

Hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất tín dụng ngân hàng ở nước ta trong giai đoạn hiện nay

NGUYỄN ĐẮC HÙNG

PHẠM THỊ VÂN ANH

Lãi suất là một trong những công cụ quan trọng trong điều hành chính sách tiền tệ (CSTT) của Ngân hàng trung ương, từ lâu được nhiều quốc gia trên thế giới sử dụng như một công cụ hữu hiệu điều tiết nền kinh tế. Đặc biệt là trong cơ chế thị trường, lãi suất trở thành công cụ đắc lực để Ngân hàng trung ương thực thi chính sách tiền tệ góp phần kiềm chế lạm phát, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế... Trong giai đoạn hiện nay, lãi suất ở nước ta đang thu hút được sự quan tâm rất lớn của dư luận và các nhà nghiên cứu. Lãi suất cơ bản do Ngân hàng Nhà nước công bố có còn ý nghĩa không, cơ sở của lãi suất cơ bản là gì? đến khi nào Ngân hàng Nhà nước bỏ trần lãi suất tiền gửi,... trong điều kiện lạm phát cao như thời gian qua cũng như hiện nay, làm sao lãi suất vừa thu hút được tiền gửi, vừa đảm bảo khả năng chấp nhận được của người vay vốn, cũng như những chi phí hợp lý và lợi nhuận chấp nhận được của các ngân hàng thương mại. Đây là nội dung bài viết.

Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 đã tách bạch được lãi suất là công cụ để điều hành chính sách tiền tệ và lãi suất để chống cho vay nặng lãi. Khái niệm lãi suất cơ bản lúc này (tuy vẫn phải gọi nó là lãi suất cơ bản) là lãi suất do Ngân hàng Nhà nước công bố nhưng nó được hình thành trên cơ sở thị trường. Mặt khác, trong Luật Ngân hàng Nhà nước năm 2010 đã giao cho Ngân hàng Nhà nước quyền quy định cơ chế điều hành lãi suất áp dụng trong quan hệ giữa các tổ chức tín dụng với nhau và với khách hàng trong trường hợp thị trường tiền tệ có diễn biến bất thường.

Để làm rõ mục tiêu đặt ra nói trên, bài viết tập trung phân tích và đánh giá thực trạng cơ chế điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong giai đoạn từ tháng 4-2010 đến nay (một phần có liên hệ, tham khảo giai đoạn trước đó), trên cơ sở đó đề xuất một số giải pháp hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất như đã đặt ra.

1. Lãi suất huy động và lãi suất cho vay

Căn cứ Nghị quyết số 23/2008/NQ-QH12 ngày 6-11-2008 của Quốc hội về kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2009; các Nghị

quyết số 12/NQ-CP ngày 7-3-2010 về Phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng 2-2010 và Nghị quyết số 18/NQ-CP ngày 6-4/2010 của Chính phủ; ý kiến chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ tại văn bản số 627/VPCP-KTTH ngày 23-01-2009 của Văn phòng Chính phủ về việc áp dụng lãi suất cho vay thỏa thuận của các tổ chức tín dụng, Ngân hàng Nhà nước ban hành Thông tư số 12/2010/TT-NHNN ngày 14-4-2010 cho phép các tổ chức tín dụng cho vay bằng VND đối với khách hàng theo lãi suất thỏa thuận. Theo đó, các tổ chức tín dụng điều hành lãi suất cho vay trên cơ sở lãi suất cơ bản của Ngân hàng Nhà nước theo quy định của pháp luật và được phép cho vay theo lãi suất thỏa thuận đối với một số dự án cho vay có hiệu quả cao và trên cơ sở các quy định của Luật các tổ chức tín dụng, quy chế cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng và thực tế điều hành lãi suất. Như vậy, lãi suất cho vay của tổ chức tín dụng được tự do hóa nhằm làm minh bạch hóa hoạt động cho vay của các Ngân hàng thương mại, hạn chế tình trạng cạnh tranh chưa lành mạnh và đảm bảo lãi suất trở

Nguyễn Đắc Hùng, PGS. TS., Hà Nội; Phạm Thị Vân Anh, Th.S., Ngân hàng Nông nghiệp và PTNT Tràng An.

về giá trị thực và có điều kiện cạnh tranh để giảm mặt bằng lãi suất cho vay, giúp cho khách hàng dễ tiếp cận với nguồn vốn ngân hàng.

Ngoài ra, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục điều hành linh hoạt các mức lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu và lãi suất nghiệp vụ thị trường mở để điều tiết lãi suất thị trường tiền tệ; lãi suất nghiệp vụ thị trường mở đóng vai trò chủ đạo trong việc "đơm" tiền ra hoặc hút tiền về, từ đó tác động đến cung - cầu vốn, lãi suất thị trường liên ngân hàng và lãi suất huy động, cho vay của ngân hàng thương mại; lãi suất tái cấp vốn và lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng đóng vai trò lãi suất "trần" trên thị trường liên ngân hàng và được điều hành linh hoạt nhằm hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng thương mại mở rộng tín dụng có hiệu quả, nhất là đối với các lĩnh vực nông nghiệp, nông thôn, xuất khẩu, doanh nghiệp nhỏ và vừa. Cơ chế cho vay theo lãi suất thỏa thuận thúc đẩy nâng cao chất lượng tín dụng thông qua việc sàng lọc, lựa chọn phương án, dự án sản xuất, kinh doanh hiệu quả, tạo điều kiện cho tổ chức tín dụng huy động và cho vay vốn.

Việc áp dụng lãi suất thỏa thuận cũng góp phần làm cho thị trường tài chính hoạt động ngày càng sát với cơ chế thị trường hơn, các thị trường bộ phận trong thị trường tài chính có điều kiện thông mạch với nhau một cách minh bạch hơn, quy luật bình thông nhau trong thị trường tài chính có điều kiện vận động tốt hơn, làm cho tất cả các thị trường bộ phận của thị trường tài chính đều có cơ hội phát triển tốt hơn, cạnh tranh lành mạnh hơn và người mua vốn nói chung của nền kinh tế được suy tôn hơn, được hưởng lợi nhiều hơn trong trung và dài hạn.

Phù hợp với yêu cầu thực tế và thực hiện các Nghị quyết của Chính phủ, từ ngày 10-4-2012, Ngân hàng Nhà nước công bố trần lãi suất cho vay 4 đối tượng ưu tiên: nông nghiệp - nông thôn, doanh nghiệp nhỏ và vừa, công nghiệp hỗ trợ và sản xuất hàng xuất khẩu; từ quý II/2013, bổ sung thêm đối tượng hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp ứng

dụng công nghệ cao. Trần lãi suất này cũng được được chỉnh linh hoạt phù hợp với diễn biến kinh tế vĩ mô và hoạt động tín dụng ngân hàng, từ ngày 28-6-2013 giảm xuống còn 9%/năm.

2. Lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu

Để bổ sung nguồn vốn cho các ngân hàng thương mại và thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng, Ngân hàng Nhà nước thực hiện cho vay tái cấp vốn dưới hình thức cho vay lại các khế ước cho vay có chất lượng tốt của các ngân hàng thương mại. Ngoài ra, Ngân hàng Nhà nước còn bổ sung hình thức cho vay chiết khấu, tái chiết khấu vào hệ thống tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước. Các chứng từ có giá được chấp nhận trong các hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước là giấy tờ có giá ngắn hạn chủ yếu là tín phiếu kho bạc, các khế ước cho vay ngắn hạn.... Lãi suất tái cấp vốn, tái chiết khấu được quy định theo mức cụ thể tùy vào mục tiêu điều hành của chính sách tiền tệ. Nếu lạm phát quá cao thì lãi suất tái cấp vốn, tái chiết khấu được ấn định theo xu hướng tăng lên nhằm hạn chế cung ứng tiền tệ và kiểm soát lạm phát. Nếu thời kỳ mà nền kinh tế suy thoái thì lãi suất này được ấn định theo xu hướng giảm để kích thích tăng trưởng kinh tế.

Trong thời gian qua, Ngân hàng Nhà nước đã điều hành công cụ lãi suất này rất linh hoạt theo từng thời kỳ. Cụ thể:

Từ năm 2000-2005, tình hình kinh tế vĩ mô ổn định, lãi suất tái cấp vốn và tái chiết khấu được duy trì ở mức lần lượt là 6,5%/năm, 4,5%/năm. Tuy nhiên, bước sang năm 2008, trước bối cảnh lạm phát và nhập siêu tăng mạnh, lãi suất tái cấp vốn tăng từ 6,5%/năm lên 7,5%/năm, 13%/năm, 15%/năm; lãi suất tái chiết khấu tăng từ 4,5%/năm lên 6%/năm, 11%/năm, 13%/năm.

Tuy nhiên trong những tháng cuối năm 2008, để hạn chế tác động của khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu, đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô, an sinh xã hội, Ngân hàng Nhà nước đã điều chỉnh giảm các loại lãi suất điều hành của Ngân hàng Nhà nước, cụ thể lãi suất tái cấp vốn từ 15%/năm

xuống 14%/năm, 13%/năm, 12%/năm, 11%/năm, 9,5%/năm, 8%/năm, 7%/năm; lãi suất tái chiết khấu từ 13%/năm xuống 12%/năm, 11%/năm, 10%/năm, 9%/năm, 7,5%/năm, 6%/năm, 5%/năm.

Bước sang năm 2010, nhằm kiểm soát các chủ tiêu tiền tệ gia tăng ở mức hợp lý để kiểm soát lạm phát và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đảm bảo khả năng thanh khoản của các tổ chức tín dụng, tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng giảm lãi suất huy động và cho vay, đồng thời hỗ trợ vốn cho phát triển nông nghiệp, nông thôn, Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh tăng các mức lãi suất điều hành nhằm kiểm soát lạm phát: cụ thể lãi suất cơ bản tăng từ mức 8% lên 9%/năm, lãi suất tái cấp vốn tăng từ 8%/năm lên 9%, 11%, 12%, 13%, 14%/năm, lãi suất tái chiết khấu tăng từ 7%/năm, lên 12%/năm, 13%/năm.

Năm 2011 lãi suất tái cấp vốn được linh hoạt điều chỉnh lên 15%/năm và lãi suất tái chiết khấu ở mức 13%/năm. Năm 2012, hai mức lãi suất này qua các lần điều chỉnh giảm xuống lần lượt còn 9%/năm và 7%/năm. Từ ngày 26-3-2013, hai mức lãi suất này giảm xuống còn 8%/năm và 6%/năm và từ ngày 13-5-2013 giảm xuống còn 7%/năm và 5%/năm.

Lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu là hai nội dung cơ bản nằm trong chính sách tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước trong thời gian qua. Hiệu quả của công cụ này đã rõ ràng, vừa đảm bảo cung ứng vốn cho nền kinh tế, vừa đảm bảo khả năng thanh toán cho các tổ chức tín dụng. Tuy nhiên, Ngân hàng Nhà nước chỉ chủ động được việc cung ứng vốn ra, nhưng lại bị động trong việc thu hút vốn về Ngân hàng Nhà nước.

3. Lãi suất cho vay qua đêm

Năm 2002, Ngân hàng Nhà nước nghiên cứu và đưa thêm công cụ mới vào hoạt động. Ngân hàng Nhà nước triển khai thực hiện thêm công cụ lãi suất cho vay qua đêm, ban đầu được quy định là 10,8%/năm. Từ năm 2003 đến năm 2011 cũng được điều hành rất linh hoạt, ví dụ được điều chỉnh giảm trong 2 năm 2008-2009, từ năm 2010-2011 lãi suất cho vay qua đêm được điều chỉnh tăng từ

8%/năm, 9, 11, 12, 13, 14%/năm nhằm kiểm soát chặt chẽ tiền tệ.

Năm 2012 và 6 tháng đầu năm 2013, lãi suất cho vay qua đêm cũng được điều chỉnh giảm phù hợp với diễn biến các loại lãi suất điều hành khác của Ngân hàng Nhà nước. Đây là lãi suất cao nhất trong số các loại lãi suất điều hành của Ngân hàng Nhà nước, từ ngày 26-3-2013 đã giảm từ 10%/năm xuống còn 9%/năm và từ ngày 13-5-2013 giảm xuống còn 8%/năm.

4. Không chế trần lãi suất huy động bằng VND và USD

Nhằm ổn định thị trường tiền tệ, kiểm chế lạm phát, hạn chế các ngân hàng thương mại tăng lãi suất huy động để cạnh tranh thu hút vốn, Ngân hàng Nhà nước ấn định lãi suất huy động bằng VND của các tổ chức và cá nhân, bao gồm cả khoản chi khuyến mại dưới mọi hình thức, bắt đầu thực hiện từ tháng 3-2011 với mức khống chế không vượt quá 14%/năm (Thông tư số 02/2011/TT-NHNN ngày 3-3-2011). Mức lãi suất này được điều chỉnh linh hoạt từ thời điểm đó đến nay, riêng năm 2012 được điều chỉnh giảm tới 6 lần, từ mức 14% xuống còn 8%/năm và từ ngày 26-3-2013 giảm còn 7,5%/năm. Trong đợt giảm lãi suất ngày 13-5-2013 mức này vẫn được giữ nguyên 7,5%/năm; tiếp đến từ ngày 28-6-2013 giảm xuống còn 7%/năm.

Ngoài ra, do lãi suất huy động USD trong nước cao gấp nhiều lần so với lãi suất USD (Sibor, Libor) trên thị trường quốc tế, lãi suất huy động USD các nước trong khu vực (Thái Lan, Ấn Độ, Campuchia, Lào, Trung Quốc) và lãi suất tiền gửi của tổ chức tín dụng trong nước gửi ở nước ngoài, do đó, lãi suất huy động bằng USD hiện nay của các tổ chức tín dụng là chưa hợp lý, gây áp lực tăng đối với lãi suất tiền gửi VND và lãi suất cho vay bằng USD. Để lãi suất huy động bằng USD ở trong nước và ngoài nước có mối tương quan hợp lý so với lãi suất thị trường quốc tế và khu vực, góp phần ổn định thị trường tiền tệ và ngoại hối, đảm bảo yêu cầu khuyến khích thu hút các nguồn ngoại tệ từ nước ngoài về nước, hạn chế

tình trạng đôla hóa, Ngân hàng Nhà nước ấn định lãi suất huy động vốn tối đa bằng đôla Mỹ áp dụng đối với tổ chức là người cư trú, tổ chức là người không cư trú (từ tổ chức tín dụng): 0,5%/năm; lãi suất huy động vốn tối đa bằng đôla Mỹ áp dụng đối với cá nhân là người cư trú, cá nhân là người không cư trú: 2,0%/năm (Thông tư số 09/2011/TT-NHNN ngày 9-4-2011). Mức 2%/năm được giữ ổn định từ thời điểm đó cho đến ngày 28-6-2013 giảm xuống còn 1,25%/năm.

Trần lãi suất tiền gửi VND và USD được áp dụng từ tháng 3-2011 đến nay đang có một số ý kiến đề nghị Ngân hàng Nhà nước dỡ bỏ quy định này.

5. Đánh giá thực trạng cơ chế điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong thời gian gần đây

5.1. Kết quả đạt được

- Ngân hàng Nhà nước đã thực hiện tốt vai trò điều hành lãi suất, góp phần ổn định thị trường tiền tệ và duy trì mức lạm phát thấp, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, tạo cơ hội cho các doanh nghiệp, góp phần ngân sách suy giảm kinh tế do tác động của khủng hoảng tài chính thế giới, kiềm chế lạm phát, ổn định nội tệ, ổn định hệ thống ngân hàng...

Cơ chế truyền dẫn của các biện pháp điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước đã có hiệu lực và hiệu quả đối với hoạt động kinh doanh của ngân hàng thương mại, thể hiện là lãi suất thị trường liên ngân hàng đã biến động nằm trong hành lang giữa lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu; lãi suất huy động và cho vay của các ngân hàng thương

mại biến động theo cung - cầu và tăng giảm cùng biên độ với các mức lãi suất điều hành của Ngân hàng Nhà nước; buộc các ngân hàng thương mại, nhất là các ngân hàng thương mại cổ phần chạy theo tăng trưởng nhanh về quy mô phải điều chỉnh mục tiêu và phương thức kinh doanh theo hướng kiểm soát chặt chẽ về quy mô và chất lượng tín dụng, nhất là cho vay đầu tư, kinh doanh chứng khoán, bất động sản và tiêu dùng.

- Lãi suất cơ bản vừa là công cụ điều tiết thị trường, vừa là động thái phát tín hiệu về chủ trương của Chính phủ và giải pháp điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước là "thắt chặt" hay "nới lỏng" tiền tệ, đã và đang trở thành một chỉ số quan trọng trên thị trường tài chính, tiền tệ, được người dân, cộng đồng doanh nghiệp và các nhà đầu tư trong và ngoài nước, các tổ chức tín dụng quan tâm, theo dõi, dự báo và có phản ứng khá nhanh nhạy, tích cực về hoạt động đầu tư, tiết kiệm và tiêu dùng, khi Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh lãi suất cơ bản.

- Lãi suất ngoại tệ về cơ bản đã được tự do hóa. Cơ chế điều hành lãi suất nội tệ cũng tăng theo xu hướng tiến dần theo hướng đó. Thị trường tiền tệ nước ta ngày càng hội nhập hơn với khu vực và quốc tế. Khi lãi suất tiền gửi ngoại tệ ở nước ngoài tăng cao, việc cho vay trong nước khó khăn, các tổ chức tín dụng huy động vốn ngoại tệ gửi ở nước ngoài, đem lại lợi ích cho cá nhân gửi tiền, cho đất nước và cho bản thân tổ chức tín dụng. Ngược lại, khi lãi suất xuống thấp, tiền gửi ngoại tệ ở nước ngoài được rút về để đầu tư trong nước.

- Tạo quyền tự chủ, năng động và linh hoạt hơn cho các tổ chức tín dụng trong việc quyết định các mức lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay của mình với khách hàng trên cơ sở diễn biến thị trường và các công cụ, nghiệp vụ tác động của Ngân hàng Nhà nước.

- Thúc đẩy chu chuyển vốn trong nền kinh tế và luân chuyển vốn giữa các vùng, các lĩnh vực khác nhau. Trên cơ sở khuyến khích thu hút vốn vào hệ thống ngân hàng, đầu tư có hiệu quả hơn cho các nhu cầu khách hàng. Lãi

suất đang thực sự tác động đến các quyết định và các quan hệ: tích lũy-tiêu dùng, tiết kiệm-dầu tư,... của các chủ thể trong xã hội.

- Tạo sự bình đẳng hơn trong quan hệ giao dịch giữa khách hàng, người dân với các tổ chức tín dụng, mang tính thỏa thuận về lãi suất gửi tiền và lãi suất vay vốn.

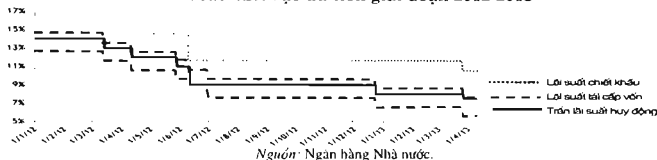
- Thúc đẩy cạnh tranh giữa các ngân hàng thương mại trong cả lĩnh vực huy động vốn và cho vay.

5.2. Một số hạn chế trong cơ chế điều hành lãi suất hiện nay

- Ngân hàng Nhà nước công bố nhiều loại lãi suất chính thức để phát tín hiệu và kiểm

soát lãi suất thị trường tiền tệ như lãi suất cơ bản, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cho vay qua đêm, lãi suất tiền gửi của các tổ chức tín dụng tại Ngân hàng Nhà nước, trần lãi suất tiền gửi nội tệ và ngoại tệ, trần lãi suất cho vay 4 đối tượng ưu tiên. Chức năng của các loại lãi suất này tuy khác nhau nhưng còn chồng chéo, phức tạp, không đủ sức điều tiết và hướng dẫn lãi suất thị trường. Đôi khi biến động lãi suất thị trường có tác động ngược đời với lãi suất chính thức, nói cách khác lãi suất chính thức bị điều chỉnh theo lãi suất thị trường. Vai trò lãi suất cơ bản hiện nay không rõ ràng.

HÌNH 1: Diễn biến lãi suất điều hành, trần lãi suất huy động và lãi suất cho vay đối với các lĩnh vực ưu tiên giai đoạn 2012-2013



- Mối liên hệ giữa các loại lãi suất của thị trường tiền tệ và lãi suất chính thức của Ngân hàng Nhà nước còn lỏng lẻo, nhiều khi tách rời nhau. Vai trò điều tiết thị trường tiền tệ của lãi suất tái cấp vốn, tái chiết khấu và thị trường mở còn hạn chế. Ngân hàng Nhà nước

thường phải sử dụng đồng bộ các công cụ chính sách tiền tệ, kể cả đưa ra công cụ hành chính đối với ngân hàng thương mại không chế lãi trần tín dụng, khống chế mức trần lãi suất tiền gửi để giữ cho lãi suất thị trường được ổn định.

BẢNG 2: Diễn biến các mức lãi suất điều hành của Ngân hàng Nhà nước các năm 2010-2013
Đơn vị: %/năm

Thời điểm áp dụng	Lãi suất cơ bản	Lãi suất tái cấp vốn	Lãi suất tái chiết khấu
1-2-2010	8,00	8,00	6,00
5-11-2010	9,00	9,00	7,00
17-2-2011	9,00	11,00	7,00
8-3-2011	9,00	12,00	12,00
1-4-2011	9,00	13,00	12,00
1-5-2011	9,00	14,00	13,00
10-11-2011	9,00	15,00	13,00
12-3-2012	9,00	14,00	12,00
11-4-2012	9,00	13,00	11,00
28-5-2012	9,00	12,00	10,00
1-6-2012	9,00	11,00	9,00
11-7-2012	9,00	10,00	8,00
24-12-2012	9,00	9,00	7,00
25-3-2013	9,00	8,00	6,00
13-5-2013	9,00	7,00	5,00

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

- Việc điều hành và kiểm soát lãi suất thị trường của Ngân hàng Nhà nước gặp khó khăn do lãi suất thị trường chịu tác động bởi nhiều nhân tố nằm ngoài khả năng khắc phục và điều tiết của Ngân hàng Nhà nước như cung-cầu vốn đầu tư phát triển, năng lực tài chính yếu kém của các tổ chức tín dụng, biến động lãi suất thị trường quốc tế, tình hình tồn kho hàng hóa của các doanh nghiệp, sự phát triển nóng của thị trường bất động sản và phát triển nóng của công nghiệp xi măng, sắt thép, thủy điện,....

- Lãi suất thị trường liên ngân hàng chưa phản ánh đúng quan hệ cung - cầu vốn do quan hệ vay mượn trên thị trường diễn ra một chiều giữa các ngân hàng thương mại nhà nước và ngân hàng thương mại cổ phần có vốn của nhà nước chi phối, có vốn dư thừa là bên cho vay với chi nhánh ngân hàng nước ngoài, ngân hàng thương mại cổ phần.

- Tác dụng của lãi suất tái cấp vốn trong điều hành chính sách tiền tệ bị hạn chế do lượng tiền cung ứng cho mục tiêu tín dụng của Chính phủ không chế hàng năm và nhằm mục tiêu chính là kiểm chế lạm phát.

- Cơ chế truyền dẫn tác động của lãi suất chính thức do Ngân hàng Nhà nước công bố còn yếu về cường độ và độ trễ về thời gian lớn, hạn hẹp về không gian truyền dẫn nên tác động hạn chế đến tiết kiệm, tiêu dùng, đầu tư, rồi đến tổng cầu và mục tiêu cuối cùng là lạm phát và tăng trưởng kinh tế, biểu hiện là: lãi suất thị trường tiền tệ ít nhạy cảm với lãi suất chính thức, giá cả tài sản tài chính ít nhạy cảm với lãi suất; tỷ giá hối đoái có xu hướng tăng, bị khống chế bằng biên độ và chịu tác động của nhân tố cung - cầu ngoại tệ là chủ yếu, ít chịu tác động của lãi suất; kỳ vọng của tổ chức tín dụng và dân cư tuy có chịu tác động của tín hiệu phát ra từ điều chỉnh lãi suất chính thức nhưng vẫn còn yếu.

- Tác động của cơ chế điều hành lãi suất hiện nay còn yếu, chủ yếu là phát tín hiệu "nới lỏng" hay "thắt chặt" tiền tệ, chưa chi phối được lãi suất thị trường liên ngân hàng và lãi suất thị trường tiền tệ.

6. Nguyên nhân của những hạn chế, tồn tại

6.1. Các nguyên nhân khách quan

- Nền kinh tế Việt Nam quy mô nhỏ, mở cửa, năng lực cạnh tranh yếu, thị trường tài chính - tiền tệ rất dễ bị tổn thương và biến động mạnh do biến động trên thị trường tài chính - tiền tệ quốc tế, chẳng hạn như khủng hoảng tài chính toàn cầu, biến động lãi suất trên thị trường quốc tế.

- Theo quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước, chính sách tiền tệ và chính sách lãi suất theo đuổi nhiều mục tiêu mà các mục tiêu đó không hoàn toàn thông nhất với nhau, chẳng hạn để kiểm chế lạm phát thì cần phải tăng lãi suất, hạn chế cung ứng tiền nhưng lại không phù hợp với việc tiếp tục mở rộng tín dụng phục vụ mục tiêu tăng trưởng kinh tế, như thế, việc lựa chọn cơ chế điều hành và kiểm soát lãi suất trở nên khó khăn, phức tạp và kém linh hoạt.

- Sự hiểu biết của người dân và tổ chức kinh tế về chính sách tiền tệ, chính sách lãi suất còn hạn chế, cộng với cơ chế điều hành và kiểm soát lãi suất phức tạp, nên chưa tạo hiệu ứng đồng thuận của người dân, tổ chức kinh tế về hành vi đầu tư, tiết kiệm, tiêu dùng phù hợp với mục tiêu chính sách lãi suất, nhiều khi có tác dụng ngược lại.

- Nền kinh tế còn tiềm ẩn nhiều rủi ro, lạm phát có biểu hiện tăng, làm cho lãi suất biến động theo chiều hướng tăng mà nguyên nhân chủ yếu không phải do nhân tố tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước gặp khó khăn trong việc kiểm soát lãi suất thị trường.

- Tình trạng đôla hóa ở mức khá cao (tiền gửi ngoại tệ/M2 có thời điểm lên tới 16,7%), mặc dù gần đây tỷ lệ này có giảm nhưng vẫn còn đáng quan tâm, làm cho lãi suất thị trường không đơn thuần chịu tác động của nhân tố cung - cầu mà nhân tố tỷ giá hối đoái, lãi suất thị trường quốc tế và biến động trên thị trường ngoại hối cũng tác động khá mạnh tới lãi suất thị trường tiền tệ.

- Còn có độ trễ lớn trong điều hành các công cụ của chính sách tiền tệ như dự trữ bắt buộc, biên độ giao dịch tỷ giá,...nên không theo kịp với diễn biến thực tế về lãi suất và vốn khả dụng trong các ngân hàng thương mại. Các

công cụ điều hành chính sách tiền tệ chưa nhạy cảm, chưa có tác động lớn đối với thị trường tiền tệ (như công cụ dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở,...), nên việc hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất thỏa thuận còn bị hạn chế.

- Thị trường tiền tệ quốc tế diễn biến phức tạp, nhiều rủi ro, lãi suất biến động với biên độ lớn tác động trực tiếp đến lãi suất thị trường tiền tệ trong nước. Thêm vào đó, các giao dịch về vốn đang dần được tự do hóa khó có thể kiểm soát được một cách chặt chẽ luồng vốn ra - vào, làm giảm hiệu quả điều tiết lãi suất thị trường.

- Việc quản lý doanh nghiệp, quản lý thị trường bất động sản, thị trường chứng khoán còn nhiều bất cập, gây ra tình trạng phát triển nóng của thị trường nhà đất, sự trỗi dậy của thị trường chứng khoán, sự lừa đảo của doanh nghiệp,... tác động lớn đến phát sinh nợ xấu của các ngân hàng thương mại, khó khăn cho điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước.

6.1. Các nguyên nhân chủ quan

- Ngân hàng Nhà nước chưa thực sự chủ động và độc lập trong điều hành chính sách tiền tệ. Với cơ cấu tổ chức hiện tại Ngân hàng Nhà nước là cơ quan của Chính phủ, chịu sự quản lý trực tiếp của Chính phủ. Sự chi phối quá sâu của Chính phủ vào lĩnh vực tiền tệ và ngân hàng làm giảm tính độc lập và chủ động trong điều hành của Ngân hàng Nhà nước. Do vậy, việc ra quyết định quản lý của Ngân hàng Nhà nước thường không kịp thời, làm giảm hiệu quả sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ.

- Chưa có sự phối hợp chặt chẽ giữa Ngân hàng Nhà nước và Bộ Tài chính trong việc thực hiện chính sách lãi suất nhằm ổn định lãi suất thị trường và phục vụ cho điều hành chính sách tiền tệ, biểu hiện là việc ấn định lãi suất tín phiếu, trái phiếu kho bạc nhà nước cạnh tranh cao với lãi suất trái phiếu của ngân hàng thương mại, nên lãi suất chưa phản ánh đúng quan hệ cung - cầu vốn.

- Ngân hàng Nhà nước không thể dự báo chính xác được tình hình cung - cầu vốn thị trường, biến động của chỉ số giá tiêu dùng nên khó khăn trong việc hoạch định chính sách tiền tệ, chính sách lãi suất của mình.

- Sự phối hợp giữa các chính sách tỷ giá - quản lý ngoại hối với chính sách lãi suất còn ở mức thấp, chưa tạo ra được sự tác động tương hỗ, thuận chiều. Mục tiêu điều hành của chính sách này nhiều khi còn xa nhau, thậm chí trái ngược nhau một số trường hợp.

- Ngân hàng Nhà nước chưa được cơ cấu lại phù hợp với yêu cầu và tiến trình cơ cấu lại ngân hàng thương mại. Việc cơ cấu lại Ngân hàng Nhà nước bao gồm sắp xếp lại tổ chức bộ máy, kể cả chi nhánh Ngân hàng Nhà nước và các vụ, cục, đơn vị trực thuộc nhằm tránh chồng chéo chức năng, nhiệm vụ và nâng cao hiệu lực điều hành. Nhờ đó, theo dõi sát tình hình vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng, lĩnh hoạt hơn trong vận hành thị trường mở và điều hành các công cụ khác của chính sách tiền tệ, nhằm tác động trực tiếp lãi suất trên thị trường.

- Việc quản lý hoạt động của các tổ chức tín dụng còn nhiều bất cập, nên để xảy ra tình trạng nợ xấu cao, tình trạng nhiều ngân hàng thương mại cổ phần trong nhiều thời điểm có nguy cơ bị mất thanh khoản, chạy đua tăng lãi suất, lách luật chi trả tiền thường vượt trần lãi suất cho khách hàng, gây khó khăn cho thực thi chính sách lãi suất.

7. Giải pháp hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước

Một là, hình thành cơ chế kiểm soát lãi suất thị trường bằng các loại lãi suất của Ngân hàng Nhà nước. Để lãi suất được hình thành hoàn toàn dựa trên quan hệ cung - cầu về vốn tín dụng trên thị trường. Cùng với việc hoàn thiện các loại lãi suất của Ngân hàng Nhà nước: lãi suất tái chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất nghiệp vụ thị trường mở,... Khi đó thị trường tiền tệ hoạt động thường xuyên hơn và thông suốt hơn với sự vận hành đầy đủ và có hiệu quả nghiệp vụ thị trường mở, thị trường liên ngân hàng, cho vay tái chiết khấu và tái cấp vốn... Ngân hàng Nhà nước chủ động dỡ bỏ trần lãi suất tiền gửi nội tệ và lãi suất cho vay 5 dài tượng ưu tiên khi hội tụ đủ các điều kiện cần thiết.

Hai là, phát triển thị trường tiền tệ. Để cơ chế điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phát huy hiệu quả, hay nói

cách khác là nâng cao khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước thì phát triển thị trường tiền tệ là điều kiện tất yếu. Thị trường tiền tệ của Việt Nam về cơ bản đã được hình thành nhưng chưa thực sự phát triển. Đó là thị trường nội và ngoại tệ liên ngân hàng nơi thực hiện vay mượn, điều tiết vốn lẫn nhau giữa các ngân hàng thương mại. Hoạt động cho vay của Ngân hàng Nhà nước dưới các hình thức tài cấp vốn...; hoạt động của nghiệp vụ thị trường mở, nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ Swap, hoạt động mua bán lại các giấy tờ có giá ngắn hạn nhằm mục đích điều tiết, cung ứng vốn khả dụng ngân hàng đồng Việt Nam cho các ngân hàng.

Ba là, Ngân hàng Nhà nước cần thực hiện ngay các giải pháp hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất thỏa thuận, gắn liền với nó là cần phát triển thị trường liên ngân hàng trong đó Ngân hàng Nhà nước phải làm tốt vai trò là người cho vay cuối cùng. Ngân hàng Nhà nước cũng cần có biện pháp cụ thể phát triển thị trường ngoại hối, chuyển dần từ cho vay ngoại tệ sang cơ chế mua bán ngoại tệ. Tăng cường quỹ dự trữ ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước.

Bốn là, Ngân hàng Nhà nước cần khẩn trương hoàn thiện các công cụ điều hành chính sách tiền tệ tác động trực tiếp đến lãi suất, như: nghiệp vụ thị trường mở, cho vay tái cấp vốn và tái chiết khấu, tỷ lệ dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ Swap... Chủ động và linh hoạt can thiệp trên thị trường liên ngân hàng. Ngân hàng Nhà nước cần triển khai sớm cơ chế tiền gửi qua đêm của tổ chức tín dụng tại Ngân hàng Nhà nước.

Năm là, nâng cao công tác dự báo kinh tế vĩ mô nói chung, diễn biến thị trường tiền tệ và vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng nói riêng. Ngân hàng Nhà nước cần khẩn trương đổi mới và nâng cao khả năng dự báo kinh tế vĩ mô và tiền tệ đây là việc làm quan trọng hàng đầu để hoạch định và điều hành chính sách tiền tệ ngắn hạn, dài hạn có hiệu quả; áp dụng các mô hình kinh tế lượng vào phân tích, dự báo, xây dựng chương trình tiền tệ.

Sáu là, về phía các tổ chức tín dụng cần kiểm soát chặt chẽ chi phí hoạt động, tiết giảm tối đa một số loại chi phí trực tiếp và chi phí gián

tiếp,... trên cơ sở đó có điều kiện giảm lãi suất cho vay đối với khách hàng.

Bảy là, về phía Ngân hàng Nhà nước, cần xem xét các yếu tố cấu thành nên chi phí đầu vào lãi suất đầu vào của các ngân hàng thương mại, như: tỷ lệ dự trữ bắt buộc, tỷ lệ an toàn vốn, tỷ lệ vốn từ huy động tiền gửi của một số tổ chức được phép cho vay, sử dụng vốn vay trên thị trường II,... trên cơ sở đó có sự điều chỉnh phù hợp, góp phần quan trọng vào giảm lãi suất cho vay của ngân hàng thương mại đối với khách hàng trong nền kinh tế.

Tám là, cần có biện pháp cụ thể hơn đẩy nhanh tiến độ cơ cấu lại các ngân hàng thương mại, có cơ chế thúc đẩy việc sáp nhập tự nguyện các ngân hàng thương mại với nhau, đặc biệt là không nên để tồn tại quá lâu nhiều ngân hàng thương mại cổ phần quy mô nhỏ. Bởi vì chính các ngân hàng thương mại cổ phần quy mô nhỏ là nhân tố cạnh tranh huy động vốn với lãi suất cao, đẩy lãi suất thị trường tăng lên.

Chín là, cơ cấu lại Ngân hàng Nhà nước theo hướng tránh sự chồng chéo chức năng, nhiệm vụ các vụ cục trong tham mưu điều hành lãi suất, điều hành các công cụ của chính sách tiền tệ, nâng cao năng lực đội ngũ cán bộ Ngân hàng Nhà nước và hiện đại hóa công nghệ ngân hàng trong hệ thống Ngân hàng Nhà nước. Cần đảm bảo tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước trong điều hành chính sách tiền tệ, xây dựng Ngân hàng Nhà nước thành ngân hàng trung ương hiện đại. Đảm bảo sự phối hợp chặt chẽ, đồng bộ giữa Ngân hàng Nhà nước và Bộ tài chính trong một số vấn đề có liên quan đến lãi suất và điều hành chính sách tiền tệ nói chung.

Điều hành lãi suất trong điều kiện nền kinh tế chuyển đổi và đang hội nhập sâu rộng vào kinh tế thế giới ở nước ta hiện nay để đạt được mục tiêu kinh tế vĩ mô như đã định là bài toán khó và hết sức phức tạp, đòi hỏi một nghệ thuật linh hoạt và phối hợp đồng bộ, hiệu quả với các công cụ khác của chính sách tiền tệ./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Các quyết định, thông cáo báo chí của Ngân hàng Nhà nước công bố trên www.sbv.gov.vn năm 2010-2013.
2. Báo cáo thường niên các năm 2010-2012, thông cáo báo chí năm 2012 tài liệu họp báo năm 2013 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.
3. Tổng hợp các tác giả từ một số nguồn thông tin đã được công bố: Báo cáo chuyên đề, cuốn văn bản quy phạm pháp luật của Ngân hàng Nhà nước phát hành hàng tháng.