

DIỄN ĐÀN NGHIÊN CỨU VỀ TÀI CHÍNH TIỀN TỆ

Một số giải pháp ổn định thị trường tiền tệ Việt Nam

NGUYỄN ĐẮC DIỆU HƯƠNG
LÊ LAN HƯƠNG

Năm 2012 là một năm đầy biến động với những diễn biến phức tạp của nền kinh tế thế giới, tăng trưởng kinh tế chậm lại, lòng tin của người tiêu dùng giảm sút, tỷ lệ thất nghiệp gia tăng, thị trường tài chính thế giới tiềm ẩn nhiều rủi ro về sự bùng phát trở lại của nợ công, nhiều ngân hàng Châu Âu bị hạ bậc tín nhiệm,... Chính những diễn biến đa chiều của nền kinh tế thế giới đã có tác động không nhỏ đến nền kinh tế Việt Nam trong năm 2012, đặc biệt là sự vận hành của thị trường tiền tệ. Việc đảm bảo sự ổn định của thị trường tiền tệ có thể coi là một trong những mục tiêu ưu tiên hàng đầu mà Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đặt ra trong năm 2012 nhằm duy trì sự tăng trưởng ổn định và bền vững của nền kinh tế. Do đó, có thể nói những chuyển biến của thị trường tiền tệ Việt Nam những tháng cuối năm 2012 là kết quả của những giải pháp đúng hướng của Chính phủ, trong đó chính sách nhằm ổn định thị trường tiền tệ (đóng vai trò quan trọng trong việc kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô và tái cấu trúc nền kinh tế).

Trong những tháng cuối năm 2011, thị trường tiền tệ diễn biến hết sức phức tạp, đòi hỏi cần tiếp tục tìm ra giải pháp khắc phục trong năm 2012 như tinh thanh khoản trong hệ thống ngân hàng thấp, lãi suất trên thị trường vẫn duy trì ở mức cao do áp lực của lạm phát, các ngân hàng thương mại (NHTM) – thành viên chính tham gia thị trường tiền tệ chưa có sự phát triển đồng đều, khả năng thanh khoản

của một số NHTM cổ phần nhỏ còn yếu, nợ xấu gia tăng, năng lực quản trị yếu kém,... Chính những diễn biến đa chiều đó đã đặt ra nhiệm vụ trọng tâm trong năm 2012 là ổn định và duy trì sự vận hành hiệu quả thị trường tiền tệ. Trong năm 2012, TTTT đã có nhiều chuyển biến tích cực, đưa ra những tín hiệu khả quan cho một sự phục hồi so với năm 2011, tuy nhiên hướng phục hồi vẫn còn chậm và tiềm ẩn nhiều rủi ro. Cụ thể:

Tín dụng tăng trưởng ở mức thấp, nợ xấu vẫn ở mức cao

Theo số liệu của NHNN, tính đến 19/10/2012, tăng trưởng tín dụng vẫn ở mức thấp, đạt 2,77% và chỉ tăng 0,42% so với thời điểm 20/09. Sức hấp thụ vốn vẫn rất yếu của nền kinh tế cho thấy tăng trưởng tín dụng không có khả năng đạt 2%/tháng trong 2 tháng cuối năm. Trong quý III/2012, mức lãi suất cho vay không biến động nhiều và có xu hướng điều chỉnh giảm dần để hỗ trợ cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, thực tế cho thấy lãi suất đã không còn là yếu tố đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tăng trưởng tín dụng như trước đây, mà việc cải thiện sức mua của nền kinh tế, thúc đẩy tổng cầu, giảm lượng hàng tồn kho của doanh nghiệp mới là những nhân tố chính tác động đến tốc độ tăng trưởng tín dụng trong thời gian tới. Nguyên nhân tăng trưởng tín dụng giảm mạnh trong năm 2012 là do xuất phát từ nội tại của doanh nghiệp, đặc biệt trong giai đoạn khó khăn chung của nền kinh tế hiện nay. Cụ thể, hoạt động sản xuất kinh doanh gặp nhiều

khó khăn, hàng tồn kho tăng cao, xu hướng thu hẹp quy mô sản xuất kinh doanh trong khi nhu cầu tiêu dùng của dân cư giảm sút là những nguyên nhân chính khiến tín dụng khó có thể đạt mức tăng trưởng 8-10% theo kế hoạch đã đề ra. Dự báo với tốc độ tăng trưởng như hiện nay, tỷ lệ tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 4,5 đến 5% trong năm 2012.



(Nguồn: NHNN)

Bên cạnh nguyên nhân từ chính năng lực tài chính của doanh nghiệp, xu hướng nợ xấu tăng nhanh và chất lượng các khoản vay không được đảm bảo cũng là nguyên nhân khiến các NHTM thắt chặt các điều kiện cho vay, lựa chọn các đối tượng cho vay ngày càng khắt khe và kỹ lưỡng hơn trước. Do đó, tăng trưởng tín dụng năm 2012 sẽ vẫn ở mức thấp và chưa có xu hướng cải thiện trong 2 tháng cuối năm.

Theo thông báo mới nhất từ NHNN, tính đến cuối tháng 10/2012, tỷ lệ nợ xấu của ngành ngân hàng chiếm 8,8% - 10%

ĐIỀU CHỈNH LÃI SUẤT CỦA NNHN NĂM 2012

(Tổng hợp theo số liệu của NHNN)

	1/7 2012	11/6 2012	28/5 2012	10/4 2012	13/3 2012	Đầu 2012
Lãi suất cơ bản	9%					
Lãi suất tài cấp vốn	10%	11%	12%	13%	14%	15%
Lãi suất tài chiết khấu	8%	9%	10%	11%	12%	13%
Trần lãi suất huy động VND						
Tiền gửi có KH (<12 tháng)	9%	9%	11%	12%	13%	14%
Tiền gửi KKH	2%	2%	3%	4%	5%	6%
Trần lãi suất cho vay ngắn hạn VND (áp dụng cho 4 lĩnh vực ưu đãi)						
Trần lãi suất cho vay ngắn hạn VND	13%	13%	14%	15%		
Chênh lệch cho vay và huy động	4%	4%	3%	3%		

đây đã được xây dựng lộ trình với các biện pháp cụ thể để trình Chính phủ.

Lãi suất vẫn được duy trì ổn định nhằm nới lỏng chính sách tiền tệ và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Cuối năm 2011, hàng loạt các biện pháp kiểm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô đã được triển khai, trong đó các mức lãi suất điều hành đều đã được điều chỉnh giảm dần và nới lỏng chính sách tiền tệ nhằm kích thích sự tăng trưởng kinh tế. Trong năm 2012, thị trường tiền tệ đã diễn biến theo xu hướng tích cực khi trần lãi suất huy động VND sau các lần điều chỉnh đã giảm từ mức 14% xuống còn 9% (có hiệu lực từ 11/06). Mặc dù theo các chuyên gia kinh tế, chính sách trần lãi suất có thể tiềm ẩn một số rủi ro nhưng đã phần nào kiểm soát được cuộc chạy đua lãi suất giữa các ngân hàng, qua đó hạn chế được sự cạnh tranh không lành mạnh giữa các

NHTM. Tính đến thời điểm hiện tại, NHNN vẫn duy trì quy định về trần lãi suất cho kỳ hạn dưới 12 tháng ở mức 9% trong khi với thời hạn trên 12 tháng, NHTM được phép thỏa thuận trực tiếp với người gửi tiền. Đây có thể coi là một động thái tiến tới dự do hóa lãi suất của NHNN. Quy định này đã được các NHTM thực hiện tốt trong 3 quý năm 2012 khi mức độ thanh khoản trong hệ thống luôn dồi dào và ổn định.

Bên cạnh việc điều chỉnh trần lãi suất huy động, lãi suất cho vay được coi là một trong những vấn đề chính của chính sách tiền tệ trong năm 2012. Trong bối cảnh kinh tế trong nước vẫn chịu tác động của cuộc khủng hoảng suy thoái kinh tế thế giới, lãi suất cho vay trong năm 2011 có thời điểm đã đạt trần 22-25%/năm, nhiều doanh nghiệp không có khả năng tiếp cận với nguồn vốn của ngân hàng, tình hình sản xuất kinh doanh gặp nhiều khó khăn. Do vậy, việc nới lỏng chính sách tiền tệ, giảm lãi suất cho vay theo một lộ trình hợp lý là điều cần thiết giúp các doanh nghiệp giải quyết được vấn đề khó khăn về tài chính trong năm 2012. Cụ thể, trong năm 2012, lãi suất cho vay đã được điều chỉnh 3 lần, giảm mạnh từ mức 18%/năm xuống còn 10-13%/năm đối với lĩnh vực cho vay nông nghiệp nông thôn, xuất khẩu và công nghiệp hỗ trợ; ở mức 12-15%/năm đối với các lĩnh vực khác. Việc điều chỉnh trần lãi suất nhằm phù hợp với các diễn biến kinh tế vĩ mô và thực hiện các mục tiêu kinh tế như kiểm chế lạm phát và đảm bảo nền kinh tế phát triển bền vững.

Thị trường ngoại hối sẽ duy trì tương đối ổn định trong tháng 12 năm 2012

TỶ LỆ NỢ XẤU CỦA CÁC NHTM VIỆT NAM



(Nguồn: website NHNN)

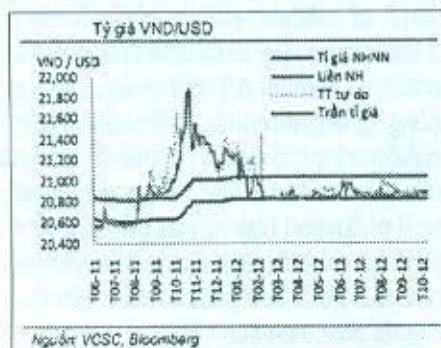
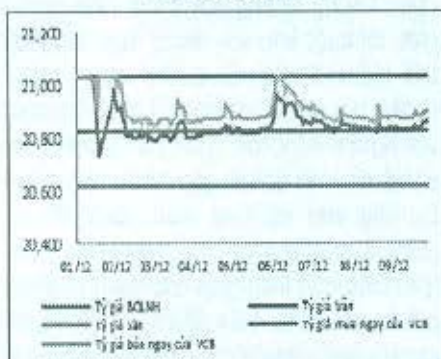
Trong 2 năm trở lại đây, thị trường bất động sản đóng băng trong khi hầu hết các khoản vay thương mại chủ yếu lại được thế chấp bằng bất động sản. Bên cạnh đó, tình hình khó khăn chung trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp đã khiến nợ xấu gia tăng mạnh và chưa có dấu hiệu suy giảm trong thời gian tới. Trong thời gian qua đã có rất nhiều phương án nhằm khắc phục và giảm bớt tình trạng nợ xấu được đưa ra, song chưa có giải pháp nào được NHNN chính thức lựa chọn. Giải pháp thành lập công ty mua bán nợ xấu quốc gia dường như đã được đề cập đến nhiều nhất trong thời gian gần



Thực tế cho thấy lãi suất đã không còn là yếu tố đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tăng trưởng tín dụng như trước đây

Sau thành công về điều hành chính sách tỷ giá ngoại tệ trong năm 2011, Chính phủ tiếp tục triển khai các chính sách nhằm mục tiêu bình ổn tỷ giá này trong năm 2012. Trong 10 tháng đầu năm 2010, tỷ giá bình quân liên ngân hàng được duy trì ở mức 20.828 VNĐ/USD kể từ đầu năm trong khi tỷ giá trong hệ thống ngân hàng thương mại cũng dao động ổn định trong biên độ +/-1%. Giá USD tại các ngân hàng chỉ tăng nhẹ vài đót từ đầu năm đến nay, nhưng vẫn chưa chạm trần 21.036 đồng, thậm chí khi so sánh giá tại một số ngân hàng, tiền đồng thậm chí còn tăng giá so với USD khoảng 0,8%. Dự đoán trong hết quý IV/2012, tỷ giá sẽ vẫn được duy trì khá ổn định, hoặc chẳng sẽ có sự điều chỉnh nhẹ do NHNN thực hiện khi đồng USD có xu hướng tăng so với các đồng tiền khác, hoặc Chính phủ muốn tăng tính cạnh tranh về giá của hàng hóa xuất khẩu. Nhập siêu 10 tháng năm 2012 chỉ dừng ở con số 357 triệu USD, FDI giải ngân đạt 9 tỷ đô la Mỹ và NHNN tăng dự trữ ngoại hối (đạt 19-20 tỉ USD) đều là những thông tin cho thấy đã không còn nhiều áp lực lên tỷ giá, và việc tỷ giá ít biến động chính là bằng chứng rõ nhất về tình hình ổn định của cung cầu ngoại tệ hiện nay.

TỶ GIÁ VNĐ/USD



Nguồn: VCBS

Thị trường ngoại hối kém sôi động còn thể hiện ở mức giảm sút về tín dụng ngoại tệ (âm 3,6% trong 10 tháng đầu năm) mặc dù trạng thái ngoại tệ của các ngân hàng rất tốt và có khả năng đáp ứng đủ cho nhu cầu tăng vào cuối năm. Dù khả năng cung ứng ngoại tệ của các ngân hàng khá dồi dào song nhu cầu vay ngoại tệ hay mua USD để nhập hàng hóa tại Vietcombank, VietinBank hay các ngân hàng lớn khác đều không có dấu hiệu tăng. Điều này có thể được lý giải là do trong năm 2012, đối tượng cho vay chỉ còn hạn chế trong doanh nghiệp xuất khẩu còn các doanh nghiệp khác không được vay USD rồi chuyển thành tiền đồng đưa vào sản xuất kinh doanh, chính điều này khiến nhu cầu vay ngoại tệ không còn lớn như trước. Bên cạnh đó, về phía cung ngoại tệ, hầu hết các ngân hàng đều khẳng định sẽ ít khả năng cần tới sự hỗ trợ từ phía NHNN do đã có dư thừa nguồn ngoại tệ nhờ vào tỷ giá không biến động mạnh và dự báo nhu cầu tăng không nhiều.

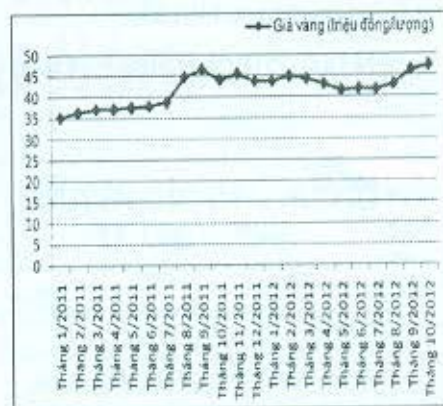
Dự đoán đến cuối năm, tín dụng ngoại tệ sẽ tăng trưởng do lãi suất vay USD vẫn ổn định ở mức 5-8%. Tuy nhiên, với nhu cầu mua ngoại tệ nhập hàng bán Tết, trả nợ vay cùng việc 64.000 tỷ đồng tín phiếu do NHNN phát hành sẽ đảo hạn và một luồng dịch chuyển tiền đồng sang USD do lãi suất tiền đồng giảm xuống sẽ tạo áp lực tăng tỷ giá vào cuối năm. Theo đó, cần có một chính sách điều hành tỷ giá vô cùng khéo léo để bình ổn tỷ giá cũng như đảm bảo đáp ứng đủ nhu cầu ngoại tệ của người dân trong dịp Tết nguyên đán sắp tới.

Thị trường vàng sẽ có nhiều biến động và khó có thể đưa ra dự báo chính xác trong cuối năm 2012

Thị trường vàng được quản lý chặt chẽ hơn khiến cầu đầu cơ vàng đã không còn tạo nhiều áp lực lên tỷ giá như những năm trước. Theo biểu đồ Giá vàng 01/2011-10/2012, giá vàng không có nhiều biến động lớn và chủ yếu xoay quanh ngưỡng 44 triệu đồng/lượng trong suốt 10 tháng và luôn cao hơn giá vàng thế giới quy đổi trên/dưới 3 triệu đồng/lượng. Nhìn tổng thể từ đầu năm

2011 đến nay, giá vàng chủ yếu tăng khá đều đặn, chững lại và giảm nhẹ trong vài tháng từ tháng 4-7/2012, sau đó lập kỷ lục với mức 48 triệu đồng/lượng vào đầu tháng 10/2012 theo đà tăng của giá vàng thế giới.

GIÁ VÀNG 01/2011-10/2012



(Nguồn: Tapchitaichinh.vn)

Giá vàng tăng đều đặn là do nhiều nguyên nhân như giá vàng thế giới tăng, tâm lý quan ngại về triển vọng kinh tế của các nhà đầu tư và đặc biệt là do các ngân hàng tại Việt Nam đã ồ ạt mua vàng (hơn 60 tấn vàng đã được mua kể từ tháng 5/2012) nhằm xử lý trạng thái âm vàng trước thời hạn NHNN cấm huy động vàng và cho vay bằng vàng vào ngày 25/11. Tuy nhiên, do tình hình kinh tế khó khăn, nhiều khách hàng không thể trả dứt điểm những khoản nợ vay vốn vàng khiến tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ cho vay vốn bằng vàng của các ngân hàng vẫn còn ở mức cao, trạng thái âm vàng lên tới hơn 30%. Nếu thời điểm này ngay lập tức áp dụng việc chấm dứt huy động vàng, nhiều ngân hàng sẽ gặp khó khăn về thanh khoản vàng và sẽ làm cho thị trường này tiếp tục căng thẳng và khó dự đoán hơn.

Trước tình hình đó, nhằm ổn định nguồn cung trên thị trường, riêng trong tháng 10, NHNN đã cho phép Công ty SJC được đập lại 4.000 lượng vàng mốp méo, đưa tổng lượng vàng mốp méo và phi SJC được đập lại lên con số 90.000 lượng. Đồng thời, NHNN cũng đã gia hạn cho các ngân hàng trong việc ngừng huy động và cho vay bằng vàng đến hết tháng 6 năm 2013 khi đánh giá rằng các ngân hàng cần phải huy động khoảng 20 tấn

vàng nữa mới có thể tất toán. Có thể nói rằng, với việc gia hạn đó, thị trường vàng trong thời điểm cuối năm sẽ khá ổn định khi không có "cú sốc", và điều này sẽ là yếu tố tích cực hỗ trợ cho sự ổn định của thị trường ngoại hối. Dự báo cuối năm, giá vàng có thể tiếp tục tăng nhẹ do giá vàng thế giới tăng và sự phục hồi chậm chạp của nền kinh tế thế giới.

Những hạn chế của thị trường tiền tệ và giải pháp

Mặc dù về cơ bản, TTTT đã được cải thiện so với năm 2011, tạo đà cho những bước phát triển tiếp theo, tuy nhiên sự phát triển của thị trường này còn tồn tại một số hạn chế cần tìm ra những giải pháp đúng đắn, góp phần ổn định TTTT và phát triển nền kinh tế vĩ mô.

Thứ nhất, dòng vốn vẫn chưa thực sự được đưa vào nền kinh tế mà luân chuyển trong nội bộ hệ thống ngân hàng, doanh nghiệp vẫn gặp khó khăn trong sản xuất và tiêu thụ sản phẩm, hàng tồn kho lớn. Theo Tổng cục thống kê công bố ngày 29/06, số các doanh nghiệp thành lập mới vẫn tiếp tục giảm mạnh trong khi số các doanh nghiệp giải thể, ngừng hoạt động tăng lên. Trong nửa đầu năm nay, cả nước đã có 26.324 doanh nghiệp giải thể, ngừng hoạt động, tăng 5,4% so với cùng kỳ; hàng tồn kho quý II tăng 63% so với cùng kỳ năm 2011. Thực trạng khó khăn chung của doanh nghiệp là hệ quả của chính sách kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô 2011 cùng với bức tranh u ám chung của nền kinh tế thế giới và sự bất ổn của khu vực đồng tiền chung Châu Âu EU. Bối cảnh trên đã dẫn đến những khó khăn chung trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, nợ xấu gia tăng; điều này đã gây ra những ứ đọng về vốn, mở rộng tín dụng của các NHTM gặp khó khăn.

Bên cạnh đó, thị trường thứ cấp về mua bán lại các công cụ trái phiếu như trái phiếu Chính phủ, giấy tờ có giá giữa các TCTD còn chưa phát triển, trong đó giấy tờ có giá do các định chế tài chính nắm giữ chủ yếu chỉ để thực hiện việc mua bán với NHNN qua nghiệp vụ thị trường mở. Do đó có thể nhận thấy tính thanh khoản của các công cụ tài chính



Việc tỷ giá ít biến động chính là bằng chứng rõ nhất về tình hình ổn định của cung cầu ngoại tệ hiện nay.

trên thị trường tiền tệ chưa cao.

Một hạn chế khác nữa của TTTT là các nghiệp vụ trên thị trường tiền tệ còn kém đa dạng, chưa phát triển, đặc biệt là các nghiệp vụ phái sinh (nghiệp vụ hoán đổi, hợp đồng mua bán kỳ hạn, hợp đồng tương lai,...) mới chỉ manh nha trong một vài giao dịch đơn giản của các định chế tài chính, mà chưa phát huy được ưu điểm giảm thiểu rủi ro và góp phần ổn định TTTT.

Ngoài ra, sự phát triển không đồng đều của các định chế tài chính đóng vai trò là các thành viên tham gia TTTT, vẫn còn tồn tại một số doanh nghiệp và NHTM yếu kém đã cản trở việc hình thành giá cả (lãi suất) dựa trên quan hệ cung cầu trên thị trường, do đó việc xây dựng một đường cong lãi suất chuẩn của thị trường tiền tệ còn gặp nhiều khó khăn.

NHNN cần phát huy hơn nữa vai trò người cho vay cuối cùng trên TTTT một cách hiệu quả, TTTT liên ngân hàng vẫn còn tình trạng ngân hàng thừa vốn chưa cung cấp nguồn vốn dư thừa cho ngân hàng thiếu vốn; các tổ chức tín dụng thiếu vốn vẫn phải tiếp cận nguồn vốn trực tiếp từ NHNN. Thực trạng này là do hệ thống các NHTM đang trong giai đoạn thực hiện tái cơ cấu mạnh mẽ, sự vay mượn lẫn nhau trên thị trường liên ngân hàng còn chưa thông suốt do mức độ tín nhiệm lẫn nhau giữa các TCTD còn chưa cao.

Những khó khăn trong giai đoạn suy

thoái kinh tế toàn cầu đã ảnh hưởng không nhỏ tới tình hình thị trường tiền tệ của Việt Nam thông qua những tác động đối với nhu cầu tín dụng, tỷ giá, lãi suất và giá vàng. Vấn đề mấu chốt là cần phải nhận thức rõ được nguyên nhân và tình hình của khó khăn trước mắt để đưa ra những biện pháp giải quyết nhằm bình ổn thị trường trong những tháng cuối năm, khi mà nhu cầu tín dụng, tiêu dùng của người dân tăng cao. Trong phiên họp thường kỳ tháng 11/2012, Chính phủ đã đánh giá và thảo luận tình hình kinh tế - xã hội 11 tháng đầu năm, theo đó đề ra các giải pháp kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, phối hợp hài hòa và linh hoạt giữa chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa và lãnh mạnh hóa thị trường vàng.

Dựa trên những định hướng lớn của Chính phủ, tác giả đưa ra một vài giải pháp có thể thực hiện nhằm ổn định thị trường tiền tệ trong thời điểm hiện nay:

Cần đẩy mạnh quá trình tái cơ cấu các NHTM, đặc biệt là các NHTM cổ phần yếu kém, năng lực quản trị điều hành hạn chế, hoạt động kém hiệu quả, tỷ lệ nợ xấu cao; đẩy nhanh tiến độ cơ cấu lại các NHTM yếu kém; mở rộng quy mô, nâng cao năng lực tài chính của các NHTM hoạt động tốt, quy mô tài sản lớn; xử lý nợ xấu hiệu quả. Để xuất thành lập một công ty mua bán nợ xấu quốc gia của NHNN có thể coi là một giải pháp để thúc

đẩy và luân chuyển dòng vốn trên TTTT. Tuy nhiên, giải pháp này cần được thực hiện theo lộ trình cụ thể và đồng bộ với những nhóm giải pháp khác, nhằm đạt được mục tiêu ổn định thị trường tiền tệ, cũng như góp phần tháo gỡ khó khăn cho các doanh nghiệp, thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế.

Ngoài ra, trong năm vừa qua, NHNN đã và đang nỗ lực thực thi các nhóm giải pháp nhằm nâng cao lòng tin của thị trường đối với các tín hiệu chính sách đưa ra của NHNN, cũng như tạo dựng được lòng tin lẫn nhau giữa các định chế tài chính tham gia thị trường, như thực hiện minh bạch hóa thông tin; chủ động trong điều hành chính sách tiền tệ trước những diễn biến đa chiều và phức tạp của nền kinh tế trong nước cũng như thế giới; củng cố vững mạnh các TCTD để tạo nền tảng cơ bản cho việc hình thành lại đường cong lãi suất chuẩn trên thị trường dựa trên mối quan hệ cung cầu; đẩy mạnh việc hoàn thiện môi trường pháp lý minh bạch, hiệu quả cho hoạt động thị trường; tạo điều kiện thuận lợi để các định chế tài chính phát triển đa dạng các sản phẩm tài chính, dịch vụ ngân hàng, ứng dụng công nghệ ngân hàng hiện đại, đẩy nhanh dòng chu chuyển vốn, góp phần tạo dựng một thị trường tài chính tiền tệ hoạt động hiệu quả và bền vững.

Tiếp tục theo dõi sát sao diễn biến lãi suất huy động và cho vay của các TCTD

và chú trọng điều hành chính sách lãi suất linh hoạt nhằm kiểm soát lạm phát. Việc ổn định mặt bằng lãi suất cho vay có thể được giải quyết tận gốc vấn đề khi việc tái cấu trúc khu vực DNNN và đầu tư công thành công. Đây chính là điều kiện tiên quyết và là giải pháp sâu xa để tỉ lệ tín dụng trên huy động của hệ thống các TCTD quay trở về mức dưới 100%.

Ưu tiên, tập trung giải quyết nợ xấu, nợ quá hạn cho hệ thống các TCTD. Việc hình thành một quỹ tái cấu trúc hệ thống ngân hàng được đảm bảo từ nguồn vốn tiết kiệm chi tiêu thường xuyên của Chính phủ hoặc từ vay các quỹ tài chính quốc tế sẽ là nền tảng để xử lý các khoản nợ xấu hiện vẫn đang gây ra nhiều khó khăn, nhức nhối cho các ngân hàng. Tuy nhiên, việc giải quyết nợ xấu không thể được giải quyết dựa vào cố gắng của riêng Chính phủ và NHNN, mà còn cần sự phối hợp chặt chẽ của các NHTM, đặc biệt là các NHTMNN và các Bộ, ngành.

Để tránh bất ngờ về việc điều chỉnh tỷ giá, trong dịp cuối năm 2012, NHNN cần có chính sách tỷ giá phù hợp với tình hình thị trường như nới rộng biên độ tỷ giá liên ngân hàng, theo dõi sát sao tình hình cung cầu ngoại tệ để đưa ra những quyết định hỗ trợ thanh khoản ngoại tệ cho ngân hàng khi nhu cầu của người dân quá cao hoặc tiếp tục phát hành tín phiếu để rút bớt lượng dư thừa ngoại tệ.

Tiếp tục quản lý vàng miếng tập

trung bởi NHNN và có kế hoạch xây dựng chứng chỉ vàng và sản vàng quốc gia để điều hành thị trường vàng một cách chuyên nghiệp, tuân theo quy luật thị trường. Giá vàng cuối năm sẽ tiếp tục gia tăng, trong khi các ngân hàng đang cố gắng để tắt toán, do vậy NHNN cần thực hiện tốt công tác giám sát, tăng tỷ trọng vàng trong tổng dự trữ ngoại hối để có thể chủ động và sẵn sàng điều tiết thị trường khi xảy ra bất kỳ cơn sốt vàng nào. Ngoài ra, việc phổ biến và công bố thông tin minh bạch giúp người dân hiểu rõ và yên tâm khi gửi vàng cho ngân hàng. Việc quản lý tốt thị trường vàng sẽ tạo nền tảng để bình ổn thị trường ngoại hối, từ đó góp phần đạt mục tiêu ổn định thị trường tiền tệ.

Có thể nói, tìm được hướng đi đúng đắn cho việc điều hành và thực thi các chính sách tiền tệ không hề dễ dàng khi các chính sách này phụ thuộc vào từng thời kỳ, từng quốc gia, từng nền kinh tế và định hướng của Chính phủ đối với nền kinh tế đó. Trong giai đoạn suy thoái toàn cầu hiện nay, nền kinh tế Việt Nam cũng đang chịu nhiều thách thức với nhiều nhiệm vụ quan trọng như ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm chế lạm phát và tái cấu trúc hệ thống ngân hàng. Để thực hiện được những nhiệm vụ này, ổn định TTTT chính là một bài toán khó với rất nhiều ẩn số về lãi suất, nợ xấu, ngoại hối cũng như giá vàng đã khiến Chính phủ, NHNN cũng như các Bộ, ngành liên quan cần phối hợp với nhau để giải quyết. Vẫn là những thách thức về tăng trưởng tín dụng thấp, nợ xấu cao, thị trường bất động sản đóng băng, số lượng doanh nghiệp gặp khó *khàn gia tăng, giá vàng bất ổn, nhưng những giải pháp về tiền tệ trong bối cảnh này sẽ cần linh hoạt, dứt điểm và có độ chính xác cao hơn. Nhận thức được những điều này, bài viết đã đưa ra một số giải pháp nhằm bình ổn TTTT phù hợp với định hướng chung về kinh tế của Chính phủ. Các giải pháp có thể dễ hay có thể khó thực hiện, song tựu chung lại cũng chỉ nhằm một mục tiêu hướng tới một TTTT được vận hành an toàn, hiệu quả và bền vững ■



Việc quản lý tốt thị trường vàng sẽ tạo nền tảng để bình ổn thị trường ngoại hối, từ đó góp phần đạt mục tiêu ổn định thị trường tiền tệ.