

I. Thực trạng

1. Lãi suất cơ bản

Để từng bước thực hiện chính sách tự do hóa cơ chế điều hành lãi suất, trong thời gian qua Ngân hàng Nhà nước (NHNN) thường xuyên thay đổi cơ chế điều hành lãi suất theo hướng giảm dần tính áp đặt hành chính, tăng tính chủ động linh hoạt cho các tổ chức tín dụng quyết định lãi suất kinh doanh.

Thật vậy, kể từ khi 2 pháp lệnh ngân hàng ban hành vào năm 1990 và với những thành quả kinh tế đạt được sau thời gian thực hiện đổi mới, trong điều kiện hội nhập quốc tế về tài chính tiền tệ, NHNN đã không ngừng nỗ lực chính sách điều hành lãi suất. Từng bước bãi bỏ lãi suất sàn tiền gửi, điều chỉnh hợp lý lãi suất cho vay ngắn hạn và lãi suất cho vay dài hạn, thực hiện điều chỉnh hạ lãi suất để kích cầu phát triển kinh tế. Những kinh nghiệm trong chính sách điều chỉnh lãi suất nói riêng và chính sách tiền tệ nói chung giai đoạn 1991-1997 là những cơ sở chứng thực quan trọng giúp cho NHNN điều hành lãi suất theo Luật ngân hàng trong giai đoạn mới. Theo đó, đến tháng 8.2000 NHNN ban hành QĐ 241/2000 (2.8.2000) thay thế cơ chế lãi suất trần cho vay bằng cơ chế điều hành lãi suất cơ bản đối với cho vay bằng đồng Việt Nam và cơ chế lãi suất thị trường đối với cho vay bằng ngoại tệ.

Đối với lãi suất cơ bản cho vay đồng Việt Nam, NHNN công bố dựa trên cơ sở tham khảo lãi suất cho vay ngắn hạn đối với khách hàng tốt nhất của nhóm các tổ chức tín dụng (TCTD) được lựa chọn trong từng thời kỳ; các TCTD được phép ấn định lãi suất kinh doanh trên cơ sở một biên độ dao động cho phép so với lãi suất cơ bản.

Diễn biến lãi suất cơ bản từ 1.8.2000 đến hết năm 2001

Thời gian	Lãi suất cơ bản VND(%/tháng)
1.8.2000	0,75
1.3.2001	0,725
1.4.2001	0,70
1.6.2001	0,65
1.10.2001	0,60

Nguồn: NHNN

Từ tháng 8 đến tháng 12 năm 2000 lãi suất cơ bản đối với đồng Việt Nam được kiềm giữ ở mức 0,75%/tháng; các NHTM được quy định ấn định mức lãi suất cho vay cụ thể với biên độ dao động: 0,3% đối với cho vay ngắn hạn, 0,5% đối với cho vay trung và dài hạn. NHNN kết hợp với việc điều chỉnh lãi suất tái chiết khấu và tái cấp vốn tác động lên cung cầu vốn tín dụng trên thị trường.

Sang năm 2001 NHNN tiếp tục hạ lãi suất cơ bản kết hợp với hạ lãi suất tái chiết khấu và lãi suất tái cấp vốn để thúc đẩy sản xuất, đồng thời thực hiện tự do hóa lãi ngoại tệ. Trong năm 2001 NHNN đã 4 lần hạ mức lãi suất cơ bản, từ 0,75% xuống còn 0,60% (từ 1.10.2001), giữ nguyên biên độ dao động là 0,3%/tháng đối với cho vay ngắn hạn và 0,5%/tháng đối với cho vay trung và dài hạn.

Kể từ ngày 1 tháng 6 năm 2002, cơ chế lãi suất thỏa thuận trong hoạt động tín dụng đối với đồng Việt Nam thay cho cơ chế điều hành lãi suất cơ bản trước đây. Các TCTD và ngân hàng thương mại tự chủ trong việc xác định lãi suất hoạt động, không còn mức khống chế lãi suất trần cho vay



Nâng cao hiệu quả sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Thạc sỹ DIỆP GIA LUẬT

trong biên độ dao động lãi suất cơ bản NHNN công bố, nhằm kích thích quá trình luân chuyển vốn tiền đồng trong nền kinh tế. Quyết định này của NHNN đánh dấu một bước tiến mới trong cơ chế điều hành lãi suất, từng bước tiến tới tự do hóa, vận dụng linh hoạt hơn các công cụ gián tiếp trong điều hành chính sách tiền tệ.

Đối với lãi suất cho vay ngoại tệ, các TCTD ấn định mức lãi suất cho vay theo nguyên tắc không vượt quá lãi suất cho vay đồng USD trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng Singapore (SIBOR) cộng với biên độ giao dịch do NHNN công bố. Cụ thể 1,0% với cho vay ngắn hạn, 2,5% đối với cho vay trung và dài hạn. Trong những tháng cuối năm 2000, lãi suất huy động bằng đôla Mỹ được các NHTM điều chỉnh tăng từ 5,5% lên 6,0%/năm. So với lãi suất của các đồng tiền trong khu vực thì lãi suất của Việt Nam cùng kỳ là phù hợp. Tuy nhiên, việc duy trì biên độ giao dịch gò bó hoạt động của các NHTM và có những phản ứng tiêu cực đến hoạt động của thị trường tiền tệ, tốc độ tăng dư nợ cho vay nội tệ vẫn cao hơn ngoại tệ. Vì vậy NHNN đã ban hành Nghị định số 718/2001/QĐNHNN ngày 29.5.2001 nhằm đẩy mạnh sự tự do hóa lãi suất cho vay bằng ngoại tệ. Theo đó kể từ ngày 1.6.2001 lãi suất cho vay bằng đôla được thả nổi hoàn toàn. Các TCTD tự ấn định lãi suất cho vay bằng đôla Mỹ theo thỏa thuận với khách hàng trên cơ sở lãi suất thị trường quốc tế và cung, cầu vốn tín dụng ngoại tệ trên thị trường trong nước.

Như vậy, việc chuyển đổi cơ chế điều hành lãi suất

bằng lãi suất cơ bản là phù hợp, tác động tích cực đến quá trình luân chuyển vốn của nền kinh tế. Cơ chế điều hành lãi suất cơ bản tạo điều kiện cho các NHTM điều chỉnh mức lãi suất huy động và cho vay hợp lý. Khách hàng có quyền lựa chọn ngân hàng để vay vốn với mức lãi suất thấp nhất phù hợp và cuộc cạnh tranh để giữ khách hàng trở nên quyết liệt hơn. Một số ngân hàng có thể dùng chính sách "lấy nhỏ nuôi lớn, lấy ngắn nuôi dài" để củng cố và mở rộng hoạt động tín dụng về sau. Tuy nhiên, cơ chế điều hành lãi suất cơ bản vẫn còn một số hạn chế, đặc biệt đối với lãi suất đồng nội tệ:

+ Lãi suất chưa bao quát phản ánh đầy đủ mức độ rủi ro trong hoạt động tín dụng. Theo Quyết định 241/2000/QĐ-NHNN, việc xác định lãi suất cơ bản là dựa trên lãi suất cho vay thương mại với khách hàng tốt nhất của nhóm các TCTD theo quyết định của Thống đốc NHNN trong từng kỳ, là chưa hợp lý.

+ Chưa trở thành mức lãi suất tiêu biểu, phản ánh đúng cung cầu vốn tín dụng.

2. Tái cấp vốn

Tái cấp vốn là hoạt động mà NHNN cung cấp vốn cho các NHTM thông qua nghiệp vụ cho vay tái chiết khấu và tái cầm cố các giấy tờ có giá của các NHTM. Qua công cụ này, NHNN trực tiếp tác động vào khối lượng tín dụng của các TCTD. Khi thị trường mở chưa vào hoạt động, NHNN thông qua cửa ngõ chính này để bổ sung vốn tín dụng cho các TCTD trong hạn mức tín dụng được duyệt.

Bắt đầu từ năm 1997, để thực hiện chính sách mở rộng tiền tệ, kích cầu phát triển kinh tế NHNN đã mở rộng tái cấp vốn cho các TCTD và liên tiếp hạ thấp lãi suất tái chiết khấu và tái cấp vốn. Chỉ riêng trong năm 2000, từ đầu năm đến cuối tháng 7, NHNN đã thực hiện 2 lần giảm lãi suất tái cấp vốn từ 0,50%/ xuống 0,45%/ tháng và sau đó xuống còn 0,40%/tháng. Đồng thời NHNN cũng 2 lần hạ lãi suất tái chiết khấu từ 0,45% /tháng xuống 0,40% và tiếp tục còn 0,35%/tháng.



+ Mức lãi suất cơ bản hiện nay vẫn còn cách biệt với lãi suất thị trường, chưa trở thành công cụ trực tiếp hướng dẫn lãi suất tín dụng của thị trường, điều hành chính sách tiền tệ có hiệu quả.

Thời gian	Lãi suất cơ bản	Lãi suất cơ bản cộng biên độ (trần lãi suất cho vay)		Lãi suất cho vay bình quân khu vực thành thị	Lãi suất cho vay bình quân khu vực nông thôn
		Cho vay ngắn hạn	Cho vay trung dài hạn		
8.2000-2.2001	0,750	1,050	1,250	0,775	1,10
3.2001	0,725	1,025	1,225	0,750	1,10
4.2001	0,700	1,000	1,200	0,750	1,05
5.2001-9.2001	0,650	0,950	1,150	0,750	1,05
10.2001-5.2002	0,600	0,900	1,100	0,725	0,9
1.6.2002	0,600				

Nguồn số liệu: NHNN

Từ tháng 9 năm 2000 do tốc độ tăng trưởng nguồn vốn VND chậm hơn tốc độ cho vay vốn nên vốn khả dụng của các TCTD có xu hướng giảm. Để hạn chế các TCTD bù đắp thiếu hụt thanh toán qua hình thức vay tái cấp vốn và tái chiết khấu từ NHNN mà thực hiện bù đắp qua thị trường mở nhằm thúc đẩy sự phát triển hoạt động của thị trường này, đồng thời tạo tín hiệu cho các TCTD tăng lãi suất huy động, ngày 2.11.2000 NHNN tăng lãi suất tái cấp vốn lên 0,5%/ tháng và tăng lãi suất tái chiết khấu lên 0,45%/tháng.

Trong năm 2001, trên thị trường tiền tệ tình hình cung cầu nội tệ có những biến động và trở nên trầm trọng. Trong tình cảnh đó NHNN đã liên tục hạ thấp lãi suất tái chiết khấu từ 0,45%/tháng xuống 0,4%/tháng (29.3.2001) và đến 29.6.2001 điều chỉnh còn 0,35%/tháng, lãi suất tái cấp vốn từ 0,5%/tháng xuống 0,45%/tháng và 0,4%/tháng vào 29.6.2001, nhằm mục đích tăng lượng tiền Việt Nam đồng đáp ứng nhu cầu gia tăng của thị trường.

3. Nghiệp vụ thị trường mở

Cùng với sự ra đời của thị trường chứng khoán, công cụ nghiệp vụ thị trường mở chính thức vận hành từ ngày

12.7.2000. Việc NHNN chính thức thực hiện nghiệp vụ thị trường mở là một bước tiến mới trong đổi mới cơ chế điều hành chính sách tiền tệ theo hướng từ sử dụng các công cụ trực tiếp sang sử dụng các công cụ gián tiếp, phù hợp với thông lệ quốc tế và xu thế phát triển của nền kinh tế. Trên cơ sở dự báo vốn khả dụng của các NHTM, NHNN chủ động điều hành thị trường mở thực hiện thu tiền về hoặc bơm tiền ra lưu thông, tác động vào cung cầu của thị trường. Trong năm 2000 nghiệp vụ thị trường mở đã thực hiện an toàn, đúng quy định với định kỳ 10 ngày/lần. Tuy tác động của nghiệp vụ thị trường mở đến những điều kiện của thị trường tiền tệ chưa đáng kể, việc điều hành nghiệp vụ thị trường mở của NHNN phù hợp với mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ, bám sát diễn biến của thị trường, phân nào điều chỉnh vốn khả dụng của các TCTD, thu hút khi thừa và bơm thêm vốn khả dụng khi thiếu hụt.

Từ tháng 7.2000 đến đầu tháng 12.2001, NHNN đã thực hiện được 64 phiên đấu thầu nghiệp vụ thị trường mở, tổng doanh số giao dịch 5.636 tỷ đồng; trong đó có 24 phiên đấu thầu lãi suất, 40 phiên đấu thầu khối lượng, khối lượng mua vào 4.466 tỷ đồng và bán ra trên 1.070 tỷ đồng. Riêng năm 2001 thị trường mở thực hiện 48 phiên, các phiên giao dịch được thực hiện 1 tuần 1 phiên, tổng số giao dịch là 3.833,81 tỷ đồng, trong đó: mua có kỳ hạn là 3.253,81 tỷ đồng; bán hần 470 tỷ đồng; bán kỳ hạn 150 tỷ đồng và mua hần 60 tỷ đồng, với lãi suất từ 4,9%-5,3%/năm.

Hoạt động thị trường mở thời gian qua được NHNN vận dụng linh hoạt, tạo nên tính chủ động trong việc điều tiết lượng vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng. Nhưng thị trường mở vẫn còn một số hạn chế:

- Quy mô thị trường còn nhỏ bé, tính đến năm 2001 có 21 thành viên đăng ký giao dịch, nhưng trung bình chỉ có từ 1-5 thành viên tham gia chủ yếu là các TCTD nhà nước. Cho nên hoạt động của thị trường mở chưa sôi động và bao quát điều tiết hiệu quả vốn khả dụng của thị trường.

- Hàng hóa trên thị trường còn rất nghèo nàn, đến thời điểm hiện nay trên thị trường mở chỉ có 2 hàng hóa là tín phiếu kho bạc nhà nước và tín phiếu NHNN có thời hạn dưới 1 năm, còn các loại giấy tờ có giá khác chưa được phép đưa vào giao dịch. Điều này đã làm cho các giao dịch của thị trường thứ cấp rất hạn chế.

4. Tỷ giá hối đoái

Sự ra đời của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng tạo cho NHNN một cơ sở hạ tầng vững chắc để điều hành tỷ giá có hiệu quả. Qua thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, NHNN nắm bắt được cơ bản tình hình cung, cầu về ngoại tệ, do đó, tỷ giá chính thức mà NHNN công bố đã phản ánh được tính khách quan trong quan hệ cung cầu ngoại tệ của nền kinh tế.

Từ một chính sách đa tỷ giá mang nặng tính bao cấp, chủ quan đã được thay bằng chính sách tỷ giá sát thực với thị trường. Trong từng giai đoạn, NHNN đã có những bước điều chỉnh thích hợp, khi dự trữ ngoại hối còn thấp, khả năng can thiệp của NHNN còn hạn chế, việc điều hành tỷ giá dựa trên quy định tỷ giá chính thức và biên độ giao dịch cố định. Nhưng từ năm 1997, biên độ giao dịch dần dần được mở rộng biên độ và tỷ giá cũng được điều chỉnh linh hoạt để đối phó kịp thời với những biến động cung cầu ngoại tệ trên thị trường. Để tỷ giá hối đoái bám sát tỷ giá thị trường NHNN ra quyết định số 65/1999/QĐ (26.2.1999) thay thế cơ chế tỷ giá

chính thức bằng cơ chế công bố tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng hàng ngày giữa VND với USD và khống chế biên độ dao động.

Trong năm 2000 tỷ giá bình quân do NHNN công bố tăng đều đặn (từ 1-5 VND/USD) và tăng mạnh vào những tháng cuối năm. Đến ngày 29.12.2000, tỷ giá NHNN công bố là 14.501 VND/USD, tỷ giá trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng là 14.515 VND/USD, tăng 3,45% so với đầu năm. Mức chênh lệch giữa tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá hoán đổi với tỷ giá giao ngay được điều chỉnh giảm từ 0,38% đến 1,83% ở tất cả các kỳ hạn. Việc điều chỉnh giảm trên là phù hợp với xu hướng giảm lãi suất trên thị trường.

Năm 2001, tỷ giá hối đoái trên thị trường tương đối ổn định, mức tăng trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng bình quân là 3,5% so với tỷ giá cuối năm 2000, tỷ giá trên thị trường tự do là 3,8%. Với những hiệu quả tích cực trong việc điều hành chính sách tiền tệ năm 2000 tạo cơ sở cho sự ổn định về cung cầu ngoại tệ trong năm 2001. Nhằm khuyến khích thu hút kiều hối và làm tăng lượng kiều hối, những quy định quản lý nguồn ngoại tệ này được điều chỉnh ngày càng thoáng hơn. Thay cho việc trước đây khi nhận kiều hối buộc phải bán cho ngân hàng theo tỷ giá quy định chỉ được nhận bằng nội tệ, họ được nhận ngoại tệ hoặc bán cho ngân hàng. NHNN điều chỉnh tỷ lệ kết hối đối với các doanh nghiệp từ 80% xuống còn 40%. Trong điều kiện trên, NHNN chủ động sử dụng công cụ tỷ giá gắn với nghiệp vụ hoán đổi SWAP để hạ sốt, đáp ứng kịp thời và đầy đủ nhu cầu vốn VND cho các NHTM trong từng thời điểm.

Bên cạnh đó, việc điều hành tỷ giá thời gian qua cũng còn một số hạn chế:

- Tỷ giá hối đoái chưa thật linh hoạt, được xác định trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng nhưng vẫn phải chịu ràng buộc bởi biên độ giao dịch do NHNN công bố. Hiện nay, thị trường ngoại tệ liên ngân hàng hoạt động còn yếu kém, cho nên tỷ giá được công bố thị trường ít nhiều chưa thật sự khách quan, tác động tích cực đến quá trình luân chuyển vốn và hoạt động ngoại thương.

- Chưa có sự kết hợp đồng bộ giữa điều hành công cụ tỷ giá với các công cụ tài chính.

- + Còn có những bất hợp lý trong việc điều hành lãi suất nội tệ với lãi suất ngoại tệ tạo nên những biến động về cung cầu ngoại tệ.

- + Công cụ thị trường chưa thật sự hoạt động có hiệu quả, vốn khả dụng trong hệ thống NHTM chưa điều tiết kịp thời. Thị trường mở trong điều hành vốn ngoại tệ chưa được vận dụng ■

(Còn tiếp 1 kỳ)

