

NHỮNG HIỆN TƯỢNG KINH TẾ CẦN PHÂN TÍCH KỸ

VŨ NGỌC NHUNG

Mấy năm gần đây có nhiều hiện tượng kinh tế diễn biến khác thường cần được phân tích tìm hiểu một cách khách quan.

Trước hết là tình hình kinh tế tăng trưởng nhanh trên dưới 9% nhưng mức tiêu thụ lại bị suy giảm biểu hiện ở tồn kho ứ đọng trong nhiều loại hàng sản xuất trong nước ngay ở cả những mặt hàng chiến lược như xi măng, sắt thép, giấy. Nông dân được mùa không bán được lúa nên sức mua giảm sút. Có những bài báo phản ánh các chợ nông thôn giảm doanh thu 2 - 3 lần.

Thứ hai là hệ thống ngân hàng thừa vốn trong lúc kinh tế đang thiếu vốn. Hiện tượng này xảy ra đã mấy năm như thống kê về hệ thống ngân hàng cổ phần sau đây cho thấy:

Năm	Vốn tự có	Vốn huy động	Dư nợ	% sử dụng vốn
1993	630 tỷ	2321 tỷ	2568 tỷ	110,64%
1994	1,6 lần	1,8 lần	1,5 lần	84,00%
1995	1,9 lần	3,3 lần	2,5 lần	75,00%
5.1996	2,6 lần	4,7 lần	2,9 lần	61,00%

Vốn huy động tăng nhanh nhất (4,7 lần), dư nợ tăng chậm (2,9 lần) nên tỷ lệ sử dụng vốn giảm: năm 1993 lên tới 110,64% do dùng cả vốn tự có đem cho vay, giảm dần đến nửa đầu năm 1996 thì chỉ còn 61%.

Các ngân hàng quốc doanh còn bị đọng vốn nhiều hơn với tỷ lệ sử dụng vốn thấp hơn mặc dù lãi suất đã được hạ thấp hơn các ngân hàng cổ phần.

Thứ ba là tỷ giá chỉ tăng 2% trong khi chỉ số giá cả 3 năm qua tính gộp lại là 35% (làm đúng là phải nhân $105,2\% \times 114,4\% \times 112,7\% = 135,6\%$, nếu cộng chỉ số giá cả 3 năm sẽ là 32%). Hiện tượng này được gọi là lên giá nội tệ (over valuation) và tác hại của nó là cực kỳ lớn. Ở Mexico, Chính phủ đã lên giá đồng Pêso 6 năm liền đến mức đồng Pêso bị lên giá tới hơn 2 lần. Đến năm 1995 họ không ép được giá USD xuống nữa là cuộc khủng hoảng tài chính nổ ra đẩy ngay tỷ giá từ 3,4 Pêso/1USD lên vọt tới 7,2 Pêso/1USD.

Ở nước ta năm 1991 cũng đã xảy

ra tình trạng cơn sốt giá USD vào cuối năm chỉ vì đầu năm giá USD tăng chậm chỉ có 19,9% trong khi chỉ số giá cả đã tăng tới 30,2%. Diễn biến giá USD rất kỳ lạ như hai biểu đồ sau đây cho thấy:



Giá USD từ năm 1990 đến nay vẽ ra hai thời kỳ rõ rệt: thời kỳ 1991 đến 2.1992 là hình sin của cơn lên giá rồi phá giá. Còn từ đó đến nay mới chỉ là nửa vòng xuống của sin thời kỳ lên giá còn đang chờ nửa hình sin

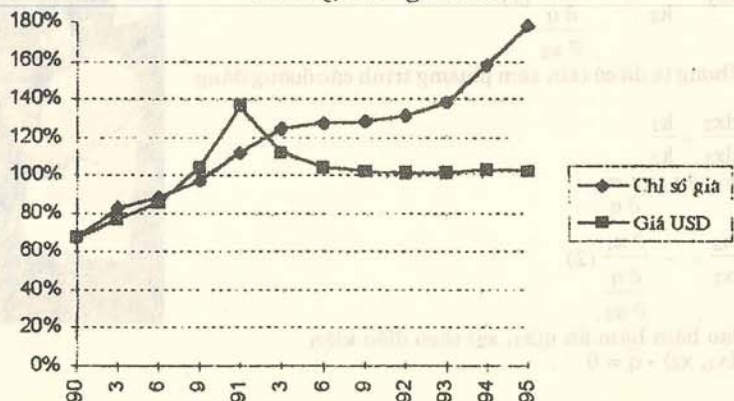
Giá USD và giá vàng đã vẽ thành hình sin với khúc vòng xuống là thời kỳ tiền ta lên giá, còn khúc vòng lên là tiền ta bị phá giá.

Qua biểu đồ chúng ta có thể rút ra ngay kinh nghiệm nếu ta mua USD vào lúc nó xuống giá để kéo giá lên sát với giá trị đích thực của nó thì sẽ không có khúc tăng bù lại gây ra cơn sốt USD và vàng cuối năm.

vòng lên ngang chỉ số giá cả nếu như chúng ta chủ động khắc phục nạn lên giá tiền ta. Những hình sin như vậy cho ta một khái niệm thực tế về sự hoạt động của quy luật về tỷ giá thực. Cũng như bằng giảm dần của lãi suất bên trên là biểu hiện quyền năng của lãi suất thực. Khi tỷ giá danh nghĩa và lãi suất danh nghĩa thoát ly tỷ giá thực và lãi suất thực, lập tức nó sẽ gây tác hại cho nền kinh tế.

Thứ tư là hiện tượng thiếu phát (déflation, tôi dùng thiếu phát mà không dùng giảm phát vì dễ bị lầm với giảm lạm phát désinflation) đã xuất hiện giữa năm 1989 và mới đây

Chỉ số giá và giá USD

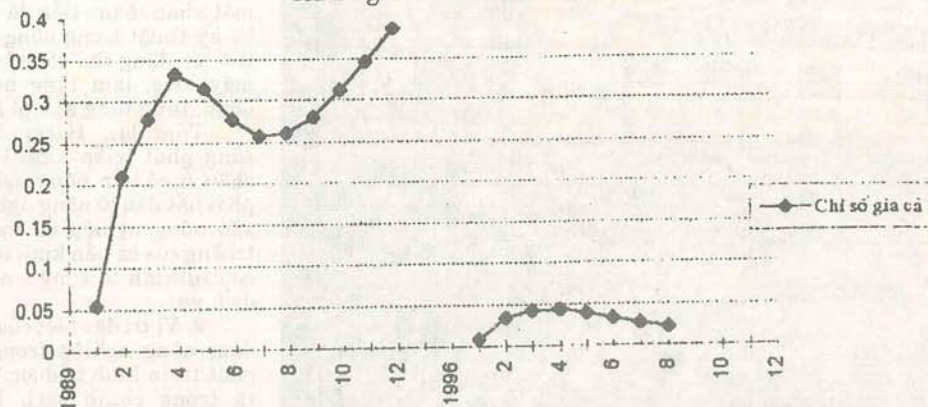


lại diễn ra từ tháng 5.1996. Chúng ta dùng biểu đồ để mô tả 2 kỳ thiếu phát này:

nay thực sự thả nổi theo thị trường nên lãi suất tiền gửi đã hạ xuống tới mức bình quân chỉ khoảng dưới 1%

Trong thời kỳ này tỷ lệ tăng trưởng của họ là 4% - 5% chứ không phải chỉ 1% - 2% như hiện nay. Cho

Chỉ số giá cả năm 1989 & 1996



Biểu đồ cho thấy những lúc giá cả âm đương cong chúc xuống là thiếu phát. Năm 1989 thiếu phát diễn ra từ tháng 4 và kết thúc vào tháng 11 kéo dài 7 tháng. Quyết định sáng suốt của Bộ chính trị cho phát hành ra lưu thông thêm 126% tiền mặt để thu mua gạo xuất khẩu đã chấm dứt thiếu phát và gặt hái nhiều cái được lớn trong năm đó và cũng chấm dứt lạm phát phi mã. Năm 1996 đường cong mới đi xuống, nó đi lên như thế nào có thể dự đoán được một phần vì chính phủ đã quyết định đưa thêm tiền ra lưu thông qua các ngõ, như đưa sớm một số công trình vào thi công, sớm cải cách tiền lương... Bảo lụt ở miền Bắc cũng sẽ đẩy chỉ số giá cả lên. Việc điều chỉnh tỷ giá nhích lên đôi chút chắc cũng sẽ cải thiện một phần cán cân thương mại. Đời sống của cuộc thiếu phát thứ hai này chắc sẽ ngắn hơn cuộc xảy ra năm 1989.

Nhiều bài báo đã phân tích nguyên nhân của những hiện tượng kinh tế lạ nói trên. Tôi cho rằng nguyên nhân bao trùm là do các nguy cơ tiềm ẩn về lãi suất cao, về lên giá tiền ta đã được một số nhà kinh tế cảnh báo từ năm 1994 nhưng phía quản lý vĩ mô nhận biết quá chậm. Nếu chúng ta dừng quá sớm lạm phát, kiên quyết thực hiện việc hạ dần lãi suất như đã chủ trương ngay từ đầu năm 1994, bắt đầu từ lãi suất tiền gửi, thì nạn động vốn không gay gắt như hiện nay, nạn bảo lãnh vay mua hàng trả chậm cũng sẽ mất động cơ kích thích là lãi suất trả chậm thấp xa lãi suất tiền gửi trong nước.

Năm 1996 là năm tập trung các hiện tượng kinh tế lạ nhưng đều bắt nguồn từ các năm trước. Trong khó khăn của bước phát triển chúng ta cũng vỡ lẽ ra được nhiều điều.

1. Trước kia chúng ta cứ tưởng không thể hạ lãi suất tiền gửi xuống dưới 1,4%/tháng, nhưng lãi suất năm

mà nguồn vốn huy động không giảm sút. Lãi suất đầu ra của nhiều ngân hàng đã xuống tới mức 1,3%. Đó là điều may mắn vì chúng ta đã thực sự thoát khỏi tư tưởng chuồng lãi suất cực cao nảy sinh từ đầu năm 1989 và được bào chữa bằng cụm từ "giải pháp tình thế" không tôn trọng những quy luật kinh tế khách quan.

2. Bám theo thị trường USD chợ đen để bị động lên giá tiền ta là buông lỏng chỉ đạo tỷ giá theo quy luật chi phối của tỷ giá thực. Ảnh hưởng xấu của việc đánh giá quá cao tiền ta đã bước đầu được nhận thức. Cán cân thương mại hy vọng là sẽ không còn để tự do nhập siêu quá đáng đến mức làm mất khả năng cạnh tranh của sản xuất trong nước.

3. Trước kia chúng ta chỉ quan tâm tới tín dụng ngân hàng, bây giờ chúng ta đã thấy phải quản lý đồng bộ các hình thức tín dụng, không thể để tín dụng nhà nước có một lãi suất riêng vượt xa lãi suất ngân hàng như năm 1995, không thể để tiền ta lên giá làm biến mất trượt giá trong giá USD làm cho lãi suất nội tệ cao gấp nhiều lần lãi suất thế giới và lãi suất cho vay bằng USD.

4. Nước ta đang ở vào vị trí của các nước công nghiệp là các nước hóa rồng vào thập niên 70 - 80 nên phải khảo sát kỹ tình hình các nước nói trên vào các thập niên đó, không thể theo chỉ đạo chung của một tổ chức quốc tế như IMF chẳng hạn, cứ muốn gò chúng ta vào những tiêu chuẩn của ngày hôm nay. Như tỷ lệ lạm phát của các nước đó vào thập niên 70 - 80 đều ở mức cao như sau:

Loại nước	1981	1982	1983	1984
Công nghiệp (21 nước)	9,9%	7,5%	5,0%	4,8%
Xuất khẩu dầu mỏ	13,7%	8,4%	10,0%	11,3%
Châu Âu	24,8%	24,2%	23,4%	34,9%

nên nếu chúng ta không đặt việc kiềm chế lạm phát lên trên các mục tiêu kinh tế khác thật chặt tiền tệ quá đáng, thì năm 1996 chúng ta sẽ giải quyết các vấn đề lãi suất, tỷ giá v.v... dễ dàng hơn, không gây sốc cho hệ thống ngân hàng và kinh tế.

Tóm lại nền kinh tế luôn luôn đặt ra những bài toán ngày càng khó hơn đòi hỏi tính độc lập trong tư duy cao hơn. Phải tìm ra những bài học mà thực tế luôn dành cho chúng ta

