

DÒNG TIỀN HỖ TRỢ LÃI SUẤT ĐANG CHẢY VÀO ĐÂU?

TRẦN TRỌNG TRIẾT
Chuyên viên tài chính ngân hàng

Qua 3 tháng thực hiện gói kích cầu đầu tiên cũng đã bộc lộ những “mặt trái” mà chúng ta phải khắc phục trong thời gian tới: hiện tượng “đào nợ”, vay ảo giữa doanh nghiệp (DN) và ngân hàng (NH), hay tình trạng những nguồn vốn này không đi vào các dự án đúng mục tiêu. Thậm chí, rất có thể vốn kích cầu đang đổ vào chứng khoán. Hiện cơ hội phát triển cho các DN chưa có gì đột phá, bất động sản lững chậm, đầu tư vàng có nhiều rủi ro trong khi chứng khoán đang “có sóng”. Về nguyên tắc, DN không được sử dụng vốn vay kinh doanh để đầu tư chứng khoán nhưng trong thực tế, khó phân biệt được khoản vay DN hay vay cá nhân nếu người vay tiền cố ý hợp thức hóa khoản vay. Thực tế cho thấy có hiện tượng tiền kích cầu đổ vào chứng khoán nhưng việc kiểm tra, kiểm soát không đơn giản. Vì cơ chế kiểm tra của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) chủ yếu dựa vào trên sổ sách. Câu hỏi được đặt ra hiện nay là dòng tiền hỗ trợ lãi suất đang chảy vào đâu?

Trợ lực kích cầu

Mới đây, Thủ tướng Chính phủ đã có những quy định bổ sung để tạo điều kiện cho DN tiếp cận dễ dàng hơn nguồn vốn hỗ trợ lãi suất, quyết định giảm một số loại thuế nhằm kích cầu và tháo gỡ khó khăn cho DN, qua đó đẩy mạnh sản xuất và duy trì tiêu thụ.

Theo quy định mới, đối tượng được NH Phát triển Việt Nam bảo lãnh vay vốn là DN thuộc các thành phần kinh tế (kể cả hợp tác xã) có vốn điều lệ tối đa 20 tỷ đồng, hoặc dưới 1.000 lao động. Quy định mới cũng xóa bỏ hoàn toàn điều kiện nợ đọng thuế, còn trường hợp DN có nợ quá hạn tại các tổ chức tín dụng nhưng có dự án đầu tư, phương án

sản xuất kinh doanh tốt và cam kết trả được nợ quá hạn thì được bên bảo lãnh thẩm định, quyết định bảo lãnh vay vốn. Đối với nhóm sản phẩm máy móc, thiết bị cơ khí, phương tiện phục vụ sản xuất và chế biến nông nghiệp, mức tiền vay tối đa bằng 100% giá trị hàng hóa và được hỗ trợ 100% lãi suất vay.

Kinh nghiệm từ các nước cho thấy, kích cầu hướng đến những mặt hàng phục vụ sản xuất nông nghiệp thì việc thúc đẩy sản xuất nông nghiệp sẽ có ý nghĩa lâu dài hơn so với những tiêu dùng trước mắt. Theo Viện Chính sách và Chiến lược phát triển nông nghiệp nông thôn, kích cầu vào khu vực nông nghiệp sẽ tác động mạnh đến



tăng trưởng GDP. Tăng cầu 1% GDP cho ngành nông nghiệp sẽ làm tăng GDP cả nước lên 1,2%. Trong nông nghiệp, kích cầu lúa gạo lại làm tăng trưởng cao nhất (4,38%) cho GDP nông nghiệp. Tiếp đến là kích cầu cho nhóm vật tư nông nghiệp (phân bón, thuốc trừ sâu).

Tiếp sau chương trình kích cầu, quy định mới có thể coi là một đợt kích thích sản xuất, nhằm tháo gỡ khó khăn cho nhiều đối tượng DN. Để trợ lực thêm cho khối DN thuộc các lĩnh vực sản xuất chủ lực, từ ngày 1/5 đến hết ngày 31/12/2009, các DN sẽ được giảm 50% mức thuế suất giá trị gia tăng đối với sợi, vải và sản phẩm may mặc; da giày các loại; giấy và sản phẩm bằng giấy các loại, sách các loại (không bao gồm sách chính trương, sách in bằng chữ dân tộc thiểu số,...) Đây là một trong những giải pháp về thuế nhằm thực hiện chủ trương kích cầu đầu tư và tiêu dùng, tháo gỡ khó khăn cho DN. Thủ tướng cũng quyết định kéo dài thời hạn nộp thuế GTGT đến 180 ngày đối với các lô hàng nhập khẩu là máy móc, thiết bị, phụ tùng thay thế, phương tiện vận tải chuyên dùng

nằm trong dây chuyền công nghệ thuộc loại trong nước chưa sản xuất được, cần nhập khẩu để tạo tài sản cố định của DN....

Theo một chuyên gia kinh tế, theo xu hướng chung của thế giới, Việt Nam tung ra chương trình “kích cầu” lần hai nhằm tăng thêm hiệu ứng cho các biện pháp kích thích tăng trưởng kinh tế. Các biện pháp tháo gỡ khó khăn mới của Chính phủ nhằm mở rộng khả năng thanh toán, khuyến khích tiêu dùng hàng sản xuất trong nước, qua đó đẩy mạnh tiêu thụ, duy trì sản xuất và giúp ngăn chặn suy giảm kinh tế.

Dòng tiền hỗ trợ lãi suất đang chảy vào đâu?

Theo báo cáo nhanh của các NHTM, dư nợ cho vay hỗ trợ lãi suất với các khoản vay ngắn hạn bằng đồng Việt Nam đến ngày 23/4/2009 là 254.900 tỷ đồng. So với ngày 16/4/2009, dư nợ cho vay của chương trình này đã tăng 18.080 tỷ đồng (tương đương tăng 7,63%); trong đó dư nợ cho vay của nhóm NHTM Nhà

nước và Quỹ tín dụng nhân dân Trung ương là 187.660 tỷ đồng, tăng 11.726 tỷ đồng (tăng 6,66%); nhóm NHTM cổ phần là 55.245 tỷ đồng, tăng 4.929 tỷ đồng (tăng 9,79%); nhóm ngân hàng liên doanh, chi nhánh ngân hàng nước ngoài và ngân hàng 100% vốn nước ngoài là 11.042 tỷ đồng, tăng 946 tỷ đồng (tăng 9,37%); công ty tài chính là 953 tỷ đồng, tăng 479 tỷ đồng (tăng 101,05%). Như vậy 1/3 lượng dư nợ tín dụng được nhằm tạo ra để kích thích kinh tế đã “chảy” vào nền kinh tế. Dòng tiền hỗ trợ lãi suất này trên thực tế đang chảy vào đâu?

Dư luận đã từng lập luận về bản chất kích cung của gói hỗ trợ lãi suất. Song cũng chưa chắc đã phải như vậy. Nếu đúng là kích cung, nó phải tạo thêm sản lượng hàng hóa, dịch vụ cho nền kinh tế. Thực tế là các DN rất khó có thể mở rộng sản xuất do tắc nghẽn ở “đầu ra”.

Từ thực tế trên dẫn đến sự lo ngại về khả năng tái diễn lạm phát nếu tiền được “bơm” vào nền kinh tế mà hàng hóa không được tạo ra tương ứng bởi số dư nợ tín dụng từ cho vay hỗ trợ lãi

suất đã không hoàn toàn đồng thời là lượng dư nợ tín dụng tăng thêm. Nợ cũ với lãi suất cao giờ được “âm thầm” chuyển thành nợ mới có hỗ trợ lãi suất, chi phí thấp hơn. Hành động này của các DN được nhiều chuyên gia kinh tế “đồng cảm”. Lý do là mặc dù DN không tạo ra sản lượng mới cho nền kinh tế từ gói hỗ trợ lãi suất, song gói này cũng đã góp phần tăng “sức đề kháng” cho các DN. Nhờ đó, các DN có thêm sức lực để có thể trụ lại được qua giai đoạn khó khăn.

Sự sụt giảm về sức cầu của nền kinh tế gây tác nghẽn đầu ra cho sản phẩm của DN. Điều này hoặc là khiến cho DN tự thấy không có nhu cầu nộp đơn xin vay hoặc là khiến cho hồ sơ xin vay của các DN thiếu sức thuyết phục đối với các NH. Hiện tượng này chủ yếu xảy ra với các DN vừa và nhỏ thuộc khu vực kinh tế tư nhân. Đó là nhóm DN tuy có thừa sự năng động nhưng lại yếu về sức lực tài chính. Hơn nữa, nhóm này vốn xưa nay ít có “quan hệ mật thiết” với hệ thống cung cấp tín dụng.

Một điều dễ nhận ra là các DN thuộc nhóm dễ bị tổn thương này chịu ảnh hưởng nặng nề nhất bởi tình trạng suy giảm nền kinh tế. Và khi DN đang trên bờ vực phá sản, DN sẽ khó lập được một hồ sơ vay vốn khả thi. Khả năng tiếp cận nguồn vốn vay trở nên khó khăn hơn. Ngược lại, các DN lớn, vốn nhiều, năng lực chống chọi với suy giảm kinh tế tốt hơn, tính an toàn đối với khoản dư nợ cho vay cao hơn nên dễ tiếp cận vốn vay hơn.

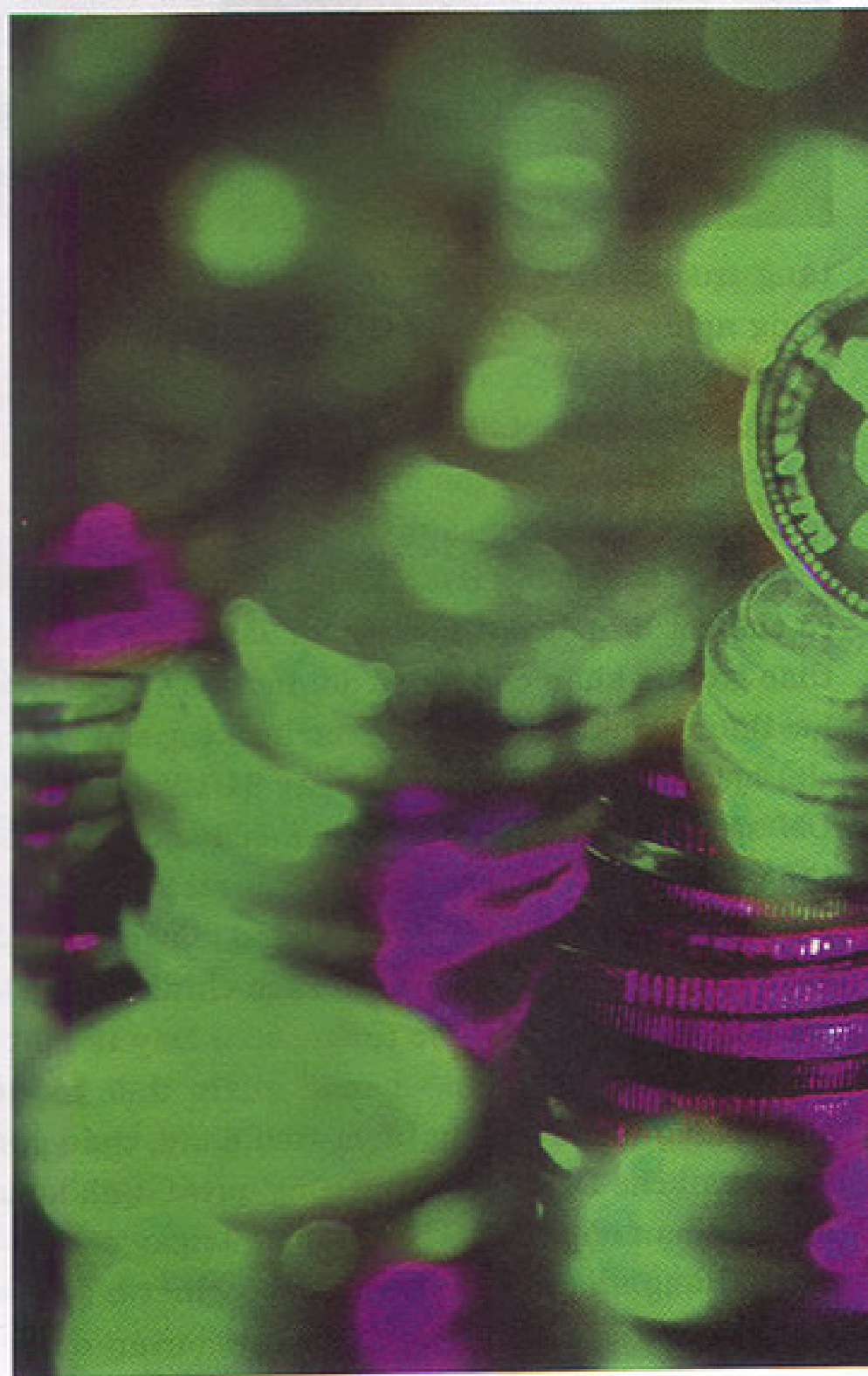
Hiện có tới 20,8% DN được điều tra cho biết họ vẫn gặp khó khăn trong vay vốn ngân hàng; 42,9% DN lo lắng, tiếp cận vốn sẽ vẫn là một khó khăn trong thời gian tới. Khó khăn trong vay vốn NH không phải do lãi suất cao như trước đây mà do các điều kiện về thế chấp và xét duyệt cho vay. Do cơ chế cho vay hỗ trợ lãi suất vẫn theo cơ chế thông thường, nên trong bối cảnh kinh tế suy giảm, các NH đặc biệt chú trọng đến mức độ an toàn và đã siết chặt các thủ tục cho vay.

Báo cáo về tình hình triển khai cơ chế hỗ trợ lãi suất cho các tổ chức, cá nhân vay vốn NH để sản xuất kinh doanh tháng 2 và 3/2009 của NHNN cho thấy, 36% dư nợ cho vay hỗ trợ lãi suất được cấp cho các DNNN; 75% dư nợ được các NHTM Nhà nước thực hiện. Khách hàng của các NHTM Nhà nước phần lớn là

“khách quen” hoặc là các DNNN, hoặc là các DNNN mới cổ phần hóa.

Mới đây, Chính phủ đã mở rộng phạm vi của gói hỗ trợ lãi suất sang các khoản vay trung và dài hạn thực hiện đầu tư mới để phát triển sản xuất kinh doanh, kết cấu hạ tầng. Chương trình kéo dài đến hết năm 2011. Với chủ trương mới này, số tiền còn lại trong gói hỗ trợ lãi suất sẽ hướng vào các hoạt động đầu tư mới. Điều này sẽ có tác dụng làm giảm bớt tình trạng “đào nợ ngầm”. Dư nợ tín dụng vì thế sẽ thực sự tăng lên. Chủ trương hướng dòng tiền vào các dự án đầu tư kết cấu hạ tầng được cho là hợp lý hơn nhằm tạo hiệu quả kích cầu nhanh chóng hơn. Đây cũng là phương thức thu hút vốn bổ trợ cho hình thức huy động vốn bằng trái phiếu hoặc rót vốn trực tiếp cho các dự án xây dựng kết cấu hạ tầng.

Gói hỗ trợ lãi suất đến thời điểm này có tác dụng như là tiếp thêm nhiên liệu cho cỗ xe kinh tế hơn là làm cho nó lăn bánh nhanh hơn. Chủ trương hợp lý song việc triển khai mặc phải



những ma sát vốn tồn tại như là căn bệnh cố hữu làm giảm hiệu quả của chính sách.

Kích cầu hiệu quả không chỉ có tiền!

Chính phủ đang huy động tổng lực cho mục tiêu kích cầu đầu tư. Hàng tỷ đôla đang được bỏ ra để hỗ trợ DN và thị trường nhưng liệu hàng chục ngàn tỷ đồng có phát huy tác dụng như mong muốn nếu không có một cơ chế hiệu quả để đồng vốn phát huy tác dụng. Hiện nay, không chỉ có 1 tỷ USD (tương đương 17 nghìn tỷ đồng) để cấp bù lãi suất cho các DN, mà nhiều nguồn vốn khác cũng đang sẵn sàng cho kích cầu đầu tư, như vốn trái phiếu Chính phủ, vốn tín dụng đầu tư phát triển của Nhà nước, vốn đầu tư khu vực DN và vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI).

Mới đây nhất đã có thêm 17 nghìn tỷ đồng nữa để cấp bù lãi suất cho các dự án đầu tư trung, dài hạn trong 2 năm 2009-2010. Trong các nguồn vốn đó, vốn đầu tư từ khu vực DN được dự báo có giá trị lớn nhất; riêng vốn đầu tư từ khu vực DN Nhà nước năm 2009 dự kiến khoảng 79 nghìn tỷ đồng, vốn đầu tư từ khu vực

tư nhân khoảng 241 nghìn tỷ đồng. Đánh giá của Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho thấy, nguồn vốn đầu tư của DN ngoài quốc doanh và dân cư cũng chiếm vai trò rất quan trọng trong cơ cấu đầu tư toàn xã hội. Ngoài ra, vốn FDI năm 2009, dự kiến có thể giải ngân khoảng 187 nghìn tỷ đồng (tương đương 11 tỷ USD).

Vốn tín dụng đầu tư phát triển của Nhà nước cũng là một nguồn lực trọng yếu để kích cầu đầu tư, với dự kiến trong năm 2009 vào khoảng 50 nghìn tỷ đồng. Nguồn vốn này đóng vai trò rất lớn để thực hiện các công trình giao thông có quy mô lớn, xây dựng kết cấu hạ tầng, các công trình nhằm thực hiện mục tiêu an sinh xã hội, cho vay người nghèo phát triển sản xuất, cho học sinh, sinh viên nghèo...

Một nguồn lực cơ bản khác là vốn ngân sách Nhà nước và vốn trái phiếu Chính phủ. Theo dự kiến, năm nay sẽ có 112.800 tỷ đồng vốn ngân sách được dành cho đầu tư phát triển, đó là chưa kể số vốn hoãn ứng trước và thu hồi vốn ứng trước năm 2009, vốn ứng trước năm 2010, 2011 cũng đang được Bộ Kế hoạch và Đầu tư đề xuất sử dụng trong năm nay.

Như vậy, có thể nói nguồn lực cho kích cầu đầu tư là khá lớn. Tuy nhiên, ngoài nguồn vốn kích cầu 1 tỷ USD đang được triển khai, thì các nguồn lực khác vẫn đang dưới dạng tiềm năng và chờ đợi. Như mục tiêu giải ngân 11 tỷ USD vốn FDI sẽ không dễ dàng. Trong bối cảnh đó, để có thể huy động được các nguồn lực cho đầu tư phát triển, ngăn chặn đà suy giảm kinh tế thì việc tiếp tục cải thiện môi trường đầu tư kinh doanh càng cần được xem trọng.

Trước mắt, cần khẩn trương rà soát luật pháp, chính sách về đầu tư, kinh doanh để sửa đổi các quy định còn bất cập, thiếu nhất quán, chưa rõ ràng. Cộng đồng DN và các nhà đầu tư đang chờ đợi Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của các luật liên quan đến đầu tư xây dựng cơ bản, các hướng dẫn Luật Đầu tư... Thời điểm khó khăn chính là lúc những yếu điểm được bộc lộ rõ. Chính lúc này để phát huy nguồn vốn hỗ trợ có tác dụng nhanh và tạo đà phát triển bền vững thì đi đôi với việc "bơm" tiền ra xã hội thì việc cải cách càng cần được đẩy mạnh. Đó chính là cái nền cho các nguồn lực xã hội phát huy tác dụng, cơ sở cho sự tăng trưởng dài hạn và bền vững ■

