



ĐẠI HỌC QUỐC GIA THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT

VIỆN NGHIÊN CỨU PHÁT TRIỂN  
CÔNG NGHỆ NGÂN HÀNG

# HỆ THỐNG TÀI CHÍNH DƯỚI THỜI ĐẠI DỊCH CORONA

**Thorsten Beck**

**Cass Business School and Centre for Economic Policy Research**

# HỆ THỐNG TÀI CHÍNH DƯỚI THỜI ĐẠI DỊCH CORONA<sup>1</sup>

Thorsten Beck

Cass Business School and Centre for Economic Policy Research



BIÊN DỊCH: NGUYỄN THỊ HỒNG VÂN<sup>2</sup>

**Tóm tắt:** VNUHCM-IBT lược dịch bài viết số 6: “Finance in times of coronavirus” của Thorsten Beck. Bài viết đánh giá tác động của Covid-19 đối với hệ thống kinh tế và tài chính toàn cầu. Đồng thời, trong bài viết, tác giả thảo luận kết quả stress tests để đánh giá tác động của các kịch bản tiêu cực trong bối cảnh đại dịch đối hệ thống ngân hàng ở khu vực Châu Âu. Cuối cùng, tác giả đưa ra các khuyến nghị chính sách liên quan cho các cơ quan chức năng.

**Từ khóa:** Hệ thống tài chính, virus corona chủng mới, stress tests.

*Quan điểm được trình bày trong bài viết này là của tác giả và không phản ánh quan điểm của dịch giả hoặc Viện Nghiên cứu Phát triển Công nghệ Ngân hàng ĐHQG-HCM*

<sup>1</sup> [Truy cập tại: https://voxeu.org/content/economics-time-covid-19](https://voxeu.org/content/economics-time-covid-19)

<sup>2</sup> Nghiên cứu viên Viện Nghiên cứu Phát triển Công nghệ Ngân hàng ĐHQG-HCM (VNUHCM-IBT)

Ảnh hưởng của virus đối với hệ thống tài chính sẽ phụ thuộc vào (1) mức độ lan rộng của virus trên toàn cầu và ảnh hưởng của nó đến hoạt động kinh tế, (2) các phản ứng chính sách tài chính và tiền tệ đối với cú sốc và (3) phản ứng chính sách đối với khả năng đổ vỡ của hệ thống ngân hàng. Các kịch bản kinh tế hiện tại đã chuyển từ mức tăng trưởng thấp sang suy thoái ở một số quốc gia và lan rộng ra toàn cầu như khủng hoảng tài chính năm 2008/9. Mặc dù ngày nay chính sách tiền tệ có ít dư địa hơn so với thời kỳ Đại suy thoái, nhưng so với hơn 12 năm trước, ngày nay khung pháp lý và giải pháp cho hệ thống ngân hàng có nhiều sự lựa chọn hơn. Mặc dù câu hỏi đặt ra là liệu chúng có thực sự phù hợp để đối phó với khủng hoảng hệ thống hay không. Bên cạnh đó, có nhiều câu hỏi về chính sách công khẩn cấp và tức thời liên quan đến việc ngăn chặn

sự lây lan của virus và thiệt hại kinh tế xã hội. Một câu hỏi lớn đặt ra là liệu sự gián đoạn liên quan đến virus sẽ là tạm thời hay dai dẳng, cũng như thiệt hại kinh tế do cú sốc virus gây ra (suy thoái và phục hồi dạng chữ V hoặc suy thoái sâu hơn dạng chữ U), điều này sẽ có tác động đối với hệ thống tài chính. Trong trường hợp gián đoạn tạm thời, chuỗi cung ứng hoặc cú sốc về phía cầu dẫn đến trì hoãn tiêu dùng. Ngân hàng có thể hỗ trợ cho các công ty đang gặp khó khăn, đặc biệt là các công ty có mối quan hệ chặt chẽ và lâu dài với hệ thống ngân hàng Châu Âu. Nghiên cứu gần đây đã chỉ ra rằng những mối quan hệ cho vay tốt có thể giúp các công ty vượt qua khó khăn trong thời kỳ suy thoái và khủng hoảng kinh tế (Bolton et al. 2016, Beck và cộng sự 2018), dựa trên các mối quan hệ lâu dài và kiến thức sâu rộng của họ về các công ty. Mặt khác, nếu suy giảm tăng trưởng kéo dài hoặc thậm chí là suy thoái sẽ gây áp lực lên khả năng thanh toán và danh mục cho





vay của các ngân hàng. Các khoản nợ xấu được hình thành và có thể trở thành nguyên nhân trực tiếp gây đổ vỡ hệ thống ngân hàng. Tuy nhiên, các khoản nợ xấu này sẽ không xuất hiện ngay lập tức mà xuất hiện vào nửa cuối năm 2020.

Các nhà quản lý chính sách, bao gồm Cơ chế giám sát duy nhất (Single Supervisory Mechanism-SSM) và Cơ quan giám sát ngân hàng châu Âu (European Banking Authority-EBA), sử dụng stress tests để đánh giá tác động của kịch bản tiêu cực đối với các ngân hàng lớn nhất trong khu vực châu Âu và Liên minh Châu Âu. Mô hình stress test cho thấy mức giảm 8,3% sau ba năm so với dự báo cơ sở trong kịch bản bất lợi của nó, tỷ lệ CET1 trung bình vẫn sẽ là 10,1%, mặc dù có sự khác biệt lớn giữa các ngân hàng. Rõ ràng, có một số thay đổi trong kịch bản bất lợi như vậy giữa các ngân hàng và quốc gia, và chắc chắn có thể có phá sản ngân hàng, đặc biệt là các ngân hàng có danh mục cho vay tập trung ở những

khu vực bị ảnh hưởng nhiều nhất bởi đại dịch.

Các quy định về phân loại các khoản vay tạo ra các phản hồi sai đối với các khoản dự phòng rủi ro tín dụng. Vì thế, nên để thị trường vận hành theo tình hình tài chính thực sự của các ngân hàng. Mặc dù có một cuộc tranh luận học thuật đang diễn ra về việc liệu sự minh bạch hơn thì luôn luôn tốt hơn, nhưng kinh nghiệm từ các stress tests của Cơ quan ngân hàng châu Âu (EBA) ở Liên minh Châu Âu cho thấy các ngân hàng dù vượt qua được stress tests sau một khoản thời gian ngắn đều có vấn đề, điều này hàm ý rằng vờ như rằng mọi thứ đều tốt cũng không tạo nên sự tin cậy cho mô hình. Thay vì cho phép trì hoãn việc phân loại các khoản vay, cũng như việc trích lập dự phòng cho vay, các nhà hoạch định chính sách nên cho phép ngân hàng ghi giảm các khoản vốn dự phòng. Những khoản cho vay thua lỗ này sẽ không xuất hiện và xảy ra tổn thất cho đến cuối năm 2020. Đồng thời, các cơ chế giải quyết vấn đề



này có thể được đưa vào thử nghiệm, cũng như các cam kết chính trị để các quan chức năng thực hiện công việc của họ. Tuy nhiên, nợ xấu chỉ là một nguồn của việc đổ vỡ hệ thống ngân hàng. Vào tháng 10/2019, Cơ quan tiền tệ Hồng Kông đã thực hiện mô phỏng cuộc khủng hoảng đối với các ngân hàng lớn, trong đó bao gồm sự bùng phát của dịch bệnh như virus corona, tác động đến hoạt động của các ngân hàng. Rủi ro hoạt động có thể xuất hiện trong các kịch bản với sự gián đoạn kinh tế xã hội lan rộng, và các ngân hàng trung ương, cơ quan quản lý và người tham gia thị trường tài chính được chuẩn bị tốt hơn thì càng hạn chế thiệt hại cho hệ thống tài chính và nền kinh tế thực.

Thách thức thứ ba là khi người gửi tiền mất niềm tin vào các ngân hàng (dẫn đến việc rút tiền hàng loạt khỏi ngân hàng) hoặc bởi thị trường. Mất khả năng huy động vốn sẽ dẫn đến rủi ro hệ thống và xuất hiện nợ xấu trên bảng cân đối tài sản của ngân hàng. Lúc

này, sự can thiệp nhanh chóng của các ngân hàng trung ương với tư cách là người cho vay và người tạo lập thị trường là phương án cuối cùng và cũng sẽ rất quan trọng trong những trường hợp như vậy.

Chính sách tài chính và tiền tệ của các cơ quan chức năng sẽ phản ứng như thế nào? Trong khu vực Châu Âu, không giống như Fed hay NHTW ANH, Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) không còn dư địa để thực hiện chính sách của mình. Mặc dù vẫn có thể có các lựa chọn khác để tác động đến đường cong lợi suất, nhưng điều này không tác động nhiều đến tổng cầu. Việc tiếp tục giảm lãi suất âm hơn nữa để tác động lên tổng cầu có thể gây thêm áp lực lên bảng cân đối tài sản của ngân hàng.

Mặc khác, chính sách tài khóa còn có khá nhiều dư địa, đặc biệt là ở một số quốc gia như Đức. Ý vừa tuyên bố cắt giảm thuế tạm thời và tăng chi tiêu cho y tế, điều này sẽ có tác động tiêu cực rõ ràng đến tình hình tài khóa của nước này. Đây có vẻ là cách tiếp cận hợp lý



nhất hiện nay, mặc dù nó có thể dẫn đến các vấn đề về bền vững nợ công của Ý. Chính phủ Ý đã yêu cầu Ủy ban châu Âu nói lỏng các mục tiêu chính sách tài khóa cho Ý trong bối cảnh thâm hụt ngân sách do COVID-19. Tuy nhiên, dường như rất ít khả năng Ủy ban châu Âu sẽ nói lỏng các tài khóa cho chính phủ Ý, vì cuối cùng thị trường sẽ xem xét liệu nợ công của Ý có bền vững hay không. Sự gia tăng của lợi suất trái phiếu chính phủ Ý cùng với các tổn thất cho vay có thể gây áp lực cho các ngân hàng Ý. Mặc dù đây là rủi ro có xác suất rất thấp (tail risk) trong giai đoạn này, nhưng nó vẫn là một khả năng. Phản ứng chính sách đối với một sự kiện như vậy chắc chắn sẽ nằm ngoài khuôn khổ thông thường. Họ có thể yêu cầu bất cứ điều gì cần thiết, khởi động lại chương trình mua trái phiếu không giới hạn Outright Monetary Transactions (OMT) (được Draghi công bố vào mùa hè năm 2011, nhưng chưa bao giờ được sử

dụng) và nỗ lực phối hợp cho toàn khu vực Châu Âu.

COVID-19 là một ví dụ điển hình về một cú sốc mà mỗi quốc gia khó có thể xử lý riêng. Đây là một thách thức mà cần sự phối hợp hành động ở cấp độ “Châu Âu” (tuy nhiên việc điều phối toàn cầu là rất cần thiết). Ngoài việc xử lý các thách thức đối với hệ thống y tế, Liên minh Châu Âu và các quốc gia Châu Âu cần phối hợp điều phối chính sách kinh tế và tài chính trong trường hợp kịch bản xấu. Đây có thể trở thành một thử nghiệm lịch sử cho Liên minh Châu Âu và các quốc gia Châu Âu, không chỉ về phản ứng chính sách kinh tế mà còn về ý nghĩa chính trị. Tóm lại, trong kịch bản bất lợi nhất, COVID-19 có thể có tác động khá nghiêm trọng đối với hệ thống tài chính. Nếu điều này xảy ra, cần chú ý ngay lập tức vào các khía cạnh liên quan đến sức khỏe cộng đồng và tránh đại dịch toàn cầu, nếu vẫn có thể. Hiệu ứng mất khả năng thanh toán trong hệ thống tài chính rất có thể sẽ không xảy ra ngay lập tức, do đó, các phản ứng



thích hợp cần được chuẩn bị. Mặt khác, hiệu ứng hoảng loạn và lan tỏa trên thị trường, có thể đến nhanh hơn nhiều, do đó, sự tự mãn đối với các tác động ngắn hạn có thể tạo ra những sai lầm. Những kinh nghiệm và chính sách được phát triển thêm trong thập kỷ qua sẽ có ích cho các cơ quan chính sách tiền tệ và quản lý; tuy nhiên, dường như đã có rất ít sự chuẩn bị như trước đây cho một sự kiện rủi ro có xác suất xảy ra thấp. Một số khuyến nghị cho các cơ quan quản lý như sau (1) tập trung vào sự gián đoạn hoạt động có thể có trong hệ thống tài chính, (2) củng cố niềm tin vào thị trường tài chính bằng cách báo hiệu rõ ràng rằng cơ quan chức năng sẵn sàng can thiệp và (3) chuẩn bị cho

các can thiệp có thể có và giải quyết các thất bại của ngân hàng, mà không bỏ qua các rủi ro có xác suất xảy ra thấp.

### **Tài liệu tham khảo**

Beck, T, H Degryse and N Van Horen (2018), “When arm’s length is too far: Relationship banking over the credit cycle”, *Journal of Financial Economics* 127(1): 174-196.

Bolton, P, X Freixas, L Gambacorta and P E Mistrulli (2016), “Relationship and Transaction Lending in a Crisis”, *Review of Financial Studies* 29(10): 2643-2676.