

Ảnh Hòa Tấn



Kiểm chế lạm phát và phát triển thị trường tài chính Việt Nam trong giai đoạn hiện nay

ThS. NGUYỄN THỊ SAO CHI & ThS. NGUYỄN MẠNH TUÂN

1. Những thành tựu của thị trường tài chính VN

Nhìn lại 20 năm đổi mới, hệ thống tài chính VN đã có những chuyển biến tích cực: từ kế hoạch hóa tập trung bao cấp sang cơ chế thị trường. Cụ thể, Nhà nước đã thực hiện nhiều cải cách trong hệ thống thuế, hệ thống ngân hàng và tiền tệ. Đồng thời, không ngừng phát triển thị trường bảo hiểm và từng bước xây dựng thị trường chứng khoán... Hiện nay, VN đã có một hệ thống thị trường tài chính khá đầy đủ. Các tổ chức tài chính nước ngoài xuất hiện ngày càng nhiều tại VN. Việc này tạo đà cho thị trường vốn phát triển nhanh chóng. Hệ thống các ngân hàng tăng trưởng vững mạnh góp phần củng cố nền tài chính quốc gia. Các chi nhánh của ngân hàng nước ngoài thay vì chỉ tập trung cung cấp dịch vụ cho khách hàng đa quốc gia tại VN thì giờ đây họ chuyển hướng sang các doanh nghiệp VN. Các ngân hàng thương mại nhà nước mở rộng hoạt động cho vay đối với khối doanh nghiệp ngoài quốc doanh trong nước và doanh nghiệp nước ngoài tại VN. Nhiều ngân hàng cũng đang đẩy mạnh quá trình cổ phần hóa. Ngoài hệ thống các ngân hàng, còn có hơn 64 công ty chứng khoán tại VN, hoạt động sôi nổi trong các lĩnh vực như: dịch vụ tư vấn phát hành riêng lẻ, tổ chức đấu giá bán cổ phần, tư vấn phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng và các dịch vụ liên quan đến môi giới chứng khoán.

Ngoài ra, những kết quả đạt được khá quan trọng trong các lĩnh vực khác cũng có tác động không nhỏ đến sự phát triển của thị trường tài chính VN như:

- Tình hình kinh tế chính trị xã hội của đất nước trong những năm qua ổn định.
- Cuộc bầu cử Quốc hội khóa XII thành công tốt đẹp và những đổi mới theo chiều hướng tiến bộ trong tổ chức của Đảng, Quốc hội, Chính phủ tạo thuận lợi cho việc nâng cao hiệu quả của bộ máy quản lý nhà nước.
- Hình thành tư duy quản lý và chuẩn mực kinh doanh mới.
- Năm 2007, VN trở thành thành viên chính thức của WTO và thực hiện cam kết PNTR với Mỹ.
- Môi trường đầu tư ngày càng thông thoáng, minh bạch.
- Đổi mới hệ thống pháp luật và thể chế kinh tế để hội nhập khu vực và quốc tế.

Trong những năm tới đây, nhu cầu về dịch vụ tài chính ngân hàng về tư vấn đầu tư, quản lý rủi ro ngày càng gia tăng. Chính sự gia tăng nhu cầu này sẽ tạo đà cho các ngân hàng trong việc tăng cường các dịch vụ phục vụ cho doanh nghiệp.

2. Những khó khăn của thị trường tài chính VN trong giai đoạn hiện nay

Hiện tại, VN phải đương đầu với nhiều khó khăn, thách

thức. Một mặt, nền kinh tế còn yếu kém, sức cạnh tranh, hiệu quả sản xuất kinh doanh và chất lượng tăng trưởng tương đối thấp; mặt khác giá của các mặt hàng đều tăng cao. Thêm vào đó, một số khó khăn gây trở ngại không nhỏ như mưa bão, lũ lụt kèm theo các dịch bệnh. Về mặt quản lý, các bước đổi mới diễn ra thiếu đồng bộ, tư tưởng bao cấp quan liêu vẫn còn tồn đọng do sự níu kéo của tư duy cũ. Trong quản lý hành chính, chưa giải quyết quán triệt sự phân biệt đối xử giữa doanh nghiệp nhà nước và tư nhân; tính công khai, minh bạch còn yếu kém.

Do tác động của các yếu tố nội tại và ngoại lai, thị trường tài chính VN vẫn tồn tại nhiều lỗ hổng so với nhu cầu phát triển. Cơ cấu thị trường tài chính VN thiếu đồng bộ và kết hợp. Cơ sở pháp lý còn yếu kém, cơ chế vận hành chưa nhất quán và năng lực tổ chức giám sát thực hiện còn quá hạn chế. Nhà nước chưa xây dựng được một môi trường pháp lý hoàn thiện, các văn bản pháp lý chưa đồng bộ và thường xuyên được điều chỉnh. Ngân hàng Nhà nước còn sử dụng những công cụ hành chính để quản lý thị trường tiền tệ. Một số ngân hàng chưa kinh doanh theo nguyên tắc thị trường vẫn cung ứng các khoản tín dụng chính sách. Theo quy định của Ngân hàng Nhà nước, vốn điều lệ năm 2008 của các ngân hàng cổ phần phải có tối thiểu là 1.000 tỷ đồng và năm 2010 sẽ là 3.000 tỷ đồng. Các ngân hàng trong nước phải đương đầu với những khó khăn lớn về áp lực cạnh tranh năng lực vốn, các chuẩn mực an toàn theo thông lệ quốc tế, trình độ khoa học công nghệ kỹ thuật, trình độ quản lý, chất lượng dịch vụ cung ứng, hệ thống sản phẩm, quản lý rủi ro và phân loại nợ. Hệ thống ngân hàng cũng phải gánh chịu sự gia tăng rủi ro do các doanh nghiệp nhà nước bị đặt trong tình thế cạnh tranh gay gắt, khả năng bị chiếm lĩnh thị phần cao và khuynh hướng sáp nhập.

Trong lĩnh vực chứng khoán, thị trường chứng khoán còn trong thời kỳ sơ khởi nên chưa phát huy hết tính năng thu hút vốn của nó. Ngoài ra, hoạt động giao dịch cổ phiếu vẫn manh mún, sơ khai, tự phát nên chất chứa trong đó nhiều rủi ro. Hệ thống pháp luật về thị trường chứng khoán chưa hoàn chỉnh và còn nhiều chồng chéo, đôi khi còn mâu thuẫn nhau. Trước đây, thị trường chứng khoán có lúc đã tăng trưởng với tỉ lệ rất cao, nhưng từ đầu năm 2008 đến nay đã sụt giảm hơn 30%. Tỷ lệ lạm phát đang gia tăng với tốc độ chóng mặt. Trong những năm 1996-2003, tỷ lệ lạm phát bình quân chỉ trên 3%; năm 2004 là 9,5%; năm 2005 là 8,4%, năm 2006 là 9,6% năm 2007 là 12,6%. Tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (CPI) từ cuối năm 2007, và đầu năm 2008 đã đẩy lạm phát tăng cao đột biến.

Diễn biến lạm phát, tăng trưởng kinh tế, tốc độ tăng tổng phương tiện thanh toán và tốc độ lưu thông đồng tiền qua

các năm như sau:

Tiêu chí	2004	2005	2006	2007
Tỷ lệ lạm phát (%)	7,80	8,36	7,53	12,63
Tăng trưởng GDP (%)	7,67	8,40	8,21	8,52
Tốc độ tăng TPTTT (%)	20,68	23,45	33,03	53,81
Tốc độ LTTT (V)	3,70	4,00	4,40	4,70

Nguồn : Tổng cục Thống kê và tập hợp số liệu từ nhiều nguồn trong nước

Theo số liệu dự báo, CPI năm 2008 sẽ cao hơn năm 2007 và trong khoảng 114,8-115,5%. Trong 3 tháng đầu năm 2008, CPI tăng ở mức cao (trên 9%) thì 3 quý còn lại phải hết sức cố gắng mới có thể giữ được tỷ lệ lạm phát như dự báo! Bên cạnh đó, thị trường tài chính xuất hiện các dấu hiệu khác thường: Thị trường tiền tệ diễn biến phức tạp, lãi suất tăng cao đột biến gây tác động mạnh đến hoạt động của hệ thống ngân hàng, thị trường chứng khoán sụt giảm khá nhanh, thị trường vàng giao dịch đầy biến động khi đồng USD mất giá và giá dầu thô sụt giảm mạnh. Giá vàng có khả năng chững lại và tiếp tục điều chỉnh, Theo dự tính, giá vàng sẽ có thể lên mức 950- 1.000 USD/ounce trong năm 2008. Hệ thống các tổ chức tín dụng thiếu trầm trọng VND, tuy có cải thiện được nhưng vẫn còn nhiều khó khăn.

Hiện nay, tính phức tạp của thị trường tài chính ngày càng gia tăng, nền tài chính VN đang phải đương đầu với biết bao sóng gió. Bên cạnh đó, không thể phủ nhận tác động của quá trình hội nhập quốc tế đối với nền tài chính VN. Thêm vào đó, cơ sở hạ tầng kinh tế còn thiếu và chưa đồng bộ, sức cạnh tranh của nền kinh tế chưa cao; nguồn nhân lực chất lượng cao còn khan hiếm; tình trạng tham nhũng, lãng phí vẫn còn tồn tại; môi trường đầu tư chưa thông thoáng và chưa minh bạch. Vì vậy khắc phục lạm phát trong điều kiện hiện nay gặp rất nhiều trở ngại khó khăn.

3. Những nguyên nhân của lạm phát

Lạm phát ở VN trong giai đoạn hiện nay do nhiều nguyên nhân: tăng cung tiền, giá vật tư nguyên liệu, xăng dầu, lương thực thực phẩm đều tăng trên phạm vi toàn thế giới, đầu tư kém hiệu quả, thiên tai và dịch bệnh..

Trong năm vừa qua, VN gia nhập WTO thu hút USD 20 tỷ đầu tư, các nguồn vốn đầu tư gián tiếp 5,6 tỷ USD, nguồn kiều hối hơn 5 tỷ USD và các nguồn khác từ dịch vụ, du lịch... Việc nhập lượng ngoại tệ này đã khiến tiền đồng của VN tăng giá, giá trị của đô la Mỹ bị sụt giảm, khiến cho sự kiểm giá tiền đồng gặp nhiều trở ngại, gây thiệt hại cho hoạt động xuất khẩu. Điều đó khiến cho hệ thống ngân hàng dư tiền đồng. Cộng với lượng tiền đồng dư thừa lưu hành trong nửa đầu năm ngoái đã khiến các khoản cho vay của ngân hàng gia tăng. Sự bùng nổ thành lập các ngân hàng tư nhân,

các công ty tài chính trong các tập đoàn lớn và tổng công ty... góp phần làm tăng hệ số khuếch đại tiền vào lưu thông. Từ đó tạo đà gia tăng áp lực lạm phát. Hiện tại, do giá cả thế giới (xăng dầu, các sản phẩm hoá dầu, thép và phôi thép...) biến động mạnh khiến cho giá cả của các mặt hàng VN nhập khẩu cũng gia tăng, làm đội giá thành sản phẩm hàng hóa và tất yếu sẽ làm chỉ số giá cả tiêu dùng gia tăng. Tốc độ thực hiện các chương trình đầu tư chậm, đầu tư không đúng hướng, thiếu hiệu quả, tình trạng thất thoát, lãng phí trong đầu tư xây dựng cơ bản, tốc độ giải ngân chậm. Yếu tố thiên tai, dịch bệnh: dịch SARS, cúm gia cầm và các bệnh dịch khác; thiên tai, điển hình là những đợt lũ liên tiếp xảy ra ở miền Trung.

Bên cạnh đó, những yếu kém trong công tác điều hành vĩ mô của Nhà nước cũng đã góp phần làm gia tăng lạm phát như:

+ Các cơ quan chức năng của Chính phủ lúng túng khi nguồn vốn đổ vào VN lớn hơn rất nhiều so với dự báo; xác định không đúng và đầy đủ nguyên nhân nên lạm dụng quá nhiều giải pháp tình thế và không cơ bản để chống lạm phát.

+ Nhà nước dùng các biện pháp can thiệp hành chính làm méo mó các qui luật thị trường.

+ Công tác dự báo kém.

+ Điều hành và quản lý giá chưa tốt, việc quản lý và điều chỉnh giá của một số mặt hàng để phù hợp với giá thế giới còn xa rời thực tiễn.

+ Chính sách thuế chưa linh hoạt, việc giảm thuế nhập khẩu nhằm giảm chi phí đầu vào và tăng cung hàng hóa chưa đi kèm với các giải pháp đồng bộ.

+ Thực hành chính sách tiền tệ còn lỏng lẻo, chậm trễ và thực hiện hàng loạt biện pháp tức thời đã gây ra hiệu ứng chạy đua lãi suất giữa các ngân hàng thương mại. Các ngân hàng tăng lãi suất trong khi nguồn thu chủ yếu từ chênh lệch lãi suất đi vay và lãi suất cho vay, làm cho chi phí tăng, năng lực tài chính yếu đi, tính thanh khoản và năng lực cạnh tranh giảm.

Nhìn chung, có rất nhiều nguyên nhân dẫn đến tình hình lạm phát và bất ổn trên thị trường tài chính VN hiện nay. Những nguyên nhân bên trong và bên ngoài đã có sự cộng hưởng và gay hiệu ứng lạm phát rất mạnh cho nền kinh tế.

4. Các giải pháp kiềm chế lạm phát và phát triển thị trường tài chính VN

Để kiềm chế lạm phát và phát triển thị trường tài chính trong tình hình hiện nay, Nhà nước cần thực hiện đồng bộ những giải pháp sau đây:

1. Tiếp tục thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ.

• Giữ nguyên tỷ lệ dự trữ bắt buộc 11% ít nhất từ nay cho đến giữa năm 2008, sau đó tùy theo tình hình thực tế để

điều chỉnh một cách hợp lý. Nếu tỷ lệ lạm phát của quý II vẫn tiếp tục tăng bằng hoặc hơn quý I, thì Ngân hàng Nhà nước sẽ phải điều chỉnh tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc thêm 1% hoặc 2% và như vậy sẽ thu hút tiền từ lưu thông về khoảng 20.000 tỷ đồng. Trường hợp ngược lại, tỷ lệ lạm phát được kéo xuống, NHNN có thể giữ nguyên hoặc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc xuống 10%.

• Kiểm soát tỷ lệ tăng trưởng tín dụng của toàn hệ thống ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng, không để tỷ lệ này vượt quá 30% năm (tỷ lệ này năm 2007 là trên 56%). Bên cạnh đó NHNN cần tăng cường kiểm tra giám sát để nâng cao chất lượng tín dụng, song song với đó phải có sự tham gia tích cực của các NHTM và các tổ chức tín dụng, tránh chạy theo lợi nhuận thuần túy mà không quan tâm đến lợi ích của nền kinh tế và hãy hưởng ứng mạnh mẽ chủ trương, biện pháp của Chính phủ trong việc phân đấu kiềm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô.

• Phải hết sức thận trọng trong chính sách tín dụng bất động sản, cũng như cho vay đầu tư kinh doanh chứng khoán nhằm ngăn ngừa nguy cơ khủng hoảng tài chính tín dụng.

• Tăng cường giám sát và can thiệp lãi suất của NHNN. Trong giai đoạn này, kiểm soát lạm phát là mục tiêu tiên quyết. Song hành cùng giải pháp thắt chặt tiền tệ là các giải pháp đồng bộ như nâng cao hiệu quả đầu tư, thắt chặt chi tiêu ngân sách nhà nước... trong đó thắt chặt tiền tệ có tác dụng mạnh trong thời gian trước mắt. Tuy nhiên áp dụng như thế nào cho đúng mức, phù hợp và có tính phối hợp lại tùy thuộc vào năng lực "lèo lái" của các nhà hoạch định tài ba. Hiện nay chính sách điều hành tỷ giá đang dần hoàn thiện, từng bước nổi lỏng thận trọng các giao dịch vốn cho phù hợp với lộ trình hội nhập quốc tế. NHNN luôn theo dõi diễn biến trên thị trường tài chính để có những điều chỉnh kịp thời, phù hợp không để xảy ra tình huống mất an toàn cục bộ.

• Các ngân hàng điều chỉnh lãi suất huy động tiết kiệm phù hợp với yêu cầu chống lạm phát.

• Dòng vốn đầu tư nước ngoài cần được kiểm soát đúng và điều chỉnh nếu cần thiết trong quá trình tự do hoá tài khoản vốn.

• Nâng cao hiệu quả hoạt động của thị trường mở, coi đây là kênh quan trọng hiện nay để điều tiết lượng tiền trong lưu thông. Dãn thời gian mua tín phiếu, giải quyết cho ngân hàng nhỏ có khả năng tiếp cận vốn trên thị trường tái cấp vốn, và nâng lãi suất tín phiếu phù hợp hơn với thị trường để giảm gánh nặng cho các tổ chức tín dụng.

2. Cắt giảm đầu tư công đi đôi với tiết kiệm trong chi tiêu của ngân sách nhà nước.

Đầu tư công quá dàn trải và kém hiệu quả, nhiều công

trình dự án đầu tư thật sự có vấn đề, chính vì vậy, Chính phủ cần tập trung và ưu tiên đầu tư những lĩnh vực có hiệu quả đối với nền kinh tế-xã hội, kiểm soát những công trình đầu tư không hiệu quả, lãng phí, tham nhũng.

Bên cạnh việc kiểm soát và cắt giảm đầu tư công, thì việc tiết kiệm trong chi thường xuyên của NSNN cũng góp phần quan trọng trong việc kiềm hãm lạm phát. Về phương diện lý thuyết, thì lạm phát và bội chi ngân sách thường đi liền với nhau như hình với bóng, bội chi NSNN được coi là một trong các nguyên nhân gây lạm phát cao, không chỉ ở VN mà còn ở nhiều nước khác trên thế giới. Tiếp tục tìm giải pháp cụ thể để chống tham nhũng, lãng phí, thực hành tiết kiệm có hiệu quả sẽ góp phần tích cực cho việc kiềm chế lạm phát.

3. Tăng cường quản lý thị trường, giá cả, chống đầu cơ nâng giá.

Lạm phát cao ở VN còn có nguyên nhân từ công tác quản lý thị trường, Nhà nước đã thiếu kiên quyết và đã để cho giá của nhiều mặt hàng tăng cao một cách tự do, trong đó giá lương thực, thực phẩm thiết yếu, giá thuốc chữa bệnh tăng tràn lan, mà không bị xử lý. Thực trạng này phải được chấn chỉnh kịp thời và giao trách nhiệm chính cho cho chủ tịch UBND các tỉnh, thành phố trực thuộc, đó là cách làm thiết thực và có hiệu quả trong việc kiềm chế lạm phát.

Mặt khác, theo dõi sát sao biến động giá cả thế giới và khu vực của những mặt hàng chủ yếu có liên quan đến hoạt động xuất nhập khẩu của VN và chủ động can thiệp, quyết định kịp thời về giá, thuế đối với những mặt hàng chủ chốt khi có diễn biến bất thường ảnh hưởng đến nền kinh tế vĩ mô. Phối hợp các đơn vị làm dịch vụ với cơ quan chủ quản đối với việc cung cấp thông tin về giá cả thị trường trong nước và thế giới.

4. Giải pháp đối với thị trường tài chính nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng.

Thực tế đã minh chứng là thị trường chứng khoán VN phát triển thiếu bền vững và chưa ổn định, các công ty niêm yết chưa nhiều, quy mô nhỏ nhưng giá trị vốn hóa thì lại quá cao, và do vậy tạo quả bóng giá cổ phiếu. Thông tin trên thị trường chứng khoán còn bất cân xứng gây ảnh hưởng đến tâm lý của nhà đầu tư. Vì vậy công tác dự báo cần được đầu tư tốt hơn và Chính phủ cần hình thành những trung tâm dự báo tầm cỡ quốc gia. Các cơ quan quản lý và điều hành TTCK cần thông báo các thông tin, các số liệu chính xác, rõ ràng minh bạch tạo sự tin cậy của các nhà đầu tư.

Từng bước hoàn thiện môi trường pháp lý để tạo nền tảng cho sự phát triển ổn định lâu dài; tập trung xây dựng các văn bản pháp luật, cơ chế chính sách liên quan đến sự

phát triển của thị trường tài chính. Chấn chỉnh các mặt hoạt động của các công ty chứng khoán, xử lý mạnh và nghiêm minh những hành vi vụ lợi, xem nhẹ lợi ích của nhà đầu tư. Nhà nước cần tiếp tục áp dụng những giải pháp tích cực hơn để thúc đẩy thị trường phát triển ổn định, tạo niềm tin cho nhà đầu tư. Giải pháp cho phép Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) tham gia vào thị trường chứng khoán đã có tác dụng, tuy nhiên đó không phải là giải pháp tốt mà cần có giải pháp cơ bản hơn.

Để hạn chế những biểu hiện xấu của nền tài chính hiện nay, VN cũng có thể rút kinh nghiệm của các nước khác với hệ thống tài chính phát triển tốt và vận dụng các giải pháp đó cho phù hợp với thực tiễn của chúng ta. Cụ thể như Trung Quốc, trước sức ép của quá trình hội nhập, Trung Quốc phải áp dụng các biện pháp kiềm chế lạm phát và tăng giá. Đương đầu với lạm phát, Trung Quốc đã tiến hành hai biện pháp cơ bản để bình ổn giá cả trong nước: kiểm soát chặt chẽ về giá và giảm lượng tiền mặt lưu thông trên thị trường. Chính sách điều tiết kinh tế vĩ mô của Trung Quốc những năm qua đem lại thành công rực rỡ. VN và Trung Quốc là hai nước có đặc điểm tương đối giống nhau. Do vậy, những giải pháp khắc phục lạm phát và tăng giá của Trung Quốc có thể là những bài học kinh nghiệm cho các nhà nghiên cứu và hoạch định chính sách vĩ mô của nước ta.

Kiểm chế lạm phát và thúc đẩy thị trường tài chính phát triển trong điều kiện hiện nay là công việc lớn lao và đầy khó khăn phức tạp, đòi hỏi phải có sự tham gia đồng bộ của Chính phủ, của các cơ quan từ trung ương đến các địa phương trong cả nước, trong đó gánh nặng được đặt lên ngành tài chính-ngân hàng. Nhiệm vụ này cũng yêu cầu các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tế và các tầng lớp dân cư đều phải góp sức thì mới có thể vượt qua khó khăn đang đặt ra hiện nay. Khi lạm phát được kiểm soát, thị trường tài chính hoạt động ổn định trở lại sẽ góp phần giữ vững ổn định nền kinh tế, tạo đà tăng trưởng cho những năm tiếp theo ■

Tài liệu tham khảo:

1. Văn bản số 319/TTg của Thủ tướng Chính phủ VN.*
2. Website của Chính phủ VN: www.chinhphu.vn
3. Website của NHNN VN: www.sbv.gov.vn
4. Tạp chí Đầu tư chứng khoán, các số năm 2008
5. Tạp chí Ngân hàng, số 3,4,5 2008
6. Minh Tâm, Góp phần kiềm chế tốc độ tăng giá tiêu dùng, tạp chí Ngân hàng số 23/2007.
7. TS. Nguyễn Trọng Tăng, Lạm phát còn do tác động không nhỏ của các hiện tượng kinh tế-xã hội ở nước ta hiện nay, tạp chí Ngân hàng số 23/2007.