CHÍNH SÁCH THẬN TRỌNG VĨ MÔ ĐỐI VỚI DÒNG VỐN NGÂN HÀNG XUYÊN BIÊN TẠI VIỆT NAM

ThS. Nguyễn Thị Mai Huyên* - PGS.TS. Phạm Thị Tuyết Trinh*

Nghiên cứu đánh giá hiệu quả của chính sách thận trọng vĩ mô trong việc quản lý dòng vốn ngân hàng xuyên biên tại Việt Nam. Dòng vốn này ngày càng gia tăng về quy mô và hình thức nhưng chính sách thận trọng vĩ mô vẫn chủ yếu mang tính ứng phó và thiếu linh hoạt, đặc biệt trong các giai đoạn dòng vốn tăng mạnh. Nghiên cứu kiến nghị chuyển từ cách tiếp cận bị động sang chủ động, xây dựng bộ công cụ phù hợp và nâng cao năng lực quản trị ngân hàng theo chuẩn mực quốc tế.

• Từ khóa: *chính sách thận trọng vĩ mô, dòng vốn ngân hàng xuyên biên, hệ thống tài chính, ngân hàng, Việt Nam.*

This study evaluates the effectiveness of macroprudential policy in managing cross-border banking flows in Vietnam. While these flows have increased in both scale and complexity, macroprudential measures remain largely reactive and lack flexibility, particularly during periods of surging inflows. The study recommends shifting from a passive to a proactive policy approach, developing a more appropriate set of instruments, and strengthening bank governance in line with international standards.

• Key words: *cross-border banking flows, macroprudential policy, financial system, banks, Vietnam.*

Ngày nhận bài: 20/10/2025
Ngày gửi phản biện: 18/01/2026
Ngày duyệt đăng: 11/02/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong những năm gần đây, dòng vốn xuyên biên vào các nền kinh tế đang phát triển, bao gồm Việt Nam, tăng mạnh do chính sách tiền tệ nới lỏng từ các nước phát triển. Các dòng vốn này, chủ yếu thông qua hoạt động ngân hàng toàn cầu, có thể gây rủi ro bất ổn tài chính tại các nền kinh tế mở nhỏ (Mendoza & Terrones, 2008). Khía cạnh quốc tế của các dòng vốn ngày càng được cho là có liên hệ mật thiết với các hoạt động xuyên biên của các ngân hàng toàn cầu, như được nhấn mạnh trong nhiều nghiên cứu gần đây (Cetorelli và Goldberg, 2011, 2012; Jeon và cộng sự, 2013). Để ứng phó với dòng vốn lớn và biến động, nhiều quốc gia đã áp dụng các công cụ chính sách thận trọng vĩ mô như hạn mức tín dụng, giới hạn tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản đảm bảo (LTV), và hạn chế cho vay ngoại tệ. Mặc dù các biện pháp thận trọng vĩ mô thường được các cơ quan chức năng sử dụng để tác động đến hoạt động cho vay của ngân hàng trong nước, các động cơ thay đổi đối với người cho vay và/hoặc người đi vay có thể vô tình dẫn đến các tác động lan tỏa đến dòng vốn ngân hàng xuyên biên (Cerutti và Zhou, 2018). Tại Việt Nam, quá trình hội nhập tài chính quốc tế cùng với sự tham gia của các ngân hàng nước ngoài đã làm gia tăng đáng kể dòng vốn xuyên biên, song chính sách kiểm soát còn thiếu chủ động và chưa có nhiều nghiên cứu chuyên sâu. Nghiên cứu này nhằm phân tích thực trạng dòng vốn ngân hàng xuyên biên tại Việt Nam và vai trò của chính sách thận trọng vĩ mô trong kiểm soát rủi ro giai đoạn 2010-2024, qua đó đề xuất định hướng chính sách phù hợp để tăng cường ổn định tài chính trong trung và dài hạn.

2. Lý luận về dòng vốn ngân hàng xuyên biên và chính sách thận trọng vĩ mô

Hoạt động cho vay xuyên biên của ngân hàng có thể được lý giải theo lý thuyết danh mục đầu tư hiện đại của Markowitz (1991), trong đó nhấn mạnh vai trò của đa dạng hóa để giảm rủi ro mà không làm giảm lợi nhuận kỳ vọng. Việc mở rộng cho vay ra quốc tế giúp ngân hàng phân tán rủi ro tập trung và tiếp cận thị trường mới. Tuy nhiên, với các quốc gia tiếp nhận, tác động của dòng vốn này còn gây tranh cãi. Một số nghiên cứu như Schoenmaker và Wagner (2011) cho rằng ngân hàng nước ngoài góp phần nâng cao hiệu quả và cạnh tranh, trong khi Cetorelli và

** Trường Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh; email: huyenntm@hub.edu.vn - trinhptt@hub.edu.vn*

Goldberg (2011) cảnh báo rủi ro hệ thống khi dòng vốn đảo chiều sau các cú sốc toàn cầu.

Trường phái hậu Keynes nhấn mạnh sự cần thiết của khung quản lý chặt chẽ và can thiệp chủ động để ngăn chặn chu kỳ bùng nổ-sụp đổ trên thị trường tài chính. Các biện pháp thận trọng vĩ mô ra đời từ năm 1979 tại Ủy ban Cooke (sau này là Ủy ban Basel về Giám sát Ngân hàng) và được phát triển mạnh sau khủng hoảng tài chính Châu Á 1997, với mục tiêu kiểm soát rủi ro hệ thống. Quỹ Tiền tệ Quốc tế xác định phân tích thận trọng vĩ mô dựa trên dữ liệu thị trường và vĩ mô, nhấn mạnh phát hiện sớm các mất cân đối. Chính sách này hiện đóng vai trò trung tâm trong nỗ lực đảm bảo ổn định tài chính toàn hệ thống, thay vì chỉ bảo vệ từng tổ chức riêng lẻ.

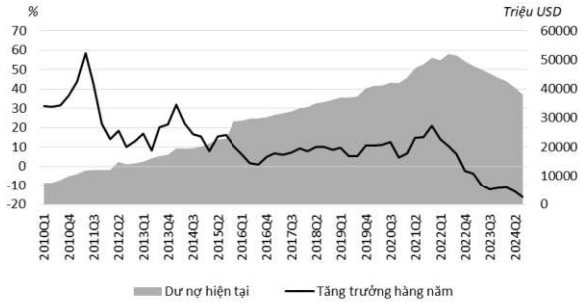
Theo phân loại của IMF, chính sách thận trọng vĩ mô bao gồm 17 công cụ chủ yếu nhằm tăng sức chống chịu của hệ thống tài chính trước các cú sốc và rủi ro hệ thống. Các nhóm công cụ chính gồm: (i) công cụ vốn như đệm vốn phản chu kỳ (CCB) và yêu cầu vốn tối thiểu (capital); (ii) công cụ kiểm soát đòn bẩy và tín dụng như giới hạn đòn bẩy (LVR), kiểm soát tăng trưởng tín dụng (LCG); (iii) biện pháp quản lý rủi ro ngoại tệ và thanh khoản như LTV, giới hạn nợ trên thu nhập (DSTI), và yêu cầu về thanh khoản (liquidity). Bên cạnh các công cụ phổ biến, IMF còn khuyến nghị sử dụng thuế vĩ mô, yêu cầu dự trữ bắt buộc (RR), giới hạn vị thế ngoại hối (LFX), và biện pháp cho tổ chức tài chính quan trọng (SIFI) để tăng sức đề kháng cho hệ thống.

Đặc biệt, trong bối cảnh kiểm soát dòng vốn ngân hàng xuyên biên, IMF và nhiều nghiên cứu khác như Korinek (2018) đã nhấn mạnh vai trò của các công cụ thận trọng vĩ mô trong việc đối phó với các dòng vốn vào ồ ạt, vốn có thể dẫn đến sự mở rộng tín dụng nội địa quá mức và gây mất ổn định tài chính. Các biện pháp như giới hạn vị thế ngoại hối, kiểm soát dòng vốn dựa trên loại tài sản, hạn chế cho vay bằng ngoại tệ, hoặc yêu cầu dự trữ bổ sung đối với dòng vốn ngắn hạn được áp dụng nhằm giảm thiểu rủi ro mất cân đối tiền tệ và bảo vệ ổn định vĩ mô. Những công cụ này không chỉ giúp điều tiết dòng vốn xuyên biên, mà còn đóng vai trò như một tấm đệm bảo vệ nền kinh tế nội địa khỏi những tác động lan tỏa từ thị trường tài chính toàn cầu.

3. Thực trạng về dòng vốn ngân hàng xuyên biên tại Việt Nam giai đoạn 2010-2024

Các hoạt động ngân hàng xuyên biên tại Việt Nam lần đầu tiên được Ngân hàng Thanh toán Quốc tế (BIS) ghi nhận từ năm 1978. Dữ liệu về các hoạt động ngân hàng xuyên biên của hệ thống ngân hàng Việt Nam trong giai đoạn 2000-2024 được tổng hợp từ báo cáo của 29 quốc gia có quan hệ với Việt Nam, trong tổng số 50 quốc gia báo cáo hoạt động ngân hàng xuyên biên cho BIS theo các báo cáo của tổ chức này.

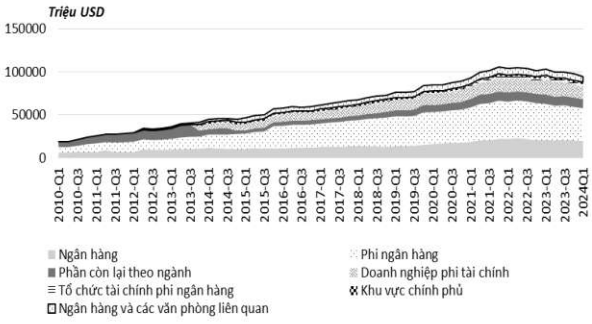
Hình 1: Dư nợ và tốc độ tăng trưởng hàng năm của các khoản cho vay ngân hàng xuyên biên đối với Việt Nam trong giai đoạn 2010-2024



Nguồn: BIS

Hình 1 cho thấy xu hướng gia tăng tổng thể của dòng vốn vay ngân hàng xuyên biên vào Việt Nam, phản ánh mức độ hội nhập tài chính ngày càng cao. Tuy nhiên, dòng vốn biến động theo chu kỳ: tăng mạnh giai đoạn 2010-2015, đạt đỉnh 58,28% vào quý II/2011, sau đó giảm tốc và dao động thất thường từ 2016. Đáng chú ý, dòng vốn phục hồi trong giai đoạn hậu COVID-19, tăng 20,95% vào quý IV/2021, nhưng đảo chiều giảm 16,11% vào quý III/2024, cho thấy rủi ro bất ổn vẫn hiện hữu.

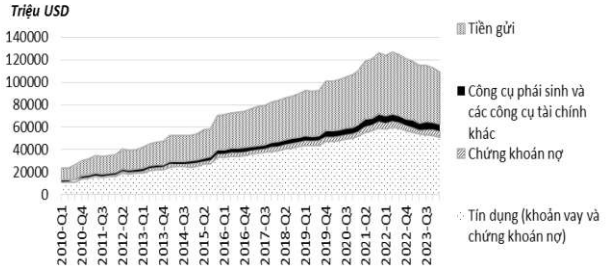
Hình 2: Dư nợ các khoản cho vay xuyên biên phân loại theo khu vực giai đoạn 2010-2024



Nguồn: BIS

Phân bổ các khoản cho vay ngân hàng xuyên biên theo từng khu vực tại Việt Nam được thể hiện trong Hình 2. Dữ liệu cho thấy khu vực ngân hàng và phi ngân hàng có giá trị dư nợ xuyên biên cao nhất, phản ánh mức độ tiếp xúc lớn nhất của các ngân hàng nước ngoài với khu vực này tại Việt Nam. Khu vực có dư nợ lớn thứ hai là các doanh nghiệp phi tài chính, cho thấy sự tham gia đáng kể của các ngân hàng nước ngoài vào lĩnh vực này.

Hình 3: Dư nợ các khoản cho vay xuyên biên phân loại theo công cụ tài chính giai đoạn 2010-2024



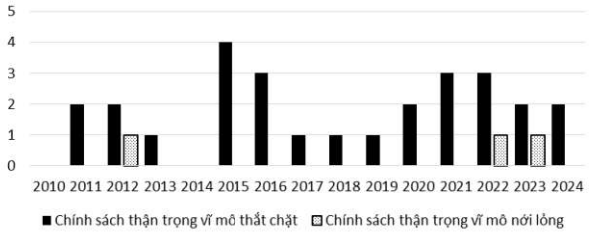
Nguồn: BIS

Hình 3 cho thấy dòng vốn ngân hàng xuyên biên vào Việt Nam chủ yếu dưới hình thức tín dụng qua các khoản vay và chứng khoán nợ, phản ánh vai trò nổi bật của tài trợ nợ. Tiền gửi là hình thức lớn thứ hai, cho thấy tầm quan trọng của dòng tiền gửi từ nước ngoài đối với hệ thống ngân hàng nội địa. Ngoài ra, các hoạt động ngân hàng xuyên biên tại Việt Nam cũng được phản ánh chi tiết trong phần thuyết minh báo cáo tài chính của các ngân hàng. Dòng vốn xuyên biên vào Việt Nam có nhiều hình thức, trong đó một số hoạt động chính bao gồm: Các khoản viện trợ phát triển chính thức (ODA) được giải ngân thông qua hệ thống ngân hàng; nguồn vốn từ các đối tác chiến lược hoặc các ngân hàng tư nhân nước ngoài đầu tư cổ phần vào ngân hàng Việt Nam; các khoản vay từ các tổ chức tài chính quốc tế lớn; tài trợ thương mại như các khoản tín dụng L/C được thực hiện thông qua hệ thống ngân hàng.

4. Chính sách thận trọng vĩ mô kiểm soát các dòng vốn ngân hàng xuyên biên tại Việt Nam giai đoạn 2010-2024

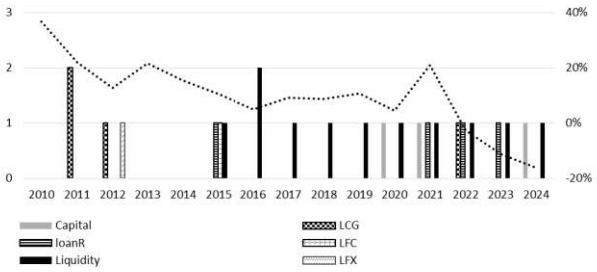
Hình 4 cho thấy Việt Nam áp dụng chính sách thận trọng vĩ mô theo hướng thắt chặt là chủ yếu, với 27 lần thắt chặt so với chỉ 3 lần nới lỏng. Các biện pháp nới lỏng xuất hiện muộn, bắt đầu từ 2012, và trở nên linh hoạt hơn sau 2022, khi kinh tế biến động mạnh. Giai đoạn 2015 và 2020-2021 chứng kiến tần suất thắt chặt tăng, phản ánh việc phản ứng trước các cú sốc như COVID-19. Tuy nhiên, chính sách thận trọng vĩ mô vẫn mang tính bổ trợ, chưa đóng vai trò điều tiết chính.

Hình 4: Tần suất thực hiện các chính sách thận trọng vĩ mô thắt chặt và nới lỏng tại Việt Nam giai đoạn 2010-2024



Nguồn: Dữ liệu iMaPP, IMF

Hình 5: Các công cụ chính sách thận trọng vĩ mô thắt chặt để kiểm soát dòng vốn ngân hàng xuyên biên tại Việt Nam giai đoạn 2010-2024



Nguồn: Dữ liệu iMaPP, IMF

Hình 5 cho thấy sự biến động của dòng vốn ngân hàng xuyên biên gắn liền với tần suất và loại công cụ thận trọng vĩ mô được sử dụng. Nhóm công cụ quản lý rủi ro thanh khoản được triển khai nhiều nhất (10 lần, giai đoạn 2015-2024), đặc biệt từ sau 2016, nhằm ứng phó nguy cơ mất cân đối thanh khoản. Ngược lại, các công cụ kiểm soát ngoại hối (LFX, LFC) chỉ được áp dụng duy nhất 1 lần vào năm 2012 và 2015. Nhóm kiểm soát đòn bẩy (LCG, loanR) được sử dụng ở mức trung bình (4 lần mỗi công cụ), chủ yếu khi dòng vốn tăng nhanh. Đáng chú ý, các công cụ vốn như CCB chỉ bắt đầu được kích hoạt từ năm 2020 (3 lần), phản ánh sự điều chỉnh chính sách trước rủi ro hệ thống gia tăng và dòng vốn đảo chiều mạnh hậu COVID-19, từ 21% (2021) xuống -3% (2022) và tiếp tục âm trong giai đoạn 2023-2024.

5. Hàm ý chính sách

Từ các phân tích thực nghiệm trên, nghiên cứu đưa ra một số hàm ý chính sách như sau:

Thứ nhất, cần xây dựng bộ công cụ kiểm soát dòng vốn xuyên biên một cách chuyên biệt và hệ thống. Mặc dù dòng vốn ngân hàng xuyên biên vào Việt Nam ngày càng tăng và đa dạng về hình thức, nhưng các công cụ chính sách thận trọng vĩ mô để kiểm soát luồng vốn này vẫn chưa được triển khai đầy đủ và nhất quán. Việt Nam cần chủ động phát triển các công cụ điều tiết riêng, hướng tới kiểm soát các yếu tố như kỳ hạn, đồng tiền, loại hình khoản vay, và mức độ tập trung vốn theo ngành hoặc khu vực. Việc xây dựng bộ công cụ chuyên biệt sẽ giúp tăng khả năng phản ứng chính sách trong bối cảnh thị trường tài chính toàn cầu ngày càng biến động nhanh và khó lường.

Thứ hai, cần ưu tiên kiểm soát rủi ro thanh khoản và tỷ giá gắn liền với dòng vốn ngân hàng xuyên biên. Phần lớn dòng vốn xuyên biên được thực hiện dưới hình thức vay nợ hoặc phát hành chứng khoán nợ, tạo áp lực lớn lên thanh khoản và cán cân ngoại tệ của hệ thống ngân hàng. Vì vậy, cần tăng cường giám sát khả năng thanh khoản của các ngân hàng nhận vốn từ nước ngoài, đồng thời áp dụng các biện pháp hạn chế rủi ro tỷ giá như giới hạn vị thế ngoại hối, quy định về tài sản và nợ bằng ngoại tệ, hoặc yêu cầu dự trữ riêng cho vốn ngoại tệ ngắn hạn.

Thứ ba, cần áp dụng chính sách thận trọng vĩ mô theo hướng phòng ngừa. Kết quả phân tích cho thấy Việt Nam thường có xu hướng sử dụng chính sách thận trọng vĩ mô theo hướng phản ứng, tức chỉ thực hiện can thiệp sau khi xảy ra rủi ro đối với hệ thống tài chính. Để nâng cao hiệu quả điều hành, cần chuyển sang cách tiếp cận chủ động hơn, tức là thực hiện các biện pháp phòng ngừa ngay khi dòng vốn tăng mạnh hoặc khi tín dụng có dấu hiệu tăng nóng. Việc thiết lập các ngưỡng cảnh báo cụ thể, như tốc độ tăng trưởng dòng vốn, tỷ lệ tín dụng trên GDP hay mức độ rủi ro thanh khoản, có thể giúp cơ quan quản lý đưa ra quyết định kịp thời và giảm thiểu rủi ro hệ thống.

Cuối cùng, cần nâng cao năng lực quản trị ngân hàng và chuẩn mực an toàn quốc tế. Khi dòng vốn quốc tế chảy vào ngân hàng Việt Nam thông qua các đối tác chiến lược hoặc các khoản vay hợp vốn lớn, cần đặt ra yêu cầu cao hơn về năng lực quản trị và minh bạch tài chính. Các ngân hàng thương mại cần tuân thủ các chuẩn mực an toàn vốn, rủi ro tín dụng và thanh khoản theo quy định, đặc biệt đối với các khoản vay và đầu tư từ nguồn vốn nước ngoài. Đồng thời, các thông tin liên quan đến rủi ro từ vốn ngoại nên được công khai rõ ràng trong báo cáo tài chính nhằm nâng cao tính minh bạch và niềm tin thị trường.

Kết luận

Trong những năm gần đây, dòng vốn ngân hàng xuyên biên vào Việt Nam ngày càng phát triển nhanh và mạnh, với các hình thức đa dạng như viện trợ ODA, đầu tư chiến lược vào ngân hàng nội địa, các khoản vay hợp vốn quốc tế, tiền gửi nước ngoài và tài trợ thương mại. Sự mở rộng này cho thấy mức độ hội nhập tài chính sâu rộng nhưng đồng thời cũng đặt ra thách thức lớn đối với hệ thống tài chính quốc gia. Trong khi đó, chính sách thận trọng vĩ mô tại Việt Nam đã có bước tiến nhất định nhưng vẫn mang tính phản ứng, chưa thực sự phát huy vai trò phòng ngừa hiệu quả. Ngoài ra, Việt Nam vẫn ưu tiên sử dụng các công cụ dễ điều chỉnh như kiểm soát thanh khoản và tín dụng nội địa, trong khi các công cụ về vốn và kiểm soát dòng vốn xuyên biên vẫn ở mức thận trọng và có phần hạn chế. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất một số hàm ý chính sách quan trọng như cần chuyển từ mô hình quản lý bị động sang chủ động hơn, hoàn thiện khung chính sách, phát triển các công cụ phù hợp với dòng vốn ngân hàng xuyên biên và nâng cao năng lực quản trị ngân hàng và áp dụng các chuẩn mực an toàn quốc tế để tăng cường khả năng chống chịu và minh bạch tài chính trong bối cảnh hội nhập toàn cầu.

Tài liệu tham khảo:

Cerutti, M. E. M., & Zhou, H. (2018). Cross-border banking and the circumvention of macroprudential and capital control measures. IMF Working Papers, No. 18/217;

Cetorelli, N., & Goldberg, L. S. (2011). Global banks and international shock transmission: Evidence from the crisis. IMF Economic Review, 59(1), 41-76. doi:10.3386/w15974;

Cetorelli, N., & Goldberg, L. S. (2012). Liquidity management of US global banks: Internal capital markets in the great recession. Journal of International Economics, 88(2), 299-311. doi:10.1016/j.jinteco.2012.05.001;

Jeon, B. N., Olivero, M. P., & Wu, J. (2013). Multinational banking and the international transmission of financial shocks: Evidence from foreign bank subsidiaries. Journal of Banking & Finance, 37(3), 952-972. doi:10.1016/j.jbankfin.2012.10.020;

Korinek, A. (2018). Regulating capital flows to emerging markets: An externality view. Journal of International Economics, 111, 61-80. doi:10.1016/j.jinteco.2017.12.005;

Mendoza, E. G., & Terrones, M. E. (2008). An anatomy of credit booms: Evidence from macro aggregates and micro data (14049). Truy cập tại http://www.nber.org/papers/w14049. Ngày truy cập 04/07/2025;

Markowitz, H. M. (1991). Foundations of portfolio theory. The Journal of Finance, 46(2), 469-477;

Schoenmaker, D., & Wagner, W. (2011). The impact of cross-border banking on financial stability. Truy cập tại https://www.econstor.eu/handle/10419/86674. Truy cập ngày 12/07/2025;