

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ: KHÔI PHỤC TRẬT TỰ, THIẾT LẬP KỶ CƯƠNG

TS. NGUYỄN THỊ KIM THANH

Kể từ sau biến cố tháng tám do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, nhất là sự biến động của thị trường ngoại hối, đến nay thị trường tiền tệ của Việt Nam đã và đang dần ổn định trở lại và có những tín hiệu khởi sắc. Điều này báo hiệu sự phát triển bền vững trong tương lai.



Thị trường tiền tệ tiến dần về phía ổn định

Năm 2015, bằng tính chủ động của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã giúp cho thị trường tiền tệ ổn định và phát triển, tránh được tối đa những cú sốc do tác động từ bên ngoài đem lại. Các công cụ điều tiết thị trường như nghiệp vụ thị trường mở, công cụ dự trữ bắt buộc, công cụ lãi suất, tỷ giá đã được NHNN sử dụng một cách đồng bộ trong dẫn dắt thị trường...

Về lãi suất, năm 2015 tiếp tục ổn định theo chiều hướng giảm dần so với năm 2014, nhất là lãi suất cho vay. Điều này phù hợp với diễn biến lạm phát và chủ trương hỗ trợ tăng trưởng kinh tế của Chính phủ. Năm 2015, lãi suất cho vay của các tổ chức tín dụng (TCTD) tiếp tục giảm 0,2-0,3% và duy trì ở mức thấp, mặt bằng lãi suất cho vay của các ngân hàng thương mại (NHTM) Nhà nước đối với các lĩnh vực ưu tiên phổ biến ở mức 6-7%/năm đối với ngắn hạn và 9-10%/năm đối với trung dài hạn. Lãi suất cho vay các lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường ở mức 7-9%/năm đối với ngắn hạn và 9,3-11%/năm đối với trung và dài hạn. Lãi suất huy động về cơ bản được duy trì sự ổn định, mặc dù có tăng nhẹ trong những tháng cuối năm 2015 ở mức khoảng 0,1%-0,5%, tăng chủ yếu ở kỳ hạn ngắn và ở các NHTM cổ phần. Nguyên nhân chủ yếu là do nhu cầu về vốn tăng mạnh trong những tháng cuối năm.

Năm 2015, trên thị trường tài chính thế giới có những biến động bất lợi đến việc ổn định tỷ giá của VND: Sự giảm giá mạnh liên tục của đồng Nhân Dân tệ (NDT) và các đồng tiền châu Á khác cũng liên tục mất giá, thêm vào đó giá cả các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam trên thị trường quốc tế mạnh như: Giá

dầu thô giảm 49,1%; than đá giảm 65,7%; cà phê giảm 30,8%; gạo giảm 13,3%; cao su giảm 14,9% do giá cao su thế giới giảm mạnh; thủy sản giảm 17%, điều này đã góp phần làm giảm kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam dẫn đến giảm dòng ngoại tệ vào Việt Nam. Để ổn định thị trường ngoại hối, ngay từ những tháng đầu năm NHNN đã cam kết với thị trường là không để tỷ giá biến động quá 2%. Trước những diễn biến bất lợi trên thị trường tài chính quốc tế nêu trên, buộc NHNN đã phải điều chỉnh tỷ giá 2 lần (tăng tỷ giá 2% và nới rộng biên độ 2%), tỷ giá VND giảm khoảng 5% để đảm bảo ổn định thị trường. Mặc dù tỷ giá có biến động tăng, song có thể nói thị trường ngoại hối không có biến động lớn, các giao dịch trên thị trường thông suốt, trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng thanh khoản vẫn dồi dào, cung cao hơn cầu. Với chính sách tạo chênh lệch lợi tức giữa nắm giữ ngoại tệ sẽ ít hơn với nắm giữ VND, cùng với việc kiểm soát được lạm phát và can thiệp ngoại tệ kịp thời, NHNN đã thành công trong việc giữ ổn định thị trường ngoại hối trong bối cảnh có nhiều áp lực bất lợi đến sự ổn định.

Theo Hình 2, diễn biến tỷ giá có xu hướng tăng, giá giao dịch trên thị trường tự do diễn biến sát với tỷ giá giao dịch trên thị trường chính thức, có thời điểm còn thấp hơn. Điều này cho thấy, cung ngoại tệ đáp ứng được cầu ngoại tệ, đôi khi có một số ngày tỷ giá biến động mạnh là do tác động của yếu tố tâm lý, nhưng nhìn chung thị trường ngoại hối có diễn biến ổn định.

Quy mô và tính đa dạng của thị trường ngày càng tăng

Quy mô của thị trường được xác định bằng tiêu



Năng lực tài chính, quản trị rủi ro của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam đang được nâng cao

chỉ quy mô vốn điều lệ, tài sản có của các định chế tham gia thị trường và khối lượng giao dịch trên thị trường. 2015 là năm cuối của việc thực hiện đề án tái cơ cấu các TCTD, mặc dù số lượng các định chế tài chính giảm trên thị trường nhưng quy mô vốn lại gia tăng. Thêm vào đó, năng lực quản trị điều hành, quản trị rủi ro của các định chế tài chính được củng cố và tăng cường, điều đó cho phép các định chế tài chính mở rộng đầu tư tín dụng, huy động vốn và mở rộng phạm vi hoạt động trong nước cũng như quốc tế. Tính đến tháng 9/2015, tổng vốn điều lệ của hệ thống các TCTD tăng 4,84% so với cuối năm 2014, tổng tài sản của các NHTM (định chế tài chính chiếm khoảng 90% thị phần) tăng 5,4% so với cuối năm 2014. Các chỉ tiêu sinh lời cũng ngày càng được cải thiện với mức lợi nhuận trên vốn (ROE) trong 3 năm 2012-2014 lần lượt là 3,97%, 5,18%, 6,43% và quý II/2015 là 3,54% và lợi nhuận trên tài sản (ROA) lần lượt là 0,48%, 0,49%, 0,57% và 0,32%.

Khối lượng giao dịch trên thị trường không ngừng gia tăng trên cả thị trường liên ngân hàng và trong dân cư và các tổ chức. Theo Hình 3, khối lượng giao dịch trên thị trường liên ngân hàng cập nhật đã có xu hướng tăng qua các năm, nhất là kỳ hạn 1 tuần và 1 tháng, chỉ trong 10 tháng năm 2015 khối lượng giao dịch đã bằng và vượt năm 2013 và 2014.

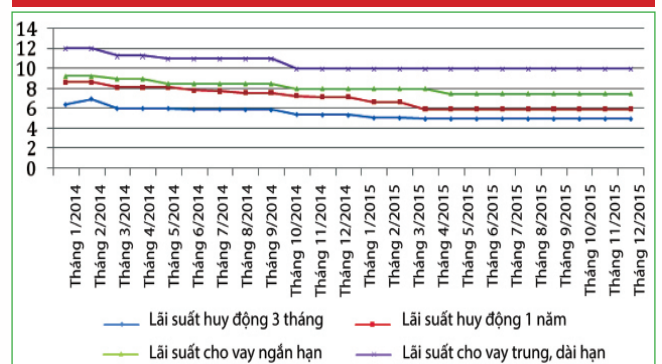
Điểm sáng nhất trong phát triển về quy mô thị trường cũng như chất lượng của dòng chu chuyển vốn trong năm 2015 chính là sự phục hồi, tăng trưởng của thị trường tín dụng - một cấu phần quan trọng của thị trường tiền tệ. Diễn biến tăng

trường tín dụng năm 2015 so với các năm trước có thể khẳng định, hệ thống ngân hàng đã thành công trong tái cơ cấu, bắt đầu có sự bứt phá và có những đóng góp tích cực cho tăng trưởng kinh tế, phản ánh sự phát triển của thị trường tiền tệ.

Nếu như những tháng đầu năm 2012 dường như đóng băng, tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ chỉ đạt mức dưới 1%, có tháng tăng trưởng âm, song từ tháng 6 năm 2012 tín dụng bắt đầu có dấu hiệu gia tăng, cả năm 2012 tăng trưởng tín dụng đạt mức 8,91% - là mức thấp nhất kể từ khi đổi mới đến nay, năm 2013 tăng trưởng tín dụng 12,7%, năm 2014 đạt 13,8 % và đến 21/12/2015, tín dụng tăng 17,17% so với đầu năm (cao hơn mức tăng của cùng kỳ các năm 2011-2014).

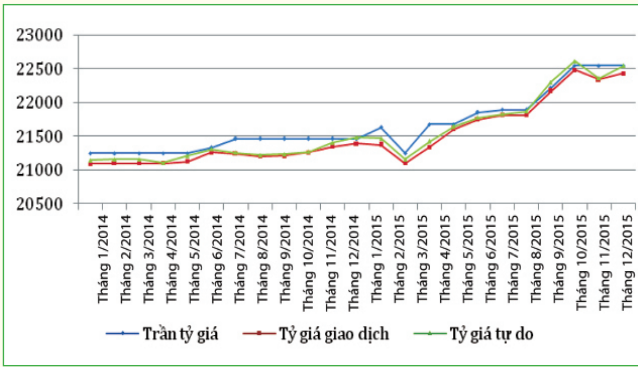
Tốc độ tín dụng tăng trưởng cũng tăng nhanh và tăng dần qua các tháng song nợ xấu giảm. Tỷ lệ nợ xấu ước tính tháng 9/2012 là 17,2% nhưng đến

HÌNH 1: DIỄN BIẾN LÃI SUẤT THỊ TRƯỜNG LIÊN NGÂN HÀNG (%)



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

HÌNH 2: DIỄN BIẾN TỶ GIÁ BÌNH QUÂN THEO THÁNG (VND/USD)



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

30/11/2015, nợ xấu toàn hệ thống đã được đưa về mức 2,72%, hoàn thành mục tiêu đề ra 3% và dự kiến đến cuối năm 2015 là xấp xỉ 2%. Điều này, phản ánh chất lượng giao dịch được tăng lên; dòng vốn được dịch chuyển mạnh vào lĩnh vực nông nghiệp nông thôn, hơn hẳn so với năm 2014. Theo số liệu của NHNN dư nợ cho ngành Nông nghiệp (không bao gồm dư nợ cho vay của Ngân hàng Chính sách Xã hội và Ngân hàng Phát triển Việt Nam) đến 30/9/2015 là 443.528 tỷ đồng tăng 13,08% so với cuối năm 2014, mức tăng này tăng cao hơn mức tăng tín dụng chung cùng thời điểm (12,12%) và cao hơn mức tăng tín dụng ngành nông nghiệp của năm 2014 (7,13%); tín dụng tiêu dùng có sự khởi sắc mạnh trong năm 2014 - 2015 thông qua hoạt động cho vay của các công ty tài chính, các NHTM cũng đẩy mạnh các hoạt động tín dụng bán lẻ; tăng trưởng tín dụng ngoại tệ thấp, tín dụng VND tăng cao. Tính đến 31/10/2015 dư nợ tín dụng ngoại tệ có sự giảm thấp so với dư nợ ngoại tệ cuối năm 2014 (giảm 4%), dư nợ tín dụng VND tăng khoảng 16%. Dư nợ tín dụng ngoại tệ thấp, trong khi hoạt động xuất nhập khẩu vẫn gia tăng.

Bên cạnh đó, các NHTM đã nỗ lực đa dạng hoá các phương tiện và dịch vụ thanh toán, đặc biệt là các phương tiện và dịch vụ thanh toán văn minh, hiện đại, áp dụng công nghệ cao; nhờ đó, các dịch vụ thanh toán, hỗ trợ hoạt động thanh toán hiện đại không ngừng phát triển như thẻ ngân hàng, Internet Banking, SMS Banking, Home Banking, Mobile Banking, Ví điện tử. Đến tháng 9/2015 trên thị trường đã có 96,26 triệu thẻ, cao hơn mức 89,39 triệu thẻ của năm 2014.

Hệ thống thông tin thị trường được cải thiện

Website NHNN kịp thời cập nhật các động thái chính sách của NHNN, các diễn biến tiền tệ tín dụng được đăng tải theo tuần. NHNN đã thiết lập được “cửa sổ” của thị trường tiền tệ, đây có thể nói là một thành công rất lớn, để NHNN nắm bắt được

thông tin thị trường một cách kịp thời, phục vụ cho việc điều hành chính sách tiền tệ. Qua website này, NHNN đã bám rất sát những biến động về lãi suất, tỷ giá, các giao dịch hàng ngày trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng, để chủ động sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ để can thiệp, điều tiết những biến động bất thường của thị trường...

Trung tâm tín dụng ngân hàng đã nâng cấp và phát triển thành Trung tâm thông tin tín dụng Quốc gia, với nhiều sản phẩm thông tin cung cấp cho thị trường, tạo điều kiện thuận lợi cho các ngân hàng, cá nhân khai thác thông tin về các khoản vay, lịch sử tín dụng... góp phần giảm thiểu rủi ro bất cân đối thông tin trên thị trường tiền tệ, đảm bảo cho dòng vốn luân chuyển hiệu quả. Bản thân từng định chế tài chính trên thị trường cũng đẩy mạnh ứng dụng công nghệ thông tin, để thiết lập hệ dữ liệu điều hành tập trung, nắm bắt kịp thời các giao dịch thị trường...

Đánh giá nguyên nhân của sự ổn định và phát triển thị trường tiền tệ năm 2015 có thể thấy, tính nhất quán trong chính sách của NHNN đã tạo dựng được lòng tin của thị trường, đặc biệt là những giải pháp mạnh mẽ của NHNN và sự đồng thuận trong thực thi chính sách của hệ thống các TCTD đã thúc đẩy quá trình tái cơ cấu theo từng lộ trình. Từng TCTD đã thực hiện tốt quá trình tái cơ cấu, xử lý nợ xấu. Nợ xấu trong từng TCTD đã có sự giảm mạnh, năng lực tài chính và năng lực quản trị điều hành, quản trị rủi ro được nâng lên, qua đó đã tạo được những bước đi nhất định trong sự vững mạnh của các định chế tài chính. Đó chính là điều kiện cơ bản quyết định để các TCTD mở rộng cho vay, theo đúng định hướng nhưng đảm bảo chất lượng tín dụng, phát triển các sản phẩm dịch vụ ngân hàng, đa dạng hóa công cụ thị trường tiền tệ.

Tuy nhiên, khi mà nền kinh tế tiếp tục hội nhập ngày càng sâu rộng, thì sự phát triển của thị trường tiền tệ còn có những hạn chế nhất định. Cụ thể:

Thứ nhất, thị trường thứ cấp còn chưa phát triển. Hiện nay việc mua, bán lại giấy tờ có phiếu chính giữa các định chế tài chính dường như phát sinh rất ít, giấy tờ có

trường thứ cấp bán lại giá, trái p h u



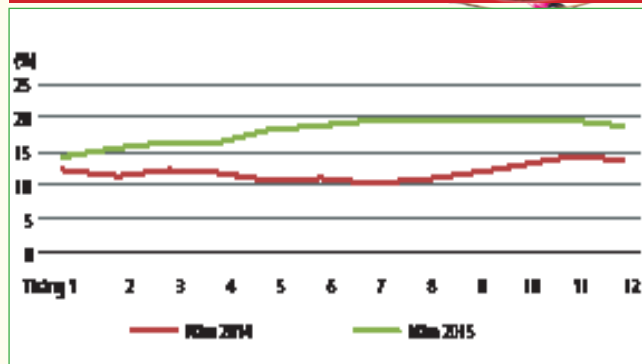
giá do các NHTM nắm giữ chủ yếu chỉ để mua bán lại với NHNN qua nghiệp vụ thị trường mở. Do vậy, tính thanh khoản của các công cụ tài chính trên thị trường chưa cao.

Thứ hai, công cụ giao dịch và nghiệp vụ giao dịch trên thị trường tính đa dạng còn hạn chế, nhất là các nghiệp vụ hạn chế rủi ro còn phát sinh quá ít trên thị trường như: Nghiệp vụ Swap lãi suất, Future, Option, CD, Call money... Mặc dù hiện nay, nhiều TCTD đã áp dụng một số các công cụ phái sinh nêu trên nhưng quy mô hoạt động vẫn nhỏ, các công cụ huy động vốn vẫn chủ yếu dưới hình thức tiết kiệm và kỳ phiếu, chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu. Thị trường ngoại hối còn tiềm ẩn nhiều rủi ro, vì thiếu vắng các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá, do tỷ giá luôn được cam kết ổn định. Điều này sẽ gây bất lợi cho sự ổn định thị trường tiền tệ khi Việt Nam hội nhập ngày càng sâu, rộng vào thị trường thế giới.

Thứ ba, mặt khác thị trường tiền tệ chưa phát triển ở địa bàn nông thôn, người dân ở nông thôn tiếp cận các sản phẩm dịch vụ ngân hàng còn khó khăn. Kết quả nghiên cứu của Viên Chiến lược Ngân hàng (2014) cho thấy, tiếp cận dịch vụ ngân hàng ở 3 lĩnh vực thanh toán, tín dụng, tiết kiệm ở các vùng nông thôn là rất tiềm năng nhưng cung ứng dịch vụ tại các vùng này còn rất hạn chế.

Mặc dù còn những hạn chế nhất định song nhìn chung diễn biến thị trường tiền tệ năm 2015 đã có sự ổn định và phát triển nhất định, tạo nền tảng quan trọng cho sự phát triển thị trường trong tương lai. Giai đoạn 2016 - 2020 nền kinh tế cũng như ngành Ngân hàng hội nhập ngày càng sâu rộng trên trường quốc tế, hội nhập trong khu vực ASEAN theo Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC) là một tất yếu. Trong tiến trình hội nhập này, có nhiều cơ hội để phát triển thị trường như: Thị trường có điều kiện mở rộng, cơ hội hợp tác học hỏi từ các định chế tài chính trong khu vực, cơ hội khai thác nguồn vốn và nhân lực

HÌNH 4: TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG SO VỚI CÙNG KỲ NĂM 2014-2015



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

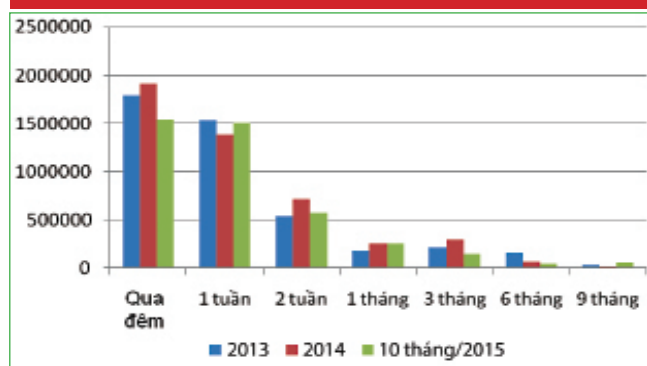
chất lượng cao được tự do di chuyển hơn, mức độ yêu cầu về tính lành mạnh, an toàn hoạt động hệ thống được nâng cao... Ngược lại, cũng phải đối mặt với không ít thách thức như: Cạnh tranh thị trường sẽ tăng hơn, chịu tác động không ít từ những biến động bất lợi của thị trường thế giới và khu vực...

Tiếp tục phát huy vai trò dẫn dắt thị trường

Trước bối cảnh trên, để thị trường tiền tệ tiếp tục ổn định và phát triển trong những năm tiếp theo, đòi hỏi NHNN người dẫn dắt thị trường tiếp tục có những định hướng phát triển thị trường một cách rõ ràng, theo đó NHNN tiếp tục phát huy vai trò chủ động dẫn dắt thị trường, không ngừng đổi mới và phối hợp đồng bộ các công cụ điều tiết thị trường, xây dựng luật chơi thị trường một cách bình đẳng, đảm bảo hài hòa lợi ích của các thành viên tham gia thị trường. Do vậy, cần tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý cho hoạt động của thị trường để đảm bảo hạn chế rủi ro thị trường, các giao dịch được thông suốt, các cấu phần của thị trường hoạt động có sự liên kết chặt chẽ với nhau, đặc biệt là có sự liên kết với hoạt động của thị trường vốn (thị trường chứng khoán).

Bên cạnh đó, tiếp tục đổi mới và nâng cấp hệ thống thông tin thị trường để giảm thiểu sự mất đối xứng về thông tin, góp phần đảm bảo cho thị trường hoạt động lành mạnh; Tiếp tục nâng cao tính lành mạnh và năng lực cạnh tranh của các định chế tài chính, đáp ứng các chuẩn mực chung của khu vực trong tiêu chuẩn an toàn lành mạnh trong hoạt động; Tập trung phát triển thị trường tiền tệ ở nông thôn, để đảm bảo cho người dân nông thôn vùng sâu, vùng xa tiếp cận được dịch vụ ngân hàng thuận lợi, thông qua việc xây dựng các chính sách nhằm khuyến khích các định chế tài chính mở chi nhánh hoạt động tại các vùng nông thôn, vùng sâu, vùng xa và tăng cường giáo dục tài chính, giải thích cho người dân hiểu về các dịch vụ tài chính ngân hàng.

HÌNH 3: KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH TRONG DÂN CƯ VÀ CÁC TỔ CHỨC (Tỷ đồng)



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước