**MỤC LỤC**

***Lời mở đầu*** ……………………………………………………………………………………4

***Lời cảm ơn*** …………...……………………………………………………………………….5

***Chương 1: Cơ sở lý luận về chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam***………..……..6

1.1. Khái niệm và hệ thống chính sách an toàn vĩ mô………………………………….…..….6

1.2. Các công cụ và Cơ chế để truyền tải các chính sách an toàn vĩ mô………………………6

1.3. Mục tiêu và vai trò của chính sách đối với nền kinh tế……………………...……………7

1.4. Thực trạng áp dụng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô của các nước trên thế giới hiện nay…………...……………………………………………………………………………….10

1.5. Một số bài học rút ra từ các chính sách an toàn vĩ mô của 1 số quốc gia trên thế giới….15

***Chương 2: Thực trạng áp dụng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam***……………………………………………………………………………………….….15

2.1. Thực trạng áp dụng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam theo từng giai đoạn………………………………………….………………….……….………………15

2.1.1. Thực trạng áp dụng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô của NHNN trong giai đoạn 2020-2021…………………………………………………………………………………….15

2.1.2. Giai đoạn từ năm 2022 đến nay………………………………………………………..19

2.1.2.1. Chính sách ATVM của NHNN năm 2022…………………………...………………21

2.1.2.2. Chính sách ATVM của NHNN năm 2023…………………………...………………24

2.1.2.3. Chính sách ATVM của NHNN năm 2024…………………...………………………28

2.2. Đánh giá về các chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam……………………….30

***Chương 3: Giải pháp nâng cao chất lượng khi thực hiện điều hành chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam***……………………………………………………………….……32

3.1. Định hướng thực hiện điều hành chính sách ATVM của NHNN Việt Nam…...…………32

3.2. Giải pháp tăng cường hiệu quả chính sách ATVM của NHNN Việt Nam………………32

***Kết luận*** ………………………………………...……………………………………………34

***Danh mục tài liệu tham khảo*** ………….……………………………...………………...….35

**LỜI MỞ ĐẦU**

Trong bối cảnh hiện nay, các nước trên thế giới đã thừa nhận sự cần thiết của chính sách an toàn vĩ mô (ATVM) trong ổn định tài chính và đặt chính sách ATVM vào vị trí trung tâm của sự tương tác giữa các chính sách kinh tế vĩ mô với chính sách an toàn vi mô. Ổn định tài chính là nền tảng cho phát triển bền vững ở các quốc gia nói chung và tại Việt Nam nói riêng. Ổn định tài chính sẽ tạo môi trường thuận lợi hơn cho cả nhà đầu tư và người gửi tiền, tăng hiệu quả của hoạt động trung gian tài chính, tăng các chức năng của thị trường tài chính và cải thiện phân phối nguồn lực để phát triển hệ thống tài chính lành mạnh và minh bạch.

Từ năm 2020 đến nay, nền kinh tế dần ổn định, tích luỹ thêm nhiều kinh nghiệm trong lãnh đạo, chỉ đạo và điều hành chính sách an toàn vĩ mô của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Hiện nay, các ngân hàng vẫn đóng vai trò là nhà cung ứng tín dụng chủ yếu cho nền kinh tế, do đó, chính sách ATVM thường sử dụng các đòn bẩy chính sách đối với hệ thống ngân hàng.

Nhận định được việc nghiên cứu quá trình điều hành chính sách an toàn vĩ mô của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là một nhiệm vụ quan trọng và có ý nghĩa đối với bất kỳ ai quan tâm đến các vấn đề kinh tế, nhóm 01 đã lựa chọn nghiên cứu đề tài ***“Thực trạng điều hành chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam từ năm 2020 đến nay”***.

**LỜI CẢM ƠN**

Trong suốt quá trình học tập, nghiên cứu đề tài ***“Thực trạng điều hành chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam từ năm 2020 đến nay”***, chúng em đã nhận được sự giúp đỡ, chỉ bảo nhiệt tình cúa TS. Vũ Chi Mai để hoàn thành đề tài này. Với tình cảm chân thành, chúng em bày tỏ lòng biết ơn đối với cô vì đã giảng dạy và giúp đỡ chúng em trong suốt quá trình học tập và nghiên cứu.

Trong quá trình nghiên cứu mặc dù đã rất cố gắng trong việc tìm kiếm, chọn lọc và tổng hợp các tài liệu nhưng do năng lực còn hạn chế và thời gian hoàn thành có hạn nên tiểu luận của nhóm em khó tránh khỏi những sai sót. Vì vậy, chúng em rất mong nhận được sự đóng góp của cô và các bạn trong lớp để đề tài của chúng em được hoàn thiện hơn.

Nhóm 01 xin chân thành cảm ơn!

**CHƯƠNG 1. CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ CHÍNH SÁCH AN TOÀN VI MÔ CỦA NHNN VIỆT NAM**

**1.1. Khái niệm về hệ thống chính sách an toàn vĩ mô**

**-** Chính sách ATVM là chính sách sử dụng các công cụ an toàn để hạn chế các rủi ro đối với tổng thể hệ thống tài chính nhằm giảm thiểu khả năng đổ vỡ của hệ thống tài chính có thể gây hậu quả nghiêm trọng đối với nền kinh tế thực (IMF, FSB và BIS, 2009). Theo Quy chế giám sát rủi ro hệ thống, chính sách ATVM là các quyết định sử dụng công cụ ATVM nhằm ngăn ngừa và giảm thiểu rủi ro hệ thống.

**-** Phạm vi phân tích của chính sách ATVM là toàn bộ hệ thống tài chính (gồm ngân hàng, chứng khoán và bảo hiểm) và tương tác của nó với nền kinh tế thực (khu vực doanh nghiệp, hộ gia đình).

**-** Công cụ chính sách ATVM (còn gọi là công cụ ATVM) được xây dựng nhằm giảm thiểu, hạn chế rủi ro hệ thống tiến triển theo chiều thời gian hoặc theo chiều liên kết. Việc lựa chọn, đề xuất áp dụng công cụ chính sách ATVM dựa trên kết quả quá trình theo dõi và giám sát rủi ro hệ thống (từ khâu theo dõi hệ thống tài chính, nhận diện rủi ro, đánh giá rủi ro đến báo cáo rủi ro).

**-** Hiện nay, các ngân hàng vẫn đóng vai trò là nhà cung ứng tín dụng chủ yếu cho nền kinh tế, do đó, CSATVM thường sử dụng các đòn bẩy chính sách đối với hệ thống ngân hàng. Trong trường hợp hoạt động của thị trường vốn và hệ thống tài chính dựa vào thị trường, các nhà hoạch định chính sách cần phải tăng cường khả năng giám sát rủi ro hệ thống đối với các hoạt động phát sinh bên ngoài hệ thống ngân hàng (chẳng hạn những biến động về lực lượng lao động, năng lực quản trị, hay chính sách điều tiết của Chính phủ…), cũng như phát triển và thực thi các phản ứng chính sách nhằm hạn chế những rủi ro đó (FSB, 2011; IMF, 2013).

**1.2. Các công cụ và cơ chế để truyền tải các chính sách an toàn vĩ mô**

Để quản lý và giám sát được các rủi ro hệ thống, các cơ quan chức năng cần có một bộ công cụ CSATVM để hiệu chỉnh nhằm giải quyết rủi ro hệ thống đã được xác định (Để giảm thiểu rủi ro liên kết chéo có hai loại biện pháp là hạn chế mối liên kết và giải quyết rủi ro cụ thể (LOMN, LTV). Để giảm thiểu rủi ro chu kỳ có hai loại biện pháp là giới hạn chu kỳ (CCB) và hạn chế tăng trưởng cung tiền (LTV, kiểm soát trực tiếp cho vay từng lĩnh vực cụ thể, v.v...). Về cơ bản, các công cụ CSATVM bao gồm 4 nhóm liên quan đến yêu cầu về vốn của ngân hàng; thanh khoản; tín dụng và ngoái hối. Cụ thể:

***Một là***, các công cụ liên quan vốn: Công cụ này chủ yếu nhằm tăng khả năng phục hồi và do đó, giúp duy trì khả năng cung ứng tín dụng trong các điều kiện bất lợi, đồng thời một số công cụ có thể dùng để kiểm soát tín dụng trong thời kỳ tăng trưởng nóng. Các công cụ liên quan đến vốn có thể bao gồm các yêu cầu về tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (CAR), trích lập dự phòng rủi ro theo thời gian, các hạn chế về phân bổ lợi nhuận và giới hạn tỷ lệ đòn bẩy tài chính theo thời gian (ROA); các bộ đệm chu kỳ vốn (CCBs),…

***Hai là***, các công cụ liên quan tín dụng: Để giảm thiểu rủi ro từ tăng trưởng tín dụng hoặc theo rủi ro chu kỳ phản ứng giữa giá tài sản và tín dụng cơ quan quản lý có thể áp dụng các biện pháp kiểm soát tín dụng như tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản đảm bảo (LTV), tỷ lệ nợ trên thu nhập (DTI), tỷ lệ cho vay bằng ngoại tệ và trần lãi suất tín dụng hoặc hạn mức tăng trưởng tín dụng.

***Ba là***, các công cụ liên quan thanh khoản: Để hạn chế rủi ro tài chính hoặc thanh khoản, các công cụ liên quan đến thanh khoản bao gồm các giới hạn về mất cân đối tiền tệ (net open currency positions - NOCP), mất cân đối kỳ hạn (limits on maturity mismatches - LOMM), tỷ lệ dự trữ bắt buộc, tỷ lệ đảm bảo thanh khoản (Liquidity coverage ratio - LCR), tỷ lệ vốn ổn định ròng (net stable funding ratio - NSFR) hay tỷ lệ dư nợ trên vốn huy động (Loan to Deposit ratio - LDR)…

***Bốn là***, các công cụ liên quan ngoại hối: Bao gồm các quy định về đối tượng được vay từng loại ngoại tệ so với thu nhập, quy định chênh lệch kì hạn của các loại ngoại tệ so với vốn tự có, quy định trạng thái ngoại tệ ròng (dương/âm) hay các yêu cầu dự trữ ngoại hối (FX reserves requirements)...

Hiện nay, NHNN đã thiết lập các tỷ lệ an toàn: Tỷ lệ an toàn vốn, các hạn mức tín dụng, tỷ lệ khả năng thanh toán và giới hạn góp vốn, mua cổ phần. Ngoài ra, trong quá trình quản lý, giám sát các ngân hàng, NHNN đã sử dụng một số công cụ bản chất là an toàn vi mô, nhưng được áp dụng với mục đích ATVM như trần tăng trưởng tín dụng, giới hạn tín dụng đối với lĩnh vực không khuyến khích, quy định trọng số rủi ro đối với dư nợ chứng khoán và bất động sản (để xác định tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu CAR), giới hạn cho vay ngoại tệ, trạng thái ngoại tệ mở, giới hạn tỷ lệ cấp tín dụng trên tổng số vốn huy động. Mặc dù các công cụ của chính sách ATVM chưa được ban hành theo góc độ ATVM, nhưng mục tiêu và tác động hướng tới của các công cụ này thực chất vẫn nhằm đảm bảo sự ổn định cho cả hệ thống tài chính tại Việt Nam.

**1.3. Mục tiêu và vai trò của chính sách đối với nền kinh tế**

Trước khủng hoảng tài chính 2008, các nhà hoạch định chính sách chỉ chú trọng tới hai bộ chính sách độc lập một cách tương đối đó là chính sách kinh tế vĩ mô và chính sách ATVM. Tuy nhiên, những hạn chế của chính sách ATVM và các chính sách kinh tế vĩ mô khác trong vấn đề phát hiện và ngăn ngừa khủng hoảng đã buộc các nhà hoạch định chính sách chuyển sự quan tâm của mình sang chính sách ATVM và đặt chính sách này vào trung tâm của sự tương tác giữa các chính sách kinh tế vĩ mô với chính sách ATVM.

Mục tiêu chính của chính sách ATVM là ổn định tài chính. Để có thể hạn chế, ngăn ngừa rủi ro hệ thống, chính sách ATVM theo đuổi các mục tiêu trung gian để thực hiện nhiệm vụ giúp: (i) Tăng khả năng phục hồi của hệ thống tài chính trước các cú sốc bằng cách thiết lập và nới lỏng công cụ ATVM giúp duy trì khả năng hoạt động hiệu quả của hệ thống tài chính; (ii) Ngăn chặn sự hình thành và gia tăng mức độ tổn thương của hệ thống qua thời gian bằng cách giảm thiểu phản ứng thuận chu kỳ giữa giá tài sản và tín dụng; chống đòn bẩy tài chính quá mức, nợ và nguồn tài trợ không ổn định; (iii) Kiểm soát các điểm dễ tổn thương trong cấu trúc của hệ thống tài chính phát sinh thông qua các mối liên kết với nhau, rủi ro chung và vai trò quan trọng của các trung gian tài chính riêng lẻ trong các thị trường chính có thể làm cho các tổ chức trở nên “quá lớn để sụp đổ” (FSB, 2009; CGFS, 2010; IMF, 2013).

Chính sách an toàn vi mô, chính sách ATVM cho hệ thống tài chính và chính sách quản lý khủng hoảng được xem là ba cấu phần cốt lõi (hình chữ nhật) của ổn định tài chính (Hình 1). Bộ ba chính sách này cùng với các chính sách vĩ mô khác như chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa, chính sách cạnh tranh… tạo nên một khuôn khổ toàn diện của ổn định tài chính (hình bầu dục), trung tâm của nền kinh tế thực. Chính sách ATVM có vai trò trung tâm trong ổn định tài chính.

Hình 1: Vị trí của chính sách ATVM

A diagram of a variety of types of objects

Description automatically generated with medium confidence

*Nguồn: Jan Brockmeijer (2011)*

Trong khuôn khổ ổn định tài chính, chính sách ATVM được hiểu là chính sách sử dụng các công cụ an toàn để hạn chế các rủi ro đối với tổng thể hệ thống tài chính nhằm giảm thiểu khả năng đổ vỡ của hệ thống tài chính mà có thể gây hậu quả nghiêm trọng đối với nền kinh tế thực (IMF, FSB và BIS, 2011). Chính sách ATVM là một chính sách điều hành thận trọng nhằm đạt được sự ổn định tài chính của toàn bộ hệ thống tài chính, chứ không phải sự lành mạnh của từng tổ chức tài chính riêng lẻ (chính sách giám sát an toàn vi mô), nó tập trung vào sự tương tác giữa các tổ chức tài chính, các thị trường tài chính, cơ sở hạ tầng tài chính và toàn bộ nền kinh tế. Như vậy, có thể hiểu, mục tiêu của chính sách ATVM là “ổn định tài chính” thông qua việc ngăn ngừa rủi ro hệ thống vốn có trong hệ thống tài chính nhằm đạt được mục tiêu cuối cùng là tăng trưởng kinh tế bền vững.

Ổn định tài chính là kết quả tương tác của nhiều chính sách. Sự xuất hiện của chính sách ATVM không thay thế các chính sách kinh tế vĩ mô cũng như chính sách an toàn vi mô. Trái lại, chính sách ATVM là sự bổ sung toàn diện cho bộ chính sách điều hành kinh tế vĩ mô hiện tại, tạo thành một khuôn khổ ổn định tài chính hữu hiệu cho từng quốc gia. Như vậy, chính sách ATVM chỉ là một trong số rất nhiều các chính sách có tác động đến ổn định tài chính.   
  Chính sách ATVM được thực thi sẽ có tác động bổ sung đối với các chính sách hiện hành khác nhằm đạt được mục tiêu cuối cùng là ổn định tài chính. Để đảm bảo thực hiện mục tiêu ổn định tài chính có hiệu quả, chính sách ATVM cần phối hợp hài hòa với các chính sách khác như chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa, chính sách cạnh tranh, chính sách an toàn vi mô, chính sách quản lý khủng hoảng... nhằm hạn chế tối đa sự lệch pha cũng như tác động ngoại ứng của từng chính sách đối với các chính sách khác.

Nghiên cứu cho thấy, giữa các chính sách vĩ mô nói trên có sự tương tác và giao thoa lẫn nhau. Việc thực hiện mục tiêu của chính sách này sẽ hỗ trợ cho việc đạt được mục tiêu của chính sách kia và ngược lại. Phần giao thoa giữa các chính sách là sự khác biệt trong mục tiêu của các chính sách (Hình 2).

Hình 2: Sự tương tác của chính sách ATVM với các chính sách khác  
  
A diagram of different colors and text

Description automatically generated with medium confidence

*Nguồn: IMF (2013a); Nguyễn Xuân Thành và Đỗ Thiên Anh Tuấn (2013)*

Chẳng hạn, nếu như mục tiêu của chính sách tiền tệ là ổn định giá cả thì mục tiêu của chính sách ATVM là ổn định tài chính. Nếu như chính sách cạnh tranh khuyến khích các nhà đầu tư chấp nhận rủi ro thì chính sách ATVM lại ngăn ngừa các hành vi chấp nhận rủi ro quá mức. Nếu như các chính sách an toàn vi mô hướng đến mục tiêu kiểm soát các rủi ro mang tính đặc thù của ngành (idiosyncratic risks) hay còn gọi là rủi ro phi hệ thống (unsystemic risks) mà các định chế tài chính có thể gặp phải nhằm bảo vệ lợi ích của người gửi tiền và các nhà đầu tư, thì chính sách ATVM hướng mục tiêu vào việc kiểm soát các rủi ro có tính hệ thống (systemic risks) của toàn bộ hệ thống tài chính, qua đó nhằm giảm thiểu các thất bại có thể xảy ra trên một phạm vi rộng lớn hơn của toàn hệ thống. Tuy có mục tiêu, nhiệm vụ và công cụ khác nhau nhưng phải khẳng định, sự phối hợp hài hòa giữa các chính sách sẽ hỗ trợ tốt hơn cho việc đạt được mục tiêu của các bên.

**1.4. Thực trạng áp dụng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô của các nước trên thế giới hiện nay**

* ***Liên minh Châu Âu (EU)***

Khủng hoảng tài chính toàn cầu đã gây ra những tổn thất kinh tế rất lớn đối với khu vực đồng EURO (GDP giảm khoảng 13% so với xu hướng trước khi xảy ra khủng hoảng). Trong bối cảnh đó, Ủy ban Châu Âu đã thành lập Hội đồng rủi ro hệ thống Châu Âu (ESRB) từ năm 2010 (quy định 1092/2010 của EU) chịu trách nhiệm giám sát ATVM, tức là theo dõi rủi ro hệ thống trong toàn bộ thị trường tài chính Châu Âu nhằm ngăn ngừa hoặc giảm thiểu rủi ro hệ thống phát sinh từ sự phát triển của hệ thống tài chính hoặc từ sự phát triển kinh tế vĩ mô. ESRB theo dõi sự phát triển, xác định và ban hành các cảnh báo liên quan đến các rủi ro hệ thống có thể xảy ra, và đề xuất các biện pháp mà các cơ quan Châu Âu hoặc Chính phủ quốc gia thành viên phải thực hiện để giảm thiểu rủi ro. Chủ tịch NHTW Châu Âu (ECB) là chủ tịch Hội đồng quản trị ESRB, các thành viên khác của Hội đồng quản trị là Thống đốc NHTW các nước thành viên, chủ tịch của 03 cơ quan giám sát vi mô và đại diện của Ủy ban Châu Âu.

Mô hình phi tập trung của ERBS cũng yêu cầu sự tham gia của ECB và các NHTW quốc gia thành viên để đảm bảo đánh giá của ESRB được đầy đủ và chính xác về các rủi ro, cũng như có được các thông tin về sự phát triển của hệ thống tài chính. Theo đó, ECB là cơ quan thực hiện cung cấp nền tảng phân tích cho ESRB, đưa ra các khuyến nghị cho chính quyền các quốc gia và EU, hỗ trợ phát triển các biện pháp quản lý ở cấp độ chuyên gia và tham gia vào công việc giám sát vĩ mô. Ngoài ra, còn có 03 cơ quan giám sát đơn, bao gồm: Cơ quan Ngân hàng Châu Âu (EBA) là một tổ chức chịu trách nhiệm duy trì ổn định tài chính, tập trung các hoạt động vào giám sát lĩnh vực ngân hàng; tương tự có Cơ quan Bảo hiểm và hưu trí nghề nghiệp Châu Âu (EIOPA); Cơ quan Thị trường và Chứng khoán Châu Âu (ESMA).

Mục tiêu cuối cùng của ESRB là tăng cường giám sát toàn bộ khu vực tài chính và thúc đẩy sự ổn định tài chính, đảm bảo các quy tắc được thực hiện nhất quán tại tất cả các quốc gia thành viên. Đồng thời, vạch ra bốn mục tiêu trung gian của CSATVM nhằm ngăn chặn hoặc giảm thiểu rủi ro hệ thống xuất phát từ: (i) tăng trưởng tín dụng và đòn bẩy vượt mức, (ii) mất cân đối kỳ hạn và thanh khoản thị trường quá mức, (iii) rủi ro tập trung trực tiếp và gián tiếp, và (iv) ưu đãi lệch hướng và rủi ro đạo đức.

Hình 3: Quy trình thực thi CSATVM của ESRB A diagram of a cycle

Description automatically generated

Nguồn: Ủy ban rủi ro hệ thống Châu Âu (ESRB), 2014

Quy trình thực thi CSATVM của ESRB (Hình 3) bao gồm các bước: Đầu tiên là dựa trên các chỉ số để nhận diện và đánh giá mức độ nghiêm trọng của rủi ro, từ đó xác định ngưỡng rủi ro; Lựa chọn và xác định các công cụ để đạt được từng mục tiêu trung gian của CSATVM; Tiếp theo là giai đoạn thực thi chính sách thông qua điều chỉnh các công cụ nhằm hạn chế các rủi ro đã được xác định và ngăn chặn sự tích tụ rủi ro; Cuối cùng là đánh giá đánh giá tác động của các công cụ để xác định các hiệu chỉnh hoặc hủy kích hoạt công cụ (nếu có). Quy trình này đòi hỏi được thực thi một cách nghiêm ngặt để xác định được cơ chế truyền dẫn của CSATVM (ESRB 2014).

Các công cụ ATVM theo quy định của Luật liên minh EU bao gồm: quy định các yêu cầu vốn (Capital Requirements Regulation - CRR)/Hướng dẫn các yêu cầu vốn (Capital Requirements Directive - CRD IV), một số yêu cầu được dựa trên các tiêu chuẩn của Ủy ban Basel về giám sát ngân hàng (Bảng 1) - bộ tiêu chuẩn toàn cầu quy định an toàn ngân hàng - cung cấp cho bộ đệm vốn ngược chu kỳ và các yêu cầu hấp thụ tổn thất cao hơn cho các ngân hàng quan trọng toàn cầu và các ngân hàng quan trọng trong nước theo Basel III, bao gồm, cùng với những tiêu chuẩn khác, một cách tiếp cận ATVM thận trọng mới để ràng buộc với bảng cân đối tiền tệ. Các công cụ CRD IV/CRR được thực thi theo quy định chung của luật liên minh EU và các cơ quan khác nhau EBA, ESRB, Ủy ban, Nghị viện châu Âu và Hội đồng sẽ có thẩm quyền điều hành các công cụ theo luật định nhằm tạo ra sự cân bằng thích hợp, linh hoạt cho các nước thành viên để thực thi các công cụ ATVM, phù hợp với điều kiện cấu trúc và chu kỳ của từng quốc gia, đồng thời đảm bảo sự phối hợp ở cấp EU và hoạt động của thị trường trong nước. Hơn nữa, một số công cụ chỉ có thể được thực thi bởi cơ quan có thẩm quyền (giám sát ATVM) trong khi trách nhiệm thực thi các công cụ khác cũng có thể được quy cho cơ quan được chỉ định (cơ quan được ủy quyền thực hiện CSATVM).

Ngoài ra, các quốc gia thành viên quy định trong luật quốc gia về việc bổ sung các công cụ ATVM khác nhau, chẳng hạn như tỷ lệ vay vốn trong lĩnh vực bất động sản, bao gồm các tỷ lệ LTV và tỷ lệ nghĩa vụ trả nợ so với thu nhập (DSTIs) do cơ quan giám sát ATVM của các quốc gia thành viên chịu trách nhiệm thực hiện. Một số quốc gia thành viên chỉ định các NHTW, hoặc cơ quan giám sát ATVM hoặc thành lập mới cơ quan giám sát ATVM dưới hình thức hội đồng quản trị hoặc ủy ban chuyên trách (bao gồm một số tổ chức, có Bộ Tài chính tham gia). Do sự không đồng nhất về mô hình tổ chức giữa các quốc gia thành viên nên vai trò phối hợp của ESRB rất quan trọng.

* ***Hàn Quốc***

Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc thực hiện giám sát an toàn vĩ mô theo quy trình: xác định nguồn gốc rủi ro; nhận diện rủi ro; đánh giá rủi ro; cảnh báo rủi ro; hành động chính sách.

Hình 4: Quy trình giám sát an toàn vĩ mô của Ngân hàng Trung Uơng Hàn Quốc

A group of text on a white background

Description automatically generated

Hàn Quốc sử dụng các chỉ số cảnh báo sớm để hỗ trợ công tác nhận diện rủi ro. Bộ chỉ số cảnh báo sớm được tập hợp thành hai nhóm: nhóm các chỉ số dùng để nhận diện rủi ro đối với các tổ chức tài chính và nhóm các chỉ số nợ.

Trong đó, nhóm các chỉ số nhận dạng rủi ro đối với tổ chức tài chính bao gồm đòn bẩy tài chính: chỉ số đòn bẩy (tài sản/vốn chủ sở hữu), chỉ số vốn (vốn pháp định/tài sản tỷ trọng rủi ro), tăng trưởng đòn bẩy (tăng trưởng tài sản, tăng trưởng vốn chủ sở hữu); đòn bẩy hệ thống: tỷ lệ tăng trưởng tín dụng/tăng trưởng GDP; rủi ro thanh khoản: tỷ lệ cho vay/tiền gửi, tỷ lệ đảm bảo thanh khoản, chỉ số chênh lệch kỳ hạn; lợi nhuận thuận chu kỳ: dựa vào chỉ số biên độ lợi nhuận ròng (NIM), lợi nhuận theo giá thị trường (MTM); rủi ro tín dụng: xác suất vỡ nợ (PD); tổ chức tài chính phi ngân hàng: thị phần của tín dụng không qua ngân hàng (ngân hàng “ngầm”).

Nhóm các chỉ số nợ được phân loại theo nợ nước ngoài và nợ của hộ gia đình: đối với hộ gia đình là chỉ số nợ/thu nhập (DTI), chỉ số vay trên giá trị tài sản (LTV); đối với nợ nước ngoài là tỷ lệ nợ ngắn hạn trên dự trữ ngoại hối, chỉ số nợ nước ngoài trên GDP, chỉ số thanh khoản ngoại tệ.

Để tăng cường giám sát an toàn vĩ mô, Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc xây dựng mô hình đánh giá rủi ro hệ thống (SAMP) phù hợp với hệ thống tài chính Hàn Quốc.

Mô hình SAMP xây dựng nhằm mục tiêu đánh giá các nhân tố rủi ro của hệ thống tài chính trong nước một cách toàn diện và có hệ thống.

SAMP sử dụng để đo lường các loại rủi ro khác nhau (rủi ro tín dụng, thị trường, thanh khoản, lan truyền), tạo thành từ các mối liên kết tài chính theo chiều liên kết chéo khu vực và yếu tố thuận chu kỳ theo chiều thời gian.

* ***Thái Lan***

Để đối phó với những cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, Thái Lan đã tăng cường khung CSATVM - giúp các tổ chức tài chính vững mạnh hơn - và thực thi các CSATVM trong bối cảnh mối liên kết trong hệ thống tài chính ngày càng sâu rộng. Mô hình quản trị CSATVM của Thái Lan là mô hình tập trung (Sơ đồ 3). Theo đó, NHTW Thái Lan (BOT) giữ vai trò chủ đạo trong việc đảm bảo sự ổn định tài chính, phối hợp chặt chẽ với Ủy ban Chứng khoán - Sàn giao dịch (SEC) và Văn phòng ủy ban Bảo hiểm (OIC) để giám sát các rủi ro hệ thống, nâng cao hiệu quả của chính sách thông qua việc giám sát các tổ chức tài chính thuộc thẩm quyền của mình và đề xuất các biện pháp giám sát bổ sung trong tương lai.

Hình 5: Quy trình phối hợp CSATVM của Thái Lan

A diagram of a company

Description automatically generated

*Nguồn: BOT*

Một số phòng ban trong BOT giúp giám sát các rủi ro về tài chính, bao gồm: Nhóm chính sách tiền tệ (MPG) chịu trách nhiệm trực tiếp về các khía cạnh kinh tế vĩ mô của sự ổn định tài chính; đặc biệt, các tổn thất phải đối mặt với các lĩnh vực hộ gia đình, doanh nghiệp và tài chính, và sự phát triển trong thị trường bất động sản và khu vực bên ngoài. Nhóm hoạt động thị trường tài chính (FMOG) giám sát hoạt động của thị trường tài chính - chủ yếu là thị trường tiền tệ, trái phiếu và ngoại hối. Nhóm chính sách tổ chức tài chính (FIPG) và Nhóm giám sát (SVG) và bảo vệ sự ổn định của các tổ chức tài chính, trong khi Chính sách hệ thống thanh toán và Nhóm công nghệ tài chính giám sát và duy trì tính ổn định của các khoản thanh toán. FIPG, SVG và FMOG ban hành các quy định liên quan đến hoạt động của các tổ chức tài chính và kiểm soát trao đổi.

Từ tháng 4/2016, BOT đã thành lập thêm Bộ phận Ổn định Tài chính (FSU) là đơn vị chính thực hiện chức năng ổn định tài chính. FSU thực hiện giám sát và xác định các khu vực chịu rủi ro tài chính và các vấn đề liên quan dựa trên kết quả giám sát theo lĩnh vực của các bộ phận khác nhau trong BOT và từ SEC và OIC. Ngoài ra, FSU chịu trách nhiệm phát triển các công cụ và đánh giá độ ổn định tài chính, thực hiện xây dựng các kịch bản kinh tế vĩ mô... FSU cũng giữ vai trò là ban thư ký trong các cuộc họp ổn định tài chính (định kỳ hàng quý, do Thống đốc chủ trì) và chủ trì biên soạn Báo cáo ổn định tài chính.

Mục tiêu chính của ATVM của Thái Lan hoàn toàn phù hợp với quan điểm về CSATVM của Ngân hàng BIS, Ban ổn định tài chính (FSB) và Ngân hàng Thế giới (WB), đặc biệt là tăng khả năng phục hồi của hệ thống tài chính và giảm thiểu các tổn thất cho hệ thống. Quy trình thực thi CSATVM của BOT bao gồm các bước như sau: xây dựng các công cụ cần thiết/xây dựng mô hình định lượng và kỹ thuật hiệu chỉnh/thiết lập quy trình liên quan đến đánh giá rủi ro toàn diện hệ thống cũng như kiểm tra căng thẳng.

**1.5. Một số bài học rút ra từ các chính sách an toàn vĩ mô của 1 số quốc gia trên thế giới**

Chính sách an toàn vĩ mô (CSATVM) đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì ổn định tài chính quốc gia, với Liên minh Châu Âu (EU) và Thái Lan là hai ví dụ điển hình về việc triển khai hiệu quả CSATVM.

Sau khủng hoảng tài chính toàn cầu, EU đã thành lập Hội đồng Rủi ro Hệ thống Châu Âu (ESRB) vào năm 2010 để giám sát và giảm thiểu rủi ro hệ thống. ESRB hoạt động dựa trên mô hình phi tập trung với sự tham gia của Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) và các ngân hàng trung ương quốc gia thành viên. ESRB sử dụng các công cụ như yêu cầu vốn theo tiêu chuẩn Basel III để tăng cường giám sát và đảm bảo tính nhất quán trong thực thi các quy định tài chính tại các quốc gia thành viên, giúp ngăn chặn rủi ro từ tăng trưởng tín dụng và đòn bẩy vượt mức. Mô hình này cho phép sự tham gia của nhiều cơ quan giám sát khác nhau trong việc duy trì sự ổn định của hệ thống tài chính toàn EU.

Trong khi đó, Thái Lan đã tăng cường khung CSATVM thông qua mô hình tập trung với Ngân hàng Trung ương Thái Lan (BOT) giữ vai trò chủ đạo, phối hợp với Ủy ban Chứng khoán và Sàn giao dịch (SEC) và Văn phòng Ủy ban Bảo hiểm (OIC) để giám sát và điều chỉnh các rủi ro hệ thống. BOT sử dụng các công cụ như tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản (LTV), trích lập dự phòng rủi ro cho vay và hạn mức tín dụng cho thẻ tín dụng để kiểm soát thị trường bất động sản và nợ cá nhân. Các báo cáo định kỳ và truyền thông hiệu quả của BOT đã góp phần duy trì ổn định tài chính và cung cấp thông tin kịp thời về các rủi ro tài chính. Mô hình này cho phép BOT điều chỉnh và giám sát hiệu quả các rủi ro tài chính, đồng thời duy trì sự phối hợp chặt chẽ với các cơ quan tài chính khác.

Từ kinh nghiệm của EU và Thái Lan, Việt Nam có thể học hỏi bằng cách thiết lập cơ quan giám sát chuyên trách, áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế, tăng cường phối hợp và cải tiến công cụ giám sát rủi ro để xây dựng một hệ thống CSATVM hiệu quả và đảm bảo sự ổn định tài chính.

**CHƯƠNG 2: THỰC TRẠNG ÁP DỤNG KHUÔN KHỔ CHÍNH SÁCH AN TOÀN VĨ MÔ CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM**

**2.1. Thực trạng áp dụng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam theo từng giai đoạn**

***2.1.1. Thực trạng áp dụng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô của NHNN trong giai đoạn 2020-2021***

*- Về bối cảnh nền kinh tế:* Trong chín tháng đầu năm 2020, nền kinh tế tăng trưởng 2,1%, dù thấp hơn nhiều so với mức tăng 7% trong cùng kỳ năm 2019, nhưng vẫn là một kết quả ấn tượng trong bối cảnh dịch Covid-19 trên toàn cầu. Tổng số vốn FDI cam kết chỉ giảm khoảng 19% trong bối cảnh dòng vốn FDI toàn cầu dự đoán giảm từ 30-40% theo dự báo mới nhất của Hội nghị Liên hợp quốc về Thương mại và phát triển (UNCTAD). Đặc biệt, thặng dư thương mại hàng hóa của Việt Nam đạt 16,8 tỷ USD, cao nhất từ trước tới nay. Điều kiện của thị trường lao động đang trở lại bình thường, dù tỷ lệ lao động có việc làm giảm, thất nghiệp và thiếu việc làm gia tăng; thương mại hàng hóa thặng dư 16,8 tỷ USD.... Bởi vậy, GDP của Việt Nam có thể đạt tăng 2,5-3,0% và lạm phát được giữ vững dưới 4% trong năm 2020.

Trong năm 2021, GDP Việt Nam tiếp tục gia tăng qua các năm. Quý I tăng 4,72%; quý II tăng 6,73%; quý III giảm 6,02%; quý IV tăng 5,22% so với năm trước do dịch Covid-19 ảnh hưởng nghiêm trọng tới mọi lĩnh vực của nền kinh tế, đặc biệt là trong quý III/2021 nhiều địa phương kinh tế trọng điểm phải thực hiện giãn cách xã hội kéo dài để phòng chống dịch bệnh. Trong khi biến thể Delta và sau đó là biến thể Omicron khiến nhiều nước trên thế giới “chao đảo”, kinh tế Việt Nam vẫn duy trì được mức tăng trưởng dương, đặc biệt, quý IV có sự hồi phục đáng kể. Mặc dù mức tăng 2,58% thấp hơn mức 2,91% của năm 2020, thấp hơn nhiều so với mục tiêu tăng trưởng 6,5% và cũng là mức tăng thấp nhất trong 10 năm trở lại đây, nhưng đây là một thành công lớn của Việt Nam trong bối cảnh dịch Covid-19 ảnh hưởng nghiêm trọng tới mọi lĩnh vực của nền kinh tế, đặc biệt là trong quý III/2021. Năm 2020, hầu hết các các quốc gia đều có mức tăng trưởng âm. Sang năm 2021, kinh tế nhiều quốc gia phục hồi, song mức tăng trưởng không quá vượt trội so với Việt Nam. Theo Ngân hàng châu Á (ADB), kinh tế Thái Lan năm 2021 tăng trưởng -6,1%, năm nay chỉ tăng trưởng 1%; hay như Malaysia tăng trưởng -6,5% vào năm 2020, năm nay chỉ tăng trưởng 3,8%,…

Đứng trước tình hình đó, đồng thời bám sát các chỉ đạo của Đảng, Nhà nước, ngay từ đầu năm, NHNN đã chủ động, quyết liệt, chỉ đạo hệ thống tổ chức tín dụng (TCTD) triển khai các giải pháp điều hành chính sách an toàn vĩ mô nhằm kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, cụ thể như sau:

*- Về công cụ liên quan đến tiêu chuẩn tín dụng:*

NHNN chủ trương kích thích nền kinh tế tăng trưởng tín dụng an toàn, hiệu quả. Ngay khi dịch bệnh bùng phát trong năm 2020, NHNN đã 3 lần giảm lãi suất điều hành với mức giảm 1,5 - 2%/năm, là một trong những ngân hàng trung ương (NHTW) giảm lãi suất điều hành mạnh nhất khu vực. Cụ thể, ngày 13/3/2020, Ngân hàng Nhà nước ban hành Thông tư 01/2020/TT-NHNN, tạo cơ sở pháp lý để các tổ chức tín dụng thực hiện các giải pháp tháo gỡ khó khăn về vốn vay cho khách hàng như cơ cấu lại thời hạn trả nợ, miễn giảm lãi, phí, giữ nguyên nhóm nợ và tiếp tục cho vay mới để thực hiện các dự án sản xuất - kinh doanh có hiệu quả. Để tạo điều kiện hơn nữa cho các tổ chức tín dụng và khách hàng vay vốn, ngày 2/4/2021, Thông tư 03/2021/TT-NHNN được ban hành, sửa đổi, bổ sung Thông tư 01/2020/TT-NHNN. Trong năm 2021, NHNN duy trì các mức lãi suất thấp này, kết hợp điều hành thanh khoản dồi dào trên thị trường tiền tệ. Kết quả là, đến cuối tháng 11/2021, lãi suất huy động và cho vay VND bình quân của TCTD giảm tương ứng khoảng 0,51%/năm và 0,81%/năm so với cuối năm 2020 sau khi đã giảm khoảng 1%/năm trong năm 2020. Lãi suất cho vay bình quân đối với các lĩnh vực ưu tiên theo chủ trương của Chính phủ là 4,3%/năm (thấp hơn mức trần quy định là 4,5%/năm). NHNN cũng ban hành Thông tư số 01/2020/TT-NHNN (ngày 13/3/2020 quy định về tổ chức tín dụng (TCTD), chi nhánh ngân hàng nước ngoài cơ cấu lại thời hạn trả nợ, miễn, giảm lãi, phí, giữ nguyên nhóm nợ) làm cơ sở pháp lý cho các TCTD cơ cấu lại thời hạn trả nợ, miễn, giảm lãi, phí, giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng chịu ảnh hưởng do dịch Covid-19.

Chính vì lẽ đó, không thể phủ nhận là những tác động tiêu cực của đại dịch Covid đến hoạt động sản xuất – kinh doanh đã khiến nhu cầu tín dụng sụt giảm mạnh trong những tháng đầu năm. Tuy nhiên, giai đoạn cuối năm 2020 sang đến 2021, chúng ta đã chứng kiến việc tín dụng tăng về cuối năm nhưng thanh khoản của các NHTM vẫn dồi dào, lãi suất vẫn duy trì ổn định ở mức thấp so với những năm trước nên đây là cơ hội của các DN tận dụng thời điểm cuối năm để làm ăn. Chính vì lẽ đó, công cụ trần tăng trưởng tín dụng, hay room tín dụng đã được NHNN linh hoạt ứng biến để phù hợp với nhu cầu cho vay toàn nền kinh tế, nhưng được khống chế ở mức hợp lý để không dẫn đến tình trạng cho vay quá lớn trong nền kinh tế, đặc biệt đối với những ngành như bất động sản. Cụ thể, đến hết 2020, tăng trưởng tín dụng toàn ngành được ước tính vào khoảng 11%, tăng 10,14% so với cuối năm 2019. Năm 2021, Việc dư nợ tín dụng vẫn tăng trưởng mạnh tron thời gian này dẫn đến những quyết định của NHNN về việc chấp thuận nới hạn mức tăng trưởng tín dụng cho hàng loạt ngân hàng, với mức nới thêm từ 2% đến 6% tùy vào chất lượng tín dụng cũng như các chỉ số an toàn vốn của từng ngân hàng. Theo đó, tăng trưởng tín dụng trên toàn hệ thống theo hạn mức mới là khoảng 11%, cao hơn mức 9% theo hạn mức lần đầu, cụ thể, room tín dụng của một số ngân hàng cổ phần trong quý cuối 2021 là: VIB 20%; MSB 25%; TPB 25%; TCB 25%; VPB 17,1%…Tiếp đó, LPB được nâng room 20%; HDB là 20%; OCB 20%. Riêng nhóm Big 3 Ngân hàng TMCP Nhà nước như CTG 11,5%; VCB 14% và BID là 11,5%.... Có thể thấy, đây không chỉ là những nước đi phù hợp với cầu vốn trên thị trưởng, nghĩa là không chỉ vì nhu cầu cho vay lớn mà NHNN chấp thuận tăng hạn mức một cách bừa bãi, mà điều đó còn phụ thuộc vào những đánh giá liên quan đến tính thanh khoản, tỉ lện an toàn, tài sản hay dự trữ bắt buộc…của các nhà băng, để đảm bảo an toàn cho không chỉ các NHTM mà còn là cả nền kinh tế Việt Nam, nên nhìn chung, tốc độ tăng trưởng dư nợ toàn nền kinh tế trong giai đoạn 2020-2021 không vượt bậc, nhưng phù hợp với điều kiện chung toàn thế giới và ổn định. Trên cơ sở đó, tín dụng tăng ngay từ đầu năm và cao hơn năm 2020, kịp thời đáp ứng nhu cầu của nền kinh tế. Đến ngày 30/12/2021, tín dụng tăng 13,47% so với cuối năm 2020, tăng 13,79% so với cùng kỳ năm 2020 (cùng kỳ năm 2020 tăng 11,85% so với cuối năm 2019 và tăng 11,93% so với cùng kỳ năm 2019). Cơ cấu tín dụng chuyển dịch tích cực, tập trung cho các lĩnh vực sản xuất kinh doanh; 4/5 lĩnh vực ưu tiên có mức tăng trưởng tín dụng cao hơn mức tăng cùng kỳ năm 20201, hỗ trợ tích cực quá trình tái cơ cấu ngành nông nghiệp, phát triển thủy sản, công nghiệp hỗ trợ, doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV), doanh nghiệp xuất khẩu, doanh nghiệp ứng dụng công nghệ cao. Tăng trưởng tín dụng các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro như bất động sản, chứng khoán trong tầm kiểm soát của NHNN.

*- Về công cụ liên quan ngoại hối:*

NHNN điều hành tỷ giá linh hoạt, bám sát cung cầu thị trường, các cân đối vĩ mô, tiền tệ và mục tiêu CSTT. Đánh giá cụ thể về thực trạng áp dụng công cụ ATVM của NHNN thông qua kênh ngoại hối, chúng ta thấy được NHNN đã có những giới hạn trong quy định đối tượng được cho vay bằng ngoại tệ, trên cơ sở của Thông tư 42/2018/TT-NHNN đã cắt giảm khá nhiều đối tượng vay ngoại tệ. cụ thể chỉ các doanh nghiệp xuất khẩu có nguồn thu ngoại tệ sẽ được vay ngoại tệ ngắn hạn của ngân hàng để thanh toán tiền nhập khẩu hàng hóa, dịch vụ nhằm thực hiện phương án sản xuất, kinh doanh hàng hóa xuất khẩu. Còn với các nhu cầu vốn ở trong nước nhằm thực hiện phương án sản xuất, kinh doanh hàng hóa xuất khẩu, doanh nghiệp cũng được vay ngoại tệ, song doanh nghiệp vay phải bán số ngoại tệ vay đó cho TCTD. Có nghĩa doanh nghiệp vay ngoại tệ theo hình thức hoán đổi, giải ngân bằng VND để tận dụng chi phí lãi vay thấp hơn.

 Trong khi xu hướng rút vốn khỏi các nước mới nổi và đang phát triển khiến đồng tiền của nhiều nước trong khu vực mất giá khá lớn so với USD (Baht Thái giảm 9,7%, Ringgit Malaysia giảm 2,5%, Đô-la Singapore giảm 1%) thì tỷ giá USD/VND tiếp tục được duy trì ổn định. Giá bán USD trên thị trường tự do quay trở lại thấp hơn giá USD tại ngân hàng. Đồng thời, NHNN vẫn giữ tỷ giá bán USD tại Sở Giao dịch cố định ở mức 23,650 đồng/USD trong 3 tháng tiếp theo. Đến ngày 16/07, NHNN đã tăng giá bán USD tại Sở Giao dịch lên mức 23,873 đồng/USD và theo đó tỷ giá bán USD tại Sở Giao dịch lại được điều hành theo biến động của tỷ giá trung tâm. Đến cuối tháng 12/2021, tỷ giá trung tâm USD/VND chỉ tăng 0,06% so với cuối năm 2020. Từ ngày 17/02/2021, NHNN đã giãn tần suất mua can thiệp trên thị trường ngoại hối chỉ còn 1 lần trên tuần và đến ngày 08/6/2021, NHNN ngừng áp dụng hủy ngang. Nhìn chung, giá mua USD kỳ hạn 6 tháng đã được NHNN điều chỉnh giảm tối đa là 150 đồng so với giá USD giao ngay vào đầu năm 2021. Về cơ bản, thanh khoản ngoại tệ trên thị trường thông suốt, các nhu cầu ngoại tệ hợp pháp của người dân, doanh nghiệp đều được đáp ứng đầy đủ, kịp thời.

*- Về công cụ liên quan đến vốn:*

Trước tình hình kinh tế đầy thách thức, NHNH buộc phải linh hoạt trong chủ trương, không đặt nhiều sự kỳ vọng vào việc tang trưởng tín dụng một cách mạnh mẽ, thay vào đó hướng đến sự ổn định, an toàn không chỉ cho các Tổ chức Tín dụng mà còn là cho các doanh nghiệp và người dân. đảm bảo cung ứng vốn tín dụng đầy đủ và kịp thời cho các nhu cầu sản xuất, kinh doanh của nền kinh tế, linh hoạt điều chỉnh chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng đối với các TCTD, hướng tăng trưởng tín dụng gắn với chất lượng.

Theo Thông tư số 41/2016/NHNN, NHNN đã yêu cầu các NHTM phải đảm bảo bảo được tỷ lệ an toàn vốn tiếp cận chuẩn mực quốc tế Basel II, được quy định tối thiểu là 8%. Theo đề án "Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2021 - 2025", ngành ngân hàng phấn đấu đến năm 2023 tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của các ngân hàng thương mại đạt tối thiểu 10 - 11%; đến năm 2025, đạt tối thiểu 11 - 12%. Năm 2020, Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của nhóm ngân hàng đạt 11,65%; nhóm ngân hàng áp dụng Thông tư số 22/2019/TT-NHNN, ngày 15/11/2019 của Ngân hàng Nhà nước quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, đạt 10,59%, Tuy được duy trì ở mức đã đề ra nhưng theo những thống kê của World Bank, tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của các ngân hàng Việt Nam đã giảm nhẹ, từ mức 13% vào năm 2015 xuống 11,5% vào cuối năm 2021; trong khi tín dụng tăng bình quân khoảng 13 - 14%/năm. Áp lực tăng vốn kéo dài từ năm 2019, khi toàn hệ thống bắt đầu áp dụng các tiêu chuẩn an toàn vốn nghiêm ngặt hơn theo Basel II, cộng thêm những ảnh hưởng của dịch bệnh cũng là tình hình chung của toàn thế giới. Mặt bằng chung cho thấy tỉ lệ CAR của các ngân hàng TMCP trong giai đoạn này vẫn cao hơn các ngân hàng quốc doanh, Thống kê đến 9/10/2021 ngân hàng TMCP có tổng tài sản lớn nhất hiện nay (trừ Agribank) và Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam, Techcombank đang là ngân hàng đang có tỷ lệ CAR cao nhất.

Cũng trong giai đoạn 2020-2021 này, NHNN chủ trương hướng đến việc các NHTM tập trung tăng mạnh trích lập dự phòng để hạn chế rủi ro, khi mà lãi suất cho vay thấp hơn bao giờ hết làm tăng trưởng nhu cầu tín dụng toàn nền kinh tế nói chung, cũng như những ảnh hưởng tiêu cực của Covid-19 khiến cho sức khỏe tài chính sụt giảm của các doanh nghiệp, hộ gia đình… làm tăng nguy cơ nợ xấu, nên tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu đạt mức cao. Năm 2020, Vietcombank có tỷ lệ bao phủ nợ xấu lớn nhất hệ thống, lên tới 368%. Các ngân hàng cổ phần vốn nhà nước thường có tỷ lệ dự phòng rủi ro cho vay khách hàng trên nợ xấu cao, bình quân năm 2020 là 175%. Đây cũng là công cụ được các NHTM ưa chuộng dùng làm “để dành” để khi thu hôi nợ xấu có thẻ hạch toán hoàn nhập dự phòng.

*- Về công cụ liên quan đến thanh khoản:*

Động thái rõ nét nhất của NHNN trong việc áp dụng chính sách ATVM đó chính là việc áp dụng tỉ lệ dự trữ bắt buộc một cách hợp lý. Về cơ bản tỉ lệ DTBB chính là cơ hội tăng thanh khoản cho các NHTM đề phòng khi xảy ra khó khăn có thể sử dụng tiền mặt để đối phó tức thì. Theo quy định của Ngân hàng Nhà nước, các tổ chức tín dụng thực hiện dự trữ bắt buộc 3% đối với khoản tiền gửi không kỳ hạn và dưới 12 tháng; 1% đối với khoản tiền gửi trên 12 tháng. Thực vậy, trong thời điểm dịch bệnh diễn ra, một số NHTM đã được NHNN linh hoạt áp dụng cơ chế nhằm phù hợp với tình, cụ thể có Agribank được chấp thuận áp dụng tỷ lệ dự trữ bắt buộc tiền đồng bằng 50% so với quy định của các tổ chức tín dụng thông thường. Theo đó, tiền gửi bằng VND không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng giảm còn 1,5% trên tổng số dư tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc. Tiền gửi bằng VND kỳ hạn 12 tháng trở lên là 0,5% trên tổng số dư tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc. Cơ sở để ngân hàng được hưởng cơ chế này là căn cứ theo Thông tư 14. Cộng thêm việc trong lúc tình hình dịch bệnh, hoạt động sản xuất-kinh doanh khu vực nông nghiệp bị đình trệ, Ngân hàng Nhà nước muốn giảm bớt gánh nặng cho Agribank. Mục đích của việc hạ tỷ lệ dự trữ bắt buộc đồng nghĩa với việc Ngân hàng Nhà nước đã giảm bớt một phần áp lực về việc giữ vốn một cách ứng nhắc nhằm tháo bỏ bớt rài cản cung ứng tín dụng cho nền kinh tế. Theo báo cáo tài chính riêng lẻ của Agribank, trong nửa đầu năm 2021 dư nợ cho vay khách hàng tăng 1,6% lên hơn 1,2 triệu tỷ. Trong đó, dư nợ cho vay nông nghiệp - nông thôn của ngân hàng chiếm tỷ trọng khoảng 70% dư nợ cho vay nền kinh tế, chiếm 40% thị phần cho vay nông nghiệp - nông thôn của toàn hệ thống ngân hàng. Đồng thời, Tiền gửi khách hàng tính đến hết tháng 6/2021 tăng 4,2% lên hơn 1,46 triệu tỷ. Do đó, Agribank là một trong số ít ngân hàng có tỷ lệ tiền gửi cao hơn dư nợ tín dụng trong quý II. Điều này cho thấy NHNN đăc biệt quan tâm đến kinh tế của nông dân, nông nghiệp nông thôn từ góc độ vĩ mô đến vi mô, sẵn sàng hỗ trợ bất kì NHTM nào có động thái quan tâm, hỗ trợ đến khu vực này của nền kinh tế. Việc hạ dự trữ bắt buộc để “bơm” tiền cho thị trường là một công cụ của chính sách tiền tệ phổ biến trên thế giới, giúp thị trường có thêm nguồn vốn lưu thông.

***2.1.2. Giai đoạn từ năm 2022 đến nay***

***2.1.2.1. Chính sách ATVM của NHNN năm 2022***

*- Về bối cảnh nền kinh tế:* Kinh tế thế giới năm 2022 có quá nhiều biến động bất thường, theo đó, giá dầu thô, khí đốt; giá năng lượng tại châu Âu; giá lương thực và thức ăn chăn nuôi; giá nhiều loại nguyên liệu thô khác trên toàn thế giới tăng cao, đặc biệt tăng rất lớn tại các nền kinh tế lớn. Lạm phát toàn cầu, đặc biệt là tại Mỹ, các nước khu vực Euro Zone… tăng cao trong hàng chục năm qua. Chuỗi cung ứng toàn cầu tiếp tục bị đứt gẫy. Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED), đến Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) và Ngân hàng Trung ương Anh (BOE) và trên 100 ngân hàng trung ương trên thế giới tăng lãi suất chủ đạo. Tất cả những diễn biến đó tác động rất lớn đến nền kinh tế Việt Nam, đặc biệt là vấn đề lãi suất, tỷ giá, tín dụng và thanh khoản vốn. Trong bối cảnh đó, NHNN đã thực hiện chính sách ATVM hợp lý nhằm tăng cường khả năng hồi phục của hệ thống tài chính và ngăn ngừa các rủi ro hệ thống vốn có của nền kinh tế đối với các tác động xấu mang tính khách quan. Cụ thể như sau:

*- Về công cụ liên quan đến tăng trưởng tín dụng:*

Trong các năm 2020-2021 cũng như năm 2022, NHNN Việt Nam có biện pháp giảm mặt bằng lãi suất trong nền kinh tế, giảm lãi suất cho vay, tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp, giảm chi phí vốn vay. Song thực tế lãi suất cho vay của các ngân hàng thương mại (NHTM) đối với khách hàng hầu như không giảm. Trong khi đó, do diễn biến điều hành của ngân hàng trung ương nhiều nền kinh tế lớn trên thế giới, với làn sóng tăng lãi suất, lo ngại lạm phát, nên từ cuối quý III/2022 và đầu quý IV/2022, NHNN Việt Nam đã điều chỉnh tăng lãi suất điều hành liên tiếp trong tháng 9 và 10/2022. Cụ thể:

+ Lần thứ nhất, có hiệu lực từ ngày 23/9/2022, lãi suất tái cấp vốn từ 4% tăng lên 5,0%/năm; lãi suất tái chiết khấu từ 2,5% tăng lên 3,5%/năm; lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài từ 5% lên là 6,0%/năm.

+ Lần thứ hai, thực hiện từ ngày 24/10/2022. Theo đó, tăng lãi suất tái cấp vốn từ 5,0%/năm lên 6,0%/ năm; lãi suất tái chiết khấu từ 3,5%/năm lên 4,5%/ năm; lãi suất cho vay qua đêm từ 6,0%/năm lên 7,0%/ năm. Lãi suất tối đa tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng từ mức 0,5%/năm lên 1,0%/năm; lãi suất tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng từ 5,0%/năm lên 6,0%/năm, lãi suất tiền gửi tại quỹ tín dụng nhân dân, tổ chức tài chính vi mô từ 5,5%/năm lên 6,5%/năm.

Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của tổ chức tín dụng đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế tăng từ 4,5%/năm lên 5,5%/năm; lãi suất cho vay của quỹ tín dụng nhân dân và tổ chức tài chính vi mô tăng từ 5,5%/năm lên 6,5%/năm.

Trước và sau các đợt điều chỉnh nói trên của NHNN, lãi suất huy động vốn của các NHTM đã tăng lên. Đến giữa tháng 11/2022, lãi suất tiền gửi cao nhất của NHTM đã lên tới 9,5%-10%/năm. Lãi suất huy động vốn tăng làm cho lãi suất cho vay cũng tăng, làm tăng chi phí sản xuất, kinh doanh dịch vụ, tác động lên chỉ số giá tiêu dùng (CPI).

Các quyết định tăng lãi suất của NHNN được giải thích là để kiềm chế lạm phát trong bối cảnh lãi suất của hàng loạt ngân hàng trung ương trên thế giới tăng và USD lên giá mạnh so với các ngoại tệ chủ chốt khác. Tăng lãi suất là một trong những biện pháp duy trì và thu hút dòng vốn nước ngoài và tạo bộ đệm cho sức ép để tỷ giá giảm xuống. Nếu không tăng lãi suất để tương thích với giá USD đang lên cao thì đồng nghĩa là Việt Nam tự phá giá đồng tiền của mình, điều này ảnh hưởng tới giá nhập khẩu hàng hóa, làm cho lạm phát tăng lên. Tăng lãi suất là biện pháp quan trọng để kiểm soát lạm phát bởi sẽ làm giảm cung tiền, giữ tỷ giá không bị tăng quá mức, tránh tạo ra khoảng cách quá lớn trong điều hành so với mặt bằng chung xu hướng của nhiều quốc gia lớn trên thế giới; từ đó, giúp giữ chân các dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam…

*- Về công cụ liên quan đến ngoại hối:* Quyết định của NHNN điều chỉnh tăng biên độ tỷ giá và can thiệp trên thị trường ngoại tệ

Để chủ động thích ứng trước diễn biến khó lường của thị trường quốc tế và định hướng tiếp tục thắt chặt chính sách tiền tệ, tăng lãi suất của FED và các ngân hàng trung ương trên thế giới, ngày 17/10/2022, NHNN đã quyết định tăng biên độ tỷ giá giao ngay giữa đồng Việt Nam với các ngoại tệ của các tổ chức tín dụng được phép.

Theo đó, biên độ tỷ giá giao ngay giữa VNĐ và USD được điều chỉnh từ ±3% lên ±5%. Bên cạnh đó, trong tháng 10/2022, NHNN đã hai lần tăng giá bán USD/ VND, với tổng mức tăng 945 đồng từ 23.925 đồng lên 24.870 đồng vào các ngày 17/10/2022 và 24/10/2022. Việc điều chỉnh nói trên là do, USD đã tăng giá rất mạnh thời gian qua do FED liên tục tăng lãi suất với cường độ cao và do sức ép từ cán cân vãng lai. Hầu hết các đồng tiền trên thế giới đã mất giá mạnh so với USD, như: Yên Nhật mất giá khoảng 40%, Euro và bảng Anh mất giá khoảng 30%, Nhân dân tệ cũng mất giá khoảng 8% (Minh Phương, 2022). Mặc dù cán cân thương mại nước ta vẫn thặng dư tương đối, nhưng cán cân dịch vụ thâm hụt lớn, trong khi cán cân tài chính cũng đang trong trạng thái yếu (vốn đầu tư gián tiếp giảm).

Trên thực tế, trong những năm qua, có thời điểm thị trường ngoại hối biến động, NHNN đã phải can thiệp với số lượng lớn ngoại tệ nhưng sau đó đã quay trở lại mua ngoại tệ. Ước tính, NHNN đã bán ra khoảng 22 tỷ USD vào năm 2022 từ quỹ dự trữ ngoại hối, tương đương 21% tổng dự trữ vào năm 2021. Đến cuối tháng 11/2022, dự trữ ngoại hối của Việt Nam ước tính 85,7 tỷ USD, tương đương dưới mức 1/3 của Thái Lan, đã giảm tỷ lệ nhập khẩu xuống còn khoảng 12 tuần, tuy nhiên vẫn duy trì trong ngưỡng an toàn (ACBS, 2022). Mặc dù thị trường chịu áp lực và biến động mạnh, nhưng đó là bối cảnh chung của tất cả các nước trên thế giới, không chỉ riêng Việt Nam. Điều quan trọng là nền tảng kinh tế của Việt Nam vẫn rất tốt. Trong tháng 12/2022, NHNN tiếp tục bán ngoại tệ để can thiệp thị trường. Như vậy, trong thời gian qua, NHNN can thiệp 2 chiều, có mua và bán ngoại tệ.

*- Về công cụ liên quan đến vốn:* Điều hành tín dụng đảm bảo tăng trưởng bền vững nền kinh tế

Năm 2022, NHNN đề ra định hướng tăng trưởng tín dụng là 14%, tương đương các năm gần đây. Tuy nhiên, ngay từ cuối tháng 6/2022, nhiều tổ chức tín dụng và doanh nghiệp, đông đảo dư luận đã đề nghị NHNN tăng hạn mức tín dụng, không nên cứng nhắc ở mức đó, mà cần phải căn cứ vào nhu cầu vốn đầu tư của nền kinh tế trong bối cảnh lạm phát của Việt Nam được kiểm soát, thấp hơn nhiều nước trong khu vực và trên thế giới. Song NHNN không điều chỉnh với lý do ổn định vĩ mô.

Cho đến ngày 5/12/2022, NHNN mới quyết định nâng chỉ tiêu tín dụng định hướng năm 2022 thêm 1,5% - 2% cho toàn hệ thống tổ chức tín dụng, tương đương tăng thêm 240.000 tỷ đồng cho nền kinh tế trong thời gian hơn 20 ngày còn lại của năm. Kết quả, tính đến hết năm 2022, dư nợ tín dụng và đầu tư đối với toàn nền kinh tế của hệ thống ngân hàng đạt trên 11,958 triệu tỷ đồng, tăng 14,5% so với cùng kỳ năm 2021, thấp hơn mục tiêu đề ra đã điều chỉnh đầu tháng 12/2022 là 15,5% - 16%.

*- Về công cụ liên quan đến tính thanh khoản:*

Cũng theo NHNN, tính đến hết năm 2022, số dư vốn huy động vốn của hệ thống tổ chức tín dụng chỉ tăng khoảng 5,99% so với đầu năm 2022, tức là chỉ bằng gần 1/3 so với tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng, đặt ra thách thức đối với hệ số sử dụng vốn của hệ thống ngân hàng rất cao, cũng gây ra một số lo ngại về thanh khoản của hệ thống ngân hàng vì có huy động tiền được mới cho vay được nền kinh tế. Trong khi đó, tốc độ tăng huy động vốn chỉ bằng 1/3 mức tăng trưởng tín dụng. Đây là trường hợp hiếm khi xảy ra nhiều năm qua của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Các NHTM đang tăng lãi suất thu hút tiền gửi. Lãi suất tiền gửi nội tệ của nhiều NHTM cổ phần lên tới mức cao nhất trong 5 năm gần đây để tăng cường huy động vốn, gây sức ép lớn tăng lãi suất cho vay.

Dòng vốn tín dụng tiếp tục được hướng vào 5 lĩnh vực ưu tiên của nền kinh tế, như: nông nghiệp nông thôn, doanh nghiệp nhỏ và vừa, công nghiệp phụ trợ, ứng dụng công nghệ cao trong sản xuất nông sản sạch…, nên có mức tăng cao hơn cùng kỳ năm 2021.

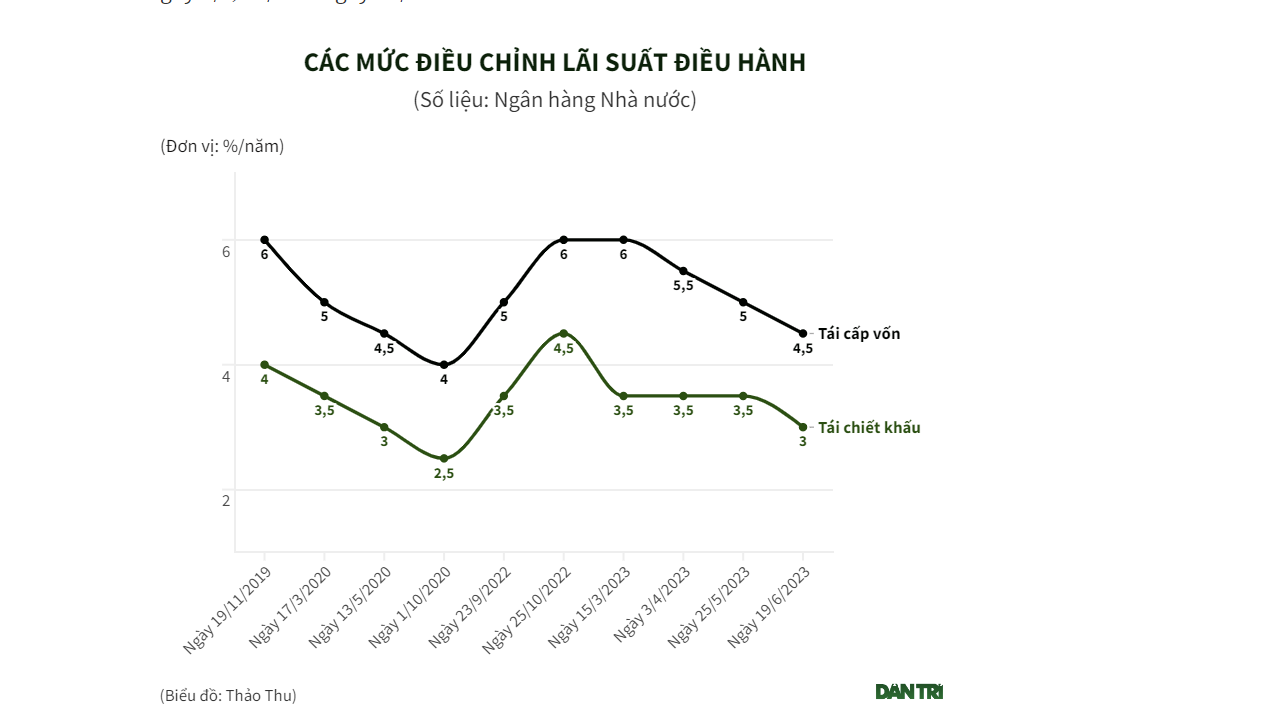
Với chính sách ATVM do NHNN triển khai đã đóng góp quan trọng, góp phần củng cố nền tảng kinh tế vĩ mô. Chính sách ATVM đã góp phần kiểm soát lạm phát ở mức thấp (bình quân 3,15%), tăng trưởng kinh tế phục hồi ở mức cao (8,02%); tín dụng ước tăng khoảng 14,5%; thị trường tiền tệ, ngoại hối cơ bản ổn định (VND mất giá 3,5%, mặt bằng lãi suất tăng khoảng gần 1%/năm, là mức biến động thấp hơn nhiều so với các nước trên thế giới và khu vực), thanh khoản hệ thống cơ bản được đảm bảo.

***2.1.2.2. Chính sách ATVM của NHNN năm 2023***

*- Về công cụ liên quan đến tiêu chuẩn tín dụng:* Lãi suất huy động thấp nhất lịch sử

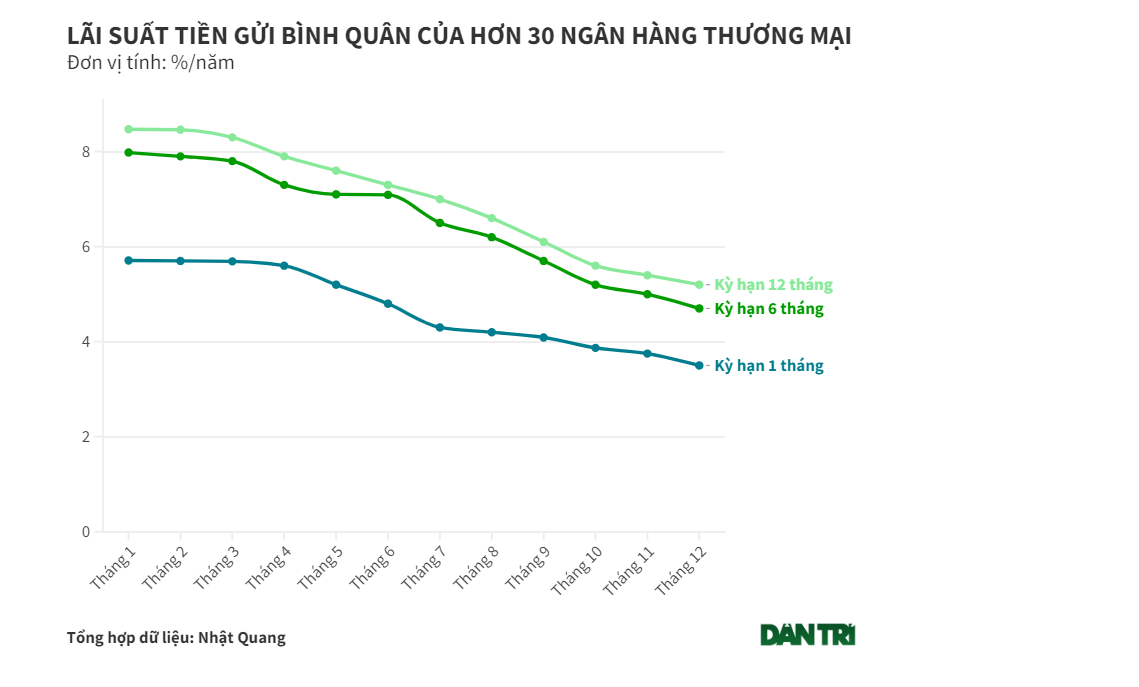
Năm 2023, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã giảm lãi suất điều hành liên tục 4 lần, mỗi lần từ 0,5 đến 2 điểm %/năm, trong bối cảnh lãi suất thế giới tiếp tục tăng và neo ở mức cao. Theo NHNN, giảm trần lãi suất huy động và điều hành là "bước đi quan trọng, định hướng cho xu hướng giảm lãi suất của thị trường". Đây là tín hiệu định hướng các nhà băng giảm lãi suất cho vay.

Ngày 15/3, NHNN lần đầu giảm 0,5% lãi suất cho vay ngắn hạn bằng VND ở một số lĩnh vực, ngành kinh tế; lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cho vay liên ngân hàng giảm 1%. Tiếp đó, NHNN giảm lãi suất điều hành thêm 3 lần nữa vào các ngày 3/4, 25/5 và ngày 19/6.



Theo đó, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với tổ chức tín dụng giảm từ mức 5,5%/năm xuống 5%/năm. Lãi suất tái cấp vốn giảm từ mức 5%/năm xuống 4,5%/năm. Lãi suất tái chiết khấu giảm từ mức 3,5%/năm xuống 3%/năm.

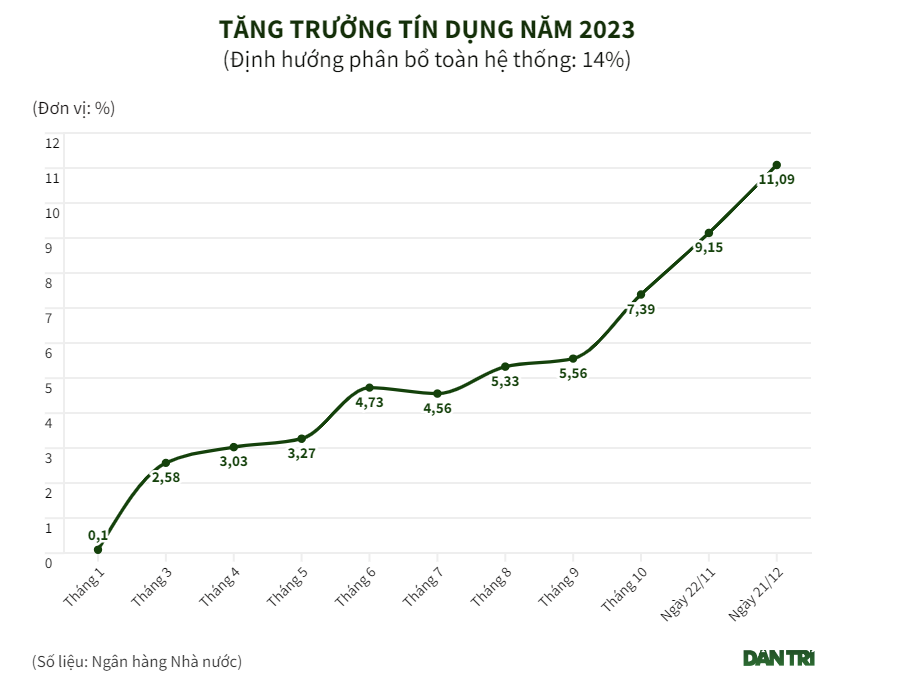
Sau mỗi lần giảm lãi suất điều hành của NHNN, các ngân hàng thương mại cũng điều chỉnh giảm dần lãi suất huy động để tạo điều kiện giảm lãi suất cho vay, phù hợp với điều kiện thực tế. Cuối tháng 12, nhóm ngân hàng quốc doanh đồng loạt điều chỉnh giảm đồng loạt lãi suất huy động ở các kỳ hạn dưới 12 tháng, đưa lãi suất về thấp nhất từ trước tới nay.



Theo khảo sát biểu lãi suất tiền gửi tiết kiệm hơn 30 ngân hàng thương mại, tính đến cuối tháng 12, lãi suất kỳ hạn 12 tháng tiền gửi tại quầy trung bình ở mức 5,1%/năm, giảm 0,3 điểm % so với đầu tháng 11 và giảm 3,3 điểm % so với đầu năm.

*- Về công cụ liên quan đến vốn:* Tín dụng tăng trưởng đột phá những tháng cuối năm

Năm 2023, NHNN định hướng tăng trưởng tín dụng khoảng 14-15% và sẽ được điều chỉnh phù hợp với diễn biến thực tế. Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, tính đến 21/12, tín dụng toàn nền kinh tế tăng 11,09%. Như vậy, chỉ tính riêng trong 3 tuần đầu tháng 12, tín dụng tăng gần 2%, cao hơn tốc độ tăng trưởng tín dụng trung bình 11 tháng đầu năm là 0,83%. Theo số liệu NHNN công bố, đến ngày 30/11/2023, tín dụng đối với nền kinh tế đạt khoảng 13 triệu tỷ đồng, tăng 9,15% so với cuối năm 2022. Như vậy, chỉ riêng trong 3 tuần đầu tháng 12, tín dụng đã tăng gần 2%.



Trước tình hình khó khăn chung trong những tháng đầu năm, dù đã triển khai nhiều chính sách nhằm kích cầu tăng trưởng kinh tế, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống vẫn thấp hơn so với chỉ tiêu định hướng đầu năm và mức NHNN đã phân bổ. Theo NHNN, nguyên nhân tăng trưởng tín dụng thời gian qua chưa cao chủ yếu từ các yếu tố khách quan, như đầu tư, sản xuất, tiêu dùng giảm, dẫn tới cầu tín dụng của người dân, doanh nghiệp giảm tương ứng. Bên cạnh đó, một số nhóm khách hàng có nhu cầu, nhưng chưa đáp ứng điều kiện vay vốn.

Khó khăn của thị trường bất động sản cũng tác động đến khả năng hấp thụ tín dụng của nhóm doanh nghiệp ngành này trong khi tín dụng bất động sản chiếm tỷ trọng lớn (khoảng 21% tổng tín dụng chung). Trong 11 tháng đầu năm, tín dụng cá nhân mua nhà (chiếm hơn 60% tổng dư nợ tín dụng bất động sản) sụt giảm.

*- Về công cụ liên quan đến ngoại hối:* NHNN phát hành tín phiếu trở lại nhằm hỗ trợ tỷ giá

NHNN đang thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng nhằm hỗ trợ tăng trưởng và việc sử dụng các công cụ phát hành tín phiếu này là bước đầu nhằm hạn chế áp lực tỷ giá. Xét về bối cảnh trong nước, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm đối với đồng VND ở mức dưới 1% tại thời điểm phát hành tín phiếu khi thanh khoản dồi dào trên toàn hệ thống (do tăng trưởng tín dụng chạm trần vào giữa năm 2022, trong khi hoạt động tín dụng chậm lại vào 2023).

Cuối tháng 9, NHNN đã mở lại kênh hút tiền qua tín phiếu sau hơn 6 tháng tạm ngưng, nhằm hút dòng tiền trên thị trường về trong bối cảnh đang thừa tiền và tín dụng tăng trưởng chậm, không cho vay ra được. Hoạt động này diễn ra trong bối cảnh lãi suất liên tục giảm, chính sách tiền tệ mở rộng nhanh chóng, lượng tiền trên thị trường trở nên dư thừa rất nhiều.

Theo giới phân tích, động thái phát hành tín phiếu của NHNN nhằm điều chỉnh thanh khoản trong hệ thống trong ngắn hạn, và từ đó kỳ vọng sẽ giảm mặt bằng lãi suất liên ngân hàng, giúp làm giảm mức chênh lệch lãi suất giữa đồng USD và VND, gián tiếp hỗ trợ tỷ giá.

Áp lực lên tỷ giá USD/VND giảm dần trong nửa cuối năm 2023 khi Fed kết thúc lộ trình tăng lãi suất, do đó tỷ giá USD/VND ổn định. Theo các phân tích của CTS, tỷ giá ổn định về cơ bản sẽ tạo dư địa để NHNN độc lập trong điều hành lãi suất tiền đồng, điều tiết thị trường tiền đồng theo hướng bơm thanh khoản, duy trì lãi suất tiền đồng liên ngân hàng thấp để tiết giảm chi phí vốn cho nền kinh tế, hỗ trợ tăng trưởng

NHNN mua vào ngoại tệ và bán ra VNĐ sẽ củng cố thanh khoản tiền đồng trên thị trường, góp phần giảm lãi suất nội tệ và hỗ trợ tăng trưởng năm 2023. Thanh khoản thị trường và lãi suất liên ngân hàng dần ổn định trong nửa cuối năm 2023.

*- Về công cụ liên quan đến vốn:*

NHNN Việt Nam tiếp tục khơi thông dòng vốn tín dụng lành mạnh, hiệu quả để tháo gỡ khó khăn cho nền kinh tế cũng chính là kiến tạo nên nền rảng phát triển tốt hơn cho các TCTD. Điều hành vốn chủ động, linh hoạt để khơi thông dòng vốn tín dụng ngân hàng, đáp ứng đầy đủ như cầu vốn cho phát triển kinh tế - xã hội, đóng góp tích cực vào ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát và phục hồi tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, vẫn còn khó khăn khi các kênh huy động khác như cổ phiếu, trái phiếu vẫn còn ách tắc nên nhu cầu vẫn phụ thuộc nhiều vào kênh tín dụng ngân hàng, khiến áp lựa đặt nặng lên việc điều hành tín dụng trong khu vẫn cần phải kiên định nguyên tắc không hạ chuẩn tín dụng, đảm bảo kiểm soát rủi ro và an toàn hoạt động hệ thống của TCTD.

***2.1.2.3. Chính sách ATVM của NHNN năm 2024***

*- Về công cụ liên quan đến tiêu chuẩn tín dụng:* NHNN quyết định giảm đồng bộ các mức lãi suất

Kinh tế Việt Nam bị ảnh hưởng bởi tình hình kinh tế suy thoái toàn cầu, căng thẳng kinh tế giữa Mỹ và Trung Quốc, chiến tranh giữa Nga – Ukraine. Chính vì thế các động lực của nền kinh tế chưa được phát huy hiệu quả như những năm trước, đặc biệt trong giai đoạn nửa đầu năm. Trong 6 tháng đầu năm 2024, NHNN đã thực hiện liên tiếp 2 lần giảm lãi suất điều hành. Ngày 17/3, Ngân hàng Nhà nước cũng đã giảm mạnh các mức lãi suất, tối đa lên đến 1%/năm. Kể từ ngày 13/05 Ngân hàng Nhà nước giảm một loạt lãi suất trên diện rộng. Trong đó, lãi suất tối đa đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng giảm từ 0,5%/năm xuống 0,2%/năm; lãi suất tối đa đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 đến dưới 6 tháng giảm từ 4,75%/năm xuống 4,25%/năm; lãi suất tối đa đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 đến dưới 6 tháng tại Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức [tài chính](https://dantri.com.vn/kinh-doanh/tai-chinh.htm) vi mô giảm từ 5,25%/năm xuống 4,75%/năm. Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của tổ chức tín dụng đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế theo quy định tại Thông tư số 39 giảm từ 5,5%/năm xuống 5%/năm; lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của Quỹ Tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô đối với các nhu cầu vốn này giảm từ 6,5%/năm xuống 6%/năm.

Các quyết định giảm lãi suất của NHNN được giải thích là đảm bảo thanh khoản cho các tổ chức tín dụng cung ứng vốn cho nền kinh tế, hỗ trợ giảm lãi suất trong giai đoạn hiện nay trên cơ sở cân nhắc các yếu tố nền tảng kinh tế vĩ mô phù hợp, mục tiêu kiểm soát lạm phát và an toàn hoạt động của hệ thống tổ chức tín dụng.

*- Về công cụ liên quan đến ngoại hối:* Quyết định của NHNN điều chỉnh tăng biên độ tỷ giá.

Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, chỉ số giá đô la Mỹ tháng 5 tăng 1,15% so với tháng trước, tăng 4,21% so với tháng 12-2023, tăng 7,85% so với cùng kỳ năm 2023, bình quân 5 tháng đầu năm 2024 tăng 5,24%. Tính đến ngày 24-5, chỉ số đô la Mỹ trên thị trường quốc tế đạt mức 105,06 điểm, tăng 0,1% so với tháng trước do hoạt động sản xuất, kinh doanh của Mỹ tăng tốc khi chỉ số PMI tổng hợp tháng 5 lên mức 54,4 là mức cao nhất kể từ tháng 4-2022. Nhu cầu ngoại tệ cho hoạt động nhập khẩu của các doanh nghiệp tăng cao, giá đô la Mỹ bình quân trên thị trường tự do quanh mức 25.464 đồng/USD. Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 5-2024 tăng 1,15% so với tháng trước; tăng 4,21% so với tháng 12-2023; tăng 7,85% so với cùng kỳ năm trước; bình quân 5 tháng đầu năm 2024 tăng 5,24%.

Nhóm công cụ liên quan đến vốn: Điều hành tín dụng đảm bảo tăng trưởng bền vững nền kinh tế, can thiệp trên thị trường ngoại tệ, can thiệp trên thị trường vàng trong nước.

Ngân hàng Nhà nước yêu cầu toàn hệ thống duy trì mặt bằng lãi suất huy động ổn định, hợp lý; nỗ lực giảm 1-2%/năm lãi suất cho vay; phấn đấu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đến hết quý 2 năm 2024 ở mức 5-6%. Các tổ chức tín dụng tiếp tục thực hiện quyết liệt các giải pháp tiết giảm chi phí, đơn giản hóa thủ tục cho vay, tăng cường ứng dụng công nghệ thông tin và chuyển đổi số vào quy trình cho vay để nỗ lực phấn đấu giảm lãi suất cho vay từ 1 - 2%/năm. Duy trì mặt bằng lãi suất huy động ổn định, hợp lý, phù hợp với khả năng cân đối vốn, khả năng mở rộng tín dụng lành mạnh và năng lực quản lý rủi ro, ổn định thị trường tiền tệ và mặt bằng lãi suất thị trường. Các ngân hàng phấn đấu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đến hết quý 2 năm 2024 ở mức 5-6%; Kiểm soát chặt chẽ tín dụng đối với các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro, đảm bảo hoạt động tín dụng an toàn, hiệu quả.

NHNN cho biết giá bán vàng sẽ còn giảm. Việc thu hẹp chênh lệch giữa giá bán vàng miếng SJC trong nước và giá quốc tế dẫn tới giá bán vàng của các ngân hàng và Công ty SJC sẽ còn giảm trong thời gian tới. Ngày 4/6/2024 là ngày thứ hai các ngân hàng quốc doanh gồm Agribank, BIDV, Vietcombank, [VietinBank](https://dantri.com.vn/chu-de/vietinbank-ngan-hang-tmcp-cong-thuong-viet-nam-4094.htm) và Công ty Vàng bạc đá quý Sài Gòn (SJC) bán vàng miếng SJC ra thị trường theo chỉ đạo từ Ngân hàng Nhà nước. Big 4 mua vàng từ Ngân hàng Nhà nước với giá 78,98 triệu đồng/lượng và bán ra ngang mức này, không vượt quá 80 triệu đồng/lượng và không mua vào của người dân. Riêng Công ty SJC vẫn mua vào với giá 77,98 triệu đồng/lượng. Như vậy, trong vòng 7 ngày mỗi lượng vàng miếng SJC giảm 9-10 triệu đồng, tương đương mức điều chỉnh khoảng 10%. Còn so với mức đỉnh 92,4 triệu đồng/lượng, mỗi lượng vàng đã giảm hơn 12 triệu đồng. Tuy nhiên giá vàng miếng trong nước vẫn đắt hơn giá vàng thế giới ~12 triệu đồng. Mặc dù thị trường chịu áp lực và biến động mạnh, nhưng đó là bối cảnh chung của tất cả các nước trên thế giới, không chỉ riêng Việt Nam. NHNN lựa chọn chính sách nền tảng kinh tế của Việt Nam vẫn đang ổn định.

**2.2. Đánh giá về các chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam**

***2.2.1. Kiểm soát tín dụng***

- Cơ cấu tín dụng đã chuyển dịch tích cực theo hướng tập trung vốn cho lĩnh vực sản xuất kinh doanh, lĩnh vực ưu tiên của Chính phủ, hỗ trợ tích cực quá trình tái cơ cấu ngành nông nghiệp, phát triển thủy sản, công nghiệp hỗ trợ, doanh nghiệp vừa và nhỏ, doanh nghiệp xuất khẩu, doanh nghiệp ứng dụng công nghệ cao. Tăng trưởng tín dụng các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro như bất động sản, chứng khoán, tiêu dùng được kiểm soát.

- Bên cạnh đó, việc xây dựng chỉ tiêu tín dụng định hướng và phân bổ cho từng TCTD trên cơ sở đánh giá tình hình hoạt động, khả năng mở rộng tín dụng lành mạnh của từng TCTD đã góp phần thúc đẩy các TCTD nâng cao chất lượng, hiệu quả các chỉ số an toàn hoạt động để được xếp hạng tín nhiệm cao và có được hạn mức tăng trưởng cao, tác động có hiệu quả đến mục tiêu tái cơ cấu, sáp nhập các NHTM yếu kém, qua đó giúp ổn định hệ thống TCTD ngăn chặn nợ xấu tăng cao.

***2.2.2. Kiểm soát thanh khoản***

- Thời gian qua dù đối mặt với nhiều khó khăn nhưng NHNN đã và đang làm tốt nhất có thể trong việc cân đối các mục tiêu vĩ mô, đã điều hành chủ động linh hoạt các chính sách tiền tệ đảm bảo thanh khoản của thị trường, góp phần kiểm soát lạm phát. Thanh khoản thị trường tiền tệ dồi dào sẽ tạo điều kiện cho TCTD giảm lãi suất, đáp ứng nhu cầu vay của nền kinh tế.

- NHNN đã hỗ trợ thanh khoản cho các tổ chức tín dụng (TCTD), giữ ổn định được thị trường tiền tệ, ngoại hối và đã mua được ngoại tệ để tăng dự trữ ngoại hối nhà nước. Lạm phát ổn định, dự trữ ngoại hối gia tăng là những yếu tố góp phần để Fitch nâng cao xếp hạng tín nhiệm quốc gia của Việt Nam.

- NHNH điều hành tỷ giá linh hoạt, phù hợp với tình hình trong và ngoài nước, góp phần hấp thụ các cú sốc bên ngoài, giữ ổn định được thị trường ngoại tệ và hạn chế được các biến động lớn trong ngắn hạn của tỷ giá, ổn định giá trị đồng tiền; thanh khoản thông suốt, các nhu cầu ngoại hợp pháp được đáp ứng đầy đủ

***2.2.3. Kiểm soát nguồn vốn***

- Huy động vốn của toàn hệ thống ngân hàng ở mức khá cao, tăng gần 13,5% so với cuối năm 2022, trong đó tiền gửi bằng đồng VND của dân cư tăng khoảng 12,5% so với cuối năm 2022, qua đó phản ánh niềm tin của người dân, tổ chức vào thành quả ổn định kinh tế vĩ mô, an toàn hệ thống các TCTD cũng như niềm tin vào đồng nội tệ.

- Việc tập trung được nguồn tiền nhàn rỗi trong dân vào hệ thống ngân hàng sẽ giúp hệ thống ngân hàng chủ động, linh hoạt hơn trong điều tiết thanh khoản, cung ứng vốn, tạo điều kiện giảm lãi suất cho vay đối với nền kinh tế để phục hồi hoạt động sản xuất, kinh doanh sau Covid-19, nhất là trong bối cảnh việc giải ngân vốn đầu tư công còn khó khăn.

- NHNN Việt Nam tiếp tục khơi thông dòng vốn tín dụng lành mạnh, hiệu quả để tháo gỡ khó khăn cho nền kinh tế cũng chính là kiến tạo nên nền tảng phát triển tốt hơn cho các TCTD. Điều hành vốn chủ động, linh hoạt để khơi thông dòng vốn tín dụng ngân hàng, đáp ứng đầy đủ như cầu vốn cho phát triển kinh tế - xã hội, đóng góp tích cực vào ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát và phục hồi tăng trưởng kinh tế.

- Tuy nhiên, vẫn còn khó khăn khi các kênh huy động khác như cổ phiếu, trái phiếu vẫn còn ách tắc nên nhu cầu vẫn phụ thuộc nhiều vào kênh tín dụng ngân hàng, khiến áp lực đặt nặng lên việc điều hành tín dụng trong khu vẫn cần phải kiên định nguyên tắc không hạ chuẩn tín dụng, đảm bảo kiểm soát rủi ro và an toàn hoạt động hệ thống của TCTD.

**CHƯƠNG 3: GIẢI PHÁP NÂNG CAO CHẤT LƯỢNG KHI THỰC HIỆN ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH AN TOÀN VĨ MÔ CỦA NHNN VIỆT NAM**

**3.1. Định hướng thực hiện điều hành chính sách ATVM của NHNN Việt Nam**

Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu ngày càng phức tạp và biến động, việc nâng cao chất lượng điều hành chính sách an toàn vĩ mô của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) là nhiệm vụ cấp bách và quan trọng. Định hướng chính cho việc này bao gồm:

Thứ nhất, cần tăng cường khung pháp lý và thể chế bằng cách hoàn thiện các văn bản pháp lý, quy định và chuẩn mực liên quan đến chính sách an toàn vĩ mô, đảm bảo sự đồng bộ và thống nhất trong toàn hệ thống tài chính. Thứ hai, phát triển công cụ và chỉ số đánh giá nhằm xây dựng và triển khai các công cụ giám sát, chỉ số cảnh báo sớm, đảm bảo phát hiện kịp thời các rủi ro tiềm ẩn trong hệ thống tài chính. Thứ ba, nâng cao năng lực quản lý và điều hành thông qua việc đào tạo và nâng cao trình độ chuyên môn cho cán bộ quản lý, đảm bảo họ có khả năng áp dụng các phương pháp và công cụ quản lý hiện đại. Thứ tư, tăng cường hợp tác quốc tế bằng cách học hỏi kinh nghiệm từ các quốc gia tiên tiến và tăng cường hợp tác với các tổ chức tài chính quốc tế như IMF, BIS, và FSB để nâng cao hiệu quả thực thi chính sách. Cuối cùng, thúc đẩy minh bạch và truyền thông nhằm cải thiện công tác truyền thông và minh bạch hóa các thông tin liên quan đến chính sách an toàn vĩ mô, giúp tạo niềm tin và sự đồng thuận từ phía công chúng và các tổ chức tài chính.

**3.2. Đưa ra một số giải pháp tăng cường hiệu quả chính sách ATVM của NHNN Việt Nam**

- Hoàn thiện khung pháp lý và thể chế: Việc cập nhật và hoàn thiện các quy định pháp lý chi tiết về các công cụ và biện pháp an toàn vĩ mô là yếu tố then chốt để đảm bảo sự linh hoạt và hiệu quả trong quản lý rủi ro tài chính. Các quy định này cần được thiết kế để có thể ứng phó kịp thời với những biến động của thị trường tài chính, đồng thời đảm bảo tính khả thi và hiệu quả trong việc thực hiện. Bên cạnh đó, việc tạo lập một cơ chế phối hợp chặt chẽ giữa NHNN với các bộ, ngành liên quan và các tổ chức tài chính là rất cần thiết để đảm bảo việc thực hiện đồng bộ các biện pháp an toàn vĩ mô. Sự hợp tác này sẽ giúp tối ưu hóa việc sử dụng các nguồn lực và đảm bảo rằng các biện pháp được thực hiện một cách nhất quán và hiệu quả.

- Phát triển và triển khai công cụ giám sát: Để phát hiện kịp thời các rủi ro tiềm ẩn trong hệ thống tài chính, cần phát triển các mô hình dự báo và hệ thống cảnh báo sớm dựa trên các chỉ số kinh tế vĩ mô và tài chính. Các công cụ như chỉ số căng thẳng tài chính (Financial Stress Index) có thể được sử dụng để theo dõi và đánh giá mức độ rủi ro, từ đó đưa ra các biện pháp phòng ngừa và ứng phó thích hợp. Việc sử dụng các công nghệ mới như big data và machine learning để phân tích dữ liệu tài chính sẽ giúp cải thiện độ chính xác của các dự báo và cảnh báo. Công nghệ này cho phép xử lý một lượng lớn dữ liệu phức tạp, từ đó đưa ra các phân tích và dự báo kịp thời và chính xác hơn.

- Nâng cao năng lực quản lý và điều hành: Để nâng cao chất lượng điều hành chính sách an toàn vĩ mô, cần tổ chức các khóa đào tạo chuyên sâu về lĩnh vực này cho cán bộ NHNN. Đồng thời, việc mời các chuyên gia quốc tế đến Việt Nam để chia sẻ kinh nghiệm và kiến thức cũng là một biện pháp hữu hiệu để nâng cao năng lực chuyên môn cho đội ngũ quản lý. Các hoạt động nghiên cứu và phân tích về các rủi ro hệ thống và tác động của chúng đến nền kinh tế cần được đẩy mạnh. Việc xây dựng các kịch bản ứng phó với các tình huống khủng hoảng tài chính sẽ giúp NHNN chuẩn bị tốt hơn cho các biến động bất ngờ và giảm thiểu tác động tiêu cực đến hệ thống tài chính.

- Tăng cường hợp tác quốc tế: Việc tích cực tham gia các diễn đàn, hội thảo quốc tế về chính sách an toàn vĩ mô sẽ giúp NHNN học hỏi kinh nghiệm và cập nhật các xu hướng mới nhất từ các quốc gia và tổ chức tài chính hàng đầu. Điều này không chỉ nâng cao kiến thức và kỹ năng cho đội ngũ cán bộ mà còn giúp NHNN xây dựng mối quan hệ hợp tác quốc tế vững mạnh. Thiết lập các thỏa thuận hợp tác với các ngân hàng trung ương và tổ chức tài chính quốc tế để nhận được sự hỗ trợ kỹ thuật và tài chính là một bước quan trọng. Sự hợp tác này sẽ giúp NHNN tiếp cận với các nguồn lực và công nghệ tiên tiến, từ đó nâng cao hiệu quả thực thi chính sách an toàn vĩ mô.

- Thúc đẩy minh bạch và truyền thông: Việc công bố công khai các báo cáo, phân tích và dữ liệu liên quan đến chính sách an toàn vĩ mô sẽ giúp đảm bảo thông tin được truyền đạt đầy đủ và chính xác đến các bên liên quan. Minh bạch thông tin không chỉ giúp tăng cường niềm tin từ phía công chúng mà còn tạo điều kiện thuận lợi cho việc giám sát và đánh giá hiệu quả của các biện pháp đã thực hiện. Xây dựng chiến lược truyền thông hiệu quả, sử dụng các kênh truyền thông hiện đại để đưa thông tin đến công chúng một cách nhanh chóng và chính xác là rất cần thiết. Công tác truyền thông tốt sẽ giúp tạo ra sự đồng thuận và hỗ trợ từ phía công chúng và các tổ chức tài chính, góp phần nâng cao hiệu quả của chính sách an toàn vĩ mô.

**KẾT LUẬN**

Từ 2020 đến nay, việc thực hiện chính sách an toàn vĩ mô của NHNN Việt Nam đã là một bước đi quan trọng, đặc biệt là trong bối cảnh các biến động kinh tế và tài chính đang diễn ra trên toàn cầu. Bằng cách xây dựng cơ sở lý luận vững chắc về chính sách an toàn vĩ mô và áp dụng các công cụ truyền tải chính sách một cách linh hoạt, NHNN đã đảm bảo tính nhất quán và hiệu quả trong việc quản lý rủi ro và ổn định tài chính.

Qua việc đánh giá thực trạng áp dụng chính sách an toàn vĩ mô trong từng giai đoạn, chúng ta nhận thấy sự linh hoạt và thích ứng của NHNN với môi trường kinh tế đang biến động. Việc áp dụng các công cụ truyền tải chính sách một cách kịp thời và hiệu quả, cũng như sự liên kết chặt chẽ giữa các chính sách khác nhau, đã tạo ra những kết quả tích cực và giúp giảm thiểu các rủi ro có thể phát sinh.

Tuy nhiên, để nâng cao chất lượng và hiệu quả của chính sách an toàn vĩ mô, việc học hỏi từ các quốc gia khác và đưa ra các giải pháp cụ thể là điều cần thiết. Bằng việc rút ra bài học từ các chính sách của các quốc gia trên thế giới và đề xuất các giải pháp tăng cường hiệu quả chính sách an toàn vĩ mô của mình, NHNN có thể tiếp tục phát triển và đóng góp vào sự ổn định và phát triển bền vững của nền kinh tế Việt Nam.

**DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO**

1. TS. Đoàn Thị Thanh Hương & TS. Vũ Mai Chi (2020), “Chính sách an toàn vĩ mô của một số quốc gia và đề xuất đối với Việt Nam”, Tạp chí Ngân hàng.

2. ThS. Đỗ Việt Hùng & nhóm nghiên cứu (2014), *“Tổng quan về chính sách an toàn vĩ mô hiệu quả”*.

3. TS. Nguyễn Phi Lân, ThS. Tô Thị Hồng Anh, ThS. Nguyễn Thanh Huyền (2024), *“Chính sách an toàn vĩ mô tại Việt Nam: Thực trạng và giải pháp”*, Tạp chí Ngân hàng.

4. Nguyễn Thị Như Quỳnh (2020), *“Tác động của chính sách tiền tệ và chính sách an toàn vĩ mô đến ổn định ngân hàng tại Việt Nam”*.

5. TS. Trương Văn Phước (2023), *“Điều hành chính sách tiền tệ và ổn định thị trường tài chính trước những thách thức mới”*, Diễn đàn Kinh tế - Xã hội Việt Nam 2023.