

PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG MUA BÁN NỢ XẤU TRONG HỆ THỐNG NGÂN HÀNG: KINH NGHIỆM TRUNG QUỐC VÀ MỘT SỐ HÀM Ý CHÍNH SÁCH CHO VIỆT NAM

Đinh Mai Long*

Tóm tắt

Phát triển thị trường mua bán nợ xấu là một trong những giải pháp quan trọng nhằm huy động nguồn lực từ các thành phần kinh tế, đặc biệt là từ các nhà đầu tư nước ngoài, tham gia xử lý nợ xấu trong hệ thống ngân hàng cũng như tạo ra cơ chế xử lý nợ xấu bền vững cho nền kinh tế. Tuy nhiên, hiện nay Việt Nam mới đang ở giai đoạn chuẩn bị triển khai giải pháp này. Với những tương đồng với Việt Nam về cấu trúc hệ thống ngân hàng, nguyên nhân gây ra nợ xấu và môi trường pháp lý, bài viết tập trung nghiên cứu kinh nghiệm của Trung Quốc từ đó rút ra sáu hàm ý chính sách cho phát triển thị trường mua bán nợ xấu tại Việt Nam.

Từ khóa: Thị trường mua bán nợ xấu, Trung Quốc, ngân hàng

1. Một số vấn đề lý luận về nợ xấu: khái niệm, nguyên nhân và giải pháp

1.1. Khái niệm

Hiện nay chưa có sự đồng thuận về khái niệm và những tiêu chí đo lường nợ xấu. Sự khác biệt giữa các quốc gia và các định chế tài chính quốc tế chủ yếu liên quan đến cách phân loại nợ xấu. Cụ thể:

Định nghĩa của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) và Liên hợp quốc (Nhóm chuyên gia tư vấn – AEG) cho rằng “một khoản nợ được coi là nợ xấu khi quá hạn trả lãi và/hoặc gốc trên 90 ngày; hoặc các khoản lãi chưa trả từ 90 ngày trở lên đã được nhập gốc, tái cấp vốn hoặc chậm trả theo thỏa thuận; hoặc các khoản phải thanh toán đã quá hạn dưới 90 ngày nhưng có lý do chắc chắn để nghi ngờ về khả năng khoản vay sẽ được thanh toán đầy đủ”. Một số quốc gia trên

thế giới (trong đó có Trung Quốc) áp dụng định nghĩa này của IMF.

Định nghĩa của Chuẩn mực kế toán quốc tế (IAS), khuyến cáo áp dụng ở một số nước phát triển, chú trọng đến khả năng hoàn trả của khoản vay mà không quan tâm tới thời gian quá hạn chưa tới 90 ngày hoặc chưa quá hạn. Phương pháp để đánh giá khả năng trả nợ của khách hàng thường là phương pháp phân tích dòng tiền tương lai hoặc xếp hạng khoản vay. Hệ thống này được coi là chính xác về mặt lý thuyết, nhưng việc áp dụng thực tế gặp nhiều khó khăn.

Định nghĩa của Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng (BCBS) không đưa ra thời gian quá hạn chi trả khi một khoản nợ bị coi là “xấu” (có thể là 30 – 89 ngày, 90 – 179 ngày, trên 180 ngày ở các quốc gia khác nhau) mà cho rằng đó là “khoản nợ đã quá hạn và ngân hàng thấy người vay không có khả năng trả nợ đầy đủ khi ngân hàng chưa thực hiện hành động gì để cố gắng thu hồi”.

Khái niệm nợ xấu của Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) căn cứ trên tiêu chí chủ yếu của BCBS, cho rằng “một khoản nợ được coi là nợ xấu khi quá hạn trả lãi và gốc trên 90 ngày trở lên, phù hợp với định nghĩa của Basel II về tổn thất, hoặc khi có lý do chắc chắn để nghi ngờ về khả năng khoản vay sẽ được thanh toán đầy đủ”.

Tại Việt Nam, nợ xấu không được định nghĩa trực tiếp mà được xác định gián tiếp thông qua quy định về phân loại nợ, trích lập và sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro tín dụng trong hoạt động ngân hàng của tổ chức tín dụng (TCTD)². Theo đó, nợ xấu là các

*Đinh Mai Long, Thạc sĩ, Văn phòng Chủ tịch nước. Bài viết phản ánh quan điểm cá nhân của tác giả, không phản ánh quan điểm của cơ quan nơi các tác giả công tác.

² Quy định tại Quyết định số 493/2005/QĐ-NHNN ngày 22/4/2005 và được sửa đổi một số nội dung tại sửa Quyết định số 18/2007/QĐ-NHNN ngày 25/4/2007 của Thống đốc NHNN.

khoản nợ thuộc các nhóm 3, 4, 5 bao gồm nợ dưới tiêu chuẩn, nợ nghi ngờ, nợ có khả năng mất vốn (theo Điều 6 và 7 của Quyết định số 493/2005/QĐ-NHNN). Như vậy, định nghĩa về nợ xấu tại Việt Nam hiện nay đã khá tương đồng với tiêu chuẩn quốc tế và thực tiễn áp dụng tại nhiều nước trên thế giới (như Hoa Kỳ, Nhật Bản, Singapore, Trung Quốc).

Mặc dù có sự thống nhất giữa các quốc gia về hai tiêu chuẩn trên, nội hàm về nợ xấu của các quốc gia còn khác nhau do phương pháp xếp hạng khả năng trả nợ, chuẩn mực kế toán, năng lực và tính toàn vẹn của cơ quan quản lý, giám sát và hiệu lực thực thi của các quy định (Lauren và cộng sự, 2002). Ví dụ, quy định về trích lập dự phòng cho 5 nhóm nợ lần lượt là: 0%, 5%, 20%, 50% và 100% (tại Việt Nam); 1%, 3%, 25%, 75% và 100% (tại Trung Quốc), 0%, 0%, 15%, 70% và 100% (tại Nhật Bản).

1.2. Nguyên nhân

Xác định chính xác nguyên nhân gây ra nợ xấu có tính chất quyết định trong việc xây dựng các chính sách/biện pháp xử lý nợ xấu. Nguyên nhân gây ra nợ xấu có thể được phân loại thành hai nhóm như sau:

- Nguyên nhân mang tính hệ thống (vĩ mô): Những nguyên nhân này bắt nguồn từ các tác động ngoại sinh đến hệ thống tài chính, ngân hàng của một nước, thường diễn ra trong ngắn hạn hoặc trung hạn, như chu kỳ suy giảm của nền kinh tế, biến động tỷ giá, lạm phát, v.v.

- Nguyên nhân mang tính tình huống (vi mô): Những nguyên nhân này bắt nguồn từ các yếu tố nội sinh như chính sách cho vay ưu đãi đối với một số doanh nghiệp nhà nước hoạt động kém hiệu quả, các chính sách bảo lãnh khác của chính phủ dẫn đến các nguy cơ về rủi ro đạo đức (moral hazard) (Đỗ Thiên Anh Tuấn, 2009), bất đối xứng thông tin (asymmetric information) và những yếu kém trong hệ thống thẩm định tín dụng của các ngân hàng (Hồ Hoàng Lan, 2014)....

Nợ xấu được hình thành bởi các nguyên nhân mang tính tình huống thường chỉ cần các giải

pháp xử lý trong ngắn hạn như bơm vốn hỗ trợ của Chính phủ hay thành lập các công ty xử lý nợ xấu (tập trung hoặc phi tập trung). Tuy nhiên, nếu nợ xấu được hình thành do những nguyên nhân mang tính hệ thống, việc xử lý những nợ xấu đã có trong hệ thống là chưa đủ mà cần đến những giải pháp dài hạn, như tái cấu trúc để ngăn chặn nợ xấu mới tiếp tục hình thành (Claessens, Klingebiel và Laeven, 2003).

Không giống các quốc gia Châu Á khác có nợ xấu bắt nguồn chủ yếu từ những vụ khủng hoảng thị trường tài chính hay đổ vỡ của bong bóng tài sản, nợ xấu tại Việt Nam và Trung Quốc có quá trình tích lũy nhiều thập niên từ giai đoạn kinh tế kế hoạch hóa tập trung và sự yếu kém của khu vực doanh nghiệp nhà nước (DNNN). Cụ thể, các nguyên nhân chính hình thành nợ xấu tại Trung Quốc được xác định gồm: (i) sự can thiệp quá mức của Chính phủ làm méo mó thị trường; (ii) những khoản lỗ từ các doanh nghiệp nhà nước kém hiệu quả; (iii) những bất cập trong chính sách và chất lượng thẩm định khoản vay tại các ngân hàng thương mại nhà nước lớn dẫn đến chất lượng tài sản kém và mức vốn thấp. Đối với trường hợp của Việt Nam, ngoài những nguyên nhân tương tự như Trung Quốc còn có nguyên nhân riêng như: (i) cơ cấu danh mục đầu tư tín dụng kém bền vững³; (ii) tình trạng sở hữu chéo giữa ngân hàng – ngân hàng và ngân hàng – doanh nghiệp để vượt qua những giới hạn an toàn về tín dụng.

1.3. Giải pháp

Đã có nhiều nghiên cứu về kinh nghiệm và các giải pháp xử lý nợ xấu của các nền kinh tế trước, trong và sau khủng hoảng tài chính (Dziobek và Pazarbasioglu, 1998). Tuy nhiên, điều quan trọng nhất đối với các nhà hoạch định chính sách là cần phân biệt rõ các biện pháp xử lý ứng với các nguyên nhân gây nên nợ xấu, có thể là biện pháp ngắn hạn (như chuyển nợ xấu cho các công ty quản lý tài sản) và có thể là dài hạn (như tái cấu trúc hệ thống).

Hiện nay có 2 trường phái xử lý nợ xấu cơ bản trong hệ thống ngân hàng, đó là: (i) các giải

³ Một tỷ lệ lớn tín dụng chảy trực tiếp/gián tiếp vào khu vực phi sản xuất như chứng khoán, bất động sản và vàng...

pháp dựa trên sự can thiệp của nhà nước (mua lại nợ xấu, tái cấp vốn cho các ngân hàng yếu kém...) và (ii) các giải pháp dựa trên thị trường (phát triển thị trường mua bán nợ để thu hút nguồn lực tư nhân tham gia xử lý nợ xấu). Hầu hết các quốc gia đều kết hợp cả hai trường phái này trong quá trình xử lý nợ xấu.

Trong trường hợp của Việt Nam, các giải pháp dựa trên sự can thiệp của Nhà nước thời gian qua đã được thể hiện khá rõ như: thành lập công ty Quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam (VAMC) (doanh nghiệp 100% sở hữu của Nhà nước), tái cấp vốn trực tiếp cho các ngân hàng yếu kém hoặc thông qua ngân hàng thương mại nhà nước.... Trong khi đó, giải pháp dựa trên thị trường chưa được thể hiện rõ nét. Kinh nghiệm từ Trung Quốc cho thấy, cần phát triển thị trường mua bán nợ song song với việc thành lập và hoạt động của các công ty quản lý tài sản (AMC) vì nợ xấu từ DNNN do các AMC mua lại chỉ thực sự được giải quyết khỏi hệ thống khi các khoản nợ này được các AMC cấu trúc lại và bán cho các nhà đầu tư nước ngoài. Tuy nhiên, quá trình hoàn thiện khung khổ pháp lý và phát

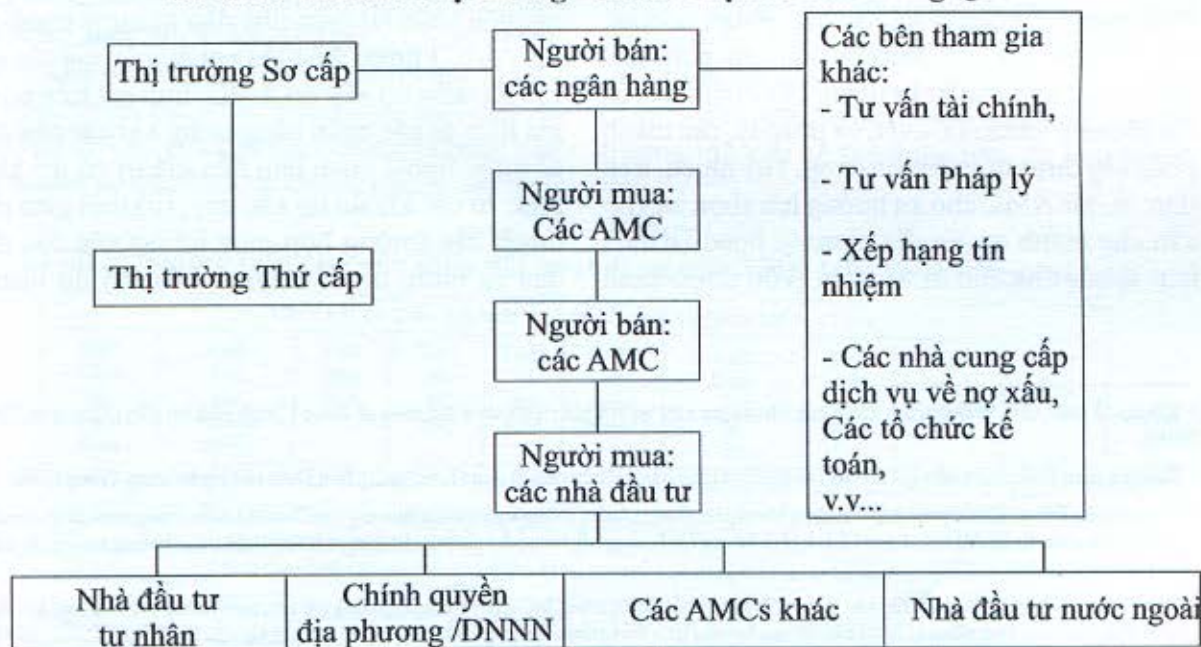
triển thực tế của thị trường mua bán nợ xấu ngân hàng của Trung Quốc cũng còn những hạn chế nhất định khiến nợ xấu vẫn chậm được xử lý. Vì vậy, nghiên cứu về kinh nghiệm phát triển thị trường mua bán nợ xấu của Trung Quốc, cả những bài học thành công và thất bại, sẽ hữu ích trong việc xây dựng khuôn khổ chính sách cho thị trường này ở Việt Nam trong giai đoạn sắp tới.

2. Kinh nghiệm phát triển thị trường mua bán nợ xấu của hệ thống ngân hàng Trung Quốc

Trung Quốc đã hình thành thị trường mua bán nợ xấu của hệ thống ngân hàng từ cách đây hơn một thập niên và đã phát triển khá hoàn thiện về cấu trúc thị trường (với thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp), tuy nhiên quá trình phát triển đó cũng bộc lộ những bất cập, hạn chế mà Việt Nam có thể rút kinh nghiệm.

Thị trường mua bán nợ xấu của hệ thống ngân hàng Trung Quốc gồm 2 cấp: thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp, có thể được tóm tắt trong sơ đồ sau:

Sơ đồ 1: Cấu trúc thị trường mua bán nợ xấu của Trung Quốc



Nguồn: Li (2013)

Quá trình phát triển của thị trường sơ cấp gồm 3 giai đoạn:

- Giai đoạn 1999-2003: “mua và bán theo chính sách” – Chính phủ yêu cầu các AMC mua nợ xấu từ các ngân hàng tương ứng theo giá trị sổ sách⁴;

- Giai đoạn 2004 – 2005: “bán theo chính sách và một phần mua theo thị trường”⁵ – các NHTMNN phải giảm tỷ lệ nợ xấu để chuẩn bị cho quá trình cổ phần hóa các NHTMNN này;

- Giai đoạn 2005 – nay: “mua và bán theo thị trường” – các ngân hàng bán nợ xấu một cách tự nguyện và các AMC cạnh tranh với nhau để mua lại các khoản nợ xấu này, tuy nhiên, các nhà đầu tư tư nhân chưa được tham gia trên thị trường sơ cấp.

Những hạn chế của thị trường thứ cấp có thể kể đến cơ chế chính sách hiện tại chưa thành công trong việc hạn chế các ngân hàng tạo ra những khoản nợ xấu mới, do: (i) vẫn còn những tác động chính trị đến quyết định cho vay của ngân hàng⁶; (ii) rủi ro đạo đức gây ra bởi cơ chế phá sản không khả thi trong thực tế.

Trên thị trường thứ cấp, các AMC đóng vai trò là người bán các khoản nợ xấu (sau khi đã cơ cấu lại/chứng khoán hóa) và nhận được những ưu đãi của Chính phủ về phí và thuế trong quá trình mua lại, quản lý và bán các khoản nợ xấu. Người mua trên thị trường thứ cấp gồm các AMC, các nhà đầu tư tư nhân, các chính quyền địa phương và các DNNN, về pháp lý, các thành phần này được đối xử bình đẳng. Tuy nhiên, trên thực tế, các AMC cho xu hướng lựa chọn bán nợ xấu cho chính quyền địa phương hoặc DNNN hơn là các nhà đầu tư tư nhân (vốn được đánh

giá là có năng lực mua lại/hấp thụ nợ xấu tốt hơn).⁷

Điều này khiến nợ xấu vẫn quanh quẩn trong hệ thống thuộc sở hữu nhà nước và khó được xử lý triệt để. Đây chính cũng là nguyên nhân cơ bản và chủ yếu khiến thị trường mua bán nợ xấu của Trung Quốc hoạt động kém hiệu quả.

Nguyên nhân của tình trạng này là do: (i) phần lớn các khoản nợ xấu được các AMC mua lại đều liên quan đến các khoản vay của DNNN, do đó, nếu các AMC bán các tài sản thế chấp của các khoản nợ này cho các nhà đầu tư tư nhân (thường là với giá thấp hơn giá trị sổ sách) thì sẽ bị cho là làm thất thoát tài sản của nhà nước ; (ii) việc bán nợ xấu cho các DNNN và chính quyền địa phương có thể giúp AMC giảm chi phí giao dịch (như giảm chi phí thẩm định và thời gian phê duyệt).

Sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài cũng hạn chế trên thị trường thứ cấp, các nhà đầu tư nước ngoài lớn như Goldman Sachs và Morgan Stanley đã tích cực tham gia mua lại các khoản nợ xấu trên thị trường thứ cấp của Trung Quốc vào thời điểm thị trường này mới hình thành những trong những năm gần đây đã giảm đáng kể hoạt động. Ngoài nguyên nhân từ sự lựa chọn của AMC (đã nêu ở trên) còn có các nguyên nhân (i) giữa nhà đầu tư nước ngoài và các AMC khó có thể thống nhất mức giá của các khoản nợ xấu do AMC định giá trên cơ sở giá mua từ các ngân hàng trong khi các nhà đầu tư nước ngoài quan tâm đến giá trị có thể khôi phục từ các khoản nợ xấu này; (ii) thời gian phê duyệt các trường hợp mua lại nợ xấu của nhà đầu tư nước ngoài thường kéo dài do những

⁴ Khoản lỗ phát sinh từ quá trình xử lý các khoản nợ xảy ra so với giá trị sổ sách lúc mua sẽ được Chính phủ bù đắp (Zhang và Shen, 2010).

⁵ Thông qua một số phiên đấu giá do Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc và Ủy ban Điều tiết Ngân hàng Trung Quốc.

⁶ Báo cáo của PBoC (2009) cho biết “những khoản tín dụng của hệ thống ngân hàng thương mại Trung Quốc trong năm 2009 tiếp tục tập trung vào các dự án dài hạn được Chính phủ Trung Quốc ủng hộ, bất chấp những tác động tiêu cực của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu”.

⁷ Khảo sát do Công ty Quản lý Tài sản Orient Trung Quốc (một trong 04 AMC) thực hiện đối với các ngân hàng thương mại khi đánh giá về nhà đầu tư có khả năng mua lại các khoản nợ xấu trên thị trường thứ cấp (Báo cáo về thị trường nợ xấu của Trung Quốc, 2009).

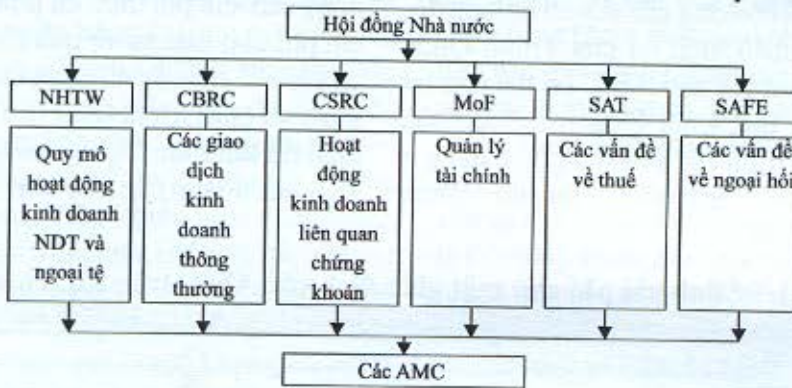
⁸ Hướng dẫn về các biện pháp nội bộ liên quan đến việc quản lý chuyển giao các tài sản thuộc sở hữu nhà nước đối với doanh nghiệp (Bộ Tài chính Trung Quốc, 2009)

quan ngại về chuyển giao tài sản quốc gia. Như vậy, có thể thấy những hạn chế về tiến độ xử lý nợ xấu thông qua thị trường mua bán nợ xấu của Trung Quốc chủ yếu bắt nguồn từ những hạn chế tại thị trường thứ cấp. Ba nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng này được xác định là: (i) Cơ chế giám sát chồng chéo đối với AMC; (ii) Thiếu khung khổ pháp lý thống nhất đối với hoạt động của thị trường thứ cấp; (iii) Hệ thống thực thi các quy định thiếu hiệu quả trên thị

trường thứ cấp.

Thứ nhất, theo quy định hiện hành có quá nhiều cơ quan tham gia giám sát và điều tiết các AMC tại Trung Quốc, gồm Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC), Ủy ban Điều tiết Ngân hàng Trung Quốc (CBRC), Ủy ban Điều tiết Chứng khoán Trung Quốc (CSRC), Bộ Tài chính (MoF), Cục Quản lý Thuế (SAT), Cục Quản lý Ngoại hối (SAFE) như sơ đồ dưới đây:

Sơ đồ 2: Những cơ quan giám sát hoạt động của các AMC trên thị trường thứ cấp



Nguồn: Li (2013)

Ví dụ, quy định giám sát hiện tại chưa thể hiện rõ cơ quan nào sẽ chủ trì giám sát quá trình chứng khoán hóa các khoản nợ xấu do AMC tiến hành, do đó, quá trình này hiện được giám sát đồng thời bởi PBoC, CBRC, CSRC, MoF với những tiêu chuẩn và yêu cầu riêng của mỗi cơ quan khiến các AMC mất nhiều thời gian để đáp ứng đủ các yêu cầu đó, khiến quá trình bán các khoản nợ xấu đã được chứng khoán hóa bị

chậm lại đáng kể.

Thứ hai, hiện nay có quá nhiều luật điều tiết hoạt động của các AMC trên thị trường thứ cấp, trong khi quy định liên quan từ các luật này có những điểm thiếu nhất quán, gây khó khăn cho việc tuân thủ của AMC. Cấu trúc các quy định pháp lý điều tiết các hoạt động của AMC trên thị trường thứ cấp có thể được tóm tắt như Sơ đồ sau:

Sơ đồ 3: Những luật chủ yếu điều tiết hoạt động của AMC trên thị trường thứ cấp

Các Luật do Quốc hội hoặc Ủy ban Thường vụ Quốc hội ban hành									
Luật Giám sát Ngân hàng	Luật Phá sản Doanh nghiệp	Luật Bảo lãnh	Luật về tài sản	Luật về thu thuế	Luật về chứng khoán	Luật Quản lý đất đai	Luật về Hợp đồng	Luật Doanh nghiệp	Luật Dân sự
Diễn giải các luật của Tòa án tối cao TQ									
Các Quy định đối với Công ty Quản lý tài sản (do Hội đồng Nhà nước ban hành)									
Các Quy định/hướng dẫn do Mò, CBRC, CSRC, PBoC và các bộ ngành ban hành									
Thông báo/hướng dẫn của tòa án tối cao									

Nguồn: Li (2013)

Theo Li (2013), thực tế cho thấy, nhiều hướng dẫn do Tòa án Tối cao hoặc các bộ, ngành đưa ra đối với một điều luật cụ thể lại mâu thuẫn với các điều luật khác, do đó AMC sẽ phải lựa chọn tuân thủ luật gốc (có địa vị pháp lý cao hơn) hoặc các hướng dẫn này (mang tính thực tiễn cao hơn) và đối diện với những vấn đề tranh chấp pháp lý từ sự thiếu nhất quán này. Ví dụ, khi AMC sử dụng công cụ hoán đổi nợ lấy cổ phần (debt – for – equity swap) trong xử lý nợ xấu của một doanh nghiệp, AMC sẽ nắm giữ cổ phần và trở thành cổ đông của doanh nghiệp đó, tuy nhiên, luật pháp hiện tại của Trung Quốc chưa quy định làm thế nào AMC có thể bán lại cổ phần đó. Cụ thể, Luật Doanh nghiệp của Trung Quốc quy định các doanh nghiệp đang ở trong tình trạng nợ như vậy sẽ không được mua lại cổ phần của AMC.

Thứ ba, hệ thống thực thi các quy định thiếu hiệu quả trên thị trường thứ cấp thể hiện qua việc AMC phải chịu rất nhiều chi phí khi thực hiện giao dịch trên thị trường mua bán nợ xấu thứ cấp, mặc dù về mặt quy định pháp lý AMC được hưởng nhiều ưu đãi về thuế, phí khi tiến hành các giao dịch này. Cụ thể, những bất cập/thiếu nhất quán trong quy định khiến quá trình xử lý các tài sản thế chấp của các khoản nợ, phần lớn là bất động sản làm phát sinh các chi phí đáng kể cho AMC như: chi phí quản lý bất động sản, chi phí thực thi phán quyết của tòa án, chi phí cho luật sư và quá trình đấu giá kéo dài và chi phí chuyển nhượng các tài sản này. Theo khảo sát của Orient (2009), chi phí thực tế AMC phải trả khi thực hiện giao dịch (trên thị trường mua bán nợ thứ cấp như sau:

Bảng 1: Ước tính chi phí cho một giao dịch của AMC trên thị trường thứ cấp

Danh mục chi phí	Tỷ lệ (% giá trị tài sản)
Phí xét xử (qua tòa án)	5%
Phí thực thi phán quyết của tòa	1%
Chi phí tổ chức đấu giá tài sản	5%
Chi phí cho cơ quan xếp hạng	1%
Chi phí trả cho luật sư	2-3%
Chi phí quản lý bất động sản	Không rõ
Đối với DNNN: chi phí bố trí việc làm cho lao động	Không rõ
Đối với những mảnh đất thuộc sở hữu nhà nước: hoàn trả chi phí chuyển nhượng đất bởi AMC	40% giá trị của đất
Đối với chuyển nhượng các tài sản thực	1.05-1.25% phí giao dịch, 2.1%-2.5% (AMC và người mua, mỗi bên trả 50%).
Chi phí quản lý thông thường, trả lương	Không rõ

Nguồn: Orient (2009)

Như vậy, có thể thấy, bên cạnh hai mục tiêu mang tính mâu thuẫn là bán các khoản nợ xấu ở mức giá có thể chấp nhận được để thu hút các nhà đầu tư, trong khi (đạt được tỷ lệ phục hồi giá trị tài sản do Bộ Tài chính đưa ra, các AMC còn phải đối diện với gánh nặng tài chính đáng kể từ các chi phí trên, khiến việc đạt được hai mục tiêu này càng trở nên khó khăn trong thực tế. Khảo sát của Orient (2009) cho thấy khoảng

57% các nhà đầu tư trên thị trường mua bán nợ xấu thứ cấp cho rằng chính những rào cản/bất cập về pháp lý đã cản trở sự tham gia của họ trên thị trường này. Các nhà đầu tư này cũng đưa ra ví dụ về việc rất nhiều nhà đầu tư đã rời khỏi thị trường năm 2009 do những phán quyết của Tòa án Tối cao Trung Quốc chống lại ngân hàng UBS của Thụy Sĩ⁹. Cho đến nay, vẫn không có dấu hiệu quay trở lại của các nhà đầu tư nước

⁹ Trong vụ tranh chấp này, ngân hàng UBS mua lại một khoản nợ xấu được bảo lãnh của một doanh nghiệp nhà nước từ AMC nhưng không được sự chấp thuận của doanh nghiệp nhà nước, theo Hướng dẫn của Tòa án Tối cao Trung Quốc, giao dịch giữa AMC và UBS không cần đến sự đồng ý của doanh nghiệp nhà nước này, tuy nhiên, trong thực tế, việc chuyển giao tài sản được bảo lãnh vẫn chưa diễn ra do quá trình ra phán quyết chậm và thiếu rõ ràng của tòa án.

ngoài tại thị trường mua bán nợ xấu thứ cấp của Trung Quốc (Li, 2013).

3. Một số hàm ý chính sách cho quá trình xử lý nợ xấu trong hệ thống ngân hàng của Việt Nam

3.1. So sánh thực tế liên quan đến xử lý nợ xấu của Việt Nam và Trung Quốc

Thực tiễn xử lý nợ xấu hệ thống ngân hàng ở Việt Nam có những điểm tương đồng và khác biệt nhất định so với ở Trung Quốc.

Về những điểm tương đồng, *thứ nhất*, cấu trúc thị trường ngân hàng của Trung Quốc và Việt Nam đều do các ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước thống trị (chiếm khoảng 50% tổng dư nợ tín dụng và thị phần). *Thứ hai*, cơ chế điều tiết thị trường ngân hàng và các kênh chuyển tải các chính sách tiền tệ, tỷ giá... trên thị trường tương tự như nhau (Viện Chiến lược ngân hàng, 2010). *Thứ ba*, nguyên nhân chủ yếu gây nên nợ xấu ở cả hai hệ thống ngân hàng đều bắt nguồn từ những khoản tín dụng cho các doanh nghiệp kinh doanh kém hiệu quả thuộc khu vực kinh tế nhà nước, các khoản tín dụng chính sách và các khoản vay để đầu tư bất động sản. *Thứ tư*, các định chế xử lý nợ xấu trong hệ thống ngân hàng của cả hai nước đều không trực tiếp dùng tiền của Chính phủ để mua lại các khoản nợ xấu mà Chính phủ chỉ đứng ra bảo lãnh các khoản trái phiếu đặc biệt do các tổ chức này phát hành (không giống như mô hình Chính phủ trực tiếp mua lại nợ xấu của một số nước ASEAN trong giai đoạn khủng hoảng tài chính Châu Á 1997-98) (Phạm Sỹ Thành, 2013).

Về những điểm khác biệt, *thứ nhất*, Việt Nam hơn Trung Quốc ở chỗ đã thành lập VAMC – Công ty quản lý tài sản để xử lý nợ xấu tập trung cho cả hệ thống ngân hàng (bao gồm cả các ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân) chứ không chỉ có các công ty quản lý tài sản của các ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước. Ngoài ra, phần lớn mỗi ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân đều có công ty quản lý tài sản riêng để xử

lý các khoản nợ xấu của ngân hàng mình (chỉ khi không thể xử lý được mới xem xét bán lại cho VAMC để xử lý).

Tuy nhiên, *thứ hai*, thị trường mua bán nợ của Việt Nam chưa phát triển, cả về khuôn khổ pháp lý cũng như thực tiễn thị trường, trong khi thị trường mua bán nợ xấu của Trung Quốc đã phát triển khá hơn thiện, trong hơn 10 năm qua, với thị trường sơ cấp¹⁰ và thị trường thứ cấp¹¹. *Thứ ba*, khuôn khổ pháp lý cho AMC để xử lý các tài sản thế chấp của các khoản nợ xấu (đặc biệt là các khoản nợ xấu liên quan đến bất động sản) của Trung Quốc thuận lợi cho việc xử lý nợ xấu hơn các quy định hiện hành của Việt Nam. *Thứ tư*, đội ngũ chuyên gia của các AMC Trung Quốc được đánh giá có kinh nghiệm và đã khá thành công trong việc cơ cấu lại các khoản nợ xấu và tư vấn tái cấu trúc doanh nghiệp (chủ yếu là DNNN), trong khi VAMC của Việt Nam mới thành lập và thiếu và yếu về nhân lực (Nguyễn Hồng Sơn, 2013).

3.2. Một số hàm ý chính sách cho phát triển thị trường mua bán nợ xấu tại Việt Nam

Trên cơ sở sự tương đồng và khác biệt giữa hai hệ thống ngân hàng Việt Nam và Trung Quốc, có thể rút ra một số khuyến nghị chính sách cho Việt Nam trong việc phát triển thị trường mua bán nợ xấu nhằm huy động nguồn lực của các thành phần kinh tế tham gia xử lý nợ xấu như sau:

Thứ nhất, về mặt quan điểm, cần đặt vấn đề phát triển thị trường mua bán nợ xấu trong tổng thể đề án xử lý nợ xấu và tái cơ cấu các TCTD, xem đây là giải pháp vừa mang tính trước mắt, không thể thiếu để VAMC và các AMC của ngân hàng thương mại hoạt động có hiệu quả, vừa mang tính lâu dài, tạo ra một hạ tầng để ứng phó với nguy cơ khủng hoảng nợ xấu trong tương lai.

Thứ hai, mặc dù đây là giải pháp thị trường nhưng Nhà nước cần đóng vai trò tiên phong trong việc xây dựng khuôn khổ pháp lý cho thị

¹⁰ Người bán nợ xấu là các ngân hàng, người mua nợ xấu là 04 AMC.

¹¹ Người bán nợ xấu là các AMC, người mua nợ xấu là các loại nhà đầu tư khác nhau (gồm các nhà đầu tư tổ chức/cá nhân trong và ngoài nước).

trường mua bán nợ xấu hoạt động, đồng thời có chính sách kịp thời trong điều tiết cung cầu của thị trường này. Thị trường mua bán nợ xấu gồm 2 cấp, thị trường sơ cấp (nơi giao dịch giữa các TCTD và các tổ chức xử lý nợ xấu) và thị trường thứ cấp (nơi giao dịch giữa các tổ chức xử lý nợ xấu với các nhà đầu tư và giữa các nhà đầu tư với nhau). Do đó, mỗi thị trường cần khuôn khổ chính sách phát triển và điều tiết khác nhau phù hợp. Đồng thời, do thị trường mua bán nợ xấu liên quan đến nhiều lĩnh vực quản lý nhà nước khác nhau nên cần có một cơ quan quản lý thị trường này một cách thống nhất, tránh tình trạng quản lý chồng chéo như kinh nghiệm của Trung Quốc.

Thứ ba, trên thị trường sơ cấp, cần phát triển đồng thời hệ thống xử lý tập trung (VAMC) và hệ thống xử lý nợ xấu phi tập trung (các AMC) để xử lý nợ xấu triệt để hơn; đồng thời Nhà nước cần có quy định thúc đẩy cách TCTD đẩy nhanh quá trình xử lý nợ xấu (như nâng tỷ lệ trích lập dự phòng bắt buộc nếu sau một khoản thời gian nhất định các TCTD vẫn chưa giải quyết xong những khoản nợ xấu đã khai báo, không cho các TCTD trả cổ tức nếu không trích lập dự phòng rủi ro thỏa đáng...).

Thứ tư, thị trường thứ cấp là nơi nợ xấu thực sự được giải quyết (bán cho nhà đầu tư) nên cần xây dựng một khuôn khổ chính sách đảm bảo tính khả thi vào hiệu quả trong thực tế (giảm chi phí giao dịch, tranh thủ nguồn lực của các nhà đầu tư tư nhân, đặc biệt là các nhà đầu tư nước). Cụ thể, cần (i) chuẩn hóa quy trình định giá và mua bán nợ (và chuyển nhượng các tài sản cầm cố liên quan) theo thông lệ quốc tế; (ii) có chính sách ưu đãi về thuế và phí cho các nhà đầu tư; (iii) sửa đổi một số quy định hiện hành đang là rào cản đối với các nhà đầu tư nước ngoài (như giới hạn sở hữu đối với nhà đầu tư nước ngoài, các quy định liên quan đến chuyển nhượng và sử dụng bất động sản...); (iv) có chính sách lựa chọn các nhà đầu tư nước ngoài có năng lực tài chính và kinh nghiệm trong xử lý nợ xấu (thông qua xây dựng bộ tiêu chí và điều kiện tham gia thị trường mua bán nợ thứ cấp) nhằm tránh rủi ro từ hoạt động đầu cơ, lũng đoạn thị trường.

Thứ năm, cần nhanh chóng hoàn thiện cơ sở pháp lý cho hoạt động chứng khoán hóa nợ xấu. Điều này, song song với sự phát triển của thị trường mua bán nợ xấu thứ cấp, sẽ giúp quá trình cơ cấu lại nợ và bán các khoản nợ (đã được chứng khoán hóa) đến được nhiều đối tượng nhà đầu tư hơn.

Thứ sáu, lý thuyết và kinh nghiệm của Trung Quốc cho thấy thị trường mua bán nợ xấu có quan hệ mật thiết với thị trường bất động sản và chứng khoán và hoạt động của khu vực DNNN. Cụ thể, phần lớn các khoản nợ xấu liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến bất động sản; thị trường chứng khoán phản ánh tình trạng kinh doanh của doanh nghiệp – con nợ chủ yếu của các ngân hàng; DNNN chiếm một tỷ lệ lớn trong tổng nợ xấu là hệ quả của các khoản tín dụng tài trợ phát triển nhưng kém hiệu quả thương mại tích lũy trong nhiều năm. Do đó, để thị trường nợ xấu hoạt động hiệu quả và ngăn ngừa các khoản nợ xấu mới phát sinh cần có chính sách phục hồi thị trường bất động sản, chứng khoán cũng như cũng như đẩy mạnh cải cách khu vực DNNN.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Armour, J., & Deakin, S., (2001), Norms in private insolvency: the “London approach” to the resolution of financial distress. *Journal of Corporate Law Studies*, 1(1), pp. 21–51.
- Basel Committee on Banking Supervision, (1999), Sound practices for loan accounting and disclosure
- Chỉ thị 02/CT-NHNN ngày 27/01/2015 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về tăng cường xử lý nợ xấu của các tổ chức tín dụng.
- China Banking Regulatory Commission, (2003), *Banking Annual Report 2003*.
- 中国东方资产管理公司研发中心 [CHINA ORIENT ASSET MGMT. CORP. R & D CTR.], 2009: 中国金融不良资产市场调查报告 [2009 REPORT OF CHINA'S NONPERFORMING ASSETS MARKET] 40 (Apr. 2009).
- Claessens, S., Klingebiel, D., & Laeven, L., (2003), Resolving systemic financial crisis: Policies and institutions (World Bank Policy Research Working Paper Series 3377), Washington, DC: the World Bank.

- Dziobek, C., & Pazarbasioglu, C., (1998), *Lessons from systemic bank restructuring, 1998* (International Monetary Fund Economic Issues 14), Washington, DC: International Monetary Fund.
- Đỗ Thiên Anh Tuấn, (2009), *Đào nợ: rủi ro đạo đức và hàm ý chính sách*, Thời báo Kinh tế Sài Gòn, số ra ngày 12/4/2009.
- Ernst & Young, (2004), *Global nonperforming loan report 2004*.
- Ernst & Young. (2006). *Ernst & Young withdraws NPL report*.
- Fitch Ratings, (2006), *China: Taking stock of banking system NPLs*.
- Hồ Hoàng Lan, (2014), *Thất bại của thị trường tài chính: Nhìn từ góc độ lý thuyết*, Thời báo Kinh tế Sài Gòn, số ra ngày 02/06/2014.
- International Monetary Fund, (2004), *Compilation guide on financial soundness indicators, paragraph 4.84*.
- Li Jiangfeng, (2013), *Non-Performing Loans and Asset Management Companies in China: Legal and Regulatory Challenges for Achieving Effective Debt Resolution and Recovery*, Peking U. Transnat'l L. Rev. 85 2013 (01/03/2013).
- Nguyễn Hồng Sơn, (2014), *Hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam: kết quả sau 2 năm tái cấu trúc*, Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế, Số 2/2014 (429). Tr.34-41.
- Nguyễn Văn Thọ và Nguyễn Thị Thanh Hương, (2015), các bài viết đăng trên Tạp chí Tài chính, gồm: “*Những giải pháp tạo lập thị trường mua bán nợ*” (22/04/2014), “*Thị trường mua bán nợ: bắt cập từ cơ chế tạo cung - cầu*” (27/02/2014), “*Gấp rút hoàn thiện thị trường mua bán nợ*” (14/04/2014).
- Nguyễn Quốc Hùng, (2015), *Chủ tịch VAMC: “Bán nợ cũng phải xếp hàng”*, phỏng vấn do Báo Đầu tư thực hiện (ngày 12/3/2015).
- Phạm Sỹ Thành, (2013), *Kinh tế Trung Quốc: những rủi ro trung hạn*, Chương trình nghiên cứu kinh tế Trung Quốc, VERP (VCES).
- Phan Minh Ngọc, (2014), *Nợ xấu: Cơ sở tính của Moody's và NHNN khác nhau*, Thời báo Kinh tế Sài Gòn, số ra ngày 02/10/2014.
- Summers, L. H., (2000), *International financial crises: Causes, prevention, and cures*, *The American Economic Review*, 90(2), pp. 1-16.
- Tô Ngọc Hưng, (2013), *Kinh nghiệm xử lý nợ xấu của một số quốc gia và những bài học cho Việt Nam*, Tạp chí khoa học đạo tạo ngân hàng, số 125 (Quý IV/2013).
- Viện Chiến lược Ngân hàng, (2010), *Hệ thống ngân hàng Trung Quốc – Cải cách và phát triển*. NXB Thống kê.
- 魏国雄 (Wei Guoxiong), *对不良贷款的再思考* [Rethinking on the Non-Performing Loans], 银行家 [THE CHINESE BANKER], no. 1 at 70, 71 (2011). 张敏 (Zhang Min) & 沈洪涛 (Shen Hongpu), *中国处置银行系统不良资产的状况和经验* [China's Situation and Experience in Resolving Commercial Banks' Non-Performing Loans], 中国金融 [CHINA FIN.], no. 3 at 44, 44 (2010).