

ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ VÀ ĐỊNH HƯỚNG TRONG NĂM 2018

TS. CHU KHÁNH LÂN - Học viện Ngân hàng *

Từ năm 2012 trở lại đây, Ngân hàng Nhà nước đã lựa chọn mục tiêu kiểm chế, kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô là mục tiêu xuyên suốt, chủ đạo cho điều hành chính sách tiền tệ quốc gia. Mục tiêu này được nhấn mạnh tại Chỉ thị số 01/CT-NHNN ngày 10/01/2017 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và được thực hiện nhất quán trong toàn ngành Ngân hàng suốt năm 2017. Mục tiêu mà ngành Ngân hàng tiếp tục đặt ra trong thời gian tới là bám sát các nghị quyết về phát triển kinh tế - xã hội của Chính phủ, tập trung vào kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô và tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh, hỗ trợ thị trường, góp phần tăng trưởng kinh tế ở mức hợp lý.

Từ khóa: Chính sách tiền tệ, lạm phát, kinh tế vĩ mô, Ngân hàng Nhà nước, sản xuất kinh doanh

Since 2012, the State Bank has considered controlling inflation and stabilizing macroeconomics as the most important and consistent goal of national monetary policy. This goal has also been emphasized in the Directive No-01/CT-NHNN dated January 10th 2017 of the State Bank of Vietnam that went through consistently in the banking system throughout 2017. The goal of banking sector for the coming period is to target at the goals set in the directives of socio-economic development, inflation control, macroeconomic stability, facilitating the businesses and promoting the market for the goal of rational socio-economic development.

Keywords: Monetary policy, inflation, macroeconomics, State Bank, businesses

Ngày nhận bài: 15/12/2017
Ngày hoàn thiện biên tập: 5/1/2018
Ngày duyệt đăng: 9/1/2018

Những điểm mới trong công tác quản lý, điều hành chính sách tiền tệ

Khác với tư duy ưu tiên tăng trưởng kinh tế trong giai đoạn trước, từ năm 2012 đến năm 2017, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) luôn thể hiện rõ cam kết duy trì lạm phát thấp không chỉ trong ngắn hạn mà cả

mục tiêu duy trì lạm phát ổn định trong trung và dài hạn. Trước những khó khăn mà nền kinh tế Việt Nam phải đối diện, NHNN đã triển khai quyết liệt các giải pháp tháo gỡ khó khăn cho hoạt động sản xuất kinh doanh, hỗ trợ thị trường. Mục tiêu này hoàn toàn phù hợp với mục tiêu kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô (KTVM), vì kiểm soát tốt lạm phát không chỉ được thể hiện ở tỷ lệ lạm phát thấp mà còn hạn chế tình trạng thiếu phát. Hơn nữa, ổn định KTVM đòi hỏi sự cải thiện, phục hồi từ chính hệ thống doanh nghiệp (DN) đang gặp phải khó khăn, gắn với đổi mới mô hình tăng trưởng, thực hiện tái cấu trúc nền

BẢNG 1: MỤC TIÊU VÀ THỰC HIỆN CHỈ TIÊU LẠM PHÁT VÀ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM (%/NĂM)

Năm	Tỷ lệ lạm phát		Tốc độ tăng trưởng kinh tế	
	Mục tiêu	Thực hiện	Mục tiêu	Thực hiện
2005	6,5	8,4	8,5	8,4
2006	< tăng trưởng GDP	6,6	8	8,17
2007	< tăng trưởng GDP	12,63	8,2 – 8,5	8,48
2008	< tăng trưởng GDP	22,97	7	6,23
2009	< 15	6,88	6,5	5,32
2010	< 7	11,75	7-7,5	6,78
2011	< 7	18,52	7-7,6	5,9
2012	< 10	6,81	6-6,5	5,03
2013	6-6,5	6,6	5,5	5,42
2014	7	1,84	5,8	5,89
2015	5	0,63	6,2	6,89
2016	< 5	4,74	6,7	6,21
2017	4	3,53	6,7	6,81

Nguồn: Tổng cục Thống kê

kinh tế nhằm củng cố nền tảng cho tăng trưởng bền vững trong tương lai. Việc lựa chọn được mục tiêu cuối cùng phù hợp với bối cảnh KTVM là tiền đề quan trọng cho việc triển khai lựa chọn các mục tiêu trung gian, hoạt động cũng như sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ (CSTT) của NHNN.

Về mục tiêu trung gian, NHNN kiểm soát chặt chẽ lượng cung ứng tiền tệ, dẫn hướng vào mục tiêu lãi suất thị trường phù hợp với diễn biến lạm phát, thị trường tiền tệ và góp phần tháo gỡ khó khăn cho hoạt động sản xuất kinh doanh. Trong suốt năm 2017, NHNN tiếp tục kiểm soát tổng phương tiện thanh toán và tín dụng chặt chẽ, gắn với nâng cao chất lượng tín dụng hơn so với giai đoạn trước nhằm kiểm soát lạm phát theo mục tiêu đề ra. Tương tự như các năm trước, NHNN tiếp tục thông báo chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng đối với từng tổ chức trên cơ sở đánh giá tình hình hoạt động và khả năng mở rộng tín dụng lành mạnh. Mặc dù tốc độ tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán và tín dụng vẫn được đưa ra trong Chỉ thị điều hành CSTT hàng năm nhưng thực tế điều hành cho thấy, các chỉ tiêu này thường xuyên được điều chỉnh cho phù hợp với khả năng của hệ thống tổ chức tín dụng (TCTD) và nền kinh tế.

Mặc dù tốc độ tăng trưởng tín dụng giai đoạn 2011 – 2017 thấp hơn nhiều so với giai đoạn trước, cơ cấu tín dụng đã có những thay đổi tích cực, khi tốc độ tăng trưởng tín dụng được cải thiện dần, chuyển hướng tập trung vốn vào hoạt động sản xuất - kinh doanh, nhất là các lĩnh vực ưu tiên của Chính phủ và phù hợp với chủ trương chống đô la hóa. Ước cả năm 2017, tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 16%, sát với chỉ tiêu định hướng đề ra khoảng 16-18% từ đầu năm. Bên cạnh yếu tố về lực cầu của nền kinh tế thấp, thì tăng trưởng cung tiền và tín dụng từ năm 2012 cho tới nay đã không tạo áp lực làm tăng lạm phát như trong giai đoạn trước. Kết quả này xuất phát từ việc NHNN đã kiểm soát tốt lượng cung tiền không chỉ trong cả năm 2017 mà trong từng thời kỳ, đồng thời tín dụng được phân bổ vào các lĩnh vực sản xuất trọng tâm của nền kinh tế. Như vậy, tiền tệ không còn là nhân tố chính gây áp lực lên sự gia tăng của chỉ số giá tiêu dùng (chủ yếu là kết quả của việc điều chỉnh giá của nhiều mặt hàng thiết yếu phục vụ sinh hoạt).

Về mục tiêu hoạt động, NHNN kiểm soát chặt chẽ lượng tiền cơ sở thông qua nghiệp vụ thị trường mở và tái cấp vốn. NHNN lựa chọn chỉ tiêu hoạt động là lượng tiền cơ sở để kết nối giữa các công cụ của CSTT với mục tiêu trung gian. Từ năm 2011 đến nay, mối quan hệ giữa tăng trưởng tiền cơ sở và tăng trưởng cung tiền là tương đối ổn định so với giai đoạn trước.

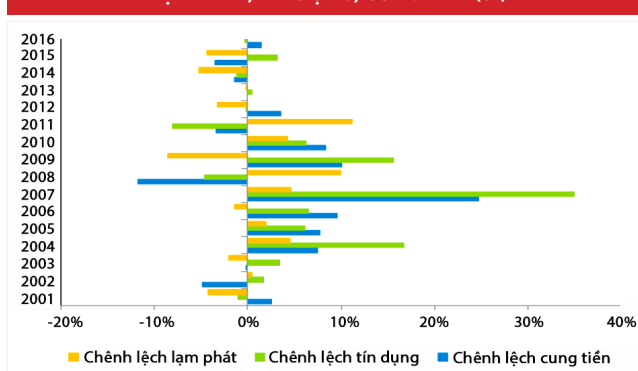
Điều này xuất phát từ sự ổn định của diễn biến lượng tiền cơ sở thông qua việc điều hành thận trọng, linh hoạt nghiệp vụ thị trường mở và tái cấp vốn.

Bám sát diễn biến KTVM và hướng tới thực hiện các mục tiêu CSTT, NHNN đã chủ động điều hành các công cụ CSTT nhằm ổn định thị trường tiền tệ, bảo đảm thanh khoản của các TCTD, kiểm soát tốt các mục tiêu trung gian. Tiếp nối thành công của năm 2016, hệ thống các công cụ mà NHNN đã sử dụng trong năm 2017 bao gồm: Điều hành các mức lãi suất chỉ đạo, quy định trần lãi suất huy động và cho vay các lĩnh vực ưu tiên, điều hành linh hoạt nghiệp vụ thị trường mở và tái cấp vốn, giao chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng, điều hành tỷ giá hối đoái linh hoạt, bám sát diễn biến thị trường...

Đối với công tác điều hành các mức lãi suất chỉ đạo, NHNN đã điều chỉnh giảm các mức lãi suất điều hành phù hợp với thực trạng và dự báo tình hình KTVM và thị trường tiền tệ. Trong Chỉ thị 01/CT-NHNN ngày 10/1/2017 về tổ chức thực hiện CSTT và đảm bảo hoạt động ngân hàng an toàn, hiệu quả năm 2017, NHNN đã định hướng “điều hành lãi suất phù hợp với diễn biến KTVM, lạm phát và thị trường tiền tệ nhằm ổn định mặt bằng lãi suất; trên cơ sở khả năng kiểm soát lạm phát, ổn định thị trường ngoại tệ, phấn đấu giảm lãi suất cho vay”. Theo đó, để hỗ trợ giảm chi phí hoạt động cho DN, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế theo chủ trương của Chính phủ và trên cơ sở đánh giá thận trọng diễn biến lạm phát có chiều hướng tăng chậm và trong khả năng kiểm soát, ngày 10/07/2017, NHNN đã quyết định giảm 0,25%/năm các mức lãi suất điều hành, giảm 0,5%/năm lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa đối với các lĩnh vực ưu tiên. Đồng thời, chỉ đạo các TCTD tiếp tục chủ động triển khai đồng bộ các biện pháp tiết kiệm chi phí, nâng cao hiệu quả hoạt động để tạo điều kiện giảm lãi suất cho vay.

Đến cuối năm 2017, mặt bằng lãi suất cho vay đối

HÌNH 1: CHÉNH LỆCH GIỮA KẾ HOẠCH VÀ THỰC HIỆN CHỈ TIÊU LẠM PHÁT, TÍN DỤNG, CUNG TIỀN (%)



Nguồn: Tổng cục Thống kê, NHNN

BẢNG 2: QUY ĐỊNH LÃI SUẤT CHO VAY NGẮN HẠN TỐI ĐA CỦA NHNN

Thông tư/Quyết định	Ngày ban hành	Lãi suất	Đối tượng cho vay
TT 14/2012/TT-NHNN	04/05/2012	15%	NNNT, hàng xuất khẩu, DNNVV, công nghiệp hỗ trợ
TT 33/2012/TT-NHNN	21/12/2012	12%	NNNT, hàng xuất khẩu, DNNVV, công nghiệp hỗ trợ, CNC
TT 10/2013/TT-NHNN	10/05/2013	10%	NNNT, hàng xuất khẩu, DNNVV, công nghiệp hỗ trợ, CNC
TT 16/2013/TT-NHNN	27/06/2013	9%	NNNT, hàng xuất khẩu, DNNVV, công nghiệp hỗ trợ, CNC
QĐ 499/QĐ-NHNN	17/03/2014	8%	NNNT, hàng xuất khẩu, DNNVV, công nghiệp hỗ trợ, CNC
QĐ 2713/QĐ-NHNN	29/10/2014	7%	NNNT, hàng xuất khẩu, DNNVV, công nghiệp hỗ trợ, CNC
QĐ 1425/QĐ-NHNN	07/07/2017	6,5%	NNNT, hàng xuất khẩu, DNNVV, công nghiệp hỗ trợ, CNC

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

với các lĩnh vực ưu tiên ở mức: Ngắn hạn từ 6% đến 6,5%/năm, trung và dài hạn từ 8% đến 10,5%; Đối với sản xuất kinh doanh thông thường, khoảng 6,8 đến 9% đối với ngắn hạn và 9,3% đến 11% đối với trung và dài hạn. Dư nợ tín dụng tập trung vào sản xuất kinh doanh, cụ thể, với các lĩnh vực ưu tiên của Chính phủ. Đến cuối tháng 10/2017, dư nợ cho vay phục vụ phát triển nông nghiệp, nông thôn (NNNT) tăng 19%, chiếm tỷ trọng 21% tổng dư nợ cho vay nền kinh tế; tín dụng cho lĩnh vực xuất khẩu tăng 8,14% (tính đến tháng 8/2017); tín dụng cho DN ứng dụng công nghệ cao (CNC) tăng 25,12%; tín dụng cho lĩnh vực công nghiệp ưu tiên phát triển tăng 18,9%; tín dụng cho DN nhỏ và vừa (DNNVV) tăng 7,49%, chiếm tỷ trọng 20,89% tổng dư nợ cho vay nền kinh tế.

Trong công tác điều hành nghiệp vụ thị trường mở và tái cấp vốn, năm 2017, NHNN cũng đã điều hành linh hoạt nghiệp vụ thị trường mở và tái cấp vốn phù hợp với cung cầu vốn trên thị trường, hỗ trợ người sản xuất, DN và TCTD liên quan đến tín dụng ngân hàng phục vụ NNNT; đồng thời, phối hợp hiệu quả với hoạt động can thiệp trên thị trường ngoại tệ và vàng. Bên cạnh đó, lượng cung ứng tiền tệ được NHNN điều hành hài hòa với chính sách tài khóa khi hỗ trợ Bộ Tài chính phát hành thành công trái phiếu chính phủ với kỳ hạn dài và lãi suất thấp.

Đối với công tác quản lý điều hành tỷ giá hối đoái, NHNN tiếp tục điều hành chính sách tỷ giá chủ động, dẫn dắt thị trường nhằm mục tiêu duy trì tỷ giá ổn định, tạo niềm tin của công chúng vào giá trị của đồng nội tệ. Ngày 31/12/2015, NHNN đã ban hành Quyết định 2730/QĐ-NHNN về việc công bố tỷ giá trung tâm của VND với USD, tỷ giá tính chéo của VND với một số ngoại tệ khác. Tỷ giá trung tâm được xác định

trên cơ sở tham chiếu diễn biến tỷ giá bình quân gia quyền trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, diễn biến tỷ giá trên thị trường quốc tế của một số đồng tiền của các nước có quan hệ thương mại, vay, trả nợ, đầu tư lớn với Việt Nam, các cân đối KTVM, tiền tệ và phù hợp với mục tiêu CSTT. Cách thức điều hành tỷ giá mới này cho phép tỷ giá biến động linh hoạt hàng ngày theo diễn biến cung cầu ngoại tệ trong nước, biến động thị trường thế giới nhưng vẫn bảo đảm vai trò quản lý của NHNN theo định hướng điều hành CSTT.

Bên cạnh đó, việc thông báo về lượng dự trữ ngoại hối với xu hướng tăng mạnh của NHNN cũng cho thấy, một cam kết mạnh mẽ của cơ quan quản lý trong suốt năm 2017 về khả năng can thiệp trực tiếp trên thị trường ngoại tệ để giữ ổn định tỷ giá, góp phần xóa bỏ tâm lý chờ đợi những đợt tăng mạnh tỷ giá, giảm tình trạng đầu cơ ngoại tệ. NHNN cũng đã phối hợp chặt chẽ với các đơn vị liên quan tăng cường công tác thanh tra, kiểm tra, xử lý các vi phạm đối với hoạt động kinh doanh ngoại tệ, bảo đảm các TCTD, chủ thể kinh tế chấp hành nghiêm chỉnh các quy định về tỷ giá và giao dịch hối đoái. Những thay đổi căn bản trong công tác điều hành tỷ giá và thị trường ngoại tệ đã bước đầu tạo ra sự ổn định vững chắc. Có thể khẳng định, 2017 được đánh giá là năm khá thành công của NHNN trong điều hành tỷ giá và bình ổn thị trường ngoại hối (đưa mức tỷ giá trên thị trường phi chính thức về gần sát với mức tỷ giá trên thị trường chính thức). Tính đến ngày 31/12/2017, tỷ giá trung tâm giữa tiền VND và USD được NHNN công bố ở mức 22.425 VND/USD, tăng 1,2% so với cuối năm 2016. Trong đánh giá của Bloomberg về mức độ ổn định tiền tệ của một số đồng tiền khu vực châu Á, đồng VND được nhận định là đồng tiền thuộc nhóm ổn định nhất.

Một điểm không mới nhưng lại có sự thay đổi đáng kể (về cả tần suất lẫn nội dung) trong công tác điều hành CSTT giai đoạn từ năm 2012 đến nay, đó là công tác truyền thông, minh bạch hóa thông tin về hoạt động của NHNN nói riêng và toàn ngành Ngân hàng nói chung. NHNN đã cải tiến cơ chế cung cấp thông tin, tăng cường tính chủ động, kịp thời, công khai minh bạch về cơ chế, chính sách, các quyết định quản lý của NHNN và tình hình hoạt động của hệ thống các TCTD qua nhiều kênh khác nhau.

Nhìn chung, mặt bằng lãi suất cho vay giảm, nhất

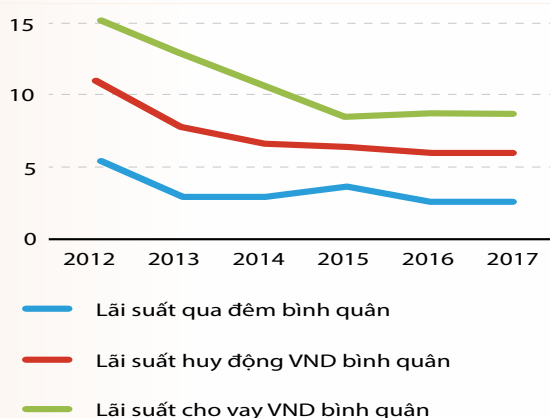
là đối với các lĩnh vực ưu tiên cùng với tín dụng hướng vào các lĩnh vực ưu tiên của Chính phủ đã cho thấy kết quả của những nỗ lực mà công tác điều hành CSTT tạo ra trong nhiệm vụ hỗ trợ tái cấu trúc nền kinh tế. Diễn biến tăng trưởng kinh tế và tỷ lệ lạm phát của Việt Nam từ năm 2001 đã dịch chuyển từ vị trí “tăng trưởng khá, lạm phát thấp” lên mức “tăng trưởng cao, lạm phát vừa phải” (2004 – 2007), rồi dịch chuyển sang vị trí “tăng trưởng khá, lạm phát cao” (2008 – 2011), “tăng trưởng thấp, lạm phát thấp” (2012 – 2014), và tới giai đoạn hiện nay là “tăng trưởng và lạm phát ổn định” (2015 – 2017). Kết quả 3 năm trở lại đây (2015 – 2017) cho thấy, sự ổn định tương đối của nền kinh tế là điều kiện để tích lũy các yếu tố cần thiết cho giai đoạn tăng trưởng cao sau này.

Nội dung trọng tâm của quản lý, điều hành chính sách tiền tệ trong thời gian tới

Phát huy những kết quả đã đạt được, trong thời gian tới, công tác điều hành CSTT cần tập trung vào 3 vấn đề trọng tâm sau:

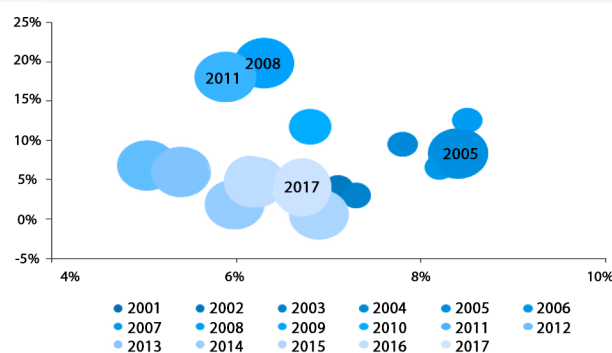
Thứ nhất, lựa chọn và cam kết thực hiện mục tiêu ưu tiên của CSTT: Thực hiện một CSTT có mục tiêu ưu tiên sẽ giúp việc công tác điều hành CSTT của NHNN nhất quán hơn và tăng tính định hướng cho thị trường. Theo đó, cần hoàn thiện các văn bản pháp lý quy định và trao nhiệm vụ rõ ràng hơn cho NHNN để NHNN tập trung theo đuổi một mục tiêu chủ đạo. Mục tiêu cuối cùng của CSTT nên là duy trì giá cả ổn định, thể hiện ở mức lạm phát thấp và hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng kinh tế. Ngoài ra, thay vì điều hành CSTT bám sát một tỷ lệ lạm phát nhất định, NHNN có thể xây dựng và công bố một vùng lạm phát mục tiêu làm căn cứ cho điều hành CSTT và định hướng kỳ vọng lạm phát của công chúng. Biện pháp này nếu được triển khai sẽ tạo ra tính linh hoạt cho công tác điều hành

HÌNH 2: DIỄN BIẾN LÃI SUẤT GIAI ĐOẠN 2012 - 2017 (%)



Nguồn: Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia

HÌNH 3: TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VÀ TỶ LỆ LẠM PHÁT VIỆT NAM (%)



Nguồn: Tổng cục Thống kê

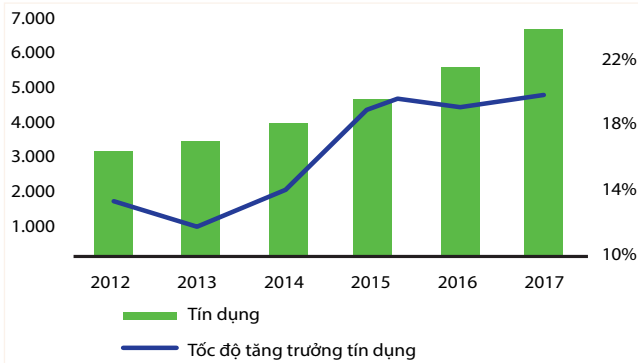
của NHNN. Đây cũng là một bước chuẩn bị cho việc chuyển sang điều hành CSTT theo lạm phát mục tiêu trong tương lai khi hội tụ đủ các điều kiện cần thiết.

Thứ hai, hạn chế các biện pháp hành chính trong điều hành lãi suất, hướng tới sử dụng các công cụ gián tiếp: Việc áp dụng cơ chế can thiệp mang tính hành chính lên lãi suất thị trường chỉ có tác dụng trong thời gian ngắn khi mà mức độ phát triển của thị trường tài chính còn sơ khai, các công cụ kiểm soát thị trường tài chính của Ngân hàng Trung ương còn hạn chế... Về dài hạn, việc kiểm soát lãi suất trực tiếp sẽ dẫn tới sự phát triển méo mó của thị trường tài chính và dẫn tới sự mất ổn định của nền kinh tế, do lãi suất là một biến số có ảnh hưởng rất lớn tới hoạt động của nền kinh tế.

Từ tháng 6/2002, NHNN đã áp dụng cơ chế lãi suất thỏa thuận, xóa bỏ biên độ khống chế lãi suất cho vay, cho phép các ngân hàng thương mại (NHTM) và khách hàng tự thỏa thuận lãi suất cho vay. Tuy nhiên, trong năm 2007, NHNN đã áp dụng một số biện pháp mang tính hành chính trong điều hành CSTT và biện pháp này đã phát huy tác dụng nhất định, song hệ quả để lại cũng không nhỏ. Do vậy, quan điểm về tự do hóa lãi suất của Việt Nam thời gian tới cần tập trung vào các vấn đề sau:

Một là, thời điểm và tốc độ tiến hành tự do hóa lãi suất: Về cơ bản, việc tự do hóa lãi suất phải được tiến hành đồng thời với công cuộc tái cơ cấu hệ thống tài chính và tái cấu trúc nền kinh tế. Đối với một quốc gia gặp phải tình trạng mất cân đối vĩ mô và cân đối tài chính, các khung pháp lý và giám sát thị trường tài chính chưa hoàn thiện, hệ thống các NHTM đang trong giai đoạn tái cơ cấu như Việt Nam, việc thực hiện tự do hóa lãi suất quá nhanh chóng sẽ gây ra những ảnh hưởng tiêu cực. Hơn nữa, hệ thống DNNN hoạt động thiếu hiệu quả, hệ

HÌNH 4: TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG 2012 - 2017 (%)



Nguồn: Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia

thống NHTM thiếu sự cạnh tranh về chất lượng sản phẩm, dịch vụ (chủ yếu cạnh tranh về giá thông qua lãi suất), sự thiếu minh bạch thông tin của các khách hàng vay khiến cho việc xác định lãi suất phù hợp với cung cầu vốn của thị trường trở nên khó khăn hơn. Tiến trình tự do hóa lãi suất diễn ra nhanh hay chậm còn phụ thuộc vào khả năng quản trị rủi ro lãi suất của các ngân hàng và khách hàng vay vốn.

Tự do hóa lãi suất sẽ dẫn đến mức độ cạnh tranh giữa các NHTM tăng lên. Do vậy, quá trình tự do hóa lãi suất cần dựa vào những kết quả đạt được của quá trình cơ cấu lại hệ thống các NHTM cũng như khả năng điều tiết của NHNN đối với những hành vi của các NHTM.

Hai là, trình tự thực hiện đóng vai trò quan trọng trong việc quyết định sự thành công của tự do hóa lãi suất.

Khi trần lãi suất huy động được can thiệp chặt chẽ và các NHTM chỉ có thể điều chỉnh lãi suất cho vay để thu hút khách hàng, cụ thể bản thân họ sẽ phải: (i) Thực hiện các biện pháp cải thiện hoạt động của mình để giảm thiểu chi phí, từ đó giảm lãi suất cho vay để cạnh tranh; (ii) Định giá các khoản vay cho cơ sở rủi ro và đưa ra mức phân bù rủi ro phù hợp; (iii) Phát triển những yếu tố cạnh tranh khác về chất lượng dịch vụ hơn là tập trung về giá (lãi suất cho vay).

Để hạn chế tình trạng vốn huy động mất ổn định khi thực hiện bỏ trần lãi suất huy động, NHNN có thể ưu tiên thực hiện trước việc tự do hóa lãi suất đối với các khoản tiền gửi của các khách hàng lớn, của hệ thống DNNN trước khi áp dụng đối với các khoản tiền gửi của cá nhân. Thực tiễn tự do hóa lãi suất tại một số quốc gia cho thấy, việc tự do hóa lãi suất thường dẫn tới sự gia tăng quá mức của tín dụng, gây ảnh hưởng tới ổn định KTVM. Với bối cảnh kinh tế Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn điều chỉnh như hiện nay, tăng trưởng kinh tế ở mức

vừa phải nhưng ổn định là điều kiện tốt để bảo đảm cho việc tự do hóa lãi suất không dẫn tới những hệ quả như giai đoạn trước. Tuy vậy, NHNN cần thực hiện vai trò giám sát diễn biến huy động lẫn tín dụng trên thị trường và có các biện pháp can thiệp kịp thời để bảo đảm mục tiêu ổn định vĩ mô luôn được ưu tiên hàng đầu.

Ba là, NHNN kiểm soát tăng trưởng tín dụng thông qua việc phân tích nhu cầu vốn, khả năng cung ứng vốn và khả năng chấp nhận rủi ro của hệ thống ngân hàng trong cả ngắn hạn lẫn trung, dài hạn.

Thực tiễn cho thấy, việc đề ra nhưng không kiểm soát được tăng trưởng tín dụng những thời kỳ điển hình như năm 2006 - 2008 và 2010 đã để lại những hệ quả không mong muốn cho hệ thống ngân hàng và nền kinh tế. Để tăng trưởng tín dụng hướng tới ổn định KTVM (vừa bảo đảm đủ vốn cho nhu cầu đầu tư, tiêu dùng, vừa không gây ra tình trạng lạm phát, nợ xấu), NHNN nên xác định và điều hành tốc độ tăng trưởng tín dụng cho một giai đoạn dài hạn và hàng năm đưa ra định hướng chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng bám sát mục tiêu trong trung dài hạn, kết hợp với việc điều chỉnh cho phù hợp với điều kiện thực tế.

Mức tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng cần được xác định hợp lý và hài hòa trong mối quan hệ tổng thể phân bổ nguồn lực tài chính quốc gia và gắn phân bổ nguồn vốn tín dụng ngân hàng với tín hiệu thị trường và hạn chế sự can thiệp của Chính phủ. Tỷ trọng vốn phân bổ qua cơ chế thị trường từng bước phải được nâng lên phù hợp với trình độ phát triển của nền kinh tế; xác định một cấu trúc tài chính phù hợp có tác dụng thúc đẩy bền vững kinh tế. Như vậy, nguồn vốn tín dụng cũng cần được xác định trong mối quan hệ gắn bó chặt chẽ, hài hòa với các nguồn vốn đầu tư khác như vốn đầu tư phát triển của Nhà nước, vốn đầu tư nước ngoài, vốn đầu tư từ bản thân chủ sở hữu của các DN... Đặc biệt, NHNN cần phối hợp chặt chẽ với Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Tài chính để xác định quy mô vốn tín dụng đáp ứng các mục tiêu kinh tế xã hội trong Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm.

Tài liệu tham khảo:

1. Chỉ thị số 01/CT-NHNN ngày 10/1/2017;
2. Ngân hàng Nhà nước (2017), Thông tin về điều hành chính sách tiền tệ và hoạt động ngân hàng năm 2017;
3. Quyết định số 2730/QĐ-NHNN về việc công bố tỷ giá trung tâm của VND với USD, tỷ giá tính chéo của VND với một số ngoại tệ khác;
4. Các website: sbv.gov.vn, mof.gov.vn, tapchitaichinh.vn...