

# Điều tiết lãi suất và tác động của trần lãi suất huy động lên hệ thống ngân hàng Việt Nam

Đào Thị Thanh Bình\*

*Bài báo này xem xét ảnh hưởng của việc điều tiết và không điều tiết lãi suất huy động lên sự phát triển kinh tế và đặc biệt là lên hệ thống ngân hàng Việt Nam. Bài báo tập trung phân tích ảnh hưởng của trần lãi suất huy động lên hệ thống ngân hàng. Sử dụng mô hình kinh tế lượng, phân tích định lượng và định tính, tác giả chỉ ra rằng trần lãi suất huy động có thể là một công cụ tiềm ẩn để hạn chế rủi ro ngân hàng Việt Nam. Tuy nhiên, nó cũng làm giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ và bị lách luật dưới nhiều hình thức khác nhau bởi các ngân hàng thương mại. Bài nghiên cứu này chỉ ra rằng các công cụ hành chính có thể được sử dụng tạm thời trong thời gian ngắn, tuy nhiên, nên được tự do trong dài hạn khi thị trường đạt ngưỡng ổn định.*

**Từ khóa:** Cạnh tranh phi giá, chính sách tiền tệ, điều tiết lãi suất, trần lãi suất huy động.

## 1. Giới thiệu

Ngân hàng thường được xem là ngành kinh doanh có điều kiện và bị kiểm soát nhiều nhất trong các ngành của một nền kinh tế. Ở Việt Nam, can thiệp của Chính phủ trong các hoạt động của thị trường tài chính thường được thể hiện bằng các thông tư, nghị định hành chính, trong đó có việc áp trần lãi suất. Trong các mục tiêu, việc điều tiết lãi suất này nhằm mục tiêu chính: giữ an toàn cho hệ thống ngân hàng bằng cách ngăn chặn cuộc chiến cạnh tranh lãi suất tiền gửi giữa các ngân hàng thương mại; giúp kiểm soát dư nợ và kiểm soát tổng tiền, cũng như tăng trưởng kinh tế.

Tìm hiểu những ảnh hưởng tích cực và tiêu cực của chính sách điều tiết lãi suất là rất quan trọng, để có thể đánh giá được lợi ích của chính sách này. Mục tiêu của bài báo này là sử dụng các mô hình lý thuyết để trả lời câu hỏi rằng liệu chính sách điều tiết lãi suất có nên được áp dụng ở hệ thống ngân hàng Việt Nam? Nói một cách khác là các ảnh hưởng của chính sách trần lãi suất lên hệ thống ngân hàng Việt Nam là như thế nào? Ảnh hưởng đầu tiên là ảnh hưởng lên rủi ro của ngân hàng.

Trên thế giới, có rất nhiều nghiên cứu thực tiễn kiểm tra mối tương quan giữa lãi suất huy động và rủi ro của ngân hàng nhưng rất ít trong số đó có thể đưa ra lý thuyết cơ bản về mối tương quan này.

Hellman, Murdoch và Stiglitz (2000) đã phát triển một mô hình chỉ ra rằng trong một môi trường chỉ có quy định về an toàn vốn mà không có quy định về lãi suất, ngân hàng có thể nâng mức lãi suất huy động nhằm tăng lợi nhuận bằng cách tăng tài sản rủi ro. Đây là một nguyên nhân quan trọng dẫn đến khủng hoảng ngành ngân hàng. Nếu ngân hàng không được phép cạnh tranh nguồn vốn qua lãi suất huy động, họ sẽ không buộc phải đầu tư vào những danh mục rủi ro cao. Việc giới hạn khoản ngân hàng trả cho người gửi tiền có thể hạn chế lợi nhuận họ cần thu được đồng thời giảm rủi ro phải đối mặt để trở nên cạnh tranh hơn. Khi không có sự cạnh tranh về lãi suất, nguy cơ khủng hoảng ngành ngân hàng sẽ được giảm. Câu hỏi về mối tương quan giữa lãi suất huy động không điều tiết và rủi ro ngân hàng ở hệ thống ngân hàng Việt Nam đã được Đào Bình (2012, tr.120) tìm ra rằng: “Các ngân hàng rủi ro cao có xu hướng đưa ra lãi suất huy động cao hơn cho khách hàng của họ. Điều này tạo ra một ngoại ứng tiêu cực bằng cách buộc các ngân hàng ít rủi ro hơn cũng tăng lãi suất tiền gửi để giữ thị phần từ các đối thủ. Điều đó thúc ép lợi nhuận ngân hàng và tạo ra một ảnh hưởng thứ cấp đến các ngân hàng rủi ro hơn và thực sự làm tăng rủi ro danh mục đầu tư của họ vì họ sẽ cần có lợi nhuận cao hơn để bù đắp chi phí lãi suất tiền gửi. Chính vì vậy cần có

điều tiết lãi suất huy động”.

Tuy nhiên, còn các vấn đề khác như: Ảnh hưởng của trần lãi suất lên tính cạnh tranh của ngân hàng? Và liệu trần lãi suất có ảnh hưởng lên hiệu quả của chính sách tiền tệ?

Trong bài viết này, câu hỏi thứ nhất được minh chứng bằng số liệu thống kê mô tả và tổng hợp các phân tích báo chí. Phương pháp tiếp cận của bài này là sử dụng mô hình lý thuyết dùng hồi quy tuyến tính cho câu hỏi thứ hai. Dữ liệu cho mô hình hồi quy được sử dụng từ các nguồn thông tin chính thức của IMF, Ngân hàng nhà nước và Bloomberg. Bài báo này bao gồm giới thiệu trong phần 1, hai câu hỏi trên đã được tác giả minh chứng và trình bày trong phần 2 và 3 của bài báo này và kết thúc phần 4 kết luận.

## 2. Hiệu quả của trần lãi suất huy động

Cũng như các phương thức kiểm soát giá khác, ảnh hưởng rõ ràng nhất của trần lãi suất là thúc đẩy người mua và người bán kết hợp với nhau cùng tìm cách lách luật. Tất nhiên, chợ đen là một ví dụ điển hình nhất cho các biện pháp kiểm soát giá. Đối với việc áp dụng trần lãi suất huy động, nếu các tổ chức phải tuân thủ luật và bị kiểm soát một cách nghiêm ngặt, hoạt động dựa trên uy tín của tổ chức đó thì việc tuân thủ luật sẽ không có vấn đề gì. Tuy nhiên, có rất nhiều cách thức gián tiếp để lách quy định về trần lãi suất. Vì vậy, vấn đề quan trọng cần được giải quyết là liệu trần lãi suất huy động có thực sự hiệu quả trong việc làm giảm chi phí vay vốn cho các ngân hàng hay không. Nếu nó không thực sự hiệu quả thì đâu là chi phí của cạnh tranh phi giá.

### 2.1. Liệu trần lãi suất có hiệu quả?

Lãi suất lên và xuống theo giá cả. Khi lãi suất huy động thực tế giảm xuống dưới 0 do có trần lãi suất, lạm phát cao và các chính sách thắt chặt tín dụng, các tổ chức trung gian tài chính, đặc biệt là các ngân hàng nhỏ, thường không có sự lựa chọn nào khác ngoài việc tìm cách lách trần lãi suất. Báo chí gần đây cũng đã đưa tin về phương thức các ngân hàng thương mại đối phó với trần lãi suất huy động do Ngân hàng nhà nước đặt ra. Trong đó bao gồm các phương thức như sau: Lãi suất qua đêm, Các chương trình khuyến mãi, Đầu tư tiền lãi, Hợp đồng đầu tư ủy thác, Trái phiếu doanh nghiệp, Thỏa thuận lãi suất ưu đãi.

Tóm lại, có thể thấy rằng việc lách trần lãi suất huy động là rất phổ biến ở các ngân hàng thương

mại, đặc biệt là các ngân hàng nhỏ hoặc chi nhánh ở tỉnh của các ngân hàng lớn. Hiện nay rõ ràng việc các ngân hàng thương mại đã và đang vi phạm quy định về trần lãi suất một cách tinh vi và rất khó phát hiện. Bên cạnh đó, khách hàng gửi tiền ngày càng nhận thức được lợi ích của việc sử dụng các công cụ thị trường nhằm làm tăng lãi suất thực tế trên tiền gửi. Tác giả tin rằng, nếu các nhà chức trách có thể tìm ra cách để ngăn chặn lỗ hổng pháp lý này, các ngân hàng thương mại cũng sẽ tìm được những cách gián tiếp mà hiệu quả để trả mức lãi suất tương đương cho khách hàng của mình. Cách thức tốt nhất để tránh được các hình thức lách trần là cần có sự hợp tác và cam kết hợp tác từ phía các ngân hàng thương mại và hình thức trừng phạt của Ngân hàng Nhà nước trong điều kiện lãi suất thực ít nhất là dương.

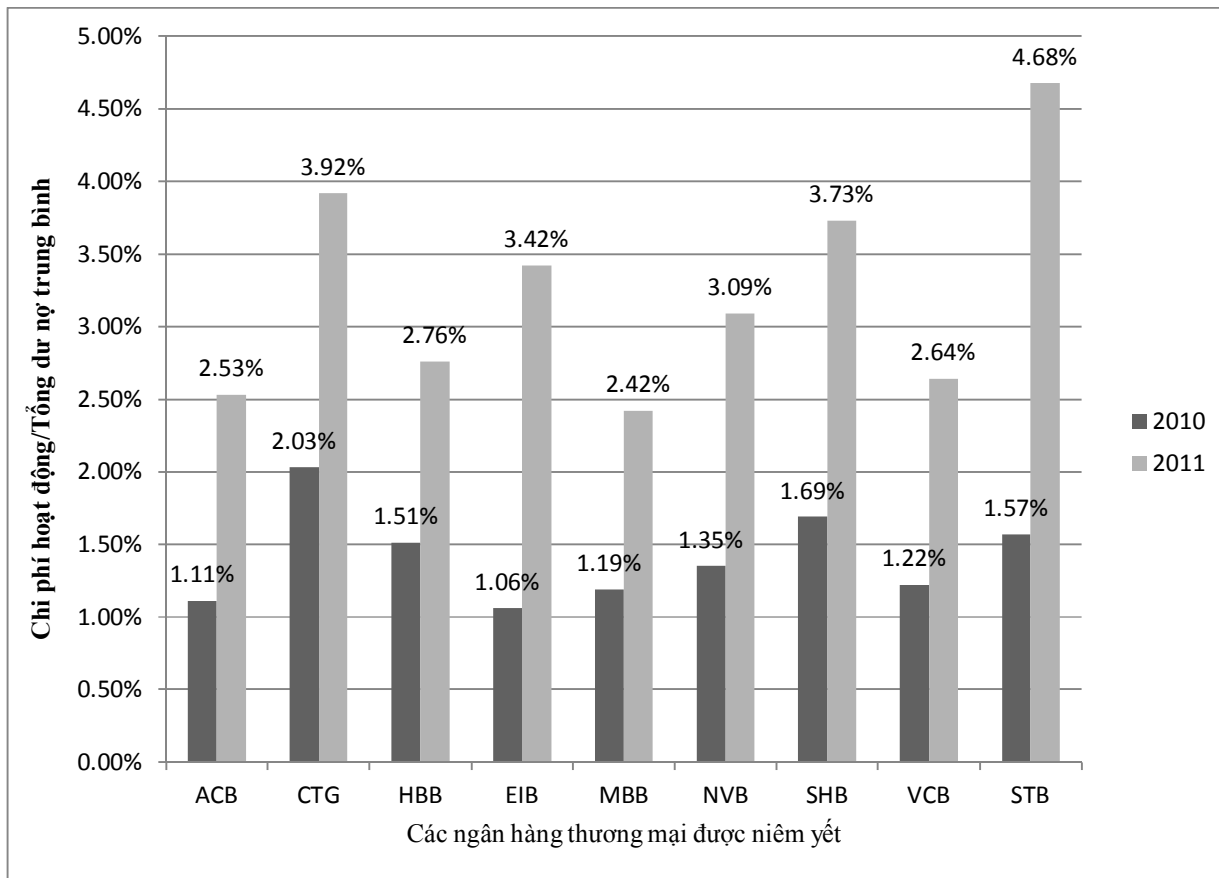
### 2.2. Chi phí của việc áp trần lãi suất huy động

Mặc dù hầu hết các ngân hàng đều tìm cách lách trần như đã tổng kết ở trên, việc áp trần lãi suất huy động cũng không hoàn toàn là không hiệu quả. Phần lớn những khách hàng gửi tiền nhận được ít lãi suất hơn khi có trần lãi suất đều là những khách hàng có khoản tiền gửi tương đối nhỏ và có thu nhập thấp. Họ thường không có sự lựa chọn nào khác ngoài việc gửi số tài sản ít ỏi của mình vào ngân hàng và khi đáo hạn thì nhận mức lãi suất theo quy định.

Hiệu quả của trần lãi suất huy động đã tạo động lực cho các ngân hàng thương mại, đặc biệt là các ngân hàng nhỏ, thu hút khách hàng gửi tiền bằng các phương thức cạnh tranh phi giá. Các phương thức này rất đa dạng, nhưng nhìn chung các ngân hàng khi áp dụng các phương thức này đều phải tăng chi phí về nhân lực, công cụ vốn và các sản phẩm trung gian. Về mặt lý thuyết, sẽ tốt hơn nếu như có thể áp dụng một mô hình định lượng để nghiên cứu các chi phí của cạnh tranh phi giá khi áp dụng trần lãi suất huy động. Tuy nhiên, do các dữ liệu sẵn có không đầy đủ, bài báo này tập trung phân tích các chi phí của việc áp trần lãi suất huy động theo phương thức định tính. Trong trường hợp có đầy đủ số liệu và thời gian áp trần lãi suất huy động phù hợp, chúng ta có thể sử dụng mô hình thực nghiệm của Spellman (1980) để ước lượng lãi suất huy động ngầm định (tức là lãi suất mà các ngân hàng thực trả cho khách hàng).

Hình 1 cho thấy tỉ lệ Chi phí hoạt động/Tổng dư nợ trung bình của 9 ngân hàng thương mại được

Hình 1: Cạnh tranh phí giá (2010 – 2011)



Nguồn: Tổng hợp BCTC của các ngân hàng Việt Nam

niêm yết ở Việt Nam. Mặc dù tỉ lệ này không phản ánh được đầy đủ sự thay đổi trên lãi suất ngầm định nhưng nó cũng thể hiện phần nào các chi phí phi giá ở ngân hàng khi có quy định về trần lãi suất huy động. Chúng ta có thể thấy rằng, với mỗi đồng tiền gửi, hầu hết các ngân hàng đều phải chi gấp đôi cho chi phí hoạt động trong năm 2011 so với năm 2010.

Việc chi phí hoạt động tăng mạnh được cho là kết quả của một cuộc cạnh tranh ngầm về lãi suất. Khi Ngân hàng Nhà nước áp trần lãi suất huy động, các ngân hàng thương mại phải cạnh tranh giành thị phần bằng cách chi nhiều hơn cho quảng cáo, các chương trình tặng quà, cải thiện dịch vụ khách hàng, kéo dài thời gian giao dịch, tăng số lượng chi nhánh, máy ATM, tài trợ cho các hoạt động xã hội và giáo dục và thậm chí là tăng số nhân viên hợp đồng và thời vụ.

Tóm lại, khi trần lãi suất huy động được áp dụng, các ngân hàng thương mại ở Việt Nam đã rơi vào một cuộc chiến phi giá. Do không thể cạnh tranh về giá nữa, ngân hàng buộc phải có những chiến lược

khác để giành được thị phần. Một trong số những chiến lược đó là tăng mạnh số lượng chi nhánh và điểm giao dịch, dẫn đến việc chi phí mở rộng, duy trì và hoạt động cũng tăng lên đáng kể. Không thể phủ nhận rằng, các ngân hàng đang phải chịu chi phí huy động cao hơn rất nhiều do phải chịu thêm các chi phí ngầm định. Một lần nữa, các bằng chứng nêu trên đã cho thấy, so với năm 2010, chi phí hoạt động trên mỗi đồng tiền gửi đã tăng lên gấp đôi trong năm 2011 khi có trần lãi suất huy động. Vì vậy, xét về chi phí, việc áp trần lãi suất không thể làm giảm chi phí huy động của ngân hàng bằng cách giảm lãi suất công bố vì có sự xuất hiện của các hình thức trả lãi ngầm. Những lợi ích không phải tiền mặt dành cho khách hàng gửi tiền sẽ triệt tiêu khoảng chênh lệch giữa lãi suất thông báo ngân hàng có thể trả (trần lãi suất) và lãi suất thị trường. Ví dụ, trong số các hình thức cạnh tranh phi giá, việc mở rộng hệ thống chi nhánh và văn phòng giao dịch có thể dễ dàng làm tăng rủi ro về hoạt động vì các ngân hàng sẽ gặp khó khăn trong việc điều chỉnh chi phí theo những thay đổi trên thị trường. Điều này rõ ràng cũng sẽ ảnh

hường gián tiếp đến mức rủi ro thanh khoản và rủi ro chung của ngân hàng.

Về mặt định tính, có hai chi phí chính của cạnh tranh phi giá (áp trần lãi suất huy động). Một là cạnh tranh phi giá không thể làm giảm hoàn toàn chi phí vay vốn do sự tăng lên của lãi suất gián tiếp. Hai là các ngân hàng, một khi cạnh tranh phi giá, phải tăng số lượng các chi nhánh và văn phòng giao dịch, dẫn đến việc tăng rủi ro hoạt động và rủi ro thanh khoản. Hai chi phí này, dù không đầy đủ, cũng đã thể hiện phần nào trên chi phí hoạt động.

### 3. Hiệu quả của chính sách tiền tệ

#### 3.1. Mô hình

Một trong những mối quan tâm rất lớn khi áp dụng trần lãi suất huy động là những ảnh hưởng của nó đối với hiệu quả của các chính sách tiền tệ trên lãi suất huy động ở các ngân hàng Việt Nam. Trần lãi suất có thể tác động đến hiệu quả của chính sách tiền tệ bằng cách làm chậm tốc độ điều chỉnh lãi suất huy động so với thay đổi trên lãi suất thị trường. Điều này có ý nghĩa rất lớn vì hiệu quả của chính sách tiền tệ phụ thuộc vào tốc độ và mức độ các ngân hàng phản ánh những thay đổi về chính sách lãi suất đối với lãi suất huy động. Nếu có sự cứng nhắc bất cân xứng trong việc điều chỉnh lãi suất thì các chính sách tiền tệ mở rộng hay thắt chặt đều có thể ảnh hưởng đến nền kinh tế ở các mức độ khác nhau (Chong, 2010).

Để nghiên cứu về vấn đề này, chúng tôi sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính mà Chong (2010) đã sử dụng để nghiên cứu sự điều chỉnh lãi suất của các ngân hàng theo lãi suất thị trường khi có các quy định về lãi suất. Mô hình này cho phép kiểm định mối quan hệ dài hạn giữa lãi suất huy động ở ngân hàng thương mại và lãi suất liên ngân hàng và có tồn tại trần lãi suất.

#### 3.2. Phân tích dữ liệu

Trong nghiên cứu này, sự thay đổi về chính sách tiền tệ được tính xấp xỉ bằng sự thay đổi trên lãi suất liên ngân hàng ở Việt Nam (VNIBOR). Đây là lãi suất trung bình cho các khoản tiền gửi có kỳ hạn giữa các ngân hàng chính trong thị trường tiền tệ Việt Nam hay còn gọi là thị trường liên ngân hàng. Trên thực tế, VNIBOR được coi là lãi suất đối chiếu cho những thay đổi về chính sách tiền tệ thông qua các quy định về lãi suất trên thị trường. Từ sự biến động của VNIBOR, Ngân hàng Nhà nước có thể cập nhật về tình hình vốn hiện có của các ngân hàng

thương mại. Tùy theo nguồn vốn đó là dư hay thiếu, Ngân hàng Nhà nước sẽ có quyết định về việc rút ra hay bơm thêm tiền vào hệ thống thông qua các công cụ chính sách tiền tệ. Do đó, để nghiên cứu hiệu quả của các chính sách tiền tệ qua kênh lãi suất, chúng tôi kiểm tra độ nhạy của lãi suất ngân hàng thương mại so với những thay đổi ở VNIBOR.

Mẫu nghiên cứu được thu thập trong khoảng thời gian từ tháng 6/2002 đến tháng 12/2011, trong đó dữ liệu được tính theo tháng. Lý do chọn mẫu như vậy là vì từ tháng 6/2002, lãi suất đã được hoàn toàn thả nổi. Tuy nhiên, từ đầu năm 2008, Ngân hàng Nhà nước đã quay trở lại với việc điều tiết lãi suất qua việc áp trần lãi suất huy động. Từ thời điểm này trở đi, lãi suất huy động có cả hai giai đoạn có điều tiết và không điều tiết bằng trần lãi suất. Do đó, việc lựa chọn thời gian cho mẫu như vậy là hợp lý cho việc nghiên cứu tác động của những thay đổi trong quy định về trần lãi suất.

Mỗi chuỗi dữ liệu về lãi suất bao gồm 115 quan sát theo tháng (từ tháng 6/2002 đến tháng 12/2011). Dữ liệu về lãi suất huy động theo tháng được lấy từ báo cáo Thống kê tài chính quốc tế (IFS) trong cơ sở dữ liệu của Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF). Vì những dữ liệu này được tính theo quý nên dữ liệu VNIBOR theo tháng là VNIBOR trung bình 3 tháng lấy từ cơ sở dữ liệu của Ngân hàng Nhà nước để đảm bảo khớp về thời gian.

So sánh chênh lệch về lãi suất huy động ở ngân hàng và lãi suất thị trường trong các giai đoạn có điều tiết và không điều tiết lãi suất. Mức độ chênh lệch có xu hướng biến động nhiều hơn trong giai đoạn lãi suất không bị điều tiết. Ứng dụng quan điểm này, tác giả thấy rằng chênh lệch lãi suất trong giai đoạn lãi suất không bị điều tiết thường rất cao và biến động từ -4,16% đến 2,55%. Ngược lại, khi quy định về trần lãi suất huy động được áp dụng, mức chênh lệch chỉ biến động từ -0,71% đến 1,33%. Từ kết quả kiểm định giả thiết, chúng tôi nhận thấy sự biến động của chênh lệch lãi suất (có ý nghĩa thống kê) trong giai đoạn có điều tiết lãi suất thấp hơn trong giai đoạn không điều tiết, nghĩa là, mức chênh lệch lãi suất này tương đối ổn định hơn. Tuy nhiên, cũng cần chú ý rằng lãi suất trung bình huy động và lãi suất thị trường thấp hơn nhiều trong thời kỳ không điều tiết so với thời kỳ có điều tiết.

Một điểm đáng chú ý khác từ chênh lệch giữa lãi suất huy động ở ngân hàng và lãi suất thị trường

VNIBOR là mức chênh lệch hầu như đều âm trong giai đoạn lãi suất không bị điều tiết và dương trong giai đoạn có điều tiết. Mức chênh lệch dương bất thường cho thấy lãi suất huy động cao hơn lãi suất liên ngân hàng trong giai đoạn áp trần lãi suất. Trong khi một số nhà phân tích có thể nghi ngờ về việc liệu những thống kê này có thực sự phản ánh thực trạng chung của thị trường liên ngân hàng trong giai đoạn nóng hay không thì nhiều chuyên gia đã giải thích nguyên nhân là về mặt lý thuyết, lãi suất huy động từ công chúng (thị trường 1) và lãi suất trong thị trường liên ngân hàng (thị trường 2) sẽ phản ánh bức tranh về thị trường lãi suất. Các ngân hàng cần tiền để cho vay, nhưng nếu không vay đủ ở thị trường 1 thì có thể vay từ các ngân hàng khác trong thị trường 2. Trong một số giai đoạn nhất định, lãi suất ở thị trường 2 thấp hơn và có xu hướng giảm nhiều hơn so với ở thị trường 1 vì Ngân hàng Nhà nước đã bơm tiền vào hệ thống bằng nghiệp vụ thị trường mở để làm tăng tính thanh khoản của thị trường liên ngân hàng. Tuy nhiên, các ngân hàng thương mại lại gặp khó khăn trong việc tiếp cận thị trường 2. Lý do là các ngân hàng không được phép vay từ thị trường 2 quá 20% vốn huy động từ thị trường 1. Nói cách khác, ngân hàng muốn huy động vốn với giá thấp hơn ở thị trường 2 thì phải tìm cách tăng vốn huy động từ thị trường 1. Điều kiện này đã tạo ra một cuộc chạy đua lãi suất huy động để tăng vốn huy động ở thị trường 1 bởi các ngân hàng có nhu cầu về vốn nhưng đã chạm trần quy định 20% ở thị trường 2. Một lý do khác nữa là khi thị trường nóng, muốn vay trên thị trường 2 thì cần phải có tài sản thế chấp.

### 3.3. Kết quả nghiên cứu

Từ bảng kết quả hồi quy trên Eviews, chúng tôi đưa ra phương trình hồi quy tuyến tính mở rộng (GLS) và sửa lỗi tự tương quan:

$$\begin{aligned} \text{Lai suất huy động} = & 2,1937 + 0,7636 * \text{VNIBOR3M} + 3,5809 * \text{DUMMY} \\ & - 0,3183 * (\text{NVNIBOR3M} * \text{DUMMY}) + (\text{AR}(1) = 0,8998) \end{aligned} \quad (1)$$

*t-stat của các biến lần lượt là: 1,6849; 6,94131; 2,0590; -2,0895 và 16,1316.*

**R-squared = 95,75%; R-squared điều chỉnh = 95,6%**

Mô hình này rất phù hợp, với các ước lượng khác 0 và có ý nghĩa thống kê (R-squared = 95,75% và giá trị p (thống kê F) = 0). Các lỗi khác có thể có

như phương sai của sai số không bằng nhau và lỗi biến độc lập tương quan đều được kiểm tra và kết luận không có lỗi.

Kết quả từ bảng hồi quy tuyến tính điều chỉnh cho thấy các hệ số của phương trình điều tiết là  $\beta_2, \beta_3, \beta_4$  là khác 0 có nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa  $\alpha = 0,05$  (các giá trị p nhỏ hơn 0,05), nghĩa là các hàm hồi quy cho giai đoạn có điều tiết và không điều tiết lãi suất là khác nhau. Từ phương trình (1), cho  $\text{AR}(1) = 0,8998$ , ta có:

#### Hàm hồi quy cho giai đoạn có điều tiết:

$$\text{Lai suất huy động} = 5,7746 + 0,4498 * \text{VNIBOR3M} \quad (2)$$

#### Hàm hồi quy cho giai đoạn không có điều tiết là:

$$\text{Lai suất huy động} = 2,1937 + 0,7636 * \text{VNIBOR3M} \quad (3)$$

Ví dụ số cụ thể, trong giai đoạn trần lãi suất,  $\text{VNIBOR3M} = 10\%$ , lãi suất huy động trung bình sẽ là 10,27%. Trong giai đoạn không có trần lãi suất,  $\text{VNIBOR3M} = 10\%$ , lãi suất huy động trung bình sẽ là 9,82%.

Để xác định xu hướng thay đổi, chúng tôi thực hiện kiểm định giả thiết một phía cho các hệ số của biến giả dummy với mức ý nghĩa  $\alpha = 5\%$ . Kết quả kiểm định cho thấy, với t-stat cho  $\beta_3$  đủ lớn (2,059) và giá trị tuyệt đối của t-stat cho  $\beta_4$  đủ lớn (2,089552), chúng ta có đủ bằng chứng thống kê để kết luận rằng  $\beta_3$  dương và  $\beta_4$  âm có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa  $\alpha = 5\%$ . Nói cách khác, mức điều chỉnh lãi suất trong dài hạn giảm trong giai đoạn lãi suất bị điều tiết.

Sự thay đổi về mặt cấu trúc giữa lãi suất huy động và lãi suất liên ngân hàng trong giai đoạn có điều

tiết và không điều tiết lãi suất được mô hình hóa bởi các biến giả dummy cho từng thời kỳ có trần lãi suất và không có trần. Trong mô hình này, sự thay đổi cấu trúc do lãi suất VNIBOR lên lãi suất huy động được đo bằng hệ số  $\beta_4$ . Kết quả từ kiểm định giả thiết chỉ ra rằng có sự thay đổi cấu trúc trong mức điều chỉnh lãi suất giữa hai giai đoạn áp trần và không áp trần. Đáng chú ý hơn, hệ số biến giả

dummy âm ( $\beta_4 = -0,3137$ ) cũng cho thấy việc áp trần lãi suất đã làm giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ lên lãi suất huy động, có nghĩa là làm giảm lãi suất huy động khi lãi suất VNIBOR đã khá là cao. Từ hai phương trình (2) và (3), lãi suất dài hạn cũng đã giảm từ 0,7636 trong giai đoạn lãi suất thả nổi xuống 0,4498 trong giai đoạn lãi suất bị điều tiết cho 1% tăng lên của lãi suất VNIBOR.

Một vấn đề đáng quan tâm nữa là trong khi lãi suất giảm do ảnh hưởng từ lãi suất VNIBOR thì mức điều chỉnh lãi suất lại tăng lên khi có quy định điều tiết lãi suất (hệ số biến giả dummy  $\beta_3$  dương). Đặc biệt, mức chênh lệch đã từ 2,19% tăng lên 5,77%, góp phần làm tăng đáng kể mức lãi suất huy động. Nói cách khác, khi trần lãi suất được áp dụng, vai trò của các yếu tố như mức độ rủi ro của ngân hàng và cấu trúc thị trường trở nên quyết định trong việc tính lãi suất huy động, mặt bằng lãi suất toàn thị trường nói chung tăng lên khoảng 3,6%.

Nhìn chung, các kết quả trên chỉ ra rằng việc áp trần lãi suất đã làm giảm mức điều chỉnh lãi suất dài hạn của các chính sách tiền tệ. Công cụ điều tiết này có thể làm giảm mức độ biến động của chênh lệch nhưng lại tác động không tốt đến thị trường khi góp phần làm giảm lãi suất liên ngân hàng xuống thấp hơn lãi suất huy động. Trong giai đoạn lãi suất bị điều tiết, các yếu tố liên quan đến ngân hàng có vai trò quyết định hơn trong việc tính lãi suất huy động.

#### 4. Kết luận

Kiểm soát lãi suất có tầm quan trọng đặc biệt trong chính sách tiền tệ, giúp ổn định thị trường và tăng trưởng kinh tế. Bài báo này kiểm tra ảnh hưởng của việc điều tiết và không điều tiết lãi suất lên sự phát triển kinh tế và đặc biệt là lên hệ thống ngân hàng.

Có nhiều lý thuyết về các quan điểm đối lập khi ủng hộ việc điều tiết hoặc không điều tiết lãi suất dựa vào vấn đề tăng trưởng kinh tế bị ảnh hưởng bởi chính sách lãi suất (tiền tệ). Bài báo này dựa vào lý thuyết của Keynesian-Tobin-Stiglitz, và tập trung nghiên cứu ảnh hưởng của trần lãi suất lên hệ thống ngân hàng của Việt Nam. Những kết quả chính đã đem lại cho tác giả ba nhận định chính như sau:

Thứ nhất là mối liên hệ giữa lãi suất huy động cao và rủi ro của ngân hàng được dự đoán bởi mô hình lý thuyết của Hellman, Murdoch, và Stiglitz đã được kiểm định ở trên thị trường Việt Nam. Đặc biệt, khi các biến khác giữ nguyên, để cấp vốn cho các tài sản rủi ro hơn, các ngân hàng sẽ tăng mức lãi suất huy

động cho khách hàng. Việc lãi suất huy động cao ở các ngân hàng thích rủi ro sẽ khiến các ngân hàng khác buộc phải tăng lãi suất huy động để giữ thị phần và khách hàng. Điều này tạo nên ảnh hưởng ngoại lai tiêu cực lên sự an toàn của các ngân hàng và có thể góp phần tạo ra một cuộc khủng hoảng trong ngành ngân hàng. Bởi vậy, việc hạn chế lãi suất huy động có thể ngăn chặn phần nào việc đầu tư tài sản rủi ro của các ngân hàng, từ đó hạn chế khả năng xảy ra khủng hoảng của hệ thống ngân hàng.

Thứ hai, trên thực tế, việc hạn chế lãi suất huy động kém hiệu quả hơn là do các ngân hàng thương mại đã tìm ra và sử dụng rất nhiều phương thức để lách trần, thậm chí phạm luật để đưa ra mức lãi suất thực cao hơn. Điều này góp phần khiến cho các nhà chức trách khó có thể giám sát chặt chẽ và vì vậy không kịp thời hành động để ngăn chặn. Thêm vào đó, cuộc cạnh tranh phi giá cũng là một yếu tố làm giảm hiệu quả của trần lãi suất huy động trong việc làm giảm chi phí huy động và rủi ro của ngân hàng.

Thứ ba, hiệu quả của chính sách tiền tệ và cơ chế thi hành cũng giảm khi có quy định về trần lãi suất huy động. Ngoài ra, tác giả nhận thấy thị trường hoạt động kém hiệu quả hơn trong giai đoạn lãi suất bị điều tiết vì lãi suất huy động cao hơn lãi suất liên ngân hàng. Một số bằng chứng khác cho thấy rằng từ năm 2008, khi trần lãi suất bắt đầu được áp dụng, bao gồm cả trần lãi suất huy động và trần lãi suất cho vay, công cụ điều tiết này đã dẫn đến cuộc cạnh tranh không lành mạnh giữa các ngân hàng. Sự kém hiệu quả trong hoạt động và phân bổ nguồn lực cũng tăng lên trong cuộc cạnh tranh phi giá và sự bất cân xứng giữa tài sản có và nợ.

Bài viết này đã đưa ra câu trả lời về một số ảnh hưởng của việc áp trần lãi suất lên hệ thống ngân hàng. Mục tiêu cơ bản là giúp các nhà hoạch định chính sách hiểu rõ hơn về cơ chế hoạt động và tác động của chính sách này lên rủi ro của ngân hàng cũng như độ nhạy của lãi suất thị trường. Trên thực tế thì người gửi tiền nhỏ lẻ sẽ bị thiệt vì bị áp trần lãi suất tiền gửi và các công ty sẽ bị thiệt vì vẫn bị áp trần lãi suất cho vay cao do lãi suất huy động ngầm cao. Biện pháp hành chính này có thể tạo ra những hậu quả không mong muốn lên hệ thống ngân hàng và cả nền kinh tế. Do đó cũng cần có nghiên cứu về ảnh hưởng của trần cho vay lên nền kinh tế và cần nhất vẫn là việc áp trần vẫn phải tạo ra lãi suất thực dương và được thực thi nghiêm chỉnh bởi các ngân hàng thương mại. □

**Tài liệu tham khảo:**

- Chong, B. S. (2010), 'Interest rate deregulation: Monetary policy efficacy and rate rigidity', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 34(6), June, pages 1299-1307.
- Đào Bình (2012), 'Mối liên hệ giữa lãi suất huy động không điều tiết và rủi ro của ngân hàng', *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, số 19+20 năm 2012, tr.120-123.
- Hellmann, Murdoch and Stiglitz (2000), 'Liberalization, Moral Hazard in Banking and Prudential Regulation: Are Capital Requirements enough?', *American Economic Review*, Vol. 90(1) pp. 165.
- Spellman, L. J. 1980, 'Deposit Ceilings and the Efficiency of Financial Intermediation', *Journal of Finance*, Vol. 35, issue 1, pages 129-36.

**Interest rate regulation and impacts of deposit ceilings on the banking system of Vietnam**

*Abstract:*

*This paper examines the effects of interest rate regulation and deregulation on economic growth and especially on banking system for the case of Vietnam. This paper focuses on the impact of deposit ceilings on banking system. Using econometric models and qualitative analysis, we find that deposit ceiling can be a potential tool to limit the bank risk in Vietnam. Yet, it has diminished the efficacy of monetary policy transmission and has been evaded via a variety of forms by commercial banks. Our findings suggest that this administrative regulation tool can be used standby in short-term, however, should be removed in long-term when the market reaches stabilized occupancy.*

---

**Thông tin tác giả:**

\* **Đào Thị Thanh Bình**, tiến sĩ

- Nơi công tác: Khoa Quản trị kinh doanh và du lịch, trường Đại học Hà Nội

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Rủi ro ngân hàng, Quản trị doanh nghiệp, định giá tài sản tài chính, rủi ro tín dụng

- Các tạp chí đã từng đăng tải công trình nghiên cứu: *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, *Journal of Credit Risks*

Email: binhdt@hanu.edu.vn