

Vận dụng mô hình các chỉ tiêu dự báo khủng hoảng cho nền kinh tế VN

Tổng quan kinh tế VN

Mặc dù cuộc khủng hoảng tài chính châu Á vừa qua không tác động đến VN nhưng cũng không thể khẳng định được hệ thống tài chính VN vững mạnh được, mà cốt lõi là do mức độ của quá trình hội nhập kinh tế VN chưa đủ để cuộc khủng hoảng lây lan đến. Mặt khác thị trường chứng khoán VN vào thời điểm đó vẫn chưa hình thành và chính sách tỷ giá được điều chỉnh theo cung cầu thị trường. Nhà nước chỉ can thiệp khi cần nên đồng VN ổn định góp phần làm tăng trưởng kinh tế. VN là nước đang phát triển, xét về phương diện chung thì trong quá trình phát triển và hội nhập không thể lường hết những nguy cơ dẫn đến sự phá hủy hệ thống tài chính như: thâm hụt ngân sách; các chính sách kinh tế không hiệu quả và mau chóng bị lạc hậu so với những biến động của tài chính quốc tế. Kiểm soát kinh tế không chặt chẽ sẽ gây ra tổn thất, thiệt hại do lãng phí và các luồng kinh tế ngầm gây ra; sự phụ thuộc vào nước ngoài xuất phát từ điều kiện ràng buộc của các khoản viện trợ hay vay vốn, cơ sở hạ tầng của kinh tế chưa vững chắc để đối phó với những biến động kinh tế của các nước trong khu vực và trên thế giới, hoạt động của doanh nghiệp ít hiệu quả, tính cạnh tranh không cao ...

Ứng dụng các chỉ tiêu dự báo cho nền kinh tế VN

Nghiên cứu khủng hoảng tài chính – tiền tệ trong thực tiễn kinh tế VN nhằm hướng đến những giải pháp cho lĩnh vực tài chính với mục tiêu ổn định tăng trưởng kinh tế, phát triển lâu dài.

Ta coi khủng hoảng tài chính như là một nguy cơ cho các quốc gia nói chung và VN nói riêng. Giữa các chỉ tiêu dự báo và nguy cơ này có một quan hệ mà từ đó cho phép ta dự báo được khả năng xảy ra khủng hoảng tài chính tiền tệ hay không.

• Về khả năng thanh toán nợ của quốc gia:

Tỷ lệ nợ nước ngoài/GDP đã có chiều hướng giảm xuống rõ rệt qua các năm từ 84% (năm 1998) xuống còn 34% (năm 2004) thấp hơn thông lệ quốc tế (60%). Hơn nữa những khoản nợ này chủ yếu là nợ dài hạn, do đó áp lực trả nợ của VN không cao lắm. Tuy nhiên, việc giảm nợ này có thể làm giảm hoạt động đầu tư của quốc gia từ đó có thể làm ảnh hưởng đến các chỉ số kinh tế. Bên cạnh đó, dự trữ ngoại tệ của VN tương đối ổn định và có xu hướng tăng (năm 1996 là 1,38 tỷ USD tăng lên 6 tỷ USD ở năm 2004)). Mặt khác, tình hình nợ quá hạn thuộc khu vực ngân hàng thương mại quốc doanh chiếm khoảng 70% tổng số nợ quá hạn. Các tỷ lệ này tương đối cao, nhất là khu vực công ty cổ phần, vì các công ty cổ phần có thể niêm yết trên thị trường chứng khoán, nếu mất khả năng thanh toán nợ

Ngăn ngừa khủng hoảng tài chính tiền tệ ở Việt Nam

TS. NGUYỄN THỊ LIÊN HOA

Thực tế những năm qua cho thấy VN đã có những chuyển biến tích cực tuy chưa thật vững chắc. Trong giai đoạn 1996-2000 kinh tế khu vực và thế giới có những biến động lớn. Cuộc khủng hoảng tài chính tài chính tiền tệ châu Á đã gây ra cú sốc mạnh cho nền kinh tế của khu vực này và cho thế giới. Những dự báo cho các nền kinh tế lớn như Mỹ, Nhật, EU về một tốc độ tăng trưởng mạnh đã không xảy ra mà ngược lại các nền kinh tế này rơi dần vào suy thoái. Tuy nhiên kinh tế VN vẫn không bị ảnh hưởng nhiều và đạt được tốc độ tương đối ổn định trung bình khoảng 7.0%, quan hệ ngoại thương giữa VN với các nước trên thế giới được mở rộng, gia nhập và ASEAN, APEC... Nói tóm lại kinh tế VN đang có những bước đi đúng hướng và tương đối ổn định.

sẽ dẫn đến phá sản gây ra sự rối loạn trên thị trường chứng khoán.

Về cơ bản, thì tình hình nợ của VN cả trong nước và nước ngoài còn ở mức cao nhưng trong mối tương quan với các chỉ tiêu khác thì vẫn chưa tới mức báo động và chưa đe dọa đến nguy cơ mất khả năng thanh toán của quốc gia lắm. Việc tăng dự trữ ngoại tệ và cơ cấu lại tình hình nợ nước ngoài xử lý dứt điểm các khoản nợ đối với các tổ chức và các nước trên thế giới thông qua câu lạc bộ Paris năm 1993, câu lạc bộ London 1997 và nợ cộng hòa Liên Bang Nga năm 2000. Giai đoạn 1991 – 2000 VN thu hút khoảng 40 tỷ USD vốn FDI đăng ký, vốn ODA cam kết trên 17 tỷ USD viện trợ không hoàn lại, khoản 2 tỷ ... góp phần làm giảm nguy cơ vỡ nợ và khủng hoảng nợ.

• Giá trị của đồng tiền VN và các chính sách tài khóa của Chính phủ

Hiện nay đồng tiền VN (VND) được đánh giá cao so với giá trị của các đồng tiền trong khu vực, tốc độ mất giá VND khoảng 5% qua các năm so với USD. Trong giai đoạn 1991 – 1998 tỷ giá hối đoái biến động theo “hình chảo” tăng vọt năm 1991. Việc sử dụng

Chỉ tiêu	GDP (%)	CPI (%)	Lãi suất (%)	Thất nghiệp (%) (dân số)	Cán cân TKVL (%) (%GDP)	Nợ nước ngoài (%) (%GDP)	Dự trữ ngoại tệ (tỷ USD)	Tỷ giá tăng (%)
1995	9,5	...	12,00	...	-9,0	124,0	1,38	0,35
1996	9,3	5,7	9,60	5,88	-8,2	108,2	1,81	0,05
1997	8,2	3,2	9,60	6,01	-5,7	82,6	2,10	5,90
1998	5,8	7,8	11,40	4,50	-3,9	84,1	2,10	13,56
1999	4,8	4,2	7,20	4,40	4,1	82,0	3,42	5,09
2000	6,1	-1,7	6,24	6,40	1,6	41,7	2,80	1,61
2001	5,8	-0,4	6,84	6,30	1,5	39,0	3,50	3,94
2002	6,4	3,9	7,80	6,00	-2,8	38,1	3,80	3,76
2003	7,1	3,2	7,20	5,80	-6,9	34,1	5,60	1,51
2004	7,5	7,7	...	5,60	-5,7	34,0	6,00	1,75

hệ thống tỷ giá "hỗn hợp" cho phép tỷ giá dao động trong một giới hạn nhất định góp phần ổn định nền kinh tế vĩ mô, nhưng lại làm cho sự vận động của tỷ giá không phản ánh được thực trạng của thị trường do đó có thể dẫn đến những sai lầm. Tuy nhiên, với chính sách tỷ giá hiện nay đã cải thiện đáng kể cán cân thương mại, những sai lệch này chưa đáng lo ngại lắm. Quy mô cho vay tăng từ 21.1% GDP (năm 1997) lên 22.9% (năm 1999). Trong đó, cho vay bằng VND tăng mạnh chiếm 80%, tổng vốn cho vay năm 2000 gấp 2 lần so với năm 1996. Tỷ trọng cho vay bằng ngoại tệ giảm, khối lượng cho vay ngoại tệ gia tăng chậm trong những năm gần đây.

Tóm lại, việc hoạch định các chính sách tài khóa phù hợp với điều kiện kinh tế mới cùng với những gì thể hiện trên thị trường tài chính thì có thể nói là nguy cơ phá giá tiền tệ dẫn đến sự xáo trộn trong nền kinh tế còn rất là thấp.

● *Chênh lệch tài khoản vãng lai:*

Từ phần tổng quan ta thấy các cân đối vĩ mô của VN chuyển dịch theo hướng tích cực, tỷ lệ tiết kiệm – đầu tư so với GDP đã được thu hẹp và đạt giá trị dương, cán cân tài khoản vãng lai và cán cân thanh toán được cải thiện rõ rệt. Đây là dấu hiệu khả quan đối với kinh tế VN nhất là trong tình hình kinh tế thế giới đầy biến động như hiện nay. Tình hình cán cân tài khoản vãng lai được cải thiện từ thâm hụt 3,9% năm 1998 sang thặng dư 2,6% năm 1999 và 2,1% năm 2000 đã tiếp tục cải thiện được cán cân thanh toán quốc tế, qua đó dự trữ ngoại tệ tiếp tục tăng, ổn định kết hợp với cơ chế lãi suất tự do tạo ra sự ổn định tỷ giá VND/USD và do đó sẽ làm cho tình trạng cán cân tài khoản vãng lai ổn định hơn trong tương lai. Tuy nhiên trong những năm gần đây, các cân tài khoản vãng lai đang có chiều hướng thâm hụt (2002, 2003, 2004). Bên cạnh đó, quan hệ ngoại thương giữa VN với các nước trên thế giới mở rộng hơn nên thiết lập được thị trường xuất khẩu tăng thu nhập ngoại tệ. Mặc dù, nhập khẩu của VN còn cao nhưng chủ yếu là nhập máy móc công nghệ gia tăng sản xuất, tạo đà phát triển kinh tế. Do đó, nếu thâm hụt cán cân thương mại cũng chỉ là ngắn hạn hy vọng sẽ cải thiện được trong tương lai. Mặt khác, tình trạng thâm hụt ngân sách của VN đang ở mức hợp lý khoảng 3 – 5% năm trong chuẩn quốc tế. Hơn nữa trong những năm gần đây, chỉ tiêu chính phủ được cắt giảm đáng kể, cơ cấu lại chi ngân sách tiết kiệm hơn nên cũng góp phần giảm thâm hụt ngân sách, đồng thời chính phủ không bù đắp ngân sách bằng cách phát hành tiền mà chủ yếu là kích thích tiêu dùng, đầu tư tăng theo ngân sách qua chính sách thuế, thực hiện tiết kiệm chống tham nhũng, buôn lậu...

Qua những gì đã phân tích trên thì khả năng dẫn đến thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai liên tục gây ra sự mất cân đối trong nền kinh tế VN còn thấp.

● *Hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp và định chế tài chính:*

Trong tình hình kinh tế thế giới có nhiều bất ổn, VN vẫn có sự phát triển tương đối: tăng trưởng kinh tế khoảng trên 6% năm, sản xuất công nghiệp tăng, tỷ lệ thất nghiệp chỉ biến động trong khoảng 6 – 7%. Các định chế tài chính dần dần phát triển và mở rộng đóng góp lớn cho nguồn ngân sách, mở cửa thị trường bảo hiểm từ năm 1993, cho phép thành lập các công ty bảo hiểm nước ngoài theo hình thức liên doanh, chi

nhánh hay 100% vốn. Tốc độ tự do hóa của VN trong lĩnh vực tài chính khá nhanh phát triển cả về quy mô lẫn hình thức sở hữu và sản phẩm trong lĩnh vực bảo hiểm. Tuy nhiên, đây lại là nơi chứa đựng nhiều rủi ro đổ vỡ nhất nên cần thận trọng hơn. Trong lĩnh vực ngân hàng, hoạt động tập trung chủ yếu vào thị trường trong nước, quy mô còn nhỏ hẹp và hoạt động chưa cao, tỷ lệ nợ quá hạn của các NHTM lên đến 13 – 30% tổng dư nợ, quá cao so với chuẩn quốc tế là 5% tổng dư nợ cho vay. Mặt khác, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tài sản được quy định cho các ngân hàng không dưới 8%, trong khi đó, ở VN tỷ lệ này chiếm khoản 3%. Từ đó, nguy cơ phá sản ngân hàng tương đối rõ ràng nhưng do sự can thiệp mạnh mẽ của ngân hàng trung ương vào các định chế này nên khả năng dẫn đến sự phá sản hàng loạt của các ngân hàng không xảy ra ít nhất trong vài năm tới.

Tổng hợp lại tình hình trên cùng với việc hoạch định chiến lược phát triển tài chính – tiền tệ đến năm 2010 một cách thận trọng như duy trì lạm phát ở mức 4 – 5%/năm; duy trì tỷ lệ nợ quốc gia trên GDP không vượt quá 50%, tăng thu ngân sách nhà nước đạt khoảng 20 – 22% GDP, bội chi ngân sách nhà nước ở mức 4,5 – 5% GDP; tổng vốn đầu tư toàn xã hội trên 30% GDP chủ yếu là vốn trong nước khoảng 60% – 65% trên tổng vốn, thặng dư cán cân thanh toán giai đoạn 2001 – 2010 khoảng 10 – 11 tỷ USD, trong đó tài khoản vãng lai thặng dư 3,6 tỷ USD, tỷ lệ tiết kiệm trên GDP khoảng 24 – 26% có thể tạo nên một nền kinh tế vững chắc, xây dựng một hệ thống tài chính tương đối ổn định. Các nguy cơ mất khả năng thanh toán, phá giá tiền tệ, hay phá sản doanh nghiệp, phá sản hệ thống ngân hàng hàng loạt đối với VN vẫn còn thấp chưa đủ để gây ra một cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ trong vòng 5 đến 7 năm tới. Mặc dù vậy, chúng ta vẫn không nên chủ quan bởi vì khủng hoảng tài chính xảy ra không chỉ bắt nguồn từ nội lực kinh tế mà còn xuất phát từ những yếu tố ngoại sinh không thể lường trước được, tính chất dễ đổ vỡ của hệ thống tài chính đòi hỏi ta phải kèm theo hai chữ “khủng hoảng” trong tiến trình phát triển kinh tế, hội nhập và mở cửa. Do đó, phải từng bước thiết lập cho nền kinh tế VN một hệ thống tài chính tiền tệ phù hợp điều kiện kinh tế quốc tế mới và có khả năng ngăn ngừa giảm thiểu được những nguy cơ dẫn đến một cuộc khủng hoảng.

Các giải pháp ngăn ngừa khủng hoảng tài chính tiền tệ ở VN

Xu thế quốc tế hóa, toàn cầu hóa – tự do hóa tài chính và đa dạng hóa các công cụ tài chính đang chi phối mọi hoạt động kinh tế – tài chính đã đặt ra nhiều thời cơ và thách thức, vì vậy chúng ta cần phải xây dựng một hệ thống tài chính có khả năng hạn chế được các nguy cơ xảy ra khủng hoảng tài chính phù hợp với điều kiện kinh tế – tài chính. Mục tiêu của chúng ta là đưa ra các giải pháp để ngăn ngừa xuyên suốt trong quá trình phát triển kinh tế. Đó là:

● Căn cứ vào tình hình thực tế của nền kinh tế để đáp ứng yêu cầu phát triển trước mắt song song với giải quyết hậu quả giai đoạn trước chúng ta cần lành mạnh hóa hệ thống tài chính – tiền tệ.

● Thực hiện tự do hóa tài chính an toàn và hiệu quả, yêu cầu của giải pháp này là ngăn chặn khủng hoảng tài chính

tiền tệ trong quá trình phát triển theo xu thế hội nhập quốc tế và hướng tới tương lai.

• Cuối cùng là giải pháp có tính căn bản, cốt lõi và xuyên suốt nhằm ngăn ngừa khủng hoảng tài chính - tiền tệ là hoàn thiện hóa hệ thống giám sát tài chính.

Để thực hiện các mục tiêu trên cần thiết phải thực hiện một số các biện pháp như:

Xây dựng nền tài chính quốc gia lành mạnh

Về chính sách tài khóa:

+ Về thu ngân sách : quy định mức thu hợp lý , kiểm soát, chống thất thu thuế, nợ thuế ... một cách hiệu quả

+ Về chi ngân sách : Chi lành mạnh đòi hỏi cơ cấu chi hợp lý và hiệu quả. Quan hệ tài chính giữa trung ương là địa phương cần được lành mạnh hóa để vừa tăng cường tự chủ cho địa phương, vừa duy trì kiểm soát chặt chẽ của trung ương, đảm bảo tính thống nhất của ngân sách nhà nước.

Về chính sách vay nợ :

Chính phủ cần có các biện pháp kiểm soát khối lượng và cơ cấu nợ nước ngoài, đặc biệt là vay nợ ngắn hạn, kể cả khu vực nhà nước và khu vực tư nhân. Một nền tài chính lành mạnh phải dựa chủ yếu vào các nguồn vốn trong nước, vào việc phát huy nội lực chứ không thể phụ thuộc quá nhiều vào nguồn vốn bên ngoài, tuy các nguồn vốn này là rất quan trọng, đồng thời có các khoản dự trữ ngoại tệ sẵn sàng đối phó với dòng vốn biến động.

Cải cách và lành mạnh hóa hệ thống ngân hàng và các tổ chức tín dụng:

Tăng cường tiềm lực tài chính cho ngân hàng và các tổ chức tín dụng, làm sạch bảng cân đối của các ngân hàng qua xử lý nợ quá hạn, tăng cường kiểm soát cho vay, xử lý vấn đề thế chấp và bảo đảm tiền vay, nâng cao trình độ và trách nhiệm của cán bộ tín dụng... Cần tách rời giữa cho vay thương mại và cho vay chính sách bằng cách lập ngay ngân hàng chính sách, từ đó chấm dứt tình trạng can thiệp của các cấp chính quyền vào cho vay thương mại. Bên cạnh đó, việc duy trì các quỹ phòng ngừa rủi ro và bảo đảm tiền gửi.

Cải cách và lành mạnh hóa tài chính doanh nghiệp:

Xử lý nợ của doanh nghiệp, tăng vốn và cơ cấu lại vốn doanh nghiệp, đẩy mạnh cổ phần hóa, các hình thức giao bán khoán, chấm dứt hình thức bao cấp về tài chính cho doanh nghiệp nhà nước.

Kiểm soát thị trường tài chính : Thị trường tài chính nước ta tuy còn sơ khai và nhỏ bé nhưng cần được kiểm soát chặt chẽ thông qua kiểm soát biến động của các loại giá trên thị trường tài chính, khối lượng giao dịch và động thái luân chuyển các luồng vốn, không để các biến động làm ảnh hưởng xấu tới nền tài chính nói riêng và kinh tế nói chung. Thị trường tài chính còn non trẻ, yêu cầu can thiệp và thậm chí đóng cửa các sở giao dịch khi cần thiết, hoặc kết hợp các biện pháp như quy định niêm yết, giới hạn tham gia thị trường, dừng giao dịch một số loại chứng khoán, xiết chặt điều kiện chuyển đổi tiền hay cầm chuyển vốn ra nước ngoài, ... để can thiệp vào thị trường.

Thực hiện tự do hóa tài chính thận trọng mà an toàn

VN có thể mạnh dạn tự do hóa ngay từ bây giờ để tránh bỏ qua các cơ hội, vừa phù hợp với trào lưu thế giới, vừa

giành thế chủ động phục vụ cho các mục tiêu kinh tế tài chính của chúng ta trong giai đoạn phát triển. Rõ ràng tự do hóa tài chính là nhiệm vụ cần thiết nhưng nó phải hội đủ các yếu tố:

• Tự do hóa tài chính thực hiện trong điều kiện nền kinh tế vĩ mô ổn định.

• Cần thay thế sự can thiệp trực tiếp vào khu vực tài chính bằng một hệ thống luật pháp và quy định phù hợp.

• Phải dự báo trước sự thay đổi giá cả tương đối do tự do hóa tài chính gây ra và những tác động của sự thay đổi tới nhóm xã hội – tránh thiệt hại nặng nề nhất.

Hoàn thiện hệ thống giám sát tài chính

Nhiệm vụ chính của giám sát tài chính là ngăn chặn sự đổ vỡ của hệ thống tài chính thông qua phát hiện những vấn đề khó khăn và ngăn chặn tình trạng khó khăn trước khi nó vượt ra khỏi tầm kiểm soát. Yêu cầu giám sát tài chính có tính toàn diện trên cơ sở:

- Về giám sát tài chính – tiền tệ vĩ mô: Cần theo dõi chặt chẽ biến động các dòng vốn, đặc biệt là các luồng vốn ngắn hạn, tạo hành lang an toàn tài chính – tiền tệ quốc gia dựa trên các ngưỡng an toàn (tài khoản vốn, tài khoản vãng lai, ngân sách nhà nước...), kiểm soát nợ nước ngoài cân đối với dự trữ ngoại tệ, thực hiện giám sát tài chính ngay từ quá trình soạn thảo, hoạch định các chính sách, cơ chế đến việc tổ chức thực hiện các chính sách quản lý tài chính – tiền tệ, theo dõi diễn biến và dự đoán xu hướng tài chính – tiền tệ trong nước, khu vực và thế giới, từ đó vận dụng trở lại cho VN.

- Giám sát hoạt động của hệ thống trung gian tài chính: Giám sát yêu cầu đảm bảo tuân thủ pháp luật về tài chính, hoạt động an toàn và hiệu quả, hạ thấp mức độ rủi ro, kịp thời cảnh báo nguy cơ mất an ninh trong hệ thống trung gian tài chính, đặc biệt là biến động về lạm phát, tỷ giá, lãi suất... Đồng thời, giám sát về cơ cấu tài sản, khoản tiền gửi khách hàng, hoạt động tín dụng, đầu tư tài chính, luân chuyển tiền mặt, quỹ dự phòng nợ khó đòi...

- Giám sát tài chính – tiền tệ vi mô (tài chính doanh nghiệp): Quản lý thống nhất về tình hình kinh doanh và tài chính của các doanh nghiệp, từ đó tạo lập hệ thống cảnh báo nguy cơ mất an toàn về tài chính đối các doanh nghiệp, ban hành qui chế về hệ thống kiểm soát nội bộ, kiểm toán nội bộ trong các doanh nghiệp, các tổ chức tài chính – tiền tệ, ngân hàng, thực hiện công khai tài chính ngân sách các cấp đơn vị thụ hưởng ngân sách, tiếp tục hoàn thiện hệ thống chi ngân sách nhà nước... thực hiện giám sát từ xa đối với các nội dung thu nhập, phân tích và xử lý dữ liệu tài chính vĩ mô một cách có hệ thống, tiến tới đánh giá, dự báo và kiến nghị giải pháp ngăn chặn các nguy cơ khủng hoảng, bảo đảm ổn định vĩ mô.

Tóm lại: Việc vận dụng hệ thống các chỉ tiêu dự báo khủng hoảng cho VN là cần thiết, khi một nền kinh tế còn non trẻ và đang trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế đầy rủi ro và bất trắc, các giải pháp ngăn ngừa khủng hoảng phải được đặt trên cơ sở lấy sự tăng trưởng kinh tế làm tâm điểm, vừa phù hợp cho điều kiện hiện nay cũng như yêu cầu phát triển trong tương lai ■