



Thành công trong kiểm soát lạm phát năm 2008 & dự báo

TS. NGUYỄN ĐẠI LAI

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Năm 2008 đánh dấu sự thành công trong việc kiểm soát lạm phát của Việt Nam. Tuy đã có một chút quá liều kháng sinh nên xu hướng giảm phát đã xuất hiện ngay sau khi chặn được lạm phát từ tháng 9, nhưng khống chế và kiểm soát được lạm phát vẫn được xem là thành công của Việt Nam trong năm 2008. Để đánh giá đúng mức những thành công trong chống lạm phát và đề xuất các giải pháp ngăn chặn đà giảm phát hiện đang có nguy cơ dẫn tới suy thoái, cần phải điểm lại những bối cảnh và những quyết sách lớn mà trong đó nhiều giải pháp cũng như gói giải pháp mới lần đầu tiên được sử dụng tại Việt Nam

Những áp lực lạm phát của 6 tháng đầu năm 2008

Đến hết tháng 6/2008, lạm phát ở Việt Nam đã là 18,44% so với 31/12/2007 và tăng 24,8% so cùng kỳ năm trước, mức cao nhất trong 15 năm kể từ 1993. Tiền trong lưu thông cùng với các hình thức quay vòng của nó, được phân tích và chỉ rõ là nằm ở thị trường bất động sản rộng lớn nhưng bị “đóng băng” ở mua giá cao. Thị trường vàng thì giá cao hơn thế giới đến trên 10%, thị trường ngoại tệ chủ yếu là USD lên giá rất mạnh so với VND ngay cả khi chính đồng USD lúc đó đang bị mất giá mạnh so với các đồng tiền khác. Đến tuần đầu tháng 6/2008 thì 1 USD chỉ còn ăn 0,6345 Euro (giảm 11% so tháng 9/2007); bán 0,5041 Bảng Anh (giảm 10%) đổi được 1,0135 Đô la Úc (giảm 9%) và bán 0,9552 Đô la Canada (giảm 13%) - Lần đầu tiên trong lịch sử tiền tệ thế giới, USD thấp giá trị chuyển đổi hơn so với Đô la Canada. Tỷ giá giữa USD với các đồng tiền khác lần lượt là: 103,8 Yên Nhật (giảm 8%) 7,8025 Đô la Hồng Kông (giảm 4%); 1,3145 Đô la Singapore (giảm 11%); 26,96 Bath Thái Lan (giảm 5%); 6,9475 Nhân dân tệ Trung Quốc (giảm 9%)...Trong khi đó tại Việt Nam, đồng USD sau khi

mất giá mạnh so với VND vào quý I/2008 (có lúc tỷ giá tụt xuống tới 15.300), lại lên giá tới 9,38%: 16000 tháng 10/2007 so với hơn 17.500 cuối tháng 6/2008). Một bộ phận tiền khác được sử dụng để đầu cơ vào một số mặt hàng, chiến lược như sắt thép, xi măng, xăng, dầu, phân bón góp phần gây nên tình trạng nhập siêu 4 tháng đầu năm 2008 lên tới 63%. Lạm phát ở Việt Nam đến thời điểm cuối tháng 6/2008 ở mức cao nhất khu vực. Lạm phát với tốc độ cao vào thời điểm nửa đầu năm 2008 đã trở thành “điểm nóng” và chống lạm phát đã được xác định là nhiệm vụ ưu tiên số một trong quản lý và điều hành kinh tế của Chính phủ. Ngay từ cuối quý I/2008, nhiều chuyên gia kinh tế đã đưa ra những nhận dạng khá chính xác về các nguyên nhân gây nên lạm phát và đặt câu hỏi: Việt Nam có thể chống lạm phát được không nên chống lạm phát bằng cách nào? Đây là việc chống lạm phát

Giải pháp mang tính đột phá ở Việt Nam

Nhiều chuyên gia đã phân tích độ trễ về tác động của các nhân tố tiền tệ và các nhân tố nội tại của sản xuất của thị trường Việt Nam và đã chỉ ra các nhân tố tác động đẩy lạm phát liên tục gia tăng. Có 3 nhóm nguyên nhân chính: (1) nhập

khẩu lạm phát qua nhập siêu; (2) mất cân đối cơ cấu đầu tư và đầu tư kém hiệu quả, đặc biệt là khu vực đầu tư công và độ trễ của cơ chế nới lỏng tiền tệ ưu tiên tăng trưởng từ các năm trước. Đơn cử chỉ nhìn vào 2 con số là tốc độ tăng M2 tính dồn từ 2005 đến 2007 đã tăng 92% (trong đó 2005:tăng 23,34%; 2006 tăng 33,59% và 2007 tăng 35%), trong khi cũng 3 năm đó GDP tăng tích lũy khoảng 24,88% (2005: 8%; 2006:8,4% và 2007:8,48%). Như vậy, tốc độ tăng M2 trong 3 năm trước đã gấp 3,7 lần tốc độ tăng GDP là quá cao so với cùng con số này bình quân tại các nước trong khu vực thường không lớn hơn 1,5 lần. Ngoài ra, do nhiều nguyên nhân, ở Việt Nam từ lâu đã song song tồn tại 3 nền kinh tế độc lập tương đối với nhau xét chủ yếu qua “cơ chế đầu vào” và một phần cơ chế sử dụng phương tiện thanh toán hoàn toàn khác nhau gồm: (i) Khu vực kinh tế công của Nhà nước; (ii) Khu vực kinh tế tư nhân gồm các doanh nghiệp nhỏ và vừa và kinh tế hộ gia đình; (iii) Khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài. Trong đó khu vực (i) ở đầu vào có rất nhiều nhân tố rẻ và độc quyền như giá quyền sử dụng đất, tiền công, khấu hao... nhưng năng suất lao động rất thấp, hàm lượng giá trị lao động cao và giá trị gia tăng rất nhỏ làm cho giá cả vẫn cao. Khu vực (ii) và (iii) lại có các nhân tố đầu vào khá cao và rất cao đồng thời hầu như có rất ít nhân tố “ưu đãi” nên nhìn chung “giá xuất xưởng” của 2 khu vực này cao và rất cao hơn so với “giá cả sản xuất” của khu vực (i) và giá bán cao hơn giá hàng nhập khẩu của hàng hoá cùng loại, nên phải dùng các loại “hàng rào” để bảo hộ đã vô tình cùng lúc đẩy cả giá sản xuất trong nước và giá nhập khẩu lên cao, tách rời giá trị thị trường ở mức khá lớn nên cũng là nhân tố trực tiếp đẩy lạm phát lên cao. Lý do khác đến từ tình trạng đôla hóa ở Việt Nam còn khá nặng nề, đã trở thành một trong những nhóm nhân tố tác động trực tiếp đến chính sách tiền tệ (CSTT) nên việc kiểm soát lạm phát càng trở nên khó khăn hơn.

Xuất phát từ bối cảnh nói trên, các quyết sách lớn từ phía Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước (NHNN) về việc chống lạm phát đã được triển khai: Từ tháng 3/2008 đã chuyển mục tiêu tăng trưởng xuống cấp độ ưu tiên sau nhiệm vụ chống lạm phát – Theo đó, NHNN thực hiện CSTT thắt chặt và linh hoạt. Biểu hiện qua một loạt cơ chế như: Sử dụng quyền quản lý nhà nước khuyến cáo các NHTM không được nâng lãi suất huy động vượt quá 12% vào cuối tháng 2/2008 và đã chặn đứng được “cuộc đua” tăng lãi suất; khống chế tỷ lệ cho vay đầu tư chứng khoán, bất động sản; tăng dự trữ bắt buộc đối với hầu hết các loại tiền gửi và các nhóm NHTM; thu tiền từ lưu thông về bằng tín phiếu bắt buộc... từ ngày 19/5/2008, lần đầu tiên công cụ LSCB được sử dụng như một quyền lực điều hành CSTT của NHNN với tư cách là NHTW, theo đó so với LSCB, các mức lãi suất của các NHTM không được vượt quá 150%. NHNN dùng lãi suất

này để điều hành mặt bằng lãi suất của thị trường trên cơ sở dựa vào tín hiệu của hiệu ứng chống lạm phát phát ra từ chính thị trường hàng hóa, dịch vụ, gắn chặt thị trường tiền tệ, tín dụng với thị trường hàng hóa để chống lạm phát, thay dần những giải pháp can thiệp hành chính trực tiếp bằng các giải pháp sử dụng chính các công cụ của thị trường để linh hoạt điều hành CSTT. Đến hết 6 tháng đầu năm khi GDP tăng khoảng 6,8%, thì tốc độ tăng M2 đã được khống chế chỉ còn ở mức tăng khoảng 6% so với đầu năm và tốc độ tăng tín dụng cũng chỉ ở mức 12%, nguy cơ thiếu thanh khoản của nhiều NHTM đã được giải tỏa từ giữa tháng 7...là những biểu hiện đầu tiên rõ nhất về chống lạm phát thành công thông qua điều hành CSTT linh hoạt của NHNN.

Tình hình diễn biến thị trường nói chung, vấn đề chống lạm phát nói riêng trong 6 tháng cuối năm 2008 lại có rất nhiều dấu hiệu vừa khả quan, vừa khó lường do tác động rất mạnh của cuộc khủng hoảng tài chính từ Mỹ ngày càng mang tính toàn cầu. Thực tế, tình hình thị trường tài chính Mỹ đến giữa tháng 9/2008 đã thực sự rơi vào trạng thái khủng hoảng khi liên tiếp các vụ “xin phá sản” và/hoặc trên bờ vực thẳm đã xuất hiện. Chính phủ Mỹ đổ tiền ra thì giá trị đồng Dola lại “rơi” mạnh hơn, gây áp lực tăng giá vàng, giá hàng hóa tiêu dùng khác tính bằng đôla bị đẩy lên áp lực lạm phát do đó lại gia tăng. Nếu tiếp tục tăng nhập khẩu, nhiều quốc gia lại phải “nhập khẩu lạm phát” và/hoặc gây ách tắc xuất khẩu. Nhận rõ điều này, nhiều quốc gia (trong đó có Việt Nam) phải hạn chế nhập khẩu và hướng vào điều chỉnh cơ cấu tiêu dùng cho sản xuất và cả tiêu dùng cá nhân trong thị trường nội địa. Mặt khác, bão táp ở phố Wall đã không dừng lại ở nước Mỹ, cuộc khủng hoảng tài chính từ chỗ “cục bộ” đã nhanh chóng mang tính toàn cầu. Nhiều Chính phủ và NHTW các nước Châu Âu, Châu Á đã phải vào cuộc. Rất nhiều chính trị gia, nhà kinh tế ở hầu hết các quốc gia đã liên tục cân nhắc đưa ra những giải pháp và theo dõi diễn biến tác động của cuộc chiến chống khủng hoảng tài chính. Liên hợp quốc cũng đã phải lần đầu tiên công bố thành lập “đội đặc nhiệm chống khủng hoảng tài chính” ra mắt vào cuối tháng 10/2008... Xu hướng “bơm tiền” và cắt giảm lãi suất của các nước tiếp tục diễn ra không phải để cứu lạm phát, mà là để cứu suy thoái kinh tế. Trong bối cảnh đó, Việt Nam đã chủ động đưa ra các quyết sách cơ cấu lại đầu tư công, cắt giảm các dự án đầu tư kém hiệu quả, giảm nhập khẩu hàng hóa để hạn chế nhập khẩu lạm phát; Ngành Ngân hàng kết hợp giữa CSTT thắt chặt với linh hoạt tài trợ vốn cho các đơn vị thu mua các mặt hàng xuất khẩu chiến lược như cá basa, lương thực... Khi lạm phát có chiều hướng giảm thì NHNN chỉ đạo các NHTM chủ động hạ lãi suất cho vay trước, hạ lãi suất huy động sau để chia sẻ khó khăn với người vay và đảm bảo lãi suất thực dương với người gửi, đồng thời NHNN cùng



“chia sẻ” khó khăn với NHTM thông qua việc trả lãi suất tiền gửi dự trữ bắt buộc, cho phép bán lại trước hạn tín phiếu bắt buộc, sử dụng công cụ lãi suất cơ bản (LSCB) để phát tín hiệu và định hướng giảm dần mặt bằng lãi suất trên thị trường tín dụng theo tín hiệu từ tốc độ giảm chỉ số giá tiêu dùng...

Tất cả các giải pháp nói trên đã phát huy tác dụng một cách có hiệu quả và đảm bảo được trạng thái an toàn thị trường tài chính (nguy cơ nhất là từ giữa tháng 5 đến giữa tháng 7/2008) nhiều NHTM trong tình trạng rủi ro thanh khoản) ngay cả khi chỉ số giá tiêu dùng liên tục giảm. Mức tăng trưởng GDP đạt 6,23% và thấp hơn dự kiến hồi đầu năm khoảng 2% là mức hy sinh cần thiết để chống lạm phát. Hạ tỷ lệ nhập siêu cả năm xuống còn 27% trong khi cán cân thanh toán tổng thể tiếp tục bội thu nhờ dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) chảy vào tới hơn 11 tỷ USD trong số 64 tỷ USD đăng ký; Cán đối được thu chi ngân sách nhà nước trong giới hạn thâm hụt cho phép (dưới 5%). Dự trữ ngoại tệ vẫn duy trì ở mức an toàn (tương đương khoảng trên 3 tháng nhập khẩu bình quân tính theo năm 2008) Vốn đầu tư gián tiếp chênh lệch giữa đầu ra so với đầu vào khoảng 0,5 tỷ USD là mức không đáng lo ngại; Đồ thị LSCB theo đường cong song song và phản ánh đúng xu hướng của đồ thị lạm phát, đã dẫn đường thành công cho lãi suất thị trường tín dụng đã và đang dần trả lại mặt bằng lãi suất cuối tháng 12/2007. Lãi suất cho vay phổ biến tại thời điểm cuối tháng 12/2008 đầu năm 2009 là 11%/năm đối với khoản vay VND ngắn hạn, 12,5%/năm với khoản vay VND trên 1 năm, lãi suất ưu đãi: 9%/năm...là các mức đã thấp hơn thời điểm này một năm trước từ 0,5 - 1%/năm. Tuy các khó khăn của các NHTM còn nhiều song nguy cơ thì đã được đẩy lùi. Sự an toàn hệ thống song song với cuộc chiến chống lạm phát thắng lợi ở năm 2008 đã tạo thành một nét son rất đáng ghi nhận đối với Ngành Ngân hàng Việt Nam sau một năm đầy ắp những gian nan và

thử thách.

Dự báo kinh tế Việt Nam năm 2009

Năm 2009 có thể được dự báo là năm khó khăn đối với nền kinh tế lớn hơn nhiều so với năm 2008 vì 2009 không có được nhiều con số đệm từ năm trước tốt bằng bối cảnh năm 2007 chuyển sang 2008. Khó khăn lớn nhất là xu hướng suy giảm sức mua xã hội diễn ra trong bối cảnh suy thoái kinh tế đã và đang mang tính toàn cầu. Mặc dù lạm phát của năm 2009 không có nguy cơ trực tiếp đe dọa nền kinh tế như hồi đầu năm 2008, nhưng GDP năm 2008 thấp và hầu như không có phần gia tăng của giá trị xây lắp, tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2008 rất thấp, ở mức 3,7%, trong đó riêng 3 nền kinh tế lớn nhất thế giới là Mỹ là -0,7%; Châu Âu -0,5% và Nhật -0,2%. Dự báo con số tăng trưởng toàn cầu của năm 2009 chỉ còn khoảng 2,6% và xu hướng suy thoái kinh tế của một số “đại gia” vẫn còn là nỗi ám ảnh rất lớn do tác động trễ của cuộc suy thoái từ 2008 để lại. Trước tình hình trên, có thể dự báo cho kinh tế Việt Nam trên một số xu hướng sau: xuất khẩu sẽ tăng chậm lại - đặc biệt là nhóm các mặt hàng tạm nhập tái xuất và gia công xuất khẩu, nhiều mặt hàng nông, lâm, cây công nghiệp, thủy sản... có thể giữ được lượng nhưng giảm giá sẽ kéo theo doanh số xuất khẩu giảm; FDI chảy vào chắc chắn giảm cả số đăng ký, cả tỷ lệ giải ngân so với 2008 là năm đã bội thu các con số liên quan đến FDI. Đầu tư gián tiếp qua thị trường chứng khoán (TTCK) có thể đạt được cân bằng và/hoặc kết dư các dòng vào và ra trên tổng quát so với mức thâm hụt nhẹ của năm 2008 do hàng hóa chất lượng cao của TTCK năm 2009 có thể gia tăng và khi lãi suất ngân hàng giảm. TTCK năm 2009 sẽ là kênh tạo vốn hấp dẫn hơn năm 2008, nhờ đó TTCK có thể khởi sắc hơn so với 2008. Trái lại, về thời cơ cũng không phải ít các nhân tố thuận lợi sẽ xuất hiện vào năm 2009: Giá của hầu hết các mặt hàng thiết bị, công nghệ, vật liệu mà Việt Nam cần phải nhập đều đã và đang giảm giá rất mạnh..Tiềm năng về vốn, về năng lực sản xuất, năng lực thi công và đặc biệt là nhu cầu đầu tư phát triển kết cấu hạ tầng ở Việt Nam còn quá lớn cũng là những thuận lợi để phát triển kinh tế trong năm 2009 và nhiều năm tiếp theo.

Các giải pháp

Từ những dự báo nói trên, tôi xin đề xuất các giải pháp lớn liên quan đến hoạt động ngân hàng và quản lý của Chính phủ như sau:

- Cần coi việc đầu tư vào sản xuất và đầu tư phát triển sản xuất vào những hàng hóa dịch vụ có đầu ra chắc chắn phải là ưu tiên số một của các hoạt động tín dụng, trong đó thị trường tín dụng

lớn nhất cho tập trung vào các nhóm khách hàng có đầu ra tốt nhất khu vực “tam nông”, khu vực các doanh nghiệp nhỏ và vừa sản xuất hàng tiêu dùng và công nghiệp chế biến, khu vực xây dựng kết cấu hạ tầng và giáo dục đào tạo.

- CSTT cần hướng vào gia tăng tính thanh khoản cho các NHTM thông qua việc mở rộng qui mô cũng như thành viên (bắt buộc). Lãi suất ngoại tệ phải phụ thuộc vào lãi suất nội tệ theo hướng khuyến khích tín dụng nội tệ, không khuyến khích tín dụng ngoại tệ. Theo đó, nên ngày càng gắn các nhu cầu ngoại tệ với thị trường ngoại hối thông qua cơ chế tỷ giá thông thoáng và giảm mạnh lãi suất ngoại tệ. Mặt bằng lãi suất nói chung cần điều hành theo xu hướng tiếp tục đi xuống để kích thích đầu tư và kích cầu tiêu dùng cho cá nhân.

- Giải ngân đúng tiến độ cho các công trình đầu tư công được đánh giá là có hiệu quả và kiểm soát chặt sự thao túng của các Tập đoàn Công nghiệp trong việc mở rộng hoạt động sang lĩnh vực tài chính – ngân hàng. Không cho phép các Tập đoàn Công nghiệp mở ngân hàng hay tham gia đầu tư chi phối NHTM, tránh tạo ra những dòng vốn ảo phi đầu tư sản xuất. Lý do là: trong thời gian qua, nhiều Tập đoàn Công nghiệp đã mở rộng kinh doanh theo xu hướng “khép kín hóa” và “bao sân hóa” sang nhiều lĩnh vực phi truyền thống, tiềm ẩn nhiều rủi ro.

- Chính phủ cần tổ chức nghiên cứu lại một cách tổng thể cơ chế “trải thảm đỏ” đón các dòng đầu tư nước ngoài. Theo Cục Đầu tư nước ngoài - Bộ Kế hoạch & Đầu tư, năm 2008 tổng giá trị vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đã đạt con số kỷ lục: 64 tỷ USD (cả năm 2007 con số

này là 21,3 tỷ USD và năm 2006 chỉ là 12 tỷ USD), giải ngân được 11 tỷ. Trong số vốn FDI đăng ký, riêng đăng ký đầu tư vào công nghiệp, xây dựng: chiếm 56,6%, đăng ký vào khách sạn, văn phòng, căn hộ và dịch vụ, chiếm 41,5%, chỉ có 1,9% đăng ký đầu tư vào 3 ngành: nông-lâm-ngư nghiệp. Các tỷ lệ chênh lệch này đã diễn ra từ nhiều năm qua. Mặt khác trong bối cảnh cần kích cầu nền kinh tế như năm 2009 sẽ là thời cơ rất tốt để Chính phủ tiếp tục đưa ra chính sách tăng tiền lương và tăng thu nhập thích ứng cho người lao động ở mọi thành phần kinh tế.

Tóm lại ngành ngân hàng đã khá thành công trong cuộc chiến chống lạm phát và cả chống mất an toàn hệ thống trong năm 2008. Nhiệm vụ hoạt động trong năm 2009 đang chuyển hướng từ các liệu thuốc chống lạm phát sang chống giảm phát và góp phần chống xu thế suy thoái kinh tế. Tuy nhiên mọi liệu thuốc kháng sinh đều rất cần phải sử dụng đúng liều nếu không sẽ có thể phản tác dụng đối với người bệnh. Mặt khác, ngân hàng chỉ có thể hoạt động có hiệu quả cao nếu ngân hàng được hoạt động trong thị trường cạnh tranh lành mạnh và hiệu quả, khách hàng vay có dự án khả thi trên cơ sở có đầu ra. Năm 2009 trong bối cảnh suy thoái kinh tế toàn cầu, nếu không kích cầu tiêu dùng cá nhân kết hợp với đầu tư sản xuất vào lĩnh vực có đầu ra khả thi sẽ dẫn đến mức độ suy thoái ngày càng trầm trọng hơn. Trong đó có nguy cơ do cung vượt quá cầu có khả năng thanh toán của xã hội ngay trong lúc nhiều hàng hoá khác đang rất thiếu trên thị trường nên ngân hàng càng phải hoạt động gắn với nền kinh tế hơn là gắn với thị trường tài chính và cần tăng cường thanh tra, giám sát an toàn hệ thống chặt chẽ hơn. ■

