

BẢN TIN PHÁP LUẬT

(Bộ môn Luật Tài chính – Ngân hàng, Trường Đại học Luật Hà Nội)

Ban biên tập

Người thực hiện : Hoàng Minh Thái

Chịu trách nhiệm kiểm soát về nội dung : PGS.TS. Phạm Thị Giang Thu

Bản tin được xác định là tài sản của Ban biên tập, cấm vi phạm

Thấy gì từ đề nghị Ngân hàng Nhà nước cho vay 30.000 tỷ?

Nguồn: vneconomy.vn



Mối liên hệ trực tiếp là mặt bằng lãi suất mà Ngân hàng Nhà nước đã nỗ lực giảm những năm qua và giữ ổn định gần đây có thể bị ảnh hưởng bất lợi nếu lãi suất trái phiếu Chính phủ tiếp tục tăng lên.

Đầu tuần này, một số thông tin phản ánh về việc Bộ trưởng Bộ Tài chính chỉ đạo vụ chuyên trách xúc tiến đề nghị với Ngân hàng Nhà nước cho ngân sách vay 30.000 tỷ đồng.

Vài tháng trước, Chính phủ cũng đã có đề nghị các đầu mối liên quan nghiên cứu cơ chế cho ngân sách Nhà nước vay từ nguồn dự trữ ngoại hối. Tuy nhiên đây mới chỉ là hướng nghiên cứu và chưa hiện thực (có thể trong giai đoạn này).

Trong số này:

1. Thấy gì từ đề nghị NHNN cho vay 30.000 tỷ 1

Lần này, với những thông tin phản ánh vừa qua, đề nghị Ngân hàng Nhà nước cho ngân sách vay đặt ra một cách cụ thể và trực tiếp hơn.

Đã dùng nhiều biện pháp

Đặt trong cả quá trình, việc Bộ Tài chính tìm nguồn để bù đắp ngân sách tạm thời là rất bình thường. Trong nhiều năm qua, khó khăn trong cân đối ngân sách của Việt Nam luôn thường trực. Năm nay không phải ngoại lệ, nhưng khá đặc biệt.

Đó là, sau năm huy động thành công lượng lớn trong năm 2014, từ 2015, thực hiện nghị quyết của Quốc hội, việc huy động vốn qua kênh trái phiếu Chính phủ có điều chỉnh quan trọng: không được huy động các kỳ hạn ngắn, mà phải từ 5 năm trở lên.

Sau nửa đầu 2015, quy định về kỳ hạn đó được xem là hạn chế cơ bản nhất đối

với kết quả huy động vốn. Cụ thể, sau 6 tháng, Kho bạc Nhà nước mới chỉ đạt được khoảng 30% kế hoạch đầu thầu cả năm.

Trong khi đó, khó khăn nổi bật nhất đối với thu ngân sách là giá dầu ở mức thấp và tiếp tục cho xu hướng giảm thời gian gần đây...

Trước thực tế này và triển vọng khó gọi vốn qua kênh trái phiếu Chính phủ từ nay đến cuối năm (nếu không có những thay đổi về giá và cơ cấu), trong khi ngân sách cần nguồn hỗ trợ cân đối, Bộ Tài chính đã triển khai loạt biện pháp để tháo gỡ.

Trực tiếp nhất, lãi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (kỳ hạn có tỷ lệ trúng thầu cao nhất) đã được tăng khá mạnh, từ 5,45%/năm lên 6,4%/năm. Điều chỉnh này lập tức cải thiện tỷ lệ trúng thầu, nhưng chưa đủ.

Cùng đó, sau một thời gian dài gián đoạn, Kho bạc Nhà nước đã trở lại phát hành tín phiếu kỳ hạn ngắn. Bước đầu công cụ này cũng thu hút được lượng vốn đáng kể, nhưng vẫn chưa đủ.

Song song với hai kênh huy động trên, vừa qua Bộ Tài chính cũng đã có động thái nhằm rà soát, đốc thúc và chấn chỉnh kỷ cương ngân sách bằng việc công bố tên loạt doanh nghiệp nợ đọng thuế.

Nhưng những bước đi căn cơ hơn là các kế hoạch đang dự kiến. Cụ thể,

thông tin phản ánh đầu tuần này đề cập đến chỉ đạo của Bộ trưởng Bộ Tài chính đối với các vụ chức năng trình các cấp cho phép phát hành trái phiếu Chính phủ kỳ hạn dưới 5 năm.

Cụ thể và trực tiếp hơn, hướng giải pháp tiếp theo là đề nghị Ngân hàng Nhà nước cho ngân sách vay 30.000 tỷ đồng.

Việc chung và việc riêng

Như trên, nhiều năm qua cân đối ngân sách luôn là khó khăn nổi bật. Hỗ trợ cũng là trách nhiệm chung, việc chung. Theo đó, đề nghị trên là bình thường, nhất là trong yêu cầu phối hợp chặt chẽ giữa chính sách tài khóa với chính sách tiền tệ.

Nhưng xét theo việc riêng, Ngân hàng Nhà nước hẳn phải cân nhắc các vấn đề liên quan khi cho ngân sách vay lượng vốn trên.

Trước hết, không phải đến lúc này nhà điều hành chính sách tiền tệ mới đứng trước áp lực phối hợp với chính sách tài khóa, và lần này là hỗ trợ trực tiếp. Nhiều năm qua họ cũng đã có những cái “khổ” có lẽ khó nói.

Nhìn vào hoạt động của hệ thống ngân hàng thì thấy, Ngân hàng Nhà nước luôn phải đứng ra dàn xếp những dòng chảy xoay quanh vốn ngân sách, thậm chí gồng mình ở những giai đoạn lạm phát và lãi suất leo thang, hay trước tình trạng “thừa” tiền với điều hành tỷ

giá.

Bộ Tài chính phát hành trái phiếu Chính phủ. Các ngân hàng thương mại là đối tác chính, bỏ tiền ra mua, lấy trái phiếu quay trở lại cầm cố vay tiền Ngân hàng Nhà nước. Một phần khá lớn vốn huy động được qua trái phiếu lại gửi trở lại các ngân hàng thương mại dưới dạng không kỳ hạn, các ngân hàng lại “tái sử dụng”. Tại những giai đoạn dư vốn, Ngân hàng Nhà nước lại phải dùng tín phiếu hút bớt về. Những vòng quay đó cứ vận hành nhiều năm qua như vậy.

Đề nghị Ngân hàng Nhà nước cho ngân sách vay 30.000 tỷ đồng cũng được đặt trong những vòng quay đó, mở rộng hơn là các mối liên hệ cung tiền/nới lỏng, lạm phát và lãi suất, tỷ giá...

Điểm thuận lợi là lạm phát đang duy trì ở mức thấp, vốn khả dụng của hệ thống ngân hàng tốt, nhưng áp lực bình ổn tỷ giá là đáng để ý nếu tiền đồng được “thả” ra nhiều hơn nữa.

Nhưng có một điểm mà hẳn Ngân hàng Nhà nước đang canh chặt chẽ là tình huống bật lại của lãi suất.

Thực tế trong tháng 6 vừa qua, lãi suất trái phiếu Chính phủ đã tăng khá mạnh, từ 5,45%/năm lên 6,4%/năm ngay ở kỳ hạn có tỷ lệ trúng thầu cao nhất. Nếu huy động vốn cho ngân sách qua kênh này vẫn tiếp tục khó khăn, áp lực cân đối bị đẩy cao, lãi suất sẽ lại tăng tiếp thì sao?

Mối liên hệ trực tiếp là mặt bằng lãi suất mà Ngân hàng Nhà nước đã nỗ lực giảm những năm qua và giữ ổn định gần đây có thể bị ảnh hưởng bất lợi nếu lãi suất trái phiếu Chính phủ tiếp tục tăng lên.

Sau nhiều năm gánh chịu lãi suất vay vốn rất cao, các doanh nghiệp và nền kinh tế mới bắt đầu được “ngấm” mặt bằng lãi suất thấp vài năm trở lại đây. Hạn chế ảnh hưởng đến giá trị này hẳn là điểm Ngân hàng Nhà nước ưu tiên cân nhắc, vì khó để cùng lúc đạt được nhiều mục tiêu và yêu cầu.