

Một số vấn đề về điều hành chính sách tiền tệ trong năm 2011

TS. Nguyễn Ngọc Bảo^{*}

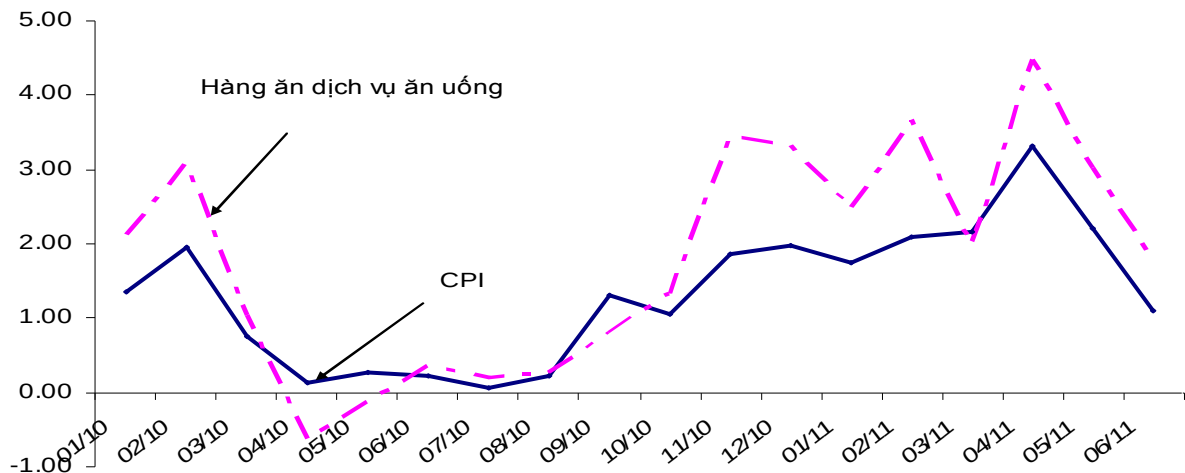
Trong 6 tháng đầu năm 2011, kinh tế thế giới tăng trưởng chậm lại trước những rủi ro lạm phát tăng cao, thị trường tài chính biến động, khủng hoảng nợ công tại châu Âu diễn biến phức tạp, kinh tế Nhật Bản suy thoái sau thảm họa sóng thần và bất ổn chính trị tại Bắc Phi và khu vực Trung Đông. Dưới tác động của bối cảnh kinh tế quốc tế, diễn biến các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô trong nước tiềm ẩn nhiều rủi ro: tăng trưởng kinh tế chậm lại, chỉ số giá tiêu dùng và nhập siêu ở mức cao, vốn đầu tư nước ngoài tăng thấp so với cùng kỳ năm 2010.

1. Một số vấn đề về lạm phát những tháng đầu năm 2011

Lạm phát của nước ta 6 tháng đầu năm tăng 13,29%, cao hơn cùng kỳ năm 2010 (4,78%) do cộng hưởng của nhiều nhân tố cả trong và ngoài nước, gây nhiều khó khăn cho quá trình điều hành chính sách kinh tế vĩ mô. Theo lý thuyết kinh tế vĩ mô, nguyên nhân của lạm phát, xét về hệ quả là do cầu kéo, chi phí đẩy hoặc lạm phát kỳ vọng. Về nguồn gốc, là do thiếu hụt cung hoặc sốc cầu về hàng hoá, dịch vụ, cung tiền tăng quá mức và yếu tố tâm lý. Phân tích lạm phát ở nước ta giai đoạn hơn mười năm vừa qua, nhất là từ năm 2007 đến nay, trong điều kiện nền kinh tế hội nhập, thì lạm phát hội đủ các nguyên nhân, vừa là lạm phát chi phí đẩy - do chi phí đầu vào (nguyên vật liệu, vận tải, kho bãi, năng lượng, tiền lương...) tăng, đẩy giá bán ở đầu ra lên cao; vừa là lạm phát cầu kéo - do nhu cầu (của cá nhân, doanh nghiệp và Chính phủ) tăng cao kéo theo sự tăng giá bán của các loại hàng hoá, dịch vụ; vừa là lạm phát kỳ vọng - phát sinh từ các yếu tố tâm lý và/hoặc đầu cơ. (Đồ thị 1)

*Đồ thị 1: Diễn biến lạm phát Việt Nam theo tháng, 2009-6/2011
% so với tháng trước*

^{*} NHNN



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Nhân tố cụ thể tác động đến lạm phát những tháng đầu năm 2011 chủ yếu từ các cú sốc cung, đẩy chi phí đầu vào tăng cao bắt nguồn từ (i) giá cả hàng hoá thế giới gia tăng (chỉ số giá hàng hóa chung của IMF trong 5 tháng đầu năm 2011 tăng 13,4% so với đầu năm) làm tăng giá nhập khẩu trong nước trong điều kiện nền kinh tế nước ta có độ mở cửa lớn với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu chiếm 150% GDP; (ii) giá một số mặt hàng quan trọng, thiết yếu điều chỉnh tăng theo lộ trình giá thị trường (điện tăng 15,3% từ 1/3/2011, than tăng 20 -40%, dầu hỏa tăng 38,7%; xăng A92 tăng 30%); (iii) do thiên tai dịch bệnh, thời tiết bất thường ảnh hưởng lớn đến nguồn cung lương thực thực phẩm. Ngoài ra, lạm phát kỳ vọng do điều chỉnh tăng giá các mặt hàng quan trọng, thiết yếu (xăng dầu, điện, than), tăng lương, giá hàng hoá thế giới và diễn biến lạm phát có xu hướng tăng từ cuối năm 2010; còn tác động của yếu tố bên cầu thấp hơn do tăng trưởng kinh tế chậm lại.

2. Điều hành chính sách tiền tệ, tín dụng 6 tháng đầu năm 2011

Trước bối cảnh sức ép tăng lạm phát từ nhiều phía và rủi ro bất ổn kinh tế vĩ mô gia tăng, Chính phủ đã xác định kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, đảm bảo an sinh xã hội là nhiệm vụ trọng tâm tại Nghị quyết số 11/NQ-CP ngày 24/2/2011 về các giải pháp chủ yếu nhằm tập trung kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, đảm bảo an sinh xã hội trong năm 2011.

2.1. Bám sát Nghị quyết số 11/NQ-CP của Chính phủ, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) tổ chức thực hiện chính sách tiền tệ chủ động, chặt chẽ và thận trọng nhằm thực hiện mục tiêu kiểm soát tốc độ tăng tín dụng dưới 20%, tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 15 - 16%, lãi suất và tỷ giá ở mức hợp lý, phù hợp với các điều kiện vĩ mô; đồng thời tập trung ưu tiên vốn tín dụng phục vụ phát triển sản xuất kinh doanh, nông nghiệp, nông

thôn, xuất khẩu, công nghiệp hỗ trợ, doanh nghiệp nhỏ và vừa; giảm tỷ trọng vay vốn tín dụng của khu vực phi sản xuất, cụ thể các giải pháp:

- Điều hành linh hoạt các công cụ chính sách tiền tệ để đảm bảo khả năng thanh toán, hỗ trợ tích cực vốn thanh khoản cho các tổ chức tín dụng (TCTD), ổn định thị trường tiền tệ: (1) Điều chỉnh tăng 3% tỷ lệ dự trữ bắt buộc tiền gửi bằng ngoại tệ; (2) Điều hành linh hoạt nghiệp vụ thị trường mở, khối lượng phù hợp với diễn biến vốn khả dụng, hỗ trợ vốn thanh toán nhưng đảm bảo kiểm soát tiền tệ; (3) Cho vay tái cấp vốn với kỳ hạn và lãi suất hợp lý để hỗ trợ thanh khoản và kiểm soát tăng trưởng tín dụng, đồng thời xem xét cho vay tái cấp vốn với mục tiêu hỗ trợ vốn nông nghiệp nông thôn, cho vay học sinh, sinh viên; gia hạn đối với các khoản vay đến hạn thanh toán nhằm hỗ trợ vốn tín dụng nông nghiệp, nông thôn; (4) Theo dõi chặt chẽ thị trường tiền tệ, tình hình thanh khoản, tăng trưởng tín dụng và hoạt động của các TCTD để đề xuất các giải pháp điều hành phù hợp.

- Điều hành các mức lãi suất chính sách của NHNN (lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu) phù hợp với diễn biến thị trường và hoàn thiện các văn bản quy định về cơ chế điều hành lãi suất theo quy định của Luật NHNN và Luật các TCTD năm 2010: (1) Tăng lãi suất tái cấp vốn và lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng từ 9-10-11-12-13-14%/năm; lãi suất tái chiết khấu từ 7-12-13%/năm; (2) Quy định mức lãi suất huy động vốn tối đa bằng VND 14%/năm, đồng thời yêu cầu các TCTD và UBND tỉnh/thành phố phối hợp chặt chẽ trong việc thực hiện các quy định về lãi suất cho vay bằng VND và trần lãi suất huy động; quy định việc áp dụng lãi suất trong trường hợp tổ chức, cá nhân rút tiền gửi trước hạn tại TCTD; quy định việc thu phí cho vay của TCTD đối với khách hàng.

- Thực hiện mạnh mẽ các biện pháp điều hành nhằm kiểm soát tốc độ tăng trưởng tín dụng dưới 20%, tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 15-16% và điều chỉnh cơ cấu tín dụng tập trung cho sản xuất nông nghiệp, nông thôn: (1) Ban hành Chỉ thị 01/CT-NHNN ngày 01/3/2011 yêu cầu các TCTD điều chỉnh kế hoạch kinh doanh phù hợp với mục tiêu tăng trưởng tín dụng dưới 20%; điều chỉnh cơ cấu tín dụng và nâng cao hiệu quả tín dụng theo hướng tập trung vốn đầu tư cho sản xuất - kinh doanh, khu vực nông nghiệp, nông thôn, xuất khẩu, doanh nghiệp nhỏ và vừa; hạn chế cho vay lĩnh vực phi sản xuất (bất động sản, chứng khoán) và lĩnh vực hoạt động tín dụng có rủi ro cao...; (2) Thu hẹp đối tượng cho vay bằng ngoại tệ của TCTD đối với khách hàng vay là người cư trú; (3) Tổ chức thanh tra hoạt động cho vay lĩnh vực phi sản xuất.

- Điều hành thị trường ngoại hối và tỷ giá phù hợp với tình hình cung - cầu ngoại tệ, tăng tính thanh khoản của thị trường, khuyến khích xuất khẩu, giảm nhập siêu, cải thiện cán cân thanh toán quốc tế, góp phần tăng

dự trữ ngoại hối và ổn định thị trường vàng: (1) Tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng (BQLNH) 9,3% và thu hẹp biên độ giao dịch từ +/-3% xuống +/-1% từ ngày 11/02/2011; (2) Quy định mức trần và điều chỉnh giảm mức trần lãi suất huy động vốn tối đa bằng USD của tổ chức kinh tế, cá nhân tại TCTD (tổ chức kinh tế từ 1%/năm xuống 0,5%/năm, cá nhân từ 3%/năm xuống 2%/năm); (3) Yêu cầu các TCTD được phép hoạt động ngoại hối báo cáo số dư tiền gửi ngoại tệ của các tập đoàn, tổng công ty Nhà nước; (4) Theo dõi và giám sát các TCTD thực hiện huy động và cho vay bằng vàng theo quy định tại Thông tư số 22/2010/TT-NHNN ngày 29/10/2010 của NHNN; ban hành Thông tư số 11/2011/TT-NHNN ngày 29/4/2011 chấm dứt huy động và cho vay vốn bằng vàng của các TCTD; (5) Phối hợp với các bộ, ngành có liên quan kiểm tra, xử lý các trường hợp đầu cơ, găm giữ, kinh doanh trái pháp luật vàng, ngoại tệ.

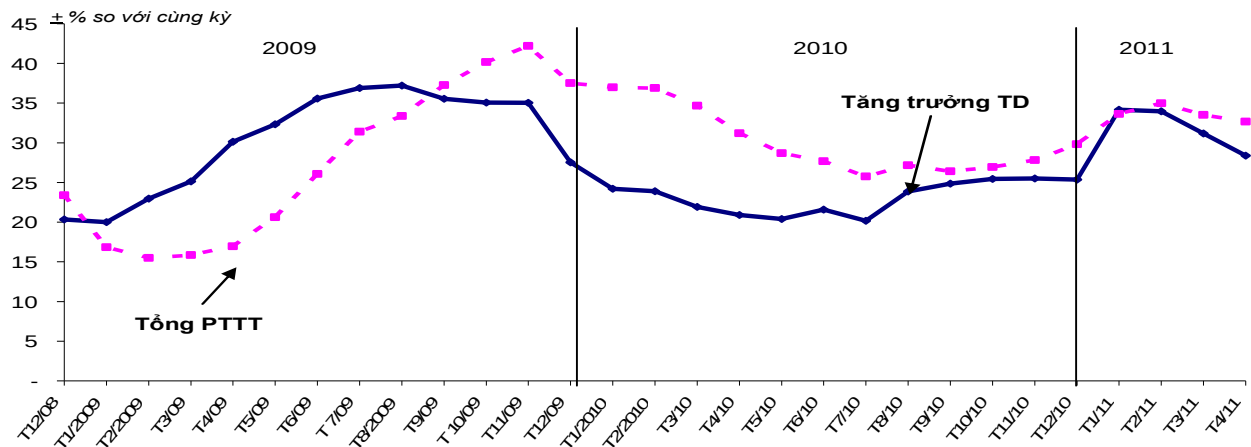
- *Triển khai thực hiện các biện pháp bảo đảm ổn định và an toàn hệ thống ngân hàng, cơ cấu lại hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) phù hợp với quy định của Luật các TCTD 2010 và các thông lệ, chuẩn mực quốc tế:* (1) Giám sát thị trường tiền tệ và hoạt động kinh doanh của các NHTM theo Thông tư số 13/2010/TT-NHNN ngày 20/5/2010 và Thông tư số 19/2010/TT-NHNN ngày 27/9/2010 về các tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động tín dụng; (2) Yêu cầu các TCTD đảm bảo mức vốn điều lệ theo quy định tại Nghị định 141/2006/NĐ-CP, Nghị định 10/2011/NĐ-CP ngày 26/01/2011; (3) Nghiên cứu xây dựng Đề án công khai minh bạch hoạt động của các TCTD tại Việt Nam trình Thủ tướng Chính phủ, dự thảo Thông tư về quy trình đánh giá, xếp hạng các TCTD thay thế quy định xếp loại NHTM cổ phần; (4) Triển khai kế hoạch thanh tra năm 2011, theo đó trong 6 tháng đầu năm NHNN tập trung hoạt động cho vay lĩnh vực phi sản xuất, 6 tháng cuối năm tập trung thanh tra chất lượng tín dụng và việc thực hiện các tỷ lệ bảo đảm an toàn hoạt động kinh doanh của các TCTD.

- *Tăng cường công tác hội nhập quốc tế phù hợp với cam kết gia nhập WTO; cải cách thủ tục hành chính và làm tốt công tác thông tin, tuyên truyền về các giải pháp điều hành chính sách tiền tệ, hoạt động ngân hàng theo chỉ đạo của Chính phủ.*

2.2. Sau 6 tháng quyết liệt tập trung triển khai thực hiện Nghị quyết số 11/NQ-CP và các nghị quyết của Chính phủ, NHNN đã đạt được những kết quả tích cực: Hoạt động tiền tệ, ngân hàng ổn định; thị trường ngoại tệ, vàng và tỷ giá được kiểm soát phù hợp, dự trữ ngoại tệ tăng; tăng trưởng tín dụng phù hợp với điều hành chính sách tiền tệ chặt chẽ, có khả năng đạt được mục tiêu Chính phủ đề ra; thanh khoản của hệ thống ngân hàng được cải thiện, thể hiện như sau:

- Đến ngày 20/6/2011, tổng phương tiện thanh toán tăng 2,45%; tín dụng tăng 7,13% (trong đó tín dụng VND tăng 2,76%, tín dụng bằng ngoại tệ tăng 23,47%), cho thấy khả năng đạt tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán khoảng 15-16% và tín dụng dưới 20% cuối năm 2011. (Đồ thị 2)

Đồ thị 2: Diễn biến chỉ tiêu tiền tệ Việt Nam, 2009-4/2011

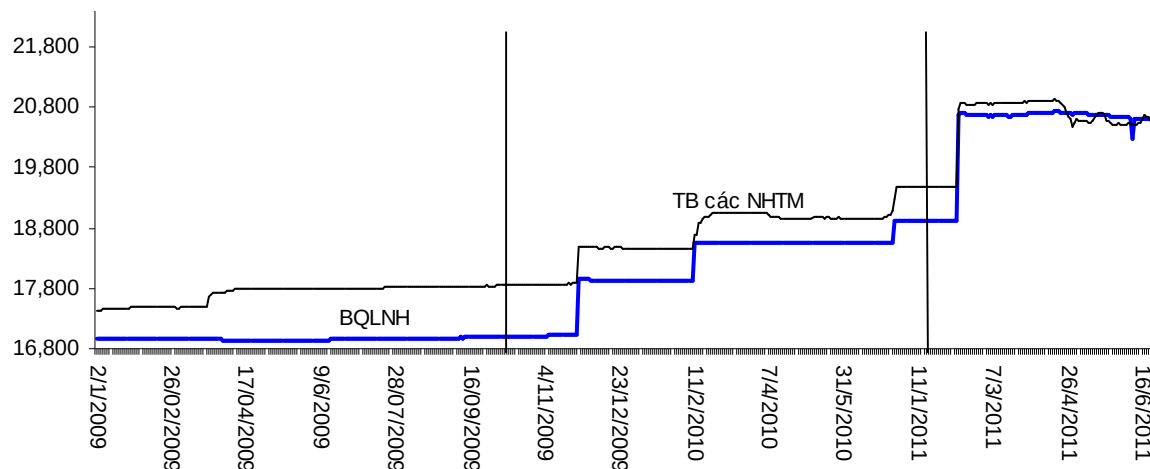


Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

- Cơ cấu tín dụng phù hợp với mục tiêu của Chính phủ cơ bản đáp ứng được nhu cầu vay của doanh nghiệp và hộ sản xuất: Đến cuối tháng 5, dư nợ tín dụng đối với lĩnh vực sản xuất tăng 10,97% so với cuối năm 2010 (chiếm tỷ trọng 83% tổng dư nợ tín dụng đối với nền kinh tế); tín dụng đối với các lĩnh vực nông nghiệp, nông thôn và xuất khẩu tăng khoảng +25% (gấp hơn 3 lần tốc độ tăng trưởng tín dụng chung đối với nền kinh tế). Dư nợ cho vay lĩnh vực phi sản xuất giảm -9,46% so với cuối năm 2010 (chiếm tỷ trọng là 16,91% tổng dư nợ tín dụng đối với nền kinh tế).

- Lãi suất thị trường biến động tăng trong 4 tháng đầu năm nhưng có biểu hiện giảm sức ép từ tháng 5. Hiện nay, lãi suất huy động VND bình quân 15,15%, tăng 3%/năm so với cuối năm 2010, lãi suất cho vay VND bình quân 18,6%, tăng 3,2%/năm so với cuối năm 2010; lãi suất cho vay đối với các lĩnh vực xuất khẩu, nông nghiệp, nông thôn, doanh nghiệp nhỏ và vừa ở mức thấp hơn; lãi suất thị trường nội tệ liên ngân hàng ở mức khá cao trong 4 tháng đầu năm, nhưng từ đầu tháng 5 đến nay đã giảm, lãi suất huy động USD bình quân khoảng 1,81%/năm, lãi suất cho vay USD bình quân 6,4%/năm. (Đồ thị 3)

Đồ thị 3: Diễn biến tỷ giá VND/USD, 2009-6/2011



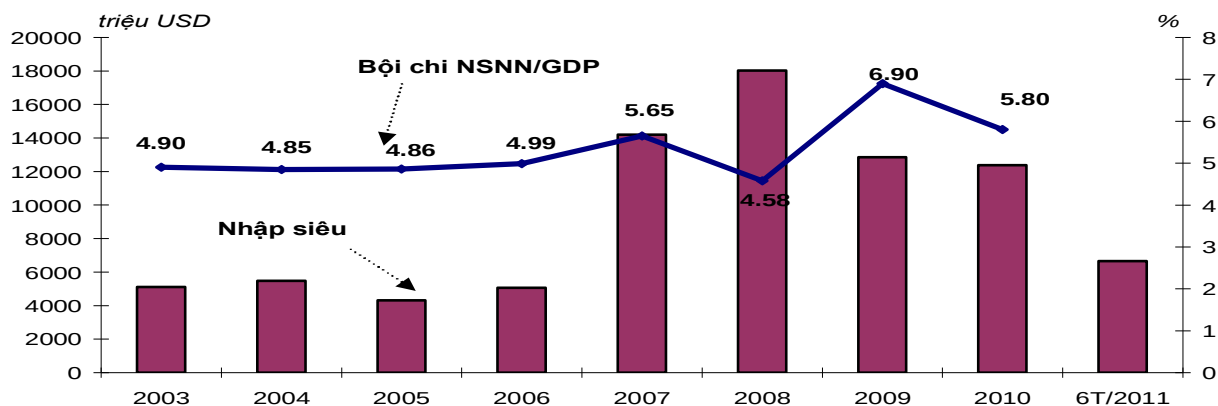
Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

- Thị trường ngoại hối và tỷ giá có biến động mạnh trong hơn 1 tháng đầu năm, sau khi NHNN điều chỉnh tăng tỷ giá BQLNH, giảm biên độ giao dịch cùng với các biện pháp quản lý thị trường tự do, thị trường ngoại hối phản ứng tích cực, tỷ giá được kiểm soát trong biên độ cho phép. Đến ngày 29/6/2011, tỷ giá BQLNH ở mức 20.618 đồng, tăng 8,91%, tỷ giá mua bình quân NHTM ở mức 20.642 đồng, tăng 5,88% so với cuối năm 2010. Thị trường vàng ổn định, giá vàng trong nước thấp hơn giá vàng thế giới và biến động phù hợp với giá vàng thế giới.

- Hoạt động của hệ thống các TCTD an toàn, bảo đảm khả năng thanh khoản, các NHTM tiếp tục thực hiện việc tăng vốn điều lệ và tiềm lực tài chính của hệ thống ngân hàng ngày càng được củng cố.

Chính sách tiền tệ đã tác động đến kinh tế vĩ mô, GDP 6 tháng đầu năm 2011 tăng 5,6% (6 tháng/2010: 6,16%); tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng giảm dần, 4 tháng đầu năm tăng 9,4%, tháng 5 tăng 2,21%, tháng 6 tăng 1,09%; cán cân thanh toán được cải thiện, nhập siêu tháng 6 đã có xu hướng giảm. Tuy nhiên, tình hình tiền tệ, hoạt động ngân hàng hiện nổi lên một số vấn đề cần tiếp tục xử lý trong 6 tháng cuối năm 2011: (1) Lãi suất ở mức cao, ảnh hưởng đến sản xuất kinh doanh; (2) Vốn huy động của nền kinh tế tăng ở mức thấp hơn tín dụng; (3) Nợ xấu có biểu hiện tăng. (Đồ thị 4)

Đồ thị 4: Diễn biến nhập siêu và bội chi Ngân sách Nhà nước, 2003-6T/2011



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Bộ Tài chính

3. Giải pháp điều hành chính sách tiền tệ 6 tháng cuối năm 2011

Những bất ổn kinh tế vĩ mô và biến động phức tạp của thị trường tài chính tiền tệ toàn cầu dự kiến tiếp tục gây khó khăn cho quá trình phục hồi kinh tế thế giới những tháng cuối năm 2011. Giá cả hàng hóa và lạm phát có xu thế chậm lại từ tháng 5. Theo dự báo mới nhất của IMF trong tháng 6/2011, tăng trưởng kinh tế thế giới ở mức 4,3% năm 2011, giảm so với mức dự báo 4,4% của tháng 4/2011, trong đó các nước phát triển tăng chậm lại (2,2% so với 2,4%), còn các nước đang phát triển và mới nổi tiếp tục gia tăng ở mức 6,6%. Kinh tế trong nước tiếp tục duy trì đà tăng trưởng, lạm phát chậm lại và nhập siêu có xu hướng giảm từ tháng 6.

Trong thời gian tới, bám sát định hướng chỉ đạo của Chính phủ tại Nghị quyết 11/NQ-CP, NHNN điều hành chính sách tiền tệ chặt chẽ, thận trọng, kiểm soát tốc độ tăng trưởng tín dụng năm 2011 dưới 20%; tổng phương tiện thanh toán khoảng 15 - 16%; sử dụng linh hoạt công cụ lãi suất, tỷ giá để điều tiết và tác động ổn định thị trường tiền tệ, ngoại hối.

- Chỉ đạo các ngân hàng thực hiện nghiêm các giải pháp kiểm soát tốc độ tăng trưởng tín dụng năm 2011 của từng ngân hàng dưới 20%; giảm dần tốc độ và tỷ trọng cho vay lĩnh vực phi sản xuất trong tổng dư nợ theo lộ trình đến 30/6/2011 là 22% và đến 31/12/2011 là 16%; kiểm soát chặt chẽ chất lượng tín dụng, chấp hành nghiêm quy định về lãi suất huy động tối đa bằng VND, tiết kiệm chi phí để giảm mặt bằng lãi suất, áp dụng lãi suất cho vay ở mức hợp lý.

- Tiếp tục theo dõi sát diễn biến thị trường ngoại tệ, vàng để có giải pháp điều hành thích hợp; thực hiện các biện pháp để tăng dự trữ ngoại tệ.

- Tăng cường thanh tra, kiểm tra tính tuân thủ, chấp hành kỷ cương của các TCTD; xử lý nghiêm các trường hợp vi phạm quy định về các tỷ lệ đảm bảo an toàn.

- Nâng cao tần suất và chất lượng công tác truyền thông tạo tâm lý tốt cho công chúng đồng thuận với các chính sách kinh tế của nhà nước.

Trong bối cảnh kinh tế thế giới tăng trưởng chậm lại và biến động phức tạp, kinh tế vĩ mô của Việt Nam có nhiều tín hiệu tích cực, về cơ bản cho thấy hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ chặt chẽ, thận trọng của NHNN theo Nghị quyết 11/NQ-CP của Chính phủ là phù hợp. Tuy nhiên, để đạt được hiệu quả cao hơn nữa trong việc thực thi đồng bộ các giải pháp theo Nghị quyết của Chính phủ thì sự phối hợp chặt chẽ của các bộ, ngành và các cơ quan chức năng vẫn là yếu tố quan trọng hàng đầu trong các lĩnh vực tài khóa, đầu tư công, kiểm soát nhập siêu; kiểm soát hoạt động giao dịch ngoại tệ trên thị trường tự do và kinh doanh vàng; ngoài ra cơ chế thông tin, truyền thông phù hợp và kịp thời là một công cụ quan trọng trong điều hành, góp phần ổn định tâm lý, hỗ trợ các giải pháp ổn định thị trường tiền tệ.