

Mức độ ảnh hưởng của lãi suất cho vay tới sự phát triển của nền kinh tế Việt Nam

TS. NGUYỄN ĐỨC TRUNG

Học viện Ngân hàng

Trong giai đoạn từ năm 2011 trở lại đây, nền kinh tế Việt Nam không tránh khỏi xu thế chung của thế giới khi luôn phải đối mặt với những khó khăn. Điểm rõ nét nhất có thể nhận thấy là sự suy giảm sức mua, đồng nghĩa với chỉ số hàng tồn kho của doanh nghiệp luôn ở mức cao. Nhiều quan điểm cho rằng lãi suất và nguồn vốn từ ngân hàng là điểm mấu chốt trong giải quyết những khó khăn của nền kinh tế Việt Nam. Nghiên cứu “Mức độ ảnh hưởng của lãi suất cho vay tới sự phát triển của nền kinh tế Việt Nam” hướng tới giải quyết những vấn đề sau: (1) Kiểm tra mức độ quan trọng của việc thay đổi tỷ lệ lãi suất cho vay đối với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp trong giai đoạn kinh tế vĩ mô Việt Nam có nhiều bất ổn; (2) Đánh giá các kết quả hoạt động điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) trong giai đoạn từ năm 2011 đến nay. Thông qua việc giải quyết 2 vấn đề trên, nghiên cứu có thể đưa ra kết luận mức độ ảnh hưởng thực sự của lãi suất ngân hàng đối với hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp Việt Nam trong giai đoạn hiện nay và có thể lý giải rõ hơn những khó khăn trong tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng thương mại (NHTM).

Diễn biến lãi suất thời gian qua

Bám sát Nghị quyết số 01/NQ-CP về những giải pháp chủ yếu chỉ đạo điều hành thực hiện kế hoạch phát triển

kinh tế- xã hội và dự toán ngân sách nhà nước năm 2013 và Nghị quyết số 02/NQ-CP về một số giải pháp tháo

gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh, hỗ trợ thị trường, giải quyết nợ xấu, ngay từ đầu năm 2013, NHNN đã ban hành Chỉ thị số 01/CT-NHNN về tổ chức thực hiện chính sách tiền tệ và đảm bảo hoạt động ngân hàng an toàn, hiệu quả năm 2013. Với các mục tiêu kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, gắn với thực hiện các biện pháp tháo gỡ khó khăn, tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh, hướng tới từng bước thực hiện hiệu quả tái cấu trúc nền kinh tế, NHNN đã đặt ra hai nhiệm vụ tổng quát cho năm 2013 là điều hành chính sách tiền tệ chặt chẽ, thận trọng, linh hoạt, kiểm soát lạm phát thấp và triển khai quyết liệt các giải pháp tháo gỡ khó khăn cho hoạt động sản xuất kinh doanh, hỗ trợ thị trường.

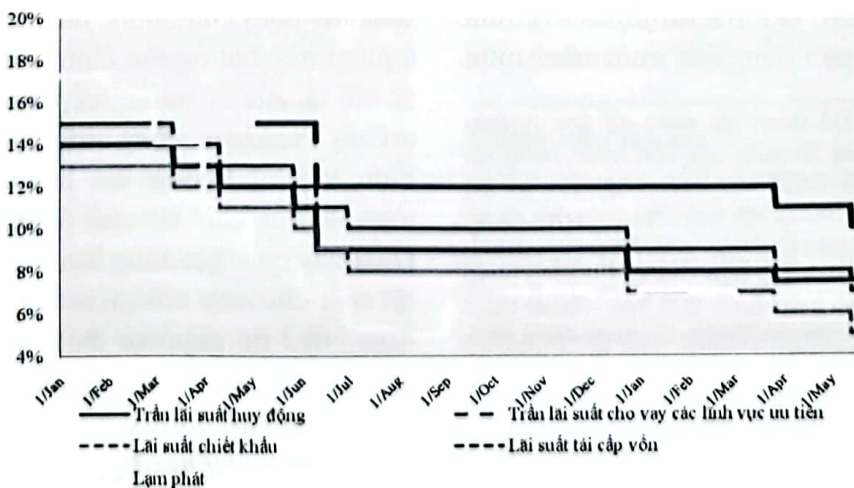
Trong hệ thống các giải pháp được triển khai đồng bộ từ đầu năm 2013, lãi suất đã được NHNN điều hành theo hướng linh hoạt, thận trọng,

bảo đảm được mục tiêu giảm mặt bằng lãi suất, nhưng vẫn phòng tránh lạm phát quay trở lại cũng như duy trì sự ổn định của hệ thống ngân hàng. Có thể nhận thấy, điểm nhấn của công tác điều hành chính sách tiền tệ trong thời gian gần đây là NHNN theo đuổi mục ổn định giá trị tiền đồng. NHNN đã thể hiện rõ cam kết duy trì lạm phát thấp không chỉ trong ngắn hạn mà còn hướng tới mục tiêu duy trì lạm phát ổn định trong cả trung và dài hạn, khắc phục được tình trạng theo đuổi các mục tiêu ngắn hạn như tăng trưởng kinh tế và bỏ rơi mục tiêu dài hạn. Lạm phát cả năm 2012 được kiềm chế ở mức 6,81%, chỉ số giá tiêu dùng chỉ tăng 2,3% trong quý đầu năm 2013, và biến động trong khả năng kiểm soát của Chính phủ. Nhận thấy điều kiện để giảm lãi suất đã hội đủ, ngay trong tháng 1/2013 và tháng 3/2013, NHNN đã liên tiếp điều chỉnh giảm trần lãi suất

huy động đối với tiền gửi của các tổ chức tín dụng (TCTD) đi kèm với giảm các loại lãi suất điều hành. Tính từ năm 2012 cho đến nay, trần lãi suất huy động đã được điều chỉnh giảm sáu lần, từ mức 14%/năm xuống còn 7%/năm. Trong mối tương quan với lạm phát, trần lãi suất được điều chỉnh ở mức hợp lý, đảm bảo mức lãi suất thực và duy trì quyền lợi của người gửi tiền (Hình 1). Tiến trình giảm trần lãi suất được NHNN tính toán thận trọng, phòng tránh tình trạng rút tiền ồ ạt của người gửi tiền, gây ra rủi ro cho hệ thống TCTD.

Song song với việc giảm lãi suất đầu vào, mặt bằng lãi suất cho vay cũng được điều chỉnh theo hướng giảm xuống để tạo điều kiện cho các doanh nghiệp có phương án, dự án kinh doanh hiệu quả có thể dễ dàng tiếp cận hơn với nguồn vốn từ ngân hàng. Thực hiện mục tiêu tái cấu trúc nền kinh tế, NHNN đã yêu cầu các TCTD tập trung nguồn vốn và lãi suất ưu đãi đối với các lĩnh vực nông nghiệp, nông thôn, sản xuất hàng xuất khẩu, công nghiệp hỗ trợ, doanh nghiệp nhỏ và vừa... Thực hiện hoạt động tín dụng theo định hướng của NHNN, nhiều TCTD đã triển khai các gói tín dụng quy mô lớn hỗ trợ khách hàng với phương án, dự án sản xuất kinh doanh có hiệu quả, các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực ưu tiên với lãi suất thấp. Đối với các lĩnh vực nông nghiệp, nông

Hình 1. Diễn biến lãi suất huy động, cho vay, lãi suất chiết khấu, tái cấp vốn và lạm phát tại Việt Nam giai đoạn 12 - 13



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, Tổng cục Thống kê

thôn, xuất khẩu, công nghiệp hỗ trợ, doanh nghiệp nhỏ và vừa, lãi suất vay vốn đã giảm đáng kể so với thời điểm đầu năm, phổ biến ở mức 8- 11%. Kết quả của việc dịch chuyển cơ cấu tín dụng là nguồn vốn tín dụng ngân hàng đã được tập trung vào hoạt động sản xuất, kinh doanh.

Trong năm tháng đầu năm 2013, để hỗ trợ hơn nữa hệ thống doanh nghiệp đang gặp nhiều khó khăn, trần lãi suất cho vay đối với các nhóm đối tượng ưu tiên được quy định giảm dần cùng với quy định về trần lãi suất huy động. Tính đến thời điểm đầu tháng 5/2013, lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa đối với các nhu cầu trên đã được điều chỉnh về 10%. Đối với các khoản vay khác, NHNN đã kêu gọi các TCTD đưa lãi suất các khoản vay cũ về mức 15%/năm trong năm 2012, và 13%/năm trong tháng 5/2013.

Tác động của lãi suất tới tăng trưởng tín dụng

Dưới sự chỉ đạo điều hành linh hoạt, thận trọng của NHNN, ngành ngân hàng đã nỗ lực trong việc hỗ trợ, chia sẻ khó khăn với nền kinh tế. Theo báo cáo của NHNN, dư nợ tín dụng của hệ thống các TCTD trong sáu tháng đầu năm đã tăng 3,31% so với cuối năm trước. Tuy nhiên, lãi suất giảm khá mạnh nhưng chưa có tác động rõ rệt đến tăng trưởng tín dụng là do trong bối cảnh kinh tế khó khăn, tăng trưởng tín dụng trở nên kém nhạy cảm với lãi suất.

Sự kém nhạy cảm của tăng trưởng tín dụng đối với lãi suất là do nhu cầu vay vốn của doanh nghiệp chủ yếu phụ thuộc vào năng lực sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp và sức cầu hàng hóa và dịch vụ trên thị trường. Về nhân tố thứ nhất là

năng lực sản xuất kinh doanh, khảo sát của nhóm nghiên cứu Học viện Ngân hàng với mẫu lựa chọn từ 479 doanh nghiệp niêm yết cho thấy có 63% doanh nghiệp chịu đựng được mức lãi suất 15%. Cụ thể, tỷ trọng doanh nghiệp có hệ số lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trên dư nợ¹ lớn hơn 25% và 15% lần lượt chiếm tới 44% và 63% (Bảng 1). Đây là nhóm doanh nghiệp hoàn toàn có khả năng chi trả lãi vay ngân hàng với mức lãi suất vay vốn cao hơn 15% trong giai đoạn đầu năm 2012. Trong năm 2012, mặt bằng lãi suất huy động và cho vay đã được điều chỉnh giảm dần, đến cuối năm mức

¹ Để đánh giá mức độ ảnh hưởng của lãi suất vay vốn ngân hàng tới lợi nhuận của doanh nghiệp, tác giả sử dụng kết quả tính toán hệ số lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trên dư nợ ngân hàng. Phương pháp tính toán được dựa trên việc so sánh lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh chia cho dư nợ ngân hàng bình quân trong năm 2012 với mức lãi suất vay vốn ngân hàng. Các hệ số được chia thành 6 nhóm tương ứng với mức hệ số lợi nhuận thuần từ thấp hơn 5% tới lớn hơn 25%.

Bảng 1. Hệ số lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trên dư nợ của các doanh nghiệp niêm yết năm 2012

Hệ số	Số doanh nghiệp	Tỷ trọng	Tỷ trọng tích lũy
>25%	211	44%	44%
25%> >20%	50	10%	54%
20%> >15%	42	9%	63%
15%> >12%	34	7%	70%
12%> >10%	18	4%	74%
10%> >5%	39	8%	82%
<5%	85	18%	100%
Tổng cộng	479	100%	

Nguồn: Tính toán của nhóm nghiên cứu Học viện Ngân hàng

lãi suất cho vay phổ biến đã ở mức từ 9- 12% đối với các lĩnh vực ưu tiên và từ 12-15% đối với cho vay lĩnh vực sản xuất kinh doanh khác. Như vậy, nếu so sánh với mức sinh lời từ hoạt động kinh doanh thì mặt bằng lãi suất cuối năm 2012 và quý đầu năm 2013 là hoàn toàn phù hợp với khả năng chịu đựng của các doanh nghiệp thuộc nhóm này.

Đối với nhóm doanh nghiệp có mức sinh lời từ 12% đến 15% (chiếm tỷ trọng 7%) thì lợi nhuận sau khi đã chi trả lãi vay của một số doanh nghiệp sẽ ở mức thấp. Tuy nhiên, mức sinh lời thấp của nhóm doanh nghiệp này bắt nguồn chủ yếu từ nội tại của doanh nghiệp, từ những khó khăn chung của nền kinh tế chứ không thể hoàn toàn đổ lỗi cho lãi suất cao. Điều này đặc biệt đúng khi mà lãi suất cho vay tính đến cuối năm 2012 đã giảm từ 5- 9%/năm so với thời điểm cuối năm 2011.

Về nhân tố thứ hai, hoạt động sản xuất kinh doanh của các

doanh nghiệp vẫn đang gặp khó khăn do sự sụt giảm của tổng cầu, khi cả đầu tư và tiêu dùng phục hồi kém hơn mức mong đợi. Hàng tồn kho của các doanh nghiệp đang trong giai đoạn điều chỉnh vẫn ở mức cao, khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế còn hạn chế. Tình hình kinh tế khó khăn nên việc sản xuất kinh doanh của nhiều doanh nghiệp đình trệ, kéo theo thu nhập thực tế của người lao động giảm, tỷ lệ thất nghiệp và tỷ lệ thiếu việc làm tăng, người dân thắt chặt chi tiêu. Điều này không chỉ khiến cho sức mua trên thị trường giảm mà còn làm suy yếu niềm tin thị trường. Như một vòng luẩn quẩn, nhu cầu tiêu dùng giảm dẫn đến lượng tồn kho của doanh nghiệp rất lớn, nhu cầu vay vốn ngân hàng để sản xuất kinh doanh bị hạn chế đáng kể.

Kết quả nghiên cứu từ mô hình VAR gồm các biến số tín dụng, tỷ giá, cung tiền, nhập khẩu, lãi suất, chỉ số giá tiêu dùng, giá trị sản xuất công nghiệp từ năm 2004 đến 2012 cho thấy hai biến số tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng kinh tế (với biến đại diện là giá trị sản xuất công nghiệp) có mối quan hệ thuận chiều với nhau, mặc dù độ trễ chính sách khoảng 4 tháng. Phân rã phương sai thu được từ mô hình VAR cho thấy lãi suất chỉ giải thích được khoảng 3-4% sự biến động của tăng trưởng tín dụng. Như vậy, tăng trưởng tín dụng phụ thuộc vào nhiều nhân tố khác

thay vì chịu ảnh hưởng lớn từ phía lãi suất. Nói cách khác, nhân tố lãi suất chỉ đóng một vai trò khá mờ nhạt trong sự biến động của nguồn tín dụng từ ngân hàng.

Mặc dù vậy, diễn biến tăng trưởng tín dụng trong các tháng đầu năm 2013 đã thể hiện rõ dấu hiệu phục hồi qua từng tháng. Thêm vào đó nếu so với cùng kì năm ngoài, tín dụng tăng trưởng âm liên tiếp trong 5 tháng đầu năm thì tín dụng của toàn hệ thống đã tăng trưởng dương ngay trong quý 1/2013, tính đến tháng 4/2013 đã tương đương với tháng 8 năm trước. Đây là kết quả của việc điều hành chính sách tiền tệ giảm mặt bằng lãi suất cho vay đối với nền kinh tế ngay từ những tháng đầu năm thông qua việc tiếp tục áp trần lãi suất huy động để ổn định mặt bằng lãi suất thị trường, và điều hành giảm mặt bằng lãi suất phù hợp với diễn biến của lạm phát. Mức tăng trưởng này cùng với những biện pháp điều hành đúng đắn, linh hoạt và thận trọng sẽ là nền tảng thuận lợi cho việc thực hiện mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm vào khoảng 12%.

Thay cho lời kết

Như vậy, qua các nghiên cứu định lượng, có thể thấy một số vấn đề trái với những cảm nhận định tính:

Thứ nhất, các doanh nghiệp kinh doanh vẫn hoàn toàn có thể chịu được mức lãi suất cho vay 12%/năm, thậm chí là 15%/năm.

Thứ hai, lãi suất cho vay thực tế không phải là nhân tố quyết định trong việc ra quyết định vay vốn của doanh nghiệp. Doanh nghiệp không muốn vay vốn chủ yếu do chưa tìm được đầu ra phù hợp. Điều này lý giải tại sao tăng trưởng tín dụng của NHTM trở nên kém nhạy cảm với lãi suất cho vay.

Thứ ba, NHNN Việt Nam đã có rất nhiều nỗ lực và đi đúng hướng trong việc sử dụng tối đa chính sách tiền tệ nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nhưng vẫn đảm bảo kiểm soát lạm phát ở mức an toàn. 

Tài liệu tham khảo

1. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, *Thông cáo báo chí Kết quả hoạt động ngân hàng năm 2012, định hướng nhiệm vụ năm 2013*.
2. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, *Chỉ thị số 01/CT-NHNN và Chỉ thị số 06/CT-NHNN*.
3. PGS.TS Tô Ngọc Hưng và nhóm nghiên cứu (2013), *Tín dụng ngân hàng phục vụ tăng trưởng kinh tế: Những vấn đề đặt ra trong quý I năm 2013, Đề tài Nghiên cứu khoa học Học viện Ngân hàng 2013*.