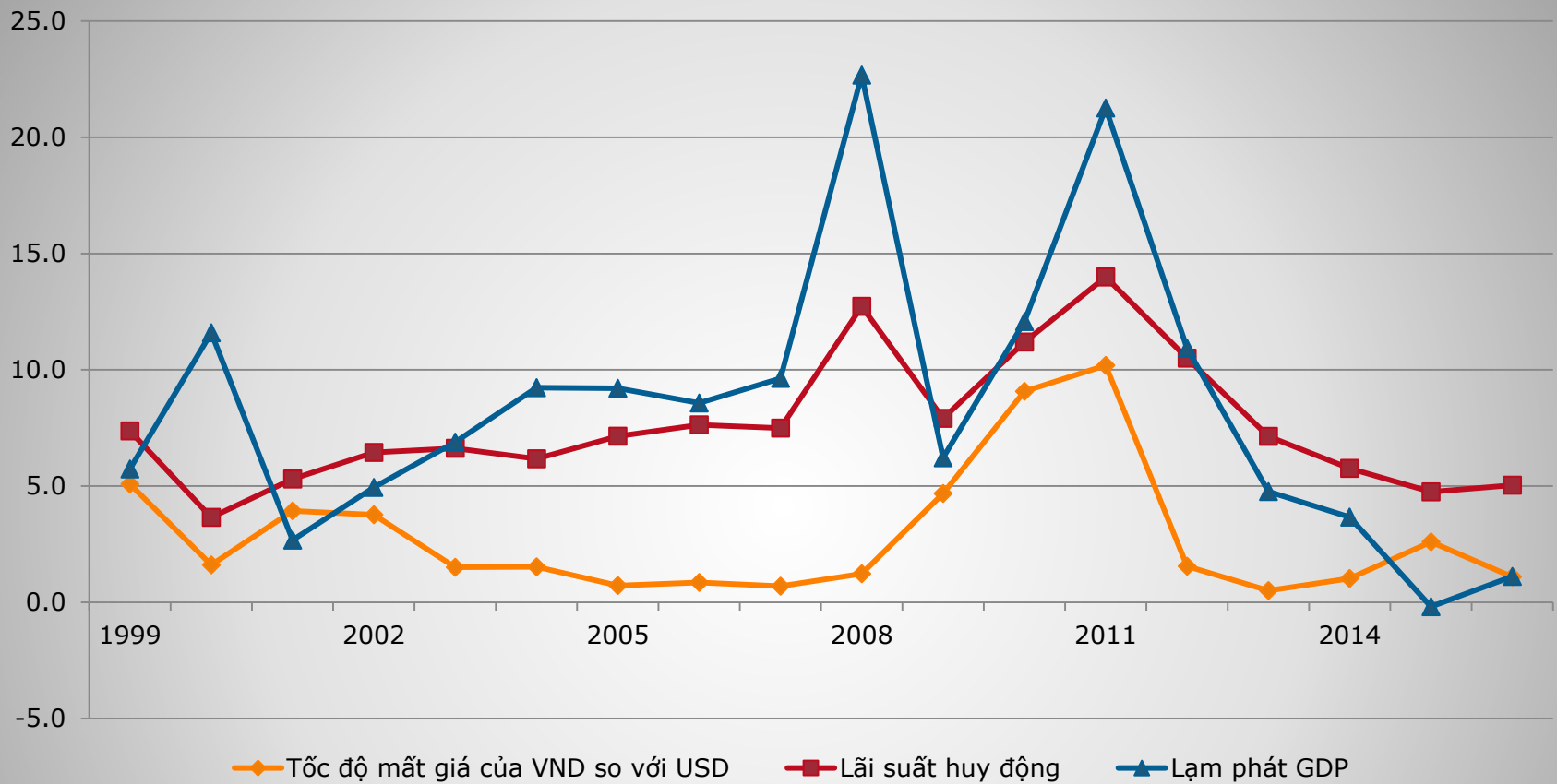
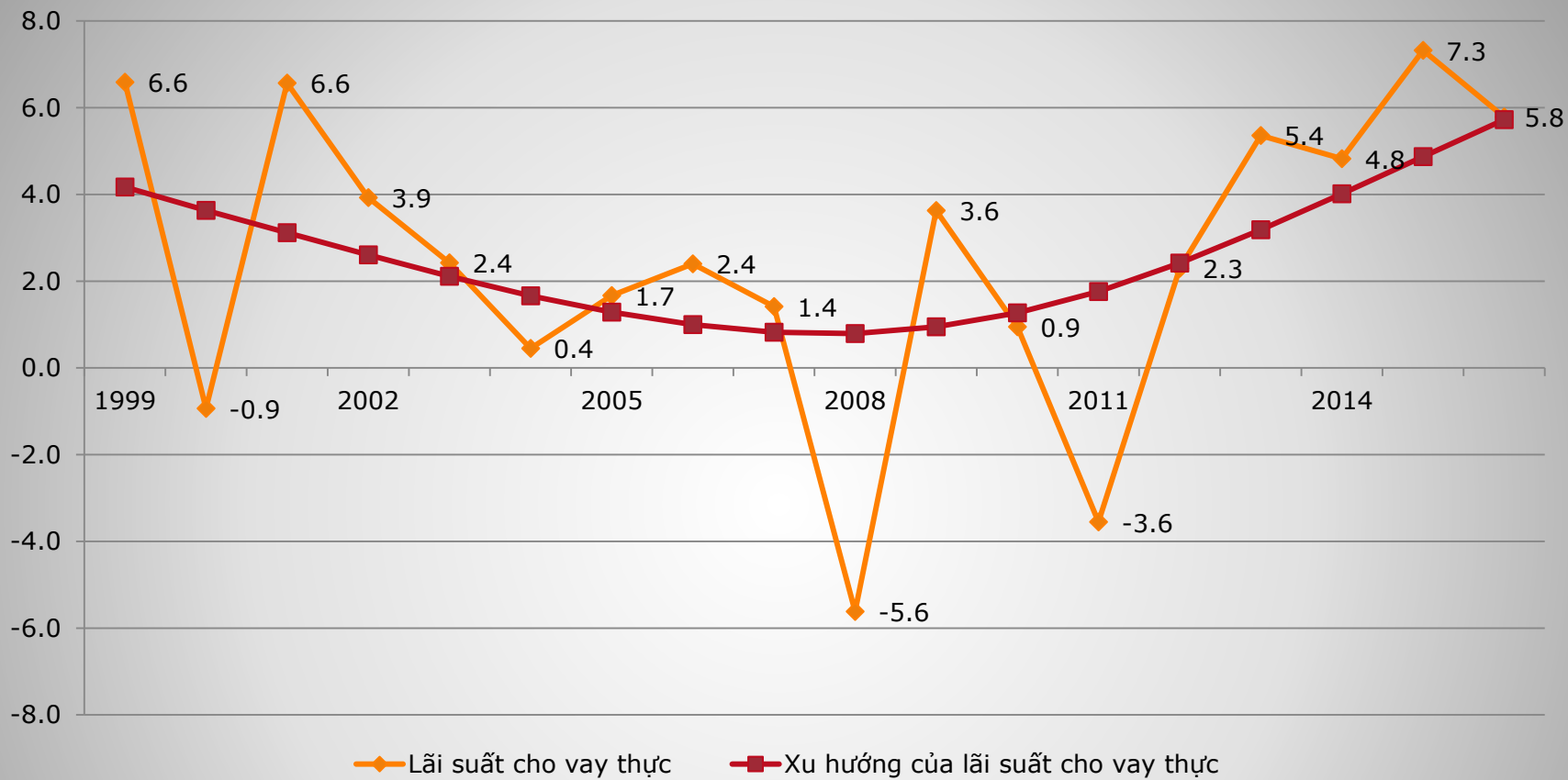


**AN NINH TÀI CHÍNH-TIỀN TỆ TẠI VIỆT NAM NHÌN
TỪ BIẾN ĐỘNG CỦA LẠM PHÁT, LÃI SUẤT
VÀ TỶ GIÁ**

*TS. Nguyễn Đức Độ
Viện Kinh tế Tài chính, Học viện Tài chính*



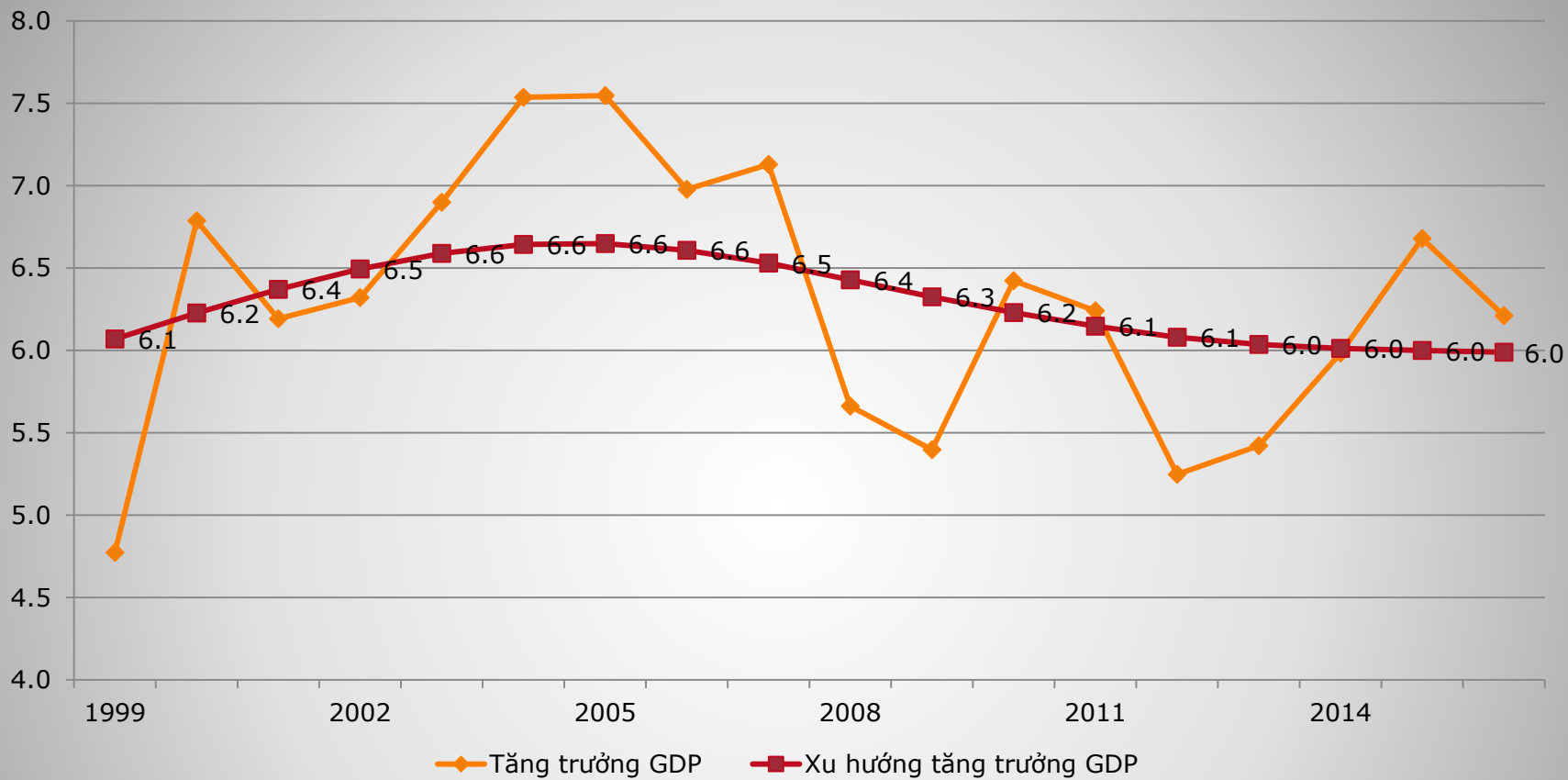
DIỄN BIẾN LẠM PHÁT, LÃI SUẤT VÀ TỶ GIÁ TẠI VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 1999-2016



LÃI SUẤT THỰC TẠI VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 1999-2016

- Khả năng trả nợ của Chính phủ và doanh nghiệp bị suy giảm.
- Tốc độ tăng trưởng kinh tế cũng bị chậm lại

**TÁC ĐỘNG CỦA XU HƯỚNG GIA TĂNG
LÃI SUẤT THỰC**



TĂNG TRƯỞNG GDP TẠI VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 1999-2016

- KỊCH BẢN 1: Tăng trưởng GDP đạt khoảng 6,2% nếu kinh tế thế giới tăng trưởng 2,5%, lãi suất cho vay VND duy trì ở mức 7% và lạm phát GDP giảm xuống còn 0%
- KỊCH BẢN 2: Tăng trưởng GDP đạt khoảng 6,5% nếu kinh tế thế giới tăng trưởng 2,5%, lãi suất cho vay VND giảm xuống còn 6% và lạm phát GDP ở mức 1%
- KỊCH BẢN 3: Tăng trưởng GDP đạt trên 6,5% nếu kinh tế thế giới tăng trưởng 2,5%, lãi suất cho vay VND giảm xuống còn 6% và lạm phát GDP tăng lên mức 2%

**MỘT SỐ KỊCH BẢN TĂNG TRƯỞNG GDP
GIAI ĐOẠN 2016-2020**

- Theo lý thuyết: Lãi suất VND = Lãi suất USD + Tốc độ mất giá kỳ vọng của VND đối với USD
- Trên thực tế: lãi suất huy động VND là 5%, trần lãi suất huy động USD là 0%, còn tốc độ mất giá kỳ vọng đối với VND khoảng 2%/năm
- Hệ quả là nhu cầu vay và huy động USD tăng trong thời gian gần đây và các NHTM đi đêm với người gửi tiền

**LỆCH PHA GIỮA TỶ GIÁ, LÃI SUẤT VND
VÀ LÃI SUẤT USD**

- Nâng trần lãi suất huy động USD

- Khó huy động thêm nhiều USD vì các NHTM vẫn đang huy động với mức lãi suất tới 2%
- Nếu lãi suất USD tăng cao, thì lãi suất VND sẽ khó giảm
- Tình trạng đô la hóa khó giảm

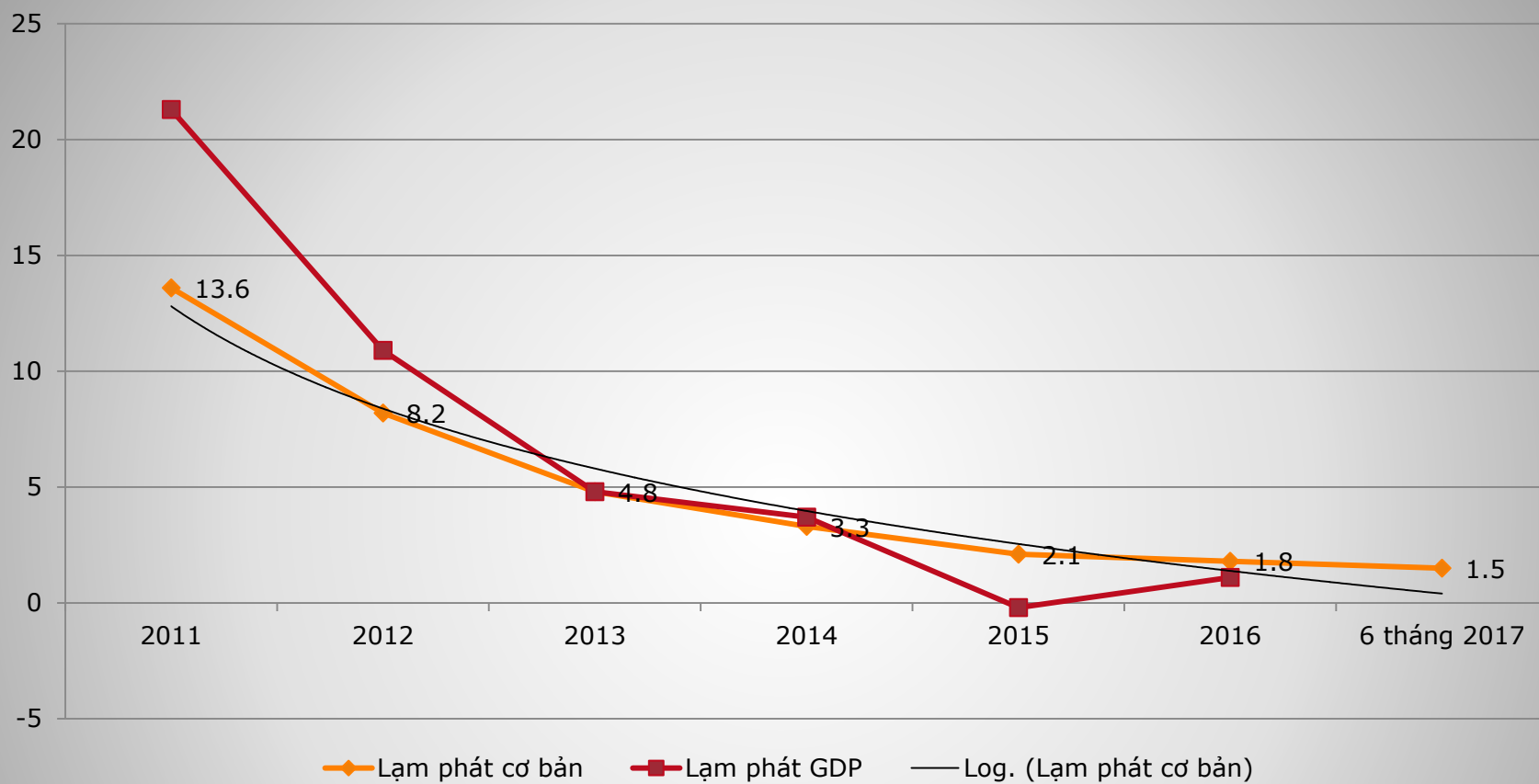
- Giảm lãi suất VND

- Lãi suất huy động và cho vay USD sẽ giảm theo và có thể hạn chế tình trạng đô la hóa nếu đẩy được lãi suất huy động USD về gần 0%

GIẢI PHÁP

- Chênh lệch lãi suất cho vay và huy động (NIM) ở mức thấp, khoảng 2%
- Nợ xấu
- NHNN lo ngại lạm phát gia tăng

THÁCH THỨC GIẢM LÃI SUẤT



XU HƯỚNG LẠM PHÁT

- Trong bối cảnh nợ công và nợ xấu ở mức cao, lãi suất cao và lạm phát thấp là rủi ro lớn nhất đối với an ninh tài chính và tiền tệ của Việt Nam hiện nay
- Lãi suất thực cao làm giảm khả năng trả nợ của chính phủ và doanh nghiệp, kiềm chế chi tiêu cho đầu tư và khiến tăng trưởng kinh tế chậm lại
- Lãi suất cho vay VND cao khiến cho tình trạng đô la hóa không giảm, bởi nó khuyến khích cho vay và huy động USD
- Hạ lãi suất xuống còn 6% và kích thích lạm phát lên 2% là cần thiết để tránh nguy cơ nền kinh tế rơi vào tình trạng giảm phát
- Chính sách tiền tệ cần đi trước lạm phát. Nếu để lạm phát xuống 0% rồi mới phản ứng thì có thể đã muộn.

KẾT LUẬN VÀ GỢI Ý