

VIỆN HÀN LÂM KHOA HỌC XÃ HỘI VIỆT NAM  
VIỆN KINH TẾ VIỆT NAM

TS. TÔ THỊ ANH DƯƠNG  
(Chủ biên)

TÁI CƠ CẤU ĐẦU TƯ CÔNG  
TÁI CƠ CẤU DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC  
VÀ TÁI CƠ CẤU NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI



NHÀ XUẤT BẢN KHOA HỌC XÃ HỘI

# MỤC LỤC

	Trang
DANH MỤC HÌNH	9
DANH MỤC BẢNG	11
DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT	12
LỜI MỞ ĐẦU	15
CHƯƠNG I	
TÁI CƠ CẤU ĐẦU TƯ CÔNG Ở VIỆT NAM	19
1. Các mục tiêu chính của tái cơ cấu đầu tư công	19
2. Cơ cấu đầu tư công	19
3. Hiệu quả đầu tư công	27
3.1. Đầu tư công, chỉ tiêu công kém hiệu quả	27
3.2. Nợ đọng xây dựng cơ bản lớn	33
4. Nguyên nhân đầu tư công dàn trải, kém hiệu quả	36
4.1. Kỳ luật tài khóa lỏng lẻo	36
4.2. Cơ chế xin - cho và sự giám sát lỏng lẻo	39
4.3. Quy hoạch phân tán	43
5. Phản ứng chính sách	45
6. Một số gợi ý chính sách về tái cơ cấu đầu tư công	46

## CHƯƠNG II

TÁI CƠ CẤU DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC	50
1. Tổng quan quá trình tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước từ khi “Đổi mới” đến nay	50
1.1. Cởi trói các DNNN khỏi cơ chế kinh tế kế hoạch hóa tập trung	50
1.2. Đẩy mạnh cổ phần hóa đối với các doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ mà Nhà nước không cần nắm giữ 100% cổ phần	51
1.3. Hình thành các tập đoàn kinh tế nhà nước trong những lĩnh vực then chốt của nền kinh tế	56
2. Hiệu quả hoạt động của các DNNN trong những năm gần đây	61
2.1. Hiệu quả hoạt động của các DNNN trong giai đoạn 2005-2010	61
2.2. Kết quả hoạt động kinh doanh của các tập đoàn kinh tế và tổng công ty nhà nước	66
3. Nguyên nhân dẫn đến hiệu quả sản xuất kinh doanh thấp tại các DNNN	77
3.1. Cơ chế khuyến khích	78
3.2. Cơ chế quản lý, giám sát của Nhà nước	79
3.3. Trình độ quản lý của ban lãnh đạo các DNNN	84
3.4. Quản lý kinh tế vĩ mô	85
4. Các giải pháp cơ bản để tái cơ cấu các DNNN ở Việt Nam	89
4.1. Đẩy mạnh cổ phần hóa các DNNN	89

4.2. Tăng cường công khai hóa, minh bạch hóa thông tin về tình hình hoạt động của các DNNN	95
4.3. Xây dựng các tiêu chí, chuẩn mực cho việc đánh giá hiệu quả hoạt động của các DNNN	96
4.4. Thành lập các cơ quan chuyên trách giám sát hoạt động của các DNNN	97
4.5. Áp dụng chế độ thuê giám đốc điều hành	99
4.6. Áp dụng các chuẩn mực và thông lệ quản trị quốc tế	100
4.7. Thúc đẩy cạnh tranh với các thành phần kinh tế khác	100
4.8. Tái cơ cấu nợ của các DNNN	101
5. Mối quan hệ giữa tái cơ cấu DNNN và tái cơ cấu đầu tư công	102
6. Mối quan hệ giữa tái cơ cấu DNNN với tái cơ cấu hệ thống ngân hàng	103

### CHƯƠNG III

#### TÁI CƠ CẤU CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

111

1. Hệ thống ngân hàng Việt Nam trong bối cảnh tái cơ cấu - Những vấn đề đặt ra	111
2. Thực trạng nợ xấu	120

3. Xử lý nợ xấu trong quá trình tái cơ cấu ngân hàng: Kinh nghiệm quốc tế và thực tiễn Việt Nam	129
3.1. Kinh nghiệm xử lý nợ xấu của một số quốc gia	131
3.2. Các công ty quản lý nợ và khai thác tài sản ở Việt Nam	144
4. Tình hình thực hiện tái cấu trúc hệ thống ngân hàng năm 2012	154
4.1. Tình hình tái cơ cấu 9 ngân hàng bắt buộc tái cơ cấu năm 2012	158
4.2. Đánh giá chung tiến trình tái cơ cấu ngân hàng sau 1 năm thực hiện	166
4.3. Giải pháp thúc đẩy tái cấu trúc hệ thống ngân hàng năm 2013	170
PHỤ LỤC 1: KINH NGHIỆM TÁI CƠ CẤU NGÂN HÀNG CỦA THÁI LAN	174
PHỤ LỤC 2 : KINH NGHIỆM XỬ LÝ NỢ XẤU CỦA HUNGARY	179
TÀI LIỆU THAM KHẢO	183

## DANH MỤC HÌNH

Hình 1.1. Tỷ lệ vốn đầu tư toàn xã hội/GDP, 2006-2012	24
Hình 1.2. Đầu tư phân theo nguồn vốn và tỷ lệ so với GDP, 2005-2012	24
Hình 1.3. Tăng trưởng kinh tế theo khu vực và hệ số ICOR	28
Hình 2.1. Tỷ lệ vốn/doanh thu tại các doanh nghiệp theo thành phần kinh tế	62
Hình 2.2. Tỷ lệ vốn/lao động tại các doanh nghiệp theo thành phần kinh tế	63
Hình 2.3. Tỷ lệ lợi nhuận trước thuế của 11 TĐKTNN năm 2009 và 2010	70
Hình 2.4. Quy mô đầu tư ngoài ngành của các DNNN (2006-2010)	86
Hình 2.5. Tiến độ cổ phần hóa	89
Hình 2.6. Phân bố các DNNN theo ngành tại khu vực OECD	91
Hình 3.1. Tăng trưởng tín dụng và thanh khoản (2001-2012)	119
Hình 3.2. Tăng trưởng tín dụng và huy động vốn (2009-2012)	120

Hình 3.3. Tốc độ gia tăng nợ xấu (2008-10T2012)	121
Hình 3.4. Tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng (2004 - Q2/2012)	122
Hình 3.5. Tỷ lệ nợ xấu của các nhóm ngân hàng (2008 - Q2/2012)	122
Hình 3.6. Nợ xấu theo ngành kinh tế năm 2012	123

## DANH MỤC BẢNG

Bảng 1.1. Cơ cấu đầu tư công, 2005-2012	27
Bảng 1.2. Dự toán chi NSNN, 2008-2011	29
Bảng 1.3. Trách nhiệm và thẩm quyền của Trung ương và địa phương trong đầu tư công	41
Bảng 1.4. Dự kiến tổng nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng theo quy hoạch cho giai đoạn 2011-2020	44
Bảng 2.1. Quy mô vốn và đặc điểm ngành nghề kinh doanh của các TĐKTNN thí điểm thành lập	57
Bảng 2.2. Sử dụng nguồn lực và mức đóng góp của các khu vực kinh tế (%)	65
Bảng 2.3. Mười ngân hàng cho DNNN vay nhiều nhất năm 2011	72
Bảng 2.4. Hiệu quả hoạt động của tập đoàn, tổng công ty 100% vốn nhà nước năm 2012	75
Bảng 2.5. Tỷ lệ doanh nghiệp gửi thông tin cho cơ quan nhà nước	80
Bảng 2.6. Kế hoạch 2013 của các tập đoàn, tổng công ty 100% vốn Nhà nước	88
Bảng 3.1. Nợ xấu tại một số quốc gia trong giai đoạn tái cấu trúc	131
Bảng 3.2. Một số AMC tiêu biểu	132

## DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

- ADB : Ngân hàng Phát triển Châu Á (*Asian Development Bank*)
- AMC : Công ty quản lý tài sản (*Asset Management Company*)
- ASEAN : Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á
- BDS : Bất động sản
- CAR : Tỷ lệ an toàn vốn (*Capital Asset Requirement*)
- CPI : Chỉ số giá tiêu dùng (*Consumption Price Index*)
- CSTT : Chính sách tiền tệ (*Monetary Policy*)
- CTCK : Công ty chứng khoán
- DATC : Công ty mua bán nợ và tài sản tồn đọng của doanh nghiệp
- DN : Doanh nghiệp
- DNNN : Doanh nghiệp Nhà nước
- DPRR : Dự phòng rủi ro
- ECB : Ngân hàng Trung ương Châu Âu (*European Central Bank*)
- EU : Liên minh Châu Âu (*European Union*)
- FDI : Đầu tư trực tiếp nước ngoài
- FED : Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (*Federal Reserve System*)
- GDP : Tổng sản phẩm quốc nội
- GSO : Tổng cục Thống kê hay TCTK (*General Statistics Office*)

BOT	: Hợp đồng đầu tư xây dựng - vận hành - chuyển giao
IMF	: Quỹ Tiền tệ Quốc tế ( <i>International Monetary Fund</i> )
KAMCO	: Công ty Quản lý tài sản của Hàn Quốc
KBNN	: Kho bạc Nhà nước
M2	: Tổng phương tiện thanh toán ( <i>Tổng khối lượng tiền theo nghĩa rộng</i> )
NHNN	: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ( <i>State Bank of Việt Nam - SBV</i> )
NHTM	: Ngân hàng thương mại
NHTMCP	: Ngân hàng thương mại Cổ phần
NHTMNN	: Ngân hàng thương mại Nhà nước
NHTW	: Ngân hàng Trung ương
OECD	: Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế
OMO	: Thị trường mở ( <i>Open Market Operation</i> )
ROA	: Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản ( <i>Return on Asset</i> )
ROE	: Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu ( <i>Return on Equity</i> )
SHB	: Ngân hàng thương mại cổ phần Sài Gòn - Hà Nội
TCTD	: Tổ chức Tín dụng
TĐKTNN	: Tập đoàn kinh tế Nhà nước
TPCP	: Trái phiếu Chính phủ
TTCK	: Thị trường chứng khoán
TTTC	: Thị trường tài chính
UBCKNN	: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
USD	: Đô la Mỹ
VAMC	: Công ty mua bán nợ Việt Nam
WB	: Ngân hàng Thế giới ( <i>World Bank</i> )

## LỜI NÓI ĐẦU

Kinh tế thế giới năm 2012 vẫn tiếp tục đối mặt với nhiều khó khăn do tác động của khủng hoảng nợ công Châu Âu, suy thoái kéo dài của các nền kinh tế các quốc gia phát triển và mới nổi cũng như bất ổn chính trị của nhiều khu vực trên thế giới. Việt Nam không nằm ngoài xu thế đó khi mà một số chỉ tiêu kinh tế vĩ mô quan trọng không thể đạt kế hoạch: GDP tăng trưởng chỉ đạt 5,03%, mức thấp nhất kể từ năm 1999; tỷ lệ thâm hụt ngân sách nhà nước tiếp tục ở mức cao 4,8%; tỷ lệ thất nghiệp lớn; hàng tồn kho tăng cao... Mặc dù vậy, bức tranh kinh tế năm 2012 cũng có những điểm sáng đáng ghi nhận khi kinh tế vĩ mô khá ổn định và đưa chỉ số CPI về mức 6,81% từ ngưỡng trên 18,13% của năm 2011; cán cân thương mại trở lại thặng dư (284 triệu USD) sau 20 năm nhập siêu triền miên, trong khi các dòng vốn, kiều hối vẫn ổn định giúp cán cân thanh toán tổng thể thặng dư khoảng 10 tỷ USD.

Có thể nói, tiếp theo năm 2011- một năm được coi là khó khăn nhất kể từ khi bắt đầu công cuộc “Đổi mới”, thì năm 2012 lại là một năm đầy biến động và bộc lộ những yếu kém và suy giảm trên nhiều mặt, gây lo ngại thực sự cho doanh nghiệp và người dân. Những bất trắc, rủi ro khó lường từ hội nhập quốc tế và sự yếu kém nội tại đã cản bước con tàu kinh tế đất Việt, để lại hàng loạt hệ lụy phải giải quyết như thị trường chứng khoán âm ỉ, tín dụng tắc nghẽn, thị trường

bất động sản đóng băng, hàng tồn kho chất đống. Thị trường tiêu thụ hàng hóa bị thu hẹp, sức mua của dân chúng giảm. Nợ nần của các doanh nghiệp lập mức kỷ lục mới. Nợ xấu của hệ thống ngân hàng ở mức đáng lo ngại. Nhiều doanh nghiệp, nhất là doanh nghiệp nhỏ và vừa, phải thu hẹp sản xuất, dừng hoạt động hoặc giải thể. Trải qua năm 2012 đầy khó khăn, gần 60.000 doanh nghiệp đã không thể trụ được.

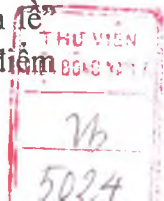
Năm 2012 cũng là năm khởi động tái cơ cấu nền kinh tế. Vấn đề thay đổi mô hình tăng trưởng và tái cấu trúc nền kinh tế đã được đặt ra và được coi là một đòi hỏi cấp bách và là ưu tiên chính sách hàng đầu ngay từ đầu năm 2012. Hội nghị lần thứ ba của Ban Chấp hành Trung ương Đảng (Khóa XI) đã khẳng định ba nhiệm vụ quan trọng nhất là tái cơ cấu đầu tư mà trọng tâm là đầu tư công; tái cơ cấu thị trường tài chính mà trọng tâm là tái cơ cấu hệ thống ngân hàng thương mại; và tái cấu trúc doanh nghiệp nhà nước mà trọng tâm là các tập đoàn kinh tế nhà nước và tổng công ty nhà nước.

Nghị quyết số 11/2011/QH13 của Quốc hội về Kế hoạch phát triển Kinh tế - Xã hội năm 2012 đã giao Chính phủ hoàn thành Đề án tổng thể tái cơ cấu nền kinh tế gắn với đổi mới mô hình tăng trưởng theo hướng nâng cao chất lượng, hiệu quả và khả năng cạnh tranh. Nghị quyết về Kế hoạch phát triển Kinh tế - Xã hội 5 năm 2011 - 2015 của Quốc hội cũng đề ra giai đoạn chuẩn bị điều kiện trong năm 2012 và tái cơ cấu mạnh mẽ trong năm 2013. Chính phủ đã chỉ đạo chuẩn bị và phê duyệt Đề án, tái cơ cấu hệ thống ngân hàng thương mại và tái cấu trúc doanh nghiệp nhà nước. Tuy nhiên, trong suốt năm 2012, quyết tâm đổi mới mô hình tăng trưởng và tái cơ

cấu nền kinh tế chưa được thúc đẩy mạnh mẽ. Cho đến nay, vẫn chưa có Đề án tái cơ cấu đầu tư, mà trọng tâm là đầu tư công, đồng thời, Đề án cơ cấu lại thị trường tài chính với trọng tâm là tái cơ cấu hệ thống ngân hàng thương mại và các tổ chức tài chính và Đề án tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước mà trọng tâm là các tập đoàn kinh tế nhà nước và tổng công ty nhà nước vẫn chưa quyết liệt, còn nhiều tranh cãi và chưa thực sự đi vào thực tế, theo đó, các vấn đề kinh tế vĩ mô chưa có những chuyển biến tích cực về cơ bản. Việc đánh giá quá trình triển khai tái cơ cấu nền kinh tế nói chung, đặc biệt là ba nội dung trọng tâm của tái cơ cấu nói riêng là rất cần thiết để tìm hiểu những nút thắt cần tháo gỡ, phục vụ cho việc thúc đẩy quá trình tái cơ cấu trong năm 2013 và các năm tiếp theo.

Năm 2013, đích đến của nền kinh tế đã được chỉ ra. Đó là duy trì ổn định kinh tế vĩ mô; lạm phát thấp hơn, tăng trưởng cao hơn năm 2012; đẩy mạnh thực hiện ba đột phá chiến lược gắn với tái cơ cấu nền kinh tế, chuyển đổi mô hình tăng trưởng. Để cụ thể hóa mục tiêu trên, Chính phủ đã đề ra các chỉ tiêu chủ yếu: GDP tăng 5,5%; CPI tăng khoảng 6-6,5%; tổng vốn đầu tư phát triển toàn xã hội khoảng 30%GDP.

Để đạt được mục tiêu, ngay trong những ngày đầu năm, Chính phủ đã có nhiều chủ trương, chính sách quan trọng, trong đó nổi bật là việc ban hành Nghị quyết 01 và Nghị quyết 02, đề ra các giải pháp chủ đạo điều hành kinh tế năm 2013 và gỡ khó cho sản xuất kinh doanh. Đặc biệt, ở tầm chiến lược, năm 2013 được kỳ vọng là “Năm hành động”, năm tái cơ cấu mạnh mẽ mọi mặt của nền kinh tế và cũng là “Năm bản lề” của Kế hoạch 5 năm 2011-2015. Có thể nói, đây là thời điểm



thích hợp để nhìn lại tiến trình tái cơ cấu của Việt Nam trong thời gian qua.

Với lý do trên, Nhóm nghiên cứu của Viện Kinh tế Việt Nam thực hiện cuốn sách *Tái cơ cấu đầu tư công, tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước và tái cơ cấu ngân hàng thương mại* nhằm khắc họa bức tranh toàn cảnh tái cơ cấu nền kinh tế và đưa ra đánh giá về những kết quả ban đầu của tái cơ cấu ba trọng tâm quan trọng nhất, từ đó đề xuất một số khuyến nghị, gợi ý chính sách góp phần thúc đẩy quá trình tái cơ cấu nền kinh tế trong thời gian tới.

Cuốn sách gồm 3 chương với các nội dung chủ yếu sau: (1) Tái cơ cấu đầu tư công ở Việt Nam; (2) Tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước; và (3) Tái cơ cấu các ngân hàng thương mại Việt Nam.

Nhóm Nghiên cứu đã có nhiều nỗ lực để chuyển tải những thông tin nổi bật nhất, những nhận định khách quan về các sự kiện, các chính sách vĩ mô, cũng như tiến trình tái cơ cấu tổng thể nền kinh tế nói chung, và tái cơ cấu đầu tư công, tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước, và tái cơ cấu hệ thống ngân hàng thương mại nói riêng, đồng thời đưa ra các khuyến nghị, gợi ý chính sách nhằm góp phần tích cực vào quá trình xây dựng, thực thi, hoàn thiện chính sách vĩ mô trong quá trình đổi mới của đất nước. Tuy nhiên, do nội dung cuốn sách có phạm vi rộng và phức tạp nên chắc chắn không tránh khỏi những khiếm khuyết. Chúng tôi mong muốn nhận được ý kiến góp ý của Quý độc giả.

## CHƯƠNG I

# TÁI CƠ CẤU ĐẦU TƯ CÔNG Ở VIỆT NAM

### 1. Các mục tiêu chính của tái cơ cấu đầu tư công

Kể từ khi 'Đổi mới' đến nay, nền kinh tế Việt Nam đã có sự phát triển nhanh chóng. Không thể phủ nhận vai trò của việc tăng nhanh tích lũy và đầu tư trong nền kinh tế. Nhưng sự phát triển kinh tế Việt Nam được đánh giá không tương xứng với tiềm năng hay dưới mức tiềm năng của nó do hoạt động dựa trên mô hình kém hiệu quả, dựa quá nhiều vào khai thác vốn và tài nguyên. Điểm yếu lớn nhất của mô hình tăng trưởng theo chiều rộng là dựa quá nhiều về vốn và đi cùng với nó là đầu tư không hiệu quả, đặc biệt là đầu tư công<sup>1</sup>. Để án tổng thể tái cơ cấu kinh tế gắn với chuyển đổi mô hình tăng trưởng theo hướng nâng cao chất lượng, hiệu quả và năng lực

- 
1. Theo nghĩa hẹp và thường được sử dụng, đầu tư công được hiểu là việc đầu tư vốn nhà nước vào các chương trình, dự án phát triển kinh tế - xã hội, không nhằm mục đích kinh doanh (không nhằm mục đích thu lợi nhuận từ việc khai thác, sử dụng dự án đầu tư), trong đó có các dự án không có khả năng thu hồi vốn, thu hồi toàn bộ hoặc một phần vốn. Theo nghĩa rộng hơn, có xét đến hoàn cảnh thực tiễn của Việt Nam, đầu tư công có thể được hiểu là việc đầu tư vốn nhà nước cho mục đích kinh doanh cũng như các mục tiêu phúc lợi xã hội, bao gồm cả các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp nhà nước. Theo cách hiểu này, các dự án đầu tư sử dụng từ 30% vốn nhà nước trở lên có thể được gọi là dự án đầu tư công.

cạnh tranh giai đoạn 2013-2020<sup>1</sup> đặt ra ba mục tiêu chính cho tái cơ cấu đầu tư, trọng tâm là đầu tư công. *Thứ nhất*, các cân đối vĩ mô được điều tiết để tổng đầu tư của nền kinh tế được duy trì ở tỷ lệ 30-35% GDP. *Thứ hai*, Nhà nước huy động vốn đầu tư với tỷ trọng 35-40% tổng đầu tư. Trong tổng chi ngân sách, 20-25% được dành cho đầu tư phát triển. Cơ chế phân bổ và quản lý sử dụng vốn được đổi mới để khắc phục tình trạng đầu tư dàn trải, lãng phí và nâng cao hiệu quả. *Thứ ba* là mở rộng tối đa phạm vi và cơ hội cho đầu tư tư nhân, đặc biệt là đầu tư vào cơ sở hạ tầng.

## 2. Cơ cấu đầu tư công

Cơ cấu và tái cơ cấu đầu tư công có thể xem xét trên nhiều khía cạnh: (i) Đầu vào đầu tư công - các nguồn huy động và tỷ lệ của chúng trong nền kinh tế ; (ii) Cơ chế phân bổ, quản lý và sử dụng đầu tư công; (iii) Đầu ra đầu tư công - các tỷ lệ vốn đầu tư công cho các ngành, lĩnh vực, các vùng và hiệu quả đem lại.

Như vậy, tái cơ cấu đầu tư công là một quá trình thay đổi toàn diện từ việc huy động các nguồn cho đầu tư công, cơ chế phân bổ, quản lý và sử dụng đầu tư công tới những chuyển biến tích cực ở đầu ra của đầu tư công. Quá trình này sẽ thúc đẩy tái cơ cấu đầu tư của nền kinh tế, cũng như sự chuyển dịch cơ cấu kinh tế và tăng trưởng kinh tế. Chính vì vậy, tái cơ cấu đầu tư công là một trong những trọng tâm cơ bản của tái cấu trúc nền kinh tế.

---

1. Thủ tướng Chính phủ, “Quyết định phê duyệt Đề án tổng thể tái cơ cấu kinh tế gắn với chuyển đổi mô hình tăng trưởng theo hướng nâng cao chất lượng, hiệu quả và năng lực cạnh tranh giai đoạn 2013-2020”, số 339/QĐ-TTg, 19/2/2013.

Tại Việt Nam, tăng trưởng thiên về chiều rộng, dựa nhiều vào gia tăng quy mô tài sản cố định đã luôn tạo ra áp lực tăng thêm lượng vốn đầu tư, bởi vậy, vốn đầu tư toàn xã hội có xu hướng tăng nhanh qua các năm<sup>1</sup>. Trong giai đoạn từ năm 2006 đến nay, mặc dù nền kinh tế gặp nhiều khó khăn nhưng Việt Nam tiếp tục huy động được lượng vốn đầu tư lớn, góp phần vào việc duy trì tốc độ tăng trưởng ở mức khá cao<sup>2</sup>. Tính theo giá so sánh năm 1994, vốn đầu tư xã hội năm 2010 tăng 64,5% so với năm 2006. Với tốc độ tăng cao như vậy, tỷ lệ vốn đầu tư/GDP tiếp tục duy trì ở mức trên 40% trong cả giai đoạn 2006-2010, và đến năm 2010 đã cao hơn khá nhiều so với Hàn Quốc và Đài Loan trong thời kỳ phát triển tương đương<sup>3</sup>. Có thể nói, tỷ trọng đầu tư xã hội/GDP tăng liên tục

1. Tổng nguồn vốn đầu tư toàn xã hội 5 năm huy động gấp 2,5 lần so với giai đoạn 2001-2005, đạt 42,7% GDP (vốn trong nước 67%, vốn ngoài nước 33%). Nguồn: Kế hoạch KT-XH 5 năm 2011-2015.
2. Trong mấy năm qua, vốn đầu tư đóng góp ngày càng nhiều hơn vào tăng trưởng kinh tế, đồng thời, hệ số ICOR tăng liên tục từ năm 2000 đến nay, *hệ số ICOR trung bình giai đoạn 2006-2010 tăng cao, lên mức 6,1*, trong đó hệ số ICOR của khu vực nhà nước cao hơn khá nhiều so với khu vực tư nhân trong nước.
3. Tỷ trọng đầu tư/GDP của Hàn Quốc và Đài Loan trong thời kỳ tăng trưởng cao chỉ ở mức 25-30%. Tỷ lệ đầu tư/GDP của Trung Quốc cao hơn Việt Nam và cao nhất khu vực (năm 2010, tỷ lệ này xấp xỉ 48%); tỷ lệ đầu tư/GDP của Ấn Độ cũng cao tương đương Việt Nam. Tuy nhiên, khác với Trung Quốc và Ấn Độ, hệ số ICOR của Việt Nam cao nhất, phản ánh hiệu quả sử dụng vốn thấp nhất khu vực. Cụ thể, theo IMF, chỉ số ICOR bình quân của Việt Nam trong năm 2010 là 5,65, cao hơn Trung Quốc 1,2 lần (ICOR= 4,73), cao hơn Ấn Độ 1,54 lần (ICOR=3,65), cao hơn Hàn Quốc 1,2 lần (ICOR=4,69). Trong đó, ICOR của khu vực Nhà nước ở Việt Nam lên tới hai con số và tăng liên tục qua các năm.

là một kết quả tốt về huy động vốn đầu tư xã hội, là điều kiện cần thiết để phát triển. Tuy vậy, áp lực huy động vốn đầu tư ở mức cao đã làm cho một số cân đối lớn của nền kinh tế trở nên mong manh. Đó là cân đối giữa tiết kiệm và đầu tư; cân đối ngân sách và cán cân vãng lai.

Về tỷ trọng, mặc dù có xu hướng giảm nhưng khu vực kinh tế nhà nước vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng vốn đầu tư toàn xã hội (từ mức trung bình 54,1% trong giai đoạn 2000-2005 xuống còn 39,1% trong giai đoạn 2006-2010). Đáng chú ý, nguồn vốn của khu vực kinh tế ngoài nhà nước - nguồn vốn hoạt động có hiệu quả cho nền kinh tế cũng có xu hướng giảm qua các năm, từ mức 38,1% năm 2006 xuống còn 36,1% năm 2010; trong khi đó, tỷ trọng vốn của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài lại có xu hướng tăng từ 16,2% lên 25,8% trong cùng giai đoạn.

Nếu đi sâu vào tỷ lệ phân bổ vốn đầu tư cho từng ngành có thể thấy rõ sự bất hợp lý và thiếu hiệu quả. Khoảng 72% tổng đầu tư xã hội tập trung vào 20 ngành nghề chính nhưng trong nhóm ngành này lại không có công nghiệp chế tạo, công nghệ cao, nông nghiệp và nông lâm thủy sản. Xét riêng đầu tư của Nhà nước thì 65% nguồn vốn được dành cho 10 ngành như vận tải đường bộ, cung cấp nước, vận tải đường thủy, sản xuất điện và khí đốt, khai thác dầu khí, quản lý nhà nước, y tế và trợ cấp xã hội, dịch vụ viễn thông, văn hóa - thể thao và thủy lợi, chủ yếu do các tập đoàn kinh tế nắm giữ. Trong khi đó, tới 65% vốn đầu tư của khu vực tư nhân là dành cho khu vực dịch vụ thương mại, vận tải... thuộc 10 ngành. Trong lĩnh vực đầu tư trực tiếp nước ngoài, có tới 47% vốn đầu tư được giải

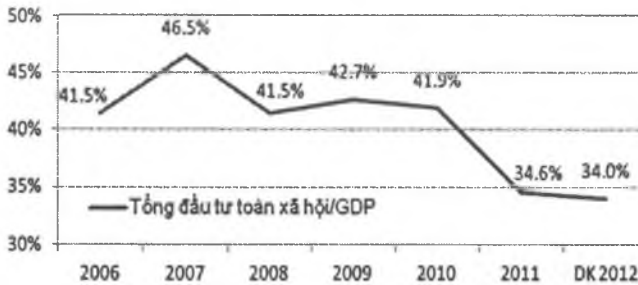
ngân vào lĩnh vực khai thác tài nguyên và kinh doanh bất động sản. Trong khi đó, tỷ trọng vốn đầu tư cho khu vực nông nghiệp (mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam) đã giảm đáng kể từ mức 7,4% tổng vốn đầu tư năm 2008 xuống còn 6,15% năm 2010.

Với cơ cấu phân bổ vốn đầu tư như trên, tăng trưởng kinh tế trong thời gian qua chủ yếu dựa vào các lĩnh vực đầu tư mang lại lợi ích ngắn hạn, tăng trưởng kinh tế chủ yếu nhờ vào tăng khối lượng các nguồn lực, đặc biệt là nguồn vốn, trong khi đó chưa chú trọng đầu tư vào các lĩnh vực làm bệ đỡ cho việc cải thiện năng suất lao động, nền kinh tế còn thiếu một nền tảng công nghiệp và công nghệ cao cũng như cơ sở hạ tầng để phát triển bền vững.

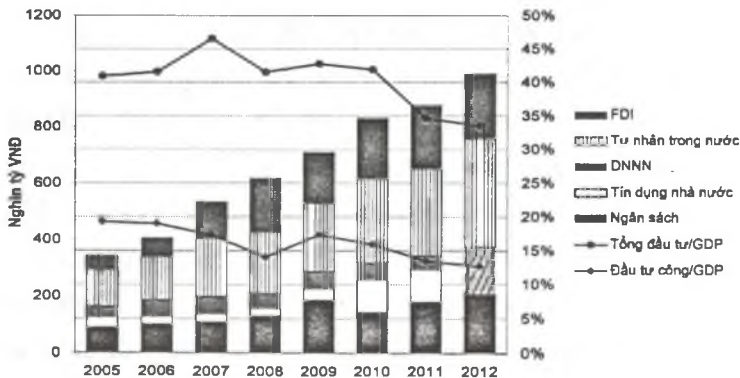
Cùng với việc chuyển hướng phát triển kinh tế theo chiều sâu, vấn đề tái cơ cấu đầu tư công đã được đặt ra, với trọng tâm là nâng cao hiệu quả đầu tư nói chung, đặc biệt là đầu tư nhà nước. Chuyển biến rõ nét nhất về huy động vốn đầu tư trong năm 2011 và năm 2012 so với những năm trước đó là sự suy giảm tỷ lệ đầu tư so với GDP. Mô hình tăng trưởng dựa quá nhiều vào đầu tư, nhưng hiệu quả thấp là một trong những yếu kém về mặt cơ cấu đã được phân tích, nhận định và đặt ra yêu cầu phải điều chỉnh một cách rất rõ ràng. Và kết quả là tỷ lệ tổng đầu tư trên GDP đã giảm từ mức bình quân 42,7% trong giai đoạn 2005-2010 xuống còn 34,6% năm 2011 và 34% năm 2012 (hình 1.1).

**Hình 1.1. Tỷ lệ vốn đầu tư toàn xã hội/GDP, 2006-2012**

Đơn vị: %/GDP



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Bộ Kế hoạch và Đầu tư

**Hình 1.2. Đầu tư phân theo nguồn vốn và tỷ lệ so với GDP, 2005-2012**

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Hình 1.2. cho thấy thành phần giảm đầu tư mạnh nhất là đầu tư công từ mức 17,2% giai đoạn 2005 - 2010 xuống còn 13,5% năm 2011 và giảm tiếp tới 12,7% năm 2012. Như vậy, về mặt chính sách đã có sự chủ động giảm đầu tư công trong nỗ lực tái

cơ cấu đầu tư<sup>1</sup>. Điểm tích cực nữa là đầu tư trực tiếp nước ngoài vẫn ở mức cao. Mặc dù tỷ lệ FDI/GDP giảm từ 9,8% trong nửa cuối thập niên 2010 xuống 8,9% năm 2011 và 7,8% 2012, nhưng đây vẫn là tỷ lệ cao nhất trong các nước mới nổi ở khu vực Châu Á - TBD.<sup>2</sup> Tỷ lệ giảm đầu tư của khu vực tư nhân trong nước (từ 15,6% xuống 13% so với GDP) không phải quá quan ngại vì mặc dù sức khỏe của khu vực doanh nghiệp nội địa Việt Nam suy giảm nghiêm trọng trong năm 2012 nhưng mức đầu tư vẫn tăng và còn mạnh hơn so với năm 2011.

Trong năm 2011-2012, tỷ trọng đầu tư công trong tổng đầu tư đã giảm từ mức rất cao 41-47% trong nửa cuối thập niên 2000 xuống còn 38-39%. Trong đó, tỷ trọng nguồn vốn giảm mạnh nhất là vốn đầu tư từ lợi nhuận giữ lại của doanh nghiệp nhà nước (DNNN). Trong khi đó, vốn tín dụng nhà nước vẫn tăng mạnh. Bảng 2.1 cho thấy vốn tín dụng Nhà nước đã chiếm tới một phần ba vốn tài trợ cho đầu tư công. Tính theo giá trị tuyệt đối, vốn tín dụng nhà nước đã tăng từ mức 30-40

1. Từ giữa tháng 10/2011, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Chỉ thị số 1792 về việc tăng cường quản lý đầu tư vốn từ vốn NSNN và vốn TPTP nhằm khắc phục tình trạng đầu tư phân tán, dàn trải, lãng phí và kém hiệu quả; góp phần kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm tăng trưởng hợp lý. Thực hiện Chỉ thị trên, trong hơn 1 năm qua, các Bộ, ngành và địa phương đã tiến hành rà soát, đánh giá lại các dự án đầu tư thuộc phạm vi quản lý; phân chia dự án đầu tư thành 3 loại và đã chú ý ưu tiên tập trung vốn cho những dự án có hiệu quả kinh tế - XH cao, sớm hoàn thành trong năm 2012-2013. Tiếp theo Chỉ thị 1792, Thủ tướng Chính phủ ban hành Chỉ thị 27/CT-TTg ngày 10/10/2012 về những giải pháp khắc phục nợ đọng xây dựng cơ bản ở các địa phương.
2. Không kể Singapore là một nền kinh tế đặc thù với tỷ lệ FDI/GDP lên tới 27%. Trong năm 2011, tỷ lệ FDI/GDP là 3% đối với Trung Quốc, 2,25% đối với Thái Lan, 4,2% Malaysia và 2,1% Indonesia.

ngàn tỷ đồng trong giai đoạn 2005-2009 lên 114-115 ngàn tỷ đồng năm 2010-2011 và khoảng 169 ngàn tỷ đồng<sup>1</sup> năm 2012. Nguyên nhân là trong những năm kinh tế khó khăn gần đây, các tổ chức tài chính luôn sẵn sàng đầu tư vào trái phiếu Chính phủ (TPCP) để tránh rủi ro<sup>2</sup>, trong khi đó, các dự án Nhà nước ngày một trông chờ, lệ thuộc vào vốn trái phiếu Chính phủ.

Một điểm đáng lưu ý là hệ thống ngân hàng hiện đang nắm giữ khoảng 80% tổng lượng TPCP đang lưu hành. Điều này có hai hàm ý: (1) Chính phủ đã động viên một nguồn tài lực lớn từ hệ thống NHTM, thay vì từ các tổ chức kinh tế và dân cư, để đầu tư cho khu vực công, làm cho nguồn vốn tín dụng dành cho khu vực tư bị thu hẹp;<sup>3</sup> (2) Ngân hàng Trung ương, ở một mức độ nhất định và ở một góc độ nhất định, thực chất đã phải tài trợ gián tiếp cho thâm hụt Ngân sách Nhà nước

- 
1. Tổng cục Thống kê VN.
  2. Theo NHNN, năm 2012, các TCTD đã mua một lượng lớn trái phiếu Chính phủ để cơ cấu lại danh mục đầu tư và dự phòng thanh khoản (số dư đầu tư của các TCTD vào tín phiếu Kho bạc, TPCP, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh tăng khoảng 140.000 tỷ đồng so với cuối năm 2011).
  3. Cái gọi là “*hiệu ứng chèn lấn*”. Chi tiêu công nói chung, trong đó có một bộ phận là chi cho đầu tư công thường tạo ra hiệu ứng chèn lấn đầu tư của tư nhân đưa đến tình trạng cạnh tranh không cân sức giữa hai khu vực, khi khu vực công đầu tư không hiệu quả, khu vực tư bị mất đi những cơ hội phát triển sản xuất kinh doanh mà lẽ ra họ đáng được hưởng. Những cơ hội đó không những mang lại lợi ích cho doanh nghiệp, cho người lao động trong nước mà còn đóng góp vào sự tăng trưởng kinh tế quốc gia. Như vậy, đầu tư công kém hiệu quả làm cho năng lực cạnh tranh của DN và nền kinh tế bị suy giảm.

(thông qua việc cho vay cầm cố, chiết khấu TPCP, ... cho các NHTM), góp phần gây ra lạm phát cao trong thời gian qua.

**Bảng 1.1. Cơ cấu đầu tư công, 2005-2012**

Năm	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Đầu tư công / Tổng đầu tư	47,1%	45,7%	37,2%	33,9%	40,6%	38,1%	38,9%	37,8%
Trong đó,								
Ngân sách	54,4%	54,1%	54,2%	61,8%	64,3%	44,8%	52,1%	54,8%
Tín dụng NN	22,3%	14,5%	15,4%	13,5%	14,1%	36,6%	33,4%	45,2%
DNNN	23,3%	31,4%	30,4%	24,7%	21,6%	18,6%	14,5%	

Nguồn: Tổng cục Thống kê

### 3. Hiệu quả đầu tư công

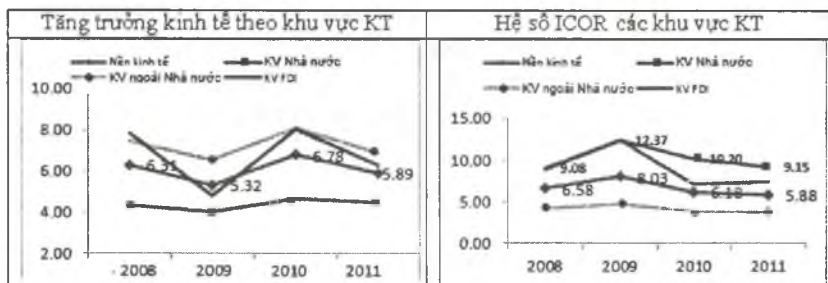
#### 3.1. Đầu tư công, chỉ tiêu công kém hiệu quả

Về hiệu quả đầu tư công, người ta thường nói đến hiệu quả kinh tế - xã hội và hiệu quả kinh tế (hiệu quả kinh doanh). Để tính toán, định lượng được hiệu quả kinh tế - xã hội của đầu tư công là một việc không dễ, vì nó liên quan, ảnh hưởng và tác động đến rất nhiều mặt của đời sống xã hội. Xét riêng về hiệu quả kinh tế, hiệu quả đầu tư công của Việt Nam còn thấp về mọi khía cạnh: phân bổ, quản lý và sử dụng nguồn vốn cho đầu tư công.

Hiệu quả đầu tư Nhà nước luôn thấp hơn tương đối so với các khu vực kinh tế khác. Mặc dù hệ số ICOR khu vực kinh tế

Nhà nước đã giảm từ 12,4 năm 2009 xuống 10,2 năm 2010 và 9,15 năm 2011, nhưng so với khu vực kinh tế ngoài Nhà nước, khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài, thì đây là khu vực đang sử dụng một lượng vốn lớn hơn nhiều so với các khu vực khác để tạo ra một đơn vị đầu ra. Tăng trưởng kinh tế của khu vực Nhà nước cũng thường rất thấp so với mức tăng trưởng GDP chung của nền kinh tế và chỉ bằng 2/3 mức tăng trưởng của khu vực kinh tế ngoài nhà nước năm 2011 (hình 1.3).

**Hình 1.3. Tăng trưởng kinh tế theo khu vực và hệ số ICOR**



*Nguồn:* tính toán trên cơ sở số liệu của TCTK online

Về nguyên tắc, đầu tư của Nhà nước chỉ nên tập trung vào việc phân bổ các nguồn lực trong xã hội cho các lĩnh vực mà cơ chế thị trường không thể hoạt động hoặc hoạt động không hiệu quả. Tuy nhiên, trên thực tế, Việt Nam chưa hình thành được các tiêu chí cụ thể trong việc xác định tính ưu tiên trong chi tiêu công. Đầu tư của Nhà nước vẫn còn tập trung nhiều vào các ngành mà khu vực tư nhân có khả năng và sẵn sàng đầu tư. Cùng với cơ chế khuyến khích thu hút đầu tư tư nhân còn chưa có sự đột phá mạnh, trong chừng mực nào đó, có thể cho rằng đầu tư của Nhà nước đang chèn lấn đầu tư tư nhân

còn chưa có sự đột phá mạnh, trong chừng mực nào đó, có thể cho rằng đầu tư của Nhà nước đang chèn lấn đầu tư tư nhân trong nhiều lĩnh vực. Tỷ trọng đầu tư của khu vực Nhà nước trong mức đầu tư toàn xã hội tuy có giảm so với trước song vẫn còn ở mức cao. Điều đó đã hạn chế khả năng của Ngân sách Nhà nước (NSNN) mở rộng thực hiện các nhiệm vụ chi khác có tính chiến lược và cần phải ưu tiên thực hiện hơn như chi cho đầu tư phát triển con người, chi cho giáo dục, y tế, cải cách tiền lương. Đầu tư của Nhà nước vào các ngành có khả năng dẫn dắt chuyển đổi cơ cấu kinh tế theo hướng hiện đại còn chưa đáp ứng được yêu cầu đặt ra. Thực tế này thể hiện rõ qua ví dụ so sánh giữa chi tiêu cho giáo dục - đào tạo và khoa học - công nghệ với chi tiêu cho các doanh nghiệp nhà nước (DNNN).

**Bảng 1.2. Dự toán chi NSNN, 2008-2011**

*Đơn vị: triệu đồng*

Đơn vị thụ hưởng	2008	2009	2010	2011
Bộ Giáo dục và Đào tạo (gồm cả chương trình mục tiêu quốc gia)	4.057.535	3.868.160	4.361.017	5.081.609
Bộ Khoa học và Công nghệ (gồm cả chương trình mục tiêu quốc gia)	579.839	1.011.815	933.120	734.595
Các tập đoàn và tổng công ty nhà nước	9.942.598	6.233.136	3.859.940	5.202.870

*Nguồn:* Báo cáo NSNN qua các năm của Bộ Tài chính

Số liệu Bảng 1.2. cho thấy, từ năm 2009 trở về trước, chi tiêu của Nhà nước cho các tập đoàn và tổng công ty nhà nước luôn cao hơn gấp 2 lần chi tiêu cho Bộ Giáo dục và Đào tạo, gấp 6 đến 10 lần chi tiêu cho Bộ Khoa học và Công nghệ. Từ năm 2010 trở lại đây, chi tiêu cho các tập đoàn và tổng công ty nhà nước đã giảm nhưng vẫn xấp xỉ bằng chi tiêu cho Bộ Giáo dục và Đào tạo, và vẫn gấp 4 đến 5 lần chi tiêu cho Bộ Khoa học và Công nghệ.

Cũng do việc xác định các mục tiêu ưu tiên chưa khoa học nên việc phân bổ vốn đầu tư từ NSNN còn dàn trải, số vốn bình quân phân bổ cho các dự án hàng năm thấp. Việc phân bổ vốn dàn trải dẫn tới tình trạng các dự án bị kéo dài, chậm đưa vào sử dụng, chi phí đầu tư tăng. Hơn nữa, cơ cấu đầu tư theo vùng miền còn chưa hợp lý. Nhiều địa phương có xu hướng hướng đến một cơ cấu đầu tư tương tự như nhau, mỗi địa phương đều muốn trở thành một thực thể kinh tế với cơ cấu kinh tế công nghiệp - nông nghiệp - dịch vụ hoàn chỉnh kèm theo phát triển về hạ tầng kinh tế xã hội là trường đại học, bến cảng, sân bay,... hơn là hình thành một cơ cấu đầu tư nhằm phát huy lợi thế so sánh của từng địa phương. Chất lượng xây dựng quy hoạch, kế hoạch phát triển ở nhiều ngành còn yếu, dẫn tới hiệu quả đầu tư một số công trình, dự án không những không cao mà còn gây lãng phí, thất thoát lớn.

Đầu tư của nhiều DNNN, nhất là các tập đoàn kinh tế nhà nước còn kém hiệu quả<sup>1</sup> là do còn được bao cấp một số nhân

---

1. Chi tiết xem Chương 2 của cuốn sách này về hiệu quả của các DNNN nói chung, các Tập đoàn kinh tế nhà nước nói riêng

tổ sản xuất, nhất là đất đai và trong một chừng mực nhất định là tín dụng; giá đất và giá tài sản cố định trong nhiều trường hợp chưa tính đúng và tính đủ; và do đó, chưa tính đúng tính đủ chi phí kinh doanh; DNNN hiện vẫn dựa nhiều vào vốn tín dụng và tài nguyên thiên nhiên để đầu tư mở rộng quy mô kinh doanh. Hệ quả là đòn bẩy tài chính luôn cao và có thể còn gia tăng; không thể chủ động trong đầu tư phát triển; quản trị ở các DNNN còn yếu kém; quyền chủ sở hữu Nhà nước chưa được thực hiện đầy đủ, kém hiệu lực và ít hiệu quả.

Khu vực doanh nghiệp nhà nước được ưu tiên sử dụng rất nhiều nguồn lực quốc gia, lại hoạt động độc quyền trong nhiều lĩnh vực quan trọng và cốt yếu của nền kinh tế. Tuy nhiên, hiệu quả hoạt động của khu vực này không tương xứng với những nguồn lực được ưu tiên đó. Hầu hết các doanh nghiệp nhà nước, nhất là các tập đoàn đều đầu tư ra ngoài ngành nghề kinh doanh chính<sup>1</sup> trong khi thiếu nguồn lực để đầu tư phát triển và nâng cao chất lượng các sản phẩm, dịch vụ thuộc ngành nghề kinh doanh chính. Chẳng hạn trong khi

---

1. Phạm vi bao phủ của các Tập đoàn trong nền kinh tế có thể được đo lường bằng mức độ đa dạng hóa (hay phân tán) của Tập đoàn, được tính bằng số ngành 2 chữ số mà tập đoàn tham gia đầu tư vào. Theo tiêu chí này, tập đoàn kinh tế VN (TĐKTVN) có mức độ đa dạng nhất trong số nhiều quốc gia nghiên cứu. Cụ thể, một TĐKTNN của Việt Nam trung bình hoạt động trong 6,4 ngành, trong khi Chi Lê là nước đa dạng hóa thứ nhì chỉ là 5,1; Thái Lan là 3,5; Braxin là 1,4. Đáng lưu ý là hầu hết các TĐKTVN đều hoạt động trong các ngành rủi ro cao như bất động sản, tài chính, ngân hàng, bắt chấp một thực tế là những ngành này không hề liên quan đến hoạt động kinh doanh cốt lõi của chúng (Nguồn: Vũ Thành Tự Anh, Tái cơ cấu DNNN ở VN, 2012)

thiếu vốn đầu tư phát triển các nhà máy điện để giải quyết tình trạng thiếu điện, Tập đoàn Điện lực Việt Nam vẫn đầu tư một lượng đáng kể vốn sang các lĩnh vực kinh doanh khác như ngân hàng, chứng khoán. Năm 2010, Tập đoàn Sông Đà đầu tư ra ngoài ngành nghề chính là 6.942 tỷ đồng, vượt hơn 2.355 tỷ đồng so với vốn điều lệ của Tập đoàn là 4.607 tỷ đồng. Điều đáng bàn là, trong khi khu vực doanh nghiệp nhà nước đầu tư kém hiệu quả, đầu tư ngoài ngành nghề chính nhưng ngân sách nhà nước vẫn liên tục cấp bổ sung vốn<sup>1</sup>.

Lựa chọn mục tiêu ưu tiên trong đầu tư chưa được thực hiện nghiêm túc còn thể hiện ở tình trạng đầu tư dàn trải. Chẳng hạn, đầu tư công tập trung quá nhiều vào xây dựng các công trình kết cấu hạ tầng như cảng biển, sân bay ở các địa phương với quy hoạch không hợp lý, gây nên tình trạng lãng phí vốn và đầu tư kém hiệu quả. Các khu công nghiệp, khu kinh tế, cửa khẩu,... được đầu tư tràn lan nhưng số lượng các khu đi vào khai thác và hoạt động có hiệu quả chỉ chiếm một tỷ lệ khá khiêm tốn. Báo cáo Phát triển Việt Nam 2012 (WB) cho thấy, Việt Nam có gần 260 khu công nghiệp đã và đang

1. Vinashin đã mở ra cùng một lúc hơn 100 dự án: xây dựng nhà máy đóng tàu Dung Quất với số vốn 5000 tỷ đồng, phát triển đội tàu viễn dương, tiếp nhận hệ thống cảng biển quốc gia, sản xuất điện tại Cái Lân, xi măng tại Hà Nam,... NSNN chỉ đáp ứng được 10% vốn đầu tư cho Vinashin, còn lại Vinashin đã vay Quỹ Hỗ trợ phát triển 40%, còn 50% còn lại vay của các NHTM và các tổ chức tài chính quốc tế,... Vinashin đã được Bộ Tài chính và các NHTM bảo lãnh vay 200 triệu USD của Ba Lan, 90 triệu USD của Trung Quốc, 600 triệu USD từ các tổ chức tài chính quốc tế không phải bảo lãnh, đã phát hành 8.300 tỷ đồng trái phiếu phát triển DNNN,...

trong quá trình xây dựng, 239 dự án khu công nghiệp khác đã được phê duyệt và sẽ đi vào xây dựng trong vòng 10 năm tới. Trong số 260 khu công nghiệp (KCN) có gần 50 khu (chiếm gần 20% diện tích đất dành cho KCN) có tỷ lệ bao phủ bằng 0. Tỷ lệ bao phủ bình quân tại tất cả các KCN trong cả nước chỉ đạt 46%. Gần 20 khu kinh tế ven biển được xây dựng chỉ cách nhau 40-50 km nhưng chưa có khu nào thực sự khai thác hiệu quả. Các ngành nghề có khả năng cạnh tranh kém như mía đường, xi măng, thép cũng liên tục được đầu tư mở rộng thông qua hình thành nhiều dự án lớn. Yếu kém trong lựa chọn mục tiêu ưu tiên cộng với các hạn chế trong quy hoạch dẫn đến tình trạng nguồn vốn bị phân bổ một cách dàn trải, kém hiệu quả.

### 3.2. Nợ đọng xây dựng cơ bản lớn

Theo báo cáo của Bộ Tài chính, năm 2011, tổng số nợ vốn đầu tư của 63 tỉnh, thành phố là hơn 91.000 tỷ đồng<sup>1</sup> trong hơn 47.000 dự án. Trong số đó, hơn 25.000 tỷ đồng nợ các công trình đã hoàn thành, và gần 66.000 tỷ đồng là nợ khối lượng đã thực hiện tại các dự án đã triển khai. Có thể thấy rằng nguyên nhân dẫn đến tình trạng nợ đọng kéo dài là do đầu tư dàn trải, trong khi vốn ít. Nếu áp dụng nguyên tắc vốn đến đâu thi công đến đó thì tình trạng nợ đọng đã không như hiện nay. Tuy nhiên, để chạy theo tiến độ, thành tích, nhiều

---

1. Theo Bộ Xây dựng thì con số nợ đọng XD CB là 93.000 tỷ đồng. Những năm trước đây, theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, mức nợ đọng xây dựng cơ bản chỉ vào khoảng 10.000 tỷ đồng mỗi năm. Nợ đọng tăng chủ yếu do “hàng vạn” công trình đầu tư công quy mô nhỏ và vữa phải kéo dài đến 5-6 năm thay vì 2-3 năm như kế hoạch.

chủ đầu tư vẫn ép nhà thầu thi công dù không có vốn. Do vậy, khi công trình hoàn thành việc không có tiền để thanh toán cho nhà thầu là điều tất yếu. Ngành giao thông là ngành có nợ đọng xây dựng cơ bản lớn nhất và nợ ngày càng tăng do các dự án bị đình hoãn. Việc nợ đọng tràn lan theo dây chuyền đã khiến cho quyền lợi của người lao động bị ảnh hưởng nghiêm trọng, trong đó có nợ lương, nợ bảo hiểm xã hội,...

Theo báo cáo chưa đầy đủ của các đơn vị xây lắp gửi về công đoàn Bộ Giao thông Vận tải (GTVT), tính đến hết tháng 9/2012, các doanh nghiệp xây lắp nợ lương người lao động 204,6 tỷ đồng, nợ các loại bảo hiểm trên 223,7 tỷ đồng. Trong 9 tháng đầu năm 2012, có đến 7.000 lao động của ngành thiếu việc làm. Những con số trên đủ nói lên rằng số nợ đọng của ngành giao thông là rất lớn. Hiện nay, ngành GTVT có 6 tổng công ty xây lắp đường thủy. Tính đến hết tháng 9/2012, các đơn vị này đều bị nợ đọng trung bình 500 tỷ đồng trở lên. Trong đó, Tổng công ty Xây dựng công trình giao thông 8 (Cienco 8) bị các chủ đầu tư nợ trên 800 tỷ đồng; Tổng công ty Đường thủy 500 tỷ đồng; Tổng công ty Thăng Long trên 800 tỷ đồng,.... Hầu hết các doanh nghiệp xây lắp ngành giao thông sống chủ yếu dựa vào nguồn vốn ngân sách nhà nước phân bổ cho các công trình. Khi kinh tế khó khăn, Chính phủ cắt giảm đầu tư công, các doanh nghiệp cũng rơi vào cảnh khó khăn.

Nợ đọng gia tăng một phần do chính quyền không thanh toán. Theo báo cáo của Bộ Tài chính, có tới 15 tỉnh, thành phố, tập trung phần lớn ở phía Bắc có số nợ xây dựng cơ bản vượt 100% vốn ngân sách được giao. Trong 10 tháng đầu năm

2012, thành phố Hà Nội mới chi giải ngân 12.400 tỷ đồng, tương đương 56% kế hoạch năm, còn thành phố Hồ Chí Minh mới chi giải ngân 9.600 tỷ đồng, tương đương 58% kế hoạch năm. Tổng nhu cầu của các dự án ở Hà Nội năm 2012 lên đến 164.000 tỷ đồng, nhưng chính quyền chỉ bố trí được 2.000 tỷ đồng, tức là chưa được 2% trong năm 2012.

Để khắc phục tình trạng đầu tư phân tán, dàn trải, từ giữa tháng 10/2011, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Chỉ thị số 1792/CT - TTg về việc tăng cường quản lý đầu tư từ vốn NSNN và vốn trái phiếu Chính phủ nhằm khắc phục tình trạng đầu tư phân tán, dàn trải, lãng phí và kém hiệu quả; góp phần kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm tăng trưởng hợp lý.

Chính phủ cho rằng, khó khăn lớn nhất trong tái cơ cấu đầu tư công là sự mất cân đối rất lớn giữa nhu cầu vốn có thể cân đối và nhu cầu đầu tư, nhất là của các địa phương. Do đó, vốn có thể cân đối được chỉ đáp ứng một phần nhỏ nhu cầu thực tế về đầu tư của cả nước nói chung, của từng ngành và địa phương nói riêng. Nhiều dự án đầu tư, kể cả trong các lĩnh vực ưu tiên như kết cấu hạ tầng giao thông vẫn phải cắt giảm, đình hoãn; nhiều tuyến đường dở dang, xuống cấp... vẫn chưa cân đối được vốn để thực hiện do còn những nhu cầu khác cấp bách hơn, quan trọng hơn. Do đó, để quyết tâm thực hiện tái cơ cấu đầu tư mà trọng tâm là đầu tư công trong tái cơ cấu nền kinh tế nói chung, Chính phủ sẽ tiếp tục cắt giảm các khoản chi chưa cần thiết, thực hành tiết kiệm chi để dành khoảng 20% tổng chi ngân sách cho đầu tư phát triển, góp phần huy động khoảng 30-35% tổng đầu tư xã hội.

#### 4. Nguyên nhân đầu tư công dàn trải, kém hiệu quả

Hiệu quả đầu tư công thấp là hệ quả của hàng loạt các yếu tố, như đầu tư thiếu quy hoạch, thiếu kế hoạch chi tiết; đầu tư các dự án không còn cần thiết; đầu tư dàn trải chạy đua giữa các địa phương theo kiểu “trăm hoa đua nở”; đầu tư phân tán, vốn được phân bổ vào quá nhiều dự án nên các dự án thường bị thiếu vốn và kéo dài tiến độ<sup>1</sup>, làm tăng chi phí đầu tư và chậm đưa công trình vào sử dụng; đầu tư dàn trải dẫn đến dư thừa công suất, tỷ suất sử dụng công trình không đạt như dự kiến, chi phí vận hành không giảm, gây lãng phí, tạo kẽ hở cho tình trạng tham nhũng, tham ô. Hệ quả là làm giảm hiệu quả và sức cạnh tranh của nền kinh tế. Đồng thời, quản lý và giám sát đầu tư còn yếu kém làm thất thoát vốn đầu tư và chưa bảo đảm chất lượng và hiệu quả công trình như dự kiến; phân cấp quyết định và sử dụng vốn đầu tư chưa đi kèm với giám sát, kiểm soát chất lượng và hiệu quả đầu tư.

Phần dưới đây Cuốn sách sẽ đi sâu phân tích một vài nguyên nhân chủ yếu của tình trạng đầu tư công dàn trải, kém hiệu quả hiện nay.

##### 4.1. Kỷ luật tài khóa lỏng lẻo

Chi tiêu công ở nước ta trong nhiều năm qua chưa tuân thủ kỷ luật tài chính tổng thể. Theo Chiến lược phát triển tài chính giai đoạn 2001-2010, thì trên cơ sở nguồn thu có được (bình

---

1. Theo Bộ KH&ĐT, trong năm 2011, đối với các dự án sử dụng 30% vốn ngân sách có 4.436 dự án chậm tiến độ, chiếm 11,55% số dự án thực hiện trong kỳ. Đối với các dự án nhóm A dùng vốn ngân sách, có 93 dự án chậm tiến độ, chiếm 28,10% tổng số dự án đã kiểm tra.

quân năm khoảng 20-21% GDP), đảm bảo quy mô chi ngân sách khoảng 24-25% GDP, tuy nhiên, trên thực tế, chi ngân sách/GDP luôn vượt trên 30% mỗi năm. So sánh tỷ lệ chi/GDP và tỷ lệ thu/GDP cho thấy chi tiêu công luôn vượt trên khả năng tự trang trải của nền kinh tế. Một minh chứng khác cho thấy kỷ luật về tài chính chưa được tuân thủ trong chi tiêu công ở nước ta là chi tiêu thực hiện luôn vượt kế hoạch đã được dự toán và phê duyệt và có xu hướng gia tăng ngày càng nhanh. Năm 2011, trong bối cảnh đang thực hiện chính sách tài khóa thắt chặt, giảm đầu tư công, tổng chi cũng vượt dự toán 9,7% tương đương 70.400 tỷ đồng, chi đầu tư phát triển vượt dự toán và tăng 15,1% tương đương 23.000 tỷ đồng. Mặc dù Nghị quyết 11 của Chính phủ tập trung vào việc cắt giảm chi tiêu công<sup>1</sup>, tiết kiệm 10% chi thường xuyên ở các đơn vị sử dụng ngân sách nhưng tổng số chi ngân sách vẫn vượt dự toán tới 9,7%. Thực tế này dẫn tới tỷ lệ bội chi ngân sách nhà nước ở Việt Nam liên tục gia tăng và vượt so với kế hoạch đặt ra. Kết quả của thâm hụt ngân sách là Nhà nước phải vay tiền để tài trợ cho các khoản chi tiêu. Nợ công ở nước ta đang gia tăng cả về số tương đối lẫn số tuyệt đối<sup>2</sup>.

1. Năm 2011 có tới 3.420 dự án được đầu tư với khối lượng xây dựng lên đến gần 438.000 tỷ đồng (theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư), tuy nhiên, điểm đáng chú ý là 37% dự án trong số này là mới được khởi công, tức là trái với Nghị quyết 11 nhằm kiềm chế lạm phát.
2. Có thể khẳng định là đầu tư công có mối liên hệ trực tiếp với nợ công khi toàn bộ thâm hụt NSNN là dành để cho đầu tư công và được tài trợ bởi vay nợ trong và ngoài nước, thêm vào đó, tuyệt đại đa số vay nợ trong và ngoài nước cũng dành để đầu tư công, hoặc đầu tư trực tiếp của Chính phủ, của chính quyền địa phương hoặc là chuyển cho DNNN đầu tư.

Ngoài các khoản thu đưa vào ngân sách, còn một số khoản thu và hơn 20 quỹ ngoài ngân sách thực hiện các chức năng của Chính phủ trong các lĩnh vực phát triển kết cấu hạ tầng, thực hiện chính sách xã hội, tái cơ cấu DNNN,... Những khoản chi này không được tính trong ngân sách tổng hợp hoặc trong các tính toán thâm hụt ngân sách. Ngoài NSNN được cân đối, đã có một lượng lớn trái phiếu Chính phủ phát hành để đầu tư các công trình giao thông và thủy lợi, công trái giáo dục được phát hành để kiên cố hóa trường lớp học. Nếu cộng cả hai loại trên vào cân đối NSNN, bội chi NSNN trong những năm qua không phải chỉ trên dưới 5% GDP mà sẽ cao hơn. Tính cả trái phiếu Chính phủ thì bội chi NSNN lên tới 9,7% GDP và 8,7% GDP trong năm 2009 và 2010.

Bên cạnh đó, tình trạng thiếu kiểm soát trong sử dụng vốn trái phiếu Chính phủ (TPCP) để đầu tư vẫn diễn ra nhiều năm. Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, đến hết năm 2010, Chính phủ đã trình Ủy ban Thường vụ Quốc hội cho đầu tư 1.757 dự án (tương đương 1.939 tiểu dự án) giao thông, thủy lợi và di dân tái định cư sử dụng vốn TPCP giai đoạn 2003-2010, trong đó, 1.001 dự án giao thông (trong đó Trung ương: 132 dự án, địa phương 869 dự án); 753 dự án thủy lợi (trung ương: 108 dự án, địa phương 645 dự án); 3 dự án di dân tái định cư. Các dự án trên có tổng mức đầu tư là 443.126 tỷ đồng, trong đó vốn TPCP là 424.781 tỷ đồng.

Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho rằng để hoàn thành các dự án đã có trong danh mục đầu tư bằng TPCP, trong 5 năm 2011-2015 cần huy động khoảng 315 nghìn tỷ đồng TPCP, bình quân 63 tỷ đồng /năm, cao hơn tổng số vốn kế hoạch năm 2010 khoảng 7 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, xuất phát từ yêu cầu

phát triển bền vững, tăng cường quản lý nợ và dư nợ của Chính phủ, và nợ công không vượt ngưỡng cho phép, bảo đảm an ninh tài chính quốc gia, dự kiến huy động TPCP trong 5 năm 2011-2015 khoảng 225 nghìn tỷ đồng; trong đó năm 2011 là 45 nghìn tỷ đồng (giảm 11 nghìn tỷ đồng so với năm 2010). Dự kiến, tổng số vốn TPCP này mới đáp ứng được khoảng 70% số vốn còn thiếu để hoàn thành các dự án đã có trong danh mục hiện nay.

Năm 2011, Ủy ban Thường vụ Quốc hội chỉ cho phép bổ sung 40 dự án mới vào danh mục các dự án sử dụng vốn TPCP. Tuy nhiên, theo báo cáo của Chính phủ, có tới 333 dự án được khởi công mới sai đối tượng, không thuộc danh mục sử dụng vốn TPCP. Khối lượng thi công ở địa phương vượt rất nhiều so với số vốn được phê duyệt do không bám vào kế hoạch vốn được phê duyệt hàng năm để phân kỳ đầu tư, gây ra tình trạng nợ khối lượng xây dựng cơ bản lớn, tạo gánh nặng nợ cho NSNN.

#### ***4.2. Cơ chế xin - cho và sự giám sát lỏng lẻo***

*Cơ chế xin - cho trong quyết định đầu tư công và cơ cấu đầu tư công là vấn đề lớn nhất.* Đã từ lâu, tốc độ (chứ không phải chất lượng) tăng trưởng GDP được sử dụng làm thước đo gần như là duy nhất cho thành tích phát triển kinh tế của các địa phương ở Việt Nam. Bởi vậy, mỗi địa phương sẽ tìm mọi cách để có tốc độ tăng trưởng GDP cao hơn, trong đó cách đơn giản và khả thi nhất là tăng đầu tư nhờ vào nguồn vốn xin được của Trung ương. Hơn nữa, do không có cơ chế điều phối hữu hiệu giữa các địa phương trong cùng một vùng, cơ chế phân bổ đầu tư công theo vùng chưa rõ ràng, chủ yếu dựa trên

nguyên tắc phân bổ theo từng tỉnh và chủ yếu theo nguyên tắc truyền thống: Phân bổ theo cấp hành chính (tỉnh, huyện, xã,...), theo bình quân dân số, theo dự án (dựa vào nguồn khoáng sản, điều kiện cơ sở hạ tầng, thị trường phát triển,...), bộ máy của vùng không có vai trò điều tiết các nguồn lực cho phát triển vùng, cũng như cho các ưu tiên phát triển trong vùng... khiến cho hiệu quả đầu tư chung của cả vùng giảm sút. Kết quả là, địa giới hành chính đã trở thành biên giới kinh tế giữa các địa phương, và nền kinh tế quốc gia bị phân rã thành 63 nền kinh tế nhỏ, kém hiệu quả. Hơn nữa, với cách thức phân chia và trợ cấp ngân sách như hiện nay, trong đó Trung ương buộc các tỉnh có thặng dư ngân sách điều tiết ngày càng nhiều về Trung ương để có thêm nguồn lực trợ cấp cho phần thiếu hụt ngân sách địa phương thì các địa phương sẽ có động cơ tăng chi<sup>1</sup> và giảm (hay dấu điểm) nguồn thu. Hai động cơ này không chỉ tác động tiêu cực đến sự lành mạnh của nền tài khóa quốc gia mà còn tạo ra sự ỷ lại của địa phương vào trợ cấp ở Trung ương, đặc biệt thông qua đầu tư công.

Các nghiên cứu<sup>2</sup> cho thấy, có một số hạn chế trong phân cấp về phân bổ ngân sách, đó là : (i) Vẫn còn sự trùng lặp các quy định về chức năng, nhiệm vụ, thiếu rõ ràng, rành mạch về quyền lợi và trách nhiệm giữa các cấp ngân sách; Năng lực quản lý của cơ quan được phân cấp, quyền gắn với trách nhiệm được phân cấp và chế tài kiểm tra giám sát là ba điều kiện tiên quyết để phân cấp quản lý đầu tư và xây dựng có

- 
1. Xem Phụ lục. “Khó cắt giảm đầu tư công” trong Báo cáo này.
  2. Nguồn: Lê Xuân Bá” Một số vấn đề trong phân cấp Trung ương - Địa phương và hiệu quả đầu tư công ở Việt Nam”.

hiệu quả thường bị xem nhẹ hoặc lãng quên; (ii) Việc phân định thu, chi ngân sách có phần lệch về phân cấp mạnh các nhiệm vụ chi. Do vậy để tự cân đối ngân sách tại chỗ thì các địa phương phải rất chật vật tìm nhiều cách để tăng nguồn thu, nói lỏng việc quản lý các hoạt động kinh doanh, làm trầm trọng thêm tình trạng phát triển tự phát, không theo quy hoạch của nhiều cơ sở sản xuất kinh doanh; (iii) Phân cấp quản lý chi tiêu công dựa trên nền phân cấp kinh tế - xã hội, tuy nhiên nội dung bản thân phân cấp kinh tế xã hội còn tồn tại nhiều bất cập; (iv) Phân cấp chi ngân sách dẫn tới xu hướng bình quân hoá, trong khi nhu cầu của mỗi xã, khả năng đối ứng vốn nhân dân đóng góp của mỗi xã là không giống nhau nên chưa phát huy hết hiệu quả của vốn phân cấp cho chi đầu tư; và (v) Cơ chế giám sát và tham gia của người dân và các tổ chức xã hội vào quá trình quyết định chi ngân sách và đầu tư ngân sách chưa đủ mạnh.

**Bảng 1.3. Trách nhiệm và thẩm quyền của Trung ương và địa phương trong đầu tư công**

	Cảng biển lớn	Sân bay	Khu kinh tế	Quốc lộ	Điện
Quy hoạch	TW	TW	TW	TW	TW
Thẩm định	TW	TW	TW	TW	TW
Phê duyệt	TW	TW	TW	TW	TW
Tài trợ	TW	TW	TW/ĐP	TW	TW
Thực hiện	TW	TW	TW/ĐP	TW	TW
Giám sát	TW/ĐP	TW/ĐP	TW/ĐP	TW/ĐP	TW/ĐP
Kiểm toán	TW	TW	TW/ĐP	TW	TW

Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho rằng tình trạng đầu tư dàn trải trong nền kinh tế hiện nay chủ yếu bắt nguồn từ những khoản đầu tư thuộc thẩm quyền cân đối của các địa phương. Không thể phủ nhận một trong những nguyên nhân của tình trạng đầu tư dàn trải xuất phát từ nhiều khe hở và hạn chế của chính sách phân cấp, mà chính sách này là do Trung ương thiết kế. Hơn nữa, nếu nhìn vào hàng trăm dự án đầu tư công dàn trải và phân tán nhất như cảng biển<sup>1</sup>, sân bay, khu kinh tế ven biển... trải dọc từ Bắc vào Nam thì sẽ thấy rằng đối với các dự án này, hầu như tất cả các khâu trong quy trình quản lý đầu tư công - từ việc quy hoạch đến thẩm định, phê duyệt, tài trợ cho đến thực hiện, giám sát, và kiểm toán, đánh giá đều thuộc thẩm quyền và trách nhiệm của Trung ương (bảng 1.3). Như vậy, việc “xin” là của địa phương, nhưng có “cho” hay không lại thuộc thẩm quyền của Trung ương. Vì vậy, suy đến cùng, chính sự thiếu giám sát, điều phối và kỷ luật lỏng lẻo cùng với chất lượng quy hoạch thấp của Trung ương là những nguyên nhân dẫn tới tình trạng đầu tư tràn lan, chồng chéo, và kém hiệu quả hiện nay ở nước ta.

- 
1. Việt Nam có tốc độ tăng trưởng container nhanh nhất Châu Á (20,1%/năm), trong số các cảng thường xuyên có hàng container, thì cảng biển Tp.HCM chiếm 52,3% về lượng và Bà Rịa- Vũng tàu là 8,1% năm 2011, tuy nhiên, do sự thiếu phối hợp giữa các cơ quan hoạch định và quản lý các cấp mà trong nhiều trường hợp đã dẫn đến tình trạng phân mảnh về thể chế để duy trì lợi ích nhóm. Điều này thể hiện rõ trong đầu tư công vào cảng biển (Nguồn: Nguyễn Xuân Thành: “Tái cơ cấu đầu tư công 2011-2012: Những đánh giá ban đầu”, Diễn đàn kinh tế Mùa Xuân, tháng 4/2013).

### 4.3. Quy hoạch phân tán

Trong cách làm quy hoạch và lập chương trình đầu tư công hiện nay, nhu cầu đầu tư của các bộ, ngành và địa phương được tổng hợp từ dưới lên. Hiện nay, mỗi bộ, ngành và địa phương chỉ chú trọng tới quy hoạch đầu tư trong bộ, ngành và địa phương mình mà không quan tâm đến quy hoạch đầu tư trong các bộ, ngành và địa phương khác. Đồng thời, kỷ luật tài khóa và kỷ luật quy hoạch của Trung ương thấp, mang nặng tính ban phát và bao cấp. Hệ quả là danh mục đầu tư trong quy hoạch vượt xa khả năng ngân sách. Ngay cả khi chưa tính hết các hạng mục đầu tư ở mọi cấp, mọi ngành, và các địa phương thì tổng nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng theo quy hoạch cho giai đoạn 2011-2020 đã lên tới gần 300 tỷ đô la Mỹ (giá năm 2010), nghĩa là mỗi năm cần đầu tư khoảng 30 tỷ USD, tương đương với 20-25% GDP của nền kinh tế<sup>1</sup>. Con số này là vượt xa tỷ lệ đầu tư cơ sở hạ tầng vốn đã rất cao vào khoảng 12% GDP của Việt Nam hiện nay, và cao hơn hẳn tỷ lệ đầu tư cơ sở hạ tầng trên dưới 10% GDP của các nước Đông Á như Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan, Trung Quốc trong giai đoạn mở rộng đầu tư của họ.

---

1. Vũ Thành Tự Anh: “Đầu tư công dần trải, kém hiệu quả: Đừng đổ hết lỗi cho địa phương”, tháng 11/2012.

**Bảng 1.4. Dự kiến tổng nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng theo quy hoạch cho giai đoạn 2011-2020**

Lĩnh vực đầu tư	Vốn đầu tư (tỷ USD)	Trung bình/năm (tỷ USD)
Giao thông	160	16
Điện	46,5	4,65
Thủy lợi	11,5	1,15
Cấp thoát nước	16,6	1,66
Hạ tầng giáo dục đào tạo	8,5	0,85
Hạ tầng y tế	8,5	0,85
Thông tin và truyền thông	15	1,5
Hạ tầng đô thị và nông thôn	28,5	2,85
<b>Tổng cộng</b>	<b>295,1</b>	<b>29,51</b>

*Nguồn:* Tổng hợp từ các nguồn đã công bố của Chính phủ

Như vậy, tình trạng đầu tư tràn lan, kém hiệu quả ở Việt Nam hiện nay không chỉ nằm trong phạm vi của các tỉnh mà còn nằm ngay tại các bộ, ngành của Trung ương. Hơn nữa, chính sự yếu kém trong việc thiết kế hệ thống thể chế và chính sách cũng như sự thiếu điều phối và kỷ luật tài khóa lỏng lẻo của Trung ương là những nguyên nhân cơ bản dẫn tới đầu tư sai ưu tiên, tràn lan, lãng phí, kém hiệu quả hiện nay ở Việt Nam.

## 5. Phản ứng chính sách

Trong năm 2012, cùng với việc hoàn thiện Đề án tổng thể tái cơ cấu nền kinh tế gắn với chuyển đổi mô hình tăng trưởng, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành chỉ thị 1792/CT-TTg ngày 15/10/2011 về tăng cường quản lý vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước và trái phiếu Chính phủ. Chỉ thị này nhằm mục đích xử lý một số vấn đề cấp bách trong đầu tư công, trong đó chủ yếu giải quyết mâu thuẫn giữa các dự án đầu tư và khả năng bảo đảm nguồn vốn, góp phần sắp xếp lại các dự án đầu tư. Chỉ thị là một bước chấn chỉnh lại lĩnh vực đầu tư công - lĩnh vực đang bị phân tán, dàn trải, kém hiệu quả.

Trước tình trạng nợ đọng kéo dài, bên cạnh việc tiếp tục thực hiện Chỉ thị 1792/CT-TTg ngày 15/10/2011, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Chỉ thị số 27/CT-TTg ngày 10/10/2012 về những giải pháp chủ yếu khắc phục tình trạng nợ đọng xây dựng cơ bản ở các địa phương. Chỉ thị yêu cầu các bộ, ngành, địa phương phải xử lý nợ đọng xây dựng cơ bản (XD CB) bằng cả vốn ngân sách địa phương và các nguồn khác để hết năm 2015 phải hoàn thành việc xử lý nợ này. Không những vậy, từ năm 2013, các địa phương phải ưu tiên vốn để xử lý nợ đọng XD CB. Hàng năm, trước ngày 20 tháng 5 phải xử lý được ít nhất 30% khối lượng nợ đọng xây dựng cơ bản.

Có thể nói, cho đến nay chưa có đề án về tái cơ cấu đầu tư, trọng tâm là đầu tư công, trong khi đó Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định 254/QĐ-TTg ngày 1/3/2012 về việc phê duyệt Đề án Tái cơ cấu các tổ chức tín dụng, trọng tâm là các ngân hàng thương mại; Quyết định số 704/QĐ-TTg ngày

11/6/2012 phê duyệt Đề án quản trị doanh nghiệp theo thông lệ thị trường, Quyết định số 929/QĐ-TTg ngày 17/7/2012 phê duyệt Đề án tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước, trọng tâm là tập đoàn, tổng công ty nhà nước giai đoạn 2012-2015 và Nghị định số 99/NĐ-2012 ngày 15/11/2012 về phân công, phân cấp thực hiện các quyền, trách nhiệm, nghĩa vụ của chủ sở hữu Nhà nước đối với DNNN và vốn Nhà nước đầu tư vào doanh nghiệp.

Ngoài các văn bản trên, ngày 19/2/2013, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định phê duyệt Đề án tổng thể tái cơ cấu kinh tế gắn với chuyển đổi mô hình tăng trưởng giai đoạn 2013-2020.

## **6. Một số gợi ý chính sách về tái cơ cấu đầu tư công**

Như trên đã đề cập, chúng ta mới đang triển khai những nội dung đơn lẻ của tái cơ cấu đầu tư. Cho đến nay, vẫn chưa có Đề án về Tái cơ cấu đầu tư, trọng tâm là đầu tư công. Bởi vậy, để tiến trình tái cơ cấu đầu tư với đầu tư công là trọng tâm được mạnh mẽ hơn, quyết liệt hơn cần phải đồng bộ giải quyết triệt để những yếu kém đã nêu ở trên. Trong khuôn khổ cuốn sách, nhóm Nghiên cứu xin đề xuất một số kiến nghị, gợi ý chính sách sau nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư công:

### ***(i) Nâng cao năng lực quản lý, giám sát và đánh giá hiệu quả đầu tư nhà nước***

Để nâng cao hiệu quả đầu tư công trước hết cần nâng cao năng lực quản lý đầu tư, hiệu lực và hiệu quả của công tác giám sát, đánh giá hiệu quả đầu tư nhà nước. Theo đó, nên hình thành một cơ quan đầu mối phối hợp và chịu trách nhiệm

cuối cùng trong kiểm tra, giám sát và đánh giá hiệu quả kinh tế - xã hội của các dự án đầu tư nói riêng và đầu tư nhà nước nói chung. Thiết lập hệ thống đánh giá các dự án đầu tư trên cả ba mặt: kinh tế, xã hội, môi trường và cơ chế giám sát theo các tiêu chí này.

*(ii) Tăng cường kỷ luật ngân sách. Chuyển hướng chỉ tiêu ngân sách, trong đó có đầu tư công, nhiều hơn cho phúc lợi (giáo dục, y tế, nhà ở, an sinh xã hội). Chính sách đầu tư công phải phục vụ trước hết cho việc thúc đẩy và hỗ trợ phát triển theo hướng bền vững, nâng cao chất lượng cuộc sống và phúc lợi cho mọi người*

Cần rà soát lại quy hoạch phát triển kinh tế - xã hội, trên cơ sở đó cơ cấu lại đầu tư nhà nước theo hướng tăng thêm đầu tư cho y tế, giáo dục, đào tạo nghề, phát triển khoa học và công nghệ, phát triển hệ thống an sinh xã hội, tăng đầu tư phát triển các dịch vụ phục vụ sản xuất nông nghiệp, tiêu thụ nông sản.

*(iii) Hạn chế thất thoát, tham nhũng*

Thực hiện triệt để Chỉ thị số 1792/CT-TTg ngày 15/10/2011 về tăng cường quản lý vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước và trái phiếu Chính phủ và Chỉ thị số 27/CT-TTg ngày 10/10/2012 về những giải pháp chủ yếu khắc phục tình trạng nợ đọng xây dựng cơ bản. Xem xét điều chỉnh, cắt giảm các công trình đầu tư công bằng nguồn ngân sách có quy mô quá lớn, chưa thật cấp bách nhưng có thời gian đầu tư dài. Mặt khác, cần tăng cường, khuyến khích các chủ đầu tư huy động vốn ngoài ngân sách cũng sẽ làm tăng hiệu quả của đầu tư, hạn chế thấp nhất thất thoát; tham nhũng.

*(iv) Phối hợp đồng bộ giữa tái cơ cấu đầu tư công với tái cơ cấu DNNN; đổi mới quản trị và nâng cao hiệu quả kinh doanh của DNNN*

Cần đổi mới quản trị và nâng cao hiệu quả kinh doanh của DNNN; bãi bỏ các đặc quyền và độc quyền có thể tạo ra sức ì và mang lại lợi ích cục bộ cho DNNN; công khai hóa và minh bạch hoá thông tin theo các chuẩn mực tối thiểu ngang bằng như các công ty niêm yết; thực thi có hiệu quả và hiệu lực quyền chủ sở hữu Nhà nước; thiết lập thể chế thường xuyên giám sát và đánh giá hiệu quả hoạt động của các DNNN .

*(v) Hoàn thiện hệ thống văn bản pháp luật về đầu tư công*

Cần sửa đổi các văn bản luật pháp có liên quan đến đầu tư công để đảm bảo tính thống nhất, tính chặt chẽ và chuẩn mực trong việc quản lý hoạt động đầu tư công và đảm bảo thực hiện một cách nhất quán chiến lược phát triển quốc gia. Luật Ngân sách cần được sửa đổi để bao quát tất cả các nguồn vốn, trong đó gồm cả vốn ngân sách, vốn tín dụng nhà nước bảo lãnh, vốn trái phiếu Chính phủ, vốn viện trợ và vay nợ nước ngoài, đầu tư của các doanh nghiệp nhà nước.

Những bất cập trong các văn bản pháp lý về đầu tư công nói chung và trong phân cấp quản lý đầu tư công nói riêng cho thấy sự cần thiết phải tăng cường rà soát, sửa đổi, bổ sung các quy định pháp lý cho phù hợp, nhất quán, phân định rạch ròi chức năng, quyền hạn giữa các cấp các ngành và đơn vị quản lý, đảm bảo quản lý hoạt động đầu tư công một cách hiệu quả, thống nhất và chặt chẽ toàn bộ quá trình đầu tư từ quy hoạch, kế hoạch, chuẩn bị đầu tư tới việc thực hiện, khai thác sử

dụng các dự án đầu tư. Kiến nghị Chính phủ rà soát lại các luật quản lý đầu tư xây dựng cơ bản, chỉnh sửa các điều luật còn nhiều cách hiểu và áp dụng khác, các điều luật còn chưa phù hợp. Ngoài ra, Chính phủ cần sớm hoàn chỉnh và trình quốc hội thông qua Luật Đầu tư công, sửa đổi Luật Đấu thầu và các văn bản hướng dẫn cần thiết để đưa vào áp dụng.

**(vi) Giảm bớt gánh nặng ngân sách thông qua hợp tác công - tư**

Khi nhu cầu về kết cấu hạ tầng ngày càng tăng, thì những hạn chế về ngân sách lại càng tạo ra nhiều khó khăn cho việc xây dựng các công trình này. Nhu cầu thì lớn, mà ngân sách thì hạn hẹp thường dẫn đến đầu tư dàn trải, chậm tiến độ. Do vậy việc thu hút khu vực tư nhân tham gia vào các lĩnh vực này là một đòi hỏi tất yếu. Tạo môi trường để các nhà cung cấp dịch vụ kết cấu hạ tầng khu vực tư nhân độc lập và đủ trình độ phát triển, chú trọng trong việc tạo một thị trường cạnh tranh giữa các nhà cung cấp này, phá vỡ thế độc quyền của các tổng công ty Nhà nước.

## CHƯƠNG II

# TÁI CƠ CẤU DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC

### 1. Tổng quan quá trình tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước từ khi “Đổi mới” đến nay

Kể từ khi thực hiện “Đổi mới” vào năm 1986 đến nay, các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) ở Việt Nam đã trải qua nhiều giai đoạn tái cơ cấu khác nhau.

#### *1.1. Cởi trói các DNNN khỏi cơ chế kinh tế kế hoạch hóa tập trung*

Trong giai đoạn cuối thập kỷ 1980 và đầu thập kỷ 1990, cùng với quá trình đổi mới kinh tế nói chung, nhiệm vụ trọng tâm của chương trình tái cơ cấu các DNNN là cởi trói cho các DNNN khỏi cơ chế kinh tế kế hoạch hóa tập trung hay còn gọi là cơ chế quan liêu - bao cấp.

Sau những cải cách về thể chế quan trọng trong giai đoạn này, điển hình là Quyết định số 217/HĐBT của Hội đồng Bộ trưởng ngày 14/11/1987 về việc ban hành các chính sách đổi mới kế hoạch hóa và hạch toán kinh doanh xã hội chủ nghĩa đối với xí nghiệp quốc doanh, các DNNN đã nhận được rất nhiều quyền tự chủ trong việc xây dựng và thực hiện các kế hoạch hoạt động sản xuất kinh doanh của mình trên các khía cạnh: sản xuất và tiêu thụ sản phẩm (bao gồm cả xuất nhập

khâu); đầu tư xây dựng cơ bản; nghiên cứu, ứng dụng tiến bộ khoa học kỹ thuật; cung ứng vật tư, lao động - tiền lương; kế hoạch lợi nhuận, kế hoạch đời sống, văn hóa xã hội...

Mặc dù hoạt động của các DNNN ở giai đoạn này vẫn còn chịu nhiều ràng buộc từ phía Nhà nước trong việc định giá hàng hóa, lựa chọn các kênh phân phối vật tư và sản phẩm, cũng như một số chỉ tiêu pháp lệnh và đơn đặt hàng (giá trị sản lượng hàng hóa, các khoản nộp ngân sách), nhưng về cơ bản, việc có thêm quyền tự chủ đã tạo nên được những động lực nhất định về mặt kinh tế đối với các DNNN nói chung và người lao động nói riêng, từ đó mở ra một thời kỳ phát triển mới đối với các DNNN. Tuy nhiên, trong giai đoạn này vấn đề sở hữu vẫn chưa được giải quyết triệt để, do đó chưa tạo nên được những động lực mang tính đột phá cho sự hoạt động của các DNNN. Đảng và Nhà nước Việt Nam lúc đó chưa chấp nhận tư nhân hóa (bán toàn bộ DNNN), mà chỉ chấp nhận cổ phần hóa, tức là chuyển một phần vốn và tài sản của Nhà nước cho khu vực tư nhân. Hơn nữa, quá trình cổ phần hóa cũng mới chỉ dừng lại ở giai đoạn thử nghiệm. Chủ trương này được thể hiện rất rõ trong Quyết định số 143/HĐBT của Hội đồng Bộ trưởng ngày 10/5/1990 về việc tổng kết thực hiện quyết định 217/HĐBT ngày 14/11/1987, các Nghị định 50/HĐBT ngày 22/3/1988 và 98/HĐBT ngày 2/6/1988 và làm thử việc tiếp tục đổi mới quản lý xí nghiệp quốc doanh và Quyết định số 202-CT ngày 8/6/1992 của Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng về việc tiếp tục làm thí điểm chuyển một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.

Kể từ giữa thập kỷ 1990, quá trình tái cơ cấu các DNNN đã có được những bước tiến mới. Các DNNN được tái cơ cấu theo 2 hướng chính:

- Đẩy mạnh cổ phần hóa đối với các doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ mà Nhà nước không cần nắm giữ 100% cổ phần
- Hình thành các tập đoàn kinh tế nhà nước trong những lĩnh vực then chốt của nền kinh tế

### ***1.2. Đẩy mạnh cổ phần hóa đối với các doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ mà Nhà nước không cần nắm giữ 100% cổ phần***

Sau một thời gian thực hiện thí điểm, quá trình cổ phần hóa các DNNN tại Việt Nam bắt đầu được đẩy mạnh kể từ năm 1996 với việc Chính phủ ban hành Nghị định 28/CP ngày 7/5/1996 về việc chuyển một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần. Quyết định này ghi rõ những điều kiện cho việc lựa chọn các DNNN làm thí điểm cổ phần hóa, bao gồm:

- Có quy mô vừa và nhỏ;
- Đang kinh doanh có lãi hoặc trước mắt gặp khó khăn nhưng có triển vọng sẽ hoạt động tốt;
- Không thuộc diện những doanh nghiệp cần thiết phải giữ 100% vốn đầu tư của Nhà nước.

Tiếp đó, ngày 26/3/1997 Chính phủ ban hành tiếp Nghị định số 25/1997/NĐ-CP về việc sửa đổi một số điều của Nghị định số 28/CP ngày 7/5/1996 về chuyển một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần. Nội dung chính của Nghị

định số 25/1997/NĐ-CP là cho phép các Bộ trưởng, Thủ trưởng cơ quan ngang bộ, Chủ tịch Ủy ban Nhân dân tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương tổ chức thực hiện cổ phần hoá trên cơ sở Nghị định số 28/CP ngày 7 tháng 5 năm 1996 của Chính phủ và hướng dẫn, kiểm tra của các bộ, ngành có liên quan đối với những doanh nghiệp có vốn Nhà nước từ 10 tỷ đồng trở xuống. Như vậy, với việc mở rộng đối tượng cổ phần hóa (Nghị định 28/CP), đẩy mạnh phân cấp thực hiện (Nghị định 25/1997/NĐ-CP), đồng thời ban hành một số chế độ ưu đãi về thuế đối với doanh nghiệp và ưu đãi về tài chính đối với người lao động, quá trình thí điểm cổ phần hóa các DNNN tại Việt Nam đã được thực hiện trên phạm vi lớn hơn. Trong giai đoạn 1996-1998, đã có 25 DNNN được chuyển đổi thành công ty cổ phần.

Quá trình cổ phần hóa các DNNN ở Việt Nam tiếp tục được đẩy mạnh thêm một bước với sự ra đời của Nghị định số 44/NĐ-CP ngày 29/6/1998. Nghị định 44/NĐ-CP đã quy định danh mục các loại DNNN để lựa chọn cổ phần hóa, các đối tượng được phép mua cổ phần, các giới hạn nắm giữ cổ phần của các cá nhân, tổ chức đối với từng loại DNNN, những ưu đãi đối với các doanh nghiệp cổ phần hóa và người lao động, những nguyên tắc xác định giá trị doanh nghiệp cũng như những quy định về sử dụng tiền bán cổ phần thuộc vốn Nhà nước. Với những quy định tương đối rõ ràng và đầy đủ nói trên, Nghị định 44/NĐ-PC có thể được coi là cột mốc chính thức của quá trình thực hiện chương trình cổ phần hóa các DNNN ở Việt Nam. Sau sự ra đời của Nghị định 44/NĐ-PC, tốc độ cổ phần hóa đã được đẩy mạnh đáng kể. Trong giai

đoạn từ giữa năm 1998 đến cuối năm 2001 đã có 548 DNNN được cổ phần hóa.

Mặc dù vậy, phải sau khi Chính phủ ban hành Nghị định số 64/2002/NĐ-CP về việc chuyển DNNN thành công ty cổ phần, theo đó, việc thực hiện chuyển đổi không phụ thuộc vào tình trạng sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, quá trình cổ phần hóa các DNNN mới được tiến hành trên quy mô lớn. Cổ phần hóa, cùng với những cải cách khác như sắp xếp lại các DNNN (sáp nhập, giải thể, hợp nhất...), đã khiến cho số lượng các DNNN giảm mạnh. Các số liệu được công bố cho thấy, tính từ năm 2001 đến tháng 10 năm 2011, Việt Nam đã cổ phần hóa được 3.388 doanh nghiệp và bộ phận doanh nghiệp. Số lượng các doanh nghiệp Nhà nước nắm giữ 100% cổ phần, do vậy, đã giảm mạnh từ mức 5.655 doanh nghiệp xuống còn 1.309 doanh nghiệp trong cùng giai đoạn. Tuy nhiên, nếu tính cả các doanh nghiệp Nhà nước nắm giữ trên 50% cổ phần, tức là Nhà nước nắm cổ phần chi phối, thì đến cuối năm 2005 cả nước vẫn có đến 4.086 DNNN và đến cuối năm 2010 vẫn còn tới 3.283 DNNN. Nói cách khác, quy mô và tốc độ tư nhân hóa các DNNN ở Việt Nam không lớn.

Song song với việc đẩy mạnh cổ phần hóa, các cơ chế, chính sách đối với các DNNN cũng được đổi mới theo hướng “phân biệt quyền của chủ sở hữu và quyền kinh doanh của doanh nghiệp. Thực hiện chế độ quản lý công ty đối với các doanh nghiệp kinh doanh dưới dạng công ty trách nhiệm hữu hạn một chủ sở hữu là Nhà nước và công ty cổ phần có vốn Nhà nước; giao cho hội đồng quản trị doanh nghiệp quyền đại diện trực tiếp chủ sở hữu gắn với quyền tự chủ trong kinh

doanh; quy định rõ quyền hạn và trách nhiệm của các cơ quan quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp. Tiếp tục đổi mới cơ chế, chính sách đối với doanh nghiệp nhà nước để tạo động lực phát triển và nâng cao hiệu quả theo hướng: xóa bao cấp; doanh nghiệp cạnh tranh bình đẳng trên thị trường, tự chịu trách nhiệm về sản xuất, kinh doanh; nộp đủ thuế và có lãi”<sup>1</sup>. Chủ trương này của Đảng đã được thể hiện rõ trong Luật Doanh nghiệp Nhà nước do Quốc Hội ban hành ngày 26/11/2003, theo đó các DNNN có một quyền tự chủ rất lớn trong việc tổ chức các hoạt động sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, việc đẩy mạnh quá trình cổ phần hóa trong bối cảnh số lượng các doanh nghiệp tư nhân trong nền kinh tế gia tăng nhanh chóng cũng đã dẫn đến những đòi hỏi phải thay đổi về thể chế nhằm tạo ra một môi trường pháp lý chung cho các doanh nghiệp 100% vốn Nhà nước, các doanh nghiệp cổ phần, các doanh nghiệp tư nhân. Luật Doanh nghiệp năm 2005 đã ra đời để giải quyết vấn đề này.

Kể từ khi Quốc hội ban hành Luật Doanh nghiệp ngày 29/11/2005, các DNNN, về cơ bản, đã được hoạt động theo cơ chế thị trường như các doanh nghiệp thuộc các thành phần kinh tế khác. Nhà nước chỉ quản lý các DNNN với tư cách là người đại diện vốn chủ sở hữu. Điều này, một mặt, đã tạo ra những động lực mạnh mẽ cho các DNNN, nhưng mặt khác cũng đòi hỏi Nhà nước phải có những cơ chế quản lý và giám sát mới, phù hợp với cơ chế thị trường.

---

1. Báo cáo chính trị của Ban Chấp hành Trung ương Đảng khoá VIII tại Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ IX của Đảng.

### ***1.3. Hình thành các tập đoàn kinh tế nhà nước trong những lĩnh vực then chốt của nền kinh tế***

Bên cạnh việc đẩy mạnh cổ phần hóa các DNNN có quy mô vừa và nhỏ, một chính sách khác đối với các DNNN quy mô lớn cũng được thực hiện song song, đó là hình thành các tập đoàn kinh tế nhà nước. *Mục tiêu của việc hình thành các tập đoàn kinh tế nhà nước là nhằm nâng cao tiềm lực về vốn, công nghệ, trình độ quản lý của các tổng công ty nhà nước, từ đó tăng tiềm lực cạnh tranh, khả năng điều tiết vĩ mô và đảm bảo các cân đối lớn của nền kinh tế của các tổng công ty này.* Điều này đã được thể hiện rất rõ trong các văn kiện của Đại hội Đảng lần thứ VIII và IX<sup>1</sup>. Tuy nhiên, mặc dù ý tưởng về việc hình thành các tập đoàn kinh tế nhà nước đã xuất hiện từ giữa những năm 1990, cùng với việc Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 91/TTg ngày 7/3/1994 về việc thí điểm thành lập tập đoàn kinh doanh dựa trên các xí nghiệp,

- 
1. Cụ thể, trong Báo cáo chính trị của Ban Chấp hành Trung ương Đảng khoá VIII tại Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ IX của Đảng có ghi: “Kinh tế nhà nước phát huy vai trò chủ đạo trong nền kinh tế, là lực lượng vật chất quan trọng và là công cụ để Nhà nước định hướng và điều tiết vĩ mô nền kinh tế. Doanh nghiệp nhà nước giữ những vị trí then chốt; đi đầu ứng dụng tiến bộ khoa học và công nghệ; nêu gương về năng suất, chất lượng, hiệu quả kinh tế - xã hội và chấp hành pháp luật. Trong 5 năm tới, cơ bản hoàn thành việc củng cố, sắp xếp, điều chỉnh cơ cấu, đổi mới và nâng cao hiệu quả hoạt động các doanh nghiệp nhà nước hiện có, đồng thời phát triển thêm doanh nghiệp mà Nhà nước đầu tư 100% vốn hoặc có cổ phần chi phối ở một số ngành, lĩnh vực then chốt và địa bàn quan trọng. Xây dựng một số tập đoàn kinh tế mạnh trên cơ sở các tổng công ty nhà nước, có sự tham gia của các thành phần kinh tế”.

công ty cũ (thành lập các tổng công ty 91), và được thể hiện trong các Văn kiện Đại hội Đảng, nhưng phải đến giữa thập kỷ 2000, cụ thể là từ năm 2005, các tập đoàn kinh tế nhà nước mới được thành lập và hoạt động trên thực tế.

Trong giai đoạn 2005-2011, đã có 13 tập đoàn kinh tế nhà nước (*bảng 2.1.*) được thành lập trên cơ sở tổ chức lại các tổng công ty nhà nước (các tổng công ty 90 và 91) cũng như tổ hợp lại các doanh nghiệp độc lập nhưng có cùng lĩnh vực hoạt động sản xuất kinh doanh.

**Bảng 2.1. Quy mô vốn và đặc điểm ngành nghề kinh doanh của các TĐKTNN thí điểm thành lập**

Tên tập đoàn	Vốn điều lệ (tỷ VND)	Ngành kinh doanh chính	Tính chất đa ngành nghề
1. Tập đoàn Bảo Việt	6.804	Dịch vụ tài chính	Đa ngành nghề
2. Tập đoàn Công nghiệp Than và Khoáng sản VN	14.794	CN than, khoáng sản- luyện kim, điện, vật liệu nở CN, cơ khí, đóng tàu và ô tô	Đa ngành nghề
3. Tập đoàn Dệt - May VN	3.400	Dệt may	Đa ngành nghề
4. Tập đoàn Bưu chính - Viễn thông (VNPT)	72.237	Viễn thông và công nghệ thông tin	Đa ngành nghề
5. Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN)	110.000	Điện năng, viễn thông và cơ khí điện lực	Đa ngành nghề

6. Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN)	177.628	Thăm dò, khai thác, chế biến và phân phối dầu khí	Đa ngành nghề
7. Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam	18.574	Trồng, chăm sóc, khai thác, chế biến cao su	Đa ngành nghề
8. Tập đoàn Viễn thông Quân đội (Viettel)	50.000	Viễn thông và công nghệ thông tin	Đa ngành nghề
9. Tập đoàn Hóa chất Việt Nam	8.000	Công nghiệp hóa chất	Đa ngành nghề
10. Tập đoàn Phát triển Nhà và Đô thị Việt Nam	4.992	Đầu tư phát triển nhà và đô thị	Đa ngành nghề
11. Tập đoàn Công nghiệp Xây dựng Việt Nam	4.607	Xây dựng và tổng thầu XD các công trình	Đa ngành nghề
12. Tập đoàn Xăng dầu Petrolimex*	10.700	Kinh doanh xăng dầu và các sản phẩm hóa dầu	Đa ngành nghề
13. Tập đoàn Công nghiệp Tàu thủy Việt Nam**	18.574	Đóng mới, sửa chữa tàu thủy và vận tải biển	Đa ngành nghề

*Nguồn:* Trang thông tin điện tử của các tập đoàn

*Ghi chú:* Số liệu đến cuối năm 2010.

\* Tập đoàn Xăng dầu mới cổ phần hóa

\*\* Tập đoàn Công nghiệp Tàu thủy VN (Vinashin) đang cơ cấu lại

Với những cải cách nêu trên, đến cuối năm 2011 tại Việt Nam có 3 nhóm DNNN: (i) Các tập đoàn kinh tế nhà nước hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con; (ii) Các tổng công ty nhà nước; và (iii) Các DNNN nhỏ và vừa. Nếu như trong số các DNNN nhỏ và vừa có rất nhiều doanh nghiệp đã được cổ phần hóa, thì các tập đoàn kinh tế và tổng công ty nhà nước, về cơ bản, vẫn là các doanh nghiệp Nhà nước nắm giữ 100% cổ phần.

Về số lượng, tính đến cuối năm 2010 Việt Nam có 3.283 DNNN, trong đó 1777 DNNN do Trung ương quản lý và 1506 DNNN do địa phương quản lý. Nếu tính đến cuối năm 2011, cả nước có 91 tập đoàn và tổng công ty nhà nước, trong đó có 13 tập đoàn kinh tế nhà nước (bảng 3.1.). Tuy nhiên, đến cuối năm 2012, cả nước chỉ còn 11 tập đoàn kinh tế do Tập đoàn Phát triển Nhà và Đô thị Việt Nam và Tập đoàn Công nghiệp Xây dựng Việt Nam đã hết thời gian hoạt động thí điểm và quay trở lại hoạt động theo mô hình Tổng công ty thuộc Bộ.

Về quy mô, vào năm 2010 các DNNN sử dụng lượng vốn sản xuất kinh doanh bình quân khoảng 3,5 triệu tỷ đồng (chiếm 32,66% tổng số vốn tại các doanh nghiệp) với số lượng lao động gần 1,7 triệu người (chiếm 16,75 tổng số lao động tại các doanh nghiệp). Nếu tính riêng, các tập đoàn kinh tế và tổng công ty nhà nước vào thời điểm cuối năm 2011 nắm giữ một lượng tài sản hơn 2 triệu tỷ đồng, trong đó có hơn 700 nghìn tỷ đồng là vốn chủ sở hữu. Trong số này, các tập đoàn kinh tế nắm giữ phần lớn vốn và tài sản, bởi theo số liệu của Ban Đổi mới Doanh nghiệp Chính phủ và Bộ Tài chính, đến cuối năm 2011, chỉ riêng quy mô vốn điều lệ của

13 tập đoàn kinh tế đã là gần 500.000 tỷ đồng, trong đó lớn nhất là Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam với số vốn điều lệ là 177.682 tỷ đồng, tiếp theo là Tập đoàn Điện lực Việt Nam với số vốn 110.000 tỷ đồng và nhỏ nhất là Tập đoàn Dệt - May với số vốn 3.483 tỷ đồng. Các tập đoàn và tổng công ty nhà nước cũng chiếm tới hơn 90% tổng số vốn đầu tư của Nhà nước tại các doanh nghiệp. Sự chênh lệch rất lớn về quy mô vốn cho thấy mức đầu tư của chủ sở hữu nhà nước phụ thuộc vị trí ngành nghề của tập đoàn và sự quan tâm của Nhà nước đối với ngành nghề của tập đoàn. Xét về quy mô vốn điều lệ, chỉ riêng tập đoàn PVN, EVN, VNPT và Viettel đã chiếm tới 83% toàn bộ 12 tập đoàn kinh tế nhà nước thành lập trước năm 2011. Yếu tố tác động để các TĐKTNN có quy mô lớn chưa phải do tự tích tụ của các doanh nghiệp, mà do có sự đầu tư lớn của Nhà nước và lợi thế độc quyền, chi phối thị trường từ tổng công ty chuyển sang. Sự hỗ trợ trực tiếp từ NSNN cho đầu tư xây dựng cơ bản và chi thường xuyên cũng tạo thuận lợi không nhỏ cho các TĐKTNN. Đó là một trong những yếu tố làm cho tổng tài sản của các tập đoàn tăng mạnh trong giai đoạn 2008-2009 (chi NSNN cho 8 TĐKTNN lên tới 9.129 nghìn tỷ đồng năm 2008, con số này là 5.025 nghìn tỷ đồng năm 2009).

Về lĩnh vực hoạt động, các DNNN chủ yếu hoạt động trong các ngành công nghiệp, thương mại và dịch vụ. Các DNNN chiếm vị thế gần như thống trị tuyệt đối trong các ngành như phân bón (99%), than (97%), điện và ga (94%), viễn thông (90%), nước sạch (90%), và bảo hiểm (88%), là những lĩnh vực then chốt của nền kinh tế. Trong các lĩnh vực khác như xây dựng, hóa chất, khai thác mỏ, dệt may, sản xuất

thép, các DNNN cũng chiếm khoảng 20% tính theo sản lượng hoặc doanh thu<sup>1</sup>. Như vậy, có thể thấy rằng thành phần chính của khu vực DNNN tại Việt Nam hiện nay chủ yếu là các tập đoàn kinh tế và tổng công ty nhà nước và kết quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp lớn này chính là thước đo hiệu quả của khu vực DNNN tại Việt Nam.

## **2. Hiệu quả hoạt động của các DNNN trong những năm gần đây**

### **2.1. Hiệu quả hoạt động của các DNNN trong giai đoạn 2005-2010**

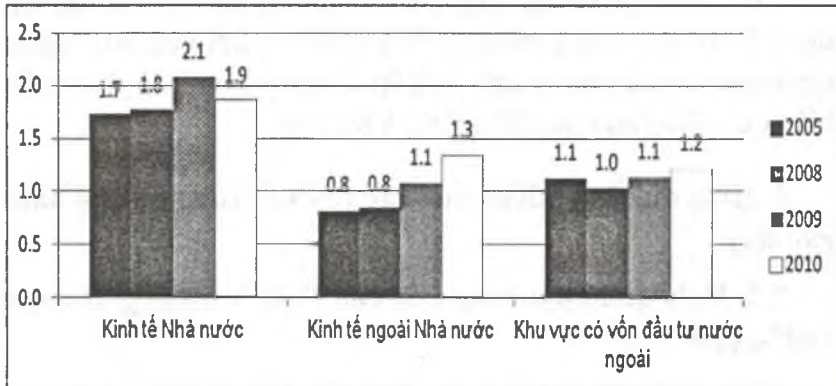
Xét về quy mô, các DNNN lớn hơn nhiều so với các doanh nghiệp thuộc các thành phần kinh tế khác. Vào cuối năm 2010, quy mô vốn trung bình/DNNN là 1064 tỷ đồng trong khi tại khu vực kinh tế ngoài Nhà nước chỉ là 22 tỷ đồng (tỷ lệ khoảng 2/100) và tại khu vực có vốn đầu tư nước ngoài là 233 tỷ đồng (tỷ lệ khoảng 1/4).

Về lao động, mỗi DNNN bình quân có khoảng 514 lao động, trong khi tại khu vực kinh tế ngoài Nhà nước là 22 lao động (tỷ lệ 4/100) và tại khu vực có vốn đầu tư nước ngoài là 297 lao động (tỷ lệ 6/10). Mặc dù các DNNN tại Việt Nam có quy mô lớn và chiếm vị thế độc quyền trong nhiều lĩnh vực, nhưng tính tổng thể, hiệu quả hoạt động của các DNNN lại không cao, nếu so với các thành phần kinh tế khác. Các DNNN, về cơ bản, vẫn cần nhiều vốn hơn các thành phần kinh tế khác để đạt được một đơn vị doanh thu, cũng như tạo ra một việc làm.

---

1. Theo Tổng cục Thống kê và Ngân hàng Thế giới.

**Hình 2.1. Tỷ lệ vốn/doanh thu tại các doanh nghiệp theo thành phần kinh tế**



*Nguồn:* Tính toán theo số liệu trong Niên giám Thống kê 2011.

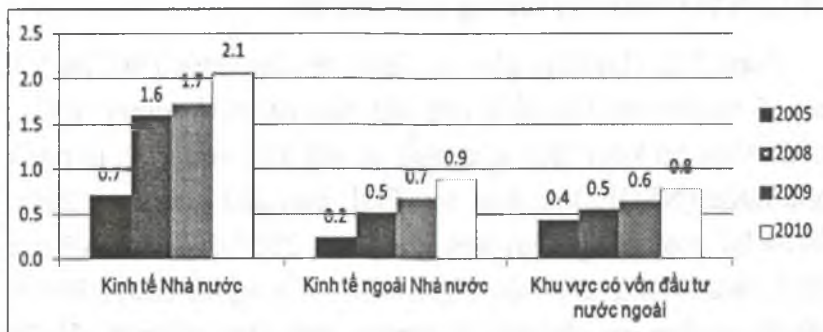
Xét trên khía cạnh hiệu quả sử dụng vốn để tạo ra doanh thu, các DNNN, vào năm 2005, cần 1,7 đồng vốn để tạo ra 1 đồng doanh thu trong khi các doanh nghiệp thuộc khu vực kinh tế ngoài Nhà nước chỉ cần 0,8 đồng và các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài chỉ cần 1,1 đồng. Đến năm 2009 và 2010, bất chấp việc các doanh nghiệp thuộc khu vực kinh tế ngoài Nhà nước tăng vốn mạnh<sup>1</sup> và dẫn đến hiệu quả sử dụng

1. Trong giai đoạn từ cuối năm 2008 đến cuối năm 2010, vốn sản xuất kinh doanh bình quân hàng năm của khu vực kinh tế ngoài Nhà nước đã tăng 2,3 lần (từ mức 2,396 triệu tỷ đồng lên mức 5,514 triệu tỷ đồng), trong khi hiệu quả kinh doanh lại tăng chậm hơn nhiều. Nguyên nhân là do các doanh nghiệp thuộc khu vực này cần nhiều vốn để tích trữ nguyên vật liệu trong bối cảnh lạm phát cao, hay đầu tư vào tài sản cố định cũng như đầu tư tài chính dài hạn (không loại trừ khả năng một phần không nhỏ các nguồn lực được đầu tư vào chứng khoán và bất động sản).

vốn giảm rõ rệt, các doanh nghiệp của khu vực ngoài nhà nước vẫn có hiệu quả sử dụng vốn tốt hơn so với các DNNN. Cụ thể, các DNNN phải cần 1,9 đến 2,1 đồng để tạo ra 1 đồng doanh thu, trong khi 2 khu vực còn lại chỉ cần từ 1,1 đến 1,3 đồng (hình 2.1).

**Hình 2.2. Tỷ lệ vốn/lao động tại các doanh nghiệp theo thành phần kinh tế**

Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: Tính toán theo số liệu trong Niên giám Thống kê 2011.

Xét trên góc độ tạo việc làm, vốn tại các DNNN cũng được sử dụng ít hiệu quả hơn. Vào năm 2005, các DNNN cần 700 triệu đồng để tạo ra một việc làm, trong khi khu vực kinh tế ngoài Nhà nước chỉ cần 200 triệu đồng và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài cần 400 triệu đồng. Đến năm 2010, bất chấp việc tăng vốn nhanh, các doanh nghiệp thuộc khu vực kinh tế ngoài Nhà nước vẫn chỉ cần 900 triệu đồng để tạo ra một việc làm, trong khi các DNNN cần tới 2,1 tỷ đồng.

Điều đáng lưu ý là số lượng vốn cần thiết để tạo ra một việc làm gia tăng liên tục theo thời gian tại tất cả các thành phần kinh tế. Nguyên nhân một phần là do lạm phát, nhưng cũng có thể do nền kinh tế Việt Nam đi theo mô hình tăng trưởng theo chiều rộng và các doanh nghiệp sử dụng các công nghệ thâm dụng vốn ngày càng cao. Tất nhiên, không thể loại trừ xu hướng đầu tư vào bất động sản, cổ phiếu, cũng như tích trữ các nguyên vật liệu trong bối cảnh lạm phát cao và bất ổn về kinh tế vĩ mô như những năm vừa qua.

Bảng 2.2. cho thấy khu vực kinh tế Nhà nước (SOEs) mặc dù có nguồn lực lớn nhất (về vốn đầu tư và tín dụng) nhưng hoạt động lại kém hiệu quả nhất so với khu vực kinh tế ngoài nhà nước (NSOEs) và khu vực FDI, hơn nữa giai đoạn 2006-2010 lại hoạt động kém hơn giai đoạn 2001-2005 xét về mọi khía cạnh: đóng góp vào Ngân sách (không kể dầu) giảm từ 19,6% xuống còn 17,6%; Tỷ trọng việc làm giảm từ 43,5% xuống còn 23,1%, khu vực này không những không tạo ra việc làm mới mà trong vòng 10 năm qua, số việc làm trong khu vực kinh tế Nhà nước giảm mạnh (-4,1%) giai đoạn 2001-2005, và giảm tới (-13,1%) giai đoạn 2006-2010; Đặc biệt đóng góp vào mức tăng trưởng GDP giảm mạnh từ 32,9% xuống còn 19%; Đóng góp vào giá trị sản lượng công nghiệp giảm mạnh từ 28,5% xuống còn 11,6%. Hiệu quả đầu tư của khu vực Nhà nước giảm mạnh thể hiện qua hệ số ICOR tăng vọt từ 6,9% trong giai đoạn 2001-2005 lên 9,7% giai đoạn 2006-2010.

**Bảng 2.2. Sử dụng nguồn lực và mức đóng góp của các khu vực kinh tế (%)**

	SOEs	SOEs	NSEs	NSEs	FDI	FDI
	2001-2005	2006-2010	2001-2005	2006-2010	2001-2005	2006-2010
Vốn đầu tư	56,6	44,7	26,4	27,5	17,0	27,8
Tín dụng	36,6	30,9	-	-	-	-
Đóng góp vào Ngân sách (không kể dầu)	19,6	17,6	6,7	10,3	6,6	10,5
Tỷ trọng việc làm	43,5	23,1	40,1	54,8	16,3	22,0
Tỷ trọng tạo việc làm mới	- 4,1	- 13,1	74,1	84,8	30,0	28,3
Đóng góp vào GDP	30,0	27,8	46,7	46,1	14,6	17,9
Đóng góp cho tăng trưởng GDP	32,9	19,0	44,6	54,2	14,5	17,4
Đóng góp vào giá trị sản xuất công nghiệp	28,9	25,5	28,3	34,3	42,7	40,1
Đóng góp vào tăng trưởng giá trị công nghiệp	28,5	11,6	34,0	42,9	37,4	45,5
Hệ số ICOR	6,9	9,7	2,9	4,0	-	-

Nguồn: Tổng cục Thống kê, Bộ Tài chính, IMF

## **2.2. Kết quả hoạt động kinh doanh của các tập đoàn kinh tế và tổng công ty nhà nước**

Có thể nói, cho đến nay, vẫn chưa hình thành được hệ thống thông tin, dữ liệu có tính hệ thống, đầy đủ, cập nhật, sát thực, có thể sử dụng để phân tích, đánh giá toàn diện về kết quả và hiệu quả của các tập đoàn kinh tế nhà nước (TĐKTNN). Nguyên nhân do: (i) Việt Nam chưa có báo cáo hợp nhất toàn Tập đoàn với nhiều cấp công ty; (ii) Chưa thống nhất về tiêu chí đánh giá hiệu quả hoạt động của các TĐKTNN<sup>1</sup>. Các tập đoàn cũng như các cơ quan nhà nước đều cho rằng hiệu quả hoạt động của các tập đoàn cần được xem xét một cách toàn diện, vì ngoài hoạt động kinh doanh các tập đoàn còn thực hiện các nhiệm vụ công ích. Điều này tạo khó khăn nhất định cho việc phân tích theo các chỉ tiêu có thể so sánh được giữa 11 tập đoàn kinh tế và giữa các TĐKTNN với các doanh nghiệp tư nhân và các doanh nghiệp FDI. Chính vì vậy, đến nay vẫn còn nhiều ý kiến khác nhau về vai trò, hiệu quả hoạt động tổng hợp của mô hình TĐKTNN.

---

1. Các tiêu chí hiện nay đang sử dụng để đánh giá hiệu quả DNNN được căn cứ theo QĐ số 224/2006/QĐ-TTg ngày 26/10/2006, bao gồm: (i) Doanh thu và thu nhập khác so với năm trước; (ii) Lợi nhuận thực hiện và tỷ suất lợi nhuận thực hiện trên vốn Nhà nước; (iii) Nợ phải trả quá hạn và khả năng thanh toán nợ đến hạn; (iv) Tình hình chấp hành chế độ, chính sách, pháp luật về: thuế và các khoản thu nộp NS, bảo hiểm,...(v) Tình hình thực hiện sản phẩm, dịch vụ công ích. Các DNNN tự xếp loại A, B, C theo 5 tiêu chí trên. Chế tài cao nhất đối với HĐQT, Ban Giám đốc không hoàn thành nhiệm vụ chỉ là không được trích lập và sử dụng quỹ thưởng Ban quản lý điều hành, mà chưa có các chế tài phạt mạnh hơn.

Hiện tại, các TĐKTNN đang nắm giữ những nguồn lực đáng kể trong khu vực DNNN và trong tổng số doanh nghiệp của toàn bộ nền kinh tế. Tính trong khu vực DNNN (bao gồm các DN 100% vốn Nhà nước và DN có cổ phần Nhà nước trên 50% vốn điều lệ), các TĐKTNN<sup>1</sup> nắm giữ 30% tổng tài sản, 51% vốn chủ sở hữu, gần 40% lao động. Nếu tính trong tổng số DN của toàn bộ nền kinh tế thì 11 TĐKTNN đã chiếm tới 10% tổng giá trị tài sản, trên 14% nguồn vốn chủ sở hữu, 9% nợ phải trả (bao gồm nợ tín dụng và nợ trong kinh doanh) và 7,6% lao động hợp đồng dài hạn.

Nghiên cứu cho thấy tỷ trọng về đầu ra (doanh thu) thấp hơn nhiều so với tỷ trọng đầu vào (vốn, tài sản) của TĐKTNN trong tổng số doanh nghiệp. Nói cách khác, TĐKTNN phải sử dụng nhiều nguồn lực hơn để tạo ra một đơn vị đầu ra. Đây là điển hình của tình trạng đầu tư kém hiệu quả của các TĐKTNN, ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư công và hiệu quả đầu tư của cả nền kinh tế. Tương tự, trong khu vực DNNN, các TĐKTNN nắm giữ tới 1/2 vốn chủ sở hữu nhưng chỉ tạo ra 1/3 doanh thu<sup>2</sup>.

Về tổng thể, trong các năm 2009 và 2010, có 10 trong số 11 tập đoàn kinh tế nhà nước có lãi (không kể Tập đoàn Công nghiệp Tàu thủy Việt Nam lỗ nặng và Tập đoàn Xăng dầu

- 
1. Không tính Tập đoàn Công nghiệp Tàu thủy Vinashin do không có số liệu.
  2. Nguồn: Nguyễn Hữu Đạt: “Tập đoàn kinh tế đa sở hữu trong việc thúc đẩy tái cơ cấu kinh tế”, 2012.

mới cổ phần hóa và chưa được thành lập), nhưng mức lãi không cao. Năm 2009 và năm 2010, 11 TĐKTNN đã đạt mức lợi nhuận trước thuế tổng thể là 76,3 nghìn tỷ đồng và 84,7 nghìn tỷ đồng. Với số vốn chủ sở hữu trong các năm 2009 và 2010 tương ứng là 401,3 nghìn tỷ đồng và 474,3 nghìn tỷ đồng, có thể tính ra tỷ lệ lợi nhuận trước thuế/vốn chủ sở hữu của 11 tập đoàn năm 2009, 2010 là 19% và 18% tương ứng. Nếu trừ đi thuế thu nhập doanh nghiệp (25%), tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) sẽ vào khoảng 13-14%. Có thể khẳng định rằng, tỷ lệ sinh lời ROE vào khoảng 13-14% là không cao, nếu so với tỷ lệ tăng trưởng GDP danh nghĩa (tốc độ tăng trưởng GDP thực cộng lạm phát) trong các năm tương ứng. Đó là chưa kể đến những ưu đãi về đất đai, vay vốn ngân hàng, cũng như vị thế độc quyền mà các tập đoàn, tổng công ty được hưởng.

Riêng đối với Vinashin, do gặp nhiều khó khăn vì ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, nhiều chủ tàu đã hủy hợp đồng, nên từ cuối năm 2008 sản xuất kinh doanh bị đình trệ, không thu xếp được vốn để thực hiện các hợp đồng đã ký, tập đoàn lâm vào tình trạng thua lỗ, trong đó năm 2009 lỗ 1.600 tỷ đồng. Tính đến 30/6/2010, tổng số nợ của Tập đoàn là hơn 86 nghìn tỷ đồng, trong đó nợ đến hạn phải trả trên 14 nghìn tỷ đồng, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu bằng gần 11 lần, Tập đoàn Vinashin rơi vào tình trạng mất cân đối tài chính nghiêm trọng. Thực trạng này còn do những yếu kém về quản trị doanh nghiệp, không minh bạch về thông tin, báo cáo, quản lý tài chính và đầu tư, phát triển thêm quá nhiều

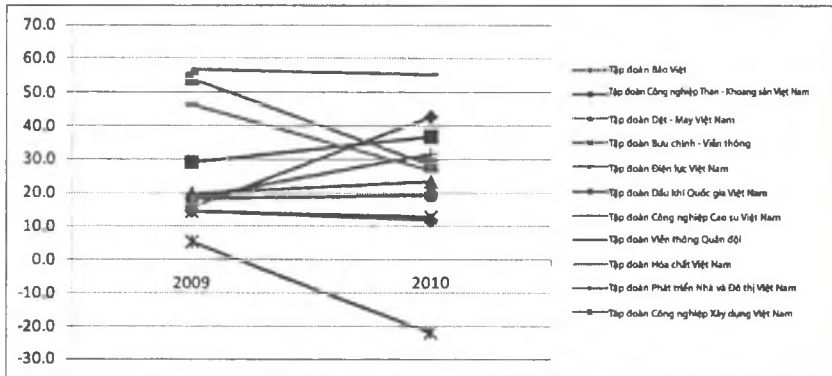
DN và ngành nghề kinh doanh, trong khi đó, một số cơ quan chức năng thuộc Chính phủ chưa thực hiện tốt nhiệm vụ quản lý nhà nước và quản lý của chủ sở hữu đối với Tập đoàn này.

Để giải quyết những rủi ro về tài chính, Thủ tướng Chính phủ đã quyết định tái cơ cấu Tập đoàn Vinashin. Vinashin đã được áp dụng các biện pháp như chuyển nợ cho tập đoàn, tổng công ty nhà nước khác, giãn nợ (bảo lãnh của Nhà nước trước các ngân hàng) và bổ sung vốn (tăng vốn điều lệ từ 9.000 tỷ đồng lên 18.574 tỷ đồng). Mặc dù có những biện pháp hỗ trợ như vậy đối với Tập đoàn Vinashin, cũng như đối với các doanh nghiệp đang gặp khó khăn của Tập đoàn Công nghiệp Xây dựng Việt Nam<sup>1</sup>, Tổng Công ty Cơ khí xây dựng<sup>2</sup> và nhiều DNNN khác sẽ giúp cải thiện phần nào tình hình rủi ro tài chính, nhưng sẽ không phải là biện pháp tốt mang tính áp lực cần thiết để các tập đoàn yếu kém khác tăng hiệu quả hoạt động. Đây là vấn đề cần phải lưu tâm trong quản lý, giám sát đối với tập đoàn kinh tế nhà nước trong thời gian tới.

- 
1. Một số công ty thuộc TĐ này đang lâm vào tình trạng không trả được các khoản nợ nước ngoài đến hạn. Ví dụ, Công ty CP Xi măng Đồng Bành không trả được nợ gốc và lãi hơn 141 tỷ đồng và còn thiếu 607 tỷ đồng để trả nợ giai đoạn 2011-2015.
  2. Tổng Công ty Cơ khí Xây dựng và nhiều DNNN khác đang ở trong tình trạng không trả được nợ vay nước ngoài và đang đề nghị Nhà nước hỗ trợ, vì đây là các khoản vay do Nhà nước bảo lãnh.

**Hình 2.3. Tỷ lệ lợi nhuận trước thuế của 11 TĐKTNN năm 2009 và 2010**

Đơn vị: %



Nguồn: Bộ Tài chính 2011

Trong năm 2011, do tình hình kinh tế nói chung gặp nhiều khó khăn (lãi suất cao do NHNN thắt chặt tiền tệ), các tập đoàn và tổng công ty nhà nước chỉ làm ra 135 nghìn tỷ đồng lợi nhuận trước thuế trên tổng số vốn chủ sở hữu là 727 nghìn tỷ đồng (18,5%). Nhiều tập đoàn và tổng công ty nhà nước chịu lỗ nặng như Tập đoàn Điện lực lỗ 2.589 tỷ đồng (chưa bao gồm lỗ chênh lệch tỷ giá 11.208 tỷ đồng), Tập đoàn Xăng dầu lỗ 2.390 tỷ đồng, Tổng Công ty Hàng hải lỗ 791 tỷ đồng. Tất nhiên, trong số nguyên nhân dẫn đến việc Tập đoàn Điện lực lỗ cần phải kể đến chính sách không chế giá điện của Nhà nước nhằm ổn định lạm phát, nhưng đứng đằng sau của tình trạng lỗ này là hiệu quả kinh doanh còn thấp, đầu tư dàn trải, đầu tư ra ngoài ngành.

### Nợ vay ngân hàng của các tập đoàn lớn

Bên cạnh hiệu quả kinh doanh thấp, tình hình tài chính của các tập đoàn và tổng công ty nhà nước cũng chưa được bền vững. Một phần lớn nguồn vốn hoạt động của các tập đoàn, tổng công ty nhà nước là từ vốn vay, dẫn đến hệ số nợ cao. Tính đến tháng 9/2011, dư nợ vay ngân hàng của các DNNN lớn đạt trên 415.000 tỷ đồng, tương đương gần 17% dư nợ tín dụng tại các ngân hàng. Trong đó, nợ vay của 12 tập đoàn kinh tế nhà nước lên tới gần 218.740 tỷ đồng<sup>1</sup>, chiếm 8,76%. Bốn tập đoàn nợ lớn nhất là Petrovietnam: 72.300 tỷ đồng (cuối năm 2008, dư nợ của Tập đoàn này chỉ ở mức 21.477 tỷ đồng); Vinacomin (20.500 tỷ đồng); và Vinashin (19.600 tỷ đồng).

Bảng 2.3. cho thấy 10 ngân hàng có dư nợ cho vay DNNN nhiều nhất năm 2011. Theo đó, Vietinbank là ngân hàng cho vay DNNN lớn nhất với giá trị 106.845 tỷ đồng, chiếm 36,4% tổng dư nợ của ngân hàng này. BIDV là ngân hàng có dư nợ cho vay DNNN lớn thứ 2 với 91.190 tỷ đồng. Dư nợ vay của các DNNN tại các ngân hàng chiếm tỷ trọng khá lớn, trong bối cảnh kinh tế suy giảm, các doanh nghiệp hoạt động khó khăn, thậm chí phá sản, không trả được nợ ngân hàng. Điều đó giải thích tại sao tái cơ cấu DNNN phải gắn kết chặt chẽ với tái cơ cấu hệ thống NHTM.

---

1. Nguồn: Bộ Tài chính, Đề án Tái cơ cấu DNNN.

**Bảng 2.3. Mười ngân hàng cho DNNN vay nhiều nhất năm 2011**

TT	Ngân hàng	Tổng dư nợ (tỷ đồng)	Cho vay DNNN (tỷ đồng)	Tỷ lệ (%)
1	Agribank	443.567	23.953	5,4%
2	Vietinbank	293.434	106.845	36,4%
3	BIDV	293.937	91.190	31,0%
4	Vietcombank	209.417	55.775	26,6%
5	ACB	102.809	3.316	3,2%
6	Sacombank	80.539	3.677	4,6%
7	Eximbank	74.663	9.000	12,1
8	Techcombank	63.451	2.939	4,6%
9	MB	59.044	13.857	23,5%
10	SCB	43.734	800	1,8%

*Nguồn:* Báo cáo Tài chính năm 2011 của các ngân hàng

Theo báo cáo của Bộ Tài chính<sup>1</sup>, tính đến thời điểm 31/12/2011, tổng số nợ phải trả của các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước là 1.292.400 tỷ đồng, tăng 18,9% so với

1. <http://www.thesaigontimes.vn/Home/doanhngiep/quantri/87521/Tap-doan-tong-cong-ty-no-phai-tra-gan-13-trieu-ti-dong.html>

2010. Hệ số nợ phải trả/vốn chủ sở hữu bình quân năm 2011 là 1,77 lần<sup>1</sup>. Đặc biệt, có đến 30/85 tập đoàn, tổng công ty có tỷ lệ nợ phải trả/vốn chủ sở hữu lớn hơn 3 lần, trong đó có 8 đơn vị có tỷ lệ trên 10 lần<sup>2</sup>; 10 doanh nghiệp từ 5 - 10 lần; 12 tập đoàn, tổng công ty từ 3 - 5 lần. Vốn chủ sở hữu/tổng tài sản theo báo cáo hợp nhất là 0,34 lần, tổng nợ phải trả/tổng nguồn vốn bình quân tính theo số liệu báo cáo hợp nhất là 0,62 lần, tổng tài sản/tổng nợ phải trả, theo báo cáo hợp nhất bình quân năm 2011 là 1,62 lần. Trong số các tập đoàn và tổng công ty có vay nợ lớn, Tập đoàn Dầu khí Quốc gia đứng đầu với số nợ là 286,8 nghìn tỷ đồng, Tập đoàn Điện lực Việt Nam: 275,2 nghìn tỷ đồng, Tập đoàn Công nghiệp Xây dựng: 69,5 nghìn tỷ đồng, Vinalines<sup>3</sup>: 61,7 nghìn tỷ đồng, Tập đoàn

1. Nợ phải trả (gồm nợ vay và các khoản phải trả) bình quân của 79 tập đoàn, tổng công ty nhà nước
2. Tính đến tháng 9/2011, có 7 trường hợp đang có hệ số nợ cao hơn 10 lần, bao gồm Tổng Công ty Xây dựng công nghiệp; Tổng Công ty Xây dựng công trình giao thông 1,5 và 8; Xăng dầu Hà Nội; Tổng công ty Thành An; Tổng công ty Phát triển đường cao tốc
3. Vinalines đang đứng trên bờ vực vỡ nợ, nhưng thay vì phá sản, phương án tái cơ cấu lại được phê duyệt. Vốn chủ sở hữu của Vinalines là 9,411 tỷ đồng, trong khi tổng nợ phải trả lên tới 61,7 nghìn tỷ đồng, trong đó các khoản nợ khó có khả năng thu hồi của Vinalines lên đến 23.063 tỷ đồng.. Hiện Vinalines có công ty mẹ và 72 doanh nghiệp thành viên. Là đơn vị kinh doanh vận tải biển, Vinalines chuyển sang kinh doanh thuê mua tàu, vừa sai chủ trương của Chính phủ, vừa khiến cho các DN thuộc Vinalines ngập vào cảnh nợ nần. 34/73 tài sản mua về trong giai đoạn 2005-2010 kinh doanh thua lỗ, hoặc phải treo cờ nước ngoài. Bên cạnh đó, rất nhiều dự án đầu tư của Vinalines có sai phạm, chẳng hạn dự án mua ụ nổi No83M đã qua sử dụng 43 năm, vượt 28 năm so với quy định. Tổng giá mua và chi phí sửa chữa của ụ nổi này lên tới gần 490 tỉ đồng, tương đương 70% giá đóng ụ nổi mới...

Công nghiệp Than - Khoáng sản: 71,1 nghìn tỷ đồng... Mức lỗ bình quân của một DNNN cao gấp 12 lần so với doanh nghiệp ngoài nhà nước.

Trong năm 2012, mặc dù tình hình kinh tế vĩ mô có một số chuyển biến tích cực, nhưng theo số liệu do Bộ Kế hoạch và Đầu tư công bố trong buổi làm việc thường niên giữa Thủ tướng với các tập đoàn, tổng công ty nhà nước ngày 16/1/2013, tỷ lệ sinh lời so với vốn chủ sở hữu (trước thuế) của các tập đoàn, tổng công ty 100% vốn nhà nước trong năm 2012 cũng chỉ đạt mức 14,84%, trong đó khoảng 46,5% các doanh nghiệp đạt tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu dưới 10%. Nhóm các tập đoàn lãi cao (trên 20%) chỉ chiếm 23%. Cụ thể, một số ít các doanh nghiệp có lợi nhuận cao, bao gồm: Tổng công ty Du lịch Sài Gòn, Dầu thực vật VN, Tân cảng Sài Gòn, Tập đoàn Viettel,... có tỷ suất lợi nhuận 36 - 63%. Tuy nhiên, nhiều đơn vị có lợi nhuận rất thấp như Tổng công ty Đường Sắt (0,85%), Tập đoàn Điện lực (1,4%), Tổng công ty Xi măng (4,22%), Lương thực Miền Nam (4,49%), Vietnam Airlines (4,55%), Tổng công ty Giấy (5,84%), Cà phê (6,57%), Than - Khoáng sản (6,98%)...

Theo Ban chỉ đạo Đổi mới - Phát triển doanh nghiệp, trong năm 2012 tổng lợi nhuận trước thuế của các tập đoàn, tổng công ty là 127.510 tỷ đồng, giảm 5% so với năm 2011; tổng số tiền nộp vào ngân sách đạt 294.000 tỷ đồng, giảm 12% so với năm 2011; lỗ phát sinh trong năm 2012 của các đơn vị là 2.253 tỷ đồng. Trong năm 2012, có 10 đơn vị có lỗ lũy kế theo báo cáo tài chính với tổng lỗ lũy kế đến cuối năm 2012 là 17.730 tỷ đồng. Tuy nhiên, nếu so với năm 2011, tình hình lỗ

của các tập đoàn đã được cải thiện đáng kể, bởi vào năm 2011, tổng các khoản lỗ lũy kế của 13 tập đoàn, tổng công ty lên tới 48.988 tỷ đồng, trong đó EVN đóng góp 78% số lỗ này khi lỗ lũy kế tới 38.104 tỷ đồng.

**Bảng 2.4. Hiệu quả hoạt động của tập đoàn, tổng công ty 100% vốn nhà nước năm 2012**

Khối các tập đoàn, tổng công ty 100% vốn nhà nước	Ước thực hiện 2012	Năm 2011 (theo báo cáo của Bộ Tài chính)	Tỷ lệ % so với 2011
Tỷ suất lợi nhuận bình quân trên vốn chủ sở hữu (%)	14,84	19	79,91
Tỷ lệ doanh thu/tổng tài sản bình quân (lần)	1,08	0,75	144
Tỷ lệ doanh thu/vốn chủ sở hữu bình quân (lần)	2,25	2,16	104

*Nguồn:* Bộ Kế hoạch và Đầu tư<sup>1</sup> (Tháng 1/2013)

Đến cuối năm 2012, nợ phải trả của các tập đoàn, tổng công ty đã lên tới gần 1,335 triệu tỷ đồng, tương đương 1,82 lần vốn chủ sở hữu. Còn số nợ nước ngoài của các công ty mẹ của các tập đoàn, tổng công ty nhà nước cũng đạt mức 158,9 nghìn tỷ đồng, tăng 11% so với năm 2011. Một số đơn vị có số

1. Báo cáo của Bộ KH&ĐT về nhiệm vụ SXKD, đầu tư phát triển năm 2013 của các Tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước.

nợ nước ngoài lớn là Tập đoàn Điện lực, Vietnam Airlines, Tổng công ty Phát triển đường cao tốc<sup>1</sup>... Rõ ràng là với hệ số nợ/vốn đạt tới mức khoảng 1,8 lần<sup>2</sup> năm 2012 (năm 2011 là 2,33), thì trong bối cảnh lãi suất cao tới 20%, chi phí tài chính của các tập đoàn và tổng công ty nhà nước sẽ rất lớn, khả năng trả nợ cũng bị giảm sút đáng kể và khiến tỷ lệ nợ xấu tăng cao.

Tóm lại, mặc dù một số tập đoàn kinh tế đã thể hiện được vai trò của mình trong việc đảm bảo các cân đối lớn (đóng góp cho NSNN), điều tiết vĩ mô (ổn định giá cả trong lĩnh vực cung cấp than, điện, xăng dầu), xây dựng và phát triển cơ sở hạ tầng, nhưng về tổng thể, các DNNN có hiệu quả hoạt động không cao cả về mặt tài chính (khả năng sinh lời) cũng như tạo việc làm. Bất chấp việc nhận được nhiều ưu đãi về nguồn lực cũng như vị thế độc quyền trong nhiều lĩnh vực kinh

- 
1. <http://vnexpress.net/gl/kinh-doanh/2013/01/tap-doan-bao-lo-hang-nghin-ty-voi-thu-tuong/>
  2. Mặc dù tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của các TĐKTNN VN ở mức trung bình (theo chuẩn đánh giá của cơ quan quản lý nhà nước về tài chính ở VN thì hệ số nợ trên vốn CSH dưới 3 lần là đảm bảo an toàn TC, nhưng việc đánh giá mức độ rủi ro tài chính của các TĐKTNN cần có cách tiếp cận cụ thể đối với bối cảnh của từng tập đoàn (TĐ) và phải xem xét tỷ lệ này trong quan hệ với hiệu quả kinh doanh của từng tập đoàn. Đối với những TĐ kinh doanh có hiệu quả cao và bền vững như lợi nhuận nhiều, tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu cao, thì việc vay nợ nhiều lại có tác dụng tăng lợi ích cho chủ sở hữu và cho DN. Ngược lại, những TĐ hoạt động kém hiệu quả thì càng vay nợ sẽ càng làm cho DN khó khăn.

doanh, các DNNN, về cơ bản, cần nhiều vốn hơn so với các doanh nghiệp thuộc thành phần kinh tế khác, để tạo ra doanh thu, việc làm cũng như lợi nhuận. Ngoài ra, tình trạng vay nợ lớn cũng đang khiến các tập đoàn và tổng công ty nhà nước đứng trước những thách thức không nhỏ trong việc đảm bảo sự lành mạnh về tài chính.

Thực trạng nêu trên đã đặt ra yêu cầu phải thực hiện tái cơ cấu các DNNN, trong đó tập trung vào các tập đoàn và tổng công ty nhà nước. Nhưng để làm được điều này, trước tiên cần phải xác định rõ những nguyên nhân dẫn đến hiệu quả sản xuất kinh doanh thấp tại các DNNN nói chung, cũng như tại các tập đoàn kinh tế và tổng công ty nhà nước nói riêng trong thời gian qua.

### **3. Nguyên nhân dẫn đến hiệu quả sản xuất kinh doanh thấp tại các DNNN**

Việc tìm ra những nguyên nhân dẫn đến hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh thấp tại các tập đoàn, tổng công ty nhà nước trong thời gian qua là điều kiện tiên quyết để xác định được những vấn đề trọng tâm cần giải quyết trong quá trình tái cơ cấu các DNNN ở Việt Nam.

Về cơ bản, có thể kể ra 4 nhóm nguyên nhân dẫn đến hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh thấp tại các tập đoàn, tổng công ty nhà nước, đó là: (i) Thiếu cơ chế khuyến khích hiệu quả; (ii) Cơ chế quản lý, giám sát của Nhà nước còn lỏng lẻo; (iii) Năng lực của các lãnh đạo tập đoàn và tổng công ty thấp; và (iv) Chính sách kinh tế vĩ mô của Nhà nước không hợp lý.

### 3.1. Cơ chế khuyến khích

Việc các DNNN hoạt động kém hiệu quả không phải là vấn đề của riêng Việt Nam, mà là vấn đề của tất cả các nền kinh tế khác trên thế giới. Nguyên nhân ở chính cơ cấu sở hữu vốn tại các doanh nghiệp. Sở hữu nhà nước hay sở hữu toàn dân có mức độ phân tán cao, dẫn đến vấn đề “cha chung không ai khóc”. Chính vì vậy, các DNNN luôn thiếu động cơ để làm việc hiệu quả.

Nhiều người cho rằng, để các DNNN hoạt động hiệu quả, cần có các cơ chế khuyến khích ban lãnh đạo doanh nghiệp như chế độ thưởng/phạt phụ thuộc vào hiệu quả kinh doanh, giống như HĐQT tại các công ty tư nhân lớn trên thế giới đã thực hiện. Tuy nhiên, đối với các DNNN vấn đề ở chính động cơ của người chủ sở hữu chứ không chỉ là động cơ của các giám đốc điều hành. Nếu như tại các công ty cổ phần tư nhân (với điều kiện là cơ cấu sở hữu không quá phân tán), các chủ sở hữu, với động cơ tìm kiếm lợi nhuận, sẽ làm mọi việc để khuyến khích, cũng như kiểm soát hành vi của các giám đốc điều hành nhằm mang lại lợi nhuận cho mình, thì tại các DNNN, những người đóng vai trò đại diện vốn chủ sở hữu lại không có động cơ để làm việc này. Để những người đại diện vốn chủ sở hữu của các DNNN làm việc hiệu quả và có trách nhiệm, lại phải có cơ chế khuyến khích, ràng buộc trách nhiệm đối với họ.

Như vậy, nguyên nhân chính dẫn đến các DNNN hoạt động kém hiệu quả xuất phát từ chính bản chất của DNNN, đó là sở hữu nhà nước hay sở hữu toàn dân. Chính điều này khiến cho các DNNN không có động cơ để đổi mới, tìm kiếm lợi nhuận, nâng cao hiệu quả hoạt động. Ngược lại, cũng do sở hữu toàn dân bị phân tán, các DNNN lại trở thành đối tượng

của các nhóm lợi ích, tham nhũng, lãng phí. Các cơ chế quản lý, giám sát của Nhà nước cũng như xã hội, chỉ có thể làm tăng trách nhiệm của ban lãnh đạo DNNN, làm giảm quy mô thất thoát, lãng phí ở một mức độ nào đó, chứ không thể đủ để các DNNN trở nên hiệu quả hơn so với các doanh nghiệp tư nhân cùng ngành nghề, bởi để đạt được hiệu quả cao cần phải dựa trên những cơ chế mang tính khuyến khích chứ không phải là những cơ chế ràng buộc trách nhiệm. Cơ chế ràng buộc trách nhiệm thường thúc đẩy các lãnh đạo doanh nghiệp lựa chọn những chiến lược kinh doanh mang tính “bảo thủ” nhằm tránh những sai sót và do vậy, các DNNN chỉ có thể đạt được mức hiệu quả trung bình, trừ khi các doanh nghiệp này nắm giữ vị thế độc quyền, được hưởng nhiều ưu đãi hoặc thuộc những ngành có tốc độ phát triển cao. Mặc dù vậy, rõ ràng là sự phân tán về sở hữu dẫn đến những khó khăn không thể giải quyết trong việc xây dựng cơ chế khuyến khích đủ mạnh để các DNNN hướng tới việc “làm giàu” thông qua việc đổi mới, chịu rủi ro và nâng cao sức cạnh tranh. Do vậy, xã hội chỉ có thể dựa trên cơ sở ràng buộc trách nhiệm để các DNNN giảm thiểu sự kém hiệu quả của mình.

### ***3.2. Cơ chế quản lý, giám sát của Nhà nước***

Như phần trên đã trình bày, kể từ năm 2003 đến nay, các DNNN nhận được quyền tự chủ rất lớn trong hoạt động sản xuất và kinh doanh. Các lãnh đạo DNNN (hội đồng quản trị, hội đồng thành viên, ban giám đốc) có rất nhiều quyền hạn trong việc đưa ra các quyết định về chiến lược và kế hoạch sản xuất kinh doanh, về đầu tư, xác định giá cả... Nhà nước chỉ quản lý các DNNN trên cơ sở ban hành các quy định và giám sát việc thực hiện các quy định đó. Mặc dù vậy, cho đến nay các quy định về giám sát cũng như việc thực hiện quản lý,

giám sát trên thực tế vẫn còn một số điểm bất cập. *Bất cập thứ nhất liên quan đến việc công khai hóa, minh bạch hóa thông tin.* Nếu như các DNNN đã thực hiện cổ phần hóa bị buộc phải công khai hóa, minh bạch hóa các thông tin theo chuẩn mực của một công ty đại chúng, thì đối với các DNNN chưa cổ phần hóa, các thông tin được công bố vẫn còn rất hạn chế và mức độ minh bạch chưa cao. Bảng 2.5 cho thấy việc báo cáo các thông tin cơ bản về tình hình sản xuất kinh doanh của các DNNN cho các cơ quan quản lý nhà nước vẫn còn chưa được thực hiện đầy đủ.

**Bảng 2.5. Tỷ lệ doanh nghiệp gửi thông tin cho cơ quan nhà nước**

*Đơn vị: %*

Chỉ tiêu	Chủ sở hữu	Bộ Tài chính	Cơ quan thống kê	Cơ quan thuế
Bảng cân đối kế toán năm	85,0	66,0	78,5	93,1
Báo cáo kết quả hoạt động năm	84,2	67,1	80,1	91,5
Thuyết minh báo cáo tài chính năm	80,3	62,0	73,8	82,6
Báo cáo tài chính giữa niên độ đầy đủ	50,2	33,0	32,5	41,5

*Nguồn:* Hoàng Trần Hậu<sup>1</sup>(2012)

1. Hoàng Trần Hậu, “Nghiên cứu đánh giá tình hình quản lý và sử dụng vốn nhà nước trong các tập đoàn kinh tế nhà nước ở Việt Nam”, 2012.

Mức độ công bố thông tin thường chỉ trong phạm vi một số bộ ngành liên quan như Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Tài chính, các bộ chủ quản... Đối với công chúng, thậm chí đối với nhiều cơ quan nhà nước khác như Quốc hội, các DNNN thường chỉ công bố các con số về lỗ, lãi, nộp NSNN, còn các con số về chi phí, giá thành, lương thưởng của cán bộ, công nhân viên,... lại ít được công bố, và do vậy, dẫn đến những nghi ngờ của xã hội về tính minh bạch của các thông tin được công bố. Rõ ràng là, nếu các cơ quan quản lý, giám sát không đủ các thông tin cần thiết, có độ tin cậy cao, thì hiệu quả giám sát sẽ không thể cao.

*Bắt cập thứ hai liên quan đến các chuẩn mực, tiêu chí để đánh giá hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các DNNN. Mặc dù các DNNN công bố các thông tin về doanh thu, lợi nhuận, vốn chủ sở hữu, vay nợ... nhưng Nhà nước lại ít khi đưa ra được các tiêu chí cụ thể để đánh giá xem kết quả kinh doanh đó đạt hay chưa đạt yêu cầu. Điều này dẫn đến việc giám sát chỉ để biết tình hình, từ đó đưa ra các chỉnh sửa, đề xuất về kế hoạch kinh doanh tiếp theo, phương hướng khắc phục những nhược điểm... Với những quy định thiếu tính cụ thể, chi tiết, việc quy trách nhiệm đối với các lãnh đạo DNNN rất khó thực hiện một cách chính thức, mặc dù trên thực tế, lãnh đạo của các DNNN có hiệu quả kinh doanh thấp (thể hiện qua các chỉ số về ROA, ROE...) cũng sẽ phải chịu những áp lực nhất định.*

Chẳng hạn, về hiệu quả kinh doanh, các quy định của Nhà nước yêu cầu các DNNN phải có trách nhiệm bảo toàn và phát triển vốn được giao. Tuy nhiên, với quy định này, thì các

DNNN chỉ cần có lãi một chút là đã được coi là đã không vi phạm quy định. Việc xử lý trách nhiệm, do vậy, chỉ được thực hiện khi tại DNNN xảy ra các sai phạm lớn, dẫn đến những thiệt hại nặng nề như tại Tập đoàn Vinashin hay Tổng công ty Vinalines.

*Về mức độ an toàn tài chính*, Nhà nước quy định tỷ lệ nợ phải trả/vốn điều lệ không được vượt quá 3 lần. Tuy nhiên, rõ ràng là con số 3 lần có nhiều điểm chưa hợp lý vì những lý do sau: Thứ nhất, nó không tính tới đặc thù của ngành nghề kinh doanh; Thứ hai, việc gắn tỷ lệ nợ với vốn điều lệ không phản ánh được thực lực của doanh nghiệp, được thể hiện qua quy mô vốn chủ sở hữu. Hơn nữa, nếu vốn chủ sở hữu tăng nhanh, tỷ lệ 3 lần sẽ nhanh chóng bị lạc hậu; Thứ ba, xét về tổng thể, tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu ở mức 3 lần là tương đối cao.

*Về phân bố vốn theo các ngành nghề kinh doanh*, Nhà nước quy định các DNNN phải sử dụng tối thiểu 70% tổng nguồn vốn đầu tư vào các doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực thuộc các ngành nghề kinh doanh chính. Tuy nhiên, mức 70% có thể là còn nhỏ. Đó là chưa kể, trong giấy phép hoạt động của nhiều DNNN có ghi tương đối nhiều ngành nghề và do vậy, không dễ xác định ngành nghề kinh doanh chính của các doanh nghiệp. Ngoài ra, quy định về tổng mức đầu tư ra bên ngoài không được vượt quá mức vốn điều lệ có thể là tương đối dễ dãi, nhất là đối với các DNNN có quy mô vốn điều lệ và vốn chủ sở hữu tương đương nhau. Hơn nữa, việc thiếu các tiêu chí, chuẩn mực cho công tác quản lý, giám sát sẽ dẫn đến việc các DNNN không có những mục tiêu lợi

nhuận rõ ràng, để từ đó xây dựng kế hoạch hành động nhằm đạt được mục tiêu đó. Thông thường, các mục tiêu về doanh thu, lợi nhuận đều do các DNNN tự đặt ra trong các kế hoạch sản xuất kinh doanh của mình, và do vậy, họ thường đặt mức mục tiêu thấp để dễ hoàn thành nhiệm vụ, thậm chí vượt kế hoạch đề ra.

*Bắt cập thứ ba liên quan đến công tác tổ chức giám sát.* Các cơ quan giám sát hiện còn phân tán về chức năng, nhiệm vụ. Mỗi bộ, ngành quản lý một số nội dung. Chẳng hạn, Bộ Tài chính thực hiện giám sát về tình hình sử dụng vốn, phân phối thu nhập; Bộ Lao động, Thương binh và Xã hội giám sát các vấn đề về tiền lương, Bộ Kế hoạch và Đầu tư giám sát việc thực hiện các mục tiêu, nhiệm vụ Thủ tướng Chính phủ giao. Mỗi đơn vị như thanh tra, kiểm toán,... lại có những nhiệm vụ, lĩnh vực kiểm tra, giám sát, khác nhau và cũng không được thực hiện định kỳ (thường chỉ được thực hiện khi có những dấu hiệu sai phạm). Như vậy, việc phân tán về chức năng, nhiệm vụ, nội dung giám sát của các cơ quan nhà nước, trong khi sự phối hợp giữa các cơ quan này lại chưa được chặt chẽ, đã dẫn đến không cơ quan nào có thể nắm vững tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của các DNNN một cách toàn diện.

*Bắt cập thứ tư liên quan đến các chế tài xử lý vi phạm,* quy trách nhiệm trong việc thực hiện nhiệm vụ được giao còn chưa đủ mạnh. Nhiều sai phạm đã được phát hiện còn chưa được xử lý quyết liệt, dẫn đến tính răn đe của các chế tài thấp và việc thanh tra, kiểm tra trở nên mang nặng tính hình thức.

### *3.3. Trình độ quản lý của ban lãnh đạo các DNNN*

Sự phát triển như vũ bão của khoa học và công nghệ cũng như mức độ cạnh tranh gia tăng mạnh mẽ trong bối cảnh toàn cầu hóa đòi hỏi ban lãnh đạo các DNNN phải là những người có năng lực thực sự để điều hành, quản lý doanh nghiệp một cách bài bản và hiệu quả. Tuy nhiên, tại Việt Nam, trình độ quản lý, điều hành của các lãnh đạo DNNN lại chưa đáp ứng được những đòi hỏi của thực tế. Nguyên nhân của tình trạng này là do: (i) Hệ thống giáo dục, đào tạo của Việt Nam trong lĩnh vực tài chính doanh nghiệp, quản trị kinh doanh... còn kém chất lượng; (ii) Cơ chế tuyển dụng nhân sự vào các vị trí lãnh đạo DNNN của Việt Nam còn nhiều bất cập, chưa cho phép chọn được những người có năng lực thực sự vào những vị trí có trọng trách cao. Nhiều lãnh đạo DNNN được lựa chọn trên cơ sở các mối quan hệ cá nhân hay được chuyển từ các cơ quan quản lý nhà nước sang, nên trình độ, kinh nghiệm trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh còn chưa cao. Điều này đã dẫn đến hệ quả là mô hình tổ chức của nhiều DNNN, đặc biệt là của một số tập đoàn kinh tế chưa hợp lý, các quy trình quản lý hiệu quả tại các DNNN còn chưa được ban hành hoặc thực hiện bài bản, dẫn đến lãnh đạo nhiều DNNN mất khả năng kiểm soát tình hình; (iii) Nhiều DNNN chưa có bộ phận kiểm toán nội bộ hoặc có nhưng số lượng người quá ít (chỉ 2-3 người trong tập đoàn có số vốn hàng nghìn tỷ đồng), dẫn đến những khó khăn trong việc phát hiện các vấn đề phát sinh để có thể đưa ra các quyết định giải quyết kịp thời; (iv) Một số tập đoàn kinh tế có quá nhiều công ty con, công ty cháu dẫn đến ban lãnh đạo tập đoàn không thể nhớ nổi có bao nhiêu

công ty trực thuộc tập đoàn. Do có nhiều đầu mối, công tác thanh tra, kiểm tra đối với các công ty con, vì thế, cũng sẽ không thể thường xuyên, sát sao và đạt hiệu quả cao. Hơn nữa, nhiều công ty con trong các tập đoàn kinh tế thậm chí còn không gửi báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh cho công ty mẹ và công ty mẹ cũng không biết các công ty con thực sự hoạt động ra sao; (v) Các quy chế tài chính nội bộ của các DNNN hoặc là được xây dựng một cách sơ sài, hoặc là còn thiếu các chế tài đủ mạnh kèm theo để đảm bảo việc thực thi một cách nghiêm túc. Tình trạng không có các quy chế quản trị hiệu quả hoặc các quy chế không được thực thi nghiêm túc này còn do hệ thống nhân sự trong các DNNN được bố trí chòng chéo nhau thông qua việc kiêm nhiệm các chức danh ở các cấp khác nhau.

### **3.4. Quản lý kinh tế vĩ mô**

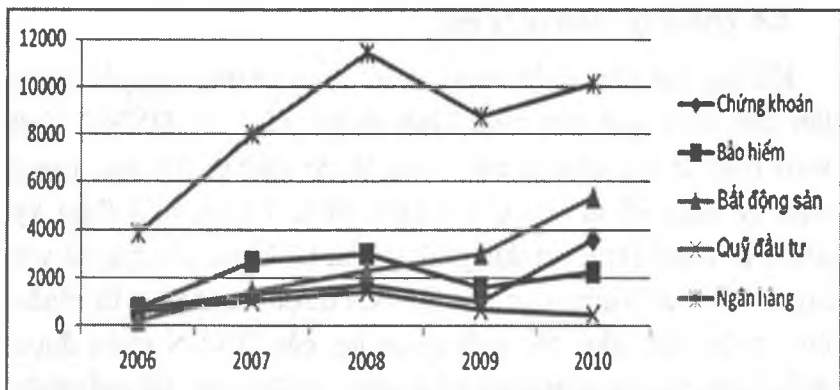
Không thể phủ nhận rằng, một trong những nguyên nhân dẫn đến hiệu quả sản xuất kinh doanh của các DNNN Việt Nam thấp trong những năm qua là do những bất cập trong quản lý kinh tế vĩ mô của Chính phủ. Trong suốt thập kỷ 2000, việc nới lỏng tín dụng cũng như tài khóa liên tục và với quy mô lớn đã khiến cho các DNNN được hưởng lợi từ nhiều phía. Một mặt, nhờ các mối quan hệ, các DNNN nhận được nhiều đơn đặt hàng từ phía Nhà nước. Mặt khác, lãi suất thấp có nghĩa là các DNNN có thể vay nợ nhiều với giá rẻ. Nếu như các đơn đặt hàng nhiều cho phép các DNNN nhận được sự đảm bảo, thì tín dụng giá rẻ lại khiến cho các DNNN rơi vào tình trạng “thừa tiền”. Vào năm 2005 quy mô vốn của

các DNNN chỉ vào khoảng 1,44 triệu tỷ đồng, nhưng đến năm 2008 con số đã là 2,74 triệu tỷ đồng, tức là gần gấp đôi, tương đương với mức tăng gần 24%/năm.

Kết quả là các DNNN, để tiêu hết tiền, phải thực hiện đầu tư vào những dự án kém hiệu quả (chẳng hạn như Vinashin mua tàu cũ, Vinalines mua ụ nổi cũ) hoặc đầu tư ra ngoài ngành. Các số liệu của Tổng cục Thống kê cho thấy, tổng tài sản cố định và đầu tư tài chính của các DNNN đã tăng gần 3 lần trong giai đoạn 2005-2008, từ mức 486,5 nghìn tỷ đồng lên mức 1,34 triệu tỷ đồng.

**Hình 2.4. Quy mô đầu tư ngoài ngành của các DNNN (2006-2010)**

Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: Ban chỉ đạo sắp xếp đổi mới DNNN

Hình 2.4 cũng cho thấy, quy mô đầu tư ngoài ngành của các DNNN đã có sự gia tăng đột biến vào năm 2007, khi cung

tiền tăng mạnh tới 46%. Theo số liệu của Ban chỉ đạo sắp xếp đổi mới DNNN, tính tổng thể, tổng đầu tư ngoài ngành vào lĩnh vực tài chính, ngân hàng, bất động sản của các DNNN tại Việt Nam đã tăng từ mức 6.114 tỷ đồng năm 2006 lên mức 14.441 tỷ đồng năm 2007, tức là gấp hơn 2 lần. Mặc dù con số đầu tư ngoài ngành nói trên là không lớn so với vốn chủ sở hữu (chưa đến 5%), nhưng việc phải đi tìm những lĩnh vực đầu tư mới cho thấy các DNNN đã không còn đạt được hiệu quả trong lĩnh vực kinh doanh chính của mình.

Như vậy, việc chính sách tài khóa và tiền tệ mở rộng quá mức hấp thụ của các DNNN là một trong những nguyên nhân đã dẫn đến hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp này giảm sút. Tuy nhiên, đó chưa phải là tất cả. Việc nới lỏng tài khóa và tiền tệ còn dẫn đến lạm phát tăng cao, kéo các DNNN vào cuộc đua tích trữ nguyên vật liệu. Hơn nữa, lãi suất gia tăng cùng với lạm phát cao trong các năm 2011 và 2012 đã khiến cho nhiều DNNN có tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao rơi vào tình trạng khó khăn trong việc đảm bảo khả năng trả nợ, làm cho nợ xấu gia tăng mạnh mẽ. Các DNNN vay nhiều vốn bằng ngoại tệ còn chịu nhiều thiệt hại từ việc VND mất giá so với USD. Trường hợp rõ ràng nhất là Vinashin. Với việc tập đoàn này vay ngoại tệ trên thị trường khi tỷ giá hối đoái là 16.000 VND/USD thì đến khi tỷ giá lên tới mức 21.000 VND/USD như hiện nay, tổng số nợ của Vinashin, chưa kể lãi suất, đã tăng 30%.

**Bảng 2.6. Kế hoạch 2013 của các tập đoàn, tổng công ty 100% vốn Nhà nước**

Chỉ tiêu	TH 2012	KH 2013	% tăng
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	568.664	643.224	13,11
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	791.898	891.162	12,53
Tổng tài sản (tỷ đồng)	1.649.328	1.750.682	6,15
Doanh thu (tỷ đồng)	1.781.248	1.707.994	-4,11
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	184.957	147.799	-20,09
Nộp ngân sách (tỷ đồng)	253.976	200.799	-20,94
Lao động (người)	1.043.412	1.058.511	1,45
Thu nhập bình quân (triệu đồng / tháng)	6,88	7,41	7,77

*Nguồn:* Bộ Kế hoạch và Đầu tư.

Đối với các DNNN hoạt động trong lĩnh vực xây dựng, bất động sản, việc thị trường bất động sản đóng băng và giảm giá đã khiến các doanh nghiệp này còn không bán được hàng để có tiền trả nợ, và nếu bán được, thì cũng phải chịu nhiều thiệt hại do giá bất động sản giảm mạnh. Như vậy, việc vay nợ nhiều của các DNNN có nguyên nhân một phần là do chính sách kinh tế vĩ mô trong quá khứ không hợp lý và đã đẩy các DNNN vào tình trạng khó khăn khi những bất ổn kinh tế vĩ mô gia tăng. Đây cũng là một trong những nguyên nhân chính dẫn đến nhiều DNNN thua lỗ, thậm chí đứng bên bờ vực phá

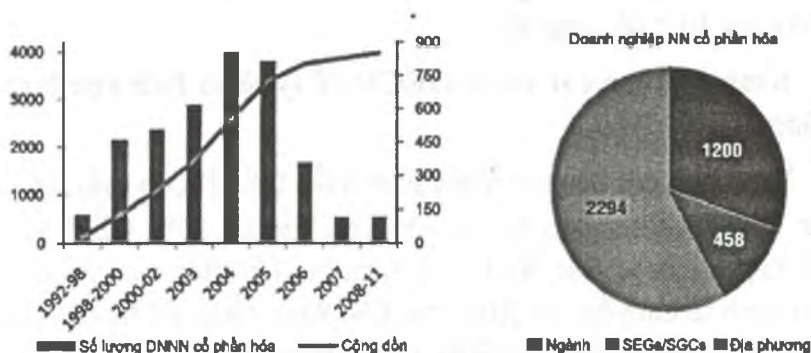
sản trong những năm gần đây và phải giảm các chỉ tiêu kế hoạch trong năm 2013.

#### 4. Các giải pháp cơ bản để tái cơ cấu các DNNN ở Việt Nam

##### 4.1. Đẩy mạnh cổ phần hóa các DNNN

Như đã phân tích ở trên, nguyên nhân quan trọng nhất dẫn đến hiệu quả kinh doanh thấp tại các DNNN xuất phát từ vấn đề sở hữu nhà nước. Chính vì vậy, giải pháp trước tiên để nâng cao hiệu quả của các DNNN hiện nay là phải đẩy mạnh cổ phần hóa, giảm tỷ lệ sở hữu của Nhà nước, cho phép các thành phần kinh tế khác tham gia quản lý, giám sát các DNNN. Trong thời gian qua, tiến độ cổ phần hóa các DNNN còn chậm (hình 2.5).

Hình 2.5. Tiến độ cổ phần hóa



Nguồn: Bộ Tài chính (tháng 2/2012); WB (tháng 12/2012)

Về mặt lý thuyết, điều kiện cần là tỷ lệ sở hữu của Nhà nước cần nhỏ đến mức tối thiểu có thể, từ đó nâng cao vai trò

của các thành phần kinh tế khác trong việc tăng cường chất lượng quản trị, giám sát lãnh đạo các DNNN. Tuy nhiên, điều kiện đủ là phải có các nhà đầu tư tư nhân đủ lớn để tham gia vào công việc này, bởi nếu cơ cấu sở hữu tư nhân cũng bị phân tán, thì động cơ giám sát của các chủ sở hữu đối với doanh nghiệp cũng sẽ giảm theo. Mặt khác, trong các DNNN cũng không nên tồn tại những cổ đông quá lớn, có quyền quyết định hoặc phủ quyết tất cả, bởi sẽ dẫn đến việc cổ đông lớn lấn át các cổ đông khác và do đó làm giảm động cơ của các cổ đông này.

Thực trạng cổ phần hóa tại Việt Nam trong những năm qua cho thấy, tại các doanh nghiệp mà Nhà nước nắm giữ 51% cổ phần, ban lãnh đạo doanh nghiệp hay coi thường ý kiến của các cổ đông nhỏ, và vì vậy, sự tham gia của khu vực tư nhân vào quá trình quản lý, giám sát không có nhiều ý nghĩa. Bởi vậy, để nâng cao hiệu quả của các DNNN, cổ phần hóa càng triệt để càng tốt.

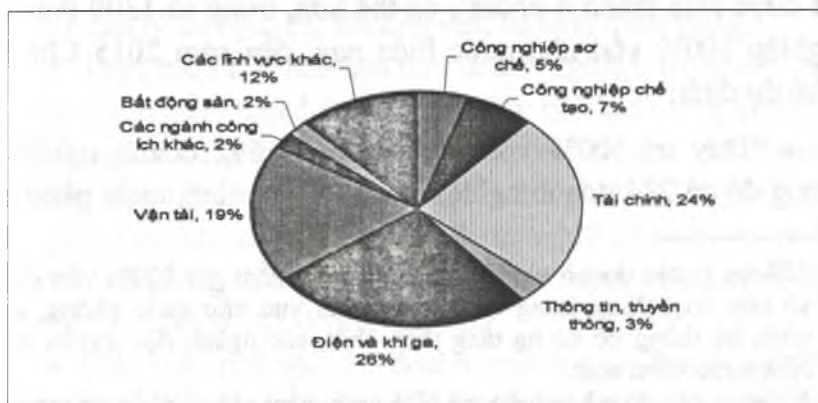
#### **Kinh nghiệm các nước OECD về tỷ lệ và lĩnh vực hoạt động của DNNN:**

Kinh nghiệm của các nước phát triển OECD cho thấy, tỷ lệ các DNNN, tính theo giá trị, chỉ vào khoảng 15% GDP. Đối với một số nước Bắc Âu (Phần Lan, Na Uy) hay các nước có nền kinh tế chuyển đổi (Ba Lan, CH Séc), tổng giá trị của các DNNN chiếm khoảng 20-30% GDP. Về số lượng, toàn OECD (không kể Mỹ và Nhật Bản) vào cuối năm tài chính 2008/2009 chỉ còn khoảng hơn 2000 doanh nghiệp nhà nước, trong đó chủ yếu tập trung tại các nước có nền kinh tế chuyển đổi như CH Séc (124), Hung-ga-ri (358) và Ba Lan (hơn 700).

Về lĩnh vực hoạt động, các doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước tại các nước OECD chủ yếu tập trung ở các lĩnh vực như điện, gas, giao thông. Tiếp đó là khu vực công nghiệp chế tạo, công nghiệp sơ chế, thông tin và truyền thông (hình 2.6).

**Hình 2.6. Phân bố các DNNN theo ngành tại khu vực OECD (tính theo giá trị DN)**

Đơn vị: %



Nguồn: OECD (2011)<sup>1</sup>.

Về tỷ lệ sở hữu nhà nước tại các doanh nghiệp, nếu chỉ tính các doanh nghiệp niêm yết<sup>2</sup>, có thể thấy rằng, rất ít khi Nhà nước nắm giữ quá 80% cổ phần của doanh nghiệp. Tỷ lệ

1. Nguồn: “The Size and Composition of the SOE Sector in OECD Countries”. OECD Corporate Governance Working Papers, No.5. August 2011.
2. Chỉ riêng 48 doanh nghiệp niêm yết mà nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối đã có tổng giá trị khoảng 520 tỷ USD, tương đương 1/3 khu vực DNNN của OECD.

sở hữu Nhà nước cao thường xuất hiện tại các ngành năng lượng và tài chính của Hàn Quốc, Ba Lan hay ngành giao thông vận tải của Hy Lạp, New Zeland. Đối với các ngành như thông tin truyền thông, công nghiệp chế tạo, nhà nước thường nắm giữ không quá 60% cổ phần.

Vậy tại Việt Nam thì sao? Theo kế hoạch tái cơ cấu các DNNN của Chính phủ, các tập đoàn, tổng công ty nhà nước sẽ được chia thành 4 nhóm<sup>1</sup>, cụ thể hơn, trong số 1309 doanh nghiệp 100% vốn nhà nước hiện nay, đến năm 2015 Chính phủ dự định:

• “Duy trì 100% vốn nhà nước tại 692 doanh nghiệp, trong đó có 284 doanh nghiệp công ích, an ninh, quốc phòng,

1. “*Nhóm 1*: các doanh nghiệp mà Nhà nước nắm giữ 100% vốn chủ sở hữu hoạt động trong các ngành, lĩnh vực như quốc phòng, an ninh, hệ thống cơ sở hạ tầng then chốt, các ngành độc quyền mà Nhà nước kiểm soát.

*Nhóm 2*: các doanh nghiệp mà Nhà nước nắm giữ cổ phần có quyền quyết định toàn bộ (trên 75% vốn chủ sở hữu) hoạt động trong các ngành, lĩnh vực sản xuất, cung cấp các sản phẩm dịch vụ công ích, các doanh nghiệp đảm bảo nhu cầu thiết yếu cho phát triển sản xuất và nâng cao đời sống của đồng bào dân tộc ở miền núi, vùng sâu, vùng xa.

*Nhóm 3*: các doanh nghiệp mà nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối (trên 65% vốn chủ sở hữu) gồm những doanh nghiệp có quy mô lớn, có đóng góp lớn cho NSNN, đi đầu trong việc ứng dụng công nghệ mũi nhọn, có vai trò đảm bảo các cân đối lớn của nền kinh tế, bình ổn thị trường hoạt động trong các ngành, lĩnh vực.

*Nhóm 4*: các doanh nghiệp mà nhà nước không nắm giữ cổ phần chi phối hoặc không nắm giữ cổ phần hoạt động kinh doanh thuần túy trong những ngành nghề, lĩnh vực thuộc các nhóm trên. Thực hiện việc thoái vốn Nhà nước trong các doanh nghiệp này xuống dưới tỷ lệ chi phối hoặc thoái hoàn toàn vốn Nhà nước”.

408 doanh nghiệp kinh doanh trong các lĩnh vực độc quyền nhà nước như: xổ số kiến thiết; thoát nước đô thị; sản xuất, phân phối điện quy mô lớn đa mục tiêu có ý nghĩa đặc biệt quan trọng về kinh tế - xã hội gắn với quốc phòng, an ninh; quản lý, khai thác hệ thống kết cấu hạ tầng đường sắt quốc gia, đô thị; các cảng hàng không; cảng biển loại I; hầu hết các công ty nông nghiệp, lâm nghiệp; một số doanh nghiệp trong lĩnh vực dịch vụ môi trường, đô thị và doanh nghiệp được giao quản lý tài nguyên, khoáng sản, hạ tầng quan trọng.

- Thực hiện cổ phần hóa 573 doanh nghiệp, trong đó: các công ty mẹ của 1 tập đoàn, 5 tổng công ty 91, 51 tổng công ty 90, 1 ngân hàng thương mại, 187 công ty con, 89 doanh nghiệp độc lập thuộc bộ và 239 doanh nghiệp độc lập thuộc địa phương. Khi cổ phần hóa, Nhà nước giữ cổ phần chi phối ở 392 doanh nghiệp cung ứng sản phẩm, dịch vụ quan trọng; không chi phối ở 181 doanh nghiệp.

- Giải thể, phá sản 13 doanh nghiệp; 31 doanh nghiệp thực hiện tái cơ cấu bằng các phương thức thị trường như mua, bán doanh nghiệp hay chuyển nhượng một phần vốn tại doanh nghiệp; tái cơ cấu lại nợ để chuyển thành công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn có 2 thành viên trở lên, bán cho tập thể người lao động<sup>1</sup>.

Trong giai đoạn 2015 - 2020, Chính phủ dự định cổ phần hóa 27 tập đoàn, tổng công ty nhà nước; giữ cổ phần chi phối trên 65% hoặc trên 75% vốn điều lệ tại 11 đơn vị (các tập

---

1. Ủy ban Tài chính, Ngân sách của Quốc Hội, *Thực trạng và giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nhà nước*, Tháng 12/2012.

đoàn: Dầu khí, Than - Khoáng sản, Điện lực, Cao su, Bưu chính Viễn thông, Hóa chất, Công nghiệp Tàu thủy, Công nghiệp xây dựng, Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị, Tổng công ty Cà phê và Tổng công ty Hàng hải) và không giữ cổ phần chi phối ở 16 tổng công ty”<sup>1</sup>.

Như vậy, có thể thấy rằng quy mô và lộ trình cổ phần hóa các DNNN nói trên của Chính phủ, mặc dù đã được đẩy mạnh đáng kể, nhưng vẫn còn chưa thật sự triệt để. Có thể kể ra một số điểm chưa triệt để như sau: *Thứ nhất*, về số lượng và quy mô của khu vực DNNN, Việt Nam trong vài năm tới sẽ chỉ tiến tới mức cận trên của các nước có nền kinh tế chuyển đổi vào cuối thập kỷ 2000; *Thứ hai*, Nhà nước vẫn cố gắng duy trì tỷ lệ sở hữu cao tại nhiều doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp có nguồn thu lớn, cho dù đó là những doanh nghiệp mà khu vực tư nhân có thể thực hiện tốt vai trò cung cấp hàng hóa cho nền kinh tế (chẳng hạn như trong lĩnh vực sản xuất cà phê, xây dựng...); *Thứ ba*, Nhà nước vẫn cố giữ vai trò là người sản xuất đối với nhiều hàng hóa, dịch vụ công cộng, mà chưa chuyển sang giữ vai trò là người cung cấp dịch vụ công cộng thông qua các đơn đặt hàng, còn vai trò sản xuất nhường lại cho khu vực tư nhân.

Tuy nhiên, có thể thấy rằng, trong bối cảnh tình hình tài chính công của Việt Nam hiện nay không có nhiều thuận lợi, đồng thời công tác quản lý thuế chưa hiệu quả, công cuộc

---

1. Ủy ban Tài chính, Ngân sách của Quốc Hội, *Thực trạng và giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nhà nước*, Tháng 12/2012.

chống chuyển giá đối với các doanh nghiệp nước ngoài chưa đạt được những kết quả như mong muốn, thì việc Nhà nước duy trì nắm giữ cổ phần chi phối tại nhiều DNNN có thể là một giải pháp hợp lý nhằm đảm bảo an ninh tài chính quốc gia (nguồn thu NSNN). Nói cách khác, Việt Nam đang chủ trương thực hiện *tái cơ cấu các DNNN một cách thận trọng*. Mặc dù vậy, cái giá phải trả là khả năng sinh lời của nhiều DNNN sẽ không cao, và Nhà nước sẽ phải tăng cường hiệu quả các biện pháp giám sát DNNN để giảm thiểu quy mô thất thoát, lãng phí các nguồn lực tại khu vực kinh tế này.

#### ***4.2. Tăng cường công khai hóa, minh bạch hóa thông tin về tình hình hoạt động của các DNNN***

Việc tăng cường công khai hóa, minh bạch hóa thông tin về tình hình hoạt động của các DNNN không chỉ tạo điều kiện thuận lợi cho các cơ quan quản lý nhà nước trong việc thực hiện thanh tra, kiểm tra, mà còn tạo điều kiện cho sự tham gia giám sát của người dân thông qua các phương tiện thông tin đại chúng, từ đó gây sức ép không chỉ đối với các DNNN, mà cả với các bộ, ngành và Chính phủ.

Cho đến nay, mặc dù Bộ Tài chính đã đưa ra đề xuất buộc các DNNN 100% vốn nhà nước phải công bố thông tin như các công ty đại chúng (bởi về bản chất, đó là một công ty đại chúng có sở hữu toàn dân), nhưng các chế tài cần thiết cho việc đảm bảo các DNNN tuân thủ quy định trên lại chưa thực sự mạnh mẽ. Chính vì vậy, theo chúng tôi, việc xây dựng các tiêu chí phân loại các DNNN theo mức độ công khai hóa, minh bạch hóa báo cáo tài chính, gắn lợi ích của doanh nghiệp (chẳng hạn như mức độ miễn, giảm thuế) với mức độ công

khai hóa, minh bạch hóa các thông tin là rất cần thiết. Các quy định về công khai hóa, minh bạch hóa các thông tin cũng cần phải tiếp cận tới các chuẩn mực và thông lệ quốc tế để thuận tiện cho việc phân tích, so sánh, từ đó đánh giá hiệu quả hoạt động của các DNNN được chính xác.

### ***4.3. Xây dựng các tiêu chí, chuẩn mực cho việc đánh giá hiệu quả hoạt động của các DNNN***

Việc xây dựng các tiêu chí, chuẩn mực cho việc đánh giá hiệu quả hoạt động của các DNNN là công việc không hề dễ dàng, bởi một mặt, không có một tiêu chí, chuẩn mực nào là hoàn hảo và có thể áp dụng ở mọi lúc, mọi nơi. Mặt khác, nếu các tiêu chí, chuẩn mực lại được xây dựng một cách chung chung để có thể linh hoạt áp dụng ở mọi lúc, mọi nơi, thì lại dẫn đến tình trạng khó đánh giá, ràng buộc trách nhiệm. Mặc dù vậy, việc xây dựng các tiêu chí, chuẩn mực là không thể không thực hiện và các tiêu chí, chuẩn mực đánh giá cần cụ thể, không thể chung chung như kiểu “bảo toàn và phát triển vốn”, bởi trong trường hợp ngược lại sẽ không thể ràng buộc trách nhiệm của các lãnh đạo DNNN và các doanh nghiệp cũng không có mục tiêu phấn đấu.

Rõ ràng là hiệu quả hoạt động của các DNNN sẽ phụ thuộc vào ngành nghề kinh doanh, bối cảnh kinh tế vĩ mô... và các tiêu chí, chuẩn mực cũng phải tính đến những yếu tố này. Về cơ bản, các chuẩn mực đánh giá hiệu quả hoạt động của các DNNN, cần dựa trên các chỉ số mang tính trung bình trong một giai đoạn của ngành hay của nền kinh tế như tốc độ tăng trưởng GDP bình quân của cả nước, hoặc tốc độ tăng

trường doanh thu, lợi nhuận, hiệu suất sinh lời, tỷ lệ nợ/vốn của ngành, mức độ rủi ro, khả năng trả nợ của các doanh nghiệp có cùng lĩnh vực sản xuất kinh doanh... Tất nhiên, một khi đã bắt buộc DNNN phải đảm bảo hiệu quả kinh doanh cũng như hạn chế độ rủi ro ở một mức độ nào đó, thì Nhà nước cũng cần gỡ bỏ cho doanh nghiệp những nhiệm vụ khác như ổn định giá cả, trợ giúp người nghèo...

#### ***4.4. Thành lập các cơ quan chuyên trách giám sát hoạt động của các DNNN***

Tại Việt Nam hiện nay, chức năng kinh doanh vốn nhà nước, ở một mức độ nào đó, đã được trao cho các doanh nghiệp thông qua người đại diện vốn nhà nước tại các DNNN do Chính phủ hoặc các bộ, ngành lựa chọn và bổ nhiệm. Chính phủ, các bộ, ngành, UBND ngày nay đã không còn trực tiếp tham gia vào công việc điều hành hàng ngày tại các DNNN, mà chỉ đưa ra các quy định để quản lý như ban hành điều lệ công ty, quy định về cơ cấu tổ chức công ty, về tiền lương,... hoặc các quyết định lớn như tăng vốn, chuyển nhượng vốn, giải thể công ty,... đồng thời tổ chức giám sát, đánh giá kết quả hoạt động của DNNN.

Tuy nhiên, với việc để các cơ quan quản lý nhà nước như các bộ, ngành, UBND các cấp thực hiện công tác giám sát như hiện nay, một mặt, sẽ dẫn đến sự phân tán trong giám sát như đã phân tích, đồng thời mặt khác dẫn đến tình trạng khó tách bạch chức năng quản lý nhà nước với nhiệm vụ giám sát hiệu quả kinh doanh vốn. Hơn nữa, do Chính phủ, các bộ, ngành, UBND lựa chọn người đại diện vốn nhà nước tại các doanh

ngiệp, nên nếu chỉ để các cơ quan này thực hiện công tác giám sát, sẽ dẫn đến tình trạng “vừa đá bóng, vừa thổi còi”.

Nghị định 99/2012/NĐ-CP đã đẩy mạnh việc phân công, phân cấp thực hiện các quyền, trách nhiệm, nghĩa vụ của chủ sở hữu nhà nước đối với DNNN và vốn đầu tư nhà nước vào doanh nghiệp, qua đó giảm thiểu sự quá tải đối với các cơ quan trung ương, đồng thời phân tách, làm rõ hơn quyền hạn, trách nhiệm của các cơ quan cấp dưới (SCIC<sup>1</sup>, các UBND cấp tỉnh, thành phố, Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Lao động, Thương binh và Xã hội trong công tác quản lý, giám sát các DNNN. Rõ ràng, đây là một bước tiến trong việc nâng cao trách nhiệm quản lý, giám sát của Chính phủ và các bộ, ngành đối với các DNNN, đồng thời chế độ báo cáo của các bộ, ngành theo đúng trách nhiệm được giao sẽ giúp Chính phủ có một cái nhìn tổng quan hơn về thực trạng của các DNNN trong mỗi giai đoạn, thời điểm.

Mặc dù những thay đổi này có thể nâng cao hiệu quả quản lý, giám sát của Chính phủ đối với các doanh nghiệp của mình, nhưng vấn đề “vừa đá bóng, vừa thổi còi” nói trên vẫn chưa được khắc phục và trách nhiệm của cơ quan Nhà nước các cấp đối với hiệu quả hoạt động của các DNNN vẫn chưa được xác định một cách cụ thể. Chính vì vậy, vẫn cần thiết phải có các cơ quan độc lập chuyên trách giám sát hoạt động của các DNNN và các cơ quan này có thể trực thuộc Quốc hội. Với việc thành lập các cơ quan chuyên trách này, các cơ quan quản lý nhà nước như các bộ, ngành, UBND sẽ tập trung

---

1. SCIC - Tổng công ty Đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước.

vào việc đảm bảo các DNNN phải hoạt động theo đúng những quy định của pháp luật, còn các cơ quan giám sát sẽ tập trung vào việc đánh giá hiệu quả kinh doanh vốn nhà nước tại các doanh nghiệp. Tất nhiên, những người đại diện vốn nhà nước tại các doanh nghiệp phải chịu trách nhiệm trước Chính phủ, các bộ, ngành, UBND - các cơ quan đã lựa chọn mình. Đồng thời, các bộ, ngành, UBND phải chịu trách nhiệm trước Chính phủ về sự lựa chọn của mình và Chính phủ phải chịu trách nhiệm trước Quốc hội về hiệu quả của các DNNN.

Như vậy, bên cạnh các cơ quan thanh tra, kiểm tra, giám sát của Chính phủ, các bộ, ngành, UBND đối với các DNNN, để đảm bảo hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp này, cần phải có các cơ quan giám sát độc lập trực thuộc Quốc hội. Số lượng các cơ quan giám sát sẽ tùy thuộc vào cách thức phân loại DNNN. Có thể thành lập một cơ quan giám sát các tập đoàn kinh tế nhà nước hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con, một cơ quan giám sát các tổng công ty và một cơ quan giám sát hoạt động của các DNNN nhỏ và vừa.

#### ***4.5. Áp dụng chế độ thuê giám đốc điều hành***

Như trên đã phân tích, để các DNNN hoạt động hiệu quả, cần phải có những nhà quản lý chuyên nghiệp. Điều này chỉ có thể đạt được khi có các cơ chế tuyển dụng trên cơ sở cạnh tranh. Các giám đốc điều hành DNNN cần được trả lương, đồng thời ràng buộc trách nhiệm theo kết quả hoạt động của doanh nghiệp. Người đại diện vốn nhà nước tại doanh nghiệp cũng cần được trao những quyền hạn và trách nhiệm đủ lớn để đưa ra các khuyến khích đối với các giám đốc điều hành. Các

cơ quan quản lý nhà nước có thể ban hành những tiêu chuẩn cứng đối với việc lựa chọn các nhà quản lý, các quy định khung cho việc trả lương và ràng buộc trách nhiệm đối với các giám đốc, để trong phạm vi các khuôn khổ này, Hội đồng Quản trị (HĐQT), người đại diện vốn sẽ đưa ra các quyết định linh hoạt phù hợp với hoàn cảnh. Tất nhiên, các cơ quan quản lý sẽ phải có trách nhiệm đảm bảo các quy định này được tuân thủ.

#### ***4.6. Áp dụng các chuẩn mực và thông lệ quản trị quốc tế***

Để các DNNN hoạt động hiệu quả, Nhà nước cũng cần có cơ chế khuyến khích, thậm chí là các chế tài buộc các DNNN áp dụng các chuẩn mực, thông lệ quản trị tiên tiến trên thế giới. Việc áp dụng các chuẩn mực, thông lệ này sẽ giúp các doanh nghiệp ngăn ngừa rủi ro, sớm phát hiện các vấn đề phát sinh, hạn chế gian lận, tăng cường khả năng phối hợp giữa các đơn vị trong doanh nghiệp, dễ dàng giải quyết các xung đột về lợi ích...

Các chuẩn mực, thông lệ quản trị được thể hiện qua các thể chế như điều lệ công ty, quy chế làm việc, quy chế chi tiêu, mua sắm, các bản mô tả công việc, các quy định về lương, thưởng, các quy trình quản lý rủi ro, các quy định về phân cấp ra quyết định....

#### ***4.7. Thúc đẩy cạnh tranh với các thành phần kinh tế khác***

Trong thời gian qua, nhiều DNNN tại Việt Nam thu được nhiều lợi nhuận chủ yếu là nhờ vào vị thế độc quyền. Do vậy, việc cải tiến công nghệ, đổi mới phương pháp quản trị,... không được chú trọng. Điều này gây ra những thiệt hại không

nhỏ cho người tiêu dùng do chi phí sản xuất không những không giảm mà còn gia tăng và dẫn đến tăng giá hàng hóa, dịch vụ. Chính vì vậy, việc thúc đẩy cạnh tranh, hạn chế quyền lực thị trường của các DNNN không thuộc lĩnh vực độc quyền tự nhiên sẽ buộc các doanh nghiệp này phải đổi mới công nghệ, cải tiến phương pháp quản trị doanh nghiệp. Tất nhiên, thực hiện điều này không dễ, bởi trong phần lớn trường hợp, Nhà nước cần phải chấp nhận sự phá sản của các DNNN, bởi nếu không, các DNNN sẽ vẫn không chịu thay đổi căn bản, bởi họ không lo bị phá sản và hy vọng vào sự giúp đỡ của Nhà nước.

#### 4.8. Tái cơ cấu nợ của các DNNN

Hiện nay, các DNNN tại Việt Nam đang có hệ số nợ/vốn chủ sở hữu là 1,8 lần<sup>1</sup> - khá cao so với các nước khác<sup>2</sup>. Hệ số nợ/vốn chủ sở hữu cao không những khiến các DNNN gặp khó khăn trong trả nợ, mà còn dẫn đến việc khó tiếp cận các nguồn vốn mới, bởi các ngân hàng không còn tin tưởng các doanh nghiệp. Điều này sẽ cản trở việc các DNNN hoạt động hiệu quả, sinh lời và càng làm cho khả năng trả nợ suy giảm. Chính vì vậy, cần phải có những giải pháp nhằm hạ hệ số nợ/vốn chủ sở hữu của các DNNN. Một trong những giải

1. Nợ bình quân của 79 tập đoàn, tổng công ty nhà nước. Chẳng hạn Petrolimex có tỷ lệ nợ phải trả gấp 6,29 lần vốn CSH; Vinalines có tỷ lệ nợ phải trả gấp 4,27 lần vốn CSH; các DNNN trong lĩnh vực xây dựng, bất động sản cũng sử dụng đòn bẩy nợ khá cao như Tập đoàn Sông Đà: 8,85 lần; Tập đoàn Nhà và Đô thị VN (HUD): 6,36 lần...
2. Con số này bình quân đối với DN niêm yết tại Mỹ là 1,2 lần và tại Trung Quốc là 1,06 lần vào cuối năm 2011

pháp là cơ cấu lại các khoản nợ với ngân hàng. Giải pháp khác là phải tăng vốn chủ sở hữu. Tuy nhiên, do các hoạt động sản xuất kinh doanh đang gặp nhiều khó khăn, việc tăng vốn chủ sở hữu thông qua con đường tích lũy lợi nhuận sẽ rất lâu. Trong khi đó, các ngân hàng cũng đang gặp khó khăn nên sẽ không dễ dàng cơ cấu lại nợ cho các DNNN. Chính vì vậy, việc đẩy mạnh cổ phần hóa các DNNN, phát hành cổ phiếu để huy động vốn là giải pháp rất cần thiết để cơ cấu lại tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu tại các DNNN hiện nay.

### **5. Mối quan hệ giữa tái cơ cấu DNNN và tái cơ cấu đầu tư công**

Nếu như trước đây, vốn của Nhà nước có thể được đầu tư vào các DNNN, thì kể từ sau khi Luật DNNN năm 2003 ra đời, Nhà nước chỉ được phép đầu tư vào các doanh nghiệp mới thành lập. Điều đó có nghĩa là mối quan hệ giữa tái cơ cấu đầu tư công và tái cơ cấu các DNNN sẽ chỉ mang tính gián tiếp thông qua các đơn đặt hàng của Nhà nước tới các DNNN. Các tác động qua lại giữa tái cơ cấu đầu tư công và tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước có thể theo các hướng sau:

Một mặt, việc giảm tốc độ tăng đầu tư công, thay đổi cơ cấu đầu tư công theo lĩnh vực, vùng miền sẽ tác động đến các DNNN thông qua sự thay đổi các đơn đặt hàng mà các DNNN có thể nhận được. Có thể dự đoán rằng, với việc tái cơ cấu đầu tư công theo hướng giảm tốc độ tăng, hạn chế phân cấp cho các địa phương, hạn chế đầu tư dàn trải, các DNNN nhỏ sẽ gặp nhiều khó khăn trong việc đảm bảo đầu ra của quá trình sản xuất. Nhiều DNNN, nhất là những doanh nghiệp không

thuộc những lĩnh vực ưu tiên mà Nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối sẽ không thể dựa dẫm vào NSNN được nữa, mà phải chủ động hơn trong việc tìm kiếm thị trường, đổi mới công nghệ, cải tiến phương pháp quản lý, từ đó nâng cao năng lực sản xuất kinh doanh để cạnh tranh với các thành phần kinh tế khác. Nói cách khác, tái cơ cấu đầu tư công sẽ tạo ra động lực để các DNNN thực hiện tái cơ cấu, giảm sự y lại vào bầu sữa NSNN.

Mặt khác, khi quá trình tái cơ cấu các DNNN được thực hiện theo hướng giảm dần số lượng các DNNN, các sức ép đối với việc tăng đầu tư công cũng sẽ giảm đi, và do vậy, quá trình tái cơ cấu đầu tư công sẽ dễ dàng được thực hiện theo hướng giảm tỷ trọng cũng như khắc phục tính dàn trải, nâng cao hiệu quả phân bổ và sử dụng các nguồn vốn đầu tư.

## **6. Mối quan hệ giữa tái cơ cấu DNNN với tái cơ cấu hệ thống ngân hàng**

Trong bất kỳ nền kinh tế nào, giữa khu vực doanh nghiệp và hệ thống ngân hàng luôn tồn tại một mối quan hệ khăng khít, phụ thuộc lẫn nhau. Nếu khu vực doanh nghiệp kinh doanh thuận lợi, các ngân hàng cũng sẽ được hưởng lợi từ việc tăng quy mô tín dụng và lãi suất cho vay. Khi khu vực doanh nghiệp gặp khó khăn, nợ xấu của hệ thống ngân hàng sẽ gia tăng. Ngược lại, khi nợ xấu trong hệ thống ngân hàng gia tăng, tín dụng cho khu vực doanh nghiệp sẽ giảm, và do vậy, khó khăn của các doanh nghiệp sẽ lại tăng lên gấp bội. Chính vì mối quan hệ khăng khít và phụ thuộc nói trên, thông thường cả hai khu vực, ngân hàng và doanh nghiệp, thường

roi vào tình trạng khó khăn cùng một lúc và thực tế này đòi hỏi các giải pháp tháo gỡ khó khăn cho hai khu vực kinh tế nói trên cũng phải được thực hiện một cách đồng bộ.

Lý luận cũng như thực tiễn của nhiều nước cho thấy, việc tái cơ cấu các doanh nghiệp không thể được thực hiện, nếu không có sự trợ giúp của các ngân hàng - chủ nợ. Các doanh nghiệp, cho dù gặp khó khăn về thị trường, mô hình tổ chức hay hệ thống quản trị... thì những khó khăn này, sớm hay muộn, cũng sẽ được thể hiện trên các chỉ số tài chính, trong đó có cả các chỉ số về khả năng thanh toán nợ. Chính vì vậy, chỉ khi các ngân hàng có thiện chí trong việc cơ cấu lại các khoản nợ, quá trình tái cơ cấu các doanh nghiệp mới được thực hiện trong điều kiện thuận lợi. Mặt khác, việc xử lý nợ xấu của khu vực ngân hàng chỉ có thể thành công nếu các doanh nghiệp - con nợ có khả năng sống sót. Trong trường hợp các doanh nghiệp bị phá sản, các ngân hàng cũng sẽ bị thiệt hại nặng. Như vậy, tồn tại một vùng lợi ích chung cho cả doanh nghiệp và ngân hàng để 2 bên hỗ trợ lẫn nhau trong việc thực hiện tái cơ cấu.

Mặc dù vậy, cũng có những vùng lợi ích riêng có thể dẫn đến những xung đột giữa ngân hàng và doanh nghiệp. Đó là đối với các doanh nghiệp đã đứng trên bờ vực phá sản. Đối với các doanh nghiệp này, việc gia hạn nợ hay bơm thêm vốn vào cũng sẽ không thể khiến quá trình tái cơ cấu thành công và còn dẫn đến các ngân hàng bị thiệt hại thêm, đồng thời các doanh nghiệp này còn hút vốn của các doanh nghiệp khác có khả năng sống sót. Cách tốt nhất, cho cả hệ thống ngân hàng và khu vực doanh nghiệp, là để cho các doanh nghiệp yếu kém này phá sản.

Để hệ thống ngân hàng có thể trợ giúp các doanh nghiệp trong việc thực hiện tái cơ cấu, đặc biệt là tái cơ cấu về mặt tài chính, cũng cần phải có những điều kiện nhất định. *Điều kiện thứ nhất* là các ngân hàng phải đủ vốn để tồn tại và trợ giúp các doanh nghiệp trong việc duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh. *Điều kiện thứ hai* là các chủ nợ phải đồng lòng trong việc thực hiện tái cơ cấu tài chính cho doanh nghiệp.

Về *điều kiện thứ nhất*, có thể thấy rằng chỉ khi những khó khăn của khu vực doanh nghiệp mang tính cục bộ, thì các ngân hàng mới đủ sức để giúp các doanh nghiệp vượt qua khó khăn, tất nhiên là với điều kiện các doanh nghiệp phải thực hiện tái cơ cấu hiệu quả. Tuy nhiên, khi các khó khăn của khu vực doanh nghiệp mang tính hệ thống, chẳng hạn như do một làn sóng đầu tư quá mức vào bất động sản, thì nợ xấu của các ngân hàng sẽ ở quy mô lớn và bản thân hệ thống ngân hàng cũng không đủ tiền để đảm bảo sự lành mạnh về tài chính của bản thân mình. Trong những tình huống như vậy, quá trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng cũng như khu vực doanh nghiệp chỉ có thể thực hiện thành công nếu có nguồn lực từ bên ngoài để trợ giúp, chẳng hạn như từ các nhà đầu tư nước ngoài hay từ Chính phủ.

Thông thường, các chính phủ thực hiện tái cấp vốn cho hệ thống ngân hàng thông qua việc thành lập các công ty quản lý tài sản hay mua bán nợ, đồng thời ràng buộc các ngân hàng được tái cấp vốn những nghĩa vụ nhất định trong việc thực hiện tái cơ cấu nợ cho các doanh nghiệp. Trong những năm đầu thập kỷ 1990, Ba Lan đã đưa ra nguyên tắc là các ngân hàng thương mại lớn chỉ được tái cấp vốn trong trường hợp

thực hiện kế hoạch tái cấu trúc với từng con nợ và kế hoạch này phải được Bộ Tài chính chấp thuận. Trong thập kỷ 1990, Hung-ga-ri cũng thành lập công ty quản lý tài sản nhà nước để mua nợ xấu trong trường hợp các doanh nghiệp và các chủ nợ không tìm được thỏa thuận. Thái Lan trong giai đoạn khủng hoảng 1997-1998 cũng thành lập công ty quản lý tài sản để mua nợ xấu và các khoản lỗ sẽ được chuyển thành nợ của chính phủ.

*Điều kiện thứ hai không phải lúc nào cũng đạt được*, bởi một doanh nghiệp thường có nhiều chủ nợ, và không phải chủ nợ nào cũng muốn giải quyết vấn đề thông qua tái cơ cấu doanh nghiệp. Lợi ích của các chủ nợ có thể khác nhau. Thông thường chỉ có các chủ nợ lớn mới quan tâm đến việc tái cơ cấu doanh nghiệp, bởi nếu bán doanh nghiệp với giá rẻ hoặc để doanh nghiệp phá sản, họ sẽ bị thiệt hại nặng. Trong khi đó, một số chủ nợ nhỏ khác có thể chỉ quan tâm đến giải pháp cho doanh nghiệp phá sản để thôn tính, hoặc bán tài sản của doanh nghiệp với giá cao cho các chủ nợ lớn thông qua việc gây sức ép đòi doanh nghiệp phải phá sản, hoặc có thể đơn giản là họ không có đủ nguồn lực tài chính. Nếu các chủ nợ không thể đạt được sự đồng thuận, quá trình tái cơ cấu doanh nghiệp cũng như ngân hàng sẽ bị chậm trễ và gây ra những hậu quả khôn lường, không chỉ cho các doanh nghiệp, các ngân hàng mà cho cả nền kinh tế, bởi sản xuất sẽ bị đình trệ, thất nghiệp sẽ gia tăng, ngân sách sẽ phải tốn thêm nhiều tiền để kích cầu và giải quyết các vấn đề xã hội.

Để giải quyết vấn đề này, theo kinh nghiệm của nhiều nước, Chính phủ phải ban hành những quy định liên quan đến

việc cho phép doanh nghiệp thực hiện tái cơ cấu nợ mà không cần tới sự đồng thuận tuyệt đối, tức là chỉ cần một số chủ nợ lớn đồng ý là được. Chính phủ cũng có thể cử người đại diện đứng ra làm trung gian, dàn xếp thỏa thuận giữa các chủ nợ và doanh nghiệp. Chẳng hạn, trong những năm 1990, Chính phủ Anh đã đưa ra một số nguyên tắc dàn xếp giữa các chủ nợ và doanh nghiệp như sau:

- Nếu doanh nghiệp đang trong giai đoạn khó khăn, ngân hàng sẽ không đòi nợ và không ép buộc phá sản;
- Các ngân hàng hợp tác với nhau;
- Quyết định về tương lai của con nợ chỉ được đưa ra trên cơ sở những thông tin mang tính toàn diện và được chia sẻ với tất cả các bên;
- Yêu sách của các bên được thừa nhận nhưng cần tính tới những tổn thất chung.

Mê-xi-cô trong giai đoạn 1995-1997 cũng đã thành lập một Ủy ban nhằm phối hợp các doanh nghiệp và ngân hàng trong việc thực hiện tái cơ cấu. Chính phủ Hung-ga-ri trong những năm 1990 cũng tham gia với vai trò trung gian trong những dàn xếp giữa ngân hàng và doanh nghiệp để thực hiện tái cơ cấu nợ. Thái Lan cũng thành lập Ủy ban Tư vấn tái cấu trúc nợ nhằm mục đích lựa chọn các chuyên gia tư vấn có kinh nghiệm trong lĩnh vực này để giúp các doanh nghiệp và ngân hàng.

Các khuyến khích về tài chính như ưu đãi thuế, hay bảo lãnh cũng là những biện pháp hay được áp dụng để các bên dễ đạt được thỏa thuận trong việc cơ cấu lại tình hình tài chính của doanh nghiệp. Thái Lan đã từng thực hiện giải pháp này

trong giai đoạn khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997-1998. Tuy nhiên, điều này đòi hỏi các chính phủ phải có đủ nguồn lực, nếu không những khó khăn của doanh nghiệp, ngân hàng lại chuyển thành những khó khăn của chính phủ.

Quay lại với tình hình của Việt Nam, có thể thấy rằng quy mô nợ xấu của các DNNN hiện nay là không nhỏ. Nếu giả định rằng tỷ lệ nợ xấu của các DNNN tại Việt Nam tương đương với mức trung bình của nền kinh tế, tức là khoảng 8% tổng vay nợ, thì với quy mô vay nợ lên đến gần 1,3 triệu tỷ hiện nay, tổng nợ xấu của các DNNN sẽ vào khoảng 100.000 tỷ đồng. Điều đáng nói là nợ xấu lại tập trung vào một số các tập đoàn, tổng công ty có tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao như Vinashin, Vinalines... Hơn nữa, do các DNNN là khách hàng chính của các ngân hàng thương mại nhà nước và các NHTM mà Nhà nước có cổ phần chi phối, nên trên thực tế nợ xấu của các DNNN cũng lại chủ yếu tập trung tại các ngân hàng nhà nước này.

Việc nợ xấu của các DNNN tập trung tại một số NHTM nhà nước, một mặt, sẽ giúp cho việc đàm phán để tái cơ cấu các khoản nợ trở nên dễ dàng hơn. Mặt khác, việc nợ xấu của DNNN tập trung vào một số ít doanh nghiệp cũng như ngân hàng lại khiến cho việc giải quyết nợ xấu triệt để gặp nhiều khó khăn hơn, bởi việc đàm phán, tái cơ cấu nợ chỉ là giải pháp tình thế, mang tính tạm thời. Để giải quyết vấn đề một cách triệt để, các doanh nghiệp phải tạo ra được dòng tiền. Với việc một số DNNN có tỷ lệ đòn bẩy tài chính lớn, nợ xấu cao, việc tạo ra một dòng tiền lớn đủ để trả nợ các ngân hàng là việc rất khó, nhất là trong giai đoạn khó khăn chung như

hiện nay. Nếu các doanh nghiệp này không tạo ra đủ dòng tiền trong tương lai, các ngân hàng cũng sẽ phải chịu những tổn thất đáng kể. Chính vì vậy, với tình hình nợ xấu của các DNNN hiện nay, bản thân các DNNN và các ngân hàng quốc doanh sẽ khó có thể tự giải quyết được vấn đề tái cơ cấu về mặt tài chính, cho dù các lĩnh vực tái cơ cấu khác như lĩnh vực kinh doanh, mô hình tổ chức, mô hình quản trị, nhân sự... có thể được thực hiện tốt.

Để tái cơ cấu các DNNN thành công, nhất là về mặt tài chính, cần phải có một dòng tiền mới từ bên ngoài. Trong bối cảnh nguồn lực từ NSNN đang rất hạn hẹp như hiện nay, chính sách tiền tệ cần đóng vai trò chủ đạo trong việc giải quyết nợ xấu của doanh nghiệp cũng như ngân hàng thông qua việc hạ lãi suất, thành lập công ty mua bán nợ quốc gia. Bên cạnh đó, việc đẩy mạnh cổ phần hóa, thu hút các nguồn vốn từ bên ngoài, nhất là từ các nhà đầu tư nước ngoài là rất cần thiết, bởi quá trình tái cơ cấu các DNNN cũng như hệ thống ngân hàng đòi hỏi không những phải tăng vốn cổ phần để các doanh nghiệp, ngân hàng hoạt động cũng như hạ tỷ lệ đòn bẩy tài chính, mà còn đòi hỏi phải có những thay đổi về lĩnh vực kinh doanh, cơ chế quản trị, đổi mới công nghệ... Việc kêu gọi các nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào quá trình tái thiết doanh nghiệp sẽ đem lại những thuận lợi cả về vốn, quản trị, công nghệ cũng như thị trường.

Tuy nhiên, để ràng buộc các nhà đầu tư nước ngoài vào yêu cầu phải đổi mới mô hình quản trị, đổi mới công nghệ, khai phá thị trường... Việt Nam cũng cần phải có những cam kết về vấn đề minh bạch hóa thông tin, ổn định môi

trường kinh tế vĩ mô, cũng như có những ưu đãi đáng kể đối với các nhà đầu tư nước ngoài. Đặc biệt, trong vấn đề minh bạch hóa thông tin, cần ban hành những ưu đãi về thuế, về huy động vốn... đối với những doanh nghiệp có mức độ minh bạch báo cáo tài chính cao và có hình phạt tương ứng đối với các doanh nghiệp có mức độ minh bạch báo cáo tài chính không đạt tiêu chuẩn.

### CHƯƠNG III

## TÁI CƠ CẤU CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

### 1. Hệ thống ngân hàng Việt Nam trong bối cảnh tái cơ cấu - Những vấn đề đặt ra

Hệ thống ngân hàng được coi là “huyết mạch” của nền kinh tế, đóng vai trò quan trọng nhất trong hệ thống trung gian tài chính. Bởi vậy, hoạt động ngân hàng cần phải luôn thông suốt, hiệu quả và an toàn để duy trì sự vận hành trôi chảy các hoạt động trong nền kinh tế, góp phần thúc đẩy kinh tế phát triển. Hệ thống ngân hàng Việt Nam đến nay đã có những bước trưởng thành cả về quy mô và chất lượng. Tuy nhiên, hệ thống ngân hàng còn nhiều bất cập, tiềm ẩn nhiều rủi ro, cần sớm được củng cố và phát triển bền vững nhằm đáp ứng các mục tiêu: 1) Phát triển đồng bộ, ổn định và vững chắc các định chế tài chính; 2) Nâng cao năng lực và hiệu quả hoạt động, thực hiện tốt chức năng trung gian tài chính và cung cấp các sản phẩm và dịch vụ ngân hàng cho nền kinh tế và xã hội; 3) Thiết lập một cơ chế vận hành thị trường hiệu quả, thông suốt và an toàn; 4) Ngăn ngừa và xử lý kịp thời những bất ổn phát sinh, bảo đảm an toàn hệ thống, tránh để xảy ra khủng hoảng tài chính, tiền tệ.

Có thể nói, sau 25 năm tiến hành cải cách, hệ thống ngân hàng đã trải qua bốn giai đoạn phát triển đáng chú ý: (i) *Giai*

*đoạn 1990-1996*: ghi nhận sự tăng lên nhanh chóng về số lượng và loại hình tổ chức tín dụng (TCTD) nhằm đáp ứng sự tăng vọt của cầu về dịch vụ tài chính trong giai đoạn đầu của thời kỳ chuyển đổi; (ii) *Giai đoạn 1997-2005*: củng cố chấn chỉnh hệ thống ngân hàng 2 cấp mới được hình thành trong bối cảnh khủng hoảng tiền tệ Châu Á, cụ thể là việc triển khai thực hiện chương trình cải cách ngân hàng trọn gói gồm 5 cấu phần<sup>1</sup>; (iii) *Giai đoạn 2006-2010*: nâng mức vốn pháp định và tăng cường các quy chế điều tiết, các NHTM cổ phần nông thôn được chuyển đổi lên thành NHTM cổ phần đô thị, một số ngân hàng mới được thành lập, xuất hiện loại hình ngân hàng 100% vốn nước ngoài; (iv) *Giai đoạn 2011 đến nay*: hệ thống ngân hàng bộc lộ những yếu kém, dễ tổn thương tồn tích từ lâu, đe dọa gây đổ vỡ hệ thống, dẫn tới yêu cầu cấp thiết phải tiến hành tái cơ cấu hệ thống các TCTD.

Nghiên cứu thực trạng hoạt động của hệ thống các tổ chức tín dụng Việt Nam cho thấy những vấn đề nổi bật sau:

1) *Nền kinh tế Việt Nam phụ thuộc nặng nề vào khu vực ngân hàng*: Tại Việt Nam, thị trường vốn chưa phát triển. Trong khi đó, tỷ lệ tổng tài sản của hệ thống TCTD/GDP (đạt 172% /GDP đến cuối 2012) và tỷ lệ dư nợ tín dụng cho nền kinh tế/GDP (đạt 98% /GDP đến cuối 2012), cao hơn nhiều so với các nước có trình độ phát triển tương đương trong khu vực, cho thấy nếu khu vực ngân hàng không thực hiện được tốt chức năng dẫn vốn với quy mô từng đảm đương thì nền kinh tế tất yếu sẽ bị suy giảm mạnh. Ngược lại, hệ thống ngân

---

1. Gồm: (1) tái cơ cấu các NHTMCP; (2) tái cơ cấu các NHTMNN; (3) củng cố hệ thống GSNH và hoàn thiện khuôn khổ pháp lý về NH; (4) tạo sân chơi bình đẳng cho mọi NH tham gia vào; (5) phát triển nguồn nhân lực trong ngành NH.

hàng dễ dàng bị tổn thương khi kinh tế vĩ mô bất ổn. Đến cuối năm 2012, hệ thống ngân hàng Việt Nam có 2 ngân hàng chính sách, 5 NHTM Nhà nước nắm phần vốn điều lệ chi phối, 34 NHTMCP, 4 ngân hàng liên doanh, 5 ngân hàng 100% vốn nước ngoài, 53 chi nhánh ngân hàng nước ngoài, 12 công ty cho thuê tài chính và 18 công ty tài chính. Với số lượng TCTD nói trên, cho thấy hiện nay Việt Nam đang có nhiều TCTD và cạnh tranh trên thị trường hết sức gay gắt.

2) Tổng tài sản hệ thống các TCTD tăng trưởng nhanh trong những năm qua<sup>1</sup>, nhưng rất không đồng đều giữa các khối và chứa đựng yếu tố “tăng ảo”<sup>2</sup>. *Những tháng cuối năm 2012 và đầu năm 2013 cho thấy sự suy giảm của tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của hệ thống các TCTD, đặc biệt là nhóm các NHTM cổ phần.*

Theo số liệu của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, 9 tháng đầu năm 2012, tổng tài sản của hệ thống các tổ chức tín dụng đạt hơn 4.866 nghìn tỷ đồng, giảm 1,89% so với cuối năm 2011. Trong 5 loại hình tổ chức tín dụng, khối ngân hàng cổ phần, ngân hàng liên doanh, nước ngoài và nhóm công ty tài

1. Quy mô tài sản của toàn hệ thống ngân hàng đã tăng lên 10 lần trong giai đoạn 2001-2010 với tốc độ tăng trưởng bình quân 29%/năm. Tổng tài sản của toàn hệ thống đã đạt trên 4,2 triệu tỷ đồng vào cuối năm 2010, và đạt mức 4.87 triệu tỷ đồng vào 3/2012. Trong đó, khối NHTMCP là khối có tốc độ tăng trưởng tổng tài sản nhanh nhất và ngày càng chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản của toàn hệ thống.
2. Điều này hàm ý, tổng tài sản của nhiều NHTMCP đã bị tăng ảo mạnh, đặc biệt trong giai đoạn chịu sức ép gia tăng nhanh vốn điều lệ (2008-2011) kéo theo hệ lụy phải “thổi phồng” quy mô bảng tổng kết tài sản của mình.

chính, cho thuê bị suy giảm tài sản. Nhóm ngân hàng cổ phần có tổng tài sản tại thời điểm cuối tháng 9 đạt gần 2.102,5 nghìn tỷ đồng, giảm 7,06% so với cuối năm 2011. So với mức 2.224,6 nghìn tỷ đồng cuối tháng 8, con số này cũng giảm xấp xỉ 5,5%. Khối ngân hàng liên doanh, nước ngoài đạt 521.848 tỷ đồng, giảm 4,56% so cuối 2011. Tổng tài sản của công ty cho thuê tài chính cũng giảm tới 6,07%. Ngược lại, đến cuối quý III/2012, nhóm ngân hàng thương mại nhà nước (hoặc Nhà nước có cổ phần chi phối) vẫn tiếp tục tăng trưởng với tổng tài sản đạt hơn 2.069,1 nghìn tỷ đồng, tăng 5,05% so với cuối năm trước nhưng giảm nhẹ so với con số 2.075,4 nghìn tỷ đồng hồi cuối tháng 8/2012.

Cũng theo số liệu của Ngân hàng Nhà nước, tổng tài sản của các tổ chức tín dụng trong toàn hệ thống đã giảm trên 102 nghìn tỷ đồng trong tháng đầu năm 2013, mức giảm tương đương 2,01% so với cuối năm 2012, xuống dưới 5 triệu tỷ đồng. Tổng tài sản của nhóm các NHTMCP giảm gần 31,2 nghìn tỷ đồng trong tháng 1, mức giảm tương đương 1,45% so với cuối năm 2012. Đồng thời, vốn tự có (vốn chủ sở hữu)<sup>1</sup> của các tổ chức tín dụng sụt giảm mạnh, trong đó giảm

1. Vốn tự có của các ngân hàng chiếm tỷ lệ rất nhỏ song lại vô cùng quan trọng. Trong hoạt động kinh doanh, khi rủi ro xảy ra sẽ gây thiệt hại lớn và nguồn vốn này giúp ngân hàng bù đắp được những thiệt hại đó. Trong những trường hợp hy hữu về khả năng chi trả, vốn tự có sẽ được dùng để chi trả cho khách hàng, bảo vệ khách hàng không bị mất tiền gửi tại ngân hàng. Một trong những nguồn giúp vốn tự có tăng trưởng đó là lợi nhuận giữ lại và vốn tự có cũng thường tăng trưởng dương. Việc vốn tự có sụt giảm mạnh như hiện nay tuy nhiên cũng không quá khó hiểu bởi lẽ ngành ngân hàng vừa trải qua một năm 2012 với đầy khó khăn, lợi nhuận toàn ngành giảm một nửa trong khi nhiều ngân hàng kinh doanh thua lỗ.

nghiêm trọng nhất ở nhóm NHTMCP. Theo số liệu NHNN công bố (đã được điều chỉnh)<sup>1</sup>, trong tháng 1/2013, vốn tự có của nhóm NHTMCP là 166.794 tỷ đồng (mức vốn chủ sở hữu này nhỏ hơn 11.455 tỷ đồng so với tổng vốn điều lệ của khối NHTMCP), giảm 16.345 tỷ đồng so với cuối năm 2012. Khối NHTM Nhà nước giảm gần 2.464 tỷ đồng (mức giảm chi chiếm 1,8%), trong khi khối NH liên doanh, nước ngoài lại tăng 2.044 tỷ đồng. Nhóm các công ty tài chính, cho thuê tài chính và tổ chức tín dụng hợp tác biến động không đáng kể. Như vậy, mức giảm vốn chủ sở hữu chỉ riêng trong tháng 1/2013 đã chiếm trên ½ tổng lợi nhuận toàn ngành ngân hàng năm 2012 (28.600 tỷ đồng). Nguyên nhân khiến vốn chủ sở hữu toàn hệ thống ngân hàng nói chung và khối NHTMCP nói riêng sụt giảm mạnh như vậy có nhiều khả năng do các ngân hàng đã tiến hành trích lập dự phòng rủi ro rất lớn trong tháng 1/2013, lớn tới mức ăn vào lợi nhuận tích lũy và tiêu hủy phần nào vốn chủ sở hữu hiện có. Nói cách khác, các NHTM cổ phần có thể đã ghi nhận lỗ rất lớn trong tháng 1/2013 do trích lập dự phòng rủi ro.

3) *Vốn điều lệ toàn hệ thống tăng nhanh*, chủ yếu trong giai đoạn 2008-2011 theo quy định của Nghị định 141/2006/NĐ-CP ban hành Danh mục mức vốn pháp định đối với các TCTD thành lập và hoạt động tại Việt Nam. *Vấn đề ở chỗ liệu việc tăng vốn có thực chất?* Hiện tượng “nhóm lợi ích” và “sở hữu chéo”/“sở hữu lẫn nhau” thông qua một “bên thứ 3” diễn ra khá phổ biến, đã làm cho quy mô vốn điều lệ cũng như tổng tài sản toàn hệ thống bị tăng ảo. Điều nguy

---

1. Số liệu công bố ban đầu của NHNN là vốn chủ sở hữu của toàn hệ thống ngân hàng giảm 32.084 tỷ đồng chỉ trong tháng 1/2013, trong đó nặng nề nhất là khối NHTM cổ phần với mức giảm 31.802 tỷ đồng.

hiểm hơn, tình trạng sở hữu chéo vốn thường dẫn đến hoặc luôn đi kèm với vấn đề “cho vay nhóm khách hàng liên quan” vượt xa tỉ lệ quy định - kênh chủ yếu để dẫn vốn tín dụng đến với các dự án nhiều rủi ro, bao gồm các dự án bất động sản, kinh doanh chứng khoán,... và nợ xấu hiện nay chủ yếu đang nằm trong các dự án/nhóm khách hàng vay này.<sup>1</sup>

4) *Cơ cấu tài sản và nguồn vốn của hệ thống ngân hàng diễn biến theo chiều hướng xấu đi*, khi mà hoạt động cốt lõi của các ngân hàng - huy động vốn tạm thời nhàn rỗi từ các tổ chức kinh tế và dân cư để cho vay, ngày càng chiếm tỉ trọng giảm dần tương ứng so tổng nguồn vốn và tổng tài sản. Nguồn vốn của nhiều TCTD giờ đây phụ thuộc nặng nề hơn vào thị trường liên ngân hàng và các nguồn vay mượn khác (từ nước ngoài, từ NHNN,...). Hệ số đòn bẩy tài chính gia tăng những năm gần đây cũng chỉ ra quy mô vốn chủ sở hữu đang giảm sút tương đối so tổng tài sản. Bên về sử dụng vốn, tỷ trọng đầu tư vốn trên thị trường  $2^2$ , đầu tư giấy tờ có giá<sup>3</sup>, góp vốn, mua cổ phần cũng tăng đáng kể qua các năm. Điều này cho thấy cần có các quy định nhằm tách bạch giữa hai hoạt động ngân hàng thương mại và ngân hàng đầu tư, khi mà trình độ

1. <http://cafeland.vn/phan-tich/no-xau-bat-dong-san-cao-hon-nhieu-con-so-chinh-thuc-24417.html>
2. Một phần quan trọng trong đó chỉ là hoạt động đầu cơ, đặc biệt khi “vị thế tiền rẻ” hay chênh lệch lãi suất lớn giữa thị trường 1 và thị trường 2 tồn tại.
3. So với năm 2011 và 2010, năm 2012 là thời điểm các nhà băng mạnh tay gom trái phiếu nhất. Năm 2011, nhóm ngân hàng chỉ mua 76.801 tỷ đồng, năm 2010 mua 26.250 tỷ đồng. Theo NHNN, năm 2012, các TCTD đã mua một lượng lớn trái phiếu Chính phủ (TPCP) để cơ cấu lại danh mục đầu tư TPCP, TP được CP bảo lãnh tăng khoảng 140.000 tỷ đồng so với cuối năm 2011.

quản lý của các cơ quan điều tiết và giám sát thường không theo kịp thị trường.

5) *Tốc độ tăng trưởng tín dụng thường rất cao trong những năm trước đây, đã suy giảm mạnh* trong các năm 2010-2011<sup>1</sup> (hình 3.1) và thậm chí chuyển sang âm trong suốt 5 tháng đầu năm 2012, và chỉ đạt 8,91% trong cả năm 2012<sup>2</sup>, chủ yếu là do các nhân tố như: cầu trong nước và nước ngoài thấp, doanh nghiệp khó khăn, tồn kho lớn đã hạn chế khả năng hấp thụ vốn ngân hàng của doanh nghiệp. Tốc độ tăng trưởng tín dụng còn có thể thấp hơn nữa nếu loại bỏ hư số do hiện tượng tiền ảo hay do nhiều ngân hàng cố ý “làm đẹp” số liệu kế toán cuối các năm tài chính gần đây. Đồng thời, con số tăng trưởng này cũng có thể sẽ tăng lên đáng kể khi hiện tượng các TCTD “lách” hạn mức tín dụng phi sản xuất hoặc “che đậy” tài sản kém chất lượng bằng cách biến tướng các khoản thực chất là cho vay thành đầu tư vào chứng khoán nợ của các tổ chức kinh tế, hay dưới dạng ủy thác đầu tư, phải thu khác, đặt cọc, ký quỹ,...

Cùng với việc suy giảm tăng trưởng tín dụng là suy giảm chất lượng tín dụng, nợ xấu gia tăng cả về tốc độ và quy mô (sẽ đi sâu phân tích tại mục 2).

Khả năng trả nợ của doanh nghiệp và hộ dân suy giảm trong điều kiện khó khăn về đầu ra, thị trường bất động sản

- 
1. Từ mức 40% năm 2009, xuống 29% năm 2010 và còn 13% năm 2011, rồi -2.1% cuối Quý I/2012.
  2. Theo NHNN, nếu tính cả 2 kênh (tín dụng tăng khoảng 255.000 tỷ đồng, tương đương 8,91%, đầu tư vào trái phiếu Chính phủ các loại tăng khoảng 140.000 tỷ đồng, tương đương 5% tăng trưởng tín dụng), hệ thống các TCTD đã cung ứng vào nền kinh tế khoảng 395.000 tỷ đồng, tương đương với tăng trưởng tín dụng khoảng 13,91%.

“đóng băng” trong khi phần lớn tài sản thế chấp các khoản vay có nguồn gốc bất động sản, bởi vậy các TCTD có xu hướng thận trọng hơn khi cho vay để hạn chế rủi ro trong hoạt động tín dụng. Do vậy, để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng, cần thực hiện đồng bộ các giải pháp để tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh, hỗ trợ thị trường, giải quyết nợ xấu, đảm bảo lưu thông vốn trong nền kinh tế.

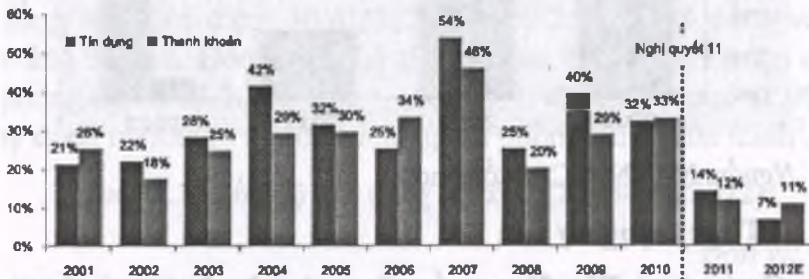
6) *Cơ cấu tín dụng cho thấy những quan ngại đáng kể.* Số liệu báo cáo phân loại tín dụng theo kỳ hạn chỉ ra, dư nợ cho vay trung dài hạn toàn hệ thống đến cuối Quý I/2012 chiếm tới 43% tổng dư nợ trong khi nguồn vốn huy động hầu hết là ngắn hạn. Sự lệch kỳ hạn này cũng là một nguyên nhân quan trọng gây nên tình trạng thường xuyên căng thẳng thanh khoản, bên cạnh nguyên nhân lệch cơ cấu đồng tiền. Xét theo thành phần kinh tế, dư nợ cho vay doanh nghiệp nhà nước (DNNN) đến 31/3/2012 chiếm tới gần 1/5 tổng tín dụng nền kinh tế (ước khoảng 500 nghìn tỉ đồng), trong đó cho vay các tập đoàn kinh tế chiếm tới trên 1/2. Câu hỏi đặt ra là liệu bao nhiêu % trong số này là nợ lưu cữu năm này qua năm khác (nợ không có khả năng thu hồi)<sup>1</sup>? Khi tiến trình tái cơ cấu DNNN diễn ra thực sự, việc xử lý khối nợ xấu của thành phần kinh tế này sẽ là vấn đề lớn. Chia tín dụng theo ngành nghề/lĩnh vực kinh doanh, trong tổng số khoảng 250 nghìn tỉ đồng dư nợ cho vay bất động sản (BDS) của các TCTD được báo cáo (chưa tính các khoản cho vay dưới hình thức đầu tư trái phiếu doanh nghiệp, đảo nợ qua ủy thác đầu tư, cho vay

---

1. Số liệu báo cáo đến cuối Quý I/2012, nợ xấu khu vực DNNN chỉ chiếm 11% tổng nợ xấu toàn hệ thống, là một con số đáng hoài nghi khi mà khu vực này có động cơ che giấu nợ xấu lớn nhất (tất nhiên chưa tính nợ xấu của Vinashin).

“gián tiếp” BĐS, ...), số đầu tư vào phân khúc phát triển dự án xây dựng và đầu cơ BĐS ước chiếm tới 90%. Trong bối cảnh thị trường BĐS tiếp tục đóng băng, sụt giá và chưa có dấu hiệu hồi phục tới cuối 2012, riêng nợ xấu từ khu vực này có thể chiếm tới 60% tổng nợ xấu ngân hàng.

**Hình 3.1. Tăng trưởng tín dụng và thanh khoản (2001-2012)**



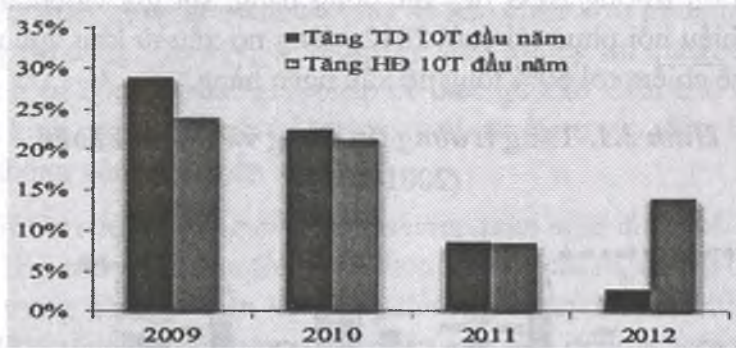
Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, WB (2012)

7) Các tỉ lệ an toàn hoạt động theo quy định thực chất không bảo đảm. Những năm trước đây, tình trạng cho vay quá mức dẫn đến hệ số sử dụng vốn (Tỷ lệ cho vay trên huy động hay LDR), nhất là LDR bằng ngoại tệ của các TCTD rất cao và vượt mức an toàn. Toàn hệ thống luôn trong trạng thái mất cân đối nghiêm trọng cả về kỳ hạn lẫn đồng tiền, giữa nguồn vốn và sử dụng vốn.

Tuy nhiên, năm 2012, tỷ lệ cho vay trên huy động chỉ ở mức thấp, nguyên nhân do các ngân hàng không cho vay được<sup>1</sup>, trong khi tỷ lệ huy động vốn vẫn tăng (hình 3.2).

1. Điều này cho thấy nghịch lý ngân hàng thừa vốn trong khi các doanh nghiệp không vay được vốn.

**Hình 3.2. Tăng trưởng tín dụng và huy động vốn (2009-2012)**



Nguồn: NHNN, VCBS tổng hợp

## 2. Thực trạng nợ xấu

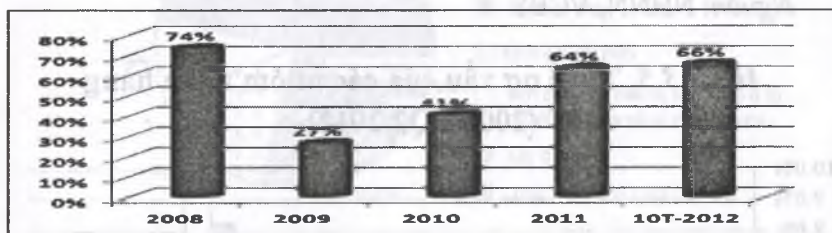
**Quy mô và Tốc độ nợ xấu tăng nhanh và tăng ở tất cả các nhóm ngân hàng.** Tốc độ tăng trưởng nợ xấu<sup>1</sup> gia tăng

1. Nợ xấu về cơ bản được xác định dựa trên 2 yếu tố : (i) Thời hạn quá hạn thanh toán trên 90 ngày; và (ii) Các nhà quản lý ngân hàng có nghi ngờ về khả năng trả nợ đầy đủ. Đây là định nghĩa về nợ xấu đang được áp dụng phổ biến tại nhiều quốc gia trên thế giới. Theo thông lệ quốc tế tốt nhất, nợ xấu của NH được hiểu là các khoản nợ phát sinh từ các hoạt động cấp tín dụng như cho vay, chiết khấu, bảo lãnh, bao thanh toán,... khi có căn cứ chắc chắn để xác định khách hàng không có khả năng hoặc có nguy cơ không có khả năng thanh toán một phần hoặc toàn bộ nợ gốc và/hoặc nợ lãi hoặc phí ngân hàng. Nợ xấu bao gồm các khoản nợ vay không sinh lời (Non-Performing Loans -NPLs) hoặc các tài sản có không sinh lời (Non-Performing Assets -NPAs) được ghi nhận, phản ánh trên sổ sách kế toán của ngân hàng. Theo đó, các khoản nợ của khách hàng có thể bị coi là nợ xấu khi khách hàng gặp những bất lợi trong kinh doanh dẫn đến khó khăn về tài chính và hoạt động, hoặc vi phạm pháp luật, hoặc tài sản bảo đảm bị phát hiện không hợp pháp, bị mất mát, hư hỏng, giảm giá trị,... hoặc bị NH đánh giá là không có khả năng trả nợ đầy đủ vì bất kỳ lý do nào khác có thể được chấp nhận.

nhANH chóng từ năm 2008 đến 6 tháng đầu năm 2012 (năm 2008 nợ xấu tăng 74%; 2009: 27%; 2010: 41%; 2011: 64%; 6T 2012: nợ xấu tăng 66%) (Hình 3.3). Từ tháng 6/2012, tốc độ tăng của nợ xấu đã chậm lại<sup>1</sup> do các TCTD cơ cấu lại nợ, đánh giá lại thực trạng doanh nghiệp để xác định thời hạn, lãi suất phù hợp hơn. Cụ thể, trong tháng 4/2012, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Quyết định 780 về cơ cấu lại nợ cho doanh nghiệp<sup>2</sup>, nhờ đó tổng số nợ cơ cấu lại đã tăng từ 36.000 tỷ đồng vào thời điểm 30/6/2012 lên đến 252.000 tỷ đồng vào tháng 9/2012. Đồng thời, hệ thống ngân hàng đã trích lập dự phòng rủi ro 75.000 tỷ đồng, các TCTD đã xử lý được 12.000 tỷ đồng nợ xấu từ nguồn trích lập dự phòng rủi ro của mình<sup>3</sup>.

**Hình 3.3. Tốc độ gia tăng nợ xấu (2008-10T2012)**

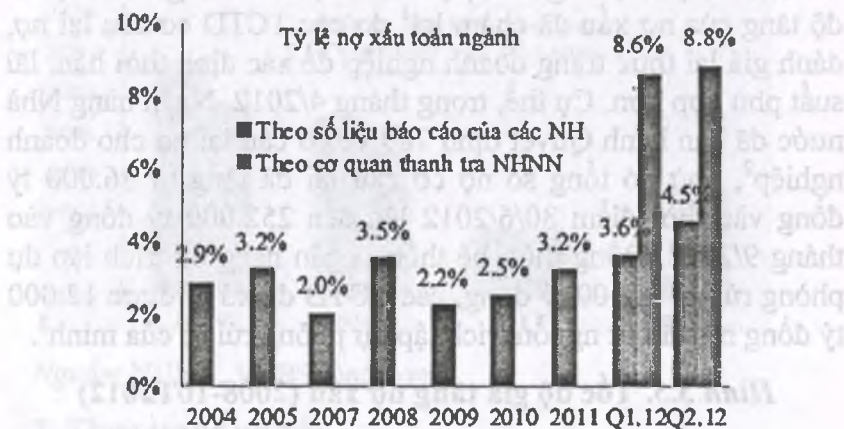
Đơn vị: %



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

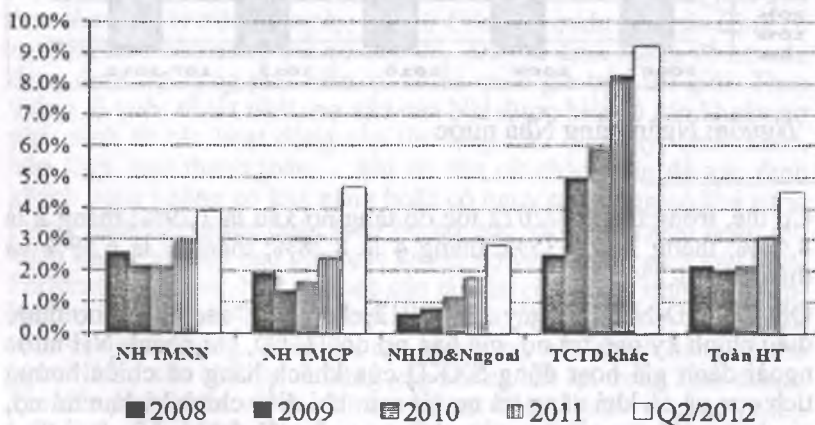
- Cụ thể, trong tháng 1/2012 tốc độ tăng nợ xấu là 7,29%; tháng 2 là 8,42%; tháng 3 là 9,35%; tháng 4 là 8,28%; tháng 5 là 6,59% và tháng 6 là 1,2%.
- QĐ 780/QĐ-NHNN ngày 23/4/2012 cho phép “các khoản nợ được điều chỉnh kỳ hạn trả nợ, gia hạn nợ do TCTD, chi nhánh NH nước ngoài đánh giá hoạt động SXKD của khách hàng có chiều hướng tích cực và có khả năng trả nợ tốt sau khi điều chỉnh kỳ hạn trả nợ, gia hạn nợ được giữ nguyên nhóm nợ như đã được phân loại theo quy định trước khi điều chỉnh kỳ hạn trả nợ, gia hạn nợ”.
- Nguồn: NHNN, Tạp chí Ngân hàng số 22, tháng 11/2012.

**Hình 3.4. Tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng (2004 - Q2/2012)**



Nguồn: NHNN, VCBS

**Hình 3.5. Tỷ lệ nợ xấu của các nhóm ngân hàng (2008 - Q2.2012)**

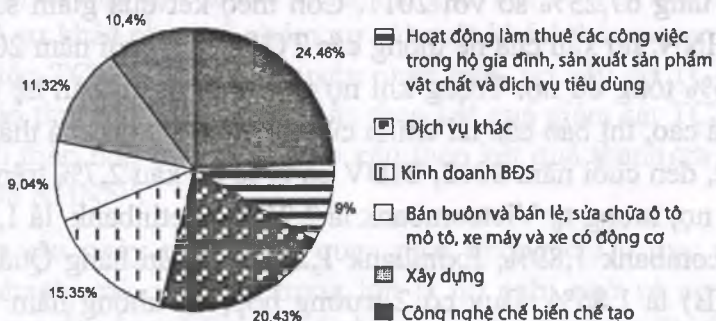


Nguồn: NHNN, MSB

Nợ xấu năm 2012 tập trung ở 7 ngành kinh tế chủ chốt (chiếm 88,12% tổng nợ xấu) trong số 21 ngành kinh tế, cụ thể: nợ xấu trong ngành công nghệ chế biến là 10,40%; xây dựng: 11,32%; bán buôn, bán lẻ, sửa chữa ô tô, xe máy và xe có động cơ khác: 9,04%; kinh doanh bất động sản: 15,35%; dịch vụ khác: 20,43%; hoạt động làm thuê các công việc trong hộ gia đình, sản xuất sản phẩm vật chất và dịch vụ tiêu dùng: 9,0% và vận tải kho bãi: 24,46% (hình 3.6).

**Hình 3.6. Nợ xấu theo ngành kinh tế năm 2012**

Nợ xấu theo ngành kinh tế



Nguồn: NHNN, BCTC của các TCTD

Nguyên nhân dẫn đến nợ xấu bao gồm 5 nhóm: (i) Do các TCTD cho vay vốn<sup>1</sup>: do tăng trưởng tín dụng quá nóng và để

1. Đây là nhóm nguyên nhân thuộc về chủ quan NH: Đó là sự quản lý yếu kém của NH, được biểu hiện bằng việc thiếu một hệ thống kiểm soát nội bộ với đầy đủ các quy trình quản lý rủi ro tín dụng, chính sách phân loại nợ, chính sách dự phòng rủi ro chặt chẽ và hợp lý. Đội ngũ cán bộ nhân viên còn hạn chế về năng lực và đạo đức, không đánh giá đầy đủ tính hiệu quả và mức độ rủi ro của các dự án cho vay.

dãi trong những năm qua đã khiến cho chất lượng tín dụng không tốt, khi môi trường kinh doanh xấu đi thì nợ xấu đã gia tăng; (ii) Do các doanh nghiệp đi vay vốn<sup>1</sup>; (iii) Do các cơ chế chính sách vĩ mô và phát triển ngành; (iv) Môi trường kinh doanh trong nước và ngoài nước; và (v) Do công tác thanh tra, giám sát.

Điều lưu ý là những con số công bố của các TCTD và Cơ quan Thanh tra giám sát của NHNN có sự khác biệt rất lớn. *Thứ nhất*, theo báo cáo của các TCTD vào cuối năm 2012, nợ xấu khoảng 135.000 tỉ đồng, tương đương 4,86% tổng dư nợ và tăng 67,25% so với 2011. Còn theo kết quả giám sát của NHNN, nợ xấu của hệ thống các TCTD đến cuối năm 2012 là 8,6% tổng dư nợ. Trong khi nợ xấu bình quân toàn hệ thống khá cao, thì báo cáo tài chính của từng TCTD lại khá thấp. Cụ thể, đến cuối năm 2012, BIDV có tỷ lệ nợ xấu 2,7% trên tổng dư nợ, tương tự Vietcombank là 2,26%, Vietinbank là 1,46%, Sacombank 1,89%, Eximbank 1,2% và Ngân hàng Quân đội (MB) là 1,85%. Duy có 2 trường hợp, dù không nằm trong nhóm 9 ngân hàng thuộc diện tái cơ cấu nhưng nợ xấu cao là Agribank 5,8%, và SHB đang dẫn đầu 8,53%. SHB lý giải nợ xấu tăng mạnh chủ yếu do phải lo gánh khoản nợ nần lớn từ Habubank từ khi sáp nhập.

*Nguyên nhân nợ xấu theo kết quả giám sát cao hơn nợ xấu theo báo cáo của các TCTD trong năm 2012, theo NHNN là*

---

<sup>1</sup>. Đó là do những quyết định sai lầm trong kinh doanh của các doanh nghiệp, hoặc không dự kiến được các rủi ro từ thị trường, hoặc quản lý yếu kém dẫn đến thua lỗ không có khả năng thanh toán các khoản nợ vay.

do: *Thứ nhất*, các tiêu chí xác định nợ xấu theo quy định hiện hành bao gồm tiêu chí định lượng (như thời gian quá hạn, số lần cơ cấu lại thời hạn trả nợ,...) và tiêu chí định tính (chăm diêm, xếp hạng khách hàng, đánh giá khả năng trả nợ của khách hàng). Do khoản nợ rủi ro và năng lực quản trị rủi ro của các TCTD là khác nhau, nên việc sử dụng các tiêu chí định tính trong phân loại nợ dễ dẫn đến sự thiếu minh bạch trong xác định và ghi nhận nợ xấu của các TCTD; *Thứ hai*, một số TCTD không thực hiện đúng quy định về phân loại nợ, ghi nhận nợ xấu thấp hơn thực trạng và quy định để giảm chi phí trích lập dự phòng rủi ro (DPRR); *Thứ ba*, do thiếu thông tin về phân loại nợ của các khách hàng tại các TCTD, nên dẫn đến có sự khác nhau về nhóm nợ của một khách hàng quan hệ tại nhiều TCTD. Do các nguyên nhân trên, nợ xấu do TCTD báo cáo thường thấp hơn nợ xấu theo kết quả giám sát TCTD và còn thấp hơn nữa so với nợ xấu theo kết quả thanh tra tại chỗ của NHNN<sup>1</sup>.

Nợ xấu ngày càng đáng quan ngại không chỉ ở quy mô tăng nhanh, mà còn ở tỷ trọng lớn là nợ nghi ngờ và nợ có nguy cơ mất vốn (nhóm 4 và 5).<sup>2</sup> Nợ cần chú ý (nhóm 2) cũng

---

1. Một điểm đáng lưu ý là mọi sự so sánh về nợ xấu phải bảo đảm tính đồng nhất về hệ thống tiêu chí phân loại nợ. Phân loại nợ khác nhau thì kết quả nợ xấu không giống nhau. Sự khác nhau về phương pháp phân loại nợ và trích lập DPRR làm cho việc so sánh mức độ yếu kém hay mức độ lành mạnh giữa các NH trở lên khó khăn hơn. Do không có chuẩn mực quốc tế về phân loại nợ và trích lập DPRR, nên các cơ quan quản lý, giám sát NH thường ban hành quy định khung về phân loại nợ và trích lập DPRR phù hợp với đặc điểm cụ thể của quốc gia.

2. Nợ nhóm 4 và 5 chiếm gần 70% tổng nợ xấu, tính đến cuối Quý I/2012.

chiếm tỉ trọng lớn,<sup>1</sup> tuy chưa phải tính vào nợ xấu, nhưng rõ ràng ẩn chứa nguy cơ nhanh chóng trở thành nợ xấu nếu tình hình kinh tế tiếp tục diễn biến xấu và/hoặc nếu việc phân loại nợ được làm “thực chất” hơn<sup>2</sup>.

Trong nỗ lực nhằm có được con số nợ xấu thống nhất, chính xác và thực chất hơn, mới đây, Ngân hàng Nhà nước đã ký quyết định ban hành Thông tư 02/2013 (có hiệu lực từ 1/6/2013) về phân loại, trích lập và sử dụng dự phòng rủi ro thay cho Quyết định 493/2005/QĐ-NHNN của Ngân hàng Nhà nước trước đây. Trước tiên phải khẳng định Thông tư 02 mới được ban hành so với QĐ 493 có nhiều điểm tiến bộ. Trong đó có 3 điểm thay đổi lớn là phạm vi xác định, phân loại nợ và phương pháp xác định, phân loại nợ (trong đó có nợ xấu). Về phạm vi xác định, so với hiện nay thì quy định mới đã bổ sung thêm phần đầu tư vào trái phiếu DN, cho vay liên NH, đầu tư tiền gửi cả trong và ngoài nước, ủy thác cấp tín dụng v.v... Về mặt phương pháp, với Thông tư 02, các TCTD phải sử dụng đồng thời, thống nhất cả định tính và định lượng. Như thế sẽ thống nhất cách phân loại nợ giữa các TCTD. Quy định mới thể hiện quyết tâm của NHNN trong việc minh bạch

1. Nợ nhóm 2 chiếm gần 10% tổng dư nợ tín dụng, tính đến 31/3/2012.
2. Để các TCTD thực hiện đúng quy định phân loại nợ và báo cáo cho NHNN số liệu nợ xấu chính xác hơn, hiện nay NHNN đang triển khai các giải pháp tăng cường hiệu quả công tác thanh tra, giám sát hoạt động cấp tín dụng và phát triển mạnh cơ sở dữ liệu chung về khách hàng có quan hệ tín dụng với các TCTD, đồng thời có biện pháp yêu cầu TCTD điều chỉnh số liệu nợ xấu phù hợp với số liệu nợ xấu và bằng chứng qua thanh tra, giám sát.

hóa và nâng cao chất lượng tiết lộ thông tin, chính xác hơn và sát với thông lệ quốc tế hơn.

Vào cuối tháng 2/2013 (ngày 28/2), Thanh tra Ngân hàng Nhà nước công bố về tỉ lệ nợ xấu giảm mạnh còn 6%. Con số nợ xấu bỗng chốc giảm nhanh, giảm mạnh tới hơn 2% chỉ sau một thời gian ngắn (60 ngày) mang đến nhiều bất ngờ và cả những quan ngại. Không thể không bất ngờ khi vào thời điểm quý III/2012, tỉ lệ nợ xấu theo nhiều công bố của NHNN vẫn ở mức trên 8%<sup>1</sup>. Nguyên nhân tỷ lệ nợ xấu giảm cũng được chính NHNN xác nhận không phải do đòi được nợ mà do trong thời gian qua ngân hàng thương mại đã đẩy mạnh việc trích lập dự phòng rủi ro, theo chỉ đạo của cơ quan quản lý và cơ cấu lại nợ. Đồng thời, tỷ lệ nợ xấu giảm cũng còn có lý do các TCTD đã cẩn trọng hơn trong thẩm định cho vay để không xuất hiện nợ xấu trên các khoản cho vay mới.

Cụ thể, đến cuối 2012, các TCTD trong và ngoài nước đã trích lập dự phòng rủi ro cho các khoản nợ xấu được khoảng 69.000 tỉ đồng<sup>2</sup>, tăng khoảng 30% so cuối 2011, điều này không có nghĩa là dư nợ xấu giảm tương ứng do nợ xấu mới tiếp tục phát sinh. Tất cả các khoản trích lập này được lấy từ lợi nhuận ngân hàng<sup>3</sup>, thậm chí rút từ vốn ngân hàng. Mặt khác, nhiều khoản nợ xấu đã được làm đẹp bằng những khoản

1. Theo đánh giá của NHNN, nợ xấu đến 30/9/2012 là 8,82%.
2. Nguồn: Trả lời phỏng vấn Báo Chính phủ Điện tử của Chánh Thanh tra NHNN ngày 30/3/2013.
3. So với năm 2011, lợi nhuận của SHB, ACB và Sacombank sụt giảm tới 60%, thậm chí 100%. Lợi nhuận toàn ngành năm 2012 sụt giảm gần 50% so với năm 2011.

vay mới để trả nợ cũ quá hạn. Các khoản nợ đã được trích lập dự phòng rủi ro, các khoản nợ được cơ cấu lại đã được cho ra khỏi vùng nợ xấu và như vậy tỷ lệ nợ xấu giảm nhanh, theo tiêu chuẩn của NHNN là hợp lý. Như vậy tỷ lệ nợ xấu giảm chỉ là giảm số liệu<sup>1</sup>, không phải là bản chất, giảm thật sự. Nói cách khác, trích lập dự phòng rủi ro là một trong những biện pháp làm giảm nợ xấu phần nào trên bảng cân đối kế toán<sup>2</sup>. Việc xử lý rủi ro bằng dự phòng không có nghĩa là khoản nợ đã được xóa cho khách hàng. Theo đó phần khoản nợ được xử lý rủi ro sẽ được chuyển ra hạch toán ở ngoại bảng cân đối kế toán của ngân hàng và tiếp tục theo dõi và áp dụng các biện pháp thu hồi nợ. Khoản nợ được thu hồi sẽ được coi là khoản thu nhập bất thường của ngân hàng. Do tính chủ động cao nên biện pháp này thường được các ngân hàng vận dụng tối đa nhằm xử lý nợ xấu nhanh chóng. Nhưng thực chất của biện pháp này là dùng nội lực của ngân hàng để khắc phục nợ xấu nên ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của ngân hàng. Việc sử dụng quá nhiều giải pháp này làm giảm thu nhập của ngân

1. Theo phân tích của Nhóm nghiên cứu của Công ty Chứng khoán VCB, số liệu mức nợ xấu 8,6% tương đương với 238.626 tỉ đồng vào thời điểm cuối năm 2011 và quý I/2012, còn mức 6% tương đương với 184.941 tỉ đồng vào thời điểm cuối 2012, việc nợ xấu giảm từ 8,6% xuống 6% đồng nghĩa với con số nợ xấu của toàn hệ thống giảm đi tới 53.684 tỉ đồng.
2. Sử dụng dự phòng là việc NHTM sử dụng dự phòng rủi ro để bù đắp tổn thất đối với các khoản nợ. Thông thường các NHTM chỉ sử dụng để bù đắp cho các khoản nợ có đầy đủ căn cứ chắc chắn đánh giá là không có khả năng thu hồi vốn, chẳng hạn như khi khách hàng là những tổ chức bị giải thể, phá sản hoặc không thực hiện được các nghĩa vụ do bất khả kháng và những khoản nợ thuộc nhóm 5.

hàng trong khi vốn cho vay vẫn không thu hồi được. Vì vậy, ngân hàng nên chú trọng vào các biện pháp thu hồi nợ triệt để hơn.

Đánh giá tổng quan, hoạt động của hệ thống các TCTD năm 2012 về cơ bản an toàn và ổn định. Thanh khoản của hệ thống được cải thiện nhưng cân đối vốn theo kỳ hạn chưa vững chắc, chủ yếu vẫn là nguồn vốn ngắn hạn, nên một số TCTD vẫn khó khăn về thanh khoản. Nợ xấu gia tăng nhưng chưa thể xử lý nhanh do còn nhiều vướng mắc, đặc biệt trong việc xử lý tài sản đảm bảo do quy định của pháp luật điều chỉnh có nhiều điểm chưa cụ thể, chưa có sự phối hợp đồng bộ giữa các cơ quan chức năng. Do vậy, việc tìm kiếm giải pháp hạn chế nợ xấu ngân hàng, nhất là nợ xấu từ dư nợ tín dụng bất động sản<sup>1</sup> là vấn đề đặc biệt quan tâm của các nhà nghiên cứu và hoạch định chính sách.

### **3. Xử lý nợ xấu trong quá trình tái cơ cấu ngân hàng: Kinh nghiệm quốc tế và thực tiễn Việt Nam**

Theo kinh nghiệm xử lý nợ xấu trong quá trình tái cấu trúc hệ thống ngân hàng của các quốc gia trên thế giới, có ba phương pháp cơ bản để xử lý nợ xấu: (i) Hỗ trợ trực tiếp từ chính phủ thông qua việc bơm vốn nhằm hỗ trợ thanh khoản

1. Theo Thống đốc NHNN (trong phiên trả lời chất vấn đại biểu Quốc hội sáng ngày 13/11/2012), đến 30/9/2012, dư nợ tín dụng cho nền kinh tế là trên 2,7 triệu tỷ đồng, 73% có tài sản bảo đảm, trong đó có 66% được bảo đảm bằng bất động sản. Nếu tính trên tổng số nợ xấu, thì trên 80% có tài sản bảo đảm và trong số này có 57% là BĐS.

cho tổ chức tín dụng; (ii) Thành lập công ty quản lý tài sản để thu mua nợ xấu; (iii) Để các tổ chức tín dụng tự xử lý nợ xấu bằng cách thỏa thuận với bên đi vay thông qua nhiều hình thức như thanh lý tài sản, gia hạn hợp đồng, và điều chỉnh một số điều khoản của hợp đồng. Cuốn sách này tập trung về những kinh nghiệm quốc tế và bài học kinh nghiệm rút ra cho Việt Nam trong quá trình xử lý nợ xấu bằng việc thành lập Cơ quan Quản lý tài sản quốc gia - đây là một cách phổ biến. Công ty Quản lý tài sản (AMC) thông thường do Chính phủ thành lập, được quản lý bởi một hoặc nhiều thành viên trong mạng an toàn tài chính (Bộ Tài chính, Ngân hàng Trung ương, Bảo hiểm Tiền gửi, Cơ quan giám sát tài chính,...).

Một điểm chung đáng chú ý của các AMC là các doanh nghiệp được thành lập với một số vốn điều lệ ban đầu với phần vốn sở hữu của Chính phủ chiếm đa số, và được phép huy động vốn thông qua phát hành trái phiếu (có bảo lãnh hay không bảo lãnh). Các AMC này thường là các doanh nghiệp nhà nước, hoạt động với nhiệm vụ chủ yếu là xử lý nợ xấu của hệ thống ngân hàng. Những AMC như Tập đoàn Quản lý tài sản Malaysia (Dahaharta) hay Công ty Xử lý nợ và tài sản (RTC) của Mỹ sau khi hoàn thành nhiệm vụ đã giải thể. Nhưng cũng có AMC như Tổng Công ty Thanh lý và thu hồi (RCC) Nhật Bản hay Tập đoàn Quản lý tài sản Hàn Quốc (KAMCO) và 4 AMC của Trung Quốc vẫn tiếp tục hoạt động cho đến ngày nay, và đã chuyển đổi hay mở rộng mục tiêu hoạt động của mình.

Kinh nghiệm quốc tế chỉ ra rằng, thành lập Công ty quản lý tài sản tập trung có nhiều ưu điểm và mang lại hiệu quả cao

trong xử lý nợ xấu, như: tập trung nguồn lực vào một tổ chức, tránh phân tán và lãng phí; tạo điều kiện thực hiện chứng khoán hóa, hoặc bán các tài sản hiệu quả hơn; quản lý tài sản đảm bảo của các khoản nợ tốt hơn; do tài sản và các khoản nợ xấu được mua lại và xử lý tập trung, nên loại bỏ được ảnh hưởng của mối quan hệ giữa ngân hàng và doanh nghiệp trong xử lý nợ xấu.

**Bảng 3.1. Nợ xấu tại một số quốc gia trong giai đoạn tái cấu trúc**

Quốc gia	Năm nợ xấu đỉnh điểm	Tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ
Hungary	1991	23%
Hàn Quốc	1998	17%
Indonesia	1999	50%
Thái Lan	1999	47,7%
Malaysia	1998	11,4%
Trung Quốc	1999	20%
Ireland	2009	9,2%

*Nguồn:* Tổng hợp từ các tài liệu

### **3.1. Kinh nghiệm xử lý nợ xấu của một số quốc gia**

#### **3.1.1. Kinh nghiệm của Hàn Quốc**

Những yếu kém trong cấu trúc của nền kinh tế Hàn Quốc là vốn dựa quá nhiều vào việc mở rộng thị trường và vay mượn, cộng với việc dòng vốn nước ngoài bị các nhà đầu tư

nước ngoài rút ra trong cuộc khủng hoảng tiền tệ năm 1997 đã dẫn tới cuộc khủng hoảng tín dụng và sau đó là khủng hoảng tiền tệ tại quốc gia này. Tính đến cuối tháng 3/1998, tổng nợ xấu của các tổ chức tài chính (TCTC) của Hàn Quốc lên tới 118 nghìn tỷ Won (18% tổng dư nợ), chiếm tới 27% GDP; trong đó, 50 nghìn tỷ Won là các khoản nợ quá hạn từ 3 đến 6 tháng, chiếm 42% tổng nợ xấu, 68 nghìn tỷ Won còn lại là các khoản nợ quá hạn trên 6 tháng và có nguy cơ vỡ nợ cao.

**Bảng 3.2. Một số AMC tiêu biểu<sup>1</sup>**

Quốc gia	Địa vị pháp lý	Cơ quan quản lý, giám sát
Dahaharta <sup>2</sup> - Malaysia	Doanh nghiệp nhà nước	Bộ Tài chính
RCC <sup>3</sup> - Nhật Bản	Doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Bảo hiểm tiền gửi (DiCJ <sup>4</sup> )	Cơ quan giám sát thị trường tài chính, NHTW

1. Nguồn: Public asset management companies in East Asia- Case Study. Ben Fung, Jason George, Stefan Hohl and Guonan Ma và Public asset management companies in East Asia: A comparative study, Financial Stability Institute occasional paper No. 3 (February 2004). Ben Fung, Jason George, Stefan Hohl and Guonan Ma.
2. Tập đoàn quản lý tài sản của Malaysia
3. Tổng công ty Thanh lý và Thu hồi - Viết tắt của The Resolution and Collection Corporation
4. Tập đoàn Bảo hiểm Tiền gửi Nhật Bản - Viết tắt của Deposit Insurance Corporation of Japan. DICJ là cơ quan của chính phủ

Kamco <sup>1</sup> - Hàn Quốc	Doanh nghiệp thuộc Ngân hàng phát triển - KDB <sup>2</sup>	Cơ quan giám sát tài chính và Bộ Chiến lược và Tài chính
4 AMC (Tín Đạt, Trường Thành, Phương Đông và Hoa Dung) - Trung Quốc	Doanh nghiệp nhà nước (tổ chức tài chính phi ngân hàng của nhà nước)	Bộ Tài chính, Cơ quan Giám sát Ngân hàng, và Ủy ban Chứng khoán
RTC <sup>3</sup> - Mỹ	Doanh nghiệp nhà nước	Ban giám sát do Quốc hội thành lập

*Nguồn:* Tổng hợp từ các tài liệu

Chính phủ Hàn Quốc đã quyết định trong số 118 nghìn tỷ Won nợ xấu, số nợ xấu trị giá 100 nghìn tỷ Won (bao gồm 68 nghìn tỷ Won các khoản nợ quá hạn trên 6 tháng và có nguy cơ vỡ nợ cao, một phần các khoản nợ quá hạn từ 3 đến 6 tháng, và các khoản nợ xấu có thể phát sinh trong quá trình xử lý nợ xấu) cần được xử lý ngay lập tức bằng 2 biện pháp: 1) Buộc các tổ chức tín dụng phải sử dụng vốn để xử lý một nửa giá trị các khoản nợ xấu bằng việc yêu cầu các khách hàng trả nợ hoặc bán tài sản thế chấp; 2) Để Công ty Quản lý Tài sản Hàn Quốc (Korean Asset Management Corporation- KAMCO) mua lại một nửa các khoản nợ xấu.

- 
1. Tập đoàn Quản lý Tài sản của Hàn Quốc - Viết tắt của Korea Asset Management Corporation.
  2. KDB là cơ quan của chính phủ
  3. Công ty Xử lý nợ và Tài sản - Viết tắt của Resolution Trust Corporation.

Để thực hiện quá trình xử lý nợ xấu, Chính phủ Hàn Quốc đã áp dụng tiêu chuẩn phân loại nợ quốc tế để đánh giá thực trạng nợ xấu của các Tổ chức Tài chính (TCTC). Từ tháng 3/1998 đến tháng 3/2000, tiêu chuẩn phân loại nợ được thắt chặt, theo đó, từ 68 nghìn tỷ Won nợ xấu quá hạn trên 6 tháng đã tăng lên 88 nghìn tỷ Won vào cuối năm 1999. Để giải quyết khoản nợ xấu tương đương 27% GDP đi kèm với tái cấu trúc hệ thống tài chính đang suy yếu, Chính phủ Hàn Quốc đã huy động tới 157 nghìn tỷ Won. Trong số này, 60 nghìn tỷ Won được sử dụng để bơm vốn thêm vào cho các TCTC, 39 nghìn tỷ Won được sử dụng để mua các khoản nợ xấu từ các TCTC, 26 nghìn tỷ Won để trả cho người gửi tiền của các TCTC bị vỡ nợ... Trong số 157 nghìn tỷ Won thì 104 nghìn tỷ Won được huy động thông qua phát hành trái phiếu của Hiệp hội Bảo hiểm Tiền gửi Hàn Quốc (KDIC) và KAMCO được Chính phủ bảo lãnh. Khoản tiền huy động này được thu hồi tới 56% thông qua việc bán lại cổ phần của các ngân hàng đã được bơm vốn, giá trị thu hồi được từ xử lý các khoản nợ xấu và bán các tài sản thế chấp. Số tiền không thu hồi được được chuyển thành khoản nợ của Chính phủ thông qua việc chuyển các trái phiếu thành trái phiếu Chính phủ, tăng phí bảo hiểm tiền gửi...

KAMCO, tiền thân là công ty con của Ngân hàng Phát triển Hàn Quốc, đã được cải tiến lại chức năng và nhiệm vụ thành cơ quan chuyên giải quyết nợ xấu thông qua Đạo luật quản lý hiệu quả nợ xấu. Chủ sở hữu của KAMCO là Bộ Tài chính và Kinh tế, Ngân hàng Phát triển Hàn Quốc và các TCTC khác, được quản lý bởi ban điều hành là các đại diện

đến từ các chủ sở hữu cộng thêm đại diện từ Ủy ban Giám sát tài chính, Công ty Bảo hiểm tiền gửi, Hiệp hội Các ngân hàng và ba chuyên gia độc lập, hoạt động dưới sự giám sát của Ủy ban Giám sát tài chính.

KAMCO ưu tiên mua các khoản nợ mà có thể dễ dàng chuyển giao quyền thu nợ, các khoản nợ có thể giúp các TCTC khôi phục lại hoạt động và hình ảnh trước công chúng, và các khoản cho vay đồng tài trợ. Quy trình đánh giá các khoản vay được tiến hành kỹ lưỡng nhằm bảo đảm các khoản nợ mua về vừa hỗ trợ được các TCTC vừa bảo đảm được hiệu quả hoạt động của công ty. Các khoản nợ do KAMCO mua lại được chia thành 6 nhóm: nợ thông thường có bảo đảm (chiếm 17,9% tổng tiền), nợ thông thường không có bảo đảm (5,8%), nợ đặc biệt có bảo đảm (32,2%), nợ đặc biệt không có bảo đảm (10,6%), nợ của tập đoàn Daewoo (32%) và nợ được gia hạn lại (1,5%) với mức giá so với giá trị khoản vay tương ứng là 67%, 11,4%, 47,4%, 29%, 35,9% và 23,1%. Khoản nợ xấu được định giá dựa trên khả năng thu hồi nợ, tài sản bảo đảm và phương pháp định giá được thay đổi tùy theo từng thời kỳ. Đa phần các khoản tiền được sử dụng để mua nợ từ các ngân hàng (chiếm 62,1%), công ty ủy thác đầu tư (21,1%) và công ty bảo hiểm (4,5%). Tổng cộng, KAMCO đã bỏ ra 39,7 nghìn tỷ Won, chiếm tới 36% giá trị các khoản vay, để mua các khoản nợ xấu trong vòng 5 năm từ năm 1997 đến 2002.

Sau khi mua lại, KAMCO nhóm các khoản nợ xấu này lại để phát hành các chứng khoán có đảm bảo bằng tài sản dựa trên các khoản nợ xấu đã mua hoặc bán cho các nhà đầu tư thông qua đấu giá quốc tế cạnh tranh. Luật Chứng khoán có

bảo đảm bằng tài sản đã được ban hành để thúc đẩy việc bán các khoản nợ cho các công ty có chức năng chứng khoán hóa các khoản nợ xấu và bán lại cho các nhà đầu tư. Hàn Quốc đã rất thành công trong việc thu hút các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào xử lý nợ xấu thông qua mua các trái phiếu được bảo đảm bằng các khoản nợ xấu cũng như mua các khoản nợ xấu thông qua đấu giá. Chính sự thành công trong việc thu hút các nhà đầu tư nước ngoài đã khuyến khích các nhà đầu tư trong nước đầu tư vào các chứng khoán cũng như các khoản nợ xấu này. Bên cạnh đó, KAMCO cũng tịch thu tài sản thế chấp của các khoản nợ có đảm bảo để bán thu hồi lại tiền. KAMCO nắm giữ các khoản nợ xấu và cố gắng tái cơ cấu nợ, tái tài trợ hay chuyển đổi nợ thành vốn chủ sở hữu nếu công ty đó có khả năng hồi phục, giảm lãi suất, giãn nợ... Ngoài ra, còn có các biện pháp khác như truy đòi lại chủ nợ ban đầu của khoản nợ xấu, bán khoản nợ cho các công ty quản lý tài sản, công ty tái cơ cấu doanh nghiệp để mua lại cổ phiếu của các công ty này và tiến hành tái cơ cấu lại hoạt động của công ty... Trong khoảng thời gian từ năm 1997 đến 2002, KAMCO đã thu hồi được 30,3 nghìn tỷ Won, tương ứng với tỷ lệ thu hồi là 46,8% trên giá trị khoản nợ.

Nhờ sử dụng đồng bộ các biện pháp xử lý nợ xấu, tỷ lệ nợ xấu của Hàn Quốc đã giảm từ 17,7% vào năm 1998 xuống còn 14,9%, 10,4%, 5,6%, và 3,9% vào các năm 1999, 2000, 2001 và 2002. Hàn Quốc đã thực hiện thành công việc giải quyết nợ xấu, tái cơ cấu doanh nghiệp, tái cơ cấu khu vực tài chính góp phần ổn định nền kinh tế là do Chính phủ Hàn Quốc đã có những can thiệp nhanh chóng, kịp thời và toàn

diện, triển khai các biện pháp xử lý nợ xấu hợp lý khi đưa KAMCO vào hoạt động và phát triển thị trường thứ cấp cho các khoản nợ xấu, các chứng khoán được bảo đảm bằng nợ xấu được tiến hành giao dịch thuận lợi, thu hút các nhà đầu tư.

### 3.1.2. Kinh nghiệm của Trung Quốc

Khác với các quốc gia Châu Á khác như Nhật Bản và Thái Lan, nợ xấu là kết quả của những vụ sụp đổ thị trường tài chính và bong bóng tài sản thì nguyên nhân gây ra nợ xấu của Trung Quốc chính là cơ chế kinh tế kế hoạch hóa tập trung, khi hoạt động của các NHTM nhà nước lớn chỉ như những cơ quan hành chính nhà nước, có nhiệm vụ cho vay theo chỉ định cho các công ty và dự án nhà nước vốn làm ăn kém hiệu quả, thậm chí thua lỗ. Những khoản vay này cũng không qua quy trình phân tích tín dụng chặt chẽ nên rủi ro tín dụng là điều không tránh khỏi. Vì thế, quá trình xử lý nợ xấu ở Trung Quốc gắn trực tiếp với các biện pháp cải cách được thực hiện bởi Chính phủ nhằm chuyển đổi nền kinh tế Trung Quốc từ cơ chế kế hoạch hóa tập trung sang cơ chế kinh tế thị trường cũng như quá trình tái cấu trúc các doanh nghiệp nhà nước và hệ thống tài chính. Quá trình xử lý nợ xấu của Trung Quốc có thể chia thành ba giai đoạn chính.

*Giai đoạn thứ nhất*, từ giữa những năm 1990 đến năm 1998, diễn ra quá trình tái cấu trúc tài chính nhằm chuyển đổi hệ thống ngân hàng, cụ thể là tách cho vay chính sách khỏi cho vay thương mại bằng cách thành lập 3 ngân hàng chính sách chịu trách nhiệm xử lý các khoản vay chính sách. Bốn NHTM nhà nước lớn của Trung Quốc bắt đầu sử dụng cách

phân loại nợ thành 5 nhóm theo cách phân loại của Ngân hàng Thanh toán Quốc tế (BIS), thay vì chỉ 4 nhóm như trước đây, đồng thời, thực hiện phê duyệt tín dụng một cách độc lập và ít bị can thiệp hành chính từ phía chính quyền địa phương hơn.

*Giai đoạn thứ hai*, bắt đầu từ năm 1999 đến năm 2003, đánh dấu bằng sự thành lập của 4 công ty quản lý tài sản được Chính phủ tài trợ (Asset Management Corporation - AMC), mỗi công ty tương ứng với một trong số 4 NHTM nhà nước lớn (chiếm tới 70% tổng tài sản của hệ thống ngân hàng), nhằm giải quyết những khoản nợ xấu của 4 ngân hàng này từ trước năm 1996 có tổng giá trị lên tới 1,4 nghìn tỷ NDT (169 tỷ USD), chiếm 19% GDP của Trung Quốc năm 1999. Các khoản nợ xấu được chuyển giao tại mức giá trị sổ sách trực tiếp từ 4 NHTM cho 4 AMC tương ứng được thực hiện trong các năm 1999 và 2000 và trách nhiệm của 4 AMC này là phải xử lý hết các khoản nợ xấu này trong vòng 10 năm.

*Giai đoạn thứ ba*, Trung Quốc tập trung vào tái cấu trúc các NHTM nhà nước bằng cách mời gọi sự tham gia của các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài có chọn lọc và niêm yết ra công chúng nhằm tăng tính minh bạch và nâng cao năng lực quản trị của 4 NHTM nhà nước lớn này.

Khi các AMC được thành lập năm 1999, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (NHTW Trung Quốc), Bộ Tài chính, và Ủy ban Chứng khoán Trung Quốc (CSRC) đều được chỉ định là cơ quan điều tiết. Năm 2003, Ủy ban Giám sát Ngân hàng Trung Quốc (CBRC) được thành lập và đã tiếp nhận một phần trong những trách nhiệm điều tiết. CBRC phụ trách các hoạt

động hàng ngày của các AMC, trong khi Bộ Tài chính xác định có chấp thuận một khoản nợ xấu hay không. Ngoài ra, một Ban giám sát được chỉ định bởi Hội đồng Nhà nước sẽ giám sát chất lượng tài sản của các AMC và đánh giá việc thực hiện nhiệm vụ của các lãnh đạo cấp cao. CSRC, Ủy ban Quản lý và giám sát các tài sản nhà nước, Cục Kiểm toán Nhà nước, NHTW và Bộ Thương mại giám sát một số hoạt động của các AMC trong quyền hạn tương ứng của họ. Như vậy, một số chức năng điều tiết là chồng chéo nhau.

Theo quy định của Chính phủ, các AMC có 4 phương thức để huy động vốn bao gồm: Vốn từ Bộ Tài chính, khoản vay đặc biệt từ NHTW Trung Quốc, phát hành trái phiếu có bảo lãnh của Bộ Tài chính, và vay thương mại từ các định chế tài chính khác. Trên thực tế, để thực hiện mua lại khoản nợ xấu khổng lồ kể trên, các AMC đã phải vay tới 40% từ NHTW Trung Quốc, 60% còn lại được tài trợ bằng trái phiếu của AMC phát hành cho 4 NHTM nhà nước.

Các AMC đã sử dụng nhiều biện pháp để xử lý nợ xấu bao gồm thanh lý tài sản, bán tài sản trực tiếp cho các nhà đầu tư và chứng khoán hóa những khoản nợ xấu này. Việc xử lý nợ xấu của Trung Quốc còn gắn liền với tái cơ cấu DNNN nên các AMC cũng có vai trò trong quá trình tái cơ cấu DNNN thông qua các biện pháp hoán đổi nợ thành cổ phần và tái cấu trúc doanh nghiệp. Các AMC đã tích cực bán, đấu giá và cơ cấu lại các khoản nợ xấu, nhà bị tịch thu, kiện tụng và thanh lý. Cuối năm 2001, các cuộc đấu giá quốc tế nợ xấu đầu tiên tại Trung Quốc đã diễn ra, với việc bán các khoản nợ trị giá 13 tỷ NDT của Huarong AMC cho 2 tổ chức quốc tế. Đó là

một mốc quan trọng bởi vì lần đầu tiên thông tin về giá cả thị trường của các khoản nợ xấu được tiết lộ một cách đáng tin cậy. Được biết, Huarong AMC nhận được tối đa 21% giá trị sổ sách của khoản nợ.

Với quy mô nợ xấu lớn của Trung Quốc, chứng khoán hóa cũng là một cách hiệu quả để xử lý nợ xấu, bởi chúng tạo ra các loại chứng khoán có rủi ro khác nhau nên có thể thu hút được nhiều nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro khác nhau và thu lại được tiền mặt ngay lập tức cho tổ chức phát hành. Nghiệp vụ chứng khoán hóa các khoản nợ xấu ở Trung Quốc được thực hiện không chỉ có sự tham gia của các AMC mà còn bởi các NHTM khác với tỷ lệ thu hồi được báo cáo là từ 10-30%.

Về hoán đổi nợ thành cổ phần, năm 1999 các AMC đã mua lại các khoản nợ xấu giá trị 405 tỷ NDT của 580 DNNN quy mô lớn và vừa được lựa chọn tại 4 NHTM nhà nước và thực hiện chuyển đổi các khoản nợ phải trả thành cổ phần của AMC trong các doanh nghiệp này. Kết quả là tỷ lệ trung bình các khoản nợ/tài sản trong DNNN tái cấu trúc giảm xuống từ 73% năm 1999 xuống dưới 50% năm 2000 (Ye and Zhai, 2001). Các AMC sẽ tham gia vào quản trị doanh nghiệp, tái cấu trúc doanh nghiệp và khi các doanh nghiệp này hoạt động có lợi nhuận trở lại, các AMC có quyền nhận cổ tức và bán lại cổ phần cho các doanh nghiệp với mức giá thỏa thuận trước trong vòng 10 năm. Hơn nữa, các AMC cũng được ưu tiên rút vốn khỏi các doanh nghiệp này khi niêm yết trên thị trường chứng khoán. Đây chính là khoản tiền mặt mà các AMC có thể thu hồi được từ nợ xấu thông qua hoán đổi nợ thành cổ phần tại các DNNN.

Thông qua các biện pháp xử lý nợ xấu, đến cuối năm 2004, 4 AMC này chỉ thu hồi được 675 tỷ NDT, chưa đến 40% giá trị nợ xấu được chuyển giao từ năm 1999. Tỷ lệ thu hồi tiền mặt tại các AMC tính đến tháng 12/2004 đạt khoảng 20%, thấp hơn nhiều so với mức 49% của Thái Lan và mức 20-30% ước tính của Nhật Bản. Cho đến nay, thời hạn hoạt động của các AMC đã kết thúc nhưng vẫn chưa có công bố cụ thể nào về tỷ lệ thu hồi thực sự của 4 AMC này. Tỷ lệ thu hồi và tốc độ thu hồi của Trung Quốc thấp hơn chủ yếu là do chất lượng tài sản thấp, quy định mua lại nợ xấu theo giá trị sổ sách, và tính thiếu minh bạch tại các AMC.

Các khoản nợ xấu được mua lại phát sinh từ trước năm 1996, mà chủ yếu là do việc đầu tư vào các dự án đã bị đình trệ do vi phạm các quy định về sử dụng đất đai, môi trường và các quy định khác. Ngoài ra, theo các AMC ước tính, chỉ có khoảng 22% các khoản nợ được bảo đảm bằng bất động sản, quyền sở hữu trí tuệ, hoặc các loại chứng khoán khác, trong đó tỷ lệ được bảo đảm bằng bất động sản chỉ chiếm 7% tổng giá trị khoản nợ xấu, nên khả năng thanh lý tài sản để thu hồi nợ là thấp. Điều này làm giảm giá trị của các khoản nợ đối với các nhà đầu tư.

Việc quy định mua lại các khoản nợ xấu theo giá trị sổ sách trong khi giá trị thị trường tại thời điểm đó được ước tính chỉ khoảng 20% giá trị sổ sách đã giúp các NHTM nhà nước lớn loại những khoản nợ xấu lớn khỏi bảng tổng kết tài sản của mình, nhưng đã gây ra những khoản thua lỗ không thể tránh khỏi đối với các AMC, và khiến các AMC mất động lực để tối đa hóa mức giá thu hồi. Vì tính không hợp lý của quy

định này nên năm 2004, các AMC đã được phép mua lại nợ xấu với giá thị trường. Vào tháng 7/2004, Cinda AMC đã mua lại 278,7 tỷ nợ xấu với mức 50 cent cho 1 USD và cho biết khả năng thu hồi là 33-34 cent cho 1 USD vào cuối năm 2005. Mặc dù mức giá mua lại vẫn còn cao hơn so với khả năng thu hồi, nhưng việc này cũng phần nào là bước đi phù hợp tạo động lực gia tăng tỷ lệ thu hồi cho các AMC.

Bên cạnh đó, việc thiếu minh bạch trong hoạt động của các AMC cũng là nguyên nhân dẫn tới tỷ lệ thu hồi thấp. Các AMC được miễn kiểm toán bởi các tổ chức kiểm toán độc lập. Tham nhũng và kiểm soát nội bộ yếu kém là phổ biến với 38 vụ việc vi phạm đã được phát hiện đã khiến các nhà đầu tư nản lòng trước việc thông đồng, giao dịch mua bán nội bộ có thể diễn ra trong quá trình mua bán tài sản.

Kết quả của việc xử lý nợ xấu là chất lượng tài sản tại 4 NHTM nhà nước được cải thiện đáng kể và đã tiến hành niêm yết ra công chúng sau khi được tái cơ cấu vốn. Tuy nhiên, những khoản nợ xấu này không hề biến mất khỏi hệ thống tài chính Trung Quốc, chúng chỉ được chuyển giao từ một tổ chức này sang một tổ chức khác, những nguy cơ tiềm ẩn gây ra cho hệ thống tài chính Trung Quốc không có nghĩa là được giảm bớt.

### *3.1.3. Bài học kinh nghiệm đối với Việt Nam*

Cách thức thực hiện AMC ở các nước khác nhau là khác nhau nên kết quả mang lại cũng không giống nhau giữa các nước. Đối với Việt Nam, dù áp dụng phương thức xử lý nợ nào, trước hết cần có một đánh giá toàn diện về khả năng thực

hiện các biện pháp để tái cấu trúc và xử lý nợ xấu, trong đó bao gồm những vấn đề sau:

*Thứ nhất*, xây dựng và hoàn thiện cơ sở pháp lý cho việc thực hiện tái cấu trúc và xử lý nợ xấu. Hiện nay, cơ sở pháp lý cho hoạt động của công ty quản lý tài sản và hoạt động chứng khoán hóa là chưa có. Trong một số trường hợp, có thể phải cân nhắc tới việc ban hành một đạo luật khẩn cấp cho hoạt động của AMC.

*Thứ hai*, thành lập công ty AMC cần xác định rõ mục tiêu chỉ để thực hiện tái cấu trúc và xử lý nợ xấu. Trong đó, cơ sở của nguồn vốn hoạt động và lộ trình hoạt động của công ty cần được làm rõ.

*Thứ ba*, tái cấu trúc hệ thống ngân hàng cần triển khai đồng bộ với xử lý nợ xấu bao gồm những nội dung liên quan tới kiểm kê, đánh giá các khoản nợ, mua bán nợ xấu và đóng cửa các ngân hàng yếu kém đồng thời hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng tốt.

*Thứ tư*, phát triển thị trường trái phiếu, mở rộng đầu tư trực tiếp nước ngoài vào khu vực ngân hàng. Đây được coi là một kênh huy động hữu hiệu trong thời điểm nguồn lực nội tại của ngân hàng trong nước gặp khó khăn.

*Thứ năm*, cần xây dựng mạng an toàn tài chính quốc gia, trong đó có phân định trách nhiệm và cơ chế phối hợp hiệu quả giữa các thành viên như Ngân hàng Nhà nước, Bộ Tài chính, Ủy ban Giám sát tài chính và Bảo hiểm Tiền gửi.

Trong bối cảnh hiện nay, việc xử lý nợ xấu của hệ thống ngân hàng không thể tách rời với tái cấu trúc toàn bộ nền kinh

tế bao gồm tái cấu trúc hệ thống ngân hàng và tái cấu trúc các doanh nghiệp Việt Nam. Để làm được điều đó, cần phải có những giải pháp đồng bộ và những quyết định hy sinh nguồn lực, định rõ đối tượng phải chịu trách nhiệm cho quá trình tái cấu trúc và xử lý nợ xấu. Riêng trong xử lý nợ xấu, việc đặt ra nguyên tắc là hết sức quan trọng và người chủ sở hữu ngân hàng phải là người chịu các khoản chi phí trước tiên.

### ***3.2. Các công ty quản lý nợ và khai thác tài sản ở Việt Nam***

#### ***3.2.1. Các AMC trực thuộc các ngân hàng thương mại***

Nợ xấu không là vấn đề mới mẻ với hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam. Trong giai đoạn đầu những năm 2000 chúng ta đã tiến hành cơ cấu lại tài chính và hoạt động của các ngân hàng thương mại nhà nước, và khuyến khích sự gia nhập thị trường của các ngân hàng thương mại cổ phần. Cũng trong giai đoạn này, do chịu tác động trễ của cuộc khủng hoảng tài chính khu vực năm 1997 và những hậu quả của các khoản cho vay theo chỉ định từ giai đoạn bao cấp trước nên hoạt động của nhiều ngân hàng đã gặp rất nhiều khó khăn và bộc lộ nhiều yếu kém. Trong đó nổi bật là tình hình tài chính không lành mạnh, tỷ lệ nợ xấu cao tại các ngân hàng thương mại nhà nước. Đứng trước tình hình đó, Ngân hàng Nhà nước đã phải tiến hành xử lý nợ xấu thông qua các Công ty Quản lý nợ và khai thác tài sản (AMC) trực thuộc các NHTM. Theo báo cáo tổng kết thực hiện Đề án xử lý nợ tồn đọng, đến hết năm 2005 về cơ bản các khoản nợ xấu đã được xử lý chủ yếu bằng nguồn vốn của Chính phủ và dự phòng rủi ro của các ngân hàng.

Tại Việt Nam, loại hình Công ty Quản lý nợ và khai thác tài sản (AMC) đã chính thức ra đời theo Quyết định 150/2001/QĐ-TTg ngày 5/10/2001 của Thủ tướng Chính phủ. Tính đến thời điểm hiện tại, Việt Nam có khoảng 27-30 AMC đăng ký hoạt động, trong đó chỉ có một số ít các AMC thực sự đang vận hành. Các doanh nghiệp này chủ yếu hoạt động trực thuộc các ngân hàng thương mại theo mô hình công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên (ngân hàng mẹ góp vốn 100%). Các AMC được thành lập với mục đích chính như: chuyên nghiệp hóa hoạt động quản lý, xử lý nợ của toàn hệ thống ngân hàng mẹ; xử lý nợ xấu nhanh chóng, hiệu quả thông qua việc cơ cấu lại nợ tồn đọng, xử lý nợ thông qua các biện pháp giãn nợ, miễn giảm lãi suất, chuyển đổi nợ thành vốn góp; phát triển các hoạt động mua bán nợ; quản lý kinh doanh tài sản; bảo toàn và phát triển vốn.

Các AMC của ngân hàng thương mại đã đạt được thành công bước đầu trong việc xử lý nợ đồng thời có những bước triển khai các lĩnh vực mới như mua bán nợ ngoài hệ thống, tư vấn xử lý nợ, định giá, đấu giá các khoản nợ và tài sản. Tuy nhiên, hoạt động của các AMC vẫn còn hạn chế, hầu như chỉ trong phạm vi hoạt động của ngân hàng mẹ. Ngoài ra do nguồn nhân lực còn thiếu và chưa có nhiều kinh nghiệm, cũng như hạn chế về nguồn vốn nên hoạt động của các AMC thuộc các ngân hàng thương mại vẫn chưa thực sự hiệu quả đối với các mục đích nêu trên. Bên cạnh đó khi các AMC thuộc ngân hàng thương mại tiến hành mua bán, quản lý các tài sản nợ xấu của ngân hàng mẹ thì các khoản nợ xấu này vẫn tồn tại trong nội bộ của ngân hàng mà không được loại bỏ hoàn toàn

ra khỏi cân đối kế toán hợp nhất của ngân hàng. Điều này có thể ảnh hưởng đến các tỷ lệ an toàn của ngân hàng.

### 3.2.2. Công ty mua bán nợ và tài sản tồn đọng của doanh nghiệp (DATC)

Trải qua hơn 8 năm hoạt động (DATC chính thức đi vào hoạt động từ năm 2004), với chức năng, nhiệm vụ của mình, có thể nói DATC đã khẳng định được vai trò của mình là một công cụ quan trọng của Nhà nước để làm lành mạnh hóa tình hình tài chính doanh nghiệp và thúc đẩy tiến trình sắp xếp, cổ phần hóa DNNN thông qua các hoạt động: tiếp nhận, xử lý nợ và tài sản tồn đọng; mua, bán, xử lý nợ gắn với tái cơ cấu doanh nghiệp. Theo đó, các phương thức chủ yếu DATC đã thực hiện gồm: (i) Tiếp nhận các khoản nợ và tài sản loại trừ trong quá trình sắp xếp doanh nghiệp để xử lý có hiệu quả nhất; (ii) Mua nợ, xử lý các tồn tại về tài chính cho doanh nghiệp như: khoanh nợ, giãn nợ, xóa nợ, điều chỉnh lãi suất, kỳ hạn trả nợ...; (iii) Cơ cấu lại chủ sở hữu doanh nghiệp thông qua chuyển nợ thành vốn góp và tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược tham gia đầu tư vốn vào doanh nghiệp; (iv) Cơ cấu lại tổ chức, bộ máy quản lý điều hành và sắp xếp lại nhân sự để nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp sau khi được chuyển đổi sở hữu, từ đó có nguồn trả nợ cho DATC; (v) Cơ cấu lại sản xuất nhằm củng cố, duy trì phát triển những ngành nghề, những bộ phận sản xuất kinh doanh mang lại hiệu quả và hỗ trợ tìm kiếm thị trường tiêu thụ sản phẩm.

Ngoài các phương thức trên, DATC đang bước đầu tiếp cận hình thức mua lại doanh nghiệp hoặc mua lại phần vốn

chi phối của cổ đông nhà nước tại doanh nghiệp với giá trị trung bình cùng với các giải pháp cơ cấu lại nợ, tiếp tục đảm nhiệm vai trò chi phối của cổ đông nhà nước nhằm hỗ trợ phục hồi và phát triển doanh nghiệp thông qua việc thực hiện các bước của quá trình tái cơ cấu.

Tính đến 30/6/2012, DATC đã thực hiện 121 phương án mua nợ. Giá trị các khoản nợ đã mua theo sổ kế toán là 7.994 tỷ đồng, giá mua thực tế là 2.383 tỷ đồng, bằng 29,8% giá trị theo sổ kế toán của các khoản nợ. Nhìn chung, các doanh nghiệp sau khi được DATC tái cơ cấu thông qua xử lý nợ đều có chuyển biến tích cực, thay đổi cơ bản về chất, từ nợ phải trả lớn, âm vốn chủ sở hữu, mất hết vốn, mất khả năng thanh toán, nợ lương, nợ thuế, nợ bảo hiểm xã hội, đứng trước nguy cơ phá sản đến nay đã có vốn để duy trì hoạt động, thanh toán nợ lương, nợ thuế và nợ bảo hiểm xã hội, một số doanh nghiệp đã hoàn tất công tác cổ phần hóa, đa dạng hóa sở hữu. Năm 2011, mặc dù trong bối cảnh nhiều doanh nghiệp đang gặp rất nhiều khó khăn do ảnh hưởng của nền kinh tế thì các doanh nghiệp do DATC thực hiện tái cấu trúc vẫn đảm bảo có lãi và chi trả cổ tức cho cổ đông, thậm chí một số doanh nghiệp chia cổ tức ở mức cao như CTCP đường Kon Tum 60%, CTCP Sadico Cần Thơ 30%, CTCP đường Sơn La 20% ... Một số doanh nghiệp sau khi tái cơ cấu vẫn chưa có lãi, mới dừng ở mức giảm lỗ, duy trì được việc làm cho người lao động, DATC đã tiếp tục thực hiện các giải pháp như: tạo điều kiện để tiếp cận được vốn vay để sản xuất, cung cấp đủ nguồn nguyên liệu cho sản xuất... để các doanh nghiệp này vượt qua giai đoạn khó khăn và ổn định sản xuất kinh doanh.

Nhìn chung, thời gian qua hoạt động của DATC đã đạt được những kết quả tích cực, được thể hiện ở những điểm sau:

*Một là*, việc mua và xử lý các khoản nợ xấu, tài sản tồn đọng của các Ngân hàng Thương mại, Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB), các doanh nghiệp đã giúp cho các ngân hàng, các chủ nợ, chủ tài sản giảm bớt các khoản nợ xấu, tài sản tồn đọng, thu hồi được một phần vốn. Đồng thời giúp cho khách nợ đặc biệt là các DNNN tránh được nguy cơ phá sản, có điều kiện tái cơ cấu tình hình tài chính, tăng khả năng thanh toán nợ để thực hiện chuyển đổi sở hữu, phát triển kinh doanh, góp phần thực hiện chủ trương tái cơ cấu DNNN và các ngân hàng thương mại.

*Hai là*, giúp Nhà nước giảm thiểu tối đa tổn thất trong quá trình tái cơ cấu DNNN và các ngân hàng thương mại, đồng thời thu hồi được nợ đọng Ngân sách Nhà nước và nợ đọng bảo hiểm xã hội của các doanh nghiệp mà DATC đã xử lý nợ và tái cơ cấu.

*Ba là*, góp phần lành mạnh hóa môi trường kinh doanh, tạo việc làm và thu nhập ổn định cho người lao động, đảm bảo an sinh xã hội, tăng nguồn thu cho ngân sách nhà nước và góp phần ổn định tình hình kinh tế - chính trị tại các địa phương.

*Bốn là*, đã tạo lập được một ngành nghề và thị trường kinh doanh mới cùng việc thúc đẩy sự phát triển thị trường vốn.

Tuy nhiên, hoạt động của DATC vẫn còn những hạn chế, bất cập do cả nguyên nhân khách quan và chủ quan như: khuôn khổ pháp lý cho hoạt động mua bán nợ chưa đầy đủ, một số cơ chế chính sách chưa được điều chỉnh kịp thời (hoạt

động mua bán nợ mới hình thành, vì vậy vừa thực hiện vừa nghiên cứu, hoàn thiện cơ chế); công tác quản lý, quản trị doanh nghiệp (đặc biệt là tại các doanh nghiệp mà DATC thực hiện tái cơ cấu) vẫn còn hạn chế do các doanh nghiệp hoạt động ở nhiều lĩnh vực, ngành nghề khác nhau; thời gian thực hiện phương án mua nợ, tái cơ cấu bị kéo dài một phần do một số bộ, ngành, địa phương và doanh nghiệp chưa tích cực phối hợp với DATC...

### 3.2.3. Công ty Quản lý tài sản quốc gia (VAMC)

Dự kiến ban đầu là cuối tháng 3/2013, Chính phủ sẽ ký Quyết định phê duyệt Đề án thành lập Công ty Quản lý tài sản quốc gia, ban hành Nghị định về việc thành lập Công ty Quản lý tài sản quốc gia (VAMC), và VAMC sẽ đi vào hoạt động trong tháng 4/2013. Tuy nhiên, tại buổi họp báo Chính phủ thường kỳ tháng 3 chiều ngày 29/3/2013, Bộ trưởng, Chủ nhiệm Văn phòng Chính phủ Vũ Đức Đam, cho biết việc thành lập Công ty quản lý tài sản Việt Nam đã được Bộ Chính trị chấp thuận về mặt nguyên tắc, nhưng các thành viên Chính phủ nhận thấy còn một số điểm cần yêu cầu Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Tài chính và NHNN thống nhất thêm, một trong những mối quan tâm của đa phần các thành viên Chính phủ là khi Công ty quản lý tài sản này ra đời thì việc xử lý nợ xấu chỉ mới dừng lại giữa các ngân hàng với nhau. Điều mà xã hội quan tâm là tác động của nó đến nợ thực sự giữa doanh nghiệp và ngân hàng như thế nào? điều này cần được bổ sung và làm rõ thêm và cần sửa đổi một số điểm trong dự thảo Nghị định. Vì thế tại kỳ họp thường kỳ tháng 3 của Chính phủ vẫn chưa thông qua được Nghị định về việc thành lập Công ty

Quản lý tài sản quốc gia (VAMC). Vì đây là Nghị định của Chính phủ nên chắc chắn từ nay đến cuối tháng 4/2013 vẫn chưa thể ban hành Nghị định về việc thành lập VAMC được.

Theo dự thảo Nghị định thành lập Công ty Quản lý Tài sản quốc gia, vốn điều lệ của công ty này là 500 tỷ do NHNN thành lập nhằm xử lý nợ xấu, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng hợp lý cho nền kinh tế. Hoạt động của công ty này là mua bán nợ xấu của các tổ chức tín dụng, thu hồi nợ, đòi nợ và xử lý, bán nợ, bán tài sản bảo đảm,... Công ty Quản lý tài sản quốc gia có quyền yêu cầu tổ chức tín dụng bán nợ xấu. Nguyên tắc mua nợ xấu của công ty này là mua nợ xấu của các TCTD theo giá trị ghi sổ sau khi đã khấu trừ số tiền dự phòng cụ thể mà TCTD đã trích lập cho khoản nợ đó.

Dự thảo Nghị định cũng quy định hình thức mua nợ xấu của VAMC là theo thỏa thuận với TCTD bán nợ xấu. Trường hợp không thỏa thuận được Hội đồng thành viên công ty báo cáo NHNN xem xét, báo cáo Thủ tướng quyết định. Với những TCTD có tỷ lệ nợ xấu từ 3% trở lên hoặc một tỷ lệ nợ xấu khác do NHNN quy định, NHNN xem xét áp dụng các biện pháp thanh tra hoặc yêu cầu thuê kiểm toán độc lập định lại chất lượng, giá trị tài sản. Dựa trên kết quả đó phải bán nợ xấu cho công ty để đảm bảo tỷ lệ dưới 3%. Tài sản bảo đảm của các khoản nợ xấu mà công ty quản lý tài sản này đã mua được xử lý theo thỏa thuận giữa các bên; nếu không có thỏa thuận thì tài sản bảo đảm được bán đấu giá. Ngoài ra, VAMC cũng được phép phát hành trái phiếu đặc biệt để mua nợ xấu với thời hạn 5 năm, lãi suất 0%, hệ số rủi ro 20%, mệnh giá trái phiếu có giá trị bằng giá mua của khoản nợ, trái phiếu này được cầm cố tái cấp vốn của NHNN.

*Việc thành lập VAMC có những lợi ích/ưu điểm sau:* (i) Giúp các TCTD có điều kiện cho vay mới; (ii) Tập trung vào nghiệp vụ thay vì phân tán lực lượng xử lý nợ xấu; (iii) Ngăn ngừa giảm giá nợ xấu do bán với mức giá tối thiểu; (iv) Ngăn giảm giá bất động sản do hiện tượng bán thóc, bán tháo; (v) Tạo áp lực/điều kiện buộc TCTD thay đổi theo hướng tốt lên; (vi) Giảm bớt hiện tượng che giấu nợ xấu (khi chuyển nợ xấu sang công ty AMC con trực thuộc TCTD).

Mặt khác, *việc thành lập VAMC có những chi phí/nhược điểm sau:* (i) Cần một phần vốn Ngân sách Chính phủ; (ii) Có thể bị can thiệp chính trị, nếu không được quy định rõ; (iii) Kém linh hoạt hơn so với AMC của mỗi TCTD; (iv) Đòi hỏi sự phối kết hợp giữa các cơ quan chức năng.

*Để VAMC thực hiện thành công cần đảm bảo những yếu tố sau*<sup>1</sup>: (i) Tính thanh khoản của thị trường mua - bán nợ xấu; (ii) Quản lý chuyên nghiệp; (iii) Không bị can thiệp chính trị; (iv) Đủ nguồn nhân lực; (v) Đủ nguồn vốn hoạt động; (vi) Thông tin minh bạch; (vii) Điều kiện khác: TCTD có khả năng chịu lỗ (phần chiết khấu); Có cơ chế động lực (thuế,...) cho tái cơ cấu TCTD và doanh nghiệp; Tách bạch được sở hữu chéo giữa ngân hàng và doanh nghiệp.

Theo *kinh nghiệm quốc tế về xử lý nợ xấu để một VAMC hoạt động thực sự có hiệu quả, cần phải lưu ý các vấn đề sau:* (i) *Xây dựng một khuôn khổ pháp lý đủ mạnh để trao quyền và định hướng hoạt động cho VAMC* trong đó nhiệm vụ, sứ mệnh của VAMC cần được nêu rõ ràng. Quyền lực của

---

1. Nguồn: Hagiwara và Pasadilla (2004).

VAMC cần được giao cụ thể với nguồn ngân sách nhất định gắn với một thời hạn cụ thể. Các VAMC ra đời đều thực hiện chung một sứ mệnh là giúp xử lý các khoản nợ xấu đang tồn đọng ở mức lớn trong hệ thống tài chính. Tuy nhiên, việc thành lập các VAMC cần phải được làm rõ rằng đây là các công ty quản lý tài sản chứ không phải là kho lưu giữ nợ xấu của hệ thống tài chính. Có nghĩa là sứ mệnh của các VAMC không chỉ là làm trong sạch bảng cân đối của các ngân hàng thương mại, các tổ chức tài chính mà còn phải tìm cách phục hồi giá trị của các tài sản này ở mức cao nhất có thể; (ii) *Xây dựng một khuôn khổ pháp lý đủ mạnh để có thể điều tiết toàn bộ các hoạt động liên quan đến việc xử lý nợ xấu, tạo lập một môi trường hoạt động minh bạch, bình đẳng, thông suốt.* Kinh nghiệm xử lý nợ xấu trên thế giới đã cho thấy, để các VAMC dễ dàng thu hồi các khoản nợ đã mua, các quốc gia nên xây dựng và phát triển khung pháp lý sẵn sàng cho một thị trường mua bán và xử lý các tài sản xấu, tránh trường hợp khi muốn áp dụng một chính sách xử lý nợ lại gặp phải những cản trở về mặt pháp lý trong việc thực thi cũng như thu hút các nhà đầu tư như trường hợp của Trung Quốc. Tại thời điểm thực hiện chứng khoán hóa, do Trung Quốc thiếu một khuôn khổ pháp lý hoàn thiện nên các dự án chứng khoán hóa phải được thực hiện trong khuôn khổ của Luật Ủy thác (Trust Law) được ban hành năm 2001 cho nên giải pháp này được xem là không mấy thành công. Trong khi đó, trong trường hợp của Hàn Quốc khi giải quyết hậu quả khủng hoảng tài chính năm 1997, Hàn Quốc cũng đã kịp thời ban hành các đạo luật chuẩn bị cho việc xử lý hiệu quả các khoản vay không hiệu quả (NPLs) như Luật ABS, Luật Phá sản hợp nhất, và nhiều đạo luật bổ

sung khác; (iii) *Xây dựng một cơ chế định giá các khoản nợ xấu một cách công khai và minh bạch*: Quy trình xử lý nợ xấu qua các (VAMC) AMC gồm 2 khâu quan trọng là khâu thu mua các khoản nợ xấu và khâu xử lý các khoản nợ xấu đã được mua lại. Trong khâu thu mua các khoản nợ xấu thì công việc khó khăn nhất chính là phân loại và định giá các khoản nợ xấu. Tại Hàn Quốc, việc định giá các khoản nợ xấu được KAMCO công khai khá minh bạch. Trên cơ sở phân loại nợ xấu và tiêu chí lựa chọn nợ xấu được công khai rõ ràng, chính sách định giá của KAMCO cũng được đưa ra cụ thể. Chính sách định giá các khoản nợ xấu của KAMCO không phải được hoàn thiện từ đầu mà phát triển theo thời gian. KAMCO chào mua các tài sản với một mức giá cụ thể được tính toán trên cơ sở sử dụng công thức có phản ánh các đặc trưng và điều khoản cụ thể của từng khoản vay. Bên bán nợ xấu được quyền quyết định có chấp nhận mức giá đưa ra hay không. Mức giá cuối cùng có thể được quyết định thông qua đàm phán nhưng không được sai biệt quá lớn so với mức giá chào ban đầu; (iv) *Các giải pháp thực hiện giải quyết nợ xấu cần được lựa chọn phù hợp với trình độ phát triển của thị trường tài chính; Tạo điều kiện cho thị trường tài chính phát triển đúng mức, kịp thời*. Trong cuộc khủng hoảng tiết kiệm và cho vay tại Mỹ hồi cuối những năm 1980, phương tiện chứng khoán hóa dường như là một cứu cánh tạo nên thành công của Công ty Tín thác và xử lý tài sản của Mỹ (RTC) nhưng biện pháp này không hẳn thành công ở tất cả các quốc gia Đông Á và Đông Âu do thị trường tài chính giữa Hoa Kỳ và các quốc gia này có sự chênh lệch về mức độ phát triển; (v) *Xây dựng một hệ thống thông tin minh bạch về các định chế tài chính*

trong nước cũng như tiêu chuẩn hóa hệ thống thông tin về các khoản nợ xấu sẽ giúp nâng cao hiệu quả xử lý nợ xấu: Hàn Quốc đã thành công trong việc xây dựng nên một thị trường cho việc mua đi bán lại các khoản nợ xấu là nhờ sự hoạt động tích cực của KAMCO với vai trò là người điều tiết và luân chuyển thông tin trên thị trường. Việc tiêu chuẩn hóa hệ thống công nghệ thông tin về các khoản nợ xấu từ trước sẽ giúp cho quá trình tập hợp đánh giá và quyết định mua cũng như lựa chọn các biện pháp xử lý nợ xấu của các VAMC được diễn ra nhanh chóng và thuận lợi hơn.

#### 4. Tình hình thực hiện tái cấu trúc hệ thống ngân hàng năm 2012

Trong hai năm gần đây, đặc biệt sau Nghị quyết Trung ương 3, Khóa XI, việc tái cấu trúc hệ thống ngân hàng được đặt ra và có lộ trình cụ thể. Cuối năm 2011, Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã xác định 4 mục tiêu cơ bản của tái cơ cấu hệ thống ngân hàng là: (i) Lành mạnh hóa hệ thống ngân hàng; (ii) Xây dựng hệ thống ngân hàng có đủ sức cạnh tranh trong và ngoài nước, trong môi trường thế giới ngày càng có nhiều biến động. (iii) Cấu trúc lại cơ cấu hoạt động của hệ thống ngân hàng để đảm bảo cấp tín dụng và cung ứng dịch vụ cho nền kinh tế một cách hợp lý. (iv) Hệ thống ngân hàng phải đáp ứng được yêu cầu hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng của Việt Nam.

Để thực hiện được 4 mục tiêu trên, đầu năm 2012, NHNN đã tiến hành một số giải pháp như phân loại hệ thống NHTM Việt Nam thành 3 nhóm lớn để xác định mức rủi ro: *Nhóm thứ*

*nhất*, gồm các ngân hàng có tình hình tài chính lành mạnh, có năng lực, quy mô đủ lớn để tiếp tục phát triển thành những ngân hàng trụ cột trong hệ thống NHTM. *Nhóm thứ hai* là các ngân hàng có tình hình tài chính lành mạnh nhưng quy mô còn nhỏ, khó có điều kiện để phát triển, mở rộng quy mô hơn nữa. Các TCTD loại này dự kiến sẽ được NHNN quy định lĩnh vực hoạt động để đảm bảo phù hợp với phân khúc của thị trường, nhằm phát huy được tiềm năng, thế mạnh và đảm bảo an toàn cho toàn thể hệ thống. *Nhóm thứ ba* là nhóm TCTD đang có tình hình tài chính khó khăn, buộc phải thực hiện tái cơ cấu<sup>1</sup> bằng nhiều hình thức như yêu cầu các ngân hàng lớn tham gia mua cổ phần, tham gia vào quản trị điều hành và cơ cấu lại các khoản mục đầu tư, mua lại hoặc hợp nhất, sáp nhập. Thông qua các biện pháp khác nhau, NHNN sẽ giám sát chặt chẽ và tiến hành chi đạo sắp xếp để không gây ra những xáo trộn, đổ vỡ, đồng thời bảo đảm tối đa quyền lợi của người gửi tiền.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã tập trung nghiên cứu, xây dựng Đề án cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng (TCTD) vừa triển khai ngay các biện pháp giảm thiểu rủi ro, bảo đảm an toàn cho hệ thống thông qua việc triển khai cơ cấu lại ngay một số ngân hàng yếu kém cần ưu tiên tập trung xử lý. Ngày 1/3/2012, Đề án Cơ cấu lại hệ thống các TCTD đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt theo Quyết định số

1. 9 ngân hàng phải thực hiện cơ cấu bắt buộc bao gồm Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn (SCB), Ngân hàng Đệ nhất (Ficombank), Habubank, TienphongBank, TrustBank, Navibank, Tín Nghĩa Bank, Western Bank và GP Bank.

254/QĐ-TTg. Quyết định này tạo ra một hành lang pháp lý quan trọng để xử lý các ngân hàng yếu kém và đề ra một lộ trình đến năm 2015. Ngay sau đó, Thống đốc NHNN đã ký Quyết định số 734/QĐ-NHNN ban hành Kế hoạch hành động của ngành ngân hàng triển khai thực hiện Đề án, trong đó phân công rõ ràng nhiệm vụ của từng đơn vị theo các lộ trình cụ thể và triển khai đồng bộ, quyết liệt các giải pháp để tiến hành cơ cấu lại hệ thống các TCTD phù hợp với mục tiêu, định hướng và lộ trình nêu tại Đề án. Một trong những quan điểm nhất quán của Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước trong việc cơ cấu lại là không để xảy ra đổ vỡ và mất an toàn hoạt động ngân hàng ngoài tầm kiểm soát của Nhà nước. Quá trình chấn chỉnh, củng cố và cơ cấu lại hệ thống các TCTD hạn chế tới mức thấp nhất tổn thất và chi phí của ngân sách nhà nước cho xử lý những vấn đề của hệ thống các TCTD.

Thực tế trước khi Đề án Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011-2015 được Thủ tướng Chính phủ ban hành, NHNN đã chủ động đánh giá, phân tích và triển khai xử lý ngay một số TCTD yếu kém trên cơ sở triển khai đồng bộ, quyết liệt các giải pháp như: thành lập các tổ giám sát tại các ngân hàng thương mại cổ phần (NHTMCP) yếu kém với sự tham gia của cán bộ NHNN và một số NHTM nhà nước (NHTMNN) để theo dõi, giám sát chặt chẽ, toàn diện các ngân hàng này; chỉ đạo một số NHTMNN hỗ trợ thanh khoản và sẵn sàng tham gia cơ cấu lại các NHTMCP yếu kém trong trường hợp các biện pháp sáp nhập, hợp nhất, mua lại trên cơ sở tự nguyện không thể thực hiện được; thuê công ty kiểm toán quốc tế thực hiện kiểm toán các ngân hàng, đồng thời

NHNN tiến hành thanh tra toàn diện các NHTMCP yếu kém. Căn cứ kết quả thanh tra, kiểm toán, NHNN đã yêu cầu các ngân hàng này xây dựng phương án cơ cấu lại.

Theo lộ trình, năm 2012, Ngân hàng Nhà nước đã đề ra 3 nội dung chính là: 1) Củng cố thanh khoản hệ thống ngân hàng mà trọng tâm là thanh khoản một số ngân hàng có vấn đề; 2) Lành mạnh hóa tài chính của các ngân hàng thương mại mà trọng tâm là xử lý nợ xấu và minh bạch hóa tài chính; 3) Tái cơ cấu tổ chức, hoạt động và quản trị hệ thống ngân hàng.

- **Vấn đề thanh khoản:** Năm 2012, thanh khoản của toàn hệ thống ngân hàng, về cơ bản, đã được củng cố và ổn định, một số ngân hàng nhỏ nguy cơ mất khả năng thanh toán vào cuối năm 2011 đã được ngăn chặn và đang hoạt động ổn định trở lại, các ngân hàng đã chú trọng hơn trong việc quản trị rủi ro thanh khoản. Về tổng thể, thanh khoản của hệ thống các TCTD được đảm bảo và cải thiện đáng kể, đặc biệt là thanh khoản bằng VND, phản ánh qua các diễn biến sau: 1) Số dư tiền gửi của TCTD tại NHNN luôn cao hơn so với yêu cầu dự trữ bắt buộc, trung bình dư thừa khoảng 28.000 tỷ đồng/tháng; 2) Hoạt động thị trường liên ngân hàng đã được chấn chỉnh theo hướng minh bạch hơn. Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng giảm mạnh từ mức trên 20% xuống còn 10% - 12%/năm, tùy thuộc vào kỳ hạn. Thị trường không xuất hiện các cuộc đua lãi suất huy động tiền gửi công khai. Tăng trưởng huy động vốn từ dân cư khá cao, kể cả nội tệ và ngoại tệ; 3) Các TCTD đã mua một lượng lớn trái phiếu chính phủ để cơ cấu lại đầu tư và dự phòng thanh khoản; Hoạt động của các TCTD, về cơ bản, an toàn, lành mạnh, trật tự kỷ cương thị trường được khôi phục và được duy trì ổn định.

- **Tái cơ cấu về tài chính, tổ chức, hoạt động:** Trên thực tế, các ngân hàng nhỏ trong diện buộc phải tái cơ cấu trong năm 2012 đều có vốn điều lệ dưới mức quy định tối thiểu (3.000 tỷ đồng), do vậy, các ngân hàng này không thể tự mình tái cấu trúc nếu không có sự giúp đỡ từ bên ngoài. Vì vậy, NHNN cùng với các cơ quan quản lý, giám sát giúp các ngân hàng nhỏ tìm kiếm các đối tác nhằm nâng cao năng lực vốn, năng lực quản trị, điều hành, đảm bảo thanh khoản và an toàn vốn.

#### **4.1. Tình hình tái cơ cấu 9 ngân hàng bắt buộc tái cơ cấu năm 2012**

Từ cuối năm 2011 và trong năm 2012 đã chứng kiến một số sự kiện sáp nhập, mua lại trong ngành ngân hàng, dưới đây là *tình hình tái cơ cấu của 9 ngân hàng bắt buộc tái cơ cấu trong năm 2012.*

+ **Hợp nhất 3 ngân hàng:** Ngày 01/01/2012, Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn (ngân hàng hợp nhất) chính thức đi vào hoạt động sau khi hợp nhất từ 3 ngân hàng: Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn (SCB), Ngân hàng Đệ nhất (Ficombank) và Ngân hàng Việt Nam Tín nghĩa. Trước khi hợp nhất, ba ngân hàng nói trên lâm vào tình trạng mất khả năng thanh khoản trầm trọng. Nguyên nhân chủ yếu do họ sử dụng nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (chủ yếu vào lĩnh vực bất động sản), gặp khi thị trường biến động, nhất là khi nguồn vốn huy động ngắn hạn không còn dồi dào như trước nên rủi ro thanh khoản xảy ra. Trước tình hình này, hội đồng quản trị của ba ngân hàng đã tự nguyện sáp nhập với

nhau thành một ngân hàng dưới sự bảo trợ của Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV), và cần tới sự hỗ trợ của Ngân hàng Nhà nước thông qua khoản vay tái cấp vốn. Tổng số vốn hỗ trợ liên ngân hàng của BIDV cho ba ngân hàng (tính đến tháng 12/2012) là trên 2.400 tỷ đồng (trên tổng số tài sản được ba ngân hàng đem ra đảm bảo là 30.000 tỷ đồng).

Ngân hàng hợp nhất có vốn điều lệ 10.000 tỷ đồng<sup>1</sup>, tổng tài sản là 150.000 tỉ đồng, và có hơn 200 chi nhánh, phòng giao dịch. Theo thỏa thuận hợp tác chiến lược toàn diện, BIDV ký với 3 ngân hàng được hợp nhất, các bên tiến hành hợp tác trong các lĩnh vực: quản trị, điều hành, kiểm soát, nguồn vốn và kinh doanh tiền tệ, tín dụng, tài trợ thương mại, thanh toán trong nước và thanh toán quốc tế,... BIDV sẽ cấp cho FicomBank, TinNghiaBank và SCB hạn mức chung về nguồn vốn và kinh doanh tiền tệ, ngân hàng hợp nhất sẽ kế thừa hạn mức đó nhằm hỗ trợ chi trả cho người gửi tiền. Lộ trình hợp nhất được thiết kế trong đề án hợp nhất của ba ngân hàng và kéo dài trong ba năm, trong đó, năm đầu tiên tập trung xử lý nợ. Trong khoảng thời gian này, số tiền hỗ trợ từ BIDV cho ba ngân hàng hợp nhất đều là tiền vay mượn dưới dạng thế chấp bằng tài sản đảm bảo.

1. Ngày 19/3/2013, NHNN đã có văn bản số 1792/NHNN-TTGSNH về việc tăng vốn điều lệ của Ngân hàng thương mại cổ phần Sài Gòn (SCB), Theo đó, Thống đốc NHNN chấp thuận việc SCB tăng vốn điều lệ từ 10.583 tỷ đồng lên 13.583 tỷ đồng theo Phương án tăng vốn điều lệ số 20/PA-SCB-HĐQT.13 ngày 02/3/2013. Văn bản này có hiệu lực trong thời hạn 12 tháng kể từ ngày ký.

Theo Ngân hàng Nhà nước<sup>1</sup>, sau một năm tái cơ cấu, SCB đã đạt được những tiến triển tích cực, cải thiện đáng kể tình trạng thanh khoản, năng lực tài chính thông qua các giải pháp tăng vốn điều lệ, gọi vốn của nhà đầu tư nước ngoài<sup>2</sup>, củng cố giá trị tài sản đảm bảo, đẩy mạnh xử lý nợ và huy động vốn từ nền kinh tế của SCB tăng 35,9% trong năm 2012 và tăng 7% trong 2 tháng đầu năm 2013. Nhờ vậy, SCB đã bảo đảm an toàn tài sản của Nhà nước, chi trả bình thường các khoản tiền gửi của dân chúng và thanh toán được hầu hết các khoản nợ vay tái cấp vốn của NHNN. Hiện tại, dưới sự giám sát chặt chẽ của NHNN, SCB đang đẩy mạnh triển khai các giải pháp cơ cấu lại tổng thể, bao gồm cả cơ cấu lại các khoản tiền vay/tiền gửi của các TCTD và tổ chức tài chính nhận ủy thác của TCTD theo kế hoạch tái cơ cấu giai đoạn 2013-2014 và Phương án cơ cấu lại nợ thị trường (thị trường liên NH) đã được NHNN phê duyệt<sup>3</sup>.

+ **Sáp nhập Habubank vào SHB**<sup>4</sup>: Ngày 28/8/2012, Ngân hàng Thương mại cổ phần Hà Nội (Habubank) chính thức

1. Thông cáo báo chí của NHNN vào trung tuần tháng 3/2013.
2. Ngày 21/2/2013, NHNN đã có công văn số 1072/NHNN-TTGSNH về việc chuyển nhượng cổ phần của cổ đông SCB cho nhà đầu tư nước ngoài. Theo đó, kể từ ngày 27/2/2013, cơ cấu cổ đông của SCB sẽ có thêm thành phần là nhà đầu tư cá nhân nước ngoài.
3. Ngày 13/3/2013, NHNN đã chủ trì cuộc họp với các TCTD chủ nợ của SCB để thống nhất nguyên tắc cơ cấu lại khoản tiền vay/tiền gửi của các TCTD và tổ chức tài chính nhận ủy thác của TCTD tại SCB.
4. Ngân hàng Sài Gòn Hà Nội (SHB) được thành lập năm 1993 trong khi Ngân hàng Hà Nội (Habubank) ra đời năm 1989.

sáp nhập vào Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn - Hà Nội (SHB). Với Habubank, các khoản cho vay và đầu tư trái phiếu gắn với Tập đoàn Công nghiệp Tàu thủy Việt Nam (Vinashin) được xác định là gánh nặng lớn nhất dẫn đến những khó khăn phải tính đến sáp nhập. Tỷ lệ nợ xấu của Habubank trước khi sáp nhập là 23,66% (tương đương 3.729 tỷ đồng). Ngân hàng SHB sau khi sáp nhập Habubank sẽ có tổng tài sản gần 120.000 tỷ đồng (tương đương với quy mô của các ngân hàng trong khối G14). Tổng vốn điều lệ sẽ gần 9.000 tỷ đồng. Sau sáp nhập, tổng số nhân viên của SHB sẽ đạt gần 5.000 người, bằng nhân viên của hai ngân hàng cũ gộp lại. SHB sẽ tiếp quản 90 điểm giao dịch, chi nhánh, quỹ tiết kiệm của Habubank. Sau khi sáp nhập, ngân hàng SHB mới sẽ có hệ số an toàn vốn CAR là 11,39%, đạt tiêu chuẩn quốc tế (CAR của Habubank trước đây chỉ hơn 4%).

Theo báo cáo kết quả kinh doanh 2012, Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn - Hà Nội lãi 1.000 tỷ đồng trong quý IV giúp giảm số lỗ cả năm xuống còn 95 tỷ đồng. Nếu tính cả khoản lợi nhuận còn để lại của năm trước (122 tỷ đồng), ngân hàng này vẫn lãi lũy kế 27 tỷ đồng. Năm 2011, khi chưa sáp nhập với Habubank, SHB lãi sau thuế hơn 1.000 tỷ đồng. So với năm 2011, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh (trước khi trừ chi phí dự phòng rủi ro) của SHB giảm 59% khi chỉ đạt 460 tỷ đồng. Một trong những nguyên nhân khiến lợi nhuận của SHB đảo chiều so với năm 2011 là do chi phí hoạt động của năm 2012 lên tới 2.309 tỷ đồng (gấp 2 lần của năm 2011), chi phí dự phòng rủi ro tín dụng cũng tăng gấp 5 lần. Dư nợ cho vay đến hết ngày 31/12/2012 đạt gần

55.562 tỷ đồng, tăng trưởng tới 95%. Tuy nhiên, SHB phải trích lập DPRR cho vay khách hàng tới 1.251 tỷ đồng. Lượng tiền gửi của khách hàng tính đến cuối năm 2012 của SHB đạt 77.598 tỷ đồng, tăng tới 120% so với năm 2011. Sau khi sáp nhập Habubank, SHB phải gánh thêm những khoản lỗ và nợ xấu. Theo báo cáo tài chính của SHB, tính đến 31/12/2012, nợ xấu của SHB còn khoảng 4.847 tỷ đồng (tương đương 8,5% tổng dư nợ).

+ **NaviBank, TrustBank, Western Bank, Tienphong Bank và GP Bank tự tái cơ cấu:**

**\* Ngân hàng Thương mại cổ phần Nam Việt - Navibank:** Hiện phương án tự tái cơ cấu của Navibank đã được chuyển lên NHNN để xem xét, bổ sung trình Chính phủ. Theo kết luận thanh tra vào tháng 2/2012, Cơ quan Thanh tra giám sát NHNN đã yêu cầu Navibank trích lập dự phòng rủi ro bổ sung vì nợ xấu tăng, tài sản đảm bảo chưa hoàn tất thủ tục pháp lý, dự phòng các khoản tiền gửi liên ngân hàng... Điều đó dẫn đến vốn chủ sở hữu của Navibank còn lại là 2.513 tỷ đồng, thấp hơn mức vốn pháp định tối thiểu theo quy định là 3.000 tỷ đồng. Hiện tại, thực hiện kết luận của Cơ quan thanh tra giám sát, Navibank đã triển khai các biện pháp nhằm giảm một số khoản nợ xấu theo kết luận thanh tra, phối hợp với khách hàng hoàn tất thủ tục pháp lý liên quan đến tài sản đảm bảo, yêu cầu khách hàng bổ sung thêm tài sản đảm bảo, mời đơn vị định giá độc lập để định giá lại các tài sản đảm bảo làm căn cứ và trích lập dự phòng rủi ro bổ sung. Kết quả, sau khi hoàn tất các nội dung trên, số dự phòng rủi ro phải trích bổ sung của Navibank đã giảm so với số dự phòng rủi ro theo kết

luận của cơ quan giám sát, vốn chủ sở hữu của ngân hàng tại thời điểm 30/9/2012 là 3.027 tỷ đồng, cao hơn 27 tỷ đồng theo vốn pháp định.

\* **Ngân hàng Đại Tín - TrustBank:** Vào trung tuần tháng 9/2012, NHNN đã có văn bản chấp thuận về nguyên tắc cho Trust Bank triển khai phương án tái cơ cấu. Theo tiến trình này, TrustBank tập trung sử dụng nguồn lực từ các tập đoàn, tổ chức, cá thể kinh tế tư nhân trong nước để tái cơ cấu, mà không sử dụng vốn ngân sách. Hiện ngân hàng này đang gọi vốn từ cổ đông chiến lược trong nước với tỷ lệ cổ phần chi phối tương đối lớn, nhằm xử lý thanh khoản và cải thiện công tác quản trị rủi ro khi có sự tham gia của nhân tố mới<sup>1</sup>. Trong ngắn hạn, TrustBank tiếp tục phát triển các sản phẩm dịch vụ tài chính ngân hàng truyền thống, phát huy vai trò ngân hàng “tam nông” tại khu vực trọng điểm ĐBSCL, dịch vụ ngân hàng bán lẻ tại các trung tâm kinh tế và bước đầu triển khai nhóm sản phẩm, các dịch vụ phục vụ ngành vật liệu xây dựng, nhà ở bình dân. Sau khi hoàn thành tiến trình tái cơ cấu, hoạt động của TrustBank sẽ đảm bảo an toàn, lành mạnh và hiệu quả.

\* **TienPhongBank:** Đề án tái cơ cấu hoạt động của TienPhong Bank được khởi động từ sau đại hội cổ đông thường niên vào tháng 4/2012. Đến nay, ngân hàng này đã cơ bản hoàn tất việc cải tổ cơ cấu tổ chức. Các chỉ số hoạt động 6 tháng cuối năm 2012 của TienphongBank được cải thiện, huy

---

1. TrustBank cho biết sẽ bán gần 85% cổ phần cho nhóm cổ đông mới. Nhóm này gồm Tập đoàn Thiên Thanh mua 9,67% và 20 nhà đầu tư mua số cổ phần còn lại.

động vốn tăng 28% so với đầu năm, nợ xấu ở mức dưới 5%. Dự nợ của TienPhong Bank trong những lĩnh vực nhiều rủi ro như bất động sản, chứng khoán chỉ khoảng 4% tổng dự nợ, tăng trưởng tín dụng trong năm 2012 đạt trên 15% - khá cao so với tốc độ tăng trưởng tín dụng của cả ngành ngân hàng. Cuối năm 2012, TienphongBank đã tăng vốn lên 5.550 tỷ đồng sau khi được Ủy ban Chứng khoán nhà nước chấp thuận ngày 25/12 và Ngân hàng Nhà nước thông qua. Đồng thời, mới đây TienphongBank đã bán 20% cổ phần cho một nhóm nhà đầu tư tư nhân<sup>1</sup>, để tăng vốn. Với các nguồn vốn tăng thêm này, TienPhong Bank sẽ đẩy mạnh nâng cao hạ tầng công nghệ, mở rộng mạng lưới, và kênh phân phối.

\* *Ngân hàng Phương Tây (Western Bank) hợp nhất với PVFC*: Western Bank, tiền thân là một ngân hàng từ nông thôn với vốn điều lệ ban đầu chỉ 320 tỷ đồng, đến 2011 lên đến 3.000 tỷ đồng. Do lớn quá nhanh nên cũng như nhiều ngân hàng khác, việc quản trị và kiểm soát rủi ro trở thành một vấn đề lớn đối với Western Bank. Bên cạnh đó, một tỷ lệ rất lớn tín dụng của ngân hàng lại dành cho các doanh nghiệp sản xuất, cổ đông nội bộ dẫn đến nhiều rủi ro cho ngân hàng.

Nằm trong tiến trình tái cơ cấu bắt buộc, Western Bank đã gây chú ý nhiều cho thị trường tài chính gần đây về việc sáp nhập với Tổng Công ty Cổ phần tài chính dầu khí (PVFC). Ngày 16/3/2013, tại Cần Thơ, NHTMCP Phương Tây (Western Bank) Đại hội cổ đông năm 2013 đã thông qua kế hoạch hợp nhất với PVFC. Western Bank đã trình NHNN Đề án hợp nhất với PVFC.

---

1. Đúng đầu là ông chủ Tập đoàn Vàng bạc Đá quý DOJI Đỗ Minh Phú.

Một trong những mục đích của việc hợp nhất giữa Western Bank và PVFC được nêu ra là giải quyết được sự tồn tại của Western Bank; nâng cao hiệu quả, năng lực hoạt động, sức cạnh tranh cho PVFC và giảm được phần vốn góp của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam (PVN) tại PVFC. Như vậy, Western Bank vừa có tiền để giải quyết các món nợ, làm trong sạch tình hình tài chính của mình. Bên cạnh đó, với tỷ lệ sở hữu hiện tại của PVN tại PVFC là 78% có thể sẽ giảm xuống còn 48% sau hợp nhất. Điều này sẽ giúp PVN từng bước thực hiện lộ trình thoái vốn tại các công ty con theo quy định. Ngân hàng sau hợp nhất dự kiến có tổng tài sản 105.641,59 tỷ đồng, với số vốn điều lệ 9.000 tỷ đồng sẽ được duy trì trong 3 năm 2012, 2013, 2014 và được tiếp tục tăng lên 12.000 tỷ đồng trong năm 2015. Mục tiêu ngân hàng mới sẽ là một trong năm ngân hàng có chỉ số an toàn tốt nhất Việt Nam trước năm 2015. Theo kế hoạch, trong giai đoạn 1 (2012-2013), ngân hàng sau hợp nhất ổn định và nâng cao năng lực của ngân hàng đồng thời tăng cường khả năng quản trị rủi ro và kiểm soát nội bộ, thực hiện đầy đủ chức năng ngân hàng thương mại. Giai đoạn 2 (2014-2015) hướng tới trở thành 1 trong 18 ngân hàng thương mại cổ phần hàng đầu Việt Nam, đứng đầu về cung cấp dịch vụ trong lĩnh vực năng lượng của khu vực, ngân hàng có khoảng 250 điểm giao dịch.

\* *GP Bank - Ngân hàng Dầu khí toàn cầu*: Được thành lập cách đây 7 năm, GP Bank chính thức tăng vốn và đạt mục tiêu 3.000 tỷ đồng năm 2010. Thông tin về GP Bank rất hiếm hoi trên thị trường. Theo báo cáo thường niên năm 2010, tỷ lệ

nợ xấu trong năm 2010 của GP Bank chỉ là 1,83%. Theo Ngân hàng Nhà nước, phương án cơ cấu lại GP Bank đang được cơ quan này trình Thủ tướng Chính phủ cho ý kiến.

Đồng thời với các ngân hàng buộc phải tái cơ cấu, một số ngân hàng khác cũng triển khai sáp nhập (ví dụ, HD Bank sẽ sáp nhập với Đại Á Bank), liên kết, hợp tác toàn diện (lĩnh vực nguồn vốn, tài trợ thương mại, thanh toán trong nước, quốc tế, hoạt động NH bán lẻ,...) nhằm nâng cao chất lượng hoạt động ngân hàng.

#### ***4.2. Đánh giá chung tiến trình tái cơ cấu ngân hàng sau một năm thực hiện***

***Kết quả đạt được:*** Tái cơ cấu ngân hàng đạt được kết quả bước đầu sau 1 năm thực hiện. Trong đó, đáng chú ý là an toàn hệ thống các TCTD được cải thiện rõ rệt; nguy cơ đổ vỡ hệ thống từng bước được đẩy lùi; tài sản của Nhà nước và nhân dân được bảo đảm an toàn; tiền gửi của nhân dân được chi trả bình thường, kể cả ở ngân hàng yếu kém. Các TCTD yếu kém có nguy cơ đổ vỡ đã được NHNN kiểm soát chặt chẽ và từng bước được xử lý bằng các giải pháp thích hợp nhờ đó thị trường tiền tệ dần đi vào ổn định. Các TCTD từng bước cơ cấu lại hoạt động theo hướng lành mạnh; Hệ thống quản trị, kiểm soát và kiểm toán nội bộ được các TCTD chú trọng củng cố. Các TCTD tích cực lành mạnh hóa tài chính thông qua tăng vốn điều lệ để cải thiện các chỉ tiêu lành mạnh tài chính và an toàn hoạt động.

**Những khó khăn, thách thức:** Tiến trình tái cơ cấu ngân hàng còn chậm so với kế hoạch đặt ra; tuy tốc độ tăng nợ xấu có giảm nhưng quy mô nợ xấu rất lớn và suốt cả năm 2012 chưa có biện pháp xử lý cơ bản nợ xấu; công tác quản trị, điều hành của một số TCTD còn thấp; năng lực thanh tra, giám sát của NHNN còn yếu,... Do vậy, rủi ro hệ thống vẫn còn tồn tại và một cuộc khủng hoảng thanh khoản vẫn có thể xảy ra bất cứ lúc nào do ảnh hưởng của vấn đề nợ xấu. Đồng thời, một vấn đề quan trọng là chi phí tái cơ cấu, nhất là chi phí là bao nhiêu và lấy từ những nguồn lực nào thì chưa được chỉ rõ trong Đề án Cơ cấu lại các TCTD. Các chi phí liên quan tới tái cơ cấu hệ thống ngân hàng sẽ là lớn, vì hệ thống ngân hàng của Việt Nam là một trong những hệ thống lớn nhất trong số các nước có cùng hạng điểm tín nhiệm như Việt Nam. Nguồn tài chính thực hiện tái cơ cấu bao gồm: nguồn tái cấp vốn cho các NH gặp yếu kém về thanh khoản, nguồn xóa nợ và xử lý nợ xấu, chi phí xử lý và giải quyết các TCTD đổ vỡ, chi phí có liên quan cho việc thực hiện các giải pháp tái cơ cấu chính các TCTD. Trong Đề án đã chỉ ra NHNN sẽ chịu trách nhiệm tái cấp vốn cho các TCTD yếu kém, sử dụng nguồn trích lập dự phòng rủi ro của các TCTD để xóa nợ và bán nợ qua DATC (Công ty Mua bán nợ và tài sản tồn đọng của doanh nghiệp thuộc Bộ Tài chính) và các công ty mua bán nợ của các TCTD; đối với các khoản nợ do chủ trương cho vay hỗ trợ chính sách của Chính phủ, dùng nguồn NSNN để xóa nợ. Đối với nguồn vốn xử lý nợ xấu, Thống đốc NHNN Nguyễn Văn Bình cho biết trong khi trả lời chất vấn các đại biểu Quốc hội

hồi tháng 11/2012 rằng “Dự kiến, Chính phủ không dùng tiền ngân sách để xóa nợ cho các ngân hàng”<sup>1</sup>. Còn các chi phí khác liên quan đến việc thực hiện các giải pháp tái cơ cấu của chính các TCTD như: chi phí đánh giá chất lượng tài sản, chi phí sắp xếp lại, giải thể các TCTD thua lỗ, phá sản, chi phí bồi thường cho người gửi tiền, chi phí nâng cao năng lực quản trị, hoạt động của các TCTD, chi phí thoái vốn, rút khỏi lĩnh vực đầu tư phi tài chính... chưa được đề cập đến. Ngoài ra, mặc dù quan điểm của Đề án Tái cơ cấu là khuyến khích các NH tự nguyện sáp nhập, sáp nhập các NH lớn với NH nhỏ để hỗ trợ NH yếu, NHNN sẽ hỗ trợ thanh khoản trong trường hợp các NH quá yếu kém, không có khả năng chi trả. Tuy nhiên, nguồn tiền ở đâu để NHNN cấp thanh khoản hay hỗ trợ các NH yếu kém là vấn đề chưa rõ khi mà chính cơ quan quản lý tài chính của Chính phủ là Bộ Tài chính cũng không xác định được quỹ dành cho tái cơ cấu là bao nhiêu.

1. Trong nỗ lực giảm gánh nặng cho ngân sách nhà nước, và thực hiện chủ trương, không dùng vốn Chính phủ để xóa nợ cho các ngân hàng, ngày 21/3/2013, NHNN đã ban hành Thông tư số 02/2013/TT-NHNN (có hiệu lực từ ngày 1/6/2013) quy định tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài; bổ sung cho Quyết định 493, Thông tư 18, Thông tư 15 đang áp dụng. Tinh thần chung của thông tư là tăng thêm yêu cầu đối với các tổ chức tín dụng trong phòng ngừa rủi ro kinh doanh vốn, tạo thêm nguồn để xử lý nợ xấu; theo đó, chi phí hoạt động sẽ đội lên và lợi nhuận bớt đi nhất định hoặc sẽ “chuyển” sang lãi suất.

Trong các giai đoạn tái cấu trúc hệ thống ngân hàng sau khủng hoảng tài chính năm 1997 và giai đoạn 2007-2009, nguồn tài chính cho việc xử lý các NH yếu kém thường được xác định bao gồm: 1) Tăng tỷ lệ sở hữu của các nhà đầu tư nước ngoài và yêu cầu họ cam kết bán lại theo một thời hạn nhất định; 2) Quốc hữu hóa tạm thời các ngân hàng cổ phần yếu kém có nguy cơ mất khả năng thanh khoản cao; 3) Sáp nhập, hợp nhất và mua lại các ngân hàng; 4) Sử dụng nguồn vốn của Chính phủ để tăng vốn tự có hoặc hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng. Mỗi giải pháp đều có những ưu, nhược điểm riêng và mang lại một số hiệu quả nhất định cho các nước áp dụng.

Tóm lại, những kết quả đạt được ban đầu sau một năm tái cơ cấu ngân hàng còn ít hiệu quả vì chưa có được các cải tổ toàn diện như kỳ vọng. Nguyên nhân là do: *Thứ nhất, khuôn khổ pháp lý cho việc cơ cấu lại các TCTD nói chung chưa hoàn thiện.* Cụ thể: thiếu cơ chế can thiệp, xử lý của Nhà nước đối với các TCTD yếu kém dẫn đến xử lý chưa kịp thời, dứt điểm pháp nhân của các TCTD yếu kém; hầu hết các ngân hàng thương mại Nhà nước đã được cổ phần hóa nên hạn chế khả năng tham gia xử lý TCTD yếu kém thông qua sáp nhập, mua lại TCTD yếu kém; thiếu các cơ chế, chính sách, khuyến khích miễn giảm thuế, phí để hỗ trợ TCTD trong xử lý nợ xấu và các tài sản đảm bảo tiền vay, các cơ chế chính sách về miễn giảm thuế, phí liên quan đến các giao dịch sáp nhập, hợp nhất, mua lại để hỗ trợ cho quá trình cơ cấu lại TCTD; *Thứ hai, việc cơ cấu lại hệ thống các TCTD và xử lý các TCTD yếu kém là vấn đề hết sức phức tạp, nhạy cảm, liên quan đến quyền, nghĩa vụ, lợi ích của nhiều bên và mất nhiều thời gian*

để thanh tra, kiểm toán để đánh giá thực trạng tài chính của từng ngân hàng với nhiều thủ tục, quy định. Trong khi đó, việc xử lý các TCTD yếu kém đòi hỏi phải nhanh để hạn chế tổn thất và ảnh hưởng đến an toàn hệ thống. Đây cũng là một trong những nguyên nhân làm cho việc xử lý các NHTM cổ phần yếu kém thời gian qua chậm hơn so với kế hoạch dự kiến; Thứ ba, sự thiếu hợp tác hoặc chống đối từ phía cổ đông lớn của các NHTM cổ phần yếu kém đối với các chính sách, biện pháp cơ cấu lại của NHNN, gây khó khăn cho quá trình cơ cấu lại đối với các ngân hàng này; Thứ tư, thiếu nguồn lực tài chính công để có thể hỗ trợ cho việc xử lý nợ xấu, lành mạnh hóa và nâng cao năng lực tài chính của hệ thống TCTD, làm chậm tiến trình cơ cấu lại TCTD.

### ***4.3. Giải pháp thúc đẩy tái cấu trúc hệ thống ngân hàng năm 2013***

Năm 2013 là năm thực hiện những nội dung của giai đoạn 2 Đề án về lành mạnh hóa tài chính với việc tập trung xử lý nợ xấu. Để thực hiện những nội dung này, cần thực hiện một số giải pháp tái cơ cấu, đó là:

(i) Hoàn thiện một bước quan trọng khuôn khổ pháp lý về tiền tệ, hoạt động ngân hàng, đặc biệt là các quy định an toàn hoạt động ngân hàng để hỗ trợ cho quá trình tái cơ cấu các TCTD. Cụ thể, Ngân hàng Nhà nước đã đưa ra một loạt các quy định nhằm tạo điều kiện cho các NHTM tái cơ cấu lại nợ, giãn nợ, giảm lãi suất, đẩy mạnh thủ tục pháp lý để xử lý nợ,... Ngân hàng Nhà nước cũng trình Chính phủ để Chính phủ trình Quốc hội cho phép miễn giảm một số loại thuế, phí đối với các NH được xử lý mua, bán, sáp nhập. Đặc biệt,

NHNN đã trình Chính phủ Đề án thành lập Công ty Mua bán nợ quốc gia (VAMC) tập trung để xử lý trên quy mô lớn nợ xấu nhằm khơi thông dòng chảy vốn tín dụng cho nền kinh tế. Ngoài ra, những nội dung của chương trình tái cơ cấu trong giai đoạn 3 cũng đã được NHNN chuẩn bị bằng việc ban hành một số văn bản như: Thông tư 02/2013/TT-NHNN ngày 21/1/2013 thay thế Quyết định 493 về phân loại tài sản, trích lập và sử dụng dự phòng rủi ro, các quyết định về chỉ tiêu an toàn hệ thống, về công khai minh bạch tài chính, về chuẩn mực kế toán và báo cáo tài chính,... Như vậy, có thể nói, năm 2013 là năm trọng tâm của chương trình tái cơ cấu hệ thống NH để hướng tới mục tiêu có thể kết thúc chương trình vào năm 2015.

(ii) *Tập trung xử lý nợ xấu bằng nhiều biện pháp. Giải pháp tổng thể xử lý nợ xấu* và các “nút thắt” gây ra nợ xấu bao gồm “phá băng” thị trường bất động sản, giải quyết hàng tồn kho cho doanh nghiệp, thúc đẩy tái cơ cấu DNNN. Ngân hàng Nhà nước cần có chính sách kiểm soát để các NHTM nâng cao chất lượng tài sản, kiểm soát chất lượng tín dụng, giảm nợ xấu và điều quan trọng là cần đẩy nhanh, dứt điểm tái cơ cấu các TCTD. Đẩy nhanh tái cơ cấu đầu tư công, bao gồm cả việc xử lý nợ tồn đọng xây dựng cơ bản. Kinh nghiệm quốc tế và thực tiễn Việt Nam cho thấy có 6 *phương thức xử lý nợ xấu chủ yếu* sau: 1) Cơ cấu lại nợ; 2) Miễn giảm lãi và phí tín dụng; 3) Mua, bán nợ (thành lập AMC, chứng khoán hóa nợ xấu); 4) Sử dụng quỹ dự phòng rủi ro để xử lý; 5) Xử lý, phát mại tài sản bảo đảm để thu hồi nợ; và 6) Chuyển nợ thành vốn góp.

(iii) *Thúc đẩy hoạt động mua lại, sáp nhập (M&A)*, nâng cao khả năng tự chủ tài chính của ngân hàng. Tăng nhanh quy

mô và năng lực tài chính thông qua tăng vốn để bảo đảm đủ mức vốn tự có theo tiêu chuẩn an toàn vốn của Basel 2 đến năm 2015 thông qua phát hành cổ phiếu bổ sung và nguồn vốn từ Chính phủ; Mua lại, sáp nhập TCTD và mở rộng nguồn vốn huy động.

(iv) *Tăng cường quản trị rủi ro*: Hoạt động quản trị rủi ro trong toàn hệ thống ngân hàng còn kém xa các chuẩn mực quốc tế. Theo Đề án cơ cấu lại các TCTD thì đến cuối năm 2015, các TCTD mới đạt mức vốn tự có đủ để bù đắp rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường và rủi ro tác nghiệp theo quy định của Basel 2. Sự kiện ngày 20/8/2012 tại Ngân hàng ACB - một NH được đánh giá cao về năng lực quản trị và chất lượng dịch vụ ở Việt Nam đã khiến cho các nhà quản lý và công chúng thực sự lo lắng về vấn đề quản trị và nhân sự của các NHTM. Trong khi đó, các văn bản NH còn nhiều bất cập và chế tài chưa đủ mạnh khiến cho các NHTM Việt Nam chưa thực sự quan tâm đến vấn đề quản trị rủi ro theo chuẩn mực quốc tế.

(v) *Nâng cao hiệu lực và hiệu quả của thanh tra, giám sát NH*.

(vi) *Giải quyết vấn đề sở hữu chéo của các ngân hàng*. NHNN cần rà soát kỹ lưỡng hơn để đảm bảo giới hạn về tỷ lệ sở hữu theo Điều 55 của Luật các TCTD (2010)<sup>1</sup>.

---

1. Điều 5, Luật các TCTD (2010) quy định về Tỷ lệ sở hữu cổ phần: 1) Cổ đông cá nhân không được sở hữu quá 5% vốn điều lệ của một TCTD; 2) Một cổ đông là tổ chức không được sở hữu vượt quá 15% vốn điều lệ của một TCTD trừ một vài trường hợp có quy định cụ thể.

(vii) *Tăng cường minh bạch thông tin*: NHNN đã ban hành Thông tư số 35/2011/TT-NHNN quy định việc công bố và cung cấp thông tin bắt đầu có hiệu lực từ ngày 01/4/2012 về công bố định kỳ các thông tin quan trọng về thực trạng hoạt động của ngành ngân hàng. Mặc dù việc công bố thông tin này so với trước đây đã cho thấy nỗ lực minh bạch hóa hoạt động của ngành ngân hàng, đồng thời, phù hợp với các bước đi khác trong quá trình tái cấu trúc tổng thể toàn ngành NH nhưng những thông tin này cần được công bố cho công chúng. Tái cơ cấu NH với cơ chế minh bạch thông tin, nhất là công khai về xử lý nợ xấu sẽ tạo ra một hệ thống NH phát triển lành mạnh, làm nền tảng cho việc tái cơ cấu toàn bộ nền kinh tế.

## PHỤ LỤC 1: KINH NGHIỆM TÁI CƠ CẤU NGÂN HÀNG CỦA THÁI LAN

*Ngay khi khủng hoảng xảy ra*, dựa trên cơ sở hai gói cứu trợ và chương trình giải quyết khủng hoảng theo định hướng tiền tệ của Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) với trị giá 16 tỷ USD và 3,9 tỷ USD vào tháng 7 và tháng 8 năm 1997, ngày 14/10/1997, Thái Lan công bố một chiến lược khẩn cấp về tái cơ cấu khu vực tài chính - ngân hàng toàn diện. Chiến lược bao gồm 3 vấn đề chính:

- *Tăng cường thanh tra giám sát*: Thành lập Cơ quan Tái cơ cấu khu vực tài chính (FRA) và Công ty Quản lý tài sản (AMC) trong đó FRA có trách nhiệm đánh giá đề xuất khôi phục các ngân hàng, công ty tài chính bị đóng cửa và tiếp tục giám sát tài sản những công ty khác trong diện nghi ngờ; còn AMC phải quản lý các khoản nợ xấu của các doanh nghiệp tài chính khi tỷ lệ nợ xấu của khối ngân hàng lên đến 15%.

- *Tái cấu trúc hệ thống tài chính*: Thực hiện giải thể 58 chi nhánh ngân hàng và công ty tài chính, 7 ngân hàng trong nước đã phải chuyển đổi theo hình thức mua lại hoặc sáp nhập. Cụ thể, ở giai đoạn từ đầu năm 1997 đến tháng 8/1998, BoT tiến hành giải quyết từng bước các vấn đề thanh khoản của các ngân hàng thương mại vừa và nhỏ. Vào 3 tháng cuối năm 1997, BoT đã quyết định yêu cầu những định chế tài chính có vốn dưới chuẩn phải cơ cấu lại nguồn vốn nhằm khôi phục sự

ổn định của hệ thống ngân hàng. Bốn ngân hàng thương mại trong nước là Bangkok Metropolitan Bank (BMB), BBC, Siam City Bank (SCIB) và First Bangkok City Bank (FBCB) bị đánh giá là vốn dưới chuẩn do không đáp ứng được các quy định trong trích lập dự phòng rủi ro. Vì vậy, vào tháng 5, BoT đã can thiệp vào 4 ngân hàng này bằng cách giảm vốn sở hữu đến mức tối thiểu nhằm xóa bỏ nợ xấu. BoT thực hiện chuyển các khoản vay từ Quỹ Phát triển các Định chế tài chính (FIDF) - trực thuộc BoT, thành nguồn vốn và bơm thêm vốn bổ sung. Nhưng nguồn vốn hiện có là rất hạn chế, chính vì vậy, Thái Lan đã phải tìm đến nguồn vốn quốc tế với việc tự do hóa hoàn toàn trong 10 năm đối với các khoản đầu tư vốn nước ngoài cho khu vực tài chính ngân hàng. Chính phủ mở rộng cơ hội đầu tư nước ngoài bằng những liên doanh liên kết hoặc mua bán các định chế trong nước với việc nới lỏng quy chế, tăng mức sở hữu tối thiểu cổ phần ngân hàng trong nước của doanh nghiệp nước ngoài từ 25 lên 50%, điển hình là 4 ngân hàng Bangkok Bank (BBL), TFB, SCIB và Nakornthon Bank (NTB), trong đó BBL và TFB tăng cả vốn cấp 1 và cấp 2 trên thị trường quốc tế.

- *Kiểm soát nợ xấu*: Tháng 3/1998, BoT ban hành các quy định phân loại nợ và dự phòng rủi ro theo tiêu chuẩn quốc tế cho hệ thống ngân hàng tài chính, trong đó BoT yêu cầu các ngân hàng trích lập dự phòng rủi ro cho tất cả các khoản vay quá hạn trên 6 tháng và nghiêm cấm phân bổ lãi suất của các khoản vay này. Ngoài ra, để bảo vệ quyền lợi khách hàng, BoT không thực hiện chính sách bảo hiểm tiền gửi, ủy quyền cho FIDF cung cấp bảo hiểm toàn phần cho khách hàng gửi

và vay tiền ở những ngân hàng hay tổ chức tài chính bị đóng cửa. Đối với các nhà đầu tư mua lại các ngân hàng sở hữu nhà nước, FDIF bảo đảm bồi thường lỗ từ những món nợ xấu thông qua chính sách duy trì lợi nhuận và chia sẻ lãi lỗ. Các ngân hàng phải tập trung phân tán rủi ro bằng việc quy định hạn mức cho vay đối với một khách hàng không quá 25% vốn tự có, các khoản nợ ngoài bảng tổng kết tài sản hạn chế dưới 50% tổng số vốn. Hơn nữa, các ngân hàng không được đầu tư quá 20% tổng số vốn vào cổ phiếu, giấy chứng nhận nợ của một công ty, tỷ lệ dự trữ thanh khoản theo quy định là 7% trong đó 2% tiền gửi tại Ngân hàng Trung ương, tối đa không quá 2,5% tiền mặt, còn lại dưới dạng chứng khoán. Bên cạnh đó ngân hàng phải thực hiện trích lập 100% dự phòng đối với những tài sản có rủi ro, còn các ngân hàng bị đóng cửa phải tăng vốn điều lệ lên 15% tổng vốn chủ sở hữu thì mới có thể tiếp tục hoạt động.

Tuy nhiên, trong một năm thực hiện nhiều biện pháp tác động vào khu vực tài chính để cứu nền kinh tế khỏi suy thoái dựa trên hai gói cứu trợ của IMF, Thái Lan vẫn chìm sâu trong khủng hoảng. Vì vậy, tháng 8/1998, BoT đã đưa ra giải pháp tái cấu trúc ngân hàng có hệ thống dựa theo cơ chế thị trường. Chương trình tập trung vào 3 vấn đề: (i) giải quyết khủng hoảng, (ii) ổn định cơ sở tiền gửi của các ngân hàng, (iii) khôi phục dòng tín dụng cho các khu vực sản xuất của nền kinh tế. Kế hoạch này gồm 4 phần:

- *Tiêu chuẩn hóa tỷ lệ an toàn vốn (CAR)*: CAR phải duy trì ở mức 8,5% đối với các ngân hàng (cao hơn so với tiêu chuẩn quốc tế Basel) và 8% cho các công ty tài chính. Nhưng

yêu cầu vốn cấp 1 cho các ngân hàng phải giảm từ 6 đến 4,25%, vốn cấp 2 tăng từ 2,5 đến 4,25% theo tiêu chuẩn của Basel và trích lập dự phòng rủi ro là 1%.

- *Thực hiện các công cụ hỗ trợ về vốn:* Mục tiêu của các chính sách hỗ trợ vốn là khuyến khích các ngân hàng thương mại và công ty tài chính Thái Lan cơ cấu lại nguồn vốn để khôi phục và duy trì thanh khoản. Đối với chính sách về vốn cấp 1, Chính phủ sẽ mua cổ phần, trái phiếu để tăng tỷ lệ vốn cấp 1 theo quy định. Về vốn cấp 2, Chính phủ thực hiện bơm vốn thông qua trao đổi trái phiếu chính phủ không giao dịch cho các khoản vay ngân hàng ở mức tối đa 2% so với tài sản rủi ro.

- *Thành lập các công ty quản lý tài sản tư hữu:* Chính phủ đưa ra một cơ chế loại bỏ các tài sản xấu từ bảng cân đối của các ngân hàng tư nhân thông qua các công ty quản lý tài sản tư được sở hữu hoàn toàn bởi các định chế tài chính mẹ. Các tổ chức này như một kênh giúp các ngân hàng tách tài sản tốt khỏi tài sản xấu, cải thiện cân đối tài sản, chất lượng tài sản và tập trung vào các ngành kinh tế có tiềm năng.

- *Giải quyết các tổ chức tài chính yếu kém:* BoT tiếp tục can thiệp thêm vào 2 ngân hàng (UBB và Laem Thong Bank) và 5 công ty tài chính nâng tổng số tổ chức tài chính cần can thiệp lên con số 18, trong đó có 6 ngân hàng và 12 công ty tài chính. BMB và SCIB được bán cho các nhà đầu tư chiến lược; FBCB được mua lại bởi KTB; còn BBC bị giải thể, tài sản - nợ chuyển hoàn toàn sang KTB và các khoản nợ xấu do FIDF chịu trách nhiệm. KTT đã mua lại UBB và 12 công ty tài chính bị can thiệp sau khi các tổ chức này đáp ứng trích lập

rủi ro và tái cơ cấu vốn lên lần lượt là 8,5 và 8%. Ngoài ra, Chính phủ cũng tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược cho RSB và chuẩn bị cổ phần hóa KTB và BTH.

Giải pháp từng bước của Ngân hàng Trung ương, các cơ quan tài chính liên quan và sự thực thi nghiêm túc, quyết liệt các chính sách của NHTM đã tạo nên hiệu quả rõ rệt trong quá trình cải tổ hệ thống ngân hàng và giúp Thái Lan thực sự phục hồi sau khủng hoảng. Mặc dù số lượng các ngân hàng giảm đáng kể sau quá trình tái cơ cấu, nhưng quy mô và hoạt động kinh doanh được cải thiện rõ ràng theo hướng chuyên nghiệp và quốc tế hóa hơn. Các ngân hàng nhỏ lẻ, hoạt động kém hiệu quả và quản lý rủi ro yếu không còn tồn tại mà thay vào đó là những ngân hàng vững vàng về tiềm lực tài chính, tổ chức và có tính cạnh tranh cao. Những tiêu chuẩn, chuẩn mực nội địa của hệ thống ngân hàng - tài chính Thái Lan đều tiến gần hơn tới những chuẩn mực và thông lệ quốc tế. Sự minh bạch hóa thông tin hệ thống tài chính, ngân hàng được cải thiện, khả năng giám sát và cảnh báo sớm của các cơ quan chức năng cũng mang lại nhiều hiệu quả tích cực làm cơ sở vững chắc cho sự phát triển khu vực tài chính ngân hàng trong dài hạn.

## PHỤ LỤC 2: KINH NGHIỆM XỬ LÝ NỢ XẤU CỦA HUNGARY

Hungary là quốc gia Đông Âu đã phải trải qua giai đoạn chuyển đổi từ nền kinh tế tập trung sang kinh tế thị trường với những yêu cầu về cải cách kinh tế, trong đó có công tác tái cấu trúc hệ thống ngân hàng. Yêu cầu phải tái cấu trúc hệ thống ngân hàng được đặt ra tại Hungary vào đầu thập niên 90 khi tỷ lệ nợ xấu tại nước này trên mức 30%. Chính vì vậy, việc xử lý nợ xấu ngân hàng là một nhiệm vụ trọng tâm trong công tác tái cấu trúc hệ thống ngân hàng tại quốc gia này. Hàn Quốc và Hungary có cách thức giải quyết nợ xấu riêng nhưng có một điểm trùng hợp là cả hai quốc gia này đều thành lập một tổ chức chuyên biệt để giải quyết nợ xấu. Tuy nhiên, cách thức xử lý nợ xấu tại hai nước là không hoàn toàn giống nhau và đạt được những thành công, thất bại khác nhau. Xử lý nợ xấu tại Hungary được chia làm hai nhóm: Các khoản nợ lớn và phức tạp được giao cho một cơ quan trực thuộc Chính phủ và Ngân hàng Phát triển Hungary (HDB) giải quyết. Các khoản nợ còn lại do các ngân hàng tự giải quyết theo thỏa thuận với Bộ Tài chính. Quá trình xử lý nợ xấu tại Hungary bao gồm ba quá trình nối tiếp nhau: Làm sạch danh mục vốn đầu tư của các ngân hàng; xóa nợ cho các DNNN quan trọng và tái cấp vốn cho các ngân hàng.

Đầu tiên, Hungary thực hiện lành mạnh hóa danh mục vốn đầu tư của các ngân hàng. Hungary cho phép các ngân hàng chuyển các khoản nợ xấu hoặc nợ cũ sang trái phiếu kỳ hạn 20 năm. Một cơ quan thu hồi nợ xấu được thành lập vào tháng 12/1992, cơ quan này dùng trái phiếu chính phủ để đổi lấy các khoản nợ xấu được coi là các khoản nợ lớn và quan trọng. Cơ quan này có quyền bán các khoản nợ xấu hoặc tham gia vào quá trình tái cấu trúc các doanh nghiệp không có khả năng trả nợ. Đối với các khoản nợ xấu còn lại, các ngân hàng tự giải quyết theo hợp đồng với Bộ Tài chính, và hạn chế các khoản cho vay mới. Để khuyến khích các ngân hàng tự xử lý vấn đề nợ xấu, Chính phủ Hungary cấp cho các ngân hàng 2% phí xử lý nợ xấu. Trên thực tế, mức trợ cấp này là quá thấp nên hầu hết các ngân hàng đã tìm cách bán các khoản nợ xấu cho các công ty xử lý nợ xấu tư nhân trên thị trường. Những khoản nợ xấu không thể giải quyết và không thể bán cuối cùng lại chuyển giao cho HDB và trong hầu hết trường hợp, HDB đã phải xóa nợ các khoản nợ xấu này. Chi phí cho quá trình lành mạnh hóa danh mục đầu tư của các ngân hàng tương đương 3,7% GDP Hungary thời điểm đó. Tuy nhiên, công tác xử lý nợ xấu nêu trên tại Hungary chỉ mang tính chất tạm thời và cũng chỉ có kết quả hạn chế do: (i) Việc chuyển các khoản nợ xấu sang trái phiếu không bao gồm các khoản nợ còn nghi ngờ và các khoản nợ dưới chuẩn (tương đương nợ nhóm 3 và nhóm 4 tại Việt Nam); (ii) Giải pháp trên chưa giải quyết được vấn đề đầu tư kém hiệu quả của các ngân hàng; (iii) Quá trình xử lý nợ xấu không đi kèm với sự thay đổi trong cách quản lý và hoạt động của ngân hàng và (iv) Chính phủ Hungary yêu cầu một công ty kiểm toán tham gia vào quá

trình làm sạch danh mục đầu tư của các ngân hàng nhưng công tác kiểm toán thực hiện quá nhanh và sơ sài.

Tuy nhiên, vấn đề nợ xấu trong hệ thống ngân hàng Hungary chưa thể được giải quyết do hoạt động ngân hàng không hiệu quả vẫn tiếp diễn. Chính vì vậy, Chính phủ Hungary đã quyết định xử lý nợ xấu trực tiếp từ hai chủ thể chính liên quan đến vấn đề nợ xấu là các DNNN và ngân hàng.

Chính phủ Hungary đã xóa nợ cho các DNNN mà Chính phủ coi là quan trọng. Các khoản nợ xấu này được xóa trên bảng cân đối của ngân hàng; đổi lại ngân hàng sẽ được nhận trái phiếu chính phủ kỳ hạn 20 năm. Chi phí cho công tác xóa nợ này tương đương khoảng 1,6% GDP. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ xấu tại Hungary vẫn ở mức cao, xấp xỉ 30% vào năm 1993 do Hungary bắt đầu áp dụng cách phân loại nợ mới theo tiêu chuẩn quốc tế, nên một số khoản nợ xấu mới đã xuất hiện. Trong khi đó, tình trạng tài chính của các doanh nghiệp mắc nợ vẫn tiếp tục bị xấu đi.

Do vậy, Hungary quyết định sẽ tái cấp vốn cho các ngân hàng nhằm giúp các ngân hàng đạt được tỷ lệ CAR 8%. Tái cấp vốn được thực hiện dưới hình thức Chính phủ dùng trái phiếu chính phủ để mua các cổ phiếu mới phát hành của các ngân hàng nằm trong chương trình tái cấp vốn. Kết quả là sở hữu nhà nước trong ngân hàng tăng tạm thời. Sau đó, Hungary gia hạn cho các khoản vay phụ cho các ngân hàng nhằm không làm gia tăng sở hữu nhà nước trong hệ thống ngân hàng. Tiếp theo, các ngân hàng phải tự giải quyết nợ xấu. Hầu hết các ngân hàng đều được yêu cầu thành lập một bộ phận riêng để giải quyết nợ xấu (ngay trong chính ngân hàng hoặc

một bộ phận độc lập). Việc này sẽ giúp tách bạch được hoạt động xử lý nợ xấu với các hoạt động bình thường của ngân hàng và giúp phân loại được ngân hàng tốt và xấu cho quá trình tư nhân hóa. Các ngân hàng được tái cấp vốn được yêu cầu phải nộp một kế hoạch củng cố hoạt động cụ thể nhằm lành mạnh hóa hoạt động (bao gồm hợp lý hóa công tác quản lý, cải cách kiểm soát nội bộ và hiện đại hóa hoạt động ngân hàng). Việc triển khai thực hiện đề xuất tiến hành theo một bản thỏa thuận ký kết giữa ngân hàng và Bộ Tài chính.

Bằng cách xử lý các khoản nợ xấu lớn thông qua một cơ quan chuyên biệt và HDB, các khoản nợ xấu còn lại do ngân hàng tự giải quyết; kết hợp cùng công tác giải quyết nợ xấu trực tiếp từ phía các DNNN và tái cấp vốn cho ngân hàng, Hungary đã thành công trong công tác xử lý nợ xấu. Nợ xấu tại Hungary đã giảm từ gần 30% vào năm 1993 xuống khoảng 5% vào năm 1997 với chi phí xử lý nợ xấu của Hungary khoảng 13% GDP.

Tóm lại, bằng cách kết hợp nhiều giải pháp, công tác xử lý nợ xấu của Hungary tỏ ra khá hiệu quả. Điều này có được là nhờ công tác xử lý nợ xấu của Hungary được điều chỉnh kịp thời khi các biện pháp giải quyết nợ xấu ban đầu tỏ ra không hiệu quả. Hơn thế nữa, các biện pháp Hungary sử dụng đã xử lý được triệt để hơn gốc rễ phát sinh nợ xấu.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

### Tài liệu tiếng Việt

1. Chính phủ, Nghị định số 25/2010/NĐ-CP ngày 19/3/2010 về chuyển đổi công ty nhà nước thành công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên và tổ chức quản lý công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên do Nhà nước làm chủ sở hữu.
2. Ban Chấp hành Trung ương Đảng, *Báo cáo chính trị của Ban Chấp hành Trung ương Đảng khoá VIII tại Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ IX của Đảng*, Hà Nội, tháng 4/2001.
3. Bộ Kế hoạch và Đầu tư, USAID, Kỳ yếu HTKH: *Kinh tế Việt Nam: Triển vọng 2012 nhìn từ góc độ tái cấu trúc trung hạn*, tháng 12/2011.
4. Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Báo cáo tóm tắt *Đề án tổng thể gắn với chuyển đổi mô hình tăng trưởng theo hướng nâng cao chất lượng, hiệu quả và năng lực cạnh tranh*, ngày 28/11/2012.
5. Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Báo cáo về *Nhiệm vụ sản xuất kinh doanh, đầu tư phát triển năm 2013 của các tập đoàn, tổng công ty nhà nước*, ngày 15/01/2013.

6. Bộ Kế hoạch và Đầu tư, *Kế hoạch Phát triển Kinh tế - xã hội 5 năm 2011-2015* và *Kế hoạch Phát triển Kinh tế - xã hội năm 2012*.
7. Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Tờ trình Đề án “*Cải cách cơ chế phối hợp trong quản lý và điều hành kinh tế vĩ mô giai đoạn 2012-2020*”.
8. Các trang Web của Ngân hàng Nhà nước, Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Thương mại, Tổng cục Thống kê,...
9. Chính phủ, Nghị định 99/2012/NĐ-CP ngày 15/11/2012.
10. Công ty TNHH Chứng khoán Vietcombank, *Báo cáo cập nhật ngành ngân hàng*, Quý 3/2012.
11. *Đề án Cơ cấu lại hệ thống các TCTD giai đoạn 2011-2015* ban hành kèm theo QĐ số 254/QĐ-TTg ngày 01/03/2012 của Thủ tướng Chính phủ.
12. Hoàng Trần Hậu, *Nghiên cứu đánh giá tình hình quản lý và sử dụng vốn nhà nước trong các tập đoàn kinh tế nhà nước ở Việt Nam*, Đề tài nghiên cứu cấp Bộ, Hà Nội, tháng 11/2012.
13. Ngân hàng Nhà nước (1998), *Luật NHNN năm 1997*, *Luật Các TCTD năm 1997*, Nhà xuất bản Chính trị Quốc gia, Hà Nội.
14. Ngân hàng Nhà nước (2006), *Đề án “Mục tiêu, giải pháp phát triển ngành ngân hàng Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020”*.

15. Ngân hàng Nhà nước (2010), *Luật NHNN Việt Nam; Luật Các TCTD*, Nxb. Chính trị - Hành chính, Hà Nội.
16. Ngân hàng Nhà nước, *Báo cáo thường niên các năm 2000-2010*.
17. Ngân hàng Nhà nước, IMF, Kỳ yếu HTKH, *Việt Nam: Những thách thức chính sách trong quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế thu nhập trung bình*, tháng 3/2012.
18. Ngân hàng Nhà nước, Kỳ yếu HTKH: *Chính sách tiền tệ phối hợp với các chính sách vĩ mô khác trong điều kiện kinh tế thế giới biến động*, tháng 11/2011.
19. Ngân hàng Nhà nước, Kỳ yếu HTKH: *Tăng cường hiệu quả phối hợp của chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa ở Việt Nam*. Nxb Văn hóa-Thông tin, 2006.
20. Ngân hàng Thế giới (WB), *Điểm lại: Cập nhật tình hình phát triển kinh tế Việt Nam*. Báo cáo của Ngân hàng Thế giới tại Hội nghị Tư vấn các nhà tài trợ cho Việt Nam, ngày 10/12/2012.
21. Tô Ánh Dương, *Đầu tư công và vấn đề phối hợp chính sách kinh tế vĩ mô*, Kỳ yếu HTKH: *Tái cơ cấu đầu tư công trong bối cảnh đổi mới mô hình tăng trưởng và tái cấu trúc nền kinh tế ở Việt Nam*, TP. Huế, tháng 12/2010.
22. Tô Ánh Dương, *Thị trường Tài chính Việt Nam trong tiến trình tái cấu trúc nền kinh tế giai đoạn 2011-2015*, Đề tài NCKH cấp Bộ, 2012.
23. Tổng cục Thống kê, *Niên giám Thống kê 2011*, Hà Nội, 2011.

24. Trần Đình Thiên, *Kế hoạch 5 năm 2011-2015 và những vấn đề kinh tế vĩ mô trung-dài hạn*, Kỷ yếu HTKH: *Kinh tế Việt Nam: Những vấn đề đặt ra trong trung và dài hạn*, Cần Thơ, tháng 3/2011.
25. Trịnh Quang Anh và các công sự, “*Thị trường tiền tệ Việt Nam: Thực trạng và giải pháp*”, báo cáo chuyên đề tháng 7/2012.
26. Trường Đại học Kinh tế, ĐHQGHN, Kỷ yếu HTKH: *Từ bình ổn vĩ mô đến khởi đầu cải cách hướng tới một lộ trình chính sách cho năm 2012 và xa hơn*, tháng 2/2012.
27. Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia (2011), Báo cáo *Kinh tế Việt Nam giai đoạn 2006 - 2011 và Triển vọng 2012 - 2015*.
28. Ủy ban Kinh tế của Quốc hội, *Diễn đàn Kinh tế Mùa xuân: “Kinh tế Việt Nam năm 2013: Tái cơ cấu nền kinh tế - Một năm nhìn lại”*, TP. Nha Trang, ngày 5-6/4/2013.
29. Ủy ban Kinh tế Quốc hội và UNDP tại Việt Nam, Báo cáo *Kinh tế vĩ mô Việt Nam năm 2012: “Bất ổn vĩ mô: cơ hội tái cơ cấu nền kinh tế”*, tháng 5/2012.
30. Ủy ban Tài chính - Ngân sách của Quốc hội, Tài liệu Hội thảo: *Cải cách ngân sách - Một số vấn đề liên quan đến định hướng chiến lược trong cải cách ngân sách*, Hà Nội, tháng 4/2010.
31. Ủy ban Tài chính - Ngân sách của Quốc hội, *Thực trạng và giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh*

- ngành nhà nước*, Dự án nâng cao năng lực của Quốc Hội, Hà Nội, tháng 12/2012.
32. Văn phòng Chính phủ, Tài liệu Hội nghị *Tổng kết mười năm sắp xếp, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả doanh nghiệp nhà nước*, 2001-2011, Hà Nội.
33. Viện Chiến lược và Chính sách tài chính, “Công ty mua bán nợ và tài sản tồn đọng của doanh nghiệp”, tài liệu Hội thảo khoa học: *Cơ chế xử lý nợ: Xu hướng thế giới và thực tiễn Việt Nam*, Hà Nội, tháng 9/2012.
34. Viện Khoa học xã hội Việt Nam, *Báo cáo Kinh tế năm 2011*, 2012.
35. Viện Khoa học xã hội Việt Nam, Tài liệu Hội thảo: *Ổn định Kinh tế vĩ mô, duy trì đà tăng trưởng: Kinh tế Việt Nam năm 2010, Triển vọng 2011*, Hà Nội, 21-22/9/2010.
36. Viện Khoa học xã hội Việt Nam, Tài liệu Hội thảo: *Tái cơ cấu đầu tư công trong bối cảnh đổi mới mô hình tăng trưởng và tái cấu trúc nền kinh tế ở Việt Nam*, TP. Huế, tháng 12/2010.
37. Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương, Viện Kinh tế Việt Nam, Chương trình hỗ trợ kỹ thuật hậu gia nhập WTO, *Phân cấp quản lý trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế*, Nxb. Khoa học xã hội, 2012.
38. Vũ Thành Tụ Anh, *Đừng đổ hết lỗi cho địa phương*, Thời báo Kinh tế Sài Gòn, số 45/2012, ngày 1/11/2012.
39. Vũ Thành Tụ Anh, “Tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước ở Việt Nam”, Kỳ yếu HTKH: *Việt Nam: Những thách thức*

*chính sách trong quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế thu nhập trung bình, tháng 3/2012.*

40. Vũ Tuấn Anh, Nguyễn Quang Thái, *Đầu tư công: Thực trạng và Tái cơ cấu*, Nxb Từ điển Bách khoa, 2011.
41. Vũ Tuấn Anh, *Tổng quan về đầu tư công tại Việt Nam*, kỷ yếu HTKH: *Tái cơ cấu đầu tư công trong bối cảnh đổi mới mô hình tăng trưởng và tái cấu trúc nền kinh tế ở Việt Nam*, TP. Huế, tháng 12/2010.

#### **Tài liệu tiếng Anh**

42. ADB, *Asia Economic Monitor*, Dec. 2011.
43. ADB, *Asian Development Outlook Supplement*, December 2012.
44. ADB, *Asian Development Outlook*, April 2013.
45. BNP Paribas: *Vietnam Matters: a liquidity Squeeze*, March 2011.
46. Brigham E. and Ehrhardt M., *Financial Management: Theory and Practice*.
47. Djankov S. and Murrell P., *The Determinants of Enterprise Restructuring in Transition: An Assessment of the Evidence*, World Bank, September 2000.
48. Doanh nghiệp nhà nước lỗ hàng chục nghìn tỷ đồng.  
<http://vnexpress.net/gl/kinh-doanh/2012/11/doanh-nghiep-nha-nuoc-lo-hang-chuc-nghin-ty-dong/>
49. EIU, *Vietnam Report*, April 2011; June 2011.

50. EIU, *Vietnam: Country Forecast 2011-2015*, June 2011.
51. Grigorian D. A. and Raei F., *Government Involvement in Corporate Debt Restructuring: Case Study from the Great Recession*, IMF Working Paper WP/10/260, November 2010.
52. IMF, *Fiscal Monitor Update, As Downside Risks Rise, Fiscal Policy has to walk a narrow path*, Jan. 2012.
53. IMF, *Global Financial Stability Report (GFSR) 2011*, June 2011; Sept.2011.
54. IMF, *World Economic Outlook Update: Gradual Upturn in Global Growth During 2013*, January 23, 2013.
55. IMF, *World Economic Outlook*, April 2011; June 2011; Sept. 2011
56. Laryea Thomas, *Approaches to Corporate Debt Restructuring in the Wake of Financial Crises*, IMFF Staff Position Note, January 26, 2010.
57. Leroy P. Jones, *Public Enterprise in Less Developed Countries*, Cambridge University Press 1982.
58. OECD, *The Size and Composition of the SOE Sector in OECD Countries*, OECD Corporate Governance Working Papers, No.5. August 2011.
59. Pomerleano M. and Shaw W., *Corporate Restructuring: Lessons from experience*, World Bank, March 2005.
60. Stone Mark, *Corporate Debt Restructuring in East Asia*, IMF Paper on Policy Analysis and Assessment, October 1998.

61. Stone Mark, *Large-Scale Post-Crisis Corporate Sector Restructuring*, IMF Policy Discussion Paper PDP/00/7, July 2000.
62. Stone Mark, *The Corporate Sector Dynamics of Systemic Financial Crises*, IMF Working Paper, WP/00/114, June 2000.22.
63. WB, IMF, *Financial Sector Assessment: A Handbook*, 2011.
64. WB, *World Economic Outlook Update: Global Recovery Stalls, Downside Risks Intensity*, January 2012.
65. WB, *East Asia and Pacific Economic Update 2011*, December 2011.
66. WB, *East Asia and Pacific Economic Update 2011, Navigating Turbulence, Sustaining Growth*, December 2011.
67. WB, *Global Economic Prospect 2013*, Volume 6, January 2013.
68. WB, *Global Economic Prospects*, January 2012.
28. WB, *Taking Stock: An Update on Vietnam's recent Economic Development*, December 2010; June 2011; December 2011; June 2012; December 2012.