

KINH TẾ THẾ GIỚI CÓ HỒI PHỤC BỀN VỮNG?

Sự vươn lên của Việt Nam & Vấn đề còn tồn đọng

TRẦN CAO TRÍ
Ngân hàng Phương Nam

Châu Á đã trở dậy mạnh mẽ trong thời gian qua, khởi đầu bằng sự hồi phục của Trung Quốc, GDP trong khoảng thời gian từ 4/2009 đến đầu tháng 7/2009 tăng trưởng tính theo trung bình năm đạt 16%, tín dụng tăng trưởng 201% trong 6 tháng đầu năm, giá nhà mới trong tháng 6/2009 tăng 6,3%, dự trữ ngoại hối đến cuối tháng 6/2009 đạt 2.132 tỷ USD tăng 17,8% so với cùng kỳ năm 2008, đã làm nhiều nhà đầu tư lạc quan và phấn khởi. Giá cổ phiếu và bất động sản tại nhiều nước Châu Á tăng chóng mặt, chỉ số Shanghai Composite của thị trường Trung Quốc tăng hơn 80% trong năm nay, thị trường Indonexia tăng đến 75%, tại Singapore giá nhà đất vẫn đang tăng mặc dù kinh tế của đảo quốc này vẫn đang suy thoái, GDP quý 2/2009 được dự báo giảm 3,7% so với năm trước, chỉ báo về tình hình thị trường nhà đất tương lai tăng 5% lên mức cao kỷ lục trong năm 2009. Ngày 21/7 Bộ Ngoại Giao Nhật Bản cho biết nước này sẽ cung cấp các khoản vay khẩn cấp trị giá tổng cộng 300 tỷ JPY (tương đương 3,2 tỷ USD) cho các nước Châu Á đang gặp khó khăn, các khoản vay thế chấp này sẽ có lãi suất thả nổi và thời hạn thanh toán trong vòng 15 năm nhằm giúp các nước này thực hiện các chính sách cần thiết để kích cầu nội địa và phát triển kinh tế.

Thật may mắn là đến cuối tháng 7, với nhiều tín hiệu lạc quan cho thấy kinh tế thế giới đã qua thời kỳ tồi tệ nhất của cuộc suy thoái được xem là nặng nề nhất kể từ cuộc đại suy thoái 1930, tại Châu Á mà điển hình là Trung Quốc cho ta thấy được rằng có vẻ như cuối cùng đã suy giảm của kinh tế toàn cầu cũng đã đến đáy. Tuy nhiên tốc độ hồi phục dự báo chỉ ở mức yếu.

Kinh tế Nhật Bản vẫn thể hiện sự hồi phục khi giá trị xuất khẩu trong tháng 6 tăng 14.4%, thặng dư thương mại tăng 70.3% so với tháng trước. Tuy nhiên, những con số này đều thấp hơn so với kỳ vọng trước đó. Điều này cho thấy tốc độ phục hồi kinh tế của Nhật vẫn còn khá chậm chạp. Trong tuần từ 20-27/7, thông tin lạc quan đến từ một nền kinh tế lớn khác của Châu Á, Hàn Quốc, theo công bố của NHTW Hàn Quốc, GDP quý II của nước này đã tăng 2.3% so với quý I. Đây là mức tăng cao nhất trong vòng 6 năm qua.

Tại Mỹ, trong tháng 6/2009 những chỉ số kinh tế công bố cũng thể hiện nhiều tín hiệu lạc quan. Doanh số bán lẻ tăng 0.5% so với tháng 5/2009, sản lượng công nghiệp giảm 0.4% so với cùng kỳ năm 2008, tuy nhiên đây là mức giảm thấp nhất trong vòng 8 tháng qua cho thấy ngành công nghiệp nói riêng và kinh tế Mỹ nói chung đang dần ổn định, chỉ số giá tiêu dùng tháng 6/2009 tăng 0.7%. Mặc dù vẫn còn những khó khăn nhưng các chỉ số quan trọng của nền kinh tế Mỹ trong tháng 7/2009 vẫn tiếp cho thấy nhiều dấu hiệu khả quan với số người mất việc giảm dần, số người nộp đơn xin trợ cấp thất nghiệp được công bố trong tuần 20-24/7 là 554.000 người thấp hơn so với dự báo. Ngoài ra thị trường nhà đất có sự gia tăng vượt bậc về doanh số bán nhà cũ khi đạt 4.89 triệu đơn vị trong tháng 6 tăng 120.000 đơn vị, tương ứng mức tăng 3.6%

về mặt giá trị so với tháng trước. Chỉ số chứng khoán tăng, ngành xây dựng và sản xuất ổn định cho thấy những nỗ lực của chính phủ trong việc đẩy lùi cuộc khủng hoảng tài chính đang phát huy hiệu quả. Trong phiên điều trần trước quốc hội Mỹ, chủ tịch Fed tuyên bố dù kinh tế Mỹ đã có những dấu hiệu ổn định trở lại, Fed vẫn cần duy trì chính sách tiền tệ (CSTT) nới lỏng như hiện nay để hỗ trợ nền kinh tế. CSTT sẽ được thắt chặt khi thị trường lao động được cải thiện, nền kinh tế phục hồi vững chắc và các yếu tố giữ cho lạm phát ở mức thấp không còn.

Những thông tin kinh tế trong tháng qua cho thấy triển vọng kinh tế của lục địa già cũng rất khả quan nhưng sẽ không hồi phục nhanh như kỳ vọng. Niềm tin vào triển vọng kinh doanh ở các nước châu Âu gia tăng. Trong tháng 7, chỉ số này với kinh tế Đức là 86.5 điểm (so với mức 85.9 của tháng 6), với Pháp là 78 điểm (so với mức 75 điểm tháng 6). Nhiều khả năng, kinh tế Đức trong quý này tăng trưởng trở lại khi cầu của thế giới phục hồi, và chính phủ tiếp tục thực hiện các biện pháp kích thích tiêu dùng trong nước. Ngoài ra, Ngân hàng Trung ương (NHTW) Châu Âu quyết định tiếp tục duy trì lãi suất qua đêm ở mức 1%, mức kỷ lục thấp trong nhiều năm qua. Chính sách này sẽ hỗ trợ tích cực cho sự hồi phục kinh tế khu vực. Theo cơ quan thống kê Châu Âu, sản lượng công nghiệp tháng 5/2009 của các nước khu vực đồng Euro tăng 0.5% so với tháng 4/2009, chỉ số giá tiêu dùng tháng 6/2009 tăng 0.2% so với tháng 5/2009 và giảm 0.1% so với cùng kỳ năm 2008, trong đó chỉ số giá tiêu dùng của Đức tăng 0.4% và ở Italia tăng 0.2% so với tháng 5/2009. Vào ngày 6/7, thủ tướng Nga Vladimir Putin ký quyết định tăng vốn pháp định của Ngân hàng Ngoại Thương (VTB) Nga thêm 180 tỷ rúp (tương đương 5,7 tỷ USD). Bộ trưởng Tài chính Nga nhấn mạnh biện pháp này sẽ giúp tăng độ tin cậy và ổn định của VTB trong bối cảnh các khoản nợ xấu của ngân hàng này gia tăng. Ngày 15/7 NHTW Nga điều chỉnh lãi suất chủ đạo từ mức 11.5%/năm xuống còn 11%/năm nhằm tạo điều kiện cho hệ thống ngân hàng mở rộng tín dụng. Tại Anh, ngày 23/7 hiệp hội cho vay thế chấp ở Anh cho biết trong tháng 6/2009 các khoản cho vay thế chấp tại nước này đạt 13,3 tỷ bảng Anh, mức cao nhất trong vòng 6 tháng qua, tăng 17% so với tháng 5.

Thị trường chứng khoán (TTCK) và dầu đang là những bằng chứng cho thấy nền kinh tế toàn cầu đang dần hồi phục trở lại. Đến ngày 31/7, dầu tăng 3.59\$ so với hôm trước lên 66.94\$/thùng. Dự trữ dầu tại Mỹ tăng 5.15 triệu thùng, đạt 347.8 triệu thùng tính đến hết ngày 24/7, công suất hoạt động của các khu chế xuất tại đây giảm 1.3%, ở mức 84.6%, đây là đợt giảm thứ 2 liên tiếp và thấp hơn 2.6 điểm so với cùng kỳ năm ngoái. TTCK thế giới đã có chuỗi ngày tăng điểm ấn tượng trong khoảng thời gian từ giữa đến cuối tháng 7.



Chỉ số	Thay đổi	%	Tổng điểm
Nikkei 225	+51.97	+0.51	10165.21
Hang Seng	+98.58	+0.49	20234.10
KOSPI	+10.42	+0.68	1534.74

Nguồn: Bloomberg LP

Sau phiên điều chỉnh ngày 29/7, chứng khoán Châu Á ngày 30/7 đã quay đầu bứt phá mạnh mẽ với biên độ gia tăng đều trên mức 1% của các chỉ số chứng khoán.



Chỉ số	Thay đổi	%	Tổng điểm
Stoxx 50	+50.44	+2.24	2306.65
FTSE 100	+84.08	+1.85	4631.51
DAX 30	+90.34	+1.71	5360.66
CAC 40	+69.87	+2.08	3435.49

Nguồn: Bloomberg LP

Với phiên tăng điểm ngày 30/7, các chỉ số chứng khoán khu vực Châu Âu đã đạt mức cao nhất trong vòng 9 tháng trở lại đây. Bên cạnh đó, phiên giao dịch ngày hôm qua đã là phiên thứ 12 trong số 14 phiên gầy đây nhất sắc xanh trở thành màu chủ đạo trên thị trường Châu Âu.



Chỉ số	Thay đổi	%	Tổng điểm
Stoxx 50	+50.44	+2.24	2306.65
FTSE 100	+84.08	+1.85	4631.51
DAX 30	+90.34	+1.71	5360.66
CAC 40	+69.87	+2.08	3435.49

Nguồn: Bloomberg LP

Đến ngày 30/7, chỉ số công nghiệp DJIA lên mức 9154.46 điểm, mức cao nhất kể từ ngày 04/11/2008, NASDAQ lên 1984.3 điểm cao nhất kể từ ngày 01/10/2008, S&P 500 chốt phiên ở mức 986.75 điểm. Cả 3 chỉ số chứng khoán chủ yếu của Mỹ đều hồi phục mạnh mẽ và đạt mức điểm đóng cửa cao nhất kể từ đầu năm 2009.

Với những nỗ lực của các quốc gia trong thời gian qua, kinh tế thế giới trong quý II đã có nhiều cải thiện đáng kể so với quý I. Tuy nhiên, sự hồi phục này của nền kinh tế toàn cầu chưa thực sự vững chắc. Sự hồi phục này có được chủ yếu từ các gói kích cầu khổng lồ và chính sách nới lỏng tiền tệ của NHTW các nước. Mỹ đã thâm hụt 12% ngân sách để bù lại sự sụt giảm về tiêu dùng, khoảng 75% tăng trưởng kinh tế Trung Quốc đến từ nhà nước thông qua chương trình chi tiêu công hay cho vay chính thức. Chính phủ các nước có thể vực dậy nền kinh tế ở thời điểm hiện tại, tuy nhiên khi mà thương mại thế giới vẫn sụt giảm và thâm hụt ngân sách quá cao, các quốc gia sẽ hướng đến tiêu dùng trong nước và dựng lên các hàng rào thương mại. Điều này sẽ đe dọa đến sự phục hồi của nền kinh tế toàn cầu. Với việc mở rộng chính sách tài khóa bằng cách nhiều gói kích cầu để kích thích kinh tế, nhiều người lo ngại biện pháp này sẽ dẫn đến nguy cơ mất giá của các đồng tiền. Tuy nhiên, điều này khó xảy ra trong tương lai gần vì trong suốt thời gian qua nhiều

nền kinh tế rơi vào tình trạng giảm phát. Lam phát chỉ quay trở lại khi kinh tế thực sự hồi phục. Do đó trong thời gian tới chính phủ các nước sẽ còn rất nhiều việc phải làm mới có thể tạo được nền tảng vững chắc trong việc khôi phục kinh tế toàn cầu.

Với các nước Châu Á, quý II đánh dấu sự hồi phục mạnh mẽ gây ngạc nhiên đối với các chuyên gia kinh tế trên thế giới. Theo chuyên gia kinh tế học Peter Redward thuộc Barclays Capital dự báo tăng trưởng GDP của các nước mới nổi Châu Á sẽ đạt khoảng 5% trong năm 2009, trong khi đó tăng trưởng GDP nhóm nước G7 có thể là âm 5%, khoảng cách lớn chưa từng có trong lịch sử. Còn nhớ 6 tháng trước, nhóm nước Châu Á chịu ảnh hưởng mạnh nhất trên thế giới vì xuất khẩu giảm. Sự phục hồi lần này có được ngoài tác dụng của các chính sách nêu trên còn đến từ sự tác động của yếu tố Trung Quốc. Nhiều nhà phân tích nhận định yếu tố Trung Quốc là không đủ để khiến kinh tế khắp khu vực hồi phục mạnh như thế vì phần lớn hàng xuất từ Châu Á vào Trung Quốc chỉ là hàng hóa trung cấp, sau đó sẽ được xử lý và xuất sang các nước phát triển. Tuy nhiên tạm thời việc kinh tế Trung Quốc đi lên ít nhất đã khiến lòng tin doanh nghiệp và người tiêu dùng khắp Châu Á cải thiện và điều này có thể sẽ được duy trì sang năm sau. Có lẽ rủi ro chính đối với các nước Châu Á trong thời gian sắp tới là vấn đề lạm phát và bong bóng tài sản tại nội địa khi có sự hồi phục quá nóng thời gian gần đây.

Thị trường vàng gần đây có mối tương quan với đồng USD tương đối lớn. Khi USD lên giá thì vàng giảm và ngược lại. Giới đầu tư gần đây thường theo dõi đồng USD và chứng khoán để đo lường mức độ chấp nhận rủi ro trong việc đầu tư trên thị trường tài chính. Trong tháng 7, vàng đã có lúc lên 958-959USD/oz nhưng sau đó lại giảm mạnh về 903-904USD/oz. Đã có lúc giới đầu tư nhận định vàng sẽ còn giảm mạnh về 880USD/oz thậm chí là 800USD/oz khi đồng USD liên tục tăng giá trong thời gian gần đây và hoạt động xả hàng ồ ạt từ các quỹ đầu tư lớn trên thế giới, điển hình là quỹ SPDR Gold Trust. Ngày giao dịch cuối tháng 7, quỹ này đã bán ra thêm 10,38 tấn đưa sản lượng nắm giữ về mức 1.072,87 tấn so với 1.083,25 tấn trước đó. Như vậy chỉ trong vòng hai ngày cuối tháng SPDR Gold Trust đã bán ra tổng cộng 13,74 tấn vàng. Trong hai tháng qua quỹ này liên tục bán ra. Một thông tin nữa cũng làm mất đi khả năng tăng giá của vàng là kế hoạch bán

403 tấn vàng của IMF sẽ diễn ra trong khuôn khổ hiệp ước bán vàng mới của NHTW Châu Âu đang được đàm phán nhằm tăng nguồn tiền cho vay tới các nước nghèo, dự kiến sẽ đạt được trước cuộc họp của IMF ở Istanbul vào tháng 10/2009. Tuy nhiên, vàng đã gây bất ngờ lớn ở hai ngày giao dịch cuối tháng khi liên tục tăng cao, lên đến 956USD/oz, đóng cửa ở 953USD/oz. Mặc dù phải chịu áp lực giảm giá trước những yếu tố trên nhưng vàng vẫn là một kênh đầu tư chống lạm phát hiệu quả nhất nên các nhà đầu tư đặc biệt quan tâm đến vàng như là công cụ phòng chống rủi ro trong tương lai. Thời gian tới khi mà lạm phát được dự báo sẽ gia tăng nhanh chóng khi kinh tế thế giới hồi phục sẽ là động lực thúc đẩy vàng leo cao lên những kỷ lục mới.

Việt Nam cũng hòa vào xu thế chung của thế giới

Kinh tế Việt Nam đã trải qua một giai đoạn khó khăn, tăng trưởng GDP 6 tháng đầu năm chỉ đạt 3.9%, mức thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây. Kim ngạch xuất khẩu và thu hút vốn FDI đều giảm mạnh so với năm trước. Tuy nhiên, cho đến thời điểm này có thể nói ảnh hưởng của cuộc suy thoái toàn cầu đến Việt Nam không nặng nề như nhiều quốc gia khác. Cùng với các biện pháp kích cầu của chính phủ và kinh tế thế giới đã bớt xấu đi, kinh tế trong nước đã dần lấy lại được đà tăng trưởng.

Tăng trưởng GDP đã được cải thiện đáng kể, từ mức giảm 4.4% trong tháng 1 đã phục hồi dần và tăng 8.2% trong tháng 6/2009. Tăng trưởng GDP trong 6 tháng vừa qua có sự đóng góp đáng kể của lĩnh vực khai thác tài nguyên (tăng 7.33% so với mức giảm 6.62% so với cùng kỳ năm ngoái). Khu vực dịch vụ vẫn duy trì tăng trưởng trên 5%.

Xuất nhập khẩu 6 tháng đầu năm suy giảm đáng kể. Xuất khẩu giảm 10.5%, nếu không tính xuất khẩu vàng tăng đột biến thì xuất khẩu giảm 18.33%. Nhập khẩu 6 tháng đầu năm là 29.72 tỷ USD giảm 33.6% so với cùng kỳ năm trước. Sự giảm sút của kim ngạch xuất nhập khẩu trong thời gian qua chủ yếu là do giá giảm, còn khối lượng nhiều mặt hàng vẫn tăng, đặc biệt là đối với xuất khẩu. Cán cân thương mại 6 tháng đầu năm chỉ thâm hụt 2.1 tỷ USD, thấp hơn con số 13.77 tỷ USD của cùng kỳ năm trước.

Tin từ Tổng cục Thống kê công bố, trong tháng 7 đà tăng của chỉ số giá tiêu dùng đã có dấu hiệu được kìm hãm khi chỉ đạt 0.52% so với tháng

6 trước đó. Như vậy CPI tháng 7 đã phá vỡ xu hướng đi lên liên tiếp của chỉ số này 3 tháng trước đó (tháng 4 tăng 0.35%, tháng năm tăng 0.44% và tháng 6 tăng 0.55%). Tính từ đầu năm 2009 đến nay CPI của nước ta chỉ tăng 3.22%. Điểm đáng chú ý là mặc dù giá cả mặt hàng lương thực thực phẩm tương đối ổn định (CPI lương thực giảm 0.78%, thực phẩm tăng 0.06%) thì giá cả dịch vụ ăn uống ngoài gia đình lại tăng mạnh tới 1.16% do cả nước bước vào mùa tuyển sinh năm 2009. Bên cạnh đó, việc điều chỉnh tăng giá xăng trong thời gian qua cũng góp phần làm CPI tăng 0,2%. Kể từ tháng 10/2009, rổ hàng hóa tính CPI của Việt Nam sẽ tăng thêm 70 mặt hàng lên 564 mặt hàng. Sự bổ sung thêm một số mặt hàng vào rổ hàng hóa tính CPI là sự cần thiết để CPI phản ánh đúng hơn lạm phát trong nền kinh tế.

Theo dự báo của Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB), kinh tế Việt Nam sẽ hồi phục và đạt tăng trưởng 6.5% trong năm 2010, ADB đánh giá Việt Nam là một trong những nền kinh tế có tốc độ hồi phục cao trong khu vực.

Đã có thông tin cho rằng ngân hàng nhà nước (NHNN) sẽ phát hành tín phiếu bắt buộc để rút bớt tiền trong lưu thông. Tuy nhiên, theo ông Nguyễn Ngọc Bảo, Vụ Trưởng Vụ CSTT NHNN đã



khẳng định luồng thông tin trên chỉ là tin đồn. Ông Bảo còn cho biết: “định hướng điều hành CSTT của NHNN hiện nay là linh hoạt và có định hướng trong từng thời kỳ. Các chính sách mới, điều chỉnh mới đều được triển khai một cách công khai, minh bạch, tạo sự chủ động thông tin cho thị trường”. Nhiều khả năng luồng thông tin sai lệch trên xuất phát từ động thái của NHNN về việc sẽ tăng cường kiểm soát tăng trưởng tín dụng trong 6 tháng cuối năm, với mức tăng trưởng dự kiến năm 2009 được hạ xuống khoảng 25% – 27% thay cho dự tính khoảng 30% đưa ra trước đó. Theo đó, dường như giới đầu tư đã quan ngại quá mức về khả năng NHNN lựa chọn giải pháp phát hành tín phiếu bắt buộc làm sự lựa chọn hàng đầu.

Với sự hỗ trợ từ gói kích cầu của chính phủ khắp nơi trên thế giới và ở Việt Nam, đã có ảnh hưởng rất tích cực đến TTCK, như một luồng kích thích ngắn hạn thổi bùng năng lượng cho nền kinh tế và cả thị trường. Chứng khoán Việt Nam hòa cùng chứng khoán thế giới đã vùng lên mạnh mẽ. VN – Index đi lên từ 235.5 điểm, có lúc lên đến 561.85 điểm, HNX từ 78.06 điểm đã leo lên đỉnh cao 194.87 điểm. Tuy nhiên khi mà giai đoạn của gói kích cầu qua đi, nó sẽ để lại những khoảng lặng khó tránh khỏi, một giai đoạn chuyển tiếp đi lên khi kinh tế thực sự hồi phục. Biểu hiện của gói kích cầu qua thị trường chứng khoán thể hiện qua những khía cạnh:

Thứ nhất, TTCK toàn cầu đã qua giai đoạn đỉnh thời điểm đầu tháng 6 và đang điều chỉnh. Mối tương quan lên xuống giữa các thị trường là khá chặt chẽ và theo xu thế chung đi xuống.

• *Thứ hai*, giá năng lượng sau thời gian đạt đỉnh với kỳ vọng phục hồi kinh tế đã liên tục giảm sút – giá dầu thô hiện đã quay trở lại mức 6x. Các mặt hàng nguyên liệu cơ bản đa số cũng trong trạng thái tương tự.

Thứ ba, chỉ số BDI – chỉ số đo giá cước vận tải biển hàng khô – đo lường giá cước vận tải biển sau giai đoạn đạt đỉnh điểm hồi đầu tháng 6 ở mức trên 4.000 cũng đã điều chỉnh xuống 3.000. Sự điều chỉnh của BDI chủ yếu từ việc Trung Quốc bắt đầu giảm nhập khẩu nguyên liệu hàng tồn kho.

Nhìn chung, giai đoạn tăng nóng của hầu hết các chỉ số của nền kinh tế dưới tác động của gói kích cầu đã qua. Bước vào giai đoạn cuối, các chỉ số đang điều chỉnh trở lại và TTCK cũng không ngoại lệ. Thị trường tháng 7 trở nên

trầm lắng hơn và chờ đợi những đợt sóng mới khi mùa báo cáo quý II qua đi. Đến cuối tháng 7, ta đã thấy được những tín hiệu lạc quan hơn. Vào ngày 20/4, VN – Index có lúc đã xuống đến 412.88 điểm mở ra mối quan ngại về khả năng chỉ số này sẽ xuyên thủng vùng hỗ trợ 400 – 410 điểm để lùi về mức 366 – 370 điểm. Các tín hiệu kỹ thuật lẫn cơ bản đều cảnh báo nguy cơ trước một đợt sóng giảm lớn nếu VN – Index không trụ vững mốc 400-410 điểm. Tuy nhiên cảnh báo đã không thành hiện thực, thông tin đầu tuần giao dịch cuối cùng của tháng 7 từ Conference Board công bố các chỉ báo kinh tế hàng đầu Mỹ lạc quan cho thấy suy thoái Mỹ đã đến hồi kết. Bên cạnh đó, giá dầu tăng vọt (lên khoảng 70 USD) nhờ Trung Quốc đẩy sản lượng lọc dầu lên mức kỷ lục 16 tháng càng khẳng định sự hồi phục kinh tế ngày một rõ ràng hơn. Giá chứng khoán toàn cầu từ Mỹ đến châu Á đều tăng điểm mạnh trong ngày thứ hai đã cản dòng bán của nhà đầu tư trong nước sáng thứ ba. Điều này trở thành bước đệm cho sự hồi phục ngoạn mục của chứng khoán Việt Nam các phiên sau đó khi bên mua gom hàng mạnh mẽ



hơn, bên bán luôn quan sát và cầm chừng đã đẩy VN – Index liên tục tăng điểm từ mức 412.88 điểm lên mức 466.76 vào ngày cuối tháng 7, mở ra nhiều hy vọng về khả năng đảo chiều đi lên của chứng khoán Việt Nam sau một thời gian điều chỉnh về mức 412.88 điểm.

Thời gian gần đây tình trạng khan hiếm USD lại càng trở nên căng thẳng hơn trước, doanh nghiệp găm giữ USD không bán cho ngân hàng, ngân hàng luôn tìm cách bán USD vượt trần quy định của NHNN. Đây là vấn đề đã tồn tại từ lâu nhưng thật khó để giải quyết nhanh chóng và hiệu quả. Nguyên nhân vấn đề trên theo Vụ Trưởng Vụ Quản Lý Ngoại Hối có thể vì: (i) do khủng hoảng tài chính, suy thoái kinh tế toàn cầu đã tác động tâm lý găm giữ ngoại tệ. Nhiều doanh nghiệp xuất khẩu không bán ngoại tệ nên ngân hàng thương mại không đủ ngoại tệ để điều hòa cho nền kinh tế, thêm vào đó giới đầu cơ đã tung tin đồn thất thiệt để kiếm lời trên thị trường “chợ đen”. (ii) tác động của chính sách hỗ trợ lãi suất đối với các doanh nghiệp vay bằng VND, do lãi suất vay bằng VND thấp, phạm vi thời gian cho vay được mở rộng, một số doanh

nh nghiệp có ngoại tệ có xu hướng không muốn bán ngoại tệ ra mà chỉ muốn vay bằng VND.

Để ổn định tình hình trên, NHNN đã triển khai một số biện pháp: (i) tăng cường chấn chỉnh hoạt động mua bán ngoại tệ ở ngân hàng thương mại (NHTM), đại lý thu đổi ngoại tệ, hạn chế hoạt động của thị trường “chợ đen”. (ii) tăng cường kiểm tra thanh tra hoạt động mua bán ngoại tệ của NHTM, xử lý nghiêm các trường hợp cố tình mua bán USD với tỷ giá ngoài biên độ cho phép. (iii) áp dụng các biện pháp chống găm giữ ngoại tệ một cách hợp lý kết hợp công tác tuyên truyền, giải thích để hạn chế tâm lý găm giữ ngoại tệ. (iv) tạo sự đồng thuận giữa các NHTM thống nhất hạ mặt bằng lãi suất cho vay ngoại tệ xuống còn 3-3.5%, mặt bằng huy động ngoại tệ ở mức 1-1.5% giúp cho việc nắm giữ VND có lợi hơn và giảm áp lực tăng dư nợ VND.

Tuy nhiên tình hình vẫn chưa có nhiều khả quan, thị trường ngoại tệ vẫn đóng băng. Mặc dù tỷ giá VND/USD liên tục được NHNN đẩy lên cao trong thời gian gần đây, có lúc lên đến 1 USD = 17,818 VND, nhưng vẫn còn chênh lệch quá cao so với thị trường tự do nên hiện tượng lách luật để mua bán USD vượt trần vẫn đang diễn ra. Có một cách để khắc phục tình trạng trên là thông qua việc neo tỷ giá vào “rổ” ngoại tệ thay vì một ngoại tệ cũng là một biện pháp mà cơ quan quản lý cần xem xét đến. Neo tỷ giá vào rổ ngoại tệ cũng gần giống ấn định tỷ giá thông qua SDRs (đơn vị tiền tệ quy ước của các thành viên IMF). Theo các chuyên gia nếu làm được như vậy tỷ giá của VND được tính toán trên giá trị chung của một rổ tiền tệ thông qua một chỉ số nào đó, và khi thanh toán với nhau tỷ giá sẽ được định hình dựa trên sức khỏe nhiều đồng tiền khác. Do đó tỷ giá sẽ phản ánh chính xác hơn và không phụ thuộc quá nhiều vào sự mạnh hay yếu của đồng USD. Tuy nhiên, neo VND vào rổ ngoại tệ cũng có những khó khăn. Đó là phải xác định trong rổ gồm những ngoại tệ nào, tỷ trọng từng loại ngoại tệ là bao nhiêu và dựa trên cơ sở nào để xác định tỷ trọng của chúng. Đó là chưa kể đến thói quen của người dân, doanh nghiệp trong việc sử dụng đồng USD, cũng như thói quen của NHNN, bộ máy tính thuế, hoạt động xác định lại giá trị thực tài sản có của doanh nghiệp đối với cơ quan kế toán kiểm toán vốn tồn tại hàng chục năm nay là điều không dễ ■

