

Hoạt động ngân hàng ngầm tại Trung Quốc và những gợi ý cho Việt Nam

Shadow banking in China and policy implications for Vietnam

Bùi Diệu Anh

Khoa Kinh tế, Trường Đại học Bình Dương

Email: dieuanhcredit@gmail.com

Tóm tắt: Thuật ngữ ngân hàng ngầm (Shadow Banking) được nhắc đến khá nhiều trong những năm gần đây, nhất là giai đoạn sau khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2009. Để hiểu rõ hơn về bản chất, những ưu /nhược điểm của ngân hàng ngầm đối với nền kinh tế quốc gia, bài viết sau đây đi sâu tìm hiểu về hệ thống ngân hàng ngầm tại Trung Quốc, một quốc gia lân cận, có khá nhiều điểm tương đồng với Việt Nam, để từ đó bài viết khuyến nghị một số giải pháp cho việc kiểm soát ngân hàng ngầm tại Việt Nam trong thời gian tới.

Từ khóa: *Ngân hàng ngầm; Hoạt động ngân hàng ngầm tại Trung Quốc*

Abstract: The term shadow banking has gained significant attention in recent years, particularly in the period following the 2007–2009 global financial crisis. To better understand the nature of shadow banking, along with its potential benefits and risks to a national economy, this article conducts an in-depth examination of the shadow banking system in China, a neighboring country that shares several structural and economic similarities with Vietnam. Drawing on insights from the Chinese context, the article offers a number of policy recommendations aimed at controlling shadow banking activities in Vietnam in the near future.

Keywords: *Shadow banking; The shadow banking activities in China*

1. Khái niệm

Xuất phát từ những đặc thù riêng biệt của hệ thống tài chính mỗi quốc gia, nên khái niệm Ngân hàng ngầm cũng có những cách phát biểu khác nhau. Tại Mỹ, nơi mà hệ thống tài chính và thị trường tài chính phát triển mạnh mẽ, giới chức Mỹ có cái nhìn khá cởi mở về Ngân hàng ngầm, theo đó Ngân hàng ngầm được hiểu là “tập hợp các trung gian tài chính phi ngân hàng (Non-Bank Financial Intermediation - NBFIs) cung cấp các dịch vụ tương tự ngân hàng thương mại truyền thống, nhưng không chịu sự giám sát của cơ quan quản lý như đối với các ngân hàng thông thường” (Adri, T. & Ashcraft, A. (2012).

Tuy nhiên, tại những quốc gia mà hệ thống tài chính chưa thực sự phát triển, các ngân hàng ngầm vẫn được xem là “ngân hàng trong bóng tối” thì khái niệm ngân hàng ngầm được mở rộng hơn. Theo Hervé Hannoun, phó tổng giám đốc NH thanh toán quốc tế -BIS, Ngân hàng ngầm không chỉ là tập hợp các NBFIs đứng bên ngoài các quy định giám sát ngân hàng, mà “Ngân hàng ngầm còn bao gồm cả những hoạt động ngoại bảng (không được phép) của các ngân hàng thương mại có giấy phép hoạt động chính thức”.

2. Hệ thống ngân hàng ngầm Trung Quốc

2.1. Quá trình hình thành và phát triển

Tại Trung Quốc, những biểu hiện của ngân hàng ngầm xuất hiện từ những năm 1980s. Trải qua gần 4 thập kỷ, ngân hàng ngầm tại Trung Quốc cũng có nhiều thăng trầm trong phát triển. Dưới đây, chúng ta sẽ đi sâu hai giai đoạn chính như sau:

Giai đoạn thứ nhất từ năm 1980 đến trước khủng hoảng tài chính 2007-2009, giai đoạn này mới chỉ xuất hiện các mầm mống của ngân hàng ngầm. Nguyên do bắt đầu từ quá trình cải cách hệ thống tài chính. Từ một ngân hàng nhân dân Trung Hoa duy nhất (PBOC-People's Bank of China), Chính phủ Trung Quốc thành lập 4 ngân hàng sở hữu Nhà nước, cùng với các ngân hàng cổ phần, ngân hàng khu vực, hợp tác xã tín dụng ở vùng sâu vùng xa và các công ty tín thác (trust company). Thời gian này, các hoạt động tín dụng/ cho vay chịu sự quản lý rất chặt chẽ bởi nhà nước, làm phát sinh các hoạt động bên ngoài, bất chấp quy định. Trên thị trường tồn tại một số cách thức cho vay khác, chẳng hạn các loại hợp tác gia nhập, đầu tư, biên nhận ký thác, bù trừ thương mại, quản lý tài sản... Tất cả các tổ chức, công cụ nói trên hoạt động song song với hệ thống ngân hàng chính thức. Đây là minh chứng cho bước đầu của hoạt động ngầm vào thời gian này.

Giai đoạn thứ hai từ sau khủng hoảng hoạt động ngân hàng ngầm phát triển với tốc độ nhanh chóng. Khởi đầu là gói tài trợ kích thích sản xuất của Chính phủ nhằm hỗ trợ nền kinh tế sau khủng hoảng. Sự ra đời của gói tài trợ góp phần làm bùng nổ các hình thức cho vay mới qua kênh truyền thống của ngân hàng, đồng thời với các kênh khác, chẳng hạn như cho vay uỷ thác, cho vay tín thác, chấp nhận của ngân hàng, trái phiếu công ty...ngoài hệ thống ngân hàng chính thức. Một nhân tố thứ hai thúc đẩy hoạt động ngân hàng ngầm, đó là trong giai đoạn 2010-2013, Chính phủ Trung Quốc áp dụng chính sách tiền tệ thắt chặt, khiến cho các khoản tín dụng trong hệ thống ngân hàng chính thức bị thu hẹp rất lớn. Đây là tác nhân quan trọng khiến cho hoạt động ngân hàng ngầm bùng nổ, phát triển mạnh mẽ trong giai đoạn này.

Diễn lại, có 2 tác nhân chính thúc đẩy sự phát triển của ngân hàng ngầm tại Trung Quốc như sau:

Thứ nhất đó là tình trạng thiếu hụt cung tín dụng so với nhu cầu của thị trường được tạo ra bởi sự phân biệt, ưu tiên cấp tín dụng cho các doanh nghiệp sở hữu nhà nước.

Những chỉ thị cho vay của Ngân hàng Trung ương đối với các ngân hàng thương mại truyền thống khiến cho việc tiếp cận vốn của các doanh nghiệp ngoài nhà nước trở nên bị hạn chế. Cộng thêm những ưu đãi, đặc quyền

trong cấp tín dụng của các ngân hàng quốc doanh đối với thành phần sở hữu nhà nước càng khiến cho nhu cầu vốn tín dụng của các thành phần kinh tế ngoài nhà nước khó được đáp ứng. Bên cạnh đó cũng còn khá nhiều rào cản khác đối với các doanh nghiệp vừa và nhỏ khu vực tư nhân, chẳng hạn như thiếu uy tín, thiếu kết nối, thiếu dự án có khả năng sinh lời, không đáp ứng đủ các điều kiện cho vay, hoặc thậm chí không nằm trong chiến lược phát triển 5 năm của Chính phủ. Nhìn chung, những hạn chế về tiếp cận tín dụng trong nước đã tạo ra sự phân chia tự nhiên giữa các tổ chức thành hai nhóm: (i) Nhóm có đặc quyền tiếp cận nguồn tài chính tín dụng thông qua khu vực ngân hàng truyền thống, bao gồm chủ yếu các doanh nghiệp sở hữu nhà nước; và (ii) nhóm tồn tại bên ngoài hệ thống, bao gồm các thành phần tư nhân, ngoài sở hữu nhà nước. Tất cả những trở ngại nêu trên làm cho các thành phần ngoài Nhà nước khó được vay vốn từ các ngân hàng trong hệ thống chính thức và họ tìm đến ngân hàng ngầm như một kênh cung cấp vốn thay thế.

Thứ hai là chính sách lãi suất do Ngân hàng Trung ương ấn định thoát ly khỏi thị trường, kích hoạt hành vi lách luật (Regulatory Arbitrage) của các ngân hàng truyền thống cùng với sự ra đời của các sản phẩm ngân hàng ngầm.

Lãi suất là công cụ của chính sách tiền tệ do ngân hàng Trung ương điều

hành. Tại Trung Quốc, chịu ảnh hưởng của nền kinh tế kế hoạch hóa, lãi suất được kiểm soát trong một khoảng thời gian khá dài, suốt những năm 1980s – 1990s. Cuối những năm 90, Trung Quốc bắt đầu áp dụng chính sách tự do hóa lãi suất theo định hướng thị trường. Tuy nhiên, hậu quả của cuộc khủng hoảng tài chính 2007-2009, buộc Ngân hàng Trung ương áp dụng trở lại việc kiểm soát lãi suất. Một mặt, tỷ lệ lãi suất thấp duy trì một cách giả tạo, thoát ly thị trường đã khiến cho mong muốn kiếm lợi nhuận cao hơn được kích hoạt. Mặt khác, như là một hệ quả tất yếu của việc bị kiểm soát quá mức từ ngân hàng Trung ương, các ngân hàng thương mại truyền thống bắt đầu có những hành động lách các quy định pháp luật để kiếm cơ hội gia tăng lợi nhuận. Trong khoảng thời gian của khủng hoảng 2007-2009, Ngân hàng Trung ương liên tục ban hành chính sách lãi suất tiền gửi bằng 0 hoặc lãi suất âm, buộc các ngân hàng thương mại tuân thủ. Thực tế này khiến cho người gửi tiền phản ứng bằng cách rút tiền khỏi ngân hàng và tìm kiếm các dạng đầu tư thay thế. Điều này đã kích hoạt các ngân hàng bằng cách cung cấp các sản phẩm mang lại lợi nhuận cao hơn cho khách hàng. Từ đó trên thị trường phát triển các công cụ như quản lý tài sản (Wealth Management Products - WMPs), sản phẩm tín thác đầu tư (Trust Products - TPs) giúp cho các nhà đầu tư có tiền

nhàn rỗi thu được lợi nhuận cao hơn so với tiền gửi vào các ngân hàng truyền thống.

2.2. Đặc điểm ngân hàng ngầm Trung Quốc

Nếu như ngân hàng ngầm tại Mỹ thực chất là mô hình hoạt động của các trung gian tài chính phi ngân hàng (NBFI), tồn tại song song cùng với hệ thống ngân hàng chính thức, thì ngân hàng ngầm tại Trung Quốc là một mô hình mang tính “lai” giữa hoạt động tài chính chính thức và phi chính thức. Điều này phản ánh rõ nét đặc điểm kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa: vừa bị kiểm soát chặt chẽ, vừa có không gian linh hoạt để phát triển. Có thể rút ra một số đặc điểm của hệ thống ngân hàng ngầm Trung Quốc như sau:

Thứ nhất: Ngân hàng ngầm phát triển như một phản ứng trước tình trạng hệ thống ngân hàng truyền thống bị kiểm soát. Sau cuộc cải cách hệ thống tổ chức tài chính năm 1980, các ngân hàng chính thức của Trung Quốc (Big 4) thường ưu tiên cho các doanh nghiệp nhà nước, khiến cho khu vực tư nhân, nhất là các doanh nghiệp vừa và nhỏ rất khó tiếp cận vốn tín dụng. Chính vì thế, các ngân hàng ngầm trở thành nguồn tài trợ thay thế, đặc biệt trong giai đoạn tăng trưởng nóng hoặc khi ngân hàng Trung ương thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt khiến cung tín dụng bị thu hẹp. Sẽ không quá khi nói rằng Ngân

hàng ngầm được ví như “van xả áp” của hệ thống tín dụng Trung Quốc để đối phó với các quy định siết chặt từ phía cơ quan quản lý nhà nước. Trong khi ngân hàng ngầm tại Mỹ và các nước phương Tây thường bắt nguồn từ hoạt động của các tổ chức tài chính phi ngân hàng (NBFI) tồn tại song song cùng với các ngân hàng thương mại truyền thống.

Thứ hai: Ngân hàng ngầm Trung Quốc có sự liên kết chặt chẽ với hệ thống ngân hàng chính thức qua các sản phẩm ủy thác. Sự hợp tác giữa ngân hàng thương mại với các công ty ủy thác cho ra đời các sản phẩm tín thác đầu tư (TPs) hoặc sản phẩm quản lý tài sản (WMPs), nhằm đầu tư vào các lĩnh vực ngân hàng không được cấp phép trực tiếp như: bất động sản, hạ tầng, chứng khoán phái sinh... Những hoạt động này thực chất là tín dụng ngoại bảng, cho phép ngân hàng thương mại né tránh các giới hạn tín dụng hoặc các quy định về an toàn vốn của các cơ quan quản lý trong nước. Như vậy thực chất ngân hàng ngầm Trung Quốc là “những ngân hàng chính thức trá hình” tạo ra các sản phẩm tài chính ngoài sổ sách. Đây là điểm khác biệt với ngân hàng ngầm tại Mỹ và các nước phương Tây. Vì thế sự lây lan rủi ro từ hoạt động của các ngân hàng ngầm sang hệ thống ngân hàng truyền thống dễ dàng hơn.

Thứ ba: Các sản phẩm ngân hàng ngầm Trung Quốc tập trung chủ yếu vào các dự án bất động sản và xây dựng cơ sở hạ tầng tại địa phương, hoặc đầu tư công. Đây là những lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro tín dụng rất cao, nhưng có tỷ lệ sinh lời rất hấp dẫn. Điều này vô hình dung tạo ra đòn bẩy lớn (do vay mượn quá đà để thực hiện các dự án dài hạn), góp phần thổi phồng bong bóng bất động sản và gây mất cân đối tài chính trong nền kinh tế. Thực tế cho thấy, hệ thống ngân hàng ngầm là yếu tố trung gian góp phần vào sự sụp đổ của các tập đoàn kinh tế hàng đầu trong lĩnh vực bất động sản tại Trung Quốc, như tập đoàn Evergrande hay Country Garden .

Thứ tư: Sự thiếu minh bạch của hoạt động ngân hàng ngầm, đồng thời thiếu giám sát từ phía cơ quan quản lý nhà nước, dẫn đến tiềm ẩn rủi ro hệ thống rất cao. Do hoạt động của các ngân hàng ngầm không công khai, hạch toán ngoài sổ sách, thông tin không rõ ràng nên các nhà đầu tư thường không hiểu rõ thực sự những rủi ro tiềm ẩn. Cộng thêm việc hầu hết các sản phẩm đầu tư như WMPs được bảo lãnh từ phía các ngân hàng chính thức, càng khiến cho người đầu tư kỳ vọng và ảo tưởng lợi nhuận chắc chắn được đảm bảo. Trong thực tế, bước vào năm 2023 khá nhiều vụ vỡ nợ xảy ra, dẫn đến sự mất niềm tin lan tỏa trong khắp cộng đồng. Điển hình là vụ sụp đổ của

Zhongzhi Enterprise Group một ngân hàng ngầm “khổng lồ” là minh chứng rõ ràng cho sự mất kiểm soát rủi ro trong lĩnh vực ngân hàng ngầm Trung Quốc.

Thứ năm: Hoạt động ngân hàng tại Trung Quốc mặc dù bị kiểm soát chặt trong thập kỷ gần đây nhưng vẫn phát triển một cách dai dẳng và bền bỉ. Bắt đầu từ năm 2017, Trung Quốc thực hiện chiến dịch “Deleveraging” và tiến hành cải cách tài chính, trong đó ngân hàng ngầm là mục tiêu kiểm soát hàng đầu. Từ năm 2018, các quy định điều chỉnh hoạt động ngân hàng ngầm liên tiếp được ban hành. Đầu tiên là bản “Những quy định mới về quản lý tài sản” (New regulation on Assets Management – NRAM) trong đó cấm các tổ chức tài chính sử dụng các kênh ngân hàng ngầm để lách các hạn chế theo quy định. Chẳng hạn như đầu tư nhiều lớp (multi-layer investment) hoặc đầu tư vào các lĩnh vực không được hỗ trợ bởi chính sách. Sau đó, kể từ năm 2020, các cơ quan quản lý (Ngân hàng Nhân dân Trung Hoa, Ủy ban quản lý ngân hàng và bảo hiểm Trung Quốc, Ủy ban cải cách và phát triển quốc gia, Cục quản lý ngoại hối...vv...) liên tục ban hành những quy định giám sát mới. Tổng cộng trong giai đoạn từ 2020- 2023 có tất cả 13 văn bản quy định tài chính, chủ yếu nhằm siết chặt hơn nữa hoạt động ngân hàng ngầm (Humanities & Social Sciences Communications,

2024). Những nỗ lực trong quá trình cải cách đã đưa đến 1 hệ quả là gần như hoạt động ngân hàng ngầm không tăng trưởng trong giai đoạn 2020-2023. Tuy nhiên, như đã nêu ở trên, ngân hàng ngầm tại Trung Quốc không chấm dứt hoạt động hoàn toàn, bởi vì sự mất cân bằng giữa Cung và Cầu tín dụng vẫn là một động lực thúc đẩy hoạt động ngân hàng ngầm. Cụ thể nhu cầu tín dụng trên thị trường vẫn rất lớn, nhưng nguồn cung tín dụng từ các ngân hàng truyền thống vẫn bị hạn chế. Do vậy, các hình thức ngân hàng ngầm liên tục biến hóa – từ WMPs sang “quỹ hợp tác”, từ công ty ủy thác sang P2P lending rồi “Fintech trá hình”. Có thể nói, ngân hàng ngầm ở Trung Quốc giống như “nấm mọc sau mưa”, càng bị kiểm soát thì càng phát triển đa dạng và rất khó để nhận diện. Minh chứng là tại Mỹ và các nước phương Tây, hoạt động ngân hàng ngầm đang có xu hướng chậm lại từ sau khủng hoảng nhưng tại Trung Quốc chúng vẫn phát triển rất năng động.

3. Liên hệ với thực tế hoạt động ngân hàng ngầm tại Việt Nam

3.1. Vài nét về thực trạng hoạt động ngân hàng ngầm tại Việt Nam

Với khá nhiều điểm tương đồng về hệ thống chính trị nói chung và hệ thống tài chính Trung Quốc nói riêng, tại Việt Nam trong thời gian qua cũng xuất hiện nhiều biểu hiện hoạt động Ngân hàng

ngầm. Có thể liệt kê một số hoạt động cụ thể như sau:

- Những hiện tượng vay vốn trong xã hội dưới các hình thức họ hụi, biếu phường, mặc dù được cho phép trong Bộ luật dân sự, tuy nhiên những biến tướng với lãi suất cao đã vượt giới hạn cho phép trong luật (20%/năm).

- Những hình thức ủy thác đầu tư, ủy thác tiền gửi do các NHTM thực hiện với các khách hàng thực chất là hoạt động ngoại bảng, không tuân thủ các quy định về tiền gửi dự trữ bắt buộc, tỷ lệ an toàn vốn, tỷ lệ cấp tín dụng tối đa trong hoạt động của NHTM. Minh chứng điển hình cho hoạt động ủy thác tiền gửi đó là vụ Huỳnh Thị Huyền Như, trưởng phòng giao dịch thuộc chi nhánh Nhà bè - Vietinbank, thông qua việc nhận tiền gửi ủy thác đầu tư từ 4 NHTM đã gây thiệt hại khoảng trên 600 ngàn tỷ đồng tại thời điểm năm 2011 (Lê Phúc & Trần Dương, 2024). Đây là vụ án có con số thiệt hại rất lớn, là hậu quả của hoạt động ngân hàng ngầm thiếu kiểm soát.

- Hiện tượng cấp tín dụng dưới hình thức cho vay ngang hàng (Peer to peer - P2P) tràn lan trong giai đoạn chưa được phép thực hiện. Sự xuất hiện của rất nhiều app cho vay như: Tima, vaymuon, Trustcycle, We Cash, Interloan... núp bóng đầu tư do các công ty Fintech thực hiện là biểu hiện rõ nét về hoạt động ngân hàng ngầm trong giai đoạn từ 2016 đến tháng

4/2025 (trước khi Nghị định 94/2025/ND-CP ra đời, quy định về cơ chế thử nghiệm có kiểm soát trong lĩnh vực ngân hàng (bao gồm hoạt động cho vay P2P)).

- Hiện tượng các công ty chứng khoán sử dụng tiền trên tài khoản giao dịch của khách hàng để cho vay, là biểu hiện huy động và sử dụng vốn trái phép, nhưng không được ngăn chặn. Hoặc như việc cho vay ký quỹ margin đối với khách hàng vượt quá giới hạn cho phép, lạm dụng đòn bẩy tài chính, dẫn đến tiềm ẩn rủi ro rất lớn cho các công ty chứng khoán.

Những hiện tượng kể trên là những minh chứng rõ ràng về hoạt động ngân hàng ngầm đang diễn ra tại Việt Nam, mang đến những hệ lụy xấu cho nền kinh tế và xã hội nhiều năm qua. Thiết nghĩ nếu không có các giải pháp giám sát, ngăn chặn thì hậu quả xấu có thể ngày càng lớn hơn trong tương lai.

3.2. Một số gợi ý mang tính định hướng cho việc giám sát ngân hàng ngầm tại Việt Nam trong thời gian tới

Thứ nhất: Nên chăng có luật điều chỉnh hoạt động ngân hàng, dành cho các tổ chức không phải là tổ chức tín dụng nhưng có hoạt động ngân hàng. Hiện tại theo quy định trong Luật Các tổ chức tín dụng 2024 và Luật sửa đổi Luật Các tổ chức tín dụng 2025, có 4 loại hình tổ chức tín dụng là: Ngân

hàng, tổ chức tín dụng phi ngân hàng, tổ chức tài chính vi mô và quỹ tín dụng nhân dân. Tất cả các hoạt động của các tổ chức này đều được điều chỉnh bởi Luật các TCTD. Tuy nhiên, không thể phủ nhận là ngoài các TCTD, trong nền kinh tế có những tổ chức không phải là TCTD nhưng vẫn thực hiện các hoạt động mang bản chất ngân hàng như: huy động vốn, cho vay, cung ứng dịch vụ thanh toán, nhưng không được điều chỉnh bởi Luật Các TCTD. Chẳng hạn các công ty P2P Len ding có hoạt động cho vay trực tuyến (hiện nay đang có cơ chế kiểm soát theo nghị định 94 cho các công ty này); các công ty chứng khoán mở tài khoản giao dịch cho khách hàng, thực hiện cho vay ký quỹ margin đối với nhà đầu tư; các quỹ đầu tư có hoạt động huy động vốn và sử dụng vốn đầu tư sinh lời ... Đó là những hoạt động ngân hàng thực thụ nhưng hiện tại không được điều chỉnh bởi luật về hoạt động ngân hàng, vì vậy rất dễ trở thành các hoạt động ngân hàng ngầm do không được giám sát quản lý bởi cơ quan quản lý tiền tệ quốc gia là NHNN.

Thứ hai: Những ngày gần đây, NHNN phát ra thông tin sẽ tiến tới bỏ hạn mức cấp tín dụng (“room” tín dụng) vốn tồn tại từ năm 2012 đến nay, giao quyền chủ động cho các ngân hàng trong cung cấp tín dụng đối với nền kinh tế. Việc bãi bỏ “room” tín dụng cộng với sự ra đời của nghị quyết 68 về thúc đẩy kinh tế tư nhân, chắc chắn sẽ

tạo điều kiện cho các doanh nghiệp ngoài nhà nước tiếp cận vốn tín dụng ngân hàng dễ dàng hơn. Mở rộng cung tín dụng đối với các thành phần kinh tế ngoài nhà nước, nhằm thỏa mãn cầu tín dụng đang ngày gia tăng, là giải pháp quan trọng để hạn chế các hoạt động ngân hàng ngầm diễn ra ngoài sự kiểm soát của ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên cần lưu ý, đứng ở góc độ các NHTM mở rộng không có nghĩa là hạ thấp điều kiện tín dụng, cấp tín dụng một cách dễ dãi (như “cho vay dưới chuẩn” tại Mỹ vào những năm 2000, khởi nguồn cho cuộc khủng hoảng toàn cầu 2007- 2009). Thực tế là đa số các doanh nghiệp nhỏ và vừa (NVV) ngoài nhà nước còn thiếu khá nhiều điều kiện để được cấp tín dụng theo yêu cầu của ngân hàng. Vì vậy, để đảm bảo an toàn, giảm thiểu rủi ro cho các NHTM khi mở rộng tín dụng với khu vực này, một mặt chính các doanh nghiệp phải tự hoàn thiện, mặt khác các ngân hàng cũng cần nghiên cứu đa dạng hóa các sản phẩm tín dụng sao cho phù hợp thực tế, giảm dần việc cấp tín dụng dựa trên tài sản đảm bảo (vì thiếu tài sản đảm bảo là điểm hạn chế của hầu hết các doanh nghiệp ngoài Nhà nước khi vay vốn ngân hàng). Các ngân hàng có thể áp dụng phương thức cho vay theo dòng tiền “Lending again cash flow” phù hợp với các doanh nghiệp ít/ không có tài sản đảm bảo. Ngoài ra, cùng với việc áp dụng hóa đơn điện tử trong giao

dịch thương mại đang được đẩy mạnh, thiết nghĩ các cơ quan chức năng nên cho phép sử dụng thương phiếu trong giao dịch mua bán, tạo điều kiện để NHTM áp dụng Chiết khấu thương phiếu, là hình thức cấp tín dụng dựa trên giá trị hàng hóa trao đổi, không yêu cầu có tài sản đảm bảo. Một hình thức cấp tín dụng khác đó là Cho vay có đảm bảo bằng phiếu lưu giữ hàng hóa (ký hóa phiếu – Warrant) do các kho nhận ký gửi hàng hóa cấp. Những hình thức tín dụng kể trên được xem là có độ an toàn cao đối với ngân hàng cho vay và về phía khách hàng vay không cần phải có tài sản đảm bảo. Đây là những hình thức tín dụng đã được phổ biến ở rất nhiều quốc gia, đặc biệt trong điều kiện tài trợ chuỗi cung ứng đang có xu hướng phát triển mạnh trên bình diện toàn cầu. Tuy nhiên để việc áp dụng có tính khả thi, cần phải có sự phối kết hợp của các cơ quan hữu quan như NHNN, Bộ tài chính, Ủy ban chứng khoán, Bộ thương mại trong việc luật hóa thương

phiếu hoặc phiếu ký gửi hàng hóa làm công cụ để ngân hàng cấp tín dụng.

Thứ ba: NHNN cần tăng cường cơ chế giám sát từ xa, mang tính cảnh báo rủi ro sớm đối với tất cả các ngân hàng/tổ chức tín dụng phi ngân hàng, ngăn chặn kịp thời các biểu hiện manh nha của Ngân hàng ngầm, nhất là các hoạt động ngoại bảng - nơi rất dễ xảy ra hiện tượng “lách luật”. Bên cạnh đó, cũng cần đẩy mạnh sử dụng công cụ thanh tra tại chỗ, áp dụng khi phát hiện sai phạm xảy ra, kết hợp với giám sát từ xa.

Thứ tư: Bên cạnh việc dần loại bỏ “room” tín dụng, NHNN cũng cần đẩy mạnh sử dụng các công cụ điều hành mang tính thị trường, thay cho công cụ hành chính hiện tại như lãi suất trần trong cho vay và huy động vốn, để triệt tiêu tình trạng “hai giá” (giá chính thức và giá thị trường) tạo cơ hội cho thị trường “tín dụng đen” hoặc các hoạt động “lách luật” phát sinh.

Tài liệu tham khảo

- [1] T. Adrian and A. Ashcraft, “Shadow Banking: A Review of the Literature,” Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, 2012.
- [2] “Ngân hàng ngầm Trung Quốc trong giai đoạn 2020-2022: một nghiên cứu thực nghiệm,” *Humanities & Social Sciences Communications*, 2024.
- [3] L. Phúc và T. Dương, “Ủy thác đầu tư và bài học cho các nhà đầu tư khi pháp luật chưa hoàn chỉnh,” 2024. [Trực tuyến]. Có sẵn tại: <https://phaply.net.vn/uy-thac-dau-tu-va-bai-hoc-cho-cac-nha-dau-tu-khi-phap-luat-chua-hoan-thien>
- [4] P. Łasak, “Structure and Risks of the Chinese Shadow Banking System: The Next Challenge for the Global Economy?,” in *Contemporary Issues in Banking in 2018, Regulation, Governance and Performance*, M. García-Olalla and J. Clifton, Eds. New York: Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions, 2018, ch. 18.
- [5] *Luật Các tổ chức tín dụng 2024*, Luật số 32/2024/QH15, Quốc hội, 2024, và *Luật sửa đổi Luật Các tổ chức tín dụng 2025*, Luật số 96/2025/QH15, Quốc hội, 2025.

Ngày nhận bài: 20/7/2025

Ngày hoàn thành sửa bài: 24/9/2025

Ngày chấp nhận đăng: 27/9/2025