

# Lý thuyết về lãi suất

## Phần I: Lý thuyết chung về lãi suất

### 1. Những khái niệm về lãi suất

*Lãi suất là giá của vốn, chi phí phải trả cho việc thuê vốn.*

Trong nền kinh tế luôn có những chủ thể tạm thời dư thừa vốn, cùng lúc đó có những người có cơ hội đầu tư sinh lợi, cần vốn song lại thiếu vốn, thị trường tài chính ra đời làm thông suốt quá trình chuyển vốn từ người thừa vốn sang người cần vốn, các chủ thể qua quan hệ vay mượn tín dụng hoặc mua bán các công cụ nợ đều đạt được mục đích của mình; người thừa vốn vừa bảo đảm được vốn vừa thu được lợi, người thiếu vốn vừa được đáp ứng đủ cho đầu tư. Từ thị trường đó, lãi suất được hình thành như giá cả của một loại hàng hoá (ở đây là vốn), nó là chi phí mà người đi vay phải trả cho người cho vay để được quyền sử dụng vốn, nó vận động tuân theo quy luật cung cầu, xác định trên cơ sở cân bằng giữa nhu cầu về vốn và cung về vốn trên thị trường.

Như vậy, lãi suất chính là tín hiệu thị trường tham gia vào việc nâng cao hiệu quả sử dụng vốn và phân bổ nguồn vốn một cách hợp lý.

Lãi suất còn được hiểu là công cụ chủ yếu của chính sách tiền tệ của mỗi quốc gia, nó do ngân hàng trung ương - cơ quan thay mặt nhà nước thực thi chính sách tài chính tiền tệ - nắm giữ, và sử dụng nhằm điều chỉnh và can thiệp vào thị trường giúp hạn chế và khắc phục những yếu kém của nền kinh tế.

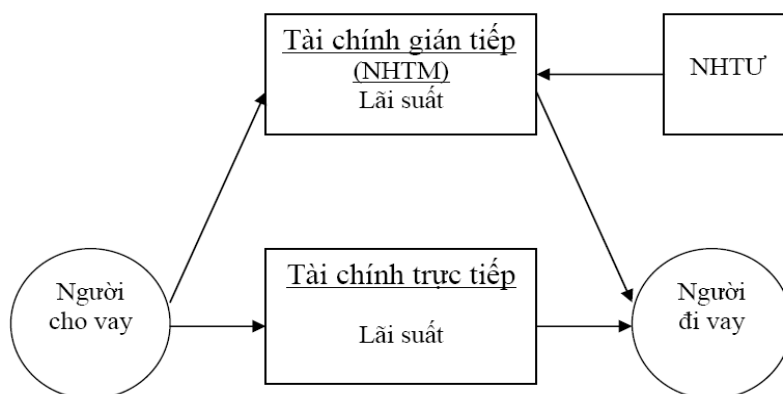
Ngoài ra khái niệm lãi suất như là chi phí cơ hội của việc giữ tiền.

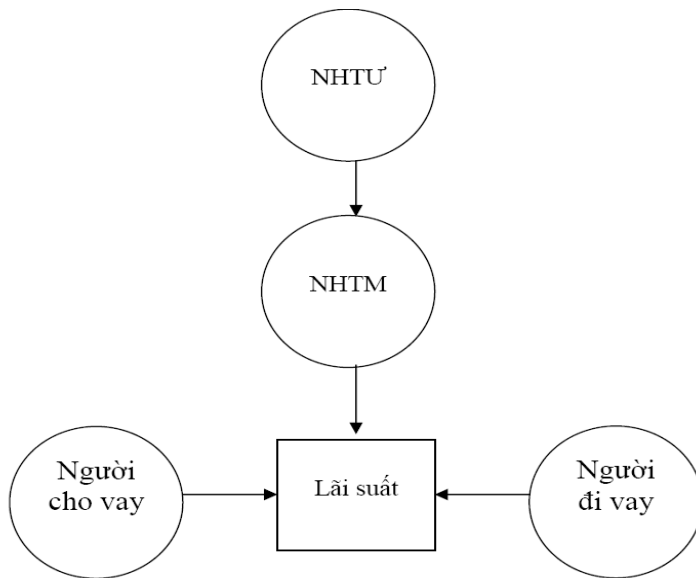
Định lượng: Lãi suất là tỷ lệ phần trăm của phần tăng thêm này so với phần vốn vay ban đầu.

Trong thực tế chúng ta cũng gặp rất nhiều loại lãi suất khác nhau như lãi suất tín dụng thương mại, lãi suất tín dụng ngân hàng, lãi suất tiền gửi, lãi suất tiền vay, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất liên ngân hàng, lãi suất cơ bản, lãi suất tín dụng nhà nước, lãi suất tín dụng doanh nghiệp. Ngoài ra nếu phân biệt theo giá trị thực của lãi suất thì có hai loại là lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực tế. Ngoài ra còn có nhiều cách phân loại lãi suất khác như theo các đo lường, theo bản chất hợp đồng tài chính... Sự phân biệt các loại lãi suất này dựa trên sự liên quan đến vai trò công cụ của chính sách tiền tệ, chỉ số lạm phát hoặc kỳ hạn và rủi ro của mỗi loại chứng khoán. Tuy nhiên một điều quan trọng là hầu hết các loại lãi suất này đều diễn biến theo nhau. Vì vậy, nếu không ghi cụ thể gì khác thì thuật ngữ lãi suất đề cập trong tập chuyên đề này mang ý nghĩa phổ quát chung.

### 2. Cơ chế xác định lãi suất

Từ những khái niệm trên về lãi suất, ta có thể mô hình hoá những yếu tố tham gia vào việc hình thành nên lãi suất trong nền kinh tế.





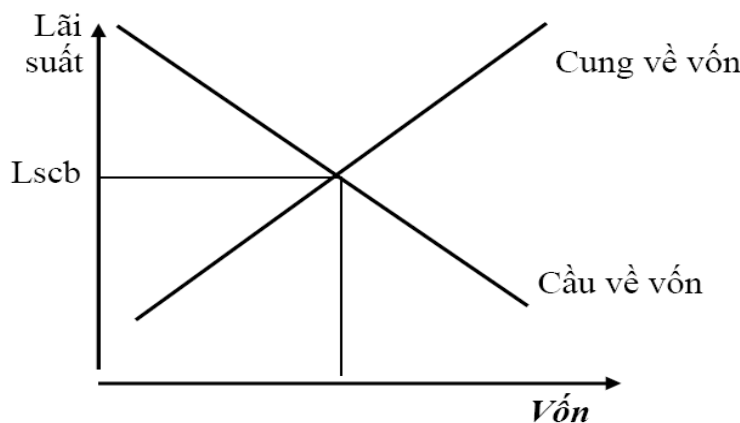
Dựa vào mô hình chúng ta thấy có nhân tố tham gia vào việc xác định lãi suất.

**a. Thị trường :**

Thành phần thuộc nhóm này gồm :

- \* Người cho vay : những người dư thừa vốn.
- \* Người đi vay : những người cần vốn để kinh doanh, tiêu dùng.
- \* Các ngân hàng thương mại và tổ chức tài chính trung gian: những chủ thể tham gia vào thị trường tài chính, hoạt động tín dụng, huy động vốn để cho vay nhằm mục đích kinh doanh thu lợi nhuận. Họ có những vai trò, vị trí, lợi thế mà tài chính trực tiếp không có được.

Những thành phần này tham gia vào việc xác định lãi suất tuân theo theo quy luật thị trường. Khi nhu cầu về vốn được đáp ứng bằng cung về vốn ở mức toàn dụng vốn thì lãi suất cân bằng được hình thành. Những biến động của các biến số kinh tế vĩ mô sẽ ảnh hưởng đến hành vi của các thành phần này, thay đổi cung cầu về vốn và lãi suất cân bằng được điều chỉnh cho phù hợp.



**b. Chính sách tiền tệ :**

NHTƯ - Cơ quan có nhiệm vụ phát hành tiền, quản lý hành chính hệ thống ngân hàng, vai trò người cho vay cuối cùng, xây dựng chính sách tiền tệ. Nó tác động đến lãi suất bằng các công cụ mang tính quyền lực nhà nước hoặc các công cụ mang tính thị trường.

NHTƯ sử dụng công cụ lãi suất để tác động vào lượng tiền cung ứng và các biến số kinh tế vĩ mô khác nhằm đạt được các mục tiêu của chính sách tiền tệ:

- \* Ổn định tiền tệ.
- \* Tạo việc làm.
- \* Tăng trưởng kinh tế.

Cách sử dụng công cụ lãi suất phụ thuộc vào chính sách điều hành lãi suất của NHTU ở mỗi giai đoạn khác nhau của nền kinh tế. Xây dựng chính sách lãi suất đúng đắn nhằm hướng dẫn phân bổ hợp lý nguồn vốn, huy động được tất cả các nguồn lực tiềm năng trong nền kinh tế, kích thích đầu tư, phù hợp tỷ giá và tạo thuận lợi cho hoạt động ngoại thương, mang lại đà phát triển vững mạnh cho nền kinh tế là một yêu cầu bức thiết luôn được đặt ra cho mỗi quốc gia cũng như các nhà hoạch định chính sách của nó.

Các học thuyết, nghiên cứu về cơ chế điều hành lãi suất chỉ ra rằng, NHTU có thể trực tiếp hoặc gián tiếp tác động (qua hệ thống NHTM) lên lãi suất.

**Cơ chế tác động trực tiếp:** NHTU sử dụng lãi suất với vai trò là một công cụ trực tiếp của chính sách tiền tệ. NHTU với hành động mang tính chủ quan áp đặt một khung lãi suất, chênh lệch lãi suất tiền gửi- tiền vay hoặc trần- sàn lãi suất và buộc các tổ chức tín dụng phải tuân theo. Công cụ này mang tính cưỡng bức với sự đảm bảo bằng quyền lực nhà nước, đặc trưng của cơ chế kiểm soát lãi suất.

**Cơ chế tác động gián tiếp:** NHTU sử dụng công cụ gián tiếp- mang tính thị trường- của chính sách tiền tệ để tác động đến lãi suất thông qua hành vi của hệ thống ngân hàng.

Các công cụ đó là:

- **Dự trữ bắt buộc:** dự trữ bắt buộc là công cụ của chính sách tiền tệ. Các ngân hàng thương mại được yêu cầu phải giữ lại một tỉ lệ phần trăm các khoản tiền gửi của họ dưới dạng dự trữ hoặc là bằng tiền mặt tại quỹ hoặc là bằng tiền gửi tại quỹ dự trữ của NHTU. Sự thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc có tác động mạnh mẽ lên khả năng cho vay của các tổ chức tín dụng và cho cả hệ thống tài chính.

Thí dụ, khi NHTU muốn kiềm chế lạm phát, họ có thể nâng tỉ lệ dự trữ bắt buộc, hạn chế khả năng mở rộng tín dụng của các tổ chức tín dụng và buộc các ngân hàng thương mại phải nâng lãi suất cho vay. Ngược lại, khi NHTU muốn đẩy mạnh tăng trưởng, họ giảm tỉ lệ dự trữ bắt buộc do đó các tổ chức tín dụng có thể mở rộng tín dụng và hạ lãi suất cho vay.

- **Lãi suất tái chiết khấu:** Lãi suất tái chiết khấu là lãi suất NHTU cho các tổ chức tín dụng vay trên cơ sở những chứng từ có giá của ngân hàng thương mại. Đây là lãi suất phạt đối với ngân hàng thương mại khi thiếu hụt khả năng thanh toán. NHTU thông qua lãi suất tái chiết khấu tác động vào lãi suất thị trường.

Thí dụ, việc NHTU nâng lãi suất tái chiết khấu buộc các ngân hàng thương mại phải tăng dự trữ để đảm bảo khả năng thanh toán. Đồng thời ngân hàng thương mại cũng phải tăng lãi suất cho vay để bù đắp những chi phí cho những khoản tăng thêm dự trữ, do vậy mà lãi suất thị trường tăng lên. Ngược lại, việc giảm lãi suất tái chiết khấu của NHTU cho phép các ngân hàng thương mại giảm dự trữ và hạ lãi suất cho vay, do đó mà hạ lãi suất thị trường.

- **Nghiệp vụ thị trường mở:** nghiệp vụ thị trường mở là nghiệp vụ mua bán chứng khoán (thường là chứng khoán nhà nước) trên thị trường tiền tệ ngắn hạn. NHTU muốn đẩy mạnh tăng trưởng, mở rộng tín dụng, bằng cách mua vào các chứng khoán có giá làm cho cung về tiền tệ tăng lên, dẫn tới làm giảm lãi suất. Ngược lại, khi NHTU muốn thu hẹp tín dụng bằng cách bán ra các chứng khoán có giá làm cho cung tiền tệ giảm xuống dẫn tới tăng lãi suất trên thị trường tiền tệ.

- **Hợp đồng mua lại:** hợp đồng mua lại là hợp đồng bán những chứng khoán, trong đó người bán cam kết sẽ mua lại chứng khoán này vào một thời điểm trong tương lai với mức giá được xác định trước trong hợp đồng. Như vậy, thực chất hợp đồng mua bán lại là hợp đồng cho vay có thế chấp, trong đó chứng khoán đóng vai trò thế chấp. Khi mua thế chấp (tức cho vay), NHTU bơm tiền vào thị trường tài chính và do vậy làm giảm lãi suất

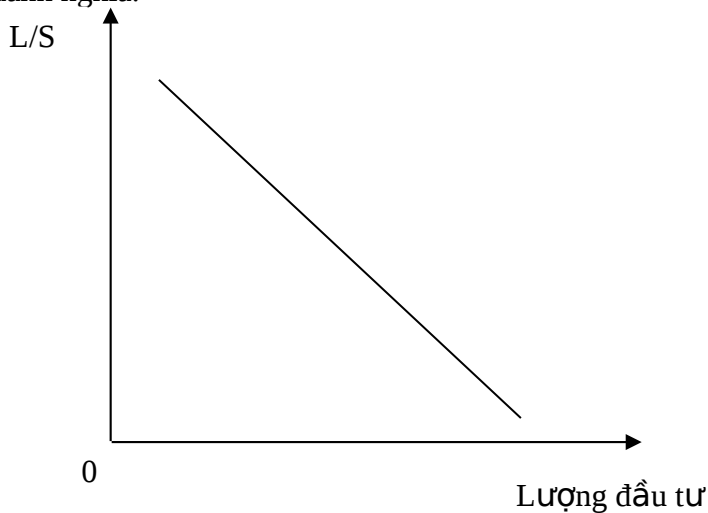
ngắn hạn. Khi bán thế chấp từ tài khoản của mình NHTƯ rút tiền ra khỏi thị trường tiền tệ và do đó tạo ra sức ép làm tăng lãi suất ngắn hạn.

### 3. Mối quan hệ giữa lãi suất và các biến số kinh tế vĩ mô khác.

#### a. Lãi suất và đầu tư.

Lượng cầu về hăng đầu tư phụ thuộc vào lãi suất, để một dự án đầu tư có lãi, lợi nhuận thu được phải cao hơn chi phí. Vì lãi suất phản ánh chi phí vốn để tài trợ cho đầu tư, việc tăng lãi suất làm giảm số lượng dự án đầu tư có lãi, bởi vậy nhu cầu về hăng đầu tư giảm do đó đầu tư tỷ lệ nghịch với lãi suất.

Lãi suất thực tế phản ánh chi phí thực sự của tiền vay do vậy chúng ta nhận định đầu tư phụ thuộc vào lãi suất thực tế chứ không phải lãi suất là lãi suất danh nghĩa.



Đồ thị biểu thị hàm đầu tư, nó dốc xuống vì khi lãi suất tăng lượng cầu về đầu tư giảm.

#### b. Lãi suất với tiêu dùng và tiết kiệm.

Thu nhập của cá nhân bao giờ cũng được chia làm hai phần là tiêu dùng và tiết kiệm. Hành vi tiết kiệm với kỳ vọng phòng ngừa rủi ro, mở rộng sản xuất, tích lũy và tiêu dùng trong tương lai chính là cung về vốn vay trong nền kinh tế. Tiêu dùng là một hàm phụ thuộc vào thu nhập khả dụng. Ở mỗi giai đoạn của chu kỳ kinh doanh, sự thắt chặt hay nới lỏng của chính sách thuế mà ngân sách dành cho chi tiêu bị tác động. Tiết kiệm bị ảnh hưởng bởi nhiều nhân tố như thu nhập, tập quán tiết kiệm và lãi suất. Khi lãi suất tăng làm tăng ý muốn tiết kiệm và sự sẵn sàng chi tiêu giảm xuống.

Tiết kiệm là một hàm phụ thuộc thuận vào lãi suất :  $S = S(r)$ .

Khi lãi suất tăng người dân sẽ tích cực tiết kiệm hơn.

#### c. Lãi suất và lạm phát :

Lạm phát là sự tăng lên liên tục của mức giá, là hiện tượng mất giá của đồng tiền. Lý luận và thực tiễn đã thừa nhận mối quan hệ chặt chẽ giữa lãi suất và lạm phát. Fisher chỉ ra rằng lãi suất tăng cao trong thời kỳ lạm phát cao. Có nhiều nguyên nhân gây nên lạm phát và cũng có nhiều biện pháp để kiểm soát lạm phát, trong đó công cụ lãi suất là một giải pháp công hiệu khá nhanh.

Trong thời kỳ lạm phát, tăng lãi suất sẽ cho phép hệ thống ngân hàng có thể thu hút phần lớn số tiền có trong lưu thông khiến cho đồng tiền trong lưu thông giảm; cơ sở tiền và lượng tiền cung ứng giảm, lạm phát được kiểm chế.

#### d. Lãi suất và tỷ giá

Lãi suất và tỷ giá có mối quan hệ chặt chẽ hữu cơ với nhau. Đây là hai công cụ song hành quan trọng của chính sách tiền tệ, việc cải cách chính sách điều hành ngân hàng hai yếu tố này đòi hỏi phải được tiến hành đồng thời. Trong điều kiện một nền kinh tế mở, với nguồn được tự do vận động, nếu lãi suất trong nước tăng lên nguồn vốn nước ngoài sẽ đổ vào đẩy cầu nội tệ lên cao, với mức cung tiền nhất định tỷ giá sẽ bị nâng lên ảnh hưởng đến hoạt động ngoại

thương của quốc gia. Ngược lại, khi lãi suất giảm xuống, vốn trong nước khoác áo ra đi làm cho cầu ngoại tệ cao tỷ giá tụt xuống.

### **e. Lãi suất với cầu tiền**

Tiền là một loại tài sản, cũng là một cách mà mỗi người sử dụng cho việc tích sản của mình. Nhu cầu về tiền phụ thuộc nhiều yếu tố trong đó có thu nhập và lãi suất. Khi thu nhập tăng, theo lý thuyết lượng cầu tài sản, nhu cầu nắm giữ tiền của dân chúng tăng lên. Người ta cần nhiều tiền hơn cho chi tiêu. Lãi suất như đã đề cập từ đầu là chi phí cơ hội cho việc giữ tiền. Vì vậy khi lãi suất tăng người ta ít có ý muốn nắm giữ tiền hơn mà chuyển sang mua các loại chứng khoán hoặc gửi tiết kiệm để thu lợi. Cầu tiền tỷ lệ nghịch với lãi suất.

## **Phần II : Thực trạng chính sách lãi suất và thực hiện chính sách lãi suất ở Việt Nam**

### **I BỐI CẢNH CHUNG**

Năm 1988 là năm mở đầu thời kì chuyển hướng từ nền kinh tế kế hoạch hoá tập trung sang nền kinh tế thị trường có sự điều tiết của nhà nước. Với cơ chế kinh tế mới, tất cả các tổ chức kinh tế được tự chủ về tài chính, sản xuất, kinh doanh và tung ra hoạt động theo cơ chế thị trường.

Phối hợp với xu hướng của hệ thống ngân hàng Việt Nam bắt đầu chuyển đổi. Đặc trưng của quá trình này là: Tách hệ thống ngân hàng từ một cấp sang hai cấp.

- **Ngân hàng nhà nước ( NHNN )**: Thực hiện nhiệm vụ phát hành tiền, quản lý vĩ mô hoạt động ngân hàng.

- **Hệ thống ngân hàng thương mại**: Kinh doanh trên lĩnh vực tiền tệ tín dụng.

Sự chuyển đổi diễn ra 3 năm 1988 – 1990 song chưa có những chuyển biến rõ nét, vẫn mang dáng dấp ngân hàng thời bao cấp. Trong giai đoạn này, sự đổ vỡ hàng loạt các quỹ tín dụng nhân dân đã gây cho nền kinh tế những tổn thất lớn. Nhưng cũng từ đó chúng ta đã có những bài học kinh nghiệm quý báu và tiếp tục kiên trì con đường đổi mới.

Từ năm 1990 đến nay là giai đoạn đổi mới và phát triển hệ thống ngân hàng. Hệ thống ngân hàng Việt Nam chuyển hướng nhanh để hoà nhập nền kinh tế thị trường có sự điều tiết của nhà nước. Trong năm 1990, hai pháp lệnh hoạt động ngân hàng được ban hành trong đó khẳng định:

- **Vị trí chức năng của ngân hàng nhà nước**: Là ngân hàng trung ương, cơ quan ngang bộ thuộc chính phủ, thay mặt nhà nước thực thi chính sách tiền tệ; làm nhiệm vụ quản lý hành chính đối với toàn bộ hệ thống ngân hàng.

Xác lập rõ quan hệ giữa ngân hàng nhà nước và ngân sách là quan hệ vay trả chứ không phải là quan hệ cấp phát.

- **Hệ thống ngân hàng thương mại**: Kinh doanh tiền tệ và tương đối độc lập với ngân hàng nhà nước trong hoạt động kinh doanh.

Chính sách tiền tệ bắt đầu được hình thành:

Trong thời kì bao cấp, lượng tiền phát hành là bao nhiêu, phục vụ mục đích gì đều do chính phủ quyết định. Nhưng do suy thoái kinh tế, ngân sách quốc gia bị thâm hụt. Nhằm bù đắp vào những khoản chi tiêu ngân sách, nhà nước tăng lượng tiền phát hành vào lưu thông dẫn đến nạn lạm phát phi mã, nền kinh tế lâm vào khủng hoảng. Do vậy không thể duy trì cơ chế này.

Năm 1991 ngân hàng nhà nước Việt Nam bắt tay vào xây dựng chính sách tiền tệ với mục tiêu ổn định đồng tiền Việt Nam, tăng trưởng kinh tế. Việc xác định lượng tiền cung ứng hàng năm phục vụ hai mục tiêu đó sao cho lượng tiền cung ứng đủ, vừa đảm bảo phương tiện lưu thông sản xuất không bị ách tắc vừa kiềm chế lạm phát.

Kết quả được minh hoạ qua bảng sau :

Năm	1989	1990	1991	1992	1993	1994
-----	------	------	------	------	------	------

Chỉ số lạm phát	34.7%	67.5%	68%	17.5%	5.2%	14.4%
Chỉ số phát triển kinh tế	6.8%	5.1%	6%	8.3%	8%	8.5-9%

Hệ thống các tổ chức tín dụng phát triển đa thành phần theo pháp lệnh ngân hàng và hoạt động ngày càng có hiệu quả. Hệ thống ngân hàng thương mại QĐ đóng vai trò chủ đạo trong hệ thống các tổ chức tín dụng. Hoạt động kinh doanh tiền tệ, vàng bạc đá quý ngày càng được mở rộng.

Sau khi tổng kết và đánh giá đến tháng 10/1998, hai pháp lệnh ngân hàng cũ đã được thay thế bằng hai luật ngân hàng mới. Luật ngân hàng nhà nước và luật các tổ chức tín dụng và ngân hàng đã được xây dựng trên cơ sở kế thừa hai pháp lệnh và phản ánh kịp thời những thay đổi lớn lao trong lĩnh vực ngân hàng.

## II. CÁC GIAI ĐOẠN THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH LÃI SUẤT Ở VIỆT NAM :

### 1. Trước tháng 3/1989:

Là thời kì điều hành theo cơ chế lãi suất âm

Tuy từng thời gian ngân hàng nhà nước có điều chỉnh lãi suất, nhưng do lạm phát phi mã, lãi suất luôn trong tình trạng âm. Điều này có nghĩa là:

- Lãi suất tiền gửi thấp hơn mức lạm phát.
- Lãi suất cho vay thấp hơn lãi suất huy động và thấp hơn mức lạm phát.

Hệ thống lãi suất âm có nhiều tiêu cực :

- Khả năng huy động vốn đi với yêu cầu rút bớt tiền lưu thông, giảm bớt áp lực của tiền đối với giá của hàng hoá bị hạn chế nhiều.
- Nhu cầu vay vốn tăng lên không thực chất, tạo lợi nhuận giả tạo cho các doanh nghiệp.
- Ngân hàng bao cấp qua lãi suất cho khách hàng, tạo lỗ không đáng có cho ngân hàng, ngân hàng không thể kinh doanh tiền tệ bình thường theo cơ chế thị trường.
- Không có tác dụng khuyến khích khu vực dân cư gửi tiền tiết kiệm vào hệ thống ngân hàng, họ tăng nắm giữ vàng bạc và ngoại tệ. Ngân hàng thiếu vốn, lợi nhuận thấp nên không có khả năng cho vay ra nền kinh tế.

Năm	1986	1987
Lãi suất thực	-6.6%	-5.8%

### 2. Từ tháng 3/1989:

Ngân hàng nhà nước đã chủ động sử dụng công cụ lãi suất, chuyển từ lãi suất âm qua lãi suất dương. Để thu hút tiền trong lưu thông và kiềm chế được lạm phát, tránh bao cấp qua lãi suất, ngân hàng nhà nước đã nâng lãi suất huy động lên một mức rất cao trong một thời gian ngắn (lãi suất tiết kiệm không kì hạn 9%/tháng – tức là 109%/năm ; Lãi suất tiết kiệm 3 tháng 12%/tháng – tức là 144%/năm).

Nhờ vậy đã :

- Thu hút một khối lượng lớn tiền trong lưu thông, tăng nguồn vốn tín dụng, giảm lạm phát, kích thích tăng trưởng phát triển.
- Chuyển lãi suất âm qua lãi suất dương, tức là lãi suất tiền gửi cao hơn lạm phát, lãi suất cho vay cao hơn lãi suất huy động, xử lý hài hoà lợi ích người gửi tiền người vay vốn và tổ chức tín dụng.
- Hệ thống lãi suất còn phức tạp, còn nhiều mức lãi suất tiền gửi và tiền vay: Đối với ngành kinh tế (công, nông, thương nghiệp) có mức lãi suất riêng ; Đối với các thành phần kinh tế (quốc doanh, ngoài quốc doanh) còn phân biệt lãi suất.

- Mức thực dương phi thực tế (năm 1991 – lãi suất thực 25,6% ; năm 1992 – 17,9%) đã kích thích nạn đầu cơ tiền tệ, khan hiếm tiền mặt trong lưu thông và làm tê liệt hoạt động tín dụng đầu tư phát triển.

### **3. Từ 1/10/1993:**

Ngân hàng nhà nước vừa áp dụng lãi suất trần (cho vay) vừa áp dụng lãi suất thả thuận.

a) **Trần** : Cho vay doanh nghiệp nhà nước 1,8%/tháng ; Kinh tế ngoài quốc doanh 2,1%/tháng.

b) **Thỏa thuận** : Trường hợp ngân hàng không huy động đủ vốn để cho vay theo lãi suất quy định phải phát hành kì phiếu với lãi suất cao hơn thì được áp dụng lãi suất thả thuận.

Trên thực tế khoảng 30-60% tổng dư nợ lúc bấy giờ là từ các khoản cho vay bằng lãi suất thả thuận mà các doanh nghiệp ngoài quốc doanh và hộ nông dân với lãi suất 2,3-3,5%/tháng. Với cơ chế lãi suất thả thuận, có thể hiểu là đủ tự do hoá một phần lãi suất, hoặc đó là cơ chế cho vay với lãi suất cứng đi đôi với một biên độ dao động nhất định.

Từ cơ chế cho vay theo lãi suất thả thuận, các ngân hàng thương mại đã cho vay theo lãi suất khá cao với doanh nghiệp ngoài quốc doanh và hộ nông dân. Điều đó cũng nói lên một tất yếu khách quan là lãi suất đã theo nhu cầu vốn ở nông thôn lớn hơn và chi phí hoạt động ngân hàng ở nông thôn cao thì lãi suất cho vay sẽ cao hơn các khu vực khác.

Thời kì cho vay theo lãi suất thả thuận, các ngân hàng đạt được mức chênh lệch lãi suất cho vay và lãi suất huy động rất cao, phổ biến là từ 0,7 – 1%/tháng, cho nên hầu hết các ngân hàng thương mại đều có mức lợi nhuận cao trong khi các doanh nghiệp và hộ nông dân lại gặp khó khăn về tài chính. Từ thực trạng này, quốc hội khoá IX, kì họp thứ 8 tháng 10/1995 đã thông qua nghị quyết bỏ thuế doanh thu hoạt động tín dụng ngân hàng, đồng thời khống chế chênh lệch giữa lãi suất cho vay và lãi suất huy động 0,35%/tháng.

Đây là duyên cớ để ra đời cơ chế lãi suất trần hoàn toàn và bãi bỏ lãi suất cho vay thả thuận từ 01/01/1996.

### **4. Từ 01/01/1996:**

a) Trên cơ sở nghị quyết của quốc hội về mức chênh lệch lãi suất 0,35%/tháng, nên ngân hàng nhà nước đã quyết định điều hành chính sách lãi suất theo trần lãi suất nhằm khống chế lãi suất cho vay tối đa và các ngân hàng thương mại chỉ được hưởng chênh lệch 0,35%/tháng bao gồm cả chi phí, thuế, lợi nhuận thay cho việc quy định các mức lãi suất tiền gửi cụ thể và xoá bỏ lãi suất cho vay thả thuận. Chính sách điều hành lãi suất vừa quy định trần lãi suất vừa khống chế chênh lệch 0,35%/tháng nên có quan điểm cho rằng thực chất của nó là vừa quy định trần vừa quy định sàn lãi suất.

Trần lãi suất cho vay được quy định thành nhiều mức khác nhau, xuất phát từ đặc điểm có nhiều loại hình tổ chức tín dụng hoạt động trên các địa bàn khác nhau, cung cầu vốn khác nhau, quy mô khác nhau và do đó chi phí khác nhau, nên quy định nhiều mức trần lãi suất cho vay khác nhau, lúc đầu có 4 trần :

- Trần lãi suất cho vay ngắn hạn : Là lãi suất thấp nhất áp dụng cho khu vực thành thị.

- Trần lãi suất cho vay trung dài hạn : Cao hơn lãi suất cho vay ngắn hạn một chút do thời hạn dài dễ gặp rủi ro.

- Trần lãi suất cho vay trên địa bàn nông thôn : Cao hơn trần lãi suất ngắn hạn và trung dài hạn do điều kiện hoạt động ở địa bàn nông thôn khó khăn hơn thành thị.

- Trần lãi suất của quỹ tín dụng đối với các thành viên : Là trần lãi suất cao nhất do quỹ tín dụng mới lập thí điểm, quy mô nhỏ lẻ, chi phí hoạt động cao.

#### **Ưu điểm:**

- Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa của các tổ chức tín dụng không ngừng giảm theo cùng sự giảm về tỷ lệ lạm phát.



- Lãi suất cho vay trung dài hạn giảm nhưng tăng tương đối so với lãi suất ngắn hạn, tăng dần và dẫn đến cao hơn so với lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa, phù hợp dần với thông lệ quốc tế và nguyên lý chung.
- Các quyết định đảm bảo được cả 3 lợi ích : Nền kinh tế quốc dân, tổ chức tín dụng và người gửi tiền.
- Việc quy định chênh lệch lãi suất đã thúc đẩy các tổ chức tín dụng đi vào cạnh tranh trong kinh doanh tiền tệ. Thay vì sự quy định từng loại lãi suất cụ thể như trước đây, ngân hàng nhà nước chỉ khống chế mức chênh lệch giữa lãi suất cho vay bình quân và lãi suất huy động bình quân, các tổ chức tín dụng được tự chủ trong việc ấn định các mức lãi suất huy động cụ thể.
- Chính sách lãi suất này đã kích thích hoạt động tín dụng phát triển, tăng trưởng kinh tế, tạo việc làm, góp phần thực hiện công nghiệp hoá - hiện đại hoá đất nước.

### **Hạn chế:**

- Việc ấn định mức chênh lệch lãi suất 0,35%/tháng gây khó khăn cho hoạt động của ngân hàng và các biện pháp để giám sát sự thực hiện quy định này là hầu như không có.
- Trần lãi suất cho vay nông thôn cao hơn thành thị tạo động lực cho các ngân hàng thương mại mở rộng hoạt động song lại bị cản trở trong việc thực hiện chính sách ưu đãi nông nghiệp, khuyến khích nông nghiệp phát triển.

### **b) Từ 21/01/1998 đến 08/2000:**

Tại kì họp thứ hai, tháng 12/1997 quốc hội khoá IX cho phép bỏ mức chênh lệch 0,35%/tháng, đồng thời để thu hẹp sự cách biệt giữa mức lãi suất cho vay giữa thành thị và nông thôn, ngân hàng nhà nước với quyết định số 39/1998\_QĐ\_NHNN1, quy định các mức lãi suất mới, rút từ 4 trần xuống còn 3 trần và khoảng cách giữa các trần cũng không còn xa nhau như trước.

- Trần lãi suất cho vay ngắn hạn 1,2%/tháng.
- Trần lãi suất cho vay trung dài hạn 1,25%/tháng.
- Trần lãi suất cho vay quỹ tín dụng cho vay các thành viên 1,5%/tháng.

Việc quản lý lãi suất theo trên có những ưu điểm sau:

- Trong phạm vi trần, các tổ chức tín dụng được tự do hoá ấn định mức lãi suất cho vay tiền gửi cụ thể, linh hoạt, phù hợp điều kiện kinh doanh, thực hiện điều kiện kinh doanh, thực hiện cạnh tranh lành mạnh, từng bước tự do hoá lãi suất.
- Phù hợp với đặc điểm, chi phí hoạt động ngân hàng ở các vùng khác nhau.
- Tạo mặt bằng chung về lãi suất trong cả nước, xoá bỏ lãi suất thoả thuận, vượt quá xa mức lãi suất do ngân hàng nhà nước quy định.
- Có trần khống chế sẽ bảo vệ lợi ích người vay, tổ chức tín dụng và người gửi tiền.
- Đảm bảo vai trò quản lý của ngân hàng nhà nước về lãi suất trong giai đoạn đầu của thị trường tiền tệ mới hình thành trong nền kinh tế thị trường.
- Lãi suất tiền gửi được hoàn toàn tự do.

Tuy nhiên, quản lý theo trần lãi suất là cách quản lý hành chính trong giai đoạn nền kinh tế thị trường còn sơ khai, chưa phát huy được hết mặt tích cực, nhạy cảm của nó. Lợi dụng mức khống chế "cứng" nhiều tổ chức tín dụng cho vay ngay theo mức tối đa, dùng trần lãi suất để tối đa hoá lợi nhuận. Nó ít linh hoạt, không được điều chỉnh theo quan hệ cung cầu vốn và điều kiện khó khăn thuận lợi của từng vùng.

### **5. Từ 8/2000 đến nay :**

Đang thực hiện điều hành chính sách lãi suất bằng công cụ lãi suất cơ bản.

Ngày 02/08/2000 thống đốc ngân hàng nhà nước đã ban hành các quyết định về việc thay đổi cơ chế điều hành lãi suất có hiệu lực thi hành từ ngày 05/08/2000.

- Quyết định số 241/2000\_QĐ\_NHNN1 về việc thay đổi cơ chế điều hành lãi

suất cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng.

- Quyết định số 242/2000\_QĐ\_NHNN1 công bố lãi suất cơ bản làm cơ sở cho các tổ chức tín dụng ấn định lãi suất cho vay bằng đồng Việt Nam đối với khách hàng.

- Quyết định số 243/2000\_QĐ\_NHNN1 công bố biên độ lãi suất đô la Mỹ làm cơ sở cho các tổ chức tín dụng ấn định lãi suất cho vay bằng đô la Mỹ.

- Quyết định số 244/2000\_QĐ\_NHNN1 về việc cung cấp thông tin tham khảo về lãi suất của các ngân hàng thương mại cho ngân hàng nhà nước.

Đây chính là giai đoạn cụ thể hoá những quyết sách chiến lược đã được nêu ra trong luật ngân hàng nhà nước, khoản 2 điều 19 xác định "lãi suất cơ bản là lãi suất do ngân hàng nhà nước công bố làm cơ sở cho các tổ chức tín dụng ấn định làm lãi suất kinh doanh" ; Điều 18 quy định "ngân hàng nhà nước xác định và công bố lãi suất cơ bản và lãi suất tái cấp vốn".

Việc chuyển hướng này có nhiều lí do, song về cơ bản là bởi lãi suất trần đã trở thành một công cụ chỉ còn tính hình thức, xơ cứng mất hết tác dụng đối với nền kinh tế. Nền tảng kinh tế vĩ mô trong nước chưa cho phép thực hiện tự do hoá lãi suất, do vậy thực hiện chính sách lãi suất theo lãi suất cơ bản là bước chuyển giao từ việc điều hành hành chính sang việc để thị trường xác định và nhà nước chỉ tác động qua các công cụ kinh tế.

### **Nội dung chủ yếu của cơ chế điều hành lãi suất mới :**

Lãi suất cơ bản được hình thành trên cơ sở nguyên tắc thị trường nhưng với bước đi thích hợp thận trọng, phù hợp với điều kiện thực tế của thị trường tiền tệ ; từng bước tiến tới tự do hoá lãi suất, quốc tế hoá hoạt động tài chính trong nước, đồng thời với các biện pháp phát triển thị trường tiền tệ và nâng cao năng lực điều hành của các tổ chức tín dụng, xử lý lãi suất đồng Việt Nam trong mối quan hệ với lãi suất ngoại tệ và chính sách tỷ giá, quản lý ngoại hối. Cụ thể là:

**Đối với lãi suất cho vay bằng đồng Việt Nam :** Ngân hàng nhà nước bãi bỏ quy định trần lãi suất cho vay của tổ chức tín dụng với khách hàng, chuyển sang xác định và công bố lãi suất cơ bản và tỷ lệ biên độ %, dựa trên việc tham khảo lãi suất cho vay ngắn hạn thông thường các ngân hàng thương mại áp dụng với khách hàng vay có uy tín trong việc sử dụng vốn vay, trả nợ, có rủi ro thấp.

Lãi suất cho vay và huy động của tổ chức tín dụng gắn với lãi suất cơ bản. Theo đó lãi suất cho vay của tổ chức tín dụng cao nhất = lãi suất cơ bản + tỷ lệ %. Lãi suất cơ bản và biên độ được công bố hàng tháng, trường hợp cần thiết ngân hàng nhà nước sẽ công bố điều chỉnh kịp thời, tại thời điểm hiện nay là:

- Lãi suất cơ bản là 0,73%/tháng.

- Biên độ trên đối với lãi suất cho vay ngắn hạn là 0,3%/tháng.

- Biên độ trên đối với lãi suất cho vay trung và dài hạn là 0,5%/tháng.

Với lãi suất cơ bản và biên độ như trên là phù hợp với mặt bằng lãi suất đã và đang được hình thành trên thị trường nông thôn và thành thị hiện nay, không tác động làm thay đổi lãi suất thị trường và không tạo ra tâm lý về việc ngân hàng nhà nước Việt Nam tăng trần lãi suất.

### **Đối với lãi suất cho vay bằng đồng ngoại tệ :**

- Cho vay bằng đồng đô la Mỹ : Bỏ việc quy định trần lãi suất cho vay của ngân hàng thương mại đối với khách hàng, chuyển sang cơ chế lãi suất linh hoạt phù hợp với thị trường quốc tế nhưng vẫn còn sự kiểm soát của nhà nước, cụ thể là lãi suất cho vay ngắn hạn ( từ 1 năm trở xuống ) không vượt quá mức SIBOR (lãi suất thị trường tiền tệ liên ngân hàng Singapore ) kì hạn 3 tháng + 1%/năm ; lãi suất cho vay dài hạn ( từ 1 năm trở lên ) không vượt quá mức SIBOR kì hạn 6 tháng + 2,5%/năm.

- Cho vay bằng ngoại tệ khác : Do chiếm tỷ trọng nhỏ trong hoạt động tiền gửi và tín dụng trên thị trường nên cho phép các ngân hàng thương mại tự xem xét quyết định lãi suất tiền gửi, lãi suất cho vay của các loại ngoại tệ

này trên cơ sở lãi suất thị trường quốc tế và cung – cầu vốn tín dụng của từng loại ngoại tệ ở trong nước.

Việc cung cấp thông tin tham khảo của các ngân hàng thương mại cho ngân hàng nhà nước về lãi suất, bao gồm: ngân hàng ngoại thương Việt Nam, ngân hàng công thương Việt Nam, ngân hàng Đầu tư và phát triển, ngân hàng nông nghiệp và phát triển nông thôn, ngân hàng thương mại cổ phần Á Châu, ngân hàng thương mại và cổ phần quân đội, ngân hàng ANZ, ngân hàng HSBC và ngân hàng VID PUBLIC.

Để xác định đúng đắn mức lãi suất cơ bản, quá trình xác định cần phải quán triệt các yêu cầu:

- Từng bước tự do hoá lãi suất nhưng vẫn đảm bảo được sự kiểm soát của nhà nước đối với thị trường, phù hợp với mục tiêu và diễn biến kinh tế vĩ mô, tiến trình cải cách doanh nghiệp nhà nước, điều kiện thực tế thị trường tiền tệ trong nước và hạn chế đến mức tối đa rủi ro và tác động xấu của biến động thị trường tiền tệ thế giới.

- Phù hợp với mức độ hội nhập thị trường tài chính khu vực và quốc tế, lãi suất trong nước cần theo sát lãi suất thị trường quốc tế, nghiên cứu và tiếp thu có chọn lọc quá trình tự do hoá lãi suất của các nước từ đó áp dụng cho phù hợp với điều kiện của Việt Nam.

Như vậy, so với cơ chế trần lãi suất tín dụng, cơ chế lãi suất cơ bản có một số ưu việt sau:

- Nền tảng thị trường đã được đưa vào cơ chế xác định lãi suất cơ bản .

- Môi trường cho việc ấn định lãi suất kinh doanh của các tổ chức tín dụng được mở rộng tạo khuôn khổ linh hoạt cho các tổ chức tín dụng khi áp dụng lãi suất.

- Tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng và khách hàng gửi, vay vốn có thể thỏa thuận để lựa chọn lãi suất cố định hoặc lãi suất thả nổi có điều chỉnh, có lợi cho các bên khuyến khích tổ chức tín dụng mở rộng huy động vốn và cho vay trung và dài hạn.

- Làm cho mối quan hệ giữa lãi suất VND – tỷ giá lãi suất ngoại tệ linh hoạt hơn, phản ánh được chính xác hơn cung – cầu vốn, ngoại tệ tạo cơ sở cho ngân hàng nhà nước khi cần thiết có thể can thiệp để ổn định thị trường.

Tuy đã có yếu tố thị trường, song lãi suất cơ bản là mức lãi suất được ngân hàng nhà nước ổn định một cách hành chính. Do vậy, chuyển sang cơ chế tự do hoá lãi suất là một mục tiêu cần tích cực nỗ lực để đạt tới.

### **III. NHỮNG ĐÁNH GIÁ TRONG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH LÃI SUẤT THỜI GIAN QUA :**

Từ năm 1986 đến nay, ngân hàng nhà nước đã có những bước thay đổi về điều hành lãi suất trong nền kinh tế để đảm bảo cho chính sách lãi suất phù hợp với định hướng phát triển kinh tế xã hội của Đảng, Chính phủ trong mỗi thời kì. Gần 15 năm đổi mới hoạt động ngân hàng, chính sách lãi suất đối với nền kinh tế đã có nhiều đổi mới tiến dần đến một chính sách lãi suất theo thị trường, cụ thể:

- Chuyển từ lãi suất qua lãi suất dương, xoá bỏ bao cấp qua lãi suất.

- Thực hiện lãi suất cho vay trung và dài hạn cao hơn lãi suất cho vay ngắn hạn theo thông lệ quốc tế và phù hợp với rủi ro do thời hạn.

- Rút ngắn khoảng cách chênh lệch giữa lãi suất cho vay nội tệ và ngoại tệ phù hợp chính sách quản lý ngoại hối và lãi suất trên thị trường quốc tế.

- Từ việc quy định lãi suất cụ thể, ngân hàng nhà nước với việc công bố trần lãi suất đã thực hiện ở một mức độ nhất định ( so với trần ) sự tự do hoá lãi suất tiền gửi và tiền vay.

Nhờ những quyết sách đúng đắn về điều hành lãi suất, mối quan hệ 3 bên giữa người gửi, người vay, tổ chức tín dụng được giải quyết hài hoà. Nguồn vốn huy động được ngày càng tăng trưởng, lạm phát kiềm chế ở mức thấp, hoạt động tín dụng ngân hàng diễn ra nhộn nhịp hơn.

Tuy nhiên, trong điều hành chính sách lãi suất cũng bộc lộ nhiều tồn tại,

cụ thể là:

- Có thời kỳ mức lãi suất dương phi thực tế đã khiến các doanh nghiệp phải lao đao vì khoản nợ ngân hàng.

- Việc quy định mức chênh lệch 0,35%/tháng tạo nên sự gò bó, cứng nhắc trong hoạt động tín dụng của các tổ chức tín dụng.

Ngoài những tồn tại trên ứng với mỗi giai đoạn cụ thể, còn có những tồn tại xuyên suốt cả quá trình điều hành lãi suất của ngân hàng nhà nước:

1. Áp đặt mệnh lệnh hành chính để điều hành các tổ chức tín dụng, không phù hợp với đòi hỏi của nền kinh tế thị trường.

2. Việc xác định mức trần lãi suất chưa được tiến hành một cách khoa học:

- Cơ sở xác định mức trần lãi suất không đủ: Chỉ căn cứ vào lãi suất huy động và dự kiến mức phí của các tổ chức tín dụng.

- Liên tục điều chỉnh mức trần lãi suất.

- Mối liên hệ giữa lạm phát, tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn. Lợi nhuận bình quân của khách hàng không hợp lý.

Đáng lẽ mối quan hệ phải đảm bảo:

Lạm phát < lãi suất tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn < lợi nhuận bình quân.

Thì với cách điều hành chính sách lãi suất hiện nay, mối quan hệ này có xu hướng:

Lạm phát < lợi nhuận bình quân < lãi suất tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn.

### **Thực tế thực hiện thì sao ?**

Sau đây là một số bài viết mà qua đó có thể thấy rõ được thực trạng thực hiện chính sách lãi suất của Việt Nam

### **1. Chính sách lãi suất “nửa âm - nửa dương” khiến cả người gửi và doanh nghiệp đều chịu thiệt, nhiều ngân hàng thu lợi lớn, trong khi nguy cơ giảm tính thanh khoản và ngưng trệ hoạt động cho vay lại tăng ...**

Các ngân hàng đã vào cuộc chống lạm phát (thể hiện qua việc tăng dự trữ bắt buộc, thắt chặt hạn mức tín dụng và nâng lãi suất cơ bản và chiết khấu, cũng như sử dụng một số công cụ nghiệp vụ thị trường mở khác để hút tiền thừa từ lưu thông), nhưng chậm so với chỉ đạo của Chính phủ là phải bảo đảm lãi suất thực dương.

Trong năm 2007 và thời gian đầu năm 2008, các ngân hàng ở Việt Nam mới thực hiện được một nửa “đơn thuốc”, tức chỉ thực hiện lãi suất tín dụng cho vay cao hơn hẳn lãi suất huy động, cũng như luôn cao hơn mức lạm phát, trong khi trần lãi suất cho vay dường như bị thả nổi. Các ngân hàng thương mại đều thống nhất thực hiện lãi suất huy động thấp hơn nhiều mức lạm phát (nhất là năm 2007). Kết quả là dư lượng tiền thừa trong lưu thông vẫn quá nhiều, trong khi nhiều ngân hàng không huy động đủ tiền mặt để bảo đảm tính thanh khoản và cho vay cần thiết. Rõ ràng là, trong bối cảnh tính độc quyền còn cao thì trách nhiệm xã hội, cạnh tranh thị trường và thực hiện các đơn thuốc chống lạm phát theo đúng nguyên tắc thị trường còn là “quả đắng”.

Trong khi “mua rẻ - bán đắt” các nguồn vốn đang dồi dào của xã hội thông qua vay tín dụng với lãi suất thấp, còn cho vay với lãi suất cao, các ngân hàng đã thu được các khoản lợi nhuận từ chênh lệch lãi suất vay và cho vay, cũng như từ chênh lệch giá ảo với giá thực khởi điểm của các chứng khoán ngân hàng và cả từ nguồn thu phí dịch vụ kinh doanh chứng khoán các loại được tung ra ào ạt, thiếu sự kiểm soát chặt chẽ, nhất là trong 2 năm 2006 và 2007...

Ngoài ra, việc lạm dụng cho vay thiếu bảo đảm hoặc cho vay mang tính đầu cơ cao trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản và kinh doanh chứng khoán, cũng như các kỹ năng nghiệp vụ hạch toán “lãi giả - lỗ thật” trong hoạt động của một số ngân hàng nếu không được nhận diện và xử lý kịp thời, hiệu quả sẽ rất dễ tạo “ngòi nổ” nhạy cảm cho các chấn động tài chính trong tương lai ở nước ta.

Chính sách “2 tỷ giá” đã khiến tạo lốc xoáy đột ngột về đầu cơ trên thị trường ngoại tệ, từ dư thừa chuyển nhanh sang khan hiếm giá tạo đồng USD, khiến cả người dân và doanh nghiệp đều chịu thiệt, trong khi một số ngân hàng và giới đầu cơ lại thu lời.

Sự bất cập trong điều hành chính sách “giá cả đồng tiền” trong thời gian gần đây được thể hiện ở chính sách “2 tỷ giá”, tức có sự chênh lệch lớn giữa tỷ giá niêm yết chính thức và tỷ giá chợ “đen”. Một mặt, các ngân hàng thương mại, theo quy định, chỉ được mua vào đồng USD đang dồi dào với giá sàn đắt hơn nhiều so với giá trên thị trường để duy trì tỷ giá VND danh nghĩa theo mục tiêu được nêu là duy trì sức cạnh tranh cho hàng xuất khẩu, trong khi đó, Ngân hàng Nhà nước không mua lại số USD này, dù là ở mức giá sàn theo quy định trên, khiến các ngân hàng thương mại “chê” USD (điều chưa từng có trong nhiều thập kỷ qua ở nước ta). Từ đó, xuất hiện tình huống thực tế đầy nghịch lý là lạm phát cao, trong khi các nhà đầu tư nước ngoài khan hiếm VND và dư thừa USD, còn dự trữ ngoại tệ quốc gia cũng chưa phải thực sự vững chắc. Cuộc săn lũng VND của các ngân hàng và nhà đầu tư nước ngoài trở nên nóng bỏng hơn, gây nên tình trạng “bán tháo” USD và nghẽn mạch lưu thông tiền tệ không đáng có, gây tổn hại chung cho nền kinh tế đất nước.

Tình huống này trên thực tế là hệ quả của một bất cập khác trước đó, trong năm 2007, khi Ngân hàng Nhà nước mua vào dự trữ gần 10 tỷ USD, nhưng chưa có giải pháp trung hòa cần thiết lượng dư tạm thời của VND trong lưu thông, khiến gia tăng xung lực lạm phát tiền tệ trong nền kinh tế. Tiếp đó, khi nhu cầu ngoại tệ tăng vọt trên thị trường do yêu cầu kinh doanh, để đáp ứng quy định về vốn, dự trữ của các ngân hàng, cũng như do phản ứng của thị trường trước việc tăng lãi suất cơ bản và cả do tỷ giá có xu hướng định giá quá cao, kéo dài VND, thì các ngân hàng lại đã có những quy định không hợp lý, quy định người dân và doanh nghiệp bán ngoại tệ theo giá của Ngân hàng Nhà nước, còn mua vào theo giá thị trường chợ “đen”, làm tổn hại đến lợi ích của cá nhân và doanh nghiệp. Kết cục, chỉ một thời gian ngắn sau đó, một cơn lốc xoáy mới đảo chiều làm tăng giá và khan hiếm USD bùng lên dữ dội, khiến các doanh nghiệp lao đao và tác động xấu đến đời sống kinh tế - xã hội nước ta.

#### **-Đã đến lúc hạ lãi suất?**

Việc nhiều ngân hàng thương mại hạ lãi suất cho vay trong thời gian gần đây là dấu hiệu tích cực và thể hiện sự chia sẻ trách nhiệm cộng đồng của ngân hàng với doanh nghiệp. Lý do lãi suất có thể hạ được vì, trước hết, việc nâng lãi suất lên mức rất cao như thời gian qua chỉ hiệu quả khi là giải pháp mang tính “cấp cứu”, ngắn hạn để nhanh chóng hút tiền mặt dư thừa trong lưu thông, giải quyết một phần nguyên nhân lạm phát do thừa cung tiền. Tuy nhiên, nếu kéo dài quá lâu mức lãi suất cao sẽ gây ra suy giảm sản xuất do các doanh nghiệp không tiếp cận được vốn đầu tư. Hai là, sức ép về lạm phát thừa tiền đã giảm, chỉ số lạm phát đã được cải thiện trong những tháng gần đây; áp lực thanh toán cũng dịu xuống... Ba là, Ngân hàng Nhà nước đã tăng lãi suất tiền gửi bắt buộc của các ngân hàng thương mại tại Ngân hàng Nhà nước lên 3,6%/năm, vì thế giúp giảm bớt chi phí đầu ra của ngân hàng thương mại.

Tuy nhiên, cần nhấn mạnh rằng vẫn chưa tới thời điểm thích hợp cho việc hạ tất cả các loại lãi suất cơ bản và lãi suất huy động tiền gửi ngân hàng. Bởi vì, thứ nhất, lạm phát tiền tệ vẫn còn khá đậm nét trong số 4 loại lạm phát cơ bản đang tác động ở nước ta (gồm lạm phát tiền tệ, lạm phát cơ cấu, lạm phát chi phí đẩy và lạm phát ngoại nhập) và lãi suất huy động vẫn thấp xa so với mức lạm phát thực tế (nếu hạ lãi suất huy động sẽ không chỉ ảnh hưởng đến quyền lợi của người gửi, trong đó đa phần họ là người nghèo hoặc có thu nhập cố định, mà còn khiến sức thanh khoản và hoạt động cho vay của các ngân hàng thêm căng thẳng vì khó huy động vốn cho vay).

Thứ hai, chưa có cơ chế đảm bảo có sự liên hệ trực tiếp giữa việc giảm lãi suất huy động với giảm lãi suất cho vay, cũng như với việc giảm giá hàng hóa và dịch vụ xã hội.

Thứ ba, chưa có cơ chế để bảo đảm rằng, các nguồn vốn vay với lãi suất thấp hơn do hạ lãi suất huy động của người dân sẽ đến được với các doanh nghiệp vừa và nhỏ thực sự có nhu cầu và sử dụng hiệu quả vốn vay, mà không bị đổ vào các đầu tư mang tính đầu cơ hoặc kém hiệu quả... Chính vì vậy, Nghị quyết kỳ họp thường kỳ tháng 8-2008, Chính phủ đã khẳng định chủ trương phải thực hiện chính sách lãi suất thực dương có sự điều hành linh hoạt và chính sách tỷ giá ngày càng bám sát cung cầu thị trường trong gói các giải pháp trọng tâm nhằm kiểm chế lạm phát trong thời gian tới.

Có thể nói rằng, sự bất cập trong chỉ đạo chính sách lãi suất đã, đang và sẽ còn là một trong những nguồn phát tác các xung lực lạm phát mạnh nhất hoặc làm chậm trễ, giảm hiệu lực của các giải pháp đối phó với lạm phát trong thời gian gần đây ở Việt Nam.

Một số biện pháp cần được quan tâm, xem xét là, tiếp tục đối phó nhanh với dạng lạm phát có nguyên nhân từ cung tiền; xem xét việc giảm thuế cho các ngân hàng thương mại để từ đó hạ lãi suất cho vay; không nên áp dụng một chính sách như nhau cho tất cả các ngân hàng có quy mô khác nhau; cơ cấu lại các ngân hàng để nâng cao hiệu quả hoạt động, tăng tính chia sẻ với cộng đồng; không nên dàn trải các nguồn vốn cho vay mà cần tập trung cho vay những dự án hiệu quả, có khả năng thu hồi vốn; chịu khó tiếp cận với nguồn vốn rẻ...

Tóm lại, thực tế vừa qua cho thấy, cần có cái nhìn toàn cục, tỉnh táo và mới hơn về chính sách lãi suất và bổ sung các công cụ quản lý cần thiết và hiệu quả, nhằm chủ động phát huy các vai trò tích cực, phòng ngừa và khắc phục kịp thời các bất cập và hệ quả trái chiều của hoạt động ngân hàng nói chung, chính sách lãi suất nói riêng, góp phần kiềm chế vững chắc lạm phát và phát triển nhanh, hiệu quả và bền vững nền kinh tế - xã hội của đất nước./

Nguyễn Minh Phong

TS, Viện Nghiên cứu phát triển kinh tế - xã hội Hà Nội

## 2. Mở rộng hỗ trợ lãi suất 4% cho các khoản vay trung và dài hạn



**Đây là một chính sách mới nhằm góp phần thúc đẩy mạnh hơn chủ trương kích cầu đầu tư, hỗ trợ sản xuất kinh doanh, ngăn chặn suy giảm kinh tế và duy trì tăng trưởng của Chính phủ.**

Thủ tướng Chính phủ quyết định hỗ trợ lãi suất 4%/năm cho các khoản vay trung và dài hạn, thay vì chỉ ngắn hạn trước đó.

Ngày 4/4, Thủ tướng Chính phủ có Quyết định số 443/QĐ-TTg về việc hỗ trợ lãi suất cho các tổ chức, cá nhân vay vốn trung, dài hạn ngân hàng để thực hiện đầu tư mới phát triển sản xuất kinh doanh, kết cấu hạ tầng.

Quyết định trên được ban hành sau đề nghị của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước và Bộ trưởng Bộ Tài chính, có hiệu lực kể từ ngày ban hành.

Các đối tượng thực hiện hỗ trợ lãi suất là các ngân hàng thương mại, như quy định tại Quyết định số 131 trước đó, các công ty tài chính theo quy định tại Quyết định số 333. Ngoài ra, Ngân hàng Phát triển Việt Nam được thực hiện hỗ trợ lãi suất cho các đối tượng cho vay ưu đãi với các mức lãi suất hỗ trợ quy định.

Đối tượng áp dụng của chính sách mới này là các khoản vay trung, dài hạn ngân hàng bằng đồng Việt Nam (theo các hợp đồng tín dụng ký kết trước và sau ngày 1/4/2009 của các tổ chức, cá nhân thực hiện đầu tư mới để phát triển sản xuất kinh doanh, kết cấu hạ tầng) được thực hiện theo quy định của Ngân hàng Nhà nước về chế độ báo cáo thống kê thuộc các ngành và lĩnh vực kinh tế.

Theo Quyết định 443, nguyên tắc hỗ trợ lãi suất là các ngân hàng thương mại, Ngân hàng Phát triển Việt Nam, công ty tài chính cho vay các nhu cầu vốn trung, dài hạn để thực hiện đầu tư mới phát triển sản xuất kinh doanh, kết cấu hạ tầng theo cơ chế cho vay thông thường, thực hiện hỗ trợ lãi suất theo đúng quy định của Thủ tướng Chính phủ và hướng dẫn của Ngân hàng Nhà nước.

Thời hạn vay được hỗ trợ lãi suất tối đa là 24 tháng. Việc hỗ trợ lãi suất được thực hiện từ ngày 1/4/2009 đến ngày 31/12/2011. Thống đốc Ngân hàng Nhà nước sẽ có hướng dẫn cụ thể.

Mức lãi suất hỗ trợ tiền vay là 4%/năm, tính trên số tiền vay và thời hạn cho vay thực tế trong khoảng thời gian nói trên. Khi thu lãi tiền vay, các ngân hàng thương mại, Ngân hàng Phát triển Việt Nam, công ty tài chính giảm trừ số lãi tiền vay được hỗ trợ cho khách hàng.

Thủ tướng Chính phủ cũng giao Ngân hàng Nhà nước tiến hành hướng dẫn cụ thể thực hiện chính sách này, phối hợp cùng Bộ Tài chính kiểm tra, giám sát việc triển khai trên thực tế.

Đối với các ngân hàng thương mại, Ngân hàng Phát triển Việt Nam, công ty tài chính, phải thực hiện việc hỗ trợ lãi suất cho vay theo đúng quy định; không được từ chối hỗ trợ lãi suất nếu khoản vay thuộc đối tượng được hỗ trợ; thực hiện các chế độ báo cáo theo quy định với Ngân hàng Nhà nước.

Như vậy, sau Quyết định 131 ngày 23/1/2009 (hỗ trợ lãi suất cho các khoản vay ngắn hạn), quyết định trên của Thủ tướng Chính phủ tiếp tục mở rộng thêm cho các khoản vay trung và dài hạn. Đây là một chính sách mới nhằm góp phần thúc đẩy mạnh hơn chủ trương kích cầu đầu tư, hỗ trợ sản xuất kinh doanh, ngăn chặn suy giảm kinh tế và duy trì tăng trưởng của Chính phủ. (Vneconomy - Thứ Bảy, 4/4/2009 )

### **Đạo nợ: Thực tế “lách” chính sách**

**Các thông tin nhiều doanh nghiệp, thậm chí một số chuyên gia kinh tế có ý kiến đề nghị xem xét vấn đề đạo nợ trong cho vay hỗ trợ lãi suất, ngày 24/3, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước, ông Nguyễn Văn Giàu đã bày tỏ rõ ràng quan điểm với khẳng định “Không có đạo nợ trong cho vay hỗ trợ lãi suất”.**

Tuy nhiên, trong phân tích qua bài viết cũng như những tìm hiểu sau đó, có thể thấy một thực tế ngược lại với khẳng định của người đứng đầu Ngân hàng Nhà nước: Không thể không có đạo nợ!

### **Không có bởi... chính sách**

Việc đề ra chính sách hỗ trợ lãi suất 4% cho mọi tín dụng mới không được từ chối, trong vòng 8 tháng (quyết định mới đây là 12 tháng) bắt đầu từ tháng 2/2009...do đó còn khá sớm để đánh giá kết quả.

Tuy nhiên, mới qua 2 tháng ít ỏi đó đã xuất hiện những trục trặc, khó khăn và cả những vi phạm trong việc thực hiện chủ trương của Chính phủ.

Theo đó, một loạt câu hỏi đã được đặt ra: Thực tiễn thi hành hỗ trợ lãi suất tới đâu? Có bao quát được các đối tượng đúng như đề ra hay không khi mà vào thời điểm hiện tại không ít doanh nghiệp còn tồn đọng nợ xấu không có khả năng thế chấp để vay với lãi suất hỗ trợ? Liệu có hay không chuyện doanh nghiệp dùng tiền vay để đạo nợ?



Phóng viên **Báo điện tử TĐ Quốc** đã gặp và trao đổi với khá nhiều doanh nghiệp trong diện vay “hỗ trợ lãi suất” theo quy định của Chính phủ và ngành ngân hàng.



Đương nhiên sẽ chẳng ai dám công khai thừa nhận: Tôi vay “hỗ trợ lãi suất” để đảo nợ.

Lý do rất đơn giản, bởi nếu nói như vậy đồng nghĩa với việc thừa nhận vi phạm chính sách của Nhà nước, điều chẳng ai đại gì. Vì, theo Thông tư 02/2009/TT-NHNN ký ngày 03/02/2009, quy định chi tiết thi hành về việc hỗ trợ lãi suất 4%/năm cho các tổ chức và cá nhân vay vốn ngân hàng để sản xuất kinh doanh: đảo nợ là hành vi bị cấm trong cho vay hỗ trợ lãi suất.

Điểm b Điều 2 của Thông tư 02 quy định rất rõ: Chủ tịch Hội đồng quản trị và Tổng Giám đốc các ngân hàng thương mại chịu trách nhiệm trước pháp luật đối với các trường hợp hỗ trợ lãi suất không đúng quy định của pháp luật. Nếu vi phạm thì bị xử lý theo quy định của pháp luật, và ngân hàng thương mại vi phạm sẽ bị xem xét trong việc xếp loại hàng năm, bổ sung tăng vốn điều lệ, cấp giấy phép mở mạng lưới hoạt động...

Trong một khía cạnh khác, nhiều chuyên gia ngân hàng cho biết: thực tế trong điều kiện hiện nay của Việt Nam, việc Ngân hàng Nhà nước đòi các tín dụng được hỗ trợ lãi suất phải là tín dụng mới được mở từ 01/2/2009, quả là đặt các ngân hàng thương mại vào thế khó xử.

Theo phân tích của ông Lâm Võ Hoàng, một chuyên gia ngân hàng tại TP. Hồ Chí Minh được đăng tải trên báo chí gần đây thì: Tiền đâu mà mở tín dụng thứ hai trong khi tín dụng trước còn chưa giải quyết xong? Hơn nữa, dù có tiền thì yêu cầu “an toàn tín dụng” cũng không cho phép làm vì chắc gì khi đáo hạn, nợ trước sẽ được thanh toán đầy đủ?; mặt khác nếu do bất lực về tài chính mà không làm gì hết liệu có bị quy tội là không thực hiện chính sách của Chính phủ?

### **Lách luật**

Trước những khó khăn và bó buộc của chính sách như vậy, theo nhận định của nhiều chuyên gia kinh tế, thì không ít ngân hàng và doanh nghiệp phải tìm ra con đường thoát hiểm bằng cách



“lách” luật.

Theo đó, các ngân hàng đã mở tín dụng mới cho khách hàng để khách hàng rút tiền thanh toán nợ trước mà không gian lận ai, một cử lưỡng tiện: Nợ cũ đã được “hoá kiếp” thành nợ mới, nhưng vẫn nằm trong tay ngân hàng; đồng thời thoả mãn được chính sách giải ngân của Ngân hàng Nhà nước thực hiện gói kích cầu hỗ trợ lãi suất của Chính phủ.

Trên thực tế, nếu so sánh giữa tổng nợ cũ với tổng số nợ mới sau hai tháng thực hiện cho vay hỗ trợ lãi suất thì sự chênh lệch chỉ có 0,23%.

Các chuyên gia phân tích: Hơn 93.000 tỉ đồng cho vay hỗ trợ lãi suất đã được giải ngân trong tháng 2/2009, nhưng dư nợ chỉ tăng 0,23%, có nghĩa vòng quay vay - trả; trả - vay đã được đẩy nhanh hơn và khả năng sử dụng ngay vốn vay hỗ trợ lãi suất để trả nợ cũ là có.



**Ông Lê Đức Thuý, Chủ tịch Ủy ban Giám sát tài chính quốc gia**

Theo ông Lê Đức Thuý (Chủ tịch Ủy ban Giám sát tài chính quốc gia): “Cái lợi đối với doanh nghiệp và người vay là trả được những khoản nợ cũ với lãi suất cao có nguy cơ không trả được, và được vay mới, ít nhất là có thể duy trì hoạt động. Còn về phía ngân hàng tránh được hậu quả nợ xấu nếu doanh nghiệp không trả hết nợ và vẫn tiếp tục huy động vốn để cho vay mới dù chưa phải là nhiều nếu xét về tổng lượng tín dụng trong nền kinh tế”.

Ông Nguyễn Đức Hưởng, Tổng Giám đốc Ngân hàng Liên Việt hồi cuối tháng 2/2009 đã có bản báo cáo gửi Ngân hàng Nhà nước đề nghị hỗ trợ lãi suất cho tất cả các khoản nợ cho vay còn dư trong thời hạn thuộc đối tượng hỗ trợ có đủ điều kiện theo quy định của Ngân hàng Nhà nước.

Theo ông HƯỞNG, những khoản vay này đã và đang tham gia vào quá trình sản xuất và lưu thông hàng hoá trong nền kinh tế nên cần được hỗ trợ. Nếu triển khai theo hướng này, các ngân hàng thương mại sẽ không phải lo đối phó với hiện tượng đảo nợ bất hợp pháp, hạn chế được rủi ro đạo đức do thông đồng giữa khách hàng và nhân viên ngân hàng. Đây cũng là cách để doanh nghiệp tháo gỡ khó khăn kịp thời nhất, tránh chi phí các dịch vụ đảo nợ và chi phí trả nợ trước hạn.

Hầu hết các doanh nghiệp được tham khảo ý kiến mới đây đều nhất trí với đề nghị bỏ khoản “cấm đảo nợ” trong chính sách để đảo nợ trở thành một phương cách hợp pháp giúp doanh nghiệp thuận lợi hơn trong việc tiếp cận với nguồn vốn hỗ trợ của Chính phủ.

TS Trần Đình Thiên, Viện trưởng Viện kinh tế Việt Nam cho rằng: Đã là giải pháp kích cầu thì không nên chỉ dựa vào nguyên tắc của ngân hàng để nói chưa trả nợ thì chưa cho vay. Doanh nghiệp có thể trả nợ xấu thông qua vốn vay hỗ trợ lãi suất của gói kích cầu. Tháo gỡ cho doanh nghiệp chính là ở chỗ này.

Chuyên gia kinh tế Vũ Quang Việt- người từng nhiều năm làm việc tại Liên hợp quốc thẳng thắn: Việc dùng tiền cho vay đảo nợ là chuyện đương nhiên và không thể kiểm soát được, dù ngân hàng và Nhà nước muốn kiểm soát.

Thế mới thấy, khi chính sách không thực sự đi vào cuộc sống, nó sẽ gặp những trở ngại; và để vượt qua những trở ngại do chính sách người ta sẽ tìm nhiều cách, trong đó có cả những biện pháp lách luật để thực hiện mục tiêu tồn tại và phát triển.

### **Phần III: Giải pháp nhằm củng cố và hoàn thiện chính sách lãi suất tín dụng ngân hàng ở Việt Nam.**

Như vậy là trong hơn 10 năm đổi mới, chính sách lãi suất tín dụng của ngân hàng đã được điều hành theo hướng tích cực, phù hợp với điều kiện của nền kinh tế nước ta. Chính sách lãi suất của nước ta đã từng bước được nói lỏng theo hướng tự do hoá, phù hợp với điều kiện kinh tế - xã hội trong nước, mức độ hội nhập kinh tế của nền kinh tế nước ta. Cơ chế điều hành lãi suất ngày càng trở nên linh hoạt hơn, bám sát cung - cầu vốn thị trường, quyền chủ động ấn định lãi suất kinh doanh của các TCTD ngày càng được mở rộng, nên làm tăng khả năng cạnh tranh nhưng vẫn đảm bảo được sự kiểm soát lãi suất trên thị trường tiền tệ, góp phần phát triển thị trường tài chính trong nước, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, ổn định giá trị đối nội và đối ngoại của đồng Việt Nam. Để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và hội nhập quốc tế, NHNN phải tiếp tục đổi mới và hoàn thiện cơ chế điều hành lãi suất, từng bước thực hiện các chủ trương, đường lối của Đảng và Nhà nước.

#### **1. Định hướng.**

Để thúc đẩy phát triển nền kinh tế, từng bước hội nhập vào nền kinh tế quốc tế, chúng ta phải xây dựng được một chính sách lãi suất phù hợp với điều kiện của nền kinh tế nước ta và chính sách lãi suất đó phải đảm bảo những mục tiêu cơ bản sau:

Chính sách lãi suất là một bộ phận cấu thành của chính sách tiền tệ quốc gia vì thế trước hết nó phải hướng tới mục tiêu của chính sách tiền tệ quốc gia. Đó là Ổn định tiền tệ, kiểm chế lạm phát và kích thích tăng trưởng kinh tế. Chính sách lãi suất phải phù hợp với đặc điểm thị trường tín dụng của nước ta. Nước ta thực hiện đổi mới xuất phát từ nền kinh tế nông nghiệp lạc hậu. Vì vậy, thị trường tín dụng vẫn bao hàm cả thị trường cho vay nặng lãi đặc biệt là ở vùng nông thôn rộng lớn. Tỷ lệ người gửi tiền ngân hàng ở nước ta chiếm một tỷ lệ thấp trong dân số. Đặc biệt, ở nông thôn miền Nam, người dân chỉ có thói quen mua vàng cất trữ. Miền Bắc đã có phong trào gửi tiết kiệm khá cao ở nông thôn hồi kháng chiến chống Mỹ với các hợp tác xã tín dụng. Nhưng phong trào này đã tan vỡ vì lãi suất âm trong thời kỳ lạm phát phi mã và chưa hồi phục. Tình hình này tạo ra đặc điểm: thị trường tín dụng ở nước ta không đồng nhất và tự nhiên tồn tại những lãi suất khác biệt khá xa ở các vùng khác nhau, do cung cầu tín dụng khác nhau. Nó đã dẫn đến tình trạng có lúc lãi suất tiền gửi của một

vài ngân hàng ở thành phố cao hơn lãi suất cho vay của các ngân hàng khác gây ra tình trạng phải đồng loạt nâng lãi suất để tránh bị hút mất tiền gửi. Nước ta mới có từng mảnh thị trường tài chính và tiền tệ như thị trường tín phiếu kho bạc hàng hoạt động không thường xuyên và cung cấp không đủ lượng tín phiếu cho thị trường liên ngân hàng qua những đấu thầu quá ít ỏi. Thị trường liên ngân hàng đã có từ lâu nhưng hầu như không hoạt động và các ngân hàng ít vay mượn lẫn nhau hoặc vay mượn trực tiếp qua bảo đảm bằng tín phiếu kho bạc. Ngân hàng Trung ương sử dụng vốn phát hành qua tín dụng bằng cách cung ứng nguồn vốn trực tiếp cho các ngân hàng quốc doanh để thực hiện những loại cho vay ưu đãi. Đó là trở ngại rất lớn cho việc hình thành lãi suất thị trường có sự chỉ đạo của lãi suất cơ bản. Thị trường chứng khoán ở Việt Nam hình thành trong giai đoạn khủng hoảng tiền tệ xảy ra ở các châu lục và những đòi hỏi phải có cải cách thị trường tài chính thế giới khiến chúng ta phải cảnh giác và thận trọng. Do đó, chính sách lãi suất của Việt Nam phải góp phần vào việc khắc phục những mặt còn hạn chế của thị trường tín dụng Việt Nam, góp phần vào thúc đẩy tăng trưởng và phát triển nền kinh tế.

Chính sách lãi suất tín dụng ngân hàng ở nước ta phải hướng tới hình thành một thị trường tiền tệ, tạo ra sự công bằng và cạnh tranh lành mạnh giữa các TCTD, xoá bỏ sự khác biệt về lãi suất giữa các khu vực, thúc đẩy vốn linh hoạt giữa các lĩnh vực kinh tế, khu vực thành thị và nông thôn phù hợp với sự phát triển không đều của thị trường tài chính nước ta hiện nay.

Lãi suất tín dụng phải đáp ứng yêu cầu xử lý linh hoạt, vừa đáp ứng yêu cầu cạnh tranh giữa các chủ thể tham gia kinh doanh tiền tệ trong việc huy động vốn để tiến tới từng bước tự do hoá lãi suất nhưng vẫn đảm bảo được sự kiểm soát của NHNN đối với thị trường tiền tệ, tránh việc các TCTD tăng lãi suất cho vay quá mức ảnh hưởng đến đầu tư trong nước, phù hợp với mục tiêu kinh tế vĩ mô, với tiến trình cải cách doanh nghiệp Nhà nước, với điều kiện thực tế thị trường trong và ngoài nước và hạn chế đến mức tối đa rủi ro và tác động xấu của biến động thị trường tiền tệ thế giới.

Lãi suất tín dụng phải tạo điều kiện cho các TCTD và khách hàng gửi, vay vốn có thể thoả thuận để lựa chọn lãi suất sao cho linh hoạt, phù hợp với đặc điểm của từng vùng, mức độ rủi ro theo thời hạn cho vay và đối tượng cho vay, mở rộng huy động và cho vay vốn trung và dài hạn với mục tiêu huy động nhiều nhất mọi nguồn vốn nhàn rỗi trong dân cư để đáp ứng vốn cho sự nghiệp công nghiệp hoá và hiện đại hoá đất nước.

Chính sách lãi suất vừa phải đáp ứng quan hệ cung cầu vốn của nền kinh tế, vừa phải tạo điều kiện để giảm chi phí hoạt động tín dụng, đảm bảo có sự chênh lệch lãi suất đủ để duy trì và phát triển hoạt động kinh doanh của các TCTD, tức là sau khi bù đắp các chi phí hoạt động, các TCTD phải thu được một lợi nhuận hợp lý.

Lãi suất tín dụng ngân hàng vừa phải kích thích được sản xuất trong nước, vừa phải khuyến khích phát triển kinh tế đối ngoại, tức là lãi suất trong nước cần phải theo sát lãi suất thị trường quốc tế để phù hợp với mức độ hội nhập thị trường tài chính khu vực và quốc tế., làm cho mối quan hệ giữa lãi suất VND - tỷ giá - lãi suất ngoại tệ linh hoạt hơn, phản ánh chính xác hơn quan hệ cung - cầu về vốn và ngoại tệ, điều chỉnh quan hệ tín dụng quốc tế một cách có hiệu quả.

Chính sách lãi suất tín dụng ngân hàng ở nước ta phải đáp ứng yêu cầu từng bước tự do hoá nhưng vẫn đảm bảo được sự kiểm soát của Nhà nước đối với thị trường. Trong những năm qua, chúng ta đã thực hiện chính sách kiểm soát trực tiếp lãi suất. Chính sách này có một số điểm thuận lợi như dễ thực hiện, phù hợp với một nước có thị trường tài chính sơ khai và mức độ cạnh tranh kém, chưa có đầy đủ các công cụ kiểm soát lãi suất gián tiếp và hạn chế trong năng lực quản lý điều hành như nước ta. Nhưng bên cạnh đó, chính sách kiểm soát lãi suất cũng đưa đến những vấn đề bất cập. Kiểm soát trực tiếp lãi suất có thể dẫn đến suy giảm chức năng trung gian tài chính của hệ thống ngân hàng, bởi vì nguồn

tiền tiết kiệm sẽ chảy vào thị trường tài chính phi tổ chức và không bị quản lý. Kiểm soát lãi suất cũng dẫn đến việc áp đặt cơ cấu lãi suất phức tạp như tồn tại nhiều loại trần lãi suất cho vay, gây ra sự kém hiệu quả của chính sách tiền tệ quốc gia. Kiểm soát lãi suất không có lợi cho cạnh tranh ở điểm các TCTD kém hiệu quả có thể vẫn tồn tại hoạt động mà không phải chịu sức ép của cạnh tranh, khiến cho quá trình giải quyết khó khăn của những TCTD này tồn tại kéo dài. Những khó khăn gắn với việc kiểm soát lãi suất là vấn đề lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức. Cả hai loại rủi ro này đều có xu hướng nâng lãi suất lên và tăng rủi ro tín dụng. Vấn đề lựa chọn đối nghịch phản ánh thực tế là kiểm soát lãi suất sẽ hấp dẫn các doanh nghiệp bất chấp rủi ro và khả năng có thể thanh toán được các khoản nợ của mình hay không, tìm đủ mọi cách vay được vốn từ ngân hàng, trong khi rủi ro đạo đức phát sinh do người cho vay không có khả năng kiểm soát được việc sử dụng vốn của người đi vay. Trong trường hợp này, vấn đề lựa chọn đối nghịch phát sinh vì tín dụng được đưa đến cho những người vay có tính rủi ro cao nhất và tới những dự án có tính rủi ro nhất. Khi vấn đề lựa chọn đối nghịch trở nên nghiêm trọng, các doanh nghiệp lành mạnh và các doanh nghiệp tư nhân mới sẽ bị loại ra khỏi thị trường tín dụng vì họ không sẵn sàng trả lãi suất cao như các doanh nghiệp đang gặp khó khăn. Như vậy là việc kiểm soát trực tiếp lãi suất tỏ ra kém hiệu quả trong việc điều hành chính sách tiền tệ, phân bổ nguồn vốn tín dụng, dẫn đến khả năng cạnh tranh thấp trên thị trường tiền tệ, giảm chức năng trung gian tài chính của hệ thống ngân hàng do sự thiếu linh hoạt, cứng nhắc. Mặt khác, trước xu thế hội nhập kinh tế như hiện nay đòi hỏi chúng ta phải từng bước gắn kết được lãi suất với thị trường. Do vậy, để khắc phục những hạn chế của việc kiểm soát trực tiếp lãi suất, chúng ta phải từng bước xây dựng những điều kiện cần thiết, từng bước tiến dần đến tự do hoá lãi suất nhưng vẫn phải đảm bảo được sự kiểm soát của NHNN đối với thị trường tiền tệ nhằm đáp ứng nhu cầu hội nhập vào nền kinh tế thế giới của nước ta hiện nay.

## **2. Giải pháp.**

- Điều quan trọng để có một chính sách lãi suất hợp lý, vừa kích thích được đầu tư, vừa tạo điều kiện cho các TCTD hoạt động kinh doanh có lãi, tăng cường cạnh tranh, giải quyết được những bất cập của chính sách lãi suất là phải nhận thức được bản chất của lãi suất cơ bản, xác định được lãi suất hợp lý. Để xây dựng được lãi suất hợp lý, chúng ta phải chú ý:

Việc điều chỉnh lãi suất cần căn cứ vào định hướng chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ.

Khi xây dựng lãi suất phải đặt trong tương quan với tỷ giá của VND so với các đồng tiền mạnh trên thế giới và trong khu vực đặc biệt là đồng USD, đồng EURO, đồng Yên, đồng Nhân dân tệ... Bởi lãi suất và tỷ giá có mối quan hệ hữu cơ với nhau, một khi có sự tăng giảm, chuyển đổi nội tệ sang ngoại tệ, ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động xuất, nhập khẩu của nền kinh tế.

Việc công bố lãi suất cơ bản phụ thuộc vào lợi nhuận bình quân của xã hội. Tỷ suất lợi nhuận bình quân này được hình thành trong quá trình cạnh tranh giữa các nền kinh tế. Điều này hoàn toàn phù hợp với lý luận kinh tế học Mác xít: lợi nhuận của tư bản cho vay bao giờ cũng nhỏ hơn lợi nhuận bình quân của tư bản sản xuất và nó chính là một phần của giá trị thặng dư do lĩnh vực sản xuất tạo ra.

Lãi suất phải được đặt trong mối tương quan với lãi suất tín phiếu kho bạc, trái phiếu kho bạc để làm sao có thể khai thác tối đa mọi nguồn lực trong xã hội. Cần xem xét mối quan hệ giữa lãi suất và doanh lợi chứng khoán để xác định chính sách lãi suất. Khi thị trường chứng khoán hoạt động, việc duy trì một mức lãi suất hợp lý là một điều kiện cần thiết, bằng không những biến động trong chính sách lãi suất của NHNN tất yếu sẽ dẫn đến những biến động trên thị trường tài chính. Lãi suất trên thị trường tiền tệ có ảnh hưởng lớn đến việc phát hành và mua bán chứng khoán trên thị trường tài chính. Nếu lãi suất ngân hàng

trả cho người tiết kiệm cao, người gửi sẽ thích gửi tiền vào ngân hàng để hưởng lãi suất cao và rủi ro thấp, hơn là mua chứng khoán với lãi suất thấp nhưng rủi ro cao.

Do xu hướng hội nhập vào nền kinh tế khu vực nên việc điều chỉnh lãi suất phải căn cứ vào mức lãi suất trên thị trường quốc tế và khu vực.

Việc điều chỉnh lãi suất phải tùy thuộc vào tập quán và thói quen của người dân cũng như các yếu tố tâm lý của dân chúng trong thời kỳ nhất định.

Hiện nay theo tinh thần của Hội nghị Trung ương khoá 8 (lần 1), Đảng và Nhà nước tiếp tục đẩy mạnh sự nghiệp công nghiệp hoá, hiện đại hoá đất nước mà trọng tâm hướng về nông nghiệp và nông thôn, vì thế khi xác định các mức lãi suất cho vay phải theo hướng ưu tiên cho lĩnh vực nông nghiệp và khu vực nông thôn. Đó cũng là một trong những điểm quan trọng nhằm ổn định và phát triển kinh tế nông thôn, tiền đề của sự ổn định và phát triển kinh tế đất nước.

- Phải xây dựng một môi trường để lãi suất cơ bản phát huy tác dụng.

Trước hết, phải có một hệ thống ngân hàng hoạt động năng động và chủ động trong cạnh tranh. Trong môi trường cạnh tranh tốt, lãi suất của các TCTD sẽ dao động gắn sát với lãi suất chỉ đạo của NHNN. Hơn thế nữa, trong môi trường cạnh tranh, hệ thống ngân hàng sẽ cung cấp cho nền kinh tế và dân cư các sản phẩm và dịch vụ ngày càng tốt hơn. Do vậy, để nâng cao tính chủ động trong cạnh tranh, các NHTM trong nước cần phải chủ động cải tiến chất lượng, quy trình tín dụng và các nghiệp vụ ngân hàng quốc tế, cải tiến chất lượng phục vụ. Đồng thời phải nghiên cứu áp dụng công nghệ mới trong hoạt động ngân hàng, cải tiến các vấn đề nhân sự, chi phí quản lý... để giảm tối đa chi phí kinh doanh. Chú trọng công tác tiếp thị trong hoạt động ngân hàng, hiểu rõ nhu cầu của khách hàng truyền thống, tổ chức tốt công tác tư vấn về dự án đầu tư, thanh toán quốc tế... cho khách hàng cũng như thường xuyên lắng nghe, tìm hiểu những đề nghị, phản ánh của khách hàng. Tạo lập mối quan hệ chặt chẽ với các doanh nghiệp và ngân hàng trên cơ sở hiểu biết và hỗ trợ lẫn nhau. Mở rộng tín dụng đến nhiều đối tượng khách hàng, đến các doanh nghiệp ngoài quốc doanh, doanh nghiệp vừa và nhỏ, ở những khu vực mà mức độ cạnh tranh còn thấp và đang cần vốn như khu vực sản xuất nông nghiệp, các doanh nghiệp vừa và nhỏ... Mặt khác, các NHTM cần nâng cao vai trò công tác cân đối tín dụng: Đa dạng hoá các loại hình tín dụng như cho vay tiêu dùng cho cán bộ công nhân viên, cho vay mua cổ phần, cho vay phục vụ chương trình nhà ở, tham gia các dự án kích cầu, cho vay hợp vốn, để tăng trưởng tín dụng bằng cách tăng trưởng vốn. Tổ chức công tác điều hoà vốn trong nội bộ hệ thống các chi nhánh ngân hàng đảm bảo nguồn vốn không bị ứ đọng, đồng thời tranh thủ nguồn vốn chi phí rẻ trên thị trường liên ngân hàng để cho vay. Tăng cường đầu tư vào các hoạt động kinh doanh khác như góp vốn, mua cổ phần của các doanh nghiệp, tham gia thị trường tiền tệ do NHNN tổ chức bao gồm thị trường tín phiếu kho bạc, thị trường các chứng từ có giá theo quy định của pháp luật. Tham gia các hoạt động cung ứng dịch vụ tư vấn tài chính - tiền tệ, bảo hiểm, kinh doanh chứng khoán, bất động sản theo quy định của pháp luật nhằm hỗ trợ cho việc tăng trưởng tín dụng.

Hai là, phải xây dựng một thị trường tiền tệ và hoạt động thị trường mở phát triển mới có môi trường cho lãi suất cơ bản phát huy tác dụng.

Ba là, phải có hệ thống thanh toán tốt, đặc biệt là thanh toán tức thời mới hỗ trợ về mặt kỹ thuật và quản lý, tạo điều kiện thuận lợi cho việc điều hành thông suốt thị trường tiền tệ và lãi suất cơ bản.

- Thúc đẩy phát triển thị trường nội tệ và ngoại tệ liên ngân hàng, lấy đó làm căn cứ để xây dựng và thiết lập mặt bằng lãi suất chung, làm cơ sở cho các mức lãi suất thị trường tự do sau này.

- Cải tiến và tăng cường tác động của NHNN bằng các công cụ của chính sách tiền tệ hiện có, đặc biệt là điều chỉnh linh hoạt khả năng tạo tiền của các NHTM bằng giới hạn sử dụng vốn và hạn mức tái cấp vốn trong tái chiết khấu

khế ước nợ và tín dụng thế chấp đối với giấy tờ có giá đảm bảo chất lượng.

- Để NHNN công bố lãi suất cơ bản và để nó có thể đi vào cuộc sống thuận lợi thì phải giải quyết căn bản các tồn đọng cũ của hệ thống NHTM. Hiện nay đang còn hàng nghìn tỷ đồng vốn cho vay của hệ thống NHTM đóng băng trong núi nợ quá hạn và tài sản phát mại phải có biện pháp hữu hiệu để giải quyết dứt điểm. Nếu chưa lành mạnh hoá tình hình tài chính - tiền tệ cho hệ thống NHTM thì còn khó khăn trong việc thực hiện bất kỳ một chính sách mới nào của ngân hàng. Một trong những biện pháp nhằm giải quyết nợ quá hạn của hệ thống NHTM đó là việc Chính phủ cần phải thúc đẩy quá trình thành lập và đưa vào hoạt động có hiệu quả các công ty mua bán nợ quá hạn.

- Hiện nay, các công cụ tài chính như thương phiếu và các giấy tờ có giá ngắn hạn khác để thực hiện nghiệp vụ chiết khấu, tái chiết khấu chưa được phổ biến. Do vậy, phải sớm đưa thương phiếu, hối phiếu vào lưu thông để thực hiện lãi suất chiết khấu và tái chiết khấu của NHTM và NHNN vì đó là công cụ tài chính phổ biến của nền kinh tế thị trường.

- Đẩy nhanh tiến trình cổ phần hoá làm cơ sở cho việc ra đời các hàng hoá trao đổi trên thị trường chứng khoán, tạo môi trường cạnh tranh hoàn hảo giữa các chủ thể liên quan đến chu chuyển vốn trong nền kinh tế.

- Nguồn vốn vay nước ngoài để tái đầu tư của các NHTM cần phải đặt trong sự kiểm duyệt chặt chẽ của NHNN để không tạo ra sự bị động trong điều hành khối lượng tiền của NHNN.

- Tạo lập một môi trường pháp lý lành mạnh để khuyến khích sự cạnh tranh giữa các NHTM và các TCTD sao cho phù hợp với chính sách phát triển kinh tế nhiều thành phần của Đảng và Nhà nước.

- Một vấn đề vô cùng quan trọng đối với nền kinh tế nước ta là phải từng bước xây dựng những điều kiện cần thiết để tiến tới từng bước tự do hoá lãi suất mà vẫn đảm bảo được sự kiểm soát của NHNN đối với thị trường tiền tệ. Tự do hoá lãi suất có rất nhiều ưu điểm. Do lãi suất được tự do hoá, biến động theo cung - cầu về vốn, nên có thể phân bổ nguồn vốn tín dụng khan hiếm cho hàng ngàn người vay cạnh tranh nhau, đáp ứng đúng thị hiếu của người vay và có hiệu quả nhất; đồng thời đảm bảo thu hút tiền giữa hàng triệu người gửi cho ngân hàng với chi phí hợp lý nhất và được người gửi chấp nhận. Lãi suất tự do hoá có khả năng linh hoạt điều tiết để thích nghi với điều kiện thay đổi, tạo động lực cho sự tăng trưởng tài chính. Tự do hoá lãi suất cũng là một bộ phận cơ bản của tự do hoá tài chính giúp cho các nước thực hiện được quá trình hội nhập nền kinh tế thế giới.

Bên cạnh những thuận lợi do tự do hoá mang lại cũng còn tồn tại rất nhiều những trường hợp mà tự do hoá không thực hiện được tốt vai trò của mình. Để tự do hoá và lãi suất làm tròn chức năng của mình, thị trường tài chính cần được củng cố và phát triển. Nhưng trong nền kinh tế, thị trường tín dụng không phải lúc nào cũng điều chỉnh đủ nhanh để cân bằng giữa cung - cầu khi điều kiện thay đổi và tình trạng mất cân bằng vẫn là đặc trưng của bất kỳ một nền kinh tế đang phát triển nào. Tự do hoá lãi suất sẽ kém hiệu quả nếu xã hội áp đặt vào hệ thống tài chính quá nhiều các mục tiêu quốc gia ...

Do vậy, để phát huy được những ưu điểm và hạn chế những nhược điểm của tự do hoá lãi suất, một quốc gia khi thực hiện tự do hoá lãi suất cần những điều kiện sau: Môi trường kinh tế vĩ mô đã ổn định và khá chắc chắn, hành lang pháp lý đã tương đối ổn định và hoàn chỉnh, hệ thống ngân hàng ổn định và hoạt động hữu hiệu, thị trường tài chính (bao gồm thị trường tiền tệ và thị trường chứng khoán) đã hình thành và đã vận hành có hiệu quả, các nguồn lực trong nước đã được phân phối và sử dụng có hiệu quả, các tổ chức kinh tế đều đảm bảo khả năng sử dụng vốn triệt để và có hiệu quả.

Quan điểm của Đảng ta về việc phát triển kinh tế hàng hoá nhiều thành phần, vận hành theo cơ chế thị trường, có sự quản lý của Nhà nước theo định hướng XHCN là quan điểm cơ bản xuyên suốt trong cơ chế quản lý kinh tế - tài

chính của chúng ta. Đồng thời với chính sách mở cửa nền kinh tế, xu hướng hội nhập và toàn cầu hoá trở nên cần thiết để chúng ta đẩy nhanh tốc độ phát triển nền kinh tế - xã hội. Trong điều kiện và bối cảnh đó, vấn đề tự do hoá tài chính và tự do hoá lãi suất nói riêng ở Việt Nam là một xu thế tất yếu hoàn toàn phù hợp với chính sách của Đảng và Nhà nước. Tuy nhiên, thực hiện tự do hoá lãi suất ở Việt Nam phải được tiến hành một cách thận trọng, có cân nhắc, tránh nóng vội để có thể loại bỏ được những tác động tiêu cực của nó đối với nền kinh tế xã hội.

Với cơ chế điều hành lãi suất cơ bản như hiện nay, chúng ta đang từng bước xây dựng những điều kiện cần thiết để từng bước tiến tới tự do hoá lãi suất. Đặc biệt là trong giai đoạn hiện nay chúng ta phải khắc phục rất nhiều khó khăn để xây dựng những điều kiện cần thiết cho tự do hoá lãi suất: Khu vực sản xuất (nhất là khu vực Nhà nước) hoạt động kém hiệu quả, đang trong quá trình chấn chỉnh, sắp xếp, cổ phần hoá; hệ thống ngân hàng vẫn còn yếu kém, vốn nhỏ, trình độ quản lý thấp; các công cụ tài chính như thương phiếu và các giấy tờ có giá ngắn hạn khác để thực hiện nhiệm vụ chiết khấu và tái chiết khấu chưa được phổ biến; nghiệp vụ tái cấp vốn của NHNN chưa thực hiện đúng nội dung kinh tế của nó, chủ yếu còn mang tính chất cho vay trực tiếp; trình độ của các cơ quan vĩ mô trong nền kinh tế chưa thể đáp ứng được yêu cầu của tình hình mới...

Khi các điều kiện đã hội đủ, chúng ta sẽ chuyển sang cơ chế tự do hoá lãi suất nhưng không phải cơ chế tự do hoá hoàn toàn. NHNN với tư cách là người điều hành chính sách tiền tệ quốc gia sẽ sử dụng lãi suất tái chiết khấu và lãi suất tái cấp vốn để tham gia điều chỉnh gián tiếp các mức lãi suất trên thị trường nhằm phát huy vai trò của lãi suất đối với sự phát triển của nền kinh tế - xã hội.

## **KẾT LUẬN.**

Lãi suất là một loại giá cả đặc biệt, được sử dụng làm đòn bẩy cho các mục tiêu khác nhau của nền kinh tế. Việc điều chỉnh và đưa ra chính sách lãi suất phù hợp với từng thời kỳ khác nhau sẽ phát huy được tính hiệu quả của chính

sách lãi suất nhằm thu hút vốn nhàn rỗi trong nền kinh tế, khuyến khích mở rộng sản xuất kinh doanh, thúc đẩy phát triển kinh tế. Điều này có ý nghĩa cực kỳ quan trọng đối với Việt Nam đặc biệt là trong giai đoạn hiện nay khi chúng ta đang thực hiện đầy nhanh quá trình công nghiệp hoá, hiện đại hoá đất nước nhằm theo kịp được với các nước phát triển trên thế giới, hoà nhập vào nền kinh tế thế giới.

Do vậy, trong thời gian tới, chính sách lãi suất tín dụng ngân hàng sẽ tiếp tục được nghiên cứu, điều chỉnh và hoàn thiện hơn sao cho bắt kịp với những thay đổi trong nền kinh tế, nhằm mục tiêu phục vụ cho phát triển kinh tế đất nước.