

Thị trường tài chính tháng 6: Điểm nhấn Trung Quốc & thực tiễn Việt Nam

NGUYỄN THÀNH NHÂN

Ngân Hàng Phương Nam

Tháng 6 đã trôi qua, người Việt Nam lại được chứng kiến một kỷ lục khủng khiếp của giá vàng khi vượt 21.5 triệu VND/lượng vào những ngày đầu tháng, vàng thế giới đã lại một lần nữa tạo kỷ lục khi chạm 990USD/ounce, giá dầu tiếp tục tăng cao gần 70USD/thùng cho thấy nền sản xuất thế giới bắt đầu được cải thiện. Việt Nam cũng góp phần cho dấu hiệu phục hồi khi chứng khoán tăng điểm mạnh, VN-Index vượt mốc 520 điểm giữa tháng 6 năm nay.... Tuy nhiên người ta lại đề cập đến Trung Quốc như một nền kinh tế lớn của thế giới đang có nhiều triển vọng.

Kinh tế Trung Quốc đang có dấu hiệu chững lại nhưng những báo cáo kinh tế trước đó đã gây ngạc nhiên khi kinh tế Trung Quốc dẫn đầu nhóm các thị trường phát triển và là nhân tố giúp đẩy kinh tế toàn cầu thoát khỏi tình trạng khủng hoảng hiện nay.

Mặc dù Trung Quốc phát triển nhanh nhất nhưng vẫn chưa phải là đối trọng có thể vượt mặt kinh tế Mỹ. Nền kinh tế Trung Quốc được duy trì một cách tích cực nhưng con rồng Châu Á này chưa đủ tiềm lực để chấm dứt suy thoái toàn cầu. Với mức tăng trưởng GDP đáng kể Trung Quốc vẫn đứng sau Mỹ, dù vậy nhiều nhận định cho rằng Trung Quốc sẽ là nước đầu tiên thoát ra khủng hoảng nhưng vẫn chưa đủ sức mạnh để dẫn dắt thế giới cũng như ý định đưa đồng nhân dân tệ (CNY) ngang tầm đô la Mỹ (USD) còn khá xa vời.

Trung quốc sẽ làm tốt hơn hầu hết các nền kinh tế khác trong vòng 2 năm tới và là nhân tố quan trọng trong việc phục hồi của kinh tế toàn cầu song song với Ấn độ. Thật vậy, IMF dự báo GDP Trung Quốc sẽ tăng 6.5% trong năm 2009 và Ấn Độ đạt 4.5%, ngược lại Mỹ sẽ -2.8% GDP và -4.2% là dự báo cho khu vực Châu Âu. Đó chỉ là số liệu dự báo, IMF vẫn kỳ vọng GDP Trung Quốc sẽ đạt 7.5% và Ấn Độ được kỳ vọng sẽ tăng 5.6%, 0% và -0.4% là mức kỳ vọng cho Mỹ và khu vực Châu Âu.

Giá vàng thế giới leo thang kỷ lục khiến giá vàng Việt Nam vượt 21.5 triệu đồng/lượng.



Nguồn: Reuters

Nhân dân tệ ổn định so với đô la Mỹ thời gian qua.



Nguồn: www.advfn.com

Thành công này của Trung Quốc đến từ gói kích thích kinh tế có hiệu quả 549 tỷ USD mà chính phủ Trung Quốc công bố vào năm ngoái. Khoản tiền đó được dùng vào các mục tiêu thiết thực để cứu nền kinh tế như đầu tư vào cơ sở hạ tầng, trang trại, xây dựng các dự án cho xã hội, an ninh, phúc lợi và các hệ thống y tế, các biện pháp này rất kịp thời và tác động đến tiêu dùng cá nhân. Ngoài ra Trung Quốc còn kích thích tiêu dùng bằng cách điều chỉnh lãi suất theo hướng giảm và cho phép các ngân hàng mở rộng cho vay theo tình hình thực tế của họ.

Song song với kết quả mà Trung Quốc đạt được người ta dễ dàng nhận thấy những biểu hiện đáng lo ngại cho kinh tế toàn cầu. Đó là việc chính phủ Trung Quốc làm chậm lại quá trình lên giá của nhân dân tệ đồng thời với các biện pháp bảo hộ nhằm tăng xuất khẩu bằng công cụ thuế khóa. Không riêng gì Trung Quốc, một vài quốc gia khác đã và đang bảo hộ hàng hóa của mình để vượt khủng hoảng,

phải kể đến ở đây là Mỹ với chính sách người Mỹ dùng hàng Mỹ.

Bảo hộ rõ ràng là một biện pháp hữu hiệu để giúp hồi phục kinh tế cho chính bản thân quốc gia đó nhưng liệu nó có gây nên một cuộc chiến thương mại trong bối cảnh toàn cầu hóa hiện nay không?

Một trong những ví dụ cho việc bảo hộ là gói kích thích 900 tỷ đô của Mỹ vừa qua được ưu tiên dùng để "mua Mỹ" tức là ưu tiên thanh toán cho những hoá đơn hàng hóa được sản xuất ở Mỹ. Điều khoản "Buy American" (Mua hàng hóa Mỹ) trong dự luật kích thích kinh tế của Tổng thống Mỹ Barack Obama đang gây nhiều tranh luận. Trong dự thảo luật kích thích kinh tế đang được Quốc Hội Mỹ thảo luận có mục "Buy American" tức các công ty Mỹ bị bắt buộc phải mua trang thiết bị sản xuất ở Mỹ. Một quan điểm cho rằng điều khoản này sẽ làm nhiều nước khác vốn có giao dịch thương mại với Mỹ sẽ gặp khó khăn đồng thời vi phạm các hiệp ước thương mại mà Mỹ đã ký kết

với các quốc gia khác. Đó chưa kể chính sách "bảo hộ mậu dịch" như thế còn làm cho kinh tế càng suy thoái thêm.

Tuy nhiên với tình hình kinh tế đang bị suy thoái toàn cầu thì bất cứ một hình thức bảo hộ thương mại nào cũng

được xem là một thách thức không nhỏ, đặc biệt nếu nó đến từ Washington. Nếu các nước cũng thi hành điều luật này như Mỹ thì chẳng những các công ty Mỹ chẳng còn bán hàng được cho nước nào mà các thương thảo với các tổ chức phi quốc gia về kinh tế cũng sẽ trở nên khó khăn.

Bảo hộ không những sẽ gây hại cho chính nước Mỹ mà còn đến các nền kinh tế khác. Đó sẽ là phát súng gây nên cuộc chiến bảo vệ hàng nội địa mà khả năng sẽ đưa kinh tế toàn cầu vào một thời đại suy thoái mới. Vì nó đụng chạm đến thương mại toàn cầu và là mối đe dọa trong bối cảnh suy thoái nặng nề như hiện nay.

Trong bối cảnh đó không những kinh tế Châu Âu mà cả Mỹ cũng giữ nguyên mức lãi suất vốn đã rất thấp của mình kèm theo đó là các biện pháp tiếp tục cung tiền ra thị trường. Mỹ bị cáo buộc là đã làm bốc hơi gần hai ngàn tỷ USD tiền thuế của dân mà không có một sự giải thích rõ ràng, vẫn còn sự mập mờ trong các chính sách và hoạt động của FED

nhưng rõ ràng FED đã được trao thêm nhiều quyền hạn và chức năng kể từ khi tân tổng thống mới của Mỹ lên cầm quyền. Khu vực Châu Âu với tình trạng đang căng thẳng vẫn tiếp tục mua các trái phiếu định giá bằng đồng EUR để cứu vãn sự sụt giá của loại tài sản này. Rõ ràng khu vực Châu Âu và Anh vẫn đang gánh chịu hậu quả nặng nề của khủng hoảng và chưa có dấu hiệu hồi phục tích cực.

Sự hồi phục có phần chậm chạp có lẽ góp phần bởi biến động thất thường của giá cả. Người ta dễ dàng nhận thấy rằng giá dầu đã có những bước đại nhảy vọt khi tăng từ mốc 50 USD một thùng lên đỉnh 145 USD trước khủng hoảng để rồi rớt xuống mốc 35 USD trong khủng hoảng. Hiện dấu ấn của khủng hoảng kinh tế vẫn còn đậm nét nhưng biến động của giá dầu hình như vẫn theo lời tiên tri của các nước xuất khẩu OPEC khi vượt mốc 70 USD một thùng vào tháng 6/2009 sau các biện pháp cắt giảm sản lượng mạnh tay từ họ.

Không chỉ giá dầu, TTCK thế giới cũng như Việt Nam cũng chứng kiến nhiều phen biến động mạnh từ đầu năm đến nay khi luồng vốn ra vào chứng khoán luôn được luân chuyển. Vàng cũng không ngoại lệ, loại tài sản được cho là an toàn này hiện dao động xung quanh 930 USD một ounce (sau khi rớt ở ngưỡng gần 990). Mặc cho các kế hoạch bán vàng ra của IMF và

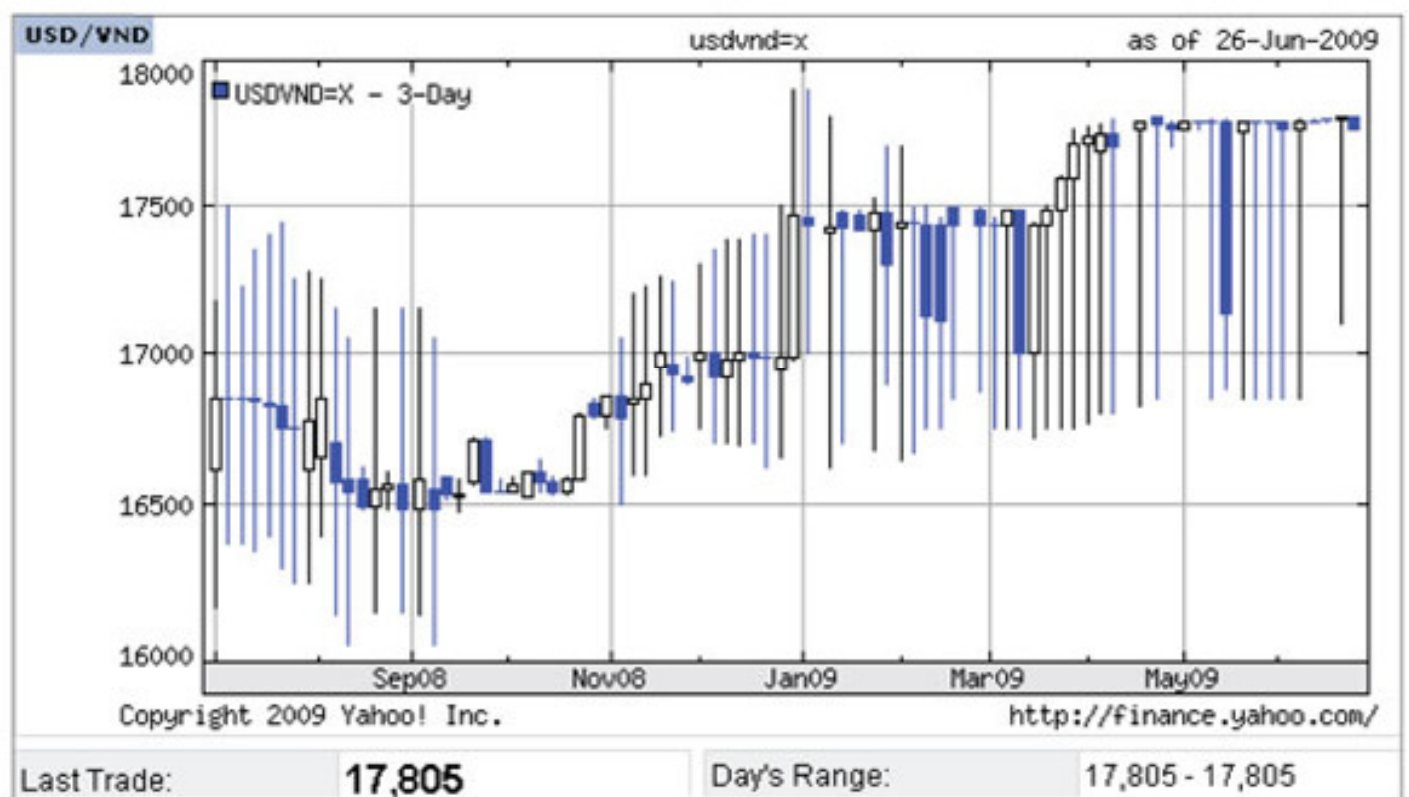
ngân hàng Trung ương các nước nhằm lấy tiền đối phó với khủng hoảng thì Trung Quốc và Ấn Độ vẫn tuyên bố sẵn sàng nâng mức mua vàng của mình lên dự báo cho kỳ vọng tăng giá trong thời gian tới của vàng.

Thực tiễn Việt Nam trong thời kỳ này áp dụng được gì từ bài học của các nước trên thế giới, đặc biệt là từ người hàng xóm Trung Quốc. Với chính sách bảo hộ của Mỹ, có lẽ người Việt nam sẽ chịu nhiều thiệt thòi hơn khi đang trong quá trình thực thi các cam kết tự do hoá thương mại, với những gói cứu trợ khổng lồ, Việt Nam cũng đã tung ra gói kích thích kinh tế 17.000 tỷ đồng (tương đương 1 tỷ USD), còn quá sớm để nhận định kết quả mà gói kích thích này thật sự mang lại. Hơn thế nữa, Việt Nam còn nhiều vấn đề nổi cộm và đặc biệt quan trọng cần phải giải quyết liên quan đến các chính sách tiền tệ mà đặc biệt là quản lý tỷ giá và lãi suất.

Điều đó đặc biệt gây khó khăn cho phát triển kinh tế

trong nước khi các doanh nghiệp không thể mua ngoại tệ một cách dễ dàng để thanh toán các đơn hàng của mình. Doanh nghiệp có USD thì muốn nắm giữ, doanh nghiệp cần USD thì chấp nhận mua giá cao từ thị trường, ngân hàng thương mại thì niêm yết giá mua bán USD đúng mức trần quy định. Về mặt quản lý, động thái gần đây là Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ra công văn chấn chỉnh hoạt động mua bán ngoại tệ trong đó yêu cầu các tổ chức tín dụng được phép hoạt động ngoại hối phải tuân thủ nghiêm các quy định về quản lý ngoại hối nhằm hạn chế tình trạng mua bán USD vượt mức tỷ giá trần theo quy định của Ngân hàng Nhà nước. Bên cạnh đó, Hiệp hội Ngân Hàng cũng đã thống nhất với các thành viên hạ lãi suất huy động và cho vay USD nhằm tránh tình trạng găm giữ đồng tiền này. Vấn đề đặt ra là điều hành chính sách tỷ giá ở thị trường Việt nam như thế nào thì có lợi nhất cho nền kinh tế vẫn bỏ ngõ không lời giải đáp.

Tỷ giá USD/VND tăng liên tục từ đầu năm 2008



Nguồn: www.finance.yahoo.com

Có ý kiến cho rằng cho VND giảm giá so với USD sẽ là một lợi thế trong điều kiện thâm hụt thương mại như hiện nay, điều này góp phần giảm nhiệt thị trường lãi suất khi chính sách nới lỏng tiền tệ không còn được áp dụng, tăng nguồn thu USD từ xuất khẩu và đẩy mạnh phát triển kinh tế trong nước bằng các sản phẩm thay thế hàng nhập. Theo các số liệu thống kê thì 6 tháng đầu năm Việt Nam đã nhập siêu trở lại, trong đó kim ngạch xuất khẩu 6 tháng đầu năm ước đạt 27,6 tỷ USD trong khi kim ngạch nhập khẩu ước đạt 29,7 tỷ USD, cả xuất và nhập khẩu đều giảm so với cùng kỳ năm ngoái. Suy cho cùng phải chăng vì tâm lý nắm giữ ngoại tệ mà tỷ giá USD trong nước có thời điểm được đẩy lên đến mức 18520 VND/USD hay không? Đó là điều mà những nhà nghiên cứu vẫn chưa thể lý giải chính xác được.

Trong tháng qua người ta không khỏi ngạc nhiên khi giá vàng vật chất ở Việt nam tăng cao trên 21.5 triệu đồng/lượng, đây được xem là kỷ lục của mọi kỷ lục đã qua, giá vàng tăng cao do lo ngại lạm phát làm VND mất giá và giá vàng thế giới tăng cao. Bên cạnh vàng vật

chất, nhà đầu tư còn chú ý đến giao dịch vàng tại các sàn, trung tâm giao dịch vàng. Sự lên xuống thất thường của giá vàng thế giới có lẽ là bình thường nhưng với giá vàng ở Việt Nam đôi khi là sự bất thường không lý giải được. Ở Việt Nam có một nghịch lý là khi giá thế giới liên tục được đẩy lên cao thì giá vàng vật chất trong nước lên theo không tương xứng, ngược lại khi giá thế giới liên tục giảm thì giá trong nước vẫn được giữ ở mức cao hơn, mức chênh lệch có thể lên đến hơn một triệu đồng một lượng. Có nhiều nguyên nhân dẫn đến tình trạng này liên quan đến hạn ngạch xuất và nhập khẩu vàng nhưng điều dễ thấy hơn cả có lẽ liên quan đến tình trạng tỷ giá USD/VND ở Việt Nam hiện nay. Nhà đầu tư chỉ có thể đến các trung tâm

giao dịch vàng may ra mới tìm thấy tỷ giá quy đổi tương ứng.

Song song với chấn chỉnh hoạt động tỷ giá VND/USD, ngân hàng Nhà nước còn đưa ra dự thảo thông tư quy định về hoạt động kiểm soát đặc biệt đối với tổ chức tín dụng mà theo đó những tổ chức bị đặt vào diện kiểm soát là những tổ chức mất khả năng chi trả, có khả năng mất khả năng thanh toán hoặc vi phạm nghiêm trọng các quy định pháp luật về hoạt động ngân hàng.

Có lẽ những bài học đắt giá từ khủng hoảng đang thấm dần vào các chính sách sắp tới của Việt Nam nhưng chọn lọc và phát huy để có thể vượt lên như hàng xóm Trung Quốc thì vẫn còn nhiều vấn đề cần có sự đầu tư lâu dài chứ không thể nóng vội giải quyết trong một sớm một chiều ■

