# CHUYÊN MỤC TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ

**----------//----------**

*** CÁC VẤN ĐỀ VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

## Tổng hợp kết quả kinh doanh quý 3 trên HNX -

**Sáu doanh nghiệp trên HNX là L62, V21, VE9, VTS, VBH và VTL công bố kết quả kinh doanh quý 3 và lũy kế 9 tháng năm 2011.**

* Công ty Cổ phần Lilama 69-2 (mã L62) công bố doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 3 đạt 29,2 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 126,3 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế trong quý 3 đạt 415,2 triệu đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 3,9 tỷ đồng.

Năm 2011, L62 thông qua tổng giá trị sản lượng đạt 670 tỷ đồng; doanh thu đạt 197 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế đạt 14,5 tỷ đồng; cổ tức 18%.

* Công ty Cổ phần Xây dựng số 21 (mã V21) công bố doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 3 đạt 51,5 tỷ tỷ đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 202,6 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế trong quý 3 đạt 517,6 triệu đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 1,6 tỷ đồng. Lãi cơ bản trên mỗi cổ phiếu (EPS) 9 tháng năm 2011 đạt 950 đồng, EPS quý 3 đạt 305 đồng.

Năm 2011, V21 thông qua giá trị tổng sản lượng đạt 695,1 tỷ đồng; doanh thu đạt 578 tỷ đồng; lợi nhuận đạt 13,5 tỷ đồng; cổ tức 14%.

* Công ty Cổ phần Đầu tư và xây dựng VNECO 9 (mã VE9) công bố Báo cáo tài chính (công ty mẹ) với doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 3 đạt 10,6 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 19 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế trong quý 3 - 593,6 triệu đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 120,2 triệu đồng.

Năm 2011, VE9 thông qua kế hoạch kinh doanh với doanh thu đạt 74,7 tỷ đồng; doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản đạt 123 tỷ đồng; lợi nhuận sau thuế đạt 63,3 tỷ đồng; EPS đạt 8.803 đồng/cổ phiếu; cổ tức 30% /năm.

* Công ty Cổ phần Viglacera Từ Sơn (mã VTS) công bố doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 3 đạt 16,5 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 67 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế trong quý 3 đạt 2,2 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 9,1 tỷ đồng. Lãi cơ bản trên mỗi cổ phiếu (EPS) 9 tháng năm 2011 đạt 6.926 đồng, EPS quý 3 đạt 1.672 đồng. Năm 2011, VTS dự kiến doanh thu đạt 103 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế đạt 17 tỷ đồng;

* Công ty Cổ phần Điện tử Bình Hòa (VBH) công bố doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 3 đạt 25 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 74,3 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế trong quý 3 đạt 1 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 3,3 tỷ đồng. Lãi cơ bản trên mỗi cổ phiếu (EPS) 9 tháng năm 2011 đạt 1.138 đồng, EPS quý 3 đạt 366 đồng.

Năm 2011, VBH dự kiến tổng doanh thu đạt 114 tỷ đồng; tổng lợi nhuận trước thuế đạt 5 tỷ đồng; cổ tức 10%.

* Công ty Cổ phần Vang Thăng Long (mã VTL) công bố doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 3 đạt 22 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt 48,4 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế trong quý 3 -168,4 triệu đồng, lũy kế 9 tháng năm 2011 đạt hơn 6 triệu đồng. Lãi cơ bản trên mỗi cổ phiếu (EPS) 9 tháng năm 2011 đạt 3,38 đồng, EPS quý 3 -93,66 đồng.

Năm 2011, VTL dự kiến tổng doanh thu đạt 126 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế đạt 5,5 tỷ đồng.

***Minh Hà – VnEconomy***

## Lại sắp vào mùa phạt doanh nghiệp chậm công bố thông tin?

**Con số thống kê đến 25/10 của HSX thì mới có 173 công ty niêm yết và 5 quỹ niêm yết công bố báo cáo tài chính quý 3. Thống kê chung các báo cáo đã công bố, cũng chỉ mới có trên dưới 360 doanh nghiệp công bố đúng hạn. Đủ thứ lý do trời ơi**

Văn bản mới nhất gửi đi xin gia hạn công bố báo cáo tài chính quý 3/2011 là của Công ty Cổ phần Chế biến thủy sản và Xuất nhập khẩu Cà Mau (CMX). Lý do đưa ra là công ty đang chuyển đổi sở hữu. Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước đang bán cổ phần tại CMX cho nhà đầu tư mới. Ban lãnh đạo công ty đang trong giai đoạn chuyển giao cho nhà đầu tư mới, công tác kiểm kê đối chiếu số liệu bàn giao đã làm cho công việc báo cáo tài chính quý 3 không đúng như thời gian quy định. CMX xin gia hạn tới trước ngày 22/11/2011.

Chưa rõ HSX sẽ phản hồi lý do chậm chễ của CMX thế nào, nhưng lý do nghe qua đã không thuyết phục. Việc bàn giao, thoái vốn không thể làm ngày một ngày hai. Cơ cấu tổ chức phải lường trước những công việc cần tiến hành tiêu tốn thời gian, bổ sung nhân lực để có hướng giải quyết, không làm ảnh hưởng đến việc lập báo cáo tài chính quý.

HSX cách đây vài hôm đã bác nhiều văn bản xin chậm nộp báo cáo tài chính quý 3. Lý do mà những doanh nghiệp này đưa ra thật không thể "trời ơi" hơn. TIE hôm 21/10 xin lùi thời hạn nộp báo cáo tài chính quý 3 đến 31/10/2011 vì lãnh đạo đi công tác nước ngoài nên không thể ký báo cáo. Văn bản phản hồi không chấp nhận của HSX khá mềm mỏng cho rằng lý do mà công ty đưa ra không thuộc trường hợp bất khả kháng và "đề nghị quý công ty khẩn trương hoàn thành và công bố theo đúng quy định". Không hiểu lãnh đạo TIE "đùng một cái" đi công tác, hay có kế hoạch từ trước mà không biết rằng bao năm nay đều phải ký báo cáo kết quả kinh doanh quý 3 vào những ngày này? Chả lẽ lãnh đạo không thể có một hình thức ủy quyền nào khác?

Lỗi phần mềm là lý do khác rất trùng hợp giữa ANV và CMT. ANV hôm 18/10 đã "khẩn trương" báo cáo phần mềm sự cố ngoài ý muốn chưa thể khắc phục được nên chưa tập hợp được số liệu của các công ty con và xin lùi đến 25/11. CMT đến 24/10 mới báo cáo phần mềm lỗi phải cài lại và xin gia hạn đến 4/11. Không hiểu một công ty công nghệ mà để lỗi phần mềm cài lại không được thì các công ty khác phải "chật vật" đến đâu? Dĩ nhiên cả hai công ty này đều bị bác lý do.

Một lý do khác có lẽ thuộc loại phổ biến nhất được TIC đưa ra là ngày 21/10 là "đến nay vẫn chưa nhận được đầy đủ số liệu từ các đơn vị hợp tác liên doanh nên chưa hoàn tất được báo cáo tài chính". Trong số hàng trăm doanh nghiệp niêm yết, có nhiều doanh nghiệp lớn, đơn vị trực thuộc nhiều, rải rác khắp nơi mà vẫn hoàn thành kịp thì rõ ràng lý do của TIC khó chấp nhận.

**Cứ phạt là xong?**

Cách đây chỉ chừng một tháng, Ủy ban Chứng khoán đã mạnh tay xử phạt hàng chục doanh nghiệp chậm công bố thông tin với tổng tiền lên tới cả tỷ đồng. Từ giữa tháng 10 tới nay, Ủy ban lại "rả rích" phạt tiếp cả chục công ty nữa với lý do tương tự. Đây là đợt xử phạt hiếm có và khá mạnh tay với mong muốn chấn chỉnh lại hoạt động công bố thông tin vốn từ lâu hình thành tập quán "làm cho có", miễn cưỡng tuân thủ quy định trong một bộ phận lớn doanh nghiệp.

Với thống kê sơ bộ chỉ 50% doanh nghiệp niêm yết công bố báo cáo tài chính quý 3/2011 đúng hạn, có lẽ tới đây cơ quan quản lý sẽ lại "mỏi tay" ký các văn bản xử phạt mới. Một điều khá lạ là rất nhiều doanh nghiệp vừa bị phạt hàng loạt tháng trước vẫn chưa đủ "cảnh tỉnh" các doanh nghiệp khác? Một điều cũng cần nhấn mạnh là yêu cầu mới của cơ quan quản lý là việc xử phạt hành chính sẽ hướng đến quy trách nhiệm cá nhân, chứ không phải doanh nghiệp cứ lấy tiền của cổ đông ra để nộp. Nhưng điều này giám sát thế nào vẫn chưa rõ. Nên chăng cơ quan quản lý cũng công bố công khai những cá nhân chịu trách nhiệm, phải bỏ tiền túi ra nộp phạt, cho cổ đông "mát lòng mát dạ".

Các chế tài “cứng” bằng hình thức phạt tiền có lẽ khó mạnh hơn được nữa do hạn chế bởi các quy định pháp lý. Tuy nhiên các chế tài “mềm” đánh vào uy tín của doanh nghiệp trong con mắt của cổ đông vẫn còn nhiều dư địa. Nên chăng các Sở có thể công bố một danh sách các công ty vi phạm quy định công bố thông tin, đặc biệt nhấn mạnh tới những công ty tái phạm nhiều lần. Lịch sử tái phạm nhiều lần chắc chắn khiến nhà đầu tư cảnh giác hơn với doanh nghiệp, cũng như có cơ sở gây sức ép, tạo sự thay đổi trong tác phong quản trị doanh nghiệp.

***Minh Tâm - VnEconomy***

## “Nóng” thông tin MBB trước thềm niêm yết -

**Một loạt thông tin đang thu hút sự chú ý của giới đầu tư chứng khoán trước thềm niêm yết cổ phiếu Ngân hàng Quân đội (MB).**

Ngày 1/11 tới, 730 triệu cổ phiếu của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội (MBB) sẽ chính thức có phiên giao dịch đầu tiên tại Sở Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM (HSX).

Sau gần hai năm trù tính và lỡ hẹn, cổ phiếu một thời được mệnh danh là “vua OTC” sẽ chính thức lên sàn, là một trong những sự kiện niêm yết đáng chú ý nhất trong năm nay.

Bên cạnh tính thanh khoản cao thể hiện trên thị trường OTC trước đây, cổ phiếu MBB được chú ý bởi đây là một doanh nghiệp lớn, sở hữu các chỉ số cơ bản như ROA, ROE thuộc nhóm dẫn đầu trong khối ngân hàng thương mại cổ phần. Sự chú ý đó cũng được hâm nóng thêm khi có các thông tin quan trọng công bố trước thềm niêm yết.

Ở phía các nhà môi giới, một loạt công ty chứng khoán kích cầu giao dịch cổ phiếu MBB bằng chương trình áp phí giao dịch thấp nhất 0,15% cho nhà đầu tư. Điểm chung, họ kỳ vọng đây là một động lực mới có thể góp phần thúc đẩy sự sôi động trên sàn hiện nay, cũng như với nhóm cổ phiếu ngân hàng nói riêng.

Kỳ vọng thanh khoản cao tại mã này là có cơ sở, khi MB là một ngân hàng cổ phần lớn nhưng không bị hạn chế bởi tỷ lệ sở hữu chi phối quá lớn của nhà nước như tại VCB của Vietcombank, hay CTG của VietinBank. Với quy mô 7.300 tỷ đồng vốn điều lệ, quy mô vốn hóa của MBB sẽ thuộc nhóm có ảnh hưởng trên HSX và sẽ thu hút sự tham gia của các quỹ, các tổ chức đầu tư theo chỉ số.

Một thông tin khác đáng chú ý là quyết định khóa bớt “room” tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài mà MB đưa ra chỉ ít ngày trước khi chính thức niêm yết. Cụ thể, ngân hàng này “để dành” 20% tổng số cổ phiếu đang lưu hành để bán cho đối

tác chiến lược nước ngoài (dù kế hoạch cụ thể phải đến kỳ đại hội cổ đông năm tới mới trình), và chỉ còn lại hạn mức 10% cho giao dịch tự do. 10% còn lại đó đang đi cùng suy tính độ hấp dẫn khối ngoại tại đây, khi các cổ phiếu ngành có nhiều điểm khá tương đồng trên sàn như ACB, STB, EIB đã đầy “room”.

Sự kiện khóa bớt “room” khối ngoại nói trên cũng là thông điệp chính thức của MB trong quan điểm và định hướng mở rộng cơ cấu cổ đông chiến lược.

Bên cạnh đó, tại lễ công bố niêm yết, lãnh đạo ngân hàng này tiếp tục đưa ra một thông tin đáng chú ý khác: đã thương thảo xong với Tập đoàn Viễn thông Quân đội (Viettel), cổ đông chiến lược hiện hữu (đang nắm 10%), về kế hoạch bán tiếp 100 triệu cổ phiếu trong lộ trình tăng vốn lên 10.000 tỷ đồng dự kiến vào cuối năm.

Thực  ra thông tin này không mới. Trước đó, tại đại hội cổ đông ngày 28/4/2011, MB cũng đã đưa ra kế hoạch tăng 37% vốn điều lệ qua hai đợt. Đợt 1, chào bán 170 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và cán bộ nhân viên với giá 10.000 đồng/cổ phiếu; đợt 2, chào bán 100 triệu cổ phiếu cho đối tác chiến lược với giá thỏa thuận.

Điểm mà giới đầu tư chú ý là mức giá “thỏa thuận” sẽ được định hướng như thế nào, bởi thương vụ với Viettel trước đây từng gây thắc mắc trong cổ đông về giá bán ưu đãi. Nhưng lần này, có thể thấy MB tiến hành niêm yết trước, phát hành thêm tăng vốn sau, trong đó có bán cho đối tác chiến lược. Theo đó, có thể trù tính sự thỏa thuận này sẽ có một cơ sở thực tế là giá cổ phiếu đang giao dịch chính thức trên sàn, dao động còn lại có thể sẽ nằm trong sự cân đối lợi ích giữa đối tác, ngân hàng và các cổ đông nói chung.

Một câu hỏi bên lề là vì sao đối tác chiến lược của kế hoạch phát hành đó lại là Viettel mà không phải là cổ đông chiến lược khác như Tân Cảng Sài Gòn (đang nắm 5,71%) hay Tổng công ty Trực thăng Việt Nam (đăng nắm 7,24%)…?

Câu trả lời gian tiếp là kể từ sau khi Viettel được Thủ tướng Chính phủ chấp thuận đầu tư và năm 10% cổ phần MB vào cuối năm 2008, hai bên đã đề cập đến định hướng gia tăng tỷ lệ sở hữu lên 15%. Và quan trọng hơn, sau khi trở thành cổ đông chiến lược, Viettel đã tạo những dấu ấn rõ rệt trong những bước đi mới của MB, như ở kế hoạch mở rộng kinh doanh tại Lào và sắp tới là Campuchia; hay ở bước đột phá ở sản phẩm khách hàng cá nhân với gói liên kết Bank Plus…

Lãnh đạo MB cho biết hiện đang hoàn tất hồ sơ để gửi tới Ủy ban Chứng khoán về các đợt phát hành tăng vốn này. Dự kiến cuối năm 2011, vốn điều lệ của MB sẽ là 10.000 tỷ đồng; đến năm 2012 sẽ tăng lên 11.500 tỷ đồng; đến năm 2013 sẽ tăng lên 14.000 tỷ đồng.

***Hoàng Vũ - VnEconomy***

# Vì sao chứng khoán thờ ơ với CPI tháng 10?

**Có lẽ hôm nay là phiên giao dịch đầu tiên, thị trường chứng khoán phản ứng hết sức dè dặt với thông tin chỉ số giá tiêu dùng (CPI) Hà Nội chỉ tăng 0,13%. Có vẻ như CPI đã hết "mốt" với thị trường, khi có khá nhiều sự kiện mới đang thu hút sự chú ý?**

Trước mấy ngày khi CPI Hà Nội được công bố chính thức, thị trường đã đồn ầm việc CPI cả nước tháng 10 sẽ tăng dưới 0,5%. Ba con số quan trọng được đồn thổi là CPI Hà Nội tăng 0,13% (đã được xác nhận), CPI Tp.HCM tăng 0,4% và CPI cả nước tăng 0,35%. Có vẻ như trên thị trường chứng khoán Việt Nam, tin đồn có độ chính xác rất cao!

Việc CPI Hà Nội tính theo tháng tăng thấp nhất trong vòng 18 tháng gần đây được cho là nguyên nhân của đợt đảo chiều khá mạnh cuối phiên hôm qua. Sau giờ giao dịch, thông tin trên được xác nhận là đúng, khiến không ít nhà đầu tư khấp khởi chờ đêm qua mau để sang phiên giao dịch mới.

Tuy nhiên phiên giao dịch hôm nay, tổng giá trị giao dịch chỉ đạt 607,1 tỷ đồng, và nếu trừ đi giao dịch thỏa thuận, chỉ còn 395,1 tỷ đồng, giảm 24% so với hôm qua. Giả sử những ai theo trường phái đầu cơ thông tin đã chủ động mua hết trong phiên hôm nay thì rõ ràng lượng tiền là quá ít.

Vì sao thị trường đột nhiên thờ ơ với thông tin hỗ trợ đáng chú ý như vậy? Mấy tháng trước, cả thị trường đều trông ngóng và dõi theo từng bước giảm của CPI cùng với câu chuyện lãi suất giảm dần. CPI tháng 10 nếu tăng thấp, triển vọng hạ lãi suất còn sáng sủa hơn.

Có thể thấy bản thân việc CPI thấp không đem lại liều thuốc kích thích cho thị trường, mà là triển vọng của chính sách "hậu" CPI mới là điều quan trọng. Logic suy luận giản đơn rằng CPI thấp dẫn đến lãi suất giảm, tiền tệ nới lỏng. Như vậy thị trường không chờ đợi CPI, mà chờ đợi chuyển biến trong chính sách, hay chí ít là kỳ vọng có sự chuyển biến trong chính sách.

Điều này cũng không có gì sai, nhưng tính thời điểm lại chi phối quá nhiều. Phải khẳng định rằng câu chuyện CPI và lãi suất là mối quan tâm của tháng 9, nhưng chưa chắc đã là mối quan tâm hàng đầu của tháng 10 và một vài tháng tới. Mặt bằng lãi suất cho vay hiện đã được "ép" về 17%-19% và báo cáo chính thống của Ngân hàng Nhà nước đã xác nhận. Vậy triển vọng hạ thêm lãi suất có sáng sủa?

Xét về dài hạn, lạm phát giảm là tiền đề để lãi suất giảm. Nhưng trong những tháng cuối năm, xác suất xảy ra điều này chưa hẳn đã nhiều. Trước mắt mối quan tâm của thị trường có lẽ hướng nhiều hơn đến những câu chuyện đang nóng khác: tỷ giá, vỡ nợ và tái cấu trúc ngành ngân hàng, thậm chí cả tái cấu trúc khối công ty

chứng khoán. Trong những câu chuyện này, có vấn đề dài hơi (như tái cơ cấu ngành ngân hàng), nhưng vẫn trong mạch thời sự vì được thông tin dồn dập cùng với mạch biến động lãi suất liên ngân hàng.

Câu chuyện tỷ giá cũng vậy, đã nóng lại càng nóng hơn khi Ngân hàng Nhà nước liên tục nâng tỷ giá trung tâm lên những ngày vừa qua. Cam kết giữ mức giảm giá của VND dưới 1% đến hết năm nay liên tục bị nghi ngờ, dù biên độ tăng USD vẫn nằm trong vòng “cam kết”.

Bình ổn thị trường vàng là câu chuyện đi đôi với tỷ giá và quan điểm nghi ngờ là liệu có tiêu tốn quá mức lượng USD tích cóp được cho nhiệm vụ này mà hiệu quả không tương xứng? Hôm nay truyền thông lại đưa tin Ngân hàng Nhà nước cho phép bán tiếp khoảng 5 tấn vàng nữa.

Tỷ giá tăng lên những ngày qua được cho là xuất phát một phần từ nhu cầu thu gom USD cho việc cân đối lượng vàng đã bán ra. Việc các doanh nghiệp vàng có được mua USD theo giá niêm yết hay không là một dấu hỏi lớn. Chỉ biết rằng bản thân các ngân hàng thương mại đang niêm yết tỷ giá bán ra kịch trần cho phép liên tục theo mỗi ngày điều chỉnh tăng của Ngân hàng Nhà nước.

Các vụ vỡ nợ gần đây được giới đầu tư quan tâm ở quy mô và đối tượng ảnh hưởng. Công ty chứng khoán và ngân hàng dĩ nhiên là hai đối tượng bị nghi ngờ nhiều nhất. Chất lượng tài sản của các ngân hàng do đó cũng bị nghi ngờ, nhất là khi những thông tin, bình luận - kể cả kênh chính thức - về chuyện tái cơ cấu, sáp nhập, mua lại được nói đến quá nhiều và cấp tập. Dĩ nhiên đây là câu chuyện dài hơi, nhưng cần phải có thời gian mới có thể nguội đi trong mạch quan tâm của giới đầu tư chứng khoán.

Câu chuyện thứ ba nóng hơn CPI là lãi suất liên ngân hàng biến động quá mạnh. Các biện pháp siết chặt lãi suất huy động, đặc biệt là lãi suất kỳ hạn dưới 1 tháng đã làm bộc lộ thanh khoản yếu kém của nhiều ngân hàng. Cửa tái cấp vốn và thị trường mở không dễ “mở”, và các ngân hàng này đành chạy qua thị trường liên ngân hàng. Các ngân hàng dư giả tín dụng, lại không đẩy mạnh cho vay được vì khống chế tăng trưởng tín dụng, đã lại quay ra buôn vốn, ép các ngân hàng nhỏ.

Cuộc chơi này phần thắng luôn nghiêng về các ngân hàng lớn, và mối quan tâm của giới đầu tư sẽ vẫn còn chừng nào những căng thẳng trên thị trường liên ngân hàng còn tiếp diễn. Những thông điệp mang tính trấn an của Ngân hàng Nhà nước vẫn chưa trấn an được giới đầu tư chứng khoán, và chừng nào những vấn đề nói trên chưa được tháo giỡ thì điểm rủi ro cho thị trường chứng khoán vẫn bị cộng thêm.

Những mối quan tâm của thị trường chứng khoán không phải cố định và tùy từng thời điểm, mỗi mối quan tâm trở nên nổi trội hơn, thu hút sự chú ý nhiều hơn khiến những thông tin khác cũng quan trọng trở nên ít tác động. CPI giảm đương nhiên là cải thiện tốt, nhưng chưa đủ tốt để gây sốc. Phần lớn thị trường đã kỳ vọng CPI tháng 10 sẽ giảm do giá thực phẩm, lương thực giảm. Thị trường chứng khoán luôn ưa chuộng sự bất ngờ, ngoài dự tính của thông tin hỗ trợ, hơn là những gì có khả năng dự báo trước.

Mặc dù CPI tháng 10 giảm nhưng liệu đà giảm có tiếp tục trong những tháng tới khi lại xuất hiện các biến số mới, như thiên tại, giá năng lượng và yếu tố mùa vụ. Mặt khác, hành trình giảm lãi suất còn phụ thuộc vào những yếu tố khác, trong đó quan trọng là nguồn vốn của các ngân hàng cần có thời gian mới hạ xuống được sau khi phải chấp nhận huy động với lãi suất cao. Lãi suất cũng còn phải nhìn vào tỷ giá vì nhiệm vụ bình ổn tỷ giá cũng rất quan trọng vào thời điểm cuối năm.

***Khánh Hà - VnEconomy***

## Công ty chứng khoán quý 3: Toàn ăn "của để dành"?

**Thị trường chứng khoán có một quý 3 khá "hoàn hảo" nhờ đợt tăng giá rất mạnh cuối tháng 8, đầu tháng 9. Tuy nhiên lợi nhuận của công ty chứng khoán đa phần lại không đến từ hoạt động đầu tư, mà chủ yếu là nhờ hoàn nhập dự phòng và dịch vụ tài chính.**

Báo cáo tài chính quý 3 của Công ty Chứng khoán Kim Long (KLS) ghi nhận lợi nhuận sau thuế 53,75 tỷ đồng. Lũy kế 9 tháng, KLS đạt lợi nhuận sau thuế 139,43 tỷ đồng.

Thực chất kết quả kinh doanh có lãi của KLS gần như không khó đoán vì công ty này có khoản tiền gửi kỳ hạn rất lớn từ đầu năm. Điều khó đoán là KLS sẽ làm gì với lượng tiền mặt nói trên và danh mục chứng khoán thương mại sẽ biến động như thế nào. Cho đến cuối quý 2/2011, KLS đang phải trích lập dựng phòng giảm giá chứng khoán lũy kế 66,27 tỷ đồng.

Theo báo cáo tài chính quý 3 của KLS, tổng doanh thu đạt 96,02 tỷ đồng, trong đó mục doanh thu khác ghi nhận tới 89,33 tỷ đồng. Điều đó nghĩa là các hoạt động cơ bản còn lại như môi giới, hoạt động đầu tư, tư vấn... không tạo doanh thu đáng kể.

So sánh với báo cáo tài chính quý 2, phần doanh thu khác của KLS có giảm. Quý 2/2011 mục này ghi nhận 100,29 tỷ đồng, trong tổng doanh thu 110,43 tỷ đồng cả quý.

Sự suy giảm này có liên quan đến cơ cấu tiền và các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn của KLS. Riêng các khoản tương đương tiền (thực chất là gửi kỳ hạn) đến

cuối quý 3 ghi nhận 1.521,65 tỷ đồng. Con số này ghi nhận đến 30/6/2011 là 1.703,25 tỷ đồng.

Việc điều chuyển lượng tiền không được thuyết minh cụ thể, nhưng báo cáo có ghi nhận hoạt động giao dịch trong quý 3/2011 của KLS tăng lên. Cụ thể giá trị giao dịch trong kỳ đối với cổ phiếu của công ty đạt 125,07 tỷ đồng. So với mức 11,45 tỷ đồng trong báo cáo quý 2, rõ ràng KLS đã đẩy mạnh hoạt động giao dịch hơn.

Ngoài ra, hoạt động giao dịch với cổ phiếu của nhà đầu tư (khách hàng) trong quý 3 cũng tăng lên mức 764,3 tỷ đồng, từ mức 426,7 tỷ đồng của quý 2. Điểm mới trong quý 3 của KLS là các khoản phải thu tăng rất mạnh. Không loại trừ khả năng KLS gia tăng cung cấp dịch vụ hỗ trợ tài chính cho khách hàng, điều này cũng khiến hoạt động giao dịch của nhà đầu tư tăng lên. Cụ thể, tổng khoản phải thu ngắn hạn là 376,6 tỷ đồng thì phần “phải thu khác” lên tới gần 363,8 tỷ đồng. Khoản này trong quý 2 gần như không phát sinh đáng kể.

Cơ cấu chứng khoán thương mại của KLS trong quý 3 cũng có thay đổi tương đối lớn so với quý 2. Tổng giá trị ghi sổ của chứng khoán thương mại trong quý 3 đã giảm gần 98,8 tỷ đồng so với quý 2/2011. Trong quý 2 lượng chứng khoán thương mại của KLS thậm chí còn tăng nhẹ (gần 16,6 tỷ đồng) do nhận cổ tức, chia thưởng các loại.

Như vậy, giá trị ghi sổ danh mục chứng khoán giảm, dự phòng giảm giá được hoàn nhập ghi nhận trong quý 3 là 49,77 tỷ đồng giúp giảm đáng kể chi phí. KLS lũy kế đến hết quý 3 chỉ còn phải trích lập dự phòng 16,49 tỷ đồng. Thông tin giải thích của KLS cũng nói rõ trong quý 3/2011, công ty tiếp tục thực hiện chính sách bảo toàn vốn và đẩy mạnh hoạt động nguồn vốn.

Với Công ty Chứng khoán Sài Gòn (SSI), cơ cấu doanh thu đa dạng hơn KLS. Doanh thu từ mảng môi giới, đầu tư, góp vốn, tư vấn, quản lý danh mục đóng góp khá nhiều. Tuy nhiên, doanh thu khác đạt 123,5 tỷ đồng, cũng chiếm trên 59% trong tổng doanh thu 208,9 tỷ đồng của quý 3.

Trong cơ cấu doanh thu, nhiều hoạt động cũng có sự giảm sút. Giảm mạnh nhất là hoạt động tư vấn, chỉ đạt gần 3,13 tỷ đồng trong khi quý 2 lên tới 20,59 tỷ đồng. Doanh thu quản lý danh mục đầu tư của công ty quản lý quỹ cũng giảm 40% so với quý trước, chỉ đạt 3,79 tỷ đồng.

So với quý 2, giá trị ghi sổ của lượng chứng khoán thương mại của SSI cũng giảm khoảng 105,5 tỷ đồng. Tuy nhiên, cần lưu ý là giá trị này phần lớn đến từ việc giảm giá trị danh mục trái phiếu. Danh mục cổ phiếu cả niêm yết lẫn chưa niêm yết giảm không nhiều, tương ứng giảm 12,3 tỷ đồng và 4,2 tỷ đồng so với quý 2/2011.

Không thanh lý bớt danh mục đầu tư chứng khoán nhiều trong quý 3, tuy nhiên SSI nhờ đợt tăng giá khá đã được hoàn nhập dự phòng khoảng 42,22 tỷ đồng. Như vậy lũy kế từ đầu năm, SSI chỉ còn phải trích lập dự phòng 256,34 tỷ đồng, giảm so với mức 304,49 tỷ đồng tính đến hết quý 2.

Hoạt động hợp tác đầu tư của SSI trong quý 3 cũng đã giảm chút ít so với quý 2. Khoản phải thu liên quan đến hoạt động này đến cuối quý 3 ghi nhận 325,84 tỷ đồng, giảm khoảng 42,83 tỷ đồng so với quý trước.

Công ty chứng khoán HSC cũng gần như "nằm im" trong quý 3 với hoạt động đầu tư không thay đổi nhiều so với quý 2. Tuy nhiên mảng tư vấn lại đột biến với doanh thu 23,87 tỷ đồng. Phần doanh thu khác không thay đổi nhiều lắm, từ mức 77,67 tỷ đồng của quý 2 tăng lên 89,11 tỷ đồng trong quý 3. Lượng tiền mặt của HSC ghi nhận đến hết quý 3 thậm chí còn tăng lên so với quý 2, đạt 1.308 tỷ đồng.

Danh mục đầu tư ngắn hạn của HSC đến hết quý 3 có tăng nhẹ ở mục cổ phiếu niêm yết so với quý 2. Tuy nhiên phần lớn khoản trích lập dự phòng 53,36 tỷ đồng là do trích lập cho danh mục cổ phiếu chưa niêm yết. Giá trị ghi sổ của danh mục cổ phiếu niêm yết chỉ sụt giảm so với thị trường khoảng 11,53 tỷ đồng.

Chưa có báo cáo tài chính chi tiết nhưng một số công ty chứng khoán niêm yết khác cũng báo lãi trong quý 3 như BVS lãi sau thuế 13,42 tỷ đồng với hai mảng hoạt động đóng góp nhiều nhất cho kết quả kinh doanh là môi giới và tư vấn. SHS có lợi nhuận sau thuế quý 3 là 306,5 triệu đồng. Doanh thu chính đến từ dịch vụ khác, chiếm gần 73% tổng doanh thu.

Nói chung những công ty chứng khoán niêm yết đã công bố kết quả kinh doanh đều có điểm chung là lấy lại được phần dự phòng giảm giá chứng khoán và thu từ dịch vụ hỗ trợ vốn cho khách hàng.

Biến động danh mục đầu tư cũng như doanh thu từ hoạt động đầu tư không lớn, phản ánh xu hướng chung là nằm im trong quý 3. Cũng có công ty thực hiện giảm danh mục xuống, nôm na là cắt lỗ, và nhờ đó cũng bớt đi phần trích lập dự phòng.

Tháng cuối cùng của quý 3 thị trường tăng trưởng khá tốt nhưng có vẻ như các công ty chứng khoán không tận dụng được nhiều cơ hội để đầu tư. Trong khi rất nhiều nhà đầu tư cá nhân có thể lướt sóng tốt, thu lãi lớn thì nhiều tổ chức lại gây thất vọng, có lẽ một phần vì phương thức đầu tư khác với nhà đầu tư cá nhân.

Với danh mục chứng khoán đang nắm giữ không thay đổi nhiều và đã được hoàn nhập quý 3, nếu trong quý 4, thị trường không khởi sắc, rất có thể mức biến động lợi nhuận sẽ lại thay đổi lớn.

***Thiên Ý - VnEconomy***

# VNDirect dẫn đầu thị phần môi giới cổ phiếu trong quý 3 tại HNX

**Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội công bố thị phần 10 Công ty Chứng khoán Môi giới cổ phiếu và trái phiếu lớn nhất trên HNX trong quý 3/2011.**

Theo đó, Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDirect (VND) từ vị thứ 2 trong quý 2 lên vị trí thứ nhất với 7,399% thị phần; Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) từ vị thứ 4 trong quý 2 lên vị trí thứ 2 trong quý 3 với 7,097% thị phần;

Công ty Cổ phần Chứng khoán Thăng Long (TLS) từ vị trí thứ 1 trong quý 2 tụt xuống vị trí thứ 3 trong quý 3 với 5,096% thị phần; Công ty TNHH Chứng khoán ACB ACBS) từ vị trí thứ 5 trong quý 2 lên vị trí thứ 4 trong quý 3 với 4,732% thị phần; Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT (FPTS) từ vị trí thứ 6 trong quý 2 lên vị trí thứ 5 trong quý 3 với 4,662% thị phần; Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Eng Việt Nam (KEVS) từ vị trí thứ 9 trong quý 2 lên vị trí thứ 6 trong quý 3 với 4,472% thị phần; Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn (SSI) giữ nguyên vị trí thứ 7 với 4,081% thị phần; Các vị trí tiếp theo thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) với 3,392% thị phần; Công ty Cổ phần Chứng khoán Golden Bridge Việt Nam (GBS) với 2,965% thị phần.

Đáng chú ý là Công ty Cổ phần Chứng khoán VSM lần đầu lọt vào top 10 với 2,826% thị phần; Chứng khoán Hòa Bình (HBS) đứng thứ 3 trong quý 2 với 6,210% thị phần đã bị rơi khỏi top 10 trong quý 3.

Top 10 Công ty chứng khoán môi giới Trái phiếu lớn nhất trên HNX trong quý 3/2011: Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng Ngoại Thương (VCBS) từ vị trí thứ 2 trong quý 2 lên vị trí thứ 1 với 46,192% thị phần; Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) từ vị trí thứ 3 trong quý 2 lên vị trí 3 trong quý 3 với 15,909% thị phần;

Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn (SSI) từ vị trí thứ 6 trong quý 2 lên vị trí thứ 3 trong quý 3 với 10,418% thị phần; Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) giữ nguyên vị trí thứ 4 với 8,367% thị phần; Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC) tiếp tục giữ nguyên vị trí thứ 5 với 5,137% thị phần;

Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long (KLS) từ vị trí thứ 1 trong quý 2 xuống vị trí thứ 6 trong quý 3 với 3,200% thị phần; Công ty TNHH Chứng khoán ACB (ACBS) từ vị trí 10 trong quý 2 lên vị trí thứ thứ 7 với 3,148% thị phần; Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS) từ vị trí thứ 7 trong quý 2 xuống vị trí thứ 8 trong quý 3 với 2,041% thị phần;

Các vị trí tiếp theo thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Sacombank (SBSC) với 2,028% thị phần và Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS) với 1,948% thị phần.

***Hà Anh - VnEconomy***

## Tái cấu trúc TTCK: Đừng để "mất bò mới lo làm chuồng"

Nguồn tin từ Bộ Tài chính cho biết, cơ quan này đã giao UBCKNN xây dựng đề án tái cấu trúc CTCK, dự kiến ban hành vào cuối năm nay và đầu quý II-2012 sẽ thực hiện.

Từ trường hợp của SME, nhiều nhà đầu tư đặt câu hỏi về việc liệu có hay không trường hợp tương tự SME và trách nhiệm giám sát của UBCKNN? Theo ông Sơn UBCKNN sẽ tăng cường giám sát chặt chẽ việc thanh toán tiền của khách hàng tại tất cả CTCK.

Từ năm 2010, UBCKNN đã tích cực rà soát và giám sát tài khoản tiền gửi của nhà đầu tư tại CTCK thông qua yêu cầu các CTCK thực hiện chế độ báo cáo 1 tháng 2 lần về số dư tiền gửi của khách hàng, qua đó UBCKNN kiểm soát việc chuyển tiền của khách hàng gửi tại CTCK.

Nếu CTCK nào có sự đột biến sẽ giám sát, có dấu hiệu bất thường thì có biện pháp xử lý kịp thời. Ông Sơn cũng khẳng định việc đảm bảo thanh toán cho khách hàng thuộc về trách nhiệm của CTCK.

Nếu để xảy ra sai sót, CTCK hoàn toàn chịu trách nhiệm trước pháp luật. Qua thời gian giám sát, UBCKNN đánh giá rằng cho đến nay hệ thống thanh toán của CTCK vẫn đảm bảo.

**Rà soát CTCK yếu kém**

Tuy nhiên, theo nhận xét của một số chuyên gia, trường hợp SME có thể chỉ là phần nổi trong hoạt động của các CTCK vốn đang tồn tại nhiều bất cập, nhất là trong bối cảnh khó khăn hiện nay của nền kinh tế càng làm bộc lộ những CTCK yếu kém. Sự yếu kém, hoạt động "xé rào" còn thể hiện ở việc năm 2010, khi thị trường tương đối dễ dàng, một số CTCK sử dụng nhiều nghiệp vụ không được phép.

Vì thế, khi tín dụng bị thắt chặt càng khiến các CTCK gặp khó khăn trong thanh khoản, ngay cả khi việc thực hiện yêu cầu quỹ hỗ trợ thanh toán và đảm bảo tiền thanh toán cũng khó đáp ứng được. Thực tế này cho thấy với số lượng hơn 100 CTCK, đã đến lúc cần phải cơ cấu lại để các thành viên thị trường này hoạt động lành mạnh, an toàn hơn.

Trao đổi với ĐTTC, một lãnh đạo UBCKNN cho rằng việc tái cơ cấu các CTCK là cần thiết để chấn chỉnh hoạt động của khối này. Thời gian gần đây, sau khi làm

việc với vài chục CTCK, UBCKNN đã bóc tách khoảng 10 CTCK tương đối khó khăn và tiến hành kiểm tra những đơn vị này.

Tuy nhiên, có điểm khó là với những CTCK niêm yết trên sàn, báo cáo tài chính 6 tháng chỉ có soát xét, không có kiểm toán, khiến các đoàn thanh tra vẫn phải dựa nhiều vào báo cáo của CTCK, nên đã không nắm chắc được thực trạng về rủi ro an toàn tài chính. “Việc bóc tách mất rất nhiều thời gian.

Tuy nhiên, vừa qua chúng tôi cũng đã yêu cầu một số CTCK phải giải trình, thậm chí kiểm toán lại báo cáo trước đó, có bức tranh rõ hơn về hoạt động của mình để ứng xử” - vị này nói.

Bên cạnh đó, UBCKNN cũng chỉ đạo các Sở Giao dịch chứng khoán trong phạm vi thẩm quyền, với tư cách quản lý thành viên và với tư cách quản lý CTCK niêm yết, phải rà soát báo cáo công bố thông tin, từ đó có ứng xử trong thẩm quyền, bảo vệ nhà đầu tư.

Ở góc độ bảo vệ khách hàng, với những khách hàng gửi tiền tại CTCK khó khăn, có thanh khoản thấp, UBCKNN đã cho phép VSD có quyền đình chỉ, hủy lệnh mà không phải xin phép UBCKNN với những trường hợp thiếu thanh khoản.

Khi VSD có quyết định cảnh cáo hoặc đình chỉ một CTCK nào đó (do mất thanh khoản chẳng hạn) thì đó là một tín hiệu với thị trường và nhà đầu tư để họ biết được tình trạng rủi ro của CTCK, từ đó có phương thức bảo vệ mình.

Với việc VSD tạo tín hiệu với khách hàng, UBCKNN cũng đồng thời yêu cầu các Sở Giao dịch chứng khoán tăng cảnh báo với cổ phiếu niêm yết, cảnh cáo với thành viên có vấn đề để nhà đầu tư hiểu.

Vị lãnh đạo UBCKNN cũng cho biết bên cạnh việc rà soát, phối hợp kiểm toán, kiểm tra tiếp, UBCKNN yêu cầu những CTCK yếu phải chuyển toàn bộ tài khoản khách hàng còn tiền sang Ngân hàng Đầu tư và Phát triển (BIDV) và mở tách từng tài khoản để bảo vệ khách hàng. Việc này được áp dụng với những CTCK yếu nhất hoặc đang phải tạm thời thu hẹp hoạt động môi giới.

**Phân loại, xử lý**

Trên cơ sở khoảng 10 CTCK yếu kém, UBCKNN đang tính đến việc họp với các CTCK này lại để xem xét tạm ngừng hoạt động môi giới và tiến tới rút hẳn nghiệp vụ môi giới nếu thực sự khó khăn.

Việc xử lý các CTCK sẽ dựa trên nền tảng là chỉ tiêu an toàn tài chính. UBCKNN cũng đang dự thảo thông tư yêu cầu các CTCK hàng quý phải có kiểm toán và công bố các chỉ tiêu an toàn tài chính. Thừa nhận quy định này sẽ có phản ứng từ các CTCK vì chi phí tăng nhưng UBCKNN cho rằng việc này là cần thiết để

tăng sự minh bạch và sẽ giám sát chặt chẽ hơn tình hình tài chính của CTCK, để từ đó bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư.

Bởi nếu không làm như vậy, tỷ lệ an toàn tài chính đưa ra sẽ chỉ là một thứ trang điểm. Tinh thần của UBCKNN là phải thúc ép để nắm được thông tin chuẩn và để bản thân hội đồng quản trị, cổ đông sáng lập của công ty cũng phải dựa vào đấy biết độ rủi ro và biết khi nào CTCK yếu, khỏe để chủ động có giải pháp khắc phục.

Để phân loại và có hướng xử lý các CTCK yếu kém, hiện dự thảo Đề án tái cấu trúc CTCK đã được UBCKNN xây dựng và định hình trên tinh thần phân loại CTCK thành 3 nhóm, dựa trên 2 tiêu chí: vốn khả dụng/tổng nợ, mức lỗ/vốn điều lệ.

Về nguyên tắc, đề án này sẽ có sự phân loại các CTCK, từ đó có giải pháp để buộc các CTCK phải tái cấu trúc nợ, tăng quản trị công ty, giảm danh mục đầu tư… thậm chí những CTCK yếu có thể sẽ phải theo hướng mua bán, sáp nhập hoặc có thể sẽ rút bớt nghiệp vụ nếu không tuân thủ các quy định mang tính nền tảng là Thông tư 226 về vấn đề các chỉ tiêu an toàn tài chính.

Liên quan đến việc mất thanh khoản của SME, lãnh đạo UBCKNN cho biết đang xây dựng đề án để VSD có chức năng như một ngân hàng thanh toán, tức có nhiệm vụ theo dõi từng tài khoản nhà đầu tư giống như theo dõi tài khoản cổ phiếu.

Đề án đó đang được triển khai và vừa qua VSD đã cử cán bộ đi học tập kinh nghiệm ở Hungary vì đây là nước đang thực hiện mô hình này.

“Tuy nhiên, bên cạnh sự quyết liệt từ phía cơ quan quản lý trong lành mạnh hóa hoạt động khối CTCK, đẩy mạnh tái cơ cấu, khuyến khích CTCK sáp nhập, thị trường cũng cần có sự đồng cảm chia sẻ đối với các CTCK khi mà bối cảnh TTCK hiện đang gặp nhiều khó khăn” - vị lãnh đạo UBCKNN này nói.

Năm 2011 những khó khăn của kinh tế thế giới và trong nước đã làm cho TTCK toàn cầu và trong nước gặp nhiều khó khăn. TTCK các nước châu Âu giảm 12-15%. Ở châu Á, TTCK Hồng Công giảm 17%, Trung Quốc 12-15%. Riêng TTCK Hoa Kỳ có lên, xuống nhưng nói chung cũng khó khăn.

TTCK trong nước, quy mô giao dịch xuống thấp quá, bình quân từ đầu năm đến nay giảm 50% so với năm 2010, thậm chí có thời điểm chỉ còn tương đương 30% so với bình quân năm 2010. Vì vậy, nguồn thu của CTCK khó khăn, phí tư vấn và bảo lãnh cũng sụt giảm.

*Ông VŨ BẰNG, Chủ tịch UBCKNN*

Hiện nay, số lượng CTCK nước ta quá nhiều, số lượng công ty lỗ cũng lớn. Thị trường chỉ cần khoảng 20% số lượng CTCK hiện nay là đủ. Vì vậy, đến lúc phải siết chặt hoạt động các CTCK thông qua biện pháp sáp nhập, giải thể.

Trong bối cảnh hiện nay, để bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư, cơ quan quản lý cần có quỹ bảo hiểm những rủi ro cho nhà đầu tư trong trường hợp CTCK phá sản hay mất khả năng thanh toán.

*Ông NGUYỄN HOÀNG HẢI, Tổng Thư ký Hiệp hội Các nhà đầu tư tài chính Việt Nam*

**Yếu kém nhìn từ SME**

Sau khi CTCK SME xảy ra việc mất thanh khoản và bị Trung tâm Lưu ký chứng khoán (VSD) hủy lệnh giao dịch mua, đình chỉ tạm thời hoạt động lưu ký, SME đã có giải trình về vấn đề này.

Trong đó, CTCK SME cho rằng bản chất của sự việc là do lỗi hệ thống giao dịch giữa tài khoản ngân hàng và tài khoản giao dịch chứng khoán. Việc phát hiện lỗi giao dịch muộn của nhân viên kế toán thanh toán khiến cho quá trình giải quyết quá thời gian quy định của VSD.

SME cho biết thời gian qua, hệ thống thanh toán của SME có một số lỗi kỹ thuật, đối tác nước ngoài chịu trách nhiệm xử lý nhưng chưa khắc phục được hoàn toàn. Ngay sau khi việc này xảy ra, ban lãnh đạo của SME đã họp kiểm điểm và nghiêm túc rút kinh nghiệm.

Tuy nhiên, theo ông Phạm Hồng Sơn, Vụ trưởng Vụ Quản lý kinh doanh (UBCKNN), đây là việc tái diễn nhiều lần, chứng tỏ việc quản trị công ty và quy trình nghiệp vụ của CTCK SME có vấn đề.

UBCKNN đã không chấp nhận giải trình từ phía SME, đồng thời yêu cầu SME phải rà soát mọi quy trình nghiệp vụ liên quan đến giao dịch và thanh toán, với mục tiêu đảm bảo hoạt động giao dịch và thanh toán an toàn cao nhất cho khách hàng.

Ông Sơn cũng khẳng định đây là sự việc nghiêm trọng và SME phải chịu trách nhiệm với khách hàng. Quan điểm của UBCKNN là việc thanh toán tiền của khách hàng thuộc trách nhiệm của CTCK, phải đảm bảo yếu tố an toàn cho khách hàng và hệ thống, không được gây ảnh hưởng đến hoạt động giao dịch.

Nếu SME tiếp tục vi phạm, UBCKNN sẽ xem xét việc đình chỉ hoạt động môi giới của CTCK này để đảm bảo cho khách hàng và hệ thống.

***Hà My - Sài gòn đầu tư tài chính***

## M&A: Phòng thủ trước áp lực bị thâu tóm

Nếu không có ý định hợp tác, đối tượng bị thâu tóm sẽ tiến hành một loạt biện pháp tự vệ.

**Đẩy thành cuộc chiến pháp lý**

Giữa việc thu gom công khai cổ phiếu để thâu tóm với việc thao túng giá cổ phiếu có ranh giới khá mong manh. Chẳng hạn, trong thương vụ thâu tóm của hãng xe hơi Đức Porche với người đồng hương Volkswagen, văn phòng của Porche đã từng bị các công tố viên Đức lục tung để tìm các chứng cứ liên quan đến cáo buộc hãng này lũng đoạn giá cổ phiếu đối thủ.

Sự thực là Porche đã có lúc nâng tỷ lệ sở hữu cổ phiếu của công ty mục tiêu lên tới trên 51%. Nhưng chính nỗ lực này làm giá cổ phiếu Volkswagen tăng vọt, có lúc biến hãng xe hơi này trở thành công ty có giá trị vốn hóa thị trường lớn nhất thế giới. Điều này dẫn tới những cáo buộc làm giá.

Ở TTCK nội địa, Dược Hà Tây (DHT) cũng từng áp dụng biện pháp này để phòng vệ trước cuộc tấn công của Dược Viễn Đông (DVD). Trong văn bản giải trình gửi HNX về việc lý do cổ phiếu tăng trần, DHT cáo buộc đích danh DVD làm giá.

Đòn phản công pháp lý thường xuyên được các DN nhỏ chống lại các công ty lớn, đa phần viện dẫn các điều khoản chống độc quyền. Tại TTCK Việt Nam cũng xuất hiện một trường hợp tương tự: một công ty sản xuất pin chiếm thị phần lớn đã từng có ý định thâu tóm một số đối thủ cạnh tranh, thay vì việc đầu tư xây dựng nhà máy mới. Tuy nhiên, ý tưởng trên đã không được triển khai khi họ và nhà tư vấn tiên liệu những rủi ro pháp lý phát sinh.

Đẩy thương vụ thâu tóm thành một cuộc chiến pháp lý ồn ào là một chiêu thức chống đỡ rất hiệu quả. Ngay cả trong trường hợp bên mua hoàn toàn vô can như Porche thì phương pháp "câu giờ" này cũng khiến thời gian của cuộc tấn công kéo dài. Với chiêu thức này kèm theo chút may mắn, từ vai trò người bị thâu tóm, Volkswagen đã phản công quay sang thâu tóm ngược Porche!

**Thu hẹp số cổ phiếu lưu hành**

Nhằm chống đỡ lại cuộc tấn công của DVD, DHT đã từng đăng ký mua lại cổ phiếu quỹ (sau đó phải hủy bỏ). Biện pháp phòng thủ này được giới chuyên môn nhìn nhận là hợp lý khi đạt được hai mục tiêu song song: thứ nhất, giảm bớt lượng cổ phiếu lưu hành trên thị trường, giảm cơ hội tăng tỷ lệ sở hữu của đối thủ. Thứ hai, việc mua cổ phiếu quỹ trong một thời gian ngắn thường làm giá cổ phiếu tăng. Nếu bên mua vẫn quyết tâm chinh phục thì chi phí bỏ ra rất lớn.

Một DN niêm yết hoạt động trong lĩnh vực logistic mới đây lại có một cách phòng vệ biến thể của phương pháp này. Khi phát hiện ra một nhóm NĐT đang nỗ lực nâng tỷ lệ sở hữu một cách bất thường, công ty này đã mua lại cổ phiếu của chính mình qua nhóm công ty con. Trong "nghi án" thâu tóm tại Sacombank, ngân hàng này cũng phòng thủ tương tự khi để Thành Thành Công và Công ty Đặng Huỳnh mua vào cổ phiếu STB.

**Tìm kiếm hiệp sỹ trắng**

Khi phát hiện mình đang trở thành "con mồi", công ty mục tiêu có thể chào mời một đối tác có thiện chí hơn - "hiệp sĩ trắng" mua lại chính mình, thay vì chấp nhận hợp tác với một đối tác thù địch. "Hiệp sĩ trắng" có thể đưa ra mức giá cao hơn, các quyền lợi hấp dẫn hơn để chiến thắng công ty đối địch và hợp tác "thiện chí" đối với công ty được mua lại.

Tuy nhiên, rủi ro lớn nhất với các công ty mục tiêu là gặp phải "hiệp sỹ trắng" dỏm: Trong thương vụ Microsoft định thâu tóm Yahoo! cách đây vài năm, Tập đoàn New Corp đã ngỏ ý muốn giúp Yahoo! chống lại cuộc xâm lấn của Microsoft. Thế nhưng, chưa diễn xong vai hiệp sỹ, New Corp lại lộ mặt muốn bắt tay với Microsoft mua lại Yahoo!.

Để tự vệ, Yahoo! tìm kiếm một trợ giúp khác khi liên minh với Google. Thế nhưng, sau đó liên minh này cũng thất bại vì vướng luật chống độc quyền.

Tại TTCK Việt Nam cũng xuất hiện trường hợp tương tự. Sau khi thôn tính xong Descon, nhóm Bình Thiên An (BTA) hướng cái nhìn sang Cotecons (CTD). ĐHCĐ của Contecons đầu năm nay đã thông qua kế hoạch phát hành hơn 10,4 triệu cổ phần cho đối tác chiến lược (dự kiến là các NĐT Hồng Kông). Giới chuyên môn nhìn nhận, NĐT chiến lược này sẽ là "hiệp sỹ trắng" của CTD.

Tuy nhiên, ông Trịnh Thanh Huy, Tổng giám đốc BTA đã khẳng định, mối quan hệ với CTD sẽ là sự hợp tác. Đợt tăng vốn của CTD cũng chưa tiến hành và mới đây Công ty lại đăng ký mua vào cổ phiếu quỹ!

Mới đây, DHT tuyên bố, đợt phát hành hơn 5 triệu cổ phiếu cho NĐT chiến lược hoàn toàn "ế ẩm". Về sự thất bại này, giới chuyên môn có cách lý giải riêng khi Công ty đã hủy bỏ việc mua vào cổ phiếu quỹ để đủ điều kiện tiến hành tăng vốn - biện pháp được xem là phương án phòng thủ với DVD trước đó. Việc DHT nhờ cậy sự can thiệp của pháp luật và kêu cứu với giới truyền thông, về mặt logic cũng có thể xem như việc tìm kiếm sự ủng hộ từ các "hiệp sỹ trắng".

***G.Thanh - ĐTCK***

# Sáp nhập 2 Sở: Quan trọng là sự đồng thuận

Cái được từ sáp nhập là tiết kiệm chi phí, quản lý có thể quy về một mối…, nhưng cái mất có thể cũng không nhỏ, ví dụ như sự xáo trộn khó tránh khỏi.

Dù mới chỉ dừng ở mức độ xây dựng đề án tại cấp Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCK), nhưng câu chuyện sáp nhập 2 Sở GDCK đang được bàn tán râm ran trên thị trường. Liệu khả năng sáp nhập 2 Sở với nhau có khả thi và câu chuyện sáp nhập nếu xảy ra thì nên như thế nào là tốt nhất? ĐTCK đã có cuộc trao đổi với chuyên gia độc lập Huy Nam về các vấn đề xoay quanh câu chuyện đang nóng hổi này.

*UBCK đang xây dựng đề án tái cấu trúc TTCK trong đó có phương án sáp nhập Sở GDCK TP. HCM (HOSE) và Sở GDCK Hà Nội (HNX) lại với nhau. Ông có nhận xét gì về phương án này?*

Ở nhiều nước, việc sáp nhập các Sở GDCK là rất bình thường và không quá khó khăn, bởi các Sở này hoạt động dưới hình thức sở hữu tư nhân. Vì thế, khi có ý định và thấy ở nhau sự đồng lòng cũng như thấy được lợi ích của sự sáp nhập, quá trình sáp nhập diễn ra nhanh chóng.

Ở Việt Nam thì khác. Có thể thấy, sáp nhập 2 Sở GDCK, nếu xảy ra sẽ chủ yếu đến từ chủ trương của UBCK và cơ quan cấp cao hơn. Chủ trương này có thể xuất phát từ những tính toán như sau sáp nhập, việc tổ chức, quản lý có thể sẽ ít chi phí hơn, công tác nhân sự, kỹ thuật cho điều hành TTCK cũng có thể tiết giảm…

*Nhưng từ nhu cầu thị trường, liệu có cần một cuộc sáp nhập, theo ông?*

Nếu chỉ dựa vào hoạt động giao dịch đơn thuần trên thị trường thì rất khó có đánh giá chính xác. Vì lượng giao dịch giai đoạn này có thể ít và thị trường ảm đạm khiến người ta có cảm giác không cần phải tổ chức một bộ máy cầu kỳ để quản lý điều hành. Nhưng nếu ngày mai hay trong tương lai, nhu cầu giao dịch thay đổi, lượng mua bán tăng lên thì sẽ thế nào?

Hiện tôi vẫn thấy việc duy trì hình thức 2 Sở GDCK không có gì bất ổn cả. Thậm chí, nhờ tổ chức thành 2 Sở mà việc cạnh tranh, cải tiến để thu hút hàng hóa chất lượng cao cũng được nâng tầm. Tuy nhiên, nhiều khả năng, phía UBCK đã thấy được những lợi ích từ việc sáp nhập nên mới nghiên cứu về khả năng này.

*Nếu đề án sáp nhập 2 Sở được UBCK và Bộ Tài chính đồng thuận đề xuất triển khai, theo ông nên sáp nhập như thế nào để đạt hiệu quả nhất?*

Từng nấc một, từ 2 Sở với nhau, đến Sở - UBCK và cao hơn là Bộ Tài chính đều cần tìm được tiếng nói đồng thuận. Đặc biệt là giữa 2 Sở phải có sự thông tỏ, tin

tưởng và tự nguyện sáp nhập. Về phía UBCK, cần cân nhắc kỹ càng hơn những được - mất của việc sáp nhập trên bình diện tổng thể thị trường.

Cái được từ sáp nhập là tiết kiệm chi phí, quản lý có thể quy về một mối…, nhưng cái mất có thể cũng không nhỏ, ví dụ như sự xáo trộn khó tránh khỏi. Nếu đã xác định phải sáp nhập thì một phương án sáp nhập chi tiết (như thời điểm sáp nhập, kỹ thuật sáp nhập, những vấn đề nảy sinh sau sáp nhập…) theo hướng có nghiên cứu kỹ lưỡng, có dự trù mọi khả năng xảy ra là rất cần thiết.

*Liệu TTCK Việt Nam chịu tác động như thế nào nếu diễn ra việc sáp nhập 2 Sở, thưa ông?*

Rất khó để đo được mức độ tác động của tiến trình sáp nhập 2 Sở GDCK lên hoạt động của TTCK. Nhưng một điều chắc chắn là bấy giờ, nhà đầu tư sẽ phải chuyên nghiệp hơn rất nhiều. Thay vì chỉ giao dịch ở sàn TP. HCM hay sàn Hà Nội thôi, khi đó số lượng cổ phiếu mà nhà đầu tư phải sàng lọc và theo dõi sẽ tăng lên rất nhiều. Nếu không chuyên nghiệp, nhà đầu tư rất khó tìm thấy cơ hội đầu tư phù hợp.

*Vậy theo ông, điều kiện cho sáp nhập 2 Sở hiện đã chín mùi chưa?*

Phải thấy rằng, trước đến giờ chúng ta chưa từng triển khai công việc nào như thế. Nếu việc sáp nhập 2 Sở xảy ra, đây là lần đầu tiên mà chúng ta đặt lên bàn để cân nhắc. Do đó, nếu bây giờ bạn hỏi đại diện 2 Sở hay phía UBCK thì cũng khó nhận được câu trả lời chính xác. Mọi người vẫn sẽ nói phải nghiên cứu, xem xét thêm. Theo tôi, chúng ta cần nghiên cứu nghiêm túc, chứ không đơn thuần triển khai theo cảm tính hay theo ý chí chủ quan. Phải nghiên cứu như nghiên cứu một dự án, dưới nhiều góc độ và có phân tích lợi hại rõ ràng.

UBCK nghiên cứu 3 phương án về mô hình 2 Sở

Liên quan đến vấn đề được dư luận quan tâm gần đây về ý tưởng sáp nhập 2 Sở GDCK tại Việt Nam, lãnh đạo UBCK cho biết, đây không phải là câu chuyện mới, bởi UBCK đã nghiên cứu ý tưởng này từ năm 2010 trong quá trình xây dựng dự thảo Chiến lược Phát triển TTCK Việt Nam 2010-2020.

Theo đó, UBCK xây dựng 3 mô hình cho việc tái cấu trúc 2 Sở. Thứ nhất là giữ nguyên mô hình như hiện tại; thứ hai là sáp nhập 2 Sở thành 1 Sở và thứ ba là xây dựng mô hình công ty mẹ con, trong đó 2 Sở là 2 công ty con, trực thuộc cùng một công ty mẹ và quản lý các mảng thị trường riêng biệt. Cả 3 phương án này đều có điểm mạnh, điểm yếu riêng và vẫn trong giai đoạn nghiên cứu để tìm mô hình tối ưu cho TTCK Việt Nam.

Từ thị trường, tham khảo của ĐTCK cho thấy, nhiều CTCK cho rằng, nếu sáp nhập 2 Sở sẽ giúp họ giảm chi phí đầu tư và vận hành hệ thống giao dịch chứng khoán, khi họ chỉ phải kết nối với 1 Sở, thay vì 2 Sở như hiện nay. Tuy nhiên, việc

thành lập và quyết định mô hình vận hành của 2 Sở GDCK là theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ, 2 Sở hiện đều là Công ty TNHH 100% vốn nhà nước, ra đời nhằm thực hiện các mục tiêu lớn của Chính phủ trong từng thời kỳ.

Thực tế, mỗi sở có vai trò và nhiệm vụ chính trị riêng, nên khả năng có sáp nhập hay không đến nay vẫn là một câu hỏi ngỏ. Theo một số ý kiến, phương án sáp nhập 2 Sở sẽ rất khó xuất phát từ sự tự nguyện của các bên.

***Ngọc Thủy - ĐTCK***

## Bốn nhóm công ty có nguy cơ bị thâu tóm

Những công ty có nhiều tài sản ngầm, cơ cấu cổ đông quá tập trung, có lợi thế độc quyền và quá chú trọng vào giao dịch cổ phiếu nằm trên tầm ngắm của các "thợ săn".

Bị thâu tóm là điều không ai mong muốn. Tuy nhiên, dù thích hay không, một DN vẫn có thể đối mặt với kịch bản trở thành “tấm bia” bất đắc dĩ. Vậy các công ty như thế nào nhiều khả năng đối diện với nguy cơ này?

Mới đây, một nhóm NĐT cá nhân ở Hà Nội đã bày tỏ ý định muốn nắm giữ 51% vốn cổ phần của một CTCP ở TP. HCM khi bị ấn tượng mạnh bởi những cao ốc mà DN này đang sở hữu, trong đó có những tòa nhà ở vị trí rất đắc địa, sát cạnh Nhà hát lớn Thành phố.

Theo tính toán của họ, theo thời gian, giá trị cao ốc này chắc chắn sẽ tăng lên, còn hiện tại chúng vẫn đang tạo ra dòng tiền ổn định. Thất bại trong việc thu gom đủ số cổ phần cần thiết, ngay lập tức các NĐT này đã chuyển hướng sang một khách sạn trên cùng trục đường, cách đó chỉ mấy bước chân…

Bất chấp sự buồn tẻ của thị trường niêm yết, những chuyển động ngầm tương tự đang diễn ra mạnh mẽ. Chu kỳ đi xuống 4 năm của TTCK khiến nhiều chứng khoán quá rẻ. Hiện tại đang là thời của những người “đi săn” công ty, họ nắm giữ nhiều tiền mặt, âm thầm thâu tóm DN vì các mục tiêu khác nhau.

**Nhóm công ty có nhiều tài sản ngầm**

Tài sản ngầm của DN biểu hiện ở các loại tài sản có giá: tiền mặt, bất động sản, cao ốc ở vị trí đắc địa, cảng biển, mỏ khoáng sản… Nếu DN có quy mô vốn vừa phải và giá cổ phiếu bằng hoặc thấp hơn mệnh giá thì hiện tại nhiều khả năng xung quanh công ty sẽ xuất hiện những “kẻ đi săn”.

Phần lớn những “tấm bia” này có giá trị vốn hóa công ty thấp hơn lượng tiền mặt đang có, hay giá trị của một miếng đất ở vị trí đắc địa. Những “thợ săn” thâu tóm

DN nhằm mục đích chuyển đổi sở hữu, thanh lý tài sản sau một thời gian nhất định. Trường hợp được giới tài chính nhận diện và nhắc đến nhiều vừa qua là CTCP Ngoại thương và Đầu tư phát triển TP. HCM - Fideco (FDC) với một loạt tài sản có giá: cao ốc, đất ở vị trí "vàng"…

**Loại công ty trì trệ hay phát triển quá dàn trải**

Nếu một DN ngồi trên đống tài sản có giá, nhưng tốc độ tăng trưởng chỉ ở mức một con số thì nhiều khả năng mầm tai họa sẽ phát sinh từ trong nội bộ. Chính các cổ đông lớn bất mãn sẽ làm nội ứng cho những người đang âm mưu thực hiện các cuộc lật đổ để "xẻ thịt" DN bán tài sản hay tái cơ cấu.

Vụ tiêu biểu gần đây là trường hợp của CTCP Xây dựng Công nghiệp - DESCON (DCC) bị Tập đoàn Bình Thiên An thâu tóm. 7 năm trước đây, DECON là một thương hiệu hàng đầu trong ngành xây lắp nội địa, nhưng họ lơ là trong hoạt động kinh doanh lõi để một đối thủ khác là Conteccons (CTD) vượt mặt. Tham vọng lấn sân sang lĩnh vực bất động sản đã không thành công và kéo hoạt động của Công ty đi xuống, tạo ra sự bất mãn từ ngay trong lòng nội bộ DCC.

**Công ty có cơ cấu cổ đông quá tập trung**

Việc thâu tóm một công ty sẽ dễ dàng hơn nhiều nếu cơ cấu chủ sở hữu gồm nhiều cổ đông lớn, trong khi ban lãnh đạo nắm quá ít cổ phần. Nếu một công ty hội tụ đủ hai tiêu chuẩn ở trên và có thêm cơ cấu cổ đông khá tập trung thì cũng dễ có những vị khách không mong muốn đã ở trên bậc cửa.

Những cuộc "lật đổ" tại FIDECO, DESCON đều cho thấy các tiêu chí này. Khi NĐT lớn không còn hài lòng với hoạt động của DN mà họ đang sở hữu sẽ ươm mầm cho hoạt động thâu tóm nảy nở.

**Các công ty có lợi thế độc quyền**

Trên thị trường có một nhóm nhỏ DN có lợi thế cạnh tranh: các công ty dược và hóa chất sản xuất các sản phẩm độc đáo có bản quyền phát minh, các công ty khai thác khoáng sản, các ngành được Nhà nước bảo hộ... Giá trị thực sự và sức hấp dẫn của các công ty này không nằm ở các sự định giá thông thường mà ở sự độc đáo - công ty có rất ít đối thủ cạnh tranh hay có rào cản gia nhập quá cao.

Một trường hợp mới được tiết lộ gần đây là một tập đoàn có giá trị vốn hóa lên tới 20 tỷ USD, niêm yết tại TTCK London, thâu tóm một DN tư nhân Việt Nam cung cấp dịch vụ bảo vệ. Giá trị của thương vụ lên tới nhiều triệu USD là khá bất ngờ nếu nhìn vào khoản lợi nhuận còm cõi hàng năm của DN này. Theo giải thích từ đơn vị tư vấn thì động cơ thật sự của tập đoàn Anh nằm ở tấm giấy phép hoạt động của DN - một ngành kinh doanh có điều kiện và hạn chế sự tham dự tối đa của người nước ngoài.

**DN quá chú trọng vào giao dịch cổ phiếu**

Không hiếm lãnh đạo DN niêm yết hiện nay đang thực hiện kinh doanh trên chính cổ phiếu của công ty mình, đặc biệt là khối DN có xuất phát điểm tư nhân. Đây có thể là mầm mống của các tai họa nếu DN có tài sản ngầm hoặc vốn hóa công ty có khoảng cách quá xa giá trị thật.

Giới tài chính đều biết hậu trường vụ nhóm Bình Thiên An thâu tóm cổ phiếu của một nhà thầu xây dựng vài năm trước. Bên cạnh việc lập ra nhiều công ty gia đình để rút ruột DN, lãnh đạo công ty này còn "lướt sóng" trên chính cổ phiếu công ty mình. Một lần, khi lãnh đạo DN đánh xuống cổ phiếu có chủ ý, đã rơi vào "địa võng" giăng sẵn của bên mua. Những câu chuyện tương tự đang diễn ra nếu không tạo thành miếng mồi thơm cho những người đi thâu tóm thì cũng thường có kết cục không tốt đẹp!

***Giang Thanh - ĐTCK***

## Èo uột như chứng chỉ quỹ đầu tư

Quỹ đầu tư ngày càng lép vế trên thị trường khi 100% chứng chỉ quỹ hiện giao dịch dưới mệnh giá, thậm chí có chứng chỉ quỹ có giá chỉ còn 1/3 giá phát hành ban đầu.

Trên thị trường hiện có 5 quỹ đầu tư niêm yết tại Sở Giao dịch chứng khoán TP.HCM (HOSE). Trong đó, có 3 quỹ do Công ty Quản lý Quỹ Đầu tư chứng khoán Việt Nam (VFM) quản lý, gồm Quỹ Đầu tư chứng khoán Việt Nam (VFMVF1), Quỹ Đầu tư doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam (VFMVF4) và Quỹ Đầu tư năng động Việt Nam (VFMVFA). Hai quỹ đầu tư còn lại do 2 công ty bảo hiểm quản lý, gồm Quỹ Đầu tư tăng trưởng Manulife (MAFPF1) và Quỹ Đầu tư cân bằng Prudential (PRUBF1).

Trong số các quỹ đầu tư đang niêm yết, hiện chỉ có quỹ VFMVF1 là còn "được giá" hơn cả, khi có giá 8.700 đồng/chứng chỉ quỹ (phiên giao dịch 28/10). Còn lại, các chứng chỉ quỹ đầu tư khác đều có giá dưới 5.000 đồng/chứng chỉ quỹ. Riêng 2 quỹ MAFPF1 và VFMVF4 có giá còn thấp hơn nữa, dưới 4.000 đồng/chứng chỉ quỹ.

Điều đáng chú ý là, hầu hết các chứng chỉ quỹ đầu tư có chỉ số giá trị tài sản ròng (NAV) không phải là thấp. NAV của các quỹ đều gấp tới gần 2 lần giá chứng chỉ quỹ, hay nói cách khác, giả sử trong trường hợp thanh lý quỹ, thì số tiền nhà đầu tư thu được cũng bằng gần gấp gần 2 lần so với giá phải bỏ ra để mua chứng chỉ quỹ trên thị trường. Tuy nhiên, chứng chỉ quỹ đầu tư hiện vẫn ế ẩm.

Phân tích về những nghịch lý nêu trên, một số chuyên gia cho rằng, sự sụt giảm giá của chứng chỉ quỹ có nguyên nhân từ sự tụt dốc của nhóm cổ phiếu "blue - chips" trên thị trường. Hầu hết các quỹ đầu tư đều nắm giữ nhiều cổ phiếu "blue-chips", nên

khi giá của nhóm cổ phiếu này đi xuống thì cũng dẫn đến hiệu ứng dây chuyền, làm nhà đầu tư cũng có tâm lý muốn đẩy chứng chỉ quỹ đi.

Ngoài ra, cũng có ý kiến cho rằng, việc hạch toán lỗ lãi đối với các cổ phiếu chưa niêm yết hiện vẫn chưa thật rõ ràng. Chính vì vậy, theo một số nhà đầu tư, mặc dù NAV của một số quỹ đầu tư vẫn treo ở mức cao, nhưng thực chất, nếu mang thanh lý một số tài sản là các cổ phiếu chưa niêm yết, thì chưa chắc đã bán được với giá như xác định để tính NAV.

Tuy nhiên, ông Lê Chí Phúc, Giám đốc đầu tư Công ty Quản lý Quỹ SGI cho rằng, giá chứng chỉ quỹ sẽ dần được cải thiện hơn. “Mức chênh lệch giữa thị giá và NACV thường sẽ giảm dần khi tới gần thời điểm giải thể quỹ”, ông Phúc nhận định.

Trong khi đó, việc tìm kiếm các khoản đầu tư của các quỹ đầu tư trong nước cũng ngày càng khó khăn do những hàng hóa tốt đều đã được săn đón từ nhiều năm trước, trong khi nhiều quỹ đầu tư nước ngoài tiếp tục vào thị trường Việt Nam và đương nhiên sẽ có sự cạnh tranh gay gắt giữa các quỹ với nhau.

Theo đó, cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu vừa qua đã khiến cho dòng vốn đầu tư từ các quỹ nước ngoài vào Việt Nam chững lại hẳn so với thời kỳ đỉnh cao 2006 – 2007. Gần đây, đã có thêm một số quỹ đầu tư nước ngoài mới nhập cuộc, như Vietnam Fund, VAM Vietnam Index Linked, Honglong Vietnam Strategic…

Mới đây nhất, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã vừa cho phép Công ty quản lý quỹ nước ngoài Mirae Asset Maps Global Investment Co., Ltd (Hàn Quốc) mở Văn phòng đại diện tại TP.HCM. Văn phòng này được thực hiện chức năng văn phòng liên lạc và nghiên cứu thị trường chứng khoán, xúc tiến xây dựng các dự án hợp tác trong lĩnh vực chứng khoán.

Thị giá của các chứng chỉ quỹ và NAV (tính đến ngày 20/10/2011)

Quỹ MAPF1 là 3.300 đồng/chứng chỉ quỹ, NAV hơn 6.000 đồng/chứng chỉ quỹ;

Quỹ PRUBF1 là 4.500 đồng/chứng chỉ quỹ, NAV là 8.300 đồng/chứng chỉ quỹ;

Quỹ VFMVF1 là 8.700 đồng/chứng chỉ quỹ, NAV khoảng 15.200 đồng/chứng chỉ quỹ;

Quỹ VFMVF4 là 3.700 đồng/chứng chỉ quỹ, NAV là 6.500 đồng/chứng chỉ quỹ;

Quỹ VFMVFA là 4.600 đồng/chứng chỉ quỹ, NAV là 7.500 đồng/chứng chỉ quỹ.

***Chí Tín - Báo Đầu tư***

# Luật hóa các công ty ký quỹ

Việc luật hóa giao dịch ký quỹ nên được nhìn nhận là để giải quyết những mâu thuẫn và đưa dòng tiền thực chảy mạnh hơn trên thị trường.

Ngày 11/10, Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) đã công bố danh sách cổ phiếu không đủ điều kiện giao dịch ký quỹ và một số người đã gọi đây là “danh sách đen”.

**Có thanh khoản vẫn nhiều rủi ro**

Trên thực tế, những cổ phiếu (CP) không được giao dịch ký quỹ rơi vào những trường hợp như: thời gian niêm yết dưới 6 tháng, bị rơi vào diện cảnh báo, lợi nhuận sau thuế âm hoặc lỗ lũy kế...

Điều này có thể dẫn đến những CP có thanh khoản cao, nhưng kết quả kinh doanh thua lỗ sẽ không được giao dịch ký quỹ và thị trường có thể bị vạ lây.

Trước khi các quy định về giao dịch ký quỹ (margin) được các cơ quan quản lý ban hành, khá nhiều chuyên gia đã nêu quan điểm thanh khoản nên là yếu tố được chú trọng hàng đầu.

Bởi lẽ, CP có thanh khoản tốt, thường biến động giá không quá mạnh, đồng thời nếu xảy ra rủi ro giải chấp, cũng nhanh chóng chấm dứt vì lúc nào bên mua cũng sẵn sàng.

Có quan điểm cho rằng sử dụng margin chủ yếu là nhà đầu tư ngắn hạn, nên những tiêu chí như lợi nhuận âm có thể hơi quá khắt khe vì nó chỉ dành cho đầu tư dài hạn.

Trong vòng đời của một doanh nghiệp (DN), có lúc làm ăn thua lỗ là chuyện hết sức bình thường. Cũng phải nói thêm là DN làm ăn có lãi chưa chắc song hành với một CP an toàn, nếu bên ngoài những “đội lái”, “cá mập” sử dụng nhiều thủ thuật để lũng đoạn.

Nói như thế vì trước tiên cần xác định các yếu tố tạo nên thanh khoản cao gồm: DN tốt, kinh doanh có nền tảng, sự ưa chuộng của thị trường, có một lực “tác động” nào đó.

Đối với yếu tố mang tính nền tảng như kết quả kinh doanh, thương hiệu, chưa chắc đã song hành với thanh khoản. Việc nhiều chuyên gia khản cổ “kêu gọi” nhà đầu tư hãy chọn DN tốt để đầu tư giá trị hoặc có nhiều CP tốt nhưng dưới giá trị thực, thanh khoản kém là một minh chứng.

Từ khá lâu, các công ty chứng khoán đã có dịch vụ “tạo thanh khoản” nhằm mục đích thu hút nhà đầu tư và chuẩn bị cho các đợt phát hành tăng vốn. Nhà đầu tư mua CP đôi khi là do CP có sóng, thậm chí “được” làm giá.

Từ đây, có thể thấy được rằng, thanh khoản không phải là một yếu tố quan trọng đối với CP nhưng về độ bền vững thì cần phải xem xét.

Có những CP vài năm trước mỗi ngày khớp hàng trăm, thậm chí cả triệu đơn vị nhưng đến giờ chỉ còn vài chục ngàn. Xây dựng một tiêu chí đánh giá CP nào có thanh khoản cao, bền vững, an toàn là điều không hề đơn giản vì như đã nói ban đầu, thanh khoản do quá nhiều yếu tố khác chi phối.

Có thể nói CP có thanh khoản cao chưa chắc nền tảng đã tốt. Mà khi tin xấu xuất hiện thì chưa chắc thanh khoản đã còn cao để nhà đầu tư xả hàng. Trong khi đó, CP có nền tảng tốt, thanh khoản chưa chắc cao. Nhưng giả sử có bị bán tháo, xả hàng, thị trường sẽ có cơ chế tự “định giá” để mua vào.

**Chơi chiêu lách luật**

Thời gian qua, hàng loạt công ty chứng khoán đã đăng ký giao dịch ký quỹ với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Những công ty này sẽ không thể cấp margin cho nhà đầu tư để “lướt” SSI hay KLS do 2 CP này nằm trong danh sách không được giao dịch ký quỹ do HOSE và HNX công bố.

Tuy nhiên, đối với các công ty chưa đăng ký với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước thì lại có thể hào phóng cấp margin cho nhà đầu tư bằng nhiều hình thức khác nhau. Công ty làm đúng luật đang thiệt thòi hơn những công ty lách luật.

Tình trạng méo mó này có thể nhanh chóng được khắc phục khi các cơ quan quản lý vẫn đang đẩy mạnh quá trình giám sát các công ty chứng khoán.

Tuy nhiên, một vấn đề cần được đặt ra là khi tất cả các công ty chứng khoán đều đã đăng ký với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước thì hành động lách luật có thể xảy ra hay không? Chẳng hạn, công ty A nào đó không được phép cấp margin cho CP X do X lỗ lũy kế.

Tuy nhiên, nếu A lại lập ra hoặc có đối tác là một công ty tài chính, công ty đầu tư A1, A2 nào đó. Sau đó, nhà đầu tư lại lập ký hợp đồng hợp tác đầu tư với A1, A2 để mua CP X. Với cách này, A có thể dễ dàng lách luật nếu không được quản chặt.

Chức năng quan trọng của thị trường chứng khoán là kênh huy động vốn, chia sẻ với ngân hàng tức là tương hỗ. Nhưng thời gian qua, nhiều quan điểm, cách nghĩ và cả hành động của một số nhà đầu tư, lẫn công ty chứng khoán đã biến thị trường chứng khoán lệ thuộc vào vốn từ ngân hàng.

Việc luật hóa giao dịch ký quỹ nên được nhìn nhận là để giải quyết những mâu thuẫn vừa nêu đưa dòng tiền thực chảy mạnh hơn trên thị trường.

***Lâm Anh - Doanh nhân Sài Gòn***

## Cần minh bạch dư nợ margin đến từng mã chứng khoán

Trong trường hợp đã có nhiều CTCK cùng cho NĐT margin mã chứng khoán với dư nợ lớn, CTCK sẽ hạn chế, thậm chí tạm thời không cung cấp margin để giảm thiểu nợ xấu.

Muốn giảm thiểu rủi ro hệ thống trong quá trình triển khai margin, thì nỗ lực của các CTCK thôi chưa đủ, mà rất cần sự hỗ trợ của UBCK, đặc biệt là ở khía cạnh hoàn chỉnh cơ chế yêu cầu các CTCK báo cáo dư nợ margin đến từng mã chứng khoán.

Tìm hiểu của ĐTCK tại các CTCK cho thấy, để phòng ngừa rủi ro cao của hoạt động cho vay margin, các CTCK đang triển khai nhiều biện pháp.

Một CTCK có trụ sở chính tại TP.HCM cho biết, ngoài tuân thủ các chỉ tiêu an toàn theo quy định (như tổng dư nợ cho vay margin không vượt quá 200% vốn chủ sở hữu của CTCK; tổng dư nợ margin của một CTCK đối với một loại chứng khoán không vượt quá 10% vốn chủ sở hữu của CTCK...) như nhiều CTCK khác, công ty đang tăng cường quản lý rủi ro.

"Trên cơ sở hơn 600 mã chứng khoán được cung cấp margin, công ty chỉ lọc ra 80 -100 mã để triển khai và công bố công khai. Cùng với đó, hệ thống giám sát giao dịch margin được thiết kế có tính năng khống chế trần cho vay margin đến từng mã chứng khoán tuỳ theo quan điểm đánh giá rủi ro do Công ty đưa ra. Khi margin vượt trần cho phép, hệ thống sẽ cảnh báo để chủ động phòng ngừa rủi ro…", lãnh đạo CTCK trên chia sẻ.

Tuy nhiên, biện pháp phòng ngừa rủi ro mang tính nội bộ như vậy, theo các CTCK là chưa đủ, vì họ không nắm được dư nợ margin đến từng mã chứng khoán mà các CTCK khác đang triển khai để tiên lượng mức độ rủi ro trước khi đưa ra quyết định tăng hoặc giảm lượng vốn cho NĐT vay đối với từng mã chứng khoán. Trong khi đó, theo quy định, dữ liệu này được các CTCK định kỳ hàng tháng báo cáo UBCK theo Phụ lục 4 của Quy chế hướng dẫn margin.

Giám đốc môi giới một CTCK đề nghị, để hỗ trợ các CTCK giảm thiểu rủi ro trong quá trình triển khai margin, qua đó ngăn ngừa rủi ro hệ thống, sau khi nhận được báo cáo tình hình giao dịch margin, nhất là dữ liệu về dư nợ margin đến từng

mã chứng khoán mà các CTCK đang triển khai, định kỳ hàng tháng, UBCK cần công khai ra thị trường thông tin này.

Nếu dữ liệu này được minh bạch, CTCK sẽ nắm con số tổng dư nợ margin của từng mã chứng khoán. Trong trường hợp đã có nhiều CTCK cùng cho NĐT margin mã chứng khoán này với dư nợ lớn, thì dù chứng khoán đó có thanh khoản đến mấy, CTCK cũng sẽ hạn chế, thậm chí tạm thời không cung cấp margin để giảm thiểu nợ xấu.

"Ở Hàn Quốc, việc kiểm soát margin rất chặt chẽ. Định kỳ hàng tuần, Sở GDCK sẽ công khai ra thị trường danh mục và dư nợ margin đến từng mã chứng khoán, đồng thời, công bố hạn mức cho vay tối đa còn lại đối với từng mã chứng khoán là bao nhiêu, nhằm giảm thiểu rủi ro hệ thống", vị giám đốc môi giới trên chia sẻ.

Ngược lại, một khi dữ liệu trên bị "giữ kín", thì có hai khả năng tiêu cực xảy ra.

Thứ nhất, CTCK không biết được dư nợ margin đến từng mã chứng khoán mà các CTCK đã cung cấp, nên đối mặt với nguy cơ tiếp tục cho vay đối với các chứng khoán đã được nhiều CTCK cho vay với giá trị lớn.

Điều này khiến thị trường, cũng như CTCK đối mặt với nhiều rủi ro khi chứng khoán liên tục mất giá, bởi sẽ xuất hiện tình trạng bán giải chấp để thu nợ và việc này không đơn giản khi rơi vào thời điểm thị trường kém thanh khoản.

Thứ hai, việc duy nhất UBCK có trong tay thông tin về dư nợ margin đến từng mã chứng khoán dễ dẫn đến nguy cơ rò rỉ thông tin như đã từng xảy ra với dữ liệu về tự doanh của các CTCK trước đây. Bởi vậy, để xoá sự hoài nghi về khả năng không minh bạch, thiếu công bằng trong tiếp cận thông tin, tốt nhất UBCK nên định kỳ công khai thông tin này ra thị trường.

Ngoài ra, muốn giảm thiểu rủi ro hệ thống, các ý kiến từ thị trường cho rằng, UBCK cần bổ sung, hoàn thiện Quy chế hướng dẫn margin theo hướng thay vì chỉ yêu cầu CTCK báo cáo 5 mã chứng khoán có số dư nợ lớn nhất, cần buộc các CTCK phải báo cáo dư nợ đến tất cả các mã chứng khoán mà họ đang cho vay margin.

Thực tế, margin chủ yếu nhằm phục vụ cho đầu tư lướt sóng, nên UBCK cũng cần công bố rõ kỳ hạn bình quân để thị trường biết được thời điểm thanh lý nợ. Trên cơ sở này, nếu hoạt động thanh lý nợ không quá tập trung vào một thời điểm, thì rõ ràng CTCK có điều kiện "nới tay" cung cấp margin và ngược lại, để chủ động phòng ngừa rủi ro.

Việc công khai các thông tin này không có gì phức tạp, nhất là khi các thông tin về margin mà CTCK báo cáo UBCK và các Sở GDCK ngoài hình thức bằng văn bản, còn dưới dạng dữ liệu điện tử.

***Tân Văn - Đầu tư chứng khoán***

**<u>* CÁC VẤN ĐỀ VỀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP</u>**

# Tỷ giá lại gây khó cho doanh nghiệp

**Lãi suất cho vay vừa giảm nhẹ thì các doanh nghiệp lại phải chiến đấu với việc tỷ giá tăng liên tục trong một tháng qua.**

Tỷ giá liên ngân hàng đã có tới 11 lần tăng trong thời gian này. Song đáng chú ý là mức tăng luỹ kế của tỷ giá liên ngân hàng vẫn không thấm tháp gì so với mức tăng của tỷ giá trên thị trường tự do. Tính đến ngày 25/10, tỷ giá trên thị trường tự do đã bỏ xa trần tỷ giá tới hơn 800 đồng/USD.

Thông thường, tỷ giá trên thị trường tự do mới phản ánh sát thực nhu cầu ngoại tệ trên thị trường. Theo đó, tỷ giá thực mà các ngân hàng áp dụng cho các giao dịch ngoại tệ có thể gần với tỷ giá tự do hơn là tỷ giá trần mà họ niêm yết.

Phân tích nguyên nhân tăng tỷ giá, một số chuyên gia cho rằng, nó có thể là việc một nhóm ngân hàng và Công ty Vàng bạc đá quý SJC phải mua USD để chuẩn bị ngoại tệ đáp ứng nhu cầu nhập khẩu vàng, bù vào lượng vàng đã bán theo chương trình bình ổn giá trong nước.

Tuy nhiên, không chỉ có vậy, theo một số doanh nghiệp, có hiện tượng đầu cơ ngoại tệ khi có ngân hàng cổ phần cũng tham gia mua gom, khiến ngoại tệ đã thiếu lại càng trở nên khan hiếm.

Động thái mua gom này xuất phát từ dự báo sức cầu ngoại tệ sẽ tăng cao vào cuối năm, thời điểm đáo hạn nhiều khoản vay ngoại tệ. Nhu cầu mua USD để nhập khẩu vàng cũng góp phần làm cho nguồn cầu ngoại tệ trong tương lai tăng mạnh. Chính những yếu tố này làm cho tỷ giá USD nhanh chóng tăng cao.

Và một khi tỷ giá tăng thì sức ép lên lạm phát vẫn còn.

Trao đổi với phóng viên, hầu hết doanh nghiệp không tỏ ra quá lạc quan trước những tín hiệu lạm phát hạ nhiệt, vì hơn ai hết, họ là đối tượng đầu tiên nhìn thấy giá cả hàng hóa có thể lại tăng do giá nguyên vật liệu nhập khẩu sẽ tăng theo tỷ giá. Dễ cảm nhận được tác động này nhất là các doanh nghiệp ngành thép, chăn nuôi, phân bón, nhựa...

Hiện nay, do sức mua trên thị trường yếu nên doanh nghiệp chưa thể bán hàng, chi phí tỷ giá sẽ ăn vào lợi nhuận. Trong thời gian dài hơn, khi chi phí cho tỷ giá được chuyển vào giá bán, tất yếu sẽ tác động đến lạm phát.

Như vậy, trong quý IV này, lãi suất vừa dễ thở hơn với doanh nghiệp thì gánh nặng tỷ giá đã dồn xuống. Đáng chú ý, ở thời điểm này, dù lãi suất đã giảm hơn

nhưng nhu cầu tiêu thụ của thị trường tiếp tục suy giảm, nên doanh nghiệp hạn chế vay mượn. Lãi suất giảm chỉ giúp doanh nghiệp giảm chi phí vốn vay chứ chưa đủ tác động kích thích thị trường tiêu thụ, giúp doanh nghiệp tăng sản lượng

bán hàng.

Nếu tỷ giá chính thức không được giữ ổn định như cam kết của Ngân hàng Nhà nước và quan trọng hơn là cơ quan này phải can thiệp để bình ổn được tỷ giá trên thị trường tự do thì cả trước mắt và lâu dài, các doanh nghiệp sẽ còn gặp khó khăn. Trước mắt là chi phí nguyên vật liệu tăng và dài hạn là chi phí vốn tăng.

Theo **Phong Lan**
*ĐTCK*
http://cafef.vn/20111026082857873CA34/ty-gia-lai-gay-kho-cho-doanh-nghiep.chn

## Kết quả kinh doanh Qúy 3: Mảng sáng vẽ trước?

**Điều dễ thấy trong thời điểm 'khởi động' mùa báo cáo quý III này là bức tranh lợi nhuận đã được vẽ với nhiều gam màu sáng và chỉ điểm xuyết chút ít màu tối.**

Tính đến hết ngày 18/10, có khoảng 25 doanh nghiệp đã công bố báo cáo kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2011 và khoảng hơn 20 doanh nghiệp đã có số liệu ước tính.

Điều dễ thấy trong thời điểm 'khởi động' mùa báo cáo quý III này là bức tranh lợi nhuận đã được vẽ với nhiều gam màu sáng và chỉ điểm xuyết chút ít màu tối.

Hàng loạt doanh nghiệp ''hồ hởi'' báo cáo cổ đông vượt chỉ tiêu đã được giao phó.

Đáng ghi nhận đầu tiên là Tổng Công ty Khí Việt Nam (PV GAS)-một doanh nghiệp lớn dự kiến cổ phần hóa năm nay- công bố LNTT 9 tháng đạt 4.477 tỷ đồng, vượt kế hoạch năm 3%.

Cao su tự nhiên là ngành có kết quả kinh doanh lạc quan nhất với TNC, PHR, DPR. Cả 3 doanh nghiệp này đã chinh phục khá ngoạn mục kế hoạch năm. Một phần lý do phải kể đến là các doanh nghiệp ngành này được hưởng lợi đáng kể từ việc giá cao su tự nhiên liên tục tăng giá 2 năm gần đây.

NBC là đại diện duy nhất ngành than báo cáo doanh thu 9 tháng đầu năm đạt 1.599 tỷ đồng, vượt 1,7% kế hoạch.

Hàng loạt doanh nghiệp khác báo vượt kế hoạch năm như: IDV: 9 tháng đầu năm vượt 31,62% kế hoạch lợi nhuận; CLC: Năm 2011 LNTT ước đạt 50 tỷ đồng, hoàn thành 108,7% kế hoạch; EID: 9 tháng vượt 10,38% kế hoạch cả năm nhờ "tích trữ" giấy; TSB: 9 tháng vượt 46,3% kế hoạch xuất khẩu cả năm; NNC: 9 tháng cán

đích lợi nhuận cả năm; VGP: 9 tháng vượt kế hoạch lợi nhuận 12%; LDP: 9 tháng đạt 18,43 tỷ đồng LNTT, vượt 15% kế hoạch cả năm; NHC: 9 tháng vượt 16% kế hoạch lợi nhuận cả năm; VCM: 9 tháng vượt 37,46% kế hoạch cả năm; MCC: 9 tháng vượt 28% kế hoạch lợi nhuận...

Bên cạnh những doanh nghiệp đã có những con số cụ thể, hàng loạt doanh nghiệp khác cũng đã có con số ước tính hoặc định hướng để về đích đúng hạn như AGF, PTC kiên quyết không điều chỉnh kế hoạch kinh doanh cả năm, CMV, STB, SEB đã gần chạm đích..

Tuy nhiên, bức tranh lợi nhuận quý III, theo nhận định của nhiều người, mảng sáng đang được vẽ trước. Trong số hơn 45 doanh nghiệp báo cáo kết quả quý III, tuy chưa có doanh nghiệp nào công bố con số lỗ gây 'hoang mang' như những quý trước nhưng con đường về đích càng ngày càng xa khi báo cáo lỗ quý III. Doanh nghiệp chứng khoán là những doanh nghiệp đầu tiên báo lỗ do thị trường khó khăn như AVS: 9 tháng lỗ 31,2 tỷ đồng; TAS: Qúy III lỗ 5,7 tỷ đồng; VDS: 9 tháng lỗ 65,65 tỷ đồng...Ngoài ra, MIC cũng báo lỗ 870 triệu đồng quý III.

Bức tranh quý III mới vẽ và tông màu sáng vẫn đang chiếm thế chủ đạo. Tuy nhiên, cuối quý II đến nay, nhiều doanh nghiệp liên tục đệ trình ĐHCĐ 'giảm' gánh nặng kế hoạch khiến thị trường không khỏi lo ngại. Cũng khó có thể đánh giá việc xin ý kiến cổ đông giảm kế hoạch kinh doanh là tốt hay xấu, đặt mục tiêu gần hơn để chạm đích là điều cần thiết.

Chỉ tính riêng trong tháng 10, hơn 10 doanh nghiệp đã có kế hoạch kéo mục tiêu lại gần hơn như XMC xin ý kiến cổ đông giảm 33% kế hoạch LNTT; DTL: Giảm kế hoạch lợi nhuận xuống 200 tỷ đồng; VC7: Giảm 33,3% kế hoạch LNTT; CTN: Điều chỉnh giảm 50% kế hoạch LNTT năm 2011; POT: Kế hoạch LNTT năm 2011 giảm gần 60%; LCG: Điều chỉnh giảm 46,4% kế hoạch lợi nhuận; Chứng khoán Bản Việt: Tăng kế hoạch doanh thu, giảm mạnh lợi nhuận; VCV: Giảm 83% kế hoạch lợi nhuận cả năm; VCS: Dự kiến giảm 25,6% kế hoạch lợi nhuận; IJC: Điều chỉnh giảm 40,27% kế hoạch LNST; NTP: Điều chỉnh giảm chỉ tiêu sản lượng hơn 16%...

Thị trường tiếp tục chờ đợi và đón nhận kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp. Điều mà nhiều cổ đông mong muốn có lẽ không chỉ là con số "chốt" lợi nhuận mà cái họ cần hơn là một định hướng giúp việc kinh doanh ổn định về sau.

**Minh Thành**

http://cafef.vn/2011101912479694CA36/ket-qua-kinh-doanh-quy-3-mang-sang-ve-truoc.chn

*Theo TTVN/Tổng hợp theo HSX, HNX, UBCKNN, DN*

## Các quỹ tư nhân xem Việt Nam là nơi đầu tư nhiều triển vọng

**Việt Nam là nơi dễ tạo ra sự đột phá ở các ngành công nghiệp mới. Giới trẻ dễ dàng chịu đào tạo và hội nhập sẽ tạo ra năng lượng và động cơ phát triển mới cho nền kinh tế.**

Việt Nam là nơi được các quỹ đầu tư tư nhân đặt nhiều kỳ vọng vì là một thị trường tiêu dùng lớn với dân số trẻ và việc phát triển kinh tế dự báo sẽ dựa vào động lực chính là khối doanh nghiệp tư nhân, trong đó chủ yếu doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Đó là ý kiến chung của đại diện hơn mười quỹ đầu tư tham gia hội thảo "Vốn đầu tư tư nhân ASEAN thường niên" diễn ra ngày 6.10 tại TP.HCM đề cập đến các xu hướng chuyển đổi, các cơ hội mới trong làn sóng đầu tư toàn cầu. Sự kiện lần này do phòng Thương mại và công nghiệp Việt Nam, bộ Kế hoạch và đầu tư cùng với trung tâm Đầu tư tài chính tư nhân toàn cầu Thunderbird của Mỹ tổ chức.

Theo ông Karl Theisen, giám đốc điều hành Thunderbird toàn cầu, nền kinh tế thế giới đang tăng trưởng phần lớn nhờ vào các nền kinh tế mới nổi, tạo ra nhiều triển vọng đối với các quỹ đầu tư. Việt Nam là nền kinh tế có đặc trưng phát triển với đông đảo doanh nghiệp vừa và nhỏ là một lợi thế lớn. Theo ông John Vong, cố vấn của ngân hàng Thế giới, với 60% dân số dưới tuổi 30, nếu có một chính sách phát triển đúng cho khu vực kinh tế tư nhân, Việt Nam là nơi dễ tạo ra sự đột phá ở các ngành công nghiệp mới. "Giới trẻ dễ dàng chịu đào tạo và hội nhập, họ sẽ tạo ra năng lượng và động cơ phát triển mới cho nền kinh tế, vấn đề là tận dụng nguồn lực ra sao".

Theo ông Douglas Clayton, giám đốc điều hành quỹ Leopard Capital, Việt Nam có những lợi thế nổi bật nhưng tính cạnh tranh vẫn thấp. Quỹ đầu tư nhìn thấy triển vọng trong các ngành sản xuất, chế biến, xuất khẩu nhưng cũng như ASEAN nói chung (trừ Singapore), đa số doanh nghiệp nhỏ và năng lực hạn chế. Trong khi nhiều nhà đầu tư thời gian dài hoạt động nhưng việc thoái vốn nhiều trở ngại. "Vốn đầu tư tư nhân ban đầu thường gặp những khó khăn trong từng ngành nghề cụ thể, nhưng thông thường các dự án này tạo ra các động lực năng động trong khối doanh nghiệp tư nhân".

Theo Thomas Lanyi, giám đốc quỹ đầu tư Mekong Capital, với lợi thế về sản xuất và hàng tiêu dùng, Việt Nam sẽ là điểm đến cho vốn đầu tư tư nhân trong vài năm tới, chắc chắn nhiều quỹ mới sẽ được thành lập và mỗi quỹ sẽ có bước đi phù hợp giúp đa dạng thị trường. "Tuy nhiên chúng tôi vẫn chưa xác định được sự tăng trưởng dài hạn ở đây, nguyên nhân là thị trường phụ thuộc quá nhiều các cơ chế

quản lý, chiến lược thoái vốn khó khăn và thị trường IPO lại chưa tạo nhiều thuận lợi", ông cho biết.

George Raffini, giám đốc quỹ Headland Capital Partners cũng khẳng định rằng, xu hướng cho thấy vốn đầu tư tư nhân là động lực thúc đẩy tăng trưởng trong những năm tới tại Việt Nam. Tuy nhiên các quỹ đầu tư vẫn đang khó khăn khi tiếp cận vì điều này còn tuỳ thuộc vào môi trường đầu tư, các cơ sở pháp lý và điều hành. "Khi hoạt động ở các nền kinh tế mới nổi cần chú trọng tới môi trường đầu tư và quản lý, để hoạt động tốt và giảm rủi ro cần các nghiên cứu rõ ràng", ông khuyến cáo.

Các quỹ cũng cho biết họ kỳ vọng vào mô hình hợp tác công tư trở thành hiện thực tại Việt Nam với các thể chế hoá rõ ràng để có thể tham gia vào các dự án tư nhân, nhưng hiện vẫn chưa có những chính sách rõ ràng cho mô hình này. Việc hợp tác công tư tạo ra cơ hội để nhà nước và tư nhân cùng chia sẻ rủi ro trong các dự án có quy mô lớn. Jonathan Pincus, chuyên gia kinh tế đến từ chương trình giảng dạy Fulbright, khuyến cáo rằng thách thức cho các mô hình đầu tư ở Việt Nam là các thể chế thiếu nhất quán và đồng bộ giữa trung ương và địa phương để thúc đẩy dự án thành công, nhà đầu tư vì thế phải thận trọng và tìm hiểu kỹ.

Theo **Tuyết Ân**
*SGTT*

http://cafef.vn/20111007033430984CA36/cac-quy-tu-nhan-xem-viet-nam-la-noi-dau-tu-nhieu-trien-vong.chn

## 13 công ty báo lỗ đầu tiên quý III

**Hàng loạt doanh nghiệp có 'tiền sử' chậm nộp báo cáo có KQKD kém và một số đơn vị xin điều chỉnh giảm kế hoạch, bức tranh LN quý III vẫn đang được nhìn nhận là ''mảng sáng vẽ trước".**

Tính đến 23/10/2011, đã có hơn 130 doanh nghiệp báo cáo/ ước tính kết quả kinh doanh quý III và 9 tháng đầu năm 2010.

Tính đến thời điểm hiện tại, số doanh nghiệp báo vượt kế hoạch năm và tăng trưởng khá cao so với cùng kỳ đang chiếm ưu thế so với những doanh nghiệp báo lỗ và lợi nhuận giảm sút so với cùng kỳ. Tuy nhiên, trước thực trạng hàng loạt doanh nghiệp có 'tiền sử' chậm nộp báo cáo có kết quả kinh doanh kém cộng với việc hàng loạt doanh nghiệp lo ngại kinh tế khó khăn và xin điều chỉnh giảm kế hoạch kinh doanh, bức tranh lợi nhuận quý III vẫn đang được nhìn nhận là ''mảng sáng vẽ trước".

Theo báo cáo kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, hiện có 13 doanh nghiệp đã báo lỗ quý III.

**6 công ty chứng khoán lỗ quý III-Mức lỗ giảm dần so với quý II**

Lỗ nhiều nhất phải kể đến là Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSI). Do phải trích lập dự phòng đầu tư sau khi chuyển đổi từ TNHH sang cổ phần, BSC báo lỗ 134,6 tỷ đồng quý III.

Một số doanh nghiệp chứng khoán khác báo lỗ như SME lỗ 6,01 tỷ đồng quý III; VIG: Q3 tiếp tục lỗ 25,8 tỷ đồng (Qúy II lỗ 33,69 tỷ đồng); TAS: Qúy III lỗ 5,7 tỷ đồng (Qúy II lỗ 8,4 tỷ đồng); VDS: quý III lỗ 5,9 tỷ đồng (Qúy II lỗ 34,77 tỷ đồng); Riêng trong Q3, AVS lỗ hơn 5 tỷ đồng; tổng lỗ lũy kế (LNST chưa phân phối) đến cuối Q3 là 131,6 tỷ đồng (Qúy II lỗ 13,2 tỷ đồng);....Một điều dễ nhận thấy là thị trường chứng khoán liên tục giảm điểm, thanh khoản xuống thấp thì việc hàng loạt công ty chứng khoán báo lỗ là điều không quá khó hiểu. ***Tuy nhiên, "điểm sáng'' là mức lỗ của doanh nghiệp ngành chứng khoán có xu hướng giảm dần so với quý II/2011.***

**Nhiều quý liên tục lỗ**

TRI lỗ quý thứ 8 liên tục. Qúy III lỗ tiếp 24,83 tỷ đồng, tổng LN chưa phân phối -263 tỷ đồng. Vốn chủ sở hữu tại thời điểm 30/9/2011 là 23,33 tỷ đồng.

Với mức lỗ 870 triệu đồng quý III, MIC đã lỗ 2 quý liên tiếp. Tuy nhiên, giá cổ phiếu của doanh nghiệp này đã có những thời điểm biến động rất mạnh nửa đầu tháng 9 và trong bản giải trình, MIC khẳng định hoạt động SXKD của Công ty vẫn diễn ra bình thường.

**Doanh nghiệp "oằn lưng'' đỡ chi phí**

Áp lực chi phí lớn khiến DHC lỗ sau thuế 8,58 tỷ đồng trong đó lỗ ròng thuộc cổ đông công ty mẹ 8,75 tỷ đồng. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2011, DHC lỗ 653 triệu đồng, cùng kỳ lãi 14,21 tỷ đồng.

Mặc dù có khoản lợi nhuận khác từ nhượng bán tài sản 53,88 tỷ đồng nhưng cũng chỉ đủ bù đắp lỗ thuần khiến công ty lỗ ròng sau khi nộp thuế. Chi phí lãi vay, dù có giảm so với cùng kỳ về con số tuyệt đối, nhưng vẫn là áp lực khiến VST lỗ thuần.

Chịu áp lực tăng giá xăng, giá dầu, lãi vay, HHG lỗ 1,95 tỷ đồng quý III. Cũng cùng lý do giá nguyên vật liệu đầu vào tăng cộng với việc để khách hàng chiếm dụng vốn, DTT báo lỗ 227 triệu đồng quý III.

**Minh Thành**

*Theo TTVN/HoSE/HNX/UBCKNN*

http://cafef.vn/2011102412496675CA36/13-cong-ty-bao-lo-dau-tien-quy-iii.chn

## Nợ BHXH, bảy doanh nghiệp bị kiện

**Ngày 24-10, BHXH quận 7 (TP.HCM) cho biết cơ quan này đang khởi kiện bảy doanh nghiệp nợ BHXH, BHYT gần 2,7 tỉ đồng.**

Các doanh nghiệp bị khởi kiện gồm: Công ty Cổ phần Hàng hải Phú Mỹ (gần 1,8 tỉ đồng); Công ty TNHH Ngôi nhà sáng tạo (hơn 300 triệu đồng); Công ty Cổ phần Truyền thông Thế giới giải trí (172 triệu đồng); Công ty TNHH XD-TM Cát Điền (hơn 135 triệu đồng); DNTN Dịch vụ Vận tải đường sông Thuận Thiên (trên 50 triệu đồng). Công ty TNHH TM-DV XD Hà Nam (gần 50 triệu đồng); Công ty TNHH XNK Lê Quang (hơn 110 triệu đồng).

Theo ông Lê Liêm - Giám đốc BHXH quận 7, các doanh nghiệp trên đã nợ BHXH từ một năm trở lên. Ngoài ra, trên địa bàn quận này cũng có gần 360 doanh nghiệp có thời gian nợ từ sáu tháng trở lên.

Theo **P.Điền**

*Pháp luật TP.HCM*

http://cafef.vn/20111025010031801CA36/no-bhxh-bay-doanh-nghiep-bi-kien.chn

## Tỷ giá ngân hàng ’bắt chẹt’ doanh nghiệp nhập khẩu

**Nhiều doanh nghiệp cần mua USD nhập khẩu hàng hóa cuối năm đang kêu khổ vì phải đóng phí lên tới 4-5% so với niêm yết, khiến giá thực vọt lên ngang ngửa với chợ đen mà không biết hạch toán vào đâu.**

Giám đốc một công ty xuất nhập khẩu ngành nhựa tại khu công nghiệp Tân Tạo, TP HCM, cho biết, doanh nghiệp ông không có nguồn đôla từ xuất khẩu nên phải thường xuyên mua USD để nhập khẩu hạt nhựa về sản xuất. Mấy ngày qua, công ty mua đô đều bị các ngân hàng thương mại thu phí rất cao (phí kiểm đếm, phí hồ sơ...) có nơi thu lên tới 3,5-5%, đẩy giá mua bán thực ngang ngửa với chợ đen.

Ông cho biết, đến sáng nay, mỗi USD mua từ ngân hàng dao động quanh 21.800 đồng, có nới đã lên tới 21.900 đồng.

"Việc tính phí này không có chứng từ, hóa đơn nên doanh nghiệp không thể hạch toán vào chi phí được. Đương nhiên cơ quan thuế sẽ xem đó là lợi nhuận và đưa vào tính thuế. Như thế, doanh nghiệp chúng tôi đã thiệt đơn, thiệt kép và không biết kêu ai", giám đốc này nói.

Tổng giám đốc một công ty sản xuất ngành sắt thép tại Tân Bình, TP HCM, cũng cho biết đơn vị ông thường phải nhập khẩu nguyên liệu bằng USD, nhưng chủ

yếu thu tiền đồng từ bán hàng trong nước. Vì vậy, không có sẵn nguồn ngoại tệ cung ứng. Mỗi tháng, công ty phải nhập khẩu các đơn hàng lên đến hơn 10 triệu USD.

Thế nên, khi tỷ giá đôla mua bán thực trong ngân hàng liên tục tăng cao và vênh xa gần 1.000 đồng so với niêm yết thì công ty ông mỗi tháng bị lỗ một khoản tiền lên tới gần chục tỷ đồng. "Vì các đơn hàng ký là căn cứ theo tỷ giá niêm yết, nhưng mình thì phải mua USD giá chợ đen', ông bức xúc nói.

Tuy nhiên, nhìn chung việc ngân hàng "bắt chẹt" bán USD với giá cao chỉ rơi vào một số doanh nghiệp không có nguồn cân đối từ xuất khẩu, hoặc không có phương án phòng trừ rủi ro. Còn những doanh nghiệp khác, đặc biệt là đơn vị xuất khẩu vẫn ung dung đứng ngoài thực trạng này.

Ông Nguyễn Văn Kịch, Tổng giám đốc Công ty xuất nhập khẩu thủy sản Cần Thơ cho biết, đơn vị ông không phải đau đầu với việc mua đôla vì đã có nguồn từ hoạt động xuất khẩu thủy sản mang lại. Tuy vẫn phải chi tiêu USD để nhập một số nguyên liệu, nhưng tỷ lệ nhập khẩu ít so với xuất nên doanh nghiệp thủy sản tự trang trải nguồn đôla là chính. Khi có nhu cầu tiêu dùng sẽ rút từ ngân hàng và không bị ảnh hưởng khi tỷ giá biến động, nhất là thời điểm cuối năm.

Tương tự, ông Phạm Xuân Hồng, Tổng giám đốc Công ty may Sài Gòn 3 cũng khẳng định, do xuất khẩu là chủ lực chính của công ty, nên không lo thiếu USD. Vì việc nhập nguyên liệu may mặc từ nước ngoài để phục vụ xuất khẩu chỉ chiếm một lượng nhỏ trong tổng số đôla có được từ hoạt động xuất khẩu.

"Được đảm bảo bằng ngoại tệ xuất khẩu nên nếu kẹt chúng tôi vẫn có thể vay ngân hàng. Khi đối tác chuyển tiền về sẽ bán lại cho nhà băng, công ty không bị bắt chẹt phải mua USD với lãi suất cao. Bởi nếu ngân hàng hét giá cao hơn mức niêm yết, công ty sẽ không để USD tại nhà băng đó nữa", ông cho biết.

**Với những đơn vị không có nguồn USD dồi dào, nhưng biết chủ động lên phương án dự phòng tốt cũng không phải căng thẳng về USD.** Ông Trần Quang Trường, Phó tổng giám đốc công ty xuất nhập khẩu và đầu tư Tân Bình chia sẻ, rút kinh nghiệm tỷ giá thường căng thẳng vào những tháng cuối năm, hạn chế đến mức thấp nhất thiệt hại do tỷ giá, nên ngay từ tháng 6-7 doanh nghiệp ông đã mua dần USD để thanh toán các khoản nợ vay trước đó. Đồng thời, mua từng ít một gửi vào ngân hàng dự phòng. "Đến nay, khi nhu cầu cần nhiều USD để nhập hàng cuối năm, chúng tôi chỉ việc rút từ ngân hàng ra dùng", ông nói.

Lý giải hiện tượng bán USD vượt trần của các nhà băng, chuyên gia kinh tế Huỳnh Bửu Sơn nhìn nhận đó là hệ quả của cơ chế điều hành. Bởi theo ông Sơn, Ngân hàng Nhà nước muốn đưa ra một mức tỷ giá ổn định nhưng lại không cung đủ

nguồn USD cho các ngân hàng thương mại. Do đó, các nhà băng này để đủ nguồn đáp ứng nhu cầu cho doanh nghiệp cũng phải mua USD theo giá vượt trần.

Nguyên nhân là vì cá nhân có nguồn ngoại tệ chuyển từ nước ngoài về (kiều hối) được phép rút ngoại tệ theo quy định quản lý ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước thường rút USD bán ra thị trường tự do hưởng chênh lệnh lớn. Thứ hai, các nhà xuất khẩu cũng thường tìm cách bán thỏa thuận cho nhà nhập khẩu mà không bán cho ngân hàng theo giá niêm yết.

Theo ông Sơn, doanh nghiệp phải mua USD ngân hàng với giá cao cũng chỉ là một phần nhỏ chứ không phải là số đông trong nền kinh tế. Nhưng nếu để tình trạng này xảy ra sẽ là tiền đề xuất hiện rủi ro đạo đức, làm mất phẩm chất của nhân viên ngân hàng. **Hậu quả thật khó lường khi các ngân hàng đang tự biến mình thành những khu "chợ đen'" bất cứ lúc nào có thể.**

"Một doanh nghiệp hay ngân hàng tồn tại trên một hệ thống thông tin sai lệch sẽ không bao giờ có được một sự thống nhất và minh bạch, đó thực sự là một rủi ro lớn về quản trị", ông nói.

Để hạn chế tình trạng này, chuyên gia Huỳnh Bửu Sơn cho rằng cơ bản nhất vẫn là gia tăng xuất khẩu để tăng nguồn thu ngoại tệ, cân đối tình trạng thiếu ngoại tệ như hiện nay bằng các biện pháp hỗ trợ xuất khẩu. Song, cách này thì lại cần có thời gian để thực hiện vì liên quan đến năng lực sản xuất và thị trường tiêu thụ hàng hóa. Tiếp theo, hạn chế nhập khẩu các mặt hàng không thiết yếu cho nhu cầu của xã hội. Và cuối cùng là Ngân hàng Nhà nước phải luôn sẵn sàng cung ứng nguồn USD cho các nhà băng.

"Ngoài ra, chính bản thân các doanh nghiệp cũng phải có biện pháp dự phòng rủi ro tỷ giá cho đơn vị mình như lập quỹ dự phòng biến động tỷ giá, định kỳ đánh giá lại tài sản và nguồn vốn theo giá thị trường, hạn chế việc vay bằng ngoại tệ...", ông Sơn nhấn mạnh.

Trao đổi với *VnExpress.net* chiều nay, Giám đốc Ngân hàng Nhà nước chi nhánh TP HCM Hồ Hữu Hạnh cho biết, thông qua đường dây nóng, thời gian qua, cơ quan này cũng có nhận được nhiều phản ánh của doanh nghiệp về việc ngân hàng thương mại bán USD thu phí, đẩy giá lên cao vượt trần.

"Tuy nhiên, hiện nay chưa có một văn bản luật chính thức nào quy định cụ thể về việc xử phạt ngân hàng thương mại thu phí bán USD. Do đó, rất khó có căn cứ xác định với mức phí bao nhiêu là hợp lý, bao nhiêu là vi phạm để xử lý và xử lý như thế nào. Vì vậy, chúng tôi vẫn đang chờ quy định mới về vấn đề này", ông Hạnh nói.

Tháng 7 năm 2009, trước tình hình nhiều ngân hàng thương mại thu phí cao, đẩy giá bán USD vượt trần, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước đã từng đã có công văn

số 4941 gửi Tổng giám đốc các tổ chức tín dụng về việc chấn chỉnh hoạt động mua bán ngoại tệ. Theo đó, Thống đốc yêu cầu các tổ chức tín dụng không được thu các loại phí làm tỷ giá mua bán ngoại tệ thực tế vượt tỷ giá trần theo quy định, đồng thời giao Tổng giám đốc (Giám đốc) các nhà băng có trách nhiệm rà soát kiểm tra việc thực hiện nội dung nêu trên và chịu trách nhiệm trước pháp luật nếu để xảy ra vi phạm.

Tuy nhiên đây chỉ là văn bản dưới luật và chỉ đạo mang tính thời điểm, nên theo Giám đốc Hồ Hữu Hạnh vẫn cần một quy định chính thức cho việc này.

**Lệ Chi - Bạch Hường**

http://vnexpress.net/gl/kinh-doanh/2011/10/ty-gia-ngan-hang-bat-chet-doanh-nghiep-nhap-khau/

## Doanh nghiệp địa ốc kêu khổ vì tiền sử dụng đất quá cao

**Cho rằng tính tiền sử dụng đất theo giá thị trường theo Nghị định 69 sẽ đẩy giá nhà đất lên cao, doanh nghiệp địa ốc TP HCM phản ánh, với đà này họ chỉ còn cách chịu lỗ hoặc dừng đầu tư.**

**> Địa ốc TP HCM lo hệ luỵ xấu từ Nghị định 69**

Ngày 12/10, đại diện Bộ Tài chính và sở ngành dọc cùng với Hiệp hội bất động sản TP HCM đã tổ chức buổi tọa đàm với hàng chục doanh nghiệp địa ốc nhằm tìm cách tháo gỡ vướng mắc về tiền sử dụng đất.

Nghị định 69 do Chính phủ ban hành ngày 13/8/2009 về việc thu tiền sử dụng đất theo giá thị trường đối với các doanh nghiệp khi thực hiện các dự án nhà ở và có hiệu lực từ ngày 1/10/2009.

Trước đây, khi thực hiện dự án bất động sản, doanh nghiệp đóng tiền sử dụng đất dựa theo bảng giá đất hằng năm do UBND TP HCM ban hành (chỉ bằng 20% đến 30% giá thị trường). Tiền bồi thường giải phóng mặt bằng cũng được khấu trừ vào tiền sử dụng đất. Hiện nay, áp dụng theo Nghị định 69, việc tính tiền sử dụng đất được căn cứ vào giá chuyển nhượng quyền sử dụng đất thực tế theo giá thị trường.

Khó khăn cho đơn vị phát triển bất động sản tại TP HCM là bù trừ các chi phí hạ tầng, bồi thường giải phóng mặt bằng, tiền sử dụng đất thì giá thành dự án bị đẩy lên quá cao. Ngoài ra, thời gian thuê một công ty định giá đất phải mất 2 tháng cho khâu đầu tiên và quá trình tính toán phải mất 5-6 tháng mới xong khung giá đầu tiên. Còn doanh nghiệp nào đã bán sản phẩm thì không thể làm sổ đỏ vì không có tiền đóng tiền sử dụng đất. Chính vì vậy, hầu như tất cả các doanh nghiệp bất động sản tại TP HCM đều không đồng tình với việc thu tiền sử dụng đất theo giá thị trường.

Giám đốc Công ty TNHH địa ốc Đất Lành, Nguyễn Văn Đực chia sẻ, ông đầu tư 51 tỷ đồng cho 10.000 m2 đất ở quận 12, quy hoạch có khoảng 3.000 m2 là đất ở, 4.000 m2 là đất giao thông, còn lại công trình công cộng. Giá quy định của nhà nước 200.000 đồng mỗi m2. Song dù doanh nghiệp đã bồi thường 4 triệu đồng nhưng người dân đòi 14 triệu đồng mỗi m2. "Với suất đầu tư trên, chủ đầu tư dự tính phải bán 17 triệu đồng mỗi m2. Giá này người có thu nhập trung bình cũng khó tiếp cận", ông Đực nói.

Trong khi đó, Tổng giám đốc Công ty phát triển nhà Thủ Đức Lê Chí Hiếu phân tích, đối với kinh doanh bất động sản, giá đất chiếm vị trí quan trọng trong cơ cấu giá. Vì vậy chính sách đất đai đóng vai trò rất quan trọng. Ông cho rằng: "Nộp tiền sử dụng đất theo giá thị trường nhưng khái niệm giá thị trường của Việt Nam không có thước đo và bị đẩy lên rất cao".

Ông Hiếu dẫn chứng, ở quận 2, đất nông nghiệp đòi đền bù vài chục triệu đồng mỗi m2. Đất nông nghiệp huyện Củ Chi cũng lên đến 6-8 triệu đồng mỗi m2. Người dân kì vọng giá trị đất đã đầu tư hoàn chỉnh nên tính toán đền bù phải được tối thiểu 50% giá đất hạ tầng hoàn chỉnh.

Chuyên gia này nhận định, chính sách không phân biệt khu đất xa hay gần có hạ tầng phát triển hay chưa vẫn thu như nhau. Nhà đầu tư phải bỏ tiền hạ tầng dù đã đóng tiền sử dụng đất. Thêm vào đó, khi doanh nghiệp thuê tư vấn thẩm định giá đất thì mỗi nơi tính phương pháp tính khác nhau, giá không chuẩn. "Nếu áp hệ số k để tính tiền sử dụng đất thì không phải tốn thời gian, giảm được chi phí tiện lợi cho doanh nghiệp", ông Hiếu đề xuất.

**Nhiều doanh nghiệp bất động sản tại TP HCM còn dự báo thêm, nếu tính tiền sử dụng đất theo giá thị trường thì người chịu thiệt thòi cuối cùng chính là người dân.**

Tổng giám đốc Công ty TNHH xây dựng sản xuất thương mại Tài Nguyên, Vũ Anh Tâm phân tích, thực chất việc thu tiền sử dụng đất là đánh thuế vào người tiêu dùng và doanh nghiệp chỉ đại diện thu. Áp lực này cuối cùng sẽ đẩy lên đầu người mua nhà. "Vậy thì làm sao chính sách hỗ trợ tạo được giá hàng hóa vừa sức mua của nhiều người?", ông Tâm đặt vấn đề.

Tổng giám đốc Công ty Lê Thành, Lê Hữu Nghĩa lập luận: "Không thể nào tìm được giá thị trường vì còn tùy thuộc vào nhu cầu bán đất của người dân. Trong khi hàng năm thành phố xây dựng bảng giá đất tốn nhiều công sức, tiền của nhưng không được áp dụng trong tất cả các trường hợp, vậy thì quá uổng phí". Theo ông Nghĩa, với cách tính tiền sử dụng đất theo giá thị trường như hiện nay thì thành phố khó có thể làm được nhà giá thấp.

**Dù doanh nghiệp phản đối việc thu tiền sử dụng đất theo Nghị định 69, Trưởng ban vật giá Sở Tài chính TP HCM, Nguyễn Quốc Chiến cho rằng tiền sử dụng đất phải thu theo giá thị trường.**

Theo ông Chiến, việc tính tiền sử dụng đất theo giá thị trường chỉ vướng đối với các doanh nghiệp đã mua giá đất của dân quá cao, mua đất nông nghiệp nhưng với giá đất ở. "Không thể khấu trừ tất cả các chi phí nhà đầu tư bỏ ra, như vậy nhà nước không thu được gì, khi quy hoạch và chính sách nhà nước quyết định", ông Chiến chốt lại.

Cục trưởng Cục Quản lý công sản (Bộ Tài chính), Phạm Đình Cường hứa sẽ chuyển ý kiến của doanh nghiệp lên Bộ Tài chính. Tuy nhiên, ông cho rằng, bất động sản khó khăn như hiện nay không phải chỉ do chính sách.

Ông Cường cũng đề cập đến giải pháp để tháo gỡ vướng mắc về tiền sử dụng đất cho doanh nghiệp. Một trong các giải pháp đó là tạo điều kiện để mở rộng mô hình đấu giá đất. Tuy nhiên, để làm được việc này Nhà nước phải đẩy mạnh năng lực giải phóng mặt bằng.

**Vũ Lê**

http://vnexpress.net/gl/kinh-doanh/bat-dong-san/2011/10/doanh-nghiep-dia-oc-keu-kho-vi-tien-su-dung-dat-qua-cao/

*** CÁC VẤN ĐỀ VỀ TÀI CHÍNH CÔNG**

## Ủy ban Kinh tế nhắc Chính phủ thận trọng với nợ công

**Chính phủ dự kiến nợ công của Việt Nam tính đến 2015 sẽ tương đương 60-65%. Theo Ủy ban Kinh tế của Quốc hội, mức nợ này vượt ngưỡng an toàn theo thông lệ quốc tế và cần được sử dụng hết sức thận trọng.**

Báo cáo Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2011 - 2015 được Chính phủ trình Quốc hội sáng 20/10 cho thấy nợ công của Việt Nam, tính đến hết năm nay sẽ tương đương 54,6% GDP. Tính đến hết năm 2012 và 2015, con số này sẽ lần lượt là 58,4% và 60-65% GDP.

Nếu những tính toán trên trở thành hiện thực thì trong vòng 4 năm tới, nợ công của Việt Nam sẽ vượt 60% - ngưỡng được Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) gần đây cho là an toàn để kiểm soát. Dẫn chiếu khuyến cáo này, Chủ tịch Ủy ban Kinh tế của Quốc hội - Nguyễn Văn Giàu cho biết với những nước đang phát triển như Việt Nam, nợ công thậm chí chỉ nên kiểm soát ở mức dưới 40%.

Tuy nhiên, là người từng nắm cương vị Thống đốc Ngân hàng Nhà nước, ông Giàu cũng thừa nhận rằng nợ công ở Việt Nam, trước mắt, chưa thể giảm ngay do phải thực hiện các mục tiêu phát triển và đầu tư cho khu vực nông nghiệp, nông thôn, hộ nghèo và các vùng thường xuyên bị thiên tai.

Chính vì lý do này, trong báo cáo thẩm tra của mình, Ủy ban Kinh tế vẫn nhất trí với mục tiêu kiểm soát nợ công ở mức dưới 60% GDP trong năm 2012 và dưới 65% GDP 3 năm sau đó. Tuy vậy, Ủy ban cũng "nhắc nhở" Chính phủ về việc sử dụng các nguồn vốn vay này cần phải được tính toán hết sức chặt chẽ, mang lại hiệu quả kinh tế - xã hội rộng lớn. Cơ quan điều hành cũng cần xây dựng phương án giảm nợ kể từ năm 2016.

Ngoài nợ công, Ủy ban Kinh tế cũng lưu ý Chính phủ một số giải pháp điều hành, trong đó có việc đặt ra các chỉ tiêu lạm phát cụ thể hơn trong những năm tới. Cụ thể, Ủy ban nhất trí với nỗ lực đưa chỉ số giá tiêu dùng (CPI) về mức một con số trong năm 2012. Đến năm 2013 và 2014, Chính phủ cần kiểm soát CPI về dưới 6 - 7% và từ 5% đến dưới 7% vào năm 2015, từ đó làm cơ sở để tiếp tục giảm trong những năm tiếp theo.

Về xuất - nhập khẩu, Ủy ban ghi nhận mức giảm mạnh của nhập siêu những năm gần đây, từ gần 30% năm 2007 xuống 10 - 11% kim ngạch xuất khẩu năm 2011. Tuy nhiên, xét về giá trị tuyệt đối, con số vẫn rất lớn. Do vậy, trong những năm tới, cơ quan của Quốc hội đề nghị Chính phủ cần có biện pháp giảm thâm hụt xuất - nhập khẩu về cả tỷ lệ cũng con số tuyệt đối thông qua chuyển dịch cơ cấu kinh tế…

Cũng theo tính toán của Chính phủ, việc điều hành xuất nhập khẩu sẽ giúp cán cân thanh toán quốc tế của Việt Nam thặng dư 18 - 27 tỷ USD trong 4 năm tới, dự trữ ngoại hối có thể được cải thiện lên 12 - 15 tuần nhập khẩu. Tuy nhiên, Ủy ban Kinh tế cho rằng, trong điều kiện nền kinh tế còn nhập siêu cao thì việc điều hành theo dự báo nói trên cần thận trọng và có phương án cụ thể để báo cáo Quốc hội xem xét, quyết định.

Một vấn đề khác cũng được Ủy ban Kinh tế "nhắc nhở" là bội chi ngân sách. Theo kế hoạch của Chính phủ, đến năm 2015, bội chi của Việt Nam giảm xuống 4,5% GDP. Con số này được xem là không quá khó vì con số của năm 2010 đã là 5,53%. Tuy nhiên, Ủy ban Kinh tế lưu ý rằng con số nói trên là tính theo "kiểu Việt Nam", tức là không bao gồm các khoản chi từ Trái phiếu Chính phủ.

Trong khi đó, nếu tính theo thông lệ quốc tế, con số này sẽ lên khoảng 7% trong năm 2010. Trước thực tế này, Ủy ban Kinh tế đề nghị Chính phủ nghiên cứu trong thời gian tới tính bội chi ngân sách theo thông lệ quốc tế và vẫn kiên định mục tiêu giảm xuống 4,5% GDP vào năm 2015.

http://vnexpress.net/gl/kinh-doanh/2011/10/uy-ban-kinh-te-nhac-chinh-phu-than-trong-voi-no-cong/

**Nhật Minh**

## Thủ tướng: ’Đến 2015, nợ công chiếm 60-65% GDP’

**Xác định nhiệm vụ hàng đầu trong những năm tới là tái cơ cấu nền kinh tế, Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng thấp hơn và cố gắng kiểm soát nợ công không quá 65% vào năm 2015.**

Sau phát biểu khai mạc Quốc hội của Chủ tịch Quốc hội Nguyễn Sinh Hùng sáng nay, các đại biểu đã nghe Thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng, thay mặt Chính phủ báo cáo về tình hình kinh tế - xã hội 2011, kế hoạch phát triển giai đoạn 2011 - 2015 và riêng cho năm 2012.

Đánh giá về tình hình kinh tế 2011 với nhiều khó khăn, Chính phủ cho rằng điểm nổi bật là những bất ổn đầu năm đã chuyển biến theo hướng tích cực trong những tháng cuối. An sinh xã hội được đảm bảo, nhất là ở vùng nông thôn. Tuy vậy, cơ quan điều hành cho rằng những kết quả đạt được chỉ là bước đầu, chưa đảm bảo tính ổn định, bền vững, nhất là trong điều kiện kinh tế thế giới còn nhiều phức tạp.

Bước sang năm 2012, Chính phủ xác định mục tiêu trọng tâm vẫn sẽ là kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, gắn với tái cơ cấu nền kinh tế và đổi mới mô hình tăng trưởng. Do vậy, cơ quan điều hành cho rằng khẳng định quyết tâm kiểm soát lạm phát ở mức một con số (9 tháng đầu năm 2011, chỉ số giá tiêu dùng đã tăng 16,63%), GDP 6 - 6,5% (ưu tiên hơn cho phương án 6%), nhập siêu khoảng 11,5 - 12%, bội chi ngân sách khoảng 4,8% GDP và sẽ giảm dần trong những năm sau. Theo kế hoạch, dự kiến nợ công đến cuối năm 2011 khoảng 54,6% GDP, 2012 là 58,4% và đến 2015 là 60-65% GDP.

Cũng trong năm 2012, Chính phủ nhấn mạnh nhiệm vụ hàng đầu là tái cơ cấu nền kinh tế, đổi mới mô hình tăng trưởng, phát động phong trào tiết kiệm trong toàn xã hội (cả sản xuất và tiêu dùng) để giảm dần chênh lệch giữa tiết kiệm và đầu tư. Song song với đầu tư cho nông nghiệp - nông thôn, cơ quan điều hành cũng cho biết sẽ triển khai nhiều biện pháp nhằm tăng cường khả năng tiếp cận vốn của doanh nghiệp, nhất là doanh nghiệp vừa và nhỏ, giữ lãi suất ở mức hợp lý…

Một nguyên tắc quan trọng khác cũng được Chính phủ đề cập trong kế hoạch điều hành lần này là phối hợp hài hòa giữa chính sách tiền tệ và tài khóa để kiềm chế lạm phát, ổn định giá trị sức mua của tiền đồng, tăng dần dự trữ ngoại hối… Việc điều hành giá cũng được nhắc đến với chủ trương sát với thị trường nhưng cần có lộ trình, tránh dồn dập, tạo ra cú sốc về tâm lý.

Riêng với nhiệm vụ tái cơ cấu nền kinh tế, Chính phủ xác định 3 khu vực trọng tâm là đầu tư công, doanh nghiệp Nhà nước (tập trung vào các Tập đoàn, Tổng công ty) và hệ thống tài chính (tập trung vào ngân hàng).

Về đầu tư, Chính phủ dự kiến tiếp tục thực hiện tinh thần của Nghị quyết 11 về cắt giảm đầu tư công, kiên quyết tập trung vốn cho các công trình dự án cấp thiết, sớm hoàn thành, nhanh đưa vào sử dụng để phát huy hiệu quả. Đối với các dự án đang được đầu tư bằng vốn ngân sách nhà nước, vốn trái phiếu chính phủ nhưng không có nguồn để bố trí tiếp thì chuyển sang các hình thức đầu tư khác hoặc phải tạm đình chỉ.

Với khu vực doanh nghiệp Nhà nước, Thủ tướng khẳng định cần đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa và sắp xếp lại, rà soát đánh giá toàn diện hiệu quả hoạt động của các Tập đoàn, Tổng công ty. Các doanh nghiệp này sẽ chỉ tập trung vào những ngành nghề kinh doanh chính, kiên quyết thoái vốn tại các doanh nghiệp mà Nhà nước không cần chi phối

Chính phủ cũng sẽ có phương án sắp xếp kiện toàn các doanh nghiệp thua lỗ. Đổi mới mô hình tổ chức và quản trị tại các doanh nghiệp Nhà nước nắm giữ 100% vốn, hoàn thiện cơ chế đại diện vốn. Các doanh nghiệp Nhà nước cũng sẽ phải tiến hành công khai kết quả kinh doanh và được đặt trong môi trường cạnh tranh bình đẳng với các thành phần kinh tế khác. Chính phủ cũng sẽ có cơ chế, chính sách để thúc đẩy tái cơ cấu khu vực doanh nghiệp dân doanh.

Đối với ngân hàng, Chính phủ chủ trương tái cấu trúc theo hướng tăng hợp lý về quy mô, giảm nhanh số lượng các ngân hàng và tổ chức tín dụng yếu kém, nâng cao chất lượng tín dụng và phát triển các dịch vụ ngân hàng. Cơ quan điều hành cũng sẽ có cơ chế để những ngân hàng có điều kiện phát triển, mở rộng phạm vi hoạt động, đủ sức cạnh tranh trong nước và quốc tế.

Các tổ chức tín dụng hoạt động cũng cần kiểm soát chặt chẽ nợ xấu, bảo đảm thanh khoản và an toàn hệ thống ngân hàng thương mại. Chính phủ kiên quyết khắc phục tình trạng đô la hóa, thiết lập trật tự kỷ cương trong việc sử dụng ngoại tệ, nâng giá trị đồng Việt Nam. Về lâu dài, cơ quan quản lý sẽ từng bước giảm tỷ lệ cung cấp vốn cho đầu tư phát triển từ hệ thống ngân hàng thương mại, tăng tỷ trọng huy động vốn từ thị trường chứng khoán và trái phiếu doanh nghiệp.

Về kế hoạch phát triển kinh tế xã hội 2011 - 2015, bất chấp những khó khăn trước mắt, Chính phủ dự kiến vẫn đặt mục tiêu tăng GDP khoảng 6,5 - 7%. Tuy thấp hơn mục tiêu mà Đại hội XI của Đảng đề ra (7-7,5%) nhưng so với 2 phương án trình Thường vụ Quốc hội đầu tháng 10, cơ quan điều hành vẫn kiên định chọn mục tiêu cao hơn.

Với mục tiêu tổng quát là phát triển kinh tế nhanh, bền vững, gắn với mô hình tăng trưởng và cơ cấu lại nền kinh tế, bảo đảm phúc lợi và an sinh xã hội, theo tính toán của Chính phủ, đến năm 2015, quy mô GDP của Việt Nam theo giá thực tế sẽ

đạt 4,5 - 4,6 triệu tỷ đồng (180 - 184 tỷ USD), tương đương 49 - 50 triệu đồng cho mỗi người dân trong một năm.

Để thực hiện mục tiêu này, 3 nhiệm vụ hàng đầu được Chính phủ đề ra là kiềm chế lạm phát - ổn định kinh tế vĩ mô, tái cơ cấu và phát triển các lĩnh vực của nền kinh tế (theo hướng hiện đại hóa nông - lâm - ngư nghiệp và công nghiệp). Cùng với đó là nâng cao chất lượng giáo dục, phát triển văn hóa, bảo vệ môi trường, tăng cường tiềm lực quốc phòng…

http://vnexpress.net/gl/kinh-doanh/2011/10/thu-tuong-den-2015-no-cong-chiem-60-65-gdp/

Nhật Minh

## Chính thức công bố kế hoạch cải cách hệ thống thuế

**ANH MINH**

**Tổng cục Thuế đã chính thức công bố kế hoạch cải cách hệ thống thuế giai đoạn 2011 - 2015, với nhiều mục tiêu khá tham vọng.**

Phát biểu trong cuộc họp báo nhân sự kiện này, Thứ trưởng Bộ Tài chính Vũ Thị Mai cho biết đây  sẽ là văn bản quan trọng, là "kim chỉ nam cho toàn bộ hoạt động của ngành thuế trong 10 năm tới, có tác động sâu rộng tới toàn bộ nền kinh tế và đời sống của các tầng lớp dân cư".

Báo cáo về tình hình cải cách hệ thống thuế đến năm 2010 ghi nhận nhiều kết quả quan trọng và đó chính là tiền đề cho việc tiến hành cải cách hệ thống thuế trong giai đoạn mới.

Theo bà Vũ Thị Mai, việc triển khai thực hiện chiến lược cải cách hệ thống thuế đến năm 2010 trong bối cảnh kinh tế trong và ngoài nước có nhiều biến động không thuận lợi. Tuy nhiên, Chiến lược cải cách hệ thống thuế đến năm 2010 về cơ bản đã hoàn thành các mục tiêu đề ra, tạo nền tảng, tiền đề quan trọng cho ngành thuế thực hiện cải cách hệ thống thuế trong giai đoạn tới.

Về chính sách thuế, đến năm 2010 đã ban hành được một hệ thống chính sách thuế đồng bộ, có cơ cấu hợp lý bao quát hầu hết các nguồn thu, thực sự trở thành công cụ điều tiết vĩ mô nền kinh tế.

Quy mô thu ngân sách nhà nước giai đoạn 2006 - 2010 tăng gấp 2 lần so với giai đoạn 2001 – 2005 và cơ cấu thu ngân sách nhà nước được cải thiện theo chiều hướng tích cực đảm bảo tính ổn định, bền vững, nguồn thu từ sản xuất kinh doanh trong nước tăng dần qua các năm và ngày càng chiếm tỷ trọng cao trong tổng thu ngân sách nhà nước.

Bên cạnh đó, công tác quản lý thuế đã được hiện đại hóa toàn diện cả về phương pháp quản lý, thủ tục hành chính, tổ chức bộ máy cơ quan thuế, đội ngũ cán bộ, ứng dụng công nghệ thông tin trong công tác quản lý thuế, qua đó nâng cao hiệu lực, hiệu quả công tác quản lý thuế.

Để tiếp tục công việc này, Bộ Tài chính đã xây dựng trình Chính phủ phê duyệt Chiến lược cải cách hệ thống thuế giai đoạn 2011-2020 ban hành kèm theo Quyết định số 732/QĐ-TTg ngày 17/2/2011 của Thủ tướng Chính phủ. Trên cơ sở Chiến lược đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt, Bộ Tài chính đã xây dựng và ban hành Quyết định số 2162/QĐ-BTC ngày 8/9/2011 phê duyệt Kế hoạch cải cách hệ thống thuế giai đoạn 2011-2015 với mục tiêu xây dựng hệ thống chính sách thuế đồng bộ, thống nhất, công bằng, hiệu quả.

Theo Tổng cục trưởng Tổng cục Thuế, ông Bùi Văn Nam, việc cải cách chính sách thuế đến năm 2015 sẽ hướng đến mục tiêu xây dựng và thực hiện chính sách huy động từ thuế, phí và lệ phí hợp lý nhằm thúc đẩy phát triển sản xuất, tăng khả năng cạnh tranh của hàng hoá, dịch vụ sản xuất trong nước, khuyến khích xuất khẩu.

"Hệ thống chính sách thuế, phí và lệ phí cũng sẽ được sửa đổi để khuyến khích thu hút đầu tư của các thành phần kinh tế và đầu tư nước ngoài vào Việt Nam; bảo hộ hợp lý, có chọn lọc, có thời hạn các sản phẩm, hàng hoá sản xuất trong nước phù hợp với các cam kết, thông lệ quốc tế", ông Nam nói.

Trong giai đoạn 2011 - 2015, hệ thống chính sách thuế được hoàn thiện và có cơ cấu hợp lý, hướng tới mục tiêu đạt tỷ lệ huy động thu ngân sách nhà nước khoảng 23-24% GDP, trong đó tỷ lệ động viên từ thuế, phí và lệ phí khoảng 22-23% GDP; tốc độ tăng trưởng số thu thuế, phí và lệ phí bình quân hàng năm đạt khoảng 16-18%/năm.

**** Định hướng cơ bản sửa đổi, bổ sung một số sắc thuế chủ yếu:***

- Thuế giá trị gia tăng: giảm bớt số lượng nhóm hàng hoá dịch vụ không chịu thuế giá trị gia tăng; giảm bớt nhóm hàng hóa, dịch vụ chịu thuế suất 5%; bổ sung quy định để xác định đúng cơ chế thu đối với một số loại hàng hoá, dịch vụ mới phát sinh theo sự phát triển của kinh tế thị trường; nghiên cứu đến năm 2020 cơ bản áp dụng một mức thuế suất (không kể mức thuế suất 0% áp dụng đối với hàng hoá, dịch vụ xuất khẩu); hoàn thiện phương pháp tính thuế, tiến tới cơ bản thực hiện phương pháp khấu trừ thuế; quy định về ngưỡng doanh thu để áp dụng hình thức kê khai thuế giá trị gia tăng phù hợp với thực tế kinh doanh của người nộp thuế, phù hợp với yêu cầu của nền kinh tế thị trường có sự quản lý của Nhà nước và thông lệ quốc tế.

- Thuế tiêu thụ đặc biệt: nghiên cứu điều chỉnh, bổ sung đối tượng chịu thuế tiêu thụ đặc biệt để hướng dẫn điều tiết tiêu dùng phù hợp với tình hình phát triển

kinh tế xã hội; xây dựng lộ trình điều chỉnh thuế đối với các mặt hàng thuốc lá, bia, rượu, ôtô... để điều tiết tiêu dùng và thực hiện các cam kết quốc tế; nghiên cứu, bổ sung quy định về giá tính thuế đối với một số trường hợp hợp tác, phân công giữa các nước trong chuỗi sản xuất toàn cầu, bảo đảm điều tiết công bằng giữa hàng hóa, dịch vụ sản xuất trong nước và hàng hóa, dịch vụ nhập khẩu; nghiên cứu áp dụng kết hợp giữa thuế suất theo tỷ lệ và thuế suất tuyệt đối đối với một số hàng hóa, dịch vụ chịu thuế.

- Thuế xuất khẩu, thuế nhập khẩu: sửa đổi, bổ sung Biểu thuế xuất khẩu nhằm khuyến khích sản xuất, xuất khẩu các sản phẩm có giá trị gia tăng cao, hạn chế xuất khẩu khoáng sản tài nguyên chưa qua chế biến, giảm hàng hóa gia công giá trị gia tăng thấp; sửa đổi, bổ sung thuế nhập khẩu nhằm bảo hộ hợp lý hoạt động sản xuất kinh doanh trong nước; thu gọn số lượng mức thuế suất, từng bước đơn giản biểu thuế, mã số hàng hóa...; nghiên cứu chuyển dần các quy định về quản lý thuế trong Luật thuế xuất khẩu, thuế nhập khẩu sang Luật quản lý thuế; sửa đổi quy định về giá tính thuế và tỷ giá tính thuế cho thống nhất với pháp luật về xác định trị giá hải quan đối với hàng hoá xuất khẩu, nhập khẩu đảm bảo phù hợp với điều kiện thực tế của Việt Nam và thông lệ quốc tế; sửa đổi quy định về phương pháp tính thuế (bao gồm cả phương pháp tính thuế hỗn hợp, kết hợp thuế suất theo tỷ lệ phần trăm và thuế tuyệt đối); thực hiện lộ trình điều chỉnh các mức thuế xuất khẩu, nhập khẩu, nhất là đối với các hàng hóa, dịch vụ thuộc nhóm cam kết quốc tế (ASEAN - AFTA; ASEAN + Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản; WTO...).

- Thuế thu nhập doanh nghiệp: điều chỉnh giảm mức thuế suất chung theo lộ trình phù hợp để thu hút đầu tư tạo điều kiện để doanh nghiệp có thêm nguồn lực tài chính, tăng tích luỹ để đẩy mạnh đầu tư phát triển, nâng cao năng lực cạnh tranh; đơn giản hoá chính sách ưu đãi thuế theo hướng hẹp về lĩnh vực, tiếp tục khuyến khích đầu tư vào các ngành sản xuất các sản phẩm có giá trị gia tăng lớn, các ngành công nghiệp hỗ trợ, sử dụng công nghệ cao, công nghệ sinh học, dịch vụ chất lượng cao, có giá trị gia tăng lớn, nhằm tạo ra nhiều sản phẩm có khả năng cạnh tranh để tham gia vào mạng sản xuất và chuỗi giá trị toàn cầu, lĩnh vực xã hội hoá, vùng có điều kiện kinh tế - xã hội khó khăn và đặc biệt khó khăn.

- Thuế thu nhập cá nhân: nghiên cứu sửa đổi, bổ sung theo hướng mở rộng cơ sở thuế và xác định rõ thu nhập chịu thuế; sửa đổi, bổ sung phương pháp tính thuế đối với từng khoản thu nhập theo hướng đơn giản, phù hợp với thông lệ quốc tế để nâng cao tính tuân thủ pháp luật của người nộp thuế và thuận lợi cho công tác thu thuế; điều chỉnh số lượng thuế suất phù hợp với thu nhập chịu thuế và đối tượng nộp thuế; cơ bản thống nhất mức thuế suất đối với thu nhập cùng loại hoạt động hoặc hoạt động tương tự đảm bảo công bằng về nghĩa vụ thuế giữa thể nhân và pháp

nhân (doanh nghiệp); điều chỉnh mức thuế suất hợp lý nhằm động viên, khuyến khích cá nhân làm giàu hợp pháp.

- Thuế tài nguyên: nghiên cứu sửa đổi bổ sung theo hướng thuế tài nguyên là công cụ hữu hiệu để góp phần quản lý, bảo vệ và thúc đẩy việc sử dụng hiệu quả tài nguyên quốc gia, nhất là đối với tài nguyên không tái tạo; thúc đẩy khai thác tài nguyên gắn liền với chế biến sâu và góp phần hạn chế tối đa xuất khẩu tài nguyên chưa qua chế biến; bảo vệ môi trường trong quá trình khai thác khoáng sản...; sửa đổi, bổ sung về giá tính thuế, thuế suất và thực hiện phương pháp quản lý thu cho phù hợp với thực tiễn hoạt động khai thác tài nguyên theo từng giai đoạn.

http://vneconomy.vn/20111018094541802P0C6/chinh-thuc-cong-bo-ke-hoach-cai-cach-he-thong-thue.htm

## Áp thuế xuất khẩu từ 3 - 5% đối với mặt hàng cao su

**Y NHUNG**

**3 - 5% là mức thuế xuất khẩu sẽ được áp dụng đối với một số mặt hàng cao su thuộc nhóm 40.01, 40.02, 40.05 trong Biểu thuế xuất khẩu, theo Thông tư 145/2011/TT-BTC Bộ Tài chính vừa ban hành.**

Cụ thể, kể từ 8/12, mủ cao su tự nhiên, đã hoặc chưa tiền lưu hóa và mủ cao su của cao su ở dạng khác thuộc nhóm hàng cao su tự nhiên, nhựa cây balata, nhựa két, nhựa cây cúc cao su, nhựa cây họ sacolasea, các loại nhựa tự nhiên tương tự, ở dạng nguyên sinh hoặc dạng tấm, lá hoặc dải (nhóm 40.01) sẽ có thuế suất thuế xuất khẩu là 3%.

Nhóm hàng cao su tổng hợp và các chất thay thế cao su dẫn xuất từ dầu, ở dạng nguyên sinh hoặc dạng tấm, lá hoặc dải; hỗn hợp của một sản phẩm bất kỳ của nhóm 40.01 với một sản phẩm bất kỳ của nhóm này, ở dạng nguyên sinh hoặc dạng tấm, lá hoặc dải (nhóm 40.02) có phân nhóm cao su tổng hợp sẽ chịu mức thuế suất thuế xuất khẩu là 5%.

Cũng theo thông tư mới, nhóm hàng 40.05 gồm cao su hỗn hợp, chưa lưu hóa, ở dạng nguyên sinh hoặc dạng tấm, lá hoặc dải chịu mức thuế suất thuế xuất khẩu là 3%.

Hiện nay, mủ cao su sơ chế của Việt Nam sản xuất ra chủ yếu vẫn là để xuất khẩu. Các nhà máy chế biến cao su trong nước mới chỉ tiêu thụ khoảng 18% sản lượng của cả nước.

Theo số liệu từ Trung tâm Tin học và Thống kê (Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn) 9 tháng qua, xuất khẩu cao su đạt 530 nghìn tấn, với trị giá 2,3 tỷ USD, tăng 3,3% về lượng và 61% về kim ngạch.

http://vneconomy.vn/20111025105856525P0C19/ap-thue-xuat-khau-tu-3-5-doi-voi-mat-hang-cao-su.htm

# Cắt giảm thuế nhập khẩu ôtô và linh kiện từ ASEAN

**AN NHI**

Hầu hết các loại ôtô chở người nhập khẩu nguyên chiếc từ các nước khu vực ASEAN sẽ giảm xuống mức 70% vào năm 2012, sau đó giảm xuống 60% vào năm 2013 và còn 50% vào năm 2014.

**Bộ Tài chính đang hoàn thiện dự thảo thông tư về việc ban hành biểu thuế nhập khẩu ưu đãi đặc biệt của Việt Nam để thực hiện Hiệp định Thương mại hàng hoá ASEAN giai đoạn 2012-2014.**

Theo biểu thuế ban hành kèm thông tư (gọi tắt là ATIGA), thuế suất của hầu hết các loại ôtô chở người nhập khẩu nguyên chiếc từ các nước khu vực ASEAN sẽ giảm xuống mức 70% vào năm 2012, sau đó giảm xuống 60% vào năm 2013 và còn 50% vào năm 2014.

Riêng các loại ôtô chuyên dụng như xe cứu thương, xe chở phạm nhân, xe tang lễ sẽ được hưởng mức thuế suất thuế nhập khẩu 0% trong cả giai đoạn này. Mức thuế suất 5% được áp dụng cho các loại ôtô chở người khác như xe đi trên tuyết, xe chơi gôn và các loại xe tương tự.

Đối với mặt hàng xe tải, mức thuế suất phổ biến dự kiến áp dụng là 5%, trong đó bao gồm cả các loại xe xi-téc, xe bồn xi-măng, xe chở bùn, xe bọc thép chuyển chở những mặt hàng có giá trị có tổng tải trọng từ 24 tấn trở xuống. Các loại xe tải thông thường, xe xi-téc, xe bồn xi-măng, xe chở bùn có tải trọng tối đa trên 24 tấn, xe đông lạnh, xe thu gom phế thải có bộ phận nén phế thải được hưởng mức thuế suất 0%.

Mức thuế suất 0% cũng được áp dụng đối với một số loại ôtô khác như xe cứu hộ, xe cần cẩu, xe cứu hỏa, xe trộn bê tông, xe quét đường, xe chiếu chụp X-quang…

Biểu thuế này cũng quy định rõ thuế suất đối với nhiều loại linh kiện, phụ tùng ôtô nhập khẩu từ các nước khu vực ASEAN với mức áp dụng 0%.

Cũng theo nội dung biểu thuế, mức thuế suất thuế nhập khẩu áp dụng phổ biến đối với các loại xe đạp máy và xe máy sẽ theo lộ trình 75% vào năm 2012, sau đó giảm xuống 60% vào năm 2013 và 50% vào năm 2014. Riêng các loại xe máy có dung tích xi-lanh trên 150cc đến 250cc, xe môtô địa hình… được hưởng mức thuế suất 5% trong cả 3 năm từ 2012 - 2014.

Trước đó, ngày 12/6/2008 Bộ Tài chính cũng đã ban hành Quyết định số 36/2008/QĐ-BTC về việc ban hành biểu thuế nhập khẩu ưu đãi đặc biệt của Việt Nam để thực hiện Hiệp định về chương trình ưu đãi thuế quan có hiệu lực chung (CEPT) của các nước ASEAN giai đoạn 2008-2013. Trong đó, lộ trình áp dụng thuế suất đối với đa số mặt hàng ôtô nguyên chiếc nhập khẩu từ các nước ASEAN năm

2012 - 2013 tương tự với các mức thuế suất nêu tại biểu thuế ATIGA đang hoàn thiện. Mức thuế suất đối với các loại linh kiện, phụ tùng ôtô, xe máy phổ biến là 5% so với mức 0% quy định tại biểu thuế mới.

http://vneconomy.vn/20111007115114137P0C23/cat-giam-thue-nhap-khau-oto-va-linh-kien-tu-asean.htm

## Hàng nghìn tỷ đồng thuế nhập khẩu linh kiện ôtô thoát truy thu

**AN NHI**

Về cơ bản, cách xử lý mà Bộ Tài chính hướng dẫn các cục hải quan địa phương thực hiện sẽ tháo gỡ cho các doanh nghiệp đã bị đề nghị truy thu thuế nhập khẩu linh kiện ôtô với số tiền lên đến hàng nghìn tỷ đồng - Ảnh: Đức Thọ.

**Ngày 4/10, Bộ Tài chính đã có văn bản hướng dẫn các cục hải quan địa phương xử lý đối với các trường hợp gặp vướng mắc trong sự việc truy thu thuế linh kiện ôtô nhập khẩu.**

Bộ Tài chính cho biết, các nhà sản xuất, lắp ráp ôtô trong nước theo quy định của Bộ Công Thương trực tiếp nhập khẩu hoặc ủy thác nhập khẩu sẽ là đối tượng được hưởng thuế suất ưu đãi. Mức thuế suất ưu đãi được quy định thấp hơn rất nhiều so với mức thuế suất áp dụng đối với xe nguyên chiếc.

Cụ thể, thuế suất ưu đãi đối với cụm linh kiện được ấn định ở các mức 20 - 30 - 37%; nếu linh kiện đạt độ rời rạc là 5 - 10 - 20%. Trong khi đó, thuế suất thuế nhập khẩu ôtô nguyên chiếc ở mức từ 72 - 83%.

Các linh kiện ôtô được hưởng thuế suất ưu đãi là những sản phẩm đã hoàn thiện nhưng chưa được lắp ráp hoặc chưa phải là sản phẩm hoàn thiện theo quy định của Bộ Khoa học và Công nghệ.

Đối với trường hợp trong bộ linh kiện ôtô rời có một hoặc một số chi tiết chưa đảm bảo độ rời rạc thì cơ quan hải quan sẽ tiến hành phân loại, áp dụng thuế suất nhập khẩu ưu đãi của cả bộ linh kiện.

Bộ Tài chính cũng hướng dẫn các cơ quan hải quan tách thời điểm nhập khẩu linh kiện để xử lý.

Trong đó, để được hưởng thuế suất ưu đãi, linh kiện không đảm bảo độ rời rạc theo quy định được nhập khẩu trong khoảng thời gian từ 15/4/2006 đến 31/12/2010 không vượt quá 10% tổng giá trị toàn bộ linh kiện nhập khẩu.

Đối với linh kiện không đảm bảo độ rời rạc nhập khẩu trong khoảng thời gian từ 1/1/2011, điều kiện để được hưởng thuế suất ưu đãi là không vượt quá 10% tổng giá

trị các linh kiện lắp ráp thành một chiếc ôtô hoàn chỉnh của tất các loại xe kể từ thời điểm này đến ngày cơ quan hải quan tiến hành kiểm tra.

Các loại linh kiện như khung, gầm, thân xe, thùng xe và ca-bin xe tải không thuộc diện được hưởng ưu đãi.

Văn bản của Bộ Tài chính cũng nêu rõ, nếu các linh kiện ôtô nhập khẩu không đạt các tiêu chí kể trên thì cơ quan hải quan sẽ tiến hành phân loại và áp thuế đối với cả bộ linh kiện theo mức thuế suất áp dụng cho xe nguyên chiếc.

Như vậy, về cơ bản cách xử lý mà Bộ Tài chính hướng dẫn các cục hải quan địa phương thực hiện sẽ tháo gỡ cho các doanh nghiệp đã bị đề nghị truy thu thuế nhập khẩu linh kiện ôtô với số tiền lên đến hàng nghìn tỷ đồng. Bởi theo đánh giá, lượng linh kiện nhập khẩu nằm trong diện bị đề nghị truy thu thực tế không vượt tỷ lệ 10% như Bộ Tài chính đề ra.

Theo Công văn số 10246/BTC-CST ngày 2/8/2011 của Bộ Tài chính, ngoài trường hợp Honda đã bị đề nghị truy thuế với số tiền 3.340 tỷ đồng và Ford với số tiền 32,5 tỷ đồng vẫn còn 3 doanh nghiệp khác nhập khẩu linh kiện chưa đảm bảo mức độ rời rạc theo Quyết định 05 của Bộ Khoa học và Công nghệ. Đó là Tổng công ty Công nghiệp Ôtô Việt Nam, Công ty Ôtô Toyota Việt Nam và Công ty GM Daewoo (nay là GM Việt Nam).

http://vneconomy.vn/20111004111124278P0C23/hang-nghin-ty-dong-thue-nhap-khau-linh-kien-oto-thoat-truy-thu.htm

## Sửa đổi nhiều nội dung trong Luật Quản lý thuế

**ANH MINH**

**Tại hội nghị đối thoại giữa cộng đồng doanh nghiệp với Bộ Tài chính về cải cách thủ tục hành chính trong lĩnh vực thuế và hải quan được tổ chức ngày mai (20/9) tại Hà Nội, dự thảo Luật Quản lý thuế sửa đổi với khá nhiều điểm mới sẽ được công bố để lấy ý kiến doanh nghiệp.**

Dự kiến sẽ  có 24 nội dung liên quan đến ba nhóm vấn đề được sửa đổi, bổ sung, như đơn giản hoá thủ tục hành chính thuế; các nội dung phục vụ mục tiêu cải cách - hiện đại hoá và hội nhập, phù hợp thông lệ quốc tế và nâng cao hiệu lực, hiệu quả của quản lý thuế và để phù hợp với các văn bản pháp luật có liên quan.

**Sửa để theo kịp ... Đề án 30**

Nghị quyết số 25/NQ-CP, một văn bản ra đời với mục tiêu thúc đẩy thực hiện Đề án 30 về cải cách thủ tục hành chính, đã đưa ra những yêu cầu mới nhằm tạo thuận lợi cho doanh nghiệp nhỏ và vừa trong việc kê khai và nộp thuế.

Việc “cập nhật” nghị quyết 25/NQ-CP vào dự thảo Luật Quản lý thuế chính là một trong những nội dung quan trọng của dự thảo này.

Chẳng hạn, nghị quyết yêu cầu cho phép doanh nghiệp được kê khai thuế giá trị gia tăng 3 tháng/lần. Theo quy định của Luật Quản lý thuế hiện hành, chỉ quy định kê khai theo tháng, theo năm hoặc theo từng lần phát sinh, chưa có quy định khai theo quý và nội dung này sẽ được sửa đổi.

Tương tự, về thời gian giải quyết thủ tục hoàn thuế, Nghị quyết số 25/NQ-CP yêu cầu rút ngắn thời hạn giải quyết đối với trường hợp “hoàn thuế trước, kiểm tra sau” từ 15 ngày làm việc xuống còn 6 ngày làm việc; trường hợp “kiểm tra trước, hoàn thuế sau” từ 60 ngày xuống còn 40 ngày.

Tuy nhiên, đối với yêu cầu rút ngắn từ 15 ngày làm việc xuống còn 6 ngày làm việc đối với trường hợp “hoàn thuế trước, kiểm tra sau”, nhiều ý kiến cho rằng 6 ngày làm việc là quá ngắn, không đủ để luân chuyển hồ sơ giữa các bộ phận và làm tăng áp lực đáng kể đối với cơ quan thuế. Do đó, Bộ Tài chính đề nghị xem xét việc rút ngắn thời gian hoàn thuế trước kiểm tra sau từ 15 ngày làm việc xuống 10 ngày.

Về thời hạn nộp hồ sơ khai thuế, thời hạn nộp thuế, đối với thuế thu nhập doanh nghiệp, Luật Quản lý thuế hiện nay quy định thời hạn nộp hồ sơ kê khai quyết toán thuế thu nhập doanh nghiệp chậm nhất là ngày 31/3 của năm tiếp theo (90 ngày).

Trên thực tế đặc thù của tập đoàn, tổng công ty do phải tổng hợp dữ liệu từ các công ty con vào báo cáo tài chính hợp nhất, nên thời hạn 90 ngày chưa thật phù hợp, vì vậy có nhiều kiến nghị cho phép được kéo dài thời hạn nộp hồ sơ khai quyết toán thuế thu nhập doanh nghiệp lên thành 150 ngày.

Tuy nhiên cũng có ý kiến đề nghị cần cân nhắc phù hợp với Luật Kế toán, vì theo Luật Kế toán thời hạn nộp báo cáo tài chính là 90 ngày.

Cân nhắc giữa hai quan điểm nêu trên, Bộ Tài chính cho rằng không nên khuyến khích việc gia hạn nộp hồ sơ quyết toán thuế thu nhập doanh nghiệp để tránh bị chiếm dụng tiền thuế (tránh tình trạng doanh nghiệp khai và nộp thuế thu nhập doanh nghiệp hàng quý thấp hơn so với quyết toán thuế), nhưng cũng cần quy định bổ sung phù hợp với thực tiễn đặc thù của các tập đoàn, tổng công ty, nhất là những doanh nghiệp cần phải có thời gian để kiểm toán.

Vì vậy, sửa đổi nội dung này theo hướng cho phép gia hạn thời gian nộp hồ sơ quyết toán thêm 60 ngày kể từ ngày hết thời hạn phải nộp hồ sơ khai quyết toán thuế thu nhập doanh nghiệp, với điều kiện trong khoảng thời gian được gia hạn nộp hồ sơ, nếu có số thuế thu nhập doanh nghiệp theo quyết toán vượt quá 120% so với số thuế thu nhập doanh nghiệp đã tạm nộp theo kê khai của 4 quý thì bị xử phạt chậm nộp theo quy định hiện hành đối với số thuế thu nhập doanh nghiệp vượt quá

120% số thuế phải nộp theo quyết toán thuế (số ngày tính phạt chậm nộp tính từ ngày bắt đầu được gia hạn nộp hồ sơ quyết toán thuế đến ngày nộp thuế).

**Sức ép theo kịp thông lệ**

Một số nội dung khác trong dự thảo luật cũng được sửa đổi để phục vụ các nội dung phục vụ mục tiêu cải cách - hiện đại hoá và hội nhập, phù hợp thông lệ quốc tế, điển hình là việc bổ sung cơ chế quyết định trước về phương pháp xác định giá tính thuế.

Theo Bộ Tài chính, hiện nay một bộ phận doanh nghiệp nộp thuế không tương xứng với thực tế sản xuất kinh doanh, thậm chí có tình trạng khai lỗ nhiều năm nhưng vẫn tiếp tục mở rộng sản xuất kinh doanh. Nguyên nhân chính là do doanh nghiệp thực hiện chuyển giá giữa công ty ở nước ngoài và công ty tại Việt Nam hoặc giữa các doanh nghiệp với nhau.

Để kiểm soát vấn đề này theo nguyên tắc giá thị trường, tạo điều kiện cho doanh nghiệp vừa tuân thủ pháp luật tại nước nhận đầu tư và nước xuất khẩu vốn, nhiều nước đã ban hành cơ chế cho phép cơ quan thuế và các công ty đa quốc gia, các tập đoàn lớn áp dụng cơ chế quyết định trước về phương pháp xác định giá tính thuế (được gọi là “Advance Pricing Arrangement” - APA).

Tại Việt Nam, hiện nay nhiều nhà đầu tư nước ngoài trong quá trình thoả thuận đầu tư vào Việt Nam (như tập đoàn Intel, Samsung, Nokia...) đều có kiến nghị Chính phủ hoặc chính quyền địa phương cam kết về việc áp dụng cơ chế APA đối với các giao dịch trong tập đoàn để xác định việc phân bổ thu nhập chịu thuế tại Việt Nam.

APA là một dạng văn bản ràng buộc về nghĩa vụ thuế giữa cơ quan thuế (của một hoặc nhiều nước) và người nộp thuế về phương pháp xác định giá tính thuế được thiết lập trước khi diễn ra giao dịch giữa các bên có quan hệ liên kết (thường là giữa công ty con ở Việt Nam và công ty mẹ ở nước ngoài) và thoả thuận này sẽ được áp dụng cho một khoảng thời gian nhất định (3-5 năm).

Tương tự, trong lĩnh vực Hải quan, Công ước Kyoto khuyến nghị cơ quan hải quan phải có cơ chế phán quyết trước về thuế cho phép các doanh nghiệp xuất nhập khẩu được áp dụng cơ chế xác định trước về thủ tục xuất nhập khẩu (bao gồm áp mã phân loại hàng hoá (mã HS), giá tính thuế, xuất xứ hàng hoá) để đảm bảo sự thống nhất trong thương mại quốc tế.

Trong lĩnh vực hải quan, cơ chế phán quyết trước về thuế được thực hiện trên cơ sở đề nghị của người nộp thuế, là quyền của người nộp thuế, đồng thời là trách nhiệm của cơ quan hải quan.

“Đây là các nội dung phát sinh từ quá trình hội nhập sâu, rộng hơn vào môi trường kinh tế quốc tế, với mục tiêu tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp đa quốc gia,

đồng thời đảm bảo quyền đánh thuế quốc gia. Để chủ động tham gia vào quá trình hội nhập, nâng cao kỹ năng quản lý trong quá trình cải cách quản lý thuế - hải quan, Bộ Tài chính để nghị bổ sung thẩm quyền cho cơ quan quản lý thuế được áp dụng những cơ chế quyết định trước về thuế nêu trên", tờ trình của Bộ Tài chính về việc sửa đổi luật này viết.

**Xử phạt nghiêm minh hơn**

Một nội dung đáng chú ý khác là việc xử lý các vi phạm pháp luật về thuế sẽ được thắt chặt hơn trước.

Chẳng hạn, việc xử phạt đối với hành vi chậm nộp tiền thuế, Điều 107 quy định hành vi khai sai dẫn đến thiếu số thuế phải nộp hoặc tăng số thuế được hoàn bị xử phạt 10% số thuế thiếu. Hành vi khai thiếu đi liền với việc chậm nộp tiền thuế (chiếm dụng tiền thuế), do đó còn bị phạt chậm nộp 0,05%/ngày (theo Điều 106). Thực tế này, dẫn đến hiểu lầm là một hành vi vi phạm hành chính bị xử phạt hai lần (chưa phù hợp với nguyên tắc xử phạt hành chính).

Tham khảo kinh nghiệm quốc tế cho thấy một số nước (Úc, Mỹ, Canađa...) áp dụng mức phạt luỹ tiến theo thời gian đối với việc khai sai dẫn đến thiếu thuế hoặc hoàn thuế cao hơn. Trong mức phạt luỹ tiến này bao gồm yếu tố tiền phạt hành chính và tiền lãi chiếm dụng thuế.

Do đó, Bộ Tài chính đề xuất sửa đổi Điều 107 theo đó áp dụng các mức phạt luỹ tiến theo thời gian trên cơ sở tương ứng với mức 10% hiện hành cộng với mức phạt nộp chậm 0,05%/ngày.

Cụ thể, người nộp thuế khai sai dẫn đến thiếu số tiền thuế phải nộp hoặc tăng số tiền thuế được hoàn thì phải nộp đủ số tiền thuế khai thiếu, nộp lại số tiền thuế được hoàn cao hơn và bị xử phạt theo tỷ lệ % tính trên số tiền thuế khai thiếu hoặc số tiền thuế được hoàn cao hơn; thời gian tính phạt từ ngày người nộp thuế vi phạm đến ngày cơ quan quản lý thuế phát hiện, thời gian từ 48 tháng đến 60 tháng sẽ bị phạt tới 100%.

http://vneconomy.vn/20110919115154918P0C6/sua-doi-nhieu-noi-dung-trong-luat-quan-ly-thue.htm

## Thuế thu nhập doanh nghiệp sẽ tiếp tục giảm?

**ANH QUÂN**

**Có thể giảm mức động viên vào ngân sách từ 24-25% GDP hiện nay xuống khoảng 22-23% GDP trong 5 năm tới, nhằm tăng khả năng tích lũy của doanh nghiệp, tăng khả năng cạnh tranh.**

Từ sự điều chỉnh này, thuế thu nhập doanh nghiệp cũng có thể giảm một vài % so với mức 25% hiện nay; thu gọn thuế xuất, nhập khẩu từ 48 loại có thể về khoảng 20-25 loại để gắn với quản lý và kiềm chế nhập siêu trong giai đoạn tới…

Đó là một trong những định hướng lớn về chính sách tài khóa được Phó chủ nhiệm Ủy ban Tài chính Ngân sách của Quốc hội Đinh Văn Nhã nêu tại hội thảo tham vấn quốc tế về cải cách chính sách tài khóa tại Hội An (Quảng Nam), diễn ra trong hai ngày 15-16/9.

Tại hội thảo, các đại biểu tham dự tỏ ra khá ấn tượng với vấn đề mà nguyên Phó chủ tịch Quốc hội Nguyễn Đức Kiên đặt ra cho các diễn giả.

“Kinh tế luôn gắn liền với chính trị, kinh nghiệm gì để hình thành một bộ máy điều hành thực sự vì đất nước, vì nhân dân?”, ông Kiên hướng câu hỏi đến người nguyên là Phó thủ tướng, từng kinh qua chức vụ Bộ trưởng Bộ Tài chính Ba Lan, ông Grzegorz W. Kolodko.

Ở vị thế của một quốc gia chuyển đổi, nỗ lực cải cách chính sách tài khóa nhằm “khớp” với chuẩn mực của Liên minh Châu Âu (EU) vì mục tiêu gia nhập khối này, Ba Lan có nhiều kinh nghiệm để chia sẻ với Việt Nam, trên góc độ là quốc gia ngày càng hội nhập sâu hơn vào nền kinh tế thế giới, đang thực thi nghiêm túc các cam kết của Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO).

Chuyện lợi ích nhóm tác động đến chính sách qua các kênh vận động, ông Kolodko cho là điều thường gặp ở mọi nền kinh tế, khi mà mỗi cá nhân, hay địa phương, tổ chức phải vì quyền lợi của mình trên hết.

“Chính sách tài khóa của các nền kinh tế mới nổi và kể cả các nước phát triển phương Tây có công cụ xử lý là quan điểm tài khóa trung hạn cỡ 7 năm, đưa ra khung thông tin tương đối chính xác cho doanh nghiệp, khối kinh doanh, ngân hàng và người đóng thuế lường trước chính sách tài khóa sẽ như thế nào”, ông Kolodko lưu ý.

Hơn nữa, cũng theo vị này, khi có nhiều thời gian xử lý chính sách tài khóa dài hạn thì sẽ dễ dàng trong xử lý mâu thuẫn và xung đột, tránh nhóm lợi ích vận động chính sách để hệ thống có được minh bạch, công bằng.

Mong muốn một chính sách tài khóa dài hạn ổn định, công bằng cũng nằm trong mối quan tâm của Quốc hội. Với dự kiến trong giai đoạn 2011-2015, vốn đầu tư toàn xã hội khoảng 37 - 40% GDP mỗi năm, trong đó vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước là 60 tỷ USD, đây là một thách thức rất lớn đối với chính sách tài khóa.

Đáng chú ý, là những chỉ tiêu này được đặt ra trong một giai đoạn mà nguồn lực tài chính qua các kênh huy động vốn trong và ngoài nước hiện đang đứng trước nhiều khó khăn.

Phó chủ nhiệm Ủy ban Tài chính Ngân sách của Quốc hội Đinh Văn Nhã lưu ý rằng, thu ngân sách của Việt Nam còn thiếu tính bền vững, còn phụ thuộc nhiều vào các khoản thu không tái tạo.

Dẫn giải cụ thể, ông Nhã lưu ý các khoản thu từ tài nguyên, đất đai… có thể khó duy trì ổn định trong dài hạn, hay thu từ hoạt động xuất, nhập khẩu sẽ nhanh chóng bị "bóp lại" cùng tiến trình hội nhập sâu vào kinh tế quốc tế, song hành là các cam kết ra nhập tổ chức thương mại quốc tế WTO.

Cho nên, theo ông, Việt Nam cần thay đổi mạnh mẽ về quan điểm, phải coi tài khóa là công cụ thu hút nguồn lực phục vụ phát triển.

"Chúng ta phải có một hệ thống chính sách tài khóa để đảm bảo được đầu tư, cũng như phúc lợi xã hội. Một chính sách tài khóa khuyến khích doanh nghiệp tạo việc làm, khuyến khích tiết kiệm và đầu tư, đồng thời là phải làm ăn một cách trung thực mà tôi nghĩ kinh tế ngầm của Việt Nam là vấn đề lớn, cỡ khoảng 1/5 đến 1/6 GDP", ông Kolodko nói thêm.

Theo kinh nghiệm của ông, Việt Nam nên khuyến khích doanh nghiệp "kinh tế ngầm" lộ diện ra đăng ký. Giảm thuế đối với trường hợp cung cấp được hóa đơn cũng là biện pháp ông Kolodko khuyến nghị có thể xem xét để khuyến khích thu thuế minh bạch và công bằng trong xã hội.

http://vneconomy.vn/20110916044620637P0C6/thue-thu-nhap-doanh-nghiep-se-tiep-tuc-giam.htm

## Sửa Luật Thuế thu nhập cá nhân "càng sớm càng hay"

**NGUYỄN LÊ**

**"Luật Thuế thu nhập cá nhân phải sửa sớm chừng nào hay chừng đấy chứ không thì người lao động không chịu nổi", Chủ tịch Tổng Liên đoàn Lao động Việt Nam Đặng Ngọc Tùng phát biểu tại phiên thảo luận tổ của Quốc hội, chiều 2/11.**

Dự kiến chương trình xây dựng luật, pháp lệnh của Quốc hội nhiệm kỳ khóa 13 được Ủy ban Thường vụ Quốc hội trình tại phiên họp buổi sáng cùng ngày gồm 96 dự án thuộc chương trình chính thức và 38 dự án thuộc chương trình chuẩn bị.

Bên cạnh một số ý kiến băn khoăn về số lượng hơi nhiều, nhiều vị đại biểu đều bày tỏ sự quan ngại về chất lượng các dự án luật đã được ban hành, trong khi cả về cách thức và đầu tư vật chất cho công tác xây dựng pháp luật tại nhiệm kỳ này đều chưa có sự đổi mới.

Một ví dụ điển hình được đại biểu Đặng Ngọc Tùng nhấn mạnh là Luật Thuế thu nhập cá nhân có hiệu lực từ 1/1/2009 với quy định mức giảm trừ gia cảnh là 4 triệu đồng cho người nộp thuế và 1,6 triệu đồng cho mỗi người phụ thuộc.

Với 4 triệu bây giờ thì sống làm sao mà lại còn đóng thuế nữa, ông Tùng nói. Cũng theo ông Tùng thì luật tiền lương tối thiểu cũng cần ra đời sớm chừng nào hay chừng đó để tháo gỡ khó khăn cho người lao động.

Theo chương trình xây dựng luật, pháp lệnh năm 2012 đã được Quốc hội quyết định thì Luật thuế thu nhập cá nhân (sửa đổi) sẽ được Quốc hội xem xét thông qua vào kỳ họp thứ tư (cuối 2012).

Luật Tiền lương tối thiểu cũng nằm trong chương trình chính thức của Quốc hội khóa 13 cùng với 22 dự án luật khác trong lĩnh vực giáo dục, đào tạo, khoa học, công nghệ, y tế, văn hóa – thông tin, thể thao, dân tộc, tôn giáo, dân số, gia đình, trẻ em và chính sách xã hội.

Dẫn đầu về số lượng với 27 dự án luật là lĩnh vực dân sự, kinh tế. Trong đó có một số dự án luật sẽ được sửa là Luật Đất đai, Luật Ngân sách nhà nước, Luật kinh doanh bất động sản…

Một số dự án luật mới là Luật đầu tư công, mua sắm công; quản lý giá, quy hoạch…

18 dự án luật được dự kiến trong lĩnh vực tổ chức và hoạt động của các thiết chế trong hệ thống chính trị có Luật hoặc nghị quyết sửa đổi bổ sung Hiến pháp năm 1992, Luật Thủ đô; Luật Phòng chống tham nhũng (sửa đổi)…

Riêng với lĩnh vực quyền con người, quyền tự do dân chủ của công dân, so với đề nghị của Ủy ban Pháp luật tại phiên họp thứ hai của Ủy ban Thường vụ Quốc hội đã không còn dự án Luật Biểu tình tại chương trình chính thức.

Dự án luật này được Thủ tướng Chính phủ đề nghị cần phải ban hành, cũng đã được một số vị đại biểu đề nghị đưa vào chương trình xây dựng luật năm 2012 khi thảo luận tại kỳ họp thứ nhất, Quốc hội khóa 13.

Tại tờ trình Quốc hội sáng nay, Ủy ban Thường vụ Quốc hội cho biết, cùng với một số dự án luật khác, Luật Biểu tình sẽ được đưa vào chương trình chuẩn bị và sẽ xem xét đưa vào chương trình hàng năm khi đã có đủ điều kiện quy định.

Trong phiên thảo luận tổ, nhiều đại biểu cho rằng, cần ưu tiên cho các dự án luật nhằm hoàn thiện thể chế kinh tế thị trường, tạo điều kiện cho tái cơ cấu nền kinh tế, vấn đề cấp thiết hiện nay.

Theo nghị trình, dự kiến chương trình xây dựng luật, pháp lệnh của Quốc hội nhiệm kỳ khóa 13 sẽ được thảo luận tại hội trường vào sáng 17/11.

http://vneconomy.vn/20111102072329693P0C6/sua-luat-thue-thu-nhap-ca-nhan-cang-som-cang-hay.htm

**<u>* CÁC VẤN ĐỀ VỀ NGÂN HÀNG THƯƠNG MAI</u>**

## Đổ bể tín dụng đen thể hiện bất ổn hệ thống tài chính

**Giới chuyên gia nhận định, góc khuất của hàng loạt các vụ vỡ nợ xảy ra gần đây là những vấn đề bất ổn trong hệ thống tài chính.**

Từ Tết Nguyên đán đến nay, Hà Nội liên tục xảy ra các vụ vỡ nợ lên tới hàng trăm tỷ đồng. Hàng loạt vụ xảy ra ở Đan Phượng, Phú Xuyên với số nợ lên tới 300-400 tỷ đồng. Sau khi hứa hẹn trả lãi suất cao chót vót, chủ nợ đã bỏ trốn.

Chuyên gia kinh tế Lê Đăng Doanh cho rằng, những vụ vỡ nợ liên tiếp xảy ra gần đây chỉ là phần nổi của tảng băng chìm. Trong bối cảnh thị trường bất động sản trầm lắng, chứng khoán ảm đạm, vàng bấp bênh, người dân có xu hướng sẵn sàng chấp nhận cuộc chơi mang tính siêu rủi ro để thu được lợi nhuận "kếch xù".

Những vụ vỡ nợ gần đây khiến Tiến sĩ Lê Đăng Doanh nhớ tới câu chuyện của <u>Nguyễn Văn Mười Hai</u> vào cuối những năm 1980. Chủ nợ đưa ra những thủ đoạn tinh vi đánh vào tâm lý hám lợi của người dân. Mức lãi lên tới 10.000 đồng cho mỗi triệu trong một ngày khiến không ít người bị "mờ mắt".

"Tôi đã chứng kiến những người nông dân cả đời tiết kiệm để rồi mất trắng vì bắt tay với các tổ chức tín dụng đen. Chính trong bối cảnh kinh tế khó khăn, hàng loạt vụ vỡ nợ mới có cơ hội bùng nổ", ông Doanh nói.

Còn chuyên gia kinh tế Phạm Chi Lan nhận định, người dân dễ dàng bỏ qua các kênh huy động hợp pháp vì họ đang mất dần lòng tin. Bà Lan phân tích, chuyện vay nợ tín dụng đen đã xảy ra rất lâu. Ở nhiều vùng quê vẫn hình thành cuộc chơi họ, chơi hụi của những tiểu thương nhưng khi có nhu cầu họ vẫn gửi tiền vào quỹ tín dụng nhân dân, cao hơn là hợp tác xã tín dụng hoặc các ngân hàng.

Nhưng hiện nay, các nhà băng đua nhau huy động vốn, rồi "qua đêm" với nhau. Mặc dù có quy định trần lãi suất, thậm chí bảng điện tử thông báo lãi suất 14% nhưng không ít ngân hàng vẫn huy động thực tế với con số 17%-18%. Tài sản thế chấp của người dân đáng giá 100, nhưng chỉ định giá cho khách 70. Bên cạnh đó, một số giám đốc, nhân viên ngân hàng đã lợi dụng chức vụ, bắt chẹt khách hàng để tham nhũng hàng tỷ đồng. Theo bà Lan, việc huy động lãi suất vượt trần, định giá tài sản thấp và nhiều cán bộ ngân hàng thoái hóa làm người dân mất lòng tin vào hệ thống ngân hàng.

"Mất lòng tin vào nhà băng, người cần tiền phải vay vốn của tín dụng đen; còn người có tiền thì gửi ở bên ngoài để lấy lãi suất cao hơn thay vì gửi ngân hàng", bà Lan chia sẻ

Nữ chuyên gia này cho rằng, trong 3 quý vừa qua, những chao đảo của kinh tế vĩ mô, lạm phát, tín dụng ngân hàng thắt chặt khiến nhiều nhà đầu tư, người dân tham gia thị trường bối rối. Những đối tượng lừa đảo nắm bắt rõ tâm lý này nên đã câu nhử bằng mức lãi suất cao chót vót. Hệ thống tín dụng ngân hàng chưa tạo được lòng tin cao sẽ đẩy khách hàng tìm đến các hợp đồng "đen".

"Nếu có kênh vay vốn ngân hàng phát triển tốt thì tín dụng đen sẽ ít cơ hội phát triển. Ngân hàng cần tái cấu trúc, cắt bỏ ung nhọt bằng cách loại bỏ những cán bộ tham nhũng thì mới lấy lại lòng tin của khách hàng", bà Lan cho hay.

Theo ông Cao Sỹ Kiêm, Chủ tịch Hiệp hội doanh nghiệp nhỏ và vừa, nguyên nhân cơ bản dẫn đến việc bục ra hàng loạt các vụ vỡ nợ là khó khăn về vốn. Nguyên thống đốc ngân hàng chia sẻ, mặc dù nhà băng khẳng định ưu tiên vốn cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa, xuất khẩu và ưu tiên phát triển nông thôn nhưng thực tế các đơn vị này rất khó tiếp cận vốn.

Ông Kiêm nhấn mạnh, khi không tiếp cận được từ phía ngân hàng, người dân, doanh nghiệp sẽ phải tìm đến các tổ chức tín dụng đen, và họ sẵn sàng mạo hiểm. Nếu nguồn vốn còn căng thẳng, ông Kiêm nói, nhiều câu chuyện xung quanh tín dụng đen sẽ còn tốn nhiều giấy mực.

Đồng tình với quan điểm trên, chuyên gia kinh tế Lê Đăng Doanh cho hay, ở Việt Nam các quỹ tín dụng "siêu nhỏ" phục vụ cho người dân chưa nhiều. Trích số liệu từ VCCI, chuyên gia này cho biết, 65% nông dân vẫn chưa tiếp cận được vốn vay ngân hàng, trong khi đó nhu cầu mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh của các hộ nông thôn rất lớn. Theo ông Doanh, cần mở rộng các quỹ tín dụng phục vụ cho các đối tượng ở nông thôn, ví dụ như quỹ xóa đói giảm nghèo, mô hình như quỹ tín dụng tiết kiệm phụ nữ cần nhân rộng.

Ngoài ra, ông Doanh nhấn mạnh, một trong các lý do để các đơn vị tín dụng đen có cơ hội phát triển là luật pháp còn nhiều lỗ hổng, chưa quy được trách nhiệm. "Nếu quy trách nhiệm cho những cán bộ như tổ trưởng ở phường xã, thị trấn- những người sâu sát nhất về nhân sự địa phương thì các tổ chức tín dụng đen sẽ bị đẩy lùi", ông Doanh nói.

**http://vnexpress.net/gl/kinh-doanh/2011/10/do-be-tin-dung-den-the-hien-bat-on-he-thong-tai-chinh/**

**Hoàng Lan**

# Tái cấp vốn có điều kiện
# hàng ngàn tỉ đồng cho ngân hàng nhỏ

**Số lượng các ngân hàng được tái cấp vốn đợt này khoảng 5-6 ngân hàng.**

Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vừa tái cấp vốn cho khoảng 5 hoặc 6 ngân hàng, mỗi ngân hàng từ 1.000 đến 5.000 tỉ đồng và các khoản tái cấp vốn này đều có điều kiện, theo một nguồn tin của TBKTSG Online.

Các ngân hàng cho biết dù đã được một khoản tái cấp vốn của NHNN song ở một số ngân hàng, tình hình thiếu thanh khoản vẫn chưa chấm dứt bởi các ngân hàng vẫn cố gắng không lệ thuộc vào nguồn vốn tuyến cuối này. Vay từ ngân hàng khác dù sao vẫn dễ chịu hơn, vì thế mà lãi suất liên ngân hàng tuần qua vẫn ở mức cao.

Lãi suất kỳ hạn qua đêm ở mức 15- 16%/năm; kỳ hạn hai tuần quanh mức 21%/năm và kỳ hạn 1 tháng khoảng 21,5- 22%/năm, tức lãi suất liên ngân hàng đã tăng khoảng 3- 5 điểm phần trăm so với tuần trước. Song, hai ngày đầu tuần này, lãi suất liên ngân hàng đã dịu, xoay quanh mức 18% đến 20% với kỳ hạn phổ biến 14 ngày.

Thị trường mở trong một tuần qua đã giao dịch ngày hai phiên thay vì chỉ một phiên trước đó. Từ đầu tháng 10, sau một số vụ vỡ nợ tín dụng đen, các hạn chế đã được tiến hành đối với việc phát hành các giấy tờ có giá của ngân hàng và NHNN đã không thông qua một số kế hoạch phát hành nên các ngân hàng nhỏ tìm đến cửa sổ tái cấp vốn và thị trường liên ngân hàng.

Theo **Hồng Phúc**

*TBKTSG*

http://cafef.vn/20111025104350992CA34/tai-cap-von-co-dieu-kien-hang-ngan-ti-dong-cho-ngan-hang-nho.chn

# Nhà băng lại đua khuyến mại cho người gửi tiền

**Khó cạnh tranh bằng lãi suất, nhiều ngân hàng đang tranh thủ gom vốn bằng cách tung ra những chương trình khuyến mại hấp dẫn cho khách gửi tiền.**

Không hẹn trước, song những ngày gần đây, các ngân hàng từ lớn đến nhỏ đều công bố danh sách khách hàng trúng thưởng các chương trình khuyến mại. Hôm 20/10, Vietcombank công bố danh sách chi tiết hơn 1.000 khách hàng trúng giải thưởng trên 2,5 tỷ đồng khi gửi tiết kiệm tại nhà băng này cho đợt khuyến mại từ tháng 9.

Trước đó 2 ngày, hôm 18/10, Ngân hàng Việt Nam Thương Tín (VietBank) cũng kết thúc chương trình tặng quà là bình nước, áo mưa, mũ bảo hiểm trẻ em cho

khách gửi tiền 20 triệu đồng trở lên. Ngay sau đó, nhà băng này tiếp tục triển khai chương trình mới với số tiền từ 100 triệu đồng trở lên sẽ được nhận quà tặng là hiện vật có giá trị hơn. Tuy nhiên, nhân viên VietBank cho biết, giải thưởng cũng chỉ có tính chất động viên khách hàng.

Ngân hàng thương mại cổ phần Đại Tín (TrustBank) cũng mới công bố khách hàng trúng thưởng giải thưởng "22 năm gửi trọn niềm tin" được triển khai từ 22/9. Với các giải thưởng được cho là "bạo tay" như ô tô Mercedes, xe máy Piaggio LX, tivi, lò vi sóng…, nhà băng này cho biết chỉ sau 30 ngày triển khai, chỉ tiêu huy động đã đạt 200%.

Điểm khác biệt trong các chương trình khuyến mãi của ngân hàng trong thời gian gần đây là sự ưu đãi diễn ra ngay với cả các khoản tiền nhỏ mà điển hình là VietBank với các khoản tiền chỉ 20 triệu đồng.

Ngân hàng Phương Tây hôm 15/10 cũng bắt đầu mở ưu đãi quay số trúng trưởng, đối với các khoản tiền từ 15 triệu đồng hoặc 1.000 USD trở lên. Giải thưởng cao nhất là cho từng đợt quay số là 1 cây vàng SJC, thấp nhất 1 chỉ và cho lần quay số cuối cùng là 2 chỉ đến 10 lượng vàng SJC. Ngoài ra, đơn vị này còn tuyên bố "chắc chắn tất cả các giải đều sẽ có người trúng thưởng" và đưa ra lý giải mã số dự thưởng có thể được sử dụng 2 lần thay vì chỉ 1 lần như thông thường nên khả năng trúng sẽ cao hơn.

Các chiêu khuyến mại của ngân hàng chỉ nổ ra khi Ngân hàng Nhà nước kiên quyết đưa trần lãi suất huy động về 6% (cho kỳ hạn dưới 1 tháng) và 14% một năm. Khoảng 1 tuần sau khi chỉ thị 02 ra đời, có hiện tượng dòng vốn chuyển từ các ngân hàng nhỏ sang ngân hàng lớn. Nguyên nhân là khi mặt bằng lãi suất giống nhau, các ngân hàng lớn sẽ có ưu thế hơn về quy mô, uy tín nên dễ thu hút vốn hơn.

Tuy nhiên, theo nhiều chuyên gia, bên cạnh các chương trình khuyến mại, **chất lượng dịch vụ và thái độ phục vụ khách hàng mới là nhân tố giữ chân khách hàng**. Bà Dương Thu Hương, Tổng thư ký Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam cho biết, khi lãi suất chỉ còn 2 mức cao nhất, người dân nên xem xét chọn những ngân hàng có chất lượng dịch vụ, phục vụ tốt và khoảng cách địa lý gần để gửi tiết kiệm. Đây là những yếu tố cạnh tranh trong bối cảnh hiện nay chứ không phải lách trần lãi suất như trước.

Đồng quan điểm, ông Phùng Duy Khương, Phó tổng giám đốc MaritimeBank cho rằng, khi lãi suất lùi về đồng mức, các ngân hàng sẽ có sân chơi lành mạnh, công bằng hơn. Do đó, lợi thế cạnh tranh sẽ là chất lượng và thái độ phục vụ- một trong những yếu tố trước đây bị xem nhẹ, ông cho biết. Các hình thức khuyến mại trong thời gian qua cũng không vi phạm quy định của Ngân hàng Nhà nước. Đây

cũng là cách tạo cho khách hàng có ấn tượng tốt hơn về chất lượng phục vụ của ngân hàng.

Theo **Tuệ Minh**

*Vnexpress*

http://cafef.vn/2011102509504441CA34/nha-bang-lai-dua-khuyen-mai-cho-nguoi-gui-tien.chn

## Tăng lãi suất, ngưng cho vay tiêu dùng

**Ở nhiều ngân hàng, lãi suất cho vay tiêu dùng cá nhân vẫn còn ở mức 21 – 23%, có nơi 25 – 26%/năm; còn cho vay doanh nghiệp không nằm trong đối tượng ưu tiên thì quanh mức 21%/năm.**

Lãi suất cho vay cá nhân và lãi suất cho vay doanh nghiệp phi sản xuất của ngân hàng vẫn không giảm mà còn tăng. Lý do mà các ngân hàng đưa ra là chi phí vốn vẫn còn cao.

Bà Hồng, một người đi vay vốn của ngân hàng TMCP A., cho biết bà vừa nhận được giấy báo tăng lãi suất từ 19% lên 19,84%. Bà gọi điện đến ngân hàng, đòi giải thích vì sao lãi suất tiết kiệm đã giảm còn 14%/năm mà lại tăng lãi suất cho vay, thì được nhân viên trả lời đó là thoả thuận trong hợp đồng vay, từng thời điểm vay ngân hàng điều chỉnh lãi suất theo thị trường. Theo nhân viên tín dụng này, chỉ lãi suất cho vay sản xuất, xuất khẩu là giảm; còn những lãi suất cho vay kinh doanh khác và cho vay cá nhân đều vẫn ở mức 21 – 22%/năm.

Lãi suất giảm còn 16 – 19%/năm trong khu vực cho vay sản xuất, còn lãi suất cho vay đại trà thì hầu như chưa nhúc nhích.

Ở nhiều ngân hàng, lãi suất cho vay tiêu dùng cá nhân vẫn còn ở mức 21 – 23%, có nơi 25 – 26%/năm; còn cho vay doanh nghiệp không nằm trong đối tượng ưu tiên thì quanh mức 21%/năm. Đi vay bằng cầm cố giấy tờ có giá bằng tiền đồng, vàng hay USD cũng chịu mức lãi suất 23,5%/năm, có ngân hàng còn không chịu nhận cầm cố giấy tờ có giá do ngân hàng khác phát hành.

Theo phó giám đốc một ngân hàng, số vốn huy động với chi phí 18 – 19%/năm trước đây, tính cả chi phí trích lập dự phòng, chi phí thanh khoản… khiến đầu ra đến bây giờ còn cao. Bên cạnh, nhu cầu thanh khoản của một số ngân hàng nhỏ đẩy lãi suất liên ngân hàng lên cao, khiến chi phí vốn của các ngân hàng khác cũng bị tăng theo.

Ngoài ra, một vài ngân hàng đã ngưng cho vay tiêu dùng khiến vốn cho lĩnh vực này khan hơn, lãi suất cũng cao theo. Đơn cử, ngân hàng HSBC Việt Nam đã ngưng cho vay cá nhân từ tháng 7 vừa qua.

Theo đại diện ngân hàng, lý do là ngân hàng đã hết hạn mức tín dụng theo quy định của ngân hàng Nhà nước. Theo đó, đến 30.6.2011, tỷ lệ cho vay trong lĩnh vực phi sản xuất của các ngân hàng phải giảm xuống 22% so với tổng dư nợ và đến cuối năm còn 16%.

Nếu các ngân hàng không thực hiện đúng lộ trình này, ngân hàng Nhà nước sẽ áp dụng tỷ lệ dự trữ bắt buộc gấp hai lần so với tỷ lệ dự trữ bắt buộc chung và sẽ có biện pháp hạn chế phạm vi hoạt động kinh doanh sáu tháng cuối năm 2011 và năm 2012.

Theo **Vĩnh Bình**

*Sài Gòn Tiếp thị*

http://cafef.vn/20111024115038936CA34/tang-lai-suat-ngung-cho-vay-tieu-dung.chn

## Các cựu Thống đốc và tái cơ cấu ngân hàng

**"Tại sao chúng ta cho thành lập quá nhiều ngân hàng như vậy?" là nỗi bức xúc của nhiều đại biểu Quốc hội tuần qua, khi điểm về những vấn đề nóng của nền kinh tế.**

Nỗi bức xúc này nhiều khả năng sẽ còn dấy lên một bầu không khí "nóng" ở nghị trường trong hai ngày 27 và 28/10 tới.

Thủ tướng, ngay trong phiên khai mạc Quốc hội đã khẳng định về một trong những nhiệm vụ trọng tâm của năm 2012 trong điều hành kinh tế là "tái cơ cấu hệ thống tài chính tiền tệ, trọng tâm là hệ thống ngân hàng thương mại và các định chế tài chính".

Việc tái cơ cấu hệ thống ngân hàng đã trở thành một sự kiện tất yếu, nó không hoàn toàn là thành quả của câu chuyện "náo động" cả hệ thống ngân hàng hồi tháng 9 vừa qua khi tân Thống đốc siết trần huy động 14%, mà là một sự kế thừa đã có chuẩn bị từ nhiều năm trước.

Dù vậy, đồng thời với câu chuyện tái cơ cấu, là dấu hỏi vì sao lại phải "tái" như vậy, và câu trả lời đang được nhiều lựa chọn, như cách nói của đại biểu Nguyễn Đình Quyền (Hà Nội): "Một nền kinh tế "đẻ" ra quá nhiều tổ chức tín dụng như của chúng ta là một hiện tượng bất bình thường".

Cũng theo ông Quyền, cách đây nhiều năm đã xảy ra đổ vỡ hàng loạt tổ chức tín dụng nhân dân, đó là bài học đắt giá và bài học này đang có nguy cơ lặp lại. Ẩn ý sau nhận định đó, là câu hỏi trách nhiệm thuộc về ai trong việc để xảy ra "hiện tượng bất bình thường" như vậy.

Muốn tái cơ cấu hệ thống ngân hàng, một hệ thống mà có đại biểu Quốc hội đã nhận xét "giống như chiếc bình pha lê mà bất kỳ một quyết định sai lầm nào cũng có thể khiến nó vỡ", có lẽ cũng cần lắng nghe "tiếng lòng" của các cựu Thống đốc Ngân hàng Nhà nước, những người đã từng trực tiếp gắn bó với sự phát triển và sự sống còn của ngành này.

Là Thống đốc của hơn 20 năm trước, cựu Thống đốc Cao Sỹ Kiêm nói rằng thời của ông có mấy ngân hàng đâu, số ngân hàng thương mại quốc doanh chỉ có khoảng 5 thôi. Nhưng hệ thống ngân hàng trong 20 năm qua sinh sôi nảy nở, là do thực tế khách quan, chứ cũng không nên coi đó là một sai lầm có chứa đựng sự "khác thường" nào trong đó cả. Và cũng như mọi quy luật của sự phát triển, bao giờ cũng có được, có mất, không thể nào tất cả đều là "toàn bích".

Theo cựu Thống đốc, vấn đề tái cơ cấu hệ thống ngân hàng đặt ra cấp bách cũng không phải vì hệ thống này "đổ vỡ" đến nơi rồi, mà bởi vì đã đến thời điểm cần phải tái cơ cấu, vì tác động của kinh tế thế giới cùng thực tế phát triển và hội nhập của đất nước, và tái cơ cấu hệ thống ngân hàng nằm trong cả tổng thể tái cấu trúc của nền kinh tế, chứ có lạc lõng, khác thường gì đâu?

Ông Kiêm còn cho rằng tái cơ cấu, không có nghĩa là thực hiện phép "trảm" cơ học số lượng các ngân hàng. Sắp xếp, tái cấu trúc nhưng phải đảm bảo an toàn cả hệ thống, tránh để đổ vỡ dây chuyền. Các phương án cơ cấu phải dựa trên tính tự nguyện, tự giác và cùng tham gia của cả hệ thống. Dù các ngân hàng có được sản sinh ồ ạt từ "ngày hôm qua", thì ngày hôm nay, cũng không thể cơ cấu, sắp xếp lại các ngân hàng một cách ồ ạt.

Là Thống đốc tạo nên thời kỳ "hưng thịnh" nhất về sự ra đời của các ngân hàng, cựu Thống đốc Lê Đức Thuý có lẽ nhiều ưu tư hơn cả mỗi khi dư luận nhắc đến câu chuyện của "ngày hôm qua".

Bởi, như ngay tại thời điểm chuyển giao vị trí Thống đốc của ông vào khoảng giữa năm 2007, thì vẫn còn tiếp tục hơn 20 bộ hồ sơ xin thành lập ngân hàng được gửi tới Ngân hàng Nhà nước, người kế nhiệm của ông, Thống đốc Nguyễn Văn Giàu đã có quyết định cho dừng sự "thăng hoa" này lại.

Nhìn lại câu chuyện của ngày hôm qua để bàn đến câu chuyện tái cơ cấu của ngày hôm nay, ông Thuý khẳng định đây là quyết định cần thiết. Nhưng cũng như ông Cao Sỹ Kiêm, ông Lê Đức Thuý nói rằng đây là một công việc nhạy cảm và "cần những bước đi khôn ngoan", chưa thể ngay lập tức giải thể hay sáp nhập các ngân hàng ngay.

Ông Thúy nói, không nên coi việc có quá nhiều ngân hàng nhỏ là một "tỳ vết" của quá khứ để tái cơ cấu với "ảo tưởng" rằng có tái cơ cấu mới tạo ra được các

ngân hàng lớn mạnh hơn. Vấn đề quan trọng trước mắt là đặt lên “bàn cân” để cân độ yếu mạnh, xấu tốt của từng ngân hàng, giải quyết sự lành mạnh về tài chính, ngăn chặn tình trạng nợ xấu đang diễn ra trong hệ thống để nó không đổ vỡ ngoài tầm kiểm soát, rồi sau đó mới tính đến chuyện tái cơ cấu.

“Tôi biết có người nói sở dĩ số lượng ngân hàng nhiều như hiện nay và nhiều ngân hàng có chất lượng yếu là do từ thời ông Thúy cho nhiều ngân hàng cổ phần nông thôn lên đô thị. Đúng là tôi đã yêu cầu các vụ, cục của Ngân hàng Nhà nước phải có một đề án để đưa lên đô thị”, ông Thúy giãi bày với báo giới.

“Nhưng thử nhìn lại thực tế của thời kỳ đó, có quy định ngân hàng nông thôn có vốn điều lệ là 5 tỷ đồng, một ngân hàng cổ phần đô thị vốn điều lệ tối thiểu là 70 tỷ đồng. Có một thực tế là lãi suất cho vay nông thôn bao giờ cũng cao hơn, các ngân hàng đô thị lại “tuồn” vốn về nông thôn, đó là một sự vênh về lãi suất. Trong khi đó, phân biệt hoạt động cho vay nông thôn hay là nông nghiệp nông thôn lúc đó là không có. Nếu không chuyển đổi như vậy, thì sẽ giải quyết những bất cập đó thế nào?”, cựu Thống đốc nói.

Theo **Lê Châu**

*Vneconomy*

# Độc chiêu câu khách của ngân hàng thời đói vốn

**Bị rút hàng chục tỉ đồng mỗi ngày, các ngân hàng đang tung đủ chiêu để lôi kéo khách gửi tiền.**

**Bị rút hàng chục tỉ đồng/ngày**

Từ đầu tháng 9/2011, khi Ngân hàng Nhà nước "thiết quân luật" với trần lãi suất tiền gửi VND không quá 14%/năm, các ngân hàng đã dự báo về một giai đoạn khó khăn trong huy động vốn và tung ra nhiều "chiêu" để giữ khách.

Một trong những "chiêu" được nhiều ngân hàng áp dụng là tăng lãi suất huy động ngắn ngày (tính theo ngày hoặc tuần). Một số ngân hàng đã đưa ra huy động kỳ hạn 1, 2, 3, 4, 5, 6 ngày, lãi suất ở mức 13,8%/năm (0,0386%/ngày) và áp dụng lãi suất tiền gửi 14%/năm đối với kỳ hạn 1 tuần.

Tuy nhiên sau đó, Ngân hàng Nhà nước siết bằng cách khống chế trần lãi suất tiền gửi kỳ hạn dưới 1 tháng chỉ tối đa 6%/năm, thì việc huy động vốn của không ít ngân hàng lại khó khăn hơn, nhất là những ngân hàng nhỏ.

Theo phản ánh của một số ngân hàng, với những chính sách mới liên quan tới lãi suất huy động liên tục được ban hành thời gian gần đây, nhiều khách hàng đã tỏ ra không mấy vui vẻ do lãi suất tiền gửi bị giảm mạnh so với mức thực hưởng 18-

19%/năm trước đây. Không ít người gửi tiền, nhất là các nhà đầu tư đã chuyển kênh đầu tư.

Bên cạnh đó, khi mặt bằng lãi suất đầu vào ở các ngân hàng đều bằng nhau, thì hiện tượng người dân đến rút tiền từ ngân hàng nhỏ sang gửi ngân hàng lớn có tên tuổi, uy tín và chất lượng phục vụ tốt hơn diễn ra ngày càng nhiều.

Một số ngân hàng nhỏ tại Hà Nội cho biết, tiền gửi tiết kiệm hơn 1 tháng qua đã "bốc hơi" trung bình 20 tỉ đồng/ngày. Các ngân hàng này đã phải vay vốn của những ngân hàng khác với lãi suất cao hơn để bù đắp mất cân đối thanh khoản tạm thời.

**Tặng từ áo mưa tới thẻ tập thể dục**

Nguồn vốn của nhiều ngân hàng nhỏ sụt giảm, dẫn đến những ngân hàng này buộc phải cạnh tranh để tăng huy động vốn. Nhiều chi nhánh của các ngân hàng đã ngay lập tức thành lập và đẩy mạnh hoạt động chăm sóc khách hàng.

Những khách hàng gửi tiền với số lượng lớn, khách hàng thường xuyên là đối tượng được quan tâm đặc biệt. Các nhân viên sẽ liên lạc ngay với những khách hàng này không cần biết số dư trên tài khoản của họ hiện có còn hay không còn để lên kế hoạch chăm sóc.

Trao đổi với phóng viên, một chủ DN nhỏ và vừa trên đường Vũ Ngọc Phan (Hà Nội) cho biết có ngày chị nhận được 5 cuộc gọi từ các chi nhánh ngân hàng khác nhau là nơi trước đây thường gửi tiền xin gặp.

Chỉ cần biết mình đang ở địa điểm nào và có thể gặp được thì các nhân viên ngân hàng ngay lập tức tìm đến với một món quà nhỏ, có thể là 1 chiếc áo mưa, ô, ba lô... sau đó là những thuyết trình về các dịch vụ, chương trình khuyến mãi của ngân hàng mình và cuối cùng là lời mời gửi tiền hoặc giới thiệu bạn bè, người thân đến gửi tiền tại đây.

Thời buổi đồng tiền khan hiếm, khách hàng đúng là thượng đế, người phụ nữ này nói. Có chi nhánh của ngân hàng lớn tại quận Đống Đa mặc dù chị chưa hề gửi tiền tại đó nhưng biết chị là khách hàng thường xuyên của những chi nhánh khác, còn đến tận nơi, đề nghị tặng chị cả thẻ tập thể dục thẩm mỹ tại trung tâm thể dục thẩm mỹ lớn ở Hà Nội với trị giá 2 triệu đồng/tháng. Họ lấy thông tin cá nhân, về làm thẻ rồi mang đến tận nơi tặng, không thể từ chối.

Cũng không chỉ tặng thẻ, có ngân hàng lại tặng khách hàng coupon ăn trưa ở những nhà hàng tên tuổi. Một số chi nhánh ngân hàng đã tăng giá trị quà tặng, sẵn sàng tặng những khách hàng lớn, thường xuyên tặng phẩm là túi xách, mỹ phẩm hàng hiệu... với mong muốn giữ chân khách hàng.

Có không ít ngân hàng nhỏ đã dùng cả "mỹ nhân kế" với đội ngũ nhân viên nữ xinh đẹp dịu dàng, giỏi ăn nói để giữ khách ở lại với mình. Đặc biêt có chi nhánh ngân hàng tại đường Trần Thái Tông (Hà Nội) còn yêu cầu tất cả mọi nhân viên cùng tham gia huy động vốn. Một lái xe của chi nhánh ngân hàng này cho biết, anh được giám đốc động viên huy động cho cơ quan từ nay đến hết năm với định mức tối thiểu là 1,5 tỷ đồng. Thế nên anh phải gọi điện cho anh em bạn bè để kêu gọi họ có tiền nhàn rỗi thì mang đến chỗ anh gửi - người lái xe này nói.

Giám đốc một chi nhánh ngân hàng nhỏ tại đường Láng Hạ (Hà Nội) tâm sự rằng có chiêu nào khả dĩ lôi kéo được khách hàng gửi tiền thì trong lúc này các ngân hàng nhỏ đều vận dụng bằng hết với mong muốn tăng nguồn vốn huy động. Với lãi suất liên ngân hàng hiện đã bị đẩy lên quá cao tới 40% thì việc vay vốn của từ các ngân hàng khác để bù đắp thiếu hụt thanh khoản là biện pháp bất đắc dĩ. Cách làm này không hiệu quả bằng huy động vốn từ người dân gửi tiết kiệm. Vì vậy mà nhiều ngân hàng nhỏ coi hoạt động chăm sóc khách hàng trong thời điểm này là nhiệm vụ quan trọng đối với họ.

Cũng theo vị giám đốc này, những chương trình khuyến mãi nhằm thu hút người gửi tiền vẫn đang âm thầm được đẩy mạnh, không chỉ giữa các ngân hàng thiếu vốn mà còn giữa các nhánh của từng ngân hàng với nhau.

Theo **Trần Thủy**
*VEF*

http://giadinh.net.vn/20111101043110372p0c1002/doc-chieu-cau-khach-cua-ngan-hang-thoi-doi-von.htm

## Lập lại trật tự thị trường tiền gửi: Các ngân hàng lên tiếng

**NGUYỄN HOÀI**

**Nằm trong định hướng cải tổ, sắp xếp lại hệ thống ngân hàng, Ngân hàng Nhà nước đã có những bước đi khá cơ bản.**

Trước hết thông qua việc thiết lập trần lãi suất tiền gửi 14%/năm và xử lý nghiêm khắc vi phạm, nhà điều hành đã triệt tiêu cách thức cạnh tranh thiếu lành mạnh lâu nay là dâng lãi suất lấy vốn của nhau.

Tiếp đó, nâng lãi suất chủ chốt tái cấp vốn từ 14%/năm lên 15%/năm, để hạn chế việc tiếp cận nguồn vốn của những đơn vị hoạt động yếu kém. Những ngân hàng yếu thanh khoản chỉ còn cách vay trên thị trường 2 nhưng đó là cơ hội để các ngân hàng lớn, dư giả nâng giá vốn thông qua “lãi suất phạt”.

Có thể thấy, kinh doanh minh bạch, có trật tự là điều Ngân hàng Nhà nước đang muốn thực hiện để tiến xa hơn trong lộ trình sắp xếp, cải tổ lại hệ thống ngân

hàng. Nhưng, làm như thế nào để vừa kinh doanh có nề nếp nhưng hệ thống vẫn ổn định là điều rất khó.

Những ngày này, thị trường đang chờ đợi những bước đi tiếp theo của Ngân hàng Nhà nước, vừa không phá vỡ định hướng cải tổ hệ thống, vừa không bị mang tiếng "rụt tay" vì sợ "đập chuột làm vỡ bình hoa". Trong khi đó, quan điểm của các ngân hàng ra sao? VnEconomy xin giới thiệu ý kiến của một số lãnh đạo ngân hàng thương mại.

**Chớ nên một mất mười ngờ!**

*Bà Lê Thị Thanh Hằng, Phó tổng giám đốc Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn (Agribank)*

"Sau khi nhân viên của Agribank bị phát hiện vi phạm trần lãi suất, chúng tôi đã xử lý rất nghiêm khắc các trường hợp trên. Sau sự việc này, Agribank chia ra 5 vùng và họp với từng vùng, yêu cầu quán triệt đầy đủ Thông tư 30 của Ngân hàng Nhà nước, duy trì trật tự lãi suất tiền gửi 14%/năm.

Tôi nghĩ, với mức lãi suất này, các ngân hàng sẽ có điều kiện kéo lãi vay xuống mức thấp hơn, giảm tải chi phí vốn cho doanh nghiệp. Nhờ đó, giá thành sản phẩm, giá tiêu dùng sẽ giảm.

Hiện nay, có dư luận rằng, ngân hàng lớn hút mất vốn ngân hàng nhỏ nhưng tôi nghĩ, nếu tập trung chăm chút vào dịch vụ khách hàng, thái độ phục vụ, sẽ thu hút được khách. Còn nói về chuyện giảm nguồn vốn thì tôi thấy, kể cả ngân hàng lớn cũng bị giảm chứ không riêng nhỏ. Tuy nhiên, phân tích ở góc độ từng chi nhánh ở Agribank thì những chi nhánh nào có chất lượng dịch vụ tốt, tác phong chuyên nghiệp thì tốc độ tiền gửi tăng và ngược lại, chi nhánh nào làm ăn kém hiệu quả, chất lượng hoạt động chưa tốt, quản lý kém thì tiền gửi giảm.

Để ổn định được thị trường, cần có nhiều biện pháp nhưng tôi cho rằng, các phương tiện thông tin đại chúng nên tuyên truyền theo hướng: lãi suất toàn bộ thị trường chỉ 14%/năm, khách hàng có gửi ở đâu cũng mức đó thì sẽ không có chuyện ngân hàng này dùng mánh khóe lấy tiền của ngân hàng kia. Lúc đó, khách hàng sẽ yên tâm về mặt lãi suất và họ chỉ chọn những đơn vị có dịch vụ tốt, địa điểm thuận lợi để gửi tiền.

Khi không còn lãi suất nhấp nhô giữa ngân hàng nhỏ và ngân hàng lớn, có thể sẽ có một số đơn vị gặp khó khăn thanh khoản xuất phát từ những lý do như nói trên nhưng giải quyết vấn đề này lại là câu chuyện khác. Ngân hàng Nhà nước có thể thông qua tái cấp vốn hoặc các cơ chế chính sách ưu tiên khác để các ngân hàng nhỏ yên tâm vì thanh khoản được bảo vệ.

Còn khi đã đối mặt với người dân, lãi suất tiền gửi chỉ nên 14%/năm. Với mức đó, cho vay đã là 17%/năm và doanh nghiệp cũng khó khăn lắm rồi. Nếu cứ đưa đầu vào lên 17% - 18%/năm thì đầu ra 23-25%/năm, liệu có doanh nghiệp nào chịu nổi? Phải hiểu, tất cả lãi vay, cuối cùng sẽ ra giá bán hàng hóa dịch vụ và cuối cùng là người dân phải chịu.

Còn vấn đề dịch chuyển nguồn vốn, tôi có ý kiến thế này, ngày xưa, khách hàng có thể ở quận Hoàn Kiếm xuống gửi ở Từ Liêm vì có lãi cao nhưng nay, tất cả một mức như nhau thì ở đâu thuận lợi giao thông, uy tín, họ sẽ gửi. Đó cũng là điều bình thường của thị trường. Tất nhiên, các ngân hàng phải tăng cường giám sát lẫn nhau nhưng cũng đừng vì thế mà nghi ngờ dịch chuyển tiền gửi là có vấn đề mờ ám phía sau đó.

Ngay cả vi phạm của Agribank cũng là do ngân hàng khác phát hiện và báo lên Ngân hàng Nhà nước, chúng tôi rất cám ơn vì điều này. Có như thế, chúng tôi mới có điều kiện chấn chỉnh lại trật tự trong hệ thống, tránh lặp lại những sự cố đáng tiếc".

**Quản trị kém thì phải chịu lãi suất phạt!**

*Bà Nguyễn Thị An Bình, Phó tổng giám đốc Ngân hàng Quân đội (MB)*

"Chúng tôi rất mừng vì Ngân hàng Nhà nước đã tạo ra cơ hội để lập lại trật tự thị trường tiền tệ. Điều này sẽ giúp cho hoạt động của hệ thống ngân hàng trở nên lành mạnh và cạnh tranh sòng phẳng hơn.

Khi tất cả cùng thực hiện một mức lãi suất tiền gửi 14%/năm, sẽ có hiện tượng những ngân hàng lớn, có uy tín, thương hiệu mạnh hút vốn từ những ngân hàng nhỏ. Đó là một xu thế nhưng kể cả với những ngân hàng lớn, thương hiệu mạnh, dịch vụ tốt, mặc dù có sự dịch chuyển khách hàng nơi khác đến với mình nhưng xét về tổng thể, tiền gửi vẫn bị tổn thương.

Tôi nghĩ, đâu đó đã có sự sắp xếp lại đúng bản chất kinh tế tiền gửi nhưng cũng cần nghiên cứu tiếp mức lãi suất tiền gửi 14% đã đủ sức hấp dẫn đối với người gửi tiền hay chưa, sau khi đã loại trừ các yếu tố phản ánh sai lệch dòng tiền gửi. Bởi có một thực tế đang xảy ra: ngân hàng nhỏ bảo là tiền đang chuyển sang ngân hàng lớn; còn ngân hàng lớn cũng bị sụt giảm, vậy thì tiền đang ở đâu?

Phải thấy rằng, khi khách hàng mang tiền từ ngân hàng này sang ngân hàng khác thì đừng vội nghĩ ông kia đang câu kéo tiền của mình, uẩn khúc mờ ám... mà hãy xem lại chất lượng dịch vụ của mình như thế nào, năng lực tài chính ra sao. Đằng này, khi chưa có đủ thông tin, đã vội phản ánh lên cơ quan quản lý, gây phiền phức cho cả người đi kiểm tra lẫn người bị kiểm, chưa kể, đó cũng là yếu tố thiếu lành mạnh trong hệ thống.

Tôi nghĩ, khi cung cấp thông tin lên đường dây nóng, phải có trách nhiệm đưa những thông tin đủ dấu hiệu, đủ cơ sở để đạt hiệu quả cao trong việc tăng cường giám sát chéo lẫn nhau, thực hiện thành công một chủ trương đúng đắn của Ngân hàng Nhà nước trong bối cảnh hiện nay.

Xung quanh một số gợi mở nên áp đặt trần lãi suất thị trường liên ngân hàng, nhằm tránh tình trạng ngân hàng lớn chỉ nhăm nhăm cho vay và bắt chẹt ngân hàng đi vay, tôi cho rằng, không nên áp trần đối với loại lãi suất này. Lý do là bởi ngân hàng nào quản trị thanh khoản lỏng lẻo, sử dụng vốn nhiều hơn huy động thì chắc chắn phải đi mua vốn từ thị trường 2 và nhận vốn từ Ngân hàng Nhà nước.

Ngân hàng nào quản trị yếu, thanh khoản thiếu bền vững thì phải mua vốn với giá phù hợp và đúng nhu cầu của mình cũng như mặt bằng giá trên thị trường. Đó cũng là cách để không khuyến khích những ngân hàng cho vay nhiều hơn huy động.

Trước chỉ đạo của Ngân hàng Nhà nước thiết lập lại trật tự thị trường, tôi nghĩ, các ngân hàng nên tuân thủ triệt để, vừa lành mạnh cho thị trường, vừa lành mạnh cho cả chính mình. Không nên duy trì một thời gian ngắn để rồi đâu lại vào đó. Làm như vậy, những ngân hàng hoạt động hiệu quả, họ sẽ xứng đáng nhận được công bằng của thị trường, những ngân hàng hoạt động kém, làm méo mó thị trường, sẽ bị Ngân hàng Nhà nước xử lý nghiêm túc".

**Xót ruột, nhưng không cố hút tiền bằng mọi cách**

*Bà Nguyễn Thị Mai Hương, Phó tổng giám đốc Ngân hàng Đại Dương (Ocean Bank)*

"Từ tháng 8/2010, Ocean Bank đã triệt để chấp hành lãi suất tiền gửi 14%/năm và cũng từ thời điểm đó trở đi, chỉ lác đác vài ngày tiền gửi dân cư không bị sụt giảm.

Mặc dù rất xót ruột khi tiền gửi bị rút nhưng chúng tôi kiên quyết chỉ đạo nhân viên không vì sợ chỉ tiêu khoán bị ảnh hưởng mà cố thu hút tiền bằng mọi cách. Trong thâm tâm, chúng tôi vẫn tin là bằng mọi cách, Ngân hàng Nhà nước sẽ lập lại trật tự thị trường tiền gửi và lúc đó, với sự tận tâm cũng như chất lượng dịch vụ, khách hàng sẽ quay lại với chúng tôi.

Cũng có trường hợp khách hàng rút 4 tỷ đồng ở một ngân hàng thương mại nhà nước gửi ở Ocean Bank nhưng sau khi thanh tra vào kiểm tra thì đúng là không có gì mờ ám. Thực chất, khách hàng này trước đây gửi ở Ocean Bank 6 tỷ, sau đó họ rút sang gửi ở một ngân hàng quốc doanh và khi quay về, chúng tôi vẫn thấy tiếc là bị hụt mất 2 tỷ đồng, chắc là họ đang gửi ở đâu đó.

Tôi biết những ngày này, nhiều ngân hàng đang cố sức giữ lại những khoản tiền tỷ, đặc biệt là đối với những khách hàng có món tiền lớn vẫn còn mặc cả. Trong bối cảnh Ngân hàng Nhà nước đã kiên quyết thiết lập trần lãi suất tiền gửi 14%/năm

thì tất cả phải tuân thủ, nếu không, sẽ có nhiều đơn vị lao đao và tình trạng xé rào lãi suất lại tái diễn.

Tuy nhiên, ở Ocean Bank vẫn có những khách hàng mang cả bọc tiền lớn đến gửi nhưng không thèm hỏi lãi suất bao nhiêu. Đó là tín hiệu đáng mừng. Ngoài ra, các ngân hàng phải chủ động giữ ổn định cơ cấu tiền gửi giữa dân cư và tổ chức. Bởi lẽ, khách hàng tổ chức lớn tuy gửi món to nhưng trong một ngày, nếu vài ba khách hàng rút, mỗi khoản vài nghìn tỷ đồng là rất đáng lo ngại. Vì thế, cùng với thu hút tiền gửi tổ chức thì phải giữ được khách hàng cá nhân, dân cư thì cơ cấu tiền gửi mới bền vững.

Thứ ba, vừa qua, Ngân hàng Nhà nước đã kịp thời khống chế trần lãi suất tiền gửi ngắn ngày, tiền gửi thanh toán ở mức 6%/năm nên sẽ không còn tình trạng vài ngày khách hàng rút ra gửi vào một lần, gây mất ổn định cơ cấu tiền gửi của ngân hàng".

**Có lý do gì để các ngân hàng còn lách luật?**

*Ông Hoàng Việt Trung, Phó giám đốc Ngân hàng Nhà nước - Chi nhánh Hà Nội*

"Một thời gian dài, ngành ngân hàng đối mặt với hàng loạt bấn loạn: lãi suất cao, nền kinh tế bị ảnh hưởng; ngân hàng mệt mỏi vì lãi suất lộn xộn do khách hàng mặc cả; lãnh đạo không biết nhân viên đưa đủ tiền hay bớt lại... còn bây giờ là lúc để ngành ngân hàng lấy lại hình ảnh kinh doanh có nền nếp, trật tự và minh bạch.

Nếu tất cả cùng chấp hành rất nghiêm túc một cách tự giác thì giữa các ngân hàng không phải cạnh tranh thiếu lành mạnh và ngay cả giữa các chi nhánh trong cùng một ngân hàng, sẽ không còn chuyện người nọ giành khách người kia.

Qua theo dõi, chúng tôi thấy thị trường đang từng bước đi vào nề nếp. Mặc dù vẫn còn biểu hiện tiền gửi giảm ở một số tổ chức tín dụng nhưng đó là điều cần thiết vì khi lãi suất trở về một mức, dòng tiền sẽ rõ ràng, minh bạch và đúng với bản chất kinh tế của hoạt động ngân hàng. Điều này có tác dụng làm cho chu chuyển dòng vốn đúng hướng. Tôi cho rằng, chỉ một thời gian ngắn sau đó, chắc chắn, vốn gửi sẽ tăng trở lại và đúng quy luật nguồn vốn.

Về phía Ngân hàng Nhà nước, cơ quan quản lý đã tạo điều kiện hết sức thuận lợi. Trước đây, các ngân hàng thương mại kêu điều hành giao dịch OMO chưa linh hoạt thì nay, kỳ hạn OMO đã kéo từ 7 ngày lên 14 ngày; có thời điểm vốn đã bơm ròng, thậm chí bơm trực tiếp cho ngân hàng gặp khó khăn.

Vậy thì có lý do gì để các ngân hàng còn lách luật?

Chúng tôi cũng thông cảm với khó khăn của các ngân hàng thương mại nhỏ, yếu thanh khoản vì một số lãi suất chủ chốt của Ngân hàng Nhà nước đã tăng cao

hơn trước. Nhưng sự điều chỉnh đó đúng với bản chất lãi suất phạt. Trước tình hình đó, các ngân hàng nhỏ sẽ phải quay ra giao dịch trên liên ngân hàng, đẩy lãi suất ở đây có thời điểm lên tới 17%/năm.

Tôi nghĩ, “buôn có bạn, bán có phường”, trong lúc khó khăn, các ngân hàng lớn nên chung tay giúp các ngân hàng nhỏ, giảm bớt áp lực lãi suất liên ngân hàng, góp phần hỗ trợ thanh khoản cho họ. Còn việc một số ý kiến nêu rằng, nên có 2 mức lãi suất tiền gửi khác nhau áp dụng cho quy mô nhóm ngân hàng, tôi nghĩ không nên.

Hiện tại, Ngân hàng Nhà nước đang phân loại các nhóm ngân hàng xem ngân hàng nào mạnh, ngân hàng nào yếu để can thiệp kịp thời. Những ngân hàng nào cần hỗ trợ, Ngân hàng Nhà nước sẽ hỗ trợ nhưng cũng tăng cường giám sát và muốn biết ai yếu, Ngân hàng Nhà nước điểm mặt được ngay.

Ngoài ra, tới đây, chúng tôi sẽ tăng cường phối kết hợp với các cơ quan bảo vệ pháp luật, mời lực lượng công an vào cuộc. Những cá nhân, tổ chức vi phạm, sẽ bị xử lý nghiêm khắc. Nhẹ thì xử lý hành chính, cách chức, buộc thôi việc, nặng thì có thể truy cứu trách nhiệm hình sự".

**Đã lập nhiều đội giám sát lãi suất**

*Ông Trần Anh Tuấn, Tổng giám đốc Ngân hàng Hàng hải (Maritime Bank)*

"Sau khi Ngân hàng Nhà nước tái thiết lập trần lãi suất tiền gửi 14%/năm, Maritime Bank đã chỉ đạo từ trên xuống dưới, thống nhất chấp hành nghiêm chỉ đạo của Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên, những ngày đầu thực hiện, chúng tôi thấy tiền gửi ở một số ngân hàng, trong đó có Maritime Bank bị giảm mạnh.

Rất có thể, đã có hiện tượng chuyển dịch tiền gửi từ những ngân hàng tuân thủ nghiêm túc sang ngân hàng thực hiện chưa nghiêm.

Những trường hợp vi phạm trong thời gian qua cho thấy có một số ngân hàng vi phạm là do trách nhiệm cá nhân nhưng cá biệt, có những đơn vị có hẳn chủ trương lách luật từ hội sở. Đây là điều hết sức nguy hiểm vì họ đi ngược lại với chủ trương thiết lập lề lối kinh doanh minh bạch của Ngân hàng Nhà nước.

Với một hệ thống tổ chức tín dụng trên 100 đơn vị, chi nhánh mạng lưới trải dài khắp nước, nếu tiếp tục kiểu làm ăn như vậy, thử hỏi quản lý làm sao nổi? Vì thế, ngoài việc các ngân hàng phải tự giác tuân thủ, thì rất cần thiết phải tăng cường giám sát lẫn nhau để từng bước đưa hoạt động kinh doanh ngân hàng đi vào nề nếp.

Kể từ ngày 7/9 đến nay, mặt bằng lãi suất huy động đã quay về mốc 14%/năm cho toàn hệ thống. Điều đó rất quan trọng cho việc xóa bỏ tình trạng mặc cả, kỳ kèo lãi suất như đã từng diễn ra. Đó là tín hiệu đáng mừng cho tất cả các thành viên

trong hệ thống. Tuy nhiên, điều đó có duy trì được hay không, phần lớn phụ thuộc vào các ngân hàng.

Từ nhận thức này, Maritime Bank cũng thành lập nhiều đội giám sát trực tiếp các chi nhánh của mình và giám sát việc chấp hành của các đơn vị khác để phát hiện những ngân hàng chưa tuân thủ triệt để chỉ đạo của Ngân hàng Nhà nước.

Đành rằng, cực chẳng đã, giữa cái tồn tại hay không tồn tại, chúng ta đã phải lựa chọn giải pháp để tồn tại. Song lúc này đây cơ hội hiếm có, chúng ta nên chớp lấy để lập lại trật tự trong giao dịch ngân hàng, lấy lại sự văn minh, lịch sự; uy tín, danh dự, phong thái quy trình làm việc đẳng cấp cho hoạt động của hệ thống".

**Cơ hội để ngành ngân hàng phục hồi hình ảnh**

*Ông Nguyễn Đức Vinh, Tổng giám đốc Ngân hàng Kỹ thương (Techcombank)*

"Tháng 11/2010, Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam phối hợp với Ngân hàng Nhà nước chi nhánh Hà Nội đã tập hợp được 12 ý kiến từ 12 ngân hàng thương mại ở Hà Nội để làm cơ sở cho Thống đốc Ngân hàng Nhà nước đưa ra quyết định trần lãi suất tiền gửi 14%/năm, sau khi không thể nào dàn xếp được đồng thuận lãi suất.

Cũng từ đó đến nay, dù quyết định đã ban hành nhưng chuyện xé rào lãi suất vẫn chưa chấm dứt. Bởi vậy, với quyết định cứng rắn của Ngân hàng Nhà nước ở lần này, chúng tôi cho đó là cơ hội để ngành ngân hàng phục hồi hình ảnh đã bị mai một trên thị trường.

Chúng tôi nhận thấy Ngân hàng Nhà nước đã thay đổi cung cách quản lý theo hướng nghiêm khắc hơn. Và đó là cơ hội rất tốt để thiết lập lại thị trường; đồng thời đưa mặt bằng lãi suất tiền vay xuống ở mức phù hợp hơn với khả năng chịu đựng của doanh nghiệp, hỗ trợ tốt hơn cho nền kinh tế.

Theo tôi, ban lãnh đạo các ngân hàng thương mại cần thống nhất chỉ đạo từ trên xuống dưới, đồng lòng cam kết thực hiện và tích cực phát hiện những sai trái của các ngân hàng bạn để đảm bảo chỉ đạo của Ngân hàng Nhà nước sớm đi vào thực tiễn.

Bởi lẽ, đặc điểm của khách hàng gửi tiền ở Việt Nam là chỉ cần chênh nhau 0,1%/năm, tức khắc họ chuyển tiền từ ngân hàng nọ sang ngân hàng kia. Tất nhiên, khi thực hiện như vậy, những đơn vị yếu thanh khoản, cơ cấu nguồn thu đơn điệu sẽ thêm khó khăn nhưng Ngân hàng Nhà nước sẽ có những bài tính để ổn định thanh khoản cho hệ thống.

Qua theo dõi gần đây, lãi suất liên ngân hàng có biểu hiện tăng vọt, có ý kiến nêu rằng, nên thiết lập trần lãi suất tiền vay liên ngân hàng để gỡ khó cho những đơn vị đi vay trên đó nhưng tôi nghĩ, không nên làm như vậy. Thay vào đó, các ngân hàng

cho vay nên nương nhẹ đối với ngân hàng đi vay thì tốt hơn là ban hành thêm một trần lãi suất liên ngân hàng.

Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy điểm nổi bật là các ngân hàng sẽ sắp xếp lại cơ cấu nguồn vốn thực của mình, nhanh chóng rút về những khoản tiền ủy thác và rà soát lại các hạn mức cho vay dành cho ngân hàng đi vay. Vì thế, tới đây, vấn đề nóng hổi không phải lãi suất thị trường liên ngân hàng mà là xu hướng giao dịch trầm lắng. Và khi tín hiệu đó phát đi thì một câu chuyện khác được đặt ra: Ngân hàng Nhà nước phải giải quyết bài toán tổng thể về thanh khoản cho toàn bộ thị trường, trong đó có các ngân hàng nhỏ như thế nào.

Thời gian qua, vẫn thấy tiền từ ngân hàng này chuyển sang ngân hàng khác, cán bộ đi theo cũng chỉ biết là tiền vào đó chứ không rõ họ làm gì với nhau. Cũng vì lãi suất một mức 14%/năm nên nhiều khách hàng đã chuyển tiền gửi kỳ hạn 3 tháng xuống 1 tháng, từ 1 tháng xuống 2 tuần. May mà Ngân hàng Nhà nước kịp thời khống chế lãi suất tiền gửi thanh toán, ngắn hạn khác xuống 6%/năm nên tình trạng đó mới dừng lại. Còn nếu không thì tất cả các ngân hàng đều vi phạm chỉ số thanh khoản 7 ngày và thanh toán ngay.

Chính vì còn sự vi phạm của một vài ngân hàng nên mới gây tâm lý hoang mang và kén cá chọn canh của người gửi tiền. Nếu đi sâu vào cơ cấu thanh khoản, cơ cấu tiền gửi, cơ cấu kỳ hạn tiền gửi mới thấy hết sức nguy hiểm, ai đời lãi suất lên tới 8%/tháng. Nếu tiền gửi chỉ qua đêm và một tháng thì ngân hàng còn làm ăn được gì?

Trong cuộc họp nội bộ  ngành, nhiều ngân hàng đều phản ánh là tiền gửi bị rút rất nhiều. Với Techcombank, từ ngày 8/9 đến 8/10/2011, chỉ có hai ngày là tốc độ tăng tiền gửi không bị giảm, còn phần lớn là giảm. Có thể, một phần là do lượng tiền ủy thác của các nơi khác họ rút đi, nhưng một phần cũng do nhiều nguyên nhân khác và không loại trừ trường hợp bị ngân hàng khác lách trần lãi suất rút đi".

http://vneconomy.vn/20111102094528498P0C6/lap-lai-trat-tu-thi-truong-tien-gui-cac-ngan-hang-len-tieng.htm

## Cuối 2012 sửa Luật Thuế thu nhập cá nhân

**NGUYÊN VŨ**

**23 dự án luật sẽ được thông qua trong năm 2012, trong đó có Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Thuế thu nhập cá nhân.**

Nghị quyết về chương trình xây dựng luật, pháp lệnh năm 2012 và điều chỉnh chương trình xây dựng luật, pháp lệnh năm 2011 vừa được Chủ tịch Quốc hội Nguyễn Sinh Hùng ký ban hành.

Theo đó, Luật Biển Việt Nam đã chính thức được đưa vào chương trình thông qua tại kỳ họp thứ 2 vào cuối năm nay.

Sang năm 2012, kỳ họp thứ ba (giữa năm) sẽ có 14 dự án luật được trình Quốc hội thông qua, trong đó có Luật Quản lý giá; Luật Bảo hiểm tiền gửi; Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Quản lý thuế; Luật Phòng, chống rửa tiền…

Cũng tại kỳ họp này, Quốc hội cho ý kiến về 7 dự án luật, trong đó có Luật Đô Thị và Luật Xuất bản (sửa đổi).

Vào kỳ họp cuối năm (kỳ họp thứ 4), Quốc hội sẽ xem xét thông qua 9 dự án luật, trong đó có Luật Thuế thu nhập cá nhân (sửa đổi).

Thảo luận tại kỳ họp Quốc hội vừa qua, với quan điểm Luật Thuế thu nhập cá nhân khi đi vào cuộc sống đã có những bất cập, một số vị đại biểu đã đề nghị sớm sửa luật này để tuổi thọ của luật dài hơn.

Cũng ngay tại kỳ họp, theo đề xuất của Chính phủ, Quốc hội đã đồng ý miễn thuế thu nhập cá nhân từ ngày 1/8 đến hết 31/12/2011 đối với cá nhân có thu nhập tính thuế từ tiền lương, tiền công và từ kinh doanh đến mức phải chịu thuế thu nhập cá nhân ở bậc 1 của biểu thuế lũy tiến từng phần quy định tại luật thuế thu nhập cá nhân.

Bao gồm, cá nhân không có người phụ thuộc có thu nhập từ trên 4 triệu đồng đến 9 triệu đồng/tháng. Cá nhân có 1 người phụ thuộc có thu nhập từ trên 5,6 triệu đồng đến 10,6 triệu đồng/tháng; cá nhân có 2 người phụ thuộc có thu nhập từ trên 7,2 triệu đồng đến 12,2 triệu đồng/tháng…

Đáng chú ý, cũng nằm trong danh sách được thông qua tại kỳ họp thứ tư còn có Luật Thủ đô, mặc dù nhiều ý kiến đại biểu khi thảo luận tại hội trường đã đề nghị nên chờ sau khi ban hành Luật Đô thị mới tính tiếp.

Pháp lệnh sửa đổi, bổ sung một số điều của Pháp lệnh Ngoại hối cũng nằm trong chương trình xây dựng luật, pháp lệnh của năm sau.

Nằm trong số các dự án luật được Quốc hội cho ý kiến tại kỳ họp cuối năm 2012, có Luật Đất đai (sửa đổi); Luật Đầu tư công, mua sắm công; Luật Quy hoạch; Luật hoặc Nghị quyết sửa đổi, bổ sung Hiến pháp năm 1992..

Bên cạnh chương trình chính thức còn có tới 25 dự án nằm trong chương trình chuẩn bị của năm sau. Trong đó có Luật Ngân sách Nhà nước (sửa đổi); Luật Tổ chức Quốc hội (sửa đổi); Luật Tổ chức Chính phủ (sửa đổi); Luật Tổ chức hội đồng nhân dân và ủy ban nhân dân (sửa đổi)…

Để nâng cao chất lượng xây dựng pháp luật, nghị quyết của Quốc hội cũng nêu rõ yêu cầu đổi mới việc tổ chức thực hiện với cách làm tập trung hơn, hiệu quả hơn; bảo đảm tính ổn định của Chương trình, chỉ điều chỉnh trong trường hợp thật cần thiết.

http://vneconomy.vn/20110812082939824P0C9920/cuoi-2012-sua-luat-thue-thu-nhap-ca-nhan.htm

*** CÁC VẤN ĐỀ VỀ THỊ TRƯỜNG VÀNG**

## Nguy cơ tấn công tiền tệ qua thị trường vàng

**Liệu có xảy ra những cuộc tấn công đầu cơ đối với nền kinh tế Việt Nam mà trước mắt là tấn công qua thị trường vàng?**

Ngày 6-10-2011, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) ban hành Thông tư số 32/2011/TT-NHNN quy định một số ngân hàng thương mại (NHTM) đủ điều kiện sẽ được NHNN xem xét, cho phép chuyển đổi một phần số vàng huy động và giữ hộ tồn quỹ (gọi chung là vàng tồn quỹ) thành tiền, nhằm mục đích bình ổn thị trường vàng trong nước.

Tác động của thông tư này đối với thị trường vàng là khá tích cực khi mà giá vàng trong nước ngay lập tức giảm mạnh và thu hẹp đáng kể khoảng cách so với giá thế giới. Tuy nhiên, những quy định thận trọng trong thông tư này của NHNN đã làm cho hiệu quả bình ổn không cao, bởi giá vàng mặc dù đã giảm nhưng vẫn cao hơn giá vàng thế giới đến 1,5 triệu đồng/lượng. Điều này thể hiện ở hai điểm sau.

Thứ nhất, việc hạn chế số lượng các NHTM tham gia bán vàng, cũng như tỷ lệ vàng được bán ra thị trường tương đối thấp đã làm cho nguồn cung vàng từ các NHTM không tăng mạnh như thị trường kỳ vọng và do đó giá vàng vẫn không thể ngang bằng với giá thế giới. Điều này đang tạo điều kiện cho giới đầu cơ có thời gian, cơ hội thích nghi với quy định mới và tiếp tục làm giá trên thị trường vàng.

Thứ hai, việc cho phép các NHTM bán vàng huy động mà không "bật đèn xanh" cho các ngân hàng này được huy động vàng vô hình trung đã cắt đứt nguồn cung vàng trong nước cho các NHTM, có nghĩa là các NHTM sau khi bán hết hạn ngạch của mình là xong nhiệm vụ. Nói cách khác, biện pháp này chỉ làm tăng lượng cung trên thị trường vàng tại thời điểm nhất định và khi lượng cung này được hấp thụ hết thì thị trường vàng lại trở lại căn bệnh cũ, đó là nguồn cung hạn hẹp và hầu hết nằm trong tay các công ty độc quyền và các nhà đầu cơ. Do đó, có thể nói rằng biện pháp này của NHNN không có gì khác biệt so với việc cho phép các doanh nghiệp nhập khẩu vàng để bình ổn, ngoại trừ nền kinh tế tạm thời không tốn ngoại tệ để nhập vàng. Từ đó, có thể dự đoán rằng biện pháp này sẽ không trị được tận gốc căn bệnh đầu cơ, làm giá trên thị trường vàng hiện nay.

Ở khía cạnh khác, sự dè dặt của NHNN trong Thông tư 32 không chỉ làm yếu đi công cụ khắc chế giới đầu cơ vàng mà còn tạo ra một con đường mới cho những cuộc tấn công đầu cơ tiền tệ có thể xảy ra trong nền kinh tế Việt Nam.

Bước đầu tiên của các cuộc tấn công giả định như thế sẽ là các nhà đầu cơ vay lượng lớn tiền đồng để mua vàng, sau đó gửi lượng vàng này vào ngân hàng giữ hộ. Lượng vàng gửi vào các ngân hàng càng lớn thì lượng cung vàng các ngân hàng thương mại ra thị trường càng nhiều và do đó áp lực mua vàng trong tương lai của các ngân hàng càng cao.

Khi các điều kiện cho một cuộc tấn công tiền tệ chín muồi, bao gồm nền kinh tế có mức lạm phát, thâm hụt thương mại, thâm hụt ngân sách đều cao, trong khi dự trữ ngoại hối thấp sẽ dẫn đến kỳ vọng phá giá nội tệ ngày càng lớn. Lúc này, các nhà đầu cơ sẽ cùng một lúc tấn công trên cả hai thị trường là thị trường vàng và thị trường ngoại tệ.

Trên thị trường ngoại tệ, các nhà đầu cơ sẽ tăng cường tích trữ ngoại tệ làm khan hiếm nguồn cung và kích thích nhu cầu đầu cơ ngoại tệ của người dân trong nước.

Trên thị trường vàng, họ sẽ tiếp tục gia tăng mua vàng và đồng thời rút vàng đã gửi từ hệ thống ngân hàng. Các nhà đầu cơ rút vàng đột ngột với số lượng lớn sẽ làm hụt lượng vàng tồn quỹ của các ngân hàng. Sự thiếu hụt vàng tồn quỹ sẽ buộc các ngân hàng mua vàng trên thị trường trong nước.

Tuy nhiên, khi các ngân hàng từ vị thế là người bán lớn trở thành người mua lớn sẽ làm nguồn cung vàng trên thị trường trong nước lúc này đã trở nên khan khiếm càng khan hiếm trong khi lượng cầu thì rất cao. Điều này có nghĩa là nguồn cung trong nước sẽ không đáp ứng đủ nguồn cầu, do đó buộc NHNN phải cho phép nhập vàng vật chất từ thị trường thế giới.

Nhập khẩu vàng sẽ làm tăng cầu ngoại tệ, thâm hụt thương mại sẽ càng tăng, ngoại tệ càng khan khiếm. Lúc này, nền kinh tế Việt Nam sẽ chịu áp lực từ cả thị trường ngoại hối lẫn thị trường vàng, do đó áp lực phá giá tiền đồng sẽ rất mạnh mẽ. Với nguồn dự trữ ngoại hối thấp của Việt Nam cũng như chi phí quá lớn cho việc bảo vệ tỷ giá sẽ làm cho khả năng phá giá đồng nội tệ rất cao.

Mặc dù NHNN đã có những biện pháp phòng ngừa các cuộc tấn công đầu cơ mang tính giả định trên đây như yêu cầu các NHTM siết chặt các khoản vay bảo đảm bằng vàng, hay kiểm soát chặt chẽ thị trường ngoại hối, tuy nhiên, rõ ràng với những bất ổn vĩ mô trong những năm gần đây, đặc biệt là các điều kiện cho cuộc tấn công tiền tệ ở Việt Nam luôn hiện hữu thì khả năng tiền đồng bị tấn công đầu cơ là hoàn toàn có thể xảy ra.

Do vậy, điều này đòi hỏi NHNN cần chặn ngay các con đường dẫn đến cuộc tấn công đầu cơ đối với nền kinh tế Việt Nam, trong đó bao gồm cả con đường tấn công qua thị trường vàng. Để làm được điều này không còn cách nào khác là phải

tiếp tục đưa ra các giải pháp, công cụ thị trường để cởi trói hơn nữa cho thị trường vàng nhằm đảm bảo vàng được lưu thông tự do trong nền kinh tế nhằm chống lại tình trạng đầu cơ làm giá một cách triệt để.

Theo **Hoàng Xuân Huy**

*TBKTSG*

http://cafef.vn/2011102611040565CA34/nguy-co-tan-cong-tien-te-qua-thi-truong-vang.chn

# Lãi suất huy động vàng lại tăng

**Lần thứ hai trong tháng, lãi suất huy động vàng được một số ngân hàng đẩy lên, có nơi là 3% một năm. Khuyến mại cho người gửi vàng cũng được nhiều nhà băng áp dụng**

Hôm 21/10, Ngân hàng thương mại cổ phần Sài Gòn (SCB) nâng lãi suất huy động vàng tối đa lên 3% một năm cho các kỳ hạn 3 đến 12 tháng, tăng 0,5% so với đầu tháng. Riêng hai kỳ hạn ngắn hơn là 1-2 tháng, mức lãi suất là 2,95 và 2,96% một năm, cũng được nới thêm lần lượt 1,15% và 0,76% so với trước.

Ngân hàng Việt Nam Tín Nghĩa cũng vừa áp dụng bảng lãi suất chứng chỉ huy động vàng mới từ 11/10 với lãi suất cao nhất là 2,7% một năm cho 6 và 9 tháng, tăng 0,5% so với trước đó. Với kỳ hạn thấp hơn, lãi suất dao động 2-2,6% một năm, tăng 0,2-0,8%.

Một số ngân hàng thuộc nhóm bán vàng bình ổn G5+1, lãi suất vẫn cố định như trước nhưng lại áp dụng khuyến mại, ưu đãi với khách gửi vàng. ACB giữ nguyên huy động ở 0,85-1,3% một năm. Chương trình cộng lãi suất 0,2-0,5% khi khách gửi vàng đã kết thúc trước đó.

Tuy nhiên, nhân viên một phòng giao dịch ACB tại Hà Nội cho biết, từ khoảng 10 ngày nay, đơn vị này tiếp tục triển khai một chương trình mới: Khách gửi từ 30 lượng vàng trở lên được hưởng lãi suất 2% một năm, cao hơn 0,7% so với mức tối đa mà đơn vị này đang áp dụng.

Phương Nam và Việt Á, hai nhà băng đang chờ được bổ sung vào nhóm bán vàng bình ổn đến hôm nay vẫn duy trì lãi suất 1,5% và 2% một năm với khách gửi vàng. Tuy nhiên, tại Việt Á Bank chi nhánh Hà Nội, khách gửi từ 15 chỉ trở lên được tham gia chương trình dự thưởng. Còn tại Phương Nam Bank, khách gửi vàng được nhận quà tặng.

Đây là lần thứ 2 trong tháng, lãi suất huy động vàng được một số ngân hàng tăng lên. Trước đó, một nhà băng thuộc nhóm G5+1 trần tình, việc bán vàng bình ổn khiến cho nhu cầu về kim loại này tăng, là nguyên nhân khiến cho các đơn vị dồn dập

huy động chứng chỉ vàng. Để thu hút người gửi, lãi suất cũng phải đẩy lên so với trước.

Còn theo ông Phạm Duy Hưng, Tổng giám đốc ngân hàng Việt Á, tăng lãi suất vàng là cách để giữ chân khách trong bối cảnh các ngân hàng khác cũng dâng cao lãi suất. Ông Hưng chia sẻ, từ khi áp dụng lãi suất 2% một năm, lượng khách mới không tăng đáng kể, chủ yếu vẫn là khách cũ, song có thể giữ chân được họ nếu lãi suất hấp dẫn hơn trước. Đại diện ngân hàng Việt Á cũng phủ nhận thông tin đã được tham gia nhóm bán vàng bình ổn.

Một chuyên gia trong giới ngân hàng nhìn nhận, động thái huy động vàng lãi suất cao của những đơn vị không nằm trong nhóm bình ổn thị trường có nhiều khả năng xuất phát từ mục đích chuyển vàng thành tiền đồng. Ông này cho rằng, ngay cả khi huy động vàng với lãi suất 3% một năm, nếu giá ổn định, sẽ có lợi hơn so với huy động vốn bằng VND lãi suất 14%.

Dù thế, hoạt động này chịu rủi ro khá lớn, vì theo quy định hiện nay, ngân hàng nếu được chuyển vàng thành tiền, cũng phải cam kết hết quy trình, dự trữ vẫn còn 60%. “Ngân hàng huy động xong, nếu được phép chuyển, họ có thể chuyển cả 100%, nhưng mà sau đó phải mua lại ngay. Nếu như giá vàng cao, thì gần như lỗ là cái chắc. Do vậy, đây là bài toán liều trong tình hình hiện nay”, chuyên gia này nhận định.

Lãnh đạo một ngân hàng thương mại tại Hà Nội cũng bày tỏ lo lắng khi lãi suất huy động vàng đẩy lên cao sẽ có thể tạo ra rủi ro lớn. Ông cho biết, cuối năm nào theo chu kỳ, tỷ giá và giá vàng cũng có chiều hướng đi lên. Do đó, việc huy động vàng sau đó chuyển đổi thành tiền đồng, trước mắt có thể giải quyết thanh khoản, nhưng về lâu dài, đến kỳ mua vàng để tất toán cho khách, nguy cơ bị lỗ là rất cao, ông nói.

Ông cũng cho rằng, hoạt động bình ổn thị trường có vẻ như đang quá sức với nhóm G5+1. Lúc đầu, theo dự đoán, chỉ cần nhóm này bán ra 5 tấn, thì cùng với 10 tấn nhập về trước đó, thị trường trong nước có thể ổn định, giá trong nước và thế giới gần nhau hơn. Tuy nhiên, ngay cả khi bán ra 10 tấn vàng, và hiện nay là khoảng 16 tấn, thị trường vẫn chưa "no", chênh lệch trong nước và thế giới còn khá lớn.

Theo **Tuệ Minh**

*Vnexpress*

http://cafef.vn/20111026112755440CA34/lai-suat-huy-dong-vang-lai-tang.chn

# Bình ổn giá vàng nhìn từ kinh nghiệm quá khứ

**PHÍ ĐĂNG MINH**

**Bắt đầu từ 6/10/2011, 5 ngân hàng thương mại, gồm: ACB, Eximbank, Sacombank, Techcombank, DongA Bank và Công ty Vàng bạc đá quý Sài Gòn (SJC) được phép thực hiện bán vàng từ số vàng tồn quỹ theo giá hợp lý để kéo giá vàng trong nước xuống, giảm chênh lệch với giá vàng thế giới.**

Ngay trong ngày đầu tiên thực hiện, 5 đơn vị nói trên và SJC đã bán ra trên 5 tấn vàng. Lập tức, giá vàng hạ nhiệt mạnh, từ mức giá bán ra 44,63 triệu đồng/lượng ngày hôm trước, cuối giờ ngày 6/10 chỉ còn 44 triệu đồng/lượng. Giá vàng trong nước giảm, giá vàng thế giới tăng làm cho chênh lệch giá vàng trong nước và thế giới chỉ còn 1,5 triệu đồng/lượng.

Từ ngày 7/10 đến nay, giá vàng trong nước tiếp tục giảm, nhu cầu mua vàng ít đi, chênh lệch giá vàng chỉ còn khoảng trên dưới 1 triệu đồng/lượng.

Nhiều chuyên gia kinh tế quan tâm theo dõi các diễn biến trên thị trường vàng sau khi Ngân hàng Nhà nước thực hiện các biện pháp can thiệp cho rằng, đây là biện pháp tích cực của nhà điều hành trong việc sử dụng “nội lực” để bình ổn giá vàng, tránh tiêu tốn ngoại tệ nhập khẩu vàng. Và nếu duy trì xu thế này thì giá vàng trong nước có thể về sát với giá quốc tế.

Tuy nhiên, cũng có ý kiến trái chiều cho rằng việc cho phép một số ngân hàng bán vàng huy động và mở tài khoản vàng ở nước ngoài chỉ là biện pháp tình thế giúp thị trường bớt căng thẳng, vẫn cần một giải pháp đồng bộ. Theo đó, Ngân hàng Nhà nước nên quản lý chặt chẽ việc kinh doanh vàng tài khoản để tránh tình trạng biến tướng và cần có giải pháp dài hạn để tránh tình trạng vàng hóa tăng lên.

Đã từng hoạt động nhiều năm trong lĩnh vực quản lý ngoại hối, người viết muốn đóng góp thêm một ý kiến cho nhà điều hành, đó là tham khảo kinh nghiệm bình ổn giá vàng cách đây mấy chục năm.

Trong giai đoạn 1986 - 1992, nền kinh tế bị suy thoái, lạm phát trầm trọng, tỷ giá và giá vàng biến động mạnh, Chính phủ đã giao Ngân hàng Nhà nước thực hiện đề án ổn định tỷ giá và giá vàng. Việc xây dựng đề án dựa trên nguyên tắc: Ngân hàng Nhà nước được phép sử dụng tiền phát hành, chuyển đổi ra ngoại tệ để nhập vàng và thành lập quỹ can thiệp bình ổn giá vàng.

Theo đó, Ngân hàng Nhà nước bán vàng can thiệp khi giá vàng trong nước cao hơn giá vàng thế giới và phải bảo đảm an toàn về vốn. Trong thời gian bán vàng can thiệp, Ngân hàng Nhà nước được phép nhập vàng bổ sung cho quỹ bình ổn giá vàng, đảm bảo trong kho luôn có đủ số vàng dự trữ theo quy định. Trong thời gian

đó, Công ty Kinh doanh vàng bạc của Ngân hàng Trung ương được nâng cấp lên Tổng công ty Kinh doanh vàng bạc với các công ty con ở tất cả các tỉnh, thành phố.

Việc bán vàng can thiệp được thực hiện thông qua hệ thống các công ty kinh doanh vàng, bạc trực thuộc Ngân hàng Nhà nước nên từ khâu cung ứng vàng đến quy định giá vàng bán ra đều được quản lý chặt chẽ. Do giá vàng nhập theo giá quốc tế được quy đổi ra đồng Việt Nam theo tỷ giá của ngân hàng thương mại, thấp hơn nhiều so với giá vàng trong nước nên việc bán vàng can thiệp không bị lỗ.

Kết quả là sau một thời gian ngắn, giá vàng trong nước ổn định ngang với giá vàng quốc tế.

Nhờ đó, hiện tượng làm giá của một số nhà đầu cơ bị dập tắt, nhân dân tin tưởng vào khả năng và sức mạnh của nhà nước trong việc bình ổn giá vàng. Do ổn định được tỷ giá, giá vàng và giá lương thực, nhà nước đã hoàn thành được nhiệm vụ kiềm chế lạm phát phi mã và thúc đẩy kinh tế phát triển.

Tình hình diễn biến của thị trường vàng Việt Nam những năm 1986 - 1992 có nhiều điểm giống như hiện nay, vì thế, nhà điều hành có thể thực hiện biện pháp đã làm trước đây để bình ổn giá vàng.

Chẳng hạn, Ngân hàng Nhà nước có thể căn cứ giá vàng quốc tế ngày 26/9/2011 (1.614 USD/oz ), ngày giá vàng thế giới và Việt Nam biến động mạnh để tính toán thực hiện đề án can thiệp vàng cho thấy tính khả thi của đề án rất cao.

Cụ thể, quy đổi giá vàng thế giới (1.614 USD/oz) ra 1 lượng vàng Việt Nam (37,5 gram) thì 1 oz có giá trị theo cách tính Việt Nam là: 1.614 USD : 31,1035 x 37,5 = 1.945,9 USD/lượng. Trong đó, 1.614 USD là giá vàng quốc tế tính trên oz; 1 oz tương đương 31,1035 gram vàng theo cách tính Việt Nam. Kết quả này cộng với chi phí tính đủ 5 USD/lượng thì giá vàng nhập khẩu về Việt Nam trước khi bán ra thị trường là: 1.945,9 USD + 5 USD = 1.950,9 USD. Trên thực tế, chi phí gia công mỗi lượng chỉ 3,5 USD, bao gồm: phí bảo hiểm và vận chuyển là 1,1 USD/lượng; phí gia công thành vàng miếng là 50.000 VND/lượng. Quy đổi ra VND theo tỷ giá bán ra của ngân hàng thương mại là: 1.950,9 USD x 20.834 = 40,645 triệu VND/lượng.

So sánh với giá vàng bán ra thị trường chiều ngày 26/9/2011 của SJC là 45,5 triệu VND/lượng thì mức chênh lệch với giá thế giới lên tới 4,8 triệu VND/lượng. Vì thế, nếu Ngân hàng Nhà nước nhập vàng bán can thiệp thì có thể kéo giá vàng xuống mạnh hơn.

Từ kinh nghiệm và những thành công của Ngân hàng Nhà nước trong việc bán vàng can thiệp giữ ổn định thị trường những năm trước đây, đã cho thấy:

Thứ nhất, Ngân hàng Nhà nước có đủ quyền lực và sức mạnh để can thiệp thị trường, không một tổ chức, cá nhân nào có thể lũng đoạn hoặc làm giá để thu lợi cho riêng mình.

Thứ hai, vàng miếng, vàng thỏi, vàng nguyên liệu thực chất là tiền tệ, do đó rất cần quản lý chặt chẽ như quản lý ngoại tệ, không thể cho các doanh nghiệp, không phải là tổ chức tín dụng sản xuất, mua bán vàng miếng tự do và gây rối loạn thị trường như hiện nay.

Thứ ba, vàng có mối quan hệ rất chặt chẽ với ngoại tệ, để ổn định tỷ giá và giá vàng, việc quản lý kinh doanh vàng miếng cần thực hiện theo tinh thần chỉ đạo của Chính phủ tại Nghị quyết 11 ngày 24/2/2011, đó là: "kiểm soát chặt chẽ việc kinh doanh vàng, trong quý 2/2011 Ngân hàng Nhà nước trình Chính phủ ban hành nghị định về quản lý kinh doanh vàng theo hướng tập trung đầu mối nhập khẩu vàng, tiến tới xóa bỏ việc kinh doanh vàng miếng trên thị trường tự do".

Để Ngân hàng Nhà nước quản lý được thị trường vàng một cách chủ động, Ngân hàng Nhà nước có thể thực hiện bằng nhiều biện pháp, trong đó có biện pháp nhập khẩu vàng bán can thiệp theo đề án ổn định tỷ giá và giá vàng nói trên. Nếu thực hiện biện pháp này, Ngân hàng Nhà nước nên nghiên cứu thành lập lại công ty kinh doanh vàng bạc với các nhiệm vụ vốn có của nó.

http://vneconomy.vn/20111025113559352P0C6/binh-on-gia-vang-nhin-tu-kinh-nghiem-qua-khu.htm

## Vì sao vàng "chạy" cùng chiều chứng khoán?

**DIỆP ANH**

**Giá vàng thế giới những phiên gần đây liên tục sụt giảm, chuyển động cùng chiều với các tài sản rủi ro khác như chứng khoán, dầu thô, bất chấp châu Âu tiếp tục sa lầy vào cuộc khủng hoảng nợ và chưa biết tới ngày nào rút được chân ra.**

Kết thúc phiên giao dịch đêm qua (20/10), giá vàng giao ngay giảm 1,9% xuống 1.610,09 USD/ounce. Trong khi đó, giá vàng tương lai giao tháng 12 giảm 34,1 USD xuống 1.612,9 USD/ounce. Như vậy, với 4 phiên giảm giá liên tục vừa qua, giá vàng đã bốc hơi 4%.

Mặc dù không giảm đồng loạt, nhưng phiên trồi sụt đêm qua cũng cho thấy sự bấp bênh của thị trường chứng khoán Mỹ. Chốt phiên này, chỉ số công nghiệp Dow Jones tăng 0,32% lên 11.541,78 điểm. S&P 500 nhích 0,46%, lên 1.215,39 điểm. Ngược chiều, Nasdaq hạ 0,21%, xuống 2.598,62 điểm.

Trên thị trường năng lượng, giá dầu thô ngọt, nhẹ giao tháng 11 giảm 81 xu, tương ứng 0,9%, xuống 85,30 USD/thùng trên sàn giao dịch hàng hóa New York. Đây là mức đóng cửa thấp nhất của dầu kỳ hạn trong khoảng 1 tuần. Trong phiên, có lúc giá dầu thô loại này rớt xuống 84,1 USD/thùng.

Lâu nay nhà đầu tư vẫn coi vàng là tài sản an toàn mỗi khi chứng khoán, dầu thô lao dốc do triển vọng kinh tế yếu kém, nên việc cả ba loại hàng hóa này diễn biến cùng chiều vài phiên liên tiếp vừa qua có thể coi là một điều lạ.

Giải thích nguyên nhân này, Hou Xinqiang, chuyên gia phân tích tại Jinrui Futures có trụ sở ở Trung Quốc nhận định, tất cả các hàng hóa hiện đều chịu áp lực giá xuống, do các nhà giao dịch trở nên bi quan về những gì đang diễn ra ở châu Âu.

Nhiều nhà phân tích kinh tế và hàng hóa khác cũng đồng thuận cho rằng, mối quan hệ đảo nghịch truyền thống giữa vàng và các tài sản rủi ro đang mai một dần. Hay nói cách khác, vàng đang giảm dần vai trò là "nơi trú ẩn an toàn" trong thời kỳ thị trường hỗn độn.

Cũng theo chuyên gia của Jinrui Futures, giá các hàng hóa có thể sẽ tiếp tục giảm trong thời gian ngắn hạn, khi bức tranh kinh tế vĩ mô vẫn u ám. Tuy nhiên, ông cho rằng, giá vàng sẽ tương đối vững hơn, bởi vai trò là một "nơi trú ẩn an toàn" của vàng vẫn được coi trọng.

Hôm qua, Pháp, nền kinh tế lớn thứ hai ở châu Âu, ra tuyên bố cho biết, lãnh đạo nước này và Đức sẽ có cuộc gặp vào tối 22/10 để chuẩn bị cho cuộc họp vào hôm sau. Tại cuộc họp ngày 23/10, các lãnh đạo châu Âu sẽ bàn thảo về giải pháp chữa trị khủng hoảng nợ.

Tuy nhiên, tuyên bố này lại nói rằng, việc thông qua gói giải pháp cứu trợ mới sẽ được tính đến tại một cuộc họp thượng đỉnh khác, dự kiến sẽ được tổ chức trong tuần kế tiếp với thời hạn muộn nhất là vào ngày 26/10 (thứ 4 tuần tới).

Tuyên bố của Pháp được đưa ra sau khi có tin cho biết, nước này và Đức đang bất đồng trong việc hoạch định phương cách giải cứu các ngân hàng trong khu vực tránh bị ảnh hưởng bởi tình trạng vỡ nợ của Hy Lạp, đồng thời không để xảy ra tình trạng đóng băng trên thị trường tín dụng tương tự năm 2008.

Những lo ngại cùng những câu hỏi chưa được giải đáp về nợ công châu Âu là nguyên nhân chính khiến các thị trường hàng hóa rủi ro như vàng, dầu, chứng khoán đêm qua chao đảo dữ dội. Nhà đầu tư lại một phen hoảng hốt, khi mà trước đó Chủ tịch Ngân hàng Thế giới đã cảnh báo những nguy cơ khi sự dùng dằng này còn kéo dài.

Theo Chủ tịch Ngân hàng Thế giới Robert Zoellick, khủng hoảng nợ châu Âu có thể lây lan sang các thị trường mới nổi hiện đang là động lực tăng trưởng của nền

kinh tế toàn cầu. Ông cũng nhấn mạnh ngân sách của các quốc gia nghèo vẫn đang trong quá trình phục hồi từ sau cuộc khủng hoảng tài chính 2009.

Ông cho rằng, hội nghị thượng đỉnh Liên minh châu Âu diễn ra vào ngày 23/10 cũng như cuộc họp của các nhà lãnh đạo G-20 tại Pháp vào tháng 11 có ý nghĩa đặc biệt quan trọng để biết được liệu các hành động của châu Âu có đủ mạnh để hoàn thành cam kết, xoa dịu mối quan ngại của các thị trường về khu vực này.

Ông cho biết thêm, trước mắt châu Âu đang đối mặt với 3 thách thức lớn. Đó là việc tái cấp vốn cho các ngân hàng, giảm thâm hụt ngân sách tại các quốc gia căng thẳng về tài chính và giải quyết cuộc khủng hoảng nợ công tại Hy Lạp. Do đó, châu Âu cần sớm có quyết sách để thực hiện trong những tuần tới, bất kể những chính sách này được đưa ra là vì Mỹ hay các quốc gia đang phát triển.

Trong khi đó, cũng liên quan tới tài chính châu Âu, hôm qua cơ quan xếp hạng tín dụng Standard & Poor's (S&P) cảnh báo rằng, Pháp là một trong số các quốc gia Khu vực đồng tiền chung châu Âu có thể bị hạ xếp hạng tín nhiệm nếu kịch bản nền kinh tế rơi vào tình trạng căng thẳng xảy ra.

Ngoài Pháp, S&P còn cảnh báo Tây Ban Nha, Ireland và Bồ Đào Nha có thể bị hạ một hoặc 2 bậc xếp hạng tín nhiệm trong cả hai kịch bản xấu của tổ chức này. Trong kịch bản thứ nhất, kinh tế sẽ tăng trưởng chậm chạp và rơi vào suy thoái kép do đầu tư công nghiệp và niềm tin tiêu dùng sụt giảm, còn kịch bản thứ hai có thêm cú sốc lãi suất.

S&P cho biết trong báo cáo công bố hôm qua rằng, "thâm hụt ngân sách ngày càng phình to và chi phí tái cấp vốn ngân hàng có thể đẩy chi phí vay mượn tăng vọt trong cả hai kịch bản trên. Hậu quả là các điều kiện tín dụng sẽ giảm sút nghiêm trọng".

Chuyển qua tình hình kinh tế Mỹ, mặc dù không thực sự sáng, nhưng các báo cáo công bố hôm qua cho thấy có tín hiệu đáng mừng về triển vọng của nền kinh tế lớn nhất hành tinh. Theo báo cáo của Bộ Lao động Mỹ, số người thất nghiệp tuần qua đã giảm 6.000 người xuống 403.000.

Cùng ngày, tổ chức phi lợi nhuận Conference Board công bố các chỉ số kinh tế hàng đầu của Mỹ tăng 0,2% trong tháng 9, sau khi đã tăng 0,3% trong tháng 8. Tuy nhiên, theo Hiệp hội Các nhà kinh doanh bất động sản Mỹ, doanh số nhà qua sử dụng trong tháng 9 của nước này giảm 3%.

http://vneconomy.vn/20111021085625199P0C99/vi-sao-vang-chay-cung-chieu-chung-khoan.htm

# “Bấn loạn” kim ngạch xuất, nhập khẩu vì vàng

**ANH QUÂN**

**Nhập siêu thực tế trong tháng 9/2011 đột ngột vượt qua mốc 1,5 tỷ USD, từ mức chưa đến 400 triệu USD của tháng trước đó, theo số liệu vừa được Tổng cục Hải quan công bố.**

Kể từ mức nhập siêu “lịch sử” xấp xỉ 2 tỷ USD vào tháng 12/2009 đến nay, đây là tháng có cán cân thương mại “lệch pha” nhiều nhất. Kết quả này cũng vượt xa so với ước tính của các cơ quan chức năng, trước đó được cho là chỉ vào khoảng 1 tỷ USD.

Nguyên do là bởi sự sụt giảm mạnh của kim ngạch xuất khẩu, trong khi nhập khẩu thấp hơn không đáng kể.

Cụ thể, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 9 đạt trên 7,34 tỷ USD, giảm 14,1% so với tháng trước, trong khi đó nhập khẩu đạt trên 9,44 tỷ USD và giảm tương ứng có 2,1%.

Hàng loạt mặt hàng xuất khẩu giảm kim ngạch so với tháng trước, đáng chú ý là nhiều mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam như thủy sản, gạo, dầu thô, than đá… Phía nhập khẩu thì có sự góp mặt của vải, sắt thép, máy móc thiết bị…

Tuy nhiên, diễn biến đáng chú ý nhất là kim ngạch nhập khẩu vàng gần đây tăng rất mạnh, theo sau chủ trương cấp quota nhập khẩu cho một số doanh nghiệp thực hiện bình ổn giá của Ngân hàng Nhà nước.

Thể hiện trên số liệu nhóm đá quý, kim loại quý và sản phẩm, kim ngạch tháng 9 đã tăng gần 56% so với tháng trước đó, đạt xấp xỉ 770 triệu USD. Cho nên, gần một nửa mức nhập siêu trong tháng có đóng góp của nhóm này.

Vàng cũng là nhân tố tạo nên sự “bấn loạn” trong diễn biến kim ngạch xuất nhập khẩu mấy tháng gần đây, đi cùng với sự đảo chiều về chênh lệch giá trong nước và quốc tế, từ thấp hơn nhiều chuyển sang cao hơn rất lớn.

Theo dõi trên biểu đồ kim ngạch xuất, nhập khẩu nhóm đá quý, kim loại quý và sản phẩm các tháng trong năm 2011, giai đoạn từ cuối quý 2 đến nay, nhóm này có sự đột biến mạnh với hai tháng xuất khẩu được đẩy cao, sau đó là 2 tháng nhập khẩu “thế chân”.

Đỉnh điểm xuất siêu của nhóm đá quý, kim loại quý và sản phẩm rơi vào tháng 7, lên đến gần 1,1 tỷ USD, nhưng ngay lập tức lại đổi chiều với nhập siêu lớn vào tháng 9 tới gần 740 triệu USD. Đồng hành với diễn biến này là tình hình xuất, nhập siêu của cả nước

cũng biến động dữ dội. Tương ứng là việc đột ngột xuất siêu hơn 1,1 tỷ USD vào tháng 7, rồi lại nhập siêu hơn 1,5 tỷ USD trong tháng này như đã đề cập.

Dù là thay đổi nhanh chóng, nhưng động thái trên thị trường vàng vật chất vừa qua đã được nhiều chuyên gia cảnh báo từ rất sớm.

Tuy vậy, cho đến thời điểm này, sự liên thông về giá vàng giữa thị trường trong nước và thế giới vẫn chưa được tái lập, cũng cho thấy khả năng nhóm đá quý, kim loại quý và sản phẩm còn có thể "khuynh đảo" cán cân thương mại quốc tế của Việt Nam trong thời gian tới.

*http://vneconomy.vn/20111020060511550P0C6/ban-loan-kim-ngach-xuat-nhap-khau-vi-vang.htm*

## "Minh oan" cho vàng tài khoản

**MINH ĐỨC**

**Ngân hàng Nhà nước chính thức mở lại vàng tài khoản. Người trong cuộc xem đây là một công cụ chính yếu cho giải pháp mới bình ổn thị trường.**

Cuối ngày 6/10, Ngân hàng Nhà nước đã chính thức ban hành thông tư quy định về việc chấm dứt hoạt động huy động và cho vay bằng vàng của các tổ chức tín dụng; cùng với đó là cơ chế mở tài khoản vàng ở nước ngoài để cân bằng trạng thái nhằm bảo hiểm rủi ro biến động giá vàng.

Cơ chế trên được mở cho 5 ngân hàng thương mại lớn, có hoạt động ngoại hối mạnh là Eximbank, Techcombank, Sacombank, DongA Bank và ACB. Hợp lực với nhóm ngân hàng này là Công ty Vàng bạc đá quý Sài Gòn (SJC) - đầu mối chiếm thị phần lớn nhất, có hệ thống phân phối mạnh nhất trên thị trường vàng Việt Nam hiện nay.

Trao đổi với VnEconomy tối nay, ông Nguyễn Thành Long, Tổng giám đốc SJC, cho biết giải pháp trên do Ngân hàng Nhà nước đưa ra và định hướng, dựa trên cơ sở thực tế của thị trường thời gian qua và tập trung vào mục tiêu tạo điều kiện lưu thông trên thị trường.

"Điểm chính ở đây là Ngân hàng Nhà nước cho phép mở tài khoản vàng ở nước ngoài đối với 5 ngân hàng thương mại. Ý của Ngân hàng Nhà nước ở đây là kết hợp hai nguồn lực, giữa nhóm ngân hàng này với SJC, qua nghiệp vụ vàng tài khoản để cùng đồng loạt bán vàng ra với mức giá hợp lý bình ổn thị trường", ông Long cho biết.

Sự hợp lực đó có từ 5 ngân hàng có hoạt động kinh doanh ngoại hối mạnh với một doanh nghiệp đầu mối có năng lực sản xuất cao, hệ thống phân phối lớn và thương hiệu mạnh trên thị trường.

Ông Long nhìn nhận rằng, hoạt động đồng loạt bán ra nói trên vừa mới thực hiện trong ngày hôm nay (6/10) nhưng đã cho kết quả khả quan. “Tuy nhiên, về lâu dài thì giải pháp phối hợp này cần một nguồn lực đủ mạnh, có sự thống nhất cao giữa các bên tham gia. Nếu sự phối hợp và thực hiện nửa vời thì hiệu quả sẽ không như mong muốn. Và cũng cần có thời gian để có những đánh giá đầy đủ”, ông Long nói.

Trong ngày đầu tiên thực hiện, giá vàng trong nước có đà giảm khá mạnh, mức giá cao hơn thế giới cũng đã rút xuống còn khoảng 1,7 triệu đồng/lượng thay vì trên 2 triệu đồng, thậm chí trên 4 triệu đồng trong những ngày gần đây.

Về phía các ngân hàng thương mại, trao đổi với VnEconomy, ông Trương Văn Phước, Tổng giám đốc Ngân hàng Xuất nhập khẩu Việt Nam (Eximbank) khá thận trọng khi cho rằng việc điều tiết thị trường vàng một cách ổn định, cũng như chống vàng hóa, đô la hóa trong nền kinh tế cần có một quá trình. Nhưng lúc này, giải pháp trên được đưa ra là cần thiết để nhanh chóng can thiệp, rút ngắn chênh lệch giá trong nước với thế giới kéo dài như vừa qua.

“Ở đây, các ngân hàng tham gia là tự nguyện, cần phải liên minh các nguồn lực đó để bảo vệ người dân trước những biến động bất ổn trên thị trường này. Với mục đích đó, tôi cho rằng khi các ngân hàng tham gia, cũng như Eximbank, sẽ không đặt mục tiêu lợi nhuận hay chạy theo kinh doanh như những hoạt động thông thường. Quan trọng nhất vẫn là cùng thực hiện mục tiêu ổn định được thị trường vàng, gián tiếp hỗ trợ giữ ổn định các vấn đề khác liên quan”, ông Phước đưa ra quan điểm.

Cũng theo ông, qua giải pháp này của Ngân hàng Nhà nước, một lần nữa vai trò của vàng tài khoản cần được nhìn nhận lại và khai thác những giá trị của nó. Ở đây, vai trò đó là tạo sự liên thông với thị trường thế giới, để cân bằng trạng thái nhằm bảo hiểm rủi ro biến động giá vàng như Ngân hàng Nhà nước lý giải khi mở lại cơ chế.

Trước đây, hoạt động vàng tài khoản của các tổ chức tín dụng đã được triển khai từ năm 2004. Tuy nhiên, trong những năm 2008 - 2009, trước sự bùng nổ của các sàn giao dịch vàng “ăn theo”, những hệ lụy của sự bùng nổ đó dẫn đến việc Ngân hàng Nhà nước quyết định chấm dứt hoạt động này tại các tổ chức tín dụng.

Nay, vàng tài khoản đã được mở lại, được xem là một công cụ chính yếu trong giải pháp bình ổn thị trường nói trên. Theo đó, những giá trị và vai trò tích cực của vàng tài khoản đã được “minh oan” thay vì bị xem như là một đầu mối gây bất cập và bị cấm như vừa qua.

Dĩ nhiên, khi mở lại như hiện nay, Ngân hàng Nhà nước chỉ mở cho một số ít tổ chức tín dụng, có cơ chế và các điều kiện ngặt nghèo quy định trong thông tư vừa ban hành để bảo đảm an toàn và hạn chế những phát sinh ngoài mong muốn.

http://vneconomy.vn/20111006090345441P0C6/minh-oan-cho-vang-tai-khoan.htm

## Chính thức ra giải pháp can thiệp thị trường vàng

**MINH ĐỨC**

**Ngân hàng Nhà nước chính thức ban hành văn bản chấm dứt huy động và cho vay vàng, mở cơ chế để ngân hàng thương mại tham gia bình ổn thị trường.**

Ngày 6/10/2011, Ngân hàng Nhà nước ban hành Thông tư số 32/2011/TT-NHNN ngày 6/10/2011 về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 11/2011/TT-QLNH ngày 29/4/2011 của Ngân hàng Nhà nước quy định về chấm dứt huy động và cho vay vốn bằng vàng của tổ chức tín dụng.

Theo thông tư mới được ban hành, một số ngân hàng thương mại đủ điều kiện sẽ được Ngân hàng Nhà nước xem xét, cho phép chuyển đổi một phần số vàng huy động và giữ hộ tồn quỹ (vàng tồn quỹ) thành tiền để bổ sung nguồn cung vàng trên thị trường trong nước nhằm thu hẹp chênh lệch giữa giá vàng trong nước và giá vàng quốc tế.

Đồng thời, các ngân hàng thương mại này sẽ được mở tài khoản vàng ở nước ngoài để cân bằng trạng thái nhằm bảo hiểm rủi ro biến động giá vàng. Đây là giải pháp được kỳ vọng là sẽ góp phần hạn chế những bất ổn về giá trên thị trường vàng như đã thể hiện thời gian qua (giá vàng trong nước cao vượt trội so với giá thế giới và trạng thái này kéo dài).

Thông tư số 32/2011/TT-NHNN cũng quy định các điều khoản chặt chẽ để bảo đảm việc mở và sử dụng tài khoản vàng ở nước ngoài chỉ nhằm mục đích bảo hiểm rủi ro biến động giá vàng cho các ngân hàng thương mại.

Thông tư số 32/2011/TT-NHNN có hiệu lực thi hành từ ngày ký.

http://vneconomy.vn/20111006080048311P0C6/chinh-thuc-ra-giai-phap-can-thiep-thi-truong-vang.htm

## Khoảng cách giá vàng trong nước - thế giới đang hẹp dần

**KIỀU OANH**

Diễn biến giá vàng SJC trong 30 phiên gần nhất, tính đến 11h hôm nay, 2/11/2011 (đơn vị: nghìn đồng/lượng) - Ảnh: SJC.

**Giá vàng trong nước sáng nay tăng nhẹ so với cuối giờ chiều qua, trở lại ngưỡng 45 triệu đồng/lượng, trong khi vàng quốc tế đứng giá trước hai cuộc họp quan trọng của châu Âu và Mỹ vào đêm nay . Tỷ giá USD/VND bình quân liên ngân hàng giữ nguyên, nhưng giá USD bán ra trên thị trường tự do tăng thêm 50 đồng.**

Lúc hơn 10h45 trưa nay, vàng SJC tại thị trường Tp.HCM được Công ty SJC mua vào ở mức giá 44,8 triệu đồng/lượng và bán ra ở mức 45,05 triệu đồng/lượng.

Từ hôm qua tới sáng nay, giá vàng trong nước biến động yếu trong vùng 44,8 triệu đồng/lượng đến trên 45 triệu đồng/lượng. Cuối giờ chiều qua, giá vàng SJC giảm về 44,8 triệu đồng/lượng từ mức 45 triệu đồng/lượng vào buổi sáng. Sáng nay, giá vàng lại nhích dần lên khi biên độ tăng của giá vàng quốc tế được nới rộng hơn.

Tại thị trường Hà Nội, vàng Rồng Thăng Long của Công ty Bảo Tín Minh Châu lúc 10h45 được báo giá ở mức 44,7 triệu đồng/lượng và 45 triệu đồng/lượng, tương ứng giá mua vào và bán ra.

Nếu quy đổi giá vàng quốc tế theo giá USD tự do, thì giá vàng trong nước chỉ còn cao hơn giá quốc tế khoảng 400.000-450.000 đồng/lượng. Nếu áp dụng tỷ giá USD ngân hàng thương mại bán ra để quy đổi, khoảng cách này là 1,2 triệu đồng/lượng.

Mức chênh lệch hiện nay giữa giá vàng trong nước và thế giới đã giảm nhiều so với mức chênh 2-4 triệu đồng/lượng bám trụ dai dẳng thời gian gần đây. Theo một số nhà kinh doanh vàng, các biện pháp can thiệp thị trường vàng của cơ quan chức năng đã bắt đầu "ngấm". Thêm vào đó, lực bán vàng tăng khi giá vàng vượt ngưỡng 45 triệu đồng/lượng cũng khiến giá vàng trong nước khó "chạy" xa so với thế giới.

Một nguyên nhân khác kéo giá vàng trong nước về sát hơn với thế giới là do tỷ giá USD/VND ngân hàng thời gian gần đây tăng liên tục, kéo giá vàng quốc tế quy đổi tăng theo.

Hôm nay là phiên thứ năm liên tiếp tỷ giá USD/VND bình quân liên ngân hàng được giữ ở mức 20.803 đồng. Các ngân hàng thương mại sáng nay hầu như không điều chỉnh giá USD niêm yết, như Vietcombank giữ báo giá ngoại tệ này ở mức 21.005 đồng cho chiều mua và 21.011 đồng cho chiều bán.

Trên "chợ đen" tại Hà Nội, giá thu mua USD sáng nay tăng 100 đồng so với sáng qua, lên 21.400 đồng, trong khi giá bán chỉ tăng 50 đồng, lên 21.450 đồng.

Dưới sức ép của đồng USD mạnh và tin xấu từ châu Âu, giá vàng giao ngay tại New York đêm qua đã có lúc giảm về 1.680 USD/oz. Tuy nhiên, đến cuối phiên, giá vàng đã chuyển "xanh" nhờ lực cầu bắt đáy. Chốt phiên, giá vàng tăng 4,8 USD/oz, lên 1.720,9 USD/oz.

Xu hướng tăng nhẹ của giá vàng được duy trì trong hầu hết thời gian trong phiên sáng nay tại châu Á. Lúc 10h30 giờ Việt Nam, vàng giao ngay có giá 1.726,7 USD/oz, cao hơn 5,7 USD/oz so với giá chốt ở New York.

Những nỗi lo về nợ công của Hy Lạp đang gia tăng mạnh trở lại sau khi Thủ tướng nước này vào ngày hôm qua bất ngờ tuyên bố tổ chức trưng cầu dân ý về chương trình giải cứu tài chính mà Liên minh châu Âu (EU) và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) dành cho Athens.

Kế hoạch cứu Hy Lạp khỏi bờ vực vỡ nợ cấp quốc gia bởi vậy bỗng chốc đối mặt nguy cơ phá sản. Hôm nay, hai nước "anh cả" của khối Eurozone là Pháp và Đức sẽ tổ chức một cuộc họp khẩn cấp với Hy Lạp trong ngày hôm nay để cứu vãn kế hoạch này.

Theo giới phân tích quốc tế, cuộc họp ngoài dự kiến này sẽ là tâm điểm chú ý của thị trường toàn cầu trong ngày hôm nay, trên cả kết quả cuộc họp của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED), trừ phi FED đưa ra một chính sách mới gây bất ngờ.

Dù vàng đang chịu lực đẩy xuống trước thông tin bất lợi từ châu Âu và đồng USD tăng giá, kim loại này vẫn đang được hỗ trợ bởi lực mua đề phòng tình huống xấu. Tuy nhiên, như đã thấy trong thời gian gần đây, vai trò "hầm trú ẩn" của vàng vẫn chưa được khẳng định rõ ràng.

Lúc 10h40 trưa nay giờ Việt Nam, tỷ giá Euro/USD tại Tokyo là 1,37 USD/Euro từ mức 1,38 USD/Euro vào sáng qua. Giá dầu thô ngọt nhẹ giao sau tại New York cùng thời điểm hạ 0,72 USD/thùng so với đóng cửa hôm qua, còn 91,47 USD/thùng.

http://vneconomy.vn/20111102104732969P0C6/khoang-cach-gia-vang-trong-nuoc-the-gioi-dang-hep-dan.htm

*Phụ trách chuyên mục: TS. Nguyễn Thị Minh Huệ*
*Ths. Nguyễn Thanh Lan*
*HVCH. Vũ Thị Thúy Vân*
*Địa chỉ email: thanhlan@neu.edu.vn*