa gần đây của họ. Ngành nông nghiệp và sản xuất chiếm hơn 40% tổng dư nợ; tuy nhiên thương mại và các ngành dịch vụ mới là ngành có tỷ trọng lớn nhất với 44%.

Trong khi đó, huy động tăng trưởng với một tốc độ đều đặn với tốc độ trung bình hàng năm 20% trong hai năm trở lại đây mặc dù đã giảm đôi chút so với tốc độ tăng trưởng 30% trong những năm 2001 và 2002. Mặc dù kể từ đầu năm nay, áp lực cạnh tranh trong lĩnh vực huy động ngày càng tăng nhưng khu vực nhà nước vẫn cố gắng duy trì tốc độ tăng trưởng của huy động nhằm đảm bảo thị phần của mình.

Thiếu vốn – Thách thức lớn nhất

Các ngân hàng này đều đối mặt với một thách thức lớn nhất là đến cuối năm 2010, phải có các hệ số an toàn vốn đạt trên 8%. Về cơ bản, họ cần tiền và rất nhiều tiền. Nếu việc huy động hoàn toàn dựa vào các thị trường vốn “mỏng manh” thì tất cả của cải cũng chẳng có ý nghĩa gì. Chính phủ từng phải nhúng tay vào để giúp các ngân hàng của mình trong giai đoạn 2001-2003 và sẽ phải “bơm” vốn thêm một lần nữa nếu không muốn mọi sự hỏng bét.

May mắn thay họ đã có kế hoạch để giải quyết vấn đề này. Ngân hàng trung ương đang phác thảo kế hoạch “rót” 11 nghìn tỷ đồng (687 triệu USD) bằng tiền ngân sách cho ba ngân hàng trong giai đoạn 2006-2008.

Incombank, BIDV và Agribank đều đã giở hết “võ” của mình. Theo ngân hàng trung ương, việc “bơm” vốn này chỉ đáp ứng được phần nào trong tổng số 25 nghìn tỷ (1,25 tỷ USD) mà các ngân hàng cần phải có để đảm bảo hệ số an toàn vốn đạt trên 8%. Phần còn lại (khoảng 700 triệu USD), ngoài khoản vay mềm 99 triệu USD của Ngân Hàng Thế Giới, sẽ được huy động từ các thị trường vốn trong các năm 2006-2008. Chúng tôi nghĩ rằng, con số này thấp hơn nhu cầu thực sự vì nó chưa tính đến tăng trưởng tín dụng và tài n trong tương lai. Theo các mô hình của chúng tôi, các ngân hàng quốc doanh sẽ phải huy động được 2-3 tỷ USD trước năm 2010 nếu họ muốn duy trì tốc độ tăng trưởng hiện tại và có các hệ số an toàn vốn đạt trên 8%.

Đây quả là một khó khăn lớn và làm tăng xác suất các ngân hàng sẽ phát hành các công cụ huy động vốn lớn ngay sau khi niêm yết. Đương nhiên, sự xuất hiện của thị trường trái phiếu doanh nghiệp sẽ là một hỗ trợ lớn. Trong 9 tháng vừa qua, Vietcombank và BIDV đã khai thác môi trường điều tiết “dễ thở” hơn nhằm huy động vốn trên các thị trường trái phiếu. BIDV đã phát hành một đợt trái phiếu kỳ hạn 10-15 năm với tổng giá trị là 2,2 nghìn tỷ (137,5 triệu USD). Trên thực tế, Vietcombank cũng vừa được phép phát hành một đợt trái phiếu không có khả năng chuyển đổi (lãi và gốc được thanh toán vào ngày đáo hạn) trong tương lai gần. Incombank và BIDV có quy mô vốn nhỏ nhất; hai ngân hàng này sẽ nhận được sự hỗ trợ lớn nhất từ chính phủ. Vấn đề với các nhà đầu tư là phải tính toán được tác động của việc “pha loãng” đối với tất cả cổ phiếu/ trái phiếu của các ngân hàng trong qua trình định giá.

Không cần phải bàn về tác động đối với thị trường vì đến nay, các ngân hàng vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trên cả thị trường niêm yết lẫn thị trường giao dịch phi tập trung.

Tương lai

Khu vực nhà nước đang dần để tuột thị phần của mình vào tay các ngân hàng tư nhân và các ngân hàng nước ngoài. Đặt trong bối cảnh khu vực ngân hàng đang tăng trưởng một cách hết sức nhanh chóng, điều này hiện nay có vẻ chưa rõ ràng lắm nhưng chúng tôi tin rằng khuynh hướng này sẽ diễn ra mạnh mẽ hơn sau năm 2010. Trong vòng bốn năm (2000-2004), thị phần tiền gửi của khu vực nhà nước đã giảm từ 80% xuống 75% trong khi thị phần thị trường cho vay cũng giảm từ 79% xuống 76,9%. Với tốc độ này, mỗi năm khu vực nhà nước đang để mất 0,5% thị phần thị trường cho vay và 1% thị phần thị trường tiền gửi. Chúng tôi vẫn chưa có số liệu của năm 2005 nhưng các số liệu chưa chính thức cho thấy khuynh hướng này vẫn đang tiếp tục.

Một trong số các điểm yếu của các ngân hàng quốc doanh (trừ Vietcombank) là không tập trung vào các mảng thị trường đang tăng trưởng một cách nhanh chóng như cho

vay DNVVN và các thị trường bán lẻ. Do không có chuyên môn và thậm chí không hứng thú với các mảng thị trường này, các ngân hàng quốc doanh đã chậm chân trong việc khai thác các cơ hội mà mạng lưới chi nhánh rộng lớn cũng như hệ thống phân phối trên toàn quốc của họ hoàn toàn có thể mang lại. Chúng tôi tin rằng, đến nay Vietcombank vẫn là ngân hàng thành công nhất và sẽ dần giành lấy thị phần của bốn ngân hàng quốc doanh còn lại và trở thành người dẫn đầu thị trường tại Việt Nam.

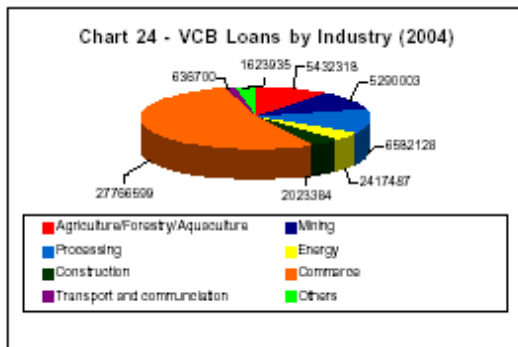
Vietcombank (VCB)

Bảng 23: Mô hình lợi nhuận – Vietcombank

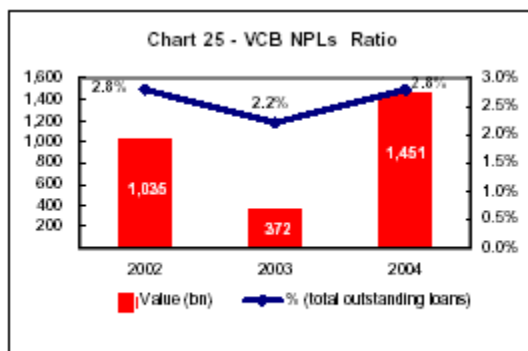
	2004	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2005	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2006 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2007 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ
Doanh số (triệu đồng)	5.284.529	9,18%	7.320.490	38,53%	14.142.616	40,03%	19.803.327	40,03%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	1.498.585	70,91%	1.759.883	17,44%	4.102.237	53,38%	6.398.981	55,99%
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	1.103.813	79,40%	1.292.553	17,10%	3.199.745	59,99%	5.119.185	59,99%
Biên lãi sau thuế	28,36%		24,04%		29,01%		32,31%	
Biên lãi ròng	20,89% ⁰		17,66%		22,62%		25,85%	
ROE	15,80%		14,28%		27,46%		32,38%	
Nguồn vốn	8.051.755		10.051.755		13.251.500		18.370.685	

Nguồn: VinaCapital

Bảng 24: Phân tích dư nợ của VCB theo ngành (Nguồn: Báo cáo thường niên của VCB)



Bảng 5: Tỷ trọng Nợ xấu của Vietcombank (Nguồn: Báo cáo thường niên của VCB)



Vietcombank là ngân hàng quốc doanh lớn nhất và được quản lý tốt nhất

- VCB đã đạt được mức biên cao nhất và có thể đạt mức tăng trưởng lợi nhuận hơn 50% trong vòng hai năm tới
- VCB đang có kế hoạch vào Quý II năm 2007
- VCB dẫn đầu trên cả hai mảng thị trường là thị trường bán lẻ và thị trường doanh nghiệp tại Việt Nam.
- VCB chỉ đứng thứ hai sau Agribank về thị phần trên thị trường tiền gửi và thị trường cho vay.
- ROE đạt 22,1% và tỷ lệ nợ xấu hiện tại là 2,5%.

Quy mô tổng tài sản của Vietcombank đạt 136,7 nghìn tỷ (8,68 tỷ USD) và ROE đạt 22% vào tháng 12/2005. Vietcombank là ngân hàng quốc doanh lớn nhất và được quản lý tốt nhất. Hoạt động lõi là tập trung vào các giao dịch ngoại hối, thương mại và cấp các khoản tài trợ dài hạn cho các DNNN lớn nhất. Vietcombank chiếm 1/3 các giao dịch thanh toán tại Việt Nam; lĩnh vực hoạt động truyền thống của Vietcombank bao gồm tài trợ thương mại và thanh toán quốc tế. Ngân hàng này cũng chi phối thị trường

ngoại hối liên ngân hàng. VCB cũng chủ động trên mảng thị trường bán lẻ, phát hành thẻ ghi có, thẻ ghi nợ, cung cấp các khoản vay có tài sản đảm bảo và các dịch vụ ngoại hối. VCB là ngân hàng có đầy đủ các dịch vụ ngân hàng tại Việt Nam.

Tính đến cuối năm 2004, VCB có tổng số 26 chi nhánh lớn, 41 chi nhánh nhỏ và 47 phòng giao dịch (theo các số liệu được công bố gần đây nhất). VCB cũng có một công ty tài chính, một công ty chứng khoán, một công ty cho thuê và một công ty quản lý tài sản. VCB cũng có cổ phần tại hai công ty bảo hiểm, bảy ngân hàng, ba công ty bất động sản và một quỹ tín dụng.

VCB chiếm tỷ trọng lớn nhất trong số các khoản cho vay các DNNN có chất lượng hoạt động tốt nhất, chủ yếu là các ngành liên quan đến xuất khẩu. Các khách hàng lớn bao gồm Tổng Công ty Điện lực Việt Nam (EVN) và các công ty đóng tàu khổng lồ như Vinashin. Danh sách khách hàng doanh nghiệp của VCB bao gồm phần lớn các công ty có kết quả hoạt động tốt của nhà nước hoặc các công ty đã cổ phần hóa. Cụ thể, Vietcombank có phần vốn lớn nhất trong các khoản cho vay hợp vốn cho các dự án xây dựng cơ sở hạ tầng như xây dựng các nhà máy tinh chế/ tinh lọc. VD: ngân hàng này đã cam kết cấp một khoản vay 250 triệu USD để tài trợ cho nguồn vốn còn thiếu hụt của nhà máy lọc dầu tại Dung Quất. Đây là một cam kết bổ sung vì mức đầu tư dự kiến 1,2 tỷ USD ban đầu đã gấp đôi.

Vietcombank cũng góp phần lớn nhất trong khoản vay hợp vốn 42 nghìn tỷ đồng (2,7 tỷ USD) được tài trợ bởi bốn ngân hàng cho EVN để xây dựng các nhà máy điện giai đoạn 2006-2010. Khoản tài trợ này gấp bốn lần dư nợ của EVN tại Vietcombank giai đoạn 2001-2005 và biến EVN thành khách hàng lớn nhất của VCB. Sự phát triển của thị trường trái phiếu trong tương lai sẽ thay đổi mô hình hoạt động của VCB vì VCB sẽ dần xếp và bảo lãnh các đợt phát hành trái phiếu thông qua các công ty chứng khoán thay vì cho vay trực tiếp các khoản vay lớn cho những công ty này. Biên không phải là công cụ sinh lợi chính của ngân hàng này và chúng tôi không nghĩ rằng các biên lãi của VCB sẽ bị thu hẹp vì VCB đã chuyển trọng tâm từ việc chỉ cho vay hợp vốn sang kết hợp cho vay và bảo lãnh trái phiếu.

Lợi nhuận của VCB trong quý đầu tiên tăng lên 1 nghìn tỷ (64,3 triệu USD) – tăng khoảng 42,7% so với cùng kỳ năm ngoái. Tổng dư nợ đạt 53.357 tỷ đồng (3,3 tỷ USD), giảm 5%. Tính đến cuối quý I, tổng tài sản đạt 9,3 tỷ USD. Mục tiêu của VCB là lợi nhuận sau thuế của năm 2006 đạt 4,1 nghìn tỷ (256 triệu USD) và biên lãi trước thuế đạt 29%. Ngân hàng này đang cố gắng cải thiện chất lượng danh mục cho vay của mình trước khi niêm yết và phát triển mảng thị trường bán lẻ. Do đó, lợi nhuận và các biên của VCB sẽ tiếp tục tăng trong năm 2007.

Trong khoảng 5 năm trở lại đây, chất lượng hoạt động của Vietcombank đã được cải thiện một cách rất đáng ghi nhận. Các biên và ROE đã phục hồi một cách nhanh chóng kể từ năm 2002 tức là thời điểm ROE ở mức thấp nhất (dưới 7,5%). Chính phủ đã giúp ngân hàng này “*dọn dẹp*” danh mục cho vay của mình; đây cũng là chính là lý do chính dẫn đến sự phục hồi mạnh mẽ của VCB; tuy nhiên, chúng tôi có thể nói một cách trung thực rằng, ngân hàng này đã thực sự rất nỗ lực tăng cường công tác kiểm soát nội bộ và quản lý.

VCB đã thành lập Ban Quản lý Rủi ro (QLRR) và Hội đồng Quản lý Tài sản Nợ - Tài sản Có (ALCO) để quản lý danh mục rủi ro của ngân hàng và hy vọng có thể tránh không lặp lại một số sai lầm trong quá khứ. Giống như tất cả các ngân hàng quốc doanh khác, VCB đã nhận được sự hỗ trợ rất lớn từ các tổ chức như Ngân hàng Thế giới nhằm xây dựng khung quản lý rủi ro tín dụng hiệu quả hơn.

Dư nợ đạt tốc độ tăng trưởng trung bình khoảng 55% mỗi năm trong sáu năm trở lại đây; gần đây cũng đã chững lại vì ngân hàng cố gắng trong sạch hóa danh mục của mình trước khi niêm yết. Tỷ trọng dư nợ/ huy động của VCB đạt khoảng 60% - đây cũng đồng thời là mức trung bình của ngành.

Theo ngân hàng này, phần lớn gánh nặng nợ xấu đã được giải quyết trong khoảng hơn 5 năm trở lại đây. Trong tổng số khoảng 5,6 nghìn tỷ đồng (354 triệu USD) nợ xấu tính đến tháng 12/2005, 4,41 nghìn tỷ đồng (277 triệu USD) đã được xử lý theo chương trình cổ phần hóa.

Theo định nghĩa tiêu chuẩn về nợ xấu mới nhất của NHNN theo Quyết định 493, tỷ lệ nợ xấu của Vietcombank chỉ khoảng 2,6% tính đến cuối Quý I/2006. Theo các tiêu chuẩn quốc tế thì tỷ lệ nợ xấu của VCB trên thực tế có thể gấp đôi con số trên. Kể cả như vậy thì tình hình hoạt động của VCB vẫn tốt hơn rất nhiều so với các ngân hàng quốc doanh khác.

Tính đến tháng 12/2004, hệ số an toàn vốn của Vietcombank đạt khoảng 7% tính toán theo Các Tiêu chuẩn Kế toán Việt Nam (VAS). Tuy nhiên, theo Các Tiêu chuẩn Kế toán Quốc tế (được coi là hợp lý hơn), hệ số an toàn vốn của Vietcombank chỉ vào khoảng 4,4%.

Nguồn vốn cổ đông của Vietcombank (Vốn điều lệ, quỹ dự trữ và lợi nhuận giữ lại) đạt khoảng 7,8 nghìn tỷ đồng (487,5 triệu USD), tính đến tháng 12/2004. Trong các năm 2002 và 2003, ngân hàng này đã nhận được khoản hỗ trợ của chính phủ trị giá 2 nghìn tỷ đồng (125 triệu USD) dưới hình thức “trái phiếu đặc biệt”. Từ đó đến nay, VCB đã huy động vốn qua các thị trường trái phiếu.

Vietcombank đã phát hành một đợt trái phiếu chuyển đổi với tổng trị giá là 1,34 nghìn tỷ đồng (84,4 triệu USD) vào hồi cuối tháng 12 cho cả nhà đầu tư tổ chức lẫn nhà đầu tư bán lẻ. Trái phiếu kỳ hạn 7-8 năm với mức lãi suất 6%. Trái phiếu của VCB có thể sẽ lại lên sàn trong tháng này. Sau khi được cổ phần hóa vào năm tới, những người sở hữu trái phiếu chuyển đổi có thể trở thành cổ đông của ngân hàng.

Incombank**Bảng 26: Mô hình lợi nhuận – Incombank**

	2004	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2005	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2006 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2007 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ
Doanh số (triệu đồng)	8.120.03 1	33,56%	10.845.51 0	55,00%	14.485.79 3	33,56%	19.347.93 2	33,56%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	253.024	13,37%	717.333	183,50%	1.015.367	41,55%	1.437.226	41,55%
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	206.869	1,00%	538.000	160,07%	761.525	42,00%	1.077.920	41,55%
Biên lãi sau thuế	3,62%		6,61%		7,01%		7,43%	
Biên lãi ròng	2,55%		4,96%		5,26%		5,57%	
ROE	4,57%		10,39%		13,07%		7,99%	
Nguồn vốn	4.908.77 3		5.446.773		6.208.298		7.286.218	

Nguồn: VinaCapital

Bảng 27: Phân tích Dư nợ của ICB theo ngành

NGÀNH	200 2	200 3	200 4
Công nghiệp	34%	36%	33%
Xây dựng và giao thông vận tải	25%	19%	25%
Thương mại và dịch vụ	21%	20%	22%
Nông nghiệp và các ngành khác	21%	25%	20%

Bảng 28: Cơ cấu cho vay của ICB

LOẠI	200 2	200 3	200 4

Cho vay trung và dài hạn	45%	51%	44%
--------------------------	-----	-----	-----

Cho vay ngắn hạn	55%	49%	56%
------------------	-----	-----	-----

Bảng 29: Cơ cấu tiền gửi ICB

LOẠI	2002	2003	2004
Tiền gửi trung và dài hạn	44%	41%	41%
Tiền gửi ngắn hạn	56%	59%	59%

Bảng 30: Phân tích Dư nợ của ICB theo loại tiền

LOẠI	2002	2003	2004
VNĐ	84%	83%	86%
Ngoại tệ	16%	17%	14%

- Trong 5 năm trở lại đây, chất lượng hoạt động của Incombank đã được cải thiện một cách rất đáng ghi nhận với sự hỗ trợ của chính phủ.
- Tỷ lệ nợ xấu đã giảm xuống 2,18% và hệ số an toàn vốn đạt khoảng 6,07% vào cuối tháng 12 năm ngoái.
- Doanh thu đạt tốc độ tăng trưởng rất mạnh (55%) năm ngoái với lợi nhuận tăng 183%.
- Năm nay, Incombank sẽ tiếp tục đạt tốc độ tăng trưởng rất khả quan và có thể niêm yết sớm nhất là năm 2008.

Incombank – “Kẻ tàn phế” 5 năm trước đây – nay đã trở thành một ngân hàng khá bảo thủ.

Được thành lập vào năm 1988, Ngân hàng Công Nghiệp và Thương Mại Việt Nam (Incombank) có 134 chi nhánh, 5000 phòng giao dịch và phòng tiết kiệm tại hầu khắp các tỉnh thành và trung tâm thương mại. Sau cuộc khủng hoảng châu Á, ngân hàng đã bị sa lầy trong nợ xấu với công tác quản lý yếu kém; tuy nhiên, với sự hỗ trợ của chính phủ, Incombank đã bước qua được giai đoạn này.

Hệ số an toàn vốn của ngân hàng đã được nâng lên mức 6,07% vào cuối năm 2005; tỷ trọng nợ xấu trên tổng dư nợ là 2,18%. Incombank cung cấp các dịch vụ nhận tiền gửi, tiết kiệm, các sản phẩm tín dụng ngắn và trung hạn, cho vay hợp vốn, cho thuê tài chính, bảo lãnh khoản vay, chuyển tiền ra nước ngoài, các dịch vụ thẻ tín dụng, séc du lịch, kinh doanh ngoại hối và chứng khoán. Cơ sở khách hàng chính của Incombank là các DNNN trong lĩnh vực công nghiệp nặng; tuy nhiên, ngân hàng này đang mở rộng sang các lĩnh vực khác.

Trong năm 2005, tổng tài sản của Incombank đạt mức tăng trưởng 28,2%, đạt 7,27 tỷ USD; tổng dư nợ đạt mức tăng trưởng 18,3%, đạt 4,7 tỷ USD. Dự kiến, doanh thu sẽ đạt mức tăng trưởng 33%, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận ròng sẽ đạt mức tăng trưởng 42% trong năm năm 2006.

Nhu cầu bức thiết nhất của Incombank hiện nay là nâng cao các biên và huy động vốn để đảm bảo hệ số an toàn vốn sẽ đạt trên 8%.

Năm ngoái, tăng trưởng dư nợ đạt 18%, đạt 75 nghìn tỷ đồng (4,68 tỷ USD) trong khi tổng tài sản tăng 28%, đạt 116 nghìn tỷ đồng (7,25 tỷ USD). Nếu tính theo ngành thì ngành công nghiệp chiếm 33% danh mục cho vay, giao thông vận tải và xây dựng chiếm 22% trong danh mục cho vay. Các khoản cho vay này thường tập trung vào vào các DNNN trong lĩnh vực công nghiệp nặng hoặc các công ty xây dựng trong nước; phần lớn các khoản nợ thường có mức lãi suất ưu đãi hoặc thấp hơn mức lãi suất trên thị trường. Trên thực tế, tỷ trọng các khoản cho vay của các ngành/ đối tượng truyền thống này của Incombank chỉ dưới BIDV; điều đó giải thích tại sao các mức biên lãi của Incombank đều dưới mức trung bình. Một vấn đề nữa cũng rất đáng lo ngại là các khoản vay bằng ngoại tệ chiếm một tỷ lệ khá lớn; tuy nhiên, tỷ lệ này cũng đang giảm.

Incombank sẽ được nhận sự hỗ trợ từ chính phủ trong vòng hai năm tới; quy mô của đợt hỗ trợ này sẽ nhỏ hơn hỗ trợ của chính phủ đối với BIDV và Agribank vì một lý do rất đơn giản là tình hình hoạt động của Incombank khả quan hơn hai ngân hàng trên. Tỷ trọng nợ xấu đã giảm từ 3,5% xuống 2,18% và mặc dù các con số này không phản ánh toàn bộ tình hình nhưng nó cũng minh họa được những tiến bộ mà Incombank đạt được gần đây.

Trong năm 1998, nợ xấu của Incombank vào khoảng 10 nghìn tỷ đồng (625 triệu USD); trong đó, nợ xấu chờ xóa sổ hoặc xử lý là 8,9 nghìn tỷ đồng (552 triệu USD) kể từ năm 2001. Khoảng một nửa trong số đó (5 nghìn tỷ đồng) đã được giải quyết trong năm 2004, giúp ngân hàng giảm nợ xấu xuống mức có thể kiểm soát được. Nợ xấu trước năm 2000 hầu như đã được xóa sổ triệt để. Trước khi chúng ta kỷ niệm sự kiện đáng mừng này, cần lưu ý rằng chính phủ đã “hứng” khoản nợ xấu đó thông qua một số đợt hỗ trợ vốn giúp ngân hàng này nâng quy mô vốn điều lệ gấp ba lần.

Quản lý rủi ro và quản trị doanh nghiệp vẫn là các vấn đề đáng lo ngại – điều này đã được chứng minh thông qua các sự kiện gần đây của ngân hàng này.

Cá Agribank và Incombank đều bị lỗ do đầu cơ trên thị trường ngoại hối và cho vay cầm cố chứng khoán. Mặc dù khoản lỗ của Incombank chỉ vào khoảng 85,6 tỷ đồng (tức là hoàn toàn trong tầm kiểm soát của ngân hàng) nhưng nó nói lên những yếu kém trong công tác kiểm soát nội bộ của cả hai ngân hàng.

Tóm lại, Incombank là một “sản phẩm dở dang” – mặc dù đã đạt rất nhiều tiến bộ kể từ năm 1998 đến nay nhưng Incombank còn phải đi một chặng đường rất dài mới có thể theo kịp được Vietcombank.

BIDV**Bảng 31: Mô hình lợi nhuận – BIDV**

	2004	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2005	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2006 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2007 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ
Doanh số (triệu đồng)	6.991.713	25,60%	8.858.923	26,62%	11.337.741	28,00%	14.731.264	30%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	222.286	46,78%	295.878	33,11%	399.435	35,00%	495.300	24%
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	38.338	45,25%	114.992	199,94%	192.037	67,00%	307.259	60%
Biên lãi sau thuế	3,86%		3,89%		3,52%		3,36%	
Biên lãi ròng	0,67%		1,51%		1,69%		2,09%	

Nguồn: VinaCapital

Bảng 32: Phân tích dư nợ của BIDV theo loại hình doanh nghiệp

LOẠI	2002	2003	2004	2005
DN có vốn đầu tư nước ngoài	1,70%	1,90%	3,00%	3,00%
DN ngoài quốc doanh & các loại hình DN khác	26,80%	31,20%	32,00%	45,00%
DNNN	71,50%	69,90%	65,00%	52,00%

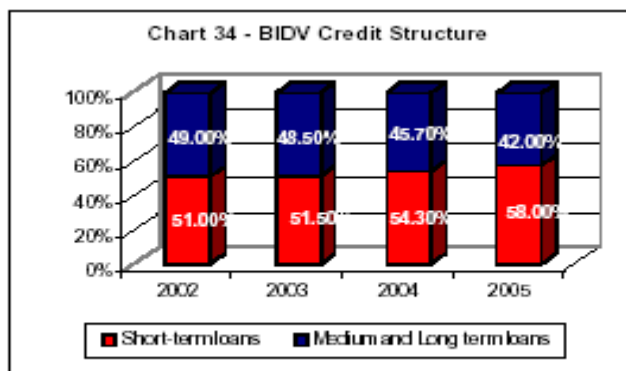
Bảng 33: Phân tích dư nợ của BIDV theo ngành

LOẠI	2002	2003	2004	2005
Xây dựng	43,95%	42,38%	45,36%	36,50%
Điện, dầu khí & nước	7,91%	4,98%	3,77%	9,00%
Thương mại & dịch vụ	10,57%	10,60%	14,01%	15,00%

Nông nghiệp, lâm nghiệp & ngư nghiệp	11,59 %	13,74 %	14,33 %	14,50 %
Sản xuất và khai thác mỏ	3,97%	7,95%	17,45 %	9,20%
Khác	0,1201	0,1035	0,0508	0,058

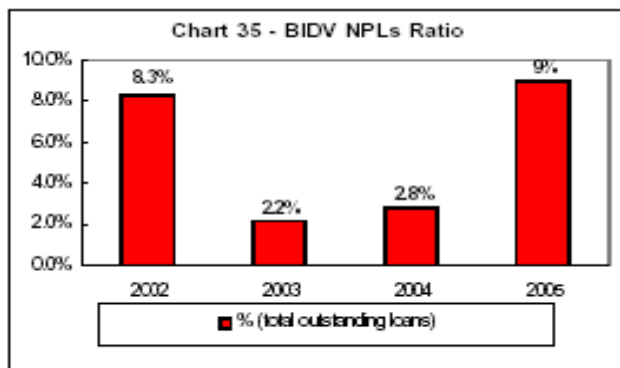
- BIDV là ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu cao nhất – 10,49% – và các biên lãi thấp nhất – 3,89%.
- Tăng trưởng doanh thu đạt hơn 25% và tăng trưởng lợi nhuận đạt khoảng 35%.
- BIDV là ngân hàng đầu tiên được Moody's xếp hạng và đã phát hành 3,25 nghìn tỷ đồng trái phiếu.
- BIDV cần phải nỗ lực rất nhiều để tăng các biên lãi trước khi cổ phần hóa trong năm tới.
- BIDV sẽ được chính phủ hỗ trợ vốn trước khi niêm yết.

Bảng 34: Cơ cấu tín dụng của BIDV – Nguồn: Báo cáo thường niên của BIDV



Source - BIDV Annual Reports

Bảng 35: Tỷ lệ nợ xấu của BIDV – Nguồn: Báo cáo thường niên của BIDV



Source - BIDV Annual Reports

Tổng tài sản của BIDV đạt 131,8 nghìn tỷ đồng và ROE đạt 10,5% tính đến tháng 12/2005. Hệ số an toàn vốn đã tăng từ 2,16% trong năm 2001 lên 6,18% trong năm 2005. Ngân hàng này có kế hoạch cổ phần hóa trong năm tới và nhằm chuẩn bị cho kế hoạch đó, BIDV đã mua dịch vụ xếp hạng của Moody's và gần đây đã phát hành trái phiếu. Ngân hàng đã đặt mục tiêu tăng trưởng dư nợ và tăng trưởng tài sản vượt 20% trong giai đoạn 2006-2010. Một điều rất thú vị là mặc dù có tỷ suất sinh lợi rất thấp và tỷ lệ nợ xấu cao nhưng ngân hàng này vẫn đặt ra các mục tiêu lợi nhuận kém rõ ràng.

Trong lịch sử, BIDV từng là ngân hàng chính tài trợ cho các dự án lớn vì ngân hàng này tiếp nhận phần lớn các khách hàng có vấn đề và có dư nợ lớn hơn Vietcombank nhưng lợi nhuận còn chưa bằng 1/10 Vietcombank. BIDV có khuynh hướng tập trung vào các dự án trung và dài hạn cho vay DNNN. BIDV cho biết về kế hoạch niêm yết của mình trên thị trường trong năm tới hoặc cuối năm 2008 là muộn nhất. Nhằm chuẩn bị cho việc niêm yết, ngân hàng đã phát hành trái phiếu chuyển đổi và đã được Moody's xếp hạng. Cơ quan xếp hạng đã ước tính tỷ suất sinh lợi của tài sản điều chỉnh theo rủi ro ở mức thấp (2,7%) và xếp hạng sức mạnh tài chính của BIDV ở mức E. Tuy nhiên, tiền gửi VNĐ của BIDV được xếp hạng Ba1 và tiền gửi ngoại tệ được xếp hạng B1 – bằng với các ngân hàng Trung Quốc tương tự. Mức xếp hạng này sẽ được cập nhật hàng năm.

Theo cách tính chính thống, tính đến tháng 12/2005, tỷ trọng nợ xấu của BIDV là 10,49%. Con số này cao hơn rất nhiều so với năm 2004 do nợ xấu được định nghĩa lại theo Quyết định 493. Trên thực tế, tỷ trọng nợ xấu còn cao hơn mức nói trên rất nhiều khiến BIDV trở thành ngân hàng quốc doanh yếu kém nhất. Để xử lý vấn đề nợ xấu, BIDV đã trích lập quỹ dự phòng quản lý khoảng 5 nghìn tỷ đồng (314,4 triệu USD) tính đến tháng 12/2005. BIDV rõ ràng là ngân hàng yếu kém nhất trong khối các ngân hàng quốc doanh và cũng là một ví dụ thuyết phục nhất về cái gọi là bảng cân đối tài sản có vấn đề.

Ngân hàng đã tái cấu trúc khoản vay 1 nghìn tỷ đồng (65,7 triệu USD) cho bảy công ty xây dựng và kinh doanh bất động sản lớn nhất; nhưng đây chỉ là một phần trong các số khoản nợ nghi ngờ. Tổng dư nợ của BIDV đối với ngành xây dựng và kinh doanh bất động sản phải vào khoảng 2,8 nghìn tỷ đồng (176,1 triệu USD). Nhìn chung, ngành xây dựng chiếm khoảng 26% danh mục cho vay trong năm 2005 – đó cũng đồng thời là ngành có tỷ trọng lớn nhất. Ngành xi măng cũng chiếm khoảng 4,9% danh mục cho vay.

Nếu chất lượng xấu danh mục cho vay và tỷ suất lợi nhuận thấp là một vấn đề thì thiếu vốn cấp 2 là một vấn đề khác. Để giải quyết vấn đề này, gần đây BIDV đã phát hành trái phiếu kỳ hạn 10-12 và 15 năm với tổng trị giá 3,25 nghìn tỷ (204,4 triệu USD).

Trong năm sau, Agribank và BIDV sẽ được nhận hỗ trợ từ chính phủ và chúng tôi cho rằng, chính phủ sẽ “rót” khoảng 3-4 nghìn tỷ đồng (187,5-250 triệu USD). Không đủ để giải quyết các vấn đề của BIDV.

Vấn đề thực sự mà BIDV phải đối mặt là chất lượng quản lý và làm thế nào để không có thêm các khoản nợ xấu từ các khu vực có độ rủi ro cao như ngành xây dựng. BIDV sẽ phải đưa ra những quyết định cứng rắn và có thể sẽ giảm quy mô tài trợ đối với một số khách hàng truyền thống. Điều này sẽ tạo ra một bước ngoặt trong lịch sử của BIDV. Từ giờ cho đến lúc đó, ngân hàng này lúc nào cũng ở trong tình trạng rất dễ bị tác động bởi bất kỳ cuộc khủng hoảng kinh tế nào.

Nói một cách công bằng thì BIDV đã có những nỗ lực nhằm cải thiện chất lượng thông tin cung cấp ra bên ngoài; họ đã cung cấp cho chúng tôi nhiều thông tin hơn bất cứ ngân hàng nào. Chiến lược của họ là không che giấu bất kể điều gì và mong rằng các nhà đầu tư sẽ mang lại cho họ cái mà họ muốn sau khi đã đưa ra những quyết định chính xác trên cơ sở những nghi ngờ hợp lý về chất lượng hoạt động của họ - điều này đặc biệt có lợi trong bối cảnh chất lượng thông tin tồi tệ như hiện nay.

BIDV có vẻ là ngân hàng dễ bị “tổn thương” nhất trong số các ngân hàng chính tại Việt Nam và cần được theo dõi một cách thận trọng, đặc biệt nếu các mức lãi suất tăng cao.

Bảng 10: Xếp hạng của Moody's cho BIDV trong năm 2006

	Xếp hạng tín dụng				Sức mạnh tài chính
	Tiền gửi VNĐ	Ngoại tệ	Trái phiếu VNĐ	Trái phiếu ngoại tệ	
BIDV	Ba1	B1	Ba1	Ba3	E

VBARD (Agribank)

Bảng 11: Mô hình lợi nhuận – VBARD

	2004	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2005	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2006 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2007 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ
Doanh số (triệu đồng)	16.891.176	30,13%	21.980.330	30,13%	28.602.800	30,13%	37.220.559	30,13%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	1.054.963	58,95%	1.676.821	59,00%	2.538.679	51,40%	3.843.514,67	51,40%
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	791.222	132,36%	1.257.616	58,95%	1.904.009	51,40%	2.882.636	51,40%
Biên lãi sau thuế	6,25%		7,63%		8,88%		10,33%	
Biên lãi ròng	4,68%		5,72%		6,66%		7,74%	
ROE	10,16%		13,66%		17,65%		21,87%	
Nguồn vốn	8.576.775		9.834.391		11.738.400		14.621.035	

Nguồn: VinaCapital

- VBARD là ngân hàng chiếm thị phần cho vay và thị phần tiền gửi lớn nhất tại Việt Nam.
- “Con khỉ long” này có chi nhánh ở ngay cả những thị trấn nhỏ nhất và gắn liền với các khu vực nông thôn.

- Thông tin cung cấp ra bên ngoài ở mức tối thiểu

VBARD là một ngân hàng rất lớn và hoạt động trên rất nhiều lĩnh vực. Đây là một ngân hàng nặng về tính xã hội nhiều hơn là thương mại với sự hiện diện sâu sắc tại các vùng nông thôn. Hiện giờ, chưa có kế hoạch cổ phần hóa Agribank; cần thực sự nỗ lực cũng như phải chấp nhận đau đớn mới có thể “dọn dẹp” “con khủng long” này trước khi niêm yết. À, còn một vấn đề khác nữa – đó là thông tin được cung cấp ra bên ngoài rất hạn chế.

Vào cuối năm 2004, tổng số chi nhánh của Agribank là 1.800 với tổng số nhân viên là 28.000 và tổng tài sản là 182 nghìn tỷ đồng (11,37 tỷ USD). Trong Quý I năm 2006, tổng dư nợ của Agribank đạt 155 nghìn tỷ (9,7 tỷ USD). Ngoài việc đóng vai trò như một ngân hàng thương mại, Agribank còn chịu trách nhiệm phát triển khu vực nông thôn với việc cung cấp các khoản hỗ trợ tín dụng trung và dài hạn cho các ngành nông nghiệp, ngư nghiệp và lâm nghiệp. Nói cách khác là các khoản vay “mềm”.

Ngoài việc cung cấp các khoản vay cho các khách hàng truyền thống trong lĩnh vực nông nghiệp, dường như Agribank cũng có những nỗ lực tập trung vào thị trường cho vay DNVVN. Năm nay, dư nợ của khu vực này chiếm 29% tổng dư nợ, tương đương 45 nghìn tỷ đồng (2,8 tỷ USD). Ngân hàng cũng hoạt động trên thị trường bán lẻ; ngân hàng này đã có kế hoạch nhằm tăng tỷ trọng của các khoản cho vay tiêu dùng từ 10% lên 30%. Trên thực tế, chủ yếu là các khoản cho vay các hộ nông dân nhỏ và vì vậy, các khoản vay này giống với các khoản vay hỗ trợ sản xuất.

Agribank tuyên bố họ có 10 triệu khách hàng; tuy nhiên, chúng tôi nghi ngờ điều này vì con số này còn lớn hơn tổng số tài khoản hiện có của toàn hệ thống ngân hàng. Dù sao thì Agribank vẫn có rất nhiều khách hàng.

Ngân hàng đặt mục tiêu mở rộng quy mô tài sản với tốc độ khoảng 25% mỗi năm và danh mục cho vay khoảng 20-25% và giảm nợ xấu xuống dưới 1%. Họ cũng hy vọng có thể tăng trưởng lợi nhuận khoảng 10% mỗi năm. Dựa trên các kết quả hoạt động gần đây, có thể nói họ đã khá thành công xét về lợi nhuận và chúng tôi tin rằng, họ có thể tiếp tục tăng cả lợi nhuận và các biên trong hai năm tới.

Tốt nhất là chúng ta nên nhìn nhận Agribank từ góc độ một ngân hàng vừa mang tính xã hội vừa mang tính thương mại – tức là một ngân hàng có khả năng phục vụ mọi đối tượng khách hàng. Chừng nào mà Agribank còn cung cấp các sản phẩm của mình cho các khu vực kém phát triển thì họ vẫn còn đóng một vai trò xã hội rất quan trọng. Tuy nhiên, nếu họ bắt đầu cạnh tranh tại các thị trấn nhỏ và các khu vực đô thị lớn

hơn sau khi các ngân hàng quốc doanh còn lại được niêm yết, nó có thể khiến toàn ngành ngân hàng bị “tổn thương” do nó sẽ chuyển sang cạnh tranh với các ngân hàng thuộc khu vực tư nhân.

Chúng ta mong rằng, chính phủ sẽ tái cấp vốn cho Agribank trong năm tới và “rót” khoảng 5-6 nghìn tỷ (312,5-375 triệu USD) vào ngân hàng.

Bất kỳ ai cũng có thể đoán rằng Agribank là ngân hàng có vấn đề nợ xấu trầm trọng nhất. Chúng tôi cho rằng, Agribank phải có quy mô nợ xấu tương đương với BIDV. Những người nông dân đã trải qua một khoảng thời gian rất khó khăn trong những năm gần đây với dịch bệnh SARS, cúm gia cầm, hạn hán và lũ lụt. Tuy nhiên, rủi ro đã được phân tán trên một diện rộng và nhìn chung, tình hình của ngành nông nghiệp vẫn không quá bi quan do giá của các loại hàng hóa nông nghiệp tăng.

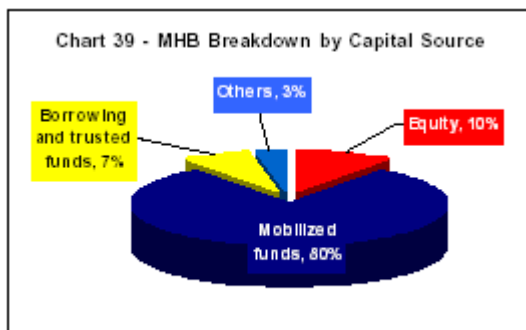
Ngân hàng Phát triển Nhà Đồng bằng Sông Cửu Long (MHB)

Bảng 38: Mô hình lợi nhuận – MHB

	2004	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2005	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2006 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ	2007 (ước tính)	Tăng/ Giảm cùng kỳ
Doanh số (triệu đồng)	823.768	77,25%	1.591.024	93,14%	3.072.900	93,14%	5.934.993	93%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	42.246	65,21%	97.333	130,40%	136.266,67	40,00%	226.185,54	66%
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	34.173	70,00%	73.000	113,62%	102.200	40,00%	169.639	66%
Biên lãi sau thuế	5,11%		6,12%		4,43%		3,81%	
Biên lãi ròng	4,14%		4,59%		3,33%		2,86%	

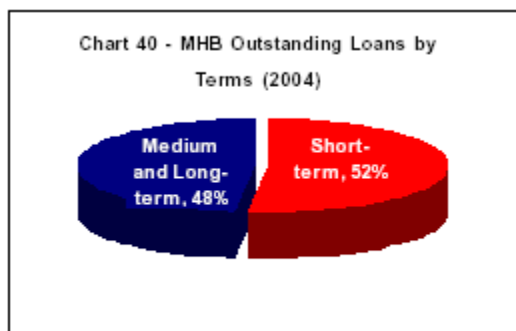
Nguồn: VinaCapital

Bảng 39: Phân tích theo nguồn vốn



Source - MHB Annual Reports

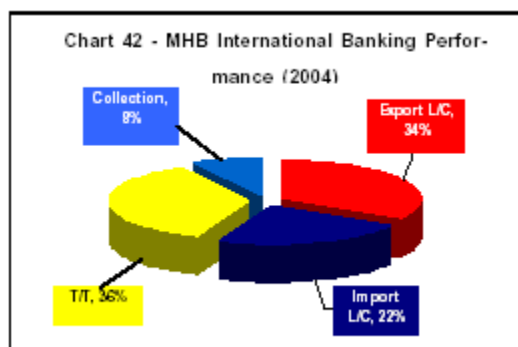
Bảng 40: Phân tích dư nợ theo kỳ hạn



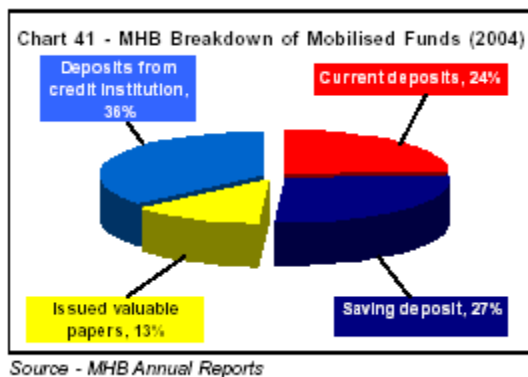
Source - MHB Annual Reports

Bảng 41: Phân tích theo nguồn huy động

Bảng 42: Tỷ trọng các nghiệp vụ thanh toán quốc tế



Source - MHB Annual Reports



- Ngân hàng Mekong được thành lập vào năm 1997 và là một thành viên khá mới trong số các ngân hàng quốc doanh.
- Ngân hàng được phép hoạt động trong lĩnh vực tài trợ việc xây dựng và phát triển nhà.
- Gần đây, tổng tài sản của MHB đã tăng với một tốc độ chóng mặt là 60% mỗi năm.
- Tiền gửi cũng tăng hơn 70% và ngân hàng mở mới 20 chi nhánh/ năm.
- Lợi nhuận đã tăng gấp đôi mỗi năm khiến tổng tài sản tăng trưởng với một tốc độ đáng kinh ngạc.
- Ngân hàng muốn cổ phần hóa trong năm tới và hiện giờ vẫn đang tìm kiếm cổ vấn.
- Biên thấp và chất lượng mớ hồ của danh mục cho vay là các mối lo ngại chính.

Ngân hàng Phát triển Nhà Đồng bằng Sông Cửu Long là ngân hàng nhỏ nhất trong khối các ngân hàng quốc doanh, được thành lập vào năm 1997 với vốn điều lệ là 800 tỷ đồng. Với trụ sở chính tại Thành phố Hồ Chí Minh, MHB hiện có 110 chi nhánh trên toàn quốc và mở mới 20 chi nhánh mỗi năm. Chức năng chính của ngân hàng là cung cấp các khoản tài trợ trung và dài hạn cho thị trường nhà ở.

Mặc dù tham dự “bữa tiệc” hơi muộn nhưng MHB vẫn có nhiệm vụ phải theo kịp các ngân hàng quốc doanh khác. Ban lãnh đạo đã lựa chọn quy mô tài sản, tiền gửi và các chi nhánh làm các tiêu chí chính thể hiện sự tăng trưởng của mình. Thật thú vị khi mà lợi nhuận không hề có tên trong danh sách đó!!!

Cuối Quý I năm 2005, quy mô tài sản của MHB đạt 14,007 nghìn tỷ đồng (876 triệu USD), tương ứng với mức tăng trưởng 10% hàng quý. Dư nợ và đầu tư đạt 13,65 nghìn tỷ (853 triệu USD), tương ứng mức tăng trưởng 11% hàng quý.

Cuối năm 2005, tổng huy động vào khoảng 6,35 nghìn tỷ đồng, tăng 72% so với cùng kỳ năm ngoái, chủ yếu là tiền gửi kỳ hạn. Danh mục cho vay đạt 8,56 nghìn tỷ đồng, tăng 55% so với cùng kỳ năm ngoái. Ngân hàng có nguồn vốn rất mỏng, chỉ vào khoảng 794 tỷ đồng (49 triệu USD) tính đến cuối năm 2005.

Trong năm 2006, MHB đặt mục tiêu tăng trưởng tổng tài sản đạt 50%, đưa tổng tài sản lên 19 ngàn tỷ đồng (1,18 tỷ USD) và tăng trưởng của danh mục cho vay là 40%. MHB hiện đang đưa ra mức lãi suất 0,62%/ tháng (7,44%/ năm) cho tiền gửi kỳ hạn 3 tháng, thấp hơn rất nhiều so với các đối thủ cạnh tranh; tuy nhiên, dường như ngân hàng này có thể sử dụng mạng lưới chi nhánh của mình để tiếp cận các khách hàng mà các ngân hàng khác không với tới. Chúng tôi tin rằng, trong tương lai, điều này sẽ khó khăn hơn rất nhiều.

Phần lớn nguồn vốn của MHB đến từ Ngân hàng thế giới; điều này giải thích tại sao quy mô dư nợ của ngân hàng này lại lớn như vậy nếu so sánh với quy mô khiêm tốn của tiền gửi. Tỷ trọng tiền gửi – cho vay rơi vào khoảng 135% gấp đôi mức trung bình.

Các khoản vay chủ yếu nhằm cải thiện chất lượng của các nhà kho ở khu vực nông thôn. Nói cách khác là nhà cho người nông dân. Tên của ngân hàng này đã miêu tả gần như đầy đủ hoạt động của ngân hàng này – tức là các hoạt động của ngân hàng chủ yếu tập trung vào vùng đồng bằng sông Cửu Long đông đúc dân cư – khu vực này cũng chính là vựa lúa của cả nước.

Như chúng ta đã thấy, tốc độ tăng trưởng rất “nóng”, một phần do tham vọng của ban lãnh đạo, phần khác do nhu cầu bức thiết về việc nâng cao chất lượng nhà tại khu vực đồng bằng sông Cửu Long. Việc MHB đóng vai trò như một ngân hàng xã hội của khu vực phải được xem xét khi chúng ta đánh giá tương lai của ngân hàng này.

MHB mong muốn cổ phần hóa vào năm 2007 và đến nay đã được NHNN cho phép thuê cổ vấn để bắt đầu chương trình này. Vẫn chưa có bất kỳ thông tin gì về việc MHB lựa chọn cổ vấn nào cũng như khi nào thì việc niêm yết có thể bắt đầu, nhưng chúng tôi cho rằng, việc niêm yết chỉ có thể bắt đầu sớm nhất là vào mùa hè năm tới.

Ngân hàng này sẽ phải rất khó khăn trong việc thuyết phục các nhà đầu tư rằng vai trò xã hội của mình sẽ không làm “ngụội” đi nhu cầu cải thiện khả năng sinh lợi.

Trên thực tế, mặc dù MHB đạt tốc độ tăng trưởng rất ấn tượng nhưng chúng tôi vẫn lo ngại về nguồn vốn rất mỏng và biên lãi rất thấp của ngân hàng này. Rõ ràng, thay vì đặt trọng tâm vào việc cải thiện chất lượng của bảng tổng kết tài sản và các biên lãi, MHB quan tâm nhiều hơn đến việc mở rộng quy mô tài sản và tổng huy động.

Thông tin được cung cấp ra bên ngoài rất hạn chế và chúng tôi không có bất kỳ ý niệm gì về chất lượng hiện tại của danh mục cho vay. Tuy nhiên, theo đánh giá của chúng tôi, phần lớn các khoản vay đều có quy mô nhỏ và do đó, rủi ro không bị quá tập trung nếu so với các ngân hàng quốc doanh khác vốn rất có khuynh hướng cấp các khoản vay rất lớn cho rất ít khách hàng.

CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN

Bảng 43: Định giá và Dự kiến Giá cổ phiếu của Các Ngân hàng TMCP

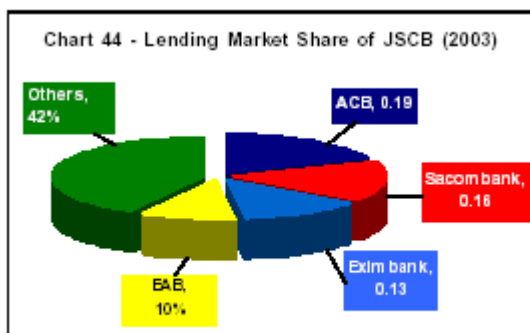
Tên	Mệnh giá	Giá vào ngày 7/8	Thu nhập ròng 2006 dự kiến	Tăng/Giảm cùng kỳ	Thu nhập cổ phần 2006 (ước tính)	ROE 2006 dự kiến	Hệ số Giá/Thu nhập cổ phần kỳ vọng	Thị giá/ Giá trị sổ sách
Sacombank	10.000	61.500	306.000.000.000	31%	1.611	13%	38.2	6
Ngân hàng Đông Á	1.000.000	9.400.000	150.000.000.000	55%	300.000	19%	31.3	7
Techcombank	5.000.000	52.500.000	412.312.000.000	100%	2.481.132	31%	21.2	9
Eximbank	1.000.000	7.000.000	215.000.000.000	919%	307.143	23%	22.8	6
Saigonbank	250.000	1.289.000	130.000.000.000	62%	52.419	17%	24.6	5
ACB	1.000.000	13.900.000	417.000.000.000	42%	379.075	25%	36.7	11
Habubank	10.000	52.000	132.160.000.000	76%	1.583	18%	32.9	11

Các ngân hàng TMCP được thành lập vào những năm 90; họ không phải đối mặt với các gánh nặng hành chính, các vấn đề mang tính “*di chứng*” và áp lực cho vay nhằm phục vụ các mục đích xã hội như các ngân hàng TMQD. Do đó, các ngân hàng TMCP linh hoạt hơn và có thể điều chỉnh để thích nghi với những thay đổi của thị trường. Tuy nhiên, họ cũng có những nhược điểm rất nghiêm trọng như nguồn vốn rất “*mỏng*”, các hạn chế về hạ tầng CNTT cũng như trong công tác kiểm soát hoạt động và quản lý. Vốn trung bình của một ngân hàng TMCP chỉ vào khoảng 20 triệu USD; do đó, các ngân hàng TMCP không thể cung cấp các khoản vay lớn. Tuy nhiên, khác với các ngân hàng TMQD, không có ngân hàng TMCP nào sa lầy trong vấn đề nợ xấu mặc dù rất khó để đánh giá điều này do thiếu tính minh bạch.

Trong khoảng hai năm trở lại đây, các ngân hàng TMCP đã có những nỗ lực rất lớn nhằm tăng vốn điều lệ bằng việc phát hành cổ phiếu. Một vài ngân hàng TMCP đã bán cổ phần cho các ngân hàng nước ngoài. Đối với các ngân hàng TMCP có quy mô nhỏ hơn, các hạn chế về nguồn vốn quá lớn khiến cho họ chỉ có thể cung cấp các dịch vụ ngân hàng bán lẻ như chuyển tiền và nhờ thu/ chi tiền theo ủy quyền của khách hàng. Các ngân hàng TMCP quy mô nhỏ như vậy thực sự không thể tham gia vào thị trường cho vay doanh nghiệp do thiếu vốn.

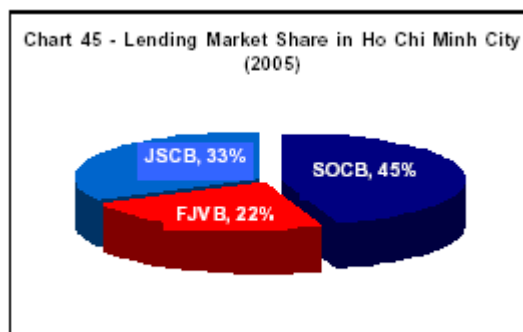
Rõ ràng, khối ngân hàng TMCP vẫn đang trong giai đoạn sơ khai. Mặc dù đã trải qua một đợt tái cấu trúc, chấn chỉnh và củng cố trong các năm 1999-2001 nhưng vẫn còn quá nhiều ngân hàng có quy mô nhỏ tới mức chỉ đủ năng lực để giành lại cho mình một “miếng bánh bé tẹo”. Số lượng các ngân hàng TMCP đã giảm đáng kể; từ 51 ngân hàng xuống hiện chỉ còn 36 ngân hàng vẫn đang hoạt động.

Bảng 44: Thị phần cho vay của các ngân hàng TMCP (2003)



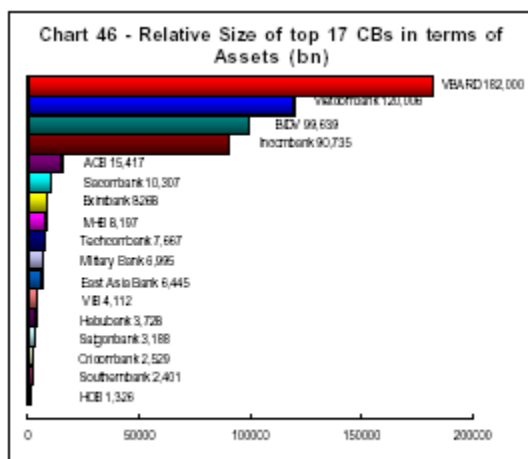
Source - VinaCapital

Bảng 45: Thị phần cho vay tại Thành phố Hồ Chí Minh (2003)



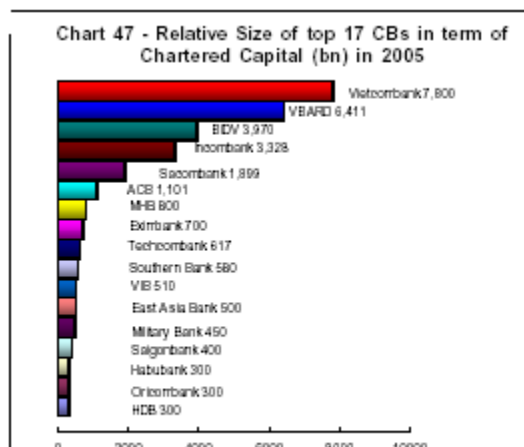
Source - VinaCapital

Bảng 46: So sánh về quy mô tài sản của 17 ngân hàng thương mại



Source - VinaCapital

Bảng 47: So sánh về quy mô vốn điều lệ của 17 ngân hàng thương mại (tỷ đồng)



Con số này vẫn còn quá cao và chúng tôi tin rằng, sẽ tiếp tục giảm xuống chỉ còn một nửa trong vòng hai năm tới do một đợt sóng chấn chỉnh và củng cố lẽ ra đã phải được thực hiện từ rất lâu. Các ngân hàng tư nhân đang cạnh tranh một cách quyết liệt và

nhiều ngân hàng đã lựa chọn các chiến lược giống hệt nhau để cạnh tranh với nhau. Các nguồn lực bị dàn trải quá mỏng vì các ngân hàng đều cố gắng cạnh tranh với nhau trên phạm vi hoạt động rộng nhất có thể. Kết quả là các biên càng mỏng và “sự nghèo nàn” quay trở lại. Tình cảnh ấy càng khiến khách hàng bối rối vì họ phải cố gắng để lựa chọn ra một ngân hàng trong vô số các ngân hàng giống hệt nhau.

Công bằng mà nói thì vẫn có sự khác biệt rất lớn trong nhóm dẫn đầu bao gồm Ngân hàng Thương mại Á Châu và Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín. Cả hai ngân hàng này vẫn đang rất tích cực mở rộng mạng lưới chi nhánh và danh mục cho vay, tăng cường chất lượng quản trị và xây dựng một chiến lược sản phẩm nhằm tạo ra sự khác biệt với các đối thủ còn lại. Nhóm thứ hai bao gồm các ngân hàng như Ngân hàng Kỹ thương (Techcombank), Ngân hàng TMCP Xuất Nhập khẩu (Eximbank) và Ngân hàng Đông Á (EAB) thì giống nhau nhiều hơn. Sự chuyển hướng của Techcombank gần đây sang thị trường bán lẻ được coi là một động thái rất tích cực trong khi EAB vẫn kiên trì với định hướng cho vay DN-VN. Chất lượng của ban điều hành của EAB vẫn được đánh giá tốt. Các ngân hàng nhỏ hơn như Ngân hàng Phương Nam và Ngân hàng Quốc tế (VIB) cũng rất đáng được khích lệ vì họ đã kiên trì theo đuổi các chiến lược thị trường ngách với những thế mạnh về cho vay DN-VN (Ngân hàng Phương Nam) và các khoản cho vay khách hàng cá nhân (VIB).

Ngân hàng TMCP Á Châu – Cổ phiếu nên giữ

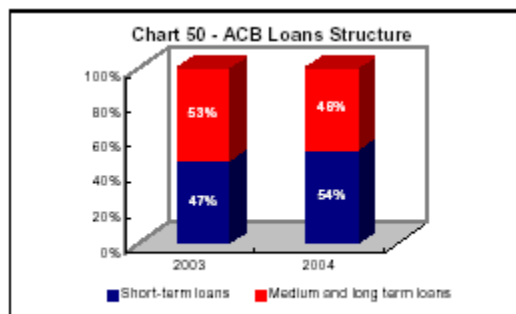
Bảng 48: Mô hình lợi nhuận – ACB

	2004	Tăng/giảm m Cùng kỳ	2005	Tăng/giảm m Cùng kỳ	2006 (ước tính)	Tăng/giảm m cùng kỳ	2007 (ước tính)	Tăng/giảm m cùng kỳ
Doanh số (triệu đồng)	1.008.433	30,38%	2.092.683	108,00%	2.511.220	20,00%	3.063.688	22%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	277.999	47,56%	385.071	38,52%	555.000	44,13%	810.300	46%
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	211.679	60,00%	294.120	38,95%	417.000	42,00%	604.650	45%
Biên lãi sau thuế	21,31%		18,40%		22,10%		26,45%	
Biên lãi ròng	16,23%		14,05%		16,61%		19,74%	
Thu nhập mỗi cổ phiếu	192.435		267.382		379.075			
Hệ số Thị giá/ Thu nhập mỗi cổ phiếu	76,65		55,16		38,91			
Hệ số Thị giá/ Giá trị sổ sách	22,14		10,82		7,90			
ROE	33,39%		27,37%		24,39%			
Nguồn vốn	705.684		1.443.517		1.976.248			

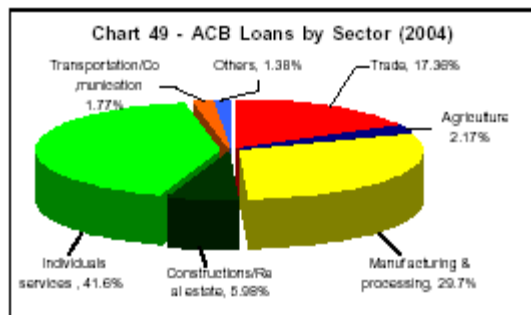
Nguồn: VinaCapital

**Bảng 49: Phân tích Dư nợ của ACB
theo ngành**

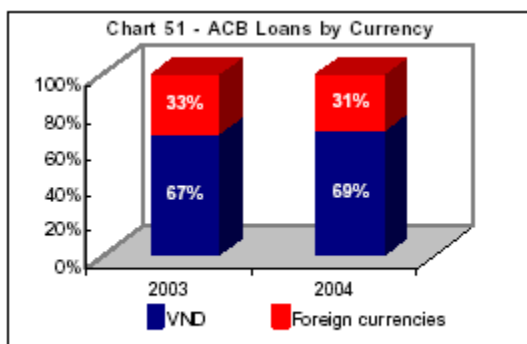
Bảng 50: Cơ cấu cho vay của ACB



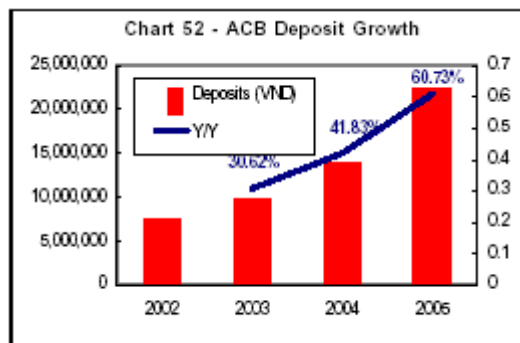
Source - ACB Annual Reports



Source - ACB Annual Reports

Bảng 51: Cơ cấu cho vay theo loại tiền

Source - ACB Annual Reports

Bảng 52: Tăng trưởng tiền gửi ACB

Source - ACB Annual Reports

- Ngân hàng Thương mại Á Châu là ngân hàng được quản lý tốt nhất tại Việt Nam.
- Ngân hàng chiếm một thị phần đáng kể trên cả hai mảng thị trường là thị trường bán lẻ và thị trường cho vay DNVVN.
- Mặc dù bảo thủ và thận trọng hơn Sacombank, nhưng tăng trưởng lợi nhuận của ACB vẫn đạt khoảng 40%.
- Biên lãi đứng thứ hai sau Viecombank với ROE đạt 27%.
- Thị giá của cổ phiếu được định giá ở mức cao “ngất ngưởng” – gấp 7 lần giá trị trên sổ sách.

Tính đến tháng 6/2006, quy mô tài sản của ACB đạt 32,458 nghìn tỷ đồng (2,03 tỷ USD), tăng 32,9%, huy động đạt 27 nghìn tỷ đồng (1,71 tỷ USD), tăng 23% và tổng dư

nợ đạt 12,2 nghìn tỷ đồng (763,9 triệu USD), tăng 27,8%. Trong sáu tháng đầu năm, lợi nhuận trước thuế tăng 155% đạt 280,5 tỷ đồng (17,5 triệu USD), vượt kế hoạch đặt ra ban đầu khá nhiều. Hệ số an toàn vốn của ACB đạt 12%. ACB đã tự đặt mục tiêu ROE phải đạt 30% trong vòng 5 năm tới. ACB là ngân hàng được quản lý tốt nhất tại Việt Nam và dẫn đầu trên thị trường bán lẻ. Với việc mở thêm từ 20-25 chi nhánh và phòng giao dịch trong khoảng 12 tháng tới, ngân hàng đặt mục tiêu sẽ sử dụng mạng lưới chi nhánh của mình để cung cấp danh mục sản phẩm đa dạng cho các khách hàng bán lẻ. Tính đến cuối năm 2005, ngân hàng có 2.218 nhân viên, tăng 50% so với cùng kỳ năm ngoái.

Các khách hàng bán lẻ chiếm khoảng 60% tổng dư nợ; phần còn lại chủ yếu là DNVVN. ACB đặc biệt tập trung vào thị trường phía Nam và vào thời điểm này chỉ có một số kế hoạch tăng cường sự hiện diện tại thị trường phía Bắc. Ngân hàng cũng có mảng ngân hàng bán buôn, cho vay một số khách hàng doanh nghiệp lớn như EVN.

Dư nợ trong ngành bất động sản chiếm tỷ trọng thấp nhất, chỉ vào khoảng 3%. Nhìn chung, tỷ trọng cho vay/ huy động của ACB rất thấp, chỉ vào khoảng 44% thấp hơn nhiều so với mức phổ biến của ngành là 60%. Điều này phản ánh chính sách bảo thủ của ngân hàng này và đã được “thưởng” bằng tỷ lệ nợ xấu rất thấp, dưới 1%. Bảng tổng kết tài sản của ACB phản ánh cách tiếp cận thận trọng của ngân hàng này với khoảng 50% được đầu tư vào các chứng khoán của chính phủ và phần còn lại là cho vay. Cách tiếp cận của họ đối với tài sản đảm bảo là bất động sản cũng rất thận trọng; áp dụng cách định giá của chính phủ tức là chỉ 50% so với giá thị trường và do đó, chỉ cho vay tối đa là 50% giá trị của bất động sản (25% giá trị thị trường).

Mảng bán lẻ chủ yếu tập trung vào các sản phẩm chính như cho vay mua xe hơi, cho vay mua nhà, thẻ tín dụng và gần đây là các khoản vay không có đảm bảo. Sản phẩm cho vay không có đảm bảo cho phép khách hàng có thể vay tối đa 200 triệu USD (12.580 USD) với mức lãi suất hàng tháng là 1,2-1,3%/ tháng (14,4-15,6%/ năm).

Khó khăn lớn nhất đối với ACB với tư cách là một ngân hàng bán lẻ là làm thế nào để cải thiện thông tin tín dụng về các khách hàng tiềm năng của mình. Do thiếu tin cậy vào các dịch vụ của bên thứ ba như Trung tâm Thông tin Tín dụng (Credit Information Center – CIC) nên phòng tín dụng của ACB buộc phải tự làm lấy các công việc “lãng xãng”. Ngân hàng này chỉ có thể tin vào tính độc lập của một cơ quan tín dụng chừng nào mà chính phủ không can thiệp quá sâu sắc vào cơ quan đó. ACB hiện đang dẫn đầu thị trường với sản phẩm mới là cho vay không có đảm bảo; ngoài ra, ngân hàng này cũng tiên phong trong việc sử dụng phương pháp định giá theo luồng tiền chiết khấu để đánh giá khách hàng của mình.

Trong trung hạn, chiến lược của ACB là khai thác hệ thống phân phối hiện tại để nâng thu nhập từ phí của các dịch vụ mà ngân hàng này mang lại cho các khách hàng của mình như môi giới (cả bất động sản và chứng khoán), đầu tư, cho thuê, bảo hiểm và các dịch vụ ngân hàng có phí. ACB cũng đã thành lập các công ty con để thực hiện các hoạt động này và có thể tiến đến mô hình tập đoàn trong 5 năm tới.

Các sản phẩm như cho thuê, bảo hiểm và đầu tư có biên lãi cao và được coi là các sản phẩm chiến lược đối với tăng trưởng của ngân hàng trong tương lai. Ngân hàng này đã áp dụng chiến lược ngách để gia nhập thị trường phụ thuộc vào các khoảng trống đó nằm ở đâu. VD: đối với thị trường cho thuê, ACB chủ yếu quan tâm tới các sản phẩm và dịch vụ có giá trị trên 2 triệu USD trong khi chiến lược của ngân hàng này trong thị trường bảo hiểm là tập trung vào các khách hàng có thu nhập thấp và chi phí thấp. CNTT được coi là một trong những nền tảng quan trọng nhất để triển khai và quản lý tất cả các hoạt động này và ACB đã đầu tư mạnh vào CNTT trong một vài năm trở lại đây. Ngân hàng có hai công ty con chính – đó là Công ty Chứng khoán ACB và Công ty Quản lý và Khai thác Tài sản ACB.

Ban điều hành của ACB được xem như là một trong những ban điều hành tốt nhất; họ đã áp dụng chính sách trả lương rất cạnh tranh cho các cấp quản lý trên cơ sở các mục tiêu như ROE và lợi nhuận.

ACB đã trình lên ngân hàng trung ương kế hoạch niêm yết và hy vọng sẽ sớm có phản hồi tích cực. Tuy nhiên, ngay cả khi đã có được sự ủng hộ từ phía ngân hàng trung ương, ACB vẫn phải đối mặt với UBCKNN – một cơ quan kém “*thân thiện*” hơn nhiều như kinh nghiệm của Sacombank đã chỉ ra. Chúng tôi hy vọng ACB sẽ niêm yết vào cuối năm 2007 hoặc đầu năm 2008 vì chính phủ có thể muốn thí điểm đối với Vietcombank và có thể là BIDV trong năm tới.

Giống như tất cả các cổ phiếu ngân hàng được mua bán trên thị trường phi tập trung, giá cổ phiếu đã giảm kể từ tháng 5 vì nhiều người bán trong nước đã đáp ứng nhu cầu của những nhà đầu tư nước ngoài. Trong tương lai gần, chúng ta sẽ tiếp tục chứng kiến sự sụt giảm giá vì cổ phiếu với mức định giá hiện tại vẫn chưa thực sự đáng mua.

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín – Cổ phiếu nên giữ.

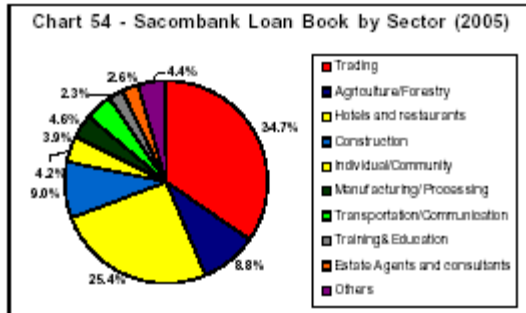
Bảng 53: Mô hình lợi nhuận – Sacombank

	2004	Tăng/giảm m Cùng kỳ	2005	Tăng/giảm m Cùng kỳ	2006 (ước tính)	Tăng/giảm m cùng kỳ	2007 (ước tính)	Tăng/giảm m cùng kỳ
Doanh số (triệu đồng)	835.978	35,30%	1.208.643	44,58%	1.628.000	34,70%	2.096.154	28,76%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	197.951	58,29%	306.054	54,61%	407.000	32,98%	545.000	33,91%
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	151.160	67,63%	234.390	55,06%	306.000	30,55%	408.000	33,33%
Biên lãi sau thuế	23,68%		25,32%		25,00%		26,00%	
Biên lãi ròng	18,08%		19,39%		18,80%		19,46%	
Thu nhập mỗi cổ phiếu	1.209,28		1.234		1.611		2.252	
Hệ số Thị giá/ Thu nhập mỗi cổ phiếu	77,28		49,84		38,18		28,63	
Hệ số Thị giá/ Giá trị sổ sách	12,11		6,21		4,12		3,17	
Nguồn vốn	964.904		1.881.096		2.837.114		3.688.428	
ROE	18,78%		16,47%		12,97%		12,51%	

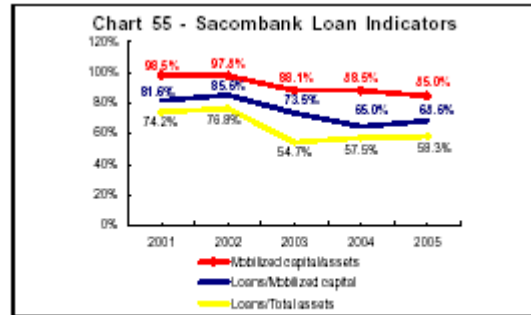
Nguồn: VinaCapital

Bảng 54: Dư nợ theo ngành

Bảng 55: Các chỉ số cho vay

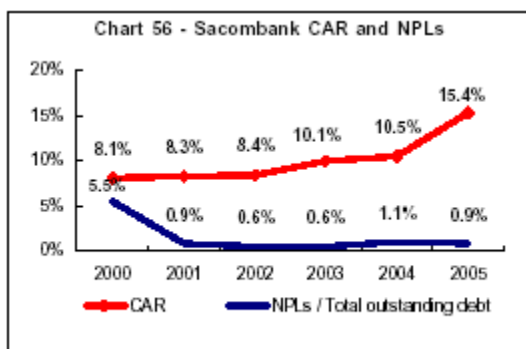


Source - Sacombank Annual Reports



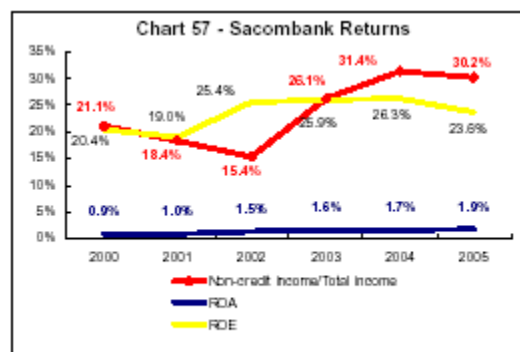
Source - Sacombank Annual Reports

Bảng 56: Hệ số an toàn vốn và Nợ xấu của Sacombank



Source - Sacombank Annual Reports

Bảng 57: Tỷ suất lợi nhuận



Source - Sacombank Annual Reports

- Sacombank đã trở thành ngân hàng đầu tiên được niêm yết và có tổng thị giá vốn cổ phần đạt 950 triệu USD.
- Hệ số Thị giá/Thu nhập mỗi Cổ phiếu kỳ vọng bằng 6 – dự đoán này khiến cho cổ phiếu của Sacombank là một trong những cổ phiếu có mức định giá cao nhất tại Châu Á.
- Chúng tôi dự kiến, lợi nhuận sẽ tiếp tục đạt mức tăng trưởng hơn 30% trong tương lai.
- Sacombank đang “bành trướng” một cách nhanh chóng và đã thiết lập được sự hiện diện một cách sâu sắc tại thị trường bán lẻ và thị trường DNVVN.
- Gần đây, ngân hàng này đã thay đổi dự tính về lợi nhuận trước thuế của năm 2006 nhưng chúng tôi cho rằng, mức đưa ra ban đầu khả thi hơn.
- Chúng tôi rất quan tâm tới câu chuyện về sự tăng trưởng của ngân hàng nhưng vẫn cảm thấy mức giá cổ phiếu hiện giờ của ngân hàng này quá cao.

Sacombank có mạng lưới chi nhánh rộng lớn trên toàn quốc với 128 chi nhánh và phòng giao dịch. Tổng số nhân viên của Sacombank hiện giờ là 3.125. Sacombank chủ yếu tập trung vào các thị trường bán lẻ và DNVVN và được công nhận là một trong những ngân hàng “hiếu chiến” nhất trong khối các ngân hàng TMCP. Hiện nay, Sacombank chiếm 4% thị phần so với ACB chiếm 5% thị phần với trọng tâm là các khoản cho vay DNVVN và thị trường bán lẻ.

Gần đây, ANZ đã mua 10% cổ phần và thực ra có thể thấy ANZ vẫn quan tâm tới việc tăng số cổ phần của mình như là một phần trong kế hoạch bành trướng tại châu Á. Được thành lập vào năm 1991, Sacombank có hai cổ đông nước ngoài là Công ty Tài

chính Quốc tế (International Finance Corporation) của Ngân hàng Thế giới và Dragon Capital. REE cũng nắm giữ 7,7%.

Tổng tài sản của Sacombank đạt 18,9 nghìn tỷ đồng (1,2 tỷ USD) tính đến cuối tháng 5, tăng 30,7% so với cùng kỳ năm ngoái. Lợi nhuận gộp cũng gần tăng gấp đôi, đạt 235 tỷ đồng (14,8 triệu USD) so với cùng kỳ năm ngoái.

Sacombank đã điều chỉnh dự tính lợi nhuận trước thuế của năm 2006 từ 457 tỷ đồng (28,1 triệu USD) lên 600 tỷ đồng (37,5 triệu USD), tương đương mức tăng trưởng 95% so với cùng kỳ năm ngoái. Ngân hàng này cũng đã lên kế hoạch để có thể đạt được mức dự kiến; vậy nên, chúng ta hãy cùng nhau chờ xem. Theo mô hình lợi nhuận của mình, chúng tôi tin rằng, mức dự kiến ban đầu mà Sacombank đưa ra khả thi hơn rất nhiều.

Nhìn chung, Sacombank “*hiếu chiến*” hơn ACB xét về cả phương diện chủ trương cho vay lẫn chính sách bành trướng nói chung. Mọi người đều thấy rằng, chính sách tài sản thế chấp của Sacombank linh hoạt hơn với mức cho vay tối đa là 70% giá trị của tài sản thế chấp trong một số trường hợp. Theo báo cáo gần đây của Fitch, dư nợ của 20 khách hàng lớn nhất của Sacombank chiếm 95% nguồn vốn chủ sở hữu trước khi niêm yết của ngân hàng này. Báo cáo cũng lưu ý rằng, các khoản vay bằng ngoại tệ chiếm 19% tổng dư nợ là mức khá cao. Tuy nhiên, về cơ bản thì dư nợ của Sacombank mang tính ngắn hạn và được đảm bảo rất tốt.

Ngân hàng đã xây dựng được một thương hiệu bán lẻ rất mạnh và gần đây, qua công ty kinh doanh bất động sản của mình, Sacombank đã triển khai sản phẩm cho vay mua nhà trả góp 15-20 năm. Trong tương lai, chúng ta sẽ được chứng kiến cuộc đối đầu của rất nhiều sản phẩm trên thị trường bán lẻ của Sacombank với Vietcombank và ACB. Hiện nay, thu nhập từ lãi chiếm 70% và thu nhập từ phí chiếm 30% tổng thu nhập của Sacombank. Thu nhập từ phí được tạo ra từ các hoạt động ngân quỹ, tài trợ thương mại, chuyển tiền và đầu tư tài chính.

Gần đây, Sacombank đã liên minh với Tập đoàn Ngân hàng ANZ để cung cấp các dịch vụ thẻ tín dụng. Sacombank cũng nắm giữ 51% cổ phần của Vietfund Management – Công ty Liên doanh Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Việt Nam - hiện đang quản lý Quỹ VF1 được niêm yết với quy mô 300 tỷ đồng. Hiện nay, Sacombank cũng đang quản lý các khoản đầu tư bất động sản và các công ty quản lý và khai thác tài sản; gần đây, Sacombank cũng ra mắt công ty cho thuê tài chính với vốn điều lệ 100 tỷ đồng. Sacombank hiện cũng đang xin giấy phép để khai trương trung tâm môi giới chứng khoán với vốn điều lệ 300 tỷ đồng, sau khi đã trừ 11% cổ phần của mình tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh.

Theo các nguyên tắc Các Tiêu chuẩn Kế toán Việt Nam, hệ số an toàn vốn của Sacombank đạt 1%. Ngân hàng này chủ yếu cho vay các doanh nghiệp nhỏ có kết quả kinh doanh tốt và chất lượng của dư nợ tốt.

Trong một vài năm tới, mối quan hệ giữa Sacombank và ANZ sẽ rất sâu sắc; số lượng cổ phần tại Sacombank mà ANZ nắm giữ chắc chắn sẽ tăng nếu luật cho phép. Dường như, quá trình chuyển giao công nghệ và bí quyết đang diễn ra; điều này chắc chắn sẽ làm tăng năng lực cạnh tranh của Sacombank đặc biệt trên thị trường bán lẻ.

Sacombank đã chuyển từ thị trường giao dịch phi tập trung sang thị trường niêm yết từ 12/7 – đây cũng là ngân hàng đầu tiên niêm yết trên thị trường chứng khoán. Ban đầu, cổ phiếu của Sacombank đã được mua bán ở mức giá 5 USD, tương đương với tổng thị giá cổ phần là 970 triệu USD. Từ đó đến nay, giá cổ phiếu của Sacombank đã giảm và hiện đang được mua bán tại mức giá 4,25 USD. Ngân hàng này đã hoãn đợt phát hành bổ sung trị giá 200 tỷ đồng (12,5 triệu USD) cho các nhà đầu tư mới và chỉ phát hành cho các cổ đông hiện tại do sự sụt giảm đột ngột của giá cổ phiếu sau khi niêm yết. Hiện nay, Sacombank đã niêm yết 190 triệu cổ phiếu tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. Các nhà đầu tư hiện nắm giữ khoảng 29% nguồn vốn chủ sở hữu và đã là những người mua cổ phiếu. Chúng ta sẽ thấy cổ phiếu của Sacombank sẽ tiếp tục giảm giá mặc dù Sacombank đã hoãn phát hành mới vì Sacombank chắc chắn sẽ lên sàn trước cuối năm 2006.

Sacombank là một ngân hàng xuất sắc với ban điều hành mạnh, chiến lược thị trường ngách hiệu quả và triển vọng tăng trưởng rất hấp dẫn trong tương lai. Rất khó để có thể định giá ngân hàng này một cách chính xác vì một lý do đơn giản Sacombank là ngân hàng đầu tiên niêm yết. Tuy nhiên, mặc dù sở hữu một thương hiệu mạnh và rất có tiềm năng tăng trưởng, chúng ta không thể mua cổ phiếu của bất kỳ ngân hàng nào với mức giá gấp năm lần giá trị trên sổ sách. Cần lưu ý rằng, cách chúng tôi xác định giá trị trên sổ sách khác với cách định giá của ngân hàng vì chúng tôi sử dụng vốn điều lệ cộng với quỹ dự trữ cộng với lợi nhuận giữ lại theo mức giá của chúng tôi để xây dựng công thức tính giá trị trên sổ sách.

Do đó, chúng tôi đã xếp hạng cổ phiếu của Sacombank ở mức “Cổ phiếu nên giữ” vì triển vọng tăng trưởng mặc dù rất hấp dẫn đã được phản ánh một cách trọn vẹn trong mức giá cổ phiếu hiện tại. Chúng tôi tự hỏi liệu cổ phiếu của Sacombank có thể duy trì mức giá của mình vào năm tới hay không khi Vietcombank và MHB cũng được niêm yết trên thị trường. Việc nhà đầu tư có nhiều lựa chọn hơn có thể không phải là một tin tức tốt lành và cổ phiếu sẽ phải đối diện với nhiều rủi ro bị hạ mức xếp hạng xuống các mức định giá bình thường hơn.

CÁC NGÂN HÀNG NƯỚC NGOÀI

Bảng 58: Cổ phần của các ngân hàng nước ngoài tại các ngân hàng TMCP trong nước

Các ngân hàng nước ngoài	Các ngân hàng TMCP trong nước	Số cổ phần nắm giữ (ước tính)	Mức giá trung bình (ước tính)	Số lần hơn mệnh giá	Giá trị (Triệu USD)	Tỷ lệ phần trăm
HSBC	Techcombank	11.019	1.570	5 lần	17,3	10%
ANZ	Sacombank	12.676.056	2,13	3,4 lần	27	10%
Standard Chartered	ACB	58.180	390	6,2 lần	22	10%
OCBC	VPBank	5.496.454	2,82	4,5 lần	15,5	10%

Nếu các ngân hàng TMCP giống như một bầy chó săn tranh giành với nhau một mẩu xương thì các ngân hàng nước ngoài giống như một đám chó săn trong một cái chuồng bị khóa và tất cả đều bị đeo rọ mõm. Hiện giờ, người ta đang tháo khóa của cái chuồng nhưng một tốc độ chậm một cách kinh khủng. Tốc độ đó giờ đây có vẻ đã được cải thiện chút ít. Tính đến cuối năm 2005, có 28 chi nhánh ngân hàng nước ngoài, bốn ngân hàng liên doanh và ba công ty cho thuê có vốn đầu tư nước ngoài được thành lập tại Việt Nam.

- Tính đến cuối năm 2005, các tổ chức tín dụng có vốn đầu tư nước ngoài có vốn đăng ký là 536 triệu USD và quy mô tổng tài sản gần 100 nghìn tỷ đồng (6,3 tỷ USD); tổng tài sản có mức độ tăng 25% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Năm ngoái, tổng doanh số trước thuế của các chi nhánh ngân hàng liên doanh và ngân hàng có vốn đầu tư nước ngoài tăng với mức trung bình là 45%.
- Dư nợ của các ngân hàng nước ngoài tăng 30% tính đến cuối năm 2005, gấp đôi tốc độ của toàn hệ thống ngân hàng. Tổng giá trị của các khoản vay này đạt 49 nghìn tỷ đồng (3,1 tỷ USD), chiếm 9% tổng dư nợ của toàn hệ thống.
- Mức độ nợ nghi ngờ vẫn hoàn toàn nằm trong khả năng kiểm soát, chỉ chiếm 0,06% tổng dư nợ.
- Dư nợ của các ngân hàng liên doanh đạt 6 nghìn tỷ đồng (37,5 triệu USD) tính đến cuối năm ngoái, tương đương 2% thị phần. Tỷ suất sinh lợi của các ngân hàng liên doanh tăng 15%; lợi nhuận đạt 200 tỷ đồng (12,5 triệu USD).

Các doanh nghiệp nước ngoài là thị trường chính của các ngân hàng nước ngoài. Tham số quan trọng nhất để đo mức độ tăng trưởng của hoạt động cho vay của các ngân hàng nước ngoài là FDI hay nói một cách cụ thể hơn là tốc độ thành lập các khu công nghiệp tại Việt Nam. Hiện nay, có 130 khu công nghiệp với 4.516 dự án trị giá 18 tỷ USD bằng vốn nước ngoài và 15 khu mới đang được xây dựng. Lợi nhuận của các ngân hàng nước ngoài chủ yếu đến từ khu vực này; nói cách khác, khu vực này góp phần rất lớn vào tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng nước ngoài.

Mặc dù nhiều ngân hàng nước ngoài đã gia nhập thị trường Việt Nam, chỉ một số ngân hàng mở một hoặc hai chi nhánh. Các hạn chế và các khó khăn trong việc cấp phép chính là nguyên nhân của tình trạng này.

Nói một cách đơn giản, có hai cách để các ngân hàng nước ngoài “bành trướng” trong ngành ngân hàng – đó là tăng trưởng dựa vào nội lực hoặc thông qua hoạt động đầu tư. Theo cách thứ nhất, các ngân hàng sẽ tự xây dựng các cơ sở để hỗ trợ hoạt động kinh doanh của mình, bao gồm cả những chuẩn bị về mặt cơ sở hạ tầng, nguồn nhân lực, trang thiết bị và mạng lưới. Do đó, tất cả các ngân hàng đều xuất phát với một quy mô khiêm tốn. Đây là một phương pháp truyền thống và nhược điểm lớn nhất của phương thức này là sự tốn kém về mặt thời gian.

Với việc đầu tư vào các ngân hàng hiện tại, các ngân hàng nước ngoài khai thác cơ sở hạ tầng và mạng lưới hoạt động hiện tại để mở rộng hoạt động của mình một cách nhanh chóng hơn nhiều (so với cách thứ nhất). Tuy nhiên, có hai vấn đề cần cân nhắc khi lựa chọn phương thức này: đó là mức giá cao và thiếu kiểm soát. Cổ phiếu của các ngân hàng Việt Nam thường được mua bán với mức giá cao gấp 5-7 lần giá trị trên sổ sách – đây là mức rất cao so với các ngân hàng cùng hạng trong khu vực. Ngay cả với tiềm năng tăng trưởng mạnh và các mức ROE cao thì vẫn rất khó để xác định mức lãi.

Thứ hai, việc các ngân hàng nước ngoài chỉ được sở hữu tối đa là 10% cổ phần của một ngân hàng trong nước dẫn đến một nhược điểm thứ hai là các ngân hàng nước ngoài rất khó kiểm soát hoạt động của ngân hàng trong nước. Phần lớn các ngân hàng mua cổ phần đều làm như vậy với hy vọng rằng, hạn chế này cũng sẽ được tháo bỏ và đến lúc đó, các ngân hàng nước ngoài có thể sở hữu số cổ phần lớn. Điều này có thể xảy ra sau năm 2010 nhưng từ bây giờ đến lúc đó quả là một chặng đường dài.

Chiến lược kép – Tăng trưởng dựa vào nội lực hoặc đầu tư chiến lược

Các ngân hàng nước ngoài đang theo đuổi hai chiến lược tại Việt Nam, đó là tăng trưởng dựa vào nội lực và đầu tư chiến lược vào các ngân hàng trong nước. Chiến lược thứ nhất sẽ đảm bảo tăng trưởng một cách vững chắc nhưng với một nền tảng hạn chế do những hạn chế khác nhau vẫn đang được áp dụng. Các ngân hàng nước ngoài bị hạn chế về huy động vốn, cần phải có nguồn vốn 1,5 triệu USD để mở một chi nhánh mới và bị hạn chế về đối tượng có thể cho vay và tỷ trọng tiền gửi VNĐ được phép nhận (350% vốn điều lệ).

HSBC, ngân hàng nước ngoài lớn nhất tại Việt Nam, chỉ có hai chi nhánh (tại Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội) với vốn pháp định là 30 triệu USD. Mặc dù đã hoạt động tại Việt Nam từ năm 1904 nhưng gần đây Standard Chartered Bank mới công bố các kế hoạch mở chi nhánh thứ hai tại Thành phố Hồ Chí Minh. Tuy nhiên, với viễn cảnh tự do hóa ở một ngày nào đó chưa xác định trong tương lai, nhiều ngân hàng nước ngoài đơn thành lập các công ty con 100% vốn nước ngoài để cung cấp các dịch vụ như cho thuê, cho vay tiêu dùng và thẻ tín dụng tại thị trường trong nước. Mặc dù như vậy, từ nay cho đến năm 2010, chiến lược mở rộng hoạt động tăng trưởng dựa vào nội lực vẫn có những mặt hạn chế nhất định.

Chiến lược thứ hai là mua cổ phần của các ngân hàng trong nước; 2005 là năm mà các ngân hàng nước ngoài đặc biệt quan tâm tới việc theo đuổi chiến lược này. Trước đây, chỉ có các tổ chức tín dụng có bề dày hoạt động như IFC và Dragon Capital trở thành cổ đông chiến lược của các ngân hàng trong nước. Năm ngoái, ba ngân hàng đã mua cổ phần của ba ngân hàng TMCP. Cụ thể, ANZ mua 10% cổ phần của Sacombank, Standard Chartered Bank mua cổ phần của ACB và HSBC “chộp” được 10% cổ phần của Techcombank. Gần đây, OCBC của Singapore đã tuyên bố sẽ mua 10% cổ phần của Ngân hàng TMCP Các Doanh Nghiệp Ngoài Quốc Doanh (VB Bank), tương đương 15,7 triệu USD và có thể tăng lên 20% vào cuối năm 2007. Dự kiến Ngân hàng Đông Á (EAB) và Ngân hàng TMCP Xuất Nhập khẩu (Eximbank) sẽ nhanh chóng bán cổ phần cho các nhà đầu tư nước ngoài.

Thật ra cũng có hạn chế đối với phần sở hữu của cổ đông chiến lược. Bất kỳ cổ đông nước ngoài nào cũng chỉ được sở hữu tối đa là 10% tổng số cổ phần và tất cả cổ đông nước ngoài không được sở hữu quá 30% tổng số cổ phần. Giới hạn 10% có thể sẽ sớm được nâng lên 20% nhưng giới hạn 30% có thể sẽ còn được duy trì trong một khoảng thời gian dài. Tuy nhiên, rõ ràng là các ngân hàng “màu mỡ” nhất đều đã lựa chọn được cho mình cổ đông chiến lược nước ngoài, cơ hội để có thể có được những lựa chọn tốt như vậy đang bắt đầu trở nên mỏng manh.

Do đó, các ngân hàng nước ngoài đang kiến nghị NHNN nới lỏng các hạn chế về việc mở chi nhánh mới và tỷ trọng của tiền gửi VNĐ; nói cách khác, là áp dụng tất cả các nguyên tắc đối xử tối huệ quốc nhằm đáp ứng tất cả các quy định của WTO. Gần

đây, chính phủ cũng đã thông qua một quy định pháp luật mới cho phép các ngân hàng thành lập chi nhánh 100% thuộc sở hữu của mình (với điều kiện phải có quy mô tổng tài sản đạt 20 tỷ USD hoặc 10 tỷ USD nếu là liên doanh). Tuy nhiên, các ngân hàng nước ngoài vẫn muốn nâng vốn pháp định lên 63 triệu USD, bằng với các ngân hàng trong nước.

Hiện nay, các ngân hàng nước ngoài có vốn pháp định khoảng 15-30 triệu USD; nhưng NHNN vẫn chưa hoàn tất việc ban hành các quy định có liên quan nhằm “tước đi cái về để dãi” của quy định mới này; vậy, chúng ta hãy cùng chờ xem liệu việc ban hành quy định này có thực sự là một động thái tích cực nhằm mở cửa thị trường.

Mặc dù không có hạn chế nào về số lượng các chi nhánh mà một ngân hàng nước ngoài có thể thành lập nhưng, như đã trình bày ở trên, các ngân hàng nước ngoài phải có nâng vốn lên 1,5 triệu USD nếu muốn mở thêm một chi nhánh. NHNN vẫn đang xem xét việc nới lỏng quy định này đối với năm ngân hàng đầu tiên; quy định này sẽ được áp dụng cho tất cả các ngân hàng nước ngoài đang hoạt động tại Việt Nam.

Tuy nhiên, các hạn chế vẫn không được tháo bỏ. Các ngân hàng của Hoa Kỳ và Châu Âu có thể huy động tiền gửi VNĐ từ các doanh nghiệp tối đa là 400% vốn pháp định; trong khi đó, các ngân hàng khác chỉ được phép huy động tối đa là 350% vốn pháp định.

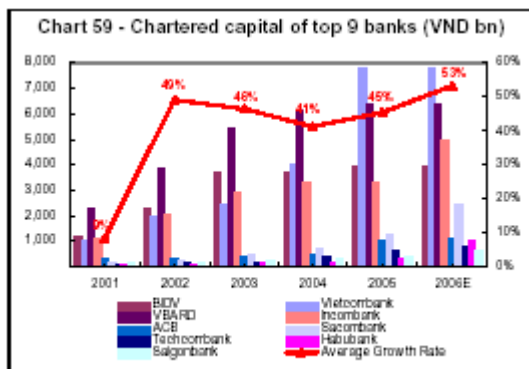
Đương nhiên, nếu giới hạn trần về huy động tiền gửi được tháo bỏ thì sẽ có rất nhiều thay đổi. Xét về lý thuyết, các ngân hàng có vốn đầu tư nước ngoài mới có thể huy động lượng tiền gửi mà họ có thể kiểm soát. Vấn đề duy nhất chỉ là liệu có thể làm như vậy trên thực tế hay không.

Có những khác biệt cơ bản giữa thông lệ hoạt động của các ngân hàng trong nước và các ngân hàng nước ngoài. Thứ nhất, các ngân hàng nước ngoài có thể cho vay mà không cần tài sản thế chấp trong khi các ngân hàng trong nước luôn đặt nặng vấn đề tài sản thế chấp. Các ngân hàng nước ngoài luôn hướng đến khách hàng và rất thành công trong việc bán chéo sản phẩm. Phí thường cao hơn, cụ thể các ngân hàng trong nước có thể áp dụng mức phí 1-1,5% thay vì mức phí 2-2,5% như Citibank, HSBC hoặc Deutsche bank.

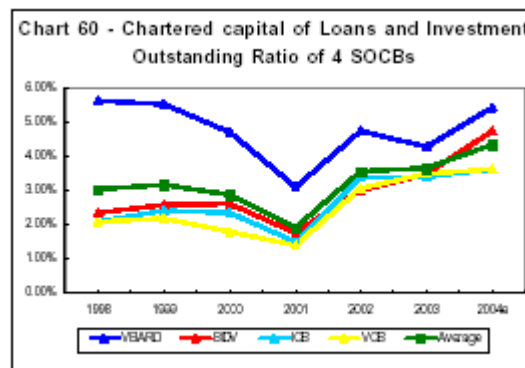
Tóm lại, tương lai của ngành ngân hàng vẫn là một vấn đề gây tranh cãi; một số ngân hàng nói rằng chỉ khi nào Việt Nam gia nhập WTO thì các giới hạn về huy động tiền gửi VNĐ và thành lập chi nhánh mới được xóa bỏ hoàn toàn.

NHỮNG THÁCH THỨC CỦA NGÀNH NGÂN HÀNG

Bảng 59: Vốn điều lệ của 9 ngân hàng hàng đầu (Tỷ đồng)



Bảng 60: Tỷ lệ Vốn điều lệ/Cho vay & Đầu tư



Source - The VN Economic times

Từ nay đến khi mở cửa thị trường vào năm 2010, khu vực ngân hàng sẽ phải đối mặt với một số thách thức. Trong đó, khó khăn lớn nhất là các ngân hàng phải tăng cường sức mạnh tài chính để có thể cạnh tranh với “sự xâm lấn” của các ngân hàng nước ngoài dự kiến sẽ diễn ra từ năm 2010 trở đi. Do đó, trong khoảng thời gian này, chúng ta cần phải làm rất nhiều việc để có thể nâng cao năng lực cạnh tranh của các ngân hàng thuộc khu vực quốc doanh và khu vực tư nhân.

Nâng vốn – Không bao giờ là đủ

Như chúng tôi đã phân tích trên đây, một trong những thách thức đối với khu vực ngân hàng là phải nâng vốn cấp 1 và vốn cấp 2 theo các tiêu chuẩn quốc tế vào năm 2010. Để làm được như vậy, trong khoảng thời gian từ 2006 – 2010, họ cần phải huy động vốn từ bên ngoài và từ cổ đông. Hiện nay, việc phát hành trái phiếu chỉ có thể khả thi với các ngân hàng TMQD và các ngân hàng TMCP tốt nhất. Đối với nguồn vốn cấp 2, các ngân hàng sẽ phải dựa vào việc huy động vốn từ cổ đông cho đến khi giới hạn trần về lãi suất áp dụng với trái phiếu được xóa bỏ - hy vọng điều này sẽ sớm xảy ra.

Kêu gọi vốn từ cổ đông cũng không phải là một công việc đơn giản. Quyết định 228 (được ban hành ngày 1/12/1993) đã đưa ra những quy định về giới hạn của các khoản đầu tư của cổ đông nước ngoài tại các ngân hàng thương mại. NHNN đã quy định rằng, mức sở hữu của các cổ đông nước ngoài tối đa là 30% trên tổng vốn điều lệ của các ngân hàng TMCP tại Việt Nam; ngoài ra, các cổ đông nước ngoài cũng không được

kinh doanh số cổ phần của mình trong vòng 5 năm. Cuối cùng, chỉ những ngân hàng hàng đầu của thế giới mới có thể được xem xét trở thành các nhà đầu tư và phải được chính phủ thẩm định chi tiết.

Sở dĩ nhắc đến vấn đề tỷ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài ở đây không chỉ vì nó liên quan đến việc hệ số an toàn vốn của các ngân hàng phải không được dưới 8%. Khả năng mở rộng tổng dư nợ của các ngân hàng còn bị hạn chế bởi tình trạng thiếu vốn dài hạn của họ. Kết quả là khả năng cho vay trung – dài hạn rất hạn chế và tỷ trọng huy động/ dư nợ bất hợp lý.

Kể từ tháng 5/2003, NHNN đã nâng tỷ trọng sử dụng huy động ngắn hạn/ cho vay trung – dài hạn của các ngân hàng thương mại từ 25% lên 30%. Tuy nhiên, đây chỉ là một giải pháp mang tính tạm thời.

Cuối tháng 12 năm ngoái, Vietcombank đã phát hành một đợt trái phiếu trong nước với trị giá 1,2 nghìn tỷ đồng (75 triệu USD) có kỳ hạn bảy năm với lãi suất coupon là 8,5%. Gần đây, BIDV cũng vừa mới hoàn tất việc phát hành trái phiếu VNĐ có trị giá 1,5 nghìn tỷ (94 triệu USD) gồm trái phiếu kỳ hạn 10 năm và lãi suất coupon 9,8% và trái phiếu kỳ hạn 15 năm với lãi suất coupon 10,20%. Cả hai đều được định giá với mức chênh lệch 1,05-1,26% so với trái phiếu chính phủ kỳ hạn 5 năm và 10 năm (tương ứng) và đều có quyền chọn mua.

Giờ đây, chúng ta đã có dịp kiểm tra “*khẩu vị*” của thị trường với các giấy tờ có giá của ngân hàng. Số người đăng ký mua trái phiếu của Vietcombank và BIDV đã ở mức quá tải; trong đó, số người đăng ký mua trái phiếu của BIDV đã gấp 250% số người có thể thực sự trở thành trái chủ. Moody’s đã công bố mức xếp hạng tín nhiệm của BIDV trước khi BIDV phát hành trái phiếu (theo xếp hạng của Moody’s, tiền gửi VNĐ và tiền gửi ngoại tệ của BIDV đều có triển vọng ổn định và sức mạnh tài chính của BIDV có triển vọng tích cực).

Theo ước tính của mô hình của chúng tôi, năm ngân hàng TMQD sẽ phải tăng vốn khoảng 75 nghìn tỷ đồng (4,5 tỷ USD) trong vòng bốn năm tới để hệ số an toàn vốn đạt hơn 8% vào năm 2010. Con số này được tính toán trên giả định tăng trưởng hàng năm của dư nợ được duy trì liên tục ở mức 15% và các ngân hàng có khả năng nâng được 25% (trong tổng số 75 nghìn tỷ đồng nói trên) bằng tăng trưởng lợi nhuận nội bộ/ lợi nhuận giữ lại. Như vậy, các ngân hàng sẽ phải phát hành trái phiếu hoặc huy động vốn từ cổ đông khoảng 3,5 tỷ USD.

Vấn đề của các ngân hàng TMCP cũng không kém phần nan giải. Trong tương lai, ACB và Sacombank cũng phải tăng vốn ở mức đáng kể. Gần đây, ACB đã tăng vốn điều lệ của mình từ 948,32 tỷ đồng lên 1,1 nghìn tỷ đồng. VIB cũng tăng vốn điều lệ từ 595 tỷ đồng lên 711 tỷ đồng trong khi Eximbank cũng đã tăng lên 815 tỷ đồng. Các ngân hàng đều huy động vốn chủ yếu từ các cổ đông hiện tại chiếm mức sở hữu cao nhất bên cạnh việc thu hút thêm các nhà đầu tư mới. Theo ước tính của chúng tôi, năm ngân hàng TMCP hàng đầu sẽ phải tăng 25 nghìn tỷ đồng (1,5 tỷ USD) từ nay đến năm 2010 để đảm bảo hệ số an toàn vốn sẽ đạt hơn 8%.

“Văn hóa” cho vay định tính

“Nếu không thực sự lấy lợi nhuận làm cơ sở định hướng hoạt động của mình và nếu không tăng cường công tác quản lý rủi ro tín dụng, các quyết định cho vay sẽ tiếp tục bị ảnh hưởng bởi sự can thiệp của các tổ chức chính phủ và các quan chức địa phương với những lý do vì mục đích xã hội hoặc phát triển” – Báo cáo của Fitch Ratings về Hệ thống Ngân hàng Việt Nam, 3/2006

Theo dõi và kiểm tra các hoạt động cho vay của các ngân hàng TMQD khiến các công ty kiểm toán nước ngoài sửng sốt. Đương nhiên, các ngân hàng có thể giải thích rằng họ chỉ làm những việc mà “trên” bảo. “Trên” ở đây có thể là NHNN, chính quyền các tỉnh thành và khu vực, các doanh nghiệp thuộc sở hữu tập thể. Danh sách đó vẫn chưa kết thúc. Sẽ rất ngạc nhiên nếu có bất kỳ khoản vay nào tới nơi mà không có ai đó ngoài ngân hàng “bảo” làm như vậy.

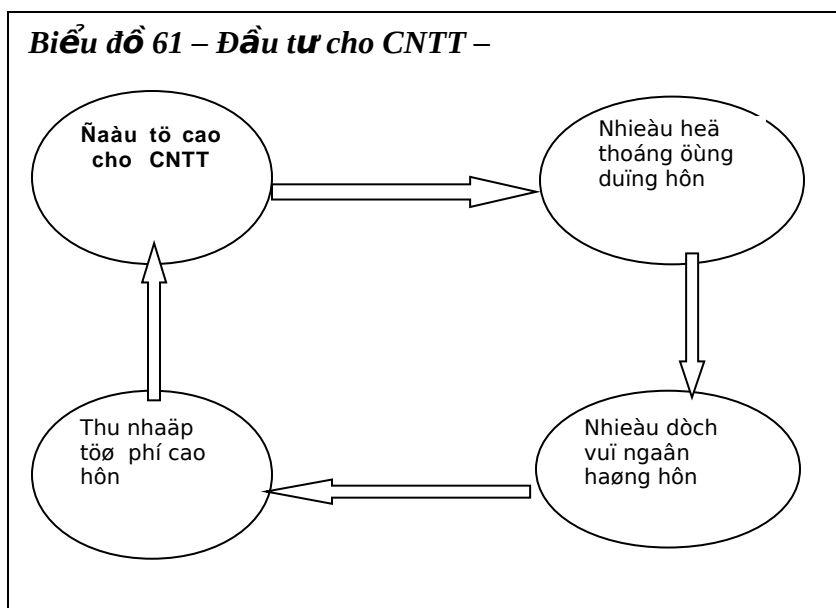
Bất kỳ ngân hàng TMQD nào cũng có chi nhánh ở mọi tỉnh thành của Việt Nam và bất kỳ chi nhánh nào cũng báo cáo về việc không chỉ bị kiểm soát bởi cơ quan trung ương mà còn bởi chính quyền địa phương – những người có ý kiến quyết định đối với việc ai sẽ ngồi ở những “cái ghế” cao nhất của các chi nhánh tỉnh thành. Mạng lưới chi nhánh này còn bị chông chéo bởi NHNN; các quan chức của NHNN tại các chi nhánh tỉnh thành thường có mối quan hệ rất thân tình với chính quyền địa phương. Các ưu tiên và thông lệ cho vay không được đặt ra ở phòng/ ban tín dụng mà bởi các quan chức địa phương kết hợp với các quan chức của NHNN tại các tỉnh thành. Việc bổ nhiệm giám đốc các chi nhánh tại các tỉnh thành của các ngân hàng quốc doanh phải được ban lãnh đạo địa phương thông qua. Điều này tạo ra một thứ “trật tự không chính thức” và đặt lãnh đạo của các chi nhánh trong lòng bộ máy chính trị tỉnh thành. Mặc dù sự can thiệp từ cấp trung ương đã giảm dần trong một vài năm trở lại đây, biểu hiện là một vài ngân hàng đã từ chối tài trợ các dự án lớn của các công ty nhà nước; tuy nhiên, điều đó không xảy ra với sự can thiệp từ cấp tỉnh thành.

Thật ra là không thể đưa ra một con số cụ thể về tỷ lệ phần trăm các quyết định được đưa ra theo các nguyện vọng mang tính chính trị. Quá nhiều quyết định như vậy. Tất cả những gì chúng ta có thể nói là tỷ lệ phần trăm đó đang giảm dần. Vì nhiều công ty cổ phần hóa và chuyển sang hoạt động một cách thương mại hơn nên những ràng buộc với chính quyền địa phương cũng dần được nói lỏng; mối quan hệ với các ngân hàng, do đó, cũng lành mạnh hơn và hướng tới lợi nhuận nhiều hơn. Bản thân các công ty cũng coi quá trình cổ phần hóa là một cơ hội để rũ bỏ các khoản vay và bắt

đầu lại từ đầu. Mặc dù quá trình cổ phần hóa đó thực sự khiến các ngân hàng rất “đau đớn”, nhưng mối quan hệ sau đó sẽ bớt ràng buộc với nhau về mặt tài chính hơn.

Công tác thẩm định tín dụng tại tất cả các ngân hàng đều phụ thuộc vào quy mô của khoản vay. Nói chung, các khoản vay lớn thường được thẩm định bằng các phương pháp hiện đại như phân tích dựa trên luồng tiền chiết giảm cũng như các phương pháp định tính và định lượng khác nhằm hỗ trợ việc phân tích. Trong vòng 5 năm trở lại đây, chất lượng của công tác thẩm định tín dụng đã được cải thiện rất nhiều do tiếp nhận và chọn lọc được nhiều công nghệ và kiến thức của các tổ chức nước ngoài. Các khoản vay vừa và nhỏ lại là một câu chuyện khác. Hiếm khi các ngân hàng thực hiện việc thẩm định đối với các khoản vay này; việc ra quyết định lúc đó lại bị tác động nhiều hơn bởi sức mạnh của mối quan hệ và quan điểm của các cán bộ tín dụng. Trên thực tế, ở mức độ này, phương pháp luận còn nhiều yếu kém. Đương nhiên, một trong những lý do dẫn đến tình trạng này là do không có đủ thông tin tín dụng như đã phân tích trên đây. Một trong những vấn đề “tế nhị” khác nữa là thói quen nhận các khoản thù lao không chính thức của khách hàng. Các khách hàng đi vay tiềm năng có thể coi việc mình trả tiền cho nhân viên của ngân hàng chính là để hồ sơ vay vốn của mình được xử lý một cách nhanh chóng. Qua các thông tin trên báo chí, khoản thù lao không chính thức này có thể dao động từ 50.000 đến 100.000 đồng đối với các khoản vay nhỏ và nhiều hơn đối với các khoản vay lớn.

Gần đây lại có thêm một vấn đề nữa là việc sử dụng cổ phiếu như là tài sản thế chấp cho các khoản vay được sử dụng vào mục đích mua thêm cổ phiếu. Tính đến ngày 20/3, với tốc độ phát triển và quy mô của thị trường hiện tại, tổng số 13 triệu cổ phiếu trị giá 752 tỷ đồng đã được sử dụng làm tài sản thế chấp tại các ngân hàng. UBCKNN đã bắt đầu cảm thấy lo lắng và gửi công văn cho NHNN yêu cầu phải giảm thiểu sử dụng nghiệp vụ này. Một tài liệu rất khó hiểu là Công văn 99 đã được phát hành đúng lúc để yêu cầu các ngân hàng phải điều chỉnh lại quy mô cũng như tốc độ tăng trưởng của nghiệp vụ này.



Đầu tư công nghệ thông tin (CNTT)

Như ACB đã chứng minh, CNTT tốt là một lợi thế cạnh tranh quan trọng trong lĩnh vực ngân hàng Việt Nam. Nó cung cấp nền tảng cho việc đưa ra và quản lý các sản phẩm và dịch vụ cho khách hàng. Đầu tư cho CNTT dường như là một cách để phân chia giữa người thắng và kẻ thua, giúp ngân hàng có thể tính phí cao hơn và cung cấp các dịch vụ tốt cho khách hàng của họ. Nhu cầu đầu tư CNTT để xây dựng hệ thống thanh toán nội hàng, quản trị rủi ro và phần mềm ATM là rất lớn. Tuy nhiên, đầu tư cho CNTT tại hầu hết các ngân hàng châu Á, bao gồm cả Việt Nam vẫn còn là một ẩn số. Các con số này không được tiết lộ trong các báo cáo thường niên và thông tin thông thường rất vụn vặt. Có thể coi việc đầu tư chỉ là một sự ủy quyền vì đầu tư cho CNTT chiếm một phần lớn trong chi tiêu.

Dữ liệu từ các ngân hàng châu Âu để có hơn và chúng tôi nhận thấy những ngân hàng này chi trung bình từ 10% - 30% chi phí hoạt động cho CNTT. Cũng không thể chứng minh có mối quan hệ giữa chi phí cao hơn cho CNTT và hiệu quả hoạt động cao hơn vì đầu tư cho CNTT làm gia tăng chi phí chung trong một giai đoạn ngắn trong khi lợi nhuận chỉ thu lại được trong giai đoạn sau. Các ngân hàng châu Á như DBS, Kookmin, và Bank of China chi khoảng từ 4.2% đến 17.7% chi phí hoạt động cho công nghệ thông tin, tính ra trung bình là khoảng 11%.

Làm thế nào so sánh các ngân hàng Việt Nam? Một số ngân hàng lớn như Vietcombank chi 6% thu nhập cho CNTT (khoảng 10% chi phí hoạt động) và đang có kế hoạch tăng tỷ lệ đó. Sacombank gần đây đầu tư 4 triệu USD vào hệ thống thanh toán nội hàng. Tuy nhiên các ngân hàng cổ phần nhỏ như Habubank với ngân sách

khiêm tốn hơn chỉ chi khoảng 2-3% tổng thu nhập, một tỷ lệ khó mà đủ để nâng cấp hệ thống của họ. Nói chung chúng tôi tin rằng so với các ngân hàng châu Á, các ngân hàng Việt Nam chi phí thấp hơn khoảng 30-40%. Khoảng cách này cần được rút ngắn lại nếu lĩnh vực ngân hàng Việt Nam muốn cung cấp dịch vụ toàn diện cho khách hàng của họ.

Dĩ nhiên chi phí cho CNTT hiệu quả là một việc làm mang tính cân đối vì hầu hết các ngân hàng hiện đại cần vận hành ít nhất 380 ứng dụng trên phần mềm của họ. Tuy nhiên các ngân hàng vận hành quá nhiều ứng dụng trên platform của mình có xu hướng mất đi tính hiệu quả. Trong thuật ngữ CNTT, đơn giản và dễ mới là tốt hơn. Việc đánh giá định tính chi phí CNTT của một ngân hàng cá nhân rất khó thực hiện. Mặc dầu vậy vẫn có những dấu hiệu cảnh báo; các hệ thống mang tính chuyên biệt cao và phức tạp mất rất nhiều thời gian xây dựng thì gần như luôn luôn quá đắt tiền và kém hiệu quả hơn những giải pháp đơn giản hơn mà chỉ cung cấp những giải pháp cơ bản.

Có ba mô hình chi tiêu trong việc đầu tư CNTT trong các ngân hàng Việt Nam. Các ngân hàng nhỏ nhất tập trung vào việc nâng cấp cơ bản đối với hạ tầng cơ sở của mình và các ngân hàng quốc doanh ở nhóm đầu tiếp tục dựa vào ngân sách hỗ trợ của nhà nước cho phép họ thực hiện các dự án công nghệ thông tin ở phạm vi lớn hơn.

Ở nhóm giữa, các ngân hàng cổ phần năng động hơn có phương pháp đầu tư công nghệ hiệu quả hơn mang lại sự phối hợp hài hoà giữa đầu tư cần thiết và các nguồn sẵn có.

Lỗ đen thông tin: Trường hợp của tổ chức đánh giá tín dụng độc lập

Một trong những trở ngại lớn nhất đối với một thị trường ngân hàng bán lẻ lành mạnh là việc các ngân hàng không có được thông tin tín dụng kịp thời và chính xác. Vì không có cách nào để kiểm tra quá trình tín dụng của khách hàng một cách dễ dàng nên các ngân hàng phải bỏ ra hàng giờ và hàng đồng tiền để kiểm tra các khách hàng đi vay tiềm năng. Công việc này rất mất thời gian, dễ xảy ra sai sót đồng thời rất hạn chế số lượng khách hàng một ngân hàng có thể cho vay. Nếu một công việc nào đó chỉ tính bằng phút ở nước ngoài thì ở Việt Nam công việc đó phải tính bằng tháng. Thông thường trong trường hợp như vậy tốt nhất là nói từ chối hoặc đưa ra những điều khoản không hấp dẫn chút nào cho khoản vay đó. Ví dụ để xin mở một thẻ tín dụng ở Việt Nam, khách hàng phải nộp một khoản ký quỹ có kỳ hạn cho ngân hàng tương đương với giá trị của hạn mức tín dụng của khách hàng. Chính vì vậy sau 10 năm Việt Nam mới chỉ phát hành được 100.000 thẻ tín dụng so với tổng số hơn 2 triệu thẻ nợ.

Vì không có một cơ sở dữ liệu tín dụng riêng nên các bộ phận tín dụng của ngân hàng thường gặp khó khăn trong việc thu thập thông tin chính xác liên quan đến khách hàng đi vay, từ khả năng thanh toán đến việc thẩm định giá trị tài sản. Việc quản lý rủi ro đúng đắn rất khó trong các trường hợp này.

Việt Nam hiện đang có một hệ thống đăng ký thông tin tín dụng công khai gọi là CIC (Trung tâm thông tin tín dụng) trực thuộc NHNN Việt Nam. Tuy nhiên trung tâm này chỉ hạn chế trong việc cung cấp thông tin về các công ty và các khách hàng vay lớn.

CIC không có các nguồn thông tin về các doanh nghiệp vừa và nhỏ và các khoản vay tiêu dùng cũng như các công ty bảo hiểm. Ông Trần Minh Tuấn, Phó thống đốc NHNN Việt Nam, đã phát biểu rằng chính vì sự phát triển nhanh chóng của tín dụng tiêu dùng mà CIC với khả năng hiện tại của mình không thể đáp ứng kịp các yêu cầu của các tổ chức tín dụng. Các chuyên gia hy vọng rằng đến năm 2010 số lượng khách hàng vay cá nhân sẽ tăng vọt lên 25 triệu và CIC cũng chỉ ra rằng nó có thể tăng khối lượng thông tin khách hàng lên khoảng 10 triệu tính đến thời điểm đó. Hiện tại, cứ 1000 khách hàng thì có 11 khách hàng có thông tin tín dụng được lưu giữ. Trong khi đó con số này ở Thái Lan là 184 trên 1000 người và ở Úc là hầu như mỗi người đều có thông tin lưu giữ.

Việc phát triển thị trường cho vay tiêu dùng phụ thuộc vào việc chấp nhận rộng rãi việc cho vay tín chấp. Việc này ngược lại đòi hỏi một cơ quan thông tin tín dụng cá nhân cho phép các ngân hàng kiểm tra độ tin cậy của các khách hàng của họ. Để tiết kiệm thời gian, Công ty tài chính quốc tế (IFC) đã cho ra mắt một mô hình tín dụng cá nhân trong đó các ngân hàng nội địa và ngân hàng nước ngoài sẽ làm việc với nhau với tư cách là đối tượng hữu quan. IFC sẽ đóng vai trò là một cơ sở dữ liệu tập hợp thông tin tín dụng liên quan đến các cá nhân và các doanh nghiệp nhỏ. Thông tin sẽ được thu thập từ các ngân hàng thành viên và một mức phí sẽ được tính cho việc nhận thông tin từ các cơ quan liên quan hay các cơ quan chính quyền địa phương. Những khách hàng tiềm năng của IFC sẽ là các ngân hàng, các nhà cung cấp thẻ tín dụng, các công ty tài chính nội địa, các công ty tín dụng bán lẻ, các công ty bảo hiểm, các công ty tiện ích và các công ty khác.

Một tổ chức thông tin tín dụng cá nhân sẽ bổ sung cho hệ thống đăng ký thông tin tín dụng công khai của Việt Nam vì nó sẽ giúp duy trì và điều tra quá trình vay mượn của một loạt khách hàng tiềm năng rộng lớn. Quá trình tín dụng cụ thể sẽ giúp các định chế tài chính đánh giá rủi ro tốt hơn và quyết định mức lãi suất. Khách hàng sẽ hưởng lợi từ việc này vì lãi suất trung bình tương ứng với mức độ rủi ro của các ngân hàng. Các khoản cho vay có thể được cấp mà không cần hoặc cần ít tài sản thế chấp. Các ngân hàng sau đó có thể quản lý các rủi ro một cách chuyên nghiệp và phát triển mảng nghiệp vụ tiêu dùng nhanh hơn.

Nhu cầu này là rõ ràng và dường như là NHNN VN sẽ thành lập một tổ chức thông tin tín dụng cá nhân trong năm nay dưới sự đỡ đầu của CIC và sự giúp đỡ của IFC. Vấn đề nằm ở chỗ nhiều chuyên gia cảm thấy rằng tổ chức này sẽ hoạt động tốt hơn với tư cách là một đơn vị tư nhân không chịu sự kiểm soát của NHNN VN. Rõ ràng đó là mâu thuẫn tiềm năng về mặt lợi ích. Các ngân hàng hơi ngập ngừng đối với bộ máy điều hành của bất kỳ tổ chức tín dụng nào. Các ngân hàng lớn muốn có những quy định cụ thể liên quan đến hệ thống biểu phí các ngân hàng phát hành cũng như những quy định nhằm kiểm soát người sử dụng. Họ cũng muốn tổ chức đó chịu trách nhiệm quản lý chất lượng. Đó là một vấn đề nổi bật vì tổ chức này cần nguồn lực rất lớn để kiểm tra thông tin đến từ các ngân hàng thành viên.

Nói chung là chúng ta đang tiến dần tới việc thành lập một tổ chức thông tin tín dụng và dù chúng ta có một tổ chức thông tin tín dụng độc lập hay một hình thức tổ chức

nào đó thuộc CIC hay không thì tình hình đối với chúng ta sẽ vẫn tốt hơn. Vì thế chúng ta nên lên kế hoạch ngay trong năm nay.

Luật phá sản

Ở Việt Nam, là doanh nghiệp nhà nước và không có khả năng hoàn trả các khoản nợ đồng nghĩa với việc không phải đóng thuế. Việc cải cách thực sự chỉ có thể xảy ra khi các doanh nghiệp nhà nước có vị trí pháp lý giống như các doanh nghiệp tư nhân. Nói cách khác các công ty này phải phụ thuộc vào cùng một hệ thống luật, đặc biệt là luật phá sản.

Luật phá sản phải được thực thi khi các doanh nghiệp hoặc những người cho vay yêu cầu tòa án can thiệp. Tòa án phải có quyền lực thực sự để thực thi quyền lực của mình bằng cách tạm thời tiếp nhận việc sở hữu các doanh nghiệp không có khả năng trả nợ và hoặc cho các doanh nghiệp đó thời gian để họ tìm các nguồn hoàn trả nợ hoặc đóng cửa các doanh nghiệp đó.

Hiện tại các doanh nghiệp nhà nước vẫn tiếp tục hoạt động phớt lờ các khoản nợ không thanh toán đang chông chát cho các doanh nghiệp khác và các ngân hàng. Tệ hơn nữa trong nhiều trường hợp các doanh nghiệp này còn được cấp thêm các khoản vay ngân hàng để thanh toán các khoản nợ cũ. Vì vậy trong quá khứ nguồn vốn của các ngân hàng quốc doanh bị suy giảm trầm trọng khiến các ngân hàng chỉ có thể cấp cho khách hàng các khoản cho vay ngắn hạn. Vì tình hình vốn của các ngân hàng được cải thiện nên các ngân hàng tất nhiên rất miễn cưỡng lặp lại kinh nghiệm đó.

Luật phá sản hiện tại của Việt Nam không hề có lợi cho những người cho vay. Mục tiêu chính của nó là bảo vệ và cứu các doanh nghiệp đặc biệt là các doanh nghiệp nhà nước đang lâm vào tình trạng khó khăn. Ví dụ, ở Tp. HCM, 7 năm sau khi luật phá sản có hiệu lực đã có 21 đơn xin phá sản và 11 đơn trong số đó đã được chấp nhận vì chúng đáp ứng mọi yêu cầu. Tòa án đã ban hành 3 phương pháp giải quyết nhưng không có giải pháp nào được chấp nhận.

Cải thiện công tác quản lý trong ngành ngân hàng

Tính độc lập trong quản lý là một trong những yếu tố quan trọng nhất trong việc cải cách các ngân hàng quốc doanh nhưng không kém phần quan trọng là một thay đổi tức thời sự hiệu quả của các ngân hàng quốc doanh. Vai trò của ngân hàng TW trong việc chấp thuận và chỉ định các trưởng phòng trong khu vực quốc doanh cũng như việc can thiệp của các chi nhánh của ngân hàng TW trong các quyết định cho vay là những thói quen nên sớm chấm dứt. Một khi mối quan hệ nhập nhằng giữa NHNN VN và khu vực quốc doanh được thay thế bằng nguyên tắc của thương trường chúng tôi tin rằng việc quản lý doanh nghiệp trong ngành ngân hàng sẽ cải thiện một cách đáng kể.

Có hai vấn đề khác liên quan đến việc quản lý: một là việc giảm bớt chi phí hoạt động và hai là áp dụng những tiêu chuẩn quốc tế và tiêu chí minh bạch. Lợi nhuận của các ngân hàng trong thời gian qua khá thấp do việc phụ thuộc vào nghiệp vụ cho vay

có biên thấp và tỉ lệ phần trăm cao của các khoản nợ ngoài thương mại trước đây. Khi trả lời với các cổ đông, các ngân hàng sẽ phải tập trung nhiều hơn vào tính sinh lời và mở rộng dòng sản phẩm để gia tăng biên. Cùng lúc đó việc áp dụng các tiêu chuẩn Basel 2 và việc chuyển giao công nghệ từ các đối tác chiến lược trong tương lai sẽ cho phép các ngân hàng Việt Nam cải thiện thủ tục hành chính khi các ngân hàng áp dụng ngày càng nhiều các tiêu chuẩn quốc tế cho công tác báo cáo và kế toán.

Thị trường thứ cấp cho việc xóa các khoản nợ xấu

Việt Nam chưa phát triển được một cơ chế thị trường hiệu quả để giải quyết các khoản nợ xấu làm trì trệ hệ thống ngân hàng. Ngược trở lại năm 2000, chính phủ ban hành quy định cho phép các ngân hàng thương mại thành lập một hình thức gọi là các Công ty Quản lý Tài sản (AMC) nhằm hỗ trợ việc thu thập và giải quyết các khoản nợ xấu dài hạn. Các ngân hàng quốc doanh đã thực hiện việc thành lập AMC riêng của họ bằng cách mỗi ngân hàng bỏ vào vốn thêm 30 tỉ đồng, một khoản tiền nhỏ. Không ngạc nhiên chút nào khi đến nay vẫn chưa có giao dịch nào diễn ra.

Đến nay có khoảng 10 ngân hàng thương mại bắt chước cách làm như vậy bằng cách thành lập AMC của riêng mình. Ý tưởng này nhằm chuyển các khoản nợ khó đòi từ ngân hàng mẹ và nhằm giúp cho AMC quản lý tài sản thế chấp cho đến khi tài sản đó được bán hay thanh lý. Vấn đề nằm ở chỗ hiện nay không có thị trường thứ cấp để buôn bán các tài sản này và hầu như không có giao dịch nào thực sự diễn ra trước đây. Một vấn đề khác là các ngân hàng không có nguồn vốn để xoá nợ để có thể loại bỏ chúng trong thị trường thứ cấp.

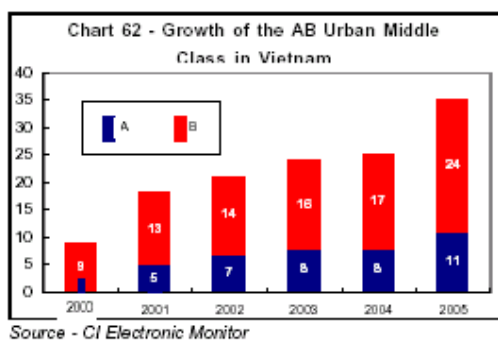
Ngoài ra bản thân chính phủ đã thành lập Công ty giao dịch tài sản có và tài sản nợ (DATC) vào tháng 6 năm 2003 trực thuộc Bộ tài chính với mức vốn pháp định là 2 nghìn tỷ đồng (tương đương 130 triệu USD) với nhiệm vụ giúp các doanh nghiệp nhà nước xoá được các khoản nợ xấu và các tài sản không sinh lời. DATC bắt đầu hoạt động vào năm 2004 nhằm giải quyết các khoản nợ xấu của 20 doanh nghiệp do chính phủ chỉ ra. Ngạc nhiên là DATC mua/nhận các tài sản này/các khoản nợ xấu này từ chính các doanh nghiệp nhà nước chứ không phải từ các ngân hàng. Gần đây DATC đã thiết lập trung tâm giao dịch và tư vấn chuyên kinh doanh các khoản nợ và tài sản không sinh lời nhằm nỗ lực giữ cho mọi thứ hoạt động trôi chảy. DATC cũng đã ký một thoả thuận hợp tác với ngân hàng BIDV nhằm tạo ra một cơ cấu tổ chức cho thị trường giao dịch tài sản. Đến nay mọi thứ đã có một khởi đầu chậm. Một vấn đề là DATC có trách nhiệm đôi, một là trách nhiệm mang tính xã hội là giúp các doanh nghiệp nhà nước xoá các khoản nợ xấu và trách nhiệm nữa là kiếm lời thông qua quy trình này. Đây rõ ràng là một sự mâu thuẫn về lợi ích. Tính đến thời điểm này cả mô hình công ty AMC lẫn mô hình DATC đều cho thấy một điểm rất rõ ràng: nếu không có một thị trường thứ cấp cho các khoản nợ xấu thì các mô hình này cũng không có tác dụng gì nhiều trong việc giải quyết vấn đề các khoản nợ khó đòi. Thị trường đó đòi hỏi một cơ cấu tổ chức rõ ràng với một nền tảng pháp lý cho việc phục hồi giá trị của tài sản thế chấp cũng như cho việc tham gia của các tổ chức nước ngoài có kinh nghiệm trong việc mua bán và xoá bỏ các khoản nợ. Việc thiếu nhân sự được đào tạo

và việc thiếu kinh nghiệm trong việc đóng gói và định giá các gói nợ cũng là những nhân tố cản trở quá trình này.

Bộ Tài chính với mong muốn đi theo quan điểm của các doanh nghiệp nhà nước đang phải nỗ lực hết sức để đương đầu với các khoản nợ khó đòi của các ngân hàng. DATC sẽ hoạt động hiệu quả hơn nhiều nếu nó làm việc trực tiếp với các ngân hàng, những người sở hữu các khoản nợ (và có thể đưa ra yêu cầu đối với các tài sản liên quan) hơn là nhận lấy khoản nợ từ các doanh nghiệp nhà nước.

Tất cả vòng xoay này đều xoay quanh một điểm: Ai là người gánh chịu thiệt hại? Hiện tại chỉ chính phủ có các nguồn lực để giải quyết vấn đề này. Đã phải tái đầu tư 670 triệu USD vốn cho các ngân hàng quốc doanh vào năm 2004, chính phủ không thích thú gì khi phải thừa nhận rằng họ sẽ phải làm điều đó một lần nữa. Tuy nhiên NHNN VN đã đưa ra một nghị định đề nghị vào năm tới chính phủ sẽ chi thêm 12 đến 13 nghìn tỉ (750 – 810 triệu USD) trước khi các ngân hàng như Incombank, BIDV và MHB được cổ phần hoá.

CƠ HỘI PHÁT TRIỂN MỚI

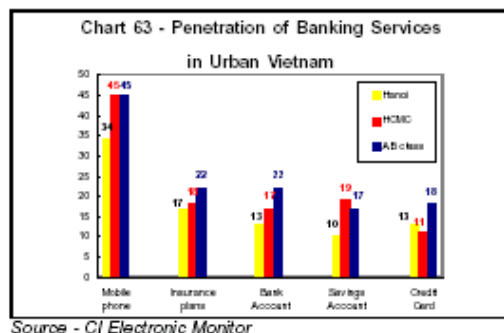


Biểu đồ 62 – Sự phát triển của tầng lớp trung lưu ở các đô thị loại A và B ở VN

Dịch vụ ngân hàng bán lẻ và thị trường cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME)

Dịch vụ ngân hàng bán lẻ ở Việt Nam khá giống một đứa bé mới sinh. Chỉ một phần nhỏ trong tổng dân số 83 triệu dân của đất nước đang sử dụng các dịch vụ ngân hàng hiện đại. Số lượng các tài khoản ngân hàng cá nhân vẫn chỉ ở con số 5 triệu và cũng mới chỉ có 2 triệu thẻ ATM được phát hành. Tỷ lệ giữa thanh toán bằng tiền mặt và chuyển khoản qua ngân hàng là 22.8%, một tỷ lệ còn khá cao.

Dịch vụ ngân hàng bán lẻ nói trên là tương lai ngành ngân hàng Việt Nam. Mức sinh lời và phát triển của hầu hết các ngân hàng Việt Nam phụ thuộc vào mức độ thành công của các ngân hàng trong việc xâm nhập vào thị trường cho vay tiêu dùng và cho vay các SME.



Biểu đồ 63 – Mức độ xâm nhập của các dịch vụ ngân hàng tại các đô thị VN

Trong bối cảnh phát triển của tầng lớp trung lưu và số lượng các SME ở Việt Nam thì tiềm năng cho thị trường này là

không còn nghi ngờ gì nữa. Các ngân hàng như ngân hàng Vietcombank, Sacombank và ACB là những ngân hàng đã tập trung vào hai đối tượng này và đã có biên lãi cao hơn mức trung bình và suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu cũng rất cao. Tuy nhiên việc thực hiện loại dịch vụ này đòi hỏi sự đầu tư vốn khá lớn vào hệ thống các chi nhánh và công nghệ thông tin nhằm tạo ra cơ sở vật chất cần thiết để hỗ trợ cho dịch vụ ngân hàng bán lẻ. Việc phân phối kém cộng với việc thông tin về khách hàng bị hạn chế chính là những rào cản cho việc đến được với hai đối tượng khách hàng này. Nói cách khác chi phí vốn cao và chi phí cố định theo đó cũng cao. Chi phí cho việc điều hành liên quan đến việc cấp hàng nghìn khoản vay cá nhân nhỏ làm nhụt chí một số ngân hàng. Tiết kiệm qui mô chính là chìa khoá.

Một số ngân hàng nhà nước mà chúng tôi đã tiếp xúc cho chúng tôi biết họ rất ít quan tâm đến dịch vụ ngân hàng bán lẻ hoặc cho vay các SME. Đây là một chiến lược có thể thực hiện được đối với ngân hàng công nghiệp hàng đầu của Việt Nam vì việc cho vay các dự án cơ sở hạ tầng hoặc các doanh nghiệp có quy mô lớn sẽ mang lại rất nhiều tiền. Tuy nhiên, do bản chất hàng hoá của loại cho vay này cũng như lượng vốn kèch xù đòi hỏi mà nó không phải là một chiến lược có thể thực hiện được bởi các ngân hàng Việt Nam. Và các biên vẫn thấp và ngày càng giảm do các doanh nghiệp lớn quay sang thị trường hối phiếu. Đối với các ngân hàng khôn ngoan, thì hoặc là chuyển sang dịch vụ bán lẻ hoặc sẽ thất bại.

Chart 64 - Urban consumer market model

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total population (m)	81	81	82	83	83	84	85	85	86	87	87	88	88	89	89	90
Urban %	0.28	0.29	0.30	0.31	0.32	0.33	0.34	0.35	0.36	0.37	0.38	0.39	0.4	0.41	0.42	0.43
Urban population	23	23	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	39
AB urban middle class %	0.34	0.37	0.40	0.43	0.46	0.49	0.52	0.55	0.58	0.61	0.64	0.67	0.70	0.73	0.76	0.79
AB urban middle class (m)	7.71	8.69	9.84	11.06	12.22	13.58	15.03	16.36	17.96	19.64	21.16	22.99	24.64	26.64	28.41	30.57
Bank account penetration %	0.22	0.26	0.30	0.34	0.38	0.42	0.46	0.50	0.54	0.58	0.62	0.66	0.70	0.74	0.78	0.82
Number of urban bank accounts (m)	1.70	2.26	2.95	3.76	4.64	5.70	6.91	8.18	9.70	11.39	13.12	15.18	17.25	19.71	22.16	25.07
Growth rate year/year	33%	33%	31%	27%	23%	23%	21%	18%	19%	17%	15%	16%	14%	14%	12%	13%
Credit/debit card penetration	0.18	0.21	0.24	0.27	0.3	0.33	0.36	0.39	0.42	0.45	0.48	0.51	0.54	0.57	0.6	0.63
Number of credit cards (m)	1.39	1.83	2.36	2.99	3.67	4.48	5.41	6.38	7.54	8.84	10.16	11.73	13.31	15.18	17.05	19.26
Growth rate year/year	31%	31%	29%	26%	23%	22%	21%	18%	18%	17%	15%	15%	13%	14%	12%	13%

Source: As/a demographics, C.I. VinaCapital

Thị trường cho vay tiêu dùng

Theo nghiên cứu thị trường số lượng tầng lớp trung lưu ở các đô thị loại A và B (những người có thu nhập hàng tháng hơn 500 USD sống ở 6 thành phố lớn) đã tăng từ 9% lên 34% dân số từ năm 2000. Như vậy trong tổng số khoảng 23 triệu (29% dân số) người sống ở các đô thị thì có khoảng 8.1 triệu đã tạo thành một nhóm tầng lớp trung lưu. Tóm lại cả nước có khoảng 5 triệu tài khoản ngân hàng. Số dư còn lại thuộc về những người sống ở các thành phố nhỏ hoặc bộ phận dân cư nông thôn.

Tập trung vào bộ phận dân cư ở các đô thị, chúng tôi đã xây dựng một mô hình tiêu dùng tại các đô thị để đánh giá sự phát triển của thị trường ngân hàng bán lẻ tại các đô thị lớn. Sử dụng mô hình phát triển dân số từ Ủy ban dân số châu Á và mức độ xâm nhập của các dịch vụ ngân hàng đã được biết đến chúng tôi làm một số dự đoán đến năm 2020. Chúng tôi tin rằng mỗi năm mức độ xâm nhập đối với các tài khoản ngân hàng sẽ tăng khoảng 400 điểm sàn và đối với các loại hình thẻ tín dụng sẽ 300 điểm sàn. Điều này cho chúng tôi một mức phát triển hiện tại khoảng 33% đối với chủ tài khoản mới là cư dân các thành phố và khoảng 31% đối với thẻ tín dụng. Mô hình này khá là bảo thủ và mức độ xâm nhập có thể thực tế trải rộng hơn nhiều nhưng tại thời điểm hiện tại chúng tôi coi đó là sự phát triển nhanh theo chiều dài.

Sự phát triển nhanh do một số lý do. Dân số tại các đô thị tăng khoảng 800.000 người (1%) một năm. Tỷ trọng của tầng lớp trung lưu tại các đô thị loại A và B so với tổng dân số thành phố cũng gia tăng trung bình 300 điểm sàn/năm.

Tôi hy vọng rằng con số này khác hoặ được thị trường bán lẻ mới. Dĩ nhiên không phải tất cả các ngân hàng tập trung vào thị trường này. Thậm chí trong số các ngân hàng tập trung vào thị trường này thì một số đã áp dụng một chiến lược thích hợp tập trung vào một sản phẩm ví dụ cho vay mua xe hơi.

Các sản phẩm ngân hàng tiêu dùng có thể xếp vào 5 nhóm:

1. Cho vay cá nhân – cho vay mua xe hơi, cho vay sửa nhà, cho vay thành lập công ty nhỏ
2. Thẻ tín dụng/debit
3. Các sản phẩm khác như bảo hiểm hay chứng khoán bất động sản
4. Các sản phẩm đầu tư - đầu tư chứng khoán
5. Thế chấp

(1) Các khoản vay cá nhân

Các khoản vay cá nhân là một hình thức mới trong nghiệp vụ ngân hàng Việt Nam. Trên lý thuyết bất cứ ai cũng có thể mượn tiền để mua nhà, xe hơi, xe máy hoặc sửa nhà miễn là họ có thể đáp ứng các yêu cầu thế chấp khắt khe của ngân hàng. NHNN VN gần đây đã ban hành một quy định mới cho phép các ngân hàng thương mại cung cấp các khoản cho vay không bảo đảm cho nhân viên của các công ty hay tổ chức nhà

nước. Đó là một sự khởi đầu nhưng nó không tốt cho nhân viên trong khu vực tư nhân, những người tạo nên phần lớn tầng lớp trung lưu tại các đô thị loại A và B.

Luôn là người đi đầu, ACB đã giới thiệu một chương trình cho vay không bảo đảm với tổng giá trị là 200 tỉ đồng (12.5 triệu USD) cho tổng số 11.000 khách hàng. Hạn mức cho vay được nâng từ 100 triệu đồng (6.250 USD) lên 200 triệu đồng (12.500 USD). Ngân hàng Quốc tế (VIB) tại Việt Nam cũng cho nhân viên nhà nước có thu nhập hàng tháng là 6 triệu đồng (380USD) vay 150 triệu đồng (9.335 USD) mà không đòi hỏi thế chấp. Nhưng cũng có những ngoại lệ.

Phần lớn các khoản cho vay cá nhân là các khoản cho vay trung hạn hoặc dài hạn có bảo đảm. Tính đến nay thậm chí dù cho có vật thế chấp thì cũng rất khó xin một khoản cho vay cá nhân hơn 10 triệu đồng. Hiện nay các ngân hàng sẵn lòng cấp các khoản cho vay cá nhân hơn 30 – 50 triệu đồng. Ngân hàng nhà đồng bằng sông Cửu Long (MHB) đã gia tăng mức trần cho vay cá nhân lên 50 triệu đồng (trả trong vòng 36 tháng). Vietcombank cũng sẵn lòng cho vay 50 triệu đồng trong vòng 5 năm. Hầu hết các khoản cho vay này có thể có trong vòng 3 đến 7 ngày.

Một số ngân hàng như EAB và Eximbank nhắm đến đối tượng khách hàng là nhân viên của các khách hàng doanh nghiệp hiện tại làm khách hàng tiềm năng. Các ngân hàng khác như ACB và Vietcombank nhắm đến đối tượng là chủ thẻ Visa hoặc Mastercard. Các ngân hàng nước ngoài như HSBC cũng sẽ cung cấp cho khách hàng các khoản vay bảo đảm có giá trị lên đến 40 – 200 triệu đồng trong vòng 1 đến 3 năm.

Nhìn chung do hạn chế trong lịch sử tín dụng, thị trường này còn đang trong giai đoạn phôi thai. Tiềm năng cho thị trường không bảo đảm và bảo đảm là rất lớn. Sự phát triển của thị trường bán lẻ có liên hệ mật thiết với sự phát triển số lượng tài khoản và sự dịch chuyển sang việc thanh toán bằng chuyển khoản ngân hàng thay vì bằng tiền mặt.

(2) Thẻ tín dụng, thẻ debit và thẻ ATM

Kỷ nguyên của thẻ ATM, thẻ tín dụng và hình thức thanh toán điện tử đang tiến dần vào Việt Nam. Đến bây giờ các ngân hàng mới chỉ phát hành được 2.1 triệu thẻ debit và thẻ tín dụng và lắp đặt được 1.200 máy ATM trên toàn quốc nhưng tốc độ phát triển rất ấn tượng. Lợi nhuận từ các giao dịch qua thẻ ngân hàng phát hành bởi 17 ngân hàng thương mại Việt Nam tăng lên 300% vào năm 2005. Năm ngoái thêm 500 máy ATM được lắp đặt trên toàn quốc và trong số đó 125 máy được lắp ở khu vực Tp. HCM.

Thiếu phân phối là cản trở lớn nhất. Chỉ 10.000 đại lý chấp nhận thanh toán bằng thẻ tập trung ở các thành phố lớn như Hà Nội, Tp. HCM và các địa điểm du lịch chính. 15 ngân hàng được phép phát hành thẻ thanh toán và khoảng 80% số thẻ được phát hành đến từ các ngân hàng trong nước.

Có 3 mạng lưới thẻ/máy ATM liên thông với nhau, mạng của Vietcombank, VNBC và BankNet. Vietcombank liên thông với 17 ngân hàng khác nhau tạo thành mạng dịch vụ 24h. VNBC là một hệ thống máy ATM được thành lập bởi Ngân hàng Đông Á (EAB),

Sacombank và ANZ vào tháng 1 năm 2005. Hệ thống liên thông VNBC đang được mở rộng để bao gồm thêm 2 ngân hàng nước ngoài là ChinaUnionPay và United Overseas Bank của Singapore. BankNet là hệ thống trao đổi vốn quốc gia do BIDV điều hành. Khó khăn chủ yếu nằm ở chỗ cả 3 hệ thống này không liên thông với nhau. Đây là một vấn đề đặc trưng của các nước đang phát triển nhưng một hệ thống sử dụng trên toàn quốc sẽ là một bước đột phá lớn. Chúng tôi mong rằng Vietcombank sẽ làm được điều này.

Thẻ Unicard của VNBC được chấp nhận bởi 300 máy ATM và 1.000 địa điểm trên toàn quốc. Khách hàng có thể sử dụng thẻ Unicard để thực hiện nhiều giao dịch ngân hàng như rút tiền, chuyển khoản và thanh toán bằng ATM. VNBC đã phát hành hơn 500.000 thẻ tín dụng và thẻ debit. Mạng lưới của nó được kết nối với China Unionpay cho phép khách hàng sử dụng thẻ của họ tại nhiều địa điểm hơn ở Trung Quốc, Hong Kong và Macao.

Vietcombank (VCB), ACB và EXIMBANK đều có phát hành thẻ thanh toán quốc tế và từ năm 1996 đã phát hành được 125.000 thẻ. Trong số này, các ngân hàng thành viên Visa chiếm nhiều nhất với 62.000 thẻ tính đến cuối năm ngoái tương đương với mức tăng trưởng hàng năm là 67%. Các loại thẻ quốc tế khác như MasterCard, American Express và Maestro cũng phát triển nhanh. VCB hiện tại là đơn vị duy nhất được phép phát hành thẻ MasterCard, Visa và American Express ở Việt Nam với mạng lưới khách hàng hơn 50.000. VCB cũng là ngân hàng chấp nhận các loại thẻ MasterCard, Visa, American Express, JCB và Diner's Club với 5.000 điểm chấp nhận thẻ (POS) và 400 máy ATM trên toàn quốc.

Tháng trước Visa đã được NHNN VN cho phép mở văn phòng đại diện đầu tiên tại Việt Nam và tổ chức này hy vọng đến năm 2010 số thẻ Visa phát hành trên cả nước sẽ đạt đến con số 500.000. Tuy nhiên 89% trong tổng số các giao dịch ngân hàng qua thẻ Visa tại Việt Nam vẫn được thực hiện bởi người nước ngoài chủ yếu ở Tp. HCM và Hà Nội. Trong năm 2004 các giao dịch mua bán sỉ và rút tiền mặt thực hiện bởi các chủ thẻ nội địa chỉ đạt được 72 triệu USD, một con số khá nhỏ so với trị giá 237 triệu USD của các giao dịch mua bán và rút tiền mặt của du khách quốc tế.

Giả mạo thẻ tín dụng là một vấn đề hiện hữu ở Việt Nam. Các số liệu thống kê của Visa Asia Pacific cho thấy mức độ giả mạo thẻ VISA ở Việt Nam xấp xỉ 0,15%. Tỷ lệ trung bình của thế giới là khoảng 0,06%. Đặc biệt, thẻ từ tính lại rất dễ bị làm giả và lợi dụng. Và do các ngân hàng chỉ cập nhật các giao dịch sử dụng thẻ tín dụng vài tuần một lần nên cơ hội của việc sử dụng loại thẻ này lớn hơn so với các loại thẻ rút tiền hay thẻ ATM vốn được cập nhật thường xuyên mỗi ngày. Tín nhiệm của ngân hàng trong các trường hợp này vẫn chưa rõ ràng song cho đến nay các trường hợp bồi thường rất ít xảy ra. Đây rõ ràng là trường hợp mà trong đó người sử dụng thẻ nên rất cẩn trọng.

Thị trường cho vay mua nhà

Và, dĩ nhiên thị trường cho vay mua nhà thực sự tồn tại. Ngày càng có nhiều người thuộc tầng lớp trung lưu trên thích sở hữu nhà cửa hơn. Bức tranh nhân khẩu học lại càng được phóng to bởi con số 57% dân số ở độ tuổi dưới 30. Những người trẻ tuổi muốn tách ly khỏi gia đình và mua nhà ở riêng. Quan niệm này khiến cho giới trẻ muốn tách ly khỏi bố mẹ và điều này lại càng được khuyến khích khi họ được hệ thống luật pháp cứng rắn

Ủng hộ. Một khung luật pháp đã được đặt ra để giúp phát triển thị trường cho vay mua nhà.

Một vấn đề nảy sinh đó là với giá cả bất động sản tăng vọt như hiện nay thì việc mua nhà với giá phải chăng là hết sức khó khăn. Vì thế, cho vay mua nhà trở thành một điều không thể thiếu đối với các cặp vợ chồng trẻ có xuất phát điểm thấp. Thị trường cho vay mua nhà phát triển đồng thời với sự bùng nổ của thị trường quản lý đô thị đã cung cấp nhà ở với giá phải chăng phù hợp với thu nhập của nhiều người thuộc tầng lớp trên trung lưu.

Thị trường cho vay mua nhà khá mới mẻ ở Việt Nam và hiện chỉ chiếm từ 10% đến 15% thị trường tài trợ mua nhà của cả nước. Cho đến nay, các ngân hàng đã cho vay mua nhà khoảng 1,2 triệu USD, chiếm khoảng 12,7% tổng mức cho vay của họ. Hầu hết các giao dịch mua bán này được tài trợ không chính thức thông qua các mạng lưới gia đình (hoặc bạn bè), những người thường được ứng trước tiền mà không bị tính lãi suất. Tuy nhiên, lĩnh vực tài chính chuyên nghiệp lại thu hút thị trường chung mạnh mẽ hơn nhờ vào sự hợp tác giữa những nhà phát triển với các định chế tài chính.

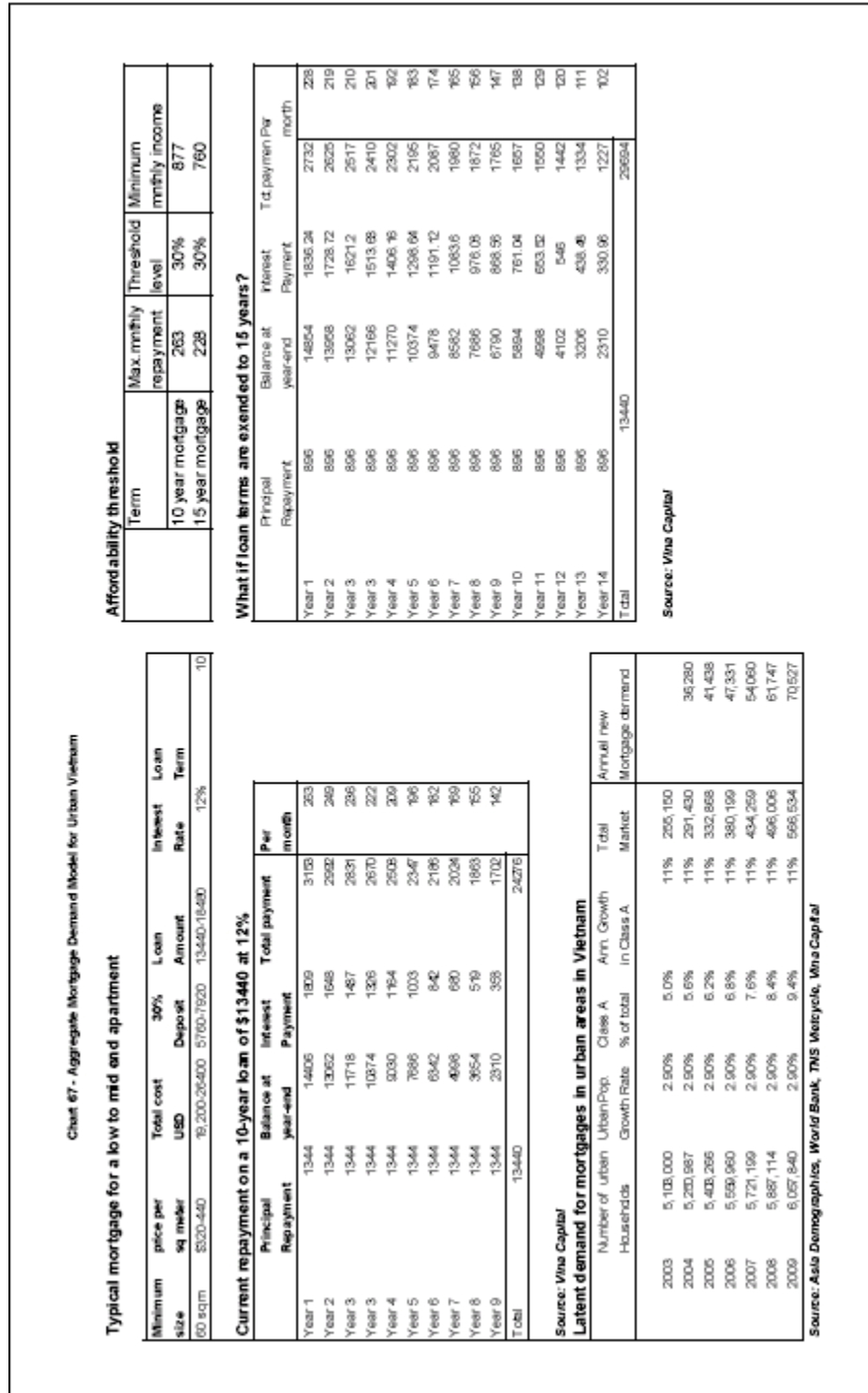
Giá cả của các căn hộ ở những khu đô thị chính ở Việt Nam là khác nhau, từ USD 320 đến USD 2.500/m². Sự kém phát triển của thị trường cho vay mua nhà là trở ngại lớn nhất đối với thị trường nhà ở. Khi các khoản nợ được gia hạn đến 15 năm hoặc hơn thì nhu cầu nhà ở sẽ bùng nổ. Những khoản cho vay mua nhà tiêu biểu có thể trị giá lên đến 70% giá trị nhà ở và có thời gian kéo dài từ 7 đến 10 năm với mức lãi suất khoảng 12%. Một vài ngân hàng đang thử tiếp thị thời hạn lâu hơn- đây là một tin vui cho nhu cầu về bất động sản. Hầu hết các gia đình chỉ có khả năng chi 30% thu nhập của mình cho nhà ở. Đây là mức có thể chấp nhận được.

Thông thường một ngân hàng sẽ chỉ cho vay khoảng 70% giá trị của căn nhà với thời gian trả lãi trong vòng 10 năm. Hiện nay, lãi suất ở vào khoảng 12%. Với một thời gian trả tiền ngắn như vậy thì việc trả tiền hàng tháng với mức lãi suất cao sẽ là một sự kiềm hãm đối với thị trường cho vay mua nhà. Giống như ở một số nơi khác ở Châu Á, các ngân hàng tỏ ra rất chậm trong việc tiếp cận các thị trường cho vay cá nhân hoặc tiêu dùng.

(Hiện nay điều này đang thay đổi. Sacom Real Estate, một bộ phận của Sacombank, đã bắt đầu thử nghiệm chương trình cho vay mua nhà với thời hạn 20 năm. Vietcombank và Techcombank đã tăng hạn cho vay lên 15 năm. ACB cũng đang cố gắng bắt kịp xu hướng này với thời gian cho vay là 10 năm.)

Ở trang sau chúng tôi sẽ đưa ra một mô hình về nhu cầu trong thị trường cho vay mua nhà ở Việt Nam. Như chúng ta thấy, thời hạn vay lâu hơn sẽ là nhân tố quyết định trong việc tăng cầu bởi số tiền trả sẽ ở mức dễ chấp nhận hơn. Đối với một khoản vay nhà trị giá 13.440 USD, nếu thời gian trả tiền tăng từ 10 lên 15 năm thì số tiền phải trả hàng tháng sẽ giảm khoảng 15%. Như vậy, theo mô hình này thì số tiền phải trả hàng tháng tối thiểu là từ 263 USD đến 228 USD trong năm đầu tiên. Khi giá dịch vụ giảm xuống còn 200 USD thì việc mua nhà trở nên khả thi hơn đối với nhiều người thuộc tầng lớp kinh tế xã hội nhóm B. Các chủ ngân hàng tỏ ra rất ưa chuộng công thức này.)

Biểu đồ 67: Mô hình tập hợp nhu cầu về cho vay tiêu dùng của các đô thị Việt Nam



Source: Vina Capital

Source: Asia Demographics, World Bank, TNS Weltercycle, Vina Capital

Thanh toán điện tử

Thanh toán điện tử cũng đang dần được triển khai tại Việt Nam, nơi mà trước đây chủ yếu sử dụng phương thức thanh toán bằng tiền mặt. Thanh toán bằng tiền mặt ở Việt Nam giảm từ 24% năm 2004 xuống còn 21% tổng giá trị giao dịch tài chính năm 2005. Ngân Hàng Nhà Nước Việt Nam (SBV) và các cơ quan thuế đều rất phấn khởi về điều này. Thật ra, SBV đã hoàn chỉnh dự thảo Nghị định về hệ thống thanh toán điện tử và phí tiền mặt, bao gồm cả séc và các hệ thống lưu thông hối phiếu. Càng ít thanh toán bằng tiền mặt thì tình trạng trốn thuế, tham nhũng và rửa tiền sẽ càng giảm, đồng thời phí in tiền cũng sẽ thấp hơn. Tỷ lệ thanh toán bằng tiền mặt trong năm ngoài giảm xuống là kết quả của sự gia tăng đáng kể các giao dịch thanh toán của ngân hàng, đặc biệt là các giao dịch bằng thẻ thanh toán.

Để hạn chế thanh toán tiền mặt, Việt Nam cần khuyến khích các hình thức thanh toán qua tài khoản đối với các hóa đơn dịch vụ truyền hình cáp, internet. Thanh toán tiền mặt sẽ tiếp tục được áp dụng chủ yếu trong các giao dịch thường nhật ở Việt Nam, trong khi chỉ có những siêu thị lớn và khách sạn sử dụng hệ thống thanh toán **point of sale (PoS)**. Năm ngoái, khoảng 2.450 máy đọc thẻ PoS đã được lắp đặt.

Do thanh toán bằng tiền mặt không thể thống trị mãi mãi nên cuối cùng thì nhiều người tiêu dùng vẫn sẽ chọn mở tài khoản trong ngân hàng bởi họ ngày càng thấy rõ sự tiện ích của việc thanh toán các hóa đơn bằng cách ghi nợ trực tiếp.

Môi trường kinh doanh hiện tại

Thị trường cho vay

Thị trường tín dụng đã tiến được một bước khá dài nhưng vẫn còn kém phát triển so với các nước Châu Á khác. Vào năm 1990, tỷ lệ tín dụng chỉ chiếm khoảng 4,7% GDP. Tỷ lệ này đã tăng lên 44,8% năm 2002, 52% năm 2003 và hơn 60% năm 2005. Trong vòng 5 năm qua, cho vay tín dụng đã tăng trưởng với tỷ lệ trung bình hàng năm đạt 25%. Trong khi các nhà kinh tế tin rằng mối quan hệ giữa tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng GDP có tỷ lệ là 2:1 thì tỷ lệ này lại không hẳn được áp dụng ở một nước đang phát triển nơi mà tỷ lệ tín dụng/GDP có xu hướng thấp. Hiện tại, các ngân hàng thương mại thường cho vay khoảng 60% giá trị tiền gửi và năm nay tỷ lệ cho vay có xu hướng giảm so với mức tăng của tiền gửi.

Đến cuối tháng 6, các ngân hàng tại TP. HCM đã nhận tiền gửi với giá trị lên đến 227 nghìn tỷ VNĐ (tương đương 14,2 tỷ USD), tăng hơn 20% tính đến thời điểm này năm nay. So với cùng kỳ, tổng các khoản cho vay chỉ tăng khoảng 9,2% với trị giá 192 nghìn tỷ (12 tỷ USD). Trên bình diện cả nước thì trong 6 tháng đầu năm, trị giá tiền gửi chỉ tăng khoảng 30% trong khi mức tiền cho vay lại tăng rất chậm, chỉ khoảng 15%.

Ở nhiều ngân hàng tư nhân, lãi suất tiền gửi bằng Đồng Việt Nam lại đang dao động ở mức 9 đến 9,5%. Lãi suất cho vay hiện tại đối với các khoản nợ bằng tiền đồng Việt Nam là từ 10 đến 14%, làm nản lòng người vay. Nếu thị trường tín dụng có mức tăng từ

20 đến 25% theo dự báo chỉ tiêu năm nay thì các ngân hàng sẽ phải xúc tiến tìm kiếm những đối tượng cho vay mới, có lẽ là trên thị trường bán lẻ. Khu vực tập đoàn công ty có vẻ như đã đạt đến mức cao nhất khả năng của mình trong việc mở rộng tín dụng với lãi suất cao như hiện nay.

Một lý do khác của lập trường thận trọng khi cho vay là sự mất cân đối giữa các khoản tiền gửi ngắn hạn và các khoản cho vay trung/dài hạn. Các khoản cho vay trung và dài hạn hiện nay chiếm khoảng 42% tổng giá trị các khoản vay. Vấn đề ở chỗ khoảng 50% tiền gửi ngắn hạn đang được dùng để cho vay các khoản nợ trung và dài hạn. Sự mất cân đối này đã tồn tại rất lâu và có vẻ rất đáng ngại. Tuy nhiên, một khi thị trường trái phiếu công ty cất cánh thì các ngân hàng nên trong tư thế sẵn sàng để có thể cung cấp các khoản vay dài hạn và giảm thiểu sự phụ thuộc này.

Tài trợ cho các dự án dài hạn

Một ví dụ rất hay về việc tài trợ cho các dự án từ trung đến dài hạn được lấy từ trường hợp của các Ngân Hàng Thương Mại Nhà Nước, đó là một thỏa thuận gần đây được ký kết giữa họ với Tổng Công ty Điện Lực Việt Nam (EVN). Dự án hợp vốn này sẽ cung cấp một dòng tín dụng trị giá 2,7 tỷ USD cho EVN trong vòng 4 năm tới với lãi suất được neo theo mức lãi suất tiền gửi trung bình trong 12 tháng và một mức phí là 3%. Các loại dự án như thế đang ngày càng trở nên phổ biến khi Chính phủ và các công ty nhà nước lớn đang cố gắng khai thác các ngân hàng tư nhân để vay các khoản đồng tài trợ đầu tư vào cơ sở hạ tầng.

Khi thị trường trái phiếu công ty phát triển, thay vào đó, các công ty sẽ có sự lựa chọn về việc huy động vốn ở thị trường này, nhưng người thu mua chính vẫn là các ngân hàng và công ty bảo hiểm.

Các khoản vay bất động sản - một điều nên thận trọng

Theo các con số thống kê gần đây của VietnamNet, các ngân hàng thương mại có dư nợ lên đến khoảng 50 nghìn tỷ đồng (tương đương 3,15 tỷ USD). So với tổng số nợ cho vay thì tài sản chịu rủi ro trên thị trường bất động sản chiếm 10% con số này, hoặc 24% các khoản nợ trung và dài hạn. Ở cấp độ thành phố, 15% các khoản nợ treo tại TP.HCM là thuộc lĩnh vực cho vay bất động sản với tổng trị giá là 29 nghìn tỷ đồng (khoảng 1,8 tỷ USD). Tại Hà Nội, con số này là 10% hay 9 nghìn tỷ đồng (khoảng 562 triệu USD).

Dĩ nhiên một vài ngân hàng cá biệt có mức cho vay cao hơn nhiều so với những ngân hàng khác, đặc biệt là các ngân hàng cổ phần. Chẳng hạn Ngân hàng Đầu tư và Phát triển BIDV có nợ treo bất động sản chiếm 10%, khoảng 2,8 nghìn tỷ (tương đương 176,1 triệu USD). Tuy nhiên, Chính phủ đã cố gắng siết chặt việc cho vay bằng cách buộc các ngân hàng phải kiểm tra tín nhiệm của các đối tượng cho vay ở lĩnh vực bất động sản. Theo đó, các khoản vay không được vượt quá 70% giá trị tài sản thế chấp.

Do một số giao dịch bất động sản đã diễn ra cách đây nhiều năm nên cần lưu ý rằng tình trạng đóng băng của thị trường có thể gây ảnh hưởng xấu đến chất lượng cho vay trong

lĩnh vực này. Các giao dịch tại Hà Nội và TP.HCM đã giảm 60% so với cùng kỳ năm 2005. Năm ngoái, chỉ có 113 dự án (giảm 40% so với cùng kỳ) được triển khai tại TP.HCM với diện tích đất sử dụng khoảng 175 ha.

Tình trạng nghiêm trọng này lan nhanh. BIDV đã phải cơ cấu lại thời gian trả nợ đối với khoản cho vay trị giá khoảng 1 nghìn tỷ đồng (65,7 triệu USD) cho 7 nhà công ty hàng đầu của Việt Nam là Sông Đà, Vinaconex, Tập đoàn phát triển Nhà ở và Đô thị, Tập đoàn Xây dựng Hà Nội, Viglacera, Cicenco 5 và Contrexim Holdings. Theo việc tái cơ cấu mới này, các công ty trên chiếm khoảng 1/5 lượng tài sản chịu rủi ro của BIDV trong lĩnh vực bất động sản. Kế hoạch trả nợ được gia hạn thêm 2 năm và các khoản vay ngắn hạn đã được phân loại thành dài hạn. Khoảng 17 dự án có liên quan, 5 trong số này không theo kịp kế hoạch. Tập đoàn Phát triển Nhà ở và Đô thị (Housing and Urban Development Corporation) dường như là một trong số những mối lo ngại chính với 11 dự án đang đối mặt với tình trạng thiếu vốn.

BIDV gần đây đã chấp nhận cho vay 1 nghìn tỷ đồng trong khoản vay ngắn hạn và 9 nghìn tỷ đồng trong khoản tài trợ trung hạn cho công ty Sông Đà với thời hạn vay là 5 năm. Không có thông tin nào về lãi suất.

Mức độ của tài sản chịu rủi ro trên thị trường bất động sản thực tế cao hơn nhiều. Con số cung cấp trên đây chỉ bao gồm các khoản nợ cho vay trực tiếp cho những nhà đầu tư bất động sản với mục đích phát triển dự án. Còn những khoản vay cho các công ty sản xuất có nhiều đất hoặc những công ty có hoạt động kinh doanh phụ là phát triển các dự án bất động sản thì không được tính vào. Và một sự thật đó là phần lớn các khoản vay đều được thế chấp bằng đất đai hoặc bất động sản.

Vì thế, giá trị bất động sản giảm sẽ khiến toàn bộ ngành ngân hàng phải đối mặt với những khó khăn nghiêm trọng, thể hiện ở sự suy giảm giá trị của tài sản bảo đảm hơn là thể hiện trực tiếp qua tài sản chịu rủi ro. Vậy đâu là cơ hội?

Chúng ta không sợ giá bất động sản sụp giảm do khủng hoảng nội tại gây ra. Khi giá bất động sản cao hơn thì các giao dịch thật sự sẽ ít hơn và khi lạm phát và tăng trưởng GDP cùng cao đồng thời, giá lên sẽ tốt và đơn giản nếu đứng yên sẽ không hay. Theo quan điểm của chúng tôi, bất kỳ sự sụp đổ nào cũng sẽ xảy ra khi xuất hiện khủng hoảng do yếu tố bên ngoài gây nên, dẫn đến tình trạng giảm phát toàn diện và đột ngột trong giá trị tài sản ở mọi cấp độ. Đó là điều khiến chúng tôi trăn trở.

Vấn đề cho vay DNVVN hiện nay:

Hiện có khoảng 240.000 DNVVN ở Việt Nam và Chính phủ tin rằng con số này sẽ gấp đôi vào năm 2010 và 2011. Khu vực này chiếm khoảng 1/3 GDP và thu hút khoảng 25% lực lượng lao động. Gần 1/5 các doanh nghiệp DNVVN hiện đang tham gia vào thị trường vay ngân hàng. Các doanh nghiệp còn lại chủ yếu vay vốn từ gia đình, bạn bè hoặc từ những nguồn riêng khác. Thậm chí có những doanh nghiệp đã vay tiền ngân hàng cũng đứng ra mượn tiền với tư cách cá nhân hơn là đại diện cho cả công ty. Nói cách khác, người đi vay sẽ thế chấp một số tài sản riêng, vay một số tiền với tư cách cá nhân và đầu tư vào công việc kinh doanh. Các ngân hàng nhìn chung tỏ ra rất cảnh giác đối với thị

trường DNVVN bởi nhiều công ty nhỏ không có đủ tài sản để thế chấp, các tài khoản của họ thường không đủ độ tin cậy và những công ty này thường sẽ chịu ảnh hưởng đầu tiên khi nền kinh tế bị suy thoái. Thêm vào đó là sự thiếu hụt thông tin về tín nhiệm và bạn thấy đấy, mối quan hệ giữa ngân hàng và các doanh nghiệp nhỏ là rất gian nan.

Nhìn chung, các khoản vay trị giá 5 tỷ VNĐ (khoảng 315.000 USD) hoặc hơn thường không được chấp nhận, dù cho doanh nghiệp đó có đủ tài sản thế chấp để mượn số tiền này. Các ngân hàng luôn e ngại gặp rủi ro khi cho vay trên 5 tỷ VNĐ. Mức cho vay chấp nhận được đối với các doanh nghiệp DNVVN là khoảng từ 1 đến 2 tỷ VNĐ (khoảng 63.000 đến 126.000 USD), đủ để các doanh nghiệp nhỏ đầu tư. Sự lưỡng lự của ngân hàng một phần là do những quy định về lãi suất cho vay mà theo đó ngân hàng không được phép cho vay tối đa 75% số vốn mà họ huy động được.

Tuy nhiên, một yếu tố khác nữa đó là sự thiếu hụt thông tin về tín nhiệm của các khách hàng và một thông lệ cho vay tránh rủi ro vốn muốn cho rủi ro phân tán càng rộng càng tốt trong tình huống này. Nói chêm biếm hơn thì hầu hết các ngân hàng Việt Nam chỉ tập trung cho vay đối với một số ít những khách hàng là tập đoàn lớn.

Dĩ nhiên vấn đề chính ở đây không chỉ là quy mô của lượng tiền cho vay mà còn là thời hạn trả tiền quá ngắn. Các ngân hàng thường không muốn cho các doanh nghiệp DNVVN vay vốn trung hay dài hạn để tài trợ dự án hoặc mở rộng kinh doanh. Những loại khoản vay này đòi hỏi phải am hiểu khả năng kinh doanh cũng như biết được dòng tiền tiềm năng đến từ một dự án mới. Điều này rõ ràng là nằm ngoài phạm vi của hệ thống ngân hàng vốn đánh giá tín nhiệm của công ty chủ yếu dựa trên quy mô tài sản thế chấp.

Trong số các ngân hàng Việt Nam thì ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Agribank và Ngân hàng Sacombank đều đưa ra quyết định chiến lược tập trung vào thị trường này. Sự tham gia của Agribank nói lên được quy mô lượng tiền cho vay, họ thường là điểm đến cuối cùng của các doanh nghiệp và là ngân hàng có những chức năng chính trị xã hội rộng rãi. Tuy nhiên, ACB và Sacombank, những ngân hàng tư nhân hiểu biết về thị trường này nhất cũng đã gia nhập thị trường này. Điều này cũng nói lên nhiều điều, chẳng hạn như sẽ kiếm được tiền. Thị trường cho vay dành cho các doanh nghiệp DNVVN là đa tầng đa cấp và rất nhiều doanh nghiệp cỡ vừa khá thành công và đạt mức tăng trưởng cao đều có nhu cầu vay vốn lớn và họ có đủ khả năng để trả lãi.

Cho vay tiêu dùng

Cho vay tiêu dùng đã được đề cập khá chi tiết trước đây trong bản báo cáo này. Đây là thị trường mới đối với các ngân hàng và chiếm gần 10% tổng giá trị nợ treo. Tuy nhiên, đây chính là khu vực phát triển nhanh nhất trong thị trường cho vay. Vietcombank, Sacombank và ACB hiện là những người chơi chính cung cấp nhiều sản phẩm dịch vụ như thẻ tín dụng, vay nhà, bảo hiểm nhân thọ và dịch vụ cho vay đảm bảo và không đảm bảo. Những ngân hàng khác như ngân hàng VIBARD cho biết khoản cho vay tiêu dùng chiếm khoảng 10% tổng lượng cho vay của họ và đặt chỉ tiêu tăng khoản tiền này lên 30% trong vài năm tới sau khi cổ phần hóa. Do các khoản vay tiêu dùng phải chịu nhiều loại phí nên đây là thị

trường có lợi nhuận cao và cho phép những ngân hàng bán lẻ thu được lợi nhuận cao hơn so với các ngân hàng khác.

Chuyển tiền

Các khoản tiền gửi là những nguồn mang lại phí thu nhập rất cao cho các ngân hàng Việt Nam, nhưng hầu hết số tiền này lại bị bỏ phí do thiếu sự hiện diện của yếu tố nước ngoài bên cạnh ngành ngân hàng Việt Nam. Với 2,7 triệu người Việt nam đang sống ở nước ngoài (chủ yếu ở Mỹ và Pháp) mỗi năm gửi về nước từ 5 đến 7 tỷ USD với mức phí ưu tiên từ 2 đến 5%, thì quy mô của thị trường này là rất lớn. Khoảng 4 tỷ USD từ số tiền này phát sinh từ hệ thống ngân hàng thông qua hình thức giao dịch chuyển ngân. Số còn lại thông qua các tiệm vàng và không được thống kê chính thức.

Hiện nay, thị phần nước ngoài của thị trường này bị thống lĩnh bởi các công ty nước ngoài như Western Union vốn chiếm một thị phần thu phí khá lớn. VIB bank gần đây đã triển khai dịch vụ giao hàng tận nhà trong vòng 24 giờ đối với các khoản tiền chuyển mà không thu thêm khoản phí nào.

Cho vay chứng khoán

Một trong những nguyên nhân tiềm ẩn của hiện tượng thị trường chứng khoán phát triển đột biến trong 6 tháng đầu năm là việc các ngân hàng sẵn sàng cho vay chứng khoán, chấp nhận tài sản thế chấp là các chứng chỉ. Các ngân hàng đã nói với chúng tôi rằng họ thường đo giá trị chứng khoán theo mệnh giá, hoặc theo gần với giá trị đặt trước, nhưng trong một vài trường hợp họ sẵn sàng cho vay nhiều hơn nếu cổ phiếu được niêm yết hoặc được chủ động mua bán trên thị trường. Thị trường khá mới này không được Ngân hàng Nhà nước Việt nam SBV ủng hộ vì họ lo sợ một số ngân hàng không có đủ các biện pháp kiểm soát nội bộ để có thể cân bằng những rủi ro khá cao của thị trường này.

Báo cáo của Ngân hàng Quốc tế Việt Nam VIB cho biết các khoản vay hiện tại của ngân hàng trong lĩnh vực này chiếm khoảng 5% tổng số tiền cho vay của ngân hàng. Thay vì chỉ cho vay bằng chứng khoán, VIB hiện cho vay dựa trên 29 loại cổ phiếu khác nhau, từ cổ phiếu trong các nhà máy thủy điện đến cổ phiếu trong ngành bảo hiểm và công nghệ thông tin. Nhiều ngân hàng khác cũng đã tham gia thị trường này. Ví dụ như ACB có 1% dư nợ cho vay của mình với tài sản thế chấp là danh mục đầu tư cổ phiếu. Theo số liệu thống kê mới nhất do các ngân hàng thương mại cung cấp vào tháng 5 thì 13 triệu cổ phần trị giá 751 tỷ VNĐ (47 triệu USD) trên thị trường đã được sử dụng làm tài sản thế chấp khi vay.

Ấn tượng của chúng tôi chính là các loại cho vay này đều khá an toàn do lượng tài sản thế chấp đủ bảo vệ ngân hàng khỏi sự sụp đổ gây nhiều thiệt hại nhất của thị trường. Tuy nhiên, vấn đề cần quan tâm là một số ngân hàng nhỏ hơn trong tương lai có thể bị lôi kéo mà lợi lũng các nguyên tắc.

Biểu đồ 68: Thu nhập ngân hàng năm tài khóa 2005

	Revenues	y/y	EBT	y/y	Net profit	y/y	EPS	y/y	Par value
VCB	10,100,000 *	53.9%	2,666,667 *	109%	2,000,000 *	110%	-	-	
ICB	10,845,510 *	28.9%	717,333 *	184%	538,000	160%	-	-	
VBARD	21,980,330 *	30.1%	1,676,821 *	59%	1,257,616	59%	-	-	
BIDV	8,852,923	26.6%	295,878	33%	114,992	200%	-	-	
ACB	2,092,683	108.0%	385,071	39%	294,120	39%	298,806	-32%	1,000,000
Sacombank	1,208,643	44.5%	306,054	55%	234,390	55.1%	1,875	-8%	10,000
Edmbank	829,942	74%	28,557	100%	21,101	100%	30,144	100%	1,000,000
Techcombank	905,473	83%	286,067	167%	206,156	166.9%	1,670,632	79%	5,000,000
Habubank	488,911	57%	103,097	71%	75,190	64.7%	2,506	10%	10,000
EAB	943,163	49%	134,299	37%	96,696	37.00%	387	-100%	2,000,000

Nguồn: VNExpress, báo cáo tài chính ngân hàng.

Thu nhập của ngân hàng

Năm tài khóa 2005- Năm của lợi nhuận ngân hàng

Các ngân hàng Việt Nam trong năm 2005 đã đạt được lợi nhuận khá cao nhờ vào sự tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ và tỷ lệ nợ xấu giảm. Với tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ, mức phí và thu nhập tiền gửi tăng cùng với xu hướng cổ phần hóa vốn đẩy mạnh nhu cầu vay nợ mới, lợi nhuận của ngân hàng ngày càng tăng nhanh. Thu nhập từ các sản phẩm mới như thẻ tín dụng và thẻ nợ cũng tăng lên.

Trong số các ngân hàng SOCBs, Vietcombank đạt được lợi nhuận trước thuế là 3.250 tỷ VNĐ (203 triệu USD) và lợi nhuận ròng là 2.000 tỷ VNĐ. Incombank cũng đạt lợi nhuận trước thuế là hơn 2000 tỷ VNĐ và lợi nhuận ròng là 538 tỷ USD. Agribank thông báo mức tăng lợi nhuận là 59,3% hàng năm. Chi phí cũng tăng lên với báo cáo của Agribank, theo đó lương của nhân viên ngân hàng này tăng trung bình 40% trong năm 2005.

Triển vọng năm tài chính 2006 và xa hơn nữa

Các ngân hàng đưa ra các dự báo thu nhập khả quan trong năm tài chính 2006, chủ yếu dựa trên kết quả của năm ngoái. Tăng trưởng tín dụng được dự báo sẽ tiếp tục tăng từ 20 đến 25%. 5 ngân hàng nhà nước đã dự báo mức tăng trưởng 52% mỗi năm với trị giá lên đến 6,15 nghìn tỷ VNĐ (384 triệu USD) đối với thu nhập ròng.

7 ngân hàng thương mại cổ phần (JSCBs) hàng đầu đã dự báo mức tăng trưởng 75% hàng năm của thu nhập ròng lên đến 1,76 nghìn tỷ VNĐ (110 triệu USD) trong năm tài chính 2006. Đáng chú ý là dự báo về mức tăng lợi nhuận gấp 9 lần của Eximbank. Nếu chúng ta không tính đến mức tăng này thì tốc độ tăng trưởng tổng thể bình quân sẽ đạt một con số khiêm tốn hơn là 56%. Mặc dù vậy thì con số này vẫn rất ấn tượng.

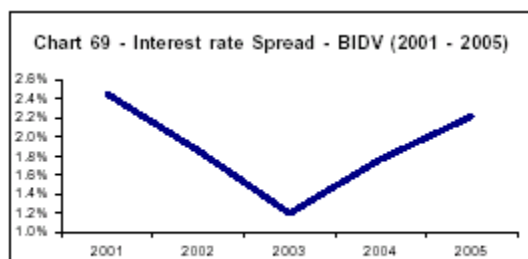
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận chung sẽ gần giống với năm tài chính 2005, nhờ vào mức độ tham gia của các dịch vụ ngân hàng trong nền kinh tế thấp và nhờ vào sự tăng trưởng GDP.

Kết quả của 6 tháng đầu năm phần lớn diễn ra đúng như chỉ tiêu dự báo hoặc vượt dự báo một chút (xem bảng 71). Sacombank đã vượt chỉ tiêu dự báo ban đầu của họ trong khi Techcombank lại không đạt được mức mà họ mong muốn. Các ngân hàng Nhà nước

thường không công bố kết quả hoạt động 6 tháng đầu năm của mình nhưng chúng tôi dự đoán họ đang có kế hoạch như thế.

Chúng tôi tin rằng đến năm 2010, các ngân hàng có thể tiếp tục tăng lợi nhuận của mình khoảng 30 đến 50% mỗi năm miễn là mức tăng GDP tiếp tục đạt 8%, lãi suất tiền gửi 12 tháng không vượt quá 9% và lãi suất cho vay vẫn duy trì được mức độ như hiện nay. Mỗi quan ngại hiện nay chính là mức chênh lệch lãi suất đang thu hẹp lại. Chính vì thế chúng tôi dự đoán rằng kết quả của 6 tháng cuối năm có thể dưới mức dự báo. Lãi suất cho vay đã cao sẵn và ở mức cho phép đối với các doanh nghiệp. Vì thế, sự thu hẹp của mức chênh lệch lãi suất sẽ là nguy cơ lớn nhất đối với mức tăng trưởng lợi nhuận.

Biểu đồ 69: Biểu đồ lãi suất của BIDV (2001- 2005)



Source - BIDV

Nguồn: SBV

Biểu đồ 70: Lợi nhuận trước thuế của một số ngân hàng tiêu biểu

	2004	2005	2006	2007
VCB	19.43%	26.40%	29.01%	32.31%
ICB	3.62%	6.61%	7.01%	7.43%
VBARD	6.25%	7.63%	8.88%	10.33%
BIDV	3.86%	3.89%	3.52%	3.36%
ACEB	21.31%	18.40%	22.10%	26.45%
Sacombank	23.68%	25.32%	25.00%	26.00%

Source - Banks' financial statements and forecasts, VinaCapital

Nguồn: Báo cáo và dự báo tài chính của các ngân hàng, VinaCapital

Lợi nhuận cận biên (Profit Margins)

Một trong những điều thú vị nhất là sự tương phản giữa các ngân hàng xem lợi nhuận là một phần quan trọng trong thước đo về tốc độ phát triển của họ với những ngân hàng có quan điểm ngược lại. Lợi nhuận cận biên trong hệ thống ngân hàng Việt Nam được cấu thành bởi hai yếu tố:

- Mức chênh lệch lãi suất
- Thu nhập từ phí dịch vụ

Quỹ tiền tệ Quốc tế IMF đề nghị mức chênh lệch lãi suất giữa các khoản tiền gửi với tiền cho vay là từ 3 đến 5%. Trong hệ thống ngân hàng Việt Nam, chúng tôi tin rằng sự

khác biệt này thay đổi trong khoảng từ 1,2% đến 2,5% trong vòng 5 năm qua. Hiện nay, mức chênh lệch này đạt đến ngưỡng cuối là 2,5%. Trong biểu đồ dưới đây, chúng tôi lấy ngân hàng BIDV làm người thụ ủy của cả thị trường, bởi những ngân hàng khác cho rằng những số liệu này là tối mật. Xét về tín nhiệm thì BIDV hẳn đã có và chúng tôi hiểu rằng con số này rất gần với mặt bằng chung của thị trường.

Mức chênh lệch này đã được thu hẹp một cách đáng ngại trong 6 tháng đầu năm do mức tăng 30 điểm cơ bản trong lãi suất tiền gửi không phù hợp với mức tăng lãi suất cho vay tương ứng. Dù sao thì giai đoạn chậm chạp này chỉ kéo dài vài tháng và dĩ nhiên chỉ có thể áp dụng cho các khoản cho vay có lãi suất thả nổi. Chúng tôi đã tiến hành một cuộc khảo sát nhanh đối với các khách hàng là công ty và tất cả họ đều nói với chúng tôi rằng lãi suất cho vay vẫn giữ ở mức của 6 tháng qua. Trong khi vẫn chưa thể đưa ra được kết luận thì kết quả cho thấy các ngân hàng đều tỏ ra lưỡng lự trong việc tăng lãi suất cho vay ngay cả khi lãi suất tiền gửi tăng. Kết quả chắc chắn đó là lợi nhuận cận biên từ hoạt động cho vay sẽ co lại trong 6 tháng cuối năm.

Biểu đồ 71: 6 tháng đầu năm tài khóa 2006- Tóm tắt kết quả hoạt động của các ngân hàng TMCP

Banks	Net profit 1-H	FY06 Plan	% of plan
Sacombank	286.80	600.00	47.8%
ACB	290.50	555.00	50.5%
Eximbank	161.00	287.50	56.0%
Techcombank	141.00	572.00	24.7%
Habubank	150.00	182.00	82.4%
Southern Bank	91.83	175.00	52.5%
EAB	82.62	200.00	41.3%
Saigon Bank	79.63	130.00	61.3%
Oricom Bank	66.07	130.00	50.8%
An Binh	12.88	35.37	36.4%
Gia Dinh	7.52	18.00	41.8%
Total	1359.85	2694.87	47.1%

Nguồn: SBV

Xét ở chừng mực nào đó thì vấn đề này có thể được bù đắp bằng tính hiệu quả ngày càng cao trong hoạt động của khu vực nhà nước cũng như bằng sự gia tăng trong thu nhập từ phí dịch vụ. Trong vài năm tới, khi lợi nhuận cao hơn từ các hoạt động kinh doanh như thế tín dụng, cho vay thế chấp, cho thuê và cho vay không đảm bảo chiếm tỷ lệ cho vay lớn hơn thì lợi nhuận trước thuế sẽ còn tăng hơn nữa.

Đối với khu vực nhà nước, chỉ có Vietcombank tối đa hoá được lợi nhuận từ mô hình kinh doanh hiện nay, những ngân hàng khác như BIDV, Incombank và Agribank còn nhiều cơ hội để tối đa hoá lợi nhuận của mình trong vài năm tới nếu họ có thể cải thiện tính hiệu quả trong hoạt động của mình và giảm bớt lượng nợ khó đòi.

Nếu Incombank hoặc ngay cả BIDV có thể giảm bớt lượng nợ xấu của mình thì họ sẽ đạt được nhiều thứ xét ở khía cạnh tăng lợi nhuận. Vậy còn những khía cạnh khác thì sao?

Thật ra, chừng nào mà mô hình kinh doanh của họ phụ thuộc quá lớn vào thu nhập từ lãi suất cho vay đối với các doanh nghiệp và công ty thì mức tăng lợi nhuận sẽ khá thấp.

Nhìn chung, tất cả mọi lĩnh vực đều phụ thuộc vào nền kinh tế vốn tiếp tục không gây ảnh hưởng gì đến lĩnh vực ngân hàng như đã diễn ra trong 5 năm qua. Đặt trường hợp nền

kinh tế không bị suy thoái và Chính phủ thực hiện suôn sẻ chương trình tái cấp vốn thì lợi nhuận của khu vực ngân hàng nhà nước có hoạt động kém hiệu quả sẽ tăng ở một chừng mực nào đó. Tuy nhiên, đây sẽ chỉ là sự tăng trưởng tạm thời trừ khi chất lượng quản lý và quản lý doanh nghiệp được cải thiện đáng kể. Chúng ta không nên cựa vào điều này.

Đối với các ngân hàng có chất lượng như ACB và Vietcombank thì thử thách nằm ở việc kinh doanh thêm những sản phẩm dịch vụ có lợi nhuận cao và ở việc tăng cường và mở rộng những hoạt động kinh doanh mang lại lợi nhuận cao hiện nay. Điều này là có thể xảy ra bởi cách quản lý của họ hiện nay chứng tỏ được khả năng mở rộng thêm nhiều loại hình dịch vụ khác nữa.

Nhìn chung, chúng ta thấy được hai xu hướng đối lập: sự chênh lệch lãi suất đang thu hẹp dần và thu nhập từ các loại phí dịch vụ tăng lên nhờ vào sự hiệu quả trong hoạt động của các ngân hàng, từ ngắn hạn cho đến dài hạn. Tuy nhiên, những thành tựu về lợi nhuận có thể đạt được rất dễ dàng nhưng việc cải thiện thêm những thành tựu đó sẽ không hề dễ chút nào.

Bảng 72: Cổ phần hóa và niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán

- (1) Tất cả các ngân hàng nhà nước sẽ được cổ phần hóa vào năm 2010**
- (2) Chính phủ sẽ nắm lượng cổ phần quan trọng**
- (3) Khoảng 30% số dư cổ phiếu sẽ được bán đấu giá**
- (4) Người nước ngoài được phép mua đến 30% cổ phần của một ngân hàng, trong đó, mỗi nhà đầu tư được nắm tối đa 10%**
- (5) Những nhà đầu tư nước ngoài nào muốn trở thành nhà đầu tư chiến lược (nắm 20% cổ phần) phải giữ số cổ phần đó trong vòng 3 năm.**

Nguồn: SBV/VNExpress

Cổ phiếu ngân hàng- tiềm năng được tích lũy

Cổ phần hoá và việc niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán

Giữa việc gia nhập WTO và đạt được một thoả thuận thương mại song phương với Hoa Kỳ, Chính phủ Việt Nam chịu nhiều áp lực trong việc nhanh chóng mở cửa khu vực tài chính. Theo kế hoạch về tái cơ cấu hệ thống ngân hàng vừa được đề ra gần đây, cổ phần hoá các ngân hàng nhà nước ở Việt Nam sẽ được hoàn thành vào năm 2010. Theo kế hoạch này, vào năm 2010, tất cả các ngân hàng nhà nước sẽ hoạt động theo một hệ thống ngân hàng mới trừ Agribank.

Các kế hoạch cổ phần hoá được tiến hành nhằm giảm bớt lượng vốn của nhà nước trong các ngân hàng như Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam VCB, ban đầu xuống còn 70% và sau đó là 51% vào năm 2010. Tuy nhiên, những cổ đông nước ngoài sẽ bị giới hạn ở mức

30%. Kế hoạch cổ phần hoá được thực hiện chậm một vài năm so với kế hoạch ban đầu và có khả năng nhà nước sẽ buộc phải bán ra trước một lượng cổ phiếu lớn hơn.

Các tổ chức quốc tế đã lưu ý những trở ngại quan trọng trong các kế hoạch cổ phần hoá. Theo quy định hiện nay, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có nghĩa vụ thực thi quyền lợi của các cổ đông trong ngân hàng, tuy nhiên, với vai trò giám sát các ngân hàng thì trách nhiệm này của SBV sẽ gây ra những mâu thuẫn về lợi nhuận. Dư luận đề nghị SBV nên chuyển giao vai trò cổ đông của mình tại các ngân hàng cho Bộ Tài chính trước khi quá trình cổ phần hoá diễn ra. Điều này khó có thể thực hiện được trước năm 2008 và sự lưỡng lự này trở thành yếu tố chính gây trì hoãn cả quá trình.

Theo kế hoạch hiện nay thì Vietcombank sẽ gia nhập thị trường vào đầu năm 2007. BIDV và Mekong Housing Bank sẽ tiếp bước vào nữa sau năm 2007. Và Incombank sẽ cổ phần hoá vào năm 2008. Khoảng 30% số cổ phiếu sẽ được bán ra, trong đó Chính phủ nắm ít nhất 51%. Quy mô số lượng phiếu được niêm yết là khác nhau, theo đó Vietcombank có khả năng sẽ niêm yết từ 1,5 đến 2 tỷ USD giá trị cổ phiếu, BIDV ít hơn một chút và Incombank cao hơn một chút. Tóm lại, mỗi cổ phiếu mới sẽ đưa thêm vào thị trường khoảng 600 USD nếu 30% tranche được bán ra.

Như đã đề cập trước đây trong bản báo cáo này, để chuẩn bị cho việc niêm yết cổ phiếu của mình trên thị trường chứng khoán, Vietcombank đã phát hành lượng trái phiếu chuyển đổi trị giá 1,4 nghìn tỷ VNĐ vào tháng 12/2005, trong khi BIDV phát hành lượng cổ phiếu tương đương vào tháng 3 năm nay. Vietcombank dự kiến sẽ phát hành loạt trái phiếu chuyển đổi mới vào mùa hè năm nay nhưng thời gian phát hành vẫn chưa được xác định.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam SBV vẫn chưa có động thái nào đáng kể. Phản ứng trước sự kiện trên, SBV tuyên bố rằng chỉ những định chế tài chính mạnh của nước ngoài mới được phép mua lại cổ phần và giúp phát triển khu vực ngân hàng trong nước. Hai đối tượng này rõ ràng có sự khác biệt. Hiện tại, các nhà đầu tư nước ngoài phải được sự chấp thuận của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước hoặc của Thủ tướng Chính phủ trước khi mua lại cổ phần của các ngân hàng thương mại Việt Nam.

Theo khoản 3 Điều 12 Luật các Tổ chức Tín dụng thì quyết định cuối cùng về vấn đề mua bán cổ phần của các tổ chức tín dụng thuộc về Chính phủ. Vì thế, dự thảo quy định đề nghị Chính phủ nên giao thẩm quyền cho Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đưa ra các quyết định liên quan đến việc bán cổ phần của các ngân hàng cổ phần trong khi Thủ tướng Chính phủ sẽ đưa ra quyết định cuối cùng về việc bán cổ phần của các ngân hàng thương mại của nhà nước. Điều này khá phức tạp, thực sự khiến bạn phải đau đầu.

Người nước ngoài có thể đầu tư vào ngân hàng như thế nào?

Mua lại các ngân hàng ở Việt Nam là một điều không dễ chút nào đối với các định chế tài chính quốc tế. Các quy định về quyền sở hữu rất chặt chẽ dù cho đó là ngân hàng nhà nước hay là ngân hàng cổ phần. Theo quy định hiện nay, ví dụ như Quyết định số 228 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định về sự tham gia của nhà đầu tư nước ngoài vào các ngân hàng cổ phần của Việt Nam, thì một tổ chức đầu tư có thể nắm giữ đến 10% cổ

phần của ngân hàng, trong khi tổng cổ phần do các nhà đầu tư nước ngoài nắm giữ chỉ dừng lại ở mức 30%.

Quan điểm của SBV phản ánh quan điểm của Chính phủ Việt Nam đối với các lĩnh vực kinh tế khác, đó là: đối tác chiến lược được chào đón, còn đối với nhà đầu tư thì lạnh lùng hơn. Và ngay cả khi cải cách đang được thực hiện rộng khắp và việc mở cửa thị trường đang sớm được thực hiện thì vai trò của nhà đầu tư nước ngoài vẫn được xem xét dưới góc độ mang lại lợi ích chiến lược lâu dài hơn là đơn thuần chỉ là người cung cấp vốn.

Là một phần trong nỗ lực mở rộng ảnh hưởng của mình, SBV đã đề xuất một dự thảo toàn diện trong đó cũng quy định khá cụ thể về mức độ sở hữu của các nhà đầu tư nước ngoài trong các ngân hàng. Trước tiên là tin tốt lành: SBV đề nghị nâng mức trần 10% nhưng vẫn giữ nguyên tổng mức 30% cho đến cuối năm nay. Sau đó thì đòi hỏi phức tạp hơn. Theo dự thảo mới nhất, bất kỳ nhà đầu tư nước ngoài nào muốn đầu tư 20% vào một ngân hàng thương mại của Việt Nam thì phải là một trong 500 ngân hàng hàng đầu của thế giới và phải được sự đồng ý của SBV. Họ cần phải có tổng tài sản trị giá ít nhất là 20 tỷ USD vào năm trước khi mua cổ phần của ngân hàng Việt Nam.

Các ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước lại càng rắc rối hơn. Để mua cổ phần của các ngân hàng này, bất kỳ nhà đầu tư nước ngoài tiềm năng nào cũng phải được sự chấp thuận của Thủ tướng Chính phủ và chỉ giới hạn ở mức tối đa 20% vốn điều lệ của ngân hàng và mỗi nhà đầu tư chỉ được mua cổ phần của tối đa 2 ngân hàng. Nếu nhà đầu tư nước ngoài đó được xem là đối tác chiến lược thì họ sẽ được phép mua 20% cổ phần. Các quy định trong dự thảo còn quy định thêm rằng chỉ những ngân hàng thương mại của Việt Nam (kể cả ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước) có vốn điều lệ là 500 tỷ VNĐ hoặc hơn, có tình hình tài chính mạnh và minh bạch và được quản lý tốt mới được phép bán cổ phiếu cho nhà đầu tư nước ngoài.

Những nhà đầu tư nước ngoài khác như các Quỹ đầu tư chỉ có thể nắm giữ 10% vốn điều lệ của một quỹ và chỉ được mua cổ phần tối đa của 4 ngân hàng. Tuy nhiên mới đây, các quỹ đầu tư đã được phép mua đến 5% số cổ phiếu được niêm yết của một ngân hàng mà không bị giới hạn cũng như không cần phải thông báo cho cấp có thẩm quyền. Dĩ nhiên điều này vẫn chứng tỏ sự mâu thuẫn rõ ràng giữa một bên là SBV muốn mức trần là 30% với một bên là Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC) vốn nắm 49% cổ phần của các công ty có niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Cả hai cơ quan này sẽ phối hợp với nhau để tránh sự chông chéo. Điều này mở ra cơ hội sau này cho các nhà đầu tư thử nghiệm mức trần 30%.

Theo dự thảo quy định thì các nhà đầu tư nước ngoài có thể bán cổ phần sau khi mua 2 năm (và 3 năm nếu nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào Hội đồng Quản trị) Chúng tôi cho rằng đây là điều hợp lý và dĩ nhiên nên được xem xét.

Bản dự thảo là một phần trong nỗ lực của SBV trong việc kêu gọi Chính phủ giao cho ngân hàng trung ương trách nhiệm cho phép các ngân hàng nước ngoài mua lại cổ phần của các tổ chức cổ phần tín dụng trong nước thay vì phải nộp đơn đề nghị lên Chính phủ. SBV cho biết họ muốn chọn ngân hàng nước ngoài mua cổ phiếu của các ngân hàng cổ phần trong nước hơn là các công ty nằm ngoài lĩnh vực ngân hàng.

SBV tin rằng nếu họ có những quyền này thì các thủ tục hành chính sẽ được rút ngắn, tạo thuận lợi cho sự tham gia của các định chế tín dụng nước ngoài. Một lý do khác của việc SBV muốn toàn quyền quyết định về vấn đề này là hiện nay, ngân hàng trung ương đang áp dụng các thông lệ hoạt động quốc tế của ngành ngân hàng xét ở khía cạnh phân loại các khoản nợ, mức độ tích lũy rủi ro và an toàn trong hoạt động của ngân hàng.

Nhưng cuộc tranh luận vẫn chưa kết thúc. Hội các nhà đầu tư tài chính Việt Nam (VAFI) đã đệ trình những phản hồi mang tính đối lập như sau:

- Mở rộng đối tượng người mua để bất cứ nhà đầu tư nước ngoài nào cũng có thể mua được.
- Tăng tỷ lệ sở hữu tối đa của nhà đầu tư nước ngoài lên từ 25% đến 30% trong số vốn điều lệ của một ngân hàng thương mại Việt Nam, và 35-49% đối với tổng số vốn của ngân hàng.
- Dự thảo quy định cũng không nên đưa vào những quy định hành chính hạn chế chuyển giao cổ phần giữa nhà đầu tư nước ngoài với các ngân hàng thương mại của Việt Nam. Hãy để các nhà đầu tư nước ngoài và các ngân hàng Việt Nam mua bán cổ phần với nhau nếu họ muốn.
- Không hạn chế việc chỉ mua/bán cổ phiếu với các ngân hàng thương mại mạnh nhất của Việt Nam. Bản thân những ngân hàng yếu hơn cũng rất mong muốn cải cách và phát triển hoạt động của mình và họ muốn thu hút vốn đầu tư nước ngoài.

Vậy thì cho đến nay ai đã đầu tư vào đây

Năm ngoái, 4 ngân hàng cổ phần gồm ACB, Sacombank, Techcombank và VB đã bán cổ phần cho các ngân hàng nước ngoài, và 30% cổ phần của ACB và Sacombank hiện do phía nước ngoài nắm giữ. Vào tháng 6 năm ngoái, Ngân hàng Standard Chartered Bank, một chuyên gia về thị trường mới nổi có trụ sở tại Anh đã mua lại 8,56% cổ phần của ACB trị giá 22 triệu USD. Đầu năm nay, ANZ Bank trả 27 triệu USD cho 10% cổ phần trong Sacombank. HSBC cũng đồng ý trả 275 tỷ VNĐ (17,3 triệu USD) cho số cổ phần của ngân hàng có trụ sở tại Hà Nội Techcombank, ngân hàng thương mại cổ phần lớn thứ 3 ở Việt Nam. Gần đây hơn, Overseas Chinese Banking Corp trả 15,7 triệu USD để sở hữu 10% cổ phần của ngân hàng Thương mại Cổ phần Doanh nghiệp ngoài quốc doanh (VP bank). Với triển vọng sẽ có thêm 10% số cổ phần cho đến cuối năm 2007, rõ ràng các thỏa thuận mua bán này đã được đưa vào phạm trù của quan hệ đối tác chiến lược.

Chẳng hạn, là một phần của liên minh giữa HSBC và Techcombank, những khách hàng đa quốc gia của HSBC tại Việt Nam có thể thực hiện các giao dịch tiền mặt tại bất kỳ chi nhánh nào của Techcombank.

Hai ngân hàng cũng dự định hợp tác trong lĩnh vực dịch vụ chuyển tiền mặt, cho phép người Việt Nam ở nước ngoài chuyển tiền về Việt Nam thông qua các chi nhánh của HSBC trên thế giới, đồng thời nhận tiền tại bất kỳ chi nhánh nào của Techcombank. HSBC cũng sẽ chuyển giao bí quyết kinh doanh và thông tin sản phẩm.

Bảng 73 – Các hướng dẫn của IAS (International Accounting Standards – Các Tiêu chuẩn Kế Toán Quốc Tế) về phân loại nợ khó đòi

Nợ đủ tiêu chuẩn: Chất lượng tài sản tốt; mọi việc thanh toán lãi và gốc đều đúng hạn. Hiện tại, chưa thấy có bất kỳ khó khăn nào trong việc hoàn trả nợ; dự kiến, nợ sẽ được hoàn trả đầy đủ.

Nợ cần chú ý: Là những tài sản mà nếu không được can thiệp kịp thời thì có thể gây ra một số lo ngại về khả năng hoàn trả nợ đầy đủ. Những mối lo ngại này đòi hỏi các cán bộ tín dụng phải chú ý đặc biệt.

Nợ dưới mức tiêu chuẩn: Là các tài sản mà phải nghi ngờ khả năng hoàn trả nợ đầy đủ do không được bảo vệ đầy đủ (chẳng hạn, nguồn vốn tự có hoặc tài sản thế chấp của khách hàng) và/hoặc việc thanh toán lãi hoặc gốc hoặc cả hai đều bị quá hạn hơn 90 ngày. Những tài sản này đã bộc lộ một cách rõ ràng sự suy giảm khả năng hoàn trả nợ đầy đủ và có thể gây tổn thất nếu không được điều chỉnh và do đó, có rủi ro trở thành các tài sản bị giảm giá trị.

Nợ nghi ngờ: Là những tài sản mà Ban điều hành của ngân hàng xác định không thể thu hồi/ thanh lý toàn bộ do các điều kiện hiện tại và/hoặc việc thanh toán lãi hoặc gốc hoặc cả hai quá hạn hơn 180 ngày. Những tài sản thuộc loại này bị coi là các tài sản bị giảm giá trị nhưng vẫn chưa bị coi là tổn thất thực sự vì một số nhân tố sắp xảy ra có thể làm tăng chất lượng tài sản (sáp nhập, các khoản vay mới hoặc được “bơm” vốn)

Nợ có khả năng mất vốn: Một tài sản bị giảm giá trị sẽ chuyển thành tổn thất nếu ban điều hành nhận thấy không còn khả năng thu hồi và/hoặc việc thanh toán lãi hoặc gốc hoặc cả hai đều quá hạn hơn một năm.

Nguồn: Thời Báo Kinh Tế Việt Nam, VinaCapital

Nợ xấu – Con voi nhất trong phòng

Nợ xấu là vấn đề nghiêm trọng nhưng không phải khủng hoảng tại Việt Nam. Đợt nợ xấu đầu tiên đã được xử lý một phần. Với việc 80% các doanh nghiệp vừa và nhỏ không

tiếp cận được hệ thống ngân hàng, chính khả năng xâm nhập hạn chế của ngành ngân hàng đã giúp tình hình bớt trầm trọng hơn. Có ba lĩnh vực đáng ngại:

- Chính phủ không có khả năng định lượng mức nợ xấu theo các chuẩn quốc tế.
- Ngăn chặn tình trạng nợ xấu “leo thang” trong bối cảnh tốc độ tăng trưởng tín dụng vượt tốc độ tăng trưởng GDP.
- Quy định khối ngân hàng quốc doanh buộc các công ty phải thực hiện nghiêm chỉnh nghĩa vụ hoàn trả nợ của mình. Các công ty hiện đang trong quá trình cổ phần hóa được rũ bỏ trách nhiệm trước những thiệt thòi của ngành ngân hàng..

Một trong những vấn đề thực sự đáng lo ngại là các báo cáo mâu thuẫn nhau về tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng quốc doanh. Ngân Hàng Thế Giới và Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế ước tính nợ xấu khoảng 15-20% tổng dư nợ cho vay. Ý kiến khác cho rằng ở mức cao khoảng 30%. Nó có thể lên khoảng 90 nghìn tỷ đồng (5,7 tỷ đô la Mỹ) chiếm 10% GDP. Tuy nhiên, NHNN và các ngân hàng quốc doanh cho rằng các con số đã được phóng đại và tỷ lệ nợ xấu thực sự là kém xa 10%. Vấn đề xuất phát từ các luật lệ công khai tài chính lỏng lẻo, quá dựa vào Các Chuẩn Kế Toán Việt Nam (Vietnamese Accounting Standard – VAS) và hậu quả của nó là thiếu tính minh bạch và chính xác.

Các ngân hàng quốc doanh chậm thực hiện các bước để đối phó với mối quan ngại đặc biệt này, nhưng họ không hành xử như các tổ chức tự do. Chúng tôi tin rằng, đa số các vấn đề này phải được xử lý nhanh chóng do việc tự do hóa sắp diễn ra đặt nhiều áp lực lên chính phủ và các ngân hàng trong việc “đại tu” hạ tầng ngân hàng và hệ thống pháp lý hiện hành.

Để giải quyết một vấn đề, trước hết, chúng ta phải thừa nhận là nó có tồn tại. Chính phủ vẫn đang gửi các báo cáo không nhất quán về tỷ lệ nợ xấu trong hệ thống ngân hàng. Theo Báo Cáo Phát Triển Việt Nam 2006 thì tại Việt Nam, tỷ lệ hoàn trả nợ là rất cao. Nghe thì cũng hay đấy!

Việc các nhà chức trách có thể thêu dệt ra một bức tranh mà đa phần là không chính xác với một vài thủ thuật cũ mèm đã trở nên rất quen thuộc với những chiến binh kỳ cựu trong lĩnh vực nợ xấu của Châu Á trong những năm qua. Một điều rất thú vị là các khoản cho vay tái cơ cấu không được tính khi xác định nợ xấu. Nhưng đó chưa phải là tất cả. Chẳng hạn, Ngân Hàng Nông Nghiệp và Phát Triển Nông Thôn (Agribank) không tính các khoản cho vay bị đóng băng như nợ xấu hoặc nợ quá hạn. Và hầu hết các ngân hàng chỉ tính tỷ lệ đến hạn hiện tại của một khoản nợ xấu là nợ nghi ngờ. Phần còn lại của khoản vay đó vẫn được coi là lành mạnh. Kết quả là các tỷ lệ nợ xấu chỉ phản ánh được phần nào của con số thực sự.

Một điều không thể phủ nhận là, trên thực tế, rất khó tiến hành việc xử lý tài sản thế chấp; trong một số trường hợp, tái cơ cấu nợ xấu là lựa chọn duy nhất còn lại của các ngân hàng. Việc chúng ta chỉ xem xét tình hình khách hàng thực hiện nghĩa vụ trả lãi không thể phản ánh một cách chính xác chất lượng của tài sản, nhất là khi việc trả lãi bản thân nó đã được ngân hàng tạm ứng qua khoản vay thứ cấp. Quy luật vàng này đã được các ngân hàng Nhật sử dụng những năm 90. Chúng ta sẽ chẳng hề ngạc nhiên khi biết rằng những khác biệt trong xử lý các khoản vay tái cơ cấu là một trong những lí do chính dẫn đến những sai biệt lớn trong các con số ước tính nợ xấu tại Việt Nam.

Việc phân loại đang dần cải thiện. Phương pháp được sử dụng thường xuyên hiện nay là tính bất kì khoản vay nào quá hạn 90 ngày hoặc hơn, cũng như bất kì khoản vay nào quá hạn dưới 90 ngày nhưng đã được tái cơ cấu. Đây là giải pháp cơ bản cho thấy một loạt các kiểm toán độc lập đã được tiến hành từ năm 2000 tại các ngân hàng TMQD, sử dụng các chuẩn kế toán quốc tế. Ngoài ra, các chuẩn kế toán Việt Nam hoàn toàn bỏ qua các khoản vay tái cơ cấu. Hậu quả chính của việc này là sai số ngày càng lớn giữa các ước tính về nợ xấu theo Các Chuẩn Kế toán Quốc tế và Các Chuẩn Kế toán Việt Nam.

Quyết Định 493

Việc ban hành Quyết Định 493 vào tháng tư năm ngoái được xem là bước tiến quan trọng giúp việc phân loại các khoản vay và trích lập dự phòng của Việt Nam sát với các chuẩn quốc tế hơn. Quyết Định 493 đánh dấu nỗ lực đầu tiên giảm thiểu sai số giữa Các Chuẩn Kế toán Quốc tế và Các Chuẩn Kế toán Việt Nam, dù mất đến ba năm để đi từ các đánh giá định lượng (dựa vào số ngày việc thực hiện nghĩa vụ trả lãi/ gốc hoặc cả hai của một khoản vay bị quá hạn) đến cách đánh giá định tính và tỉ mỉ hơn. Thành công của nó không nhất quán. Theo quyết định này:

- Các ngân hàng cần trích lập dự phòng 5% giá trị các khoản vay quá hạn dưới 90 ngày;
- Tỷ lệ dự phòng tăng đến 20% đối với các khoản vay quá hạn từ 90 đến 180 ngày;
- Và đến 50% khoản vay khi quá hạn đến 360 ngày;
- Quá hạn hơn một năm phải trích dự phòng 100%
- Đối với các khoản vay mà việc thực hiện nghĩa vụ hoàn trả nợ diễn ra đúng hạn nhưng là các khoản vay được tái cơ cấu thì sẽ được trích lập dự phòng tương tự như các khoản vay quá hạn từ 90 đến 180 ngày;
- Các tỷ lệ trích lập dự phòng này nhằm đảm bảo sẽ khắc phục được mức tổn thất dự kiến (có thể xảy ra) đối với các khoản vay trong từng hạng mục;

- Do không có một thị trường thực sự dành cho các khoản nợ đang được xử lý, tỷ lệ trích lập dự phòng chỉ đơn thuần là phỏng đoán được đưa ra trên cơ sở kinh nghiệm quốc tế. Nhưng chúng tôi nghi ngờ rằng, tỷ lệ trích lập dự phòng đó là quá lạc quan nếu cân nhắc khả năng thu hồi tài sản thế chấp trên thực tế tại Việt Nam.

Trong năm 2005, khi sử dụng phương pháp mới, NHNN đã ước tính nợ xấu ở mức 7,7% tổng dư nợ. Với việc sử dụng các quy tắc theo Các Chuẩn Kế toán Quốc tế và thay mặt Ngân Hàng Thế Giới, Ernst & Young đã ước tính tỷ lệ nợ xấu ở mức 15% hoặc gần như gấp đôi mức 7,7% nói trên. Như vậy, mặc dù tỷ lệ nợ xấu cao hơn rất nhiều so với cách tính theo Các Chuẩn Kế toán Việt Nam nhưng nó vẫn thấp hơn nhiều so với tỷ lệ nợ xấu được tính theo các quy tắc của Các Chuẩn Kế toán Quốc tế.

Quyết Định 493 có thể là bước đi đúng hướng, nhưng không phải là giải pháp cuối cùng. Bản thân NHNN cũng không thống nhất với nhau; một số người “*thiết kế*” ra nghị định này có vẻ rất mãn nguyện trong khi những người khác ít chắc chắn hơn. Các ngân hàng thương mại thừa nhận với chúng tôi rằng, nghị định này đã tạo ra nhiều kẽ hở hơn khi tiếp cận các báo cáo tài chính. Cuối cùng, chúng tôi hy vọng rằng, các tu chỉnh đối với nghị định này sẽ được hoàn tất ngay sau khi kiểm tra xong các hiệu ứng của nó.

Khi được áp dụng nhất quán, nó cần tạo ra một số áp lực lên các ngân hàng TMQD nhằm cải thiện chất lượng cho vay của họ. Tuy nhiên, sự cải thiện này chắc sẽ không đáng kể lắm nếu chỉ thuần túy dựa vào cách đánh giá định tính và cách tiếp cận vẫn còn dựa nhiều vào phân loại khoản vay. Đây là một công cụ không mấy hiệu quả và là một “*sản phẩm dở dang*”.

Các công ty được cổ phần hóa không thực hiện nghĩa vụ hoàn trả nợ

Một nhân tố quan trọng khác là việc các DNNN được cổ phần hóa không thực hiện nghĩa vụ hoàn trả nợ của mình trước khi lên sàn. Trong một công văn gửi đến chính phủ, NHNN đã than phiền về các khó khăn trong việc thu hồi các khoản cho vay các DNNN, đặc biệt các doanh nghiệp sắp được cổ phần hóa. Vì chúng ta đang khẩn trương tiến hành cổ phần hóa nên phát sinh những mối lo ngại rằng vấn đề này sẽ khiến tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng TMQD tăng lên. Các DNNN được cổ phần hóa có xu hướng “*lờ*” các khoản vay để tái cơ cấu tổ chức của mình, tái phân loại các khoản vay đó thành các nợ xấu.

Bộ Tài Chính đã nhận được rất nhiều yêu cầu về việc thay đổi các quy định của mình nhằm xử lý các trường hợp các DNNN khi được cổ phần hóa đã “*lờ*” đi trách nhiệm và nghĩa vụ hoàn trả nợ của mình cho các ngân hàng thương mại. Sở dĩ có đề xuất này là vì

các quy định hiện hành đã không xử lý các trường hợp các DNNN không thực hiện nghĩa vụ hoàn trả nợ của mình.

Việc cải biên Nghị Định 187 – công cụ kiểm soát quá trình cổ phần hóa các DNNN và quyết định của chính phủ về sáp nhập, giải thể và phá sản các doanh nghiệp – là cần thiết. Động thái này tiềm ẩn một xung đột ngầm sắp xảy ra giữa Bộ Tài Chính và các quan chức địa phương – những người cố gắng bảo vệ các DNNN khỏi “móng vuốt” của NHNN.

Các ngân hàng trong nước đã buộc phải đối phó với quá trình cổ phần hóa các DNNN và nợ xấu một cách bị động do ủy ban kiểm soát giám sát vấn đề cổ phần hóa doanh nghiệp được thành lập gần đây không có bất kỳ đại diện nào từ các ngân hàng trong nước.

NHNN cho biết hiện không có bất kỳ quy định nào về trách nhiệm của các công ty được cổ phần hóa về việc hoàn trả nợ quá hạn và các khoản vay phát sinh trước đó (tức là trước khi các DNNN được cổ phần hóa); một số các cơ quan có thẩm quyền tại các địa phương đã xóa nợ một cách đơn giản nhằm tối đa hóa giá trị doanh nghiệp trong quá trình cổ phần hóa.

Nếu NHNN lo lắng thì bản thân các ngân hàng còn “cuống” hơn. Ngân Hàng Công Thương (Incombank) đã thúc giục NHNN yêu cầu chính phủ có các chính sách nợ rõ ràng về trường hợp của các DNNN được cổ phần hóa vì các ngân hàng không được thông báo về việc công ty nào sẽ được cổ phần hóa; điều này khiến việc thu hồi các khoản vay và đánh giá rủi ro tín dụng gặp khó khăn.

Xử lý “vũng” nợ xấu

Như vậy, “vũng” nợ xấu lớn đến mức nào và chính phủ sẽ phải mất bao nhiêu chi phí để xử lý?

Tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng quốc doanh - 7,7% - theo ước tính của NHNN là quá thấp. Ngân Hàng Thế Giới đưa ra con số 15-20% cùng với cảnh báo rằng, có rất nhiều vấn đề về các dữ liệu được sử dụng để hỗ trợ phân tích của họ. Nói cách khác, đây là con số “sàn”. Chúng tôi nghĩ có lẽ sẽ công bằng hơn khi xác định nợ xấu ở mức 20-25% tổng dư nợ của toàn ngành tài chính.

Hầu hết ngân hàng cổ phần thực hiện việc kiểm soát tín dụng tốt hơn nhưng mặt khác, họ lại cho vay các doanh nghiệp nhỏ hơn với những hệ thống tài chính yếu kém hơn. Các

ngân hàng nước ngoài dường như có lưu trữ thông tin tốt nhất về nợ xấu nhưng thị phần của họ vẫn còn rất thấp.

Giống với các quốc gia Châu Á khác, cuối cùng, cơ quan thuế sẽ phải hứng chịu phần lớn gánh nặng còn lại. Chúng tôi ước tính gánh nặng tài chính trực tiếp từ nợ xấu vì sai số giữa số liệu nợ xấu thực sự và trích lập dự phòng trên thực tế của các ngân hàng TMQD.

Chúng ta hãy giả định nợ xấu ở mức 15-20% theo đề xuất của Ngân Hàng Thế Giới. Việc áp dụng các mức trích lập dự phòng theo Quyết Định 493 theo cơ cấu ước tính này sẽ dẫn đến tổn thất tương đương 12-13% dư nợ tín dụng.

Điều này phản ánh kỳ vọng rằng, không phải mọi khoản nợ xấu đều trở thành tổn thất thực sự và toàn bộ. Mức trích lập dự phòng trung bình này cũng được áp dụng cho các hạng mục tài sản ngoại bảng, với giả định rằng các hạng mục đó chiếm đến 15% các con số được đưa ra trên cơ sở kiểm toán theo Các Chuẩn Kế toán Quốc tế. Thận trọng một cách thái quá dẫn đến tổng trích lập dự phòng (bao gồm các hạng mục tài sản nội và ngoại bảng) đã lên đến 50%.

Đây là một khoản đáng kể và sẽ mất một số năm để giải quyết ngay cả khi chúng ta rất nỗ lực cải tổ hệ thống ngân hàng. Chính phủ sẽ phải phát hành trái phiếu và chuyển giao các nguồn lực cho các ngân hàng TMQD khi họ tái cơ cấu. Đến lượt mình, điều này sẽ làm tăng công nợ của Việt Nam. Nhưng vấn đề là bao nhiêu?

Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế và Ngân Hàng Thế Giới đã cùng nhau đánh giá khả năng hoàn trả công nợ để xác định một cách cụ thể và chính xác công nợ của Việt Nam. Đánh giá này dựa trên giả định rằng việc phát hành trái phiếu của chính phủ để hỗ trợ cải cách các ngân hàng TMQD sẽ kéo dài trong hơn 5 năm. Đánh giá này cũng cảnh báo nền kinh tế sẽ tiếp tục tăng trưởng như thời gian qua, tức là khoảng 7,5%/năm.

Điều hành kinh tế vĩ mô vẫn được thực hiện trên cơ sở thận trọng, với thâm hụt ngân sách ngày càng giảm, cho đến khi chiếm 1,5% GDP vào năm 2010. Theo các giả định này, công nợ sẽ tăng từ 41.2% của GDP hiện nay đến 48.7% vào năm 2010. Ngược lại, nếu các ngân hàng TMQD kinh doanh tốt và không gây các khoản nợ tài chính, số công nợ sẽ vẫn hầu như ổn định, chiếm 42,4% GDP vào năm 2010.

Các con số này, trong một chừng mực nào đó, là không chính xác do phần lớn công nợ của Việt Nam đều mang tính ưu đãi. Điều này nghĩa là hiện giá thuần của các nghĩa vụ dài hạn mà chính phủ phải đối mặt thấp hơn rất nhiều so với giá trị ban đầu. Theo cách tính hiện giá, gánh nặng tái cơ cấu các ngân hàng TMQD sẽ làm tăng công nợ từ 28% GDP

hiện tại đến 35,2% vào năm 2010. Con số này cao, nhưng hoàn toàn có thể kiểm soát được.

Mặt khác, việc trì hoãn cải tổ hệ thống các ngân hàng TMQD sẽ tạo gánh nặng nhiều hơn. Ngay cả khi duy trì một tỷ lệ nợ xấu so với tổng dư nợ ổn định cũng làm tăng các khoản nợ tài chính vì tín dụng tăng trưởng nhanh hơn nhiều so với GDP. Do đó, vấn đề quan trọng nhất là với mức nợ xấu và công nợ hiện tại, vấn đề nợ xấu của Việt Nam là có thể kiểm soát được với điều kiện quá trình này sẽ hoàn tất trong vòng hai hoặc ba năm tới.

Trường hợp Trung Quốc

Để hình dung cách thực hiện, chúng ta có thể xem xét trường hợp Trung Quốc. Standard & Poor's đã ước tính rằng tối thiểu phân nửa các khoản vay trị giá 11,3 nghìn tỷ Nhân Dân Tệ của hệ thống ngân hàng CHND Trung Hoa là nợ xấu nếu phân loại theo các chuẩn quốc tế. Nếu điều này đúng, con số đó có thể lên tới 680 tỷ đô la Mỹ hoặc khoảng 60% GDP hiện tại. Mặc dù không có con số cụ thể về tỷ lệ nợ xấu chính xác nhưng chính phủ Trung Quốc đã thừa nhận rằng, nợ xấu gây các rủi ro nghiêm trọng đối với tăng trưởng liên tục của nền kinh tế. Kết quả của việc này là Trung Quốc đã tái cơ cấu bốn ngân hàng thương mại lớn vào 1999 để tách các khoản nợ xấu tồi tệ nhất trong quá khứ ra khỏi các hoạt động hiện tại của các ngân hàng.

Trước hết, chính phủ đã thành lập bốn công ty quản lý tài sản để mua các khoản nợ xấu từ bốn ngân hàng chính. Chính phủ đã cấp thêm vốn và nợ được mua lại bằng cách sử dụng các IOU⁸ do chính phủ phát hành. Sau một số loạng choạng ban đầu, các công ty quản lý tài sản gần đây đã có những tiến bộ vượt bậc trong việc tái cơ cấu và bán các khoản nợ xấu tại thị trường thứ cấp cho các nhà đầu tư nước ngoài khác nhau.

Các công ty quản lý tài sản này đã mua 1,39 nghìn tỷ Nhân Dân Tệ (170 tỷ đô la Mỹ) nợ xấu, tương đương xấp xỉ 20% giá trị kế toán tổng dư nợ lúc đó. Các công ty quản lý tài sản được cho một khoảng thời gian là mười năm để thu hồi những gì có thể từ các danh mục. Tuy nhiên, tiến trình lúc đầu rất chậm và chỉ 16% khoản vay được báo cáo là đã được xử lý trong hai năm đầu tiên tính đến ngày 31/12/2001.

Tuy nhiên, kể từ đó, tốc độ của quá trình này đã được cải thiện trong hai năm qua và một khối lượng nợ xấu đáng kể đã được xử lý trên thị trường thứ cấp. Bài học mà chúng ta có thể rút ra rất đơn giản:

⁸ IOU là cam kết trả nợ (xuất phát từ cách phát âm tương đồng “I owe you”)

- 1) Thành lập một cơ chế đơn giản để chuyển nợ từ bảng cân đối tài sản của các ngân hàng sang một “công cụ” có mục đích đặc biệt;
- 2) Sử dụng “công cụ” này để trả nợ cho các ngân hàng ở mức chấp nhận được;
- 3) Tạo điều kiện cho “công cụ” có mục đích đặc biệt đó tái cấu trúc và bán các khoản nợ.

Các ngân hàng có thể nhanh chóng quay lại hoạt động ngân hàng và “công cụ” này có thể tập trung vào việc quản lý quá trình xử lý nợ.

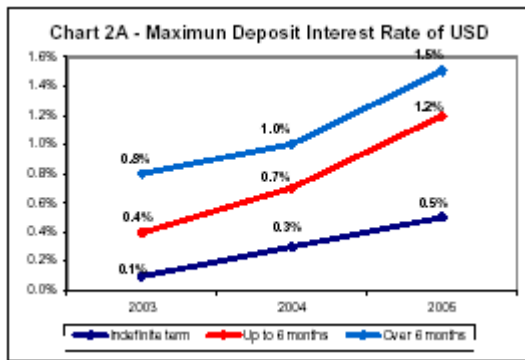
PHỤ LỤC

Bảng 1A – Xếp hạng Nợ Dài hạn của Quốc gia theo Standard & Poor's (tính đến tháng 1/2004).

	Việt Nam	Thái Lan	Singapore
Ngoại tệ	BB-	BBB	AAA
Nội tệ	BB	A	AAA

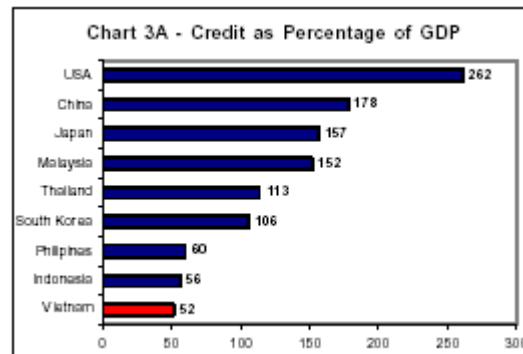
Bảng 3A – Tỷ trọng tín dụng so với GDP

– Nguồn NHNN VN



Bảng 4A: Tỷ lệ Dự trữ Tiền gửi Bất Buộc

– Nguồn NHNN VN



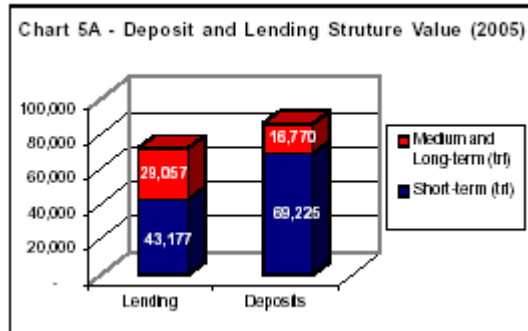
Bảng 4A – Tỷ lệ dự trữ tiền gửi bắt buộc – Nguồn: NHNN VN

Tỷ lệ dự trữ tiền gửi bắt buộc	2003	2004	2005
	3	4	5

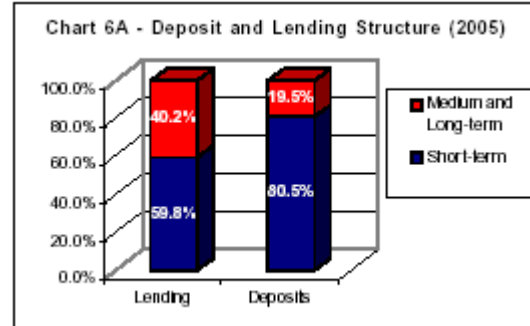
VNĐ

- Tiền gửi không kỳ hạn và kỳ hạn dưới 12 tháng			
+ Các ngân hàng khác	2%	5%	5%
+ Ngân hàng Nông nghiệp & Phát triển Nông thôn	1%	4%	4%
- Từ 12 – 24 tháng	1%	2%	2%
Ngoại tệ			
- Tiền gửi không kỳ hạn và kỳ hạn dưới 12 tháng	4%	8%	8%
- Từ 12 – 24 tháng	1%	2%	2%

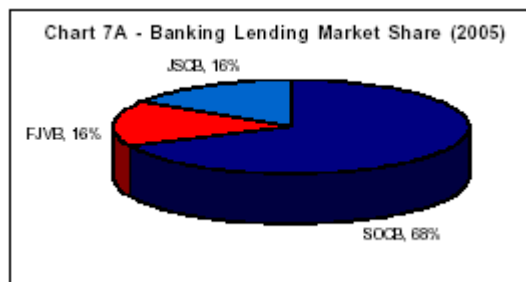
Bảng 5A – Giá trị Cơ cấu Huy động & Cho vay (2005) – Nguồn: VinaCapital



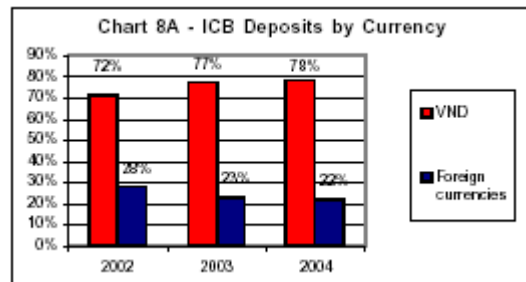
Bảng 6A – Cơ cấu Huy động & Cho vay (2005) – Nguồn: VinaCapital



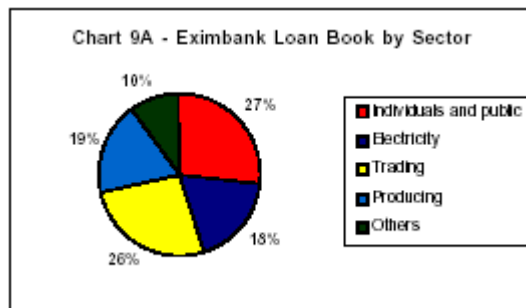
Bảng 7A – Thị phần Cho vay của ngành ngân hàng (2005) – Nguồn: VinaCapital



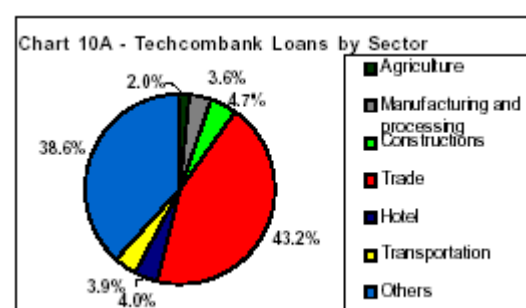
Bảng 8A – Huy động của Incombank theo Loại tiền – Nguồn: BCTN Incombank



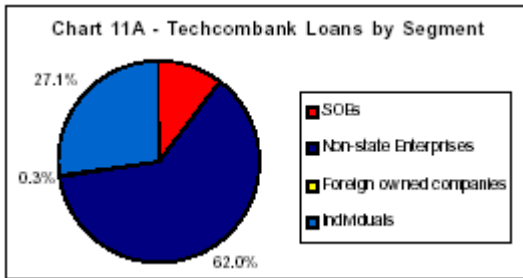
Bảng 9A – Dư nợ của Eximbank theo ngành – Nguồn: BCTN Eximbank



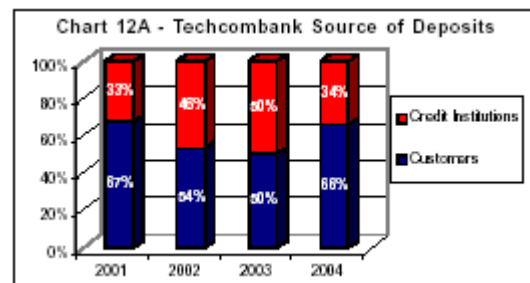
Bảng 10A - Dư nợ của Techcombank theo ngành – Nguồn: BCTN Techcombank



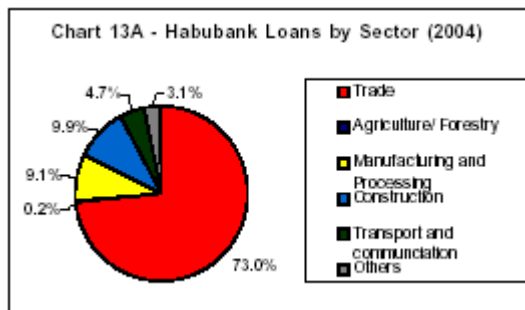
Bảng 11A – Dư nợ Techcombank theo loại hình công ty – Nguồn: BCTN Techcombank



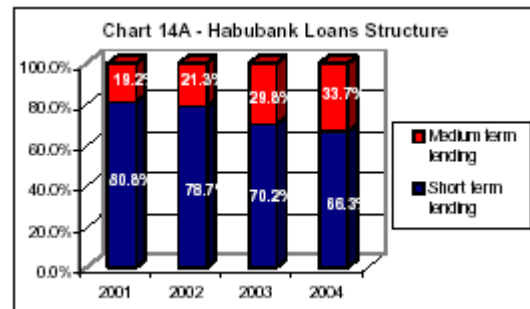
Bảng 12A – Nguồn Huy động của Techcombank – Nguồn: BCTN Techcombank



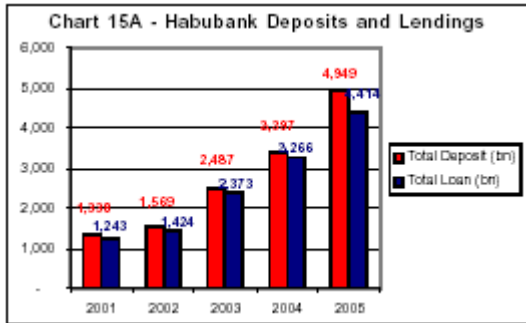
Bảng 13A – Dư nợ của Habubank theo Ngành – Nguồn: BCTN Habubank



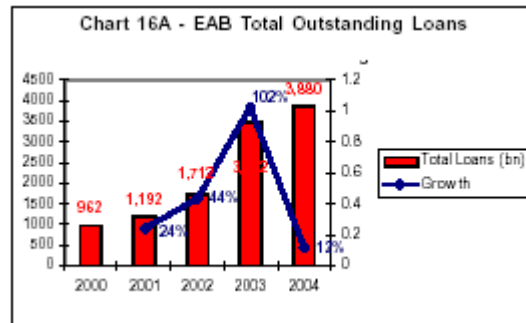
Bảng 14A – Cơ cấu cho vay Habubank – Nguồn: BCTN Habubank



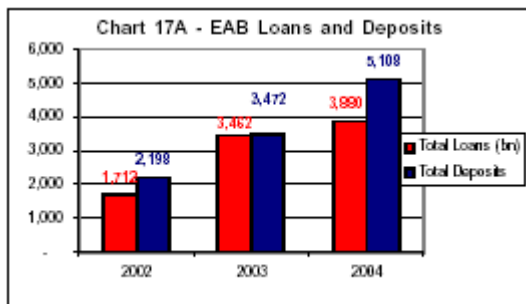
Bảng 15A - Huy động và Dư nợ của Habubank – Nguồn: BCTN Habubank



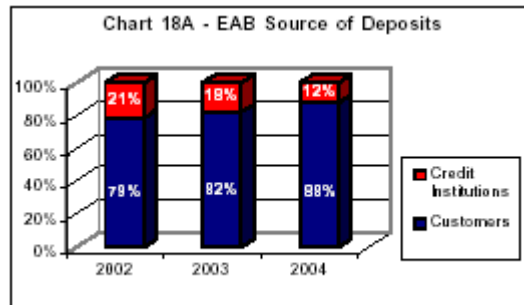
Bảng 16A – Tổng Dư nợ của Ngân hàng Đông Á – Nguồn: BCTN NH Đông Á



Bảng 17A - Dư nợ và Huy động của NH Đông Á – Nguồn: BTCT NH Đông Á



Bảng 18A – Nguồn huy động của NH Đông Á – Nguồn: BCTN NH Đông Á



Khu vực Tài Chính của Việt Nam

Hệ thống tài chính chính thức

Khu vực Tài chính Ngân hàng:

- 5 ngân hàng TMQD, bao gồm:
 - 4 ngân hàng TMQD lớn:
 - Ngân Hàng Ngoại Thương (Vietcombank)
 - Ngân Hàng Công Thương (Incombank)
 - Ngân Hàng Nông Nghiệp và Phát Triển Nông Thôn (Agribank)
 - Ngân Hàng Đầu Tư và Phát Triển (BIDV)
 - 1 ngân hàng TMQD nhỏ:
 - Ngân Hàng Phát Triển Nhà Đồng Bằng Sông Cửu Long
- 1 Ngân Hàng Chính Sách Xã Hội
- 29 chi nhánh các ngân hàng nước ngoài
- 6 chi nhánh cấp 2 các ngân hàng nước ngoài
- 45 văn phòng đại diện các định chế tín dụng nước ngoài
- 5 ngân hàng liên doanh
- 37 ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam
- Hệ Thống Quỹ Tín Dụng Nhân Dân TW và 23 chi nhánh
- 888 quỹ tín dụng địa phương
- 7 Công Ty Tài Chính (5 trong số đó là các công ty con của các Tổng Công Ty)

Ngành tài chính phi ngân hàng:

- 18 công ty bảo hiểm
- 8 công ty cho thuê tài chính, 3 trong số đó là các công ty liên doanh với các nhà đầu tư nước ngoài hoặc 100% sở hữu nước ngoài: 5 công ty con của các ngân hàng TMQD
- 1 hệ thống tiết kiệm Bưu Điện, Công Ty Dịch Vụ Tiết Kiệm Bưu Điện Việt Nam (VPSC)
- 2 Sở Giao Dịch Chứng Khoán: Trung Tâm Giao Dịch Chứng Khoán Hà Nội, và Tp. HCM
- 8 quỹ đầu tư
- 1 Công Ty Kinh Doanh Tài Sản Có và Nợ (DATC) được thành lập vào 2003

thuộc về Bộ Tài Chính

Hệ thống tài chính không chính thức

- Những người cho vay, người thân và bạn bè
- Các Hiệp Hội Tín Dụng và Tiết Kiệm Tuần Hoàn (ROSCAs)

Miễn Trừ Toàn Cầu

Bản quyền 2006 của Vina Capital Group Limited. Các quyền đã được đăng ký. Báo cáo này đã được Vina Capital hoặc một trong các đơn vị trực thuộc phân phối tại Việt Nam và nước ngoài chuẩn bị và phát hành. Vina Capital tin rằng thông tin theo đây là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn công bố rộng rãi đáng tin cậy. Ngoại trừ phần thông tin về Vina Capital, Vina Capital không cam kết tính chính xác thông tin. Các ý kiến, ước tính và dự kiến trình bày trong báo cáo này thể hiện các nhận xét hiện thời của người báo cáo chỉ vào thời điểm ngày phát hành. Chúng không nhất thiết thể hiện các quan điểm của Vina Capital và có thể thay đổi không báo trước. Vina Capital không có nghĩa vụ cập nhật, chỉnh sửa hoặc dù dưới hình thức nào thay đổi báo cáo này hoặc thông báo cho độc giả nội dung đó nếu vấn đề chủ đề hoặc ý kiến, dự tính hoặc ước tính được đề cập đã thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin theo đây có được từ các nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hoặc xuyên suốt của nó.

Các giá cả và việc sẵn có các công cụ tài chính cũng có thể thay đổi không thông báo. Nghiên cứu được xuất bản này có thể được Vina Capital cân nhắc khi mua hoặc bán các vị thế quyền sở hữu hoặc các vị thế do các quỹ nắm giữ theo cấp điều hành của nó. Vina Capital có thể kinh doanh vì quyền lợi của mình như thực hiện các đề nghị mua bán ngắn hạn từ các nhà phân tích và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán theo cách không nhất quán với báo cáo này và các ý kiến đã được nêu theo đây.

Không có thông tin hoặc ý kiến nào được nêu trong báo cáo này xác lập một chào mời để thực hiện mua, bán bất kỳ chứng khoán hoặc quyền lựa chọn, hợp đồng tương lai và các công cụ phái sinh nào khác dưới bất kỳ thẩm quyền nào. Cũng không được diễn giải chúng như là một quảng cáo cho bất kỳ các công cụ tài chính nào khác. Các cán bộ của Vina Capital được quyền có quyền lợi tài chính trong các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị để lưu hành phổ biến nhằm chỉ mục đích thông tin tổng quát. Nó không xem xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể nào của bất kỳ ai có thể nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà Đầu Tư nên lưu ý rằng các giá chứng khoán biến động và có thể lên và xuống. Sự việc xảy ra ngày trước, nếu có, không giúp gì tương lai.

Các công cụ tài chính được thảo luận trong báo cáo này có thể không phù hợp cho mọi nhà đầu tư. Các nhà đầu tư phải tự thực hiện quyết định dựa trên các cố vấn tài chính độc lập của họ như họ thấy cần thiết và căn cứ theo tính hình tài chính cụ thể và các mục tiêu đầu tư. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo.

