

HOÀN THIỆN CƠ CHẾ ĐIỀU HÀNH LÃI SUẤT TÍN DỤNG NGÂN HÀNG Ở NƯỚC TA TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY

ThS. LÊ PHAN THANH HÒA* & ThS. LÊ PHAN THANH HIỆP*

Lãi suất là một trong những công cụ quan trọng trong điều hành chính sách tiền tệ (CSTT) của Ngân hàng Trung ương (NHTW), từ lâu đã được nhiều quốc gia trên thế giới sử dụng như một công cụ hữu hiệu điều tiết nền kinh tế. Đặc biệt trong cơ chế thị trường, lãi suất trở thành công cụ đặc lực để NHTW thực thi chính sách tiền tệ góp phần kiềm chế lạm phát, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế... Trong giai đoạn hiện nay, lãi suất ở nước ta đang thu hút được sự quan tâm rất lớn của dư luận, của các nhà nghiên cứu. Bởi vì, trong điều kiện lạm phát cao, làm sao lãi suất vừa thu hút được tiền gửi, vừa đảm bảo khả năng chấp nhận được của người vay vốn, cũng như những chi phí hợp lý và lợi nhuận chấp nhận được của các ngân hàng thương mại (NHTM).

Để làm rõ mục tiêu đặt ra nói trên, bài viết tập trung phân tích và đánh giá thực trạng cơ chế điều hành lãi suất của NHNN VN trong giai đoạn từ tháng 4/2010 đến nay, trên cơ sở đó đề xuất một số giải pháp hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất như đã đặt ra.

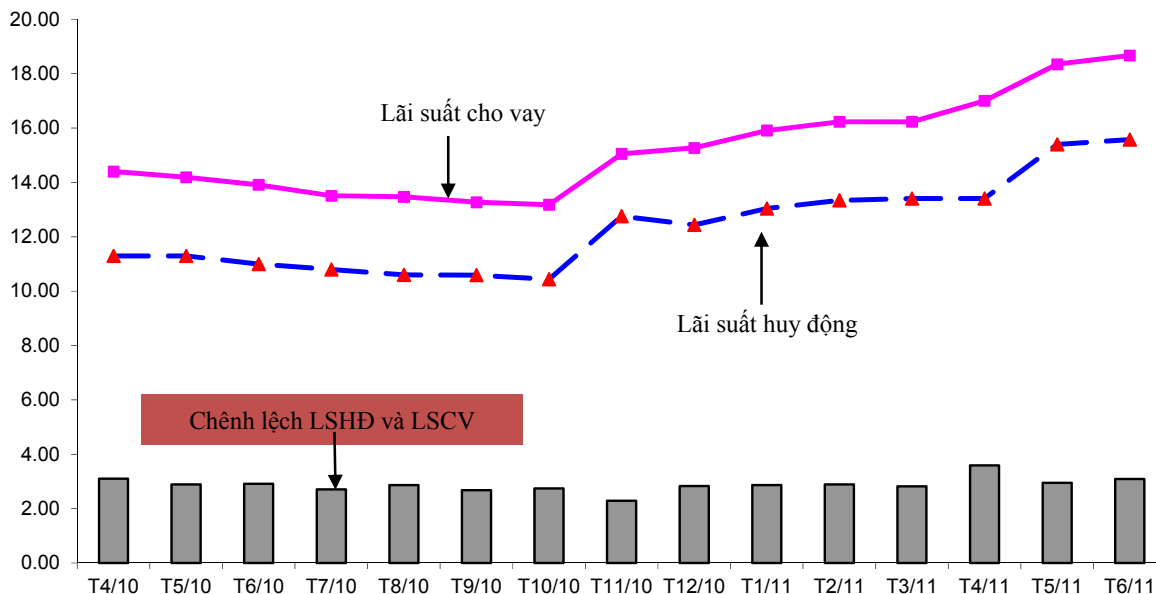
1. Lãi suất huy động và lãi suất cho vay

Căn cứ Nghị quyết số 23/2008/NQ-QH12 ngày 6/11/2008 của Quốc hội về kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2009; các Nghị quyết số 12/NQ-CP ngày 7/3/2010 về phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng 02/2010 và Nghị quyết số 18/NQ-CP ngày 06/4/2010 của Chính phủ; ý kiến chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ tại văn bản số 627/VPCP-KTTH ngày 23/01/2009 của Văn phòng Chính phủ về việc áp dụng lãi suất cho vay thỏa thuận của các tổ chức tín dụng, NHNN ban hành Thông tư số 12/2010/TT-NHNN ngày 14/4/2010 cho phép các TCTD cho vay bằng VND đối với khách hàng theo lãi suất thỏa thuận. Theo đó, các TCTD điều hành lãi suất cho vay trên cơ sở lãi suất cơ bản của NHNN theo quy định của pháp luật và được phép cho vay theo lãi suất thỏa thuận đối với một số dự án có hiệu quả

cao và trên cơ sở các quy định của Luật các TCTD, quy chế cho vay của TCTD đối với khách hàng và thực tế điều hành lãi suất. Như vậy, lãi suất cho vay của TCTD được tự do hóa nhằm làm minh bạch hóa hoạt động cho vay của các NHTM, hạn chế tình trạng cạnh tranh chưa lành mạnh và đảm bảo lãi suất trở về giá trị thực và có điều kiện cạnh tranh để giảm mặt bằng lãi suất cho vay, giúp cho khách hàng dễ tiếp cận với nguồn vốn ngân hàng.

Từ tháng 4/2010 đến giữa năm 2011, về cơ bản lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay của các TCTD biến động cùng 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. Tuy nhiên trong thực tế hạch toán kinh doanh đầy đủ thì khoảng cách chênh lệch thực tế bị rút ngắn

*Phòng giao dịch Agribank Trường Sơn



Hình 1. Diễn biến lãi suất huy động và cho vay bằng VNĐ từ tháng 4/2010 đến nay

lại. Bởi vì hầu hết các TCTD phải chi phí khuyến mại, tiếp thị, chi thường 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. 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 TCTD. Bên cạnh đó, lãi suất tăng nhưng huy động vốn của các TCTD 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 v.v..

Ngoài ra, NHNN 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 NHTM; 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 được điều hành linh hoạt nhằm hỗ trợ thanh khoản cho các

NHTM mở rộng tín dụng có hiệu quả, nhất là đối với các 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 TCTD huy động và cho vay vốn.

Việc áp dụng lãi suất thỏa thuận sẽ góp phần làm cho thị trường tài chính hoạt động phù hợp hơn với cơ chế thị trường, các thị trường bộ phận trong thị trường tài chính có điều kiện thông mạch với nhau một cách minh bạch hơn, quy luật bình thông nhau trong thị trường tài chính có điều kiện vận động tốt hơn, làm cho tất cả các bộ phận của thị trường tài chính đều có cơ hội phát triển tốt hơn, cạnh tranh lành mạnh hơn và người mua vốn nói chung của nền kinh tế được suy tôn hơn, được hưởng lợi nhiều hơn trong trung và dài hạn.

2. Lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu

Để bổ sung nguồn vốn cho các NHTM và thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng, NHNN thực

hiện cho vay tái cấp vốn dưới hình thức cho vay lại các khế ước cho vay có chất lượng tốt của các NHTM. Ngoài ra, NHNN còn bổ sung hình thức cho vay chiết khấu, tái chiết khấu vào hệ thống tái cấp vốn của NHNN. Các chứng từ có giá được chấp nhận trong các hoạt động tái cấp vốn của NHNN là giấy tờ có giá ngắn hạn chủ yếu là tín phiếu kho bạc, các khế 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 CSTT. 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, NHNN đã điều hành lãi suất tương đối linh hoạt theo từng thời kỳ. Cụ thể:

Từ năm 2000-2005, tình hình kinh tế vĩ mô ổn định, lãi suất tái cấp vốn và tái chiết khấu được duy trì ở mức lần lượt là 6,5%/năm, 4,5%/năm. Tuy nhiên, bước sang năm 2008, trước bối cảnh lạm phát và nhập siêu tăng mạnh, lãi suất tái cấp vốn tăng từ 6,5%/năm lên 7,5%/năm - 13%/năm - 15%/năm, lãi suất tái chiết khấu tăng từ 4,5%/năm lên 6%/năm - 11%/năm - 13%/năm.

Tuy nhiên từ tháng 9/2008 đến tháng 9/2009, để hạn chế tác động của khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu, đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô, an sinh xã hội, NHNN đã điều chỉnh giảm các loại lãi suất điều hành của NHNN, cụ thể lãi suất tái cấp vốn từ 15%/năm xuống 14%/năm - 13%/năm - 12%/năm - 11%/năm - 9,5%/năm - 8%/năm-7%/năm; lãi suất tái chiết khấu từ 13%/năm xuống 12%/năm - 11%/năm - 10%/năm - 9%/năm - 7,5%/năm - 6%/năm - 5%/năm vào cuối năm 2009.

Bước sang 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 TCTD, tạo điều kiện cho các TCTD giảm lãi suất huy động và cho vay đồng thời hỗ trợ vốn cho phát triển nông nghiệp, nông thôn, NHNN điều chỉnh tăng các mức lãi suất điều hành nhằm kiểm soát lạm phát: cụ thể lãi suất cơ bản tăng từ mức 8% lên 9%/năm, lãi suất tái cấp vốn tăng từ 8-9-11-12-13-14%/năm, lãi suất tái chiết khấu tăng từ 7-12-13%/năm.

Bảng 1. Diễn biến các mức lãi suất điều hành của NHNN 2010-2011

Đơn vị: %/năm

Thời điểm áp dụng	Lãi suất cơ bản	Lãi suất tái cấp vốn	Lãi suất tái chiết khấu
01/02/2010	8,00	8,00	6,00
05/11/2010	9,00	9,00	7,00
17/2/2011	9,00	11,00	7,00
8/3/2011	9,00	12,00	12,00
1/4/2011	9,00	13,00	12,00
1/5/2011	9,00	14,00	13,00

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

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 NHNN 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 TCTD. Tuy nhiên, NHNN chỉ chủ động được việc cung ứng vốn ra, nhưng lại bị động trong việc thu hút vốn về NHNN.

Số liệu ở Bảng 1 cho thấy lãi suất cơ bản của NHNN giữ ổn định, nhưng lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu tăng cao, song vốn huy động của các TCTD vẫn khó khăn và tăng chậm, mặc dù các TCTD liên tục tăng cao lãi suất huy động, kể cả thường, từ mức 14%/năm lên tới 18-19%/năm; cụ

thể đến hết năm 2010, vốn huy động chỉ tăng có 24,5% so với cuối năm trước; đến hết tháng 5/2011 vốn huy động chỉ tăng có trên 4% và hết tháng 8/2011 chỉ tăng 8,44% so với cuối năm 2010.

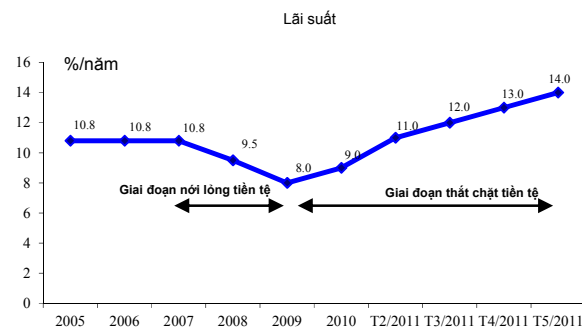
Trong hai năm 2010 và 2011, nhằm kiểm soát các chỉ tiêu tiền tệ gia tăng ở mức hợp lý để kiểm soát lạm phát và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đảm bảo khả năng thanh khoản của các TCTD, tạo điều kiện cho các TCTD giảm lãi suất huy động và cho vay đồng thời hỗ trợ vốn cho phát triển nông nghiệp, nông thôn, NHNN điều chỉnh tăng các mức lãi suất điều hành nhằm kiểm soát lạm phát: cụ thể lãi suất cơ bản tăng từ mức 8% lên 9%/năm, lãi suất tái cấp vốn tăng từ 8-9-11-12-13-14%/năm, lãi suất tái chiết khấu tăng từ 7-12-13%/năm.

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 NHNN trong thời gian qua. Hiệu quả của công cụ này vừa đảm bảo cung ứng vốn cho nền kinh tế, vừa đảm bảo khả năng thanh toán cho các TCTD. Tuy nhiên, NHNN chỉ chủ động được việc cung ứng vốn ra, nhưng lại bị động trong việc thu hút vốn về NHNN.

Việc điều chỉnh các loại lãi suất nói trên, kết hợp với kiểm soát chặt chẽ việc các TCTD thực hiện trần lãi suất huy động tối đa vốn nội tệ 14%/năm, nên từ tháng 9/2011 lãi suất tiền gửi nội tệ ổn định không quá 14%/năm và lãi suất cho vay dần dần giảm xuống, chỉ còn từ 17% - 20%/năm.

3. Lãi suất cho vay qua đêm

Năm 2002, NHNN nghiên cứu và đưa thêm công cụ mới vào hoạt động: 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 đến trong các năm 2010-2011 lãi suất cho vay qua đêm được điều chỉnh tăng từ 8-9-11-12-13-14%/năm nhằm kiểm soát chặt chẽ tiền tệ.



Hình 2. Diễn biến lãi suất cho vay qua đêm giai đoạn 2005-2011

Lãi suất cho vay qua đêm được đề cập nói trên và thể hiện ở Hình 3 là lãi suất do NHNN quy định, nhưng lãi suất thực tế vay qua đêm giữa các NHTM với nhau tăng cao, do các TCTD tự thỏa thuận với nhau, không báo cáo NHNN, do đó NHNN không kiểm soát được và cũng không nắm chính xác được. Tuy nhiên mức lãi suất đó thể hiện rõ hai giai đoạn nới lỏng và thắt chặt tiền tệ.

4. Khống chế trần lãi suất huy động bằng VND và USD

Nhằm ổn định thị trường tiền tệ, kiểm chế lạm phát, hạn chế các NHTM tăng lãi suất huy động để cạnh tranh thu hút vốn, NHNN ấn định lãi suất huy động bằng VND 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).

Ngoài ra, do lãi suất huy động USD trong nước lớn gấp nhiều lần so với lãi suất USD (Sibor, Libor) trên thị trường quốc tế, lãi suất huy động USD các nước trong khu vực (Thái Lan, Indonesia, Campuchia, Lào, Trung Quốc) và lãi suất tiền gửi của TCTD trong nước gửi ở nước ngoài. Do đó, lãi suất huy động bằng USD hiện nay của các TCTD là chưa hợp lý, gây áp lực tăng đối với lãi suất tiền gửi VND và lãi suất cho vay bằng USD. Để lãi suất huy động bằng USD 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, NHNN ấn định lãi suất huy động vốn tối đa bằng USD áp dụng đối với tổ chức là người cư trú, tổ chức là người không cư trú (trừ TCTD): 0,5%/năm; lãi suất huy động vốn tối đa bằng USD áp dụng đối với cá nhân là người cư trú, cá nhân là người không cư trú: 2,0%/năm (Thông tư số 09/2011/TT-NHNN ngày 9/4/2011).

5. Đánh giá thực trạng cơ chế điều hành lãi suất của NHNNVN

5.1 Kết quả đạt được

- Ngăn chặn được tình trạng xáo trộn thị trường tiền tệ và nguy cơ mất khả năng thanh toán của các NHTM, nhất là các NHTM cổ phần quy mô nhỏ chuyển đổi từ nông thôn lên, an toàn hệ thống được đảm bảo, củng cố lòng tin của các nhà đầu tư, doanh nghiệp và người dân đối với hệ thống ngân hàng. Từ tháng 6/2008 đến nay, thị trường tiền tệ, tín dụng dần đi vào ổn định, mặt bằng lãi suất huy động và cho vay ở mức hợp lý, phù hợp với cung - cầu vốn thị trường và các yếu tố kinh tế vĩ mô, tạo cơ hội cho các doanh nghiệp, hộ sản xuất tiếp cận vốn vay ngân hàng, góp phần ngăn chặn suy giảm kinh tế do tác động của khủng hoảng tài chính thế giới.

- Cơ chế truyền dẫn của các biện pháp điều hành lãi suất của NHNN đã có hiệu lực và hiệu quả đối với hoạt động kinh doanh của NHTM, thể hiện là lãi suất thị trường liên ngân hàng đã biến động trong hành lang giữa lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu; lãi suất huy động và cho vay của các NHTM biến động theo cung - cầu và tăng giảm cùng biên độ với các mức lãi suất điều hành của NHNN; buộc các NHTM, nhất là các NHTM 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 cơ bản 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 CSTT của NHNN 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 TCTD 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 NHNN điều chỉnh lãi suất cơ bản.

- Lãi suất ngoại tệ về cơ bản đã được tự do hóa. Cơ chế điều hành lãi suất nội tệ cũng tăng theo xu hướng tiến dần theo hướng đó. Thị trường tiền tệ nước ta ngày càng hội nhập hơn với khu vực và quốc tế. Khi lãi suất tiền gửi ngoại tệ ở nước ngoài tăng cao, việc cho vay trong nước khó khăn, các TCTD huy động vốn ngoại tệ gửi ở nước ngoài, đem lại lợi ích cho cả người gửi tiền, cho đất nước và cho bản thân TCTD. Ngược lại, khi lãi suất xuống thấp, tiền gửi ngoại tệ ở nước ngoài được rút về để đầu tư trong nước.

- Tạo quyền tự chủ, năng động và linh hoạt hơn cho các TCTD 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 NHNN.

- 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 khách 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 TCTD, mang tính thoả thuận về lãi suất gửi tiền và lãi suất vay vốn.

5.2 Một số hạn chế trong cơ chế điều hành lãi suất hiện nay

- NHNN công bố nhiều loại lãi suất chính thức để phát tín hiệu và kiểm soát lãi suất thị trường tiền tệ (TTTT) như: lãi suất cơ bản, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cho vay qua đêm, lãi suất tiền gửi của các TCTD tại NHNN; 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 TTTT và lãi suất chính thức của NHNN còn lỏng lẻo, nhiều khi tách rời nhau. Vai trò điều tiết TTTT của lãi suất tái cấp vốn, tái chiết khấu và thị trường mở còn hạn chế. NHNN thường phải sử dụng đồng bộ các công cụ CSTT, kể cả khuyến nghị đối với NHTM khống chế tăng trưởng tín dụng, thoả thuận mức 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 NHNN 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 NHNN như: cung-cầu vốn đầu tư phát triển năng lực tài chính yếu kém của các TCTD, 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 NHTM nhà nước có vốn dư thừa là bên cho vay với chi nhánh ngân hàng nước ngoài, NHTM cổ phần.

- Tác dụng 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 NHNN công bố còn yếu về cường độ và độ trễ về thời gian lớn, hạn hẹp 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, biểu hiện là: Lãi suất TTTT 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 TCTD và dân cư tuy có chịu tác động của tín hiệu 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 TTTT.

6. Nguyên nhân của những hạn chế, tồn tại

6.1 Các nguyên nhân khách quan

- Nền kinh tế VN 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 NHNN, 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 cần 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.

- Sự hiểu biết của người dân và TCKT về chính sách tiền tệ, chính sách lãi suất còn hạn chế cộng với cơ chế điều hành và kiểm soát lãi suất phức tạp, cho nên chưa tạo hiệu ứng đồng thuận của người dân, TCKT về hành vi đầu tư, tiết kiệm, tiêu dùng phù hợp với mục tiêu chính sách lãi suất, nhiều khi có tác dụng ngược lại.

- 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, NHNN gặp khó khăn trong việc kiểm soát lãi suất thị trường.

- Tình trạng đô la hóa ở mức khá cao (tiền gửi ngoại tệ/M2=16,7%) 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 có 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 NHTM. Các công cụ điều hành CSTT 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 v.v...). Nên việc hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất thoả thuận còn bị hạn chế.

- Thị trường tiền tệ quốc tế diễn biến phức tạp, nhiều rủi ro, lãi suất biến động với biên độ lớn tác động trực tiếp đến lãi suất thị trường tiền tệ trong nước. 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.

6.2 Các nguyên nhân chủ quan

- Ngân hàng Nhà nước VN chưa thực sự chủ động và độc lập trong điều hành CSTT. Với cơ cấu tổ chức hiện tại NHNN là cơ quan của Chính phủ, chịu sự quản lý trực tiếp của Chính phủ. Sự chi phối quá sâu của Chính phủ vào lĩnh vực tiền tệ và ngân hàng làm giảm tính độc lập và chủ động trong điều hành của NHNN. Do vậy, việc ra quyết định quản lý của NHNN 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 NHNN và Bộ Tài chính trong việc thực hiện chính sách lãi suất nhằm ổn định lãi suất thị trường và phục vụ cho điều hành CSTT, biểu hiện là việc ấn định lãi suất tín phiếu, trái phiếu KBNN cạnh tranh cao với lãi suất trái phiếu của NHTM, nên lãi suất chưa phản ánh đúng quan hệ cung - cầu vốn.

- NHNN không thể dự báo chính xác được tình hình cung - cầu vốn thị trường, biến động của chỉ số giá 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.

- NHNN chưa được cơ cấu lại phù hợp với yêu cầu và tiến trình cơ cấu lại NHTM. Việc cơ cấu lại NHNN bao gồm sắp xếp lại tổ chức bộ máy, kể cả chi nhánh NHNN và các vụ, cục, đơn vị trực thuộc nhằm tránh chồng chéo chức năng, nhiệm vụ và nâng cao hiệu lực điều hành. Nhờ đó, trong khả năng theo dõi sát tình hình vốn khả dụng của các TCTD, linh hoạt hơn trong vận hành thị trường mở và điều hành các công cụ khác của chính sách tiền tệ, nhằm tác động trực tiếp đến lãi suất trên thị trường.

7. Giải pháp hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất của NHNN

- **Thứ nhất**, hình thành cơ chế kiểm soát lãi suất thị trường bằng các loại lãi suất của NHNN. Để lãi suất được hình thành hoàn toàn dựa trên quan hệ cung - cầu về vốn tín dụng trên thị trường. Cùng với việc hoàn thiện các loại lãi suất của NHNN: lãi suất tái chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất nghiệp vụ thị trường mở v.v.. Khi đó thị trường tiền tệ hoạt động thường xuyên hơn và thông suốt hơn với sự vận hành đầy đủ và có hiệu quả nghiệp vụ thị trường mở, thị trường liên ngân hàng, cho vay tái chiết khấu và tái cấp vốn.

- **Thứ hai**, phát triển thị trường tiền tệ. Để cơ chế điều hành lãi suất của NHNN phát huy hiệu quả hay nói cách khác là nâng cao khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ của NHNN thì phát triển thị trường tiền tệ là điều kiện tất yếu. Thị trường tiền tệ của VN 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

NHTM. Hoạt động cho vay của NHNN 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 VN cho các ngân hàng. Phát triển thị trường tiền tệ chính là linh hoạt và hoàn thiện hơn các hoạt động nói trên của NHNN, đồng thời tạo điều kiện cho tất cả các TCTD đều có cơ hội tham gia các kênh cho vay, hoạt động tín dụng của NHNN, đảm bảo sự hoạt động thông suốt của thị trường liên ngân hàng.

- **Thứ ba**, NHNN cần thực hiện ngay các giải pháp hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất thoả thuận, gắn liền với phát triển thị trường liên ngân hàng trong đó NHNN phải làm tốt vai trò là người cho vay cuối cùng. NHNN 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 NHNN thông qua nghiệp vụ mua ngoại tệ trên thị trường, tức là NHNN chủ động mua ngoại tệ vào khi cần thiết.

- **Thứ tư**, NHNN 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 trên thị trường liên ngân hàng. NHNN cần triển khai sớm cơ chế tiền gửi qua đêm của tổ chức tín dụng tại NHNN.

- **Thứ năm**, nâng cao công tác dự báo kinh tế vĩ mô nói chung, diễn biến thị trường tiền tệ và vốn khả dụng của các TCTD nói riêng. NHNN cần khẩn trương đổi mới và nâng cao khả năng dự báo kinh tế vĩ mô và tiền tệ vì đây là việc làm quan trọng hàng đầu để hoạch định và điều hành CSTT

ngắn hạn, dài hạn có hiệu quả; áp dụng các mô hình kinh tế lượng vào phân tích, dự báo, xây dựng chương trình tiền tệ.

- **Thứ sáu**, về phía các TCTD cần kiểm soát chặt chẽ chi phí hoạt động, tiết giảm tối đa một số loại chi phí trực tiếp và chi phí gián tiếp... trên cơ sở đó có điều kiện giảm lãi suất cho vay đối với khách hàng.

- **Thứ bảy**, về phía NHNN, cần xem xét các yếu tố trong chi phí đầu vào, lãi suất đầu vào của các NHTM, 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.

- **Thứ tám**, cơ cấu lại NHNN 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 đội ngũ cán bộ NHNN và hiện đại hóa công nghệ ngân hàng trong hệ thống NHNN. Cần đảm bảo tính độc lập của NHNN trong điều hành chính sách tiền tệ, xây dựng NHNN thành NHTW hiện đại. Đảm bảo sự phối hợp chặt chẽ, đồng bộ giữa NHNN và Bộ Tài chính trong một số vấn đề có 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 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 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 NHNN, năm 2010 và các tháng đầu năm 2011.
2. Báo cáo thường niên năm 2010, tài liệu họp báo năm 2011 của NHNN VN.