

TÁC ĐỘNG CỦA KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH ĐẾN KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2009 VÀ NHỮNG ĐỀ XUẤT GIẢI PHÁP VỀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2010

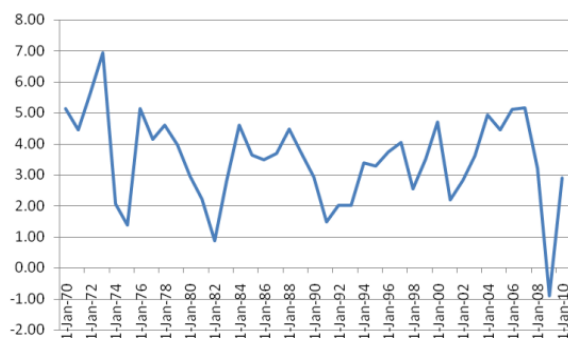
TRẦN HOÀNG NGÂN & NGUYỄN THỊ THÙY LINH

1. Nhìn lại những tác động của khủng hoảng tài chính 2007 - 2008 đến nền kinh tế các nước năm 2009

Cuộc khủng hoảng tài chính 2007 – 2008 bắt nguồn từ sự đổ vỡ của thị trường cho vay dưới chuẩn tại Mỹ, sau đó lan rộng sang các tổ chức tài chính và toàn bộ nền kinh tế theo một hiệu ứng dây chuyền với tốc độ nhanh và gây ra những hậu quả nặng nề. Sự đổ vỡ dây chuyền này đã làm cho những nhà đầu tư và những khách hàng gửi tiền trở nên e ngại, mất lòng tin vào hệ thống ngân hàng; còn các ngân hàng trở nên khó khăn hơn trong việc huy động vốn. Từ đó, lãi suất huy động cùng với lãi suất cho vay của các ngân hàng được đẩy lên cao, đồng thời tác động đến hoạt động sản xuất kinh doanh và đầu tư của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, việc hạn chế tiêu dùng của người dân càng làm cho tình hình trở nên xấu hơn. Cuộc khủng hoảng tài chính lúc này đã lan sang thị trường sản xuất và tạo ra suy thoái kinh tế toàn cầu.

Dữ liệu thống kê cho thấy kinh tế toàn cầu từ mức tăng trưởng GDP với tốc độ xấp xỉ trên 5% trong giai đoạn từ năm 2007 trở về trước, đã giảm mạnh xuống mức 3,1% vào năm 2008 và tiếp tục giảm thêm trong năm 2009. Theo báo cáo mới

Hình 1: Tăng trưởng GDP bình quân thế giới

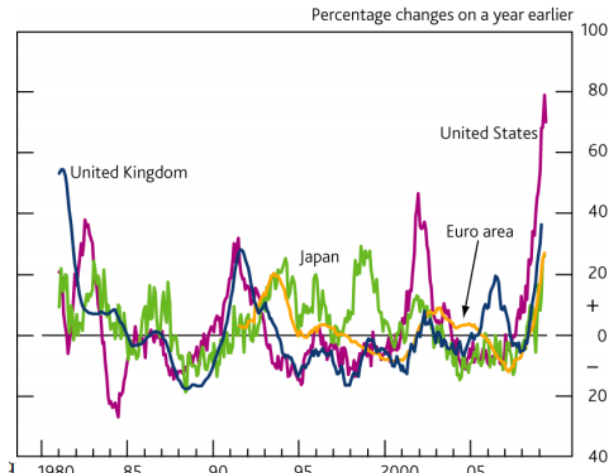


Nguồn: IMF World Economic Outlook (WEO), WTO International Trade Statistic và tính toán của Ngân hàng trung ương Anh (BOA) năm 2009

nhất của World Bank nền kinh tế thế giới suy thoái ở mức -2,2% năm 2009 và năm 2010 kinh tế thế giới sẽ dần phục hồi với mức tăng trưởng 2,7% đến 3%.

Một trong những chỉ tiêu được nhiều quốc gia quan tâm trong cuộc khủng hoảng này chính là tỷ lệ thất nghiệp. Tỷ lệ này ngày càng gia tăng, đặc biệt là ở những quốc gia chịu ảnh hưởng nặng nề nhất của cuộc khủng hoảng như Mỹ (10%), EU (10%), Anh (7,8%), Nhật (5,2%) và các quốc gia thuộc khu vực châu Âu. Tỷ lệ này tăng từ 40% - 80% so với cùng kỳ năm 2008.

Hình 2: Tỷ lệ thất nghiệp tại một số quốc gia

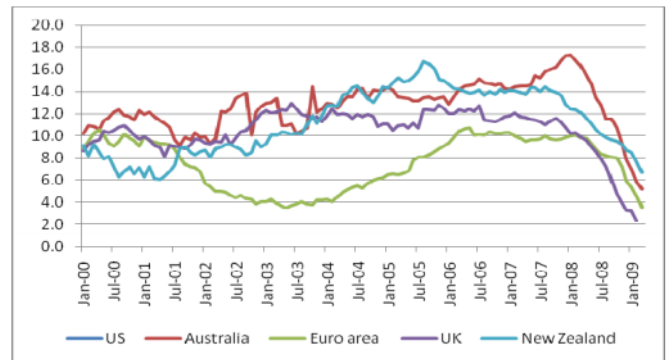


Nguồn: Cơ quan thống kê lao động OECD

Những khoản chi khổng lồ cũng đã được chính phủ các nước lần lượt thực hiện nhằm cứu nguy cho hệ thống tài chính nước mình. Năm 2008, chính phủ Mỹ đã thông qua gói hỗ trợ 150 tỷ USD thuế tiền mặt, sau đó Mỹ tiếp tục thông qua gói giải cứu các tài sản xấu (TARP) trị giá 700 tỷ USD và gói kích thích kinh tế trị giá 800 tỷ USD cũng đã được thông qua vào tháng 2/2009. Nhiều nước khác bao gồm Anh, Nhật, Pháp và Trung Quốc cũng đang đưa ra các gói giải pháp với quy mô tương tự. Chính phủ Đức đã đưa ra một gói 500 tỷ EUR để hỗ trợ hệ thống ngân hàng; tháng 11/2008, Chính phủ nước này đã công bố 31 tỷ EUR kích thích kinh tế và tháng 1/2009 đưa ra gói giải pháp thứ 2 trị giá 50 tỷ EUR. Cùng thời điểm, khoản tín dụng 500 tỷ EUR từ Ngân hàng trung ương châu Âu (ECB) cấp vốn cho các tổ chức tín dụng khi thị trường liên ngân hàng bị cạn kiệt vốn đã được tung ra.

Biểu đồ dưới đây cho thấy mức tăng trưởng tín dụng ở nhiều quốc gia trên thế giới đã giảm mạnh chỉ còn ở mức 2% - 4%. Đây là mức tăng trưởng thấp nhất kể từ thời điểm những năm 2000.

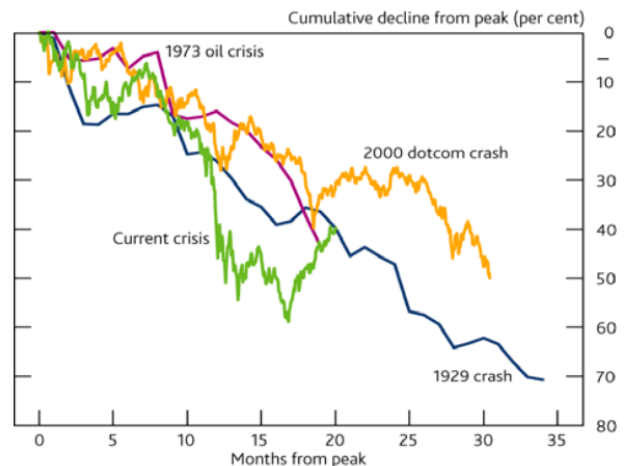
Hình 3: Số liệu về tăng trưởng tín dụng tại một số quốc gia



Nguồn: Ngân hàng trung ương New Zealand 2009

Tuy nhiên, so với các cuộc khủng hoảng kinh tế lớn vào những năm 1929 - 1933, hay khủng hoảng dầu mỏ 1973 - 1974, thì cuộc khủng hoảng hiện tại mặc dù có cường độ mạnh, sức ảnh hưởng lớn nhưng khả năng và thời gian hồi phục tương đối nhanh. Theo thống kê cho thấy giá các tài sản vốn giảm mạnh từ 50% - 60% trong khoảng 10 - 15 tháng kể từ thời điểm cuộc khủng hoảng chính thức diễn ra, nhưng đã hồi phục tương đối ngay sau đó. Trong khi đó, cuộc khủng hoảng 1929 - 1933 lại phải mất đến hơn 3 năm, khủng hoảng dầu mỏ cũng làm giá tài sản vốn giảm mạnh nhưng kéo dài đến 2 năm, còn khủng hoảng năm 2000 thì kéo dài đến hơn 30 tháng.

Hình 4: Giá tài sản vốn thế giới trong các cuộc khủng hoảng



Nguồn: Dữ liệu tài chính toàn cầu & tính toán của NHTW Anh [1]

2. Tác động của cuộc khủng hoảng đối với VN và những biện pháp đã thực hiện

Ở VN, trước khi xảy ra khủng hoảng, nước ta đã duy trì một tốc độ tăng trưởng GDP bình quân hàng năm tương đối ổn định và ở mức cao, trên 7,5% từ năm 2000 đến 2007. Tuy nhiên, do tác động của cuộc khủng hoảng tài chính, thị trường chứng khoán VN cũng như các ngân hàng VN đã gặp nhiều khó khăn do sự suy giảm lòng tin của các nhà đầu tư và những người gửi tiền. Tác động này một lần nữa lại đặt gánh nặng lên các doanh nghiệp khi nguồn vốn tài trợ cho hoạt động kinh doanh từ phía ngân hàng trở nên khó tiếp cận hơn. Mặt khác, sức cầu thế giới đối với các sản phẩm dịch vụ tiêu dùng giảm mạnh tác động đến kim ngạch xuất khẩu đã ảnh hưởng xấu đến hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp. Trong năm 2008, tốc độ tăng GDP của VN chỉ đạt mức 6,2% trong khi chỉ số giá tiêu dùng CPI ở mức 19,9%. Tiếp sau đó, tốc độ tăng trưởng kinh tế nước ta năm 2009 tuy có khả quan hơn nhiều nước nhưng cũng chỉ đạt mức 5,32%; chỉ số giá tiêu dùng bình quân năm 2009 tăng 6,88% so với năm 2008, thấp nhất trong 6 năm trở lại đây (chỉ số giá tiêu dùng bình quân năm 2004 tăng 7,71%; năm 2005 tăng 8,29%; năm 2006 tăng 7,48%; năm 2007 tăng 8,3%; năm 2008 tăng 22,97%).

Giá tiêu dùng năm 2009 tương đối ổn định, ngoài tháng 2 và tháng 12 có chỉ số giá tiêu dùng tăng trên 1%, các tháng còn lại giảm hoặc tăng thấp hơn 1% nên chỉ số giá tiêu dùng tháng 12/2009 so với tháng 12/2008 tăng 6,52%, đạt thấp hơn mục tiêu 10% mà Quốc hội đã thông qua. Trong bối cảnh khủng hoảng tài chính toàn cầu, nền kinh tế nước ta đạt được thành công kép, vừa tăng trưởng tương đối khá, vừa duy trì được mức độ lạm phát không cao, cho thấy chúng ta đã khá

thành công trong công tác chỉ đạo và điều hành kinh tế vĩ mô.

Mức thâm hụt ngân sách tuy đã được khống chế nhưng cũng lên tới 7% GDP, đây là mức thâm hụt rất cao nên cần giảm mạnh; nhập siêu hàng hoá năm 2009 tuy đã giảm 32,1% so với năm 2008, nhưng vẫn rất cao 12,2 tỷ USD bằng 21,6% tổng kim ngạch xuất khẩu (56,6 tỷ USD).

Chính sách tiền tệ: Trước và sau khủng hoảng, các chính sách tiền tệ được điều hành không theo hướng nới lỏng hay thắt chặt mà điều hành linh hoạt theo tín hiệu thị trường. Trong năm 2008 để kiểm soát lạm phát cao, Ngân hàng nhà nước (NHNN) đã liên tục điều chỉnh tăng lãi suất cơ bản, tăng dự trữ bắt buộc, kiểm soát dư nợ tín dụng... nhưng khi kinh tế thế giới rơi vào suy thoái ở quý III và quý IV/2008, kinh tế VN suy giảm và giảm phát ở quý IV/2008 thì NHNN cũng kịp thời điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ theo hướng giảm lãi suất cơ bản, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, đồng thời NHNN hỗ trợ vốn ngắn hạn cho các tổ chức tín dụng gặp khó khăn về thanh khoản thông qua công cụ tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở.

Chính sách lãi suất: Trong năm 2008, NHNN đã điều chỉnh lãi suất cơ bản 7 lần, trong đó có 3 lần điều chỉnh tăng (từ mức 8,25%/năm lên 8,75%, 12% và 14%/năm) nhằm kiểm soát chặt chẽ tốc độ tăng dư nợ tín dụng; 4 lần điều chỉnh giảm (từ 14%/năm xuống 13%, 12%, 11% và 8,5%/năm) nhằm nới lỏng từng bước chính sách tiền tệ, góp phần ngăn chặn đà suy giảm kinh tế. Với sự điều chỉnh này, mức ấn định lãi suất cho vay tối đa của các tổ chức tín dụng đối với khách hàng đã giảm từ mức 21%/năm xuống 12,75%/năm và dư nợ tín dụng năm 2008 đã được kiểm soát với mức tăng +22%, trong khi năm 2007 tăng

+54%). Bước sang năm 2009, NHNN VN tiếp tục điều hành linh hoạt các công cụ chính sách tiền tệ nhằm giảm lãi suất cho vay, hỗ trợ thanh khoản, tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng mở rộng tín dụng: Điều chỉnh giảm lãi suất cơ bản bằng VND từ 8,5% xuống còn 7%/năm (lãi suất cho vay tối đa là 10,5%); lãi suất tái cấp vốn từ 9,5% xuống 7%/năm; lãi suất tái chiết khấu từ 7,5% xuống 5%/năm; điều chỉnh giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với tiền gửi VND không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng từ 6% xuống 3%; đối với tiền gửi VND có kỳ hạn từ 12 tháng trở lên từ 2% xuống 1%.

Năm 2009, Chính phủ đã điều chỉnh mục tiêu GDP từ 6,5% xuống 5% và triển khai ngay gói kích cầu đợt 1 (143.000 tỷ VND) cho nền kinh tế nhằm ngăn chặn đà suy giảm kinh tế, ổn định kinh tế vĩ mô và đảm bảo an sinh xã hội. Chính sách tiền tệ và tài khóa đã có tác dụng hỗ trợ tốt đối với nền kinh tế VN, cụ thể là gói kích cầu thông qua chính sách hỗ trợ lãi suất (17.000 tỷ VND) đóng vai trò trung tâm trong việc giúp tín dụng tăng trưởng, duy trì sản xuất kinh doanh và kích cầu tiêu dùng - đầu tư cho nền kinh tế. Kết quả tăng trưởng GDP quý II/2009 tăng lên mức 4,5% từ mức 3,1% của quý I/2009, tăng trưởng GDP quý III/2009 đạt mức 6,04%, quý IV là 6,9% và như vậy mục tiêu tăng GDP (đã điều chỉnh giảm) năm 2009 đã đạt được ở mức 5,32%. Điều này cho thấy kinh tế VN đang trên đà phục hồi và nếu có chính sách thích hợp năm 2010, GDP VN có thể tăng trưởng 6%.

Chính sách tỷ giá hối đoái: Nhằm đối phó với những diễn biến phức tạp trên thị trường tài chính thế giới, cũng như tạo sự chủ động và linh hoạt cho các tổ chức tín dụng trong việc ấn định tỷ giá kinh doanh trước diễn biến phức tạp của thị trường ngoại tệ và giảm bớt sự chênh lệch tỷ giá của hai thị trường chính thức và chợ đen, trong năm 2008, NHNN đã 3 lần nới rộng biên độ ấn định tỷ giá mua - bán đồng USD của các tổ chức tín dụng từ mức 0,75% lên 1%, 2% và 3% so với tỷ giá bình quân liên ngân hàng. Bên cạnh đó, trước tình trạng nhập siêu trong những tháng đầu năm 2008 tăng cao làm ảnh hưởng đến cán cân đối vĩ mô, ngày 10/6/2008, NHNN đã điều chỉnh tăng 2% tỷ giá bình quân liên ngân hàng (từ 16.139 VND/USD lên 16.461 VND/USD) và ngày 25/12/2008, NHNN đã điều chỉnh tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm 3% (lên mức

16.989 VND/USD). Biện pháp này đã tạo ra mặt bằng tỷ giá mới cho năm 2009, góp phần hỗ trợ xuất khẩu, hạn chế nhập siêu và cải thiện cán cân thanh toán quốc tế.

Tiếp theo đó, ngày 23/03/2009, Thống đốc NHNN VN đã ký ban hành Quyết định số 622/QĐ-NHNN, theo đó biên độ tỷ giá giữa VND với USD được điều chỉnh tăng từ mức +/-3% lên mức +/-5%, có hiệu lực kể từ ngày 24/3/2009. Quyết định này sẽ giúp cho tỷ giá linh hoạt hơn, bám sát cung cầu ngoại tệ trên thị trường, đồng thời tạo điều kiện cho các ngân hàng và doanh nghiệp chủ động lập phương án sản xuất kinh doanh trong năm 2009. Đồng thời, NHNN cũng can thiệp bán ngoại tệ để đáp ứng nhu cầu nhập khẩu các mặt hàng thiết yếu và ổn định tỷ giá; thực hiện các biện pháp hạn chế găm giữ và chống đầu cơ ngoại tệ.

Tuy nhiên, đến cuối tháng 11/2009, để phù hợp với diễn biến mới của nền kinh tế, NHNN đã điều chỉnh giảm biên độ ấn định tỷ giá xuống còn ± 3 kể từ ngày 26/11/2009, đồng thời điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng áp dụng cho ngày 26/11/2009 tăng thêm 5,4% so với ngày 25/11/2009; lãi suất cơ bản, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu cũng được điều chỉnh tăng thêm 1% kể từ tháng 12/2009.

Gói hỗ trợ kích cầu: Dưới sự chỉ đạo nhanh và linh hoạt của Chính phủ, ngành ngân hàng đã triển khai thành công gói hỗ trợ kích cầu thứ nhất với hình thức hỗ trợ lãi suất 4%, dư nợ hỗ trợ đạt trên 450.000 tỷ đồng, chiếm hơn 1/4 dư nợ của toàn hệ thống. Đây là một giải pháp có sự khác biệt so với các nước trên thế giới và mang lại hiệu quả cao cho kinh tế VN; giúp nhiều doanh nghiệp duy trì được sản xuất kinh doanh, tạo ra công ăn việc làm cho hơn 1,6 triệu lao động trong năm 2009. Kết thúc năm 2009, tổng mức tín dụng tăng 37,73%, nguồn vốn huy động vốn tại các tổ chức tín dụng tăng 28,7%, tổng phương tiện thanh toán tăng 28,67%, lạm phát được kiểm chế ở mức 6,88%.

Nhìn lại kinh tế năm 2009, tác hại của khủng hoảng tài chính trên thế giới là rất nghiêm trọng. Tuy nhiên, hậu quả vẫn thấp hơn rất nhiều so với những dự đoán trước đó. Nhiều người từng nghĩ, cuộc khủng hoảng này sẽ làm tê liệt kinh tế toàn cầu, suy thoái kinh tế thế giới diễn ra trong nhiều năm và có thể còn lớn hơn cuộc khủng hoảng 1929-1933. Nhưng thực tế, đến nay kinh tế đã

Bảng 1: Số liệu kinh tế vĩ mô VN 2001-2009

Chỉ số/năm	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
M2 (%)	26,00	18,00	25,00	30,00	30,00	34,00	43,00	17,00	29,00
Tín dụng (%)	22,00	22,00	28,00	42,00	32,00	25,00	54,00	22,00	38,00
CPI (%)	0,80	4,00	3,00	9,50	8,40	6,60	12,60	23,00	6,88
GDP (%)	6,90	7,08	7,34	7,79	8,44	8,23	8,48	6,18	5,32
Đầu tư XH (%GDP)	35,40	37,40	39,00	40,70	40,90	41,50	45,60	43,10	42,80
ICOR	5,10	5,28	5,31	5,22	4,84	5,07	5,37	6,97	8,00
Bội chi (%GDP)	4,70	4,50	3,30	4,30	4,90	5,00	5,00	5,00	7,00
Nhập siêu (tỷ USD)	1,20	3,00	5,10	5,50	4,30	5,10	14,10	17,50	12,20

Nguồn: SBV, GSO và tự tính

phục hồi và tăng trưởng. Cụ thể năm 2009, chỉ số tăng trưởng của nền kinh tế thế giới bị âm 2,2%, nhưng các dự báo năm 2010 đều có chỉ số tăng trưởng dương 2,7%. Như vậy, kinh tế có thể biến động theo hình chữ V hoặc hình căn bậc hai, tuy nhiên do Chính phủ Mỹ tiến hành kiểm soát chặt chẽ tín dụng hệ thống tín dụng Mỹ và việc thắt chặt tín dụng của Trung Quốc nên sẽ làm khó khăn cho sự phục hồi nhanh của kinh tế thế giới.

Cả năm 2009, tăng trưởng GDP của VN đạt 5,32%, mặc dù đây là mức thấp nhất trong 10 năm qua, nhưng nếu đặt trong bối cảnh thế giới toàn cầu đang suy thoái thì tăng trưởng này là một thành công rất lớn. Chỉ số giá tiêu dùng 2009 khoảng 6,52%, nghĩa là vẫn đang nằm trong tầm kiểm soát của Chính phủ.

Kinh tế thế giới suy thoái, thất nghiệp gia tăng, tổng cầu thế giới suy giảm, thương mại thế giới cũng giảm theo (xuất khẩu thế giới -13,9%), nhưng tổng kim ngạch xuất khẩu của VN vẫn đạt 56,6 tỷ USD. Như vậy, tuy có giảm đi khoảng 10% so với năm 2008, nhưng điều này đã chứng tỏ ngành xuất khẩu vẫn đạt được những thành công nhất định trong năm 2009.

3. Một số giải pháp tài chính – tiền tệ cần lưu ý đối với VN giai đoạn sau khủng hoảng

Năm 2010 là năm có tầm quan trọng đặc biệt đối với VN vì đây là năm cuối thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm giai đoạn 2006 - 2010. Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu có dấu hiệu phục hồi và được dự báo sẽ có chuyển biến tích cực hơn nhưng vẫn tiềm ẩn những biến động phức tạp khó lường, và để thực hiện thành công các mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội năm 2010 đã được Quốc hội thông qua, tạo động lực cho giai

đoạn phát triển mới, VN cần tập trung giải quyết tốt một số vấn đề trọng tâm trong chính sách tài chính - tiền tệ của mình bao gồm :

- **Xác định mục tiêu kiểm soát lạm phát trong ngắn hạn và dài hạn:** Căn cứ vào những báo cáo trong thời gian gần đây đối với chỉ số giá tiêu dùng CPI, một chỉ tiêu quan trọng dùng để đo lường mức độ lạm phát ở VN, thì về cơ bản, các mục tiêu kiểm soát lạm phát do Chính phủ đặt ra đã gạt hái những thành công bước đầu. Tuy nhiên, việc chủ động ngăn chặn lạm phát cao trở lại và đang tiềm ẩn nhiều yếu tố tăng giá là vấn đề không dễ dàng trong giai đoạn suy giảm kinh tế.

Kinh tế thế giới bắt đầu phục hồi nên nhu cầu hàng hoá sẽ tăng nhanh; những gói kích thích kinh tế lớn của Mỹ, EU, Nhật, Trung Quốc và nhiều nền kinh tế khác chắc chắn cũng sẽ gây hệ lụy tăng giá một số loại nguyên nhiên vật liệu, thiết bị máy móc mà nước ta thường phải nhập khẩu với khối lượng lớn. Mặt khác, chính sách tiền tệ nới lỏng và chính sách tài khoá mở rộng mà Chính phủ thực hiện trong năm 2009 và vẫn đang duy trì cũng sẽ là một trong những nhân tố tác động làm tăng tốc độ tăng giá. (2) NHNN cần xác định mục tiêu rõ ràng về ổn định giá cả, góp phần đạt được những mục tiêu khác như tăng trưởng bền vững và tạo thêm nhiều việc làm. Sự lựa chọn phổ biến là xác định dải lạm phát, trong đó cần nhấn mạnh trọng tâm hoặc mục tiêu trọng tâm trong dải lạm phát. Cũng có thể không cần theo đuổi mục tiêu lạm phát rõ ràng, nhưng phải xác định rõ mức lạm phát thích hợp với ổn định giá cả, mục tiêu lạm phát này phải phù hợp với điều kiện VN trong từng giai đoạn cụ thể. Việc lựa chọn chính sách để đạt mục tiêu cần được xem xét

trước, trong đó có tính đến tác động trễ đối với lạm phát khi thay đổi công cụ và liều lượng chính sách tiền tệ. Vì thế, dự báo lạm phát của NHNN có tầm quan trọng hàng đầu, là cơ sở để đưa ra khung khổ thống nhất để xác định những yếu tố thích hợp nhất. Cụ thể mục tiêu lạm phát năm 2010 là dưới 10%, năm 2011 là dưới 8% và kiềm chế dưới 7% trong những năm kế tiếp.

- Chính sách lãi suất cần điều hành hợp

Lý: Theo thông tin từ Ngân hàng trung ương châu Âu ECB, ngân hàng này dự kiến sẽ duy trì lãi suất thấp 1% cho tới quý IV/2010. Sau thời gian đó, lãi suất sẽ được điều chỉnh lên 1,5% khi kinh tế phục hồi vững chắc và tăng dần. Mục tiêu của việc duy trì lãi suất thấp là đảm bảo cân bằng giữa tăng trưởng và lạm phát, đồng thời có tác dụng phòng ngừa nguy cơ tái diễn suy thoái. Mặt khác, ECB phải có hành động theo hướng duy trì lãi suất và khả năng tiếp cận tín dụng do đồng EUR tăng giá sẽ có hại cho phục hồi kinh tế của các nước EU, làm giảm năng lực cạnh tranh. Như vậy, phục hồi kinh tế mong manh là yếu tố chủ yếu tác động đến ECB trong việc duy trì lãi suất thấp, ngoài ra là yêu cầu đảm bảo cân đối tiền tệ và lạm phát, uy tín của các nước EU, giảm tỷ lệ thất nghiệp và khắc phục các vấn đề xã hội (6).

Như vậy, theo thông báo từ Ngân hàng trung ương các nước, trong khi các nước ở khu vực châu Âu, châu Á và Mỹ đang cố gắng duy trì một lãi suất thấp để phục hồi kinh tế, thì ở VN hiện nay, mức lãi suất cơ bản do NHNN công bố thực tế 8% là đang ở mức cao và có xu hướng tiếp tục gia tăng. Điều này sẽ tác động lớn đến khả năng hồi phục sau khủng hoảng của nền kinh tế. Tuy nhiên, vấn đề cần quan tâm hiện nay là mức lãi suất cơ bản công bố này vẫn chỉ là sự ràng buộc về can thiệp hành chính, trong khi những diễn biến phức

tạp từ hoạt động cho vay, huy động vốn của các ngân hàng cho thấy lãi suất cho vay và huy động trên thực tế lại vượt xa ngưỡng quy định rất nhiều thông qua các hình thức khác nhau như thu phí hoạt động cho vay hoặc các chương trình khuyến mãi, thưởng trong huy động vốn. Như vậy, thực tế cho thấy một cơ chế cứng đối với lãi suất sẽ trở thành một rào cản, dẫn đến những tiêu cực phát sinh không đáng có, và càng làm cho trách nhiệm quản lý của NHNN trở nên khó khăn hơn. Điều này có nghĩa rằng lãi suất cao hay thấp cần được phản ánh theo quy luật cung - cầu và chi phí của từng ngân hàng, cũng như tùy thuộc vào đối tượng vay, phương thức tài trợ. Các ngân hàng và khách hàng cần có những cạnh tranh công khai, minh bạch để tạo tâm lý ổn định trên thị trường. NHNN nên kiểm soát thị trường qua việc điều hành thắt chặt hay nới lỏng cung tiền bằng công cụ của chính sách tiền tệ: lãi suất chiết khấu, tái cấp vốn, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở.

Mặt khác, cơ chế tự do hóa lãi suất còn giúp các ngân hàng mở rộng tín dụng vào chợ, khu phố, bệnh viện... xóa sổ dần dịch vụ tín dụng đen. Tùy theo khoản vay rủi ro ít hay nhiều, chi phí thẩm định cho vay cao hay thấp để đưa ra lãi suất phù hợp, hơn là để các ngân hàng lách luật thu phí người vay. Tuy nhiên, trong giai đoạn hiện nay (quý I và II/2010), cơ chế sẽ được thực hiện theo từng bước. Thứ nhất, chúng ta cần phải có trần lãi suất tiền gửi và phải được quy định bởi NHNN chứ không phải Hiệp hội ngân hàng. Trần lãi suất tiền gửi đó sẽ theo tín hiệu lạm phát của thị trường để điều chỉnh linh hoạt, hiện nay mức trần lãi suất huy động có thể chấp nhận được là khoảng 12% và điều chỉnh giảm dần khi dấu hiệu lạm phát đã được kiềm chế. NHNN sẽ sử dụng các công cụ mà các nước khác đang làm như nghiệp

vụ thị trường mở, chiết khấu, tái chiết khấu, dự trữ bắt buộc để điều tiết cung tiền. Như vậy, nếu thấy dấu hiệu lãi suất tiền gửi của các ngân hàng đọng đến trần lãi suất tiền gửi thì NHNN sẽ bơm tiền qua các kênh trên để góp phần làm giảm lãi suất huy động xuống. Còn lãi suất cho vay thì sẽ theo cơ chế lãi suất thỏa thuận, bỏ đi sự phân biệt cho vay tiêu dùng thì lãi suất thỏa thuận, cho vay sản xuất kinh doanh thì không vượt quá 150% lãi suất cơ bản... dẫn đến việc ngân hàng lách đủ kiểu để tăng lãi suất và NHNN thì tốn sức để đi thanh tra. Còn lãi suất cơ bản, chúng ta sẽ xem đó như một chỉ số định hướng cho thị trường bằng cách thông tin cho thị trường vào cuối mỗi ngày hoặc cuối tuần, bằng cách lấy bình quân lãi suất cho vay của các ngân hàng lớn. Ví dụ, các ngân hàng hiện đang cho vay với lãi suất 14%-15%, thì ta công bố mức này là lãi suất cơ bản của VN. Như vậy, luật dân sự sẽ căn cứ vào đó để xử cho vay nặng lãi. Còn bản thân ngân hàng sẽ không theo lãi suất cơ bản mà sẽ theo trần lãi suất huy động và lãi suất cho vay sẽ theo cơ chế thỏa thuận. Như vậy, lãi suất cho vay sẽ không thể nào vượt quá 150% lãi suất cơ bản được, vì huy động có 12% thì chỉ cần cho vay 15% là có lời rồi, không thể tăng đến 21%. Hiện nay, các ngân hàng không thể làm như vậy được vì huy động cộng khuyến mãi đã tăng đến 12% rồi, không thể cho vay theo trần 12% nữa, nên các ngân hàng buộc phải lách bằng phí này phí nọ thôi.

NHNN cũng nên nghiên cứu cải tiến hoạt động thị trường mở sao cho hiệu quả hơn để đưa thị trường lãi suất về đúng quy luật hỗ trợ sản xuất kinh doanh, hạn chế cạnh tranh lãi suất đầu vào, ảnh hưởng đến chính sách chung của nền kinh tế.

- Cơ chế tỷ giá linh hoạt: Những biến động của đồng USD trong thời gian qua so với các đồng tiền chủ chốt khác và so với VND cho thấy có những giai đoạn dưới tác động của khủng hoảng tài chính, đồng USD đã mất giá nhiều so với các đồng tiền khác; trong khi đó, so với VND, USD luôn ở thế tăng giá và tăng giá ngày càng mạnh bất chấp những tác động ngược chiều đối với USD. Tỷ giá USD/VND tăng đồng thời lại làm cho tỷ giá các loại ngoại tệ khác so với VND tăng lên mặc dù về bản chất thì không có thông tin bất lợi nào cho sự chuyển biến tỷ giá này. Điều này tác động lớn đến giá cả hàng hóa, nguyên liệu và máy móc nhập khẩu, từ đó tác động đến tỷ lệ lạm phát và đến khả năng hồi phục của nền kinh tế. Nhiều

thời điểm, tỷ giá trên thị trường tự do xác lập những mức kỷ lục mới và có độ vênh lớn hơn nhiều so với thị trường chính thức đã tạo điều kiện cho hoạt động găm giữ, đầu cơ, lũng đoạn thị trường, làm ảnh hưởng đến thị trường ngoại hối. Tỷ giá giao dịch USD Mỹ đã đạt gần 20.000 VND đối một USD vào trưa ngày 11/11, xác lập kỷ lục về giá trên thị trường tự do năm 2009. Điều này đã buộc, NHNN quyết định điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng từ 17.034 lên 17.961 đồng một USD ngày 25/11, thu hẹp mức chênh lệch cho phép đối với tỷ giá tại các ngân hàng thương mại từ 5% xuống 3%. Đây là lần điều chỉnh biên độ tỷ giá thứ hai trong năm của NHNN, sau khi nâng từ mức 3% lên 5% vào tháng 3.

Cách giải quyết này rất dễ làm cho giá cả trong nước tăng lên, đồng nghĩa với việc lạm phát cao sẽ tăng theo và khiến cho các doanh nghiệp gặp khó khăn hơn. Kéo theo đó là sự suy giảm sản xuất kinh doanh trong nước. Và lãi suất cũng sẽ được điều chỉnh tăng, dễ gây ra tình trạng kiệt quệ nền kinh tế trong khi không giải quyết được bài toán nào.

Do đó, bài toán sâu xa ở đây được đặt ra chính là khả năng điều hành tỷ giá theo cơ chế tỷ giá linh hoạt cũng như khả năng chuyển đổi tự do của VND so với các đồng tiền khác để loại bỏ những yếu tố đầu cơ, lũng đoạn giá hoặc giảm bớt tâm lý muốn găm giữ đồng USD chỉ vì những lo ngại sẽ không được mua lại trong tương lai. Đồng USD hiện nay không còn giữ được vị trí chủ chốt trong thanh toán quốc tế cũng như được lựa chọn như một khoản dự trữ an toàn, mà bên cạnh đó, đồng EUR và các đồng tiền khác cũng trở thành những đối trọng cân xứng. Đây là một điểm cần chú ý đối với NHNN trong chính sách tỷ giá của mình.

Ngoài ra, đối với những mục tiêu khác như muốn đạt được hiệu quả cao trong hỗ trợ xuất khẩu thì cần phải sử dụng nhiều công cụ, nhiều giải pháp bao gồm hỗ trợ trực tiếp cho các đơn vị xuất khẩu, đẩy mạnh xúc tiến thương mại, chiến lược, sản phẩm, chất lượng, vốn, công nghệ và con người, chứ không phải chỉ chú trọng vào những can thiệp về tỷ giá. Đồng thời, vấn đề cần quan tâm hiện nay là làm sao phải hạn chế được nhập siêu cao để giảm bớt nhu cầu về ngoại tệ. Muốn vậy, Nhà nước phải dùng giải pháp: hàng rào kỹ thuật, nghiệp vụ trong hệ thống ngân hàng; chính sách hỗ trợ sản xuất trong nước, nhất là sản xuất hàng hóa thay thế hàng nhập khẩu, phải vận

động liên tục và hiệu quả chủ trương của Bộ Chính trị kêu gọi người VN ưu tiên dùng hàng VN (tháng 07/2009) và phải ngăn chặn được tình trạng buôn lậu qua biên giới. Có vậy, VN mới hy vọng giải quyết được bài toán hạn chế nhập siêu và ổn định tỷ giá, chứ không phải chỉ bằng cách tăng tỷ giá USD/VND. Cần thực hiện kết hối ngoại tệ từ kiều hối (sau khi đã điều chỉnh tỷ giá liên ngân hàng tăng thêm 603 VND/USD vào ngày 11/02/2010) và nên cấp quota cho việc nhập khẩu vàng một cách linh hoạt hơn, qua đó góp phần kiềm chế USD mặt trên thị trường ngoài ngân hàng, góp phần thu hẹp khoảng cách chênh lệch tỷ giá giữa hai thị trường, người dân không thấy bị thiệt hại khi phải bán USD cho ngân hàng.

- **Tăng cường tính minh bạch và trách nhiệm giải trình:** Đặc biệt là đối với Chính Phủ, NHNN và các Bộ, ban, ngành. Trong bối cảnh hiện nay, những thông tin công bố chính thức từ phía các cơ quan này như thông tin về tỷ giá, lãi suất hoặc các chính sách tiền tệ được thực hiện có vai trò quan trọng trong việc xây dựng lòng tin của các nhà đầu tư cũng như trong dân chúng. Nó có thể tác động trực tiếp đến mức lạm phát kỳ vọng, hoặc những quyết định đầu tư khác nhau. Vì vậy, xác định minh bạch hóa thông tin là điều cần được chú ý hết sức. Bên cạnh đó, các cơ quan chủ chốt đề ra mục tiêu cần có bước đánh giá kết quả đạt được trong từng giai đoạn, so với kế hoạch đã đề ra. Từ đó phân tích rõ nguyên nhân, những mặt đạt được và những tồn tại, hạn chế. Thông qua sự minh bạch này sẽ xây dựng được lòng tin vào khả năng điều hành kinh tế vĩ mô và chính sách tài chính tiền tệ của Chính phủ, NHNN và

các cơ quan quản lý khác.

Ngoài ra, các tổ chức tài chính, ngân hàng cũng phải cung cấp thông tin tổng hợp về rủi ro trong báo cáo của mình và công bố tất cả các khoản thua lỗ một cách thường xuyên. Các cơ quan quản lý cần phải đảm bảo rằng các bản công bố này phải là một bức tranh mô tả tổng thể, chính xác và kịp thời những hoạt động của tổ chức (kể cả các hoạt động ngoại bản) và phải được báo cáo thường xuyên và nhất quán■

CHÚ THÍCH

[1] Thời điểm bắt đầu khủng hoảng kinh tế 1929 - 1933 (1929 crash): 31/10/1929, 1973 (khủng hoảng dầu mỏ 1973): 28/2/1973, khủng hoảng thị trường tài chính 2000 (2000 dotcom crash): 27/3/2000, khủng hoảng hiện tại (current crisis): 11/10/2007.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- 1 Báo cáo của Quỹ Tiền tệ Quốc tế IMF, Ngân hàng Thế giới WTO, Ngân hàng trung ương Anh (BOA), Ngân hàng trung ương New Zealand.
2. Báo cáo hàng tháng của Tổng cục Thống kê VN.
3. Tổng cục Thống kê (2009), *Thông cáo báo chí về số liệu thống kê kinh tế - xã hội năm 2009*.
4. Nguyễn Quế Anh (2009), *Những điểm đáng chú ý về chính sách kinh tế trong bối cảnh khủng hoảng*, <http://www.sbv.gov.vn>
5. Trần Hoàng Ngân (2009), *Chính sách kinh tế thời kỳ hậu khủng hoảng - những vấn đề cần quan tâm*.
6. Văn Thanh (2010), *ECB duy trì lãi suất thấp để phục hồi kinh tế*, <http://www.sbv.gov.vn>