

# Mô hình áp chế tài chính và sự cần thiết phải thay đổi hệ thống tài chính ở Việt Nam

**PGS.TS Cao Thúy Xiêm**

*Đại học Kinh tế Quốc dân*

*Email: ctxiem@gmail.com*

*Hệ thống tài chính đóng vai trò quan trọng đối với nền kinh tế, nó chuyển vốn từ những người tiết kiệm sang những người đầu tư, tạo cơ sở cho tăng trưởng và phát triển. Theo lý thuyết kinh tế học, một hệ thống tài chính phù hợp sẽ phát huy hết những lợi ích nó có thể mang lại cho nền kinh tế. Bài viết xem xét hai mô hình đơn giản về hệ thống tài chính: áp chế tài chính và tự do hóa tài chính, thực trạng hệ thống tài chính của Việt Nam hiện nay, và đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả của hệ thống tài chính.*

*Trong mô hình “áp chế tài chính” lãi suất bị ngăn cản không thể điều chỉnh đến mức cân bằng, làm cho tiết kiệm và đầu tư thấp, dẫn đến tăng trưởng kinh tế thấp. Trong mô hình “tự do hóa tài chính” những hạn chế và nhiều quy định được bãi bỏ, làm cho hệ thống tài chính hoạt động hiệu quả hơn, đóng góp tốt hơn cho nền kinh tế. Hệ thống tài chính của Việt Nam hiện đang hoạt động không hiệu quả vì nhiều quy định không hợp lý và sự không minh bạch trong quản lý. Để hệ thống tài chính của Việt Nam hoạt động tốt hơn, tác giả đề xuất hai giải pháp: áp trần lãi suất cho vay hoặc quy định cận biên lãi suất, và minh bạch hóa.*

**Từ khóa:** cận biên lãi suất, áp chế tài chính, tự do hóa tài chính

Báo cáo của Chính phủ về tình hình kinh tế xã hội của Việt Nam năm 2011 và 4 tháng đầu năm 2012 trước Quốc hội kỳ họp thứ 3 Quốc hội khóa XIII đã chỉ rõ những thành tựu đạt được và những hạn chế. Trong bài viết này tác giả tìm cách lý giải một số hạn chế được nêu trong báo cáo là “*Kinh tế vĩ mô chưa thật ổn định, còn tiềm ẩn nhiều rủi ro*”, 4 tháng đầu năm 2012 “*...đã xuất hiện những dấu hiệu suy giảm tăng trưởng kinh tế*”. Tốc độ tăng trưởng GDP quý I năm 2012 chỉ đạt 4%, thấp hơn nhiều so với cùng kỳ năm 2011 (5,57%) và năm 2010 (5,84%). Trong đó công nghiệp, xây dựng chỉ tăng 2,94%. “*Tuy lạm phát giảm mạnh nhưng lãi suất vay ngân hàng vẫn còn cao*”.

Với bất kỳ nền kinh tế nào, hệ thống tài chính cũng đóng vai trò cực kỳ quan trọng. Đầu tư thực tế và tiết kiệm là những yếu tố then chốt đối với sự tăng trưởng của nền kinh tế. Có thể làm rõ mối quan hệ giữa các thị trường tài chính và các định chế tài chính với tiết kiệm và đầu tư thực tế bằng việc nghiên cứu lãi suất và hạn chế số lượng trong hoạt động của hệ thống tài chính.

Trong các mô hình cơ bản về thị trường tín dụng

lãi suất là giá của tín dụng. Sử dụng sơ đồ cung – cầu chuẩn để xem xét thị trường tín dụng ta biểu thị lãi suất trên trục tung và lượng tín dụng trên trục hoành. Nếu lãi suất ở mức cân bằng thì lượng cung tín dụng bằng lượng cầu tín dụng, nếu ở mức thấp hơn thì lượng cầu tín dụng sẽ lớn hơn lượng cung tín dụng – thiếu hụt tín dụng. Ý tưởng về thiếu hụt tín dụng có vai trò trung tâm trong những tranh luận về chính sách tài chính và tín dụng. Ở nhiều nước thường xảy ra thiếu hụt tín dụng làm cho một số nhóm cụ thể không đạt được lượng tín dụng mà họ mong muốn. Nói cách khác, việc sử dụng tín dụng không chỉ bị ảnh hưởng bởi lãi suất mà còn bị ảnh hưởng bởi lượng tín dụng có hạn.

Nhiều nhà kinh tế học tin tưởng rằng các định chế tài chính và các thị trường tài chính thích hợp sẽ thúc đẩy cả tiết kiệm và đầu tư sản xuất, tạo ra tăng trưởng kinh tế thực. Cơ cấu của hệ thống tài chính khác nhau sẽ dẫn đến cách thức khác nhau mà lãi suất và lượng tín dụng có hạn ảnh hưởng đến rủi ro, thông tin và sự giám sát. Ta sẽ xem xét hai mô hình đơn giản về hệ thống tài chính, thực trạng hệ thống tài chính ở Việt Nam và một số đề xuất nhằm thay



đổi hệ thống tài chính.

### 1. Áp chế tài chính

Trong các tranh luận về tự do hóa tài chính, hệ thống tồn tại trước cải cách được gọi là *hệ thống tài chính bị áp chế*, hay sự áp chế tài chính<sup>1</sup>. Sự áp chế tài chính hàm ý rằng tài chính có tiềm năng hoạt động theo cách có lợi nhưng có những ràng buộc nhất định áp chế nó, ngăn cản nó không hiện thực hóa được tiềm năng đó.

Khái niệm McKinnon-Shaw chuẩn<sup>2</sup> về hệ thống tài chính bị áp chế giả định rằng các hệ thống tài chính hoạt động tốt—tạo thuận lợi cho tiết kiệm, đầu tư và tăng trưởng—nếu các luồng tín dụng và các tài sản tài chính là chứng khoán được xác định bởi các thị trường tài chính (các định chế tài chính và các trung gian tài chính) hoạt động tự do. Cụ thể là giá đi vay và cho vay và giá thực hiện các giao dịch tài chính khác là mức giá cân bằng của thị trường. Hệ thống tài chính bị áp chế là hệ thống trong đó các thị trường này bị ngăn cản không hoạt động tốt, có những trở ngại ngăn không cho giá của tín dụng và các tài sản tài chính điều chỉnh đến mức cân bằng.

Các trở ngại này có thể ảnh hưởng đến nhiều biến số tài chính và có thể xuất phát từ nhiều nguyên nhân nhưng mô hình McKinnon-Shaw tập trung vào một biến số và một nguyên nhân. Biến số tài chính bị ngăn không cho điều chỉnh đến mức cân bằng là lãi suất tiền gửi ngân hàng (và lãi suất tiền vay ngân hàng), và nguyên nhân của việc áp chế đó được giả định là chính sách của chính phủ có chủ ý ngăn không cho các ngân hàng điều chỉnh lãi suất đến mức cân bằng.

#### 1.1. Mô hình cơ bản về áp chế tài chính

Giả định rằng tất cả tiết kiệm đều được gửi vào ngân hàng và ngân hàng chuyển đến những nhà đầu tư dưới dạng tín dụng, và tất cả đầu tư đều được tài trợ bằng tín dụng ngân hàng. Khi đó cung tín dụng

của ngân hàng bằng cung tiết kiệm và cầu về tín dụng ngân hàng bằng cầu hàng hóa đầu tư.

Cả đầu tư và tiết kiệm đều là hàm số của lãi suất thực (bằng lãi suất danh nghĩa trừ tỷ lệ lạm phát). Trong hình 1, giả định trần lãi suất được đặt ở mức  $r_0$  (đơn giản hóa, coi lãi suất cho vay và lãi suất gửi tiền bằng nhau). Ở lãi suất thấp này đầu tư mong muốn là  $I_0$  và tiết kiệm chỉ là  $S_0$ . Vì thế đầu tư thực tế sẽ bị chặn ở mức bằng  $S_0$ . Ở lãi suất thấp tiết kiệm thấp không cung cấp đủ tín dụng ngân hàng để tài trợ mức đầu tư các hãng mong muốn. Trong tình huống này ngân hàng hoặc chính phủ phải hạn chế tín dụng bằng cách này hay cách khác.

Hạn chế tín dụng là ảnh hưởng chính của áp chế tài chính trong mô hình này: vì lượng cầu về tín dụng ngân hàng của các hãng lớn hơn lượng cung nên số lượng phải được hạn chế theo cách xác định những người vay tiềm năng nào sẽ nhận được ưu tiên.

Ở nền kinh tế có sự can thiệp sâu của nhà nước thì nhà nước có thể phân bổ bằng cách hướng dẫn các ngân hàng trao tín dụng khan hiếm cho khu vực ưu tiên. Hoặc bản thân các ngân hàng có thể thực hiện hạn chế tín dụng và xác định khu vực nào, loại người vay nào, hoặc các hãng nào được nhận ưu tiên.

Trong mô hình này hai ảnh hưởng được xác định là:

Lãi suất thấp,  $r_0$ , dẫn đến tiết kiệm thấp và đầu tư thấp so với ở mức lãi suất cân bằng. Tiết kiệm thấp và đầu tư thấp dẫn đến tăng trưởng thấp.

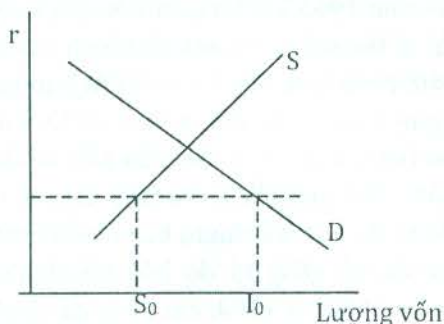
Bản thân việc hạn chế tín dụng cũng dẫn đến tăng trưởng thấp vì việc hạn chế tín dụng tất yếu làm cho tài chính được phân bổ cho các dự án đầu tư không hiệu quả. Vì dù ai quyết định về ưu tiên đi nữa – nhà nước hay ngân hàng – thì cũng không có đủ thông tin để xác định các dự án nào là hiệu quả nhất để được hưởng ưu tiên tín dụng.

Hai kết luận này tuy chưa nhận được những ý kiến thống nhất hoàn toàn nhưng chúng nhất quán với lý thuyết kinh tế.

#### 1.2. Cận biên lãi suất và dự trữ bắt buộc

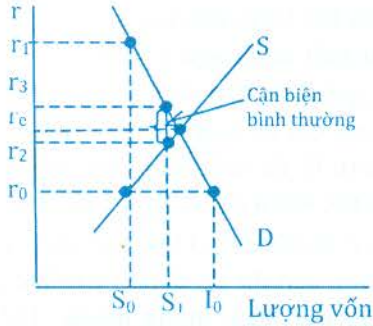
Trong mô hình cơ bản về áp chế tài chính, ta giả định rằng lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay bằng nhau, nhưng trong thực tế các ngân hàng đặt lãi suất cho vay cao hơn lãi suất tiền gửi. Về mặt nguyên lý, chênh lệch (cận biên) giữa hai lãi suất này là nguồn

Hình 1: Mô hình cơ bản về áp chế tài chính





Hình 2: Sự áp chế tài chính và cận biên lãi suất



góc của lợi nhuận của ngân hàng với tư cách là trung gian tài chính. Mô hình áp chế tài chính sẽ thay đổi nếu ta đưa cận biên lãi suất vào.

Trong mô hình áp chế tài chính này lãi suất tiền gửi tối đa do chính phủ đặt ra là  $r_0$ . Nếu ngân hàng đặt lãi suất tiền vay bằng hoặc cao hơn  $r_0$  một ít thì sẽ thỏa mãn được lượng cầu tín dụng ngân hàng để đầu tư của các hãng ở mức bằng lượng tiết kiệm  $S_0$ . Tuy nhiên, vì tín dụng thiếu nên các ngân hàng có thể đặt lãi suất cho vay cao hơn để thu được lợi nhuận lớn hơn. Lãi suất tiền vay có thể cao đến  $r_1$ , và họ được chênh lệch  $r_1 - r_0$ . Ở lãi suất cho vay này cầu về tín dụng để đầu tư bằng tín dụng do những người tiết kiệm cung bằng cách gửi vào ngân hàng. Trong tình huống dự đoán ở hình 2, ngân hàng hoặc Chính phủ không cần phải đưa ra những hạn chế thêm nữa, lãi suất cho vay cao đã ngăn cản những người vay.

Mặc dù hình 1 khác hình 2 ở chỗ hình 2 đưa thêm cận biên lãi suất vào, nhưng kết luận ở mô hình cơ bản vẫn được nhắc lại ở đây: tiết kiệm  $S_0$  và đầu tư thực tế thấp hơn so với trường hợp lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay đều bằng  $r_e$ . Thực tế thì các ngân hàng đều có cận biên lãi suất nên lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay không thể bằng  $r_e$ . Nhưng có trần lãi suất sẽ dẫn đến cận biên lãi suất cao hơn bình thường. Cận biên lãi suất bình thường có thể dẫn tới lãi suất tiền gửi cân bằng là  $r_2$  và lãi suất cho vay cân bằng là  $r_3$ . Như vậy, cận biên bình thường dẫn đến tiết kiệm và đầu tư nhiều hơn.

Một chính sách khác được coi là dẫn đến sự áp chế tài chính đó là việc áp đặt *dự trữ bắt buộc* đối với các ngân hàng.

Dự trữ bắt buộc: đòi hỏi các ngân hàng phải để một phần tài sản của mình trong tài khoản ở ngân hàng trung ương. Dự trữ bắt buộc không đem lại lãi cho các ngân hàng nên các ngân hàng cố gắng lấy lại bằng cách tăng lãi suất đối với các khoản cho

doanh nghiệp vay – cận biên lãi suất tăng, điều này có ảnh hưởng giống như khi so sánh cận biên rộng với cận biên hẹp ở hình 2.

## 2. Tự do hóa tài chính

Trên quan điểm McKinnon – Shaw hệ thống tài chính bị áp chế là kiểu hệ thống “cũ” cần phải thay đổi. Các chính sách đạt được sự thay đổi gọi là các chính sách *tự do hóa tài chính*.

Trong mô hình cơ bản, điểm cơ bản trong các chính sách tự do hóa tài chính là tăng lãi suất. Có thể buộc các ngân hàng tăng lãi suất tiền gửi (từ  $r_0$  đến  $r_e$ ) và điều chỉnh lãi suất cho vay theo, hoặc bằng cách loại bỏ những hạn chế đối với lãi suất để sao cho các lực lượng thị trường dẫn dắt các ngân hàng phải thay đổi lãi suất đến khi đạt được cân bằng. Như thế sẽ dẫn đến tiết kiệm và đầu tư cao hơn, đầu tư hiệu quả hơn, và nếu cải thiện được sự tăng trưởng thì lãi suất sẽ thay đổi thêm nữa.

Tăng trần lãi suất từ  $r_0$  đến  $r_1$  làm tăng tiết kiệm và đầu tư. Ở lãi suất cao hơn những nhà kinh doanh không thực hiện những dự án trước đây đem lại lợi nhuận thấp. Tăng hiệu quả đầu tư sẽ dẫn đến tăng trưởng kinh tế, đến lượt nó lại làm dịch chuyển hàm tiết kiệm.

Trong các mô hình phức tạp hơn, tự do hóa tài chính bao gồm cả những chính sách khác nữa. Đó là các chính sách thay đổi dự trữ bắt buộc, thay đổi luật ngân hàng để khuyến khích sự cạnh tranh hơn nữa giữa các ngân hàng trong nước, mở cửa khu vực ngân hàng cho các ngân hàng nước ngoài, tư nhân hóa ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước, thành lập hoặc cải cách thị trường chứng khoán, và tự do hóa các giao dịch ngoại tệ ở tài khoản vãng lai và tài khoản vốn.

### 2.1. Các chính sách tự do hóa tài chính ở các nước kém phát triển

Nhiều nước kém phát triển đã thực hiện các chính sách tự do hóa tài chính từ 1965 đến nay. Hàn Quốc thuộc những nước thực hiện tự do hóa tài chính sớm nhất vào năm 1965 khi lãi suất tiền gửi tăng mạnh. Tiếp đến là làn sóng cải cách tài chính xảy ra ở các nước phía Nam của Mỹ La-tinh (Argentina, Chile và Uruguay) vào giữa những năm 1970. Từ những năm đầu 1980, một trong các điều kiện để được vay Ngân hàng Thế giới (WB) và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) là tự do hóa tài chính, nên nhiều nước ở các châu lục đã cố gắng tự do hóa tài chính. Trong những năm 1980 và 1990, cải cách tài chính ở các



nước chuyển đổi từ kinh tế kế hoạch hóa tập trung sang kinh tế thị trường cũng có những điểm tương tự như tự do hóa tài chính nhưng còn bao gồm cả những thay đổi cơ bản về sở hữu và tổ chức.

## 2.2. Tự do hóa tài chính ở các nước phát triển

Mặc dù các mô hình về áp chế tài chính và tự do hóa tài chính lúc đầu được đưa ra gắn với các nước kém phát triển, nhưng những vấn đề tương tự cũng phát sinh ở các nước phát triển.

### Một thị trường chung châu Âu

Biện pháp bãi bỏ điều tiết đầu tiên là chương trình 1992 về một thị trường chung cho các dịch vụ tài chính (và tất nhiên cả các hàng hóa, dịch vụ khác) ở Liên minh Châu Âu. *Thứ nhất* là loại bỏ sự kiểm soát trao đổi ngoại tệ đối với các luồng vốn. Đây là biện pháp làm cho các thị trường hài hòa, nếu không thì các hãng sẽ bỏ những thị trường bị điều tiết nhiều để đến những thị trường bị điều tiết ít hơn. *Thứ hai* là cho phép các ngân hàng có trụ sở ở khu vực Châu Âu tự do (EU) được thành lập chi nhánh ở nước ngoài trong phạm vi EU và trao đổi trong EU trên cơ sở công nhận lẫn nhau.

### Bãi bỏ quy định

Vương quốc Anh và các nước tư bản phát triển khác có thị trường tài chính phát triển cao từ rất lâu. Nhưng từ 1979 đến suốt những năm 1980, chính phủ ở các nước này đã thực hiện các chính sách "bãi bỏ quy định" đối với các hệ thống tài chính của họ để làm cho thị trường tài chính hoạt động tốt hơn, nhờ đó cải thiện được sự phân bổ vốn trên phạm vi nền kinh tế.

Ở Anh, việc loại bỏ các rào cản gia nhập thị trường chứng khoán được gọi là Big Bang, ở Mỹ được gọi là May Day. Sự kiện này dẫn đến 3 sự thay đổi cơ bản vào tháng Mười năm 1986 là: *Thứ nhất*, trước Big Bang ở London và May Day ở New York, người môi giới là đại diện cho khách hàng, mua hoặc bán cổ phiếu, trong khi đó người bán buôn thực hiện việc mua hoặc bán các đơn đặt hàng. Người môi giới và người bán buôn thuộc các hãng khác nhau. Sau Big Bang và May Day họ được cung cấp cả dịch vụ môi giới và dịch vụ bán buôn. *Thứ hai*, loại bỏ hoa hồng trả cho người môi giới về việc mua và bán cổ phiếu. *Thứ ba*, trước Big Bang và May Day chỉ cho phép các hãng nước ngoài tham gia thị trường chứng khoán qua loại hình hãng đồng sở hữu, sau Big Bang và May Day các công ty nước ngoài cũng được tham gia.

Những thay đổi này thể hiện việc tự điều chỉnh của thị trường chứng khoán: tự loại bỏ các quy định mình đặt ra cho mình trước đây chứ không phải loại bỏ những quy định do chính phủ đặt ra.

Về mặt nguyên tắc, tự do hóa tài chính ở các nước đang phát triển và ở các nước phát triển có điểm giống nhau, vì cả hai đều liên quan đến việc dỡ bỏ những điều tiết của chính phủ, nhưng ở hầu hết các nước tư bản phát triển những hạn chế về lãi suất không còn là đặc điểm quan trọng ở thời gian bãi bỏ quy định, quan trọng hơn lại là các quy định điều tiết. Tuy nhiên, ở Nhật và Mỹ thì những hạn chế về lãi suất vẫn tồn tại.

Những nước như Anh và Mỹ có thị trường tài chính mạnh, ngân hàng đóng vai trò kém quan trọng hơn, trong khi đó Nhật, Đức và Pháp lại có hệ thống tài chính mà ở đó ngân hàng mạnh hơn và thị trường chứng khoán yếu hơn.

Một bộ phận khác biệt nữa của bãi bỏ quy định ở các nước phát triển, đặc biệt là Anh và Mỹ, bao gồm các biện pháp làm tăng tính cạnh tranh ở thị trường chứng khoán. Một trong các mục tiêu của những cải cách này là làm cho thị trường chứng khoán hiệu quả hơn cả về phát hành và trao đổi cổ phiếu nhờ đó cải thiện việc phân bổ vốn trên phạm vi nền kinh tế.

## 3. Thực trạng lãi suất tín dụng của Việt Nam thời gian qua

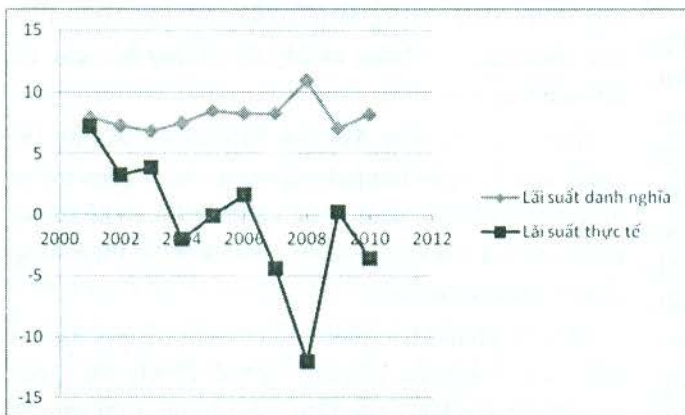
Những năm đầu của thập kỷ đầu của thế kỷ 21 lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực tế của Việt Nam không quá thấp vì thế các doanh nghiệp không gặp khó khăn trong việc vay vốn để tài trợ các dự án đầu tư của mình. Từ năm 2004 đến 2010 lãi suất thực tế quá thấp, thậm chí là số âm trong phần lớn các năm (xem bảng 1). Vì lãi suất quá thấp nên cung tiết kiệm thấp, đầu tư thực tế thấp, sản lượng của nền kinh tế thấp, đó là một trong các nguyên nhân làm cho lạm phát tăng. Để kiềm chế lạm phát, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã áp đặt trần lãi suất huy động vốn thấp. Điều này đã làm cho tiết kiệm giảm, tín dụng lại bị siết chặt. Khi trần lãi suất huy động vốn được đặt ra lúc cao nhất là 14% (từ tháng 6 đến tháng 10 năm 2008), thì các ngân hàng tận dụng chạy đua lãi suất, đẩy lãi vay bình quân lên khoảng 18,73%/năm (lãi suất cho vay nông nghiệp, nông thôn và xuất khẩu khoảng 16-21%/năm, cho vay sản xuất-kinh doanh khác khoảng 18-22%/năm, lãi suất cho vay lĩnh vực phi sản xuất khoảng 20-25%/năm), có thời điểm lên tới 25 - 28%<sup>3</sup>. Trong bối cảnh đó



**Bảng 1: Diễn biến lãi suất tín dụng của Việt Nam thời gian qua<sup>6</sup>**

| Năm                                  | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005  | 2006 | 2007  | 2008   | 2009 | 2010  |
|--------------------------------------|------|------|------|------|-------|------|-------|--------|------|-------|
| Lãi suất cơ bản<br>(tính trung bình) | 7,98 | 7,28 | 6,86 | 7,5  | 8,46  | 8,25 | 8,25  | 10,96  | 7,08 | 8,17  |
| Tỷ lệ lạm phát                       | 0,8  | 4,0  | 3,0  | 9,5  | 8,4   | 6,6  | 12,6  | 22,97  | 6,88 | 11,75 |
| Lãi suất thực tế                     | 7,18 | 3,28 | 3,86 | -2,0 | -0,06 | 1,65 | -4,35 | -12,01 | 0,2  | -3,58 |

**Hình 3: Diễn biến lãi suất tín dụng của Việt Nam từ năm 2000 - 2012**



các ngân hàng kiếm được lợi nhuận không lớn, gây xáo trộn, bất ổn trên thị trường tài chính. Theo các chuyên gia tài chính, chênh lệch lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay của các ngân hàng Việt Nam là khoảng 6%. So với các nước phát triển như Mỹ (3%), Singapore (3 đến 4%), và các nước hiện có lãi suất cho vay cao như Ý, Tây ban Nha thì chênh lệch lãi suất cũng thấp hơn 6% vì lãi suất cho vay của họ cũng chỉ là 8% nhưng các ngân hàng đều “sống khỏe”. Lý giải cho chênh lệch lãi suất cao như vậy các chuyên gia cho rằng các ngân hàng Việt Nam cho rằng họ phải phải gánh thêm chi phí của sự yếu kém, sự chông chéo trong sở hữu, những chi phí phi chính thức... Hay có thể gọi là “chi phí bất thành văn” mà ở nhiều nước không có hoặc ít hơn.<sup>5</sup>

Các doanh nghiệp Việt Nam kiệt quệ vì không tiếp cận được vốn và vì giá vốn quá cao. Tính đến hết ngày 31/12/2011, cả nước có 622.977 doanh nghiệp, trong đó đã giải thể 79.014 doanh nghiệp. Trong 5 tháng đầu năm đã có khoảng 21.800 doanh nghiệp ngừng hoạt động, giải thể, tăng 9,5% so cùng kỳ năm 2011. Trong tình hình đó, Ngân hàng Nhà nước lại áp trần lãi suất huy động vốn ở mức 12%, 11% và rồi là 9%/năm, điều này lại tạo thêm cơ hội cho các ngân hàng kiếm lợi nhiều hơn nữa. Tất nhiên người dân sẽ tìm kiếm khác để tiết kiệm, nhưng với những người có khoản tiết kiệm nhỏ thì điều này là rất khó khăn, buộc họ vẫn phải gửi tiền

vào ngân hàng. Tuy mới đây trần lãi suất cho vay cũng được đưa ra bằng lãi tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng trở lên do NHNN quy định cộng (+) 3%/năm nhưng cũng chỉ là hình thức vì thực tế rất ít doanh nghiệp hội đủ các điều kiện để được vay ở mức lãi suất đó. Hơn nữa, lãi suất cho vay lại phụ thuộc vào lãi suất tiền gửi do chính phủ quy định chứ không phải do các lực lượng thị trường quyết định. Khi có tăng trưởng tín dụng âm (tính chung năm tháng đầu năm 2012 là -0,89%) trong hệ thống ngân hàng, Chính phủ đã đưa ra một loạt chính sách nhằm giúp các ngân hàng đẩy mạnh cho vay trở lại. Những các chính sách này lại gặp phải trở ngại là nợ xấu. Nợ xấu toàn hệ thống tăng từ 6% đến 10%. Hiện tại đã có đề xuất thành lập công ty mua bán nợ xấu nhằm cứu doanh nghiệp, nhưng thực chất là cứu ngân hàng. Lẽ ra các ngân hàng phải là người gánh chịu rủi ro nợ xấu là hệ quả của việc cho vay ở lãi suất cao. Nếu thành lập công ty mua bán nợ xấu thì việc tái cấu trúc hệ thống ngân hàng sẽ khó thực hiện được.

**4. Đề xuất**

Từ kinh nghiệm của các nước trên thế giới, có thể thấy rằng hệ thống tài chính của Việt Nam rất cần có sự cải cách toàn diện.

Để hệ thống tài chính phát huy được vai trò của nó trong sự phát triển kinh tế của đất nước các chính sách của Chính phủ cần phải được đưa ra trên cơ sở cân nhắc cả lợi ích và hệ quả xấu của chúng. Đặc biệt cần xem xét kỹ tính khả thi của chính sách để tránh các quỹ định chỉ mang tính hình thức. Trong khi có nhiều biện pháp đã, đang và được thực hiện nhằm nâng cao vai trò của hệ thống tài chính đối với sự phát triển kinh tế của đất nước, chúng tôi đề xuất:

**4.1 Áp trần đối với lãi suất cho vay hoặc quy định chênh lệch (cận biên) lãi suất**

Khi các thị trường tài chính chưa được hoạt động tự do (nghĩa là các biến số lãi suất và lượng tín dụng chưa được xác định chỉ bởi các lực lượng cung và cầu của thị trường) thì thay vì áp trần đối với lãi suất



tiền gửi ngân hàng, cần phải *áp trần đối với lãi suất cho vay* nói chung chứ không chỉ cho vay ưu tiên. Tuy nhiên, trong điều kiện kinh tế biến động nhanh thì trần lãi suất cho vay lại phải điều chỉnh, mà việc này thì luôn có độ trễ thời gian và sẽ làm giảm hiệu quả của chính sách. Chính vì vậy biện pháp tốt hơn sẽ là *quy định cận biên lãi suất tối đa* cho các ngân hàng và các tổ chức nhận tiền gửi khác. Như vậy, khi tình hình kinh tế thay đổi các ngân hàng và các trung gian tài chính khác có thể điều chỉnh lãi suất huy động và lãi suất cho vay một cách linh hoạt. Ở các nước phát triển, cận biên lãi suất bình thường chỉ ở mức 2 – 3%. Làm được như vậy một mặt có thể tạo ra lượng tiết kiệm cao hơn, vì thế đầu tư thực tế cũng cao hơn, nhờ đó sẽ có tăng trưởng cao, mặt khác còn tạo điều kiện để các tổ chức nhận tiền gửi cạnh tranh một cách lành mạnh, tránh việc người gửi tiền tìm đến những nơi thay thế là các quỹ tín dụng đen để dẫn đến đổ vỡ gây bất ổn cho xã hội như thời gian vừa qua.

#### 4.2. Minh bạch hóa

Chênh lệch lãi suất cho vay và lãi suất huy động vốn ở Việt Nam quá cao được các ngân hàng đổ lỗi cho việc “họ phải chịu nhiều chi phí như chi phí dự trữ bắt buộc, trích dự phòng rủi ro, chi phí giữ thanh khoản...”<sup>7</sup>. Lý do này không thuyết phục, vì hoạt động ngân hàng ở đâu cũng phải chịu những chi phí đó. Theo ý kiến các chuyên gia lý do chính nằm những chi phí phi chính thức. Thứ nhất, các ngân

hàng đều thực hiện đầu tư tài chính không hiệu quả, với số vốn lớn hơn cả vốn chủ sở hữu. Như vậy có thể coi đó là tài trợ không kỳ hạn với lãi suất bằng 0, khoản này phần lớn được thực hiện cho “sân sau” của những người có quyền quyết định trong ngân hàng. Thứ hai, các ngân hàng đôi khi kinh doanh dựa trên quan hệ nên họ sẵn sàng chi “lót tay” cho những khách hàng quan trọng. Thứ ba, việc chạy đua mở rộng mạng lưới dẫn đến chi phí hành chính cao. Cuối cùng tất cả những chi phí này đều tính vào lãi cho vay. Vì chi phí vay ngân hàng quá cao nên các công ty lớn có thể cho vay lẫn nhau để hưởng lợi thay vì gửi tiền vào hệ thống ngân hàng, làm cho hệ thống ngân hàng bị tê liệt. Vậy để giải quyết vấn đề này cần phải minh bạch hóa trong quản lý vĩ mô, quản lý trong nội bộ ngân hàng, minh bạch hóa thông tin để khách hàng lựa chọn ngân hàng gửi tiền và vay tiền để đảm bảo sự cạnh tranh lành mạnh trong hệ thống ngân hàng, nâng cao hiệu quả của hệ thống ngân hàng nhằm cải thiện hiệu quả của nền kinh tế.

Tuy nhiên những đề xuất trên chỉ có giá trị khi được thực hiện đồng bộ với những biện pháp căn bản khác làm thay đổi cả các lĩnh vực khác của nền kinh tế như giáo dục, tuyển dụng, thủ tục hành chính... □

1. Đây là một thuật ngữ mới được sử dụng trong lý thuyết tài chính khoảng vài ba chục năm trở lại đây, thể hiện hệ thống tài chính bị kìm nén, không được hoạt động tự do (financial depression).

2. Khái niệm này bắt nguồn từ 2 cuốn sách xuất bản năm 1973: R.I. McKinnon, *Tiền và vốn trong sự phát triển kinh tế*, E. S. Shaw, *tăng cường tài chính trong phát triển kinh tế*.

3. Thông tấn xã Việt Nam, báo điện tử [tinmoi.com](http://tinmoi.com)

4. Ý kiến của Nguyễn Trí Hiếu, chuyên gia tài chính, người thành lập Ngân hàng Việt Đầu tiên ở Mỹ.

5. Nguyễn Hằng, *bí ẩn lãi suất cao*, báo điện tử [thanhnien.com](http://thanhnien.com).

6. Lãi suất trung bình danh nghĩa và lãi suất thực tế được tác giả tính dựa trên lãi suất cơ bản được đưa ra bằng các quyết định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và tỷ lệ lạm phát được Tổng cục Thống kê công bố.

7. Nguyễn Hằng, *bí ẩn lãi suất cao*, báo điện tử [thanhnien.com](http://thanhnien.com).

#### Tài liệu tham khảo:

1. Laurence Harris – Jerry Coakley, *Banking and finance*, University of London, Centre for International Education in Economics, 1995.

2. Steve Lumby, *Investment appraisal and financial decisions*, Chapman & Hall, xuất bản lần thứ 5, 1994.

3. Steve Curry - John Weiss, *Project analysis in developing countries*, St. Martin's Press, 1993.

4. Thomas E. Copeland – J. Fred Weston, *Financial theory and corporate policy*, xuất bản lần thứ 3, Addison Wesley, 1992.

5. Ngân hàng nhà nước Việt Nam, *Báo cáo tổng hợp kết quả hoạt động ngân hàng 6 tháng đầu năm 2011*.