

NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG TỚI THANH KHOẢN NGUỒN VỐN CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

Đỗ Hoài Linh

*Viện Ngân hàng – Tài chính, Đại Học Kinh tế Quốc dân
Email: linhdh@neu.edu.vn ; linhdo.neu@gmail.com*

Lại Thị Thanh Loan

*Trung tâm nghiên cứu - Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam
Email: loanlt224@gmail.com*

Ngày nhận: 02/11/2018

Ngày nhận bản sửa: 20/12/2018

Ngày duyệt đăng: 05/02/2019

Tóm tắt:

Nghiên cứu tập trung đánh giá các nhân tố tác động đến nguồn vốn ổn định ròng của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong giai đoạn 2007-2017. Dựa trên dữ liệu bảng của 20 ngân hàng thương mại, nghiên cứu tìm ra bằng chứng thực nghiệm cho thấy khi thanh khoản thị trường cổ phiếu tăng lên sẽ ảnh hưởng làm giảm nguồn vốn ổn định ròng của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Bên cạnh đó, kết quả từ mô hình hồi quy của dữ liệu bảng cho thấy tăng trưởng cung tiền, tỷ lệ lạm phát tác động ngược chiều lên thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại, ngược lại, tiết kiệm quốc gia tác động thuận chiều lên thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Hơn nữa, khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại tăng lên sẽ giúp thanh khoản nguồn vốn của các ngân hàng thương mại tăng lên, tổng tài sản gia tăng sẽ khiến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại giảm đi. Từ đó, nhóm tác giả đề xuất một số hàm ý.

Từ khóa: Thanh khoản, ngân hàng thương mại, Việt Nam.

Mã JEL: B26

Determinants of Net Stable Funding Ratio in Vietnam Commercial Banks

Abstract:

This research aims at investigating determinants of the net stable funding ratio of Vietnam commercial banks during the period of 2007 to 2017. Based on panel data from 20 commercial banks, the paper witnesses empirical evidence that an increase in stock market liquidity led to a decrease in net stable funding ratio at banks. At the same time, at macro level, money supply growth and inflation negatively impacted the funding liquidity of commercial banks, but national savings had positive effects. In addition, bank profitability was found to have a positively significant impact on net stable funding ratio of banks. Interestingly, the study finds that the reduction in funding liquidity banks was caused by an increase of their total assets.

Keywords: Liquidity, commercial bank, Vietnam.

JEL Code: B26

1. Giới thiệu

Năm 1974, tại thành phố Basel (Thụy Sĩ), Ủy ban Basel về giám sát ngân hàng (BCBS) được thành lập bởi ngân hàng trung ương của 10 nước phát triển (G10). BCBS đã chuẩn hóa các quy định về vốn, đo lường vốn giúp cho các ngân hàng thương mại hoạt động an toàn hơn. Trong bối cảnh các cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu những năm 2007 - 2010, BCBS đưa ra thông lệ về quản lý thanh khoản nguồn vốn trong Hiệp ước Basel III. Từ đó, thanh khoản nguồn vốn của các ngân hàng thương mại nhận được khá nhiều sự quan tâm của các nhà nghiên cứu. Bối cảnh nghiên cứu hầu hết tập trung vào các nền kinh tế có hệ thống tài chính dựa vào thị trường (market-based system). Việc áp dụng thông lệ quản lý thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại trong hệ thống tài chính dựa vào ngân hàng (bank-based system) chưa được đề cập. Do đó, nghiên cứu tập trung làm rõ những yếu tố tác động đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại tại nền kinh tế có hệ thống tài chính dựa vào ngân hàng (bank-based system) như Việt Nam.

Hơn nữa, tác động của thị trường cổ phiếu đối với thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại chưa được nghiên cứu. Do đó, bài viết cũng góp phần đánh giá tác động của thị trường tài chính, cụ thể là thanh khoản thị trường cổ phiếu đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Kết quả thu được có thể bổ sung thêm cho tổng quan nghiên cứu nhân tố tác động đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại.

Kết cấu của bài viết được chia thành 4 phần chính. Phần 1 đề cập tổng quan nghiên cứu về các nhân tố tác động đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Trong phần 2, nhóm tác giả tập trung làm rõ phương pháp, dữ liệu nghiên cứu. Phần 3 sẽ trình bày kết quả của mô hình. Phần cuối sẽ thảo luận về những kết quả rút ra từ nghiên cứu và các khuyến nghị chính sách.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại

Trước khi Basel III ra đời, rất ít quốc gia có được các tiêu chuẩn tối thiểu đo lường và đánh giá thanh khoản của ngân hàng thương mại. Cơ quan chức năng của các nước quy định khác nhau về mức độ an toàn thanh khoản của ngân hàng và rất ít trường hợp

các ngân hàng được yêu cầu tăng tính thanh khoản. Hiệp ước Basel III đã lần đầu tiên đưa ra được khung lý thuyết cũng như tiêu chuẩn đo lường chung cho thanh khoản nguồn vốn của các ngân hàng thương mại. Theo BCBS (2010), thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại (funding liquidity) là khả năng đáp ứng các nghĩa vụ, thanh toán các trạng thái khi đến hạn. BCBS xây dựng hai tiêu chuẩn tối thiểu có mục đích khác nhau nhưng bổ sung cho nhau. Cụ thể:

Thứ nhất, *tỷ lệ bù đắp thanh khoản ngắn hạn (Liquidity Coverage Ratio – LCR)* nhằm tăng cường khả năng phục hồi trong ngắn hạn của ngân hàng. Nguyên tắc áp dụng là đảm bảo ngân hàng nắm giữ đủ tài sản thanh khoản có chất lượng cao (High Quality Liquid Assets – HQLA) để bù đắp được tổng các dòng tiền ra thuần trong vòng 30 ngày theo các kịch bản căng thẳng thanh khoản trầm trọng đã được quy định (kết hợp khủng hoảng toàn thị trường và khủng hoảng của riêng ngân hàng). Thời hạn 30 ngày được chọn như là thời gian để các ngân hàng trung ương và chính phủ có thể thực hiện những biện pháp cần thiết để khắc phục và bình ổn thị trường. Mức tối thiểu phải duy trì của tỷ lệ này là 100%. Song, Basel cũng khuyến nghị việc các quốc gia có thể linh động cho phép tỷ lệ này xuống dưới 100% khi ngân hàng hoặc hệ thống đang gặp vấn đề gì đó. Nếu ép buộc các ngân hàng quá mức thì có thể họ sẽ phản ứng quá mạnh và tác động xấu đến hệ thống trong thời điểm vấn đề gặp phải chưa nghiêm trọng.

Thứ hai, *tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (The Net Stable Funding Ratio – NSFR)* là để đảm bảo ngân hàng không thực hiện chuyển đổi kỳ hạn quá nhiều hoặc quá mạo hiểm. Nguyên tắc áp dụng là ngân hàng thương mại sẽ phải tài trợ cho các hoạt động dài hạn bằng nguồn vốn huy động ổn định để giảm thiểu rủi ro huy động trong điều kiện khủng hoảng ở tương lai. Từ đó, giúp ngân hàng hoạt động vững chắc trong khoảng thời gian dài hơn (1 năm). Chi tiết của chỉ tiêu được Ủy ban Basel công bố trong tài liệu *Basel III: Tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng – NSFR (The Net Stable Funding Ratio - D295)*. Cách tính của tỷ lệ này là:

$$\frac{\text{Nguồn vốn ổn định sẵn có (ASF)}}{\text{Nguồn vốn ổn định yêu cầu (RSF)}} \geq 100\%$$

Do hạn chế về dữ liệu, tỷ lệ NSFR thường được

sử dụng là biến đại diện cho thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Trong nghiên cứu của Distinguin & cộng sự (2013), Umar & Sun (2016), Nguyen & Skully (2017), DeYoung & cộng sự (2018),... NSFR của các ngân hàng thương mại đã được tính toán từ nguồn dữ liệu Bankscope như tại phụ lục. Do đó, nhóm tác giả lựa chọn tỷ lệ NSFR cho nghiên cứu này với ý nghĩa làm biến đại diện cho thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại.

2.2. Các nhân tố tác động đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại

Từ lý thuyết cung cầu về thanh khoản, thanh khoản của ngân hàng thương mại sẽ phụ thuộc vào sự biến động của cung và cầu vốn của bản thân từng ngân hàng thương mại nói riêng và nền kinh tế nói chung. Vì vậy, các nghiên cứu trước đây đều tìm thấy thanh khoản của ngân hàng thương mại phụ thuộc vào 2 nhóm yếu tố là đặc trưng của ngân hàng và môi trường vĩ mô như Valla & Saes-Escorbiac (2006), Lucchetta (2007), Vodová (2011), Munteanu (2012), Vodová (2013), Moussa (2015)... Cách thức tiến hành nghiên cứu là thực hiện phân tích định lượng với dữ liệu bảng thông qua mô hình hồi quy tuyến tính.

Song, đối với thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại, hầu hết các nghiên cứu trước đây đều ở khía cạnh lý thuyết, số lượng nghiên cứu đưa ra các bằng chứng thực nghiệm khá ít. Chỉ có nghiên cứu của Umar & Sun (2016) tập trung vào đánh giá các nhân tố tác động đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Trong đó, đối tượng nghiên cứu là các ngân hàng niêm yết của các nước khối BRICs trong giai đoạn 2002-2014. Từ nguồn Bankscope, dữ liệu bảng của 188 ngân hàng từ 5 quốc gia (Brazil, Trung Quốc, Ấn Độ, Nga và Nam Phi) đã được sử dụng để tìm ra tác động của các nhóm yếu tố đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Các yếu tố vĩ mô giải thích cho sự biến động của thanh khoản nguồn vốn gồm có lãi suất thực, tỷ lệ tiết kiệm quốc gia, và tỷ lệ lạm phát. Nhóm yếu tố về đặc trưng của ngân hàng thương mại đã được nghiên cứu gồm có quy mô và khả năng sinh lời.

Mặt khác, theo NBER (2008), sự phát triển của thị trường chứng khoán trong thế kỷ 21 làm thay đổi dần vai trò của ngân hàng thương mại với nền

kinh tế. Thay vì là cầu nối giữa cung và cầu vốn đơn thuần, các ngân hàng thương mại sẽ dần đảm nhận thêm vai trò là nhà tạo lập thị trường, giúp tăng tính thanh khoản của thị trường chứng khoán. Bởi vì quá trình chứng khoán hóa cùng với sự phát triển của thị trường chứng khoán đã thay đổi nguồn vốn của các ngân hàng thương mại (Loutskina, 2011). Từ đó, thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại sẽ chịu ảnh hưởng của thị trường chứng khoán. Đồng thời, vai trò của chính sách tiền tệ với thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại cũng thay đổi. Trong nghiên cứu thực nghiệm, Umar & Sun (2016) đã tìm ra mối quan hệ của thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại và chỉ số của thị trường chứng khoán trong cùng thời kỳ.

3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu của Báo cáo tài chính kiểm toán của các ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2007-2017 từ nguồn dữ liệu thứ cấp Bankscope. Nhóm tác giả ưu tiên lựa chọn số liệu kiểm toán riêng ngân hàng để phản ánh đúng về các ngân hàng thương mại. Số liệu của các ngân hàng thương mại không hoạt động liên tục trong giai đoạn nghiên cứu bị loại bỏ (trường hợp các ngân hàng Ficombank, TinnghiaBank, OceanBank, Habubank...). Trong đó, tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng của các ngân hàng thương mại được tính toán tương tự như Phụ lục. Kết quả thu được bộ dữ liệu cân xứng, đáp ứng yêu cầu của mô hình hồi quy, gồm 220 quan sát từ 20 ngân hàng thương mại trong thời gian 10 năm.

Thanh khoản thị trường cổ phiếu được tính toán từ số liệu chính thức của thị trường cổ phiếu. Nguồn thu thập từ website của Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh (HSX). Chỉ tiêu thanh khoản thị trường cổ phiếu được thực hiện dựa trên nghiên cứu của Gersl & Komarkova (2009). Các khía cạnh của thanh khoản thị trường cổ phiếu gồm: (i) tính thắt chặt của thị trường đo bằng mức độ biến động của VNIndex trong từng phiên giao dịch (chênh lệch giá cao nhất và thấp nhất trong phiên); (ii) độ sâu của thị trường là doanh số giao dịch hàng ngày; (iii) khả năng phục hồi tính bằng thay đổi doanh số giao dịch giữa các phiên giao dịch liên tiếp; (iv) mức độ biến động của thị trường thể hiện bằng biến động VNIndex trong vòng 30 ngày. Từ các khía cạnh đó,

phương pháp bình quân giản đơn được sử dụng để tính chỉ số thanh khoản chung của thị trường.

Số liệu kinh tế vĩ mô được thu thập từ kết quả thống kê hàng năm của ngân hàng phát triển châu Á - ADB, gồm có tỷ lệ tiết kiệm quốc gia, tăng trưởng cung tiền, lãi suất thực và tỷ lệ lạm phát.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp nghiên cứu là hồi quy dữ liệu bảng để xem xét tác động của các biến độc lập đến biến phụ thuộc. Kiểm định Hausman Test được sử dụng để lựa chọn giữa hiệu ứng ước lượng cố định (Fixed Effect Model) và ước lượng ngẫu nhiên (Random Effect Model). Sau đó, nghiên cứu sẽ tiếp tục khắc phục lỗi của mô hình gốc để tìm được kết quả đáng tin cậy. Đồng thời, nghiên cứu kết hợp sử dụng thêm phương pháp ước lượng Moment tổng quát (Generalized Method of Moments) để kiểm định tính vững của các kết quả tìm được từ mô hình ban đầu.

3.2.1. Mô hình nghiên cứu

Mô hình nghiên cứu gồm các nhân tố truyền thống được kế thừa từ các công trình trước đây của Vodová (2011), Munteanu (2012), Vodová (2013),

Moussa (2015)... Các biến độc lập gồm có các biến đặc trưng cho ngân hàng thương mại và môi trường vĩ mô. Đặc trưng của ngân hàng thương mại gồm có tổng tài sản, thu nhập trên tổng tài sản bình quân. Môi trường vĩ mô gồm có chỉ số lạm phát, tăng trưởng cung tiền, và tỷ lệ tiết kiệm quốc gia. Đồng thời, nhân tố thanh khoản của thị trường cổ phiếu được bổ sung thêm dựa theo nghiên cứu của Gersl & Komarkova (2009), Umar & Sun (2016).

Mặt khác, tại Việt Nam, các ngân hàng thương mại phụ thuộc lớn vào điều hành chính sách tiền tệ của ngân hàng Nhà nước, và các ngân hàng thương mại do nhà nước nắm quyền chi phối nắm giữ trên 50% tổng tài sản của hệ thống ngân hàng. Đồng thời, với tính chất hệ thống tài chính dựa vào ngân hàng (bank-based system), yếu tố về tăng trưởng cung tiền và tính chất sở hữu của các ngân hàng thương mại có thể tác động đến thanh khoản nguồn vốn của các ngân hàng thương mại. Do đó, hai yếu tố này được đưa vào mô hình nghiên cứu.

Như vậy, các nhóm nhân tố được sử dụng trong mô hình bao gồm:

- (i) Đặc trưng của ngân hàng là tổng tài sản, thu

Bảng 1: Mô tả các biến và kỳ vọng tác động

STT	Biến	Ký hiệu	Cách đo lường	Kỳ vọng dấu
Biến phụ thuộc				
1	Thanh khoản nguồn vốn	NSFR	Nguồn vốn ổn định sẵn có/Nguồn vốn ổn định yêu cầu	
Biến độc lập				
2	Thanh khoản thị trường cổ phiếu	STOCK	Chỉ số thanh khoản thị trường cổ phiếu	-
3	Tăng trưởng cung tiền	M2	Tăng cung tiền cơ sở hàng năm	-
4	Biến giả về tính chất sở hữu của ngân hàng thương mại	GROUP	Ngân hàng thương mại chia theo hình thức sở hữu	+
5	Lãi suất thực	INT	Lãi suất thực	+
6	Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia	SAV	Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia/GDP gộp	-
7	Tỷ lệ lạm phát	CPI	Chỉ số giá theo năm	-
8	Quy mô ngân hàng	LTA	Logarit tự nhiên của tổng tài sản	+
9	Khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại	ROAA	Thu nhập trên tài sản bình quân	+

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến được sử dụng

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
NSFR	220	0,97	0,27	0,33	3,52
STOCK	220	-0,03	0,38	-0,76	0,58
M2	220	22,06	9,72	12,07	46,12
INT	220	2,40	3,77	-5,62	7,16
SAV	220	29,56	1,54	27,25	32,01
CPI	220	8,41	6,11	0,6	19,89
LTA	220	11,41	1,31	7,22	13,97
ROAA	220	0,998	0,95	-5,99	7,94

Nguồn: Tính toán từ phần mềm STATA.

nhập trên tổng tài sản bình quân;

(ii) Nhân tố vĩ mô gồm chỉ số lạm phát, tăng trưởng cung tiền, và tỷ lệ tiết kiệm quốc gia;

(iii) Nhân tố thanh khoản thị trường cổ phiếu;

(iv) Biến giả (dummy) về tính chất sở hữu của ngân hàng thương mại.

Trên cơ sở đó, mô hình được xây dựng như sau:

$$NSFR_{ij} = \beta_0 + \beta_1 * X_{ij} + u$$

Trong đó:

$NSFR_{ij}$: Tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng của ngân hàng thương mại i trong năm j

X_{ij} là các biến độc lập ảnh hưởng đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại, bao gồm:

$STOCK_j$: Thanh khoản thị trường cổ phiếu trong năm j , $j=2007$ đến 2017

$GROUP_h$: Biến giả (dummy) về tính chất sở hữu của ngân hàng thương mại, $h = 1$ nếu là ngân hàng thương mại do nhà nước nắm quyền chi phối (bao gồm cả các ngân hàng thương mại nhà nước đã và chưa cổ phần hóa), $h = 0$ nếu là ngân hàng thương mại cổ phần do tư nhân nắm quyền kiểm soát.

LTA_{ij} : Logarit tự nhiên của Tổng tài sản của ngân hàng thương mại i trong năm j

$ROAA_{ij}$: Thu nhập trên tổng tài sản bình quân của

ngân hàng thương mại i trong năm j

SAV_j : Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia trên GDP trong năm j

$M2_j$: Tăng trưởng cung tiền cơ sở năm j

INT_j : Lãi suất thực năm j

CPI_j : Chỉ số giá năm j

β_j là tác động của vector biến độc lập đến biến phụ thuộc

u : phần dư của mô hình.

3.2.2. Giả thuyết nghiên cứu

Dựa vào đánh giá của Loutschina (2011) và kết quả nghiên cứu thực nghiệm của Umar & Sun (2016), nhóm tác giả đưa ra giả thuyết rằng thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại có quan hệ ngược chiều với thanh khoản thị trường cổ phiếu và tăng trưởng cung tiền. Cụ thể:

Giả thuyết H_1 : Thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại có tương quan nghịch chiều với thanh khoản thị trường cổ phiếu

Giả thuyết H_2 : Thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại có tương quan nghịch chiều với tăng trưởng cung tiền

Nhóm ngân hàng thương mại nhà nước thuộc chi phối của nhà nước, do đó, có khả năng cao hơn

Bảng 3: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình

Biến	NSFR	STOCK	M2	INT	SAV	CPI	LTA	ROAA
NSFR	1.0000							
STOCK	0.0273	1.0000						
M2	-0.1197	-0.6028	1.0000					
INT	-0.0412	0.7306	-0.1175	1.0000				
SAV	-0.0912	-0.0214	0.5048	0.2710	1.0000			
CPI	-0.0122	-0.7939	0.2548	-0.9633	-0.2571	1.0000		
LTA	-0.1570	0.4913	-0.3808	0.3434	-0.0307	-0.3687	1.0000	
ROAA	0.2771	-0.2767	0.2778	-0.2457	0.0149	0.2634	-0.2385	1.0000

Nguồn: Tính toán từ phần mềm STATA.

sẽ đóng vai trò cung thanh khoản cho hệ thống. Như vậy giả thuyết đưa ra là thanh khoản nguồn vốn của các ngân hàng thương mại do nhà nước nắm quyền chi phối sẽ cao hơn so với các ngân hàng thương mại cổ phần trong cùng một điều kiện về thanh khoản thị trường cổ phiếu. Cụ thể:

Giả thuyết H₃: Thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại nhà nước lớn hơn của nhóm ngân hàng thương mại cổ phần

Theo nghiên cứu của Umar & Sun (2016), gia tăng lãi suất thực sẽ làm cho thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại gia tăng. Ngược lại, tăng tiết kiệm quốc gia và tỷ lệ lạm phát lại khiến cho thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại sụt giảm. Nhóm tác giả cũng kỳ vọng mối quan hệ tương tự tại thị trường Việt Nam.

Giả thuyết H₄: Thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại có tương quan thuận chiều với lãi suất thực

Giả thuyết H₅: Thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại có tương quan nghịch chiều với tiết kiệm quốc gia

Giả thuyết H₆: Thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại có tương quan nghịch chiều với tỷ lệ lạm phát

Với các yếu tố đặc trưng của ngân hàng thương mại, theo nghiên cứu của Umar & Sun (2016), thanh

khoản nguồn vốn có quan hệ thuận chiều với tổng tài sản và khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại. Do đó, nhóm tác giả kỳ vọng tìm được mối quan hệ tương tự tại Việt Nam.

Giả thuyết H₇: Thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại có tương quan thuận chiều với quy mô của ngân hàng thương mại

Giả thuyết H₈: Thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại có tương quan thuận chiều với khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Mô tả mẫu nghiên cứu

Biến phụ thuộc thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại nhận giá trị cao nhất là 3,52, giá trị thấp nhất là 0,33, giá trị trung bình là 0,968 (gần đáp ứng tiêu chuẩn theo quy định của Basel III), độ lệch chuẩn là 0,267 (Bảng 2). Như vậy, thanh khoản nguồn vốn của các ngân hàng thương mại mặc dù có giá trị lớn nhất ở mức cao nhưng sự khác biệt giữa các quan sát không lớn.

Đồng thời, nghiên cứu xem xét đánh giá tương quan của biến phụ thuộc với các biến độc lập để đưa vào mô hình (Bảng 3). Kết quả cho thấy các biến có tương quan ở mức thấp hơn 0,8, ngoại trừ cặp biến tỷ lệ lạm phát và lãi suất thực.

Do tương quan cao giữa biến lạm phát và lãi suất

Bảng 4: Hệ số VIF

Biến	VIF	1/VIF
M2	3,86	0,259059
STOCK	3,34	0,299020
SAV	2,07	0,483282
LTA	1,94	0,515788
CPI	1,64	0,610318
ROAA	1,16	0,863477
Mean VIF	2,34	

Nguồn: Tính toán từ phần mềm STATA

thực, nhóm tác giả sẽ lựa chọn biến CPI để tiếp tục nghiên cứu thay vì INT. Bởi vì, lạm phát là yếu tố chính sách được quản lý chặt, trong khi lãi suất thực thay đổi tùy thuộc vào lãi suất tiền gửi của các ngân hàng thương mại. Hơn nữa, vào năm 2008 và 2011, lãi suất của các ngân hàng thương mại không phản ánh hết lợi ích dành cho người gửi tiền. Nguyên nhân là do các chính sách khuyến mại, tặng tiền... được áp dụng khi lạm phát tăng cao (lần lượt là 20% và 18,13%). Kiểm định lại sau khi bỏ biến INT bằng hệ số phóng đại phương sai VIF cho thấy nhiều khả năng mô hình không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến (Bảng 4).

4.2. Kết quả mô hình

Bằng kiểm định Hausman, phương pháp ước lượng REM được lựa chọn. Sau đó, khuyết tật về phương sai sai số thay đổi được khắc phục bằng lựa chọn robust test. Đồng thời, nghiên cứu sử dụng thêm phương pháp GMM với biến công cụ là biến L1.NSFR. Biến công cụ thỏa mãn hai kiểm định tính over-identifying và tự tương quan bậc hai nên các kết quả tìm thấy được trong mô hình là vững và hoàn toàn có thể phân tích được.

Với mức ý nghĩa thống kê 10%, mô hình cho kết quả kỳ vọng dấu như tại Bảng 6.

Như vậy, mô hình chỉ ra rằng thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2007-2017 chịu tác động nghịch chiều của

thanh khoản thị trường cổ phiếu. Tức là chấp nhận giả thuyết ban đầu, kết quả này tương tự như đánh giá của Loutskina (2011) và kết quả nghiên cứu thực nghiệm của Umar & Sun (2016). Các ngân hàng thương mại có xu hướng giữ ít nguồn vốn ổn định sẵn có hơn so với nguồn vốn ổn định yêu cầu trong điều kiện thanh khoản thị trường cổ phiếu gia tăng.

Mô hình cũng chỉ ra rằng tăng trưởng cung tiền tác động nghịch chiều với thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Điều này phù hợp với kỳ vọng của nhóm tác giả. Tức là trong điều kiện tăng cung tiền gia tăng, tỷ lệ nguồn vốn ổn định sẵn có so với nguồn vốn ổn định yêu cầu giảm. Bởi vì, khi tăng trưởng cung tiền cao hơn, lượng cung tiền gia tăng được Ngân hàng Nhà nước cung ứng thông qua hệ thống ngân hàng thương mại. Khi đó, khả năng đáp ứng các yêu cầu thanh toán bằng các tài sản ngắn hạn được cải thiện, áp lực duy trì nguồn vốn ổn định yêu cầu giảm. Ngân hàng thương mại có thể sử dụng nguồn vốn ổn định dài hạn để gia tăng hoạt động sinh lãi.

Mô hình cũng chỉ ra được mối quan hệ nghịch chiều có ý nghĩa thống kê của chỉ số lạm phát và thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Kết quả nghiên cứu này tương đồng với nghiên cứu trước đây của Umar & Sun (2016). Thực tế tại Việt Nam có thể thấy, trong giai đoạn tỷ lệ lạm phát gia tăng trong năm 2008-2011, các ngân hàng thương mại phải chạy đua tăng lãi suất huy động vốn dẫn

Bảng 5: Kết quả mô hình các nhân tố tác động đến thanh khoản nguồn vốn của NHTM

Biến	REM		GMM	
	Hệ số ước lượng	Thống kê T	Hệ số ước lượng	Thống kê T
STOCK	-.2318031**	-2,94	-.0875393**	-2,22
M2	-.0124073**	-3,22	-.0134806***	-14,04
GROUP	-.0784836	-1,10	.1725767	1,12
SAV	.0037532	0,34	.0063181*	1,95
CPI	-.0159218***	-3,78	-.0150982 ***	-5,99
LTA	-.0659891	-1,29	-.203629 ***	-4,88
ROAA	.0812774***	6,56	.0478268***	10,77
L1.NSFR			-.0926797	-1,54
Kiểm định Hausman		0,2812		
Kiểm định Sargan			0,9998	
Kiểm định Arellano-Bond			0,083	

Ghi chú: *, **, *** tương ứng với các mức ý nghĩa thống kê 1%, 5%, và 10%.

Nguồn: Tính toán từ phần mềm STATA

đến tình trạng tranh dành khách hàng. Nhưng kết quả là tạo tâm lý tìm kiếm nơi gửi tiền có lãi suất cao cho dân chúng, dòng vốn dịch chuyển nhanh chóng trong hệ thống. Nguồn vốn ổn định dài hạn của ngân hàng thương mại bị biến thành nguồn vốn kém ổn định. Do đó, thanh khoản nguồn vốn của các ngân hàng thương mại sụt giảm.

Mô hình tìm thấy mối quan hệ nghịch chiều giữa quy mô và thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Kết quả này trái với kỳ vọng và nghiên cứu trước đây của Umar & Sun (2016). Điều này có thể lý giải là do quy luật “Too big to fail” khiến cho các ngân hàng thương mại lớn tại Việt Nam có nhiều lợi thế hơn trong huy động các nguồn vốn từ các tổ chức lớn trong nước như Bảo hiểm xã hội, Kho bạc nhà nước... Mặc dù thường được gửi ở kỳ hạn ngắn, thậm chí là không kỳ hạn nhưng các nguồn vốn này thường có tính chu kỳ cao và ít di chuyển giữa các ngân hàng thương mại. Hơn nữa, các ngân hàng này thường có mức độ ảnh hưởng lớn đến toàn hệ thống nên nhiều khả năng sẽ nhận được hỗ trợ của các cơ

quan chức năng khi gặp các vấn đề về thanh khoản. Vì vậy, đôi khi chính những ngân hàng này sẽ duy trì nguồn vốn ổn định ròng ở mức thấp.

Kết quả mô hình cũng tìm thấy thanh khoản nguồn vốn có tương quan thuận chiều với khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại, *tương tự như nghiên cứu của Umar & Sun (2016)*. Điều này được lý giải là khi khả năng sinh lời tăng lên thì nguồn vốn phục vụ thanh khoản của các ngân hàng thương mại lập tức được gia tăng. Như vậy, tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng gia tăng. Trên thực tế, tại Việt Nam, khi khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại tăng thì thanh khoản cũng ổn định. Ngược lại, trong giai đoạn hoạt động kinh doanh giảm sút (như tỷ lệ sinh lời giảm do tỷ lệ nợ xấu gia tăng trong năm 2011-2012) thì rất nhiều ngân hàng cũng gặp khó khăn về thanh khoản như trường hợp của 3 ngân hàng hợp nhất 2011.

Ngoài ra, nghiên cứu cũng cho thấy các ngân hàng thương mại do nhà nước nắm quyền chi phối có thanh khoản nguồn vốn cao hơn các ngân hàng

Bảng 6: Tổng hợp kết quả của mô hình so với kỳ vọng đầu

Biến	Kỳ vọng	Kết quả	Nhận xét
Thanh khoản thị trường cổ phiếu	-	-	Chấp nhận H ₁
Tăng trưởng cung tiền	-	-	Chấp nhận H ₂
Biến giả về tính chất sở hữu của ngân hàng	-	-	Không đủ điều kiện
Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia	-	+	Bác bỏ H ₅
Tỷ lệ lạm phát	-	-	Chấp nhận H ₆
Quy mô ngân hàng	+	-	Bác bỏ H ₇
Khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại	+	+	Chấp nhận H ₈

thương mại cổ phần tư nhân. Tuy nhiên, kết quả này không mang ý nghĩa thống kê.

5. Kết luận và khuyến nghị

5.1. Kết luận

Mục tiêu của nghiên cứu là tìm hiểu những yếu tố tác động đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Nghiên cứu sử dụng phương pháp hồi quy dữ liệu bảng của 20 ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2007-2017. Tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR) được sử dụng làm biến đại diện cho thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Một số kết luận chính được rút ra như sau:

Thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại chịu tác động ngược chiều của thanh khoản thị trường cổ phiếu. Tức là khi thanh khoản thị trường cổ phiếu gia tăng, các ngân hàng thương mại sẽ có khả năng huy động được nguồn vốn nhanh chóng với chi phí rẻ hơn. Điều này giúp cho các ngân hàng thương mại giảm tỷ lệ nắm giữ nguồn vốn ổn định sẵn có so với nguồn vốn ổn định yêu cầu.

Thanh khoản nguồn vốn chịu ảnh hưởng thuận chiều với khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại. Kết quả này đúng như kỳ vọng về lý thuyết kinh tế, tức là khi ngân hàng thương mại cải thiện được khả năng sinh lời thì ngay lập tức, thu nhập đó được bổ sung vào nguồn vốn ổn định sẵn có trong kỳ. Do đó, thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại được gia tăng.

Thanh khoản nguồn vốn chịu tác động nghịch

chiều với quy mô của ngân hàng thương mại. Như vậy, việc kiểm soát an toàn thanh khoản nguồn vốn đối với các ngân hàng thương mại lớn cần được chú trọng hơn.

Mối quan hệ nghịch chiều cũng được tìm thấy trong tương quan của thanh khoản nguồn vốn ngân hàng thương mại và tăng trưởng cung tiền, tỷ lệ lạm phát. Theo đó, chính sách tiền tệ mở rộng hoặc tăng tỷ lệ lạm phát sẽ ảnh hưởng làm giảm thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại.

5.2. Khuyến nghị

Các quy định về quản lý thanh khoản của Việt Nam chưa hoàn toàn trùng khớp với Basel III cung như tỷ lệ NSFR. Song Ngân hàng Nhà nước (2014) quy định tỷ lệ khả năng chi trả trong vòng 30 ngày và tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để đầu tư trung và dài hạn có ý nghĩa gần giống với các thông lệ của Basel III (LCR và NSFR). Sau đó, để nâng dần mức độ an toàn của hệ thống, Ngân hàng Nhà nước (2016) và Ngân hàng Nhà nước (2018) điều chỉnh giảm tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 60% xuống 40% trong 3 năm (2017: 50%, 2018: 45%, 2019: 40%). Trong bối cảnh đó, từ kết quả của nghiên cứu, một số khuyến nghị được đưa ra:

Thứ nhất, Ngân hàng Nhà nước cần kiểm soát chặt chẽ tăng trưởng cung tiền và tỷ lệ lạm phát phù hợp với điều kiện vĩ mô, chính sách tài khóa và sức hấp thụ của nền kinh tế. Gia tăng cung tiền nhanh

chóng đi kèm với tăng tỷ lệ lạm phát sẽ gây ảnh hưởng xấu đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại.

Thứ hai, do thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại chịu tác động thuận chiều của khả năng sinh lời và tác động ngược chiều của quy mô tổng tài sản, các ngân hàng thương mại nên tập trung vào các giải pháp mang lại hiệu quả kinh tế mà ít ảnh hưởng đến quy mô như: gia tăng hàm lượng các sản phẩm công nghệ cao, số lượng sản phẩm sử dụng của mỗi khách hàng, kết nối mạnh mẽ hơn vào hệ sinh thái tài chính quốc gia và quốc tế...

Thứ ba, Ngân hàng Nhà nước cần tiếp tục kiểm soát chặt nghiệp vụ cho vay, đầu tư vào thị trường cổ phiếu của các ngân hàng thương mại. Thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại có tương quan nghịch chiều với thanh khoản thị trường cổ phiếu,

do đó, việc gia tăng đầu tư vào cổ phiếu của các ngân hàng thương mại có thể dẫn đến hậu quả xấu cho an toàn thanh khoản của ngân hàng thương mại.

Như vậy, nghiên cứu đã làm rõ ảnh hưởng của đặc trưng của ngân hàng và nhóm yếu tố môi trường vĩ mô đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Mặc dù vậy, nghiên cứu vẫn còn một số điểm yếu. Thứ nhất, bên cạnh thanh khoản thị trường cổ phiếu, thanh khoản của các thị trường tài chính thành phần khác như thị trường liên ngân hàng, thị trường trái phiếu, thị trường ngoại hối cũng có thể ảnh hưởng đến thanh khoản nguồn vốn của ngân hàng thương mại. Thứ hai, thanh khoản nguồn vốn của các ngân hàng thương mại cũng có thể gây ảnh hưởng đến thanh khoản của thị trường cổ phiếu. Các nghiên cứu sau có thể tiếp tục khắc phục các điểm yếu này.

Tài liệu tham khảo:

- BCBS (2010), *Funding liquidity risk: definition and measurement*, Basel.
- DeYoung, R., Distinguin, I. & Tarazi, A. (2018), 'The joint regulation of bank liquidity and bank capital', *Journal of Financial Intermediation*, 34, 32–46.
- Distinguin, I., Roulet, C. & Tarazi, A. (2013), 'Bank regulatory capital and liquidity: Evidence from US and European publicly traded banks', *Journal of Banking & Finance*, 37(9), 3295–3317.
- Gersl, A. & Komarkova, Z. (2009), 'Liquidity Risk and Banks' Bidding Behavior: Evidence from the Global Financial Crisis', *Czech Journal of Economics and Finance*, 59(6), 577–592.
- Inter-American Development Bank (2012), *Developing an Index of Liquidity-Risk Exposure: An Application to Latin American and Caribbean Banking Systems*, Washington, D.C.
- Loutskina, E. (2011), 'The role of securitization in bank liquidity and funding management', *Journal of Financial Economics*, 100(3), 663–684
- Lucchetta, M. (2007), 'What Do Data Say About Monetary Policy, Bank Liquidity and Bank Risk Taking?', *Economic Notes by Banca Monteddei Paschi di Siena SpA*, 36(2), 189–203.
- NBER (2008), *Liquidity production in 21st century banking*, Cambridge.
- Ngân hàng Nhà nước (2014), *Thông tư số 36/2014/TT-NHNN quy định các giới hạn, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của Tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, ban hành ngày 20 tháng 11 năm 2014.
- Ngân hàng Nhà nước (2016), *Thông tư số 06/2016/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 36/2014/TT-NHNN ngày 20 tháng 11 năm 2014 của thống đốc ngân hàng nhà nước quy định về các giới hạn, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của Tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, ban hành ngày 27 tháng 5 năm 2016.
- Ngân hàng Nhà nước (2018), *Thông tư số 16/2018/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 36/2014/TT-NHNN ngày 20 tháng 11 năm 2014 của thống đốc ngân hàng nhà nước quy định về các giới hạn, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của Tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, ban hành ngày 31 tháng 7 năm 2018.
- Nguyen, M. & Skully, M. (2017), 'Bank market power, asset liquidity and funding liquidity: International evidence',

International Review of Financial Analysis, 54(C), 23-38.

Moussa, M.A.B. (2015), 'The Determinants of Bank Liquidity: Case of Tunisia', *International Journal of Economics and Financial*, 5(1), 249-259.

Munteanu, I. (2012), 'Bank liquidity and its determinants in Romania', *Procedia Economics and Finance*, 3, 993-998.

Umar, M. & Sun, G. (2016), 'Determinants of different types of bank liquidity: evidence from BRICS countries', *China Finance Review International*, 6(4), 380-403.

Valla, N. & Saes-Escorbiac B. (2006), 'Bank liquidity and financial stability', *Financial Stability Review*, 9, 89-104.

Vodová, P. (2011), 'Liquidity of Czech Commercial Banks and its Determinants', *International Journal of Mathematical Models and Methods in Applied Sciences*, 6, 1060-1067.

Vodová, P. (2013), 'Determinants of commercial bank liquidity in Hungary', *Financial Internet Quarterly*, 9(3), 64-71.