

# NHỮNG ĐIỂM SÁNG trong điều hành chính sách tiền tệ Việt Nam năm 2020

*PGS., TS. Lê Thị Tuấn Nghĩa \**

Bước vào năm 2020, nền kinh tế và chính sách tiền tệ (CSTT) Việt Nam vẫn ở trong tâm thế rất khả quan. Các chỉ tiêu kinh tế - xã hội năm 2019 đều đạt và vượt mức kế hoạch, chính sách tiền tệ thực hiện có hiệu quả<sup>1</sup>. Theo Chỉ thị 01/CT-NHNN ngày 03/01/2020, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) tiếp tục điều hành CSTT chủ động, linh hoạt, phối hợp đồng bộ với chính sách tài khóa và chính sách kinh tế vĩ mô. Các chỉ tiêu kinh tế năm 2020 được Quốc hội thông qua đều bằng hoặc cao hơn năm 2019. Song, đại dịch Covid-19 đã làm đảo lộn cả thế giới, Việt Nam cũng bị ảnh hưởng nặng nề, CSTT đã thực hiện trong điều kiện "đặc biệt", bám sát với mục tiêu "kép" là vừa kiểm soát dịch bệnh, vừa phát triển kinh tế. Bài viết tập trung vào 2 điểm nhấn trong điều hành CSTT của NHNN Việt Nam năm 2020, đó là: (i) Mục tiêu CSTT không đạt chỉ tiêu ban đầu nhưng rất khả quan; (ii) NHNN 3 lần giảm lãi suất quy định, mặt bằng lãi suất hạ.



*Trong năm 2020, NHNN đã có những quyết định giảm đồng bộ các mức lãi suất để hỗ trợ nền kinh tế, giúp các doanh nghiệp và cá nhân khắc phục ảnh hưởng nặng nề do đại dịch Covid-19*

## 1. Mục tiêu CSTT không đạt chỉ tiêu ban đầu nhưng rất khả quan

*Mục tiêu cuối cùng* (hay mục tiêu chính sách) của CSTT Việt Nam trong những năm vừa qua và năm 2020 là kiểm soát lạm phát (qua chỉ số giá tiêu dùng CPI) và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế (chỉ tiêu tăng tổng sản phẩm quốc nội GDP). Các chỉ tiêu này được Quốc hội thông qua từ cuối năm 2019.

Ngày 11/11/2019, Quốc hội đã thông qua Nghị quyết số 85/2019/QH14 về Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2020, ban hành 12 chỉ số chủ yếu cần đạt được trong năm 2020. Trong đó: GDP tăng 6,8%, CPI bình quân dưới 4%.

Tuy nhiên, đại dịch Covid-19 bùng phát, lan rộng khắp toàn cầu vào cuối năm 2019 và kéo dài trong suốt năm 2020 khiến bức tranh kinh tế thế giới trở nên

u ám, tăng trưởng kinh tế toàn cầu suy thoái nghiêm trọng trong năm 2020.

Tại Việt Nam, đến cuối năm 2020, GDP tăng 2,91% (quý I tăng 3,68%; quý II tăng 0,39%; quý III tăng 2,69%; quý IV tăng 4,48% so với cùng kỳ năm 2019). Đây là mức tăng thấp nhất của các năm trong giai đoạn 2011 - 2020 và thấp hơn so với chỉ tiêu năm 2020 được Quốc hội thông qua. Nhưng trong bối cảnh đại dịch Covid-19 diễn biến phức tạp, ảnh hưởng tiêu cực tới mọi lĩnh vực kinh tế - xã hội thì đây là thành công lớn của Việt Nam. Mức tăng trưởng năm 2020 của Việt Nam thuộc nhóm cao nhất thế giới và là một trong số ít các nước đạt mức tăng trưởng dương năm 2020<sup>2</sup>.

CPI bình quân năm 2020 tăng 3,23% so với bình quân năm 2019, đạt mục tiêu Quốc hội đề ra là dưới 4%, lạm phát cơ bản

\* Học viện Ngân hàng

Bảng 1: Mục tiêu và kết quả thực hiện CSTT năm 2020

Thời điểm	Nguồn	Chỉ tiêu 2020 (%/năm)				Thực hiện 2020 (%/năm)			
		GDP	LP	M2	TD	GDP	LP*	M2	TD
01/01/2020	Nghị quyết số 85/2019/QH14, ngày 11/11/2019	6,8	<4						
03/01/2020	Chỉ thị số 01/CT-NHNN, ngày 03/01/2020			13	14				
Quý I/2020	Tổng cục Thống kê; NHNN					3,68	5,56	1,72	1,31
Quý II/2020						0,39	4,19	5,15	3,63
Quý III/2020						2,69	2,98	8,63	6,08
Năm 2020						2,91	3,23	14,61	12,13

Nguồn: NHNN

2,31%. Tính riêng từng quý, chỉ tiêu này có những dao động nhất định. CPI bình quân quý I/2020 so với cùng kỳ năm 2019 tăng 5,56%; lạm phát cơ bản bình quân quý I/2020 tăng 3,05% so với bình quân cùng kỳ năm 2019. Tính chung, quý II/2020, CPI bình quân tăng 4,19% so với cùng kỳ năm 2019; lạm phát cơ bản bình quân tăng 2,81% so với cùng kỳ năm 2019. Trong quý III/2020, CPI bình quân tăng 3,85%; lạm phát cơ bản bình quân tăng 2,59% so cùng kỳ năm 2019.

Mục tiêu trung gian trong điều hành CSTT với chỉ tiêu chính là tốc độ tăng tổng phương tiện thanh toán (M2) và chỉ tiêu bổ sung là tăng trưởng tín dụng.

Từ đầu năm 2020, NHNN đưa ra mục tiêu tổng quát “Điều hành CSTT chủ động, linh hoạt, thận trọng, phối hợp đồng bộ với chính sách tài khóa và các chính sách kinh tế vĩ mô khác nhằm kiểm soát lạm phát bình quân dưới 4%, duy trì ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế theo mục tiêu, ổn định thị trường tiền tệ và ngoại hối. Năm 2020, định hướng tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 13%; tín dụng tăng khoảng 14%, có điều chỉnh phù hợp với diễn biến, tình hình

thực tế. Thực hiện các giải pháp về tiền tệ, tín dụng theo phương châm mở rộng tín dụng đi đôi với an toàn, hiệu quả, đảm bảo cung ứng vốn cho nền kinh tế”<sup>3</sup>.

Mức tăng M2 quý I, II, III năm 2020 so với cuối năm 2019 lần lượt là 1,72%; 5,15%; 8,63%. Đến ngày 18/12/2020, tăng 14,62% so với cùng kỳ năm 2019.

Những tháng đầu năm 2020, do tác động của dịch Covid-19, cầu tín dụng ở mức thấp nên tăng trưởng tín dụng thấp hơn các năm trước. Tăng trưởng tín dụng quý I/2020 ở mức 1,31% và quý II/2020 là 3,63%. Tuy nhiên, nhờ kịp thời triển khai các giải pháp đồng bộ, tín dụng từng bước được cải thiện và đến cuối quý III/2020, dư nợ tín dụng toàn hệ thống tăng 6,08% so với cuối năm 2019. Nhờ chính sách tín dụng của NHNN đúng hướng, năm 2020, tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 12,13%<sup>4</sup>. Đây là mức tăng phù hợp trong bối cảnh cầu tín dụng còn thấp do tác động của đại dịch Covid-19. (Bảng 1)

Đến tháng 12/2020, các tổ chức tín dụng (TCTD) đã cơ cấu lại thời hạn trả nợ cho khoảng 270 nghìn khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19, với dư nợ gần 355 nghìn tỷ đồng;

miễn, giảm, hạ lãi suất cho gần 590 nghìn khách hàng với dư nợ trên 1 triệu tỷ đồng, đặc biệt, các TCTD đã cho vay mới lãi suất ưu đãi (thấp hơn phổ biến từ 0,5 - 2,5% so với trước dịch) với doanh số lũy kế từ ngày 23/1/2020 đến cuối tháng 12/2020 đạt gần 2,3 triệu tỷ đồng cho hơn 390 nghìn khách hàng.

NHNN chủ động điều hành hợp lý tốc độ tăng trưởng tín dụng phù hợp với mức độ hấp thụ của nền kinh tế, tập trung vào các lĩnh vực sản xuất - kinh doanh, tiêu dùng, lĩnh vực ưu tiên theo chủ trương của Chính phủ, góp phần quan trọng khôi phục hoạt động sản xuất kinh doanh, duy trì tăng trưởng kinh tế. Tín dụng đối với lĩnh vực rủi ro được kiểm soát chặt chẽ. Các TCTD đã triển khai nhiều chương trình cho vay với lãi suất ưu đãi. Do cầu tín dụng suy yếu bởi tác động tiêu cực của đại dịch Covid-19 nên tín dụng tăng thấp hơn các năm trước.

## 2. NHNN giảm lãi suất quy định 3 lần, mặt bằng lãi suất hạ

Trong năm 2020, trước diễn biến phức tạp của đại dịch Covid-19, NHNN đã 3 lần điều chỉnh giảm đồng bộ các mức



CSTT trong năm 2020 đã giúp nhiều doanh nghiệp duy trì được sản xuất trước đại dịch Covid-19

lãi suất quy định. Vào thời điểm 17/3/2020, 12/5/2020 và 01/10/2020, NHNN đã có các quyết định điều chỉnh giảm các mức lãi suất điều hành, trần lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay thông thường, trần lãi suất cho vay các ngành và lĩnh vực ưu tiên.

Sau 3 lần điều chỉnh, các mức lãi suất điều hành giảm 1,5% - 2% so với cuối năm 2019: Lãi suất tái cấp vốn giảm từ 6,0%/năm xuống 4,0%/năm; lãi suất tái chiết khấu từ 4,0%/năm xuống 2,5%/năm; lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng (TTĐTLNH) và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với các ngân hàng từ 7,0%/năm xuống 5,0%/năm. Trong năm 2020, NHNN Việt Nam là một trong các ngân hàng trung ương có mức cắt giảm lãi suất điều hành lớn nhất trong khu vực.

Đối với trần lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay thông thường, lãi suất giảm từ 0,6 đến

1%/năm so với lần điều chỉnh tháng 9/2019: Lãi suất tối đa đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng giảm từ 0,8%/năm xuống 0,2%/năm; lãi suất tối đa đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 đến dưới 6 tháng giảm từ 5%/năm xuống 4%/năm; lãi suất tối đa đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 đến dưới 6 tháng tại Quỹ tín dụng nhân dân (QTDND), tổ chức tài chính vi mô (TCTCVM) giảm từ 5,5%/năm xuống 4,5%/năm.

Trần lãi suất cho vay đối với ngành, lĩnh vực ưu tiên cũng giảm 1,5% so với năm 2019 để hỗ trợ nền kinh tế, giúp doanh nghiệp và các cá nhân bị ảnh hưởng nặng nề do dịch bệnh có thể hồi phục sản xuất kinh doanh. Giảm lãi suất cho vay ngắn hạn bằng VND của các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài 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 39/2016/TT-NHNN ngày 30/12/2016 của

NHNN. (Bảng 2)

Sau các lần điều chỉnh, cùng với việc NHNN chỉ đạo các TCTD tiết kiệm chi phí, mặt bằng lãi suất đã giảm. Tính đến tháng 11/2020, mặt bằng lãi suất cho vay giảm bình quân khoảng 1%/năm so với cuối năm 2019. Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND đối với một số ngành, lĩnh vực ưu tiên ở mức 4,5%/năm. Mặc dù NHNN không quy định trần lãi suất tiền gửi từ 6 tháng trở lên, nhưng lãi suất trung và dài hạn cũng giảm mạnh theo. (Bảng 3)

Khi mặt bằng lãi suất trên tất cả kênh vốn đầu vào đi xuống, chi phí vốn theo đó sẽ giảm đáng kể, tạo điều kiện cho các ngân hàng giảm thêm lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế vốn đang gặp rất nhiều khó khăn và có nguy cơ giảm tốc do ảnh hưởng của đại dịch Covid-19.

Năm 2021, đại dịch Covid-19 nhiều khả năng còn diễn biến phức tạp, triển vọng kinh tế thế giới và trong nước còn khó

Bảng 2: Điều chỉnh lãi suất năm 2020

Đơn vị: %/năm

Chỉ tiêu	Trước 17/3/2020		17/3/2020		13/5/2020		01/10/2020	
	LS	Quyết định số	LS	Quyết định số	LS	Quyết định số	LS	Quyết định số
Lãi suất (LS) tái cấp vốn	6	1870/QĐ-NHNN, ngày 12/9/2019 (Hiệu lực từ ngày 16/9/2019)	5	418/QĐ-NHNN, ngày 16/3/2020 (Hiệu lực từ ngày 17/3/2020)	4,5	918/QĐ-NHNN, ngày 12/5/2020 (Hiệu lực từ ngày 13/5/2020)	4	1728/QĐ-NHNN, ngày 30/9/2020 (Hiệu lực từ ngày 01/10/2020)
LS tái chiết khấu	4		3,5		3		2,5	
LS cho vay qua đêm trong TTĐTLNH	7		6,0		5,5		5	
LS tối đa đối với tiền gửi bằng VND không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng	0,8	2415/QĐ-NHNN, ngày 18/11/2019 (Hiệu lực từ ngày 19/11/2019)	0,5	419/QĐ-NHNN, ngày 16/3/2020 (Hiệu lực từ ngày 17/3/2020)	0,2	919/QĐ-NHNN, ngày 12/5/2020 (Hiệu lực từ ngày 13/5/2020)	0,2	1729/QĐ-NHNN, ngày 30/9/2020 (Hiệu lực từ ngày 01/10/2020)
LS tối đa đối với tiền gửi bằng VND có kỳ hạn 1 - dưới 6 tháng	5		4,75		4,25		4	
LS tối đa đối với tiền gửi bằng VND có kỳ hạn 1 - dưới 6 tháng tại QTDND, TCTCVM	5,5		5,25		4,75		4,5	
LS cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế ưu tiên (trừ QTDND và TCTCVM)	6	2416/QĐ-NHNN, ngày 18/11/2019 (Hiệu lực từ ngày 19/11/2019)	5,5	420/QĐ-NHNN, ngày 16/3/2020 (Hiệu lực từ ngày 17/3/2020)	5	920/QĐ-NHNN, ngày 12/5/2020 (Hiệu lực từ ngày 13/5/2020)	4,5	1730/QĐ-NHNN, ngày 30/9/2020 (Hiệu lực từ ngày 01/10/2020)
Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế đối với QTDND và TCTCVM	7		6,5		6		5,5	

Nguồn: NHNN

lượng. Trên cơ sở mục tiêu của Quốc hội, Chính phủ và diễn biến kinh tế vĩ mô, tiền tệ trong và ngoài nước, NHNN sẽ tiếp tục điều hành CSTT chủ động, linh hoạt, phối hợp hài hòa với chính sách tài khóa và các chính sách kinh tế vĩ mô khác nhằm kiểm soát lạm phát; duy trì ổn định vĩ mô, thị trường, hỗ trợ phục hồi nhanh kinh tế. ■

<sup>1</sup> Tốc độ tăng tổng phương tiện thanh toán và tín dụng là 13 và 13,5%, tăng trưởng kinh tế đạt 7,02%, lạm phát được kiểm soát ở mức 2,79%.

<sup>2</sup> Năm 2020, tăng trưởng kinh tế toàn cầu -0,4%, thị trường phát triển -0,8%, thị trường mới nổi -3,3%.

<sup>3</sup> Chỉ thị 01/CT-NHNN NHNN, ngày 03/01/2020 về tổ chức thực hiện các nhiệm vụ trọng tâm của ngành Ngân hàng trong năm 2020.

<sup>4</sup> Đến ngày 31/12/2020, tín dụng tăng 12,13% so với cuối năm 2019.

Bảng 3: Lãi suất huy động phổ biến của các NHTM năm 2020

Thời điểm	Lãi suất huy động (%/năm)			
	KKH - <1th	1 - <6th	6 - 12th	>12th
12/2019	0,2 - 0,8	4,3 - 5	5,3 - 7	6,6 - 7,5
01/2020	0,2 - 0,8	4,3 - 5	5,3 - 7	6,6 - 7,5
02/2020	0,2 - 0,8	4,3 - 5	5,3 - 7	6,6 - 7,5
3/2020	0,1 - 0,5	4,3 - 4,75	5,3 - 6,8	6,6 - 7,4
4/2020	0,1 - 0,5	4,3 - 4,75	5,3 - 6,8	6,6 - 7,4
5/2020	0,1 - 0,2	4,0 - 4,25	5,1 - 6,6	6,6 - 7,4
6/2020	0,1 - 0,2	4,0 - 4,25	4,9 - 6,5	6,5 - 7,3
7/2020	0,1 - 0,2	3,7 - 4,25	4,4 - 6,4	6,0 - 7,3
8/2020	0,1 - 0,2	3,7 - 4,1	4,4 - 6,4	6,0 - 7,1
9/2020	0,1 - 0,2	3,5 - 4	4,4 - 6,2	6,0 - 7,0
10/2020	0,1 - 0,2	3,0 - 3,9	4,4 - 6,2	6,0 - 7,0
11/2020	0,1 - 0,2	3,3 - 3,9	4,2 - 6,0	5,8 - 6,9
12/2020	0,1 - 0,2	3,2 - 3,9	4,0 - 6,0	5,6 - 6,8

Nguồn: NHNN

**TÀI LIỆU THAM KHẢO:**

1. Các văn bản pháp quy được trích dẫn.
2. <https://www.sbv.gov.vn>: Hội nghị triển khai nhiệm vụ ngành Ngân hàng năm 2021, 26/12/2020; Thông tin hoạt động ngân hàng trong tuần; Thống kê tổng phương tiện thanh toán và tăng trưởng tín dụng.
3. <https://baochinhphu.vn>: Hội nghị Chính

- phủ với các địa phương, ngày 29/12/2020.
4. <https://www.gso.gov.vn/du-lieu-va-so-lieu-thong-ke/2020/12/hop-bao-cong-bo-so-lieu-kinh-te-xa-hoi-quy-iv-va-nam-2020/>
5. <https://vnexpress.net/khong-dieu-chinh-muc-tieu-gdp-nam-2020-116060.html>
6. <https://vnexpress.net/kinh-te-viet-nam-2020-qua-cac-con-so-212974.html>