

Vai trò của chính sách tiền tệ trong khắc phục những tác động tiêu cực của đại dịch Covid-19 đến nền kinh tế Việt Nam

PHÍ THỊ THU TRANG*
PHẠM TÚ TÀI**
CHU THỊ LÊ ANH***

Đại dịch Covid-19 đã và đang tác động nghiêm trọng đến các nền kinh tế trên toàn thế giới. Sau mỗi làn sóng bùng phát dịch bệnh, chính phủ các nước đã phải nỗ lực thực hiện các chính sách kinh tế để ổn định thị trường và giảm thiểu những ảnh hưởng tiêu cực của các lệnh giãn cách tới nền kinh tế. Chính sách tài khóa là một công cụ hữu hiệu. Bài viết phân tích vai trò của chính sách tài khóa trong khắc phục những tác động tiêu cực của dịch bệnh đến nền kinh tế và thực trạng điều hành các công cụ của chính sách tiền tệ (CSTT) tại Việt Nam trong năm vừa qua, từ đó đề xuất một số giải pháp để điều hành tốt CSTT trong thời gian tới.

VAI TRÒ CỦA CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ TRONG ỨNG PHÓ DỊCH BỆNH

Khái niệm CSTT

Tại Việt Nam, Điều 3, Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 quy định: “Chính sách tiền tệ quốc gia là các quyết định về tiền tệ ở tầm quốc gia của cơ quan nhà nước có thẩm quyền, bao gồm quyết định mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền biểu hiện bằng chỉ tiêu lạm phát, quyết định sử dụng các công cụ và biện pháp để thực hiện mục tiêu đề ra” (Quốc hội, 2010). Theo đó, CSTT là một công cụ của Nhà nước, được Nhà nước ủy quyền cho một cơ quan hữu quan để đưa ra các quyết định về tiền tệ. Mục tiêu quan trọng nhất là ổn định giá trị đồng tiền biểu hiện bằng chỉ số lạm phát được kiểm soát.

Vai trò của CSTT trong ứng phó dịch bệnh

Nếu như khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2008 tấn công thị trường tài chính trước tiên và từ từ lan truyền sang khu vực sản xuất, ảnh hưởng tiêu cực tới niềm tin và gây sức ép lên các điều

kiện tín dụng đối với các doanh nghiệp (DN) và hộ gia đình, thì đại dịch Covid-19 lại tấn công trực tiếp vào con người. Để ngăn chặn sự lây lan của dịch bệnh bắt buộc các nhà chức trách phải thực hiện các biện pháp giãn cách và phong tỏa. Theo đó, khu vực sản xuất bị tác động đầu tiên, tiếp đó là chuỗi cung ứng các hàng hóa, dịch vụ bị đứt gãy (do dừng làm việc và đóng cửa biên giới), rồi sau đó mới lan tới thị trường tài chính. Chuỗi cung ứng bị đứt đoạn ảnh hưởng đến các hoạt động đầu tư, thương mại toàn cầu, tổng lượng thương mại hàng hóa và dịch vụ thế giới giảm -9,6% (năm 2019 là 1%). Từ đó, làm suy giảm tăng trưởng nền kinh tế thế giới nói chung và nhiều quốc gia, khu vực nói riêng. Năm 2020, tăng trưởng kinh tế toàn cầu là -3,593%, năm 2019 là 2,8% (IMF, 2021).

Trong các đối tượng chịu ảnh hưởng, người lao động bị ảnh hưởng đầu tiên, do bị dừng/ngỉ việc, mất việc, sụt giảm thu nhập, đặc biệt đối với lao động thời vụ, không có nguồn thu ổn định. Đối tượng thứ hai là DN. Họ phải đối mặt với vấn đề suy giảm các hoạt động sản xuất và giảm dòng tiền, nhất là trong các lĩnh vực, như: ô tô, bán lẻ và du lịch. Điều này làm tăng nguy cơ nợ quá hạn đối với các khoản thế chấp và vay tiêu dùng. Lúc này, cầu vốn bị sụt giảm nghiêm trọng do các biện pháp giãn cách xã hội. Những vấn đề về thanh khoản của hộ gia đình và DN, cùng với sự bất ổn

* TS., ** TS., *** ThS., Học viện Chính trị Khu vực 1



Chính sách tiền tệ trong năm 2020 đã giúp nhiều doanh nghiệp duy trì được sản xuất trước đại dịch Covid-19

ngày càng tăng cao đã tác động tiêu cực đến sự hoạt động của thị trường tài chính.

Xét trên 2 thành tố của thị trường, dịch bệnh Covid-19 tác động rất lớn đến nền kinh tế ở cả 2 mặt cung và cầu. Về phía cung, nguồn cung lao động bị giảm mạnh, đặc biệt, trong các khu vực sản xuất trực tiếp; nhiều hoạt động sản xuất bị đình trệ do việc hạn chế di chuyển, tập trung đông người; sự đứt gãy trong sản xuất đầu vào tại một số quốc gia làm đình trệ cả chuỗi cung ứng toàn cầu.

Về phía cầu, dịch bệnh sẽ tác động cả trực tiếp và gián tiếp. Ở kênh trực tiếp, khi các lệnh giãn cách, giới nghiêm được thực thi sẽ làm rối loạn cầu tiêu dùng trên thị trường. Người dân đổ xô đi tích trữ hàng hóa thiết yếu, sẽ làm cầu hàng hóa thiết yếu tăng đột biến. Trong khi đó, những hàng hóa không thiết yếu sẽ được “hoãn tiêu dùng” hoặc cửa hàng đóng cửa, nên không thể mua. Bên cạnh đó, việc bị dừng/ngừng việc của người lao động (nhất là khu vực lao động phi chính thức) cũng khiến thu nhập của họ bị ảnh hưởng nghiêm trọng, dẫn tới cầu hàng hóa bị thu hẹp rất nhiều so với trước dịch bệnh. Ở kênh gián tiếp, những biến động trong sinh hoạt cũng như diễn biến của dịch bệnh, khiến các chủ thể kinh tế e dè hơn trong các hoạt động, DN trì hoãn đầu tư và tiêu dùng.

Điều này sẽ ngày một lan rộng sang khu vực tài chính, nếu dịch bệnh không có diễn biến tích cực. Sự phá sản, tạm dừng hoạt động của DN gây ra khủng hoảng nợ, là tiền đề cho đổ vỡ trong hệ thống tài chính. Hiện nay, hầu hết DN hoạt động dựa vào các khoản vay được đảm bảo bằng doanh thu trong tương lai. Khi nền kinh tế bị đóng cửa, nhiều DN phải ngừng hoạt động, nhưng những DN có các khoản vay vẫn phải trả nợ và lãi vay. Nếu CSTT, chính sách lãi vay không trợ giúp, thì dễ dẫn đến một làn sóng vỡ nợ, phá sản các DN và gây thảm họa cho thị trường tài chính và hệ thống các tổ chức tín dụng.

Chính vì vậy, trong thời kỳ dịch bệnh, mục tiêu ưu tiên hàng đầu của các chính sách, trong đó có CSTT là: (i) Duy trì hoạt động của DN hạn chế tối đa tình trạng phá sản; (ii) Duy trì việc làm cho người lao động, hạn chế tình trạng thất nghiệp, mất thu nhập; (iii) Đảm bảo hệ thống ngân hàng - huyết mạch của nền kinh tế - duy trì được trạng thái ổn định, vận hành tốt, đủ năng lực vực dậy nền kinh tế sau dịch bệnh.

THỰC TRẠNG ĐIỀU HÀNH CSTT NHẪM KHẮC PHỤC NHỮNG TÁC ĐỘNG TIÊU CỰC CỦA DỊCH BỆNH COVID-19 Ở VIỆT NAM

Các công cụ CSTT được sử dụng

Để ứng phó với dịch bệnh Covid-19, phù hợp với diễn biến kinh tế vĩ mô, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam đã điều hành CSTT linh hoạt để ổn định thị trường, kiểm soát lạm phát và hỗ trợ nền kinh tế phục hồi sau những đợt bùng phát của dịch bệnh. Các công cụ CSTT được sử dụng đồng bộ, linh hoạt. Đồng thời, CSTT cũng được phối hợp chặt chẽ với các chính sách kinh tế vĩ mô khác để điều tiết thanh khoản, kiểm soát tiền tệ, giảm thiểu áp lực gia tăng lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Cụ thể như sau:

Công cụ nghiệp vụ thị trường mở

Trong năm 2020, NHNN tiếp tục điều hành nghiệp vụ thị trường mở chủ động, linh hoạt. Trong điều kiện vốn khả dụng dư thừa trong hơn 2 tháng đầu

năm 2020 và áp lực lạm phát, NHNN đã thực hiện chào bán tín phiếu NHNN với khối lượng, kỳ hạn và lãi suất phù hợp nhằm chủ động kiểm soát tiền tệ, góp phần kiểm soát lạm phát, nhưng vẫn duy trì vốn khả dụng ở mức hợp lý. Ngoài ra, trong năm 2021, NHNN cũng đã bơm hút ròng qua kênh nghiệp vụ thị trường mở (OMO) để tạo thanh khoản cho thị trường thời điểm Tết Nguyên đán. Diễn biến trong thời gian còn lại của năm, thì công cụ này ít được sử dụng, do thanh khoản hệ thống vẫn còn dồi dào và để tránh những biến động không cần thiết trong thị trường.

Công cụ dự trữ bắt buộc

Trong năm 2020 và nửa đầu năm 2021, NHNN Việt Nam không thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc, mà chỉ giảm lãi suất dự trữ bắt buộc của các ngân hàng thương mại gửi tại NHNN. Tại thời điểm này, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc là không cần thiết, khi mà hệ thống ngân hàng đang dồi dào thanh khoản, nhu cầu tín dụng của nền kinh tế xuống thấp. Nếu như NHNN giảm dự trữ bắt buộc sẽ đẩy thêm một lượng tiền vào lưu thông, thì sẽ làm giảm mặt bằng lãi suất cho vay và giảm chi phí tài chính cho các DN. Nhưng hiện nay, các ngân hàng thì dư thừa vốn, trong khi các DN lại đang chật vật với thanh khoản. Thực tế, nhu cầu về vốn của DN thời điểm này còn yếu, nhiều DN hoạt động cầm chừng, do đó, việc giữ nguyên tỷ lệ dự trữ còn giúp NHNN có dư địa trong điều hành chính sách trong thời gian tới, khi mà NHNN vừa qua đã ban hành một loạt các chính sách về giảm lãi suất điều hành, trong điều kiện nền kinh tế trên thế giới có nhiều diễn biến phức tạp sắp tới.

Công cụ tái cấp vốn

Cú sốc kinh tế do dịch Covid-19 ảnh hưởng chủ yếu đến khu vực sản xuất. Chính vì vậy, việc hỗ trợ các DN gặp khó khăn trong dịch bệnh là cấp bách. Trước tình hình tăng trưởng tín dụng giảm, chất lượng tín dụng có chiều hướng xấu đi, NHNN đã sử dụng đồng bộ các công cụ CSTT để hỗ trợ các chủ thể trong nền kinh tế. NHNN năm 2020 đã thực hiện tái cấp vốn đối với các TCTD theo các chương trình đã được Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ phê duyệt...

Đặc biệt, ngày 11/11/2020, NHNN ban hành Thông tư số 12/2020/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của

Thông tư số 05/2020/TT-NHNN, ngày 07/5/2020 quy định về tái cấp vốn đối với Ngân hàng Chính sách xã hội theo Quyết định số 15/2020/QĐ-TTg, ngày 24/4/2020 của Thủ tướng Chính phủ quy định về việc thực hiện các chính sách hỗ trợ người dân gặp khó khăn do đại dịch Covid-19. Theo đó, NHNN tái cấp vốn đối với Ngân hàng Chính sách xã hội để cho người sử dụng lao động vay trả lương ngừng việc đối với người lao động theo Quyết định số 15/2020/QĐ-TTg và Quyết định số 32/2020/QĐ-TTg, ngày 19/10/2020 sửa đổi, bổ sung một số điều Quyết định số 15/2020/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ quy định về việc thực hiện các chính sách hỗ trợ người dân gặp khó khăn do đại dịch Covid-19.

Công cụ lãi suất

CSTT mở rộng tiếp tục được duy trì trong cả năm 2020 và đầu năm 2021 nên thanh khoản hệ thống ngân hàng dư thừa, lãi suất liên ngân hàng ở mức mức xấp xỉ 0% từ cuối quý 2/2020.

Tính chung trong năm 2020 và 6 tháng đầu năm 2021, NHNN đã điều chỉnh giảm 1,5%-2,0%/năm lãi suất điều hành. Cụ thể: (i) Lãi suất tái cấp vốn giảm từ mức 6,0%/năm xuống 4,0%/năm; (ii) Lãi suất tái chiết khấu giảm từ mức 4,0%/năm xuống 2,5%/năm; (iii) 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 với các ngân hàng giảm từ mức 7%/năm xuống mức 5,0%/năm; (iv) Lãi suất chào mua giấy tờ có giá trên thị trường mở giảm từ 4,0%/năm xuống 2,5%/năm (NHNN Việt Nam, 2021).

Công cụ tỷ giá hối đoái

Trong thời gian qua, ngay cả những lúc dịch bệnh bùng lên phức tạp, NHNN đã điều hành, công bố tỷ giá trung tâm linh hoạt hàng ngày, phù hợp với thị trường trong và ngoài nước, cân đối kinh tế vĩ mô, tiền tệ và mục tiêu CSTT; góp phần hạn chế tình trạng đầu cơ, găm giữ ngoại tệ và hấp thu các cú sốc đối với nền kinh tế. Trong năm 2020, cùng với việc kết hợp các giải pháp điều tiết thanh khoản hợp lý, NHNN đã chủ động truyền thông, can thiệp mua/bán ngoại tệ với TCTD để bình ổn thị trường, ổn định kinh tế vĩ mô, góp phần kiểm soát lạm phát.

Kết quả đạt được

Sau các động thái điều hành các công cụ CSTT của NHNN tương đối tích cực trong tình hình dịch bệnh, mặt bằng lãi suất thị trường có xu hướng giảm ở cả hai cấu phần lãi suất liên ngân hàng và lãi suất huy động. Lãi suất huy động các kỳ hạn dưới 6 tháng giảm 0,2%-0,5%/năm và lãi suất cho vay các lĩnh vực ưu tiên giảm 0,5%/năm. Theo số liệu thống kê của NHNN, tính đến ngày 28/12/2020, tổng phương tiện thanh toán mới tăng 13,26% so với cuối năm 2019 (Tổng cục Thống kê, 2020). Tốc độ tăng cung tiền M2 (tiền tệ mở rộng) trong nửa đầu năm 2021 cũng không có khác biệt nhiều so với cùng kỳ năm 2020 ở giai đoạn cuối năm và chậm hơn tương đối so với năm 2019.

Với việc triển khai kịp thời các giải pháp đồng bộ, quyết liệt của NHNN cùng sự tích cực, chủ động vào cuộc của hệ thống các TCTD, chia sẻ khó khăn với nền kinh tế, song song với sự phục hồi nhanh của nền kinh tế, tín dụng ngân hàng tăng nhanh hơn từ giữa quý III/2020. Đến cuối năm 2020, dư nợ tín dụng toàn hệ thống tăng 12,17% so với cuối năm 2019, ngày 08/3/2021 tiếp tục tăng 0,61% so với cuối năm 2020, tăng trưởng tín dụng đảm bảo phù hợp với chỉ tiêu định hướng, khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế, đi đôi với chất lượng tín dụng (NHNN Việt Nam, 2021).

Trong bối cảnh cầu tín dụng của nền kinh tế suy yếu do tác động tiêu cực của dịch bệnh Covid-19, NHNN đã chỉ đạo các TCTD tập trung mọi nguồn lực, cải thiện quy trình, thủ tục cho vay để nâng cao khả năng tiếp cận vốn của nền kinh tế, giảm lãi suất cho vay và lợi nhuận để hỗ trợ khách hàng; đồng thời, NHNN chủ động thường xuyên rà soát để điều chỉnh chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng cho các TCTD có khả năng mở rộng tín dụng an toàn, lành mạnh.

Đến cuối năm 2020, tỷ giá trung tâm ở mức 23.131 VND/USD, giảm -0,1% so với cuối năm 2019; tỷ giá bình quân liên ngân hàng khoảng 23.090 VND/USD, giảm -0,35% so với cuối năm 2019 (Tổng cục Thống kê, 2020). Thanh khoản thị trường tốt, các nhu cầu ngoại tệ hợp pháp được đáp ứng đầy đủ, kịp thời.

Về dự trữ ngoại hối, do thặng dư thương mại khiến nguồn cung ngoại tệ dồi dào, dự trữ ngoại hối đã tăng 21 tỷ USD trong năm 2020 và chạm mốc 100 tỷ USD, tương đương khoảng 4 tháng nhập khẩu (NHNN Việt Nam, 2021). Dự trữ ngoại hối nhà nước tăng cao sẽ giúp gia tăng tiềm lực tài chính và củng cố uy tín quốc gia.

Đối với mục tiêu ổn định giá cả, kiểm chế lạm phát, có thể thấy, chính sách ứng phó kịp thời của Chính phủ đã có tác dụng. Nhìn chung, mặt bằng giá năm 2020 tăng khá cao so với cùng kỳ năm 2019, ngay từ tháng 1/2020 đã tăng 6,43%, ảnh hưởng đến công tác quản lý, điều hành giá của năm 2020, dẫn đến việc kiểm soát lạm phát theo mục tiêu dưới 4% Quốc hội đặt ra gặp nhiều khó khăn, thách thức (NHNN Việt Nam, 2021). Tuy nhiên, với sự chỉ đạo, điều hành sát sao của Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ, sự phối hợp của các bộ, ngành, địa phương, mức tăng của chỉ số Giá tiêu dùng (CPI) được kiểm soát dần qua từng tháng với xu hướng giảm dần.

Những kết quả tích cực về ổn định vĩ mô, thị trường tài chính tiền tệ, tạo lập môi trường kinh doanh thuận lợi, hỗ trợ tháo gỡ khó khăn cho nền kinh tế cho thấy, các công cụ của CSTT được thực thi thời gian qua là đúng hướng, có tác dụng thiết thực đối với các DN và người dân, góp phần thực hiện thắng lợi “mục tiêu kép” và đóng góp lớn vào thành tựu chung về các chỉ số phát triển kinh tế - xã hội của cả nước mà Đảng và Quốc hội đã đề ra, tạo nền tảng vững chắc tiếp tục thực hiện các mục tiêu trong giai đoạn tới.

Quyết định hạ lãi suất điều hành trong bối cảnh dịch Covid-19 đã giúp thanh khoản thị trường tiền tệ

được duy trì ở trạng thái dồi dào, mặt bằng lãi suất được duy trì ổn định. Trong bối cảnh giải ngân vốn đầu tư công vẫn còn nhiều nút thắt, CSTT được kỳ vọng sẽ hỗ trợ kịp thời đưa hoạt động sản xuất, kinh doanh trở lại trạng thái bình thường và từ đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, song song với kiểm chế lạm phát. Lạm phát được kiểm soát ổn định đã tạo lập nền tảng vững chắc, duy trì niềm tin của cộng đồng DN đối với môi trường kinh doanh Việt Nam, góp phần thu hút đầu tư nước ngoài.

Nhìn vào kết quả các chỉ tiêu kinh tế của năm 2020 và 6 tháng đầu năm 2021, có thể khẳng định các chính sách kinh tế vĩ mô được Chính phủ Việt Nam sử dụng thời gian vừa qua nhằm ứng phó với dịch bệnh Covid-19 là kịp thời và đã giữ thị trường ổn định, là cơ sở để phục hồi kinh tế khi dịch bệnh được kiểm soát. Tuy nhiên, nếu so với mục tiêu đặt ra đầu năm 2020, thì các con số đều phải điều chỉnh giảm theo diễn biến dịch bệnh trong năm. Bên cạnh đó, các chính sách kinh tế vĩ mô được thực hiện vẫn còn những hạn chế cần phải quan tâm và giải quyết. Cụ thể:

Một là, tác động thực tế của các công cụ CSTT còn hạn chế. Giải pháp hạ lãi suất trong bối cảnh hiện tại chưa thực sự mang lại hiệu quả kích thích vay vốn cho sản xuất, kinh doanh do hầu hết DN bị ảnh hưởng cả đầu vào và đầu ra. Việc hạ lãi suất cũng không thể kích thích DN vay vốn nhiều hơn khi mà dịch bệnh vẫn đang diễn biến khó lường, các DN phải tạm dừng sản xuất, kinh doanh, thậm chí nghỉ chờ hoàn tất thủ tục giải thể. Điều này sẽ càng trở nên khó khăn khi hơn 70% DN Việt Nam là DN nhỏ và vừa với quy mô và nguồn lực tài chính tương đối yếu. Dịch bệnh làm chậm khả năng quay vòng vốn sẽ khiến DN càng khó để mở rộng đầu tư.

Hai là, thực hiện các mục tiêu kinh tế vĩ mô còn bất cập. Cụ thể:

(i) Tiềm ẩn nguy cơ lạm phát từ cả yếu tố giá và yếu tố tiền tệ. Qua việc NHNN cho phép một loạt ngân hàng tăng vốn điều lệ trong thời gian qua và sắp tới, cũng như việc nới lỏng tín dụng cá nhân (Nghị định số 21/2021/NĐ-CP, ngày 19/3/2021 của Chính phủ về việc cho phép người dân được thế chấp quyền sử dụng đất), hay như việc nới lỏng room tăng trưởng tín dụng của 6 ngân hàng cổ phần, có

thể thấy được Chính phủ đang có xu hướng nới lỏng CSTT để tăng trưởng kinh tế. Việc này có thể dẫn đến lạm phát tăng cao hơn trong những quý sắp tới. Bên cạnh đó, việc Chính phủ hỗ trợ DN qua các gói hỗ trợ và lãi suất thấp có thể dẫn đến dòng tiền rẻ lại đang chảy vào thị trường bất động sản, chứng khoán, tiền kỹ thuật số... Hiện tượng này có thể sẽ trở thành tác nhân gây ra nguy cơ lạm phát.

(ii) Mục tiêu tăng trưởng kinh tế đạt thấp và vấn đề thất nghiệp vẫn còn hiện diện. Có thể thấy, dịch bệnh tác động trực tiếp tới khu vực sản xuất của nền kinh tế, khiến cho các hiệu ứng từ chính sách bị suy giảm đáng kể. Điểm mấu chốt để đạt được 2 mục tiêu này là các DN phải hoạt động bình thường và mở rộng quy mô. Có như vậy, cầu lao động mới được cải thiện cùng với nhu cầu đầu tư của DN tăng lên, hàng hóa và dịch vụ được gia tăng.

MỘT SỐ KIẾN NGHỊ

Để điều hành tốt CSTT trong thời gian tới, NHNN cần thực hiện một số giải pháp sau:

Thứ nhất, tăng cường công tác nghiên cứu dự báo cung - cầu tiền tệ. Kết quả nghiên cứu thực nghiệm có khả năng dự báo tốt, thì NHNN có thể biết được hệ số ảnh hưởng của các biến kinh tế tới từng thành tố của khối lượng tiền, xác định được khối lượng cung ứng tiền tăng thêm phù hợp với nhu cầu và mục tiêu của chính sách mà Chính phủ đã đặt ra. Để làm được điều này NHNN cần xây dựng một kho dữ liệu đầy đủ, chính xác và đảm bảo chất lượng. Nhờ đó, NHNN có thể dự báo nhu cầu tiền không chỉ là cầu về M1 và M2, mà còn có thể thực hiện cho cả các thành tố của M2. Khi đó NHNN sẽ có một cơ sở định

lượng vững chắc cho việc điều hành CSTT trong thời gian tới.

Thứ hai, NHNN cần nâng cao chất lượng nguồn nhân lực đặc biệt là các cán bộ tham gia vào công tác nghiên cứu và dự báo. Khi NHNN có nguồn nhân lực đủ mạnh kết hợp với phương tiện kỹ thuật hiện đại, nguồn cung cấp mọi thông tin liên qua tới hoạt động ngân hàng đầy đủ và chính xác, thì đó sẽ là cơ sở vững chắc cho NHNN hoạch định tốt CSTT.

Thứ ba, việc lựa chọn công cụ cho điều hành CSTT của NHNN trong điều kiện hệ thống ngân hàng được tổ chức thành hai cấp, điều hành CSTT mang tính chất điều tiết vĩ mô, thì các công cụ được lựa chọn cần đảm bảo tính hệ thống, phù hợp với thị trường và có hiệu lực. Tính hệ thống cho phép các công cụ của CSTT được sử dụng có hiệu quả điều tiết hơn, vì NHNN không chỉ sử dụng một công cụ chính sách, mà có nhiều công cụ, mỗi công cụ có công dụng khác nhau trong quá trình hướng tới mục tiêu của CSTT. Tuy nhiên, các công cụ CSTT chọn lựa cũng cần phải có sự phù hợp với thị trường, vì chúng là cái mà NHNN sử dụng để tác động vào thị trường tiền tệ. Các công cụ chính sách càng phù hợp với đặc điểm thị trường tiền tệ, thì nó mang lại phản ứng và phản hồi chính sách chính xác hơn và CSTT do đó có hiệu quả cao hơn. Thêm nữa, khi các công cụ CSTT có tính hiệu lực cao, thì khả năng truyền tải định hướng chính sách của Chính phủ sẽ tốt hơn.

Thứ tư, NHNN cần sử dụng thành thạo và linh hoạt các công cụ CSTT gián tiếp, như: nghiệp vụ thị trường mở, chiết khấu, hoán đổi ngoại tệ, thấu chi... Những nghiệp vụ này của NHNN khi sử dụng linh hoạt sẽ giúp NHNN điều chỉnh nhanh chóng sự biến động mang tính mùa vụ của cầu tiền trong ngắn hạn vào những tháng Tết âm lịch, cũng như hai quý đầu của các năm - thời kỳ mà nhu cầu giao dịch trong nền kinh tế là tương đối lớn. Công cụ dự trữ bắt buộc cần điều hành linh hoạt nhằm nâng cao khả năng kiểm soát tiền tệ của NHNN. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc là một công cụ mang tính chất thị trường nó có tác động gián tiếp đến quá trình tạo tiền của NHTM và cung ứng tiền tệ. Tuy nhiên, NHNN thường giữ cố định trong một thời gian dài làm giảm vai trò điều tiết cung ứng tiền tệ của công cụ này và làm bó hẹp cách thức mà NHNN có thể sử dụng để điều tiết cung ứng tiền tệ. □

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Quốc hội (2010). *Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam*, số 46/2010/QH12, ngày 16/6/2010
2. IMF (2021). *Triển vọng kinh tế thế giới*
3. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2021). *Số liệu thống kê*, truy cập từ https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/tk/ccttqt?_afLoop=5333537698811506#%40%3F_afLoop%3D5333537698811506%26centerWidth%3D80%2525%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3D9gjl6oehb_58
4. Tổng cục Thống kê (2020). *Số liệu thống kê*, truy cập từ <http://www.gso.gov.vn/so-lieu-thong-ke/>