

Thực hiện chính sách tiền tệ nói lỏng là việc tiến hành một loạt biện pháp điều hành chính sách nhằm tăng khối lượng tiền cung ứng cho nền kinh tế, tăng tổng phương tiện thanh toán trong xã hội; đó là việc cắt giảm lãi suất tái cấp vốn và cắt giảm lãi suất cho vay, giảm tỉ lệ dự trữ bắt buộc, nói lỏng các điều kiện vay vốn... được thực hiện thông qua các con đường: cấp tín dụng của Ngân hàng nhà nước cho các ngân hàng thương mại để mở rộng tín dụng cho nền kinh tế, phát hành tiền để mua ngoại tệ tăng dự trữ cho nhà nước... Trong nhiều năm qua, thực hiện công cuộc đổi mới nền kinh tế, Ngân hàng nhà nước đã thực hiện chính sách tiền tệ linh hoạt có kiểm soát, nên luôn luôn đảm bảo khối lượng tiền cung ứng tăng 20% - 26%/năm, tổng phương tiện thanh toán trong xã hội tăng từ 22,6% - 28%/năm (năm 1995: 22,6%; 1996: 22,7%; 1997: 26,1%; 1998: 23,9%).

Đây là mức tăng rất cao so với các nước trên thế giới. Hiệu quả của nó đã góp phần quan trọng thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng liên tục với tốc độ cao trong nhiều năm qua, lạm phát được kiềm chế.

Trong hai năm gần đây, đặc biệt là từ đầu năm 1999 đến nay, tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm lại, sức mua trên thị trường xã hội giảm mạnh, cung của nhiều mặt hàng và nhiều loại dịch vụ lớn hơn so với cầu có khả năng thanh toán. Để tháo gỡ khó khăn của nền kinh tế, kích thích tăng trưởng, một trong số các biện pháp quan trọng được đề ra là phải kích cầu, trước hết là giải pháp tiền tệ - tín dụng.

1. Nới lỏng chính sách tiền tệ!

Để kích cầu, thông qua điều hành các công cụ của chính sách tiền tệ, gần đây và hiện nay, chính phủ, các bộ ngành có liên quan, các địa phương, mà trực tiếp là hệ thống ngân hàng đã và đang thực hiện nhiều biện pháp nới rộng, tăng cường cung ứng tiền và vốn tín dụng cho nền kinh tế, được thể hiện cụ thể như sau:

- Nếu lấy thời điểm cuối năm 1997 làm mốc thời gian để so sánh, thì từ đó đến nay, Ngân hàng nhà nước liên tục cắt giảm trần lãi suất cho vay. Với các mức trần của thời điểm 21.1.1998 về cho vay ngắn hạn: 1,2%/tháng, trung và dài hạn: 1,25%/tháng; từ 1.2.1999 ngắn hạn: 1,1%/tháng, trung và dài hạn: 1,15%/tháng; từ 1.6.1999 của các loại thống nhất là 1,15%/tháng và từ 1.8.1999 là 1,05%. Theo đó các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng cũng liên tục hạ các mức lãi suất cho vay của mình, với hy vọng tăng dự nợ cho vay, mở rộng tín dụng đối với nền kinh tế. Bên cạnh đó, lãi suất cho vay tái cấp vốn của Ngân hàng nhà nước đối với ngân hàng thương mại cũng liên tục được điều chỉnh giảm, từ mức 1,1%/tháng thời điểm ngày

21.1.1998, xuống 1,0%/tháng, thời điểm 1.2.1999, và 0,85%/tháng hiện nay. Đây là hành động của Ngân hàng nhà nước nhằm tăng khả năng cấp vốn cho các ngân hàng thương mại. Những mức lãi suất nói trên, đặc biệt là lãi suất cho vay của các TCTD đối với nền kinh tế, đã giảm xuống mức thấp nhất trong vòng hơn 10 năm qua ở VN và nó đang xuống gần với mức lãi suất của các nước trong khu vực.

- Ngân hàng nhà nước cũng thường xuyên điều chỉnh giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc của các TCTD tại Ngân hàng nhà nước. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc được thực hiện từ ngày 5.7.1999 đối với tiền gửi dưới 12 tháng của các NHTM và công ty tài chính là 5%; của NHTM cổ phần nông thôn, QTDĐT và QTDKV là 1%; giảm từ 1% đến 3 - 4% so với trước. Xét về ý nghĩa thực hiện chính sách tiền tệ, hành động này cũng giúp cho các TCTD mở rộng quy mô tín dụng của mình.

- Chính phủ và ngân hàng nhà nước ban hành các văn bản nhằm nới lỏng các điều kiện vay vốn cho các thành phần kinh tế, đặc biệt là cho

KÍCH CẦU - NƠI LỎNG CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ VÀ TÌNH TRẠNG THỪA TIỀN HAY THIẾU TIỀN TRONG NỀN KINH TẾ

PTS. NGUYỄN ĐẮC HƯNG

Ảnh Huỳnh Minh Tiến





vay vốn ở vùng nông thôn. Với quyết định 67/QĐ - TG, Thủ tướng chính phủ đã cho phép các NHTM cho vay ở khu vực nông thôn, các hộ nông dân vay từ 10 triệu đồng trở xuống không phải thế chấp tài sản, mà chỉ cần có giấy tờ xác nhận về quyền sử dụng ruộng đất. Đây là cơ hội tiếp nhận vốn vay thuận lợi với sự thỏa mãn tối đa nhu cầu cần vay của gần 4 triệu hộ nông dân thường xuyên có quan hệ tín dụng với NHTM và QTDND.

Cùng với việc ngành ngân hàng hạ thấp lãi suất cho vay, thì một loạt tỉnh, thành phố như Hà Nội, TP.HCM, Quảng trị, Sơn La...dành một phần vốn ngân sách của mình hỗ trợ lãi suất vay vốn ngân hàng cho một số dự án, cho một số doanh nghiệp, chương trình kinh tế quan trọng của địa phương với tổng số tiền hỗ trợ chênh lệch giữa lãi suất vay vốn ngân hàng với lãi suất vay ưu đãi theo kế hoạch nhà nước (0,81%/tháng), tỉnh nào thấp cũng vài chục tỉ đồng cao tới hơn 100 tỷ đồng, thậm chí là hàng trăm tỉ đồng. Đây cũng là hành động trực tiếp giúp tăng nhanh dự nợ vốn vay ngân hàng.

Mới đây Ủy ban nhân dân TP.HCM đưa ra dự kiến kế hoạch vay 4.684 tỷ đồng của ngân hàng để đầu tư cho các dự án hạ tầng kinh tế kỹ thuật và xã hội của địa phương, dùng vốn ngân sách để trả thay cho doanh nghiệp một phần lãi suất hoặc toàn bộ lãi suất vay vốn ngân hàng.

Một số chương trình hỗ trợ lãi suất vay vốn ngân hàng cho thu mua hạt điều, cà phê, dự trữ đường...cũng được đưa ra đệ trình lên Chính phủ.

Ngân hàng nhà nước tăng cường mua ngoại tệ của các ngân hàng thương mại thông qua đó cung ứng một khối lượng lớn tiền cho nền kinh tế. Cụ thể mới đây NHNN thực



hiện mua gần 40 triệu USD của Ngân hàng công thương VN, đổi lại ngân hàng này nhận được gần 560 tỷ đồng cho hoạt động kinh doanh tín dụng của mình.

Thủ tướng chính phủ cũng đã có Quyết định số 118/QĐ - TG chấp thuận cho Ngân hàng nhà nước đưa ra 400 triệu USD để đầu tư ngoại tệ cho các chương trình, dự án trọng điểm quốc gia, theo kế hoạch của Chính phủ.

Như vậy có thể thấy, từ Chính phủ tới Ngân hàng nhà nước, các bộ ngành có liên quan, đến các địa phương đang nỗ lực thực hiện nhiều giải pháp để kích cầu thông qua việc tăng khối lượng tiền cung ứng cho nền kinh tế. Song chúng ta cũng xem hiệu quả của giải pháp này ra sao.

2. Thừa tiền hay thiếu tiền trong lưu thông?

Thực ra thì giải pháp trên không chỉ riêng VN thực hiện mà một loạt các nước ở châu Á, như Thái Lan, Singapore, Malaysia, Indonesia, Philippines và Nhật Bản...đều thực hiện nhiều lần cắt giảm lãi suất để tăng khối lượng tiền, khối lượng vốn giúp cho nền kinh tế nhanh chóng thoát ra khỏi tình trạng khủng hoảng. Ngay cả Nhật Bản, một số chuyên gia kinh tế nổi tiếng thế giới cũng đã khuyến cáo nước này cần phải phát hành thêm tiền cho nền kinh tế. Do đó, giải pháp nói trên của VN là phù hợp với xu hướng chung của các nước trong khu vực.

Mặc dù cố gắng cao và được đánh giá là khá đồng bộ song trong 6 tháng đầu năm nay hoạt động tín dụng ngân hàng đối với nền kinh tế vẫn rất khó khăn, tăng trưởng chậm. Tính đến hết tháng 6.1999 tổng dư nợ cho vay và đầu tư hệ thống ngân

hàng đối với nền kinh tế chỉ tăng 6% so với đầu năm, trong khi mức đề ra cho cả năm là 18%. Ngược lại, tốc độ huy động vốn thì tăng 9% so với mức dự kiến cho cả năm là 15%.

Đó là mức tăng của toàn ngành ngân hàng còn xem xét tới 4 NHTM quốc doanh lớn chiếm tới 70% thị phần tín dụng và vốn huy động, thì ngân hàng ĐT - PT VN mức tăng tổng dư nợ tín dụng trong 6 tháng đầu năm chỉ là 11% so với mức đề ra của cả năm là 30%. Tương tự, các chỉ số lần lượt của Ngân hàng ngoại thương VN là 7,4% so với kế hoạch là 16 - 18%, Ngân hàng công thương VN là 9% so với kế hoạch 18 - 20%, Ngân hàng nông nghiệp và phát triển nông thôn VN là 6% so với kế hoạch là 32 - 37%.

Mức tăng trưởng tín dụng của các NHTM cổ phần, chi nhánh ngân

hàng nước ngoài và ngân hàng liên doanh cũng ở mức thấp so với kế hoạch dự kiến và so với cùng kỳ nhiều năm. Như vậy, với một loạt các giải pháp được coi là nổi trội chính sách tiền tệ, tốc độ tăng trưởng vốn và tiền cho nền kinh tế thông qua kênh tín dụng ngân hàng vẫn không mở ra được. Trong khi nguồn vốn huy động vào hệ thống ngân hàng vẫn tăng nhanh.

Khi đặt vấn đề kích cầu thông qua biện pháp tăng khối lượng tiền cho nền kinh tế qua kênh tín dụng, có nhiều ý kiến lý giải rằng do nền kinh tế giảm phát, do cầu không có khả năng thanh toán và do thiếu tiền trong lưu thông.

Song nhìn vào kênh huy động vốn của hệ thống ngân hàng trong thời gian qua chúng ta thấy tình hình đang diễn ra ngược lại. Lãi suất huy động vốn của các TCTD liên tục giảm nhưng nguồn vốn huy động liên tục tăng, như vậy phải chăng là xuất hiện tình trạng thừa tiền hay thiếu tiền trong lưu thông?

Liên tục trong hơn 1 năm qua, tất cả các NHTM và TCTD đều liên tục giảm lãi suất tiền gửi. Hiện nay lãi suất tiền gửi của hệ thống ngân hàng giảm xuống mức thấp nhất từ trước tới nay. Lãi suất tiền gửi cao nhất của các kỳ phiếu 6 tháng chỉ là 0,8%/tháng, lãi suất tiền gửi không kỳ hạn từ 0,4% - 0,5%/tháng, bình quân lãi suất huy động vốn từ 0,6% - 0,7%/tháng. Song nguồn vốn huy động của các NHTM vẫn thường xuyên tăng và tăng cao. Hết năm 1998, tổng nguồn vốn huy động của hệ thống ngân hàng tăng 25% so với cuối năm 1997 (tốc độ tăng của năm 1996: 31%, 1997: 30%); trong khi đó, tốc độ tăng trưởng tín dụng chỉ là 19%. Trong 6 tháng đầu năm nay, tốc độ tăng vốn huy động là 9%, gấp hơn 1,5 lần tốc độ tăng về tín dụng (6%). Ở hầu hết các ngân hàng thương mại, tốc độ tăng trưởng vốn huy động gấp từ 1,8 lần đến 3 lần tốc độ tăng trưởng tín dụng. Ngân hàng ĐT - PT VN vốn huy động tăng 20% so với tốc độ tăng dư nợ gần 11%, Ngân hàng công thương VN vốn huy động tăng 15% nhưng dư nợ chỉ tăng 7,4%. Ngân hàng ĐT - PT VN chỉ trong thời ngắn đã huy động đủ gần 2000 tỷ đồng vốn trái phiếu trung và dài hạn. Bên cạnh đó, trong gần 2 tháng, Kho bạc nhà nước đã thu được hơn 4.496 tỷ đồng vốn phát hành công trái quốc gia. Trong đó riêng các NHTM đã mua 2.550 tỷ đồng. Do vốn huy động tăng nhanh, cho vay khó khăn, nên ngoài việc mua một khối lượng lớn công trái quốc gia các NHTM còn dành một số vốn lớn khác tham gia đấu thầu mua trái phiếu kho bạc nhà nước, tham gia đầu đạn và liên tục trong 25 phiên

đấu thầu từ đầu năm đến nay, với tổng số tiền đã mua là trên 2.000 tỷ đồng. Ngoài ra, kho bạc nhà nước còn bán lẻ trái phiếu trong hơn 4 tháng đầu năm 1999, (tính đến 15.5.1999) thu được 3.100 tỷ đồng từ xã hội. Như vậy, trong 6 tháng đầu năm nay một khối lượng vốn rất lớn trong xã hội đã được thu hút vào hệ thống ngân hàng và kho bạc nhà nước.

3. Thực trạng cầu có khả năng thanh toán

Thực tế nói trên đặt ra câu hỏi: vậy thì trong lưu thông thừa tiền hay thiếu tiền, thực chất của tình trạng giảm sút về sức mua, giảm sút về cầu trong xã hội như thế nào? Điều này có thể lý giải như sau:

- Do ảnh hưởng chung của tình hình kinh tế khu vực và diễn biến kinh tế trong nước, nên một bộ phận dân cư có xu hướng tiết kiệm, để dành tiền hạn chế tiêu dùng, gửi tiền vào ngân hàng hay mua trái phiếu kho bạc, công trái nhà nước hưởng lãi suất.

- Sản xuất, kinh doanh, thương mại và dịch vụ khó khăn, hoạt động kém hiệu quả, hàng hóa ế ẩm, tình trạng lừa đảo, quỵt nợ, trốn nợ diễn ra nhiều nơi. Nên một bộ phận dân cư khác không dám liên kết đầu tư hay bỏ vốn ra kinh doanh và làm dịch vụ, cũng như không dám cho vay trong tư nhân, mà chọn cách tốt nhất là gửi tiền vào ngân hàng hay mua trái phiếu kho bạc, hưởng lãi suất ổn định, chắc ăn, không lo thua lỗ, mất vốn, hay chịu vất vả.

- Mặc dù thực hiện một loạt biện pháp tháo gỡ về tín dụng, song do thực hiện hai bộ Luật ngân hàng, do tác động của việc xét xử, các vụ án lớn liên quan đến ngân hàng: Tamexco, Epeco - Minh Phụng...nên buộc các ngân hàng thương mại và cán bộ ngân hàng phải thực hiện rất chặt chẽ, rất nghiêm túc các quy định pháp lý và quy chế cho vay, bảo lãnh...không dám vận dụng linh hoạt như trước đây, nên tín dụng không mở ra được.

- Nền kinh tế thiếu các dự án đầu tư có hiệu quả để ngân hàng cho vay. Trong khi đó các lĩnh vực trước đây thu hút nhiều vốn ngân hàng như sản xuất và thu mua cà phê, cao su, lúa, gạo xuất khẩu... thì nay do xuất khẩu giảm sút nên đương nhiên là cũng giảm đáng kể nhu cầu vay vốn tín dụng ngân hàng. Các doanh nghiệp lớn thuộc các ngành: mía đường, xi măng, vật liệu xây dựng v.v...trước đây là những khách hàng lớn vay vốn ngân hàng, song hiện nay hàng hóa tiêu thụ giảm, lượng tồn kho tăng, nợ vay ngân hàng lớn, nên không dám tiếp tục vay ngân hàng. Các tổng công ty lớn khác như: công trình giao thông, cầu đường, xây dựng...hiện

nay đang dư nợ ngân hàng lớn, trong khi ngân hàng và bên A nợ vốn thanh toán kéo dài các công trình thi công đã nghiệm thu, nên không có khả năng tiếp tục vay vốn ngân hàng. Các chương trình cho vay theo chỉ định của Chính phủ như: khắc phục cơn bão số 5, tôn nền và làm nhà trên cọc, đánh bắt cá xa bờ...không còn nữa. Thị trường vốn tín dụng nông thôn được coi là rộng lớn, nhưng hiện nay cũng chỉ có tổng dư nợ các NHTM và TCTD khoảng dưới 25.000 tỷ đồng, chiếm dưới 20% tổng dư nợ tín dụng ngân hàng đối với nền kinh tế; đồng thời đang được coi là khu vực có nhiều tiềm năng để mở rộng tín dụng, song nhu cầu tín dụng thường gắn liền với đầu ra của lĩnh vực đầu tư cho sản xuất kinh doanh là thị trường tiêu thụ. Mà bản thân thị trường tiêu thụ hàng hóa dịch vụ của khu vực nông thôn cũng đang bế tắc, thì vốn tín dụng cho thị trường này khó mà tăng trưởng mạnh cũng là điều dễ hiểu.

Kích cầu của nền kinh tế qua kênh ngân hàng tức là thông qua hoạt động tín dụng và mua bán ngoại tệ để tăng lượng tiền cung ứng cho nền kinh tế. Song mở rộng tín dụng không thể nôn nóng được, mà cũng phải trên cơ sở sức hấp thụ được vốn tín dụng, trên cơ sở nhu cầu vốn tín dụng của nền kinh tế. Tín dụng phải đảm bảo ba nguyên tắc: hoàn trả lại ngân hàng để quay vòng tiếp cho chu kỳ vay sau; phải có đảm bảo (thế chấp hoặc tính hiệu quả thực sự của dự án) và có mục đích (vay làm gì, đầu tư ở đâu, ra sao, cho lĩnh vực gì...). Do đó, nếu bất chấp các nguyên tắc của tín dụng để tháo khoán vốn, thì hậu quả là nợ quá hạn tăng cao, nợ khê đọng ngày càng lớn...tiềm ẩn nguy cơ lạm phát và khủng hoảng sau này.

Giải pháp tổng thể là phải tìm các giải pháp mở rộng thị trường xuất khẩu, tăng thu nhập bằng tiền cho người sản xuất kinh doanh. Thắt chặt nhập khẩu, những mặt hàng trong nước sản xuất được thì cần hạn chế nhập và khuyến khích sản xuất hàng thay thế hàng nhập khẩu. Tăng sức cạnh tranh của thị trường trong nước, không nên để số đông người tiêu dùng luôn luôn phải mua hàng hóa trong nước đắt hơn giá hàng thị trường khu vực và giá hàng nhập khẩu. Tăng cường đầu tư của nhà nước, thông qua đấu thầu trái phiếu kho bạc nhà nước, thu hút dần từng bước một khối lượng hàng nghìn tỉ đồng vốn đang nằm trong các ngân hàng để ngân sách đầu tư cho các dự án trọng điểm của quốc gia đã được phê duyệt, đang thi công hay đã nghiệm thu nhưng còn nợ đơn vị thi công. Xem xét tiếp tục điều chỉnh lãi suất cho vay và giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc ■