

Đánh giá tính dễ tổn thương của các ngân hàng thương mại Việt Nam bằng phương pháp định giá quyền chọn của Merton

ThS. NGUYỄN BÍCH NGÂN

Học viện Ngân hàng

Sau 7 năm kể từ khi gia nhập Tổ chức Thương mại Thế giới WTO (7/11/2006), hệ thống ngân hàng Việt Nam đã đạt được những thành tựu đáng kể, nhưng theo nhiều đánh giá, hệ thống ngân hàng Việt Nam rất dễ bị tổn thương trước những biến động của môi trường kinh tế, chính trị, xã hội. Trong bài viết này, tác giả đi vào đánh giá tính dễ tổn thương của các ngân hàng thương mại (NHTM) trên khía cạnh đánh giá mức độ an toàn hoạt động ngân hàng dựa vào phương pháp tiếp cận định giá quyền chọn của Merton (1974) để tính toán khoảng cách tới điểm vỡ nợ, qua đó đưa ra dự báo về rủi ro tín dụng của các NHTM.

1. Khái niệm tính dễ tổn thương của ngân hàng thương mại

“Tổn thương” có nguồn gốc từ chữ La-tinh có nghĩa là sự tổn hại. Ở phạm vi đời sống xã hội thông thường thì “dễ bị tổn thương” được định nghĩa là “khả năng bị thương” (Kates, 1985 và Dow, 1992). Trong phạm vi kinh tế thì “dễ bị tổn thương” (the vulnerability) chỉ xu thế dễ bị tổn hại về nhân lực, đời sống, tài sản do những sự

kiện bất lợi gây ra (Cardona, O.D. et al, 2012).

Như vậy có thể hiểu, tính dễ tổn thương của các NHTM là sự nhạy cảm, tính dễ bị đổ vỡ của các ngân hàng trước các cú sốc nội sinh và ngoại sinh của nền kinh tế. Tình trạng dễ tổn thương là tình trạng tài chính thiếu ổn định và thiếu an toàn trong hoạt động của các NHTM. Nói một cách rõ ràng hơn thì tình trạng dễ tổn thương xuất hiện khi các tài sản

dễ bị rơi vào trạng thái không ổn định, không an toàn dẫn đến ngân hàng mất đi trạng thái bền vững và không thể phát triển các hoạt động kinh doanh, cuối cùng dẫn tới đổ vỡ. Tính dễ tổn thương là một đặc điểm luôn thường trực trong hoạt động kinh doanh ngân hàng.

“Ổn định” là trạng thái duy trì hoạt động bình thường, không có những biến động đột ngột, bất thường trong quá trình phát triển của NHTM. Còn “An toàn” được hiểu là khả năng của ngân hàng bù đắp được mọi chi phí và thực hiện được các nghĩa vụ của mình. Tiêu chí an toàn được đánh giá thông qua mức độ đủ vốn, chất lượng hoạt động kinh doanh mà cốt lõi là hoạt động tín dụng và chất lượng quản lý doanh nghiệp.

2. Phương pháp đánh giá rủi ro tín dụng theo mô hình định giá quyền chọn của Merton

Theo Gropp và Vulpes (2002), mô hình định giá quyền chọn của Merton có tác dụng thực nghiệm rất tốt khi dự đoán



tương đối chính xác về khả năng vỡ nợ của các NHTM tại châu Âu 18 tháng trước khi sự kiện vỡ nợ thực tế xảy ra.

Sử dụng phương pháp định giá quyền chọn của Merton (1974) để đánh giá rủi ro tín dụng thông qua đánh giá khoảng cách tới ngưỡng vỡ nợ (Distance to default-DD) được thực hiện như sau:

Gọi V là giá trị thị trường của tài sản của NHTM tại thời điểm đánh giá;

σ là độ lệch chuẩn, thể hiện độ biến thiên trong giá trị thị trường của tài sản;

D là giá trị sổ sách của các khoản nợ của NHTM tại thời điểm đánh giá;

r là lãi suất phi rủi ro.

Giá trị thị trường của tài sản thay đổi trong thời gian tồn tại do các nhân tố thị trường tác động. Do đó giá trị V là biến ngẫu nhiên tuân theo Chuyển động Brownian hình học (Geometric Brownian Motion) theo thời gian. Do V tuân theo chuyển động Brownian nên ta có công thức liên hệ giữa V , σ và r như sau:

$$dV_t = V_t (r dt + \sigma dW_t) \quad (1)$$

Trong đó W là chuyển động Brownian chuẩn (Standard Brownian Motion)

Công thức (1) hàm ý rằng các NHTM là người trung lập trước rủi ro (risk-neutral). Hay nói cách khác, các tài sản mà NHTM nắm giữ, bằng các kỹ thuật quản trị tài sản của ngân hàng, sẽ được thay đổi giá trị theo sự thay đổi của lãi suất phi rủi ro trên thị trường (r) nhằm tránh rủi ro. Nhưng bên cạnh

đó, NHTM vẫn tìm kiếm lợi nhuận ở những tài sản có rủi ro cao hơn, thể hiện ở giá trị σ cho từng danh mục tài sản của các NHTM khác nhau. Nếu thể hiện điều này bằng trực quan trong phân phối tỷ suất sinh lời tổng tài sản của NHTM (ROA) qua thời gian thì ROA sẽ dao động xung quanh giá trị r .

NHTM hay một doanh nghiệp bất kì nào sẽ rơi vào tình trạng vỡ nợ khi tại thời điểm T là thời điểm các khoản vay đáo hạn, giá trị tài sản tài sản nhỏ hơn giá trị các khoản nợ. Chính vì thế, để đánh giá mức độ tín nhiệm của một doanh nghiệp bất kì, chúng ta đo lường khoảng chênh lệch giữa giá trị thị trường của tài sản và giá trị ghi sổ của nợ tại thời điểm các khoản nợ đó đến hạn thanh toán. Khoảng chênh lệch này gọi là khoảng cách tới ngưỡng vỡ nợ (Distance to default - DD). Ý nghĩa kinh tế của DD là giá trị thị trường của tài sản của ngân hàng giảm một lượng nhiều hơn ($DD \cdot \sigma$) nữa thì ngân hàng sẽ rơi vào tình trạng vỡ nợ. Như vậy:

a) DD được dự báo cho tương lai- tại thời điểm T nên đây là giá trị kì vọng.

b) Giá trị DD càng lớn thì rủi ro vỡ nợ càng giảm và ngược lại.

Từ định nghĩa trên ta có công thức tính giá trị kì vọng của DD, kí hiệu là d , như sau:

$$d = \text{Log}(V_t) - \text{Log}(D) = \text{Log}(V) + (r - \sigma^2/2)T + \sigma W_t - \text{Log}(D) \quad (2)$$

Theo nghiên cứu của Crosbie (1999) thì DD sẽ mang ý nghĩa

về mặt kinh tế hơn khi nó được đo lường bằng số lần độ lệch chuẩn của giá trị tài sản (σ), và khi được làm tròn theo Chuyển động Brownian (loại bỏ giá trị W_t), khi đó ta có giá trị DD chuẩn hoá (normalized distance to default) tại thời điểm T như sau:

$$DD = -d/\sigma T^{1/2} - W_t/T^{1/2} \quad (3)$$

Thay (2) vào (3) ta có:

$$DD = [\text{log}(V/D) + (r - \sigma^2/2)T] / \sigma T^{1/2} \quad (4)$$

Câu hỏi đặt ra là tại sao DD lại có thể dùng như một thước đo tin cậy để đánh giá tính dễ tổn thương của một NHTM. Đó là bởi trong cấu phần của DD bao hàm cả ba đại lượng: Giá trị tài sản, tỷ lệ đòn bẩy, mức độ biến thiên của giá trị tài sản. Ba đại lượng này có mối liên hệ với việc một NHTM có thể rơi vào tình trạng vỡ nợ hay không như sau: *Thứ nhất*, nguồn để trả nợ là từ các khoản tài sản, nếu giá trị tài sản có thể trả nợ càng lớn thì khả năng vỡ nợ càng giảm hay DD tăng; *Thứ hai*, tỷ lệ đòn bẩy càng thấp tức NHTM sử dụng ít hơn vốn vay vào hoạt động kinh doanh mà tăng thêm tỷ trọng phần vốn chủ sở hữu, làm giảm rủi ro vỡ nợ hay DD tăng; *Thứ ba*, giá trị tài sản càng ít biến động thì nguồn trả nợ càng chắc chắn, làm giảm rủi ro không trả được nợ hay DD tăng.

Bảng cân đối kế toán của bất kì một NHTM nào cũng thể hiện một danh mục tài sản đa dạng về đặc điểm định giá và kì hạn. Do đó, việc ước tính giá trị thị trường của tài sản V cho



cả danh mục tài sản của một NHTM là khá khó khăn. Tuy nhiên, khó khăn này đã được khắc phục khi Merton áp dụng công thức định giá quyền chọn của Black and Scholes (1973) vào phương pháp của mình để xác định V dựa theo giá trị vốn chủ sở hữu (E) của NHTM.

Nếu những chủ nợ của ngân hàng- những người có quyền truy đòi đầu tiên đối với các tài sản của ngân hàng- bán quyền chọn bán giá trị tài sản V của ngân hàng với giá thực hiện là D và trong thời hạn bằng với kì hạn còn lại của các khoản nợ D thì về mặt lý thuyết, họ sẽ loại bỏ được hoàn toàn rủi ro tín dụng từ việc ngân hàng bị vỡ nợ. Do đó, giá của hợp đồng quyền chọn này chính là giá để loại bỏ rủi ro vỡ nợ cho những người chủ nợ, hay là chi phí để có được sự bảo hiểm về tín dụng. Và vì thế giá của hợp đồng quyền chọn này chính là giá trị vốn chủ sở hữu E của ngân hàng- người đi vay- mà người cho vay sẽ phải từ bỏ khi không theo đuổi những khoản vay nữa.

Theo công thức định giá quyền chọn bán của Black-Scholes thì công thức xác định giá quyền chọn bán hay E như sau:

$$E_t = V_t * N(d_1) - D_t * e^{-rT} * N(d_2) \quad (5)$$

Trong đó:

$$d_1 = \frac{\log\left(\frac{V_t}{D_t}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}} \quad (6)$$

$$d_2 = d_1 - \sigma T^{1/2} \quad (7)$$

$N(d_1)$: Hàm phân phối chuẩn của d_1

$N(d_2)$: Hàm phân phối chuẩn của d_2

Cũng theo Black-Scholes, mối liên hệ giữa độ biến thiên của giá trị thị trường của tài sản (σ) và độ biến thiên của giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu (σ_E) được thể hiện thông qua hai đại lượng E và $N(d_1)$ như sau:

$$N(d_1) * \sigma * V = \sigma_E * E \quad (8)$$

3. Mẫu nghiên cứu và cách xử lý số liệu

3.1. Mẫu nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu gồm 12 NHTM, bao gồm cả NHTMCP Nhà nước nắm cổ phần chi phối và NHTM ngoài quốc doanh, đa dạng về quy mô và đặc điểm riêng có.

Thời gian nghiên cứu là khoảng thời gian sau khi Việt Nam gia nhập WTO, tức từ 2007 đến nay. Tuy nhiên, các số liệu cần có để tính toán là các số liệu thời điểm, nên tác giả chọn là các thời điểm kết thúc năm tài chính (ngoại trừ năm 2013 do chưa cập nhật được số liệu cuối năm) là 31/12/2007,

31/12/2008, 31/12/2009, 31/12/2010, 31/12/2011, 31/12/2012 và 30/9/2013.

3.2. Cách xử lý số liệu

Thứ nhất, mục tiêu của bài nghiên cứu là tính toán khoảng cách tới điểm vỡ nợ DD của các NHTM, từ đó đưa ra những dự báo về rủi ro vỡ nợ của các ngân hàng này. Công thức sử dụng là công thức (4) như đã trình bày trong phần 2. Để tính toán theo công thức này ta cần các dữ liệu sau:

- V: Thông tin về giá trị tài sản của ngân hàng trên bảng cân đối kế toán là giá trị ghi sổ theo phương pháp hạch toán kế toán hiện tại của Việt Nam. Tuy nhiên, điều quyết định đến khả năng trả nợ thực sự của ngân hàng lại là giá trị thị trường của tài sản. Do đó giá trị V được xác định qua thông tin về giá trị E- giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu theo công thức (5).

Phương pháp lập Gauss Seidel được áp dụng, bằng công cụ Solver trong Excel để giải hệ phương trình bốn ẩn số V, d_1 , d_2 , σ bao gồm các phương

Bảng 1. Danh sách mẫu nghiên cứu

Ngân hàng	Tên viết tắt
NHTMCP Công Thương	Vietinbank
NHTMCP Ngoại Thương	Vietcombank
NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	BIDV
NHTMCP Việt Nam Thịnh vượng	VP Bank
NHTMCP Quân đội	MB
NHTMCP An Bình	AB Bank
NHTMCP Bảo Việt	Bao Viet Bank
NHTMCP Quốc tế	VIB
NHTMCP Nam Việt	Nam Viet Bank
NHTMCP Xăng dầu Petrolimex	PG Bank
NHTMCP Dầu khí toàn cầu	GP Bank
NHTMCP Á Châu	ACB



trình (5), (6), (7) và (8).

- D: Lấy thông tin trên bảng cân đối kế toán của các NHTM.

- r: Khi nghiên cứu đối với đồng USD thì các nhà kinh tế sử dụng lãi suất Tín phiếu Kho bạc Hoa Kỳ làm đại diện cho lãi suất phi rủi ro vì tính an toàn cao của nhà đầu tư khi nắm giữ công cụ này bởi mức độ tín nhiệm cao của nhà phát hành. Khi nghiên cứu đối với thị trường Việt Nam, tác giả chọn lãi suất Tín phiếu Kho bạc do Chính phủ Việt Nam phát hành làm đại diện cho mức lãi suất phi rủi ro tốt nhất trên thị trường. Lãi suất này trong đợt đấu thầu gần thời điểm nghiên cứu nhất là phiên thứ 29 năm 2012 là 8,5%/năm.

- σ : Được xác định theo công thức (8) đã trình bày trong phần 2. Trong đó các dữ liệu về E được lấy trên bảng cân đối kế toán và σ_E được tính bằng trung bình động (moving average) trong từng thời kỳ 01 tháng của giá trị thị trường hàng ngày của vốn chủ sở hữu (E). Để phù hợp về mặt thời gian với các dữ liệu về E và D trên bảng cân đối kế toán, tác giả lấy số liệu thay đổi về giá trị thị trường hàng ngày của vốn chủ sở hữu hay thay đổi thị giá cổ phiếu từ 3/9/2013 đến 30/9/2013. Đối với các NHTM có cổ phiếu mới niêm yết và giao dịch trên OTC thì tác giả thay thế bằng độ biến động của E hàng năm từ 2007 đến hết tháng 9/2013.

- T: Vì danh mục các khoản nợ của ngân hàng đa dạng về thời điểm đáo hạn, điều này lại không được thể hiện chi tiết

trên bảng cân đối kế toán của ngân hàng, nên ta giả định các khoản nợ sẽ đều đáo hạn trong vòng 1 năm tới hay $T=1$ (năm). Giả định này không làm giảm đi sự thiếu thận trọng trong đánh giá rủi ro vỡ nợ của ngân hàng mà ngược lại đã đưa ra cái nhìn tương đối khắt khe hơn.

Thứ hai, mục tiêu tiếp sau của bài nghiên cứu là nhằm trả lời câu hỏi: DD sẽ giúp dự báo về khả năng NHTM rơi vào rủi ro vỡ nợ như thế nào. Tác giả sử dụng kiểm định Logit về mối liên hệ giữa 2 biến số: Khả năng xảy ra suy giảm năng lực tài chính (downgrading) và DD.

Gọi DOW là biến số thể hiện khả năng suy giảm năng lực tài chính của ngân hàng. DOW_t là biến số thể hiện năng lực tài chính của ngân hàng tại thời điểm t, do đó DOW_t là biến giả có thể nhận một trong hai giá trị sau:

○ $DOW = 1$ nếu ngân hàng bị suy giảm năng lực tài chính

○ $DOW = 0$ nếu ngân hàng không bị suy giảm năng lực tài chính

Gọi DD_{t-x} là khoảng cách tới điểm vỡ nợ của ngân hàng tại thời điểm (t-x).

Ta có mô hình hồi quy Logit như sau:

$$P(DOW_t = 1) = \Phi(\alpha + \beta DD_{t-x} + u_t)$$

Trong đó: $P(DOW=1)$ là xác suất ngân hàng rơi vào tình trạng suy giảm năng lực tài chính khiến rủi ro vỡ nợ gia tăng.

Φ là hàm phân phối Logit

Vậy khái niệm “Năng lực tài chính” của NHTM cần được hiểu như thế nào? World Bank đưa ra định nghĩa về năng lực tài chính của một doanh nghiệp bất kỳ là “khả năng nội tại của doanh nghiệp để đạt được các lợi ích về tài chính”. Xem xét khái niệm trên cho đối tượng là các NHTM thì “Năng lực tài chính” của một NHTM thể hiện ở quy mô vốn, chất lượng tài sản, khả năng thanh toán và khả năng sinh lời, khả năng tồn tại và phát triển một cách an toàn không dễ xảy ra đổ vỡ hay phá sản. Năng lực tài chính của ngân hàng được đánh giá dựa trên các yếu tố định lượng và các yếu tố định tính.

Các đánh giá về năng lực tài chính của các NHTM Việt Nam đã được các tổ chức xếp hạng tín nhiệm chuyên nghiệp có uy tín trên thế giới thực hiện. Do đó dữ liệu cho biến DOW được tác giả lấy từ các đánh giá của S&P, Fitch và Moody's cho các ngân hàng thuộc mẫu nghiên cứu

Bảng 4. Kết quả σ_E của mẫu nghiên cứu

Ngân hàng	σ_E (triệu đồng)	σ_E (lần)
Vietinbank	4371340,05	0,07
Vietcombank	2058941,43	0,036
BIDV	7964255,14	0,039
VP Bank	2153303	0,047
MB	230,34	0,016
AB Bank	917134,6	0,021
Bao Viet Bank	2499669,22	0,058
VIB	2983965,81	0,053
Nam Viet Bank	71948,06	0,035
GP Bank	1055403	0,077
PG Bank	1083388,86	0,055
ACB	116242,355	0,008



Bảng 5. Kết quả σ , V, DD của mẫu nghiên cứu giai đoạn 2007-30/9/2013

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Q32013
Vietinbank							
σ	0,091589	0,078001	0,068565	0,071717	0,0828115	0,0864181	0,1251052
V(tr đồng)	153371853,7	208708397,1	243478611,8	336807571,2	454444950,6	513371853,7	499006396,5
DD	0,817946	1,83590	1,538444	0,92812	1,254047	1,387288	0,792461
Vietcombank							
σ	0,067078	0,05068	0,067253	0,067211	0,054678	0,053935	0,062312
V(tr đồng)	215955972,9	269351066,3	279375596,8	336807571,2	454444950,6	513371853,7	499006396,5
DD	2,278475	3,873127	2,24699	2,270438	3,879913	4,126034	2,909323
BIDV							
σ	0,067137	0,065424	0,06818	0,067213	0,054678	0,067819	0,067609
V(tr đồng)	226089710,4	269351066,3	318859334,1	400548762,1	454444950,6	529524886,2	585572483,5
DD	2,268359	2,25035	2,081032	2,254016	2,924462	2,144617	2,182605
VP Bank							
σ	0,500141	0,500239	0,500118	0,499999	0,499987	0,5	0,500006
V(tr đồng)	226089710,5	269351066,4	318859334,2	400548761,8	454444950,8	529524886,3	585572483,5
DD	2,221914	2,355164	2,130871	1,650889	1,464044	1,403223	1,350979
MB							
σ	0,202966	0,173215	0,173851	0,141229	0,12081	0,127257	0,152596
V(tr đồng)	44040051,76	65900309,55	102223356,9	163046384,3	207521557,8	262590732,7	253897742
DD	1,438898	1,6767	1,670814	2,038184	2,365273	2,250976	1,89291
AB Bank							
σ	0,499999358	0,49999848	0,49999999	0,499999984	0,499999958	0,499999984	0,499999974
V(tr đồng)	226089710,5	269351066,4	318859334,2	400548761,8	400548761,8	529524886,3	585572483,5
DD	2,294231	2,821677	2,241223	2,078699	1,990927	2,135789	2,143981
Bao Viet Bank							
σ	n/a	n/a	0,590855	0,358887	0,556249	0,557212	0,560485
V(tr đồng)	n/a	n/a	8109246,221	15118551,15	21739643,56	22798908,36	24342096,05
DD	n/a	n/a	0,106701	0,329917	0,148949	0,148825	0,113288
VIB							
σ	0,067773	0,063129	0,067964	0,066995	0,066256	0,063842	0,063693
V(tr đồng)	42937723,82	35999999	61838951,77	102709188,9	106330797	71674996,53	71485935,34
DD	2,152826	2,034067	2,119634	2,293925	2,431517	2,90729	2,937944
Nam Viet Bank							
σ	0,387393	0,480427	0,306379	0,360809	0,428259	0,50926	0,535008
V(tr đồng)	10822793,23	11984203,64	20436891,68	24866038,24	23873774,28	23875148,5	26132014,84
DD	0,192823	0,115917	0,342222	0,361449	0,248454	0,134408	0,08975
GP Bank							
σ	0,086511	0,123817	0,128219	0,121442	0,196891	0,163842	0,070679
V(tr đồng)	14699223,33	17443797,43	16038428,41	26579211,44	13385169,72	1269223,33	12942714,88
DD	1,814319	1,395453	0,780636	0,91348	0,708725	0,579067	0,778093
PG Bank							
σ	0,08902	0,125181	0,081381	0,101348	0,112121	0,115233	0,156932
V(tr đồng)	5156456,209	6856432,504	11458990,66	18080730,52	19446861,38	23916406,98	17485935,34
DD	1,983951	1,603746	2,103487	1,821859	1,710026	2,181625	1,279869
ACB							
σ	0,083196	0,083178	0,068552	0,063234	0,04866	0,09651	0,09941
V(tr đồng)	93514387,43	115330600,6	183516788,5	224057311,5	306433046,4	238751480,5	261320140,8
DD	1,851709	1,855106	2,163155	2,311597	2,882217	2,531188	3,298961



cứu qua các năm. Với các ngân hàng nhỏ chưa được các tổ chức này xếp hạng, tác giả sử dụng đánh giá tín nhiệm lấy từ báo cáo thường niên “Chỉ số tín nhiệm Việt Nam” do Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI) và Công ty Cổ phần Xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp (CRV) đưa ra. Trong đó DOW = 1 nếu ngân hàng bị đánh giá giảm hạng mức tín nhiệm (downgraded) và DOW = 0 trong các trường hợp còn lại (upgraded hoặc unchanged).

Kết luận sẽ được đưa ra thông qua kết quả của kiểm định Logit là: Mỗi quan hệ nghịch chiều về độ lớn của DD và xác suất xảy ra suy giảm năng lực tài chính khiến tăng rủi ro vỡ nợ có tồn tại hay hay không trên mẫu quan sát?

4. Tính toán khoảng cách tới điểm vỡ nợ (DD) của các NHTM giai đoạn từ 2007 đến hết quý 3/2013 và các đề xuất

○ Sử dụng phương pháp trung bình động áp dụng cho giai đoạn 1/9/2013 đến 30/9/2013 ta có được kết quả về σ_E cho mẫu nghiên cứu như Bảng 4.

○ Sử dụng phương pháp lập Gauss Seidel, bằng công cụ Solver trong Excel ta có kết quả về σ , V, DD cho mẫu nghiên cứu giai đoạn 2007- 30/9/2013 như Bảng 5.

Kết quả kiểm định Logit về khả năng của DD trong dự báo khả năng vỡ nợ của các NHTM thuộc mẫu nghiên cứu

Kết quả kiểm định Logit được thực hiện bằng phần mềm

Bảng 6. Kết quả DD của mẫu nghiên cứu giai đoạn 2007- 30/9/2013

Ngân hàng	Giá trị trung bình DD	Độ lệch chuẩn DD
Vietinbank	1,222042	0,395726
Vietcombank	3,083471	0,854779
BIDV	2,300777	0,283256
VP Bank	1,796726	0,426179
MB	1,904822	0,335075
AB Bank	2,24379	0,27366
Bao Viet Bank	0,169536	0,091770
VIB	2,411029	0,372319
Nam Viet Bank	0,212146	0,108924
GP Bank	0,995682	0,444643
PG Bank	1,81208	0,313098
ACB	2,413576	0,535271

Bảng 7. Classification Table^a

Observed		Predicted		
		DOW		Percentage Correct
		.00	1.00	
Step 1	DOW .00	56	4	93.3
	1.00	14	8	36.4
	Overall Percentage			78.0

a. The cut value is .500

Bảng 8. Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a DD	-.924	.310	8.886	1	.003	.397
Constant	.464	.524	.785	1	.037	1.591

a. Variable(s) entered on step 1: DD.

Hệ số Sig. của DD và hệ số chặn (Constant) <5%, cho thấy các nhân tố trong phương trình hồi quy có ý nghĩa thống kê với độ tin cậy 95%.

SPSS như Bảng 7.

Bảng 7 cho thấy mức độ dự đoán chính xác của DD là 78%. Tổng cộng có tất cả 82 đánh giá về năng lực tài chính cho 12 ngân hàng thuộc mẫu nghiên cứu trong 7 năm. Trong đó có 56 tình huống ngân hàng được đánh giá là không suy giảm năng lực tài chính thông qua việc đánh giá DD và thực tế đã xảy ra như đánh giá, ngược lại 4 tình huống đánh giá chưa đúng. Có 14 tình huống đánh giá đúng về tình trạng suy giảm

năng lực tài chính, 8 tình huống đánh giá chưa đúng.

Hệ số tương quan giữa biến độc lập DD và biến phụ thuộc DOW trong phương trình hồi quy là -0,924 <0, chứng tỏ mối quan hệ nghịch chiều giữa hai biến này, hay nói cách khác DD càng tăng làm giảm khả năng suy giảm năng lực tài chính hay giảm rủi ro vỡ nợ của ngân hàng.

Từ hai kết quả trên ta có các nhận xét sau:

- Việc sử dụng DD để đánh



giá rủi ro vỡ nợ của các ngân hàng thuộc mẫu quan sát là tin cậy được. DD càng tăng thì rủi ro vỡ nợ của các ngân hàng này càng giảm và ngược lại.

- DD của các ngân hàng thuộc mẫu nghiên cứu tập trung nhiều nhất ở mức 1 đến 2, thể hiện rủi ro tại các ngân hàng này ở mức chấp nhận được hay các nguy cơ về rủi ro vỡ nợ chưa rõ ràng.

- Cá biệt có một số NHTM có DD ở mức tương đối thấp (nhỏ hơn 1) là Bao Viet Bank, Nam Viet Bank, GP Bank; thể hiện rủi ro vỡ nợ của nhóm các ngân hàng này là lớn.

- Ngược lại với trường hợp của Vietcombank, tuy biến động về DD của Vietcombank trong thời gian nghiên cứu là khá cao (85%), nhưng các mức DD qua thời gian đều cao, trung bình là 3,08, dẫn đầu trong nhóm nghiên cứu, cho thấy ngân hàng này đang hoạt động khá an toàn.

5. Kết luận

Bài nghiên cứu đưa ra một chỉ số dùng để đánh giá tính dễ tổn thương của NHTM là Khoảng cách tới ngưỡng vỡ nợ (Distance to default- DD). DD được xây dựng dựa trên mô hình cấu trúc của rủi ro tín dụng của Merton (1974), đo lường khoảng cách giữa giá trị thị trường của tài sản của ngân hàng tới giá trị sổ sách của các khoản nợ tại một thời điểm nhất định. Do đó khoảng cách này càng nhỏ tức DD càng nhỏ thì rủi ro tín dụng của ngân hàng càng gia tăng.

Trong bài nghiên cứu tác giả tính toán DD cho 12 NHTM tại

Việt Nam, khác nhau về quy mô, chất lượng tài sản và nợ, đặc điểm hoạt động. Kết hợp cùng hồi quy Logit được sử dụng, tác giả đưa ra kết luận về tính có thể dự báo của DD trong việc đánh giá mức độ khó khăn về tài chính của NHTM. Đây là những cảnh báo sớm cho chính các nhà quản trị ngân hàng cũng như các nhà điều hành chính sách để đưa ra các giám sát và các kiểm soát thích hợp.

Tuy nhiên, không thể không nhắc tới hai nhược điểm khi sử dụng DD làm chỉ số cảnh báo rủi ro. *Thứ nhất*, việc đánh giá mức DD thế nào là an toàn dựa trên một mức khẩu vị rủi ro trung lập (risk-neutral), nhưng trên thực tế khẩu vị rủi ro của mỗi ngân hàng là khác nhau và rất đa dạng. Các kết luận được đưa ra đã cố gắng khắc phục nhược điểm này bằng cách bám sát các quan sát trên dữ liệu lịch sử về mối quan hệ giữa DD và rủi ro vỡ nợ của ngân hàng. *Thứ hai*, trong mô hình của Merton có giả định giá trị sổ sách của các khoản nợ (D) là cố định trong suốt thời hạn của khoản nợ. Tuy nhiên, điều này chưa đúng trên thực tế, khi mà các doanh nghiệp nói chung, trong đó có NHTM luôn thay đổi cơ cấu nợ của mình để cân đối các mục tiêu tài chính từng thời kì mà chưa cần chờ đến khi khoản nợ đến hạn. Do đó, tác giả đề xuất các nghiên cứu tiếp theo về DD trên cơ sở giá trị của D có thay đổi qua thời gian. ■

Tài liệu tham khảo

1. Cardona, O.D., Van Aalst, M.K., Birkmann, J., Fordham, M., McGregor, G., Perez R., Pulwarty, R.S., Schipper, E.L.F. Schipper, Sinh, B.T (2012). *Determinants of risk: exposure and vulnerability*. Cambridge University Press, Cambridge, UK, and New York, NY, USA. P69.
2. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, (2013) *Making Sense of Financial Capability Surveys around the World*. Publisher: The World Bank, USA. P13.
3. Chan-Lau, J., Jobert, A. and Kong, J. (2004) "An Option-Based Approach to Bank Vulnerabilities in Emerging Markets". IMF Working Paper, WP/04/33.
4. Crosbie, P. (1999) "Modelling Default-Risk". KMV Corporation. (unpublished)
5. Gropp, R. and Vulpes, G. (2002) "Equity and Bond market signals as leading indicators of Bank fragility". Working paper 150. Publisher: European Central Bank, Frankfurt.
6. Báo cáo thường niên các NHTM qua các năm 2007 đến hết quý 3/2013.

Không còn gì

Một người để xe ở ngoài sân. Để đề phòng kẻ cắp lấy mất bộ phận gì đó, anh ta dán thông báo:



- Trên tờ giấy ghi: *Thùng xăng không còn giọt nào, các đồng hồ đo đều không có, động cơ đã bị lấy mất.*
- Sáng hôm sau, anh ta ra chỗ để xe thì thấy bánh xe không còn.
- Bên cạnh tờ thông báo của anh ta có một tờ giấy khác ghi: *Vậy ông còn cần đến bánh xe làm gì?*