

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

NGUYỄN VĂN LÂM

Bài viết đánh giá thực trạng điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước thời gian qua, nêu lên những kết quả đạt được, những hạn chế, nguyên nhân và đề xuất giải pháp nhằm hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất trong thời gian tới.

Lãi suất là một trong những công cụ quan trọng trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương, từ lâu được nhiều quốc gia trên thế giới sử dụng như một công cụ hữu hiệu điều tiết vĩ mô nền kinh tế. Đặc biệt là trong cơ chế thị trường lãi suất trở thành công cụ đặc lực để Ngân hàng Trung ương thực thi chính sách tiền tệ góp phần kiềm chế lạm phát, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, tạo việc làm mới... Mỗi lần Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) dự kiến công bố mức lãi suất đồng đôla Mỹ, hay Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) chuẩn bị động thái điều chỉnh lãi suất đồng Euro, thì tất cả thị trường tài chính trên thế giới đều chăm chú theo dõi. Ngân hàng Nhân dân nước Cộng hòa nhân dân Trung Hoa sử dụng khá hiệu quả công cụ lãi suất, đặc biệt là công bố trần lãi suất tiền gửi và sàn lãi suất tiền vay đối với đồng Nhân dân tệ, để thực hiện mục tiêu kiềm chế lạm phát và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế Trung Quốc thời gian qua cũng như hiện nay.

Trong giai đoạn hiện nay, lãi suất ở nước ta đang thu hút được sự quan tâm lớn của dư luận, của các nhà nghiên cứu. Bởi vì, trong điều kiện lạm phát cao những tháng trước và có xu hướng giảm trong 2 tháng gần đây, làm sao lãi suất vừa thu hút được tiền gửi, vừa đảm bảo khả năng chấp nhận được của người vay vốn, đảm bảo khả năng hấp thụ vốn của doanh nghiệp, cũng những chi phí hợp lý và lợi nhuận chấp nhận được của các ngân hàng thương mại. Thời gian gần đây lạm phát đã giảm, trần lãi suất huy

động vốn nội tệ và các loại lãi suất chủ đạo của Ngân hàng Nhà nước công bố cũng lần lượt giảm từ 14%/năm xuống 13%/năm và 12%/năm, các ngân hàng thương mại cũng đã giảm lãi suất cho vay. Vậy có cần quy định trần lãi suất tiền gửi nữa hay không, làm sao để tiếp tục giảm lãi suất cho vay, đảm bảo khả năng hấp thụ vốn của doanh nghiệp, ... vẫn đang là những câu hỏi lớn được đặt ra.

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 được quy định trong luật 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. Vậy cần xử lý vấn đề này như thế nào.

1. Điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước

1.1. Lãi suất huy động và lãi suất cho vay

Từ tháng 4-2010 đến giữa năm 2012, về cơ bản lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay của các tổ chức tín dụng biến động cùng

Nguyễn Văn Lâm, TS., Ngân hàng Nông nghiệp và phát triển nông thôn tỉnh Bình Phước.

chiều, nên nhìn bề ngoài chênh lệch giữa lãi suất huy động và lãi suất cho vay vẫn được đảm bảo và tương đối ổn định, duy trì quanh mức 2,8% - 4,0%/năm (Thông tư số 14/2012TT-NHNN, ngày 4-5-2012 quy định chênh lệch không quá 3%/năm đối với cho vay 4 đối tượng...). Tuy nhiên trong thực tế hạch toán kinh doanh đầy đủ thì khoảng chênh lệch thực tế bị rút ngắn lại. Bởi vì trong giai đoạn đến tháng 8-2011, hầu hết các tổ chức tín dụng phải chi phí khuyến mại, tiếp thị, chi thưởng lãi suất cao hơn thực tế, tức là chi cao hơn trần huy động tối đa, nhưng cho vay thì lãi suất không tăng tương ứng. Còn từ tháng 9-2011 đến nay thì các chi phí khuyến mại của số đông ngân hàng thương mại vẫn chỉ nằm trong giới hạn trần lãi suất cho vay theo quy định của Ngân hàng Nhà nước, nhưng có một số ngân hàng thương mại cổ phần thì vẫn tìm cách lách quy định, cộng thêm lãi suất cho khách hàng, vì vậy chi phí huy động vốn vẫn rất cao. Hơn nữa số tiền lãi cho vay thực thu được của khách hàng cũng không cao do sản xuất kinh doanh khó khăn, doanh nghiệp, khách hàng nợ khoản tiền lãi phải trả cho tổ chức tín dụng. Bên cạnh đó lãi suất tăng (trong giai đoạn đến tháng 2-2012, từ tháng 3-2012 trần lãi suất tiền gửi giảm từ 14%/năm xuống còn 13%/năm và từ tháng 4-2012 giảm xuống còn 12%/năm), nhưng huy động vốn của các tổ chức tín dụng vẫn tăng rất chậm do nhiều diễn biến kinh tế vĩ mô tác động: lạm phát, giá vàng biến động cao, thị trường bất động sản đóng băng, người dân sử dụng vốn cho nhau vay và sử dụng cho đầu tư,...

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 “bơm” 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 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 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.

1.2. 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 kế 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 kế 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 lãi suất tương đối linh hoạt theo từng thời kỳ. Năm 2010, nhằm kiểm soát các chỉ 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

ng nghiệp, nông thôn, Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh tăng các mức lãi suất điều hành nhằm kiểm soát lạm phát.

Trong 2 năm 2010-2011 và những tháng đầu năm 2012, nhằm kiểm soát các chỉ 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 chế lạm phát.

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 thì 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, đặc biệt trong dịp Tết Nguyên đán Nhâm Thìn và 4 tháng đầu năm 2012 nói chung, Ngân hàng Nhà nước đã cho vay hỗ trợ thanh khoản cho một số ngân hàng thương mại cổ phần có tình trạng yếu kém về thanh khoản. 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, tuy rằng trong 4 tháng đầu năm 2012 đã có chuyển biến thực sự trong vấn đề này, đặc biệt Ngân hàng Nhà nước đã hút được mấy chục nghìn tỷ đồng thông qua việc phát hành tín phiếu Ngân hàng Nhà nước.

Việc điều chỉnh các loại lãi suất nói trên, kết hợp với kiểm soát chặt chẽ việc các tổ chức tín dụng thực hiện trần lãi suất huy động vốn tối đa, từ tháng 9-2011 đến tháng 2-2012 lãi suất tiền gửi nội tệ ổn định không quá 14%/năm, từ tháng 3-2012 không quá 13%/năm và từ tháng 4-2012 không quá 12%/năm, lãi suất cho vay dần dần giảm từ 17%-20%/năm xuống còn 15%-17%/năm. Lãi suất cho vay đối với 4 đối tượng quy định trong Thông tư 14/2012/TT-NHNN chỉ còn 15%/năm, bao gồm: phát triển nông nghiệp - nông thôn, sản xuất kinh doanh hàng xuất

khẩu, trợ giúp phát triển doanh nghiệp vừa và nhỏ, phát triển công nghiệp hỗ trợ.

1.3. Lãi suất cho vay qua đêm

Năm 2002, Ngân hàng Nhà nước nghiên cứu và đưa 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. Lãi suất này được điều chỉnh giảm trong năm 2008-2009; tiếp theo trong các năm 2010-2011, lãi suất cho vay qua đêm được điều chỉnh tăng từ 8-9-11-13-14%/năm nhằm kiểm soát chặt chẽ tiền tệ, nhưng từ tháng 3 và tháng 4-2012 tiếp tục điều chỉnh giảm.

Lãi suất cho vay qua đêm được đề cập là lãi suất do Ngân hàng Nhà nước quy định, nhưng lãi suất thực tế vay qua đêm giữa các ngân hàng thương mại với nhau tăng cao, do các tổ chức tín dụng tự thỏa thuận với nhau, không báo cáo Ngân hàng Nhà nước, Ngân hàng Nhà nước không kiểm soát được và cũng không nắm chính xác được. Tuy nhiên mức lãi suất đó thể hiện rõ hai giai đoạn nổi lõng và thắt chặt tiền tệ: giảm trong năm 2007-2010 và tăng từ đầu quý IV-2010 đến tháng 2-2012.

1.4. Khống chế trần lãi suất huy động

Nhằm ổn định thị trường tiền tệ, kiểm chế lạm phát, hạn chế 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 đồng Việt Nam của các tổ chức và cá nhân bao gồm cả khoản chi khuyến mại dưới mọi hình thức không vượt quá 14%/năm (Thông tư số 02/2011/TT-NHNN ngày 3-3-2011), từ tháng 3-2012 là 13%/năm và từ tháng 4-2012 là 12%/năm.

Ngoài ra, do lãi suất huy động đôla Mỹ trong nước lớn gấp nhiều lần so với lãi suất đôla Mỹ (Sibor, Libor) trên thị trường quốc tế, lãi suất huy động đôla Mỹ các nước trong khu vực (Thái Lan, Indônêxia, 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 đôla Mỹ hiện nay của các tổ chức tín dụng là chưa hợp lý,

gây áp lực tăng đối với lãi suất đôla Mỹ 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; Ngân hàng Nhà nước ấn định lãi suất huy động vốn tối đa bằng đồng đôla Mỹ áp dụng đối với tổ chức là người cư trú, tổ chức là người không cư trú (trừ 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.

2. Đánh giá thực trạng cơ chế điều hành lãi suất hiện nay

2.1. Kết quả đạt được

- Bước đầu ngăn chặn được phần nào tình trạng xáo trộn thị trường tiền tệ và nguy cơ mất khả năng thanh toán của các ngân hàng thương mại, nhất là các ngân hàng thương mại cổ phần yếu về thanh khoản, an toàn hệ thống đảm bảo, củng cố lòng tin của các nhà đầu tư, doanh nghiệp và người dân đối với 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 lãi suất điều hành của Ngân hàng Nhà nước. Các biện pháp này 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 chủ đạo của Ngân hàng Nhà nước 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.

- 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 khác hàng. Lãi suất đang thực sự tác động đến các quyết định và các quan hệ: tích lũy - tiêu dùng, tiết kiệm - đầu 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.

2.2. Một số hạn chế

- 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 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 của các tổ chức tín dụng. 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 đối với lãi suất chính thức; nói cách khác lãi suất chính thức bị điều chỉnh theo lãi suất thị trường.

- Mối liên hệ giữa các loại lãi suất thị trường tiền tệ và lãi suất chính thức của

Ngân hàng Nhà nước còn lỏng lẻo, nhiều khi tác 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 biện pháp hành chính đối với ngân hàng thương mại không chế tăng trưởng tín dụng, giới hạn trần lãi suất tiền gửi để giữ cho lãi suất thị trường được ổn định.

- 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 và phát triển năng lực tài chính yếu kém của các tổ chức tín dụng, biến động lãi suất thị trường quốc tế.

- 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, kể cả ngân hàng thương mại nhà nước đã được cổ phần hóa có vốn dư thừa là bên cho vay với chi nhánh ngân hàng nước ngoài, ngân hàng thương mại cổ phần yếu kém thanh khoản.

- Tác động 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 khống chế hàng năm và nhằm mục tiêu chính là kiềm 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 chế 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. Những vấn đề này có 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 dụng 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.

• *Nguyên nhân của những hạn chế*

- *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 thống nhất với nhau, chẳng hạn để kiềm chế lạm phát thì 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.

+ Nhận thức của người dân và doanh nghiệp về chính sách tiền tệ còn hạn chế cộng với cơ chế điều hành và kiểm soát lãi suất phức tạp, nên chưa tạo được hiệu ứng đồng thuận của người dân, doanh nghiệp về hành vi đầu tư, tiết kiệm, tiêu dùng phù hợp với mục chính sách lãi suất.

+ 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 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 đối với lãi suất thị trường tiền tệ.

+ Còn 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 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. 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.

- *Nguyên nhân chủ quan:*

+ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam 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. 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 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 đoán chính xác được tình hình cung - cầu

vốn thị trường, biến động của chỉ số gia 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 độ, 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.

3. Giải pháp hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất

+ 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. Muốn vậy, trước mắt Ngân hàng Nhà nước cần hoàn thiện cơ chế điều hành các loại lãi suất của mình như: lãi suất tái chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất nghiệp vụ thị trường mở,... theo hướng chủ động, linh hoạt hơn gắn liền với dự báo sát về diễn biến vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng.

+ 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 tái 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 ngắn hạn đồng Việt Nam cho các ngân hàng. Phát triển thị trường tiền tệ chính là linh hoạt

và hoàn thiện hơn các hoạt động nói trên của Ngân hàng Nhà nước, đồng thời tạo điều kiện cho tất cả các tổ chức tín dụng đều có cơ hội tham gia các kênh cho vay, hoạt động tín dụng của Ngân hàng Nhà nước, đảm bảo sự hoạt động thông suốt của thị trường liên ngân hàng.

+ Ngân hàng Nhà nước cần thực hiện ngay các giải pháp hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất thỏa thuận, gắn liền với 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 từ cho vay ngoại tệ sang cơ chế mua bán ngoại tệ. Tăng cường quỹ dự trữ ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước thông qua nghiệp vụ mua ngoại tệ trên thị trường, tức là Ngân hàng Nhà nước chủ động mua ngoại tệ vào khi cần thiết.

+ 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 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.

+ Nâng cao công tác dự báo kinh tế vĩ mô nói chung, dự báo 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, trung hạn và dài hạn có hiệu quả; áp dụng các mô hình kinh tế lượng vào phân tích, dự báo, xây dựng chương trình tiền tệ.

+ 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... trên cơ

sở đó có điều kiện giảm lãi suất cho vay đối với khách hàng.

+ Về phía Ngân hàng Nhà nước, cần xem xét các yếu tố trong chi phí đầu vào, lãi suất đầu vào của các ngân hàng thương mại, như: tỷ lệ dự trữ bắt buộc, tỷ lệ vốn tiền gửi của Kho bạc nhà nước được phép cho vay,... trên cơ sở đó có sự điều chỉnh phù hợp, góp phần quan trọng vào giảm lãi suất cho vay đối với khách hàng trong nền kinh tế.

+ 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 của 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 kiện 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 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 một 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. www.sbv.gov.vn: Mục Hoạt động ngân hàng, thông cáo báo chí của Ngân hàng Nhà nước, năm 2010, 2011 và các tháng đầu năm 2012.

2. Báo cáo thường niên năm 2010, tài liệu họp báo năm 2011, các tháng đầu năm 2012 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.