

Xử lý mối quan hệ

tăng trưởng kinh tế và kiềm chế lạm phát trong điều hành chính sách tiền tệ

TS. HOÀNG XUÂN QUẾ

Thị trường bất động sản chỉ trong vài tháng đã tăng lên mức chóng mặt, thậm chí giá tăng tới 2-3 lần chỉ tính từ giữa năm 2007 đến giáp Tết Nguyên đán Mậu Tý, nên cần có giải pháp hạ nhiệt là hoàn toàn đúng đắn.

Thị trường chứng khoán từ đầu tháng 4 năm 2007 đến đầu năm 2008 diễn biến trời sục thất thường, nhưng với xu hướng sụt giảm mạnh, tới hơn 30%,... nên cần có chính sách hỗ trợ là hiển nhiên.

Nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng 8,44% trong năm 2007 và Chính phủ đặt mục tiêu tăng 9,0% trong năm 2008, nên cần phải có sự đầu tư vốn hiệu quả của hệ thống ngân hàng là đúng thông lệ quốc tế.

Song tất cả các mục tiêu và giải pháp nói trên đang được đặt lên "vai" chính sách tiền tệ thì cần phải được trao đổi một cách sâu rộng. Bởi vì phải thực hiện nhiều mục tiêu cùng một lúc: kiềm chế lạm phát dưới mức tăng trưởng kinh tế, hỗ trợ thị trường chứng khoán phục hồi và kìm hãm sự tăng trưởng nóng của thị trường bất động sản đang thực sự là bài toán khó trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước (NHNN).

Mọi người dễ dàng thống nhất với nhau rằng, để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thì cần phải có vốn đầu tư. Trong điều kiện hiện nay ở nước ta, vốn tự có của doanh nghiệp và người kinh doanh có hạn, vốn đầu tư của Ngân sách nhà nước cũng có nhiều khó khăn thì vốn đầu tư cho tăng trưởng kinh tế chủ yếu là vốn tín dụng ngân hàng. Ngay cả vốn đầu tư nước ngoài thì có tỷ trọng khá là các nhà đầu tư nước ngoài

Chỉ số giá tiêu dùng năm 2007 tăng 12,6%, tháng 1-2008 tăng 2,38% và dự báo tăng cao hơn trong tháng 2-2008, nên cần phải có biện pháp khẩn cấp để kiềm chế lạm phát là điều không có gì phải bàn cãi.

vay tại các chi nhánh ngân hàng nước ngoài ở Việt Nam, hoặc vay từ ngân hàng chính quốc sau đó chuyển vào Việt Nam. Như vậy cần phải thực hiện chính sách tiền tệ linh hoạt. Song để kiềm chế lạm phát thì phải thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt. Bởi vậy thông lệ trên thế giới cũng như thực tiễn ở nước ta trong điều hành chính sách tiền tệ hiếm khi đạt được cả hai mục lúc, có khi phải tạm thời hy sinh mục tiêu này để đạt được mục tiêu kia.

Để thực hiện mục tiêu kiềm chế lạm phát, chỉ trong 3 tuần đầu tháng 2-2008, các Ngân hàng thương mại (NHTM) phải thực hiện đồng thời 4 quyết định thắt chặt điều hành chính sách tiền tệ của NHNN.

Một là quyết định tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc từ 10% lên 11% , mở rộng thêm phạm vi tiền gửi dự trữ bắt buộc và NH nông nghiệp & phát triển nông thôn cũng phải thực hiện tỷ lệ dự trữ bắt buộc mới. Theo đó từ đầu tháng 2-2008 tổng cộng có gần 20.000 tỷ đồng các NHTM phải nộp dự trữ bắt buộc tăng thêm cho NHNN.

Hai là ngày 15-2-2008 NHNN công bố quyết định phát hành 20.300 tỷ đồng tín phiếu NHNN bắt buộc, gấp từ 20 đến 40 lần so với mức 500 tỷ - 1.000 tỷ đồng tín phiếu trong các phiên đấu thầu thường kỳ. Điều đặc biệt nữa, nếu như các loại tín phiếu trước đây được giao dịch trên thị trường mở với NHNN để được vay tái cấp vốn thì quyết định lần này

NHNN nói rõ là không được vay tái cấp vốn. Do đó các NHTM khi thiếu hụt tạm thời thanh khoản không thể sử dụng tín phiếu mình đang sở hữu để vay tái cấp vốn ngắn hạn 1-2 tuần tại NHNN. Kỳ hạn của tín phiếu lại khá dài tới 364 ngày, hay gần 1 năm.

Ba là, từ tháng 2-2008, các loại lãi suất chủ đạo của NHNN tăng cao hơn trước. Theo đó, lãi suất cơ bản tăng từ 8,25%/năm lên 8,75%/năm; lãi suất tái cấp vốn tăng từ 6,5%/năm lên 7,5%/năm và lãi suất chiết khấu tăng từ 4,5%/năm lên 6,0%/năm.

Bốn là, NHNN ban hành Quyết định số 03/2008/QĐ-NHNN, ngày 1-2-2008 về sửa đổi Chỉ thị 03 về cho vay chứng khoán. Trái với mong đợi của các NHTM, Quyết định 03 còn thắt chặt cho vay chứng khoán hơn so với Chỉ thị 03 trước đây.

Bốn quyết định được coi là cứng rắn và kiên quyết nói trên trong điều hành chính sách tiền tệ của NHNN đã gây ra các phản ứng sốc tức thì cho thị trường tiền tệ và hoạt động của NHTM:

Trước tiên thị trường tiền tệ nóng lên chưa từng thấy trong lịch sử nền kinh tế Việt Nam, vốn VND khan hiếm. Trên thị trường liên ngân hàng hầu như chỉ có người vay mà không có người cho vay.

Trên thị trường tiền tệ các NHTM liên tục bám đuổi và nghe ngóng nhau để cạnh tranh tăng lãi suất huy động vốn nội tệ. Có NHTM trong 1 tháng điều chỉnh

lãi suất huy động vốn tới 5 lần, hoặc chỉ trong có 1 tuần một số NHTM điều chỉnh lãi suất tới 2-3 lần.

Đặc biệt lãi suất liên ngân hàng ngày 15-2-2008 lên tới 30,1%/năm; ngày 18-2-2008 lập một kỷ lục mới khi lên tới 33%/năm, ngày 19-2-2008 kỷ lục cao hơn nữa lên tới 43%/năm... Lãi suất thị trường mở qua đầu thầu giấy tờ có giá ngắn hạn tại NHNN lên tới 10% thậm chí 15%/năm cho kỳ hạn vay chỉ có 2 tuần, gấp 2-3 lần mức lãi suất bình thường. Tính tổng cộng chỉ trong 1 tuần, NHNN phải bơm ra tới 39.000 tỷ đồng, lớn hơn con số 30.000 tỷ đồng NHNN đã rút bớt từ lưu thông về trước Tết Mậu Tý. Đây là mức hỗ trợ thanh khoản chưa từng có trong lịch sử can thiệp vốn khả dụng của NHNN từ trước đến nay, bằng trên 50% so với mức 61.133 tỷ đồng mua vào giấy tờ có giá ngắn hạn của cả năm 2007.

Song điều đáng quan tâm là

tác động đến tăng trưởng kinh tế. Bởi vì hiện nay hàng loạt ngân hàng thương mại hạn chế cho khách hàng vay vốn. Thậm chí do lo vấn đề thanh khoản, nên một số NHTM đã hạn chế cho vay, tập trung thu nợ. Một số NHTM chỉ cho khách hàng truyền thống, cho dự án tốt vay vốn, còn không cho vay đối với khách hàng mới. Phần đông NHTM đã tăng lãi suất cho vay thêm 0,15% - 0,20%/tháng so với trước. Nhiều NHTM cho vay ngắn hạn VND với lãi suất 1,35% - 1,45%/tháng, lãi suất cho vay trung dài hạn lên tới 1,5% - 1,65%/tháng, nhưng không phải khách hàng nào cũng vay được. Thậm chí có trường hợp chào lãi suất cho vay lên tới 2,0%/tháng. Tình hình này rõ ràng là ảnh hưởng hết sức đáng lo ngại đến tăng trưởng kinh tế. Bởi vì nhiều dự án sản xuất kinh doanh không thể triển khai được vì không vay được vốn, hoặc nếu vay được vốn thì lãi suất lại tăng cao, chi phí lớn, tính toán không

có lãi. Do đó nhiều chủ dự án đang tính toán dừng chưa triển khai dự án vì lãi suất quá cao so với tính toán ban đầu, hoặc do NHTM cam kết tài trợ vốn nay NHTM đó không giải ngân cho vay.

Về mặt thông lệ quốc tế cũng như thực tiễn Việt Nam, tác động của việc thực hiện chính sách tiền tệ có độ trễ ít nhất là 6 tháng. Các chuyên gia của Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) trong một báo cáo gần đây về nền kinh tế Việt Nam cũng tính toán rằng độ trễ trong tác động của chính sách tiền tệ là từ 15 đến 18 tháng. Do đó tình trạng thiếu vốn đầu tư cho nền kinh tế do các NHTM hạn chế cho vay sẽ tác động đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong nửa cuối năm 2008. Do đó rõ ràng mục tiêu tăng trưởng GDP là 9% trong năm nay khó có thể đạt được.

Tác động ngược lại

mong muốn đối với thị trường chứng khoán là rõ nhất của việc thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt hiện nay. Từ sau Tết Nguyên đán Mậu Tý đến nay, thị trường chứng khoán Việt Nam có 10 phiên giao dịch thì có tới 9 phiên “đỏ sàn”.

Tại Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh, chỉ số VN - Index ngày 22-2-2008 lại tiếp tục đà giảm sút ở mức 23,35 điểm, xuống còn 687,1 điểm.

Tại Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội chỉ số HaSTC - Index ngày 21-2-2008 giảm mức kỷ lục mới, tới 19,46 điểm, xuống còn 237,71 điểm. Đây là mức thấp nhất trong hơn 1 năm qua trên thị trường chứng khoán nước ta. Ngày 22-2-2008 HaSTC - Index lại tiếp tục tụt dốc trong các phiên khớp lệnh đầu tiên, kết quả chỉ tăng có 1,13 điểm và dừng ở mức 239,02 điểm.

Sự tác động nói trên là đúng quy luật và phù hợp với diễn biến thị trường chứng khoán trên thế giới. Bởi nguyên lý chung là giữa thị trường chứng khoán và thị trường tiền tệ có mối liên hệ mật thiết với nhau. Khi thị trường tiền tệ nóng lên, lãi suất tăng cao thì thị trường chứng khoán đi xuống.

Còn tác động như thế nào đến kiểm chế lạm phát của việc thực hiện chính sách tiền tệ thì còn phải chờ! Bởi vì, do rét đậm, rét hại kéo dài nhất trong lịch sử ở các tỉnh miền Bắc nước ta làm gần 60.000 con gia súc bị chết, tôm, cá cũng bị chết hàng loạt. Rau và mạ, lúa mới cấy bị chết và không phát triển được. Hạn hán có nguy cơ lan rộng và làm chậm tiến độ sản xuất mùa màng. Nguồn cung cấp rau và thực phẩm ra thị trường giảm sút, chi phí sản xuất nông nghiệp tăng cao. Bên cạnh đó giá gạo, cà phê, hồ tiêu, cao su, hạt điều, thủy hải sản, gỗ, than đá, dầu thô,... xuất khẩu của Việt Nam tăng cao do giá thị trường thế giới biến động. Các chuyên gia dự báo giá gạo xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2008 sẽ tăng 20%. Giá dầu thô thị trường quốc tế đã lên tới 100 USD/thùng, đang



tạo nên sức ép mạnh mẽ tăng giá bán lẻ xăng dầu, giá bán gas và các sản phẩm có liên quan thị trường trong nước. Giá sắt thép trên thị trường thế giới tăng cao. Việt Nam phải nhập một khối lượng lớn thép tấm, thép là, thép ống,... và 60% phôi thép cho sản xuất trong nước, nên rõ ràng giá sắt thép tăng là do “nhập khẩu” từ bên ngoài. Tất cả các nhân tố đó làm giá các nhóm mặt hàng trong “rổ hàng hoá” tính chỉ số giá tiêu dùng – CPI của Việt Nam tăng cao. Nên cho dù NHNN có thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt mạnh mẽ hơn nữa thì cũng không thể kéo được giá các nhóm mặt hàng đó giảm.

Về tác động đến thị trường bất động sản, thì nhìn thấy rõ nhất. Hiện nay các giao dịch bất động sản đã chậm lại, giá cả không tăng. Tuy nhiên nhiều lo ngại là do tác động thắt chặt tiền tệ “quá liều” gây đóng băng thị trường này. Bởi vì các nhu cầu vay vốn bất động sản hiện nay hầu như bị dừng hẳn, kể cả người vay là các doanh nghiệp chủ dự án, kể cả khách hàng cá nhân. Tình trạng dừng cho vay cả khách hàng cá nhân có nhu cầu đích thực về nhà ở chứ không phải là đầu cơ. Tại cuộc đối thoại sáng 22-2-2008 tại thành phố Hồ Chí Minh hơn 300 doanh nghiệp địa ốc đang lên tiếng “kêu cứu”. Hàng loạt cán bộ, nhân viên, người nghèo,... mua nhà trả góp,... nay bị ngân hàng ngưng không cho vay, không có tiền trả cho dự án và trả nợ ngân hàng; các doanh nghiệp không có tiền triển khai dự án do ngân hàng không cho vay, hàng loạt dự án bất động sản bị đình trệ. Hậu quả tiếp theo là nợ quá hạn gia tăng.

Các công cụ can thiệp phải theo cơ chế thị trường chứ không thể là các biện pháp hành chính. Các biện pháp can thiệp và các chính sách lại càng không được gây sốc cho thị trường. Hơn nữa, việc xử lý mối quan hệ giữa tăng trưởng kinh tế và lạm phát không thể chỉ trông chờ vào riêng chính sách tiền tệ, mà quên đi chính sách tài khoá, đầu tư, chống tham nhũng, cải cách hành chính ■

Với xu thế hội nhập toàn cầu, sự phát triển kinh tế của một quốc gia đòi hỏi việc huy động và tận dụng mọi nguồn lực không chỉ trong nội bộ nước đó mà còn trên phạm vi toàn thế giới. Đặc biệt, nguồn lực bên ngoài được đóng góp từ kiều bào xa quê hương càng ngày càng đóng một vai trò quan trọng trong công cuộc xây dựng đất nước.

Thu hút kiều hối về Việt Nam

Kết hợp tổng lực

ThS. NGUYỄN THANH TUYỀN

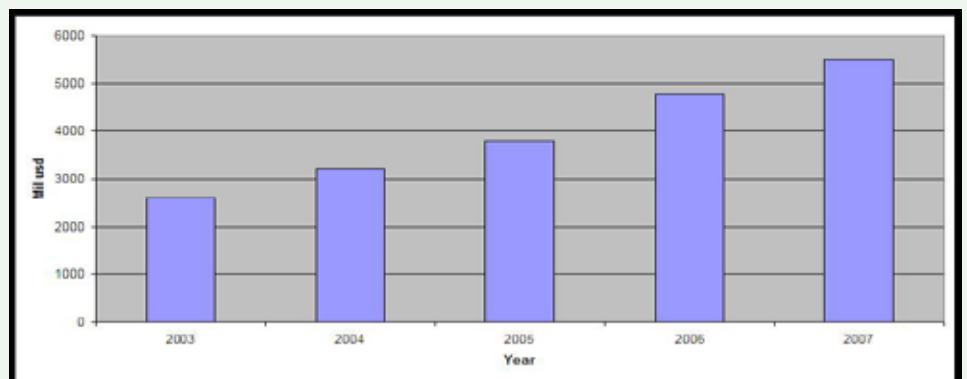
Kiều hối rõ ràng có ý nghĩa quan trọng với nhiều quốc gia. Trong số 162 nước đang phát triển được điều tra, 45 nước nhận được lượng kiều hối chiếm hơn 10% GDP. Việt Nam chúng ta cũng không phải là một ngoại lệ. Theo thống kê của Ngân hàng phát triển liên Mỹ vừa công bố đầu năm, tính chung ở châu Á, Việt Nam đứng thứ tư về số tiền gửi sau Ấn Độ (24,50 tỷ USD), Trung Quốc (21,07 tỷ USD) và Philippines (14,8 tỷ USD). Trong 16 năm qua, tổng lượng kiều hối gửi về VN đạt trên 29,4 tỷ USD, bằng 70% FDI tính từ 1988 & bằng 1,5 lần vốn ODA được giải ngân từ 1993. Tuy nhiên, những con số ấn tượng này vẫn không ngừng thay đổi theo chiều hướng gia tăng.

Năm 2007, theo tờ New York Times, nếu chỉ tính các nguồn chính thức, lượng kiều hối đổ về Việt Nam theo con đường chính ngạch đã đạt tới con số 5,5 tỷ USD, tăng gần 20% so với năm 2006. Như vậy, lượng kiều hối

năm 2007 đã chiếm 25% tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam. Điều này cho thấy, kiều hối đang ngày càng xác định vai trò là một nguồn lực quan trọng trong việc thúc đẩy phát triển kinh tế.

Sự đóng góp của hơn 3,5 triệu kiều bào đang hiện đang sinh sống và làm việc tại 94 quốc gia trên thế giới mà trong số họ có rất nhiều người thành đạt, đóng góp lớn cho nền kinh tế nước sở tại, đã và đang tác động đến sự phát triển kinh tế của quê hương Việt Nam. Tính đến nay, số lượng kiều bào về thăm đất nước khoảng 500.000 lượt người và đã có khoảng 3.000 dự án đầu tư về trong nước với tổng số vốn ước tính đạt 30.000 tỷ đồng. Theo thống kê của Ủy ban Về người Việt Nam ở nước ngoài, riêng năm vừa qua, cộng đồng người Việt Nam ở nước ngoài đã có những đóng góp tích cực đối với đất nước, thể hiện trên các lĩnh vực đầu tư, kiều hối và các

Đồ thị Kiều hối 2003-2007:



Nguồn: Bộ Tài chính