

KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH TOÀN CẦU, TÁC ĐỘNG TỚI VIỆT NAM VÀ ĐỊNH HƯỚNG GIẢI PHÁP CHÍNH SÁCH

Đinh Văn Ân*
Võ Trí Thành**

1. Khủng hoảng tài chính toàn cầu và hệ lụy

Khủng hoảng tài chính Mỹ, bắt đầu từ tháng 8/2007, đã trở nên ngày càng trầm trọng. Sau sự sụp đổ của Lehman Brother – ngân hàng đầu tư lớn nhất của Mỹ ngày 15/9/2008, thì cuộc khủng hoảng tài chính ở Mỹ đã lộ rõ thành một cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu hết sức nghiêm trọng, cả về phạm vi, cấp độ, sức lan tỏa và tính phức tạp của nó (Tổng số nợ thế chấp nhà ở được chứng khoán hóa vào năm 2006 đã lên tới 14.000 tỷ USD, tương đương GDP của Mỹ những năm gần đây).

Tính đến cuối tháng 9/2008, thiệt hại do cuộc khủng hoảng tài chính gây ra đã lên tới 1.400 tỷ USD, trong đó riêng 27 định chế tài chính lớn (chủ yếu ở Mỹ và châu Âu) mất tới 600 tỷ USD. Gần 132.000 chuyên gia, nhân viên tài chính đã bị sa thải². Cuộc khủng hoảng tài chính đã, đang và sẽ có tác động tiêu cực đến kinh tế thực, nhất là trong quý IV/2008 và năm 2009. Kinh tế Mỹ và kinh tế toàn cầu tăng trưởng năm 2008 chậm lại đáng kể so với năm 2007 và được dự báo còn thấp hơn nữa trong năm 2009. Mức độ suy thoái sâu rộng. Nhiều nền kinh tế, nhất là các nền kinh tế phát triển được dự báo có tốc độ tăng trưởng năm 2009 thấp hơn rất nhiều mức tiềm năng, thậm chí âm (Bảng 1).

Tuy nhiên, hiện còn khó có thể nói về một cuộc khủng hoảng *kinh tế thực* (hay nói cách khác là xác suất xảy ra khủng hoảng kinh tế thực thấp). Đồng thời, lạm phát năm 2009 *nhìn chung* ít còn là vấn đề đối với kinh tế thế giới (chủ yếu do cầu giảm mạnh). Có một số điểm đáng lưu ý trước diễn biến nói trên của tình hình kinh tế thế giới:

1. Dự báo tăng trưởng kinh tế trong tháng 10/2008 trở nên bi quan hơn so với một số tháng trước. Ví dụ, dự báo tăng trưởng thế giới năm 2008 và 2009 của IMF tháng 10/2008 thấp hơn so với dự báo tháng 7/2008 tương ứng 0,2 và 0,9 điểm phần trăm. Citigroup (14/10/2008) dự báo tăng trưởng châu Á năm 2009 chỉ đạt 6,3%, thấp hơn số dự báo tháng trước đó 0,9 điểm phần trăm; tuy nhiên, dự báo lạm phát năm 2009 của châu Á chỉ còn 3,2%, giảm 1,1 điểm phần trăm so với dự báo trước đó.

2. Kinh tế thế giới và khu vực châu Á năm 2010 được dự báo khả quan hơn. Tăng trưởng phục hồi, đạt mức xấp xỉ bằng năm 2008; lạm phát vẫn tiếp tục xu hướng giảm.

* Đinh Văn Ân, Tiến sỹ kinh tế, Viện trưởng Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương.

** Võ Trí Thành, Tiến sỹ kinh tế, Trưởng Ban Nghiên cứu chính sách Hội nhập Kinh tế Quốc tế, Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương.

Bảng 1. Dự báo tăng trưởng GDP 2008 và 2009

Đơn vị: %

	2007			Dự Báo 2008			Dự Báo 2009		
	IMF	ANZ	Citigroup	IMF	ANZ	Citigroup	IMF	ANZ	Citigroup
Thế giới	5,0	4,8	KCSL	3,9	3,6	KCSL	3,0	2,9	KCSL
Mỹ	2,0	2,2	KCSL	1,6	1,7	KCSL	0,1	0,6	KCSL
Nhật Bản	2,1	2,1	KCSL	0,7	0,6	KCSL	0,5	0,7	KCSL
Khu vực sử dụng đồng Euro	2,6	2,6	9,0	1,3	1,2	KCSL	0,2	0,8	KCSL
Anh Quốc	3,0	3,0	11,9	1,0	0,9	KCSL	-0,1	0,3	6,3
Châu Á	10,0	9,5	9,0	8,4	7,9	7,5	7,7	6,7	8,8
Trung Quốc	11,9	11,9	KCSL	9,7	9,7	9,8	9,3	8,0	6,6
Ấn Độ	9,3	KCSL	KCSL	7,9	KCSL	7,2	6,9	KCSL	KCSL
ASEAN-5	6,3	KCSL	KCSL	5,5	KCSL	KCSL	4,9	KCSL	KCSL

Nguồn: IMF (2008), ANZ (2008), và CitiGroup (2008), Số liệu tháng 10 năm 2008.

Chú thích: KCSL: Không có số liệu

3. Lãi suất có xu hướng giảm đến cuối năm 2009, dần tăng lại trong năm 2010, song vẫn thấp hơn mức dài hạn (Lãi suất FED dự báo giảm tiếp từ 1.5% xuống 1.25% trong quý I/2009 và giữ đến hết quý 3/2009). Đồng USD có xu hướng lên giá danh nghĩa so với Euro, Yen, và Bảng Anh. Giá dầu (và hàng hóa khai khoáng khác) cũng được dự báo sẽ giảm đáng kể (Bảng 2).

4. Hiện còn khó đánh giá hết diễn biến, tác động khó lường của cuộc khủng hoảng tài chính trong “vòng xoáy” với suy thoái kinh tế. Chính vì vậy, thông tin và cả dự báo cần có sự điều chỉnh kịp thời.

Đây là cuộc khủng hoảng tài chính cả về cơ cấu và thể chế tài chính, cả trong mối quan hệ giữa kinh tế tiền tệ (kinh tế ảo) và kinh tế thực, và chưa có tiền lệ. Nguyên nhân chính nằm ở sự phát triển nhanh chóng “những sáng tạo tài chính” với công cụ tài chính mới (như chứng khoán hoá các khoản cho vay thế chấp bất động sản, trong đó một tỷ lệ lớn là cho vay “dưới chuẩn”³, đi

cùng các công cụ phái sinh) trong bối cảnh chu chuyển vốn ngày càng tự do song khả năng giám sát tài chính quốc gia yếu và thiếu thể chế giám sát toàn cầu. Do mức độ trầm trọng và lan rộng của cuộc khủng hoảng tài chính, Mỹ, EU, Nhật và nhiều nền kinh tế trên thế giới đã phải phối hợp sử dụng một nguồn lực tài chính lớn chưa từng có (tới hàng nghìn tỷ USD) và gần như tất cả các biện pháp có thể để hỗ trợ thanh khoản và cứu hệ thống tài chính khỏi sụp đổ. Lòng tin có thể dần được củng cố và trước mắt các ngòi nổ tài chính có thể tạm tắt. Song cuộc khủng hoảng tài chính đang đặt ra một cách nghiêm túc việc nhìn nhận lại các triết lý và chủ thuyết phát triển thị trường tài chính gắn với quá trình toàn cầu hóa và “những sáng tạo tài chính”, để trên cơ sở đó có những cải cách toàn diện khung khổ pháp lý, thể chế giám sát và những chuẩn mực quản trị rủi ro đối với hệ thống tài chính, cả ở cấp độ quốc gia, khu vực và toàn cầu. Sâu xa hơn, cuộc khủng hoảng tài chính là biểu hiện của “sự thất bại thị trường”. Tuy nhiên,

Bảng 2. Dự báo lãi suất và tỷ giá cuối năm 2008 và 2009 - 2010

Đơn vị: %

	12/2008	3/2009	6/2009	9/2009	12/2009	6/2010	12/2010	Dài hạn
Lãi suất								
FED	1,50	1,25	1,25	1,25	1,50	2,00	3,25	5,00
ECB	4,00	3,75	3,50	3,50	3,25	3,25	3,50	4,00
Giá dầu WTI								
NYMEX (USD/thùng)	82	78	75	75	77	82	88	
Tỷ giá								
JPY=1USD	104	106	108	112	116	118	114	
USD=1EUR	1,38	1,35	1,32	1,26	1,23	1,18	1,18	
USD= 1GBP	1,76	1,74	1,72	1,67	1,66	1,65	1,68	
CNY=1USD	6,95	7,00	6,95	6,90				

Nguồn: ANZ (2008), tháng 10/2008.

cách can thiệp ồ ạt và trực tiếp của nhà nước mang tính chữa cháy cũng tiềm ẩn không ít nguy cơ “thất bại nhà nước” trong tương lai (như có thể làm tăng vấn đề rủi ro đạo đức và làm méo mó hơn vấn đề phân phối, phân bổ nguồn lực, nhất là nguồn lực tài chính). Mô hình phát triển mới không chỉ phải xử lý mối quan hệ truyền thống nhà nước – thị trường – xã hội dân sự mà cả các tương tác kinh tế ảo – kinh tế thực và quốc gia – khu vực – toàn cầu cũng như những giao thoa giữa các quan hệ, tương tác đó.

2. Tác động đến nền kinh tế Việt Nam và dự báo

Nền kinh tế và cả hệ thống tài chính Việt Nam không thể tránh khỏi những “chấn động” nhất định trong cơn bão khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu. Có ba kênh tác động chính:

2.1. Thương mại

Khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế Mỹ và các đối tác thương mại, đầu tư chủ yếu khác (như EU, Nhật Bản) có thể hạn chế

đáng kể mức tăng xuất khẩu của Việt Nam.

2.2. Đầu tư

Huy động vốn từ bên ngoài khó khăn hơn; các luồng vốn vào (như kiều hối cho đầu tư, FDI, đầu tư gián tiếp, vay thương mại) có thể giảm. Việc thực hiện, giải ngân vốn FDI, nhất là đối với các dự án có cam kết vốn lớn có nhiều khả năng bị trì hoãn, thậm chí bãi bỏ.

2.3. Chu chuyển vốn và thị trường tài chính

Có khả năng có những thay đổi trong hành vi của các nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường vốn Việt Nam, nơi họ giữ một tỷ lệ không nhỏ giá trị cổ phiếu và trái phiếu. Họ có thể định hướng lại chiến lược đầu tư và cơ cấu lại danh mục đầu tư, kể cả việc rút vốn khỏi Việt Nam. Hành vi của các nhà đầu tư nước ngoài cộng với ảnh hưởng tâm lý bất lợi của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu có thể có tác động đáng kể đến biến động thị trường vốn Việt Nam. Cùng với khó khăn trong huy động vốn từ bên ngoài và nhập siêu còn rất lớn, những điều này sẽ gây áp

lực không nhỏ lên tỷ giá và hệ thống tài chính, ngân hàng.

Mặc dù kinh tế vĩ mô đã có những dấu hiệu tích cực sau khi thực hiện 8 nhóm giải pháp Chính phủ đề ra tháng 4/2008 (lạm phát, nhập siêu theo tháng giảm; cán cân thanh toán và tính thanh khoản của hệ thống ngân hàng được cải thiện), song nhìn tổng thể mức độ bất ổn vĩ mô vẫn còn nghiêm trọng. Lạm phát năm cao, kể cả lạm phát đã loại trừ biến động giá lương thực-

thực phẩm; tình hình ổn định của cán cân thanh toán còn bấp bênh. Trong khi đó, khó khăn của doanh nghiệp, nhất là các DN nhỏ và vừa, những bức xúc xã hội và nợ xấu của HTNH trở nên nghiêm trọng hơn (do nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn và các khoản vay bất động sản chiếm tỷ trọng còn cao trong tổng dư nợ và nhiều khoản về thực chất là cho vay "dưới chuẩn"). Lòng tin của công chúng thấp. Rủi ro, thách thức đối với ổn định kinh tế vẫn còn tiềm ẩn ở phía trước (Hộp 1).

Hộp 1. Những rủi ro đối với ổn định kinh tế vĩ mô

Đối với lạm phát

- Việc "dỡ bỏ" kiểm soát giá một số mặt hàng như điện, than...;
- Áp lực tăng lương tối thiểu và lương cho khu vực công vào đầu năm 2009; và
- Áp lực nới lỏng chính sách kinh tế vĩ mô.

Đối với cán cân thanh toán quốc tế (BOP)

- Tăng xuất khẩu giảm;
- Huy động vốn từ bên ngoài tài trợ thâm hụt thương mại (còn lớn) khó khăn hơn; và
- Hành vi nhà đầu tư nước ngoài khó lường; lòng tin thị trường thấp trong khi nền kinh tế còn có mức "đô la hóa" và "vàng hóa" cao.

Đối với hệ thống ngân hàng và thị trường tài chính

- Năng lực quản trị rủi ro và giám sát yếu;
- "Sai lệch" thời hạn (maturity mismatch) cao tại một số ngân hàng (tốc độ huy động, chủ yếu ngắn hạn, thấp hơn tăng đầu tư, tín dụng; tỷ lệ cho vay dài hạn cao trong tổng huy động);
- Chất lượng tài sản thấp, giá trị giảm, hệ số "dòn bẫy" tài chính tăng;
- Nợ quá hạn có xu hướng tăng nhanh trong cuối năm 2008 và đầu năm 2009; và
- Những nền tảng cơ bản (pháp lý; định mức tín nhiệm; định chế đầu tư dài hạn; hệ thống động lực; chuẩn mức kế toán, kiểm toán, sàn giao dịch chứng khoán; minh bạch hóa chu chuyển vốn...) cho phát triển thị trường vốn còn yếu hoặc thiếu.

Nguồn: Võ Trí Thành (2008).

Bên cạnh tác động của diễn biến kinh tế thế giới, triển vọng kinh tế Việt Nam còn tùy thuộc vào phản ứng chính sách của Việt Nam. Tính đến những yếu tố bên ngoài và số liệu thống kê có được đến tháng 9/2008, Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế trung ương đã ước tính một số chỉ số kinh tế cơ bản của

Việt Nam cho cả năm 2008 và dự báo kinh tế Việt Nam năm 2009 (Bảng 3). Việt Nam rất khó đạt mức tăng trưởng 7% năm 2008. Dự báo năm 2009 cơ bản dựa trên giả định về mức độ suy giảm tăng trưởng của các đối tác thương mại, giá quốc tế các loại hàng hóa giảm và Việt Nam theo đuổi chính sách kinh

Bảng 3. Kinh tế Việt Nam 2008 (ước tính) và 2009 (dự báo).

Kinh tế Việt Nam 2008		
- Tăng trưởng GDP: 6,5% - 6,6% (khu vực nông-lâm-thủy sản: 3,3% - 3,5%; công nghiệp - xây dựng: 7,0% - 7,2%, trong đó xây dựng: (-) 0,8% - (-) 1,1%; dịch vụ: 7,1% - 7,3%		
- Lạm phát: 24% -24,5%		
Giá định về mức tăng (%)	Kịch bản cơ bản	Kịch bản bi quan
GDP thực của các đối tác thương mại		
Giá dầu thô thế giới	+3,0	+2,0
Giá nguyên vật liệu thế giới	-5,0	-10,0
Giá nông sản thế giới	-5,0	0,0
Tỷ giá hối đoái danh nghĩa (VNĐ/USD) ^c	-3,0	-5,0
Khối lượng dầu xuất khẩu (triệu tấn)	+3,0	+4,0
Giải ngân FDI (tính theo USD)	+0,0	+ 0,0
Đầu tư nhà nước (tính theo VNĐ)	+15,0	-5,0
Cung tiền tệ (M2)	+10,0	+5,0
Kết quả	+20,0	+20,0
GDP (giá 1994)	6,7	6,0
Lạm phát (CPI) (mức trung bình)	15,2	13,6
Nhập tăng xuất khẩu	21,8	19,1
Thâm hụt thương mại (%GDP)	-15,1	-16,0
Thâm hụt ngân sách (%GDP)	-4,2	-3,8

Nguồn: Võ Trí Thành và Đinh Hiền Minh (2008).

tế vĩ mô thất chặt một cách thận trọng. Trong bối cảnh hiện nay, khả năng xảy ra với “kịch bản bi quan” là cao hơn: Tăng trưởng kinh tế chỉ trên dưới 6%; lạm phát năm khoảng 13%-14%.

Đáng lưu ý là nhập khẩu giảm cả về lượng và giá trị, song nhập siêu vẫn rất lớn. Bên cạnh đó, cùng với biến động khó lường của kinh tế thế giới và tăng trưởng chậm lại của nền kinh tế, thu ngân sách (theo tỷ lệ GDP) có thể giảm đáng kể, trong khi nhu cầu chi ngân sách khó giảm, thậm chí còn có áp lực tăng. Nhiều nước (ASEAN,...) khó khăn, và do vậy, cũng nỗ lực xuất khẩu sang các thị trường ngoài các khu vực phát triển, trong đó có Việt Nam. Cạnh tranh đối với doanh nghiệp Việt Nam trở nên quyết liệt hơn.

Nhìn chung, các dự báo của các tổ chức

quốc tế và định chế tài chính cũng cho rằng tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2009 chỉ bằng hoặc thấp hơn năm 2008, tức khoảng 6%- 6,5%. Thậm chí Citigroup (14/10/2008) dự báo kinh tế Việt Nam năm 2009 tăng trưởng 5,2% (thấp hơn 0,8 điểm phần trăm so với dự báo tháng 9/2008) và có lạm phát 10,4% (giảm gần 2 điểm phần trăm so với dự báo tháng 9/2008). Lý do là kinh tế Việt Nam lệ thuộc nhiều vào vốn bên ngoài cho tăng trưởng và giá thế giới giảm đáng kể. Từ năm 2010 kinh tế Việt Nam được dự báo theo xu hướng chung của kinh tế thế giới: tăng trưởng cao hơn (7,5% - 8%) và lạm phát ở mức một con số.

3. Định hướng chính sách

Vấn đề lựa chọn chính sách thời điểm hiện nay là một bài toán đa diện (kinh tế, tài chính, xã hội, chính trị) phức tạp và nhạy

cảm. Việt Nam đang đứng trước những áp lực bên trong và bên ngoài nặng nề. Kinh tế thế giới chấn động vì cơn bão tài chính và suy thoái, trong khi kinh tế Việt Nam rất mở (thương mại lớn hơn 160% GDP; FDI đóng góp tới hơn 1/5 tổng đầu tư xã hội; các nhà đầu tư nước ngoài giữ cổ phiếu có giá trị tới 25% mức vốn hóa thị trường và khoảng 35% tổng giá trị trái phiếu) và mức độ bất ổn kinh tế vĩ mô còn cao. Bên trong nền kinh tế, cả áp lực phải tiếp tục lành mạnh hóa kinh tế vĩ mô và áp lực đảm bảo ổn định chính trị, xã hội đều rất lớn. Các chính sách vĩ mô đề ra lại khó có tác động cùng chiều đối với các mục tiêu và các nhóm xã hội khác nhau.

Chính sách hiện nay và cho năm 2009 vẫn cần dựa trên những ý tưởng cơ bản nhất của 8 nhóm giải pháp đề ra vào tháng 4/2008; đó là:

- Lấy chống lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô làm trọng;

- nỗ lực phối hợp đồng bộ, thực hiện thật chặt chẽ linh hoạt các chính sách vĩ mô (tài khóa, tiền tệ) cùng các biện pháp cải cách doanh nghiệp nhà nước, hỗ trợ doanh nghiệp (nhất là doanh nghiệp nhỏ và vừa), và đảm bảo an sinh xã hội; và

- Lựa chọn một số lĩnh vực để tiếp tục duy trì, tạo dựng những nền tảng cần thiết cho việc đảm bảo tăng trưởng cao, bền vững trong dài hạn.

Cụ thể hơn, cần tập trung vào các nhiệm vụ sau:

1. Bám sát và thường xuyên cập nhật thông tin trong và ngoài nước (nhất là động thái của các nền kinh tế lớn và là đối tác thương mại, đầu tư quan trọng của Việt Nam cũng như các định chế tài chính lớn, có lợi ích ở Việt Nam) để có đánh giá đúng diễn biến tình hình; qua đó có được phản ứng chính sách thích hợp và kịp thời nhất.

2. Kết hợp chặt chẽ giữa chính sách tiền tệ, tỷ giá và chính sách tài khóa (với liều lượng hợp lý) và giữa chính sách vĩ mô với các biện pháp hỗ trợ doanh nghiệp, nhóm bị tổn thương. Bối cảnh năm 2009 có nhiều điều kiện để thực thi linh hoạt hơn chính sách tiền tệ do giá cả (thế giới) có xu hướng

giảm, đồng USD lên giá danh nghĩa ít nhiều. Việc thực sự thắt chặt chính sách tài khóa⁵ làm giảm đáng kể áp lực lên chính sách tiền tệ và cả tình trạng nhập siêu (Nguồn thu ngân sách năm 2009 có nhiều khả năng sẽ eo hẹp hơn). Vấn đề đối với nhiều doanh nghiệp nhất là doanh nghiệp nhỏ và vừa không hẳn là lãi suất cao mà là ít có hoặc không có khả năng tiếp cận vốn, nhất là trong bối cảnh nguồn vốn hạn hẹp hơn. Các chính sách hỗ trợ, đảm bảo an sinh xã hội cần đúng đối tượng, minh bạch, và đơn giản thủ tục.

3. Tăng cường giám sát hệ thống tài chính, ngân hàng, thị trường tài chính và hành vi của các nhà đầu tư nước ngoài cũng như những biến động cán cân thanh toán quốc tế (Hiện thống kê cán cân thanh toán quốc tế còn thiếu độ tin cậy và chưa kịp thời). Xây dựng hệ thống cảnh báo sớm. Chuẩn bị nguồn lực và cơ sở pháp lý để kịp xử lý tình huống xấu có thể phát sinh ảnh hưởng nghiêm trọng đến sự ổn định của hệ thống ngân hàng, thị trường ngoại hối và cán cân thanh toán quốc tế.

4. Tăng cường công tác thông tin, quan hệ công chúng. Rất khó tạo sự đồng thuận và củng cố niềm tin của công chúng nếu thiếu thông tin minh bạch, được giải trình rõ ràng và có trách nhiệm đầy đủ. Chủ động cung cấp thông tin rõ ràng, cả thông tin thuận chiều và cả những khó khăn, thách thức nền kinh tế đang phải đối mặt. Thông tin chỉ theo chiều thuận trong bối cảnh hiện nay rất dễ gây phản cảm và làm yếu việc xây dựng niềm tin công chúng.

5. Lựa chọn một số lĩnh vực/vấn đề trọng điểm để tiếp tục tạo đà cho tăng trưởng bền vững trong dài hạn. Bối cảnh hiện nay cũng chính là thời cơ tốt cho việc nghiên cứu, xem xét lại động lực tăng trưởng và đẩy mạnh cải cách. Các lĩnh vực/vấn đề lựa chọn có thể là:

- Xem xét (phí tổn và lợi ích) và tính tới thời điểm “rút lui” khỏi các biện pháp quản lý hành chính (cả vĩ mô và vi mô) được hoặc buộc phải áp dụng trong thời gian qua. Các biện pháp này có tác động nhất thời song dễ gây méo mó trong phân bổ nguồn lực.

- Đầu tư, hoàn thiện các dự án kết cấu hạ tầng có hiệu quả (trong thất chặt chi tiêu ngân sách và đầu tư công. Điều này đòi hỏi phải được công khai, giải trình rõ ràng và chịu sự giám sát chặt chẽ.

- Tiếp tục đẩy mạnh cải cách thể chế; bao gồm: cải cách hành chính; cải cách Ngân hàng Nhà nước và hệ thống giám sát tài chính; xây dựng những nền tảng cơ bản cho phát triển thị trường vốn; cải cách DNNN lớn và đầu tư công.

- Thiết lập thể chế (tổ chức/cơ chế) rà soát chính sách (phân tích dự báo, nghiên cứu, lựa chọn chính sách; tiếp thu thông tin phản hồi, phân tích chi phí – lợi ích các dự án lớn; đánh giá tác động chính sách,...). Cho đến nay, thể chế rà soát chính sách ở Việt Nam còn thiếu, chưa được quan tâm đầy đủ. □

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- ANZ Bank's Economics Research, (2008a), "Emerging Asia Economics", a Weekly Report, 2nd Oct 2008.
- ANZ Bank's Economics Research, 2008b, "Global Wrap", a Weekly Report, 9th Oct 2008.
- IMF (2008), World Economic Outlook 2008, Oct 2008.
- CitiGroup Research (2008), "Asia Macro Views", 14th Oct 2008.
- Võ Trí Thành (2008), "Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Rủi ro, triển vọng và các vấn đề chính sách", bài trình bày tại "Diễn đàn Kinh tế Việt Nam: ổn định kinh tế vĩ mô - Thách thức và giải pháp", Hà Nội 2008.
- Võ Trí Thành và Đinh Hiền Minh (2008), "Triển vọng Kinh tế Việt Nam năm 2009", trình bày tại "Diễn đàn Kinh tế Việt Nam: ổn định kinh tế vĩ mô - Thách thức và giải pháp", Hà Nội, 2008.
- International Energy Agency (IEA), "Oil Market Report", đăng tại trang web www.iea.org.

Washington Mutual Inc., UBS AG, HSBC Holding Plc, Bank of America, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, IKB Deutsche Industriebank AG, Royal Bank of Scotland Group Plc, Lehman Brothers Holding Inc., Deutsche Bank AG, Credit Suisse Group AG, Wells Frango & Company, Credit Agricole S.A., Barclays Plc, Canadian Imperial Bank of Commerce, Fortis, HBOS Plc, Societe General, Mizuho Financial Group Inc., Natixis, Goldman Sach Group Inc., Indymac Bancorp Inc, Bear Stearns Companies Inc, Dexia SA (T¹ đậm là các định chế tài chính đã bị phá sản hoặc mua lại) (Theo ANZ, "Global wrap", October 2008). Riêng khoản nợ của Lehman Brothers khi phá sản lên tới 613 tỷ USD; các định chế tài chính châu Á cũng có "đỉnh" tới (Nhật Bản: 2,4 tỷ USD; Đài Loan: 1,2 tỷ USD; Hàn Quốc: 720 triệu USD; Trung Quốc: 722 triệu USD; Philippine: 386 triệu USD; Thái Lan: 124 triệu USD;...). Tuy không thật lớn xét theo giá trị tuyệt đối, song cộng với khó khăn hiện nay, lợi nhuận của rất nhiều định chế tài chính giảm (cả ngân hàng) sẽ giảm đáng kể trọng quý II năm tài chính 2008 và có thể cả nửa đầu năm tài chính 2009 (Theo ANZ, Emerging Asia Economics, 2 October 2008)

- 3 Cho vay dưới tiêu chuẩn (Subprime lending) là loại cho vay đòi hỏi người đi vay có điều kiện ít khắt khe hơn rất nhiều, xét theo các tiêu chí như: lịch sử vay mượn cá nhân, thu nhập...
- 4 Như "bơm" tiền cho vay qua đêm và ngắn hạn "gần như không giới hạn", hạ lãi suất, mua nợ xấu, mua cổ phần hoặc quốc hữu hóa, trực tiếp mua thương phiếu của công ty, chuyển đổi ngân hàng đầu tư thành cả ngân hàng thương mại, bảo hiểm tỷ lệ lớn hoặc tất cả tiền gửi,...
- 5 Trên thực tế năm 2008, chính sách tài khóa và đầu tư công chưa thất chặt (thu ngân sách tăng tới 26%-27% so với năm 2007, song thâm hụt ngân sách vẫn ở mức 4,95% GDP. Nhiều khoản đầu tư lớn của DNNN thiếu minh bạch và giải trình.

¹ ANZ. "US moves: Stretching those "TARPS", 25 September 2008

² Các định chế tài chính đó là Citigroup Inc., Wachovia Corporation, Merrill Lynch & Co.,