



# Kinh tế tháng 11 & những cơn Lốc vàng

TRẦN CAO TRÍ

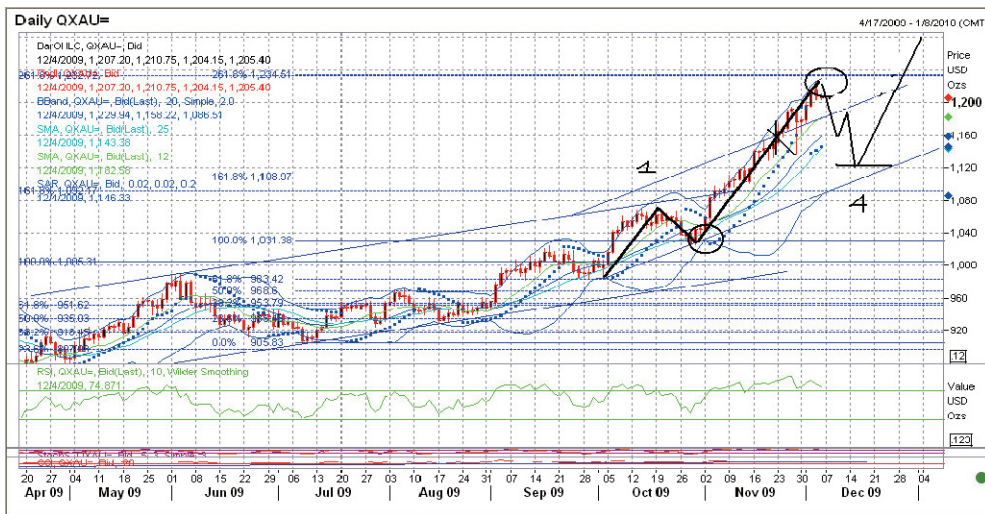
Phòng kinh doanh tiền tệ NH Phương Nam

Tháng 11 trôi qua với niềm rất nhiều hi vọng xen lẫn những lo âu đối với kinh tế toàn cầu. Các nước vẫn đẩy mạnh các biện pháp nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, đưa kinh tế đến sự ổn định hơn để tạo đà cho sự phát triển trong thời gian tới, các nhà đầu tư vẫn dõi theo việc thực thi các biện pháp, các chính sách của chính phủ các nước. Tuy nhiên, có vẻ như vẫn cần phải trải qua một thời gian dài nữa kinh tế thế giới mới thật sự đi vào ổn định và phát triển bền vững.

**N**ền kinh tế đầu tàu của thế giới đã bắt đầu bết bõ, mặc dù vẫn còn nhiều khó khăn nhưng đó chỉ là những yếu tố ngược chiều trong một tổng thể đang tốt dần lên. Tính đến ngày 5/11, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) đã hoàn thành chương trình mua lại trái phiếu chính phủ trị giá 300 tỷ USD, FED nhận định chi tiêu gia đình có xu hướng tăng nhưng còn hạn chế do tình trạng thất nghiệp vẫn gia tăng, thu nhập tăng chậm. Đồng thời FED quyết định duy trì mức lãi suất thấp 0-0,25%/năm trong một thời gian dài. Theo số liệu công bố ngày 23/11 của hiệp hội nhà đất Mỹ, doanh số bán nhà đang sử dụng trong tháng 10 tăng hơn 10%. Doanh số bán của ngành công nghiệp ô tô, cụ thể là ô tô và xe tải hạng nhẹ tăng tới 10,5 triệu chiếc trong tháng 10, lên tới 14% so với tháng trước sau khi chính phủ thông qua hỗ trợ mua xe của chính phủ, thưởng tiền khi đổi xe mới nhằm thúc đẩy kinh tế nói chung và công nghiệp ô tô Mỹ nói riêng. Bên cạnh đó, báo cáo của Bộ Thương mại Mỹ cho biết lợi nhuận doanh nghiệp Mỹ tăng 0,2% trong tháng 10, mức cao nhất trong vòng 5 năm qua. Kinh tế Mỹ được OECD nâng mức dự báo tăng trưởng trong năm 2010 lên gần gấp 3 lần so với mức dự báo trước đó. Cụ thể, OECD dự báo tăng trưởng GDP của Mỹ trong năm 2010 đạt 2,5% so với mức dự báo 0,9% hồi tháng 6.

Việc duy trì lãi suất ở mức thấp của Mỹ càng củng cố thêm niềm tin trong giới đầu tư rằng đà hồi phục kinh tế Mỹ vẫn còn rất gập ghềnh. Ngay cả chủ tịch FED, Ben Bernanke, trong bài diễn văn tại Câu lạc bộ Kinh tế New York nhận định kinh tế Mỹ đang hồi phục rất khiêm tốn. Theo ông, tỷ lệ thất nghiệp ngày càng tăng cao và chính sách tín dụng thắt chặt chính là những trở ngại lớn đối với nền kinh tế lớn nhất thế giới này.

Tại Châu Âu thời gian này, Ngân hàng Trung ương (NHTW) Châu Âu sẽ bắt đầu cắt giảm các biện pháp kích thích kinh tế trong năm 2010. Theo công bố của cơ quan thống kê Châu Âu đến ngày 20/11, cán cân thương mại của khu vực này trong tháng 9 có sự cải thiện đáng kể so với tháng trước. Theo đó, thặng dư thương mại khu vực đạt 3,7 tỷ EUR, so với mức thâm hụt 2,3 tỷ EUR tháng trước. Đạt được kết quả này phải kể đến sự cải thiện tình hình xuất khẩu của các nước lớn trong khối, đặc biệt là Đức. Đối với kinh tế Anh, thông tin đáng chú ý trong tuần qua là sự cải thiện trong doanh số bán lẻ tháng 10. Với mức tăng 0,4% so với tháng trước, đây là tháng thứ hai liên tiếp chỉ tiêu này có sự gia tăng. Điều này cho thấy người tiêu dùng đang dần trở nên tin tưởng hơn vào triển vọng nền kinh tế; họ bắt đầu tăng chi tiêu, một động lực quan trọng cho sự phục hồi



III tăng 14,2%,. So với cùng kỳ năm ngoái, GDP quý III tăng 0,6% khả quan hơn nhiều so với mức tăng trưởng âm 3,3% trong quý II/2009. Theo Bộ Thương mại và Công nghiệp Singapore, triển vọng năm tới GDP có thể tăng từ 3-5%.

kinh tế. Theo Ủy Ban Châu Âu (EC), thâm hụt ngân sách trung bình của khu vực này khoảng 6,9%GDP trong năm 2010, tỷ lệ thất nghiệp lên tới 10,9% trong năm 2011, mức cao nhất kể từ năm 1995. Tuy nhiên, kinh tế khu vực Châu Âu được OECD dự báo sẽ đạt mức tăng trưởng 0,9% trong năm 2010.

Kinh tế Châu Á tiếp tục trông chờ vào triển vọng của Trung Quốc. Theo nhận định của phó thủ tướng Trung Quốc ngày 5/11, kinh tế Trung Quốc đang trên đà tăng trưởng và có thể đạt mục tiêu tăng 8% trong năm 2009. OECD cũng nâng mức dự báo tăng trưởng của Trung Quốc trong năm 2100 lên 10,2%, đồng thời cũng cảnh báo Trung Quốc cần thực hiện các biện pháp thắt chặt tín dụng để ngăn tình trạng bong bóng tài sản. Nhật Bản cũng đón tin tốt khi GDP nước này trong quý III tăng trưởng vượt xa dự báo. Theo đó, GDP quý III tăng 4,8%, là mức cao hơn nhiều so với con số 2,6% theo dự báo của nhiều nhà kinh tế ngày 17/11. Tuy nhiên, Nhật tiếp tục đối mặt với tình trạng giảm phát kéo dài trong nhiều tháng qua. Chỉ số giá tiêu dùng (không tính thực phẩm tươi sống) đã giảm tháng thứ 7 liên tiếp trong tháng 9, và NHTW nước này (BOJ) dự báo tình trạng trên có thể kéo dài tới năm tài chính 2011. Theo dự báo của OECD, tốc độ tăng trưởng GDP của Nhật Bản trong năm 2010 là 1,8%, tăng gấp hơn 2 lần mức dự báo 0,7% trong tháng 6 ngày 20/11.

Điểm sáng nhất của Châu Á tháng qua lại là Singapore, đảo quốc sư tử tuyên bố suy thoái chính thức kết thúc vào ngày 19/11 khi nền kinh tế đạt được tăng trưởng liên tiếp trong quý II và quý III. Theo đó, GDP quý II tăng 21,7%, quý

Sự hồi phục của Singapore mở ra tương lai tươi sáng hơn cho Châu Á nói riêng và thế giới nói chung về triển vọng của kinh tế thế giới. Ta có thể hy vọng trong thời gian sắp tới các nước cũng sẽ tiếp bước con rồng của Châu Á này.

Thị trường chứng khoán (TTCK) thế giới liên tục tăng lên những đỉnh cao mới trong vòng một năm qua là thước đo phản ánh đà phục hồi của kinh tế thế giới. Mặc dù có những giai đoạn điều chỉnh nhưng nhìn chung xu hướng đi lên của chứng khoán thế giới vẫn là xu hướng chủ đạo trong thời gian qua. Tuy nhiên, giành được sự quan tâm nhiều nhất của giới đầu tư trong tháng 11 có lẽ là thị trường vàng, là tháng của những con số kỷ lục mới, những đỉnh cao mới được thiết lập và phá vỡ liên tục như không gì có thể ngăn cản được đà tăng của giá vàng. Giá vàng liên tục tăng cao trong vòng 5 tháng trở lại đây nhưng chỉ thực sự “gây sốc” vào ngày 04/11 khi mà NHTW Ấn Độ công bố mua 200 tấn vàng từ Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế (IMF), tăng dự trữ vàng của nước này thêm 56%. Xu hướng USD suy yếu trong thời gian qua đã hỗ trợ giá vàng lên cao, cùng với việc Ấn Độ công bố mua thêm vàng đã thật sự châm ngòi cho làn sóng đầu tư vàng của giới đầu tư. Sau khi phá vỡ mức kỷ lục 1030USD/oz, vàng liên tục đi lên gần 1100USD/oz. Ngày 5/11, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ cho biết sẽ tiếp tục duy trì lãi suất ở mức thấp một thời gian càng làm cho giới đầu tư phát cuồng mà tìm đến vàng. Ngày 23/11, NHTW Nga lại công bố đã mua 15,6 tấn vàng trong tháng 10. Động thái mua vàng của Ấn Độ và Nga đã làm dấy lên khả năng NHTW các nước sẽ tiếp tục mua vàng như là nguồn trữ thay thế đồng USD đang ngày càng suy yếu càng làm



cho vàng có dịp tỏa sáng hơn. Liên tục các đỉnh cao mới trở thành những con số của quá khứ khi mà vàng tiến thẳng lên gần mức 1200USD/oz trong những ngày cuối tháng 11.

Đến đầu tháng 12, mốc 1200USD/oz lại bị bỏ qua, vàng leo lên 1227-1228USD/oz trong phiên giao dịch Châu Á. Mặc dù ngày 28/11 vàng đã có một đợt giảm giá rất mạnh chỉ trong vòng một buổi chiều sau khi hiệu ứng Dubai lan tỏa sang TTCK và hàng hóa khiến vàng giảm hơn 60USD từ mức 1195USD/oz về 1130USD/oz nhưng vẫn không ngăn được sự thăng tiến của vàng. Vàng đã hồi phục một cách thần kỳ chỉ sau một đêm và trèo lên mức 1174USD/oz trước sự ngỡ ngàng của giới đầu tư.

Dựa trên đồ thị kỹ thuật ngày, sau khi vàng lên 1228USD/oz ứng với mức kháng cự Fibonacci 261,81%, đồng thời các chỉ báo kỹ thuật đều cho tình trạng “overbought”, có thể vàng đã kết thúc sóng tăng thứ 3 khi gặp mức cản này. Có lẽ vàng cần một khoảng thời gian điều chỉnh lại sau chuỗi ngày tăng nóng vừa qua để hoàn thành sóng điều chỉnh 4, khả năng vàng giảm lại vùng 1125-1130USD/oz ứng với mức hỗ trợ Fibonacci 161% là hoàn toàn có thể. Và chúng ta có thể hi vọng rằng sau đó là sóng 5 Elliot sẽ đưa vàng lên những đỉnh cao mới trong tương lai, 1300USD/oz hay 1400USD-1500USD/oz có lẽ sẽ chỉ là vấn đề thời gian.

### Cơ lốc “vàng” trong nước

Được sự tiếp sức đà tăng giá của vàng thế giới, thị trường vàng trong nước đã thật sự tạo nên cơn lốc “giá” trong khoảng thời gian từ 6-11/11 với tốc độ tăng giá phi mã vượt xa sự tăng giá của vàng thế giới. Không như đợt tăng giá lần trước vàng chỉ phá các mốc 20 triệu/lượng hay 21 triệu/ lượng rồi sau đó sẽ dần đi vào ổn định. Lần này, lần lượt các mốc giá 24triệu/lượng, 25 triệu/lượng, 26 triệu/lượng, 27 triệu/lượng, 28 triệu/ lượng dần bị phá vỡ chỉ trong một thời gian ngắn mà đỉnh điểm là trưa ngày 11/11 mức giá 29,3 triệu/lượng được thiết lập và là mức cao nhất từ trước đến nay, chênh lệch so với giá thế giới quy đổi khoảng 3-3,5 triệu/lượng. Tuy giá vàng trong nước tăng nhanh hơn vàng thế giới và chênh lệch cao hơn nhiều so với giá quy đổi nhưng người dân vẫn đổ xô đi mua vàng. Dường như thời gian này mọi người đều ăn ngủ cùng với vàng, họ sẵn sàng mua

vàng bằng bất cứ giá nào. Tình trạng người dân chen chúc nhau mua vàng tại các tiệm vàng, các ngân hàng diễn ra liên tục trong vài ngày và chỉ có mua vàng còn bên bán vàng rất nhỏ giọt đã khiến cho nguồn cung khan hiếm và giới đầu cơ đã được dịp đẩy giá vàng lên một cách chóng mặt. Điều gì đã làm nên cơn “điên” của ngày 11/11, có một số lý do sau: ảnh hưởng từ sự tăng giá của vàng thế giới do nhiều nguyên nhân; hoạt động mua vào ồ ạt, ít bán ra hơn vì người dân kiên quyết giữ vàng để tránh rủi ro làm cho tình hình cung cầu rất căng thẳng. Lực cầu trong nước rất cao đã làm cho vàng nhảy vọt và chênh lệch lớn so với thế giới; chênh lệch giữa tỷ giá thị trường tự do so với giá liên ngân hàng khiến cho tình trạng khan hiếm USD càng lên cao, tỷ giá USD trên thị trường tự do cũng góp phần vào sự gia tăng giá vàng; nguồn cung trong nước lại eo hẹp. Từ tháng 6/2008 Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vẫn chưa cho phép nhập khẩu vàng nhập siêu cao, nguồn ngoại tệ ưu tiên cho nhập khẩu các mặt hàng thiết yếu; vai trò của giới đầu cơ. Khi giá vàng thế giới tăng, giá vàng trong nước cũng tăng nhanh. Nhưng khi giá thế giới giảm thì vàng trong nước không giảm cùng biên độ, thậm chí là không giảm. Nhiều người mua, ít người bán hơn nên các nhà đầu cơ có cơ hội đẩy giá lên cao; tâm lý mua bán vàng theo số đông của nhà đầu tư, người dân cũng góp phần trong cơn lốc “vàng” vừa qua.





Vào chiều 11/11, với động thái cho phép nhập khẩu vàng, NHNN đã ngay lập tức xoa dịu được thị trường vàng, tâm lý nhà đầu tư ổn định hơn, giá vàng đã nhanh chóng rời mốc 29,3 triệu/lượng và giảm mạnh về mức 27-27,5 triệu/lượng, sau đó tăng dần theo đà tăng của vàng thế giới và ổn định quanh mức 28-28,5 triệu/lượng. Có thể nói biện pháp trên của NHNN như một liều thuốc giúp cho thị trường vàng trong nước hạ nhiệt vì đã liên thông hơn với thế giới, ổn định thị trường vàng trong nước.

Trong hơn hai tháng qua, tình hình ngoại tệ được mọi người đánh giá là rất căng thẳng, tỷ giá liên ngân hàng liên tục tăng. Ngày 10/9, tỷ giá liên ngân hàng là 16983 đồng/USD thì đến ngày 10/10 tiến đến 17001 đồng/USD và đạt đỉnh 17021 đồng/USD vào ngày 10/11. Tình hình này hoàn toàn trái ngược với thế giới khi mà đồng USD liên tục mất giá so với các đồng tiền khác.

Điều chờ đợi cuối cùng cũng đã đến khi NHNN can thiệp. Tỷ giá bình quân liên ngân hàng được đẩy lên từ 17034 đồng/USD trong ngày 25/11 lên 17961 đồng/USD vào ngày 26/11 tăng 5,44%. Biên độ tỷ giá sẽ thu hẹp còn 3% thay vì 5%. Tính chung cả hai biện pháp, tỷ giá chính thức sẽ tăng khoảng 3,44%, ngân hàng có thể mua bán với mức trần 18500 đồng/USD. Đồng thời để giảm bớt sức ép tỷ giá, lãi suất cơ bản bằng VND cũng

tăng từ 7% lên 8%. Đây được xem là biện pháp nhanh và mạnh của NHNN để can thiệp thị trường. Động thái thu hẹp biên độ cho thấy thái độ kiên quyết bảo vệ và ổn định giá trị của đồng Việt Nam. Trong khi việc điều chỉnh tỷ giá liên ngân hàng để tỷ giá chính thức phản ánh gần hơn cung cầu thị trường, tạo điều kiện để ngân hàng đi đường thẳng mà tiếp cận với nguồn ngoại tệ đang bị găm giữ trong doanh nghiệp và dân chúng, thay vì phải đi đường vòng và lách luật như trước. Tăng tỷ giá sẽ hỗ trợ cho xuất khẩu, đồng thời làm tăng nghĩa vụ đóng thuế đối với các nhà nhập khẩu, qua đó tạo sức ép giảm nhập siêu, tiết chế cầu với ngoại tệ. Để bổ sung nguồn cung cho thị trường, NHNN cũng đề nghị Thủ tướng có lời với các tập đoàn kinh tế nhà nước tập trung ngoại tệ vào hệ thống ngân hàng.

Chính sách kép của NHNN (vừa điều chỉnh tỷ giá USD/VND vừa điều chỉnh lãi suất cơ bản) được xem là cách làm hiệu quả góp phần giải quyết tình trạng căng thẳng ngoại tệ hiện nay. Hiệu quả dễ thấy nhất là tỷ giá USD trên thị trường tự do đã ngay lập tức hạ nhiệt trong ngay sau đó.

Xét về mặt vĩ mô, cung cầu không đến mức căng thẳng, song có một điểm gì đó khiến cho thị trường ngưng đọng. Các giải pháp lúc này là giải pháp “tình thế” do đó thị trường sẽ tiếp tục theo dõi việc thực thi các cam kết của NHNN cũng như động thái tiếp theo của NHNN. Nếu các giải pháp không được thực hiện triệt để, căng thẳng ngoại tệ có thể lại sẽ diễn ra. Theo ông Trần Hoàng Ngân, để chính sách tỷ giá thực sự hữu dụng và phát huy kết quả trong thời gian dài thì NHNN phải áp dụng nhiều chính sách đồng bộ khác. Một giải pháp có thể nghĩ tới là phát hành trái phiếu bằng vàng bán cho doanh nghiệp có hạn ngạch nhập khẩu vàng. Ngoài ra, nhà nước cần ráo riết giải quyết tình trạng nhập siêu, phấn đấu trong vòng 5 đến 10 năm nữa sẽ cân bằng được cán cân thương mại. Để làm được việc này, Việt Nam nên đầu tư vào công nghệ, phát triển năng suất lao động, đẩy mạnh các hoạt động xúc tiến thương mại và có chính sách hỗ trợ cho các doanh nghiệp để nâng cao tính cạnh tranh về sản phẩm.

Chính sách điều hành tỷ giá và lãi suất của chính phủ được nhiều chuyên gia và tổ chức nước ngoài như Goldman Sachs đánh giá cao dự kiến sẽ bắt đầu phát huy tác dụng ■