



MỘT SỐ BIỆN PHÁP KIỂM SOÁT NHẪM KIỂM CHẾ LẠM PHÁT VÀ HẠN CHẾ RỦI RO TÍN DỤNG

TH.S. NGUYỄN THỊ KIM THANH

NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC

Lạm phát bên cạnh việc làm méo mó giá cả, nó còn làm xói mòn tiết kiệm và không khuyến khích đầu tư, hạn chế tăng trưởng kinh tế, gây ra những bất ổn chính trị và xã hội. Chính vì vậy, lạm phát được xem như một căn bệnh nguy hiểm buộc chính phủ các nước phải kiểm chế nó bằng mọi giải pháp. Do vậy, lạm phát đã có xu hướng giảm từ những năm cuối của thập kỷ 80 trở lại đây, nhất là đối với những nền kinh tế mới nổi (xem bảng 1):

Có rất nhiều nguyên nhân dẫn đến lạm phát gia tăng, như sự biến động bất thường về giá cả của một số mặt hàng nhiên liệu, lương thực, thực phẩm do những cú sốc tiêu cực của cung - ví dụ như sự bất ổn chính trị trên thế giới vừa qua làm tăng giá dầu, hoặc cú sốc đột biến của cầu - ví dụ như nhu cầu thép tăng đột ngột của Trung Quốc..., còn có những nguyên nhân từ yếu tố tiền tệ. Trường phái tiền tệ mà điển hình là Milton Friedman đã nhận định rằng "lạm phát là một hiện tượng tiền tệ". Nhận định này được rút ra trên cơ sở các chứng cứ thực nghiệm nghiên cứu về sự tăng trưởng tiền tệ kéo dài gắn với sự gia tăng lạm phát (lạm phát và



Tốc độ tăng trưởng tín dụng của cả hệ thống NHTM bình quân 9 tháng năm 2007 đạt 35%.

Ảnh Vận Đạt

sự tăng trưởng tiền tệ tại Mỹ Latinh giai đoạn 1980-1990 và siêu lạm phát ở Đức thời kỳ 1921-1923...). Bên cạnh đó, những phân tích quan điểm lạm phát của trường phái Keynes cho thấy rằng, sự gia tăng lạm phát có thể xuất phát do những cú sốc về cung hoặc cầu, nhưng nếu cung tiền không tăng theo hay không thay đổi thì chỉ trong một thời gian ngắn, kết quả ròng của cú sốc cung (cầu) sẽ làm dịch chuyển cả đường tổng cung lẫn đường tổng cầu và đưa mức giá về mức ban đầu. Do vậy những cú sốc về cung (cầu) không phải là nguồn gốc của lạm phát cao² (nhưng là nguồn gốc làm tăng mức giá trong ngắn hạn).

Trong các nguyên nhân dẫn đến lạm phát do yếu tố tiền tệ, theo tổng kết của IMF thường xuất phát từ chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ (CSTT): Sự

thâm hụt ngân sách kéo dài được bù đắp bằng việc in tiền, và/hoặc sự chi tiêu quá mức và thất thoát lớn trong xây dựng cơ bản của chính phủ sẽ là nguyên nhân gây ra lạm phát, hoặc CSTT quá nới lỏng, dẫn tới tăng cung tiền, tăng đầu tư tín dụng quá mức... cũng là nguyên nhân gây lạm phát. Do vậy, để kiểm soát lạm phát ở mức mục tiêu

luôn đòi hỏi sự phối hợp rất chặt chẽ trong điều hành CSTT và chính sách tài khóa.

Xét trong góc độ điều hành CSTT để kiểm soát lạm phát (lạm phát được coi là mục tiêu cuối cùng của CSTT)³, tùy điều kiện kinh tế, mức độ phát triển của thị trường tiền tệ, khả năng điều tiết tiền tệ của Ngân hàng Trung ương (NHTW) mà NHTW các nước sử dụng các công cụ khác nhau để kiểm soát lạm phát. Thực tế hiện nay cho thấy, đối với những nước phát triển, là những nước có thị trường tiền tệ, thị trường vốn phát triển, đặc biệt là những nước theo đuổi khuôn khổ CSTT hướng tới mục tiêu lạm phát (Inflation targeting), NHTW thường không quan tâm đến sự gia tăng của cung tiền (Money supply-M2), mà chỉ quan tâm đến sự thay đổi của lãi suất có ảnh hưởng như thế nào

Bảng 1: Tỷ lệ lạm phát (tính năm) 1971-2000

Nguồn: IFA/Thông kê tài chính quốc tế và dự kiến của cán bộ Quy

Giai đoạn	1971-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2006
Tất cả các thị trường mới nổi	22,8	52,7	188,3	93,4	23,1	5,8
Các nước châu Á	10,2	8,3	6,5	8,6	6,8	3,2

đến sự gia tăng lạm phát, qua đó họ điều chỉnh lãi suất chỉ đạo của NHTW nhằm đạt được lạm phát mục tiêu. Nhưng đối với những nước đang phát triển, thị trường tài chính phát triển ở mức độ thấp, thì việc kiểm soát lạm phát thường thực hiện thông qua việc kiểm soát cung tiền.

Đứng trên giác độ cung tiền là nhân tố tác động làm gia tăng lạm phát, thì để kiểm soát được cung tiền cần kiểm soát được những nhân tố làm tăng cung tiền. Xét về mặt lý thuyết $M2=k.MB$ (tiền cung ứng của NHTW), có nghĩa là M2 tăng lên khi NHTW phát hành tiền cho nền kinh tế và/ hoặc hệ số tạo tiền tăng lên. Nói một cách cụ thể hơn (qua bảng cân đối tiền tệ toàn ngành), khi MB tăng lên sẽ làm tăng và/hoặc tín dụng nền kinh tế, tài sản có ngoại tệ, cho vay chính phủ ròng, qua đó làm tăng M2. Đối với nền kinh tế bị đôla hóa, M2 tăng lên ngoài nhân tố do MB tăng lên, còn do nguồn ngoại tệ huy động trong dân tăng hoặc dòng vốn đầu tư nước ngoài vào nhiều. Do vậy, đối với nền kinh tế đôla hóa, NHTW kiểm soát M2 sẽ gặp nhiều khó khăn hơn nhiều so với nền kinh tế không bị đôla hóa.

Đối với nước ta, là nước đang phát triển, thị trường tiền tệ, thị trường vốn có mức độ phát triển còn hạn chế và là nền kinh tế bị đôla hóa, do vậy việc kiểm soát lạm phát của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cần thực hiện thông qua việc kiểm soát cung tiền, hoặc kiểm soát trực tiếp sự gia tăng tín dụng sẽ hiệu quả hơn là kiểm soát qua lãi suất

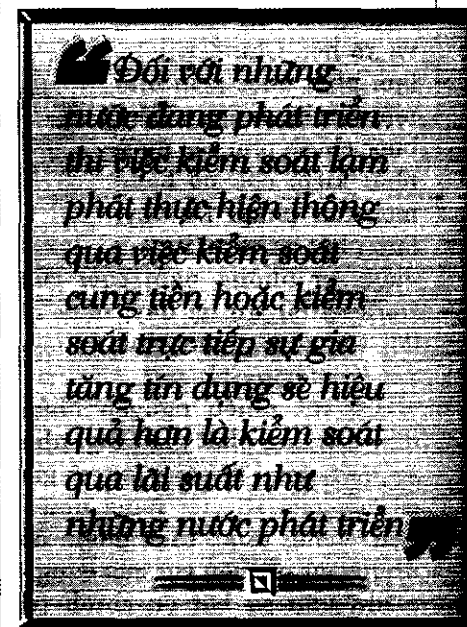
như những nước phát triển. Qua xem xét các nhân tố tác động đến M2 của nước ta từ năm 2000- 9/2007 (bảng 2), cho thấy, M2 tăng, giảm chịu tác động nhiều bởi sự tăng trưởng tín dụng nền kinh tế (tháng 9/2007, tín dụng đóng góp 82% vào tăng trưởng M2).

Việc xác định mối quan hệ giữa tăng trưởng tín dụng với chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong giai đoạn 2000-2007 là tương đối phức tạp, vì trong giai đoạn này nền kinh tế vẫn tiếp tục tiền tệ hóa, lạm phát chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố. Một số nghiên cứu ban đầu cho thấy, mối quan hệ giữa tín dụng và lạm phát ở Việt Nam từ năm 1990 đến nay là yếu: Nếu xem xét diễn biến của tín dụng, cung tiền và CPI sẽ thấy rằng, xét về xu hướng dài hạn thì từ năm 2000-2006 tốc độ tăng trưởng tín dụng tương đối ổn định tăng nhẹ trong năm 2002-2003, và giảm từ năm 2004-2005, và năm 2006 vẫn có xu hướng giảm, nhưng 9 tháng đầu năm 2007 tín dụng gia tăng mạnh, M2 ổn định hơn và có xu hướng giảm trong giai đoạn nghiên cứu, chỉ bắt đầu tăng từ năm 2006 đến nay. Tuy nhiên, lạm phát trong giai đoạn này lại có xu hướng tăng mạnh, nhất là trong năm 2004-2005, và vẫn tiếp tục ở mức cao trong năm 2007. Dưới đây là kết quả ước lượng hồi quy giữa CPI và tín dụng (giả định các yếu tố khác ảnh hưởng đến CPI là không đổi, sử dụng bộ số liệu theo tháng từ năm 2000 đến năm 2005). Trong đó, đã có việc điều chỉnh mùa vụ trong cả hai biến CPI và tín dụng, mục đích

nhằm loại bỏ yếu tố mùa vụ để có thể đánh giá tác động của tín dụng đến CPI chính xác hơn. Đây là hàm hồi quy giữa $\log(cpi)$ và $\log(TD)$. Trong đó, ký hiệu của các biến như sau:

- DCPI: giá trị log của cpi đã có hiệu chỉnh mùa vụ;
- DTD(-14): giá trị log của tín dụng trễ 14 tháng, có hiệu chỉnh mùa vụ;
- DCPI(-1): giá trị log của cpi trễ 1 tháng, có hiệu chỉnh mùa vụ.

Kết quả cho thấy, khi mà tín dụng tăng 1% tại thời điểm t thì sau 14 tháng sẽ làm cho CPI tăng 0,1%. Khả năng giải thích của biến DTD(-14) đến sự biến thiên của DCPI khoảng 93%.



Kết quả nghiên cứu trên cho thấy tín dụng ảnh hưởng đến lạm phát là điều không đáng lo ngại (nhất là đối với việc tăng tín dụng có hiệu quả), trong khi đó, tăng trưởng tín dụng còn được coi là tiêu chí quan trọng để hỗ trợ phát triển kinh tế trong ngắn hạn. Tuy nhiên, một vấn đề đặt ra ở đây nếu tăng trưởng tín dụng quá mức có thể là nguyên nhân tiềm ẩn của rủi ro trong hoạt động tín dụng.



Thực tế ở Việt Nam trong những năm 1995-1998 đã là một bài học cho việc để tín dụng tăng trưởng cao - trong những năm 1991-1995, tín dụng phát triển với tốc độ cao đáp ứng tốt nhu cầu tăng trưởng kinh tế, nhưng bên cạnh đó tình trạng nợ xấu bắt đầu gia tăng từ năm 1996, đặc biệt sau tác động của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ năm 1997, nền kinh tế Việt Nam bước vào giai đoạn suy thoái trong năm 1998, 1999 thì các khoản nợ xấu của các ngân hàng thương mại (NHTM) ngày càng trở nên trầm trọng có nguy cơ ảnh hưởng đến an toàn hệ thống.

Mức độ tăng trưởng tín dụng của các NHTM từ cuối năm 2006 đến nay đã tăng mạnh, trong sự gia tăng đó có dấu hiệu tiềm ẩn rủi ro nên cần có biện pháp giám sát chặt chẽ hơn: Tốc độ tăng trưởng tín dụng của cả hệ thống NHTM bình quân 9 tháng năm 2007 đã ở mức khoảng 35%, gần gấp 2 lần mức bình quân của 9 tháng đầu năm 2006, trong đó tín dụng ngoại tệ tăng hơn gấp đôi, bắt đầu vượt ngưỡng an toàn (tỷ trọng giữa dư nợ cho vay bằng ngoại tệ với tổng tiền gửi bằng ngoại tệ đã vượt 90%). Sự gia tăng tín dụng tập trung chủ yếu bởi sự gia tăng mạnh tín dụng của khối các NHTM ngoài quốc doanh, nhất là các NHTM-CP đô thị. Dư nợ tín dụng của khối này đã tăng hơn 103% mức dư nợ của tháng 9 năm 2006 và tăng 65% so với dư nợ cuối năm

2006, đưa thị phần trong thị trường tín dụng của các NHTMCP đô thị từ 19% cuối năm 2006 lên tới 24% đến tháng 9/2007. Điểm đáng quan tâm trong mức tăng dự nợ tín dụng năm 2007, đó là cấu thành dư nợ khác hơn so với các năm trước. Trong dư nợ cho vay năm nay, ngoài các lĩnh vực cho vay truyền thống, như cho vay đáp ứng nhu cầu mở rộng sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp, cho vay xuất, nhập khẩu, cho vay các dự án đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng, cho vay phát triển nông nghiệp nông thôn..., thì lĩnh vực cho vay tiêu dùng đã phát triển nhanh hơn những năm trước, như cho vay mua nhà ở, đất ở, thuê nhà, sửa chữa nhà ở, cho vay đi học ở nước ngoài, cho vay mua ô tô và các vật dụng gia đình khác. Qua trao đổi với một vài NHTMCP cho thấy, mức cho vay cá nhân (chủ yếu là cho vay tiêu dùng) đã chiếm đến 20-30% tổng dư nợ tín dụng của ngân hàng, có NHTM cho vay bất động sản chiếm đến 20% tổng dư nợ cho vay của ngân hàng đó. Mặt khác, việc mở rộng cho vay tín dụng của các NHTMCP được thực hiện với các điều kiện, thủ tục tương đối nới lỏng, nhất là trong lĩnh vực tiêu dùng.

Nguyên nhân tăng trưởng tín dụng mạnh, ngoài nhu cầu vốn để phát triển sản xuất của các



Để đảm bảo chất lượng tín dụng, cần kiểm soát tăng trưởng tín dụng phù hợp với tăng trưởng kinh tế.

Ảnh Phú Kiệt

doanh nghiệp gia tăng, còn do nguyên nhân qui mô của hệ thống ngân hàng phát triển vượt bậc trong năm 2007 (tính đến tháng 9/2007, vốn điều lệ của hệ thống NHTM tăng 54% so với cuối năm 2006, trong đó khối các NHTMCP tăng 59%), bên cạnh đó các điểm giao dịch, các chi nhánh của các NHTM cũng được mở ra rất nhiều (riêng tháng 10, thành phố Hồ Chí Minh đã cho phép mở trên 20 phòng giao dịch và điểm giao dịch trên địa bàn).

Như vậy có thể thấy, việc tăng trưởng tín dụng 9 tháng đầu năm 2007 với tốc độ cao là không thể tránh khỏi và có điểm tương đồng với tình hình tăng trưởng tín dụng trong giai đoạn từ năm 1991-1995 (giai đoạn này hệ thống NHTM cũng có sự phát triển vượt bậc về qui mô so với giai đoạn trước), chỉ khác về cơ cấu đầu tư không đa dạng như hiện nay. Mức độ tăng trưởng tín dụng như hiện nay cho thấy những tiềm ẩn nhiều rủi ro và

Bảng 2: Bảng các nhân tố tác động đến M2 (2000 - 9/2007)
Nguồn: IMF và tác giả tự tính toán

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	9/2007
% tăng M2	25,62%	24,52%	21,10%	23,97%	19,8%	24,38%	33,59%	27,34%
Trong đó:								
TS có NT ròng làm tăng M2	15,50%	6,64%	-1,91%	2,27%	2,95%	7,52%	14,04%	12,29%
Cho vay CP ròng làm tăng M2	-2,11%	4,30%	4,62%	3,88%	-1,01%	2,94%	0,58%	-2,23%
Tín dụng nền KT làm tăng M2	18,90%	16,12%	20,86%	20,67%	19,96%	16,14%	26,48%	23,16%
Tác động khoản khác ròng làm tăng M2	-6,67%	-0,44%	-2,77%	-2,85%	-2,1%	-2,2%	-7,51%	-5,15%

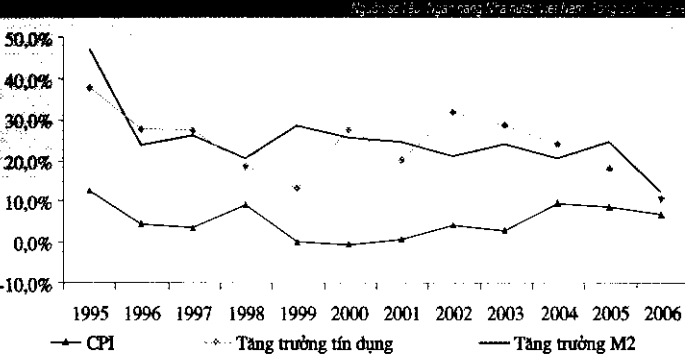


mức độ ảnh hưởng đến lạm phát có thể mạnh hơn so với các năm trước. Do vậy, vấn đề đặt ra là phải kiểm soát tăng trưởng tín dụng ở mức phù hợp với tăng trưởng kinh tế, đảm bảo chất lượng tín dụng. Trước hết, cần hạn chế tăng trưởng tín dụng ở

một số lĩnh vực không tạo tốc độ tăng trưởng kinh tế, như đầu tư vào chứng khoán, cũng như cần có sự khống chế nhất định việc mở rộng cho vay tiêu dùng nhằm tránh sự đổ vỡ thị trường tín dụng có thể xảy ra như ở Mỹ hiện nay, qua đó hạn chế ảnh hưởng của tín dụng tới lạm phát. Bên cạnh đó, cũng cần hạn chế cho vay bằng ngoại tệ, bằng cách hạn chế đối tượng vay ngoại tệ, nếu doanh nghiệp thực sự có nhu cầu ngoại tệ có thể vay tiền đồng sau đó mua ngoại tệ. Cách làm này sẽ hạn chế được những khoản đầu tư tín dụng chộp giật và thực hiện được mục tiêu giảm mức độ đôla hóa nền kinh tế. Tuy nhiên, rủi ro đạo đức trong thị trường tài chính non trẻ là không tránh khỏi, việc hạn chế đối tượng vay vốn có thể có tác dụng không mạnh, thì có thể tăng tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro với khoản đầu tư tín dụng bằng ngoại tệ và qui định tỷ lệ cho vay bằng ngoại tệ trên tổng nguồn vốn huy động bằng ngoại tệ mọi thời điểm không vượt quá 90%. Đây là giải pháp gián tiếp nhưng rất có hiệu quả để hạn chế tăng trưởng trong lĩnh vực này và đảm bảo sự an toàn nhất định.

Về mặt dài hạn, để có thể kiểm soát mức tăng trưởng tín dụng phù hợp với mức độ tăng trưởng kinh tế, đồng thời kiểm soát được lạm phát và hạn chế

Đo thị: Mối quan hệ giữa M2, tín dụng và CPI



rủi ro tín dụng, bên cạnh những biện pháp nêu trên, nên chăng cần thực hiện các giải pháp sau:

- Cần xác định mức tăng trưởng tín dụng hàng năm (qua tất cả các kênh của nền kinh tế, như qua các NHTM, Quỹ hỗ trợ, Ngân hàng Chính sách xã hội, các tổ chức đoàn thể xã hội khác) phù hợp với mức tăng trưởng kinh tế, tỷ lệ lạm phát dự kiến và cân cân thanh toán⁴. Muốn vậy, Chính phủ cần có sự chỉ đạo các Bộ, ngành liên quan có trách nhiệm gửi báo cáo thống kê tình hình thực hiện đầu tư tín dụng hàng năm và nhu cầu đầu tư tín dụng hàng năm cho NHNN - cơ quan có trách nhiệm xác định mức độ tăng trưởng tín dụng hàng năm trong khuôn khổ chương trình tiền tệ nhằm đạt được mục tiêu cuối cùng của CSTT.

- Trong quá trình điều hành cần có sự phối hợp chặt chẽ giữa CSTT và chính sách tài khóa, nhằm hỗ trợ cho NHNN điều tiết có hiệu quả lượng tiền tệ trong nền kinh tế, qua đó điều tiết được cung cầu vốn tín dụng trên thị trường nhằm đạt được mức tăng trưởng tín dụng theo mục tiêu.

- Cần có sự đánh giá đầy đủ về mức độ phát triển thị trường tín dụng hiện nay, để đưa ra những qui định mang tính gián tiếp nhằm hạn chế sự tăng trưởng tín dụng quá mức của các

tổ chức tín dụng, nhất là trong lĩnh vực tiêu dùng, nhà đất, chứng khoán.

- Chỉ đạo các NHTM xây dựng hệ thống các chỉ tiêu đánh giá hệ số tín nhiệm của doanh nghiệp (những khách hàng của NHTM)⁵, qua đó xác định được định hướng mở rộng

hay thu hẹp tín dụng một cách hiệu quả. Tăng cường giám sát rủi ro từ phía các cơ quan quản lý cũng như từ chính các NHTM.

- Ngoài những giải pháp kiểm soát tín dụng nhằm kiểm soát lạm phát, một giải pháp rất quan trọng và hiệu quả để kiểm soát lạm phát ở nước ta là chống thất thoát trong đầu tư xây dựng cơ bản của Nhà nước (mà hiện nay đang được đánh giá là rất lớn), hạn chế và tiến tới chấm dứt các công trình đầu tư kém hiệu quả sẽ góp phần tích cực để kiểm soát lạm phát, hạn chế mức tăng giá do những biến động đột biến về giá một số mặt hàng vừa qua⁶, vì đây là nguồn cung tiền ra nền kinh tế ngoài tầm kiểm soát của NHNN. ☺

1 Tính theo mức thay đổi bình quân hàng năm của chỉ số giá tiêu dùng.

2 Xem Tiền tệ, Ngân hàng và Thị trường tài chính của Frederic S. Mishkin, Nhà xuất bản khoa học và giáo dục, 1994.

3 Lạm phát mà CSTT theo đuổi thường là lạm phát được tính trên cơ sở chỉ số giá tiêu dùng loại bỏ giá cả những mặt hàng tăng đột biến bởi những cú sốc từ phía cung và phía cầu, cũng như do yếu tố thời vụ.

4 Trong điều kiện M2 không thay đổi, sự gia tăng tín dụng sẽ làm giảm thặng dư, hoặc tăng thêm hụt cán cân thanh toán.

5 Giải pháp này hiện đang được NHHT thực hiện.

6 Sự tăng mức giá chung do những cú sốc về cung, nếu cung tiền không tăng thì trong thời gian ngắn mức giá cả sẽ quay về mức giá cũ.