

Một số giải pháp phát triển thị trường tài chính phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam

Nguyễn Hữu Tài*, Đặng Hương Giang**

Ngày nhận: 9/8/2014

Ngày nhận bản sửa: 10/9/2014

Ngày duyệt đăng: 22/9/2014

Trong những năm gần đây, thị trường các sản phẩm phái sinh ngày càng trở nên quan trọng và rất cần thiết cho các nhà kinh doanh và đầu tư, cung cấp những công cụ quản lý rủi ro hữu hiệu cũng đồng thời là các công cụ để tìm kiếm lợi nhuận cho các nhà đầu tư tài chính và kinh doanh. Việc hoàn thiện các công cụ tài chính phái sinh và phát triển thị trường công cụ tài chính phái sinh hiệu quả là thể hiện mức độ cao và chiều sâu của sự phát triển của nền kinh tế. Bài viết này tập trung vào phản ánh thực trạng phát triển các công cụ tài chính phái sinh ở Việt Nam từ đó đề xuất một số giải pháp nhằm phát triển thị trường tài chính phái sinh tại các Ngân hàng thương mại Việt Nam góp phần xây dựng một hệ thống tài chính phát triển lành mạnh, theo cơ chế thị trường có đầy đủ các công cụ bảo hiểm rủi ro và đầu cơ, có ý nghĩa quan trọng trong phát triển hệ thống ngân hàng nói riêng và phát triển nền kinh tế Việt Nam nói chung.

Từ khóa: Tài chính, công cụ phái sinh, Ngân hàng thương mại, thị trường tài chính.

1. Đặt vấn đề

Rất nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng việc phát triển các công cụ tài chính phái sinh là cần thiết. Tuy nhiên, các công cụ tài chính phái sinh tại Việt Nam chưa thực sự có nhiều đóng góp cho sự phát triển của thị trường tài chính, hệ thống ngân hàng thương mại và cho sự phát triển chung của nền kinh tế. Việc làm rõ vai trò quan trọng của các sản phẩm tài chính phái sinh trong phòng ngừa rủi ro, tìm kiếm lợi nhuận đồng thời tìm ra những nhân tố ảnh hưởng đến sự phát triển của thị trường các công cụ tài chính phái sinh có ý nghĩa quan trọng trong việc cung cấp những thông tin cần thiết cho nhà quản lý, góp phần giúp các nhà quản lý có những quyết định đúng đắn trong việc phát triển các sản phẩm phái sinh tại Việt Nam, đưa hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam phát triển theo hướng hội nhập với các nghiệp vụ ngân hàng hiện đại trình độ cao, hướng tới một nền kinh tế có thị trường tài chính phát triển.

Trong nghiên cứu này, các tác giả sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính. Dữ liệu sử dụng trong nghiên cứu được thu thập từ các báo cáo tài chính, báo cáo thường niên của các ngân hàng

thương mại Việt Nam (Ngân hàng VCB, Techcombank, ACB, BIDV, Eximbank, Vietinbank). Dựa trên các thông tin thu thập được, nhóm nghiên cứu tiến hành đánh giá sự phát triển của các sản phẩm phái sinh của các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay qua phân tích số liệu của 6 ngân hàng có doanh số phái sinh lớn nhất Việt Nam. Thông qua kết quả phân tích, các tác giả đề xuất các giải pháp phát triển các sản phẩm phái sinh cho các ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn tới.

2. Tổng quan về công cụ tài chính phái sinh

Trong các nghiên cứu của mình, các nhà kinh tế đều thống nhất với nhau về khái niệm các công cụ phái sinh. Những khái niệm mang tính nghiên cứu đầu tiên về phái sinh phải kể đến quan điểm của Hunt và Kennedy (2004). Theo đó, các phái sinh tài chính là một thuật ngữ rất rộng, có nghĩa là bất kỳ giao dịch tài chính có giá trị phụ thuộc vào giá trị của các tài sản có liên quan. Công cụ tài chính phái sinh (hay thường được gọi là các công cụ tài chính mới) là công cụ tài chính có giá trị được xác định dựa trên cơ sở giá trị của các công cụ tài chính cơ sở như chứng khoán, hối đoái, lãi suất.

Bảng 1: Các loại hợp đồng tài chính phái sinh

TÀI SẢN CƠ SỞ	CÁC LOẠI HỢP ĐỒNG TÀI CHÍNH PHÁI SINH				
	Hợp đồng tương lai trao đổi qua sàn	Hợp đồng quyền chọn trao đổi qua sàn	Hợp đồng hoán đổi OTC	Hợp đồng kỳ hạn OTC	Hợp đồng quyền chọn OTC
Cổ phần	Tương lai chỉ số DJIA Tương lai đơn cổ phần	Quyền chọn tương lai chỉ số DJIA Quyền chọn đơn cổ phiếu	Hoán đổi cổ phần	Thỏa thuận mua lại giá thấp	Quyền chọn cổ phiếu Đảm bảo tài chính Đảm bảo Turbo
Lãi suất	Tương lai Euro - USD Tương lai Euribor	Quyền chọn tương lai Euro - USD Quyền chọn tương lai Euribor	Hoán đổi lãi suất	Thỏa thuận lãi suất kỳ hạn Thỏa thuận tỉ giá kỳ hạn	Trần và sàn lãi suất Quyền chọn hoán đổi Hoán đổi cơ sở Quyền chọn trái phiếu
Tín dụng	Tương lai trái phiếu	Quyền chọn tương lai trái phiếu	Hoán đổi rủi ro tín dụng Hoán đổi hoàn vốn tổng cộng	Thỏa thuận mua lại	Quyền chọn rủi ro tín dụng
Ngoại hối	Tương lai tiền tệ	Quyền chọn tương lai tiền tệ	Hoán đổi tiền tệ	Kỳ hạn tiền tệ	Quyền chọn tiền tệ

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

Thống nhất với quan điểm đó, hội đồng chuẩn mực kế toán quốc tế (IASB) định nghĩa “những công cụ tài chính này là “công cụ phái sinh” vì những công cụ này được bắt nguồn từ giá trị các tài sản cơ bản. Việc đầu tư vào các công cụ phái sinh thường không yêu cầu một khoản đầu tư thuần ban đầu nào hoặc chỉ yêu cầu một khoản đầu tư thuần ban đầu nhỏ hơn nhiều so với giá trị tài sản cơ bản”.

Các công cụ phái sinh có vai trò cơ bản trong:

(1) *Quản trị rủi ro*: Cho phép những người muốn làm giảm rủi ro của mình chuyển giao rủi ro cho những người sẵn sàng chấp nhận nó, đó là những nhà đầu cơ. Vì vậy, thị trường này rất có hiệu quả trong việc phân phối lại rủi ro giữa các nhà đầu tư, không có ai cần phải chấp nhận một mức rủi ro không phù hợp với bản thân mình. Và cũng vì thế mà họ sẵn sàng cung cấp nhiều vốn hơn cho thị trường tài chính, điều này tạo điều kiện cho nền kinh tế phát triển, phát huy khả năng huy động vốn và giảm chi phí sử dụng vốn;

(2) *Hình thành hệ thống thông tin hiệu quả*: thị trường phái sinh trên thế giới thường nhộn nhịp hơn các thị trường khác nên các thông tin do nó cung cấp có tính tin cậy cao hơn;

(3) *Tăng tính hoạt động và nâng cao hiệu quả thị trường tài chính*: chi phí giao dịch thấp điều này làm cho việc chuyển hướng từ các giao dịch giao ngay sang phái sinh ngày càng dễ dàng và hấp dẫn hơn, đồng thời tính thanh khoản cao hơn hẳn so với

thị trường giao ngay. Thị trường phái sinh yêu cầu một mức vốn để tham gia là tương đối thấp. Hơn nữa, tỷ suất sinh lời và rủi ro có thể được điều chỉnh ở bất cứ mức độ nào như mong muốn.

3. Ý nghĩa của việc phát triển các công cụ tài chính phái sinh đối với ngân hàng thương mại

3.1. Ý nghĩa của các công cụ phái sinh trong quản trị rủi ro của ngân hàng thương mại

Rất nhiều nghiên cứu cho thấy vai trò quan trọng của các công cụ phái sinh đối với các chủ thể kinh tế trong rào chắn, phòng ngừa rủi ro và tìm kiếm lợi nhuận. Dempster và Pliska (1997) cho biết, bên cạnh việc giúp các nhà đầu tư quản lý rủi ro, thị trường chứng khoán phái sinh cũng được dùng để đầu cơ khi nhà đầu cơ hướng về sự biến động giá trong tương lai”. Theo báo cáo của ISDA (2009) (Hiệp hội Giao dịch Phái sinh và Hoán đổi quốc tế) qua điều tra đối với 500 công ty lớn nhất trên thế giới tại 26 quốc gia khác nhau thì có tới “94% các công ty trả lời rằng họ sử dụng thường xuyên công cụ tài chính phái sinh để phòng ngừa và quản lý rủi ro và còn lại là sử dụng nhằm mục đích kinh doanh kiếm lời trong đó công cụ tài chính phái sinh (tỷ giá và lãi suất) được sử dụng rộng rãi nhất”.

Rủi ro lãi suất và rủi ro ngoại hối là những rủi ro thường thấy trong hoạt động của ngân hàng. Hai loại rủi ro này có thể làm tăng chi phí của ngân hàng trong trường hợp lãi suất tăng hoặc tỉ giá tăng) hoặc có thể làm giảm kết quả hoạt động kinh doanh của Ngân hàng (trong trường hợp lãi suất hoặc tỉ giá

giảm). Các công cụ phái sinh là những công cụ hữu hiệu để phòng ngừa hai loại rủi ro trên. Mặt khác, công cụ phái sinh có thể cho ngân hàng xác định được trước và chính xác chi phí vay nợ, từ đó có thể xác định được trước kết quả kinh doanh để lên kế hoạch cho phù hợp.

Một rủi ro nữa mà ngân hàng phải quan tâm là rủi ro tín dụng. Bất kì một khoản tín dụng nào khi được cấp, người cho vay đều hy vọng thu được một khoản lợi nhuận nhất định từ khoản tín dụng đó. Tuy nhiên, rủi ro hoàn toàn có thể xảy ra khi khoản tín dụng đó bị lỗ một phần hoặc hoàn toàn. Để phòng ngừa rủi ro này, ngân hàng có thể sử dụng hợp đồng phái sinh tín dụng được mua bán trên thị trường phi tập trung nhằm chuyển giao rủi ro tín dụng của các khoản vay hoặc tài sản có khác từ một bên là người mua sự an toàn sang một bên là người bán sự an toàn. Người bán sự an toàn sẽ nhận được một khoản phí hoặc nhận được một khoản thu nhập theo lãi của khoản tín dụng và cam kết sẽ thanh toán cho người mua sự an toàn tùy theo độ tín nhiệm của một hoặc một số tài sản tham chiếu.

3.2. Ý nghĩa của các công cụ phái sinh trong nâng cao hiệu quả tài chính và giá trị của ngân hàng thương mại

Đứng trước nhu cầu lớn về sử dụng các công cụ phái sinh để phòng vệ cũng như đầu cơ của các doanh nghiệp, ngân hàng có thể thu được lợi nhuận khi cung cấp cho doanh nghiệp các dịch vụ phái sinh tiền tệ, lãi suất, tỉ giá. Phát triển sản phẩm phái sinh của ngân hàng có thể được hiểu một cách đơn giản là việc gia tăng các loại hình dịch vụ đồng thời mở rộng thị phần, đối tượng khách hàng kết hợp nâng cao chất lượng các loại hình dịch vụ khác của ngân hàng thương mại để đáp ứng tốt nhất nhu cầu của khách hàng. Ngân hàng có thể thu phí từ hoạt động tư vấn cho khách hàng về cách sử dụng các loại hình dịch vụ phái sinh của ngân hàng. Bên cạnh đó, ngân hàng có thể thu lợi trực tiếp từ các hợp đồng đó, như là phí quyền chọn, phí hợp đồng tương lai.

Ngoài ra, việc tham gia cung cấp dịch vụ cho các doanh nghiệp sẽ khiến các ngân hàng nâng cao được khả năng chuyên môn của mình để áp dụng cho các danh mục đầu tư khác đồng thời cũng thúc đẩy các nghiệp vụ khác phát triển. Tuy nhiên, mọi loại hình dịch vụ và kinh doanh của ngân hàng liên quan tới công cụ phái sinh ngoài thu phí lấy lãi ra thì đều mang tính chất bảo hiểm rủi ro.

Chang và cộng sự (2009) phân tích dữ liệu của 355 ngân hàng tại 25 quốc gia ở Châu Âu và phát hiện dường như việc sử dụng các hợp đồng phái sinh có thể làm tăng hoặc giảm rủi ro của các ngân

hàng nếu họ sử dụng các công cụ này với mục đích kinh doanh hay bảo hiểm rủi ro. Họ cũng tìm thấy bằng chứng quan trọng rằng việc sử dụng công cụ tài chính phái sinh là tích cực đối với các ngân hàng. Đặc biệt, họ phát hiện rằng sử dụng các công cụ phái sinh với mục đích kinh doanh đầu cơ làm tăng giá trị ngân hàng.

Lozano-Vivas và Pasiouras (2008) đưa ra bằng chứng về sự liên quan của các hoạt động phi truyền thống trong việc ước lượng điểm số hiệu quả ngân hàng, trong đó có các sản phẩm phái sinh. Hai tác giả này đã so sánh tác động của các hoạt động phi truyền thống trên cấp độ khác nhau của sự phát triển kinh tế và giữa các khu vực địa lý khác nhau.

Hơn nữa, nghiên cứu kết hợp các đặc điểm khác dựa vào quốc gia chẳng hạn như sự hiện diện của các ngân hàng nước ngoài và sự tham gia của chính phủ vào thị trường, mức độ phát triển của chứng khoán và thị trường phái sinh. Với một mẫu của 4960 quan sát từ 752 ngân hàng thương mại trong thời gian 1999-2006, và tìm thấy bằng chứng phù hợp với các nghiên cứu trước đây cho thấy sự gia tăng các sản phẩm phi truyền thống trong đó có các sản phẩm phái sinh làm gia tăng hiệu quả kinh doanh ngân hàng.

Tuy nhiên, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng các ngân hàng hoạt động ở các quốc gia có thị trường chứng khoán và thị trường phái sinh phát triển thường sẽ có hiệu quả về chi phí cao hơn nhưng chưa chắc đã có hiệu quả về mặt lợi nhuận, còn các ngân hàng hoạt động tại các quốc gia có thị trường chứng khoán và thị trường phái sinh phát triển chưa cao lại có hiệu quả cả về chi phí và lợi nhuận.

Qua các nghiên cứu trên có thể thấy, các công cụ tài chính phái sinh có ý nghĩa quan trọng trong cải thiện hiệu quả tài chính của ngân hàng thương mại, góp phần tăng nguồn vốn kinh doanh và nâng cao giá trị của ngân hàng. Tuy các kết quả nghiên cứu chưa thực sự đúng với mọi ngân hàng nhưng cũng cho các nhà quản trị ngân hàng một ý kiến tham khảo thay vì phủ nhận ý nghĩa của chúng.

3.3. Ý nghĩa của việc phát triển các công cụ tài chính phái sinh đối với sự phát triển của ngân hàng thương mại và hệ thống tài chính toàn cầu

Bên cạnh vai trò quan trọng trong bảo hiểm rủi ro và tìm kiếm lợi nhuận, với khối lượng giao dịch khổng lồ, các công cụ phái sinh cũng đóng góp lớn cho sự phát triển của ngân hàng thương mại nói riêng và hệ thống tài chính quốc tế nói chung. Oldani (2008) cho rằng “công cụ phái sinh là yếu tố tiên phong của quá trình toàn cầu hóa hệ thống tài chính thế giới” và “chúng đóng vai trò quan trọng trong cơ chế truyền tải chính sách tiền tệ, chúng ảnh

hưởng đến các khối tiền trong nền kinh tế mặc dù chúng không phải là công cụ của chính sách tiền tệ”. Deutsche Boerse AG (2009), trong sách trắng về thị trường phái sinh toàn cầu, cũng đánh giá rất cao vai trò của các công cụ tài chính phái sinh: Thị trường phái sinh toàn cầu là một trụ cột chính của hệ thống tài chính quốc tế và nền kinh tế nói chung. Ngày nay, trên thế giới, các doanh nghiệp sử dụng các công cụ tài chính phái sinh để phòng ngừa rủi ro và giảm ảnh hưởng về sự biến động giá cả trong tương lai. Các công cụ phái sinh góp phần tăng trưởng kinh tế và tăng hiệu quả của thị trường bằng cách cải thiện ảnh hưởng của biến động giá đối với tài sản.

4. Các nhân tố ảnh hưởng đến phát triển các công cụ tài chính phái sinh của ngân hàng thương mại

4.1. Các nhân tố bên ngoài hệ thống ngân hàng thương mại

Các nghiên cứu trước đây cho thấy biến động tỷ giá, lãi suất, môi trường pháp lý... là các nhân tố ngoài ngân hàng có tác động lớn đến sự phát triển thị trường phái sinh.

Một nghiên cứu về rủi ro tỷ giá và rủi ro lãi suất và các công cụ tài chính phái sinh của Choi và Elyasiani (1996) nghiên cứu tại 59 ngân hàng thương mại lớn của Mỹ từ năm 1975 đến 1992 cho thấy tác động của rủi ro tỷ giá lên giá trị phái sinh lớn hơn tác động của rủi ro lãi suất, tuy nhiên có sự tác động chéo giữa lãi suất với hợp đồng phái sinh tiền tệ. Bên cạnh đó, các yếu tố như tính minh bạch, môi trường pháp lý, vai trò quản lý của ngân hàng trung ương cũng là các yếu tố quan trọng tác động đến thị trường phái sinh của các quốc gia được phát hiện và công bố trên bài nghiên cứu về “Công cụ phái sinh- Sự đổi mới tài chính cơ bản” của Acharya và cộng sự. Ngoài ra, nghiên cứu của Nguyễn Ngọc Linh và Trịnh Thị Thanh Tâm (2008) cho thấy môi trường kinh tế thế giới, kinh tế toàn cầu cũng có tác động tới các giao dịch phái sinh.

Bên cạnh các nghiên cứu về việc sử dụng các công cụ phái sinh ở các ngân hàng cũng có các nghiên cứu ở các doanh nghiệp. Trong nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến việc sử dụng các công cụ phái sinh do Afza và Alam (2011) ở các doanh nghiệp ở Pakistan cho thấy có mối liên hệ giữa việc sử dụng các công cụ phái sinh với tổng tài sản, doanh số xuất nhập khẩu, tỷ giá hối đoái, lãi suất, quản lý quyền sở hữu, rủi ro ngoại hối.

4.2 Các nhân tố bên trong hệ thống ngân hàng thương mại

Trong bài nghiên cứu về nhân tố ảnh hưởng đến việc sử dụng công cụ phái sinh và ảnh hưởng của nó

tới rủi ro ngân hàng của Shiu và cộng sự (2005), nghiên cứu tại các ngân hàng thương mại Đài Loan từ năm 1998 đến 2005 đã chỉ ra rằng, có mối liên hệ tích cực giữa mức độ sử dụng các công cụ phái sinh với các đặc điểm riêng của từng ngân hàng, quy mô Ngân hàng, khả năng phát hành cổ phiếu ưu đãi, rủi ro tiền tệ. Tuy nhiên, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng, ít có mối liên hệ giữa việc sử dụng các công cụ phái sinh với rủi ro của ngân hàng.

Hundman (1998), với mô hình nghiên cứu $Derivative\ Volume = C + \alpha Exposure\ to\ Interest\ Rate\ Risk + \alpha Non-Current\ Loans + \alpha Loan-Loss\ Allowance + \alpha Profit + \alpha Bank\ Size + \alpha Capital\ to\ Assets + \alpha GDP + \epsilon$, chỉ ra rằng doanh số phái sinh phụ thuộc vào rủi ro lãi suất, tỷ lệ vốn chuyển thành tài sản, dư nợ tín dụng – dự phòng rủi ro, quy mô ngân hàng, GDP...

Cụ thể là các công cụ phái sinh thực sự có ý nghĩa, điều này cho thấy trong mối quan hệ giữa doanh số phái sinh với thu lãi biên ròng, quy mô của ngân hàng cũng có tác động cùng chiều với doanh số phái sinh, các ngân hàng lớn có xu hướng sử dụng các công cụ phái sinh nhiều hơn các ngân hàng nhỏ, đồng thời các ngân hàng có mức rủi ro tín dụng cao cũng sử dụng nhiều công cụ phái sinh hơn, tuy nhiên nghiên cứu cho thấy không có mối liên hệ giữa việc sử dụng các công cụ phái sinh có ảnh hưởng tới lợi nhuận của ngân hàng.

Hạn chế của nghiên cứu là không tìm được các yếu tố ảnh hưởng đến việc sử dụng từng công cụ phái sinh khác nhau (future, swap, option...). Nghiên cứu của Shiu và cộng sự (2005) cũng cho thấy ảnh hưởng của quản lý quyền sở hữu và quyết định nhà quản trị không có ý nghĩa nhiều trong việc sử dụng các công cụ phái sinh, điều này có thể được giải thích là do sự khác biệt về quy định, pháp lý, xã hội, thể chế,... và điều này là đi ngược với các lý thuyết hiện đại về các yếu tố ảnh hưởng đến việc sử dụng các công cụ phái sinh.

Tuy kết quả nghiên cứu còn nhiều tranh cãi nhưng nó cho thấy việc sử dụng và phát triển các công cụ phái sinh là cần thiết để gia tăng các nguồn thu, tuy tác động đến rủi ro là ít nhưng góp phần thiết lập mức rủi ro có thể chấp nhận được cho các ngân hàng thương mại.

5. Thực trạng phát triển các công cụ tài chính phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay

Từ khi xuất hiện tới nay, các công cụ phái sinh tại Việt Nam phát triển rất khiêm tốn với những chương trình thí điểm của Ngân hàng Nhà nước. Nhiều công cụ phái sinh đã dần được các ngân hàng triển khai thực hiện. Hiện nay, các nghiệp vụ này đã

Bảng 2: Các giao dịch phái sinh ngân hàng thương mại Việt Nam triển khai trong những năm gần đây

Ngân hàng	Kỳ hạn		Tương lai	Quyền chọn			Hoán đổi		
	Ngoại tệ	Vàng		Ngoại tệ	VND	Vàng	Tiền tệ	Lãi suất	Vàng
Vietinbank	x		x	x					
BIDV	x			x	x		x		
VCB	x			x	x		x	x	
ACB	x			x			x	x	
Techcombank	x			x		x	x	x	
Eximbank	x	x		x		x	x	x	

Nguồn: Tổng hợp từ website các ngân hàng thương mại Việt Nam

Bảng 3: Doanh số giao dịch phái sinh các ngân hàng thương mại Việt Nam năm 2013 (triệu VND)

Ngân hàng	Kỳ hạn	Tương lai	Quyền chọn	Hoán đổi		Tổng
				Tiền tệ	Lãi suất	
Vietinbank	4413.248	149.050	-	7181.415	-	11743.713
BIDV	7856.359	-	1302.195	3278.128	-	12436.682
VCB	10817.048	-	5812.348	9302.023	-	25931.419
ACB	450.959	-	442.687	2049.180	97.091	3039.917
Techcombank	8293.520	-	-	8760.283	-	17053.803
Eximbank	11847.527	-	-	4697.206	-	16544.733

Nguồn: Tổng hợp báo cáo thường niên các ngân hàng thương mại Việt Nam (2013)

có mặt tại nhiều hàng Việt Nam. Một số sản phẩm phái sinh phức tạp đã bắt đầu xuất hiện, tuy nhiên số lượng còn rất hạn chế và khối lượng giao dịch nhỏ, thậm chí có những sản phẩm ngân hàng thương mại triển khai nhưng không có giao dịch. Bảng 2 cho thấy những giao dịch phái sinh do các ngân hàng thương mại Việt Nam đã triển khai cung cấp trong những năm gần đây.

Tuy hầu hết các giao dịch phái sinh các ngân hàng thương mại Việt Nam đều có thể cung cấp cho khách hàng nhưng doanh số giao dịch tập trung vào các loại hợp đồng kỳ hạn tiền tệ và hoán đổi tiền tệ. Bảng 3 cho biết khối lượng giao dịch phái sinh một số ngân hàng thương mại Việt Nam năm 2013.

Các giao dịch phái sinh còn rất khiêm tốn. Sau hơn mười năm đưa vào áp dụng các công cụ phái

sinh trên thị trường hàng hóa và thị trường tiền tệ, các ngân hàng thương mại Việt Nam cũng đã đạt được những thành quả đáng khích lệ. Tuy nhiên, so với thời điểm ban đầu thì thị trường phái sinh Việt Nam vẫn chưa đạt được bước tiến nào nổi bật, trong khi các công cụ phái sinh được áp dụng rất phổ biến và phát huy tác dụng ở các nền kinh tế phát triển. Sự hạn chế về mức độ phát triển của thị trường các công cụ phái sinh ở nước ta thể hiện ở nhiều khía cạnh. Theo báo cáo thường niên của các ngân hàng, trong số các ngân hàng thương mại Việt Nam có các giao dịch phái sinh, VCB là ngân hàng có doanh số lớn nhất với 25931.419 triệu VND, tiếp sau đó là Techcombank với 17053.803 triệu VND và Eximbank với 16544.733 triệu VND. Có thể nhận thấy, hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực công cụ

Bảng 4: Mức độ tập trung theo khu vực địa lý giao dịch phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam năm 2013 (triệu VND)

Ngân hàng	Trong nước	Tỷ trọng	Nước ngoài	Tỷ trọng	Tổng
Vietinbank	10071.499	85.8%	1672.214	14.2%	11743.713
BIDV	11068.647	89.0%	1368.035	11.0%	12436.682
VCB	22301.020	86.0%	3630.399	14.0%	25931.419
ACB	2582.280	84.9%	457.637	15.1%	3039.917
Techcombank	16858.893	98.9%	194.910	1.1%	17053.803
Eximbank	16058.133	97.1%	486.600	2.9%	16544.733

Nguồn: Tổng hợp báo cáo thường niên các ngân hàng thương mại Việt Nam (2013)

Bảng 5: Lợi nhuận thu được từ giao dịch phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam năm 2013 (triệu VND)

Ngân hàng	Thu	Chi	Lợi nhuận	Tổng lợi nhuận	Tỷ trọng
Vietinbank	136.280	154.897	-18.617	5792449	0.000
BIDV	1176.509	922.098	254.411	4030231	0.006
VCB	1283.942	1181.486	102.456	5743291	0.002
ACB	172.275	188.805	-16.530	1351706	-0.001
Techcombank	325.076	243.309	81.767	878369	0.009
Eximbank	203.434	403.643	-200.209	828092	-0.024

Nguồn: Tổng hợp báo cáo thường niên các ngân hàng thương mại Việt Nam (2013)

phái sinh của các Ngân hàng chưa hiệu quả. Hiện nay, các ngân hàng thương mại Việt Nam còn chịu sự cạnh tranh gay gắt với các ngân hàng thương mại nước ngoài. Bảng 4 cho biết mức độ tập trung các giao dịch phái sinh theo khu vực địa lý năm 2013 của các ngân hàng thương mại Việt Nam.

Bảng 4 cho thấy các giao dịch phái sinh năm 2013 của các ngân hàng thương mại Việt Nam tập trung chủ yếu tại khu vực trong nước chiếm tỷ trọng từ 84.9% (ngân hàng ACB) đến 98.9% (ngân hàng Techcombank) tổng khối lượng giao dịch. Điều này cho thấy hạn chế của các ngân hàng thương mại Việt Nam trong việc mở rộng phạm vi giao dịch với các đối tác nước ngoài. Các ngân hàng thương mại Việt Nam đang phải đối mặt với việc cạnh tranh gay gắt từ các ngân hàng nước ngoài, bởi các rào cản với các ngân hàng nước ngoài đã dẫn được dỡ bỏ. Các ngân hàng nước ngoài có lợi thế về vốn, về công nghệ, về kinh nghiệm phát triển các sản phẩm phái sinh hơn hẳn các ngân hàng trong nước. Còn các ngân hàng trong nước, mặc dù có được lợi thế về mạng lưới chi nhánh giao dịch nhưng nếu không phát triển được các nghiệp vụ phái sinh đáp ứng nhu cầu của thị trường thì chắc chắn sẽ phải đối mặt với nguy cơ lớn là “thua ngay trên sân nhà”. Do doanh số các giao dịch phái còn nhỏ bé nên đóng góp của các giao dịch này đối với doanh thu và lợi nhuận ngân hàng gần như không đáng kể.

Tỷ trọng thu từ dịch vụ phái sinh chiếm chưa đến 1% tổng thu của ngân hàng thương mại, bên cạnh đó chi phí các giao dịch phái sinh là khá cao, nhiều ngân hàng thương mại không có lợi nhuận từ hợp đồng phái sinh, thậm chí thua lỗ, những ngân hàng có lợi nhuận xong mức lợi nhuận cũng rất nhỏ bé, chiếm khoảng 0,1% tổng lợi nhuận của ngân hàng thương mại. Các sản phẩm chưa đa dạng, phong phú, do đó mặc dù các ngân hàng đã không ngừng đầu tư chi phí để phát triển các sản phẩm này nhưng chưa thu hút được các doanh nghiệp tham gia. Thực tế là các doanh nghiệp hiện nay nhận thức rất ít về kỹ thuật phòng chống rủi ro lãi suất, rủi ro hối đoái

và phòng chống bằng công cụ phái sinh lại càng xa lạ. Do đó, các doanh nghiệp không nhiệt tình phòng ngừa rủi ro bằng các hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng hoán đổi, hợp đồng quyền chọn dẫn đến các ngân hàng thương mại gặp khó khăn trong việc phát triển các nghiệp vụ này.

Hơn nữa, vì đây là các nghiệp vụ hiện đại, phức tạp nên đòi hỏi đội ngũ nhân viên ngân hàng phải có trình độ chuyên môn cao mới có thể tư vấn cho các doanh nghiệp thực hiện các nghiệp vụ phái sinh đồng thời việc quảng bá, giới thiệu của các ngân hàng đối với doanh nghiệp còn chưa rộng rãi, làm doanh nghiệp chưa biết hoặc không mặn mà với các dịch vụ mới về công cụ phái sinh của ngân hàng.

6. Giải pháp phát triển các giao dịch phái sinh tại ngân hàng thương mại Việt Nam

Rất nhiều các ý kiến của các chuyên gia cũng cho thấy việc phát triển thị trường phái sinh tại Việt Nam là hết sức cần thiết, trong đó các ngân hàng thương mại với tiềm lực về vốn, kinh nghiệm và nguồn nhân lực chất lượng cao cần đi đầu. Từ những nhận định trên, cần có các giải pháp phù hợp nhằm phát triển các sản phẩm phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay.

6.1. Hoàn thiện, phát triển thị trường trường tài chính và hành lập Sở giao dịch chứng khoán phái sinh

Cần phải đặt mục tiêu hướng tới một đồng tiền quốc gia được tự do chuyển đổi. Ban đầu, cần tạo điều kiện để VND được trao đổi ra vào quốc gia linh hoạt hơn. Thị trường cần thông thoáng hơn ở khâu kiểm soát cung cầu ngoại tệ cũng như giao dịch ngoại tệ. Như vậy sẽ làm tăng nhu cầu đối với các công cụ phái sinh và ngân hàng thương mại – vốn có lợi thế và kinh nghiệm về kinh doanh ngoại hối có động lực để cung cấp các dịch vụ này hơn. Ngân hàng Nhà nước cần có cơ chế điều hành tỷ giá linh hoạt hơn, tạo ra một thị trường ngoại hối phản ánh đúng quan hệ cung - cầu ngoại tệ, tiếp tục nới rộng biên độ này cho phù hợp với thị trường hơn. Đây là

cơ sở để các ngân hàng cũng như doanh nghiệp quen với các công cụ phòng chống cũng như kinh doanh trên tỷ giá.

6.2. Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực

Một ngân hàng muốn đưa được sản phẩm phái sinh một cách linh hoạt thì phải thiết kế được nó. Mà điều này lại phụ thuộc vào trình độ chuyên môn mà trước hết là sự am hiểu về nghiệp vụ phái sinh của đội ngũ nhân viên của ngân hàng. Vì vậy, ngân hàng cần tổ chức các chương trình đào tạo, trang bị những kiến thức chuyên môn, kỹ thuật về các nghiệp vụ phái sinh cho nhân viên, kỹ năng phân tích kỹ thuật, phân tích cơ bản trên cơ sở chọn lọc, tổng hợp và phân tích thông tin để dự đoán xu hướng diễn biến của thị trường nhằm sử dụng các nghiệp vụ phái sinh một cách hiệu quả, mời những chuyên gia trong và ngoài nước giỏi về nghiệp vụ này tham gia giảng dạy, đồng thời cử một số nhân viên có khả năng đi nghiên cứu tại nước ngoài để có điều kiện học hỏi không chỉ về lý thuyết mà cả thực tiễn thực hiện các nghiệp vụ này.

6.3. Nâng cao trình độ công nghệ ngân hàng

Trong hoạt động kinh doanh ngân hàng, công nghệ ảnh hưởng quyết định tới việc phát triển sản phẩm, chất lượng sản phẩm và phương thức phân phối sản phẩm cũng như khả năng quản lý hoạt động kinh doanh ngân hàng. Đặc biệt, trong quá trình thực hiện các nghiệp vụ phái sinh, công nghệ có ảnh hưởng trực tiếp đến quá trình cung cấp, xử lý thông tin để đi đến quyết định trong các giao dịch, ảnh hưởng đến kết quả tính toán và quá trình thanh toán, cũng như quá trình kiểm soát rủi ro. Chính vì vậy, để hình thành và phát triển nghiệp vụ này đòi hỏi các ngân hàng thương mại cần có những đầu tư nhất định về vốn và nhân lực để hiện đại hóa công nghệ. Ngân hàng cần trang bị thêm phần mềm quản lý rủi ro và tính phí hiện đại đối với các nghiệp vụ phái sinh, vì khi các công cụ phái sinh được bán cho các doanh nghiệp thì chính là những công cụ bảo vệ rủi ro nhưng khi được dùng để đầu cơ thì bản thân các công cụ này cũng chịu rủi ro.

6.4. Mở rộng quan hệ hợp tác với các Ngân hàng nước ngoài

Nghiệp vụ sử dụng công cụ tài chính phái sinh ở các ngân hàng thương mại Việt Nam là khá mới mẻ và còn nhiều bất cập. Vì vậy, đẩy mạnh quan hệ hợp tác với các ngân hàng nước ngoài sẽ giúp cho các ngân hàng thương mại Việt Nam học hỏi được nhiều kinh nghiệm, tranh thủ được sự hỗ trợ về kiến thức, về hệ thống phân tích quản lý rủi ro đối với các loại hình nghiệp vụ phái sinh.

6.5. Phát triển các sản phẩm phái sinh mới

Để tìm kiếm thêm khách hàng, một điều quan trọng là phải đa dạng hóa sản phẩm phái sinh. Các ngân hàng thương mại để phát triển nghiệp vụ phái sinh của mình nên tìm ra hoặc tiếp thu, phát triển các sản phẩm phái sinh kết hợp với nhau và kết hợp với các công cụ tài chính khác. Như thế có thể lợi dụng được lượng cầu có sẵn đối với các sản phẩm tài chính khác, có thể làm thỏa mãn khách hàng tốt hơn vì các lợi ích được tích hợp vào trong cùng một sản phẩm. Hiện tại, nhu cầu thị trường đối với công cụ nợ là khá lớn nên các ngân hàng nên xem xét phát triển các công cụ phái sinh có liên quan đến các khoản nợ hoặc kết hợp với các công cụ nợ.

7. Kết luận

Bài viết nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến sự phát triển các công cụ phái sinh đồng thời phân tích thực trạng phát triển các sản phẩm phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam, từ đó đưa ra các giải pháp nhằm phát triển các công cụ phái sinh tại các ngân hàng thương mại Việt Nam. Thị trường các sản phẩm phái sinh ngày càng trở nên quan trọng và rất cần thiết cho các nhà kinh doanh và đầu tư. Trên thực tế, các công cụ tài chính phái sinh đã phát triển không ngừng cả về quy mô và sự đa dạng. Đây là những cải tiến tài chính rất thành công, cung cấp những công cụ quản lý rủi ro hữu hiệu cũng đồng thời là các công cụ để tìm kiếm lợi nhuận cho các nhà đầu tư tài chính và kinh doanh trên thị trường.

Trong điều kiện nền kinh tế thế giới có nhiều biến động, các số liệu thống kê cho thấy hoạt động trên các thị trường tài chính phái sinh cả thị trường tập trung và phi tập trung đều tăng trưởng rất mạnh. Càng ngày các công cụ tài chính phái sinh càng trở thành những công cụ quan trọng trong việc phòng chống rủi ro của các công ty, các trung gian tài chính, đặc biệt là đối với các ngân hàng thương mại. Xây dựng thị trường phái sinh là một biện pháp hữu hiệu để phòng chống rủi ro biến động về giá, và đã trở nên phổ biến ở hầu hết các nước trên thế giới. Các ngân hàng thương mại Việt Nam cần nhận thức rõ vai trò của các công cụ phái sinh và có các giải pháp cần thiết để phát triển thị trường này. Tuy nhiên, bài viết chưa đánh giá được mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đối với sự phát triển của các công cụ phái sinh và trong tương lai, các tác giả mong muốn được làm rõ hơn theo hướng nghiên cứu này. □

Tài liệu tham khảo

- Acharya, Viral, Brenner, Menachem, Engle, Robert, Lynch, Anthony và Richardson, Matthew (2009), *Restoring Financial Stability: How to Repair a Failed System*, Wiley Wiley & Son.
- Shiu, Yung-Ming, Moles, Peter và Shin, Yi-Cheng (2005), *Determinants of Derivative Use and Its Impact on Bank Risk*, truy cập ngày 04 tháng 02 năm 2014 từ <http://www.apjfs.org/conference/2009/cafm2009/01_01_Determinants.pdf>
- Afza, Talat và Alam, Atia (2011), 'Determinants of extent of financial derivative usage', *African Journal of Business Management*, tập 5 số 20, trang 8331 đến 8336.
- Chang, Chuang-Chang, Ho, Keng-Yu và Hsiao, Yu-Jen (2009), 'The Effect of Financial Derivatives Usages on Commercial Banks Risk and Value: Evidence from European Markets', Đề tài nghiên cứu khoa học, National Taiwan University.
- Choi, J.J. và Elyasiani, E. (1996), *Derivative Exposure and the Interest Rate and Exchange Rate Risks of U.S. Banks* Wharton Financial Institutions Center, *Pennsylvania University*, truy cập ngày 04 tháng 02 năm 2014 từ <<http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/96/9653.pdf>>
- Dempster, Michel A.H. và Pliska, Stanley R. (1997), *Mathematics of Derivative Securities*, Cambridge University Press, United Kingdom.
- Hundman, Katie (1998), 'An Analysis of the Determinants of Financial Derivative Use By Commercial Banks', *The Park Place Economist*, tập VII, trang 85 đến 92.
- Hunt, Philip và Kennedy, Joanne (2004), *Financial Derivatives in Theory and Practice*, John Wiley & Son.
- ISDA (2009), *Over 94% of the World's Largest Companies Use Derivatives to Help Manage Their Risks*, Beijing.
- Lozano-Vivas, Ana và Pasiouras, Fotios (2008), 'The impact of non-traditional activities on the estimation of bank efficiency: international evidence', *University of Bath School of Management Working Paper Series*, truy cập ngày 12 tháng 01 năm 2013, từ <http://www.researchgate.net/profile/Ana_Lozano-Vivas/publication/222532674_The_impact_of_non-traditional_activities_on_the_estimation_of_bank_efficiency_International_evidence/file/d912f51269b6a19ca2.pdf>
- Nguyễn Ngọc Linh và Trịnh Thị Thanh Tâm (2008), 'Công cụ tài chính phái sinh - Góc nhìn từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu', Đề tài nghiên cứu khoa học, Đại học ngoại thương.
- Oldani, Chiara (2008), *Governing global derivatives: Challenges and risks*, Ashgate, London.
- Deutsche Boerse AG (2009), *The Global Derivatives Market An Introduction, White Paper*, Frankfurt.

Solutions for development of financial derivatives market in Vietnam's commercial banks

Abstract:

In recent years, the derivatives market has becoming more important and really needed for traders and investors. It provides useful tools for both risk management and for searching profit of financial investors and businesses. The efficiency of completion of financial derivative instruments and development of the market of financial derivative instruments express a high level of height and depth of the economic development at higher pace. This article focuses on reflecting the status of financial derivative instruments in Vietnam, then proposes some effective solutions to develop financial derivatives market in Vietnam Commercial Bank and contributes towards a financial system that is healthy developed, led by market mechanisms and fully ensured by hedging and speculation instruments. It's make an important deal of sense in developing the commercial bank system in particular and the Vietnam's economy in general.

Thông tin tác giả:

***Nguyễn Hữu Tài**, Phó giáo sư, tiến sĩ

- Tổ chức tác giả công tác: Viện Ngân hàng- Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
- Lĩnh vực nghiên cứu chính của tác giả: Ngân hàng thương mại, thị trường tài chính, Tài chính tiền tệ
- Một số tạp chí tiêu biểu mà tác giả đã đăng tải công trình nghiên cứu: Tạp chí Ngân hàng, Tạp chí Kinh tế Phát triển.
- Địa chỉ liên hệ: Địa chỉ email: taih@neu.edu.vn

**** Đặng Hương Giang**, Thạc sĩ

- Tổ chức tác giả công tác: Trường Đại học Kinh tế Kỹ Thuật Công nghiệp
- Lĩnh vực nghiên cứu chính của tác giả: Ngân hàng thương mại, thị trường tài chính.
- Một số tạp chí tiêu biểu mà tác giả đã từng đăng tải công trình nghiên cứu: Tạp chí Ngân hàng
- Địa chỉ liên hệ: Địa chỉ email: danghuonggiang1902@gmail.com