

HUỶNH BỬU SƠN

25

NĂM THEO DÒNG KINH TẾ VIỆT NAM

ĐỒNG BẠC VIỆT NAM

QUA NHỮNG CHẶNG ĐƯỜNG PHÁT TRIỂN

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA
VIỆT NAM

NĂM TRĂM

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM

100.000.000

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM

1579883

50

NĂM MƯƠI
ĐỒNG

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM

100.000
MỘT TRĂM

KH. KỶ NIỆM 100

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM

MỘT TRĂM
NGHÌN ĐỒNG

100.000

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM

Lời giới thiệu: 25 năm, chỉ một chặng đường

Chia sẻ ebook : <http://downloadsachmienphi.com/>

Tham gia cộng đồng chia sẻ sách : Fanpage : <https://www.facebook.com/downloadsachfree>

Cộng đồng Google : <http://bit.ly/downloadsach>

Hai mươi lăm năm theo dòng kinh tế Việt Nam - đó cũng là thời gian mà tác giả Huỳnh Bửu Sơn - chuyên gia kinh tế - với tư cách người cầm bút đã ghi lại những trải nghiệm sống động và biết bao trở trờ của một trí thức từ ngày đất nước đổi mới.

Là một chuyên gia ngân hàng từ năm 1967, ông được biết đến không chỉ là người giữ chìa khóa của kho vàng 16 tấn do chính quyền cũ để lại, mà còn vì sau năm 1975 đến nay đã liên tục hoạt động trong lĩnh vực này qua nhiều vị trí khác nhau. Từ những hiểu biết và kinh nghiệm thực tiễn của mình, ông đã tham gia vào đời sống báo chí với hàng trăm bài bình luận và phân tích tình hình kinh tế sâu sắc. Các bài viết của tác giả với ngôn từ duyên dáng nhưng lập luận chặt chẽ, văn phong bay bướm nhưng tính thuyết phục cao, trình bày những vấn đề gai góc bằng tất cả tâm tình, đã lôi cuốn một số lớn độc giả của các báo mà ông từng cộng tác như Tuổi Trẻ, Lao Động, Thời báo Kinh tế Sài Gòn, Doanh nhân Sài Gòn Cuối tuần...

Là một thành viên tích cực trong Nhóm chuyên viên kinh tế “Thứ Sáu”, ông từng chủ trì nhiều công trình nghiên cứu có giá trị thực tiễn như “Giá-Lương-Tiền” vào năm 1986, hay “Đổi mới Hệ thống Ngân hàng” vào năm 1989 làm tiền đề cho sự ra đời sau đó của Pháp lệnh Ngân hàng mà ông đã có phần đóng góp tích cực trong quá trình soạn thảo. Cùng với ba chuyên viên khác trong nhóm “Thứ Sáu”, ông cũng được mời tham gia vào Tổ Tư vấn của chính phủ thời Thủ tướng Võ Văn Kiệt, người mà ông từng bộc bạch “Tôi bị ông thu hút bởi đức độ, một trái tim bao dung nhân hậu, lòng yêu nước yêu dân sâu đậm và một sự minh triết đáng kinh ngạc”.

Cuốn sách này ra đời từ gợi ý của một số thân hữu, là một tập những sự kiện và vấn đề theo dòng thời sự kinh tế - xã hội gần một phần tư thế kỷ qua, mà tác giả vừa là người trong cuộc vừa là chứng nhân.

Phần 1 của Hai mươi lăm năm theo dòng kinh tế Việt Nam với tựa đề chung “Đồng bạc Việt Nam qua những chặng đường phát triển” sẽ đưa người đọc tìm đến sự tương quan giữa các phương tiện thanh toán trong đời sống kinh tế - xã hội hiện nay qua một nhận định mở đầu đầy hình tượng “Đồng bạc Việt Nam, người lữ hành cô đơn” đang còng lưng cần mẫn gánh trên đôi vai gầy yếu của mình sức nặng trĩu trĩu để lại từ thời bao cấp. Sau buổi bình minh của kinh tế thị trường là một chặng đường dài thử thách với những cơn lốc lất suất, lạm phát, tỷ giá, vậy đâu là bài toán tiền tệ để giúp đồng bạc làm tròn vai trò của mình. Phần đầu của tập sách sẽ dừng lại với những bài viết góp ý về một hệ thống ngân hàng hoạt động có hiệu quả trong cơ chế thị trường.

Phần 2 có tựa đề “Mở cửa và giấc mơ hóa rồng” là một tập hợp những trở trờ và mong ước không chỉ của tác giả mà là của bất cứ ai trông chờ vào những giải pháp có tính chiến lược nhằm đưa đất nước ra khỏi vòng xoáy của nghèo nàn lạc hậu, mà trong chừng mực cứ như đang nằm ngoài tầm tay của chúng ta. Đó là những thách thức của chiến lược thời mở cửa, những giải pháp “khai thông huyết đạo” để đi đến một tương lai thịnh vượng, cũng như đâu là những bước ngoặt trên con đường làm giàu đưa nền kinh tế đất nước vượt vũ môn.

Trải qua một thời tuổi trẻ đầy biến động, thân phận gắn liền với một giai đoạn đặc biệt của lịch sử nhưng tác giả luôn giữ sự thanh liêm của người trí thức độc lập trong nhận thức, mạnh dạn nói đúng những điều mình nghĩ, viết đúng những điều còn băn khoăn chỉ nhằm đóng góp hiểu biết khiêm tốn của mình cho sự phát triển của đất nước, cho một xã hội hôm nay tốt hơn hôm qua và ngày mai tốt hơn hôm nay.

Với ông, làm được phần nhỏ điều mình mong muốn cho cái chung đã là rất hạnh phúc rồi. Suy nghĩ đó chúng ta có thể nhìn thấy xuyên suốt qua các bài viết trong tập sách này.

Nhà báo Trần Trọng Thức

PHẦN 1: ĐỒNG BẠC VIỆT NAM QUA NHỮNG CHẶNG ĐƯỜNG PHÁT TRIỂN

Chương I: ĐỒNG BẠC VIỆT NAM, VÀNG VÀ ĐÔ-LA MỸ

I. ĐỒNG BẠC VIỆT NAM

ĐỒNG BẠC VIỆT NAM, NGƯỜI LỮ HÀNH CÔ ĐƠN (1991)

Theo tục lệ, để đón mừng những ngày đầu năm mới, ai ai cũng đều lo sắm sửa cái mới. Ở nhiều nước, các Ngân hàng Trung ương thường nhân dịp này cho “đổi mới” bộ trang phục của đồng tiền quốc gia. Những tờ bạc cũ được thu về, những tờ bạc mới được phát ra. Ở nước ta, trong cái tung bừng của ngày Tết, những tờ bạc mới theo truyền thống được tung ra làm tăng thêm niềm hoan “tổng cựu nghinh tân” của mọi người, trong đó có cả nỗi vui mừng của các em nhỏ khi khám phá trong phong bao lì xì đỏ thắm những đồng tiền mới tinh, thơm phức.

Đây không phải là việc làm xa xỉ, phiến toái và tốn kém vô ích như nhận xét của một số người. Tờ giấy bạc, như mọi thứ khác trên đời, có một tuổi thọ nhất định. Tuổi thọ này tương ứng với mệnh giá của tờ bạc, mệnh giá càng cao thì tuổi thọ càng dài. Điều này dễ hiểu, vì tiền có mệnh giá nhỏ được tiêu xài nhiều nên mau cũ rách hơn tiền có mệnh giá lớn. Kinh nghiệm cho thấy giấy bạc từ 200 đồng trở xuống có đời sống kéo dài từ 12 tháng đến 18 tháng, giấy 500 đồng, 1.000 đồng từ 18 tháng đến ba năm. Tuổi thọ dự đoán của tờ giấy bạc là một yếu tố giúp tính toán thời gian khấu hao khối lượng giấy bạc được phát hành ra lưu thông. Sau một thời gian lưu hành đã định trước, khối lượng giấy bạc đã cũ rách cần phải được thay thế mới. Đây không phải là đổi tiền. Việc đổi mới tờ giấy bạc chính là nhằm duy trì bộ mặt đẹp đẽ, đáng tin cậy của đồng bạc, tiện lợi cho người tiêu dùng. Mặc khác, đó còn vì mục đích vệ sinh.

Chi phí in bạc thường rất đắt, mà hiện nay ta cũng chưa có nhà máy in bạc, nên việc in bạc phải nhờ nước ngoài và phải trả bằng ngoại tệ. Chi phí đắt vì giấy bạc phải là loại giấy đặc biệt, kỹ thuật in cũng phải rất đặc biệt để chống làm giả. Quan sát tờ giấy bạc, chúng ta có thể nhận ra những kỹ thuật ngoại quan tinh vi như hoa văn, hình lõng, dây kim khí, chữ in nổi, hình chồng nét ở hai mặt tờ bạc... Ngoài ra, còn có những kỹ thuật bí mật để phòng ngừa giả mạo mà chỉ có Ngân hàng Trung ương, người phát hành giấy bạc mới biết. Ở ta có một điều nghịch lý là mệnh giá tờ giấy bạc được ấn định quá thấp, vừa không phù hợp với nhu cầu thanh toán vừa khiến cho việc in bạc trở nên quá tốn kém. Mệnh giá cao nhất của tờ giấy bạc hiện nay là 5.000 đồng tương đương 0,77 USD. Nếu so sánh với tờ giấy bạc 100 đô-la là loại giấy bạc lưu hành khá thông dụng của Mỹ, chúng ta sẽ thấy sự lãng phí như thế nào. Giả thuyết chi phí in tờ giấy bạc 5.000 đồng Việt Nam và tờ 100 USD là tương đương, như vậy để có một lượng giấy bạc đủ phục vụ cho việc trao đổi một số lượng hàng hóa có giá trị ngang nhau, chi phí mà ta bỏ ra để in bạc cao gấp 130 lần chi phí của Mỹ. Việc giữ một cơ cấu mệnh giá thấp cho khối tiền lưu hành không những khiến cho chi phí in ấn tốn kém mà còn làm cho việc mua bán hàng hóa không thuận lợi. Thử tưởng tượng bạn bán một chiếc xe Peugeot 405 mới tinh và được thanh toán bằng giấy bạc 100 đồng và 200

đồng. Có thể đánh cuộc với bạn rằng trọng lượng số bạc sẽ nặng hơn trọng lượng chiếc xe. Với sự bất tiện kiểu đó, không lấy làm lạ nếu hiện nay người ta quen dùng vàng và đô-la Mỹ làm phương tiện thanh toán cho những vụ buôn bán lớn. Riêng hiện tượng này cũng quá đủ để chứng minh một thực tế nghiêm trọng là khối lượng tiền lưu hành hiện nay không tương xứng với nhu cầu thanh toán các khoản giao dịch mua bán hàng hóa, dịch vụ bằng tiền mặt trong nền kinh tế.

Thế nhưng, điều kỳ lạ là mọi người có vẻ như tạm hài lòng với cơ cấu mệnh giá này và sẽ tỏ ra hoang mang khi có trong tay một tờ giấy bạc có mệnh giá cao hơn. Đây là một nhận thức sai lầm phổ biến mà cội rễ của nó gắn liền với tâm lý e sợ lạm phát. Người ta thường có cảm tưởng mơ hồ rằng đồng bạc đang bị mất giá, khi cầm trong tay một tờ bạc ghi mệnh giá cao hơn con số quen thuộc. Trong quá khứ, ở những nước có tình trạng siêu lạm phát, có lưu hành những tờ giấy bạc mà mệnh giá là một con số với chín con số không, hay lớn hơn. Nhưng điều cần phải thấy là những con số thiên văn trên giấy bạc chỉ là hậu quả, không phải là nguyên nhân của lạm phát. Còn việc duy trì mệnh giá thấp cho tờ bạc không bao giờ là biện pháp hữu hiệu để ngăn chặn lạm phát, nhưng chắc chắn nó là biện pháp hữu hiệu để làm suy yếu chức năng thanh toán của đồng bạc đồng thời làm cho tờ giấy bạc trở nên kém an toàn hơn, vì khi chi phí in bạc trở thành quá tốn kém, chất lượng của tờ giấy bạc sẽ bị giảm sút. Chính trong điều kiện ngặt nghèo đó, đồng bạc Việt Nam đã phải mang vác trên đôi vai gầy yếu của mình cả sức nặng của một nền kinh tế 65 triệu dân đang “chòi đạp” để phát triển. Đồng bạc trở thành người phu siêng năng, cần mẫn, tháo vát, hoạt động như con thoi không ngơi nghỉ, vận chuyển hạt gạo, con cá, miếng thịt từ nông thôn ra thành thị rồi mang vải vóc, phân bón, thuốc trừ sâu, xi măng, đồ dùng gia đình... từ thành thị về nông thôn. Điều đáng thương hơn, đó là những người phu đơn độc hoạt động chỉ bằng cơ bắp, không có những người bạn đồng hành cơ giới cùng chia sẻ trách nhiệm vận hành cỗ xe kinh tế như chi phiếu, thương phiếu, tín phiếu... những phương tiện thanh toán thông thường mà nền kinh tế hiện đại nào cũng cần đến. Nếu có người đồng hành, thì lại là những đối thủ đáng sợ như vàng, đô-la Mỹ, những kẻ chỉ chờ cơ hội tước đoạt vai trò chính thống của đồng bạc Việt Nam.

Thế nhưng, đó là một vai trò bạc bẽo. Với một lực lượng yếu và mỏng, đồng bạc Việt Nam phải quay vòng đến chóng mặt mới có thể vận hành bộ máy sản xuất kinh doanh đang trên đà phát triển. Tuy nhiên, điều không ngờ là trong suốt nhiều năm, quan điểm hạn chế khối lượng tiền lưu hành luôn luôn là kim chỉ nam của chính sách tiền tệ nước ta.

Việc siết chặt khối lượng tiền là nhằm mục tiêu chặn đứng tình trạng gia tăng giá cả, nhưng kết quả đạt được thường là sự suy yếu của các hoạt động sản xuất và lưu thông hàng hóa của toàn nền kinh tế, nhất là trong khu vực tư. Việc phát hành tiền, nghiệp vụ bình thường của một Ngân hàng Trung ương, được Nhà nước ta quan trọng hóa và nâng lên hàng chiến lược kinh tế chính trị quốc gia. Do đó, nó vượt khỏi phạm vi quyết định của Ngân hàng Nhà nước để thuộc về một cơ quan cấp cao hơn, nếu không nói là cấp cao nhất của bộ máy quyền lực Nhà nước: Bộ Chính trị. Chính sách phát hành trở thành độc lập và biệt lập với chính sách tín dụng của ngân hàng.

Điều này đã dẫn đến sự hình thành hai loại tiền trong nền kinh tế, tiền mặt và tiền chuyển khoản, với lãi suất khác nhau và giá trị khác nhau. Và theo quy luật “tiền xấu trục xuất tiền tốt”, nền kinh tế lâm vào một tình trạng căng thẳng thường xuyên tiền mặt, một cách diễn đạt văn hoa của hiện tượng “thiếu tiền mặt” trầm trọng. Sau đó, chúng ta đột nhiên đứng giữa sương mù của những điều nghịch lý được mô tả bởi một số nhà lý luận tiền tệ trong nước mà không có lý thuyết về tiền

tệ nào có thể giải mã: nên kinh tế cùng lúc vừa thiếu tiền mặt vừa thừa tiền mặt, thậm chí có người còn chỉ rõ rằng thiếu tiền mặt trong khu vực Nhà nước và thừa tiền mặt trong khu vực tư. Khỏi phải nói, những nhận định mâu thuẫn như vậy không thể nào là cơ sở đưa đến việc xây dựng những giải pháp tiền tệ đúng đắn.

Thật ra, tình trạng thừa tiền mặt biểu kiến mà nhiều người cho là một trong những nguyên nhân gây ra lạm phát, không phải là do số lượng tiền lưu hành nhiều mà là do đồng tiền phải quay rất nhanh để đảm bảo sự vận hành các hoạt động kinh tế phục vụ các nhu cầu tối thiểu nhất của cuộc sống người dân. Điều trớ trêu là đồng bạc chỉ quay nhanh khi người ta coi nó như hòn than nóng. Đây chính là nỗi cay đắng nhất của đồng bạc Việt Nam. Nó chỉ hoạt động hữu hiệu khi nó bị coi thường, rẻ rúng nhất.

Kinh nghiệm trong 2 năm qua cho thấy, mặc dù khối lượng tiền phát hành vẫn tăng và tăng nhanh, tốc độ lạm phát vẫn bị kìm hãm và có lúc bị chặn đứng vì vòng quay đồng tiền đã chậm lại. Sự chậm lại của vòng quay đồng tiền phản ánh tình trạng suy giảm sức mua trong nền kinh tế, dẫn đến sự đình đốn các hoạt động sản xuất kinh doanh. Ở đây chúng ta cũng nhận được một sự cảnh tỉnh khác. Nếu như sự sụt giá liên tục và nhanh chóng của đồng bạc là một tai họa, thì sự tăng giá đột ngột và không cơ bản của đồng bạc cũng không phải là một điều đáng mong ước. Chính sự tăng giá đồng bạc do tăng lãi suất, được cộng hưởng bởi sự giảm sút sức mua xã hội đã là nguyên nhân đưa đến tình trạng lổ lổ trong khu vực sản xuất, kinh doanh kể cả các ngành trước đây làm ăn có lãi như thương nghiệp, xuất nhập khẩu và dịch vụ kiều hối. Bạn vay vốn ngân hàng 100 triệu đồng, với lãi suất 10%/tháng để mua hàng dự trữ kinh doanh. Điều gì sẽ xảy ra cho bạn nếu một buổi sáng đẹp trời nào đó, bạn chợt nhận ra rằng, vì đồng bạc tăng giá, lô hàng của bạn chỉ còn có 90 triệu đồng và bạn không tài nào kiếm được người mua. Đó chính là thảm trạng tài chính của các doanh nghiệp trong thời gian qua và hậu quả của nó đang lây lan đến hệ thống ngân hàng.

Dẫn chứng trên cho thấy chính sách tiền tệ không thể nào chỉ nhắm tới một mục tiêu đơn thuần như giá trị của đồng bạc mà còn phải lưu ý đến những vấn đề kinh tế khác như sự gia tăng tổng sản lượng, gia tăng thu nhập quốc dân hay nâng cao mức nhân dụng. Ổn định tiền tệ là mục tiêu không thể tranh cãi của chính sách tiền tệ nhưng xét cho cùng, chính sách tiền tệ chỉ là một bộ phận nằm trong chính sách kinh tế mà mục tiêu phục vụ không phải là một quan điểm hay một khái niệm mà là con người. Con người được làm việc, có thu nhập, có chi tiêu và có tích lũy. Giá trị đồng bạc cần phải được duy trì, nhưng điều đó chỉ thực sự có ý nghĩa khi nó giúp đạt được cứu cánh tối hậu của công cuộc phát triển kinh tế là thỏa mãn nhu cầu vật chất và tinh thần ngày càng tăng của mỗi người dân trong cộng đồng và đáp ứng nhu cầu được làm việc và có thu nhập của họ.

Sự ra đời của hai Pháp lệnh về ngân hàng vào giữa năm 1990 đã mở ra triển vọng mới cho việc củng cố vai trò và chức năng của đồng bạc, hồng cầu cần thiết cho hệ thống tuần hoàn của cơ thể kinh tế. Chúng ta mong rằng, sang năm mới, đồng bạc Việt Nam sẽ có những người bạn đồng hành hùng mạnh và tốt bụng, cùng chia sẻ trách nhiệm thúc đẩy cỗ xe kinh tế vượt qua bãi lầy suy thoái. Chúng ta cũng mong rằng các mạch máu của hệ thống tuần hoàn sẽ được khai thông, để cho đồng bạc và những phương tiện thanh toán mới mẻ, hiện đại có thể tiếp nhận và vận chuyển hoàn hảo các nguồn vốn mới trong nước và ngoài nước đến những nhà đầu tư, những doanh nghiệp có khả năng sử dụng chúng một cách an toàn, lành mạnh và hiệu quả.

Cuối cùng, chúng ta mong ước rằng những điều kiện cần thiết cho việc củng cố vai trò của đồng

bạc sẽ sớm được thực hiện trong năm mới và đồng bạc sẽ có dịp góp phần xứng đáng của mình vào việc phục hồi sức khỏe cho nền kinh tế.

Xin chúc lành cho đồng bạc Việt Nam!

ĐỒNG BẠC VIỆT NAM TỪ BAO CẤP ĐẾN THỊ TRƯỜNG 1. Một đồng bạc Việt Nam thống nhất

Ba năm sau ngày hòa bình lập lại, sự thống nhất tiền tệ thực sự diễn ra trên cả nước với việc đổi tiền năm 1978. Một đồng tiền duy nhất được lưu hành trên toàn quốc, với vai trò được giao phó lúc đó là xây dựng Chủ nghĩa Xã hội ở miền Bắc và thực hiện cải tạo Xã hội Chủ nghĩa ở miền Nam. Nền kinh tế toàn quốc được vận hành theo cơ chế kế hoạch hóa tập trung, hầu hết các ngành công nghiệp đều được quốc hữu hóa, khu vực nông nghiệp được tập thể hóa và hợp tác hóa, các ngành thương nghiệp dần dần được tập trung vào Nhà nước, lực lượng tư thương mỏng dần qua nhiều đợt cải tạo, chỉ còn những người buôn bán nhỏ lẻ tại các chợ. Mỗi quận huyện biến thành một pháo đài, một đơn vị kinh tế công nông thương nghiệp hoàn chỉnh, cũng có nghĩa là khép kín, tự túc, khiến cho giao thương giữa các địa phương bị hạn chế dần, đặc biệt đối với những mặt hàng được xem là thế mạnh của mỗi quận huyện. Gạo, thủy hải sản và các loại nông sản khác có thể được dùng làm lương thực đều bị hạn chế buôn bán ra khỏi quận huyện. Tình trạng ngăn sông cấm chợ xảy ra trên toàn quốc, đến nỗi mỗi quận huyện được gọi là một nước Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa, và việc buôn bán hàng hóa ra vào mỗi tỉnh, mỗi quận huyện gặp nhiều rào cản, trạm kiểm soát thuế còn phức tạp, nhiều khi hơn cả việc xuất nhập khẩu.

Trong tình hình đó, vai trò của đồng bạc trong nền kinh tế bị lu mờ dần. Đồng tiền có chức năng thanh toán, nhưng rất hạn chế. Lương thực và các nhu yếu phẩm được bán theo tiêu chuẩn, hoặc theo tem phiếu. Việc mua bán giữa các địa phương phần lớn được thực hiện theo phương thức hàng đổi hàng. Khu vực nông thôn hầu như không có tiền mặt. Một cuộc khảo sát về cân đối tiền hàng ở huyện Cầu Ngang, tỉnh Cửu Long vào năm 1979 cho thấy bình quân tiền mặt trong tay người nông dân không đến 30 đồng (khoảng 2 USD).

2. Chính sách tiền tệ siết chặt, đặc trưng của thời kỳ bao cấp

Chính sách tiền tệ thu hẹp là đặc trưng của thời kỳ kinh tế bao cấp. Ngân hàng Nhà nước, được xem là một Ngân hàng Trung ương, nhưng không được chủ động phát hành tiền. Việc phát hành tiền là do Chính phủ hoặc cấp lãnh đạo cao hơn (Bộ Chính trị) quyết định. Việc đưa đồng tiền ra lưu thông thường xuyên bị hạn chế vì mục tiêu kiềm chế giá cả. Cơ quan điều hành tiền tệ (Ngân hàng Nhà nước Việt Nam) lúc đó dường như chỉ có một mối quan tâm duy nhất là tìm mọi cách đưa đồng tiền đã phát hành ra nền kinh tế quay trở lại hệ thống Ngân hàng Nhà nước. Họ tin rằng bằng cách đó sẽ chống được lạm phát, danh từ lạm phát được hiểu là có một lượng tiền thừa rất lớn trong lưu thông và danh từ “trong lưu thông” được hiểu là trên thị trường tự do, nơi mà Nhà nước không thể kiểm soát được giá cả. Trên nguyên tắc, giá cả mọi loại hàng hóa trong nền kinh tế đã được Nhà nước quyết định theo kế hoạch, và sự phân phối của chúng cũng được Nhà nước quyết định bằng cách quy định mức nhu cầu tiêu thụ hàng hóa của mỗi người dân trong xã hội. Do vậy, theo nhận thức của các nhà điều hành, thực thi chính sách tiền tệ, nếu trong lưu thông không có tiền thừa, việc mua bán trao đổi hàng hóa trên cái gọi là thị trường tự do sẽ không thể phát triển đến mức gây ra tác động xấu đến hệ thống giá cả và kế hoạch phân phối hàng hóa của Nhà nước trong nền kinh tế. Với mục tiêu rất cụ thể như

trên của chính sách tiền tệ trong thời bao cấp, mỗi chi nhánh Ngân hàng Nhà nước trên toàn quốc đều nhận được chỉ tiêu kế hoạch mỗi năm từ Ngân hàng Nhà nước trung ương là phải thực hiện bội thu tiền mặt. Lượng tiền mặt trong lưu thông được xem là một mối đe dọa vì nó là nguồn năng lượng cung cấp cho các hoạt động kinh tế ngoài quốc doanh, cho nền kinh tế ngầm, nằm ngoài sự kiểm soát của Nhà nước, đồng thời làm cản trở công cuộc cải tạo Xã hội Chủ nghĩa công thương nghiệp tư bản tư doanh.

3. Những biện pháp quản lý tiền mặt

Do đó, những biện pháp quản lý tiền mặt được áp dụng tối đa. Ngân hàng Nhà nước buộc các doanh nghiệp (thời đó chỉ có doanh nghiệp quốc doanh) phải xây dựng kế hoạch thu chi tiền mặt định kỳ trình chi nhánh Ngân hàng Nhà nước tại mỗi địa phương phê chuẩn. Căn cứ trên kế hoạch tiền mặt đã được duyệt, Ngân hàng Nhà nước quy định định mức tiền mặt mà các doanh nghiệp được rút ra từ tài khoản của mình, với những lý do chính đáng được thừa nhận. Mỗi doanh nghiệp, tùy tình hình kinh doanh sản xuất, sẽ được phép giữ một mức tồn quỹ tiền mặt do Ngân hàng Nhà nước quy định, cũng như được phép chi trả bằng tiền mặt trên khoản thu bằng tiền mặt của đơn vị mình theo một tỉ lệ được phép gọi là mức toạ chi. Những quy định phiến toái về việc sử dụng tiền mặt của các doanh nghiệp chỉ nhằm thực hiện một mục tiêu là đảm bảo cho các chi nhánh của Ngân hàng Nhà nước có đủ nguồn thu tiền mặt đáp ứng các nhu cầu chi tiêu thường xuyên theo kế hoạch của doanh nghiệp (chủ yếu là chi trả tiền lương) mà không phải nhờ đến nguồn tiền phát hành của Ngân hàng Nhà nước Trung ương. Tuy nhiên, trong suốt thời kỳ thực hiện cơ chế kế hoạch hóa tập trung, các chỉ tiêu bội thu tiền mặt hàng năm mà Ngân hàng Nhà nước giao cho các chi nhánh của mình trên toàn quốc chưa bao giờ thực hiện được theo yêu cầu. Thật ra, đó cũng là một điều dễ hiểu. Nếu các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước đồng loạt đạt được chỉ tiêu bội thu tiền mặt do Ngân hàng Nhà nước Trung ương đề ra, chỉ trong một thời gian ngắn, nền kinh tế sẽ không còn tiền mặt để vận hành. Vì việc quản lý tiền mặt bản thân nó đã bao hàm một nghịch lý, nên nó giống như việc chạy đuổi theo cái bóng, cứ chạy mãi mà không bao giờ bắt kịp. Đồng tiền trong thời bao cấp tỏ ra rất tinh quái và thích chơi trò đuổi bắt. Một khi thoát được vào lưu thông, nó trốn tránh việc quay trở về hệ thống Ngân hàng Nhà nước. Các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước tại các địa phương, nhất là tại các thành phố lớn, luôn luôn bội chi tiền mặt và do đó, lâm vào tình trạng mà thời đó gọi là “căng thẳng tiền mặt” thường xuyên. Điều kỳ lạ là nguồn tiền phát hành của Ngân hàng Nhà nước Trung ương cũng luôn luôn không bao giờ đáp ứng kịp thời cho nhu cầu chi trả tiền mặt của các chi nhánh của mình tại các địa phương, và hiện tượng căng thẳng tiền mặt - được hiểu như là thời gian mà các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước chờ đợi được “rót” tiền mặt từ kho phát hành Ngân hàng Nhà nước Trung ương, để có đủ tiền mặt chi trả cho các khách hàng có tiền gửi và có yêu cầu rút tiền ra tại ngân hàng mình - xảy ra như cơm bữa. Tình trạng nợ tiền lương, tiền thưởng của người lao động, của cán bộ công nhân viên là thường xuyên, nhất là vào dịp lễ, Tết. Việc cán bộ nhân viên lãnh lương trễ vài ba tháng không phải là chuyện hiếm. Ngay cả đối với người dân được cán bộ ngân hàng đến tận nhà khuyến khích gửi tiền tiết kiệm vào các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước, mỗi khi họ muốn rút tiền từ sổ tiết kiệm của chính mình, họ cũng phải trình bày với ngân hàng các lý do thực sự chính đáng (như vợ con bệnh tật, lo việc cưới hỏi hay ma chay, giỗ chạp), và cũng chỉ được rút tiền theo một hạn mức nhất định. Có thể nói, đồng tiền của doanh nghiệp và của cá nhân một khi đã lọt vào hệ thống Ngân hàng Nhà nước sẽ bị ngăn chặn mọi lối ra. Và chắc chắn đó chính là một trong những nguyên nhân khiến đồng tiền một khi thoát ra được, sẽ không bao giờ tự tìm đường về hệ thống ngân hàng, trừ phi bị bắt buộc. Một khi đồng tiền không còn gắn liền với hệ thống ngân hàng, hệ thống ngân hàng đó cũng mất đi vai trò “ngân hàng”, mà trở thành một cơ quan hành chính sự nghiệp đơn thuần, thực hiện chức năng quản lý, kiểm soát hoạt động mua bán giao dịch trong nền kinh tế bằng công cụ quản lý tiền mặt

rất chặt chẽ và rất không hiệu quả.

4. Khan hiếm tiền mặt

Sự kiểm soát chặt chẽ lượng tiền mặt trong lưu thông đã làm cho đồng bạc trở nên hiếm hoi. Nền kinh tế thường xuyên chịu áp lực giảm phát và hậu quả là một tình trạng suy thoái kinh niên kéo dài từ năm kế hoạch này sang năm kế hoạch khác, nhất là trong khu vực nông thôn nơi tiền tệ khan hiếm nghiêm trọng. Khối tiền tệ M1 bị thu nhỏ, trong đó tiền mặt (tiền giấy) chiếm tỷ lệ đến 70%, còn tiền chuyển khoản (tiền tại các tài khoản của ngân hàng) chỉ là một thứ chuẩn tiền. Tuy nhiên, dù chiếm tỷ lệ đến 70%, lượng tiền mặt trong lưu thông vẫn không đủ sức gánh vác toàn bộ các hoạt động kinh tế của một nền kinh tế 60 triệu dân, khiến cho các hoạt động này dần dần sút giảm nghiêm trọng. Nền kinh tế tiến dần vào tình trạng suy thoái và bị phi tiền tệ hóa. Hiện tượng “hàng đổi hàng” xuất hiện và ngày càng phổ biến. Trên thị trường tự do, tiền mặt không tràn ngập như suy nghĩ của các nhà điều hành tiền tệ, nó vẫn đang rất thiếu cho các hoạt động luân chuyển hàng hóa dịch vụ vốn sầm uất hơn nhiều so với thị trường có tổ chức (khu vực kinh tế Nhà nước) và tạo nên một lực hút tiền mặt rất mạnh. Thị trường tự do, để tồn tại, cũng cần tiền không kém thị trường có tổ chức, thậm chí còn bức xúc hơn vì không thể tự phát hành tiền. Tuy nhiên, vì Nhà nước không công nhận sự hiện hữu hợp pháp của thị trường tự do và vai trò của nó trong việc duy trì hoạt động thường nhật của nền kinh tế, nên đã không thừa nhận nhu cầu tiền tệ của thị trường này, mà chỉ thấy đây là một mối đe dọa nghiêm trọng đối với sự ổn định của nền kinh tế kế hoạch. Người ta luôn quy trách nhiệm cho thị trường tự do và các thành viên của nó đã gây ra tình trạng căng thẳng tiền mặt và nhận định rằng do thị trường tự do đang tràn ngập quá nhiều tiền và lượng tiền này không bao giờ quay lại hệ thống ngân hàng, nên khu vực kinh tế Nhà nước phải chịu cảnh thiếu thốn tiền mặt nghiêm trọng. Và biện pháp đối phó trước mắt là phải siết chặt hơn nữa việc quản lý tiền mặt. Đó là tình trạng xảy ra vào những năm đầu thập niên 80.

Đồng tiền trở nên cực kỳ khan hiếm cùng lúc với tình trạng mất giá liên tục của nó. Nghịch lý tiền tệ này đã xảy ra trong nền kinh tế bao cấp tồn tại hai thị trường song hành của Việt Nam. Đồng tiền đã có cùng lúc hai giá trị, hai tác dụng trên hai khu vực thị trường khác nhau.

Trong khu vực Nhà nước, đồng tiền được ấn định một giá trị cao, nhưng không ai có tiền và nếu có cũng không mua được hàng. Ở đây, hàng được phân phối theo kế hoạch, và vì không có đủ hàng để phân phối theo kế hoạch của nhiều doanh nghiệp, nhiều địa phương, nên hàng được phân phối một cách nhỏ giọt, và được thanh toán theo hình thức chuyển khoản. Và như đã nói, đồng tiền trên tài khoản chưa phải là tiền thật, vì không thể rút ra sử dụng theo nhu cầu của chủ tài khoản, nên nó chỉ là một thứ chuẩn tiền (quasi-money) không mấy được ưa chuộng. Sự siết chặt tiền mặt đã làm suy giảm các hoạt động sản xuất, kinh doanh, thương mại của các doanh nghiệp, kể cả các doanh nghiệp quốc doanh. Ngược lại, trên thị trường tự do, đồng tiền có vẻ như có mặt khắp nơi nhưng lại ngày càng giảm giá, vì nó giống như một hòn than nóng. Mỗi khi có đồng tiền trong tay, người dân lại vội vã đi mua hàng vì sợ nó mất giá và cũng vì sợ nó sẽ không còn tồn tại như kinh nghiệm đã được ném trải qua hai lần đổi tiền năm 1975 và năm 1978. Và nếu không mua hàng, họ lại tìm cách mua vàng hay đô-la để dự trữ.

Trên thị trường tự do, đồng tiền quay vòng đến chóng mặt và nếu nhìn hiện tượng đó theo lý thuyết tiền tệ, tình trạng giá cả tăng nhanh trên thị trường tự do là một điều dễ hiểu. Tuy nhiên, ở trên thị trường này, có tiền thì sẽ mua được hàng, miễn là chấp nhận giá cao. Như nước chảy xuống chỗ trũng, hàng hóa giá thấp từ khu vực nhà nước tìm mọi cách chạy ra thị trường ngoài theo mọi ngõ ngách để đến chỗ có giá cao hơn. Thị trường bên ngoài, dù chịu sức ép thu hẹp qua nhiều đợt cải tạo công thương

ngành, vẫn tiếp tục lớn dân, các hoạt động kinh tế trên thị trường gọi là tự do ngày càng sôi động hơn, tạo nhiều công ăn việc làm hơn cho người lao động. Sự phát triển của thị trường tự do nhờ vào điều mà xã hội lúc bấy giờ lên án và coi là hành động tội phạm: tệ nạn “móc ngoặc” giữa cán bộ Nhà nước và tư thương, “tuồn hàng” từ các kho khóa chặt của Nhà nước ra ngoài. Đó chính là mặt tích cực của một tệ nạn, thực chất là nạn ăn cắp, trong ý nghĩa là hành động này đã cung cấp cho thị trường một lượng hàng hóa vốn bị bất động trong kho và sẽ bị hư hỏng dần qua thời gian, giúp cho nền kinh tế có năng lượng để vận hành, người tiêu dùng có cái để sống, để tồn tại.

Đồng tiền chạy theo hàng hóa như bóng với hình, và chỗ trũng của nó là các thành thị. Trong khi đó, ở nông thôn, thiếu tiền mặt là triền miên và nền kinh tế hàng hóa ở nông thôn đã không thể nào phát triển. Nông thôn tiếp tục chìm trong bóng đêm của tự cấp tự túc.

5. Hậu quả của chính sách tiền tệ siết chặt

Chính sách thắt chặt tiền tệ của thời bao cấp đã đưa nền kinh tế vào vòng lẩn quẩn không lối thoát. Thắt chặt tiền tệ khiến cho các hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp bị đình đốn, hậu quả là ngân sách bị thất thu thuế nhưng phải bội chi để bù lỗ cho các xí nghiệp quốc doanh. Kết quả tất yếu của điều này là Nhà nước phải gia tăng phát hành để bù đắp khiếm hụt ngân sách. Càng phát hành lớn cho ngân sách, càng phải giảm bớt tín dụng đối với khu vực sản xuất kinh doanh, càng phải tăng cường quản lý tiền mặt vì e sợ lạm phát. Mặt khác, Nhà nước cũng phải tăng giá hàng hóa, dịch vụ để giảm bớt bù lỗ. Những biện pháp gỡ rối tạm bợ như trên không thể ổn định được tình hình kinh tế khó khăn mà chỉ làm rối thêm các vấn đề sẵn có: giá cả hàng hóa tiếp tục leo thang cả trong khu vực Nhà nước lẫn thị trường tự do, tình trạng căng thẳng tiền mặt trong hệ thống Ngân hàng Nhà nước và của các doanh nghiệp ngày càng trầm trọng hơn, tiền mặt vẫn tiếp tục được hút ra thị trường tự do, nơi nó vẫn trong tình trạng khan hiếm và được sự hỗ trợ trong vai trò thanh toán bởi vàng và đô-la.

6. Cải cách giá lương tiền năm 1985

Chương trình cải cách giá lương tiền năm 1985 với đỉnh cao của nó là việc thu đổi toàn bộ lượng tiền trong lưu thông diễn ra vào tháng 9 năm 1985 là một nỗ lực được thực hiện với mục tiêu phá vỡ vòng lẩn quẩn nói trên. Cải cách về giá nhằm làm cho mức giá thực tế hơn trong quan hệ thành thị - nông thôn, công nghiệp - nông nghiệp, tránh tình trạng thường được ví von vào lúc đó là “mua như cướp, bán như cho”. Cải cách tiền lương không gì khác hơn là tăng lương cho cán bộ công nhân viên chức Nhà nước, làm dịu đi nỗi bức xúc của họ trước tình trạng giá cả leo thang. Nhưng trong chương trình này, cải cách tiền tệ là biện pháp then chốt nhất. Các nhà lãnh đạo tiền tệ vào lúc đó tin tưởng rằng việc thu đổi tiền sẽ là một đòn nặng giáng vào tư sản tư thương và việc thu gom tiền về sẽ là liệu pháp hiệu quả bậc nhất để chấm dứt điều mà họ cho là nguyên nhân cơ bản của tình trạng lạm phát và giá cả gia tăng đến chóng mặt trong thời gian qua.

Những diễn biến xảy ra cho nền kinh tế tiếp theo biến cố thu đổi tiền vào tháng 9 năm 1985 cho thấy chương trình cải cách giá lương tiền hoàn toàn thất bại. Nền kinh tế lâm vào tình trạng đình trệ còn nghiêm trọng hơn trước lúc đổi tiền. Lưu thông hàng hóa trên toàn quốc bị tắc nghẽn. Các bà nội trợ than phiền không có tiền lẻ để đi chợ. Khu vực nông thôn quay về tình trạng hàng đổi hàng, nông dân phải mang lúa ra chợ để đổi lấy vải. Giá cả leo thang đến chóng mặt. Tại Thành phố Hồ Chí Minh, chỉ số giá cả thị trường năm 1985 tăng 61% so với năm 1984, năm 1986 tăng đến 625% so với năm 1985. Đồng tiền mới phát hành ra đã bị giảm giá trầm trọng. Chỉ số sức mua đồng bạc năm 1985 chỉ bằng

62% năm 1984, sang năm 1986 chỉ còn 16%.

Đây là những vấn đề thực sự làm đau đầu không những đối với các nhà lãnh đạo đất nước mà còn đối với các chuyên gia tiền tệ, các nhà phân tích kinh tế. Nếu hiện tượng tiền tràn ngập lưu thông là nguyên nhân dẫn đến gia tăng giá cả, thì tại sao khi thu đổi tiền về, giá cả vẫn tiếp tục gia tăng?

Những năm tiếp theo, đồng bạc Việt Nam đã phải gian nan vượt qua các cơn khủng hoảng của chính nó: khủng hoảng về khan hiếm tiền mặt, khủng hoảng thiếu tiền lẻ, khủng hoảng vì sự mất tín nhiệm của người dân. Vì e sợ đổi tiền, người dân đã xem đồng tiền như một phương tiện dự trữ tạm thời, tâm lý trữ vàng, trữ đô-la trong dân chúng tăng cao. Trong hai năm 1986 và 1987, tình trạng cấm chợ ngăn sông, sự điều chỉnh liên tục giá nguyên nhiên liệu, giá vật tư, tâm lý trữ vàng, trữ đô-la, sự khan hiếm hàng hóa, mức lãi suất ngân hàng thấp cùng với tốc độ quay chóng mặt của đồng tiền, tất cả những yếu tố đó quyện vào nhau, trở thành một dòng xoáy lôi cuốn đồng bạc vào cơn ác mộng lạm phát chưa từng có. Để diễn tả nó, người ta đã không ngần ngại dùng các thuật ngữ gây nhiều ấn tượng như bùng nổ lạm phát, siêu lạm phát, lạm phát cấp 3, lạm phát phi mã. Năm 1988, tốc độ lạm phát vẫn tiếp tục ở mức 500%/năm. Nền kinh tế bị choáng váng và trong nỗi hoang mang đó, người ta đã không nhìn thấy một sự thật: lạm phát không thể được nuôi dưỡng trong điều kiện khan hiếm tiền tệ và nếu sự gia tăng giá cả đã xảy ra, chúng ta nên tỉnh táo phân tích hiện tượng này và đi tìm các thủ phạm đích danh, hơn là đổ trút mọi tội lỗi lên đầu đồng bạc Việt Nam.

7. Những đề xuất cho bài toán tiền tệ giá cả

Đề cương “Các biện pháp chủ động về tiền tệ, giá cả nhằm phát triển kinh tế” của Nhóm chuyên viên nghiên cứu chuyên đề Công ty Cung ứng Hàng Xuất khẩu Quận 5 Thành phố Hồ Chí Minh (sau này gọi là Nhóm Thứ Sáu) đã tìm cách trả lời những câu hỏi liên quan đến vấn đề tiền tệ, giá cả vào thời điểm đó như sau:

Về mặt tiền tệ, chính sách cơ bản của Ngân hàng Nhà nước là kiểm soát chặt chẽ khối lượng tiền phát hành ngay từ khâu xây dựng kế hoạch phát hành và quản lý chặt chẽ chúng sau khi chúng được đưa vào lưu thông, vậy tại sao tiền mặt cứ thừa trong lưu thông? Hiện tượng gọi là tiền thừa không phải mới xuất hiện, mà được thừa nhận là xuất hiện thường xuyên.

Về mặt giá cả, chính sách giá cả đã áp dụng từ trước đến nay, không kể thời kỳ triển khai Nghị quyết về giá lương tiền, đều phản ánh mục tiêu kiềm chế giá cả. Các chính sách về tỷ giá, về giá thu mua, giá bán của thương nghiệp, về lương bổng... đều phản ánh mô hình kinh tế kế hoạch hóa và mang tính chất giữ giá, kéo giá. Trong mối quan hệ tất yếu giữa các khu vực lưu thông phân phối, chính sách kiềm giá của Nhà nước, dù là áp dụng trong thị trường có tổ chức, cũng chắc chắn có ảnh hưởng đến giá cả trên thị trường tự do. Như vậy tại sao giá cả cứ tiếp tục gia tăng?

Ngoài ra, có những nghịch lý cần làm sáng tỏ. Thí dụ: nếu cho là tiền mặt thừa trong lưu thông, tức là cung tiền đồng cao hơn cầu tiền đồng, tại sao lãi suất cho vay ở trong dân rất cao, cho thấy nhu cầu vốn tiền đồng rất lớn? Tại sao giá cả gia tăng mạnh mẽ trong khi khối cầu toàn xã hội - tức thu nhập quốc dân khả dụng - không tăng tương ứng? Và tại sao với tình trạng giá cả gia tăng, khối tiền tệ được cho là thừa, tỷ lệ thất nghiệp trong toàn nền kinh tế vẫn ở mức cao, sản xuất kinh doanh đình đốn?

Sau khi so sánh giá cả một số mặt hàng chọn lựa trong các nhóm hàng công nghiệp tiêu dùng nhập

khẩu, công nghiệp nội địa, lương thực thực phẩm, dịch vụ, vàng giữa thời điểm tháng 12 năm 1986 và tháng 12 năm 1973 tại Thành phố Hồ Chí Minh, hai thời điểm mà tỷ giá đồng USD trên thị trường tự do đối với đồng bạc Việt Nam tương đương nhau (tháng 12 năm 1973 tỷ giá VND/USD là 493 đồng Việt Nam bằng 1 USD, tháng 12 năm 1986 tỷ giá này là 455 VND bằng 1 USD), báo cáo đã phát hiện những thông tin đáng quan tâm liên quan đến tình hình giá cả tiền tệ:

3.1. Về tiền tệ, lượng tiền lưu hành tại Thành phố tháng 12 năm 1973 cao gấp 7 lần lượng tiền lưu hành vào tháng 12 năm 1986. Bình quân tiền mặt đầu người tại Sài Gòn vào tháng 12 năm 1973 là 18.000 đồng, còn tại Thành phố Hồ Chí Minh vào tháng 12 năm 1986 chỉ có 2.732 đồng.

3.2. Giá vàng tại Thành phố Hồ Chí Minh tháng 12 năm 1986 là 190.000 đồng một lượng ta (37.5gam), cao gấp 3.78 lần giá vàng tại Sài Gòn vào tháng 12 năm 1973 (50.204 đồng/lượng ta). Giá vàng tại Sài Gòn vào tháng 12 năm 1973 tính theo đồng Việt Nam thấp hơn giá vàng tại Thành phố Hồ Chí Minh vào tháng 12 năm 1986, nhưng nếu tính theo đồng USD, giá vàng tại Sài Gòn vào năm 1973 vẫn cao hơn các thị trường lân cận như Hong Kong, Bangkok và Vientiane. Do đó, trong suốt thời kỳ từ 1965 đến 1974, vàng từ các nước xung quanh, nhất là từ Lào, đã nhập lậu ồ ạt vào Việt Nam. Chỉ riêng từ Lào, mỗi tháng số nhập lậu vào Sài Gòn có lúc lên đến 70.000 lượng. Ngược lại, giá vàng tại Thành phố Hồ Chí Minh năm 1986 nếu tính theo đồng USD vẫn thấp hơn so với các thị trường lân cận. Giá vàng tại Thành phố Hồ Chí Minh vào tháng 2 năm 1986 là 389.8 USD/troy ounce trong khi đó, tại Hong Kong là 405,5/troy ounce, chênh lệch thấp đến 15,7 USD một troy ounce (4%). Điều này đã khiến lượng vàng trong nước tiếp tục chảy máu ra nước ngoài trong nhiều năm nay.

3.3. Điều đáng ngạc nhiên là giá các nhóm hàng nhập khẩu ở hai thời điểm (cách nhau 13 năm và qua hai lần đổi tiền với tỷ giá thu đổi cách biệt) lại gần như tương đương, từ nguyên liệu vật tư đến hàng tiêu dùng. Thí dụ, giá phân urea vào tháng 12 năm 1973 là 79.160 đồng/tấn, vào tháng 12 năm 1986 là 70.000 đồng/tấn. Giá xi măng ở hai thời điểm là 1.545 đồng/Kg (1973) và 1.600 đồng/kg (1986), xăng 125đồng/lít (1973) 100 đồng/lít (1986), dầu lửa 79 đồng/lít (1973), 70 đồng/lít (1986), đặc biệt các phụ tùng xe Honda gần như hết, bougie cùng giá 350 đồng/cái, vỏ xe 2.350đồng/chiếc (1973) và 2.400 đồng/chiếc (1986).

3.4. Giá các mặt hàng công nghiệp nội địa vào thời điểm tháng 12 năm 1986 lại thấp hơn nhiều so với giá tháng 12 năm 1973, với tỷ lệ thấp bình quân là 39% đối với các mặt hàng giống nhau, có nghĩa là giá các mặt hàng công nghiệp nội địa năm 1973 tại Sài Gòn cao hơn năm 1986 tại Thành phố Hồ Chí Minh đến 2,5 lần.

3.5. Giá các mặt hàng lương thực thực phẩm nội địa năm 1986 còn thấp nhiều hơn so với năm 1973, với tỷ lệ thấp bình quân của các mặt hàng được chọn lựa là 33,3%, có nghĩa là giá vào tháng 12 năm 1973 cao hơn giá tháng 12 năm 1986 gấp 3 lần.

Như vậy, nếu đứng trên từng vị trí của từng nhóm thu nhập, chúng ta sẽ thấy mỗi nhóm thu nhập sẽ có những nhận định khác nhau về tình hình giá cả. Người nông dân sẽ nhận thấy giá vàng tăng khủng khiếp, giá nguyên liệu vật tư nông nghiệp nhập khẩu cũng tăng nhanh, trong khi đó giá nông sản bị giảm. Các xí nghiệp công nghiệp nhận thấy giá nguyên liệu vật tư nhập khẩu tăng, giá máy móc thiết bị nhập khẩu quá cao trong khi đó giá bán sản phẩm công nghiệp không tăng đủ để bù đắp chi phí sản xuất và khấu hao tài sản. Các cơ sở sản xuất tiểu thủ công nghiệp cũng có nhận định tương tự. Như vậy, đối với nhà sản xuất, dù ở ngành nông nghiệp, công nghiệp hay tiểu thủ công nghiệp, nhận định chung

vào thời điểm năm 1986 là càng sản xuất, càng phải chịu lỗ nhiều. Ngược lại, những người có thu nhập cố định như cán bộ, công nhân viên luôn nhận thấy là các loại giá đều tăng nhanh, chỉ riêng thu nhập của họ là giảm trong mối tương quan với giá cả. Những người sở hữu vàng sẽ nhận thấy là nhờ giữ vàng, giá trị tài sản của họ được giữ nguyên, trong khi giá mọi loại hàng khác so với vàng đều giảm. Một khách du lịch đến từ nước ngoài sẽ nhận thấy rằng Việt Nam, vào thời điểm đó, là một thị trường mà mọi loại giá đều thấp (trừ một vài mặt hàng nhập khẩu), kể cả giá vàng.

Như vậy, trong cơn bão táp của hiện tượng lạm phát biểu kiến, những so sánh vừa nói đã cho thấy trên thực tế, vào năm 1986, nền kinh tế Việt Nam đang lâm vào tình trạng lạm phát trì trệ (stagflation), tăng trưởng GDP thấp hoặc là một số âm, khiến cho thu nhập bình quân đầu người tính theo giá cố định giảm. Tình trạng gia tăng giá cả biểu kiến đã che giấu một sự thực là giá cả mọi loại hàng trong nước trong tương quan so sánh với giá vàng hay tỷ giá ngoại tệ đều đang “rơi”, trong đó thu nhập người dân mà đại đa số là nông dân và cán bộ công nhân chức “rơi” với tốc độ nhanh nhất. Tình trạng này là hậu quả của các chính sách kiềm hãm giá cả trong đó có các biện pháp tiền tệ như kiểm soát chặt chẽ lượng tiền phát hành, quản lý tiền mặt, thu đổi tiền, các biện pháp về giá cả như ấn định giá theo kế hoạch, quản lý lưu thông phân phối hàng hóa theo kiểu ngăn sông cấm chợ, xóa bỏ tư thương đường dài... khiến cho sản xuất hàng hóa đình đốn, lưu thông hàng hóa bị tắc nghẽn. Trong khi đó, có những lực tác động lên giá cả rất nghiêm trọng nhưng Nhà nước không kiểm soát được hoặc không thể giải quyết như tình trạng tăng giá hàng nhập khẩu, tình trạng ứ đọng tồn kho, ngăn sông cấm chợ, tình trạng kinh doanh qua nhiều tầng nấc trung gian do sự bất cập của hệ thống thương nghiệp Nhà nước, thuế suất cao...

Tình hình trên đã dẫn đến một tình thế lưỡng nan trong việc áp dụng các biện pháp đối phó. Nếu cải thiện giá cả để thúc đẩy sản xuất, đời sống của thành phần có thu nhập cố định sẽ khó khăn hơn. Còn tiếp tục các biện pháp kiềm chế giá cả sẽ khiến cho sản xuất công nông nghiệp thêm trì trệ, suy thoái.

Mặt khác, những nhận định rất khác nhau thậm chí mâu thuẫn về tình hình tiền tệ vào thời điểm đó càng làm tăng thêm sự lúng túng trong việc triển khai các biện pháp điều chỉnh. Nhiều người cho rằng nền kinh tế đang lâm vào tình trạng thừa tiền mặt trong lưu thông đồng thời có sự căng thẳng tiền mặt trong hệ thống Ngân hàng Nhà nước, và cho rằng hiện tượng tiền thừa (do đồng tiền sau khi phát hành không quay về hệ thống ngân hàng) là nguyên nhân trực tiếp dẫn đến sự căng thẳng tiền mặt. Những nhận định như thế không đưa đến một giải pháp nào khác hơn việc tăng cường quản lý tiền mặt và tìm cách thu hút số tiền thừa vào hệ thống ngân hàng, một biện pháp vô vọng và nguy hiểm. Do đó, việc thu đổi toàn bộ số tiền nằm trong lưu thông vào tháng 9 năm 1985 chẳng những không mang lại kết quả khả quan mà còn làm trầm trọng hơn tình hình giá cả như đã trình bày trong phần trên. Hơn nữa, nhận định như thế đã không giải thích được một số hiện tượng như sau:

- Lãi suất cho vay tiền mặt trong nhân dân rất cao, lên đến 10%/ tháng hoặc có khi đến 1%/ngày. Điều này cho thấy cầu tiền mặt trong xã hội cho sản xuất kinh doanh và cho giao dịch thanh toán vẫn cao hơn cung tiền mặt, như vậy làm sao có chuyện thừa tiền?
- Tình trạng hàng đổi hàng ở nông thôn hoặc dùng vàng, đô-la Mỹ làm phương tiện thanh toán ở thành thị ngày càng trở nên phổ biến. Điều này chứng minh rằng lượng tiền đồng trong lưu thông không đáp ứng được nhu cầu giao dịch thanh toán của toàn xã hội.
- Thanh toán dùng tiền mặt là phương tiện thanh toán chủ yếu giữa người dân với nhau, giữa các doanh

ngành Nhà nước và những thành viên của thị trường tự do trong khi thanh toán chuyên khoản ngày càng thu hẹp và không được ưa chuộng, dù là giữa các doanh nghiệp với nhau, tuy có những quy định hạn chế gắt gao của Ngân hàng Nhà nước. Điều này khiến cho nhu cầu tiền mặt của toàn nền kinh tế rất lớn và lượng tiền mặt hiện có không đáp ứng đủ nhu cầu này.

Số liệu thống kê từ công tác thu đổi tiền chứng minh điểm này. Vào tháng 9 năm 1985 (lúc thu đổi tiền), lượng tiền lưu hành tại Thành phố Hồ Chí Minh là 14,6 tỷ đồng tiền cũ, đến tháng 12 năm 1986, lượng tiền lưu hành tại Thành phố là 10 tỷ đồng tiền mới. Nếu tính theo tỷ giá thu đổi (một đồng mới ăn 10 đồng cũ), chúng ta thấy lượng tiền lưu hành vào tháng 12 năm 1986 chỉ bằng 6,8 lần lượng tiền lưu hành vào tháng 9 năm 1985. Tuy nhiên, giữa hai thời điểm, giá cả hàng hóa dịch vụ tại Thành phố Hồ Chí Minh đã tăng gấp 10 lần. Như vậy về mặt giá trị thanh toán thực tế, lượng tiền lưu hành tại Thành phố Hồ Chí Minh vào cuối năm 1986 chỉ bằng 68% lượng tiền lưu hành vào tháng 9 năm 1985. Như vậy, nếu chỉ dựa vào con số tuyệt đối lượng tiền lưu hành, chúng ta sẽ cho rằng lượng tiền lưu hành năm 1986 nhiều hơn năm 1985, trong khi so với giá cả nó lại ít hơn. Số liệu thống kê còn cho thấy là không có mối tương quan rõ rệt giữa sự gia tăng lượng tiền trong lưu thông và gia tăng giá cả. Trong bốn năm từ năm 1977 đến năm 1980, lượng tiền lưu hành tại Thành phố Hồ Chí Minh hầu như không thay đổi, trong khi giá sinh hoạt vẫn gia tăng mạnh mẽ. Ngược lại, từ năm 1981 đến 1985, diễn biến tăng giảm giữa khối lượng tiền lưu hành và giá cả mỗi năm lại không cùng chiều. Chẳng hạn khi lượng tiền trong lưu thông tăng bình quân 80%/năm, giá cả chỉ tăng bình quân khoảng 40%, ngược lại khi lượng tiền trong lưu thông tăng khoảng 50% giá cả lại tăng trên 100%. Kết quả thống kê cũng cho thấy rằng sau mỗi lần đổi tiền, GDP sụt giảm, thu nhập quốc dân xuống thấp và hậu quả này thường kéo dài trong nhiều năm.

Những số liệu thống kê nói trên cho thấy rằng mặt bằng giá công nông nghiệp của nền kinh tế nước ta vào thời điểm đó đang ở mức rất thấp, phản ánh một khối lượng cung cầu hàng hóa và dịch vụ xã hội thấp. Cung và cầu thấp là hậu quả của nhiều nguyên nhân, trong đó một phần quan trọng là do chính sách tiền tệ thắt chặt và xu hướng thắt chặt tiền tệ là sản phẩm tất nhiên của một nền kinh tế kế hoạch hóa tập trung. Tuy nhiên, mặt bằng giá này liên tục biến động do ảnh hưởng của các lực thúc đẩy và kiềm hãm trong nền kinh tế. Sự tăng giá nguyên vật liệu nhập khẩu là tác động chủ yếu gây nên tình trạng tăng giá trong nước, đó là những dấu hiệu đầu tiên cho thấy nền kinh tế thế giới vẫn có ảnh hưởng đối với một nền kinh tế còn đóng cửa như nền kinh tế nước ta vào lúc đó. Do vậy, Nhà nước phải liên tục điều chỉnh giá ngay cả trong khu vực của thị trường có tổ chức. Kế hoạch sản xuất, lưu thông phân phối và giá cả đã bị phá vỡ từ những cuộc điều chỉnh đó. Để kiềm hãm sự tăng giá, Nhà nước buộc phải thi hành các biện pháp thắt chặt tiền tệ và tạo nên một tình trạng thiếu tiền triền miên trong nền kinh tế, một trong nhiều nguyên nhân đưa đến sự sụt giảm sản xuất và đình trệ các giao dịch thương mại hàng hóa và dịch vụ trên toàn quốc. Nền kinh tế thì thiếu tiền, nhưng người dân lại ngại giữ tiền vì e sợ đổi tiền và vì đồng tiền liên tục bị mất giá. Sự trốn chạy đồng tiền khiến cho đồng tiền quay vòng nhanh và làm cho giá trị của nó bị sụt giảm nhanh hơn.

Đề cương của Nhóm Thứ Sáu, được trình bày với các nhà lãnh đạo Nhà nước trong lãnh vực tiền tệ, tài chính vào tháng 3 năm 1987, đã đưa ra một cách nhìn mới về tình hình giá cả, tiền tệ và giúp Nhà nước mạnh dạn hơn trong việc áp dụng các biện pháp điều chỉnh nhằm khắc phục hậu quả của chương trình cải cách giá lương tiền năm 1985. Chính phủ đã cho tiến hành giải tỏa cấm chợ ngăn sông, bãi bỏ cơ chế giá bao cấp, giải phóng mặt bằng giá, công khai tuyên bố không đổi tiền và chuẩn bị đề án cải tổ hệ thống ngân hàng Việt Nam, được tiến hành vào tháng 10 năm 1989, tạo một bước đột phá đưa nền

kinh tế chuyên mình tăng trưởng trong thời kỳ Đổi Mới và Mở Cửa.

Xuân Tân Mùi 1991

ĐỒNG BẠC VIỆT NAM VƯỢT QUA MỘT CHẶNG ĐƯỜNG DÀI (1995) Đồng bạc Việt Nam hiện đang có vai trò ngày càng tích cực hơn trong nền kinh tế, tuy còn khá khiêm tốn so với vị trí đích thực phải có của nó. Vì thực ra, nó chỉ mới vượt qua cơn sốt trưởng thành chưa đầy bốn năm.

Nhìn lại chặng đường hai mươi năm qua, phải nhìn nhận rằng, trong quá trình lớn lên, đồng bạc Việt Nam đã được nuôi dưỡng trong sự khan hiếm. Chỉ trong vòng mười năm, từ 1975-1985, đồng bạc Việt Nam đã ba lần “thay da đổi thịt”. Trong suốt thời gian đó và mãi đến hết năm 1990, nền kinh tế luôn luôn ở trong tình trạng gọi là “khan hiếm tiền mặt”. Tình trạng này, đến lượt nó, đã làm đình trệ và đôi khi tắc nghẽn các hoạt động kinh tế, làm cho tốc độ phát triển GDP đã chững lại trong nhiều năm và trong vài trường hợp, thụt lùi.

Chính sách “tiền hiếm” dường như là một hệ quả tất yếu của mô hình quản lý kế hoạch hóa tập trung và cơ chế tài định giá cả. Chính sách đó được thường xuyên hỗ trợ bởi biện pháp quản lý chặt chẽ tiền mặt. Trong một thời kỳ dài mà hậu quả còn rơi rớt đến tận ngày hôm nay, các đơn vị kinh tế có giao dịch với Ngân hàng Nhà nước (hệ thống ngân hàng duy nhất lúc đó) đều phải lập kế hoạch tiền mặt hàng tháng, quý, để được duyệt số tiền mặt rút ra sử dụng trong kỳ. Các khoản tiền mặt thu về phải nộp hết cho ngân hàng theo qui định. Sau này, do phản ứng của các đơn vị kinh tế được giao dịch với ngân hàng (quốc doanh và cổ phần), đã có vài sự nới lỏng: tùy từng trường hợp các xí nghiệp có thể giữ lại một tỷ lệ nhất định tiền mặt tại quỹ để chi tiêu đột xuất, gọi là tọa chi, và hầu như các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước trên toàn quốc năm nào cũng được giao chỉ tiêu bội thu tiền mặt. Tất nhiên, đây là một chỉ tiêu hầu như không thể đạt được và người ta cũng không lường được hậu quả đối với nền kinh tế sẽ ra sao, nếu tất cả các chi nhánh của Ngân hàng Nhà nước đồng loạt đạt được chỉ tiêu này.

Chính sách tiền hiếm và sự kiểm soát chặt chẽ lượng tiền mặt trong lưu thông đã làm cho đồng bạc trở nên hiếm hoi không đáp ứng nhu cầu tín dụng và thanh toán của nền kinh tế. Thành phần khối tiền tệ M1 có đến 70% là tiền mặt nhưng cũng chỉ có 70% này mới thực sự là tiền, tham gia trực tiếp vào hoạt động giao dịch thanh toán thường nhật của nền kinh tế, còn 30% tiền chuyển khoản trong ngân hàng chỉ là một thứ chuẩn tiền (quasi-money) không hơn không kém. Lượng tiền mặt trong lưu thông không đủ sức gánh vác toàn bộ các hoạt động kinh tế, đã làm cho các hoạt động này chậm lại, thu nhỏ. Tình trạng “hàng đổi hàng” xuất hiện và ngày càng trở nên phổ biến. Nền kinh tế dần dần bị phi tiền tệ hóa. Khan hiếm đồng tiền trong khu vực kinh tế ngoài quốc doanh (gọi là thị trường tự do) và hớ ngẩn cách giữa nó và thị trường Nhà nước (gọi là thị trường có tổ chức) đã khiến cho khu vực tư có một lực hút tiền mặt rất mạnh. Một khi đồng tiền thoát ra được hệ thống Ngân hàng Nhà nước, nó thường không quay trở lại, đơn giản chỉ vì nó trở nên quá cần thiết ở thị trường tự do. Nhưng những nhà phân tích tiền tệ lúc đó nhìn hiện tượng này với một cặp mắt khác. Không nhìn thấy tình trạng khan hiếm tiền tệ nói chung xuất phát từ một chính sách hạn chế phát hành tiền nghiêm ngặt, người ta đã giải thích hiện tượng căng thẳng tiền mặt trong khu vực kinh tế Nhà nước là do tiền mặt đã “tràn ngập trong lưu thông, đang nằm trong tay những con buôn lũng đoạn khiến nó không thể quay lại hệ thống ngân hàng và khu vực kinh tế Nhà nước”. Các trường hợp khát lương, hoãn thưởng trong khu vực Nhà nước trở nên phổ biến, nhất là trong ngành giáo dục, nơi mà mọi nguồn tiền đều trông cậy vào sự cấp phát của ngân sách. Đồng tiền trở nên cực kỳ khan hiếm cùng lúc, mĩa mai thay, với tình trạng mất giá dần dần của nó. Hay nói đúng hơn, đồng tiền cùng lúc có hai giá trị, hai tác dụng ở hai lãnh vực khác nhau. Trong

khu vực Nhà nước, đồng tiền được ấn định một giá trị cao, nhưng không có tiền và cũng không có hàng để mua. Trên thị trường tự do, đồng tiền ngày càng giảm giá, nhưng có tiền thì mua được hàng, miễn là chấp nhận giá cao. Theo quy luật tự nhiên như nước luôn chảy xuống chỗ trũng, hàng hóa giá thấp từ khu vực Nhà nước tìm mọi cách chạy ra bên ngoài theo mọi ngõ ngách để đến chỗ có giá cao hơn. Thị trường tự do lớn dần, các hoạt động kinh tế bên ngoài khu vực kinh tế Nhà nước sinh động hơn, tạo công ăn việc làm cho nhiều người hơn. Đó chính là mặt “tích cực” có thể thấy được của tệ nạn móc ngoặc, tuồn hàng từ các kho của Nhà nước ra ngoài.

Đồng tiền cũng chạy theo hàng hóa, và chỗ trũng của nó là các thành thị. Kết quả những đợt đổi tiền vào năm 1978 và 1985 đã cho thấy một thực tế đau xót: vùng nông thôn thiếu tiền mặt triền miên và do đó, kinh tế hàng hóa ở nông thôn đã không thể nào phát triển. Trong điều kiện đó, giải pháp thắt chặt tiền tệ càng đưa nền kinh tế vào một vòng lẩn quẩn không lối thoát. Thắt chặt tiền tệ khiến cho sản xuất kinh doanh bị đình trệ với hậu quả là ngân sách thất thu nhưng phải tăng chi do bù lỗ cho các đơn vị quốc doanh. Điều này lại dẫn đến kết quả tất yếu là gia tăng phát hành cho ngân sách. Càng phát hành cho ngân sách, càng phải giảm bớt tín dụng đối với khu vực sản xuất kinh doanh, nhất là khu vực tư doanh, càng phải thắt chặt việc phát hành tiền vì e sợ lạm phát. Mặt khác, Nhà nước cũng phải tăng giá các mặt hàng do Nhà nước cung ứng để giảm bớt bù lỗ và tăng nguồn thu. Hậu quả là giá hàng ngày càng tăng, lượng tiền ngày càng trở nên khan hiếm, và tiền mặt càng bị hút ra lưu thông nhiều hơn.

Chương trình cải cách giá lương tiền năm 1985 với đỉnh cao của nó là việc thu đổi toàn bộ lượng tiền trong lưu thông là một nỗ lực được thực hiện với ý định giải tỏa vòng lẩn quẩn nói trên. Nội dung cải cách về giá và lương có logic và tính thực tế của nó, nhưng chính việc đổi tiền đã xóa sạch các kết quả về cải cách giá lương và làm trầm trọng hơn tình trạng đình trệ kinh tế.

Những năm sau lần đổi tiền năm 1985, đồng bạc Việt Nam đã phải gian nan vượt qua các cơn khủng hoảng của chính nó, khủng hoảng về khan hiếm tiền mặt, khủng hoảng thiếu tiền lẻ, khủng hoảng vì sự mất tín nhiệm của công chúng. Vì e sợ đổi tiền, người dân xem đồng tiền như một phương tiện dự trữ tạm thời, tâm lý trữ vàng trong dân chúng tăng cao. Đồng bạc khó nhọc đảm đương chức năng thanh toán và dường như không được tin cậy để gánh vác chức năng dự trữ. Trong hai năm 1987 và 1988, tình trạng cấm chợ ngăn sông, sự điều chỉnh liên tục giá nguyên nhiên liệu vật tư, tâm lý trữ vàng, sự khan hiếm hàng hóa, mức lãi suất ngân hàng được ấn định thấp cùng với tốc độ quay chóng mặt của đồng tiền, tất cả những yếu tố đó hòa quyện vào nhau, trở thành một dòng xoáy lôi cuốn đồng bạc vào cơn ác mộng lạm phát chưa từng có. Để diễn tả nó, người ta đã không ngần ngại dùng các thuật ngữ gây nhiều ấn tượng như bùng nổ lạm phát, siêu lạm phát, lạm phát cấp 3, lạm phát phi mã. Năm 1988, tốc độ lạm phát được ghi nhận là 500%. Nền kinh tế bị choáng váng và trong nỗi hoang mang người ta đã không nhìn thấy một sự thật: lạm phát không thể được nuôi dưỡng trong điều kiện khan hiếm tiền tệ, và nếu sự gia tăng giá cả thực sự xảy ra, chúng ta nên sáng suốt đi tìm các thủ phạm khác hơn là vội vã kết tội cho sự hiện diện thừa thãi của đồng bạc, điều không hề xảy ra.

Năm 1989 chứng minh rằng đồng bạc Việt Nam đã không hề là tác nhân chính gây ra lạm phát. Chỉ bằng biện pháp nâng cao mức lãi suất, cùng với việc mở rộng nhập khẩu và kinh doanh vàng, cơn ma lạm phát đã dễ dàng gục ngã trong chớp mắt. Nó đã không hùng mạnh như người ta đã tưởng tượng, đơn giản vì nó không có thật. Trong vòng năm tháng đầu năm 1989, giá vàng giảm 44%, từ 3,5 triệu đồng còn 1,9 triệu đồng một lượng, giá đô-la Mỹ giảm 30%, từ 6.000 đồng Việt Nam ăn 1 USD còn 4.200 đồng. Giá các loại hàng tiêu dùng ngoại nhập giảm đến 20% so với đầu năm.

Do mức lãi suất ngân hàng cao trong khi giá hàng hóa lại giảm rất nhanh, tình trạng bãi đầu tư sản xuất kinh doanh đã xảy ra trước hết từ khu vực tư doanh. Các nguồn tiền chảy ngược lại vào hệ thống ngân hàng, trong khi toàn nền kinh tế lại thiếu thanh khoản nghiêm trọng. Khối cầu khả dụng của nền kinh tế bị giảm sút lớn, đại bộ phận nông dân đã không thể bán được lúa sau một vụ mùa bội thu. Ở nông thôn lúa gạo đã trở thành phương tiện thanh toán thay tiền. Các thầy cô giáo được lãnh gạo thay lương và nhà nông đã phải đổi lúa lấy vải.

Liệu pháp sốc của năm 1989 đã để lại hậu quả phụ ngay trong hai năm 1990 và 1991. Vụ đổ bể tín dụng xảy ra, kéo theo sự phá sản hàng loạt các hợp tác xã tín dụng và các xí nghiệp tư doanh. Các xí nghiệp quốc doanh cũng lâm vào cơn khủng hoảng nợ nần nghiêm trọng. Trong cơn hoảng loạn, đồng tiền một lần nữa chạy thoát ra ngoài hệ thống ngân hàng. Vào giữa năm 1991, cơn sốt đô-la tưởng chừng như đã có thể đánh ngã đồng bạc Việt Nam. Nhưng cuối cùng, vào đầu năm 1992, đồng bạc đã có thể gượng đứng dậy, bình phục và đi vào giai đoạn “sung sức” chưa từng có trước đây. Không những nó trở nên lành mạnh, ổn định, nó còn có thể góp phần xứng đáng của mình vào sự tăng trưởng kinh tế liên tục của đất nước trong ba năm 1992, 1993, 1994.

Có hai liều thần dược để giúp đồng bạc Việt Nam hồi phục nhanh chóng. Liều thuốc thứ nhất là sự cải tổ hệ thống ngân hàng với sự ra đời của hai Pháp lệnh về ngân hàng. Điều này đã giúp khắc phục nhanh hậu quả của cơn khủng hoảng tài chính, tín dụng, đồng thời xây dựng nền móng vững chắc cho hệ thống ngân hàng Việt Nam, tuy còn non trẻ nhưng đã hội đủ những điều kiện cần thiết để phát triển. Hệ thống tuần hoàn mới, với quả tim lành mạnh hơn, đã có khả năng hút lượng tiền vào nhiều hơn để bơm đến nhiều nơi cần sử dụng hơn, góp phần đẩy mạnh phát triển các hoạt động kinh tế. Liều thuốc thứ hai chính là chính sách Mở Cửa, thực hiện sự hội nhập kinh tế từ bên trong và với thị trường quốc tế. Không còn cảnh ngăn sông cấm chợ, hàng hóa được giao lưu tự do trong nền kinh tế, đồng tiền cũng luân chuyển tự do theo chân hàng hóa. Áp lực tăng giá khu vực, hậu quả của sự tắc nghẽn lưu thông hàng hóa, đã giảm dần. Đồng tiền nay đã có mặt khắp nơi, từ thành thị đến nông thôn. Cánh cửa nhìn ra thị trường thế giới được mở ra, các nguồn hàng hóa, từ bên ngoài lần lượt đổ vào và ngay lập tức, tăng cường thêm sinh lực cho đồng bạc. Tuy nhiên, nền kinh tế đất nước đã tăng trưởng nhanh hơn là khả năng đáp ứng của đồng bạc, cũng như khả năng đáp ứng của hệ thống ngân hàng. Đồng tiền của Ngân hàng Nhà nước (tiền mặt) đã không nhận được sự hỗ trợ đầy đủ của đồng tiền ngân hàng (bút tệ) khiến cho khả năng tạo tiền của hệ thống ngân hàng thương mại gặp nhiều hạn chế, và hậu quả để lại là một khoảng trống tiền tệ trong một nền kinh tế đang ngày càng cần nhiều tiền hơn. Khoảng trống này được nhanh chóng lấp đầy bởi đồng đô-la, vừa đảm đương chức năng thanh toán, vừa chức năng dự trữ giá trị. Đã có nhiều nỗ lực nhằm khắc phục hiện tượng đô-la hóa nhưng kết quả chưa khả quan. Trong điều kiện hiện nay, phải thừa nhận rằng, chúng ta chưa có khả năng và cũng chưa thể vội vã cắt đứt đột ngột cục bướu ký sinh này. Nó đang có một vị trí nhất định trong nền kinh tế - bổ sung phương tiện thanh toán và dự trữ - tuy rằng sự hiện diện của nó đi ngược lại với lợi ích kinh tế đất nước trong lâu dài. Cuộc phẫu thuật chắc chắn phải được tiến hành nếu chúng ta mong muốn cơ thể kinh tế phát triển lành mạnh và bình thường, nhưng cần có thời gian để chuẩn bị các biện pháp kỹ thuật cần thiết nhằm bảo đảm an toàn trong phẫu thuật. Trong khi chờ đợi, đành phải chấp nhận cái nghịch cảnh đồng bạc Việt Nam chung lưng đầu cật với đồng đô-la để tăng cường lượng máu cho nền kinh tế đang tăng trưởng không ngừng, dù có phải chứng kiến vài cảnh trái tai gai mắt. Thí dụ đồng đô-la đang đánh bại đồng Việt Nam trong lãnh vực xuất khẩu. Với mức lãi suất thấp và được sự đồng tình mặc nhiên của Ngân hàng Nhà nước, các ngân hàng nước ngoài đang là chủ nợ chính của những nhà xuất khẩu có tầm cỡ của Việt Nam cần vay đô-la để thu mua hàng xuất khẩu, điều này các ngân hàng Việt Nam, do quy định,

không được phép làm. Điều đó cũng có nghĩa là nguồn “ngoại tệ vàng” thu được cho đất nước qua hoạt động xuất khẩu sẽ giảm nhiều. Vay đô-la để xuất khẩu, thu ngoại tệ về để trả nợ vay đô-la, đó chính là cái vòng kim cô mà nền xuất khẩu của chúng ta đang thích thú được đội vào.

Con đường sắp tới của đồng bạc Việt Nam sẽ không thể bằng phẳng, thênh thang, nếu chúng ta không dốc sức tận tụy phát quang con đường đó. Nếu vận mệnh của đồng bạc gắn liền với vận mệnh nền kinh tế của nó, sức mạnh của nó tùy thuộc rất nhiều vào sức mạnh của hệ thống ngân hàng. Kinh nghiệm vừa qua cho thấy giá trị đồng bạc không thể có được do một sự mong muốn đơn thuần, mà là kết quả của một tập hợp các biện pháp tiền tệ đúng đắn. Chính sách “tiền hiểm” phải có tính chất chọn lọc và nhất thời, bằng không nó sẽ đi ngược với lợi ích tăng trưởng của nền kinh tế. Đổi tiền là một biện pháp vô ích và thậm chí có hại vì trong khi xác định tính chất tạm thời của đồng bạc, nó làm cho công chúng mất đi sự tín nhiệm đối với đồng tiền và cả với chính sách tiền tệ.

Sự trưởng thành mau chóng vừa qua của đồng bạc cho thấy Nhà nước đang có những bước đi đúng, những biện pháp cần thiết để phục hồi vai trò của nó. Nhưng nền kinh tế đang tăng nhanh tốc độ để chuẩn bị cất cánh, cần có những chiến lược hành động mới phù hợp hơn, làm cho đồng bạc thích ứng hơn với yêu cầu của tình thế. Trách nhiệm này đang đè nặng lên vai của nhà lãnh đạo tiền tệ - Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Mùa Xuân 1995

ĐỒNG BẠC VIỆT NAM, THỬ THÁCH TRÊN CHẶNG ĐƯỜNG MỚI (1996) Đối với khách du lịch nước ngoài, Việt Nam là một trong số các nước hiếm hoi dành qui chế “thoải mái” cho việc chi tiêu trên lãnh thổ mình những đồng tiền không phải nội tệ, miễn đó là ngoại tệ mạnh. Kể từ ngày Chính phủ chính thức ban hành quy định buộc sử dụng đồng tiền Việt Nam cho những giao dịch trên lãnh thổ Việt Nam cho đến nay, tình trạng này không thay đổi mấy. Viện cơ không có sẵn tiền mặt đáp ứng nhu cầu của du khách, các khách sạn, nhà hàng cỡ 4, 5 sao đều chấp nhận đồng đô-la như một phương tiện nhanh toán, thậm chí được “mến chuộng” hơn cả đồng tiền trong nước. Ngược lại, cũng có nhiều du khách than phiền là, trong thời kỳ cao điểm triển khai chiến dịch “phục hồi nội tệ”, họ phải đổi đô-la và nhận lại toàn giấy bạc mệnh giá nhỏ. Có người nói khi đổi 5 tờ giấy 100 đô, họ phải nhận lại đến 5.000 tờ giấy bạc 1.000 đồng, nặng không dưới năm kí lô!

Dù có cường điệu hay không, thực tế cho thấy với cơ cấu mệnh giá hiện nay, đồng bạc Việt Nam khó có thể vươn lên nắm vai trò “chủ đạo” trong thanh toán bằng tiền mặt, nhất là đối với những “món hàng” có giá trị cao. Hiện nay, hầu như mỗi cửa hàng vàng, cửa hàng kim khí điện máy, cửa hàng tạp hóa lớn, khách sạn, nhà hàng... đều “thủ” sẵn cho mình vài ba máy đếm tiền để phục vụ “nhanh hơn” các thượng đế. Ngày nay, kiểm ngân chỉ cần khéo tay (vì đã có máy đếm tiền đếm hộ). Tinh mắt cũng rất cần thiết, vì có những tờ giấy bạc giống nhau về màu sắc, nhưng lại khác nhau về mệnh giá (như tờ 5.000 đồng và 20.000 đồng đều cùng màu xanh dương nhạt). Gần đây công việc của họ còn nặng nề hơn, họ phải chấp hành quy định phân biệt bạc cũ, bạc mới trước khi nộp vào Ngân hàng Nhà nước. Công việc đếm tiền và phân loại vì vậy trở thành nghiệp vụ ngón nhiều thì giờ nhất của các ngân hàng. Nếu công việc đếm tiền phải hao tốn quá nhiều thời gian, điều này có nghĩa là vòng quay giao dịch thanh toán sẽ phải chậm lại. Các ngân hàng dễ dàng nhận thấy rằng, thời gian dành cho thủ tục chuyển tiền từ Hà Nội vào Thành phố Hồ Chí Minh nhanh hơn nhiều lần so với thời gian mất đi cho công việc kiểm đếm. Nghiệp vụ chuyển tiền vì vậy trở thành một thứ “công quả” cho khách hàng. Và không lấy gì làm lạ khi hiện nay khách hàng thích nộp tiền mặt vào ngân hàng để đổi ngân phiếu thanh toán, thậm chí

tự nguyện chịu chi phí kiểm đếm, một điều hoàn toàn ngược lại trước đây khi phiếu thanh toán mới ra đời. Đơn giản chỉ vì ngân phiếu thanh toán là những tờ giấy bạc có mệnh giá cao hơn và như vậy đỡ “cồng kềnh” hơn khi vận chuyển. Có thể nói, so với cách đây mấy năm, đồng bạc Việt Nam hiện nay mạnh hơn, ổn định hơn, có giá hơn nhưng vẫn chưa làm tròn được chức năng độc quyền thanh toán trên đất nước mình. Vẫn còn những kẻ - bạn hay không phải bạn - như ngân phiếu thanh toán, vàng, ngoại tệ mạnh, chen chân vào những “mảng trận địa thanh toán” mà nó bỏ trống vì không đủ sức đảm đương. Đồng bạc Việt Nam xem ra chưa được tạo điều kiện để lớn mạnh cùng nhịp với đà tăng trưởng của nền kinh tế.

Khi nền kinh tế tăng trưởng, thu nhập người dân gia tăng và nhu cầu giữ tiền như một phương tiện thanh toán, một phương tiện dự phòng và một thứ tài sản “muôn xài lúc nào cũng được” đều gia tăng. Khối tiền tệ cũng phải gia tăng tương ứng, bằng không sẽ xảy ra hai trường hợp: hoặc nhịp độ tăng trưởng “chững” lại do thiếu tiền, hoặc mọi người trong nền kinh tế phải có thể “xài” một loại “tiền” khác bổ sung vào chỗ thiếu hụt của đồng tiền trong nước. Điều này giải thích tình trạng “vàng hóa” nền kinh tế trước đây và bây giờ là “đô-la hóa”. Trong tình hình đó, đồng bạc phải chấp nhận một vị trí khiêm tốn do các đồng nghiệp - và là đối thủ của nó - dành cho. Nó được phân công là đồng tiền của buôn bán lẻ, của nông nghiệp nông thôn, của tiết kiệm, của những giới có thu nhập cố định và thấp. Còn vàng và đô-la đảm nhận vai trò đồng tiền của dự trữ, của thành thị, của buôn bán lớn và hàng hóa có giá trị cao, của buôn lậu, của thành phần thu nhập cao. Đặc biệt đô-la còn là đồng tiền của khu vực dịch vụ cao cấp và của tín dụng ưu đãi. Mặt khác, do lãi suất cho vay bằng tiền đồng thường xuyên được giữ ở mức cao, vị trí đồng bạc với tư cách đồng tiền tín dụng ngày càng sút giảm. Nếu được chọn lựa giữa vay tiền đồng và vay đô-la, chắc chắn không có nhà doanh nghiệp khôn ngoan nào chịu vay tiền đồng. Và nếu chỉ là một đồng tiền tiết kiệm mà không phải là đồng tiền tín dụng và đầu tư, đồng bạc Việt Nam liệu có là người bạn đồng hành của nhà sản xuất, là đòn bẩy của tăng trưởng kinh tế hay không?

Phục hồi ngôi vị của đồng bạc trong nền kinh tế Việt Nam là mệnh lệnh mà mọi người phải chấp hành vì đó chính là điều kiện cho sự an toàn và ổn định của hệ thống tài chính, cho sự lớn mạnh của khu vực sản xuất trong nước. Tuy nhiên, đó không phải là một nhiệm vụ đơn giản. Thay thế hàng tỉ đô-la đang lưu hành và nằm trong hệ thống ngân hàng không thể chỉ bằng cách đưa ra một số lượng giấy bạc tương ứng. Sự tràn ngập khối lượng giấy bạc sẽ làm chậm đáng kể vòng quay đồng tiền và ảnh hưởng đến tốc độ mua bán giao dịch. Cần cải thiện cơ bản về chất trong khối cung tiền tệ. Cơ cấu mệnh giá đồng bạc phải thay đổi, cách này hay cách khác, để việc sử dụng trở nên tiện lợi hơn, linh hoạt hơn. Cũng cần nghĩ đến việc đúc các đồng tiền kim loại thay thế cho các tờ bạc có mệnh giá thấp. Điều này không chỉ giúp kéo dài thời gian sử dụng, giảm bớt chi phí in ấn mà còn rất tiện lợi cho người tiêu dùng khi tiếp cận với các loại máy bán hàng sử dụng đồng kim loại (coin) mà chắc chắn sẽ du nhập vào thị trường Việt Nam ngày càng nhiều trong thời gian tới. Hệ thống thanh toán cũng cần được cải thiện nhanh chóng. Việc sử dụng “séc” cá nhân phải được phổ biến rộng rãi, muốn vậy các qui định về sử dụng séc cần phải thoáng hơn, dễ dàng hơn, tiện lợi hơn để khuyến khích việc thanh toán không dùng tiền mặt giữa các cá nhân. Thêm vào đó cần có qui định ràng buộc các doanh nghiệp, dù lớn hay nhỏ, đều phải mở tài khoản tại các ngân hàng. Các khoản thanh toán lớn giữa các đơn vị kinh tế, thí dụ từ 50 triệu đồng trở lên, phải được thanh toán qua hệ thống ngân hàng mà không được dùng tiền mặt. Việc mua bán chuyển nhượng các loại hàng hóa có giá trị cao như đất đai, nhà cửa, xe cộ... đều phải được xác nhận bằng phiếu nộp tiền vào ngân hàng, phiếu này là chứng từ để nộp thuế trước bạ. Các quy định nói trên, có thể bị xem là khắt khe, nhưng thật ra đều được áp dụng tại các nước tiên tiến như là một biện pháp điều hành an toàn và hiệu quả khối cung tiền tệ đồng thời sử dụng tối đa các nguồn vốn trong nền

kinh tế, trong đó các khoản vốn thanh toán chiếm một tỷ trọng đáng kể.

Trên con đường đi đến bến bờ thịnh vượng, người lữ hành là đồng bạc Việt Nam sẽ còn gặp lắm gian nan. Nhưng nó sẽ trưởng thành. Trước thềm năm mới, chúng ta kì vọng rằng đồng bạc Việt Nam sẽ có thể mang vác trên đôi vai trở nên rắn chắc của nó một tương lai tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam. Và cũng mong rằng niềm mơ ước nhỏ bé sau đây sẽ trở thành hiện thực trước mắt. Mỗi du khách đến thăm Việt Nam trong dịp Tết Nguyên Đán, sẽ cầm được trong tay những đồng bạc mới tinh, thơm phức và vui vẻ sử dụng nó, tiện lợi và rất tự nhiên như họ đã phải làm ở bất cứ nước nào có chủ quyền tiền tệ mà họ đến thăm.

Xuân 1996

KHAN HIẾM TIỀN ĐỒNG VÀ NHỮNG VẤN ĐỀ VĨ MÔ ĐÁNG QUAN TÂM (2001) Một báo cáo gần đây của Ban Vật giá Chính phủ cho thấy trong bảy tháng đầu năm 2001, chỉ số giá cả tiêu dùng trên cả nước vẫn tiếp tục giảm ở mức âm 0,9% so với cuối năm 2000. Một trong những nguyên nhân quan trọng của việc giảm sút chỉ số giá tiêu dùng, theo báo cáo, là do giá hàng nông sản tiếp tục giảm làm giảm thu nhập của nông dân. Chỉ tính riêng gạo và cà phê, sự giảm giá đã làm giảm thu nhập nông dân khoảng 8.000 tỉ đồng, nếu tính cả các mặt hàng nông sản khác thì con số có thể lên đến hàng chục ngàn tỉ đồng. Thu nhập của nông dân giảm ảnh hưởng đến sức mua đối với hàng công nghiệp, nhất là hàng công nghiệp nội địa. Giả thiết bình quân mỗi người dân chỉ chi tiêu 80% thu nhập của mình - thực tế cao hơn - hệ số nhân sẽ là 4 và như vậy việc giảm thu nhập của nông dân sẽ gây ảnh hưởng dây chuyền làm giảm tổng thu nhập quốc dân gần 40.000 tỷ đồng, tức 15% GDP.

Giá cả giảm liên tục cho thấy sức mua trên toàn nền kinh tế không tăng. Về mặt tiền tệ, điều này có nghĩa là khối tiền tệ cũng không tăng và/hoặc là vòng quay thu nhập của đồng tiền (income velocity of money) chậm lại.

Như ông Nguyễn Ngọc Tuấn, Trưởng ban Vật giá Chính phủ đã nhận xét, các biện pháp kích cầu của Chính phủ vẫn chưa phát huy hết tác dụng nên không đẩy được giá cả tiêu dùng lên. Những công trình đầu tư xây dựng hạ tầng, đặc biệt ở khu vực nông thôn đã không được thực hiện theo dự kiến. Nguồn vốn không thiếu nhưng tiến độ giải ngân lại quá chậm. Tại Thành phố Hồ Chí Minh, trên tổng số 37 dự án đầu tư cơ sở hạ tầng đã được duyệt, chỉ có 11 dự án được giải ngân, với tổng vốn giải ngân chỉ bằng 1/3 dự kiến. Mục tiêu kích cầu đòi hỏi phải bơm một lượng tiền thích hợp vào lưu thông qua các kênh khác nhau để làm tăng khối cầu khả dụng và kích thích vòng quay tiền tệ, tuy nhiên trong thời gian qua, việc phát hành công trái và bán trái phiếu kho bạc trực tiếp vào hệ thống ngân hàng thương mại và dân chúng đã hút hàng ngàn tỷ đồng từ hệ thống ngân hàng thương mại và từ tiền trong lưu thông. Đó cũng là một nguyên nhân quan trọng đưa đến tình trạng thiếu tiền mặt tạm thời trong hệ thống các ngân hàng thương mại. Báo cáo hoạt động ngành ngân hàng sáu tháng đầu năm 2001 của Ngân hàng Nhà nước xác nhận “Số tiền cung ứng thêm không nhiều hơn số tiền thu về nên tổng lượng tiền đưa vào lưu thông không tăng so với ngày 31/12/2000.” Nếu khối tiền tệ và một bộ phận của nó là tiền mặt lưu hành không tăng, cùng với sự chậm lại của vòng quay tiền tệ, tổng khối cầu khả dụng sẽ không tăng và như vậy sức mua toàn xã hội phải sút giảm.

Không những các biện pháp kích cầu chưa phát huy tác dụng, sự thiếu vắng các giải pháp vĩ mô tương hợp khiến cho trong phạm vi vi mô, các doanh nghiệp đã có không ít những hành động ngược lại đối

với mục tiêu kích cầu. Trong điều kiện khan hiếm tiền đồng, các ngân hàng đã đua nhau tăng lãi suất huy động. Tại các ngân hàng thương mại cổ phần, lãi suất được nâng cao đến 0,7% tháng đối với tiết kiệm có kỳ hạn 1 năm. Ngân hàng Ngoại thương cũng phải nâng lãi suất tiền gửi kỳ hạn 9 tháng từ 0,475/tháng lên 0,525%/tháng, tức 6,3%/năm. Ông Vũ Việt Ngoạn, Tổng giám đốc Vietcombank xác nhận “Những dấu hiệu khan hiếm tiền đồng đã xuất hiện, do đó chúng tôi phải tăng lãi suất nếu chúng tôi không muốn thấy những ngân hàng khác ăn mất chiếc bánh vốn tiền đồng.” Các ngân hàng thương mại rõ ràng không thể làm khác nếu không muốn lâm vào tình trạng thiếu thanh khoản nghiêm trọng. Những ngân hàng thừa tiền đồng do mạng lưới huy động tiết kiệm mạnh hơn như Ngân hàng Công thương Việt Nam cũng không đại cung ứng nguồn vốn tiền đồng trên thị trường tiền tệ với lãi suất thấp. Một giới chức ở ngân hàng ABN-AMRO chi nhánh Hà Nội nói: “Lãi suất của họ Ngân hàng Công thương Việt Nam (NHCTVN) quá cao, đến 7,5%/năm cho kỳ hạn vay 2 tuần lễ, chúng tôi không thể nào trả mức lãi cao như thế”.

Việc các ngân hàng thương mại nâng cao mức lãi suất huy động và cho vay tiền đồng trong điều kiện giá cả và sức mua toàn xã hội sụt giảm là một hiện tượng nghịch lý, cho thấy một cách biệt lớn giữa các mục tiêu vĩ mô và vi mô. Một mức lãi suất cao trong nền kinh tế mang ý nghĩa khuyến khích tiết kiệm, giảm tiêu dùng, rõ ràng là không phù hợp với mục tiêu kích cầu. Hơn nữa trong tình hình giá cả sụt giảm, một mức lãi suất cao sẽ khiến cho lãi suất thực (real interest) trong nền kinh tế lên cao. Hiện nay, với tỷ lệ lạm phát là (- 0,9%) và lãi suất cho vay bình quân là 9,6%/năm, mức lãi suất thực trong nền kinh tế của ta đã lên hơn 10%. Theo ông Nguyễn Ngọc Tuấn, nếu các biện pháp kích cầu của Chính phủ phát huy tác dụng tốt thì chỉ số giá cả của năm 2001 cũng chỉ tăng đến khoảng 2%. Như vậy, lãi suất thực sẽ gần 8%, là rất cao trong tình hình kinh tế hiện nay. Lãi suất thực quá cao sẽ làm giảm lợi nhuận của các doanh nghiệp và ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng trả nợ của họ.

Tuy nhiên, các ngân hàng không thể lo cho các doanh nghiệp mà phải lo cho chính mình trước. Các ngân hàng thương mại không thể làm khác hơn khi đang phải chịu sức ép từ hai phía: một bên là tình trạng khan hiếm tiền mặt, một bên là sự sụt giảm tỷ giá đồng bạc so với đồng đô-la. Hai áp lực này sẽ tác động xấu đến tình hình thanh khoản của các ngân hàng, nếu họ không có những biện pháp ngăn chặn. Điều hiển nhiên là, với tư cách một ngân hàng thương mại, họ không có trong tay giải pháp nào tốt hơn là giải pháp tăng lãi suất để đối phó với sự khan hiếm tiền đồng. Các hành động vi mô, trong sự thiếu vắng những giải pháp vĩ mô thích hợp, đang đi ngược lại với mục tiêu vĩ mô. Vấn đề đặt ra là sự thiếu ăn khớp đó sẽ “sống chung hòa bình” được bao lâu trước khi làm phát sinh một bài toán vĩ mô khác nghiêm trọng hơn.

Tiền đồng khan hiếm trong khi vẫn đang mất giá cho thấy đã manh nha xuất hiện các vấn đề về cơ cấu: cán cân thương mại và thanh toán đang bị khiếm hụt, đầu tư nước ngoài ngưng trệ, tình hình tài chính suy yếu của các doanh nghiệp đang tác động tiêu cực đến xuất khẩu và đầu tư trong nước. Tuy nhiên, sự trượt giá của đồng bạc có lẽ không nghiêm trọng bằng những dự đoán về sự trượt giá đó. Các giới chức ngân hàng thương mại đã đưa ra nhiều dự đoán về mức độ trượt giá của đồng bạc và chắc chắn họ cũng sẽ dựa trên cơ sở đó để xây dựng các kế hoạch ứng phó trong tương lai. Các doanh nghiệp và dân chúng cũng sẽ có cách ứng xử của riêng mình và trạng thái tâm lý này chỉ có thể làm trầm trọng hơn một cách giả tạo tiến trình trượt giá của đồng bạc. Các giải pháp cũng sẽ không dễ dàng. Nếu giảm lãi suất nội tệ để mở rộng tín dụng, đầu tư nhằm làm tăng sức mua, thực hiện mục tiêu kích cầu sẽ dẫn đến một sự trượt giá nhanh hơn của đồng bạc. Nếu tiếp tục duy trì mức lãi suất cao, thắt chặt tín dụng, sẽ giúp làm chậm lại tiến trình trượt giá của đồng bạc nhưng sẽ không tạo điều kiện để nền kinh tế

vượt khỏi suy thoái. Chỉ tiêu lạm phát do Quốc hội đề ra cho năm 2001 là 05% sẽ không thể đạt được nếu không có những biện pháp kích cầu mạnh mẽ, tích cực.

Đã đến lúc các nhà lãnh đạo tiền tệ xem xét lại một cách nghiêm túc chính sách tiền tệ và hai bộ phận quan trọng của nó là chính sách tỷ giá và chính sách lãi suất để có một nhóm các biện pháp phù hợp, đồng bộ nhằm vào các mục tiêu chống giảm phát như tăng cường sức mua trong nền kinh tế, khuyến khích đầu tư, khuyến khích sản xuất, khuyến khích xuất khẩu. Một tỷ giá được chọn lựa phù hợp theo yêu cầu của thị trường và sức cạnh tranh của sản phẩm Việt Nam sẽ ngăn chặn được tiền trượt giá và tái lập sự ổn định của đồng bạc, điều kiện cần thiết cho việc tạo một môi trường đầu tư hấp dẫn cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước, yếu tố quyết định cho việc phục hồi tốc độ tăng trưởng kinh tế.

CHỐNG RỬA TIỀN TRONG MỘT NỀN KINH TẾ TIỀN MẶT Rửa tiền là một tập hợp những hành động nhằm che giấu nguồn gốc bất minh của đồng tiền có được bằng các cách thức không hợp pháp như từ các hoạt động buôn lậu, buôn bán ma túy, tham nhũng... Từ rửa tiền (money laundering) là một từ hình tượng diễn tả một cách bóng bẩy nhưng khá chính xác hành động nhằm tẩy sạch đồng tiền. Đồng tiền, như một tục ngữ phương Tây đã từng nói, vốn không có mùi, có nghĩa là dù bẩn dù sạch, nó vẫn được mọi người quý trọng như nhau vì đều có quyền năng “có tiền mua tiên cũng được”. Nhưng đồng tiền phi pháp, theo một nghĩa bóng, là những đồng tiền đã nhuốm bản tội ác, thậm chí vấy máu. Và những tên tội phạm khi có được những đồng tiền đó, thường tìm cách “rửa” chúng, tức là muốn biến chúng thành những đồng tiền “sạch”, những đồng tiền có nguồn gốc hợp pháp, để cho những tài sản mà họ mua được từ những đồng tiền đó sau này cũng sẽ mang tính chất hợp pháp, có thể chuyển nhượng, mua bán một cách hợp pháp, công khai, và để lại cũng một cách hợp pháp, với tư cách là di sản thừa kế cho con cái của họ sau này, khi mà họ đã “rửa tay gác kiếm”.

Rửa tiền không phải là một hiện tượng mới mẻ, nó cũng xưa như chính tội ác. Từ ngàn xưa, những kẻ phạm tội đều tìm mọi cách che giấu nguồn gốc các đồng tiền tội ác hòng xóa sạch dấu vết các hành động tội phạm của họ. Ngày nay, do sự bành trướng của nạn tham nhũng tại nhiều quốc gia, nạn buôn bán ma túy và buôn lậu vũ khí trên toàn cầu với doanh số mỗi năm ước lượng đến hàng trăm, hàng ngàn tỷ đô-la, thêm vào đó là các tổ chức khủng bố quốc tế với khả năng tài chính và nhu cầu cung cấp tiền cho mạng lưới khủng bố trên toàn thế giới rất lớn, đã khiến cho việc rửa tiền trở thành một dịch vụ béo bở cho một thị trường ngày càng rộng lớn, do đó ngày càng trở nên tinh vi hơn, khéo léo hơn, với kỹ thuật cao cấp hơn. Không những nó giúp cho những “ông hạm, ông trùm” thoát khỏi sự trừng phạt của pháp luật, ngang nhiên trở thành những ông chủ giàu có, lương thiện mà còn tạo điều kiện cho việc phát triển các mạng lưới khủng bố tại nhiều quốc gia, mang lại những hậu quả khó lường đối với vấn đề an ninh quốc gia và quốc tế. Do đó, rửa tiền đang là một mối đe dọa nguy hiểm đặt ra cho toàn thế giới, đòi hỏi sự hợp tác cũng mang tính chất toàn cầu của các quốc gia trên thế giới nhằm ngăn chặn hiểm họa này. Việc đất nước chúng ta ban hành các quy định về chống rửa tiền và triển khai các biện pháp phòng chống hành vi này là điều tất yếu trên tiến trình hội nhập. Có nhiều hình thức cũng như địa chỉ rửa tiền được giới tội phạm quốc tế chọn lựa. Những công ty ma, những sòng bạc, nhà hàng, tiệm kim hoàn, đại lý mua bán xe ô tô, các nhà môi giới tác phẩm nghệ thuật, các hoạt động xuất nhập khẩu... đều là những địa chỉ rửa tiền quen thuộc. Tuy nhiên, quân cờ được ưa chuộng nhất vẫn là ngân hàng. Cho đến nay, hệ thống ngân hàng Thụy Sĩ, với chất lượng dịch vụ tốt và nguyên tắc tôn trọng bí mật khách hàng nổi tiếng vẫn được xem là điểm đến tốt nhất của các ông trùm, của các tổ chức tội phạm quốc tế, tuy rằng ngay từ thập niên 80, nhà cầm quyền Thụy Sĩ và các ngân hàng đã nhận thức

được môi hiểm nguy bị các tổ chức tội phạm quốc tế lợi dụng, và do đó đã xây dựng các kênh thông tin và triển khai các mối liên lạc hợp tác chặt chẽ với các cơ quan phòng chống rửa tiền quốc tế.

Các ngân hàng thường được chọn lựa không những vì khả năng của chúng có thể giao dịch với các khoản tiền rất lớn, mà còn vì một khi đồng tiền lọt được vào tài khoản của ngân hàng, nó lập tức trở thành một đồng tiền sạch từ đó có thể thực hiện được ngay các lệnh thanh toán với số lượng lớn đến bất kỳ đâu, mà không gây ra bất cứ một sự nghi ngờ gì về tính hợp pháp của chúng. Do đó, một trong các biện pháp chống rửa tiền thường được hệ thống ngân hàng các nước công nghiệp phát triển áp dụng là kiểm soát ngay từ đầu các khoản tiền mặt được nộp vào hệ thống ngân hàng. Cũng chính vì lý do đó, Nghị định 74 của Thủ tướng Chính phủ đã quy định việc đưa vào danh sách cần theo dõi, giám sát các giao dịch bằng tiền mặt của các nhân và tổ chức thực hiện trong ngày trên mức 200 triệu đồng (hoặc tương đương) đối với các giao dịch tiền tệ và trên mức 500 triệu đồng (hoặc tương đương) đối với các giao dịch tiền gửi tiết kiệm. Các nhà làm luật Việt Nam chắc hẳn đã nghĩ rằng mức này đã đủ lớn để phải kiểm soát, so với điều kiện thu nhập bình quân đầu người còn tương đối thấp của nước ta vì ở Mỹ, với mức thu nhập bình quân đầu người cao gần gấp 100 lần nước ta, mỗi khi nộp đến 10.000 đô-la mặt vào ngân hàng là đã phải báo cáo (tại các nước EU, mức này là 15.000 euro).

Tuy nhiên, có một sự khác nhau cơ bản giữa nền kinh tế hầu như không sử dụng tiền mặt ở Mỹ và nền kinh tế tiền mặt của nước ta. Trong nền kinh tế của Mỹ và các nước công nghiệp phát triển khác, các giao dịch lớn chủ yếu được thực hiện qua hệ thống ngân hàng, các tổ chức và cá nhân không sử dụng tiền mặt để thực hiện các giao dịch lớn. Họ đã quen gửi tiền vào ngân hàng và giao dịch thanh toán mọi thứ qua hệ thống này. Lâu dần, các chính phủ dựa theo tập quán này để thực hiện các biện pháp giám sát, kiểm soát hữu hiệu về thuế bằng cách quy định bắt buộc mọi giao dịch lớn đều phải thực hiện qua hệ thống ngân hàng. Hậu quả là toàn xã hội trở nên xa lạ với hiện tượng dùng tiền mặt để mua nhà, mua xe..., hoặc những loại tài sản khác có giá trị lớn. Việc dùng một số lượng tiền mặt lớn (vài chục ngàn, vài trăm ngàn đô-la) để mua bán, giao dịch đều bị xem là những hiện tượng bất thường và không được những người làm ăn đàng hoàng chấp nhận. Không người lương thiện nào dám bán một tài sản có giá trị lớn của mình để nhận lại một số tiền mặt lớn. Không người lương thiện nào dám giữ một số lượng lớn tiền mặt trong nhà. Trừ phi chứng minh được là thắng canh bạc lớn tại các sòng bạc, một người tự nhiên có trong tay một số tiền mặt vài chục ngàn, vài trăm ngàn đô-la chắc chắn sẽ bị nghi ngờ về một nguồn gốc bất minh của số tiền đó. Hầu như chỉ có giới tội phạm, các tay buôn bán ma túy, buôn lậu vũ khí mới có trong tay những khoản tiền mặt lớn như thế. Ở các nước này, đồng tiền mặt, với số lượng lớn và tập trung, được xem là đã bị nhuốm bẩn.

Ngược lại, trong những nền kinh tế đang phát triển, trong đó có Việt Nam, tiền mặt là phương tiện thanh toán phổ biến nhất. Không chỉ tiền mặt bản xứ, vàng, đô-la Mỹ cũng được sử dụng rộng rãi trong việc mua bán các loại hàng hóa, tài sản có giá trị lớn. Việc mua bán các tài sản, hàng hóa như nhà cửa, xe cộ, đất đai với giá trị tương đương hàng tỷ đồng bạc, hàng trăm, hàng ngàn lượng vàng, hàng trăm ngàn đô-la không phải là chuyện hiếm. Các giao dịch như thế đều được xã hội mặc nhiên thừa nhận, hơn nữa còn tỏ ra tiện lợi, nhanh chóng. Thử hỏi, trong tổng số các căn nhà ở khu Phú Mỹ Hưng, Nam Sài Gòn được bán ra mà tổng giá trị lên đến hàng trăm triệu đô-la, đã có bao nhiêu phần trăm được thanh toán qua ngân hàng? Theo luật, đồng bạc do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phát hành có hiệu lực thanh toán không hạn chế trên toàn lãnh thổ Việt Nam. Nhà nước cũng chưa có quy định nào về việc hạn chế thanh toán tiền mặt cho các giao dịch có giá trị lớn. Đồng tiền mặt, do vậy, đã hợp pháp và “sạch” ngay từ khi nó còn ở ngoài hệ thống ngân hàng. Một khi nó đã được sạch ngay từ khi nằm

ngoài hệ thống ngân hàng, vậy cần gì phải “rửa” nó bằng cách đưa vào trong ngân hàng để rồi có thể bị “lộ tẩy”?

Như vậy, nếu với mục tiêu chống rửa tiền, biện pháp giám sát các lượng tiền gửi vào hệ thống ngân hàng ở một mức nhất định có thể chỉ ngăn chặn được phần ngọn mà chưa đánh thẳng vào phần gốc, chưa kể có thể gây ra những tác động phụ không mong muốn đối với những người gửi tiền lương thiện nhưng ngại phiền phức, và cả đối với hệ thống ngân hàng nước ta đang nỗ lực thu hút nguồn tiền mặt. Việc phân biệt tiền sạch, tiền bẩn cho mục tiêu chống rửa tiền cần phải được thực hiện ngay từ các giao dịch ngoài hệ thống ngân hàng. Chính các giao dịch có giá trị lớn ngoài hệ thống ngân hàng mới cần được giám sát và kiểm soát trước nhất. Việc mua nhà, mua đất, mua xe muốn được đóng thuế trước bạ hợp lệ, tức là muốn được công nhận hợp pháp, phải được thanh toán thông qua ngân hàng. Điều này sẽ khuyến khích việc dân chúng gửi tiền vào và thanh toán qua hệ thống ngân hàng. Cần phải xây dựng cho cộng đồng xã hội tập quán thanh toán không dùng tiền mặt. Một hệ thống giám sát phòng chống tội phạm, đặc biệt là tội rửa tiền, chỉ có thể trở nên hữu hiệu nếu được xây dựng trên nền móng đó. Chính điều đó mới quyết định kết quả thành công của biện pháp chống rửa tiền, cho dù đó sẽ phải là một nỗ lực lâu dài. Nền kinh tế tiền mặt, từ lâu vốn được xem là thiên đường của bọn rửa tiền, sẽ chỉ kết thúc vai trò đó khi nó không còn là một nền kinh tế tiền mặt.

Năm 2006

II. VÀNG KẾT THÚC HUYỀN THOẠI VÀNG? (1990) Câu chuyện về vàng năm 1989 là câu chuyện về sự tan vỡ một huyền thoại, trong đó vẫn còn phảng phất những nét kỳ lạ của một chuyện thần tiên. Sự đăng quang kiêu hãnh của vàng vào đầu năm không khác gì cô bé lọ lem dưới phép lạ của chiếc đũa thần biến thành nàng công chúa kiêu diễm, rực rỡ trong buổi dạ hội. Khi đồng hồ báo nửa đêm, nàng công chúa phải hoảng hốt ra về vì sợ hiện nguyên hình. Những ngày tháng đầu quý 2 năm 1989 chính là giờ thứ 24 của vàng, nhưng nó không có cái may mắn của cô bé lọ lem về kịp thời và chỉ đánh rơi mỗi một chiếc giày, vàng đã đánh rơi tất cả để lộ bản chất là một thứ hàng hóa tầm thường như bao loại hàng hóa khác.

Để cho độc giả không cảm thấy đột ngột, chúng ta nên bắt đầu câu chuyện vào đúng dịp đầu năm. Khi đó, thị trường vàng trên cả nước run rẩy trong một cơn sốt mãnh liệt chưa từng có. Và điều nghịch thường đã xảy ra. Lần đầu tiên kể từ sau ngày 30 tháng 4 năm 1975, giá vàng tại Thành phố Hồ Chí Minh, trong mối tương quan của nó với tỷ giá đồng đô-la Mỹ, đã đột nhiên cao hơn giá vàng tại các thị trường vàng quốc tế. Điều gì đã khiến một nền kinh tế chậm phát triển, có mức thu nhập thấp và khan hiếm ngoại tệ như nước ta đã làm nên điều phi thường - và phi lý này?

Có nhiều nguyên nhân, kinh tế có, tâm lý có, mang tính chất đầu cơ thời vụ cũng có, tất cả đã cộng hưởng vào một thời điểm để tạo nên một sức ép mãnh liệt. Đầu năm 1989, một khối lượng lớn kiều hối đổ vào, đồng thời với một số lượng kiều bào về thăm nhà đông đảo chưa từng có, cả hai sự kiện này đã góp phần hình thành một lượng thu nhập thặng dư ở một thành phần lợi tức, và được nhanh chóng biến thành vàng. Thêm vào đó, các khoản thu bằng tiền của các giới kinh doanh nhân dịp Tết Nguyên Đán cũng nhanh chân không kém trong việc hoán chuyển này. Cuộc đổ xô tìm vàng thể hiện tâm lý trữ kim cố hữu của nhân dân ta, một đặc tính quen thuộc của một nền kinh tế chậm phát triển được tăng cường bởi tâm lý e sợ dai dẳng sự mất giá của đồng bạc. Đây là những tác nhân đầu tiên gây sốt.

Còn có những nguyên nhân có ý nghĩa kinh tế, tiền tệ quan trọng hơn và đáng ngại hơn. Những tháng

cuối năm 1988 đã xuất hiện những dấu hiệu đáng lo của một hiện tượng bất đầu tư trong lĩnh vực sản xuất tiêu thụ công nghiệp tập thể và tư nhân cá thể. Tình trạng này xảy ra do giá nguyên liệu tăng cao, đồng thời thuế suất và lãi suất ngân hàng đều tăng mạnh. Đầu năm 1989, đã có một số cơ sở sản xuất đóng cửa, bất động hóa nguồn vốn của mình dưới dạng vàng, hoặc mang gửi vào hệ thống ngân hàng và hợp tác xã tín dụng. Tuy nhiên, tác nhân có tính chất quyết định làm gia tăng mạnh mẽ cơn sốt vàng lại là những dự đoán về sự tăng giá đầu vào, bắt nguồn từ sự tăng giá năng lượng và cước phí vận chuyển vào trước Tết Nguyên Đán. Vào thời điểm đó, vật tư nguyên liệu trở nên khan hiếm nghiêm trọng trên thị trường, các cửa hàng, công ty vật tư ngưng bán hàng trong khi có tin đồn giá vật tư sẽ được điều chỉnh tăng gấp nhiều lần. Một số các đơn vị hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh vật tư hay có nhu cầu tiêu thụ vật tư, nhất là tại các địa phương, trong khi chờ đợi mua vật tư đã tìm nơi trú ẩn cho số vốn lưu động của mình bằng cách đơn giản là đi mua vàng, với lý luận khá thực dụng là một khi giá vật tư tăng, giá vàng cũng sẽ tăng theo và như vậy họ sẽ không bị thiệt. Lý luận này càng được củng cố bởi quan điểm nổi bật lúc đó cho rằng các đơn vị quốc doanh phải có trách nhiệm giữ vững giá trị thực của đồng vốn bằng cách qui số vốn này theo giá vàng hay tỷ giá đô-la Mỹ. Vào lúc cao điểm của tình hình, đã xảy ra không ít các trường hợp các đơn vị kinh tế từ các tỉnh mang tiền mặt lên Thành phố Hồ Chí Minh mua vàng với bất cứ giá nào. Trong tháng 2 năm 1989, giá vàng có lúc lên đến mức kỷ lục là 3,5 triệu đồng một lượng.

Như vậy, trong số những cái đầu nóng tham gia cuộc chạy nước rút để tôn vinh lễ đăng quang cho nữ hoàng vàng, có cả những đơn vị quốc doanh và tập thể. Phải có sự tham dự đó với một qui mô lớn lao mới đủ sức đẩy giá vàng trong nước lên đỉnh cao của sự phi lý.

Đến đây, câu chuyện vàng đã chuyển sang hồi thứ hai cũng vẫn mang đầy kịch tính. Cơn sốt vàng đã tạo nên ảo tưởng về nhu cầu vàng trong nước, và trong khi giá các loại hàng hóa, kể cả hàng ngoại nhập, bị chìm đắm trong cơn sốt này, các đơn vị xuất nhập khẩu đã “nhảy bèn” nghĩ đến vàng như một món hàng kinh doanh béo bở, mang lại nhiều lợi nhuận hơn hết. Mà lúc này, lợi nhuận là vô cùng cần thiết trong cái vòng lẩn quẩn quái quỷ tự cân đối ngoại tệ, tự cân đối xuất nhập, dùng lãi nhập bù lỗ xuất. Một đơn vị, rồi hai ba, rồi nhiều đơn vị, rất nhiều đơn vị được nhập khẩu vàng. Vàng trở nên tràn ngập thị trường. Vàng, chứ không phải vật tư nguyên liệu. Vàng, chứ không phải phân bón, thuốc trừ sâu, máy móc thiết bị. Chúng ta đã chắt chiu từng hạt gạo, từng con tôm, từng miếng khoai mì lát, từng hạt cà phê, từng hạt đậu, hạt mè để đổi lấy vàng.

Cơn sốt vàng dịu đi nhanh chóng. Các đơn vị kinh tế trước đây trữ vàng, nay vội bán đở bán tháo. Đến tháng 9 năm 1989, giá vàng tụt xuống đến mức thấp nhất, chỉ còn 1,6 triệu đồng một lượng ta, ngang với giá vàng vào giữa tháng 4 năm 1988, tức 17 tháng trước. Sự giảm sút giá vàng trong nước, ngoài lý do nhập khẩu vàng ồ ạt cùng với chính sách hợp lý nhằm giảm bớt các điều kiện khắt khe đối với việc mang vàng phi mậu dịch về nước, còn cho thấy một sự thực là nhu cầu về vàng của người dân nước ta không quá lớn như đã tưởng tượng.

Giá vàng sụt giảm dẫn đến những hậu quả không mong muốn. Cách làm của ta vừa tỏ ra thiếu phối hợp và không thận trọng, giống như ném chuột bị vỡ đò.

Điều này cũng dễ hiểu. Xuất phát từ động cơ kinh doanh vì lợi nhuận, chính sách quản lý vàng vừa qua không thể đạt được những mục tiêu kinh tế. Việc nhập khẩu vàng tràn lan đã làm hao hụt một khối lượng ngoại tệ đáng kể lẽ ra có thể sử dụng vào phát triển sản xuất. Sự giảm sút nhanh chóng giá vàng trong điều kiện nhu cầu về vàng trong nước có hạn khiến cho các doanh nghiệp kinh doanh vàng khó

bán vàng ra, do đó bị bất động một nguồn vốn lớn. Giá vàng sụt khiến tiềm năng thu nhập và chi tiêu của xã hội giảm, làm giảm tổng cầu của xã hội. Mặt khác, giá vàng xuống quá thấp đã làm xuất hiện hiện tượng chảy máu vàng; như vậy, sau khi được nhập khâu chính ngạch, vàng lại chảy ra khỏi nước theo đường buôn lậu để đánh đổi một khối lượng lớn hàng ngoại nhập các loại, đây là một đòn rất nặng đánh vào lực lượng sản xuất non yếu trong nước.

Sự sụt giảm giá vàng cũng có những kết quả tích cực. Đóng góp to lớn của hiện tượng này là nó đã phá tan huyền thoại về vàng với tất cả những hào quang mà người ta đã tưởng tượng xung quanh nó. Trong thời kỳ ngự trị của cơn sốt vàng, đồng bạc Việt Nam lao đao cho đến nỗi có nhiều người đã hoảng hốt đề nghị quay về chế độ kim bản vị cổ xưa, thậm chí đòi quy mọi thứ vốn ra vàng.

Bây giờ chúng ta mới vỡ lẽ thì ra vàng cũng có thể bị chế ngự, và bị khuất phục bởi một quy luật tâm thường nhất, quy luật cung cầu. Chế ngự được vàng có nghĩa là ổn định được giá trị đồng bạc. Vấn đề chỉ còn ở chỗ là ta muốn khống chế vàng ở mức nào, để cho hiệu quả kinh tế đạt được do sự chế ngự nó vượt hơn chi phí phải trả cho biện pháp này.

Mặt khác sự sụt giảm giá vàng cũng làm chấn động tâm lý lạm phát và tập quán trữ kim của xã hội. Những người đã từng trốn chạy đồng tiền để tìm nơi cư trú trong vàng nay chợt thấy ra sự vô dụng đáng thương của nó: không những nó không sinh lợi, nó còn bị mất giá một cách thảm hại.

Bài học lớn nhất có thể rút ra từ câu chuyện vàng của năm 1989 là sự cần thiết phải có một chính sách về vàng, coi đó là một bộ phận quan yếu trong chính sách tiền tệ quốc gia. Chính sách này phải nhằm vào những mục tiêu kinh tế, tiền tệ vĩ mô và như vậy không thể có bất cứ một ý nghĩa kinh doanh nào. Những mục tiêu đó bao gồm: ổn định giá vàng nhằm ổn định giá trị đồng bạc, ngăn chặn việc chảy máu vàng, làm giảm bớt tâm lý trữ vàng trong xã hội.

Mục tiêu ổn định giá vàng không có nghĩa là giữ giá vàng ở mức quá thấp hoặc quá cao. Nếu quá thấp nạn chảy máu vàng dễ xảy ra. Nếu quá cao, giá trị đồng bạc sẽ bị ảnh hưởng đồng thời dễ tạo tâm lý trữ vàng, đầu cơ vàng. Trong việc xác định giá vàng, cần lưu ý đến mức giá tại các thị trường lân cận, đồng thời cho phép một biên độ dao động không can thiệp của giá vàng trong nước do biến động của giá vàng quốc tế.

Việc duy trì một tình trạng ổn định tích cực giá vàng sẽ góp phần làm giảm bớt tâm lý trữ vàng trong nhân dân. Chính tâm lý trữ vàng sẽ dễ dàng làm phát sinh tâm lý lạm phát, tạo nên tình trạng trốn chạy hỗn loạn đồng bạc trong thời kỳ có biến động. Cần phải có những biện pháp, kể cả những biện pháp cứng rắn, để thực hiện mục tiêu này như: cấm chỉ việc trữ vàng có tính chất tiền tệ (vàng thỏi, nén, lá...), nghiêm cấm việc quy đồng vốn và tài sản của các doanh nghiệp theo giá trị vàng hay đô-la Mỹ, áp dụng một chính sách lãi suất hợp lý đủ để khuyến khích việc tập trung nguồn vốn xã hội vào hệ thống ngân hàng, tạo điều kiện và cơ hội để mọi thành phần kinh tế, nhất là tư nhân, phát triển đầu tư và mở rộng các hoạt động sản xuất kinh doanh.

Việc ổn định giá vàng trong nước một cách hợp lý cũng sẽ giúp ngăn chặn hiện tượng chảy máu vàng, trong ý nghĩa là triệt tiêu các khoản lợi nhuận đơn thuần phát sinh từ chênh lệch giá vàng, các khoản lợi nhuận này là động lực không thể cưỡng nổi đối với các tay buôn lậu vàng qua biên giới.

Câu chuyện về vàng có lẽ vẫn còn dài, nhưng huyền thoại vàng đã kết thúc cùng với những ảo tưởng về

sức mạnh vạn năng của nó. Thật ra, ngoài vẻ đẹp lấp lánh rực rỡ của một thứ kim loại tinh khiết và bền bỉ, vàng chỉ có giá trị đích thực khi nào nó còn được con người sử dụng như một phương tiện trong quá trình mở rộng các mối tương quan kinh tế. Vài ngàn năm sau, khi hậu duệ của chúng ta nghiên cứu lại giai đoạn lịch sử đầu tiên của nền văn minh công nghiệp, họ sẽ không ngạc nhiên khi thấy tổ tiên thông minh của họ đã đặt vàng vào một vị trí khiêm tốn phù hợp, biết sử dụng loại kim khí lấp lánh này đúng với khả năng và vai trò mà nó đáng được hưởng, và chỉ trong giới hạn đó.

Xuân Canh Ngọ Tháng 1-1990

TỪ CÂU CHUYỆN VỀ VÀNG (2006) Vàng không phải là một kim loại quý nhất, hoặc có công dụng cao nhất. Nhưng nó là một thứ kim loại có ảnh hưởng lớn nhất đến đời sống kinh tế của toàn nhân loại. Nó là một thứ kim loại đa năng. Ngay từ thời xa xưa, con người đã bị hấp dẫn bởi sự óng ánh rực rỡ và bền bỉ của nó. Những món trang sức bằng vàng bao giờ cũng quyến rũ nhất. Một thời gian dài, nó là tiền tệ và là cơ sở đảm bảo vững chắc nhất - như nhiều người tin như thế - cho đồng tiền giấy do ngân hàng phát hành. Thỏa ước Bretton Woods năm 1944 giữa các cường quốc phương Tây khẳng định dùng vàng làm chuẩn cho đồng tiền của mình. Cho đến năm 1971, trước áp lực đòi đổi đô-la Mỹ ra vàng của nhiều nước chủ nợ, Mỹ mới tuyên bố từ bỏ chế độ kim bản vị cho đồng đô-la và hành động này đã khởi động hàng loạt những quyết định từ bỏ vàng như là một đảm bảo cho đồng tiền của các cường quốc phương Tây khác. Nhưng vàng không hề chịu lui vào hậu trường tài chính và tiền tệ của thế giới. Vào đầu thế kỷ 21 này, khi công nghệ thông tin bùng nổ làm cho hành tinh xanh trở nên gần gũi và chật hẹp hơn và loài người đang trên tiến trình xây dựng một nền kinh tế toàn cầu trên cơ sở tri thức, điều đáng ngạc nhiên là vàng vẫn còn giữ được một vị trí quan trọng khó hiểu trong sinh hoạt kinh tế của con người. Mọi người vẫn coi nó là một thứ tài sản quý và có một giá trị phổ quát, tuy rằng người ta cũng không hiểu nổi nó thực sự quý ở chỗ nào, có giá trị như thế nào về mặt kinh tế, ngoài nét đẹp lấp lánh ưa nhìn của nó?

Những biến động của giá vàng trên thế giới trong thời gian gần đây đã làm tăng cao ngôi vị của vàng trên thị trường tài chính quốc tế. Vàng từ mức thông thường khoảng trên dưới 300 USD/ounce (31gram) vào năm 2000 đã tăng lên đến 620 USD/ounce vào đầu năm 2006 và theo tiên đoán của các nhà phân tích quốc tế, khả năng giá vàng lên đến 700 USD/ounce không phải là không hiện thực. Nhưng vì sao vàng bỗng nhiên lại tăng giá? Nguyên nhân đầu tiên có thể được thấy từ nguồn khai thác vàng trên thế giới. Kho vàng của Trái Đất không phải là vô tận, số lượng vàng khai thác có chiều hướng giảm từ vài năm nay, trong khi đó chi phí khai thác vàng lại gia tăng đáng kể do nhiều lý do. Tuy nhiên, đây có phải là lý do chính? Theo tính toán của các nhà phân tích, số lượng vàng khai thác được hàng năm vẫn vượt xa nhu cầu tiêu thụ vàng trên thế giới với tư cách vàng nữ trang. Như vậy, phải có một hiện tượng tăng vọt trong khối cầu về vàng không phải trang sức mới có thể gây nên một sự mất cân đối lớn trong cung cầu về vàng trên thị trường thế giới, và dẫn đến tình trạng giá vàng tăng vọt. Trong những năm gần đây, dự trữ ngoại tệ của nhiều nước châu Á, đặc biệt là Trung Quốc và Nhật Bản đều tăng vọt, vượt mức 800 tỷ USD. Nhu cầu đảm bảo an toàn khiến những nước này phải đa dạng hóa rủi ro ngoại tệ dự trữ của mình, và vàng chính là một đối tượng ngoại hối sáng giá. Thông tin gần đây cho thấy trong khi Nga giảm bớt số lượng vàng bán ra để củng cố dự trữ vàng của mình thì Trung Quốc đang là một khách mua vàng rất sộp. Mặt khác, viễn ảnh một cuộc tấn công quân sự của Mỹ vào các cơ sở hạt nhân của Iran có thể tái phát động một cuộc chiến tranh mới ở Trung Đông khiến cho đồng đô-la có nguy cơ bị giảm giá cũng có thể là một trong những lý do khiến các nhà đầu tư tài chính quốc tế đổ xô mua vàng. Ngoài ra, tình hình bấp bênh của giá dầu hiện nay đang dẫn đến những dự báo không mấy

lạc quan về ảnh hưởng của nó đối với nền kinh tế thế giới, cũng có thể khiến những quỹ đầu tư quốc tế chuyên hướng đầu tư vào vàng, một thứ tài sản mà họ tin rằng sẽ duy trì được giá trị trong tình hình kinh tế bất ổn.

Giá vàng quốc tế tăng tất nhiên ảnh hưởng trực tiếp đến giá vàng tại Việt Nam, một quốc gia mà trên thực tế đã có một độ hội nhập kinh tế khá sâu vào nền kinh tế thế giới. Tuy nhiên, có một điều đáng lưu ý. Hiện tượng giá vàng tăng đã xảy ra từ năm 2005, nhưng vào thời điểm đó, người ta đón nhận việc tăng giá với một thái độ bình tĩnh. Giá tăng nhưng các hoạt động mua bán vàng trên thị trường vẫn diễn ra bình thường, thậm chí còn kém sôi động hơn mức bình thường. Phản ứng đó vẫn còn được duy trì trong đợt tăng giá vào tháng 2 năm 2006, khi giá vàng trong nước vượt mức 11 triệu đồng/1 lượng ta (37,5 gram). Nhưng khi giá vàng vượt mức 12 triệu đồng/lượng, hoạt động trên thị trường vàng trong nước trở nên sôi động một cách khác thường. Giá vàng trong nước đã tăng nhanh, có lúc lên đến 13 triệu đồng/lượng và hiện nay cao hơn giá vàng quốc tế, tính trong tương quan với tỷ giá đồng đô-la Mỹ. Hiện tượng đổ xô đi mua vàng đã trở thành một “phong trào”, tuy rằng đã có những cảnh báo của những chuyên viên tài chính tiền tệ rằng tình trạng thiếu thông tin chính xác về thị trường vàng quốc tế có thể dẫn đến những rủi ro không lường được cho hoạt động mang tính chất đầu cơ trên giá vàng của các nhà đầu tư nhỏ lẻ trong nước.

Như vậy, có thể thấy rõ là cơn sốt vàng lần này không phải là hậu quả của một tình trạng lạm phát trong đó mọi người đi tìm nơi trú ẩn của tài sản nơi vàng. Họ không chạy trốn đồng tiền, nhưng đang dùng đồng tiền để thực hiện một cuộc đầu tư mà họ cảm thấy có khả năng sinh lợi cao. Khi thị trường bất động sản đang bị cơ chế đóng băng, họ đi tìm những đối tượng đầu tư mới và vàng trở thành một mục tiêu đang nhắm đến. Đây là một điểm chung giữa các nhà đầu tư Việt Nam và các Quỹ Đầu tư quốc tế, tuy rằng quy mô khác nhau rất xa. Nó giúp chúng ta thấy được một thực trạng của thị trường tài chính thế giới. Ở đây luôn luôn sẵn có những nguồn tiền khổng lồ, có thể lên đến hàng ngàn tỷ USD, nguồn tiền này thậm chí vượt cả nhu cầu đầu tư tiềm năng trên toàn thế giới. Nói một cách khác, thế giới hiện nay có rất nhiều tiền mà không đủ cơ hội đầu tư, trong ý nghĩa những cơ hội đầu tư an toàn và sinh lợi. Nguồn tiền thừa đó hiện đang nhắm vào vàng và chắc chắn sẽ còn đẩy giá vàng lên một đỉnh cao mới khi nào còn có lợi. Xu thế này đang gây ảnh hưởng đến các nước khác. Tại Việt Nam, trong thời gian gần đây, tình hình tăng vọt của giá các loại cổ phiếu trên thị trường chứng khoán chính thức cũng như trên thị trường OTC, và sau đó là hiện tượng tăng vọt của giá vàng phản ánh một điều đáng mừng nhưng cũng rất đáng lo. Nguồn vốn trong dân cư tại các thành thị đang tăng trưởng khá nhanh, trong khi đó, môi trường đầu tư chưa đủ hấp dẫn, thiếu cơ chế huy động các nguồn vốn đó để đầu tư vào các dự án lành mạnh và có hiệu quả. Nhưng nếu nguồn vốn đó được nhân lên giả tạo bằng các khoản vay từ ngân hàng, nó sẽ tiềm ẩn nguy cơ lớn.

Nói tóm lại, chúng ta đang có một lực lượng tài chính nhất định, nhưng đang thiếu nghiêm trọng những quỹ đầu tư, những nhà đầu tư, những doanh nhân. Điều đó làm phát sinh một vấn đề quan trọng khác, cần được các nhà lãnh đạo kinh tế và tiền tệ của chúng ta xem là ưu tư hàng đầu. Đó là vấn đề xây dựng cơ chế bảo vệ an toàn cho nguồn lực đó. Trong cơ chế thị trường, đầu tư vào cổ phiếu hay đầu tư vào vàng là những quyết định riêng của nhà đầu tư, với những rủi ro mà họ phải tự mình gánh lấy. Tuy nhiên, bảo vệ đồng tiền đầu tư cũng chính là bảo vệ nội lực của đất nước và đó chính là trách nhiệm của Nhà nước. Và Nhà nước không bảo vệ bằng cách yêu cầu họ phải làm thế nào cho đúng, mà chỉ cần tạo ra những điều kiện hỗ trợ như giúp họ tiếp cận đầy đủ, kịp thời với những thông tin rõ ràng, chính xác về tình hình thị trường, về tình hình tài chính của doanh nghiệp... Công khai, minh bạch chính

là những điều kiện thiết yếu để tạo nên một môi trường đầu tư lành mạnh và cơ hội đầu tư hiệu quả, bây giờ và cho tương lai.

Như vậy, tuy đầu tư vào vàng không phải là một hành động đáng hoan nghênh nhưng vấn đề cốt lõi không phải ở chỗ tìm biện pháp ngăn chặn tình trạng đầu cơ vàng, mà là tạo được một môi trường đầu tư tốt nơi đó các nguồn vốn, kể cả vàng, sẽ được huy động và đưa vào các dự án đầu tư có hiệu quả góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đất nước.

QUẢN LÝ VÀNG TIỀN TỆ - CẦN THIẾT VÀ THẬN TRỌNG (2011) Theo thống kê của Hội đồng Vàng Thế giới (World Gold Council), khối lượng vàng được khai thác từ trước đến nay trên toàn hành tinh là 158 ngàn tấn. Mỗi năm, trung bình có khoảng 2.500 tấn vàng được khai thác, trong số này có 2 ngàn tấn được chế tác thành nữ trang hay các vật liệu bền dùng trong công nghiệp và nha khoa, 500 tấn vàng còn lại là vàng thỏi được đúc thành nhiều dạng khác nhau từ thỏi 12kg đến các miếng vàng 1 ounce (troy ounce = 31,1 gram) hoặc 1 lạng ta (37,5 gram). Chính 500 tấn vàng loại này là nguồn cung hàng hóa cho các thị trường mua bán vàng thỏi (gold bullion) ở khắp các nước, mà thị trường chính là London và New York, nơi mà vàng được định giá hằng ngày, hằng giờ.

Trong vòng hai thập niên trở lại đây, mỗi năm nước ta đều có nhập vàng thỏi, với số lượng có xu hướng tăng dần theo đà tăng trưởng của nền kinh tế và sự giàu có của các tầng lớp dân cư, nhất là tại các đô thị. Số vàng này được các công ty vàng bạc đá quý trong nước, quốc doanh và tư nhân, chế tác thành vàng nữ trang hoặc vàng miếng nguyên chất 9999 mang ký hiệu của công ty chế tác như SJC, PNJ, SBJ... bán rộng rãi cho dân chúng. Nước ta vốn là một nước nông nghiệp nên tâm lý trữ kim trong nhân dân rất phổ biến. Người dân thích trữ vàng vì tin rằng vàng là một thứ tài sản ít bị mất giá. Khi lượng vàng miếng trong lưu thông ngày càng nhiều, việc dùng vàng như là một phương tiện thanh toán đáng tin cậy cho các giao dịch giá trị cao như mua bán nhà đất ngày càng trở nên phổ biến và được ưa chuộng hơn tiền mặt. Vàng, trên thực tế, đã trở thành một đồng tiền thứ ba bên cạnh tiền đồng và đồng đô-la trong nền kinh tế nước ta. Gần đây, nhiều chuyên gia kinh tế trong nước đã cảnh báo về nguy cơ “vàng hóa” nền kinh tế, một hiện tượng tương tự như “đô-la hóa”, và kêu gọi nên tăng cường quản lý vàng, nhất là vàng miếng.

Vậy nên xem vàng là hàng hóa hay tiền tệ? Đối với câu hỏi này, mỗi quốc gia, tùy trình độ phát triển kinh tế và phương thức quản lý tiền tệ, sẽ có câu trả lời riêng. Các nước hậu công nghiệp ở Tây Âu và Bắc Mỹ, sau khi từ bỏ chế độ kim bản vị tiền tệ (Thụy Sĩ là nước cuối cùng từ bỏ chế độ kim bản vị vào năm 2000) đã chấm dứt về mặt pháp lý vai trò tiền tệ của vàng. Tại những nước này, vàng là hàng hóa, dù là vàng nữ trang hay vàng thỏi vàng miếng. Việc mua bán, đầu cơ, tích trữ vàng được xem là hợp pháp như bất cứ các loại hàng hóa thông dụng khác trên thị trường. Thậm chí tại một số nước, kinh doanh vàng miếng còn được miễn thuế giá trị gia tăng. Trong khi đó, tại phần lớn các nước đang phát triển, nhất là tại các nước còn duy trì chế độ kiểm soát ngoại hối, vàng vừa được xem là hàng hóa, vừa được xem là tiền tệ. Việc quản lý vàng của nhà nước có thể đi từ mức độ rất chặt chẽ như cấm hẳn tư nhân kinh doanh vàng dù là nữ trang hay vàng thỏi, cho đến mức độ lỏng lẻo hơn như cho phép tư nhân kinh doanh tự do vàng nữ trang và hạn chế việc mua bán vàng miếng, xem vàng miếng như là một hình thức ngoại hối chịu sự quản lý của nhà nước. Sự khác biệt trong việc thừa nhận vàng là hàng hóa hay tiền tệ thật ra chỉ thuần túy là hình thức. Vàng nữ trang, hoặc vàng dùng trong công nghiệp và nha khoa được xem là hàng hóa, dù tuổi vàng vẫn là nguyên chất bốn số 9, trong khi vàng thỏi, vàng miếng... lại được xem là vàng tiền tệ. Sự khác biệt về hình thức này dẫn đến một hệ quả pháp lý quan trọng là trong các quy định về quản lý vàng như một hình thức ngoại hối tại các nước này, việc đúc vàng thành thỏi, nén, miếng... của tư nhân thường bị nghiêm cấm. Lịch sử tiền tệ của nhiều quốc gia cũng cho thấy

rằng, trong thời kỳ áp dụng chế độ kim bản vị, việc đúc tiền vàng là độc quyền của Nhà nước. Tuy nhiên, dù hiện nay không còn quốc gia nào trên thế giới áp dụng chế độ kim bản vị, bản chất tiền tệ của vàng vẫn còn tồn tại như một tập quán của người dân. Các nhà phân tích kinh tế đều nhận định rằng trong những thời kỳ khủng hoảng kinh tế, biến động về tiền tệ, vàng luôn trở thành nơi trú ẩn giá trị tốt nhất và thường hành động như tiền tệ nhiều hơn là hàng hóa.

Quy định về quản lý ngoại hối ở nước ta định nghĩa vàng thỏi, vàng miếng là vàng tiền tệ thuộc quyền quản lý của Nhà nước. Tuy nhiên, trong những năm gần đây, việc kinh doanh vàng miếng trong nước ngày càng trở nên phổ biến, người dân muốn mua vàng miếng, thông thường dưới hình thức 1 lạng (37,5 gram) hay 1 chỉ (có trọng lượng bằng 1/10 lạng) đều có thể đến mua tại các tiệm vàng tư nhân, đại lý cho các công ty chế tác vàng quốc doanh hay cổ phần như SJC, PNJ, Sacombank, ACB... Thậm chí có thời gian các ngân hàng còn tổ chức sàn giao dịch vàng tương tự như sàn giao dịch vàng tại các nước công nghiệp phát triển, nơi mà giá trị giao dịch mua bán vàng hằng ngày lên đến hàng trăm, hàng ngàn tỉ đồng. Việc kinh doanh mua bán vàng miếng tự do có thể là bình thường trong điều kiện nền kinh tế phát triển bình thường, tuy nhiên, nó vẫn gây ra một số hậu quả không mong muốn đối với nền kinh tế nước ta:

1. Việt Nam không phải là nước có trữ lượng lớn vàng khoáng sản, việc khai thác vàng trong nước không đủ cung ứng cho nhu cầu nội địa, do đó nước ta phải nhập khẩu vàng, trung bình hằng năm vài tấn, năm cao điểm có khi đến gần chục tấn, nhưng trong số này có thể chỉ khoảng phân nửa là cho nhu cầu chính đáng về trang sức, công nghiệp hay nha khoa, số còn lại đáp ứng cho nhu cầu dự trữ và kinh doanh vàng miếng. Vì việc nhập khẩu vàng, nguồn ngoại tệ quốc gia nói chung, dù tại các ngân hàng thương mại hay tại Ngân hàng Nhà nước chắc chắn sẽ bị vơi đi một phần không nhỏ. Như vậy, trong khi đất nước rất cần nguồn ngoại tệ để phát triển, nhất là trong khi cán cân thương mại thường xuyên khiếm hụt, có phải là khôn ngoan khi chúng ta hào phóng sử dụng một số lớn ngoại tệ để nhập khẩu vàng phục vụ cho yêu cầu đầu cơ và trú ẩn giá trị tài sản của một nhóm người có thu nhập cao?

2. Như trên đã nói, chịu ảnh hưởng của một xã hội nông nghiệp, người dân Việt Nam vốn có tâm lý trữ vàng (gold hoarding). Thời gian vừa qua, tâm lý này lại được tạo điều kiện thuận lợi để phát triển mạnh bằng một khối lượng lớn vàng thỏi vàng miếng cung ứng cho thị trường nội địa qua con đường nhập khẩu. Theo một ước tính không chính thức, khối lượng vàng miếng trong nền kinh tế Việt Nam có thể là từ vài trăm tấn đến gần cả ngàn tấn. Hiện nay, mỗi tấn vàng trị giá đến 45 triệu USD, như vậy tính ra có đến hàng chục tỉ USD đang nằm bất động. Đây quả là một nguồn vốn không hề nhỏ. Hệ quả thấy được là người dân càng trữ vàng, nền kinh tế càng thiếu vốn để phát triển, đó là lẽ đương nhiên.

3. Mặt khác, khi nhu cầu trữ vàng để trú ẩn giá trị tăng cao, nhất là trong thời kỳ biến động kinh tế như lạm phát hay khủng hoảng, nhu cầu về vàng trong nước thường xuyên bị đẩy lên một cách giả tạo. Điều này giải thích vì sao giá vàng trên thị trường trong nước luôn ở mức cao, cao hơn cả giá vàng quốc tế, gây thêm bất ổn cho giá trị của đồng nội tệ vốn đang chịu nhiều sức ép giảm giá trong tình hình lạm phát.

Trong nỗ lực chung nhằm kiểm soát lạm phát để ổn định sản xuất và tiêu dùng trong nước, việc hạn chế kinh doanh vàng miếng, một hình thức vàng tiền tệ, là một biện pháp cần thiết, tuy có muộn màng. Cần phải thấy rằng quyết định ngưng hoạt động kinh doanh vàng miếng không phải là một biện pháp quản lý mới mà đơn giản chỉ là việc tái áp dụng một quy định về quản lý ngoại hối đã ban hành và đang có hiệu lực chấp hành. Tuy nhiên, cũng cần phải công nhận về mặt pháp lý là vàng thỏi, vàng miếng cũng

như ngoại tệ mặt hiện có của người dân đều là tài sản hợp pháp của họ. Điều này cũng phù hợp với quy định về quản lý ngoại hối hiện hành. Điều hiển nhiên là những biện pháp quản lý vàng, ngoại tệ mặt... chỉ có thể thành công và được sự hưởng ứng của người dân khi dựa trên cơ sở là công nhận quyền sở hữu hợp pháp và chính đáng của người dân về vàng miếng và ngoại tệ mặt.

Mục tiêu của các biện pháp quản lý ngoại hối, suy cho cùng, chính là nhằm bảo vệ giá trị đồng nội tệ và tăng cường các dòng vốn cần thiết cho phát triển kinh tế. Quản lý phải đạt được kết quả là đưa các dòng vốn này trở lại những kênh vốn chính thức, không phải làm cho chúng biến mất. Do thực tế lịch sử để lại, việc giải quyết bài toán đô-la hóa và vàng hóa của nền kinh tế nước ta phải rất thận trọng, theo một lộ trình thích hợp được phối hợp chặt chẽ với các biện pháp kinh tế vĩ mô phù hợp khác, cùng với việc phát triển một mạng lưới thanh toán không dùng tiền mặt rộng rãi và tiện lợi trong dân chúng. Nhưng kết quả chắc chắn là sẽ rất xứng đáng với nỗ lực bỏ ra.

MỘT CHÍNH SÁCH ĐÚNG ĐẮN VỀ VÀNG (2011) Trong bối cảnh khủng hoảng nợ công ở Mỹ được giải quyết theo kiểu tạm bợ do những bất đồng chính trị nội bộ của Mỹ và lần đầu tiên trong lịch sử chỉ số tín nhiệm của Mỹ bị tụt khỏi hạng AAA, cùng với viễn cảnh mờ mịt của việc phục hồi kinh tế của Mỹ và cuộc khủng hoảng năng lượng toàn cầu kéo theo những đám mây đen bất ổn ở Biển Đông, việc giá vàng tăng trên toàn thế giới là một điều dễ hiểu. Thực tế kinh tế trì trệ, đặc biệt là sự lung lay tận gốc rễ niềm tin của người tiêu dùng toàn cầu về tính ổn định của sức mua và giá trị của đồng tiền giấy chính là cơ hội bằng vàng cho những nhà đầu cơ quốc tế, những quỹ đầu tư có quá nhiều tiền mặc tình tung hứng trên giá vàng để tìm kiếm siêu lợi nhuận trong trò chơi có kết số không (zero-sum game). Đây là trò chơi hoàn toàn không cân sức giữa một bên là những bà nội trợ hoang mang mất phương hướng trong đám sương mù của những thông tin không biết đúng sai và một bên là những quỹ đầu tư tài chính đầy quyền năng kiểm soát hoàn toàn thị trường vàng thế giới và thực hiện những chiến lược đầu cơ chính xác đến từng chi tiết để rút rĩa từng đồng bạc ở khắp mọi hang cùng ngõ hẻm trên toàn hành tinh đổ vào túi tham không đáy của họ. Trong cuộc đánh bạc bịp này, phần thắng chắc chắn thuộc về những nhà phù thủy tài chính không có tổ quốc, không có giá trị đạo đức phải tôn trọng, còn phần thua đương nhiên thuộc về những người lao động cô thế, những bà nội trợ cả tin, và cả những chính phủ nhẹ dạ... Bài học về vàng còn đó trong quá khứ không xa, giống như bài học về hoa tulip và bài học về chim cú giống, nhưng rồi không có ai học được vì sẽ không có ai vượt qua được lòng tham và sự háms lợi!

Vào đầu tháng 8 năm 2011, giá vàng trong nước đang còn ở mức 41,7-41,8 triệu đồng một lượng, giao dịch vàng trên cả nước vẫn khá trầm lắng. Nhưng chỉ một tuần sau đó, vào ngày 8 tháng 8, giá vàng đã vượt qua ngưỡng 44 triệu đồng/lượng và có chiều hướng tăng vọt cấp tính. Vào sáng ngày 8 tháng 8, cơn mưa hè Hà Nội không đủ làm dịu cơn sốt do vàng tạo ra, nhiều người xếp hàng rồng rắn trước những cửa hàng vàng để chờ mua vàng với một giá cao ngất ngưỡng là 46,3 triệu đồng/lượng ta. Với giá này, nếu quy đổi theo troy ounce và tỷ giá USD, giá vàng tại Hà Nội vào thời điểm đó đã qua mặt giá vàng thế giới đến 2 triệu đồng Việt Nam/lượng, tức cao hơn giá vàng thế giới đến gần 100 USD. Trong cơn sốt lần này, điều ngạc nhiên là người dân Thành phố Hồ Chí Minh có vẻ được miễn nhiễm, không có hiện tượng đổ xô đi mua bán vàng, nhưng các cửa hàng vàng lớn ở đây lại được một phen “trúng đậm”: giao dịch bán sỉ trong ngày 8 và 9 tháng 8 có khi lên đến hàng trăm lượng vàng giao ngay cho các cửa hàng tại Hà Nội. Một điều đáng tiếc là khi giá vàng đang ở mức cao chót vót như vậy, vẫn có nhiều người can rǎng rút tiết kiệm khỏi ngân hàng, sẵn sàng chịu mất tiền lãi để mua vàng với ảo vọng sẽ “thắng lớn” do giá vàng sẽ còn tăng. Cái giá phải trả cho sự nhẹ dạ này là quá đắt và nhĩn

tiền. Nhiều người đã phải chịu lỗ hàng chục triệu đồng, thậm chí hàng trăm triệu đồng sau vài giờ trong ngày 9 tháng 8, khi nguồn tin Ngân hàng Nhà nước cho phép nhập năm tấn vàng đã làm giá vàng hạ nhiệt nhanh không kém lúc nó lên cơn sốt.

Những thế lực đầu cơ nào trong nước đã thao túng đẩy giá vàng trong nước tăng nhanh hơn giá vàng trên thị trường quốc tế, như khẳng định của một số doanh nghiệp kinh doanh vàng và Ngân hàng Nhà nước? Phải chăng những thông tin bất lợi về tình hình kinh tế của Mỹ và châu Âu gần đây và tình hình lạm phát ở nước ta đã gây ra một ảnh hưởng tâm lý bất an khiến cho người dân thường, những người có nhiều tiền và cả những người không có nhiều tiền đều tin giá vàng còn lên cao hơn và vội vã đổ xô đi mua vàng để bảo vệ tài sản của mình?

Nhưng theo các nhà phân tích thị trường vàng tại Việt Nam, nhu cầu lớn về vàng trên thị trường nội địa xuất phát chủ yếu từ những người đã liêu lĩnh đi vay nợ bằng vàng ở các ngân hàng trước đây do lãi suất vay vàng thấp và đến nay vẫn không thể trả dứt nợ vì nhiều lý do, trong đó lý do chính là do giá vàng tăng quá nhanh khiến họ phải chịu các khoản lỗ quá lớn mà mức lãi vay vàng thấp không thể bù đắp nổi. Đối với những trường hợp này, khi giá vàng tăng họ buộc phải mua vàng để trả bớt một phần nợ nếu không muốn bị phát mãi tài sản thế chấp do không đảm bảo tỷ lệ an toàn về tài sản thế chấp theo quy định của ngân hàng. Chẳng hạn, nếu vay ngân hàng 10 lượng vàng với giá mỗi lượng vàng vào thời điểm vay là 30 triệu đồng/lượng, họ có thể thế chấp số tiết kiệm 500 triệu đồng để đảm bảo tỷ lệ nợ vay bằng 60% giá trị tài sản thế chấp. Khi giá vàng tăng lên 46 triệu đồng/lượng, nợ vay ngân hàng sẽ đương nhiên tăng lên 460 triệu đồng, bằng 92% giá trị tài sản thế chấp. Như vậy người vay phải lựa chọn hoặc mua một số vàng để trả nợ hoặc đưa thêm số tiết kiệm vào để đảm bảo tỷ lệ nợ vay trên giá trị tài sản thế chấp vẫn ở mức 60-70% theo quy định. Kinh nghiệm này chứng thực rằng tín dụng vàng hay ngoại tệ đều hàm chứa những rủi ro khó lường cho cả người đi vay lẫn người cho vay.

Hiện nay, theo một thống kê không chính thức, các ngân hàng thương mại không còn cho vay vàng, nhưng dư nợ vay vàng cũ vẫn còn tương đương hàng trăm ngàn lượng vàng. Tình hình này đã tạo một áp lực không nhỏ lên thị trường vàng trong nước mỗi khi giá vàng biến động, đồng thời cũng là nguyên nhân tiềm ẩn gây ra những cơn sốt về giá vàng. Những khoản tín dụng bằng ngoại tệ hiện nay cũng sẽ tạo nên những áp lực tương tự đối với tỷ giá ngoại tệ trong một tương lai không xa.

Mặt khác, cơ chế điều hành xuất nhập khẩu vàng đã có nhiều bất cập và thường là chạy theo tình hình. Nếu xuất khẩu vàng là nhằm bình ổn tỷ giá ngoại tệ và nhập khẩu vàng là nhằm bình ổn giá vàng thì chúng ta không tránh khỏi thất thoát vì thường chỉ xuất khẩu khi giá vàng xuống và phải nhập khẩu khi giá vàng thế giới lên. Trong bảy tháng đầu năm, nước ta xuất khẩu 30 tấn vàng thu về 1,2 tỉ USD, trong khi giờ đây đang nhập về từ 5 đến 10 tấn vàng. Theo tính toán của ông Trần Thanh Hải, Tổng giám đốc Công ty Đầu tư và Kinh doanh vàng Việt Nam, nếu nhập 5 tấn vàng về ngay lúc này, khoản lỗ dự tính là 20 triệu USD. Và để nhập lại toàn bộ 30 tấn đã xuất đi, thiệt hại lớn hơn thế sáu lần.

Then chốt của vấn đề vẫn là sự thiếu nhất quán và kiên trì quan điểm rõ ràng về vàng thỏi, vàng miếng có bản chất là vàng tiền tệ, điều đã được quy định trong luật, từ đó mới hình thành một chính sách đầy đủ và đúng đắn về quản lý vàng như một loại ngoại hối. Nước ta chưa đủ giàu có để có thể hào phóng xem vàng chỉ là một thứ hàng hóa thông thường như các loại hàng hóa khác, ngoại trừ vàng nữ trang. Nếu xem vàng miếng vàng thỏi là ngoại hối, việc quản lý cần chặt chẽ và nghiêm minh như đối với ngoại tệ, đồng thời có những bước đi quá độ cần thiết và phù hợp để người dân không bị thiệt thòi do đã sở hữu vàng thỏi, vàng miếng trong quá khứ. Các chính sách về quản lý vàng tiền tệ cần đặt lợi ích

của nền kinh tế quốc dân lên trên hết, với mục tiêu là bảo vệ nguồn dự trữ ngoại tệ quốc gia, bảo vệ công ăn việc làm của người lao động, duy trì tăng trưởng kinh tế và ngăn chặn việc bất động hóa một nguồn vốn, nguồn tài lực rất lớn trong nền kinh tế trong khi đất nước đang cần vốn. Nhập khẩu vàng để bình ổn giá vàng sẽ có lợi cho những ai, nếu không nói là đã vô tình tiếp tay cho một số người có tiền trốn chạy đồng bạc quốc gia để trú ẩn tài sản vào vàng. Không những có một khoản dự trữ ngoại tệ bị vơi đi mà nền kinh tế còn mất đi một nguồn vốn không nhỏ. Một chính sách về vàng đúng đắn là phải khuyến khích được người dân bán vàng để gửi tiền tiết kiệm vào ngân hàng chứ không phải làm điều ngược lại là rút tiền tiết kiệm để mua vàng. Bài học lịch sử của nhiều nước cho thấy rằng, những nền kinh tế nào bị nhiễm căn bệnh trữ vàng mà không có quyết tâm chữa trị đều phải chịu hai hậu quả di căn nghiêm trọng của căn bệnh này: (1) Tăng trưởng kinh tế chậm dần vì thiếu vốn. (2) Khoảng cách giàu nghèo gia tăng dễ gây nên bất ổn xã hội và chính trị.

Vàng thật ra chỉ là một thứ cô phiêu của khủng hoảng và nó chỉ có thể hoành hành trong những lúc có khủng hoảng, lạm phát. Những ai đầu tư vào nó - nhất là những người đầu cơ tay mơ - phải cẩn thận đề phòng vì sự trở mặt của nó là không lường được. Không ai có thể tiên đoán chính xác trong ngắn hạn giá vàng sẽ lên hay xuống vì nó tùy thuộc vào sự tính toán xảo quyệt của những nhà ảo thuật tài chính quốc tế. Nhưng điều chắc chắn là trong dài hạn, khi nền kinh tế thế giới hồi phục cùng nền kinh tế Mỹ, khi giá năng lượng lại tăng đều với đà khan hiếm dần của nó, khi giá bất động sản lại tăng vọt cùng với sự khởi sắc của các thị trường chứng khoán trên toàn thế giới và sự ăn nên làm ra của các doanh nghiệp, vàng sẽ trở lại vị trí bình thường của nó với tư cách một kim loại quý vì không bị ăn mòn và có ánh sáng lấp lánh đẹp mắt rất quyến rũ đối với phụ nữ..., và chỉ có thế.

LẠI CÂU CHUYỆN HUY ĐỘNG VÀNG (2012) Một ước tính sơ bộ cho biết lượng vàng nhập khẩu ròng của nước ta trong 20 năm (từ 1990-2011) vào khoảng 500 tấn, tương đương 28 tỉ USD theo thời giá hiện nay. Cộng với số lượng vàng được tích lũy dưới nhiều hình thức (vàng nữ trang, vàng miếng...) từ bao đời nay trong mọi tầng lớp nhân dân, chắc chắn tổng giá trị tính bằng USD của khối dự trữ vàng trong dân hiện nay không dưới 40 tỉ USD. Từ góc nhìn kinh tế vĩ mô, mọi người đều hiểu rằng khi một nền kinh tế đang cần vốn để phát triển, khi đồng vốn đang khan hiếm và việc tiếp cận đồng vốn là khó khăn và đòi hỏi chi phí cao, tình trạng người dân trữ vàng lên đến nhiều chục tỉ USD và để cho chúng bất động trong tủ sắt, dưới gầm giường hoặc dưới nền nhà quả là một hành động lãng phí, không có lợi gì cho sự nghiệp phát triển kinh tế đất nước và sự thịnh vượng của cộng đồng dân tộc. Tích trữ vàng (gold hoarding) là một tập quán lâu đời của người dân trong những nền kinh tế nông nghiệp và các nhà kinh tế nhận định rằng đó chính là một trong những nguyên nhân sâu xa khiến cho những nền kinh tế này tiến rất chậm trên con đường công nghiệp hóa. Nói một cách khác, có vàng nhiều không hề mang lại sự giàu có. Thực tế minh chứng rằng, dự trữ vàng trong dân càng nhiều, nguồn vốn đầu tư của quốc gia càng thiếu hụt. Người dân ở các nước công nghiệp Bắc Mỹ và Tây Âu không hề có thói quen tích trữ vàng, tuy rằng các nước này từ bỏ kim bản vị sau cùng.

Nhưng nói đi rồi cũng phải nói lại. Trong một cộng đồng còn thiếu một hệ thống an sinh xã hội, y tế và lao động rộng rãi, chính thói quen tích trữ vàng của người dân Việt, giàu cũng như nghèo, đã cho họ có được một khoản dự phòng an toàn giúp họ sống còn, bình tĩnh vượt qua nhiều cơn bão khủng hoảng kinh tế. Tiến sĩ Phạm Đỗ Chí, tại buổi hội thảo chủ đề “Làm thế nào để huy động nguồn lực vàng trong dân” ngày 4 tháng 10 năm 2012 đã nói vui rằng trong suốt cuộc đời chuyên gia kinh tế của ông, lời khuyên khôn ngoan nhất mà ông tâm đắc là từ bà mẹ của ông mới học xong lớp 4 rằng phải nhớ tích

góp cho được 100 lượng vàng phòng xa, như vậy sẽ không bao giờ bị thiếu hụt. Trong những hoàn cảnh đặc biệt, đôi khi những tính toán lợi ích riêng tư cũng có mặt tích cực chung của chúng. Nền kinh tế Việt Nam vốn được xem là một nền kinh tế bền bỉ, có sức chịu đựng cao, vượt qua được các cơn sóng khủng hoảng lạm phát và suy thoái, một phần không nhỏ là do nguồn dự trữ vàng người dân còn giữ được. Dự trữ vàng và ngoại tệ trong dân hiện nay, nếu tính gộp lại, chắc chắn cao hơn dự trữ ngoại tệ và ngoại hối quốc gia. Do vậy, mặc dù thu nhập bình quân đầu người của nước ta vẫn thuộc loại trung bình thấp, tỷ lệ vàng dự trữ trong dân so với GDP lại cao hơn nhiều so với những nước công nghiệp phát triển. Điều đó chắc chắn là một nhược điểm, nhưng mặt khác cũng có thể xem đó là một tiềm lực, nếu có thể khai phóng được sau này.

Như đã chứng kiến, trong nhiều năm, chúng ta đã sử dụng nguồn ngoại tệ quý giá cho nhập khẩu vàng, thay vì dành dụm để sử dụng vào mục tiêu đầu tư có hiệu quả cho phát triển kinh tế. Chính việc nhập khẩu và sản xuất vàng miếng bán trên thị trường nội địa liên tục trong suốt 20 năm qua đã cung cấp cho tầng lớp khá giả ở thành thị và cả nông thôn phương tiện dự trữ vàng. Mặt tích cực chúng ta đã đề cập, còn mặt tiêu cực mà nó gây ra là nới rộng khoảng cách giàu nghèo trong xã hội đồng thời khuyến khích hoạt động đầu cơ vàng. Hiện nhiên một khối lượng vàng lớn bất động trong dân không hề là động lực giúp nền kinh tế tăng trưởng và tạo ra công ăn việc làm cho người lao động, nhưng chắc chắn nó làm phát sinh nhu cầu kinh doanh vàng miếng và các hoạt động đầu cơ vàng trong nền kinh tế, đặc biệt khi giá vàng liên tục biến động cùng với những dự báo tăng giá vàng trong tương lai, trong điều kiện nền kinh tế thế giới còn vương vẩn trong vũng lầy suy thoái.

Vấn đề huy động nguồn lực vàng trong dân luôn luôn mang tính thời sự, được sự quan tâm không những của những nhà lãnh đạo kinh tế, các doanh nghiệp, các ngân hàng mà còn của toàn thể người dân. Nhưng còn có một vấn đề cơ bản hơn, mấu chốt hơn, nan giải hơn, đó là ai sẽ đứng ra huy động và huy động vàng để làm gì, một vấn đề có liên quan đến chiến lược sung dụng hiệu quả tài nguyên quốc gia. Thật ra, không phải đến bây giờ việc huy động nguồn vàng trong dân mới được đặt ra. Qua nhiều cách làm khác nhau, trong thời gian từ năm 1990-2011, số liệu chính thức được công bố cho thấy rằng lượng vàng mà các ngân hàng thương mại Việt Nam huy động được của dân lên đến 100 tấn vàng tương đương 5,5 tỉ USD. Nhưng việc huy động nguồn vàng đó đã đóng góp gì cho nền kinh tế quốc dân? Thực tế, chính việc huy động vàng này cùng những hệ lụy kinh doanh phức tạp đầy rủi ro của nó chẳng những không mang lại hiệu quả kinh tế đáng kể nào mà còn gây ra những thất thoát nghiêm trọng, đặt ra cho cả hệ thống ngân hàng hiện nay những hậu quả khó khăn, nan giải đang làm đau đầu những nhà lãnh đạo tiền tệ, những cổ đông lớn và những người điều hành ngân hàng thương mại. Như vậy, nếu cứ tiếp tục tổ chức huy động vàng theo cách thức huy động tiền tệ - nhận vàng trả vàng, các ngân hàng hoặc tổ chức khác được phép huy động vàng buộc phải thực hiện những biện pháp bảo hiểm rủi ro rất tốn kém mà kết quả mang lại chỉ là một mức lợi nhuận kinh doanh không đáng kể. Cuối cùng, việc huy động vàng sẽ chỉ là một nỗ lực đầu voi đuôi chuột, không mang ý nghĩa và cũng không có tác dụng biến nguồn lực vàng thành nguồn vốn đầu tư cho phát triển, mà còn có thể làm tăng thêm cơn khát vàng nội địa. Kinh nghiệm cho thấy, tạo thói quen tích trữ vàng và mê tín vàng rất dễ, đảo ngược tập quán đó là một tiến trình lâu dài khó khăn.

Đảo ngược tập quán trữ vàng đòi hỏi mỗi người cùng thay đổi nhận thức về vàng. Vàng là một kim loại quý hiếm và chỉ có thế. Vàng đã kết thúc vai trò tiền tệ của nó từ nửa thế kỷ nay và sẽ không bao giờ có thể trở lại vai trò này dù cho tiền giấy có bị cáo buộc là thường xuyên mất giá. Chú lùn vàng quá bé nhỏ để có thể gánh trên đôi vai mỏng manh của nó chàng khổng lồ kinh tế thế giới. Quy mô của

nền kinh tế thế giới đã trở nên quá lớn khiến ngay cả tiền giấy cũng không thể làm tròn chức năng thanh toán và tín dụng nếu không được sự hỗ trợ của hai đứa con Phù Đổng của nó là bút tệ và tiền điện tử. Sự tăng giá của vàng không phản ánh thực sự vị trí quan trọng của vàng trong nền tài chính tiền tệ thế giới, nó chỉ phản ánh một sự thực là các hoạt động đầu cơ vàng đang được các nhà phù thủy vàng quốc tế thổi phồng. Những ai nghĩ rằng vàng tăng giá suốt một năm qua xin hãy nhìn lại số liệu thị trường của năm 2011. Vào ngày 23 tháng 8 năm 2011, giá vàng tại Hà Nội là 48,45 triệu đồng/lượng ta. Vào ngày 5 tháng 10 năm 2012 tức là sau gần 14 tháng, trong điều mà chúng ta gọi là cơn sốt vàng hiện nay, giá vàng tại Hà Nội là 48,3 triệu đồng/lượng ta, không hề tăng. Đầu cơ vàng trên thực tế không béo bở như tưởng tượng. Kinh nghiệm cho thấy, khi nền kinh tế tăng trưởng nhanh, giá vàng luôn ở mức thấp vì lúc đó mọi người đều muốn bán vàng ra để lấy tiền đầu tư vào những tài sản sinh lợi nhiều hơn.

Như vậy, huy động nguồn vàng và biến chúng thành nguồn vốn đầu tư cho nền kinh tế không phải là khuyến khích người dân gửi vàng vào ngân hàng và được phép rút vàng ra khi đáo hạn. Đó chỉ là giải pháp nửa vời mang nhiều rủi ro. Tiến trình đưa khối lượng vàng bất động trong dân vào dòng vốn đầu tư cho nền kinh tế chỉ thực sự thành công khi nào người dân tự nguyện bán vàng lấy tiền gửi ngân hàng, mua trái phiếu kho bạc, mua cổ phiếu doanh nghiệp, hoặc làm vốn sản xuất kinh doanh. Tập quán trữ vàng chỉ có thể thực sự đảo chiều khi chúng ta tạo được một môi trường đầu tư tốt, nơi đó các nguồn vốn mang ra sử dụng đạt hiệu quả cao, người gửi tiền tín nhiệm hệ thống ngân hàng nơi đồng tiền tiết kiệm được bảo vệ giá trị, an toàn và sinh lợi, nhà đầu tư tin tưởng và lạc quan vào tương lai phát triển kinh tế đất nước.

Nhưng trước mắt, các nhà quản lý cũng cần thay đổi quan điểm về vàng. Nếu thừa nhận bản chất hàng hóa của vàng, phương thức quản lý phải đổi mới cho phù hợp. Do đặc điểm lịch sử và vì nhiều nguyên nhân khác nhau, người dân nước ta đã sở hữu một khối lượng vàng miếng khá lớn, nếu không nói là quá lớn. Hãy xem đó chính là nguồn cung vàng từ nội địa, một nguồn cung trên thực tế có thể đảm bảo đầy đủ cho nhu cầu mua bán vàng trong nước. Cần khuyến khích đưa nguồn cung này ra thị trường vàng nội địa bằng cách cho phép rộng rãi doanh nghiệp tư doanh kinh doanh vàng miếng. Biện pháp này trước hết sẽ làm giảm bớt nhu cầu nhập khẩu vàng, tiết kiệm được ngoại tệ. Việc quản lý nhà nước đối với hoạt động này chủ yếu nhằm đảm bảo chất lượng vàng để bảo vệ lợi ích người tiêu dùng, đồng thời ngăn chặn buôn lậu và đầu cơ. Mặt khác, kể từ nay, việc sản xuất mới vàng miếng cần được kiểm soát chặt chẽ theo kế hoạch nhằm giảm dần phương tiện tích trữ vàng trong dân. Việc thực thi chiến lược sung dụng tài nguyên hiệu quả sẽ khuyến khích được người dân bán vàng để gửi tiền tiết kiệm vào ngân hàng chứ không phải làm điều ngược lại là rút tiền tiết kiệm để mua vàng. Khi nền kinh tế nước ta lấy lại đà tăng trưởng của nó cùng với sự hồi phục của nền kinh tế thế giới, khi giá nhà đất lại tăng vọt cùng với sự khởi sắc của thị trường chứng khoán và sự ăn nên làm ra của các doanh nghiệp trong nước, chúng ta sẽ không tìm thấy vị trí của vàng trong danh mục đầu tư của bất cứ nhà đầu tư nào.

TÌNH GIÁC MƠ VÀNG (2013) Kể từ giữa tháng 4 cho đến cuối tháng 6 năm nay, vàng đã mất giá đến 17% và vào ngày 27/6 giá vàng đã chạm mức 1.186 USD/ounce, mức thấp nhất trong vòng 30 tháng qua. Ngân hàng Thụy Sĩ UBS - một ngân hàng rất uy tín trong lĩnh vực kinh doanh vàng trên toàn thế giới - dự kiến năm 2013 giá vàng sẽ giảm đến 23%. Trong xu hướng này, UBS cũng đã điều chỉnh dự báo của họ về giá vàng trong hai năm 2014 và 2015, theo đó giá vàng năm 2014 chỉ còn 1325 USD/ounce và đến năm 2015 giá vàng có thể chạm đáy 1200 USD/ounce. (Một ounce vàng tương đương 31,1 gram, trong khi một lượng (lượng) vàng tương đương 37,5 gram).

Như vậy, những tiên đoán của các chuyên gia kinh tế vào đầu năm 2013 rằng một sự hồi phục của nền kinh tế thế giới sẽ đưa đến sự sụp đổ giá vàng nay đã dần trở nên hiện thực, nhất là sau khi Ben Bernanke, Chủ tịch Ngân hàng Dự trữ Liên Bang Mỹ, tuyên bố cắt giảm 85 tỷ USD mỗi tháng trong kế hoạch mua công trái của Chính phủ Mỹ, một động thái cho thấy chính sách tiền tệ sẽ bớt nới lỏng hơn, đồng thời cho biết có thể tăng nhẹ lãi suất đồng đô-la khi tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ xuống dưới 7%. Đang có những tín hiệu cho thấy thị trường chứng khoán Mỹ mạnh mẽ hơn, trong khi lãi suất công trái Mỹ đang tăng. Nhưng liệu giá vàng sẽ chỉ rơi xuống mức 1.200USD/ounce trong năm 2015 như UBS dự báo? Kinh nghiệm thị trường cho thấy rằng kỳ vọng về sự xuống giá của một loại sản phẩm được đầu cơ luôn tạo ra một áp lực tâm lý cộng hưởng bầy đàn lây lan rất nhanh trên thị trường, khiến cho áp lực đẩy giá xuống sẽ trở nên mạnh hơn và phi lý hơn. Nếu điều đó xảy ra, không loại trừ kịch bản giá vàng thế giới có thể tiến gần sát với giá thành sản xuất của nó, tức khoảng 1.000 USD/ounce. Điều đó đã có những lời khuyên được truyền tai trong giới kinh doanh vàng quốc tế rằng mọi người nên sớm tỉnh giấc mơ vàng. Người chậm chân có thể lâm vào hoàn cảnh trở trêu “kẻ ăn ốc, người đổ vỏ” và phá sản như chơi. Donald Selkin, người giúp quản lý 3 tỷ đô-la tài sản với tư cách chiến lược gia thị trường của National Securities Corp. tại New York trong tuần qua đã trả lời Bloomberg News rằng: “Người ta đã nhận thức rằng vàng đã không còn được cần đến như một nơi trú ẩn an toàn nữa. Lạm phát đã chấm dứt, mọi người đang nhìn về thị trường chứng khoán và đang ngậy ngất. Và họ tự hỏi: Mình cần vàng để làm gì đây?”

Nhưng tại thị trường vàng Việt Nam, mọi người vẫn đang chậm chân một cách khó hiểu. Vào cuối tháng 6 vừa qua, khi giá vàng thế giới đang trên đà giảm mạnh, người dân tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh vẫn chen chân mua vàng bất chấp mức giá chênh lệch trên 6 triệu đồng mỗi lượng so với giá vàng thế giới (tương đương 24%), khi nghe tin tỷ giá đồng bạc Việt Nam được chính thức điều chỉnh giảm 1% so với đồng đô-la Mỹ.

Sự tuột dốc của giá vàng thế giới đang làm lộ rõ những nhược điểm của thị trường vàng Việt Nam, những nhược điểm gây thiệt đơn thiệt kép cho cả người tiêu dùng lẫn nền kinh tế. Trên tiến trình phát triển kinh tế và khi thu nhập của người dân thành thị tăng lên nhanh chóng, nhu cầu vàng trong nước gia tăng liên tục và trở nên ảo. Gọi là ảo vì người ta không cần vàng để phục vụ nhu cầu có thực như trang sức hay nguyên liệu trong công nghiệp mà chủ yếu làm nơi trú ẩn giá trị. Nhưng để thỏa mãn nhu cầu ảo này, nước ta đã bỏ ra gần 30 tỉ USD để nhập khẩu hàng trăm tấn vàng trong hai thập niên qua, biến Việt Nam thành nước có tỷ lệ dự trữ vàng trong dân so với GDP thuộc vào hàng cao nhất thế giới (29%). Không phải là không có lý do mà nhiều chuyên gia kinh tế đã cảnh báo từ lâu về các tác hại của tình trạng vàng hóa nền kinh tế Việt Nam khiến nguồn vốn tiết kiệm được của toàn nền kinh tế đã và đang bị “đông cứng” dần. Khi nguồn vốn khả dụng trong nước cần thiết cho đầu tư phát triển ngày càng suy yếu theo tốc độ vàng hóa ngày càng tăng, nền kinh tế ngày càng tùy thuộc nhiều hơn vào ngoại lực, nợ nước ngoài gia tăng. Và một khi ngoại lực suy giảm do ảnh hưởng chung của suy thoái toàn cầu, tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế nước ta buộc phải chững lại. Những năm vừa qua đã kiểm chứng thực tế này. Hơn nữa, khi nhu cầu ảo về vàng trong nước tăng lên mạnh, giá vàng trong nước cũng tăng lên theo kiểu bong bóng. Điều này khiến cho mức chênh lệch giữa giá vàng trong nước và giá vàng thế giới có xu hướng giãn rộng ra. Hiện tượng này gây thiệt thòi không nhỏ cho người tiêu dùng Việt Nam và càng làm cho nghiệp vụ kinh doanh vàng miếng tại Việt Nam trở nên quá béo bở.

Một nước đang phát triển, cần vốn đầu tư lại có xu hướng vàng hóa nguồn tiết kiệm trong dân của mình là một nghịch lý khó thể chấp nhận. Nhưng đề xuất huy động nguồn vốn vàng trong dân vào hệ thống

ngân hàng và kinh doanh nó như một đồng bạc thứ hai, không những không phải là giải pháp đúng mà còn khiến cho vấn đề trở nên phức tạp hơn, gây rủi ro lớn cho các ngân hàng. Có một khác biệt giữa huy động tiền đồng và huy động vàng mà ít ai quan tâm, một khác biệt mang tính nguyên tắc, vốn là cơ sở cho sự an toàn về thanh khoản của toàn hệ thống ngân hàng thương mại. Đó là Ngân hàng Trung ương khi thực hiện vai trò người cho vay ở giai đoạn cuối nhằm hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng thương mại những khi cấp bách, chỉ có thể phát hành tiền giấy chứ không thể phát hành vàng. Trong thời gian qua, các ngân hàng thương mại huy động vàng trong dân (ước lượng lên đến 160 tấn) rồi bán ra và dùng nguồn vốn đó vào những mục đích kinh doanh khác nhau nhưng đều chịu lỗ lỗ nặng nề do giá vàng quốc tế biến động khó lường. Hậu quả là các ngân hàng thương mại đều lâm vào tình trạng khiếm hụt thanh khoản vàng, không đủ vàng để hoàn trả cho người gửi vàng theo cam kết ban đầu và không thể tự lo cân đối trạng thái vàng do những quy định hạn chế gần đây. Do vậy, chỉ riêng trong vài tháng đầu năm 2013, Ngân hàng Nhà nước đã phải nhập khẩu và bán ra trên thị trường nội địa gần 40 tấn vàng, chủ yếu nhằm giúp các ngân hàng thương mại cân đối trạng thái vàng. Công tác “cứu trợ khẩn cấp” này khiến phải tiêu tốn hàng tỷ đô-la ngoại tệ dự trữ quốc gia. Đây chắc hẳn là một bài học đắt giá cho việc huy động tiền gửi bằng vàng. Chi phí phải trả cho việc bảo đảm uy tín các ngân hàng là quá lớn so với chi phí in ấn tiền đồng. Đó cũng sẽ là một bài học cần rút ra cho việc huy động tiền gửi ngoại tệ.

Tình trạng vàng hóa hiện nay nguy hiểm hơn cách đây nhiều năm. Trước đây, vàng còn được sử dụng như một phương tiện thanh toán cho những loại hàng hóa có giá trị cao, như nhà đất, xe cộ. Khi thực hiện chức năng thanh toán, ít ra vàng còn có chút hữu dụng cho sự vận hành và phát triển của nền kinh tế. Ngày nay, khi đồng bạc đã đủ sức đảm đương trọn vẹn chức năng thanh toán, vàng chỉ là một nơi trú ẩn an toàn cho tài sản của những thành viên được ưu đãi hơn trong xã hội, làm nổi rõ hơn khoảng cách giàu nghèo. Đối với đồng bạc, vàng không còn là một người bạn đồng hành mà trở thành một sát thủ.

Một chính sách về vàng đúng đắn phải đảo ngược thành công tiến trình vàng hóa, bằng cách tạo nên những động cơ kinh tế mạnh mẽ, hấp dẫn người dân sẵn sàng bán số vàng dự trữ lấy tiền đồng mang đầu tư hay chí ít là gửi ngân hàng. Mong ước là thế nhưng kết quả thực tế hoàn toàn ngược lại. Cho dù có sự sắp xếp lại và hạn chế sản xuất vàng miếng, có việc chọn lựa thương hiệu vàng miếng chính thức duy nhất... nhưng tất cả những động thái đó vẫn không làm giảm sút khối lượng dự trữ vàng miếng trong dân, không làm giảm sút khối lượng vàng miếng nhập khẩu. Nhu cầu vàng ảo vẫn được thỏa mãn và đặc biệt trong thời gian nhá nhem này, trước triển vọng siết chặt kinh doanh vàng miếng trong một tương lai gần, nhu cầu ảo lại càng gia tăng, nhất là khi kỳ vọng giá vàng tăng vẫn là kỳ vọng chung của cả giới kinh doanh vàng lẫn người tiêu dùng và nhà đầu cơ vàng trong nước.

Sự lao dốc của giá vàng thế giới hiện nay có thể làm bong bóng giá vàng trong nước tan vỡ và điều đó có thể là cơ hội lớn để nền kinh tế nước ta chấm dứt nhu cầu ảo về vàng. Khoảng cách chênh lệch giữa giá vàng trong nước và giá vàng thế giới sẽ thu hẹp lại theo quy luật thị trường. Nhiều khả năng chúng ta cũng sẽ chứng kiến một điều đảo ngược khác, tích cực hơn. Để bình ổn giá vàng trong nước, Ngân hàng Nhà nước sẽ đứng ra mua lại số vàng trong dân để củng cố dự trữ ngoại hối quốc gia. Đảo ngược được tiến trình vàng hóa của nền kinh tế sẽ là một điều đáng mơ ước, một sứ mệnh tuy khó khăn nhưng vẫn có thể khả thi với điều kiện mọi người chúng ta cùng tỉnh giấc mơ vàng, cùng nhau biến số tiết kiệm khổng lồ đang bị bất động thành nguồn lợi hữu dụng và hiệu quả không những cho bản thân mà còn cho nền kinh tế đất nước.

III. ĐÔNG ĐÔ-LA MỸ CÂN QUẢN LÝ NGOẠI TỆ (1990) Một nhà đầu tư nước ngoài, khi đánh giá tình hình khan hiếm ngoại tệ tại Việt Nam, đã nhận xét: trong vòng hai thập niên tới Việt Nam sẽ luôn luôn cần ngoại tệ mạnh cho nhu cầu phát triển kinh tế, do đó những ngành hoạt động nào kiếm ra và sử dụng được ngoại tệ mạnh mẽ trở thành những ngành “vua”.

Nhận xét của nhà đầu tư này không có gì đặc biệt, nó chỉ phản ánh một thực tế không thể chối cãi. Trong nền kinh tế của ta, quả thật đã có những ngành “vua”, những ngành với công trạng đáng kiêu hãnh là làm ra ngoại tệ, đang có những đặc quyền và được ưu đãi. Sự ưu đãi này thật ra không có gì quá đáng, hơn thế nữa, nó còn rất hợp lý: Con bò sữa có quyền được đòi ăn nhiều cỏ thơm ngon, để có thể cho nhiều sữa hơn. Những suy nghĩ ngược lại đều xuất phát từ những tị hiềm không nên có.

Hàn Quốc là dẫn chứng đầy thuyết phục về một chính sách năng động và có kết quả nhằm khuyến khích xuất khẩu - một trong những ngành chủ yếu tạo ra ngoại tệ. Thông qua các cơ chế yểm trợ và hệ thống tài trợ xuất khẩu, trong vòng một phần tư thế kỷ, xuất khẩu Hàn Quốc đã đi từ con số nhỏ nhoi vài chục triệu đô-la Mỹ đến một con số khó tưởng tượng nổi đối với chúng ta là 70 ngàn triệu đô-la! Ngoài ra, các nhà làm xuất khẩu Hàn Quốc trước đây cũng được hưởng những đãi ngộ, những đặc quyền đáng ganh tị. Họ là thiểu số hiếm hoi được tự do hút thuốc lá ngoại, uống rượu ngoại, xài đồ ngoại... trong khi người trong nước bị cấm tuyệt đối, mọi vi phạm đều bị phạt tiền, tù, kể cả mất chức nếu là viên chức của chính phủ. Bù lại đóng góp của ngành xuất khẩu Hàn Quốc vào việc phát triển kinh tế đất nước họ cũng vô cùng lớn lao. Có thể khẳng định rằng, thông qua con đường xuất khẩu, các ngành công nghiệp Hàn Quốc đã trưởng thành, sánh vai được với Tây phương và người láng giềng khổng lồ Nhật Bản.

Ở nước ta, sự đóng góp đích thực của ngành xuất nhập khẩu đối với sản xuất trong nước vẫn còn là một dấu hỏi. Nhiều năm trước đây, khi khuyến khích xuất khẩu bằng cách cho phép các đơn vị xuất nhập khẩu được tự cân đối ngoại tệ và đảm bảo cân đối kinh doanh xuất nhập khẩu, ngành ngoại thương có lẽ cũng không ngờ rằng điều này đã vô hình trung tạo nên một ốc đảo biệt lập cho khu vực xuất nhập khẩu. Khu vực này, kể từ đó, hành động cho quyền lợi và nghĩa vụ của riêng mình, được đo lường bằng số lợi nhuận thu được và phần thuế nộp ngân sách. Không có những hiệu quả liên kết nào đáng kể giữa sự phát triển khủng khiếp của khu vực này với lực lượng sản xuất nông nghiệp trong nước. Thậm chí người ta có thể ngờ vực rằng sự thịnh vượng bạc bẽo của nó chỉ có được trên lưng những đóng góp thua thiệt lớn lao của khu vực công nông nghiệp. Trong thời gian gần đây, tỷ lệ “ngón” ngoại tệ của khu vực xuất nhập khẩu ngày càng cao so với phần giá trị thêm vào thực sự của nó trong quá trình tái tạo nguồn dự trữ ngoại tệ cho đất nước. Con bò sữa, giờ đây có vẻ như đang cần được ăn sữa ngày càng nhiều hơn để cho sữa ngày càng ít hơn. Ý thức về lợi ích của nền kinh tế quốc dân hình như đang nhường chỗ cho cuộc chạy đua vì lợi nhuận của những doanh nghiệp xuất nhập khẩu.

Trong thập kỷ tự cân đối, ngành xuất nhập khẩu đã hiểu lầm rằng số ngoại tệ họ mang về là của chính họ và do đó họ phải được sử dụng số ngoại tệ này theo yêu cầu bức thiết tạo lợi nhuận trong kinh doanh. Yêu cầu này cũng thật đơn giản, họ cần nhập khẩu thứ gì có lãi cao nhằm bù vào số lỗ của hoạt động xuất khẩu mà họ đã phải gánh chịu để hoàn thành chỉ tiêu kim ngạch. Một lần nữa, chúng ta lại thấy rằng ngành xuất nhập khẩu dường như có lý. Hoạt động xuất khẩu trong điều kiện thiếu sự yểm trợ của một chính sách trợ giá hợp lý và một tỷ giá thỏa đáng, các đơn vị xuất nhập khẩu không thể làm cách nào hơn là bám vào “phao cứu sinh” nhập khẩu. Hơn thế nữa, vì không thể trông cậy vào nguồn tài trợ xuất khẩu của hệ thống ngân hàng trong nước, họ phải đi vay thương nhân nước ngoài. Các mặt

hàng nhập khẩu trả chậm ngăn ngày thực chất là nguồn vốn lưu động thiết thân mà họ đi vay, chúng phải là những sản phẩm tiêu thụ được nhanh, với giá cao, có thể nhanh chóng biến thành nguồn tiền giúp họ huy động nguồn hàng xuất khẩu... để kịp trả nợ đúng hạn. Trong điều kiện ngặt nghèo tự cân đối đó, các doanh nghiệp xuất nhập khẩu - những đứa con cưng - không thể tự cho phép một sự hào hiệp nào khác cho lợi ích của nền kinh tế, ngoài lợi nhuận thiết thân của chính họ. Như vậy, chúng ta cũng đừng ngạc nhiên hay xúc động khi thấy các công ty ra sức nhập mọi loại hàng tiêu dùng từ củ kiệu chua, tương ớt, tỏi, rượu mạnh, xa xỉ phẩm... cho đến vàng.

Đến đây, sự hợp lý theo kiểu kinh doanh vì lợi nhuận trên hết đã đến giới hạn tốt cùng của nó để trở thành nghịch lý đáng sợ xét trên bình diện quản lý kinh tế vĩ mô. Điều gì đã khiến các doanh nghiệp nhập khẩu, vì mục tiêu kinh doanh của mình, đã và đang vô tình sử dụng đồng ngoại tệ như những viên đạn bắn sau lưng người anh em công nông nghiệp của mình trước cặp mắt làm ngơ của ngành quản lý ngoại thương? Nghịch lý này sẽ đưa nền kinh tế đi về đâu?

Điều may mắn là Chỉ thị 254 của Hội đồng Bộ trưởng ra đời kịp lúc như một biện pháp cứu vãn thích hợp nhằm tiến tới giải quyết tình trạng nghịch lý nêu trên. Quan trọng hơn, qua việc áp dụng nguyên tắc tập trung quản lý ngoại tệ, Chỉ thị 254 sẽ tái xác lập mối liên kết cần thiết giữa khu vực ngoại thương và các khu vực sản xuất khác trong nước. Từ nay, ngoại tệ tích lũy được từ khu vực ngoại thương sẽ được dành để phục vụ cho toàn nền kinh tế.

Người công nhân đổ mồ hôi trong nhà máy, người nông dân một nắng hai sương, người ngư dân trải qua phong ba bão táp phải được hưởng phần xứng đáng trên số ngoại tệ làm ra. Và rồi, ruộng đồng cũng có quyền đòi phân bón, biển cả có quyền đòi ngư cụ, nhà máy có quyền đòi trang thiết bị, vật tư nguyên liệu. Và không chỉ có những đóng góp trực tiếp. Đường sá, cầu cống cũng cần ngoại tệ để chỉnh trang mở rộng, mạng lưới thông tin liên lạc cần để hiện đại hóa, ngành năng lượng cần để xây dựng các nhà máy nhiệt điện, thủy điện... Cũng không phải chỉ có những nhu cầu kinh tế: cộng đồng cần phúc lợi xã hội, an sinh; xã hội cần an ninh trật tự, được chăm lo sức khỏe tốt; đất nước cần được phòng vệ; con em chúng ta cần được học hỏi, đào tạo nâng cao kiến thức, tay nghề chuyên môn...

Không nên cho rằng việc tập trung quản lý ngoại tệ bao hàm ý nghĩa ngoại tệ là của Nhà nước. Thực ra, Nhà nước chỉ đóng vai trò quản lý, vì Nhà nước có đủ tư cách hơn ai hết trong quyết định sử dụng đúng đắn số dự trữ ngoại tệ quốc gia này vào mục tiêu phục vụ nền kinh tế quốc dân. Tập trung ngoại tệ không có nghĩa quản lý cứng nhắc mà phải làm cho nó sinh sôi nảy nở, quay vòng nhanh, phục vụ tối ưu cho nhu cầu phát triển kinh tế.

Như Pháp lệnh về ngân sách đã chỉ rõ, gánh nặng quản lý dự trữ ngoại tệ quốc gia từ nay sẽ thuộc về Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Đây là một trọng trách với tất cả ý nghĩa của nó, một nhiệm vụ cực kỳ khó khăn vì số ngoại tệ dự trữ đang có quá nhỏ nhoi so với đòi hỏi lớn lao và bức thiết của toàn bộ nền kinh tế. Làm sao có thể phục hồi và hơn thế nữa, làm tăng thêm số ngoại tệ đã mất đi trong quá trình sử dụng. Làm sao có thể dành phần ngoại tệ hợp lý cho việc phát triển, trong khi ngay việc đảm bảo duy trì mức độ hoạt động đang có của sản xuất và đời sống cũng đã hết sức gian nan. Hoàn thành trọng trách này, không những đòi hỏi sự kết hợp của bản lĩnh, kỹ thuật, khả năng tổ chức quản lý, mà còn cả nghệ thuật. Nhưng trên hết, nó đòi hỏi một nhận thức quan trọng cơ bản: số dự trữ thanh toán này là thuộc nền kinh tế quốc dân, phải được sử dụng để phục vụ cho nền kinh tế quốc dân.

CON NGHIỆN ĐÔ-LA: MỘT HIỆN TƯỢNG CÁN CHÂM DỨT (1994) Không phải chờ đến khi các chuyên viên kinh tế nước ngoài “báo động” về hiện tượng “đô-la hóa” nền tiền tệ Việt Nam mà từ mấy năm nay, người dân các đô thị đã có nhận thức đầy đủ và “thực tế” về tình trạng này. Chắc hẳn mỗi người trong chúng ta đều có dịp cầm trong tay tờ đô-la xanh và có dịp tiêu xài nó để mua sắm một gì đó, thường là giá trị cao, như một đầu máy video hay một chiếc xe gắn máy. Người ta không còn lấy làm lạ khi thấy nhiều công ty chào giá sản phẩm của họ bằng đô-la Mỹ trên thị trường nội địa trong các chương trình quảng cáo truyền hình thành phố hay trên báo chí. Đồng đô-la không những đã “xâm nhập” vào hệ thống tuần hoàn của nền kinh tế chúng ta, giờ đây nó đã trở thành một phần “quan trọng” của lượng máu đó.

Cơ thể thường có khuynh hướng đào thải các vật lạ để tự bảo vệ, nhưng đồng đô-la là trường hợp được đặc biệt hoan nghênh. Nhiều người cho rằng trong nền kinh tế mở cửa, việc tiêu xài, cất giữ đồng đô-la là chuyện bình thường, thậm chí còn tốt hơn, vì đồng đô-la giúp thực hiện cho nền kinh tế chúng ta những chức năng mà đồng Việt Nam chưa làm được như: dự trữ giá trị, phương tiện thanh toán, phương tiện tín dụng. Khi một đô-la Mỹ bằng 10.000 đồng Việt Nam như hiện nay, quả thật, dùng tờ giấy 100 đô-la để tiêu xài tiện lợi gấp nhiều lần việc dùng đến 200 tờ giấy 5.000 đồng Việt Nam hay 5.000 tờ giấy 200 đồng Việt Nam. Giữ tài sản bằng đô-la gọn gàng hơn, bảo đảm hơn (đồng đô-la Mỹ ít mất giá hơn so với tiền Việt). Vay đô-la Mỹ được hưởng lãi suất thấp hơn. Hiện nay, mọi người ở đất nước này đều có quyền gửi đô-la vào ngân hàng và rút tiền ra bằng đô-la, cứ như là Ngân hàng Nhà nước của chúng ta có thể “phát hành” ra đồng đô-la. Đơn vị kinh tế có thể có hàng chục triệu đô-la trên tài khoản. Cá nhân thì có thể có vài ngàn, vài chục ngàn đô-la trong sổ tiết kiệm.

Cách đây hai năm (1992), một ngân hàng quốc tế đã ước lượng số đô-la Mỹ “trôi nổi” trên thị trường Việt Nam là từ 300 triệu đến 400 triệu đô-la. Đến ngày nay, với tình hình người nước ngoài, Việt Kiều đổ xô vào mua bán bất động sản trong thời gian qua, cộng với việc gia tăng đầu tư từ nguồn vốn đô-la bên ngoài, con số này chắc chắn sẽ tăng cao hơn nhiều.

Thật ra, sự tràn ngập đồng đô-la cũng có mặt gọi là “tích cực”. Trước hết, nó làm giảm cơn sốt tăng giá đô-la vào giữa năm 1991, sau đó giúp ổn định tỷ giá đồng Việt Nam trong suốt hai năm 1992 và 1993, từ đó làm giảm hẳn sức ép lạm phát. Đồng đô-la đẩy mạnh việc mua bán một khối lượng hàng hóa lớn tại các thành thị: ô tô, xe gắn máy, hàng kim khí điện máy cao cấp và cả bất động sản. Một khối lượng dịch vụ lớn cũng được thanh toán bằng đô-la: nhà hàng ăn, vũ trường, tiền thuê biệt thự, văn phòng... Đồng đô-la trở thành phương tiện cất giữ và thanh toán của tầng lớp “có máu mặt” ở thành thị và trong khi quay vòng, nó tạo thêm thu nhập cho tầng lớp này.

Nhưng đồng đô-la cũng có mặt trái của nó. Nó là nguồn tiền cung ứng chính cho lực lượng buôn lậu và sự tràn ngập hàng buôn lậu là đòn chí tử đánh vào sản xuất công nghiệp, tiểu thủ công nghiệp nội địa. Đồng đô-la gây ra sự phân hóa giàu nghèo giữa thành thị và nông thôn. Người thành thị, với đồng đô-la trong tay, tha hồ thỏa mãn mọi nhu cầu, dù xa xỉ đến mấy của mình. Còn người dân ở nông thôn, đến tiền đồng còn khó kiếm, nói gì đến chuyện đô-la. Hơn nữa, sự lưu hành tự do đồng đô-la trong nền kinh tế đã triệt tiêu kết quả mọi biện pháp kinh tế của Nhà nước. Làm sao nâng đỡ sản xuất trong nước, giải quyết nạn ứ đọng và giảm giá của hàng nội địa, giải quyết nạn thất nghiệp, khi mà đồng đô-la cứ liên tục “bơm” hàng lậu vào thị trường nội địa? Làm sao hỗ trợ cho nhà xuất khẩu, khi đồng đô-la cứ tiếp tục đội tỷ giá đồng Việt Nam lên? Trong khi đồng Việt Nam phải trải qua “một nắng hai sương” đi vào quá trình sản xuất, huy động lao động để tạo ra sản phẩm, thì đồng đô-la tự thân nó đã là hàng hóa,

có đô-la tức là có hàng hóa. Có thể khẳng định rằng, hiện tượng đô-la hóa chỉ làm lợi cho tiêu dùng trước mắt trên sự thiệt hại của nền sản xuất trong lâu dài.

Một nền kinh tế đang phát triển, như nền kinh tế Việt Nam, tất nhiên rất cần nhiều ngoại tệ. Tạo điều kiện để thu hút ngày càng nhiều nguồn ngoại tệ từ ngoài vào là cần thiết để đáp ứng những nhu cầu cần thiết yếu về phát triển sản xuất, nâng cao mức sống trong nước. Mục tiêu tăng trưởng kinh tế buộc bất cứ nước nào cũng phải chăm lo tăng cường khôi dự trữ ngoại tệ của quốc gia, quản lý và sử dụng chúng một cách tiết kiệm, hiệu quả cho lợi ích lâu dài của nền kinh tế, tức là cho việc công nghiệp hóa và tăng cường lợi thế cạnh tranh của các nhà sản xuất nội địa. Tình trạng đô-la hóa đi ngược lại các mục tiêu và lợi ích nói trên.

Hiện tượng “đô-la hóa” không gì khác hơn là một “cơn nghiện đô-la”. Nó tạo ra cảm giác ổn định, sáng khoái nhất thời cho nền kinh tế. Cơn nghiện còn được tiếp tục thỏa mãn trong chừng nào đồng đô-la còn tiếp tục “ngự trị” trong dòng máu tiền tệ và làm vỡ các hồng huyết cầu đồng Việt Nam. Điều nguy hiểm là càng về sau, nhu cầu thỏa mãn cơn nghiện càng đòi hỏi nhiều đô-la hơn, có nghĩa là nền kinh tế sẽ phải ngày càng bị “đô-la hóa” nhiều hơn. Tiền gởi bằng đô-la làm phát sinh nhu cầu dự trữ đô-la để chi trả. Thanh toán bằng đô-la tạo ra nhu cầu ngày càng lớn về phương tiện thanh toán bằng đô-la. Tín dụng đô-la khiến người vay phải xoay sở, tìm kiếm thêm nhiều đồng đô-la để trả vốn và lãi. Cái vòng xích “oan nghiệt” này đang thắt chặt các hoạt động kinh tế, tiền tệ, nếu chẳng may có một khâu nào đứt đoạn, hậu quả sẽ khó lường, đơn giản vì Ngân hàng Nhà nước không thể “phát hành” đồng đô-la để khắc phục tình trạng các ngân hàng thương mại mất khả năng chi trả cho người gởi tiền bằng đồng đô-la. Còn trong lưu thông, đồng đô-la sẽ biến hóa như còn thò lò sáu mặt. Khi còn thừa thãi, nó làm chức năng thanh toán và làm sinh sôi nảy nở tệ nạn buôn lậu. Khi thiếu thốn, nó quay sang chiếm lĩnh chức năng dự trữ giá trị, làm trầm trọng hơn tình trạng thiếu phương tiện thanh toán, ảnh hưởng lập tức đến các hoạt động trao đổi, giao dịch, mua bán trên thị trường nội địa.

Cần phải đủ ý chí, nghị lực để “cai” cơn nghiện này, dù có phải chịu ít nhiều vất vả, nhằm lành mạnh hóa các hoạt động kinh tế và phục hồi các chức năng đầy đủ của đồng bạc Việt Nam. Trên toàn lãnh thổ Việt Nam, chỉ có thể lưu hành một đồng tiền duy nhất là đồng bạc Việt Nam và đồng tiền đó phải đủ khả năng vận hành nền kinh tế, phát triển sản xuất kinh doanh, tạo công ăn việc làm, tiếp nhận đầu tư nước ngoài. Chúng ta cần hành động nhanh chóng trước khi mọi việc trở thành quá trễ. Bởi vì nếu đồng đô-la bạc bẽo đột ngột đội mũ ra đi, điều tai hại không phải chỉ ở chỗ nó sẽ mang theo một khối lượng tài sản và nguồn vốn lớn lao của đất nước. Nghiêm trọng hơn, nó sẽ để lại một lỗ hổng trong khối tiền tệ, mà nếu không kịp chuẩn bị, liệu đồng Việt Nam có thể vươn lên lấp đầy để duy trì sự vận hành thường nhật của các hoạt động sản xuất kinh doanh và đảm bảo sự phát triển kinh tế trong tương lai hay không?

Tháng 4/1994

ĐỒNG ĐÔ-LA TRONG CƠN SÓNG GIÓ (1995)

Những ngày đầu tháng 3 năm 1995 có thể là những ngày đen tối nhất của đồng đô-la Mỹ, kể từ ngày “đế chế” tiền tệ của nó được thiết lập hầu như trên toàn cầu sau thế chiến II. Vào lúc 14 giờ 83 phút ngày 8 tháng 3 năm 1995, đồng đô-la Mỹ đã rơi xuống điểm kỷ lục: 88,75 yên ăn một đô-la. Nhưng đó chưa phải là điểm tận cùng. Khi mặt trời vừa ló dạng trên thị trường tiền tệ châu Á đầu tuần này, bản tin mới nhất của Reuter vào sáng thứ hai ngày 20 tháng 03 năm 1995 đã thông báo một kỷ lục mới:

88,68 yên ăn một đô-la. Trong giới tài chính tiền tệ quốc tế, một câu hỏi đang được nêu lên và chưa có lời giải đáp: đâu sẽ là điểm rơi chạm đáy của đồng đô-la?

Cần thấy rằng “biến cố” vừa qua của đồng đô-la Mỹ chỉ là một giai đoạn nổi bật trong một tiến trình sụt giá kéo dài hơn hai thập niên của đồng đô-la so với hai kinh địch của nó là đồng yên Nhật và đồng mác Đức. Đúng mười năm trước đây, đồng đô-la Mỹ có tỉ giá gấp 2, 3 lần đồng yên Nhật (1USD = 238 yên) và gần 3 lần đồng mác Đức (1USD = 2,94 mác). Chỉ riêng từ đầu năm đến nay đồng đô-la đã sụt giá 9% so với đồng yên và đồng mác. Tuy nhiên, trong biến cố mới đây, trong vòng bốn ngày, đồng đô-la Mỹ đã sụt giá 6% so với yên Nhật và 4% so với mác Đức, gây ra một sự hỗn loạn tiền tệ thật sự. Chuyên viên kinh tế trưởng của Ngân hàng Société Générale ở Bruxelles, Bỉ đã thừa nhận: “Đối với châu Âu đó là một đại họa”.

Điều gì đã dẫn đến cơn địa chấn tiền tệ này? Các nhà phân tích đã tìm ra nhiều nguyên nhân. Từ việc chính phủ Mỹ cam kết viện trợ 20 tỷ đô-la cho Mêhicô để cứu vãn sự sụp đổ nhãn tiền của đồng peso đến việc thất bại của Chính phủ Đảng Dân chủ Mỹ trong việc yêu cầu một Quốc hội được kiểm soát bởi Đảng Cộng hòa thông qua tu chính dự luật ngân sách. Từ việc nhà lãnh đạo Ngân hàng Dự trữ Liên bang Mỹ, Chủ tịch Alan Greenspan tiết lộ vài tuần trước đây là ông ta sẽ không nâng lãi suất đồng đô-la thêm nữa (trong năm 1994 đã nâng lãi suất 6 lần, lần thứ 7 vào tháng 2 năm 1995), thậm chí có thể giảm lãi suất, đến việc các nhà đầu cơ tiền tệ nghi ngờ rằng Ngân hàng Trung ương Liên bang Đức (BundesBank) có thể sẽ tăng lãi suất đồng mác. Nhiều người am hiểu lại cho rằng đồng đô-la sụt giá mạnh là vì “Chính phủ Mỹ không quan tâm lắm trong việc bảo vệ đồng đô-la”, và vì các Ngân hàng Trung ương của 18 nước công nghiệp hàng đầu trên thế giới đã thất bại trong việc kiềm giữ tỷ giá đồng đô-la. Hai tuần trước đây, họ đã sử dụng một số tiền tương đương 5 tỷ đô-la Mỹ để can thiệp trên thị trường tiền tệ quốc tế nhằm hỗ trợ đồng đô-la nhưng nỗ lực này không có tác dụng. Khối lượng tiền tệ luân chuyển trên thị trường tiền tệ thế giới hàng ngày lên đến hàng trăm tỷ đô-la và đến lượt các nhà lãnh đạo tiền tệ các nước trách cứ rằng những yếu tố đầu cơ và những áp lực đầu cơ trên thị trường chính là những nguyên nhân trực tiếp đẩy đồng đô-la xuống tận đáy kỷ lục. Thâm thủng cán cân thương mại giữa Mỹ và Nhật (65 tỷ đô-la) cũng được nêu lên như là một nguyên nhân và đó có thể là một cái cớ khiến nhiều nhà chính trị và giới kinh doanh Mỹ đòi hỏi chính phủ Mỹ cứng rắn hơn trong quan hệ thương mại với Nhật.

Tuy nhiên có nguyên nhân sâu xa hơn mà hầu như các nhà phân tích đều thừa nhận. Tình trạng thâm thủng thường xuyên ngân sách và mậu dịch của Mỹ trong suốt mấy thập niên đã làm đồng đô-la tràn ngập thế giới và chính sự mất quân bình cung - cầu đô-la trên thế giới đã khiến cho đồng tiền quốc tế này bị giảm giá liên tục. Hiện nay, nước Mỹ là con nợ lớn nhất thế giới với số nợ ròng đối với nước ngoài lên đến 600 tỷ đô-la và phải chăng Chính phủ Mỹ có ý đánh sụt giá đồng đô-la để giảm bớt gánh nợ đối với phần còn lại của thế giới. Trong suốt 10 năm sụt giá của đồng đô-la, từ 1984 đến nay, người ta ước tính rằng các nhà đầu tư Nhật đã mất trắng khoảng 325 tỷ đô-la trên tổng giá trị các tài sản tài chính của họ ở Mỹ. Một cựu thống đốc Ngân hàng Dự trữ Liên bang Mỹ, ông Wayne Angell đã thừa nhận: “Không có gì lạ nếu họ không muốn ở đây (Mỹ) nữa. Anh còn có thể đốt cháy đến bao giờ những người bạn của mình, những người giữ trong tay họ những tài sản bằng đồng tiền của chính anh?”.

Và cũng không có gì lạ khi tỉ lệ của đồng đô-la là trong dự trữ thanh toán toàn thế giới đã giảm từ 70% vào năm 1984 còn 60% vào thời điểm hiện nay. Indonesia chẳng hạn, đã bắt đầu dự trữ đồng yên từ năm 1991, đến nay dự trữ yên đã chiếm đến 40% tổng dự trữ thanh toán quốc tế của họ.

Sự suy yếu của đồng đô-la và hệ quả tất yếu là một đồng yên Nhật và một mác Đức mạnh hơn, được mỗi quốc gia có liên quan đón nhận mỗi nơi một cách khác. Pat Buchanan, một cây viết bảo thủ có khả năng trở thành ứng viên Tổng thống Mỹ trong lần bầu cử tới, đã chua chát nhận định: “Sự sụp đổ bệnh hoạn của đồng đô-la Mỹ đối với đồng yên Nhật và đồng mác Đức là một tội nhục quốc gia”. Chủ tịch Ngân hàng Dự trữ Liên bang Alan Greenspan thì xem việc sụt giá đó là “Không được hoan nghênh và gây nhiều phiền toái”. Nhiều ý kiến khác còn cho rằng, nếu Chính phủ Clinton mất sự kiểm soát đối với đồng đô-la, nó sẽ mất luôn sự kiểm soát đối với nền kinh tế.

Người Nhật có vẻ lo lắng cho đồng đô-la Mỹ hơn chính người Mỹ. Từ sáng sớm ngày 4 tháng 3 năm 1995, Bộ trưởng Tài chính Nhật Masayoshi Takeda đã phải điện thoại đến các đồng nghiệp của ông ta tại Washington và tại các thủ đô ở châu Âu để thúc giục họ mua đô-la và bán đồng yên. Đồng yên lên giá chẳng những làm cho hàng Nhật khó bán vì cao giá mà còn làm “trống rỗng” nền kinh tế Nhật, trong ý nghĩa là các nhà đầu tư Nhật hiện có xu hướng chuyển các nhà máy công nghiệp ra nước ngoài để giảm bớt chi phí đầu tư. Tình hình này là nghiêm trọng đối với nước Nhật vừa chớm hy vọng bước ra khỏi thời kỳ suy thoái kinh tế kéo dài.

Người Đức cũng lo ngại không bán được hàng khi đồng mác Đức lên giá, còn những nước châu Âu khác, trong khi tháo chạy khỏi đồng đô-la, đã tìm thấy ở đồng mác một nơi trú ẩn. Tuy nhiên, như nhận định của một kinh tế gia Anh, điều trớ trêu là các vấn đề của đồng đô-la Mỹ lại có thể đưa đến hậu quả là làm mất đi cơ may của châu Âu có một đồng tiền duy nhất.

Đối với các nước châu Mỹ La tinh, việc sụt giá đồng đô-la là một thảm kịch vì trước đây họ đã gắn chặt số mệnh đồng tiền của họ vào đồng đô-la. Đồng real của Brazil đã giảm giá 4,5% so với đồng đô-la và sẽ còn giảm nữa. Họ đang vay thêm 2 tỷ đô-la từ Quỹ Tiền Tệ Quốc tế để ổn định các xáo trộn trong hệ thống ngân hàng của họ.

Ngược lại, tại các nước châu Á khác, người ta đã lặng lẽ chào đón một đồng yên mạnh. Trung Quốc và các nước thuộc Asean đang được hưởng lợi từ điều này từ nhiều năm qua. Đầu tư Nhật Bản tại các nước này đang gia tăng nhanh chóng. Các mặt hàng mang nhãn hiệu Nhật đang được sản xuất nhiều hơn ở các nước Đông Nam Á, thí dụ xe ô tô và hàng điện tử. Sản phẩm do các nước châu Á tự sản xuất đã có thể cạnh tranh khá hơn với hàng Nhật, vì rẻ hơn. Hàn Quốc là nước đặc biệt hưởng lợi. Một cuộc “bùng nổ xuất khẩu” ở Hàn Quốc đã xảy ra, sản phẩm “made in Korea” nhanh chóng chiếm lĩnh các vị trí trên thị trường trước đây nằm trong tay sản phẩm Nhật.

Quan điểm chung hiện nay của các nhà phân tích kinh tế là không nên can thiệp vào tiến trình sụt giá của đồng đô-la mà hãy để cho nó tự tìm lấy điểm dừng lại. Nhiều người còn cho rằng đồng đô-la đang trên quá trình tiến đến một vai trò kém thống soái hơn trong hệ thống tài chính toàn cầu và có thể mất đi vai trò đó, tương tự như đồng bảng Anh trước đây. Những cuộc khủng hoảng thường xuyên của đồng đô-la chính là dấu hiệu báo trước sự thoái vị không tự nguyện của nó. Tuy nhiên, những kẻ lạc quan thì cho rằng nền kinh tế Mỹ vẫn còn là nền kinh tế lớn nhất thế giới, tuy không còn là mạnh nhất - và hiện nay chưa có đồng bạc nào có thể đủ mạnh để soán ngôi đồng đô-la. Đồng đô-la có thể trong một vài thập niên vẫn là vị hoàng đế tiền tệ. Nhưng đó sẽ là một vị hoàng đế già nua và cố gắng của ông ta trong việc bảo vệ ngai vàng của mình sẽ là một việc khó khăn, rất khó khăn.

ĐÔ-LA HÓA - BỆNH TRẠNG VÀ LIỆU PHÁP (1995) Trong suốt năm mươi năm trở lại đây, từ khi soán ngôi đồng bảng Anh để trở thành đồng tiền của thế giới, đồng đô-la Mỹ đã không ngừng

mở rộng để chế của mình. Khu vực thanh toán đô-la bành trướng từ Tây sang Đông, xóa mờ ranh giới của các khu vực tiền tệ khác để bao phủ toàn cầu. Kế hoạch Marshall và sự phục hưng kinh tế của Tây Âu sau thế chiến II, cuộc khủng hoảng dầu hỏa, tình trạng khiếm hụt cán cân thương mại kéo dài giữa Mỹ và phần còn lại của thế giới từ thập niên 70 đã tạo thành lực hút đồng đô-la ra khỏi biên cương và hệ thống ngân hàng Mỹ, trở thành đồng đô-la châu Âu (Euro dollar) và đô-la dầu hỏa (Petro dollar). Nhiều nước trên thế giới đã có dự trữ đô-la nhiều hơn cả Mỹ, như Nhật, Đài Loan, Singapore. Đó là đồng đô-la sạch, đô-la của hệ thống ngân hàng. Nhưng còn có một khối lượng tiền đô-la giấy, tuy tổng trị giá thấp hơn, nhưng cũng lan rộng đến tận các hang cùng ngõ hẻm trên hành tinh. Giao lưu quốc tế ngày càng mở rộng và các hoạt động buôn bán “xã hội đen” cũng đã mang tờ giấy bạc “xanh” vượt đại dương, thâm nhập các châu lục, đến tận mọi vùng đất trên thế giới. Tờ đô-la có mặt ở mọi nơi, trên một hòn đảo xa xôi ngoài khơi Thái Bình Dương hay trong vùng rừng thiêng nước độc ở khu “Tam giác vàng”. Đó là loại đô-la phần lớn bị nhuốm bẩn, mà nhu cầu làm sạch chúng - tức là đưa chúng trở lại hệ thống ngân hàng một cách hợp pháp - làm phát sinh các dịch vụ “rửa tiền” nổi tiếng. Thống kê mới nhất cho thấy con số nợ nước ngoài chính thức của Mỹ là 555,7 tỷ đô-la. Trên thực tế, con số này phải cao hơn. Người ta đã quên tính đến những tờ giấy nợ không kỳ hạn, lên đến hàng trăm tỷ đô-la, do Ngân hàng Dự trữ Liên bang Mỹ phát hành dưới hình tờ giấy bạc xanh, đang lưu hành ngoài nước Mỹ.

Thế giới đã tài trợ một cách hào phóng cho khiếm hụt mậu dịch và khiếm hụt ngân sách Mỹ và ở nhiều nước, người ta còn lo lắng cho sự sụt giá của đồng đô-la hơn cả đồng nội tệ của nước mình. Nếu đồng đô-la sụt giá 10%, tài sản thế giới được dự trữ bằng đồng đô-la sẽ mất đi 10%, số tài sản “bốc hơi” đó tương đương hàng chục, hàng trăm tỷ đô-la, gấp nhiều lần giá trị tổng sản lượng của một nước đang phát triển. Mọi người biết điều đó, nhưng đồng đô-la vẫn chiếm vị trí chủ yếu trong khối dự trữ thanh toán của hầu hết các Ngân hàng Trung ương trên thế giới, còn tờ giấy bạc xanh vẫn là phương tiện cất giữ và thanh toán của mọi người trên hành tinh. Phải chăng có một tình trạng đô-la hóa toàn cầu? Tại nhiều nước, đặc biệt là ở châu Mỹ La Tinh, khi tình trạng lạm phát phi mã đục ruỗng đồng nội tệ, đồng đô-la trở thành nơi cư trú ẩn không gì thay thế được cho tài sản, đồng thời là phương tiện chủ yếu chấp cánh cho tài sản bay khỏi quốc gia.

Ở Việt Nam, con số ước lượng không chính thức cho biết có không dưới 1 tỷ đô-la giấy bạc đang lưu hành trong nền kinh tế. Chỉ riêng trong chín tháng đầu năm 1995, các ngân hàng tại Thành phố Hồ Chí Minh đã mua được từ thị trường tự do một lượng ngoại tệ trôi nổi với trị giá tương đương 750 triệu đô-la, 60% số này là đô-la Mỹ. Mặt khác, trong hệ thống ngân hàng, nguồn vốn tiền gửi bằng đô-la cũng ngày càng tăng, hiện nay ước tính khoảng 800 triệu đô-la. Nhập lượng đô-la vào Việt Nam bắt đầu tăng mạnh từ năm 1988 và 1989 cùng với chính sách mở cửa và khuyến khích du khách và Việt Kiều mang ngoại tệ vào nước với số lượng không hạn chế. Tuy nhiên, đến giữa năm 1991, xuất hiện hiện tượng “chảy máu” đô-la, kéo dài đến cuối năm. Đầu năm 1992, nhập lượng đô-la tăng ồ ạt trở lại, kết quả của tình hình chính trị ổn định, sự “mở cửa” thị trường bất động sản và chính sách khuyến khích đầu tư tư nhân, cùng với sự hồi hương của đông đảo người Việt lao động tại nước ngoài.

Vào thời điểm đó, một ngân hàng quốc tế đã ước tính số lượng tờ giấy bạc xanh lưu hành tại Việt Nam là vào khoảng 350-400 triệu đô-la. Sự gia tăng nhập lượng đô-la đã “chườm” nước đá cho cơn sốt tỷ giá. Ngay lập tức, đồng Việt Nam từ mức 13.000 đồng ăn 1 đô-la Mỹ vào tháng 11 năm 1991 đã tăng lên 11.700 vào tháng 01 năm 1992. Đồng đô-la tiếp tục “rớt” giá so với đồng Việt Nam trong suốt năm 1992, cho đến tháng 12 năm 1992 nó còn 10.380 đồng và đến giữa tháng 01 năm 1993, đồng đô-la đã

chạm đáy, ở mức 9.650 đồng/1 USD. Trong vòng 14 tháng, từ tháng 11 năm 1991 đến tháng 01 năm 1993, đồng Việt Nam đã tăng giá 25,88% so với đồng đô-la, một sự tăng giá kỷ lục. Như vậy, bằng sự “tràn ngập” của mình trên “thị trường tiền tệ” trong và ngoài hệ thống ngân hàng, đồng đô-la đã làm một cú “support” ngoạn mục đối với đồng Việt Nam. Sự gia tăng giá trị của đồng Việt Nam, đến lượt nó, đã đóng vai trò quyết định trong nỗ lực chống lạm phát. Năm 1993, lạm phát được đưa xuống mức kỷ lục là 5,2%. Không phải là cường điệu khi cho rằng sự gia tăng nhập lượng ngoại tệ trong nền kinh tế đã góp phần nhất định cho tăng trưởng kinh tế với tốc độ cao, thể hiện qua sự gia tăng giá trị tổng sản phẩm nội địa. Phúc trình thường niên của Ngân hàng Nhà nước cho thấy, trong năm 1994, khối tiền tệ M2 bằng tiền đồng Việt Nam chỉ chiếm 57,2% tổng phương tiện thanh toán. Như vậy, nếu vòng quay tiền tệ không đổi, trong điều kiện không có sự bổ sung các phương tiện thanh toán khác, tổng sản phẩm quốc dân nội địa thực hiện bằng tiền đồng, trên lý thuyết chỉ có thể bằng 57,2% giá trị tổng sản phẩm quốc dân nội địa (GDP) đã đạt được. Các biện pháp chống lạm phát bằng cách thắt chặt tín dụng, hạn chế phát hành đã dẫn đến hậu quả là khối cung tiền đồng không tăng trưởng kịp với nhịp độ tăng trưởng của tổng sản phẩm quốc dân. Đồng đô-la đã bổ sung cho sự thiếu hụt đó.

Tuy nhiên, tám huy chương nào cũng có mặt trái. Đồng đô-la góp phần ổn định giá cả trong nước bằng chính vai trò của nó tiếp sức cho buôn lậu và sự tràn ngập hàng buôn lậu trong nền kinh tế không thể mang đến điều gì, bên cạnh hiệu ứng chống lạm phát, khác hơn là đòn chí tử đánh vào sản xuất nội địa. Mọi nỗ lực của chúng ta nhằm nâng đỡ sản xuất trong nước, phát triển xuất khẩu, giải quyết công ăn việc làm... sẽ có thể trở thành “công cốc” nếu đồng đô-la cứ tiếp tục “đội” tỷ giá đồng Việt Nam lên và “bơm” hàng lậu vào thị trường nội địa. Mặc khác, do tính chất “nhuôm bản” của nó, tờ giấy xanh giống như lá bùa làm dậy lên các âm binh trong xã hội đen. Đó là đồng tiền của ma túy, của hàng quốc cấm, của các dịch vụ đen, của giới giang hồ. Một ngân hàng tại Thành phố Hồ Chí Minh cho biết chỉ một tuần sau ngày một ngân hàng Singapore thông báo việc bị đánh cắp 2 triệu đô-la tiền mặt, những tờ giấy bạc thuộc série đánh cắp đã có mặt tại Thành phố Hồ Chí Minh.

Đồng đô-la còn làm căng thẳng hơn tình trạng phân hóa giàu nghèo. Là đồng tiền của giới “có máu mặt” ở thành thị, được sử dụng vào những “phi vụ” mang lại những khoản lợi nhuận béo bở. Không phải trả thuế và trong khi quay vòng nhanh, nó làm gia tăng thu nhập của tầng lớp này một cách chóng mặt. Hơn nữa, nó còn làm chênh lệch mặt bằng cạnh tranh giữa các đơn vị kinh tế. Những nhà doanh nghiệp Việt Nam đều biết ai có đồng đô-la trong tay là có ưu thế hơn hẳn so với người chỉ có thể loay hoay xoay xở với đồng tiền trong nước. Điều này cũng dễ hiểu, lãi suất đồng đô-la thấp hơn phân nửa lãi suất đồng Việt Nam. Thay thế vai trò của đồng bạc Việt Nam trong thanh toán giao dịch có giá trị cao, đồng đô-la đang tiến đến chiếm lĩnh vị trí đồng tiền tín dụng. Đó là biểu hiện rõ nét của điều mà các nhà phân tích kinh tế gọi là tình trạng đô-la hóa mà thực chất là một cơn nghiện đô-la. Nó tạo cảm giác ổn định nhất thời, nhưng điều nguy hiểm là càng về sau nó càng làm cho nhu cầu sử dụng đồng đô-la càng tăng. Sự phát triển các hoạt động thanh toán bằng đô-la làm tăng nhu cầu dự trữ đô-la, còn các khoản vay bằng đô-la dẫn đến sự giao dịch bằng đô-la và nhu cầu tạo ra đô-la để trả vốn và lãi. Một số nước ở châu Mỹ La Tinh cũng lâm vào tình trạng đô-la hóa nhưng khác biệt lớn nhất giữa họ và ta là ở họ đồng nội tệ bị mất giá nghiêm trọng, trong khi ở ta đồng nội tệ lại rất ổn định. Tình trạng đô-la hóa xuất hiện ở ta, đơn giản vì khối cung tiền tệ của chúng ta quá thiếu so với nhu cầu tăng trưởng các hoạt động kinh tế, cơ cấu đồng tiền của chúng ta chưa thích hợp và hệ thống thanh toán của chúng ta chưa hoàn chỉnh.

Không một nước có chủ quyền tiền tệ nào lại muốn duy trì tình trạng đô-la hóa nền tiền tệ nước mình.

Nhưng để cai cơn nghiện này, liệu thuốc áp dụng mỗi nơi một khác, tùy điều kiện kinh tế và đặc điểm tiền tệ của nước đó. Nhiều người chỉ trích việc Ngân hàng Nhà nước từ chối phát hành tiền đồng để mua đô-la, cho rằng điều đó có nghĩa là để mặc tình trạng đô-la hóa phát triển và lý luận rằng việc mua đô-la chỉ nhằm thay thế thành phần của khối tiền tệ thực tế mà không làm gia tăng cung tiền tệ, do đó sẽ không gây lạm phát như Ngân hàng Nhà nước luôn e sợ.

Lời chỉ trích này có phần đúng. Tuy nhiên, liệu có thực sự khôn ngoan khi “bung” ra vài chục ngàn tỷ đồng nội tệ để thay thế ngay khối lượng đô-la hiện hữu? Về mặt lý thuyết, quả là tổng phương tiện thanh toán trên thực tế không thay đổi, nhưng với một hệ thống thanh toán ngân hàng còn yếu kém, chưa mở rộng đến những giao dịch cá nhân, với một cơ cấu tiền mặt chưa hợp lý (mệnh giá lớn nhất của tờ giấy bạc Việt Nam chỉ tương đương 5 USD), với một tập quán thanh toán tiền mặt còn phổ biến, hành động này chắc chắn gây một sức ép lạm phát lớn cho nền kinh tế, đồng thời cũng ảnh hưởng đến luân chuyển hàng hóa dịch vụ. Hoạt động thanh toán ngoài hệ thống ngân hàng có thể bị nghẽn, các ngân hàng sẽ bị tràn ngập bởi tiền mặt, vòng quay đồng tiền sẽ chậm lại và hậu quả là tốc độ tăng trưởng tổng sản phẩm nội địa có thể sút giảm.

Thay thế đồng đô-la phải được xử lý thận trọng như thay thế một nửa lượng máu trong cơ thể con người. Cần có những chuẩn bị đầy đủ về mặt kỹ thuật và cả về mặt tâm lý. Điều kiện căn bản cho việc khắc phục tình trạng đô-la hóa của nước ta là phải có một hệ thống thanh toán hoàn chỉnh, rộng rãi, phục vụ cho từng người dân, với những phương tiện thanh toán tiện lợi thay thế tiền mặt, một cơ cấu tiền giấy và tiền kim loại thích hợp, đảm bảo phục vụ mọi giao dịch thanh toán người dân từ giá trị thấp đến cao. Việc hình thành thị trường tiền tệ, thay đổi cách thức ấn định lãi suất để cho lãi suất đồng nội tệ phù hợp với tín hiệu của thị trường, hoàn chỉnh cơ chế quản lý dự trữ ngoại tệ của Ngân hàng Nhà nước và chế độ quản lý ngoại hối quốc gia đều là những biện pháp bổ sung cần thiết nhằm bảo đảm an toàn cho tiến trình giải quyết tình trạng đô-la hóa. Làm quá vội vã sẽ gây “sốc”, nhưng để lâu dài, cơn nghiện đô-la sẽ trở thành kinh niên, rất khó chữa trị.

Cần có đủ quyết tâm và kiên trì để thực sự bắt tay vào việc cai cơn nghiện đô-la ngay từ bây giờ. Đồng tiền Việt Nam phải được phục hồi đầy đủ các chức năng hoàn chỉnh của nó để đảm đương tốt vai trò vận hành nền kinh tế, phát triển sản xuất, tạo công ăn việc làm và tiếp nhận đầu tư nước ngoài. Trong nước Việt Nam, chỉ được lưu hành một đồng tiền duy nhất, đó là đồng bạc Việt Nam.

Tháng 12/1995

VỀ ĐIỀU GỌI LÀ QUYỀN SỞ HỮU NGOẠI TỆ (2004) Có vẻ như trong dự thảo Pháp lệnh Ngoại hối đang được xây dựng, còn có một vấn đề đang được treo lơ lửng. Đó là vấn đề được gọi là “quyền sở hữu ngoại tệ của người dân”. Một viên chức cấp cao của Ngân hàng Nhà nước đã xác nhận là ban soạn thảo Pháp lệnh sau khi cân nhắc thấy chưa nên đưa vấn đề này vào và khẳng định: “quyền sở hữu ngoại tệ của người dân vẫn được bảo đảm, người dân gửi vào ngân hàng bằng đồng tiền nào thì vẫn được rút ra bằng đồng tiền ấy. Chỉ hạn chế sử dụng ở khâu thanh toán”. Trong dự thảo Pháp lệnh cũng quy định rõ: “Người cư trú, người không cư trú là cá nhân có ngoại tệ tiền mặt được quyền cất giữ, mang theo người, bán cho tổ chức tín dụng được phép, sử dụng cho mục đích hợp pháp khác.” Chắc chắn là, việc sử dụng cho “mục đích hợp pháp khác” bao hàm nội dung là được gửi tiền mặt ngoại tệ vào ngân hàng thương mại và được rút ra bằng chính số ngoại tệ tiền mặt ấy. Đó là điều mà nhiều người hiện nay vẫn xem là rất “đạo lý”, vì, theo như lập luận của họ “không ít người lo ngại bỗng dưng một ngày nào đó số tiền tiết kiệm bằng

ngoại tệ của họ sẽ phải rút ra bằng... tiền Việt”. Và theo quan điểm của họ, Pháp lệnh Ngoại hối phải bảo đảm được một quyền lợi chính đáng của người dân, một thứ quyền mới có tên là “quyền sở hữu ngoại tệ”. Nếu những quy định về việc đảm bảo quyền sở hữu ngoại tệ này được ban hành và sự thực thi các quy định này được hiểu đúng theo ngữ cảnh của chúng, một hiện tượng chưa từng xảy ra ở bất cứ quốc gia nào có chủ quyền tiền tệ sẽ xảy ra ở Việt Nam. Các ngân hàng sẽ không được từ chối yêu cầu gửi tiền tiết kiệm bằng ngoại tệ mặt của bất cứ ai, cũng như yêu cầu rút tiền mặt bằng chính loại ngoại tệ đó của họ. Chúng ta sẽ chứng kiến một thể chế tiền tệ có thể được xem là tự do nhất trên thế giới được triển khai. Ở Việt Nam, mọi người có thể gửi bất cứ loại ngoại tệ nào vào sổ tiết kiệm của mình ở ngân hàng, từ tiền real, tiền kip, nhân dân tệ, tân đài tệ, đến tiền yên, tiền euro, tiền đô-la Mỹ, tiền pesos... và mọi loại ngoại tệ mặt được lưu hành trên thế giới. Nhưng đó chưa phải là điều lạ lùng nhất. Điều lạ lùng là các ngân hàng Việt Nam cũng phải đáp ứng cho nhu cầu rút tiền mặt các loại ngoại tệ của khách hàng của mình, và chúng ta thực sự không hiểu được làm sao họ có thể thực hiện được điều đó!

Tất nhiên đó chỉ là một kịch bản lý thuyết diễn giải từ sự giải thích một từ ngữ, đó là từ ngoại tệ. Rõ ràng, khi các nhà soạn thảo pháp lệnh sử dụng từ ngoại tệ và ngoại tệ mặt, họ đã hiểu và đóng khung từ ngữ này cho đồng đô-la Mỹ. Ngay cả những đồng tiền “cứng” như euro và yên chắc hẳn cũng không nằm trong phạm vi có thể điều chỉnh và thực thi được của Pháp lệnh. Chấp nhận cho gửi tiết kiệm và rút tiền mặt những đồng ngoại tệ “cứng” như bảng Anh, euro của EU hay yên Nhật không phải là điều có thể thực thi một cách dễ dàng trên thực tế đối với các ngân hàng thương mại Việt Nam, ngay cả đối với những ngân hàng lớn.

Những đồng tiền mặt ngoại tệ khi được gửi vào hay được bán cho các ngân hàng thương mại sẽ được các ngân hàng này chuyển ngay ra nước ngoài, nhập vào các tài khoản ngoại tệ tương ứng của họ tại các ngân hàng quốc tế được phép có các giao dịch liên quan đến loại ngoại tệ đó, để rồi sử dụng cho các nhu cầu thanh toán giao dịch của ngân hàng. Những giao dịch thanh toán thuộc loại ngoại tệ của nước nào đều phải tập trung thực hiện tại trung tâm thanh toán bù trừ của nước đó. Hầu hết ngân hàng thương mại các nước đều không có các giao dịch về vận chuyển xuyên quốc gia một số lượng tiền mặt lớn liên quan đến đồng tiền của nước họ vì điều này không phù hợp với luật lệ ngoại hối mỗi nước.

Chỉ riêng đồng đô-la Mỹ, do thực tế là có một lượng lớn đô-la mặt (lên đến hàng trăm tỷ đô-la) lưu hành ngoài lãnh thổ Hoa Kỳ và có hiện tượng đô-la hóa tiền tệ bản xứ trên diện rộng xảy ra tại nhiều quốc gia đang phát triển, nên một số ngân hàng Mỹ hoạt động tại một số nước lợi dụng thực tế này để mở ra dịch vụ giao nhận đô-la mặt xuyên quốc gia cho các khách hàng của mình là các ngân hàng thương mại tại các nước đang phát triển với một mức phí tương đối chấp nhận được. Chính vì vậy, các ngân hàng này mới có thể cung ứng ngược lại cho khách hàng của mình dịch vụ nhận tiền gửi bằng đô-la mặt và được rút tiền bằng đô-la mặt. Đó chỉ thuần túy là một cam kết riêng tư giữa một ngân hàng thương mại và khách hàng của mình, được sự dung thứ của Ngân hàng Trung ương với mục tiêu là khuyến khích người dân gửi đô-la Mỹ vào hệ thống ngân hàng. Nói dung thứ vì điều đó đi ngược lại những nguyên tắc về quản lý ngoại hối, nguyên tắc an toàn của hệ thống ngân hàng thương mại và chủ quyền tiền tệ quốc gia.

Điều mà chúng ta gọi là quyền sở hữu ngoại tệ thực chất chỉ là quyền sở hữu tài sản. Tờ đô-la được gọi là ngoại tệ mặt cũng như bất cứ đồng tiền giấy nào không gì khác hơn là một tờ giấy nợ đối kháng với Ngân hàng Dự trữ Liên bang Mỹ hay một Ngân hàng Trung ương một quốc gia nơi phát hành ra tờ

giấy bạc đó. Bản thân tờ giấy đó không có giá trị nội tại, giá trị của nó là ở chỗ sở tài sản mà nó có thể mua được. Điều gì sẽ xảy ra cho những người đang giữ đô-la Mỹ trong tay nếu đột nhiên Ngân hàng Dự trữ Liên bang Mỹ, vì một lý do nào đó, thực hiện động tác đổi tiền và tuyên bố rằng các đồng đô-la mặt lưu hành ngoài lãnh thổ Mỹ không còn giá trị? Phải chăng, vào lúc đó, những người có tiền tiết kiệm đô-la tại ngân hàng lại thấy rằng được rút tiền Việt mới thật sự là hạnh phúc, tài sản của mình mới thật sự được đảm bảo.

Như vậy, không có cái gọi là quyền sở hữu ngoại tệ mà chỉ có quyền sở hữu tài sản và một nhu cầu thiết thực là giá trị tài sản đó phải được đảm bảo. Tuy nhiên, điều gọi là phải được đảm bảo cũng chỉ là một sự kỳ vọng. Về pháp lý, chỉ có Ngân hàng Dự trữ Liên bang Mỹ mới có nghĩa vụ đảm bảo giá trị của đồng đô-la Mỹ, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không thể đảm bảo điều đó. Một miếng đất, một ngôi nhà, một chiếc ô tô, một số lượng cổ phiếu... có thể vẫn còn đó nhưng giá trị của chúng cũng có thể thay đổi tùy theo biến động của thị trường liên quan. Người ta chỉ có thể thực hiện một cách tương đối sự đảm bảo mong muốn thông qua quá trình bảo hiểm tài sản. Về mặt ngoại tệ, cuối cùng, vấn đề được đặt ra không chỉ thuộc phạm vi quản lý ngoại hối mà còn liên quan đến chính sách tiền tệ quốc gia. Điều mà mọi người mong muốn là một đồng tiền trong nước ổn định và hiểu rằng đất nước cần dự trữ ngoại tệ để phát triển, do đó ngoại tệ phải thuộc về nền kinh tế quốc dân và cần được sử dụng nhằm mục tiêu phục vụ lợi ích của nền kinh tế quốc dân. Người có ngoại tệ cần thấy rằng mình có nghĩa vụ bán số ngoại tệ đó cho ngân hàng đổi lấy tiền đồng để tiêu dùng hay gửi tiết kiệm và pháp luật cũng sẽ quy định điều đó một cách công bằng. Khi mọi việc được giải thích và hiểu rõ tường tận, khi khuôn khổ pháp lý được xây dựng và triển khai một cách nghiêm minh để thực thi chủ quyền tiền tệ quốc gia, khi chính sách tiền tệ hướng về mục tiêu chung là bảo vệ sự ổn định tiền tệ và phát triển kinh tế, chắc hẳn sẽ không còn ai thắc mắc về điều gọi là quyền sở hữu ngoại tệ và chính phủ phải làm thế nào để đảm bảo nó.

XÂY DỰNG MỘT CHÍNH SÁCH NGOẠI TỆ TÍCH CỰC (2007) Sau 4 năm 6 tháng áp dụng biên độ tỷ giá hối đoái là cộng trừ 0,25%, ngày 31 tháng 12 năm 2006 vừa qua, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã quyết định mở rộng biên độ tỷ giá lên 0,5%, có hiệu lực từ ngày 1 tháng 1 năm 2007. Việc mở rộng biên độ, theo ghi nhận của tác giả Hải Lý trên Thời báo Kinh tế Sài Gòn ngày 4 tháng 1 năm 2007, phản ánh mục tiêu kép của Ngân hàng Nhà nước là đảm bảo thanh khoản của thị trường ngoại hối, đồng thời tránh việc tăng giá của đồng Việt Nam.

Tuy nhiên, thực tế đang xảy ra trong hệ thống ngân hàng trong vài ngày vừa qua lại cho thấy điều ngược lại. Đồng bạc Việt Nam đang tăng giá nhẹ so với đồng USD. Nếu tỷ giá chính thức do Ngân hàng Nhà nước công bố ngày 3 tháng 1 năm 2007 là 16.096 đồng ăn 1 USD thì giá mua USD tại Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam chỉ còn 16.035 đồng/1 USD và giá bán là 16.048 đồng/1USD, thấp hơn tỷ giá công bố chính thức là từ 0,3% đến 0,38%. Tuy rằng, chúng ta có thể cho rằng các mức tỷ giá này là còn nằm trong biên độ 0,5% cho phép của Ngân hàng Nhà nước, nhưng điều hiển nhiên là sự mở rộng biên độ đã che một cái dù hợp pháp cho việc tăng giá của đồng Việt Nam hơn là ngăn chặn việc tăng giá này. Mở rộng biên độ tỷ giá còn có nghĩa là Ngân hàng nhà nước đang trông cậy vào nguồn thanh khoản tiền đồng của các ngân hàng thương mại để giải quyết tình trạng ứ đọng đô-la trên thị trường thay cho biện pháp mua ngoại tệ vào của Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên, thực tế cho thấy hiện tượng thiếu thanh khoản tiền đồng đã bắt đầu xuất hiện trong hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam trong khi trạng thái ngoại tệ của họ lại đang vượt quá quy định của Ngân hàng Nhà nước. Cũng trong bài báo trên, tác giả Hải Lý cũng cho biết một thông tin đáng lưu ý: một số nhà đầu tư nước ngoài tuân

trước đã giảm mua chứng khoán do không đòi được tiền đồng để giao dịch. Tình trạng này cho đến nay vẫn chưa được cải thiện và nhiều ngân hàng đang chào bán USD với giá chỉ có 16.030 đồng. Người ta dự báo là tỷ giá đồng USD so với đồng Việt Nam trong những ngày tới còn có thể xuống thấp hơn. Hệ thống ngân hàng thương mại rõ ràng không đủ thanh khoản bằng tiền đồng để đáp ứng nhu cầu bán ngoại tệ của khách hàng. Nếu Ngân hàng Nhà nước tiếp tục biện pháp không mua vào ngoại tệ trong thời gian tới, những tình huống sau đây có thể xảy ra:

Đồng bạc Việt Nam sẽ tăng giá mạnh hơn và có khả năng trở lại mức dưới 16.000/1 USD và đi kèm theo đó là tình trạng thiếu tiền đồng.

Chỉ số giá chứng khoán sẽ chững lại do thiếu vắng các nhà đầu tư nước ngoài có thanh khoản đồng Việt Nam.

Xu hướng thanh toán bằng ngoại tệ (chủ yếu là USD) giữa các doanh nghiệp sẽ tăng lên.

Lãi suất tiền đồng có chiều hướng tăng.

Tác động tăng giá đồng Việt Nam sẽ tạo áp lực nhất định trên xuất khẩu của Việt Nam, đặc biệt trong tình hình giá điện tăng.

Một quan chức Ngân hàng nhà nước cho biết “Tốc độ tăng dự trữ ngoại hối của chúng ta đang chậm hơn tốc độ tăng nhập siêu. Ngân hàng nhà nước đang tính toán lại mức dự trữ ngoại hối”. Một số chuyên gia tài chính dự đoán rằng hiện nay mức dự trữ ngoại hối chỉ vào khoảng tương đương 12-13 tuần nhập khẩu. Nếu dự trữ ngoại tệ giảm, thì việc từ chối mua vào ngoại tệ để tăng cường dự trữ của Ngân hàng Trung ương là khó thể hiện được. Thực tế của cán cân thanh toán Việt Nam cho thấy trong nhiều năm, tuy cán cân thương mại (balance of trade) bị khiếm hụt do nhập siêu, nhưng cán cân thanh toán (balance of payment) của nước ta vẫn tiếp tục thặng dư từ nhiều năm qua do các yếu tố chuyển ngân vô hình sau đây: (1) Sự tăng trưởng đều đặn hàng năm của đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), riêng năm 2006 dự kiến lên đến trên 10 tỷ USD, (2) Các khoản kiều hối và tiền lương của người lao động Việt Nam ở nước ngoài chuyển về cho gia đình (ước khoảng 4-5 tỷ USD/ năm) và (3) Sự gia tăng các khoản đầu tư gián tiếp nước ngoài (FII) do chính phủ Việt Nam nới lỏng quy định cho phép nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phiếu do các doanh nghiệp cổ phần Việt Nam phát hành (trên thị trường chứng khoán chính thức và OTC) và việc Việt Nam gia nhập WTO. Dòng vốn này đang càng ngày càng gia tăng mạnh mẽ. Chính nhờ thế mà tuy cán cân thương mại nước ta vẫn còn khiếm hụt do nhập siêu, trong những năm qua Việt Nam đã gia tăng đáng kể quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia. Tuy nhiên, các nhà phân tích kinh tế tài chính cho rằng nếu có một chính sách ngoại tệ tích cực hơn, chúng ta đã có thể có một mức dự trữ ngoại tệ quốc gia cao hơn mức hiện hành rất nhiều, đồng thời đã có thể giải quyết được một cách cơ bản hiện tượng đô-la hóa nền kinh tế, một căn bệnh tiền tệ mà nhiều nước đang phát triển mắc phải.

Nền kinh tế thị trường non trẻ và đầy cơ hội của Việt Nam, với việc gia nhập WTO, sẽ trở thành một điểm đến đầy triển vọng cho các nhà đầu tư nước ngoài, cả FDI và FII. Các dòng vốn, cũng có nghĩa là dòng ngoại tệ sẽ đổ vào Việt Nam ngày càng nhiều. Tình hình này đòi hỏi một chính sách ngoại tệ đúng đắn và tích cực nhằm đảm bảo những cân đối quan trọng để duy trì nhịp độ tăng trưởng kinh tế và tránh những xáo trộn tiền tệ. Sự can thiệp của Ngân hàng Nhà nước vào vấn đề ngoại tệ sẽ không chỉ tập trung vào việc ấn định tỷ giá chính thức và một biên độ mua bán được phép mà còn là những biện

pháp mua bán ngoại tệ hàng ngày với hệ thống ngân hàng thương mại trên một thị trường ngoại tệ liên ngân hàng mà hoạt động của nó sẽ trở nên ngày càng sâu uất hơn và phức tạp hơn. Chính là qua những biện pháp can thiệp tích cực và chủ động đó mà Ngân hàng Nhà nước mới đạt được những cân đối kinh tế vĩ mô lớn hơn. Đồng bạc Việt Nam cần duy trì được một tỷ giá ổn định với các ngoại tệ khác, đặc biệt đối với USD để tránh những tác động xấu đối với xuất khẩu vì tăng trưởng xuất khẩu chính là động lực quan trọng hàng đầu cho sự tăng trưởng kinh tế của nước ta. Các hoạt động mua bán của Ngân hàng Nhà nước trên thị trường liên ngân hàng còn cho những tín hiệu để Ngân hàng Nhà nước xây dựng những biện pháp tài chính tiền tệ giúp Chính phủ kiểm soát được mức lạm phát trong một nền kinh tế đang bị đốt nóng bởi tăng trưởng. Dự trữ ngoại tệ quốc gia phải được tăng cường nhanh chóng và được quản lý tốt. Trong vài năm, dự trữ ngoại tệ quốc gia sẽ phải đạt con số một năm nhập khẩu thay vì chỉ mười mấy tuần như hiện nay. Dự trữ ngoại tệ quốc gia tăng cao sẽ là một trong những thước đo của độ tin cậy tài chính quốc gia và là một điều kiện tiên quyết cho kế hoạch xây dựng đồng bạc Việt Nam thành đồng tiền chuyển đổi và hội nhập đầy đủ vào thị trường tài chính tiền tệ thế giới.

Những cơn sóng cao đầy thách thức của biển lớn WTO chắc chắn không chỉ là những thử thách mà các doanh nghiệp Việt Nam phải đối mặt và vượt qua. Sóng gió của hội nhập cũng là những thử thách phải vượt qua của những nhà quản lý kinh tế vĩ mô của đất nước.

ĐẰNG SAU HIỆN TƯỢNG THỪA ĐÔ-LA (2007)

Một nền kinh tế đang tăng trưởng cần vốn không khác gì một chiếc phi cơ đang cất cánh cần nhiên liệu. Dùng phương pháp tam đoạn luận đơn giản cũng sẽ dễ dàng thấy rằng nền kinh tế Việt Nam chắc chắn đang cần rất nhiều vốn, và không chỉ nguồn vốn từ trong nước mà cả nguồn vốn từ bên ngoài. Những nỗ lực của chính phủ trung ương và các chính quyền địa phương nhằm cải thiện môi trường đầu tư, cải thiện các điều kiện ưu đãi đầu tư để làm cho cả nước Việt Nam trở nên hấp dẫn hơn đối với nhà đầu tư trong nước và nước ngoài là những minh chứng rất hùng hồn. Mặt khác, trên tiến trình phát triển, việc xây dựng cơ sở hạ tầng vật chất kỹ thuật cho toàn nền kinh tế sẽ ngốn rất nhiều ngoại tệ. Trong nhiều năm qua, xuất khẩu Việt Nam tăng trưởng mạnh mẽ nhưng cán cân thương mại vẫn ngày càng thiếu hụt lớn do nhập khẩu, trong đó phần lớn là nhập khẩu máy móc thiết bị, còn tăng nhanh hơn. Năm 2007 dự kiến khiếm hụt trong cán cân thương mại Việt Nam sẽ lên đến 7 tỷ USD. Trong tình hình đó, hiện tượng “thừa” và “ế” ngoại tệ hiện nay, đặc biệt là đồng USD, như các báo đã đề cập trong những ngày gần đây, rất đáng suy nghĩ. Trong bài báo viết trên Doanh nhân Sài Gòn số 220 ngày 19 tháng 10 năm 2007, tác giả Lê Trọng Nhi đã nhận định rất đúng rằng: “Có nguồn USD chảy vào để thâm thấu vào nền kinh tế đòi vốn nhưng lại không thâm thấu được thì nên xem là ngẽn USD chứ làm gì có tình trạng thừa USD?”

Điều đầu tiên có thể thấy được là tình trạng đô-la hóa nền kinh tế vẫn đang tồn tại. đô-la vẫn đang là phương tiện thanh toán và dự trữ giá trị không thay thế được. Sự hiện diện của chúng ngoài hệ thống ngân hàng cho thấy nhiều điều: (1) Ngân hàng Nhà nước vẫn thừa nhận trên thực tế chức năng tiền tệ của đồng đô-la trong nước; (2) Hệ thống ngân hàng trong nước vẫn chưa phủ sóng rộng khắp nền kinh tế nên vẫn chưa thể thu hút hết lượng đô-la trôi nổi khắp nơi; (3) Thanh toán dùng tiền mặt, trong đó có vàng và đô-la, vẫn là khối lượng thanh toán chiếm tỷ lệ quan trọng trong tổng khối lượng thanh toán khả dụng trong dân chúng, đơn giản vì họ không có trong tay phương tiện thanh toán thông dụng nào khác.

Điều thứ hai có thể nhận thấy là thanh khoản bằng tiền mặt trong nền kinh tế, trong đó có đô-la Mỹ,

đang trở nên dư thừa ngoài hệ thống ngân hàng, và có thể cả trong hệ thống ngân hàng. Chính điều này dẫn đến hệ quả là tỷ giá đô-la Mỹ trên thị trường tự do đang ở mức thấp, đồng thời các ngân hàng thương mại do thừa đô-la nên không mặn mà nhiều với việc mua đô-la vào. Đây chính là một vấn đề mà các nhà lãnh đạo tiền tệ cần quan tâm. Việc tăng giá đồng bạc Việt Nam là một nguy cơ được báo trước, điều này có thể ảnh hưởng tiêu cực đến sức cạnh tranh của xuất khẩu Việt Nam, đồng thời đe dọa một tình trạng khiếm hụt nặng nề hơn của cán cân thương mại khi nhập khẩu có chiều hướng gia tăng. Mặt khác, tăng trưởng của FII sẽ khiến tài khoản nợ ngoại tệ của Việt Nam gia tăng và điều đó sẽ hình thành một nguy cơ tiềm ẩn trong lâu dài.

Một nền kinh tế dư thừa thanh khoản (phương tiện thanh toán) sẽ chịu một áp lực lớn của lạm phát. Những diễn biến giá cả từ đầu năm 2007 đến nay cho thấy tình trạng lạm phát hiện nay chịu ảnh hưởng của cả hai lực, lực kéo của khối cầu (demand pull), được chứng minh bởi sự dư thừa phương tiện thanh toán, và lực đẩy của giá phí (cost push) do sự tăng giá của các mặt hàng chủ yếu như xăng dầu, thực phẩm, nguyên vật liệu và giá công lao động.

Tuy nhiên, vấn đề quan trọng then chốt vẫn là khả năng hấp thụ đầu tư của toàn nền kinh tế. Thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng đã nhận định rất xác đáng trong phiên họp thường kỳ của Chính phủ tháng 9 vừa qua rằng hiện nay, chúng ta hấp thụ được bao nhiêu vốn đầu tư nước ngoài (và cả trong nước) là phụ thuộc vào chính chúng ta. Nếu nền kinh tế lâm vào tình trạng thừa thanh khoản, trong khi nó đang thiếu vốn - rất nhiều vốn - cho việc đầu tư phát triển sản xuất, phát triển kinh doanh, cải tiến quy trình công nghệ, nâng cao năng lực cạnh tranh, nâng cao trình độ dân trí và trình độ kỹ thuật chuyên nghiệp, cải thiện cơ sở hạ tầng, phát triển nông thôn... bài toán về phát triển của nước ta đang gặp phải những khó khăn nghiêm trọng. Phải chăng giờ đây các con kênh dẫn vốn từ tích lũy sang đầu tư chưa đáp ứng được nhu cầu phát triển của một nền kinh tế trên 80 triệu dân? Phải chăng hệ thống ngân hàng đang cần phải phát triển nhiều hơn với công cụ thanh toán tốt hơn để phủ sóng cả thành thị lẫn nông thôn? Phải chăng các chính sách về tỷ giá, về lãi suất cần phải theo sát với mục tiêu tăng trưởng kinh tế hơn? Phải chăng giờ đây các lãnh vực đầu tư hiện hữu đang bước vào tình trạng bão hòa và đang cần những đột phá mới về mặt chính sách để mở ra cho được những lĩnh vực đầu tư mới hấp dẫn hơn? Đó là những vấn nạn quan trọng đang cần những lời giải chính xác và phù hợp từ các nhà lãnh đạo kinh tế và tiền tệ.

Tháng 11/2007

SỐNG CHUNG VỚI ĐÔ-LA HÓA (2008) *Tình trạng ngoại tệ hóa nền kinh tế, thuật ngữ diễn tả sự hiện diện rộng rãi - chính thức hay không chính thức - một số lượng lớn ngoại tệ mạnh bên cạnh đồng tiền bản địa, thực hiện chức năng thanh toán, tín dụng và dự trữ giá trị không khác gì đồng tiền bản địa, không phải là hiếm hoi trên toàn thế giới. Thông thường đồng ngoại tệ mạnh ấy là đồng đô-la Mỹ nên các nhà kinh tế thường gọi hiện tượng này là đô-la hóa.*

Những nền kinh tế có xu hướng đô-la hóa thường là những nền kinh tế nhỏ, theo đuổi một chính sách tỷ giá cố định với đồng đô-la và có mối quan hệ thương mại rộng rãi với phần còn lại của thế giới (Hong Kong), hoặc là những nền kinh tế đã từng trải nghiệm hiện tượng siêu lạm phát do đó người dân đi tìm nơi trú ẩn cho tài sản của họ ở đồng đô-la (Argentina), hoặc những nền kinh tế chủ động chọn lựa đồng đô-la là đồng tiền chính thức của họ (Panama, Liberia). Một báo cáo của IMF cho thấy trong số các nền kinh tế bị đô-la hóa có đến 7 quốc gia có số lượng đô-la Mỹ trong khối tiền tệ vượt mức 50%, 12 quốc gia khác có số lượng đô-la Mỹ chiếm từ 30% đến 50% khối tiền tệ quốc gia và phần lớn các nước còn lại có tỷ lệ từ 15-20% lượng đô-la Mỹ trong khối tiền tệ của họ. Một số trường hợp cụ thể

như sau: Thổ Nhĩ Kỳ (46%), Argentina (44%), Nga, Hi Lạp, Ba Lan, Philippines (20%), Bolivia (82%). Tình trạng đô-la hóa phổ biến của nhiều nền kinh tế thế giới đưa đến hậu quả là lượng tiền mặt đô-la được giữ gìn bên ngoài nước Mỹ cao gấp 2 lần trong nước Mỹ. Số liệu thống kê cho thấy trong khoảng thời gian từ 1989-1996, Mỹ đã xuất khẩu đến 44 tỉ đô-la tiền mặt sang Nga và 36 tỉ đô-la tiền mặt sang Argentina và có thể cả ngàn tỷ đô-la sang phần còn lại của thế giới. Hiện nay, nhiều ngân hàng Mỹ và các ngân hàng thương mại quốc tế khác tiếp tục mở rộng dịch vụ xuất khẩu tiền mặt đô-la sang các nước trên thế giới và xem đây là một dịch vụ ngân hàng béo bở mang đến nhiều lợi nhuận và ít rủi ro, xét về phương diện tài chính.

Tình trạng đô-la hóa của nền kinh tế nước ta được đề cập đến từ khi nền kinh tế bắt đầu mở cửa và sau khi trải qua một tình hình lạm phát nghiêm trọng, tức là từ cuối thập niên 80. Hơn 20 năm trôi qua, nền kinh tế sống chung hòa bình với hiện tượng đô-la hóa, mặc cho những nhà phân tích kinh tế trong và ngoài nước lên tiếng cảnh báo rất nhiều lần về những hệ quả không hay của đô-la hóa đối với chủ quyền tiền tệ quốc gia, một chính sách tỷ giá độc lập và hiệu quả của chính sách tiền tệ đối với nền kinh tế đất nước. Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cũng đã có nhiều nỗ lực khắc phục tình trạng này, tuy nhiên hoặc là những giải pháp đưa ra chưa đủ liều lượng, hoặc là cơ chế quản lý và hạ tầng kỹ thuật của hệ thống tài chính ngân hàng trong nước còn bất cập, hoặc là sự giải quyết triệt để căn bệnh đô-la hóa sẽ không những đụng chạm đến lợi ích của nhiều doanh nghiệp, cá nhân mà xem ra còn có thể ảnh hưởng đến cả lợi ích của nền kinh tế quốc dân, đến những mục tiêu vĩ mô thiết yếu như kiểm soát lạm phát, ổn định giá trị đồng tiền trong nước và có khi còn ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng kinh tế, cho nên các kết quả đạt được của kế hoạch phi đô-la hóa - nếu thực sự có một kế hoạch như thế - còn rất khiêm tốn. Ngay cả yêu cầu cấm định giá hàng hóa, dịch vụ trong nước bằng ngoại tệ - một biện pháp rất nhẹ nhàng - cũng không được doanh nghiệp và người dân triệt để chấp hành. Du khách nước ngoài và cả người dân trong nước vẫn có thể thanh toán trực tiếp bằng đồng đô-la mặt tiền thuê phòng, tiền ăn và mua hàng hóa, sản phẩm tại khách sạn, nhà hàng và trung tâm mua sắm trên toàn quốc.

Chưa có thống kê chính xác được công bố về tỷ lệ đô-la hóa trong khối tiền tệ quốc gia của chúng ta, tuy nhiên ước lượng không chính thức cho thấy có lúc tỷ lệ này không dưới 40%. Trong một thời gian dài, đồng đô-la là phương tiện thanh toán chủ yếu cho các giao dịch mua bán lớn như ô tô, xe gắn máy, các thiết bị máy móc cao cấp và có khi cả đất đai nhà cửa. Đồng đô-la mặt là phương tiện thanh toán cho những thương vụ nhập khẩu qua biên giới, nhất là buôn lậu. Cho vay bằng đô-la trong dân cư, cũng như tín dụng bằng đô-la trong hệ thống ngân hàng là điều phổ biến. Đã có lúc tín dụng bằng đô-la bị hạn chế nghiêm ngặt nhưng sau đó lại được nới lỏng dần trước đòi hỏi của các doanh nghiệp, nhất là doanh nghiệp Nhà nước. Hiện nay, việc giảm lãi suất tiền gửi và tiền vay của đồng đô-la Mỹ, một hành động của Ngân hàng Nhà nước nhằm giảm bớt áp lực tăng giá đô-la trên thị trường tiền tệ Việt Nam, lại được hiểu là khuyến khích việc vay mượn đô-la của doanh nghiệp, như được thông tin trên các phương tiện báo chí mới đây. Phải chăng đây là một bước lùi trong kế hoạch phi đô-la hóa?

Đồng đô-la từ lâu cũng là một phương tiện dự trữ giá trị. Lượng kiều hối nhiều tỷ đô-la hàng năm chuyển về nước tạo điều kiện cho việc gia tăng nhanh chóng tiết kiệm trong dân cư bằng đồng đô-la. Thu hút đô-la mặt trong dân vào hệ thống ngân hàng bằng cách cho phép người dân gửi tiền tiết kiệm vào ngân hàng bằng đô-la và rút ra bằng đô-la là một biện pháp rất thành công của Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, tuy cũng hàm chứa khá nhiều rủi ro. Thống kê về sự gia tăng chóng mặt của tiền gửi tiết kiệm bằng ngoại tệ tại các ngân hàng trong nhiều năm qua là một minh chứng hùng hồn cho

sự thành công này. Biện pháp này đã nhận được sự ủng hộ và tín nhiệm rộng rãi của người dân, và khó thể nghĩ rằng Ngân hàng Nhà nước lại sớm thay đổi quyết định này vì mục tiêu phi đô-la hóa.

Đồng đô-la Mỹ đã trở thành một thành phần không thể thiếu trong khối tiền tệ quốc gia, hơn nữa, đó là một thành phần tích cực. Chính sách tiền tệ thắt chặt của chúng ta trong thời gian dài nhằm đối phó với nguy cơ lạm phát vốn luôn là nỗi ám ảnh thường trực của các nhà lãnh đạo tiền tệ đã không tác động quá tiêu cực đến tốc độ tăng trưởng kinh tế chính là nhờ sự hiện diện của đồng đô-la. Nhờ nó, các hoạt động kinh tế trong khu vực tư vẫn tiếp tục tăng trưởng, ngay cả trong những thời kỳ mà khu vực này không tiếp cận được các khoản tín dụng cần thiết từ hệ thống ngân hàng. Nguồn cung đô-la đầy đủ trong nền kinh tế cũng đã góp phần ổn định tỷ giá đồng bạc Việt Nam và trong một số trường hợp nó còn đi quá đà trong việc nâng cao tỷ giá của đồng bạc, khiến các chuyên gia kinh tế quy cho nó trách nhiệm làm giảm tính cạnh tranh của hàng xuất khẩu Việt Nam. Những năm 2006 và 2007 khi đầu tư trực tiếp và gián tiếp của nước ngoài tăng vọt cùng với sự gia tăng mạnh mẽ của nguồn kiều hối, tỷ giá đồng bạc Việt Nam đã ổn định ở mức cao, dự trữ ngoại tệ quốc gia tăng nhanh mặc dù nhập siêu lớn chưa từng có. Đã có lúc tiền đồng khan hiếm nghiêm trọng khiến các ngân hàng thương mại, và cả Ngân hàng Nhà nước, từ chối mua vào đô-la của các doanh nghiệp, gây nên tình trạng tắc nghẽn trong việc triển khai dự án đầu tư nước ngoài.

Nhà phân tích kinh tế Fred Bergstein thuộc Viện Kinh tế Quốc tế Peterson cho rằng có hai “loại” đô-la hóa, một loại phát sinh do thực tế (de facto) và một loại xuất phát từ chính sách (de jure) của nhà cầm quyền tiền tệ. Chỉ có một số ít quốc gia (như Argentina trước đây, Panama, Liberia...) là thực sự theo đuổi một chính sách đô-la hóa, chấp nhận đồng đô-la lưu hành chính thức song song với đồng tiền bản địa, hoặc là đồng tiền duy nhất trong nền kinh tế bản địa. Tại hầu hết các nước còn lại, đô-la hóa xuất hiện như một hiện tượng thực tế khi người dân chọn đô-la là một phương tiện dự trữ giá trị tương đối bền vững so với đồng tiền bản địa, còn Nhà nước thì chấp nhận thực tế nói trên vì một là nó có những hệ quả tích cực đối với nền kinh tế và sự ổn định trước mắt của hệ thống tài chính tiền tệ trong nước, hai là vì chưa có cách nào chấm dứt được tình trạng này mà không phải trả giá bằng sự bất ổn tiền tệ và lạm phát.

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu vừa qua đã nhất thời làm lung lay vị thế của đồng đô-la Mỹ trong hệ thống thanh toán và tín dụng trên toàn thế giới và người ta đã nói đến sự thay thế vị trí đó trong tương lai bởi các đồng tiền chung trong khu vực (như euro) hay những đồng tiền “ngôi sao đang lên” (như nhân dân tệ). Tình trạng nhập siêu kéo dài của ngoại thương Việt Nam với Trung Quốc khiến nhiều người nghĩ đến một tương lai không xa khi nền kinh tế Việt Nam, vốn có xu hướng ngoại tệ hóa, có nguy cơ chuyển từ trạng thái “đô-la hóa” sang “nhân dân tệ hóa”, nếu không sớm cùng các nước Asean khác xây dựng một đồng tiền thanh toán chung cho khu vực, hoặc không sớm có những giải pháp tiền tệ khả thi cả về mặt chính sách lẫn về mặt kỹ thuật nhằm thực thi chủ quyền tiền tệ quốc gia. Tuy nhiên, nguy cơ “nhân dân tệ hóa” khó thể xảy ra một phần vì Trung Quốc chưa sẵn sàng cung ứng nhân dân tệ cho phần còn lại của thế giới trong đó có Việt Nam và các nước trong khu vực Đông Nam Á, phần khác người dân Việt Nam vẫn chưa tín nhiệm đồng nhân dân tệ như đối với đồng đô-la Mỹ. Trong khi chờ đợi, sống chung hòa bình với tình trạng đô-la hóa có thể là một sự chọn lựa khả thi trong ngắn hạn của nền kinh tế Việt Nam.

Chương II: LÃI SUẤT VÀ TỶ GIÁ

I. LÃI SUẤT

LÃI SUẤT: CHUYỆN KHÔNG THỂ XEM THƯỜNG (1994)

Sử dụng lãi suất như một công cụ của chính sách tiền tệ để kích thích tăng trưởng kinh tế hay để kiểm soát lạm phát là hành động thông thường của các Ngân hàng Trung ương. Tăng hay giảm lãi suất có thể thực hiện một cách trực tiếp, chẳng hạn khi Ngân hàng Trung ương tăng hay giảm lãi suất tái chiết khấu hoặc cho vay lại. Đây là một công cụ điều tiết và điều hướng tín dụng của Ngân hàng Trung ương đối với các ngân hàng thương mại và là một tín hiệu rõ ràng cho các ngân hàng thương mại biết loại tín dụng nào Ngân hàng Trung ương khuyến khích và loại nào không. Ít khi Ngân hàng Trung ương áp dụng đồng loạt việc tăng lãi suất chiết khấu hoặc cho vay lại cho các loại tín dụng, trừ trường hợp phải đối phó với tình hình lạm phát phi mã, đòi hỏi phải giảm toàn bộ khối lượng tín dụng cho nền kinh tế. Việc tăng tỷ lệ dự trữ tối thiểu bắt buộc của các ngân hàng thương mại dưới hình thức tiền gửi tại Ngân hàng Trung ương được áp dụng với mục tiêu trực tiếp là làm giảm khả năng cung ứng tín dụng của các ngân hàng thương mại cho doanh nghiệp cũng dễ dàng đưa tới hậu quả là mức lãi suất cho vay của các ngân hàng thương mại sẽ tăng lên vì các họ phải bù đắp các phí tổn tăng lên do việc phải bất động hóa một lượng tiền huy động phải trả lãi dưới hình thức dự trữ tối thiểu bắt buộc mà thông thường không được Ngân hàng Trung ương trả lãi, hoặc trả lãi rất thấp. Khi Ngân hàng Trung ương tăng tỷ lệ dự trữ tối thiểu bắt buộc, hệ thống ngân hàng thương mại hoặc phải chấp nhận một mức lợi nhuận giảm đi hoặc phải tăng lãi suất cho vay.

Hệ quả tất nhiên của việc tăng lãi suất cho vay của hệ thống ngân hàng là các doanh nghiệp sẽ giảm việc đi vay tại các ngân hàng thương mại và điều đó có nghĩa là khối lượng tín dụng trên toàn nền kinh tế sẽ giảm đi, khối tiền tệ cũng sẽ bị thu nhỏ lại và đó là một phương cách mà các nhà xây dựng chính sách theo học thuyết tiền tệ (monetarism) áp dụng nhằm chống lạm phát. Ngoại trừ trong tình trạng lạm phát phi mã, những điều chỉnh tăng lãi suất thông thường chỉ trong khoản $\frac{1}{4}$ điểm hoặc 1 điểm (0,25% - 1%) là đã có thể đạt được các tác dụng mong muốn. Trong điều kiện hoạt động bình thường, việc giảm khối lượng tín dụng cung ứng của hệ thống ngân hàng có nghĩa là thanh khoản của hệ thống tăng lên do hai hệ quả: (1) Ngân hàng thương mại thu nợ về và không cho vay lại (2) Ngân hàng thương mại không cung cấp thêm những khoản tín dụng mới. Các khoản tiền thừa của hệ thống ngân hàng thương mại được gửi tại Ngân hàng Nhà nước. Nhu cầu thanh khoản của toàn hệ thống ngân hàng không bị ảnh hưởng.

Tuy nhiên, tình hình gia tăng lãi suất hiện nay trong hệ thống ngân hàng Việt Nam lại cho thấy nhiều tín hiệu đáng quan ngại. Các biện pháp mà Ngân hàng Nhà nước áp dụng không những chỉ tác động lên khối lượng tín dụng khả dụng của các ngân hàng mà còn gây ảnh hưởng lên tỷ lệ thanh khoản và khả năng thanh toán của họ. Đây là một điều nguy hiểm. Khi lãi suất cho vay liên ngân hàng có lúc đã lên đến con số khó tin là 30%/năm, đó là tín hiệu cho thấy rằng tình hình thanh khoản của nhiều ngân hàng thương mại là đáng báo động. Đây cũng là những thông tin phản hồi cho thấy là liều lượng của các giải pháp vừa được áp dụng trở nên quá mạnh đối với khả năng chịu đựng của hệ thống ngân hàng. Nói một cách hình tượng, chúng ta có nguy cơ dùng thuốc quá liều. Khối lượng tín dụng chắc chắn sẽ giảm (đây

là mục tiêu mà Ngân hàng Nhà nước hướng đến, nhưng như trên đã phân tích, mục tiêu này cũng cần có tính chọn lọc), đồng thời thanh khoản của các ngân hàng thương mại cũng đang sút giảm nghiêm trọng ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của các ngân hàng, nhất là các ngân hàng thương mại có quy mô hoạt động nhỏ.

Các tin tức trên báo chí đã cho thấy hiện tượng cạnh tranh lãi suất đang xảy ra một cách khốc liệt giữa các ngân hàng thương mại, cho thấy cơn khát thanh khoản đã trở nên nguy hiểm. Mức lãi suất huy động đã tăng 50%, từ 8%/năm đến 12%/năm và có khả năng tăng cao hơn nữa, nếu Ngân hàng Nhà nước không ban hành một quyết định hành chính ngăn cấm các ngân hàng thương mại nâng mức lãi suất cao hơn 12%, một quyết định đang gây tranh cãi vì các ngân hàng thương mại hiện đang vay lại của Ngân hàng Nhà nước với lãi suất 15%/năm với khả năng được vay lại rất thấp khi phải cạnh tranh đấu thầu với những ngân hàng có thế lực lớn. Để tự cứu, các ngân hàng thương mại tự thấy không thể chậm chân trong việc điều chỉnh tăng lãi suất. Đã có hiện tượng người gửi tiền rút tiền trước hạn từ một ngân hàng trả lãi suất thấp để gửi vào ngân hàng khác trả lãi cao hơn. Cuộc chạy đua lãi suất hàm chứa một nguy cơ rất lớn đối với các ngân hàng thương mại có vốn thấp và quy mô tiền gửi thấp vì họ phải đối mặt với hai vấn đề lưỡng nan: (1) Chi phí tăng, lợi nhuận sút giảm, (2) Nguy cơ mất khả năng thanh toán.

Các biện pháp đang áp dụng của ngân hàng nhà nước đang gây ra hiện tượng tăng lãi suất tiền gửi và lãi suất tín dụng trên toàn hệ thống ngân hàng với một cường độ đáng báo động. Chắc chắn tình trạng này sẽ dẫn đến việc giảm sút khối lượng tín dụng và khối tiền tệ trong thời gian sắp tới. Một khi khối tiền tệ giảm, mặt bằng giá cả được kỳ vọng sẽ giảm theo tương ứng. Mục tiêu chống lạm phát có khả năng đạt được, với điều kiện không có những tác động tăng giá khách quan không kiểm soát được như việc tăng giá xăng dầu hay giá vàng. Tuy nhiên, vấn đề được đặt ra là liệu các giải pháp tiền tệ nói trên có làm phát sinh những phản ứng phụ như sự thu hẹp các hoạt động sản xuất kinh doanh, sự giảm sút đầu tư, dẫn đến việc làm giảm khả năng thu hút công ăn việc làm mới của nền kinh tế, với nguy cơ tỷ lệ thất nghiệp gia tăng.

Một liều thuốc đúng có thể trị dứt căn bệnh. Tuy nhiên, nếu áp dụng không đúng liều lượng thì căn bệnh này vừa dứt thì căn bệnh khác sẽ phát sinh. Đó là vấn đề cần được các nhà lãnh đạo tiền tệ hiện nay quan tâm.

Tháng 8-1994

VỊ TRỌNG TÀI LÃI SUẤT KHẮT KHE VÀ ĐỘI CẦU DOANH NGHIỆP NỘI ĐỊA (1995)

Nói đến cơ chế thị trường là nói đến cạnh tranh. Trong cạnh tranh, ắt phải có kẻ thắng người bại. Kẻ thắng sẽ tồn tại, phát triển, người thua bị loại ra khỏi thương trường. Đó là quy luật khắc nghiệt của cơ chế thị trường. Nó đang diễn ra hàng ngày trong nền kinh tế của chúng ta.

Tuy nhiên, điều ít ai ngờ đến là hệ thống lãi suất tiền đồng hiện nay lại có một vai trò quyết định trong việc loại một đối thủ - một nhà doanh nghiệp Việt Nam - ra khỏi thị trường. Chúng ta hãy xem vị trọng tài lãi suất sử dụng chiếc thẻ đỏ của ông ta đối với nhà sản xuất nội địa như thế nào?

Chúng ta đều biết, đối với bất cứ nhà sản xuất ở bất cứ đâu, vấn đề tiêu thụ sản phẩm làm ra vẫn là ưu tư số một: không bán được sản phẩm đồng nghĩa với kết thúc doanh nghiệp. Nỗi lo lắng của nhà sản

xuất Việt Nam càng bức xúc hơn vì ông ta không chỉ đương đầu với người cạnh tranh cùng loại, ông ta còn phải đối phó với hàng nhập, hàng lậu. Một nhà sản xuất muốn sống còn phải tạo được chân rết - một hệ thống đại lý rộng rãi - để tiêu thụ hàng của mình. Trong điều kiện thiếu vốn, các đại lý ngày nay không còn khả năng ứng tiền cho nhà sản xuất, ngược lại nhà sản xuất muốn mở rộng mạng lưới, phải có khả năng ứng hàng cho các đại lý. Một nhà sản xuất mạnh là người có thể ứng hàng với thời hạn dài hơn các đối thủ của ông ta. Tuy nhiên, việc ứng hàng của nhà sản xuất hoàn toàn tùy thuộc vào nguồn vốn có riêng của ông ta và khả năng xoay sở của ông ta trong việc vay ngân hàng. Nhà sản xuất Việt Nam khi vay vốn tiền đồng, trên lý thuyết phải trả lãi suất tối thiểu 2,1% tháng, tức 25% năm nhưng thông thường ông ta phải trả cao hơn một chút, khoảng 30% năm. Nếu đối thủ cạnh tranh của ông ta, một nhà sản xuất khác, có thể nhận được một nguồn tài trợ nào đó từ bên ngoài bằng ngoại tệ với lãi suất, thí dụ, 8% một năm, ông ta sẽ lâm nguy vì đối thủ của ông ta có ưu thế hơn hẳn. Thời hạn ứng hàng của nhà sản xuất Việt Nam, trên cơ sở lãi suất tiền đồng chỉ có thể bằng 1/3 thời hạn ứng hàng của đối thủ cạnh tranh có nguồn tài trợ bằng ngoại tệ với lãi suất thấp hơn 2/3. Kết quả là, ông ta có nguy cơ chắc chắn sẽ mất dần hệ thống đại lý của mình vào tay đối thủ trường vốn hơn, được nguồn tài trợ từ bên ngoài tốt hơn. Chiếc thẻ đỏ được đưa lên, nhà sản xuất Việt Nam bị loại khỏi sân đấu, thậm chí không hiểu lý do tại sao. Sản phẩm của ông chất lượng cũng ngang bằng, có thể hơi khá hơn một chút và giá cả cũng ngang bằng. Ông bị loại khỏi sân đấu vì vị trọng tài lãi suất tiền đồng muốn thế.

Ngay trong những lĩnh vực nhà sản xuất Việt Nam không có đối thủ và trò chơi chỉ là cuộc chạy đua giữa ông ta và năng suất sản xuất của chính ông ta, ông ta vẫn có thể bị loại bởi vị trọng tài lãi suất. Năm 1993, mức lạm phát là 5,2%, lãi suất cho vay bình quân trên thị trường là 36% năm, lãi suất thực (Real interest) tròn trèo 30% năm. Năm 1994, mức lạm phát ước tính từ 10-12%, lãi suất vay vốn bình quân trên thị trường là 30% năm, lãi suất thực khoảng 18-20% năm. Trong hai năm liên, nhà sản xuất nội địa, nếu hoạt động hoàn toàn dựa trên nguồn vay nợ bằng tiền, phải thu được mức lợi nhuận thực, dựa trên năng suất thực của ngành công nghiệp của ông ta trên 50% mới đủ sức trả lãi vay ngân hàng (chưa kể phần nộp thuế). Bằng không, ông ta sẽ không thể tồn tại. Nhưng ông ta không bao giờ đạt được mức năng suất sản xuất thực (real productivity) bình quân 25% mỗi năm, đơn giản là không ai có thể làm được điều đó - ít nhất là trong điều kiện công nghệ của ông ta hiện nay. Những đồng nghiệp của ông ta ở Mỹ, ở Nhật chỉ có thể thực hiện năng suất sản xuất thực từ 4-7% năm, nhưng may mắn hơn, lãi suất thực ở những nơi đó chỉ vào khoảng 3-4%. Cuối cùng, nhà sản xuất công nghiệp Việt Nam sẽ bị vị trọng tài lãi suất tiền đồng loại khỏi cuộc chơi vì ông ta đã không làm được điều mà không ai có thể làm được.

Nếu luật chơi khắc nghiệt cứ tiếp tục được áp dụng cho các nhà sản xuất nội địa, chúng ta có thể dễ dàng đoán trước danh tính những đấu thủ nào sẽ có mặt trong vòng chung kết. Đó là những doanh nghiệp có nguồn vốn từ bên ngoài, hoặc có vốn ngoại tệ hoặc có thể vay nợ bằng ngoại tệ với lãi suất thấp để hoạt động. Có rất ít hy vọng là những doanh nghiệp Việt Nam, nhất là doanh nghiệp vừa và nhỏ, sẽ nằm trong danh sách các đấu thủ còn lại này.

Trước đây, hệ thống lãi suất âm bị chỉ trích vì nó đã bao cấp quá đáng cho các nhà sản xuất nội địa là doanh nghiệp Nhà nước. Được nuông chiều và sống trong nền kinh tế khép kín, các doanh nghiệp này đã không làm điều phải làm là nâng cao chất lượng sản phẩm, giảm giá thành, đổi mới công nghệ, tăng cường vị thế cạnh tranh của mình. Khi không còn nhận được sự bao cấp tín dụng hào phóng nữa - vì nền kinh tế không còn đủ sức tiếp tục bao cấp - một số không nhỏ các doanh nghiệp này đã sụp đổ. Thật ra, chính các doanh nghiệp làm ăn kém cỏi và cơ chế cho phép cung cách làm ăn như thế, chứ

không phải hệ thống lãi suất âm, mới đáng bị chỉ trích. Nền công nghiệp Nhật Bản sở dĩ có thể vượt qua điều tàn đố nát của Thế chiến II để trở thành hùng mạnh chỉ sau hai thập niên, phần lớn là nhờ hệ thống lãi suất tiết kiệm âm. Hệ thống này thậm chí còn tồn tại đến ngày hôm nay để tiếp tục duy trì sức mạnh công nghiệp của Nhật.

Gần đây, ở nước ta, lý thuyết về lãi suất dương được ca tụng như một công cụ hiệu quả chống bao cấp tín dụng cho sản xuất. Công thức đơn giản: Lãi suất tiền gửi (tiết kiệm) phải cao hơn mức lạm phát, lãi suất cho vay cao hơn lãi suất tiền gửi, dài hạn cao hơn ngắn hạn. Việc áp dụng công thức này có thể hoàn hảo nếu người ta biết trước được ẩn số lớn nhất, mức lạm phát sắp tới, để điều chỉnh hợp lý và chính xác lãi suất thực. Chính mức lãi suất thực trong nền kinh tế sẽ quyết định khả năng tăng trưởng hay suy thoái của các hoạt động sản xuất kinh doanh. Ở các nước công nghiệp phát triển, mức lãi suất thực được chấp nhận là từ 3-4% (năm), mức này có thể cao hơn (6-8%) tại các nước đang phát triển. Nếu mức lãi suất thực quá cao, nguy cơ đình trệ sản xuất sẽ xảy ra. Như vậy, nếu chúng ta không giải quyết được bài toán then chốt về lãi suất thực, có thể dẫn đến tình trạng là khu vực sản xuất (các xí nghiệp) sẽ phải bao cấp cho phần còn lại của nền kinh tế. Để trả lãi cao cho các khoản tiết kiệm vượt quá mức số lợi nhuận làm ra, khu vực sản xuất không còn cách nào hơn là ăn dần vào vốn. Đến một lúc nào đó, sản xuất sẽ không còn đủ sức để nuôi dưỡng tiết kiệm và tiết kiệm đến lượt nó, sẽ khô cạn. Con rắn không thể nào tự nuôi sống mãi bằng cách nuốt dần chính cái đuôi của nó.

Mức lãi suất thực quá cao còn là một trở ngại cho việc hình thành thị trường vốn. Các xí nghiệp sẽ không thể bán cổ phần nếu không đảm bảo rằng tỷ lệ cổ tức (tiền lãi từ cổ phần) được chia vào cuối năm sẽ bằng hoặc cao hơn tiền lãi tiết kiệm. Họ cũng không thể phát hành các trái phiếu dài hạn để huy động vốn cho phát triển vì muốn phát hành được trái phiếu, họ phải chấp nhận một mức lãi suất cao quá sức, bằng không sẽ chẳng ai mua.

Phải chăng vì thiếu vốn hay vì mục tiêu chống lạm phát, hoặc vì cả hai, mà lãi suất được ấn định ở mức cao? Thử tưởng tượng nếu mọi doanh nghiệp hoạt động trong nền kinh tế đều phải vay bằng tiền đồng với lãi suất cao - mà không thể vay thêm nguồn ngoại tệ để san sẻ bớt chi phí vay vốn như đang làm hiện nay - gánh nặng về lãi suất ngân hàng sẽ còn làm oằn đôi vai các doanh nghiệp đến mức nào? Nhưng vay ngoại tệ chỉ là một biện pháp tình thế, không phải là một giải pháp cơ bản. Nếu chúng ta thật sự muốn phục hồi vai trò của đồng bạc Việt Nam như một đồng tiền thanh toán và đồng tiền tín dụng duy nhất trên lãnh thổ Việt Nam, cần giải quyết rốt ráo hơn vấn đề lãi suất.

Giải pháp cho vấn đề phải chăng có thể tìm ra trong cơ chế hoạt động của các thị trường tài chính. Nếu một thị trường tiền tệ được khởi động và hoạt động tốt trên toàn quốc, lãi suất cho vay cơ bản - thay vì do Ngân hàng Nhà nước ấn định - sẽ được hình thành trong quan hệ cung cầu vốn hàng ngày giữa các ngân hàng. Dựa trên lãi suất này, các ngân hàng thương mại sẽ ấn định các mức lãi suất tiền gửi. Ngân hàng Nhà nước có thể sử dụng các công cụ do pháp lệnh giao cho nhằm can thiệp trên thị trường tiền tệ để tác động vào mức lãi suất cơ bản với mục tiêu duy trì một môi trường cạnh tranh tích cực và lành mạnh giữa các ngân hàng, đồng thời khuyến khích sản xuất và kích thích tăng trưởng kinh tế. Một khi thị trường tiền tệ (cho các nguồn vốn ngắn hạn) đã hoạt động trôi chảy và hiệu quả với một mức lãi suất hợp lý, thị trường vốn (cho các nguồn dài hạn) mới có thể sẵn sàng được khai sinh.

Cần nhiều nỗ lực và thiện chí để có thể chuyển biến cơ cấu lãi suất cứng nhắc hiện nay trở nên linh hoạt hơn theo tín hiệu của thị trường và phù hợp với lợi ích của nhà sản xuất Việt Nam, của nền kinh tế Việt Nam. Còn nhiều việc phải làm và thời gian không chờ đợi chúng ta.

LÃI SUẤT CAO: NỖ LO CÒN ĐÓ (1995)

Vào đầu tháng 11 năm 1995, khi đồng đô-la Mỹ tăng giá trên thị trường quốc tế (tại Luân Đôn từ bạc xanh đã lên đến mức “kỷ lục” 103,15 yên Nhật) thì tại Việt Nam, đồng đô-la Mỹ lại đang trên đà sụt giảm. Trong khi các ngân hàng Việt Nam cố gắng giữ tỷ giá là 11.000 đồng một đô-la theo chỉ đạo của Ngân hàng Nhà nước, giá đô-la bên ngoài hệ thống ngân hàng đã xuống dưới mức 11.000 đồng. Nguồn thanh khoản bằng tiền đồng bỗng trở nên hiếm hoi và các ngân hàng thương mại đã không thể “tiêu hóa” nổi lượng đô-la trong nền kinh tế. Điều nghịch lý là, trong khi tiền đồng đang khan hiếm, các ngân hàng lại tìm cách “tránh né” thu hút tiền đồng qua ngõ tiết kiệm. Hiện nay, hầu như không còn ngân hàng nào “dám” nhận tiết kiệm một năm với lãi suất 24% năm. Họ đang lùi dần đến sáu tháng và từ sáu tháng tụt xuống ba tháng, với hy vọng giảm bớt số tiền lãi phải trả cho khách hàng gửi tiết kiệm. Đó là phản ứng tự nhiên, có thể hiểu được của bất cứ nhà kinh doanh nào. Người ta không thể tiếp tục mua hàng với giá cao nếu không có gì bảo đảm rằng sẽ bán được số hàng cho ai đó với giá cao hơn.

Có một thực tế hiển nhiên không thể phủ nhận là các doanh nghiệp Việt Nam, công cũng như tư, đều đang thiếu vốn, và thiếu vốn nghiêm trọng. Nhưng một thực tế khác cũng hiển nhiên không kém cho thấy rằng các doanh nghiệp của chúng ta hiện nay đang hết sức ngần ngại trong việc vay vốn ngân hàng bằng tiền đồng, vì cái giá phải trả cho đồng vốn vay đang vượt quá hiệu suất lợi nhuận từ sản xuất kinh doanh của họ. Trong khi phải chịu sức ép mãnh liệt từ các mặt hàng ngoại nhập đang lấn chiếm thị trường Việt Nam làm cho giá bán sản phẩm ngày càng sút giảm, các nhà doanh nghiệp Việt Nam không biết làm cách nào để giảm bớt giá thành đang bị đội lên bởi thuế, lãi suất ngân hàng và chi phí khấu hao. Trong ba loại phí, nhà doanh nghiệp chỉ có thể chủ động giảm tỷ lệ khấu hao, nhưng điều đó có nghĩa là chậm dứt tương lai phát triển công nghệ, một hình thức “bán lúa giống” như cách gọi của nhà nông. Thuế suất tuy cao nhưng đó không phải là yếu tố chính làm mất lợi thế cạnh tranh, những nhà sản xuất nước ngoài có lẽ cũng chịu từng ấy mức thuế ở nước họ, mặt khác hiện nay các doanh nghiệp của chúng ta còn có chút thời gian để “ăn náu” phía sau hàng rào thuế quan. Nhưng còn “lãi suất”? So với một nhà sản xuất tại Singapore hay Thái Lan, doanh nghiệp của chúng ta hiện phải vay tiền đồng với một mức lãi suất cao gấp ba lần. Tiền lãi ngân hàng không những làm đội giá thành mà còn là một gánh nặng tài chính quá sức đối với doanh nghiệp. Như vậy, không thể trách các nhà doanh nghiệp Việt Nam quay lưng với đồng tiền của đất nước mình, mà chính đồng tiền đang quay lưng với các doanh nghiệp. Trong cuộc chạy đua đi tìm nguồn vốn, các nhà doanh nghiệp này buộc phải hướng về đồng đô-la như là nguồn sinh lực chính. Để tồn tại và phát triển, doanh nghiệp Việt Nam chỉ còn hai lối thoát: hoặc liên doanh với nước ngoài để nhờ cậy đồng đô-la trong liên doanh hoặc tìm mọi cách vay nợ bằng đô-la. Đồng đô-la trở thành một tiêu chuẩn đo lường ưu thế, triển vọng sinh lợi và khả năng “trụ lại” của doanh nghiệp trong môi trường cạnh tranh ngày càng quyết liệt. Tuy rằng có nguồn đô-la chưa chắc đảm bảo một tương lai sáng sủa của doanh nghiệp, nhưng không có đô-la, tương lai doanh nghiệp chắc chắn sẽ mù mịt.

Trong khi đất nước đang đi tìm nguồn vốn dài hạn để phát triển trong nỗ lực công nghiệp hóa, hiện đại hóa và rút ngắn khoảng cách tụt hậu, hệ thống ngân hàng của chúng ta lại chỉ có thể cung ứng các khoản cho vay ngắn hạn trên cơ sở nguồn vốn huy động ngày càng ngắn hạn. Các doanh nghiệp Việt Nam sẽ tìm đâu ra nguồn tài trợ trung và dài hạn cho các dự án đầu tư của mình, nếu hệ thống Ngân hàng Việt Nam chỉ có thể cho vay ngắn hạn bằng các nguồn huy động ngắn hạn? Và nếu may mắn có một ngân hàng hào hiệp nào đó sẵn sàng cho vay trung hạn, lãi suất trung hạn áp dụng sẽ là bao nhiêu, trong khi lãi suất cho vay ngắn hạn chính thức đã lên đến 25%/năm. Và liệu có nhà đầu tư liều lĩnh nào dám “cả

gan” vay đồng tiền với lãi suất cao hơn 25%/năm cho các dự án đầu tư dài hạn của mình. Lãi suất cho vay cao và thời hạn cho vay ngắn ngủi hiện nay đã cắt đứt mối quan hệ gắn bó thiết yếu giữa tiết kiệm trong nước và đầu tư trong nước. Tình trạng tiết kiệm và đầu tư của nước ta hiện nay chẳng khác nào hoàn cảnh của đôi tình nhân “anh đi đường anh tôi đi đường tôi, tình nghĩa đôi ta có thể thôi” (Thế Lữ). Và nếu tiết kiệm trong nước không thể là nguồn máu nuôi dưỡng đầu tư trong nước, đầu tư trong nước buộc phải sống bằng nguồn khác. Theo một nguồn tin chính thức, chỉ riêng tháng 9/1995 Ủy ban Nhà nước về Hợp tác và Đầu tư (SCCI) đã cấp giấy phép cho 24 dự án đầu tư nước ngoài trị giá 622,9 triệu USD, tương đương 6.852 tỷ đồng Việt Nam. Trong thời gian đó, có bao nhiêu dự án đầu tư trong nước được đệ trình để được hưởng các quyền lợi theo luật đầu tư trong nước?

Chiến lược phát triển kinh tế đến năm 2000 dự kiến tỷ lệ đầu tư nước ngoài chiếm khoảng 50% tổng nguồn vốn đầu tư. Tỷ lệ 1-1 giữa đầu tư nước ngoài và đầu tư trong nước là một tỷ lệ cao so với nhiều nước đang phát triển khác. Tuy nhiên trong điều kiện hiện nay, khi đầu tư trong nước bị kiềm chế bởi nguồn vốn và lãi suất, tỷ lệ 1-1 có thể trở thành 3-2 hay thậm chí chênh lệch hơn, trong đó phần “nặng ký” sẽ thuộc về phía đầu tư nước ngoài. Và nếu một ngày nào đó, thống kê cho thấy đầu tư trong nước có vẻ tăng trưởng, chúng ta hãy dè chừng vì có thể thực chất đó chỉ là đầu tư nước ngoài trá hình.

Hấp thu ngoại lực để củng cố nội lực là một sách lược đúng đắn trong chiến lược phát triển của một nước. Nhưng điều cốt lõi của sách lược này nằm ở vế thứ hai, tức là củng cố nội lực. Nội lực chỉ có thể được củng cố khi chúng ta thực sự có biện pháp để bồi dưỡng, xây dựng và phát triển nó, nếu không, ngoại lực quá mạnh được hấp thu vào một cơ thể mà nội lực quá non yếu sẽ làm tổn thương nó.

Tháng 11-1995

LÃI SUẤT: CON ĐAO HAI LƯỠI

Những người có tiền gọi tiết kiệm chắc không thể nào quên thời kỳ vàng son của năm 1989 khi lãi suất tiết kiệm được nâng lên 10%, 12% thậm chí 14% tháng, tức 144% năm. Vào thời ấy, bán một lượng vàng đầu năm để gọi tiết kiệm, cuối năm sẽ thu về 3 lượng vàng nhờ sự kết hợp của hai yếu tố lãi suất cao và giá vàng giảm. Tuy nhiên, thời kỳ vàng son đó không kéo dài lâu và sự kết thúc của nó cũng đồng thời là khởi đầu của nạn đổ bể tín dụng, sự phá sản hàng loạt của nhiều xí nghiệp, quốc doanh cũng như tư doanh và sự tan vỡ giặc mộng tỷ phú của nhiều đại gia như Thanh Hương, Đại Thành....

Như một con sóng lớn tràn vào bãi cát khi rút đi làm lộ ra những vỏ ốc, đợt sóng lãi suất thời kỳ đó đã làm lộ ra những giám đốc thiếu năng lực, những nhà điều hành kém cỏi và những đại gia lừa đảo. Điều đáng lưu ý là con sóng không chỉ nhấn chìm những chiếc thuyền nan bé bỏng, nó làm hư hại cả những con tàu lớn được điều khiển bởi những thuyền trưởng dạn dày kinh nghiệm và gây ra điều được gọi là cuộc khủng hoảng tài chính doanh nghiệp, với hậu quả là tình hình nợ nần dây dưa không thanh toán được giữa doanh nghiệp và ngân hàng từ thời kỳ đó kéo dài đến tận hôm nay.

Tuy vậy, đợt sóng thần lãi suất vừa qua lại được tôn vinh như một lá bùa thần diệu chặn đứng cơn ma lạt phát. Sau đó cùng với sự lặng yên trở lại của mặt biển kinh tế, lãi suất đã được hạ giảm, nhưng tốc độ hạ giảm lãi suất chậm hơn nhiều so với yêu cầu của nền kinh tế. Thị trường mở cửa, nhập lượng ngoại tệ tăng, lạm phát ở mức thấp, đồng bạc Việt Nam chẳng những không chỉ ổn định mà còn trở nên có giá hơn. So với đồng đô-la Mỹ vào cuối năm 1991, đồng bạc Việt Nam hiện nay đã tăng giá hơn 20%. Những năm 1992-1995 là những năm tốt đẹp và mọi người trong chúng ta có thể đã quên đi mỗi

đe dọa tiềm ẩn của lãi suất cao mà kinh nghiệm cũ đã lui vào dĩ vãng, để chỉ nhìn vào mặt tích cực của nó như là một công cụ hữu hiệu nhằm chống lạm phát và tăng cường huy động vốn tiết kiệm.

Đối với người gửi tiền tiết kiệm, mức lãi suất 24% năm cho kỳ hạn 1 năm hiện nay là rất bình thường, thậm chí có thể xem là thấp, nếu đem so sánh với mức lãi họ đã từng được hưởng 6 năm về trước. Nhưng trong một cơ chế thị trường mở cửa, mọi việc phải được tính toán lại. Nếu trước đây chúng ta chỉ nhằm đối phó với lạm phát, ngày nay phải tính đến các yếu tố khác quan trọng không kém, như khả năng cạnh tranh của các doanh nghiệp, công ăn việc làm, tiềm năng phát triển công nghệ, thực lực tài chính doanh nghiệp, giá thành sản phẩm nội địa. Lãi suất không chỉ là công cụ ngăn ngừa lạm phát, thu hút nguồn tiền tiết kiệm mà còn phải được sử dụng để bảo vệ sự tồn tại và phát triển của các doanh nghiệp trong nước, cũng là bảo vệ sức khỏe và tăng trưởng kinh tế đất nước trong bối cảnh cạnh tranh và hội nhập kinh tế khu vực.

Ai cũng biết nền kinh tế nước ta đang trên đà tăng trưởng và cần rất nhiều vốn. Nhưng hiện nay, một nghịch lý đang xảy ra. Các ngân hàng ngày càng dè dặt hơn trong việc huy động tiết kiệm, nhiều ngân hàng đã từ chối nhận loại tiết kiệm 12 tháng và 6 tháng vì một lý do đơn giản, lãi suất phải trả quá cao. Về phía các doanh nghiệp, nhiều đơn vị đang cố gắng trả các khoản nợ vay bằng tiền đồng và tranh thủ đi tìm nguồn vốn bằng ngoại tệ với lãi suất thấp hơn. Lãi suất vay tiền đồng hiện nay là 2,1% tháng tức 25,2% năm, trong khi lãi suất vay ngoại tệ (đô-la Mỹ) tại Việt Nam là 9,4% năm. Trên thực tế, các doanh nghiệp vừa và nhỏ phải vay bổ sung vốn lưu động với một lãi suất cao hơn mức do Ngân hàng Nhà nước qui định. Lãi suất cho vay bình quân của các ngân hàng không phải là 2,1%/tháng mà lên đến 2,3%/tháng, tức 27,6%/năm.

Như vậy lãi suất cho vay bằng đồng Việt Nam cao gấp 2,9 lần lãi suất USD tại Việt Nam và cao hơn nhiều so với các nước khác trong vùng, như bảng so sánh dưới đây:

Điều này cho thấy:

- Tại Việt Nam, doanh nghiệp nào vay được đồng đô-la có ưu thế về tài chính hơn các doanh nghiệp chỉ vay được bằng tiền đồng (giá thành thấp hơn, hiệu quả cao hơn). Hậu quả là doanh nghiệp kém thế hoặc phải tìm được nguồn vốn bằng ngoại tệ hoặc phải rút lui khỏi thương trường.

- So với các doanh nghiệp hoạt động tại các nước khác trong khu vực, doanh nghiệp Việt Nam kém thế hơn vì phải trả phí tổn cho đồng vốn vay cao hơn. Sự kém thế về mặt tài chính tất yếu dẫn đến sự thua sút về vị thế cạnh tranh trên thị trường quốc tế.

Có người bên vực chính sách lãi suất cao, cho rằng nó giúp bù đắp sự giảm giá đồng bạc do lạm phát, nhờ đó mới khuyến khích người tiết kiệm gửi tiền vào ngân hàng. Nhưng chênh lệch giữa lãi suất danh nghĩa và tỷ lệ lạm phát phải bao nhiêu thì vừa? Kinh nghiệm cho thấy tại các nước phát triển, lãi suất thực (lãi suất danh nghĩa trừ tỷ lệ lạm phát) chấp nhận được là khoảng 3-4%, còn tại các nước đang phát triển là từ 6-8%. Trên mức đó, các doanh nghiệp có hiệu suất lợi nhuận thấp sẽ phải ngưng hoạt động. Theo điều tra của Tổng cục Thống kê trên hơn 6.000 xí nghiệp Việt Nam, hiệu suất lợi nhuận bình quân thống kê được chỉ có 5,2% năm (hiệu suất lợi nhuận biên tế còn thấp hơn). So với lãi suất thực (1994) là 13,2%, hiệu suất lợi nhuận doanh nghiệp thấp hơn 2,5 lần. Kết quả này cho thấy các doanh nghiệp gặp khó khăn như thế nào để trả được vốn và lãi vay ngân hàng.

Phân tích bảng so sánh lãi suất ở trên, chúng ta thấy ngoại trừ Indonesia có mức lãi suất thực là 6,2%, các nước khác trong danh sách đều có lãi suất thực dưới 4%. Đặc biệt, Trung Quốc có lãi suất thực là một số âm lớn, -9,64%. Đây là một bằng chứng cho thấy các doanh nghiệp Trung Quốc đã được thúc đẩy bởi một nguồn lực tài trợ mạnh mẽ như thế nào mới có thể thực hiện sự tăng trưởng kinh tế ngoạn mục tại Trung Quốc trong suốt thời gian qua. Tại Singapore, lãi suất thực cũng là một số âm.

Lãi suất cao cùng với sự ổn định tỷ giá của đồng bạc Việt Nam còn tạo ra một thứ lợi nhuận siêu ngạch cho các khoản vốn từ nước ngoài đưa vào Việt Nam, chuyển hóa thành tiền đồng để gửi vào hệ thống ngân hàng dưới hình thức tiết kiệm. Trong hai năm, từ ngày 1 tháng 11 năm 1993 đến ngày 1 tháng 11 năm 1995, đồng bạc Việt Nam chỉ giảm giá 1,29% so với đồng đô-la Mỹ (10.840 so với 10.980 VND = 1 USD). Trong khi đó, lãi suất tiết kiệm kỳ hạn một năm là 24% năm, trong 2 năm tiền lãi tiết kiệm là 48% (không kể lãi tích lũy). Như vậy, chuyển 1 triệu đô-la Mỹ thành tiền đồng để gửi tiết kiệm vào ngày 1 tháng 11 năm 1993 đến ngày 1 tháng 11 năm 1995 rút tiền ra sẽ mua được 1,461 triệu đô-la, lãi ròng là 461 ngàn đô-la. Nếu gửi tại hệ thống ngân hàng Singapore, trong hai năm, 1 triệu đô-la Mỹ chỉ kiếm được 120 ngàn đô-la (lãi suất 6% năm). Lợi nhuận tiền gửi tại Việt Nam cao gấp 3,8 lần tại Singapore.

Làm cách nào mà các nhà doanh nghiệp Việt Nam, thông qua trung gian của ngân hàng, có thể trả được một số lãi cao như thế? Đó là một ẩn số, một ẩn số chứa nhiều nguy cơ. Họ có thực sự làm ra được từng ấy lợi nhuận để thanh toán lãi, hay phải ăn vào vốn? Có thể nói, điều may mắn duy nhất mà chúng ta hy vọng có được đến hôm nay là đã không có quá nhiều người nước ngoài tính toán thực hiện nước cờ đầu tư nói trên. Họ e ngại một sự giảm giá của đồng bạc Việt Nam và điều đó đã không xảy ra. Chắc chắn khi nhìn lại, nhiều người sẽ lấy làm tiếc đã lỡ mất cơ hội “hái ra tiền” rất nhàn hạ và an toàn, không dễ gì có được.

Có những dấu hiệu cho thấy mức lãi suất cao hiện nay đang tạo ra một khoảng cách giữa tiết kiệm và đầu tư trong nước. Đầu vào của hệ thống ngân hàng thương mại tiếp tục gia tăng, trong khi đầu ra giảm dần. Nhiều ngân hàng đang chọn giải pháp sử dụng nguồn vốn tiền gửi tiết kiệm để mua trái phiếu kho bạc thay vì cho vay với rủi ro cao. Các doanh nghiệp ở vùng biên, nơi mà hiệu suất lợi nhuận biên tế của đồng vốn đầu tư (marginal productivity of capital) thấp hơn tiền lãi vay ngân hàng, có xu hướng bãi đầu tư để lấy vốn gửi tiết kiệm, và đó không phải là một điều tốt cho nền kinh tế.

Mặt khác, nếu lãi suất được ấn định một cách cứng nhắc, nó không thể phản ứng nhạy bén với những tín hiệu của thị trường. Con đường phát triển kinh tế không bằng phẳng và thẳng tắp, do đó, nếu tay lái của cỗ xe kinh tế cứ được kèm giữ ở vị trí cố định, độ an toàn sẽ kém đi. Gần đây, có nỗ lực giảm lãi suất cho vay bằng cách bãi bỏ thuế doanh thu ngân hàng. Tuy nhiên, đó chỉ là một giải pháp tình thế. Giải pháp căn cơ cho vấn đề lãi suất là tạo lập thị trường tiền tệ, ở đó các ngân hàng thương mại sẽ hình thành lãi suất liên ngân hàng (interbank rate), một thứ lãi suất cơ bản, phản ánh tình hình cung cầu vốn ngắn hạn trên thị trường. Các ngân hàng thương mại sẽ tự định đoạt lãi suất tiền gửi và cho vay dựa trên sàn lãi suất nói trên. Ngân hàng Trung ương sẽ điều hành lãi suất cơ bản, không cho nó biến động quá mức bằng các hoạt động mua bán vốn trên thị trường liên ngân hàng và công cụ lãi suất tái chiết khấu.

Cùng với các biện pháp khác, như mở rộng thanh toán không dùng tiền mặt qua hệ thống ngân hàng, việc thành lập thị trường tiền tệ sẽ giúp hạ giảm một cách hợp lý mức lãi suất của đồng vốn ngắn hạn, tạo điều kiện cho sự hình thành và phát triển thị trường vốn dài hạn. Đến lúc đó, các doanh nghiệp Việt

Nam mới thực sự có thể trồng cây vào nguồn vốn trong nước, nguồn “sữa mẹ” của đất nước, để lớn mạnh.

Tháng 12-1995

MỘT GIẢI PHÁP VỀ LÃI SUẤT

Mỗi người có một cách đánh giá riêng về vấn đề lãi suất, tùy theo lợi ích chủ quan của mình. Người tiết kiệm, chẳng hạn, luôn luôn muốn rằng lãi suất tiền gửi phải cao. Các cổ đông đòi hỏi mức lãi cổ tức phải bằng hoặc cao hơn lãi suất tiết kiệm. Đứng trên góc độ này, một số nhà phân tích còn lý luận rằng vì nền kinh tế đang cần vốn đầu tư nên lãi suất phải giữ ở mức cao để hấp dẫn tiết kiệm. Họ quên một điều là nếu lãi quá cao, tiết kiệm sẽ tăng nhưng đầu tư sẽ giảm đi. Các doanh nghiệp có một cái nhìn tích cực hơn về lãi suất. Lãi suất, đối với họ, là một loại đạu đượ trên thương trường và khi cần vốn, họ vẫn sẵn sàng trả phí vay vốn cao, với hy vọng là có thể bù đắp sự tăng phí này bằng cách giảm các loại phí khác, thí dụ lương công nhân, chi phí nguyên liệu vật tư... Các doanh nghiệp, về bản chất, là những người hành động và lạc quan. Họ luôn luôn nghĩ rằng họ có thể kiếm được nhiều hơn khoản lãi phải trả cho ngân hàng, bằng cách bán hàng với giá cao hơn, nhất là trong điều kiện lạm phát. Khi cần vốn để hoạt động, họ dễ dàng chấp nhận đi vay với một mức lãi suất cao để rồi cuối cùng khi tính sổ lại, họ đau xót nhận thấy rằng lãi suất ngân hàng đang ngốn hết kết quả sản xuất kinh doanh của họ và còn làm cho họ cạn vốn phải ngưng đầu tư.

Điều đó có nghĩa là trên thực tế đã có hiện tượng doanh nghiệp bãi đầu tư. Những doanh nghiệp ở vùng biên (hiệu suất hoạt động thấp hơn lãi suất đi vay ngân hàng) sẽ ngưng hoạt động sản xuất kinh doanh và tìm cách “thoát hiểm” bằng cách gửi tiền vào ngân hàng. Nhà sản xuất bỗng chốc trở thành người tiết kiệm. Điều đó dẫn đến tình trạng mà các ngân hàng đang kêu ca là “có đầu vào mà không có đầu ra”.

Vì lãi suất tiền gửi được quy định bởi Ngân hàng Nhà nước nên khi khối lượng tiền gửi tại các ngân hàng thương mại ồ ạt tăng lên do người dân tranh thủ mức lãi suất cao, việc giảm lãi suất tiền gửi sẽ là một quyết định chính trị hết sức khó khăn đối với Ngân hàng Nhà nước vì e ngại đụng chạm lợi ích của “nhân dân”, những người gửi tiền. Giải pháp được chọn lựa cũng mang tính chất chính trị là giảm lãi suất cho vay với mục tiêu giải quyết “đầu ra” cho các ngân hàng thương mại, đồng thời thỏa mãn cả hai phía người tiết kiệm và doanh nghiệp. Lãi suất cho vay thấp hơn lãi suất huy động đưa đến một tình trạng bao cấp mới vừa cho người gửi tiền lẫn doanh nghiệp, hậu quả là các ngân hàng thương mại lãnh đủ.

Giải pháp khả thi là tổ chức sớm thị trường tiền tệ dưới sự điều hành của Ngân hàng Nhà nước. Tại đây, các ngân hàng thương mại sẽ hình thành lãi suất liên ngân hàng, trên cơ sở đó, chính họ quyết định mức lãi suất cho vay và lãi suất huy động theo kiểu vừa cạnh tranh vừa hợp tác. Ngân hàng Nhà nước sẽ can thiệp vào thị trường bằng công cụ lãi suất tái chiết khấu hoặc các nghiệp vụ mua bán “vốn” trên thị trường. Cách điều hành lãi suất dựa trên tín hiệu thị trường như thế sẽ làm “nhẹ gánh” Ngân hàng Nhà nước rất nhiều và hiệu quả hơn: lãi suất thị trường không thể vượt quá biên độ “cho phép” của Ngân hàng Nhà nước. Lúc đó, trong sự sòng phẳng của cơ chế thị trường, không còn ai có thể “náu áo” Ngân hàng Nhà nước mà kêu ca rằng lãi suất là cao hay là thấp, dựa trên lợi ích riêng của mình.

Tháng 4-1996

TÁC ĐỘNG CỦA LÃI SUẤT CƠ BẢN ĐỐI VỚI HỆ THỐNG NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VÀ NỀN KINH TẾ (1999)

Một trong những vai trò đặc biệt quan trọng của Ngân hàng Nhà nước đối với nền kinh tế và đối với hệ thống ngân hàng thương mại là vai trò người cho vay ở giai đoạn cuối. Thông qua vai trò này, Ngân hàng Nhà nước quyết định việc mở rộng hay thu hẹp tín dụng của các ngân hàng thương mại, quyết định hướng khối lượng tín dụng vào khu vực nào của nền kinh tế, quyết định việc tăng hay giảm lượng tiền cung ứng cho nền kinh tế. Vai trò này là không thể thiếu được trong việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia. Điều 5.2b Luật Ngân hàng Nhà nước của quy định một chức năng của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam như sau: “Thực hiện tái cấp vốn nhằm cung ứng tín dụng ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho nền kinh tế”.

Để thực hiện chính sách tái cấp vốn, Ngân hàng Nhà nước dựa vào hai công cụ chủ yếu:

1/ Công cụ lãi suất: Ấn định mức lãi suất mà Ngân hàng Nhà nước áp dụng đối với các khoản cho vay các ngân hàng thương mại. Mức lãi suất này có nơi gọi là lãi suất chiết khấu (discount rate), có nơi gọi là lãi suất tái chiết khấu (rediscount rate) và có nơi, như ở nước ta gọi là lãi suất cơ bản.

Lãi suất cơ bản do Ngân hàng Trung ương ấn định có ý nghĩa như thế nào đối với các ngân hàng thương mại? Điều hiển nhiên là nếu lãi suất cơ bản được ấn định cao, phí tổn vay của ngân hàng thương mại sẽ cao, nếu lãi suất cơ bản của ngân hàng thương mại thấp, phí tổn vay của các ngân hàng thương mại sẽ thấp. Như vậy, nếu lãi suất cơ bản thấp, các ngân hàng thương mại sẽ có khuynh hướng vay Ngân hàng Nhà nước nhiều hơn là đi vay trên thị trường liên ngân hàng, hoặc huy động vốn trong dân cư. Ngược lại, nếu lãi suất cơ bản cao, các ngân hàng thương mại buộc phải trả nợ Ngân hàng Nhà nước nếu không muốn trả một khoản lãi vay cao, và như vậy họ phải giảm bớt một khối lượng tín dụng cho các doanh nghiệp. Điều này cho thấy khối lượng tín dụng mà Ngân hàng Nhà nước cung ứng cho hệ thống ngân hàng thương mại (và nền kinh tế) sẽ là một hàm số của lãi suất cơ bản, nếu các điều kiện khác không đổi.

2/ Công cụ phi lãi suất: Ngoài biện pháp lãi suất, các Ngân hàng Trung ương trên thế giới còn thường xuyên sử dụng các biện pháp phi lãi suất để tác động đến khối lượng tín dụng cung ứng cho hệ thống ngân hàng thương mại như: thuyết phục (trao đổi thẳng thắn với các giám đốc ngân hàng thương mại để họ hiểu rõ mục tiêu của chính sách tiền tệ và có các hành động thích hợp trong việc mở rộng hay hạn chế tín dụng), ấn định hạn mức tái cấp vốn hoặc có khi đi đến quyết định cực đoan như từ chối tái cấp vốn đối với một vài ngân hàng thương mại. Những công cụ phi lãi suất này đôi khi cũng không kém phần hiệu quả so với biện pháp lãi suất.

Trở lại công cụ lãi suất, chúng ta có thể thấy một cách đơn giản rằng lãi suất cơ bản không gì khác hơn là lãi suất mà Ngân hàng Trung ương ấn định đối với các khoản tín dụng do mình cấp phát cho hệ thống ngân hàng thương mại. Mức lãi suất này không cố định mà luôn thay đổi cho phù hợp với tình hình hoạt động kinh tế và với các mục tiêu ngắn hạn của chính sách tiền tệ.

Tại các nước, chính sách lãi suất cơ bản của Ngân hàng Trung ương tác động và có thể điều chỉnh một cách chính xác mức lãi suất trên thị trường tiền tệ, đặc biệt đối với mức lãi suất tín dụng ngắn hạn, với các điều kiện như sau:

- Ngân hàng Trung ương sẵn sàng cho vay bất cứ ngân hàng thương mại nào với lãi suất cơ bản đã ấn định.
- Các ngân hàng thương mại không bị hạn chế vay từ Ngân hàng Trung ương, quyết định của họ chỉ căn cứ vào lợi nhuận: nếu lãi suất cơ bản thấp hơn lãi suất thị trường tiền tệ với một biên độ đủ để đảm bảo các khoản chi phí quản lý, họ sẽ vay Ngân hàng Trung ương, ngược lại nếu lãi suất cơ bản cao gần bằng lãi suất thị trường tiền tệ, họ sẽ trả nợ Ngân hàng Trung ương.

Như vậy, những thay đổi trong chính sách lãi suất cơ bản của Ngân hàng Trung ương sẽ ảnh hưởng đối với nền kinh tế như sau:

Ảnh hưởng đối với khối lượng tín dụng mà hệ thống ngân hàng thương mại vay từ Ngân hàng Trung ương.

Nếu lãi suất cơ bản thấp, các ngân hàng thương mại sẽ vay Ngân hàng Trung ương để bù đắp khoản dự trữ tối thiểu bắt buộc tại Ngân hàng Trung ương (bị giảm sút do mở rộng cho vay đối với doanh nghiệp) mà không cần phải giảm cho vay hay bán đi các trái phiếu. Khối lượng tín dụng của Ngân hàng Trung ương cấp cho các ngân hàng thương mại sẽ tăng, khối lượng tín dụng của các ngân hàng thương mại cung cấp cho nền kinh tế, hoặc cho nhà nước vay, cũng tăng theo. Như vậy, một mức lãi suất cơ bản thấp sẽ có tác động mở rộng các khoản tín dụng mà ngân hàng thương mại có thể cung ứng cho nền kinh tế.

Ngược lại, nếu lãi suất cơ bản cao, các ngân hàng thương mại sẽ thu hồi nợ, bán trái phiếu để bù đắp các khoản dự trữ, thay vì vay Ngân hàng Trung ương. Khối lượng tín dụng của Ngân hàng Trung ương cung cấp cho các ngân hàng thương mại sẽ giảm và khối lượng tín dụng mà các ngân hàng thương mại cấp cho nền kinh tế, hoặc cho Nhà nước vay, cũng giảm theo. Áp lực hạn chế tín dụng đối với nền kinh tế sẽ gia tăng.

Sự thay đổi về lãi suất cơ bản là một phương thức để thông báo cho các ngân hàng thương mại và công chúng hiểu rõ định hướng của chính sách Ngân hàng Trung ương.

Thí dụ: nếu Ngân hàng Trung ương gia tăng mức lãi suất cơ bản, điều đó có nghĩa là Ngân hàng Trung ương đang muốn áp dụng một chính sách tiền tệ “chặt”, hạn chế tín dụng, và hậu quả là lãi suất trên thị trường tiền tệ cũng sẽ gia tăng (vì nguồn vốn cung ứng giảm). Người ta có thể xem đó là một tín hiệu “chống lạm phát” của Ngân hàng Trung ương. Ngược lại, nếu mức lãi suất cơ bản giảm, điều đó sẽ được hiểu như chính sách tiền tệ đang “mở rộng”, tín dụng được khuyến khích (như để kích cầu chẳng hạn) và lãi suất trên thị trường tiền tệ sẽ có chiều hướng giảm. Ngân hàng Trung ương cũng có thể giảm lãi suất cơ bản cho một khu vực hoạt động kinh tế nhất định để hỗ trợ sự phát triển của nó. Thí dụ, tháng 9 năm 1998 Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc giảm lãi suất chiết khấu từ 5% còn 3% đối với các khoản tín dụng mà các ngân hàng thương mại Hàn Quốc cấp cho các xí nghiệp vừa và nhỏ, và tăng quỹ chiết khấu từ 4,3 tỷ USD lên 5,8 tỷ USD. Rõ ràng, việc giảm lãi suất như trên là một tín hiệu cho thấy Chính phủ Hàn Quốc đang tập trung hỗ trợ sự phát triển của các xí nghiệp vừa và nhỏ ở Hàn Quốc.

Thay đổi về lãi suất cơ bản của Ngân hàng Trung ương tác động đến lãi suất tín dụng.

Khi lãi suất cơ bản gia tăng, vị trí thương lượng của ngân hàng thương mại đối với khách hàng vay nợ cũng tăng theo, ngân hàng thương mại có thể thỏa thuận được với người vay một mức lãi suất cho vay cao hơn. Điều này sẽ khiến cho lãi suất thị trường nói chung tăng lên.

Khi lãi suất cơ bản giảm, vị trí thương lượng của người đi vay tăng lên, và các ngân hàng buộc phải giảm lãi suất cho vay của mình, điều này sẽ khiến lãi suất thị trường giảm đi.

Phần trình bày vắn tắt trên đây là nhằm định nghĩa và phân tích ảnh hưởng của chính sách lãi suất cơ bản của Ngân hàng Trung ương đối với hệ thống ngân hàng thương mại và nền kinh tế trong cơ chế thị trường. Việc sử dụng công cụ này không hề làm giảm đi vai trò kiểm soát, điều tiết khối tiền tệ và thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương, trái lại nó còn giúp cho Ngân hàng Trung ương thực hiện các chức năng nêu trên của mình một cách có hiệu quả hơn. Tuy nhiên để thực hiện tốt công cụ lãi suất cơ bản, cần xây dựng cơ chế thích hợp cho nó.

Các ngân hàng thương mại được tự do định đoạt lãi suất cho vay, căn cứ trên lãi suất thị trường (yếu tố cạnh tranh) và mức độ rủi ro của tín dụng đối với từng loại khách hàng (yếu tố rủi ro). Tất nhiên lãi suất cơ bản cũng là một yếu tố mà các ngân hàng thương mại phải tính đến trong việc ấn định lãi suất cho vay.

Thiết lập và tạo điều kiện vận hành tốt một thị trường tiền tệ liên ngân hàng, nơi sẽ ấn định lãi suất liên ngân hàng dựa trên cung cầu vốn ngắn hạn trên thị trường đó.

Xây dựng một thị trường mở, nơi sẽ diễn ra các hoạt động cung cầu vốn giữa các ngân hàng thương mại, Ngân hàng Trung ương và Kho bạc Nhà nước.

Ngân hàng Trung ương tham gia tích cực vào thị trường tiền tệ liên ngân hàng và thị trường vốn, với tư cách người cho vay ở giai đoạn cuối và là người điều tiết cuối cùng cung cầu tiền tệ cho nền kinh tế, sử dụng công cụ lãi suất cơ bản và các nghiệp vụ của Ngân hàng Trung ương trên thị trường mở.

Điều quan trọng hơn là với việc điều hành cơ chế lãi suất như thế, các biện pháp, mục tiêu của chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước trở nên dễ hiểu hơn, thông suốt hơn đối với các ngân hàng thương mại và cả các doanh nghiệp, và đó chính điều kiện để giúp hệ thống ngân hàng thương mại và cả nền kinh tế hoạt động trôi chảy, lành mạnh hơn, hiệu quả hơn.

Xuân 2000

GIỌT NƯỚC LÃI SUẤT VÀ CHIẾC LY GIÁ PHÍ (2005)

Những dấu hiệu về một tình trạng lạm phát giá phí (cost push inflation) đang thực sự đe dọa nền kinh tế Việt Nam từ nhiều tháng qua. Năm 2004, chỉ số giá tiêu dùng đã tăng đến 9,5%, chủ yếu là do những áp lực tăng giá xảy ra vào những tháng cuối năm. Năm 2005, trong khi chỉ tiêu gia tăng chỉ số giá tiêu dùng do Quốc Hội đề ra là 6,5% cho cả năm, 07 tháng đầu năm con số này đã đạt đến mức 5,6%. Với tình hình gia tăng giá xăng dầu hiện nay và tác động dây chuyền của nó đối với các sản phẩm và dịch vụ khác, không ai có thể nghĩ rằng tốc độ lạm phát giá cả của năm 2005 có thể dừng lại ở mức 6-7%. Một tình trạng gia tăng giá cả như năm 2004 là điều có thể tiên đoán được.

Vàng, phương tiện dự trữ và thanh toán phổ biến trong nền kinh tế nước ta, cũng đang trên đà tăng giá. Cùng với sự điều chỉnh lãi suất USD của Ngân hàng dự trữ Liên bang Mỹ, một dự báo về khả năng tăng giá của đồng đô-la so với các đồng tiền khác, trong đó có đồng bạc Việt Nam, là khá hiện thực. Trong tình hình đó, việc các ngân hàng Việt Nam đồng loạt nâng cao lãi suất huy động tiền Việt Nam được xem như một điều tất nhiên, không thể không xảy ra, thậm chí còn là một phản ứng cần thiết. Từ đầu năm 2005 đến nay, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã hai lần điều chỉnh tăng lãi suất tái chiết khấu và nâng mức lãi suất cơ bản VNĐ lên 0,3% năm. Vào đầu tháng 7 năm 2005, Bộ Tài chính cũng đã nâng mức lãi suất tín dụng đầu tư phát triển của Nhà nước lên 7,8% và gần đây Kho bạc Nhà nước Trung ương cũng vừa phát hành hơn 2.500 tỷ đồng công trái giáo dục với mức lãi suất là 8,2%, thay cho mức lãi suất áp dụng trước đây là 8%. Như vậy, cùng với sự gia tăng giá xăng dầu, giá vàng, sự gia tăng lãi suất huy động vốn của hệ thống ngân hàng - cũng có nghĩa là gia tăng lãi suất tín dụng - đã hoàn tất các điều kiện cần và đủ cho một tiến trình tăng giá tổng quát trên toàn nền kinh tế.

Phải chăng việc gia tăng lãi suất huy động vốn tiền đồng của hệ thống ngân hàng Việt Nam chỉ đơn giản là một hành động điều chỉnh nhằm phù hợp với quy luật cung cầu của thị trường hay còn có nhiều nguyên nhân khác cần phải phân tích? Đối với người gửi tiền, ảnh hưởng của sự biến động chỉ số giá tiêu dùng (CPI) ở mức một con số đối với quyết định gửi tiền hay không thường không lớn, hơn nữa những thông tin liên quan đến biến động này chỉ được biết đến sau khi quyết định gửi tiền đã được thực hiện. Một sự gia tăng CPI khoảng 5,6% trong 7 tháng đầu năm không thể được xem là có tác động quyết định đối với lượng tiền gửi đến mức phải điều chỉnh lãi suất để duy trì nó. Tuy nhiên, những biến động dự báo, hay đang xảy ra, của giá vàng, của tỷ giá USD chắc chắn có ảnh hưởng mạnh hơn so với biến động của CPI đối với lượng tiền gửi bằng đồng Việt Nam trong hệ thống ngân hàng. Sự gia tăng lãi suất hiện nay của đồng đô-la Mỹ đang củng cố dự báo về một đồng đô-la mạnh hơn có thể là một trong nhiều nguyên nhân khiến hệ thống ngân hàng Việt Nam thấy cần phải tăng lãi suất đồng Việt Nam nhằm làm giảm biến động có thể xảy ra trong tương quan tỷ giá VNĐ/USD. Mặt khác, phải chăng việc tăng lãi suất huy động tiền đồng với yêu cầu trước mắt là duy trì khối lượng tiền gửi tại các ngân hàng là nhằm đáp ứng nhu cầu vay vốn đang gia tăng của toàn nền kinh tế hay chỉ đơn giản là duy trì thanh khoản tiền đồng tại các ngân hàng Việt Nam? Trên thực tế, khi hệ thống ngân hàng gia tăng lãi suất, đặc biệt khi Ngân hàng Nhà nước gia tăng lãi suất tái chiết khấu hay lãi suất cơ bản, điều đó mang ý nghĩa một sự hạn chế tín dụng hơn là mở rộng tín dụng. Gần đây, Ngân hàng Nhà nước đã khuyến cáo các ngân hàng thương mại nên dè dặt đối với việc tài trợ kinh doanh nhà đất, trong khi đó tình hình đóng băng tạm thời của thị trường bất động sản hiện nay và tình hình tăng giá xăng dầu đang làm cho người tiêu dùng thận trọng hơn trong quyết định vay ngân hàng để mua nhà, mua ô tô trả góp. Tín dụng tài trợ xuất khẩu, nhất là trong ngành dệt may, da giày đang bị ảnh hưởng do sự sụt giảm kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng này trong 7 tháng đầu năm, vì nhiều lý do khác nhau trong đó có vụ kiện phá giá của EU. Nếu lãi suất tín dụng lại tăng thêm nữa, khối lượng tín dụng cấp phát từ hệ thống ngân hàng từ nay đến cuối năm 2005 chắc chắn sẽ sụt giảm.

Điều hiển nhiên là hiện nay, những áp lực gia tăng giá phí đang gây những tác động không những về mặt tài chính mà còn cả về mặt tâm lý đối với các nhà sản xuất và đầu tư Việt Nam, cho dù là họ đang hoạt động trong khu vực nông nghiệp, công nghiệp hay dịch vụ. Nếu bên cạnh việc tăng giá không cưỡng lại được của xăng dầu, nguồn năng lượng thiết yếu của toàn nền kinh tế, lại còn có thêm sự biến động về lãi suất tín dụng, nguồn tài trợ thiết yếu khác cũng quan trọng không kém, những tính toán về kế hoạch hoạt động trong tương lai của các doanh nghiệp, các nhà đầu tư sẽ phải thay đổi. Nếu trước đây, họ dự kiến mở rộng đầu tư hay tăng cường các khoản vay từ các ngân hàng để phát triển các hoạt

động sản xuất kinh doanh thì bây giờ họ phải xem xét lại các kế hoạch phát triển đó với một sự thận trọng cần thiết. Và một điều cũng khá chần chẫn là các kế hoạch hoạt động mới được điều chỉnh sẽ kém hấp dẫn và năng động hơn các kế hoạch trước.

Việc đập thủng vôi vữa từ phía những người làm chính sách, từ hệ thống ngân hàng, từ các doanh nghiệp và từ những người tiêu dùng có thể tạo nên điều mà các nhà phân tích kinh tế thường gọi là những phản ứng quá mức trong việc đối phó với một tình hình kinh tế. Những phản ứng này, khi cộng hưởng lại cũng giống như một người lái xe không chuyên nghiệp vội vàng đập thủng một chiếc xe đang lao nhanh khi vừa thấy bóng một người bộ hành sắp băng qua đường.

Thật ra, tình trạng lạm phát giá phí đang xảy ra tương đối nhẹ và chúng ta hy vọng rằng việc các ngân hàng đồng loạt tăng lãi suất sẽ không làm nó trầm trọng thêm. Chỉ số giá tiêu dùng tuy sẽ tăng, nhưng nhiều khả năng ở mức một con số, và vẫn còn trong mức chịu đựng được của một nền kinh tế đang trên đà tăng trưởng. Trong đoãn kỳ, nó có thể có tác động nhất định đến tốc độ tăng trưởng kinh tế trong năm 2005, và có thể làm cho mục tiêu đặt ra là 8,5% không đạt được. Tuy nhiên, những tiềm năng và cơ hội phát triển kinh tế Việt Nam vẫn còn đầy đủ. Nếu việc gia nhập WTO được thực hiện trong năm 2005, những cơ hội mà hội nhập kinh tế mang lại cho xuất nhập khẩu, cho đầu tư và cho chương trình cải cách doanh nghiệp Nhà nước sẽ đủ lớn để giúp nền kinh tế nước ta vượt qua thách thức về giá phí hiện nay. Đến lúc đó, một tâm lý lạc quan mới sẽ được phục hồi cho mọi người và sự cộng hưởng của nó sẽ giúp nền kinh tế đạt được một sức bật về tăng trưởng còn nhanh hơn trước.

HẠ LÃI SUẤT NGÂN HÀNG: VẪN CÒN KHOẢNG CÁCH GIỮA NGÂN HÀNG VÀ DOANH NGHIỆP (2012)

Lộ trình giảm lãi suất ngân hàng, một cam kết ngay từ khi nhậm chức của người lãnh đạo Ngân hàng Nhà nước (NHNN), đang có bước phát triển mới. Sau một thời gian khá dài kèm chân thành công lãi suất huy động ở mức 14%/năm, với kết quả là được một số ngân hàng thương mại lớn hưởng ứng qua nỗ lực giảm nhẹ lãi suất cho vay doanh nghiệp ở mức 18-20%, mới đây Thống đốc NHNN Nguyễn Văn Bình đã yêu cầu các ngân hàng thương mại giảm lãi suất huy động kỳ hạn từ 1 tháng đến 12 tháng còn 13%/năm và khuyến khích các ngân hàng này giảm mức lãi suất cho vay xuống còn 14,5-16,5%/năm. Việc yêu cầu ngân hàng thương mại giảm lãi suất huy động không phải là một biện pháp hành chính đơn thuần, nó được hỗ trợ bởi việc cắt giảm lãi suất từ phía NHNN. Ngân hàng Nhà nước đang triển khai việc cắt giảm đồng loạt lãi suất tái cấp vốn từ 15%/năm xuống 14%/năm, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng từ 16%/năm xuống 15%/năm, lãi suất tái chiết khấu từ 13%/năm xuống 12%/năm. Bằng việc hạ giảm các mức lãi suất nói trên, NHNN đã phát đi một thông điệp khá rõ ràng là kể từ nay NHNN sẵn sàng tạo điều kiện để các tổ chức tín dụng có thể nhận được từ phía NHNN những dòng tiền rẻ hơn hoặc ngang bằng với lãi suất huy động nhằm giải quyết trước mắt khó khăn thanh khoản của mình mà không tùy thuộc sống chết vào nguồn tiền gửi đang mỏng dần từ khu vực hộ gia đình. Khi thanh khoản của hệ thống ngân hàng được đảm bảo, các ngân hàng thương mại được kỳ vọng là sẽ có thể giảm phần nào lãi suất cho vay.

Quyết định giảm lãi suất của NHNN tuy còn dè dặt (chỉ mới giảm 1%/năm) nhưng cũng cho thấy một vài tia nắng sáng trong bầu trời còn nhiều mây mù. Trước hết, chúng ta có thể tin rằng tình hình thanh khoản khó khăn kéo dài của hệ thống ngân hàng, điều mà nhiều nhà phân tích kinh tế rất quan ngại, có vẻ đang được khắc phục dần và nay, theo như nhận xét của người đứng đầu NHNN, đang nằm trong

vòng kiểm soát. Trên thực tế, dường như việc hạ giảm lãi suất huy động tại một số ngân hàng lớn đã xảy ra trước khi có yêu cầu của NHNN. Thông tin gần đây cho thấy các ngân hàng, kể cả ngân hàng nhỏ, đã bắt đầu triển khai việc huy động tiền gửi và cho vay với mức lãi suất thấp hơn trước và đang điều chỉnh giảm lãi cho vay cho một số khách hàng nhất định. Có tổ chức tín dụng chỉ huy động nguồn vốn ngắn hạn với lãi suất 12%/năm, trước cả khi NHNN quyết định cắt giảm lãi suất, và cho vay với mức lãi suất chỉ từ 13,5-16%. Tuy nhiên, trong khi các vấn đề nợ tồn đọng của ngân hàng trong lĩnh vực bất động sản và chứng khoán còn đang chờ những biện pháp giải quyết căn cơ hơn, tình hình thanh khoản của các ngân hàng, đặc biệt là những ngân hàng nhỏ, có thực sự ổn định lâu dài hay không vẫn còn là một ẩn số. Thứ hai, việc giảm lãi suất cho thấy NHNN đã có một cái nhìn lạc quan hơn về triển vọng lạm phát trong năm 2012. Áp lực lạm phát đang đè nặng lên nền kinh tế trong nhiều tháng đang có dấu hiệu suy giảm, thống kê mới nhất cho biết chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong những tháng gần đây tăng chậm hơn cùng kỳ năm trước. Nhiều nhà phân tích kinh tế trong và ngoài nước tin rằng mục tiêu của Chính phủ đưa lạm phát xuống dưới hai con số có thể đạt được trong năm 2012, và tăng trưởng của GDP có thể duy trì ở mức 6%. Tuy nhiên, vẫn còn những đám mây đen đe dọa làm phát sinh cơn bão giá mới. Việc tăng giá xăng dầu mạnh mẽ (gần 10%) gần đây đang làm dấy lên những lo ngại mới về tình trạng lạm phát giá phí (cost-push inflation) mặc dù có sự trấn an của Bộ Tài chính rằng giá xăng dầu tăng chỉ ảnh hưởng đến lạm phát cả năm ở mức tăng 0,64%, còn tác động trực tiếp trước mắt chỉ làm CPI tăng 0,24%.

Đối với các ngân hàng thương mại, không những sẵn lòng, họ còn rất hoan nghênh việc hạ giảm lãi suất huy động tiền gửi miễn là nhận được một cam kết đảm bảo thanh khoản từ phía NHNN, song song với việc khởi động lại một cách hiệu quả thị trường tiền tệ liên ngân hàng vốn đang đình trệ trong vài tháng qua. Đối với họ, cơn ác mộng cạnh tranh thu hút tiền gửi, một cuộc chiến sinh tử nhằm lách luật để sống còn đã tạm thời trôi qua và chắc hẳn không ai muốn điều đó lặp lại. Tuy nhiên, đối với doanh nghiệp, việc giảm lãi suất ngân hàng lần này chưa đáp ứng đúng mức mong đợi của họ. Dù cho việc hạ giảm lãi suất huy động tiền gửi có thể thực hiện ngay từ ngày 13/3/2012, các doanh nghiệp hiểu rằng khó có thể hy vọng được vay ngân hàng với mức lãi suất thấp ngay lập tức. Ngoài những ràng buộc trong hợp đồng tín dụng, lý do chính đáng mà các ngân hàng thương mại nêu ra trong việc chậm áp dụng lãi suất cho vay thấp - như phát biểu của một viên chức ngân hàng - là họ cần một thời gian không nhỏ để "tiêu hóa" hết những khoản huy động vốn lãi suất cao. Như vậy sẽ còn khá lâu các doanh nghiệp mới có thể tiếp cận được nguồn vốn vay được gọi là giá rẻ ở mức 14,5-16%/năm. Nhưng nếu như được vay với mức lãi suất như trên vào lúc này, nhiều doanh nghiệp vẫn phải dè dặt vì đó cũng không thể được xem là vay với giá rẻ. Các doanh nghiệp của chúng ta đang thật sự bị kẹt vào hoàn cảnh trên đe dưới búa. Giá xăng dầu tăng mạnh hiện nay và ảnh hưởng lan rộng của nó trên các thị trường hàng hóa nguyên vật liệu khác đang là một chiếc đe nâng cao chi phí cấu tạo nên giá thành sản phẩm doanh nghiệp Việt Nam. Trong khi đó, thị trường nội địa ngày càng mở rộng của chúng ta đang chịu một sức ép cạnh tranh ngày càng mạnh mẽ của các sản phẩm nhập khẩu từ các nước trong khu vực và trên thế giới, thêm vào đó, khó khăn của khu vực doanh nghiệp khiến số lượng công ăn việc làm không tăng như kỳ vọng, sức mua toàn xã hội sẽ giảm theo, tạo nên một chiếc búa đe nặng trên giá bán hàng nội địa. Như vậy, lãi suất 14,5-16%/năm đối với doanh nghiệp Việt Nam chưa chắc là một ưu đãi, khi mà các đồng nghiệp của họ trong khu vực (ASEAN, Trung Quốc đại lục, Đài Loan...) đang đi vay với một mức lãi suất thấp bằng 1/3.

Điều đáng quan tâm hơn là việc giảm lãi suất lần này thể hiện một bước đi rất dè dặt và thận trọng của NHNN. Trả lời phỏng vấn báo chí, vị lãnh đạo NHNN khẳng định rằng việc giảm lãi suất lần này

không đồng nghĩa với việc NHNN chuyển mục tiêu của chính sách tiền tệ sang tăng trưởng. Mục tiêu không thay đổi của chính sách tiền tệ hiện nay vẫn là tiếp tục kiên trì ổn định kinh tế vĩ mô mà trụ cột chính là kiềm chế lạm phát. Trong trường hợp lạm phát có nguy cơ xuất hiện trở lại và có thể ảnh hưởng đến mục tiêu lạm phát dưới 10% của năm nay, việc tăng lãi suất sẽ là một điều không thể tránh được. Trong điều kiện đó chúng ta sẽ trở thành một nền kinh tế có tiềm năng lớn và có mức lãi suất cao trong khu vực và trên thế giới, điều đó sẽ làm xuất hiện những cơ hội mới lẫn những rủi ro mới. Sẽ có những dòng ngoại tệ từ nước ngoài chuyển vào Việt Nam chuyển đổi thành tiền đồng gửi vào hệ thống ngân hàng để được hưởng lãi suất cao, điều rất có khả năng xảy ra khi lãi suất tại các nước công nghiệp phát triển đang được duy trì ở mức rất thấp trong nỗ lực không ngừng nghỉ của họ nhằm đưa nền kinh tế thoát khỏi vũng lầy suy thoái. Khi nguồn cung ngoại tệ trở nên dồi dào hơn, thanh khoản tại các ngân hàng của chúng ta được cải thiện hơn, một dấu hiệu tốt, tỷ giá đồng bạc Việt Nam cũng trở nên mạnh hơn và ổn định hơn, một dấu hiệu khác cũng được xem là tốt. Tuy nhiên, khi lãi suất đồng bạc Việt Nam cao và tỷ giá đồng bạc ổn định, lợi nhuận mà nền kinh tế nước ta phải trả cho những dòng ngoại tệ đang rót vào hệ thống ngân hàng sẽ trở nên quá lớn. Những người gửi tiền không phải từ trong nước sẽ là những người hưởng lợi lớn. Những doanh nghiệp Việt Nam, những người phải trả thuận cho các khoản lợi nhuận khổng lồ này, và những người lao động đang làm việc cho họ, là những người sẽ chịu thiệt lớn. Vậy mà họ đang là xương sống phát triển của nền kinh tế của chúng ta.

Thách thức này sẽ là một bài toán lưỡng nan, khó giải nhưng không phải là không giải được cho tất cả những ai quan tâm đến sự thịnh suy của nền kinh tế đất nước.

II. TỶ GIÁ

CẦN THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH MỘT TỶ GIÁ (1996)

Hiện nay, có hai ý kiến nổi bật về tỷ giá hối đoái giữa đồng Việt Nam và đô-la Mỹ. Một ý kiến cho rằng tỷ giá đồng Việt Nam, do sự can thiệp của Ngân hàng Nhà nước, đang được ấn định quá cao so với sức mua thực tế của nó. Nói cách khác, tỷ giá danh nghĩa của đồng bạc cao hơn tỷ giá thực tế. Điều này đang gây sức ép đối với sản xuất và xuất khẩu của Việt Nam và như vậy cần phải phá giá đồng bạc. Ý kiến thứ hai nhận định rằng tỷ giá hối đoái của đồng bạc Việt Nam hiện nay là tương đối hợp lý với sức mua thực tế của đồng Việt Nam và do vậy không cần phải phá giá đồng Việt Nam thêm nữa.

Hai quan điểm này, tuy sẽ dẫn đến các biện pháp điều chỉnh khác nhau, đều xuất phát từ những điểm chung. Điểm chung đầu tiên là cả hai đều thừa nhận vai trò Nhà nước trong việc điều chỉnh tỷ giá hối đoái của đồng bạc cho phù hợp nhằm thực hiện các mục tiêu kinh tế vĩ mô. Tỷ giá không thể được “thả nổi” như giá cả các loại hàng hóa bình thường khác trên thị trường. Thứ hai, cả hai quan điểm đều dựa trên quyền lợi kinh tế chung. Quan điểm thứ nhất cho rằng “tỷ giá hối đoái quá mạnh gây sức ép rất lớn với sản xuất nông nghiệp và công nghiệp” và khiến cho “nhiều nhà kinh doanh chuyên về xuất khẩu gặp khó khăn và đang phải chịu thua lỗ” (David Dapice - Theo hướng Rồng bay). Ngược lại, quan điểm thứ hai cho rằng, không phải phá giá đồng bạc là có thể khuyến khích xuất khẩu, vì “đó không phải là bài toán của chính sách tỷ giá hối đoái, mà là bài toán của công nghệ và kỹ thuật”, hơn nữa “với tình hình hiện nay của Việt Nam, việc phá giá đồng tiền sẽ đem lại những hậu quả vô cùng nghiêm trọng và làm cho việc phát triển đất nước không thể tiến lên” (Châu Đình Phương - Những vấn đề cần quan tâm đặc biệt khi nói đến chính sách tỷ giá hối đoái). Thứ ba, cả hai quan điểm đều có lưu ý đến hậu quả

lạm phát. Quan điểm thứ hai cho rằng không nên phá giá mạnh đồng tiền Việt Nam vì phá giá sẽ “kéo theo giá hàng nhập tăng lên và mức giá cả trong nước sẽ tăng lên”, trong khi đó, theo quan điểm thứ nhất, mặt bằng giá cả sẽ không tăng tương ứng với mức phá giá của đồng bạc. Theo họ, đối với câu hỏi là “nếu đồng bạc Việt Nam xuống giá 18%/năm thì mức lạm phát có cao đến thế không”, câu trả lời sẽ là “không” (David Dapice).

Điểm chung cuối cùng là cả hai quan điểm đều thừa nhận nhu cầu điều chỉnh tỷ giá, tuy tốc độ và cường độ điều chỉnh khác nhau. Quan điểm thứ nhất đề nghị một sự điều chỉnh lập tức, trong khi đó theo quan điểm thứ hai “việc điều chỉnh tỷ giá sẽ diễn ra từ từ, từng bước”, “theo tín hiệu thị trường”.

Tuy có nhiều những điểm chung, cuộc tranh luận nói trên xem ra khó thể dung hòa và đến ngày nay kết quả vẫn là “anh đi đường anh, tôi đường tôi”. Nhưng dư âm của cuộc tranh luận lại có ảnh hưởng nhất định đến tình hình thực tế vì nói gì thì nói, một sự điều chỉnh giảm giá của đồng bạc Việt Nam vẫn là một điều được kỳ vọng, trước mắt và lâu dài. Trước mắt, với dự đoán rằng tỷ giá đồng đô-la có thể gia tăng so với đồng bạc Việt Nam - như lưỡi gươm Damoclès đang treo lơ lửng và có thể rơi xuống bất cứ lúc nào - những người có đô-la trong hệ thống ngân hàng có khuynh hướng giữ đồng đô-la lại không muốn bán ra, còn người chưa cần đô-la lại muốn mua vào. Điều này trước mắt, đã làm “méo mó” tình hình cung cầu đồng đô-la trên thị trường, dẫn đến tình trạng tăng giá tạm thời của đồng đô-la.

Tuy nhiên, hiện nay vấn đề không phải là nên hay không nên có kế hoạch thực hiện sự điều chỉnh tỷ giá đồng bạc Việt Nam. Trước khi có thể quyết định một giải pháp, hãy xem lại ta có “điều kiện” cần và đủ để thực hiện giải pháp đó hay không. Thí dụ cho rằng ta “muốn” điều chỉnh giảm giá đồng bạc, liệu ta có thể thực hiện ý muốn đó không với điều kiện và phương tiện trong tay, đối chiếu với tình hình thực tế đang diễn ra.

Khối lượng ngoại tệ (đô-la Mỹ) trong hệ thống ngân hàng và trong lưu thông hiện rất lớn. Với mức tỷ giá hiện nay - mà theo quan điểm thứ nhất là đồng đô-la được định giá thấp so với đồng Việt Nam, hay nói cách khác đồng Việt Nam đang được định giá cao so với đồng đô-la - Ngân hàng Nhà nước còn chưa nhận được chủ trương cho phép phát hành tiền để mua vào khối lượng ngoại tệ này - thậm chí chỉ là lượng ngoại tệ nằm trên tài khoản các ngân hàng thương mại, chiếm khoảng phân nửa khối ngoại tệ lưu hành trong nền kinh tế. Vậy tại sao phải giảm giá đồng bạc mà hành động tối hậu vẫn là mua vào đồng đô-la để tăng cường dự trữ thanh toán? Điều này có vẻ nghịch lý, giống như khi ta muốn mua một món hàng, người bán cho một giá ta không có tiền để mua nhưng ta lại yêu cầu mua với một giá cao hơn.

Về mặt chính sách, phải nói là Nhà nước cũng chưa muốn mua vào một khối lượng lớn đồng đô-la, có lẽ vì e sợ gây ra lạm phát. Với hệ thống thanh toán còn lạc hậu như hiện nay, đồng Việt Nam chưa đủ sức thay thế đồng đô-la như một phương tiện thanh toán nội địa. Điều này có nghĩa là chúng ta đang chấp nhận nền kinh tế sử dụng hai đồng tiền và tỷ giá giữa hai đồng tiền được quyết định bởi tổng cung của chúng trong nền kinh tế. Nếu chưa thể tác động đến tổng cung của đồng đô-la với mức tỷ giá hiện nay, không thể nói đến biện pháp điều chỉnh tỷ giá. Hiện nay chưa có quy định nào ràng buộc những tổ chức kinh tế, những công ty xuất nhập khẩu... có ngoại tệ trong tài khoản của họ tại các ngân hàng thương mại phải bán số ngoại tệ cho các ngân hàng hay Ngân hàng Nhà nước. Nhưng điều trớ trêu là nếu họ có “tự nguyện” bán toàn bộ số ngoại tệ mình có, các ngân hàng và Ngân hàng Nhà nước cũng không đủ thanh khoản tiền đồng để mua. Trong hệ thống ngân hàng thương mại, nguồn vốn tiền đồng đang ngày càng mỏng dần, trong khi nguồn vốn ngoại tệ đang ngày càng tăng. Rõ ràng, tình hình này

đang gây áp lực mạnh đến tỷ giá hối đoái của đồng bạc và đang triệt tiêu những biện pháp can thiệp yếu ớt của Ngân hàng Nhà nước. Về vấn đề tỷ giá, có ý kiến cho rằng “biện pháp quản lý tỷ giá hối đoái bằng cách can thiệp trực tiếp thường gây ra nhiều vấn đề khó khăn” và rằng việc “phá giá đồng bạc gián tiếp thông qua việc cải tiến cơ chế cho vay vốn cũng như giảm bớt quy định kiểm soát nhập khẩu vẫn là những biện pháp tốt hơn cả”. Quan điểm kiểu “thị trường tự do” nói trên thật ra chỉ phù hợp đối với những nước đã phát triển và có một lực lượng dự trữ ngoại tệ dồi dào. Một nước nghèo không thể tự cho phép mình xử sự một cách hào phóng như vậy. Theo đuổi một chính sách tỷ giá thực tế là cần thiết, nhưng việc tiết kiệm ngoại tệ và sử dụng chúng cho việc phát triển sản xuất trong nước thông qua kiểm soát nhập khẩu cũng cần thiết không kém. Chừng nào chúng ta chưa xác định được cho mình một chế độ hối đoái, xây dựng những thiết chế và tập hợp các biện pháp hữu hiệu để thực hiện chế độ đó vì các mục tiêu phát triển kinh tế đất nước, chừng đó chúng ta chưa thể nói đến việc xây dựng và triển khai một chính sách tỷ giá phù hợp, vì lợi ích của nền kinh tế đất nước.

Tuy nhiên, nhận định nói trên không hề có nghĩa là giờ đây chúng ta cứ để mặc cho đồng bạc Việt Nam trôi lênh đênh vô định trong “cơ chế thị trường”. Trong giai đoạn nền kinh tế đất nước đang chuẩn bị mọi thứ để “tăng tốc trên đường băng”, cần phải phục hồi đầy đủ các chức năng của đồng bạc Việt Nam với tư cách là một nguồn nhiên liệu chính để nền kinh tế cất cánh. Chính sách tỷ giá đúng đắn, thể hiện vai trò điều chỉnh quan trọng của Nhà nước, là một bộ phận không thể thiếu trong toàn bộ nỗ lực nói trên. Cần tiến nhanh chóng đến giai đoạn mà chúng ta có thể sử dụng đồng nhận đầu tư nước bạc - với tư cách là phương tiện thanh toán và dự trữ giá trị duy nhất trong một quốc gia có chủ quyền tiền tệ - để tiếp ngoài, hỗ trợ sản xuất nội địa, tài trợ cho xuất khẩu, tạo công ăn việc làm và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Nếu không gấp rút chuẩn bị ngay từ bây giờ nhằm tạo điều kiện cho việc thực hiện “giải pháp” đúng đắn cho tỷ giá đồng Việt Nam - một sự chuẩn bị không phải là không khó khăn và mất nhiều thời gian - chúng ta có thể phải trả giá với hậu quả là tốc độ tăng trưởng kinh tế sẽ chậm lại và cơ hội cất cánh sẽ mất đi. Điều kiện cần đó chính là việc chặn đứng và làm thoái lui tiến trình đô-la hóa nền kinh tế hiện đang diễn ra.

Năm 1996

KHÔNG CHỈ LÀ VẤN ĐỀ TỶ GIÁ

Hơn nữa thế kỷ nay kể từ khi hiệp ước Bretton Woods ra đời, đồng đô-la Mỹ đã soán ngôi đồng bảng Anh và trở thành đồng tiền thanh toán quốc tế có vị trí độc tôn, cho dù từ năm 1970, đô-la Mỹ đã từ bỏ kim bản vị. Cho đến nay, đô-la Mỹ luôn là phương tiện thanh toán quốc tế chủ yếu, chiếm một tỷ trọng áp đảo trong giao dịch thanh toán trên toàn thế giới. Hầu hết các nước đều duy trì dự trữ ngoại tệ của mình bằng đồng đô-la Mỹ, và dùng một phần dự trữ đó để mua trái phiếu kho bạc của Mỹ, tức là trở thành những nhà tài trợ bắt buộc dĩ cho nước Mỹ dù họ muốn hay không. Cũng vậy, hầu hết các nước nhất là các nước đang phát triển đều có xu hướng ấn định tỷ giá của đồng nội tệ theo đồng đô-la Mỹ. Việt Nam không phải là một ngoại lệ.

Khi đồng đô-la Mỹ tương đối ổn định, chính sách tỷ giá neo có thuận lợi là làm dễ dàng việc thực hiện các biện pháp tiền tệ nhằm ổn định đồng nội tệ. Mục tiêu của chính sách tỷ giá ở nhiều nước theo đuổi chế độ neo tỷ giá là làm thế nào duy trì một mối quan hệ tỷ giá ổn định giữa đồng nội tệ và đồng đô-la với phương thức dễ dàng nhất là ấn định một tỷ giá cố định (biện pháp có tính chất hành chính) và thực

hiện các biện pháp can thiệp trên thị trường ngoại hối để duy trì mức tỷ giá đã ấn định (biện pháp pha trộn giữa hành chính và thị trường). Chính sách tỷ giá neo có thuận lợi là tạo một vẻ ổn định bề ngoài cho đồng nội tệ - hiệu ứng tâm lý - nhưng lại khiến cho các nhà lãnh đạo tiền tệ ít quan tâm đến việc điều chỉnh những vấn đề có tính chất cơ cấu, như khiếm hụt cán cân thương mại hay cán cân vãng lai, đồng thời dẫn đến việc hình thành nhiều thị trường ngoại tệ và tình trạng đa tỷ giá. Chính sách tỷ giá neo cũng gây khó khăn trong việc áp dụng các biện pháp điều chỉnh kinh tế vĩ mô trong trường hợp nền kinh tế phải trải qua những chu kỳ thăng trầm như lạm phát hay suy thoái.

Đặc biệt khi đồng đô-la Mỹ bị mất giá một cách liên tục và kéo dài như hiện nay (có nghĩa là các khoản nợ đối ngoại của Mỹ được giảm theo) thì chính sách neo tỷ giá cho thấy có nhiều bất cập. Bản chất của chính sách neo tỷ giá là tạo nên tâm lý ổn định, nhưng khi cái chuẩn để neo vào không còn ổn định nữa thì mục tiêu ổn định biểu kiến cũng không đạt được. Mặt khác khi nền kinh tế nội địa đang phải đối phó với những vấn đề rất hệ trọng như lạm phát và tăng trưởng và các nhà lãnh đạo cần phải áp dụng các chính sách điều hành vĩ mô một cách linh hoạt và mềm dẻo hơn, một chế độ tỷ giá neo trở thành một trở ngại nhiều hơn là hỗ trợ. Nhiều nhà phân tích tiền tệ quốc tế cũng như trong nước đã khuyên Ngân hàng Nhà nước nên thay đổi chính sách tỷ giá cố định bằng một chính sách tỷ giá theo sát với tình hình thị trường hơn. Theo họ, một chế độ tỷ giá gần như cố định không thể nào không ảnh hưởng đến sự ổn định kinh tế vĩ mô trong điều kiện tự do hóa các dòng vốn đầu tư nước ngoài, đặc biệt là dòng vốn đầu tư gián tiếp (FII). Trong thời gian qua, sự bất tương hợp này đã mang đến nhiều hệ quả đáng lo ngại:

1/ Dòng vốn FII đổ vào Việt Nam trong năm 2007 ước tính đến 6 tỷ đô-la Mỹ. Dòng chảy ồ ạt này đã đặt NHNN trong một tình trạng lưỡng nan: Nếu tung một lượng tiền lớn để thu mua khối lượng ngoại tệ này thì sẽ gây ra lạm phát. Còn nếu không mua mà để cho thị trường tự quyết định thì sẽ dẫn đến tình trạng tỷ giá đồng Việt Nam sẽ tăng. Thực tế cho thấy hiện nay mặc dầu NHNN đã mua vào một số lượng lớn ngoại tệ nhưng vẫn không đủ để làm ổn định tỷ giá đồng bạc Việt Nam trên thị trường. Trong tình hình này, một chế độ neo tỷ giá làm xuất hiện ngay hiện tượng đa tỷ giá, tỷ giá của đồng bạc Việt Nam so với đồng đô-la trên thị trường tự do đã cao hơn 3,5% so với tỷ giá trong hệ thống ngân hàng vốn bị kiềm chế bởi chính sách tỷ giá neo của NHNN, dù cho biên độ hiện nay đã được mở rộng đến +/-1%.

2/ Khi tỷ giá thực tế của đồng đô-la Mỹ thấp hơn tỷ giá neo do NHNN quy định, sự ngần ngại mua vào đô-la Mỹ của toàn hệ thống ngân hàng là điều dễ hiểu. Có lẽ điều này, chứ không phải là sự lên giá của đồng nội tệ đã làm các nhà xuất khẩu lo ngại nhiều hơn vì họ đứng trước một viễn ảnh là đồng nội tệ sẽ tăng giá nhiều hơn nữa trong khi hiện nay họ đang thiếu thanh khoản bằng tiền đồng do chưa bán được ngoại tệ. Các nhà phân tích đã chỉ ra rằng việc neo tỷ giá đồng Việt Nam vào đô-la Mỹ cho đến nay đã làm cho đồng bạc Việt Nam giảm giá nhiều so với các đồng tiền mạnh khác như Yên và Euro, hay ngay cả đồng Nhân dân tệ. Đồng đô-la Mỹ đã giảm giá bình quân khoảng 10% đối với các đồng tiền này, do đó nếu đồng Việt Nam có tăng giá khoảng 5% so với đô-la Mỹ, việc tăng giá này không ảnh hưởng nhiều đến xuất khẩu nói chung, ngoại trừ xuất khẩu sang thị trường Mỹ.

Việc chuyển sang một chế độ tỷ giá linh động là giải pháp cần thiết và có hai tác dụng: 1/ Tạo nên một thị trường ngoại hối năng động hơn, giảm bớt các biện pháp can thiệp có tính hành chính của NHNN. 2/ Một sự gia tăng nhẹ nhàng có kiểm soát của tỷ giá đồng bạc Việt Nam, cũng hỗ trợ một phần trong việc làm giảm áp lực lạm phát. Tuy nhiên, đó không phải là giải pháp duy nhất nhằm giải quyết vấn đề

tỷ giá hiện nay. Chúng ta còn cần đến một số biện pháp hỗ trợ quan trọng khác như kiểm soát nhập lượng của dòng vốn FII, có chính sách hỗ trợ xuất khẩu tốt về mặt lãi suất tín dụng và, khi cần thiết, có biện pháp trợ giá xuất khẩu khéo léo để không vi phạm các quy định của WTO, đồng thời có những biện pháp điều chỉnh phù hợp và kịp thời để làm giảm khiếm hụt cán cân thương mại. Khiếm hụt này đã đến mức báo động trong 2 tháng đầu năm 2008 với mức thiếu hụt lên đến trên 4 tỷ USD. Ngoài ra, khắc phục tình trạng đô-la hóa của nền kinh tế cũng là một trong những biện pháp cần thiết để cho chính sách tỷ giá cũng như các chính sách tiền tệ khác của NHNN hiệu quả hơn.

Cuối cùng, vấn đề tỷ giá cũng chỉ là một vấn đề trong toàn bộ các vấn đề phải giải quyết nhằm phục hồi sự ổn định về cơ cấu của nền kinh tế Việt Nam, tiền đề cần thiết cho việc kiểm soát lạm phát và thúc đẩy tăng trưởng. Trong việc áp dụng các giải pháp này, chúng ta có một thuận lợi rất cơ bản: nền kinh tế vẫn đang trên đà tăng trưởng khá tốt và những nhà phân tích kinh tế vẫn tiên đoán một tương lai lạc quan cho nền kinh tế Việt Nam. Trong nỗ lực khắc phục những nhược điểm có tính chất cơ cấu của nền kinh tế để giúp cho nền kinh tế tăng trưởng với chất lượng tốt hơn và bền vững hơn, chúng ta không nên sơ suất làm mất đi những thuận lợi cơ bản đó.

ĐIỀU CHỈNH TỶ GIÁ: CẦN NHƯNG CHƯA ĐỦ (2011)

Những nỗ lực của Ngân hàng Nhà nước duy trì tỷ giá ngoại tệ chính thức ở mức 18.932 VND ăn 1 USD vào thời điểm cuối năm 2010 trong khi trên thị trường tự do tỷ giá thực tế của đồng USD có khi lên tới mức 21.500 VND có thể là một liều thuốc an thần tạm thời cho các nhà nhập khẩu, đặc biệt là cho những tập đoàn có nợ nước ngoài, nhưng hiệu quả của biện pháp này đối với việc ổn định lâu dài giá trị đồng bạc Việt Nam cũng như đối với việc giảm thiểu tình trạng khiếm hụt thường xuyên cán cân thương mại và gia tăng nợ nước ngoài vẫn là một dấu hỏi lớn. Nhưng điều có thể thấy rõ là việc kềm giữ tỷ giá trong thời gian vừa qua đã là một trong những nguyên nhân quan trọng góp phần làm giảm khối dự trữ ngoại tệ quốc gia và làm cho nguồn cung ngoại tệ vào hệ thống ngân hàng trở nên hiếm hoi hơn. Việc kềm giữ tỷ giá trong một thời gian khá dài không phù hợp với tín hiệu thị trường còn tạo nên tình trạng được gọi là “chợ đen” trong quan hệ mua bán ngoại tệ giữa ngân hàng và các doanh nghiệp nhập khẩu và xuất khẩu. Cả doanh nghiệp và ngân hàng đều phải lách luật trong quan hệ mua bán ngoại tệ nhưng doanh nghiệp chịu thiệt thòi hơn vì trong nhiều trường hợp họ không thể hạch toán phần tiền đồng phải trả thêm ngoài tỷ giá chính thức.

Và việc gì phải đến đã đến. Không nằm ngoài dự đoán của nhiều nhà phân tích kinh tế, ngày 11/2/2011, Ngân hàng Nhà nước đã mạnh dạn điều chỉnh tỷ giá chính thức xuống 20.693 VND/1 USD, một sự điều chỉnh giảm 9,3% tỷ giá đồng bạc Việt Nam (vào ngày thứ Bảy, 12/2/2011, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục điều chỉnh tỷ giá thêm 0,1%, đưa tỷ giá bình quân liên ngân hàng hiện nay xuống mức 20.713 VND ăn 1 USD). Đây là một bước đi cần thiết và khá mạnh mẽ, nhưng không gây ngạc nhiên vì trên thực tế tỷ giá đồng Việt Nam so với đô-la Mỹ trên thị trường tự do đã lên đến mức trên 21.000 VND/1 USD từ cuối năm 2010. Các doanh nghiệp cũng đã tính toán giá thành sản phẩm của họ trên cơ sở tỷ giá thực tế này, do đó yếu tố gây lạm phát của việc giảm giá đồng bạc Việt Nam đã hình thành từ trước khi việc điều chỉnh tỷ giá chính thức xảy ra. Tuy nhiên, không vì thế mà chúng ta không đề phòng áp lực tăng giá của lần điều chỉnh này vì tập quán “tê nước theo mưa” trên thị trường trong nước là phổ biến. Do vậy, vào thời điểm nhạy cảm này, các biện pháp quản lý thị trường, kiểm kê tồn kho hàng hóa nhằm bình ổn giá cả, ngăn chặn những toan tính lợi dụng “ăn theo” để kiếm lời không chính đáng là thực sự cần thiết, đặc biệt khi giá xăng dầu và giá điện “được phép” điều chỉnh tăng theo tỷ giá mới.

Dù sao đi nữa, quyết định điều chỉnh tỷ giá lần này cần được xem là một tín hiệu tích cực. Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước dường như đã có những đổi mới tốt hơn trong việc điều hành chính sách tiền tệ hướng về lợi ích chung của toàn nền kinh tế. Tỷ giá đồng bạc Việt Nam có vẻ như không còn chịu những áp lực chính trị nhằm duy trì ở mức cao. Các nhà nhập khẩu sẽ không còn cảm thấy được nuông chiều và các tập đoàn quốc doanh lớn sẽ phải cân nhắc thận trọng nhiều hơn khi quyết định vay nợ nước ngoài. Tỷ giá sát thực tế của đồng bạc Việt Nam không những mang lại tin vui cho các nhà xuất khẩu Việt Nam, mà còn là tin vui cho những doanh nghiệp Việt Nam sản xuất hàng tiêu dùng nội địa. Từ nay, họ sẽ không còn chịu một áp lực cạnh tranh phụ không công bằng của đồng Việt Nam được định giá ở mức cao, lâu nay đã giúp hàng nhập khẩu lúc nào cũng có vẻ rẻ hơn hàng sản xuất trong nước.

Việc điều chỉnh giảm tỷ giá đồng Việt Nam trong giai đoạn hiện nay tuy cần thiết nhưng chưa đủ nếu nó không đi kèm với những biện pháp đồng bộ khác nhằm thực hiện các cân đối kinh tế vĩ mô trọng yếu. Trong thời gian dài, một đồng bạc Việt Nam được định giá ở mức cao - cùng với nhiều nguyên nhân khác - được cho là tác nhân chủ yếu đưa đến tình trạng khiếm hụt thường xuyên cán cân thương mại và làm suy yếu năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam không những trên thị trường quốc tế mà còn ngay tại sân nhà. Một đồng Việt Nam có giá thấp hơn được nhiều người kỳ vọng là sẽ góp phần cải thiện lợi thế cạnh tranh của nền kinh tế Việt Nam trong quan hệ thương mại với phần còn lại của thế giới, nhưng các nhà xuất khẩu Việt Nam sẽ cần nhiều hơn thế để có thể giữ được ưu thế trên thị trường do đồng Việt Nam giá thấp mang lại. Họ cần được sự hỗ trợ mạnh mẽ hơn nữa về thuế suất, về lãi suất ngân hàng mới có thể thực sự đóng góp phần của mình cho nỗ lực của cả nước nhằm đạt được mục tiêu giảm bớt nhập siêu, tiến đến quân bình cán cân thương mại trong những năm tới.

Mặt khác, tỷ giá thấp của đồng bạc Việt Nam sẽ khuyến khích các dòng vốn đầu tư trực tiếp và gián tiếp từ nước ngoài, với điều kiện tất nhiên là các chính sách kinh tế vĩ mô từ nay về sau gây được tín nhiệm cho các nhà đầu tư về khả năng ổn định lâu dài của đồng bạc, kèm với một chiến lược khuyến khích đầu tư năng động qua việc giảm bớt và thu hẹp các lĩnh vực kinh doanh độc quyền. Đầu tư công cần giảm mạnh để đầu tư tư nhân trong nước và nước ngoài tăng nhanh và hiệu quả đầu tư tăng lên, một yếu tố quyết định để thúc đẩy nhanh tăng trưởng kinh tế mà không gây lạm phát. Tăng trưởng mạnh của dòng vốn đầu tư trực tiếp (FDI) và gián tiếp (FII) sẽ giúp cải thiện trước mắt cán cân thanh toán quốc gia theo hướng tích cực. Một khi cán cân thương mại và cán cân thanh toán đều được cải thiện tốt, khối dự trữ ngoại tệ quốc gia sẽ được củng cố và điều này rất có ý nghĩa cả về mặt kỹ thuật lẫn về mặt tâm lý trong việc ổn định giá trị đồng bạc Việt Nam trong lâu dài. Chắc chắn là khi nhập siêu giảm và dự trữ ngoại tệ quốc gia ngày càng tăng, kỳ vọng về khả năng trượt giá của đồng bạc trong tương lai sẽ giảm theo. Hơn nữa, một khi tỷ giá đồng bạc đã được ấn định hợp lý và có tính ổn định cao, những biện pháp liên quan đến việc kết hối ngoại tệ thu được từ xuất khẩu và từ các nguồn khác sẽ không quá khó khăn để triển khai, đơn giản vì chúng hoàn toàn phù hợp với lợi ích của người có ngoại tệ. Những biện pháp hỗ trợ khác như tăng cường việc quản lý vay nợ nước ngoài một cách chặt chẽ hơn, đồng thời hạn chế tối đa việc cấp tín dụng bằng ngoại tệ của hệ thống ngân hàng thương mại trong nước sẽ là những hành động cần thiết tiếp theo nhằm từng bước xóa dần tình trạng đô-la hóa, xác lập chủ quyền tiền tệ quốc gia, đồng thời củng cố và tăng cường khối dự trữ ngoại tệ của đất nước.

Việc điều chỉnh giảm tỷ giá đồng bạc Việt Nam lần này chắc chắn sẽ tạo e ngại cho áp lực lạm phát. Do vậy, một chính sách tài khóa tiết kiệm là hết sức quan trọng. Bên cạnh việc tiết kiệm công chi, như trên đã nói, đầu tư công cần giảm mạnh và chỉ dành cho các dự án thực sự có hiệu quả không chỉ về

mặt kinh tế mà còn về mặt tài chính. Ngay cả đối với các dự án xây dựng hạ tầng, việc mời gọi đầu tư nước ngoài và đầu tư tư nhân trong nước với các hình thức khuyến khích đầu tư đa dạng như kinh nghiệm của Trung Quốc cũng cần xem xét áp dụng. Một chính sách tài khóa tốt dựa trên nguyên tắc tiết kiệm và hiệu quả sẽ làm nhẹ đi áp lực lạm phát vốn thường xuyên đè nặng lên nền kinh tế. Giờ đây nên có một sự phân công lại hợp lý hơn và hiệu quả hơn giữa chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa. Chính sách tiền tệ nên hướng vào mục tiêu kích thích tăng trưởng kinh tế và ổn định tiền tệ, còn chính sách tài khóa nên hướng vào mục tiêu kiểm soát lạm phát và hỗ trợ tăng trưởng.

Điều mà mọi người mong đợi là việc điều chỉnh tỷ giá đồng bạc Việt Nam lần này không phải là một phản ứng chậm trễ và tạm thời trước áp lực của thị trường, một giải pháp tình thế trong một chuỗi giải pháp tình thế mang tính chất đối phó như thường thấy, mà là một bước đầu quả cảm trong việc tái cấu trúc nền kinh tế, thực hiện các cân đối vĩ mô cần thiết để đảm bảo nền kinh tế có đầy đủ năng lực cạnh tranh, có khả năng tăng trưởng nhanh và ổn định trong lâu dài. Được như vậy, việc điều chỉnh tỷ giá vào đầu Xuân sẽ là một tin vui cho mọi người, cho toàn nền kinh tế và cho đất nước.

NHỮNG GIỚI HẠN CỦA CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ (2013)

Tỷ giá đồng bạc Việt Nam sau gần 18 tháng tương đối ổn định so với một đồng đô-la Mỹ ba chیم bảy nôi trong cùng thời gian, bỗng trở nên dao động trước những cuộc tranh luận thú vị vào dịp đầu xuân Quý Tỵ giữa các chuyên gia kinh tế và các nhà lãnh đạo tiền tệ về việc nên hay không nên phá giá đồng bạc Việt Nam trong thời điểm hiện nay. Bên vực cho quyền lợi ngoại thương Việt Nam và nhận xét rằng đồng bạc Việt Nam đang bị đánh giá cao khoảng 23% so với đồng đô-la Mỹ, ông Lê Xuân Nghĩa - nguyên Phó Chủ tịch Ủy Ban Giám sát Tài chính Quốc gia cho rằng Ngân hàng Nhà nước nên chủ động điều chỉnh tỷ giá thêm khoảng 4% trong năm nay để hỗ trợ xuất khẩu, tăng sức cạnh tranh của hàng Việt Nam trên thị trường thế giới, đồng thời giúp hạn chế nhu cầu nhập khẩu, nhất là các mặt hàng tiêu dùng xa xỉ. Ngược lại, ông Lê Minh Hưng - Phó Thống đốc NHNN cho rằng chưa cần điều chỉnh tỷ giá vì tình hình cung cầu ngoại tệ trên thị trường vẫn rất ổn định, việc duy trì tỷ giá như hiện nay là một thành công lớn của NHNN trong bối cảnh nền kinh tế thường xuyên nhập siêu triền miên và điều quan trọng nhất là ổn định được tâm lý kỳ vọng thị trường, đảm bảo quyền lợi cho những người nắm giữ VND, từ đó khơi thông dòng chảy ngoại tệ vốn bị găm giữ từ rất lâu.

Khi cuộc tranh luận chưa ngã ngũ, thị trường đã có những phản ứng ban đầu. Cho đến ngày 28/2/2013, trên thị trường tự do, tỷ giá USD tăng nhẹ ở mức 21.070 - 21.120 đồng Việt Nam. Chênh lệch giữa tỷ giá chính thức do Ngân hàng Nhà nước công bố và tỷ giá trên thị trường tự do là 1,4%. Tuy nhiên, trái với những dự đoán, sự tăng giá USD trên thị trường tự do dường như đã hụt hơi, đồng đô-la Mỹ không thể vượt ngưỡng 21.200 đồng Việt Nam của ngày 26/2/2013 và đang giảm dần. Trong những ngày qua, giao dịch đô-la Mỹ trên thị trường tự do trầm lắng, ít người bán, thừa thớt người mua, có thể do tác động của những biện pháp kiểm soát mang tính chất hành chính, nhưng đồng thời cũng cho thấy sự tăng giá của đô-la Mỹ hiện nay có vẻ ảo hơn là thực. Thị trường ngoại tệ ngoài hệ thống ngân hàng đang có những phản ứng thăm dò đối với những lời đồn đoán về một sự phá giá đồng bạc Việt Nam, và phản ứng này cho đến nay là khá chùng mực.

Sự chùng mực này có thể hiểu được. Kinh nghiệm dạy chúng ta rằng tại Việt Nam, từ bao nhiêu năm nay, chưa xảy bất cứ một trường hợp nào chủ động phá giá đồng bạc Việt Nam. Điều chỉnh tỷ giá theo chân thị trường thì có, nhưng chủ động phá giá sâu đồng bạc thì không. Trong trường hợp chẳng đặng đừng, với một sự cân nhắc hết sức thận trọng và thường là chậm trễ so với yêu cầu thực tế cấp bách,

chính phủ chỉ cho phép Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh tỷ giá chính thức gắn sát với tỷ giá trên thị trường tự do. Độ chênh lệch giữa hai tỷ giá hẹp hay rộng cho thấy tính chất của biện pháp điều chỉnh vào mỗi thời điểm là siết chặt, tăng cường kiểm soát hành chính nhiều hơn hay cởi mở, thị trường hóa nhiều hơn.

Diễn hình gần đây nhất là vào cuối năm 2010, khi cơn sốt tỷ giá đô-la Mỹ bùng phát cấp tính, Ngân hàng Nhà nước vẫn cố gắng kèm giữ tỷ giá chính thức đồng Việt Nam ở mức 18.932 VND ăn 1 USD trong khi trên thị trường tự do tỷ giá thực tế của đồng USD đã lên tới mức 21.500 VND, một sự chênh lệch lên đến 13,5%. Lúc đó tình trạng khiếm hụt cán cân thương mại rất nghiêm trọng, khối dự trữ ngoại tệ quốc gia giảm sệt, nguồn cung ngoại tệ vào hệ thống ngân hàng trở nên hiếm hoi, tạo nên tình trạng “chợ đen” trong quan hệ mua bán ngoại tệ giữa ngân hàng và các doanh nghiệp nhập khẩu và xuất khẩu. Dưới sức ép đó, ngày 11/2/2011, Ngân hàng Nhà nước đã buộc phải giảm tỷ giá chính thức xuống mức 20.693 VND/1 USD, một sự điều chỉnh giảm đến 9,3% tỷ giá đồng bạc Việt Nam. Như được giải thoát khỏi một gánh nặng ngàn cân, nguồn cung đô-la trở nên dồi dào hơn, giao dịch ngoại tệ giữa các ngân hàng và doanh nghiệp nhộn nhịp trở lại, tỷ giá đồng Việt Nam so với đô-la Mỹ trên thị trường tự do đã từ 21.500 VND/USD trở về mức khoảng 21.000 VND/USD và giảm dần. Cơn sốt đô-la nhanh chóng hạ nhiệt.

Từ đó cho đến nay, trong suốt 2 năm ròng rã, tỷ giá đồng Việt Nam liên tục ổn định so với đồng USD, được NHNN điều chỉnh một lần lên 20.828 VND/1 USD, chỉ tăng 0,65%. Thị trường ngoại tệ tự do cũng có một sự ổn định tương tự. Ông Lê Xuân Nghĩa có lý do khi cho rằng đồng bạc Việt Nam nên giảm giá trong quan hệ so sánh với tốc độ lạm phát bình quân 12% của nền kinh tế nước ta trong 5 năm trở lại đây. Tuy nhiên, cần thấy rằng khi đã neo tỷ giá đồng bạc vào một đồng ngoại tệ nào đó, chúng ta khó thể sử dụng chính sách tỷ giá để thực hiện các mục tiêu kinh tế vĩ mô. Phải công bằng mà nói rằng, chính sách neo tỷ giá trong thời gian qua đã thành công phần nào khi mang đến một liều thuốc an thần về giá trị ổn định của đồng bạc Việt Nam, đồng thời giải thích vì sao sau 2 năm nền kinh tế gánh chịu mức lạm phát bình quân trên 10%, tỷ giá đồng Việt Nam so với đô-la Mỹ vẫn không thay đổi, tất nhiên nhờ một điều kiện thực tế là đồng đô-la giảm giá liên tục trên thị trường tiền tệ quốc tế.

Vấn đề điều hành tỷ giá đồng bạc Việt Nam chưa bao giờ là dễ dàng. Các nhà lãnh đạo tiền tệ của chúng ta không có nhiều khoảng trống hành động để thực hiện một tỷ giá đồng bạc thấp, năng động và tích cực hơn vì lợi ích tăng trưởng kinh tế khi còn những giới hạn không thể vượt qua. Đầu tiên là giới hạn tâm lý, một cường chế quen thuộc ở một nước nghèo như nước ta trên tiến trình phát triển, theo đó, mọi người đều muốn có một đồng tiền bản địa mạnh, không phải mạnh theo ý nghĩa thực chất mà mạnh theo hình thức, dựa trên con số biểu thị quan hệ tỷ giá giữa hai đồng tiền. Cường chế tâm lý dẫn đến yêu cầu chính trị, yêu cầu này có thể trở thành mệnh lệnh cho Ngân hàng Trung ương. Trong đa số trường hợp vì yêu cầu này các nhà lãnh đạo kinh tế buộc phải bỏ qua những triển vọng phát triển kinh tế có thực.

Cường chế thứ hai quan trọng hơn, đó là cường chế từ chiến lược phát triển kinh tế. Bài học từ nhiều nước đang phát triển muốn tiến lên công nghiệp hóa cho thấy rằng, một nước chọn lựa chiến lược phát triển kinh tế dựa vào công nghiệp thay thế nhập khẩu và chú trọng vào thị trường nội địa thường có xu hướng giữ một đồng nội tệ mạnh. Có những lợi ích trước mắt biện minh cho nỗ lực này: a) Một đồng nội tệ được định giá cao sẽ giúp cho các công ty, các tập đoàn kinh tế bản địa được giao sứ mệnh chính trị thực hiện mục tiêu công nghiệp hóa thay thế nhập khẩu có thể nhập khẩu máy móc thiết bị vật

tư nguyên liệu... với giá rẻ hơn. b) Trong tiến trình công nghiệp hóa thay thế nhập khẩu, do thường xuyên thiếu ngoại tệ, các tập đoàn kinh tế bản địa thường phải vay nợ nước ngoài, trực tiếp hay với sự bảo lãnh của Chính phủ. Khi nợ nước ngoài ngày càng tăng lên, áp lực phải duy trì một tỷ giá đồng nội tệ cao cũng ngày một mạnh hơn. Thí dụ, với một khoản nợ 10 tỷ USD, một mức giảm giá 1.000 đồng cho một USD sẽ làm phát sinh một khoản tiền bù chênh lệch lên đến 10 ngàn tỷ đồng, một con số không hề nhỏ, nhất là đối với những tập đoàn con nợ làm ăn không hiệu quả. Ngoài ra còn phải nói đến cường chế liên quan đến tình trạng cán cân ngoại thương xuyên khiếm hụt. Một nước nhập khẩu ròng luôn có xu hướng duy trì tỷ giá đồng nội tệ cao và bị rơi vào bẫy tỷ giá cao: đồng nội tệ cao đưa đến tình trạng nhập siêu kinh niên, nhập siêu kinh niên đòi hỏi phải giữ tỷ giá đồng nội tệ cao. Đa số những nền kinh tế lâm vào tình trạng này, nếu không phải phá giá đồng nội tệ, là nhờ có những dòng ngoại tệ chuyển vào bù đắp khiếm hụt tạm thời trong cán cân thanh toán hàng năm: vốn đầu tư trực tiếp hay gián tiếp từ nước ngoài, vốn vay ODA, nguồn tiền kiều hối... Tuy nhiên, sự bù đắp tạm thời này chỉ là một chiến thuật hoãn binh, chuyển bài toán phải giải quyết từ hiện tại về tương lai mà thôi.

Mặt khác, còn có cường chế phát sinh từ chính sách tiền tệ. Một nước theo đuổi lâu dài một chính sách tiền tệ thu hẹp nhằm làm giảm áp lực lạm phát gây ra bởi một chính sách tài khóa thường xuyên khiếm hụt thường buộc phải duy trì một mức lãi suất ngân hàng cao. Lãi suất nội tệ cao dẫn đến hệ quả là hỗ trợ cho một tỷ giá nội tệ cao.

Trong tình hình đó, khi chưa xảy ra tình trạng mất cân đối cung cầu ngoại tệ lớn hoặc sụt giảm nghiêm trọng dự trữ ngoại tệ quốc gia do nhiều nguyên nhân khác nhau sẽ khó thể có quyết tâm điều chỉnh giảm tỷ giá. Tuy nhiên, là một bộ phận quan trọng của chính sách tiền tệ, chính sách tỷ giá không thể chỉ phản ứng thụ động trước tình thế mà phải mang tính chất dự báo, phòng ngừa nguy cơ với tầm nhìn lâu dài, do vậy không thể không lưu ý rằng những mất cân đối vĩ mô đang tồn tại hiện nay sẽ gây ra những hậu quả khó lường trong tương lai. Quan trọng hơn, cần thấy rằng chính sách tiền tệ và công cụ tỷ giá chỉ là hàm số của chiến lược phát triển kinh tế đã chọn lựa. Chúng ta chỉ có thể có một tỷ giá mềm dẻo, năng động khi nào có một chiến lược phát triển kinh tế phù hợp cho phép một sự điều chỉnh tỷ giá tích cực vì lợi ích lâu bền của nền kinh tế quốc dân.

Chương III: HỆ THỐNG NGÂN HÀNG VIỆT NAM TRONG CƠ CHẾ THỊ TRƯỜNG

CẢI TỔ HỆ THỐNG NGÂN HÀNG VIỆT NAM (I) (1990)

Những ý định cải tổ hệ thống ngân hàng đã bắt đầu manh nha từ năm 1986, với tư tưởng chỉ đạo được nêu trong báo cáo chính trị của Đại hội 6 như sau: “Bên cạnh nhiệm vụ quản lý lưu thông tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, cần xây dựng hệ thống ngân hàng chuyên nghiệp kinh doanh tín dụng và dịch vụ ngân hàng, hoạt động theo chế độ hạch toán kinh tế”. Vào tháng 6 năm 1987, ông Lữ Minh Châu - Tổng giám đốc Ngân hàng Nhà nước (ngày nay gọi là Thống đốc), một chức vụ tương đương bộ trưởng trong Hội đồng Bộ trưởng, đã đặt hàng Nhóm Thứ Sáu nghiên cứu đổi mới hệ thống ngân hàng, với trọng tâm là việc tách rời hệ thống ngân hàng một cấp hiện nay thành hai cấp, cấp quản lý thuộc Ngân hàng Nhà nước và cấp kinh doanh gồm những ngân hàng chuyên doanh và thương mại có trụ sở tại các trung tâm vùng kinh tế hay các tỉnh, thành phố, đồng thời tách rời hai nhiệm vụ trước nay vẫn được Ngân hàng Nhà nước kiêm nhiệm, nhiệm vụ của một Ngân hàng Trung ương và nhiệm vụ của một Kho bạc Trung ương.

Tháng 10 năm 1987, một ngân hàng thương mại cổ phần đầu tiên ra đời tại Thành phố Hồ Chí Minh, đó là Ngân hàng Công thương Thành phố Hồ Chí Minh, sau này được đổi tên là Sài Gòn Công thương Ngân hàng để tránh trùng tên với một ngân hàng quốc doanh ra đời sau đó, Ngân hàng Công thương Việt Nam. Ngân hàng cổ phần đầu tiên, với số vốn khiêm tốn là 650 triệu đồng (khoảng 1,2 triệu USD), đã được sự ủng hộ nồng nhiệt của các cơ sở kinh tế tư doanh và những người gửi tiền từ khu vực gia đình do một trong những ưu điểm vượt trội của ngân hàng - vào thời điểm đó - là không thực hiện quản lý tiền mặt đối với doanh nghiệp và không hạn chế việc rút tiền mặt từ tài khoản tiền gửi hay tài khoản tiết kiệm. Sự ra đời của Sài Gòn Công thương Ngân hàng đã mở đầu cho việc xuất hiện lần lượt nhiều ngân hàng cổ phần khác hoạt động trên địa bàn Thành phố Hồ Chí Minh, một số ngân hàng là kết quả hợp nhất các hợp tác xã tín dụng sống sót sau thời kỳ đổ bể tín dụng.

Tháng 8 năm 1989, Chính phủ (lúc đó còn gọi là Hội đồng Bộ trưởng) quyết định xúc tiến việc đổi mới toàn diện hệ thống Ngân hàng Việt Nam và xây dựng pháp lệnh ngân hàng.

Hội đồng Bộ trưởng thống nhất giao Ngân hàng Nhà nước và Bộ Tài chính thành lập tổ chuyên gia nghiên cứu dự án cải tổ do Ông Cao Sĩ Kiêm đứng đầu. Tuy nhiên, vì đây là vấn đề rất mới, cần được nghiên cứu khách quan, khoa học từ nhiều phía, nên Hội đồng Bộ trưởng cũng quyết định thành lập một tổ chuyên gia gồm các chuyên viên trong và ngoài ngành ngân hàng song song nghiên cứu vấn đề này. Ông Phan Văn Tiêm - Bộ trưởng - Chủ nhiệm Ủy ban Vật giá Nhà nước được chỉ định làm tổ trưởng. Đến giữa tháng 10/1989 đề cương đã được mỗi tổ chuẩn bị xong bước đầu và bắt đầu thảo luận song song tại hai tổ. Trọng tâm của việc cải tổ là tách biệt hai chức năng ngân hàng và ngân sách của Ngân hàng Nhà nước và xây dựng hệ thống ngân hàng hai cấp, gồm Ngân hàng Nhà nước có chức năng quản lý hệ thống ngân hàng và thực hiện chính sách tiền tệ với tư cách Ngân hàng Trung ương, và một hệ thống các tổ chức tín dụng bao gồm các ngân hàng thương mại (quốc doanh và cổ phần), các hợp tác xã tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài... có chức năng kinh doanh tiền tệ.

Việc tập trung cả hai chức năng quản lý và kinh doanh tiền tệ vào Ngân hàng Nhà nước lúc đó được so sánh hình tượng như một trọng tài kiêm nhiệm vai trò cầu thủ “vừa đá bóng vừa thổi còi” trên sân bóng, một nghịch lý cần chấm dứt để cho hệ thống ngân hàng có thể phục vụ tốt hơn lợi ích của người gửi tiền và doanh nghiệp. Những khái niệm mới như định chế Hội đồng Quản trị Ngân hàng Nhà nước, Thanh tra Ngân hàng Nhà nước, quy định dự trữ tối thiểu bắt buộc như một công cụ quản lý khối tiền tệ thay cho cơ chế quản lý tiền mặt vừa cứng nhắc vừa không hiệu quả, cơ chế thị trường tiền tệ liên ngân hàng thông qua đó Ngân hàng Nhà nước có thể áp dụng các biện pháp lãi suất để điều tiết tín dụng và khối tiền tệ thay cho kế hoạch cung ứng tiền duy ý chí trước đây... đã được đưa ra thảo luận và nhận được sự đồng thuận của cả hai tổ. Tuy nhiên, đối với đề nghị xác lập vị thế độc lập của Ngân hàng Nhà nước đối với Chính phủ trong việc xây dựng và thực hiện chính sách tiền tệ, nhiều vị lãnh đạo Đảng và Nhà nước cho rằng bước đi như thế là quá nhanh và chưa thích hợp với tình hình và điều kiện lúc đó, nên quyết định tiếp tục đặt Ngân hàng Nhà nước trực thuộc Hội đồng Bộ trưởng. Về việc thiết lập định chế Hội đồng quản trị Ngân hàng Nhà nước và thay đổi danh xưng của người đứng đầu Ngân hàng Nhà nước, thay vì gọi là Tổng giám đốc (dễ gây lầm lẫn là người đứng đầu một ngân hàng thương mại) thì sẽ gọi là Thống Đốc cho phù hợp với cách gọi của đại đa số các nước thì được sự ủng hộ của người chỉ đạo cải tổ hệ thống ngân hàng là Ông Võ Văn Kiệt, lúc đó là Phó Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng, và sau đó được đưa vào nội dung của Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước.

Dự thảo đầu tiên của hai Pháp lệnh được viết xong vào cuối tháng 10/1989 (gồm 2 bản dự thảo, một cho Ngân hàng Nhà nước và một cho các tổ chức tín dụng), được trình bày trực tiếp trước cho Ông Võ Văn Kiệt và được ông chấp thuận cho mang ra thảo luận ở hai tổ nghiên cứu. Những cuộc thảo luận về dự thảo pháp lệnh rất sôi nổi, hào hứng, ngày càng có nhiều chuyên gia được mời hoặc tình nguyện tham gia góp ý hoàn chỉnh.

Tháng 3/1990, Hội đồng Bộ trưởng quyết định cử một đoàn gồm các ông Nguyễn Thiệu, Lê Văn Tư, Huỳnh Bửu Sơn đi Pháp, Singapore và Thái Lan với sự tài trợ của hai ngân hàng Pháp là IndoSuez và BFCE. Mục đích chuyến đi là tham khảo ý kiến các giới ngân hàng tại các nước đó về đề án cải tổ và hai dự thảo pháp lệnh ngân hàng, rút ngắn quá trình phê chuẩn hai dự thảo pháp lệnh... Chuyến đi Singapore không thành vì đoàn không được cấp chiếu khán vào Singapore do quan hệ ngoại giao giữa Việt Nam và Singapore còn băng giá vì vấn đề chiến tranh tại Campuchia. Tuy nhiên, chuyến đi Pháp và Thái Lan đã thành công ngoài dự tính. Các giới chức ngân hàng Pháp cũng như Thái Lan đều đánh giá cao đề án và hai dự thảo pháp lệnh ngân hàng và hoan nghênh nỗ lực của Chính phủ Việt Nam cải cách hệ thống ngân hàng, cho đó là một bước đi cần thiết và phù hợp. Đặc biệt, Ngân hàng Pháp quốc (Banque de France - Ngân hàng Trung ương của Pháp) đã cử hẳn một nhóm chuyên gia đến làm việc với đoàn và sau này, một thành viên của họ, ông Chaise - Tổng Thanh tra Ngân hàng Pháp trở thành Cố vấn cho Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam Cao Sỹ Kiêm. Cũng nhân chuyến đi đó, đoàn đã tranh thủ gặp ông Berth, đại diện Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) tại Pháp, trao cho ông hai bản dự thảo pháp lệnh và đề nghị IMF cho ý kiến. IMF đánh giá cao hai dự thảo này và ngay sau đó, trong một thời gian chưa đầy 2 tuần, đã có một bản góp ý quan trọng gửi Chính phủ Việt Nam và cử sang Hà Nội một đoàn chuyên gia để giải thích và ủng hộ những điều khoản tiến bộ trong dự thảo hai pháp lệnh. Từ đó về sau, việc hỗ trợ đổi mới ngân hàng Việt Nam đã thành mối quan tâm thường xuyên của IMF và World Bank (Ngân hàng Thế giới).

Chính nhờ tầm nhìn xa và sự chỉ đạo mạnh dạn, nhanh chóng và hiệu quả của Chính phủ, mà trực tiếp là của Ông Võ Văn Kiệt, hai dự thảo pháp lệnh ngân hàng đã được hoàn chỉnh trong một thời gian kỷ

lục và được Chủ tịch nước Võ Chí Công ký ban hành vào tháng 5/1990 (có hiệu lực từ tháng 10/1990).

Hai pháp lệnh về Ngân hàng Nhà nước và các Tổ chức Tín dụng có đầy đủ những yếu tố của hai bộ luật về tiền tệ, ngân hàng đầu tiên của nước ta trong thời kỳ Đổi mới. Sau này, vào năm 1995, trên cơ sở hai pháp lệnh, Chính phủ cũng đã chỉ đạo xây dựng Luật Ngân hàng. Hai pháp lệnh chính là cơ sở pháp lý ban đầu làm nền tảng cho hệ thống ngân hàng Việt Nam vận hành và phát triển trong cơ chế thị trường. Các ngân hàng cổ phần, ngân hàng liên doanh, chi nhánh ngân hàng nước ngoài lần lượt sinh sôi nảy nở trong hệ thống Ngân hàng Việt Nam, thúc đẩy tăng trưởng của các ngành công nghiệp, thương mại, dịch vụ, xuất nhập khẩu. Hệ thống ngân hàng nước ta đã sẵn sàng hội nhập với thị trường tiền tệ quốc tế. Các hợp tác xã tín dụng thành thị và nông thôn ra đời, góp phần cải thiện dòng vốn phục vụ các cơ sở sản xuất, các doanh nghiệp nhỏ và nông dân. Ngân hàng Nhà nước cũng dần dần hoàn thiện các chức năng, nhiệm vụ trọng yếu của mình và cùng với hệ thống ngân hàng xây dựng một nền móng vững chắc để hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ, tín dụng, đóng góp xứng đáng vào thành tích ổn định và phát triển kinh tế trong thời kỳ đầu của Đổi Mới và Mở Cửa.

VÌ SAO HỆ THỐNG NGÂN HÀNG VIỆT NAM CHƯA CÓ SÉC CÁ NHÂN? (1994)

Các nhà phân tích kinh tế phương Tây ngày nay khi đề cập đến tiến bộ trong hệ thống thanh toán nền kinh tế của họ, thường dùng thuật ngữ checkless society - có nghĩa là một xã hội không có séc (chi phiếu), không dùng séc. Việc sử dụng thuật ngữ này cho thấy sự thay đổi cơ bản về chất trong quan hệ thanh toán: những đồng tiền bằng nhựa, những thẻ thanh toán điện tử đang thay thế dần tiền giấy và séc, làm cho việc thanh toán được thực hiện nhanh hơn, chính xác hơn, an toàn hơn, đỡ cồng kềnh hơn và nhất là ít tốn kém hơn.

Xã hội của chúng ta hiện nay cũng là một checkless society, nhưng không phải vì chúng ta đã có tiền nhựa hay tiền điện tử mà vì hệ thống ngân hàng của chúng ta chưa phổ biến được phương tiện thanh toán này. Đây là điều làm ngạc nhiên đến ngỡ ngàng không ít những người muốn tìm hiểu về nền kinh tế và hệ thống ngân hàng Việt Nam. Tiền mặt vẫn là phương tiện thanh toán giữa các cá nhân, giữa cá nhân và các đơn vị kinh tế với tất cả những bất tiện của nó, trên nền của sự thiếu thốn triền miên về nguồn vốn thanh toán trong toàn xã hội. Và cội rễ của tình trạng thiếu vốn thanh toán không gì khác hơn là việc sử dụng phổ biến tiền mặt như phương tiện thanh toán duy nhất của cá nhân.

Hãy làm một cuộc so sánh giữa hai xã hội, một sử dụng hoàn toàn séc và một sử dụng hoàn toàn tiền mặt. Nếu quy định về dự trữ tối thiểu bắt buộc đều là 10% cho cả hai hệ thống ngân hàng và tổng giá trị thanh toán ở một thời điểm nhất định của hai nền kinh tế là ngang nhau - những yếu tố khác - như vòng quay tiền tệ cũng ngang bằng, thì lượng tiền mặt cần cho xã hội thứ hai sẽ gấp 10 lần xã hội thứ nhất. Chỉ riêng yếu tố đó cũng đã thấy việc không thể sử dụng séc đã gây ra tốn kém như thế nào về mặt in ấn tiền giấy và những phí tổn khác có liên quan đến việc thanh toán bằng tiền mặt. Chưa kể đến một vấn đề quan trọng khác. Mỗi cá nhân đều giữ tiền trong một thời gian lâu hay mau trước khi chi tiêu. Số tiền mặt đó nhân với thời gian giữ tiền mặt bình quân trong xã hội, nhân với toàn thể các cá nhân tham gia vào quá trình thanh toán trong thời gian đó của xã hội sẽ là một con số rất lớn. Con số đó chính là nguồn vốn thanh toán bị bất động ở một xã hội xài tiền mặt. Ở xã hội sử dụng séc, không có sự bất động vốn nói trên, mọi đồng tiền trong hệ thống ngân hàng đều rất hoạt động, chúng không nằm yên, lúc nào chúng cũng lưu chuyển và tạo ra lợi nhuận cho xã hội.

Như vậy, việc phổ biến phương tiện sử dụng séc là quyền lợi trước hết của xã hội. Để quyền lợi này được đảm bảo, phải có sự hưởng ứng của mọi cá nhân, mọi đơn vị kinh tế. Và sự hưởng ứng này chỉ có được khi nào mọi người thấy rằng sử dụng séc tiện lợi hơn, đỡ phiền hà hơn, ít tốn kém hơn và ít mất thời gian hơn. Hệ thống ngân hàng phải cung ứng được những tiện ích đó. Những quy định hạn chế các lạm dụng phải nhằm mục tiêu làm cho các tiện ích đó được cung cấp tốt hơn, an toàn hơn, bảo vệ cho người trả séc lẫn người nhận séc mà không làm mất đi các tiện lợi cần thiết.

Việc cho phép cá nhân mở tài khoản séc được Ngân hàng Nhà nước (NHNN) quyết định từ cuối năm 1993, nhưng đến nay mới chỉ triển khai thí điểm tại Hà Nội và chỉ nhận được một sự hưởng ứng hạn chế. Giới Ngân hàng cho rằng các quy định về mở tài khoản séc cá nhân của NHNN nặng về mặt triệt tiêu các lạm dụng nhưng ít quan tâm đến việc tạo tiện lợi cho người sử dụng séc, do đó không khuyến khích người ta sử dụng séc. Ngoài việc quy định lãi suất của tài khoản séc cá nhân thấp hơn phân nửa lãi suất tiết kiệm không kỳ hạn, còn có ràng buộc như người sử dụng séc phải đến nhờ ngân hàng thực hiện nghiệp vụ bảo chi nếu chi trả một khoản tiền vượt quá năm triệu đồng. Đặc biệt còn có quy định là người chủ tài khoản séc cá nhân không được ủy quyền cho đệ tam nhân sử dụng tài khoản của mình, tước mất một hành vi pháp lý quan trọng và là một tiện ích cần thiết của một cá nhân với tư cách chủ tài khoản. Mặt khác, hệ thống thanh toán bù trừ séc cá nhân cũng chưa được NHNN triển khai rộng rãi trong hệ thống ngân hàng. Các ngân hàng thương mại còn than phiền về sự can thiệp quá sâu của NHNN như việc buộc họ phải in các tập séc theo mẫu thống nhất do NHNN quy định. Thật ra, tờ séc thể hiện lệnh của người chủ tài khoản cần có nội dung rõ ràng của một lệnh trả tiền, có chữ ký đích thực của ông ta là đủ để yêu cầu ngân hàng nhận mở tài khoản séc phải thực hiện lệnh đó. Các ngân hàng in tập séc cho khách hàng là để phục vụ tốt hơn yêu cầu của khách hàng, giảm bớt chi phí, thời gian, phiền hà cho họ trong việc viết lệnh. Luật thương mại các nước đều quy định những yếu tố pháp lý căn bản cấu thành một tờ séc mà không hề ràng buộc một mẫu séc thống nhất.

Những quy định hiện nay của NHNN về việc mở và sử dụng tài khoản séc là rất chặt chẽ, nhưng e rằng sự chặt chẽ đó có thể ảnh hưởng không tốt đến mục tiêu phổ cập việc sử dụng séc trong dân chúng. Và nếu xã hội vẫn chưa thể sử dụng séc thay thế tiền mặt, xã hội đó sẽ mất đi nhiều lợi ích lớn lao về thời gian, về vốn liếng cần thiết cho nhu cầu phát triển kinh tế. Nên chăng có một sự phân định rõ ràng giữa vai trò kỹ thuật nghiệp vụ của hệ thống ngân hàng với vai trò của luật pháp quy định và bảo đảm các nghĩa vụ, quyền lợi của người sử dụng séc cùng người thụ hưởng séc. Ngân hàng, với chức năng của mình, cần tạo ra các tiện ích, thuận lợi đủ sức hấp dẫn cho mọi người hưởng ứng việc sử dụng séc, thu hẹp phạm vi thanh toán bằng tiền mặt. Về mặt pháp lý, một luật hay pháp lệnh về séc cần được ban hành sớm để chế tài những hành vi lạm dụng như việc ký séc không tiền bảo chứng, điều mà hệ thống ngân hàng thường e ngại. Sự phối hợp giữa chức năng của ngân hàng và luật lệ về chi phiếu là điều kiện quyết định giúp phổ biến rộng rãi hơn, an toàn hơn việc sử dụng séc cá nhân trong xã hội.

Tháng 4/1994

NGÂN HÀNG NƯỚC NGOÀI: THỬ THÁCH ĐANG ĐẾN GẦN (1994)

Ngày 14 tháng 7 tới đây, cũng là ngày Quốc khánh của Cộng hòa Pháp, IndoSuez - một ngân hàng lớn vào bậc nhất nhì ở Pháp và có mối quan hệ lâu đời với Việt Nam sẽ chính thức khai trương hoạt động tại Thành phố Hồ Chí Minh. Indo Suez sẽ là ngân hàng nước ngoài đầu tiên bước vào cánh cửa mở rộng của thị trường tiền tệ, tín dụng Việt Nam, theo sau đó sẽ là hàng loạt các ngân hàng nước ngoài khác, trước mắt là sáu ngân hàng đã được cấp giấy phép hoạt động. Họ đều là những ngân hàng lớn, có

tâm cơ quốc tế. Sự có mặt của các ngân hàng nước ngoài chắc chắn sẽ làm biến đổi sâu sắc hoạt động của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Những kỹ thuật ngân hàng mới sẽ được đưa vào cùng với tác phong quản lý, cung cách làm ăn, mối quan hệ giao tiếp với khách hàng hoàn toàn đổi khác. Hoạt động tiền tệ, ngân hàng sẽ trở nên phong phú, đa dạng hơn, hiện đại hơn và một không khí cạnh tranh dồn dập, sôi động, không cưỡng lại được sẽ cuốn hút các ngân hàng trong nước, quốc doanh cũng như cổ phần, vào cuộc chạy đua bắt buộc.

Và trong cuộc chạy đua marathon nhằm chiếm lĩnh vị trí số một trên lĩnh vực tài chính, tiền tệ, các ngân hàng Việt Nam non trẻ, chưa kịp chuẩn bị đầy đủ cho cuộc thử sức này sẽ rất chật vật mới có thể chen vai cùng các đồng nghiệp hùng mạnh và có lợi thế hơn hẳn.

Trước hết là ưu thế về vốn. Mỗi chi nhánh ngân hàng nước ngoài đều có một số vốn tối thiểu theo quy định là 15 triệu đô-la Mỹ, như vậy, chỉ riêng sáu ngân hàng được phép hoạt động đã có một số vốn tổng cộng lên đến 90 triệu USD, tương đương với một ngàn tỷ đồng Việt Nam, lớn hơn tổng số vốn pháp định của toàn bộ các ngân hàng trong nước. Theo pháp lệnh ngân hàng, huy động tiền gửi của các ngân hàng này, trên lý thuyết, lên đến mức 20 ngàn tỷ đồng. Đây là con số vượt xa tổng số tiền gửi hiện nay của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Sự ràng buộc về mức vốn tối thiểu của các ngân hàng nước ngoài trước đây tưởng chừng như một nút chặn, nay trở thành một thế mạnh tài chính áp đảo trên thị trường tiền tệ tín dụng trong nước. Thêm vào đó, các chi nhánh ngân hàng nước ngoài được hưởng một cơ chế tương đối rộng rãi, một cơ chế mà số ngân hàng trong nước được hưởng có thể đếm trên đầu ngón tay. Căn cứ trên sự hoạt động của Indo Suez, chúng ta thấy rằng các chi nhánh ngân hàng nước ngoài được phép hoạt động ngân hàng toàn diện, kinh doanh cả ngoại tệ lẫn tiền đồng. Đây là một chính sách thoáng nếu so với các nước trong vùng. Đài Loan chẳng hạn, những năm gần đây, họ mới cho giảm số hạn chế các ngân hàng nước ngoài bước khỏi ngưỡng cửa offshore banking (hoạt động ngân hàng ngoại biên) được thiết lập trong suốt mấy mươi năm trong thời kỳ phát triển, để bảo vệ các ngân hàng bản xứ. Thái Lan thì chỉ cho các ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Bangkok, không được phép mở chi nhánh ở bất cứ nơi nào.

Các chi nhánh ngân hàng nước ngoài có một ưu thế không thể chối cãi, là khả năng thu hút những chuyên viên giỏi nhất về ngân hàng hay là về bất cứ lĩnh vực nào khác mà họ thấy cần. Với mức lương trả có thể gấp 10 lần mức lương trung bình của một ngân hàng trong nước, họ chỉ cần một thời gian ngắn là có thể tập trung trong tay những cán bộ ưu tú để xây dựng bộ máy. Ngay trong giai đoạn chuẩn bị này của các ngân hàng nước ngoài, các ngân hàng Việt Nam đã thực sự cảm thấy sức ép đang đè nặng về mặt nhân sự. Tình trạng chảy máu chất xám không chỉ từ khu vực ngân hàng mà còn từ nhiều khu vực khác là điều không thể tránh khỏi. Hơn nữa, để kiện toàn đội ngũ, chi nhánh các ngân hàng nước ngoài có thể gửi nhân viên Việt Nam của họ ra học tập, huấn luyện trong hệ thống mạng lưới của họ đặt tại Hồng Kông, Singapore chẳng hạn. Mặt tích cực của việc này là Việt Nam sẽ nhanh chóng có được một đội ngũ chuyên viên ngân hàng tinh nhuệ, nhưng mặt khác đó sẽ là bài toán học búa đặt ra cho các ngân hàng Việt Nam trong nỗ lực duy trì tiềm lực nhân sự của mình để có thể tồn tại và phát triển lâu dài.

Các ngân hàng nước ngoài còn có một lợi điểm khác mà các ngân hàng trong nước chỉ có thể mơ ước. Họ bước vào thị trường tiền tệ, tín dụng Việt Nam với tư cách là một ngân hàng mới tinh khôi, lành mạnh, đầy năng lực khi các ngân hàng trong nước, quốc doanh, cổ phần, kể cả các ngân hàng mới thành lập trên cơ sở các hợp tác xã tín dụng trước đây đều phải trải qua một cơn bão táp tín dụng mà hay

những hậu quả nghiêm trọng còn lại của nó vẫn chưa được khắc phục. Không bị thúc đẩy bởi hoàn cảnh, các ngân hàng nước ngoài sẽ thông thả chờ cho sóng yên gió lặng, thông thả chọn lựa những khách hàng tin cậy nhất, chọn lĩnh vực thuận lợi nhất để triển khai các hoạt động của mình.

Họ còn có ưu thế vượt trội về mặt kỹ thuật. Khi thời cơ thuận tiện, họ sẽ lần lượt đưa vào thị trường Việt Nam những kỹ thuật ngân hàng mới, những công cụ thanh toán hiện đại, những dịch vụ có thể thỏa mãn mọi yêu cầu của khách hàng. Trong khi đó, do thiếu vốn, thiếu cơ sở kỹ thuật cần thiết, các ngân hàng của chúng ta, tuy cố gắng tối đa, có lẽ không phải đi sau họ chỉ một bước mà là nhiều bước. Vị trí chủ đạo trên thị trường, cuối cùng sẽ thuộc về kẻ nào nắm trong tay chiếc chìa khóa của kỹ thuật và công nghệ.

Với chỗ dựa là mạng lưới bao trùm khắp nơi trên thế giới và với uy tín quốc tế sẵn có, các ngân hàng nước ngoài sẽ nhanh chóng trở thành những nhà vô địch trên lĩnh vực thanh toán đối ngoại. Họ sẽ dễ dàng lôi kéo về mình các nghiệp vụ thanh toán xuất nhập khẩu, nhất là nhập khẩu, do những điều kiện thuận lợi mà họ thừa khả năng tạo ra cho khách hàng. Mỗi ngân hàng còn là một nơi thu hút các nguồn tài trợ của chính phủ họ cho Việt Nam và các khoản đầu tư của các nhà đầu tư nước họ.

Cuối cùng, nhưng không phải là kém quan trọng, các ngân hàng nước ngoài còn được những ưu đãi luật định dành cho các nhà đầu tư. Trong khi ngân hàng trong nước phải chịu áp lực nặng nề của thuế, trong đó có loại thuế bất hợp lý như thuế doanh thu, thì các ngân hàng nước ngoài được sự ưu đãi của luật đầu tư, sẽ được miễn thuế trong ba năm đầu.

Cùng với các lợi điểm khác, ưu thế này cũng cố thêm một cách vững chắc vị trí của các ngân hàng nước ngoài trong hệ thống ngân hàng Việt Nam.

Tuy nhiên, sẽ là thiếu sót nếu không đề cập đến những hạn chế mà ngân hàng nước ngoài gặp phải trong quá trình thực hiện chiến lược phát triển của họ. Hạn chế thứ nhất bắt nguồn từ tính thận trọng cố hữu của các ngân hàng. Khác với các nhà kinh doanh khác, nhà ngân hàng thường tự nhận mình là người bảo thủ và họ tự hào khi nói lên điều đó. Do vậy, các ngân hàng nước ngoài sẽ rất dè dặt không mở rộng ngay quan hệ tín dụng giữa họ và khách hàng Việt Nam và sự lựa chọn khắt khe đến lạnh lùng cùng với các tiêu chuẩn nghiêm ngặt của họ sẽ sớm là nản lòng các công ty, xí nghiệp Việt Nam muốn thiết lập quan hệ. Mặt khác, đối với họ, thị trường tiền tệ tín dụng ở đây vẫn còn nhiều bất trắc và họ sẽ không vội vã tham gia vào thị trường này, ngay cả khi họ đã được phép kinh doanh tiền đồng. Tình trạng lãi suất chưa ổn định, độ tin cậy của khách hàng chưa cao, sự mâu thuẫn chưa khắc phục giữa giá mua và giá bán đồng vốn, sự “căng thẳng” tiềm ẩn của tiền mặt... đều là những trở ngại mà họ chưa thấy cần thiết phải đương đầu. Cái giá phải trả trong trường hợp này sẽ khá cao so với lợi ích mang lại. Các ngân hàng nước ngoài cũng chưa có kinh nghiệm tại chỗ và mặc dù một số lớn trong họ đã thiết lập văn phòng đại diện tại Việt Nam từ mấy năm nay, vẫn có nhiều vấn đề thực tế thị trường mà họ chưa hiểu nổi và cần có thời gian để tìm hiểu. Tuy nhiên, như đã nói, các ngân hàng nước ngoài không hề vội vã, thời gian rõ ràng đang đứng về phía họ.

Còn đối với các ngân hàng trong nước, điều cốt tử là phải tranh thủ khoảng thời gian ngắn ngủi này để làm một cuộc thoát xác. Các ngân hàng Việt Nam, như những con đò thô sơ bỗng một sáng đẹp trời thấy bên cạnh mình những chiếc phà to lớn, xinh đẹp, bóng loáng, mới tinh. Người lái đò buộc phải vội vã lo sơn phết, vá vúi lại con đò của mình, cố gắng mua thêm một cái máy đuôi tôm và nở một nụ cười chưa quen thuộc để chiêu đãi khách hàng như một nỗ lực sống còn trong môi trường cạnh tranh

sòng phẳng, khắc nghiệt của cơ chế thị trường còn quá mới mẻ.

Còn lâu những đợt sóng phía sau những chiếc phà đó mới nhận chìm được những con đò của chúng ta, nhưng chắc chắn chúng sẽ gây không ít khó khăn cho những con đò nhỏ đang chở khẳm những gánh nặng nợ nần.

Mong rằng các con đò của chúng ta sẽ mau chóng lớn mạnh thành những chiếc phà hiện đại để cùng với những ngân hàng nước ngoài, biến hệ thống ngân hàng Việt Nam thành một mũi nhọn cho phát triển. Nhưng trước hết, các ngân hàng Việt Nam cần được sự hỗ trợ, một sự hỗ trợ khẩn cấp, tích cực và có hiệu quả từ phía ngân hàng mẹ, Ngân hàng Nhà nước.

TÌNH HÌNH HỆ THỐNG NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM THỜI ĐIỂM 1995-1996

Nếu xem thời điểm ban hành hai Pháp lệnh ngân hàng khởi đầu công cuộc cải tổ hệ thống ngân hàng là cột mốc khởi đầu công cuộc cải tổ hệ thống Ngân hàng Việt Nam, cho đến nay hệ thống ngân hàng trẻ trung này của chúng ta mới được hơn năm tuổi. Thời gian tuy không dài, nhưng sự thay da đổi thịt để trưởng thành rất rõ nét. Cải tổ đã làm một cuộc phẫu thuật lớn. Cặp đôi song sinh được tách ra và nhờ đó mỗi người đã lớn lên theo cách riêng của mình. Ngân hàng Nhà nước, với tư cách một Ngân hàng Trung ương, giữ vai trò quản lý, điều hành hệ thống ngân hàng, chăm lo sức khỏe của nền tiền tệ, đang ngày càng hoàn thiện các chức năng và các công cụ quản lý. Trong khi đó, hệ thống ngân hàng thương mại đang phát triển cả về số lượng lẫn chất lượng. Hiện nay, ngoài bốn ngân hàng quốc doanh có mặt ngay từ đầu, hệ thống được sự tham gia rộng rãi của trên 40 ngân hàng cổ phần, bốn ngân hàng liên doanh, 19 chi nhánh ngân hàng nước ngoài, hai công ty tài chính, 69 hợp tác xã tín dụng và 153 quỹ tín dụng nhân dân (chưa kể trên 60 văn phòng đại diện ngân hàng nước ngoài). Mặc dù các ngân hàng quốc doanh vẫn tiếp tục giữ vị trí áp đảo với tổng tài sản có chiếm 87% của toàn hệ thống, tình trạng độc quyền ngân hàng đã chấm dứt, một môi trường cạnh tranh được hình thành và đang là động lực thúc đẩy các ngân hàng trong nước tự cải thiện mình về mọi mặt để tồn tại và tiến về phía trước. Mối quan hệ giữa ngân hàng và các đơn vị kinh tế trở nên bình đẳng và sòng phẳng hơn, ngày nay, các ngân hàng đang phải tích cực tranh thủ và “o bế” khách hàng của mình nhiều hơn là điều ngược lại. Ở đâu trong cơ chế thị trường, khách hàng, cuối cùng, cũng là vua. Nguồn tiền nhàn rỗi trong xã hội được thu hút nhiều hơn vào hệ thống ngân hàng. Quả tim của nền kinh tế bây giờ đây đang phục hồi dần chức năng của nó là hút và bơm nguồn máu cần thiết để nuôi dưỡng các tế bào của cơ thể, mà không phải chỉ là một số con kênh hạn hẹp được thiết lập nhằm phân phối nguồn vốn bao cấp từ ngân sách đến khu vực kinh tế quốc doanh như trước đây.

Hệ thống ngân hàng đổi mới đã đóng góp phần xứng đáng của mình vào các thành tựu kinh tế trong thời gian qua. Trước hết, nó giúp nền kinh tế vượt qua cơn khủng hoảng tài chính của những năm 1990 - 1991. Sau đó, từ 1993 đến 1995, cũng chính hệ thống ngân hàng đổi mới đã góp phần không nhỏ trong việc cả nước thực hiện kỳ tích đẩy tốc độ tăng trưởng kinh tế trong ba năm liền lên trên 8%/năm, gấp đôi so với những năm trước đó. Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng nhanh, sản xuất kinh doanh trong cả hai khu vực quốc doanh và tư doanh đều phát triển, đầu tư nước ngoài vào Việt Nam năm sau tăng nhiều hơn năm trước để đạt đến đỉnh cao 17,8 tỷ đô-la vào cuối năm 1995. Trong mỗi thành tích đó đều có sự góp sức ít nhiều của hệ thống ngân hàng được đổi mới của chúng ta. Khi quả tim lấy lại nhịp đập lành mạnh của nó, cơ thể kinh tế cũng bình phục và khỏe mạnh hơn trước.

Tuy nhiên, những thành tích đáng khích lệ vừa kể không làm chúng ta quên một thực tế là hệ thống ngân

hàng của chúng ta còn rất non trẻ và cần phải làm nhiều điều để giúp nó lớn mạnh, thực sự giữ vai trò trụ cột trong sự nghiệp phát triển kinh tế đất nước. Trong một báo cáo năm 1995, Ngân hàng Thế giới đã nhận định rằng Việt Nam là một nước “thiếu ngân hàng”, có tỷ lệ số ngân hàng (và chi nhánh) trên đầu người dân thấp nhất so với các nước khác trong ASEAN và do đó tỷ lệ khối tiền tệ M3 (gồm tiền mặt lưu hành và các tài khoản tiền gửi trong hệ thống ngân hàng) so với tổng sản phẩm nội địa (GDP) chỉ bằng 23%, một tỷ lệ thấp hơn các nước trong khu vực và các nước có nền kinh tế chuyển đổi khác. Chức năng thanh toán của hệ thống ngân hàng chưa được phát huy đúng mức, dẫn đến tình trạng thanh toán tiền mặt còn rất lớn ngoài hệ thống ngân hàng, nhu cầu tiền mặt trong xã hội lên cao, thể hiện qua tỷ trọng tiền mặt lưu hành trên khối tiền tệ đạt đến con số kỷ lục 43%. Tỷ lệ này ở các nước ASEAN khác chỉ là 10%. Báo cáo của Ngân hàng Thế giới cho rằng tỷ lệ tiền mặt lưu hành cao “Phản ánh sự thiếu tín nhiệm đối với hệ thống ngân hàng”, xuất phát từ “sự bất cập của hệ thống thanh toán và thiếu các dịch vụ ngân hàng phục vụ cho cá nhân”.

Nhưng điều nghịch lý là tuy tỉ trọng tiền mặt lưu hành cao, khối lượng tiền mặt lưu hành vẫn không đáp ứng đủ cho nhu cầu tiền mặt trong một xã hội mà các hoạt động giao dịch thanh toán bằng tiền mặt phát triển theo cấp số nhân, dẫn đến hậu quả là người dân - nhất là tại các thành thị - phải đồng thời “xài” cả đồng đô-la Mỹ trong các cuộc giao dịch giá trị cao. Lượng đô-la mặt lưu hành hiện nay, theo một ước lượng không chính thức, xấp xỉ với giá trị lượng tiền đồng Việt Nam trong lưu thông.

Khối lượng thanh toán quá lớn bằng tiền mặt - đô-la - ngoài hệ thống ngân hàng đã làm mất đi một nguồn vốn thanh toán quan trọng của hệ thống, mà chính nguồn vốn này mới là chỗ trông cậy thiết yếu của các ngân hàng để họ có thể phát huy vai trò tài trợ các hoạt động sản xuất kinh doanh thường nhật. Lãi suất tiết kiệm quá cao đã biến nguồn tiết kiệm thành một thứ thức ăn khó nuốt và việc tiếp nhận nguồn vốn này, đối với một số ngân hàng, không khác gì hành động “uống thuốc độc để giải khát”. Sự sống còn của các ngân hàng tùy thuộc vào khả năng tìm kiếm khách hàng sẵn sàng vay với một mức lãi suất cao hơn, có nghĩa là với một rủi ro cao hơn. Đây là một nỗ lực đầy khó khăn của các ngân hàng vì không dễ gì thuyết phục một đơn vị kinh tế lành mạnh và có tính toán chấp nhận vay với lãi suất cao, trong khi những kẻ dễ dàng chịu vay với giá cao thì không có gì đảm bảo rằng họ là những khách hàng có tính toán và lành mạnh.

Phần lớn các ngân hàng Việt Nam, nhất là các ngân hàng vừa và nhỏ, phải sống bằng nguồn - vốn - giá - cao là tiền gửi tiết kiệm. Để tìm được “cửa sinh”, họ buộc phải giảm kỳ hạn tiết kiệm để giảm lãi suất. Thay vì nhận tiết kiệm kỳ hạn một năm và phải trả lãi 24%/năm, các ngân hàng giảm xuống sáu tháng để chỉ phải trả 20,4%/năm (1,7% tháng) và nay thì một số ngân hàng chỉ chấp nhận tiền gửi tiết kiệm với kỳ hạn ba tháng lãi suất 1,4% tháng, tức 16,8%/năm. Điều này có nghĩa là nguồn vốn huy động của các ngân hàng Việt Nam đang ngày càng trở nên ngắn hạn, hoạt động tín dụng của họ cũng trở nên ngắn hạn. Với lãi suất cao và nguồn vốn huy động ngắn hạn, vai trò của ngân hàng Việt Nam trong việc tài trợ trung và dài hạn nhằm phát triển sản xuất nội địa ngày càng trở nên rất lu mờ.

Nhưng nếu các ngân hàng trong nước không đủ sức đảm đương việc tài trợ các dự án đầu tư cho các doanh nghiệp Việt Nam, ai sẽ thay thế họ? Câu trả lời rất hiển nhiên: các ngân hàng nước ngoài và họ sẽ tài trợ bằng đồng đô-la. Trận địa đang được ta bỏ trống nhưng họ không vội vã lấn chiếm. Thời gian ở về phía họ, họ sẽ chờ đợi để có một môi trường thuận lợi nhất, thời điểm thích hợp nhất, dự án hiệu quả nhất và khách hàng tốt nhất để lấy quyết định. Tài trợ dự án, đó là phân khúc thị trường mà các ngân hàng Việt Nam đang phải bước ra và không biết đến chừng nào mới có thể quay trở lại.

Trong mớ bong bóng của những vấn đề phức tạp, Ngân hàng Thế giới nhận định rằng đầu mối của giải pháp là phải nhanh chóng hiện đại hóa hệ thống thanh toán của các ngân hàng. Phúc trình của Ngân hàng Thế giới nhận xét: “Các ngân hàng bản xứ cần được tăng cường đáng kể về mặt chế định để đương đầu với những thách thức của một thị trường đang được cởi trói. Sự thiếu thốn hiện nay về các quy định quản lý nghiệp vụ ngân hàng hiện đại là nguyên nhân dẫn đến sự bế tắc nghiêm trọng trong hệ thống thanh toán. Ngân hàng Thế giới hiện đã sẵn sàng tài trợ 49 triệu đô-la cho dự án hiện đại hóa hệ thống thanh toán do Ngân hàng Nhà nước bảo trợ với mục tiêu là “tăng cường uy tín của hệ thống ngân hàng Việt Nam và tạo điều kiện phát triển một khu vực ngân hàng hiện đại đủ khả năng phục vụ các yêu cầu của một nền kinh tế đang tăng trưởng”.

Một hệ thống thanh toán hiện đại có thể giúp các ngân hàng mở rộng mạng lưới tiếp xúc của họ đến tận các doanh nghiệp, đến từng cá nhân. Nhưng quan trọng hơn, các ngân hàng phải được tạo điều kiện để cung ứng những phương tiện thanh toán ngày càng tiện lợi hơn nhằm phục vụ các nhu cầu đa dạng của người dân. Quả là chậm nếu đến đầu năm 1996, séc cá nhân mới được lưu hành trên thực tế. Rõ ràng các quy định về séc cần chú trọng nhiều hơn đến lợi ích của người thụ hưởng séc và sự tiện lợi của việc sử dụng séc, mới có thể nhận được sự hưởng ứng rộng rãi. Mặt khác, thương phiếu, hối phiếu, lệnh phiếu... nếu được đưa vào trong quan hệ giao dịch thanh toán giữa các đơn vị kinh tế sẽ giúp khắc phục tình trạng chiếm dụng vốn lẫn nhau đang làm kiệt quệ nguồn vốn kinh doanh của doanh nghiệp, đồng thời phát huy vai trò ngân hàng trong việc tài trợ thanh toán và khai thông dòng chảy dòng vốn. Ngân hàng là một ngành công nghiệp, sự tồn tại và phát triển của nó tùy thuộc vào khả năng của chính nó tạo ra nhiều sản phẩm ngân hàng mới với chất lượng ngày càng cao hơn. Cần mạnh dạn tháo gỡ những ràng buộc để thúc đẩy sự năng động sáng tạo công nghiệp của các ngân hàng Việt Nam. Sẽ không có phát triển công nghệ ngân hàng, nếu mỗi ngân hàng không tự thấy, trước hết, mình là một đơn vị công nghiệp.

Một hệ thống thanh toán tốt sẽ giúp hệ thống ngân hàng tích tụ nguồn vốn thanh toán lớn lao và đó là điều kiện căn bản cho việc hình thành thị trường tiền tệ liên ngân hàng. Nhưng muốn cho thị trường tiền tệ hoạt động tốt, làm tiền đề cho việc xây dựng và phát triển thị trường vốn, biện pháp tháo gỡ những ràng buộc pháp lý (deregulation) trên lãnh vực lãi suất cũng rất cần thiết. Ngân hàng Nhà nước không cần phải ấn định lãi suất tiền gửi và cho vay, dù là ấn định mức trần hay mức sàn, chính các ngân hàng thương mại sẽ làm công việc đó đối với khách hàng của mình, bằng cách dựa trên lãi suất cơ bản là lãi suất trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng. Về phần mình Ngân hàng Nhà nước sẽ kiểm soát các biến động lãi suất trên thị trường tiền tệ thông qua các hoạt động mua bán của Ngân hàng Nhà nước trên thị trường cũng như định hướng tín dụng của các ngân hàng thương mại bằng lãi suất tái chiết khấu hay tái cấp vốn. Một chuyên gia về ngân hàng đã nhận xét: “Sự giải tỏa về mặt tài chính dưới hình thức hủy bỏ mức lãi suất trần là điều kiện tiên quyết cho việc phát triển thị trường chứng khoán”.

Nhiều điều phải làm để cải thiện môi trường ngân hàng, nhưng còn nhiều việc phải làm hơn nhằm tăng cường sinh lực và sức mạnh của các ngân hàng Việt Nam, giúp họ có thể trụ lại trong môi trường đó. Vấn đề nợ khê động của các ngân hàng vẫn còn là vấn đề ray rứt, bức xúc mà chủ trương thanh toán công nợ giai đoạn II hầu như hoàn toàn bế tắc trong việc tìm ra giải pháp. Và nếu phải tiếp tục mang nặng nợ nần, các ngân hàng khó có thể tiến nhanh về phía trước. Thuế cũng là một vấn đề cần lưu ý. Thuế doanh thu ngân hàng đã được bãi bỏ, nhưng mức thuế thu nhập 45% đánh trên các ngân hàng Việt Nam cao gần gấp đôi mức thuế thu nhập 25% đánh trên các chi nhánh ngân hàng nước ngoài đang làm sút giảm tiềm lực cạnh tranh của các ngân hàng trong nước.

Về phân mình, các ngân hàng thương mại cũng phải có chiến lược phát triển thích hợp, khi nền kinh tế nước ta hội nhập vào khu vực và phải chấp nhận một sự cạnh tranh quyết liệt về mọi mặt. Các ngân hàng quốc doanh cần được hưởng một cơ chế rộng rãi hơn trong việc sử dụng lợi nhuận để dự phòng rủi ro, tăng vốn, cải tiến công nghệ và nâng cao mức phúc lợi cho nhân viên. Các ngân hàng cổ phần cần tự chế trong việc phân phối lợi nhuận, theo đuổi chính sách đúng đắn là giảm tỷ lệ cổ tức hiện tại để tăng nguồn vốn đầu tư cho một tương lai phát triển, như mở rộng mạng lưới hoạt động, tiếp thu công nghệ mới, xây dựng, bồi dưỡng và phát triển đội ngũ nhân viên ngân hàng chuyên nghiệp. Mặt khác, trong cơn sóng gió của cơ chế thị trường, các con thuyền nhỏ bắt buộc phải liên kết thành con tàu lớn, vững chắc hơn. Cần có một hành lang pháp lý hoàn chỉnh cho phép sự sáp nhập các ngân hàng một cách suôn sẻ, không gây xáo trộn trong hệ thống.

Chỉ còn 5 năm nữa là kết thúc thế kỷ 20. Năm năm đó, đối với nước ta có ý nghĩa quyết định. Đó là thời kỳ lấy đà cho nền kinh tế tăng tốc và cất cánh. Hệ thống ngân hàng Việt Nam, với tư cách là nguồn dự trữ và cung ứng nhiên liệu cho cỗ máy kinh tế, phải thực hiện những tiến bộ vượt bậc để có thể hoàn tất vai trò của mình là động lực cho nền kinh tế cất cánh.

Tháng 12/1995

THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH: THÀNH TỰU TRONG ĐỔI MỚI NGÀNH NGÂN HÀNG (1995)

Thành phố Hồ Chí Minh, với sự năng động vốn có, là nơi mà thành tựu đầu tiên trong công cuộc đổi mới hệ thống ngân hàng đã được ghi nhận. Đó là vào năm 1987. Với một sáng kiến được coi là “táo bạo” vào lúc đó, được sự ủng hộ của Hội đồng Bộ trưởng và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, một ngân hàng thương mại cổ phần đầu tiên - và cũng là công ty cổ phần đầu tiên xuất hiện trước Luật Công ty - đã được khai sinh tại thành phố như một “thí điểm” cho mô hình ngân hàng thương mại thực sự. Vào thời đó định nghĩa về một ngân hàng thương mại “thực sự” cũng khá đơn giản: đó là một ngân hàng sẵn sàng cho người gửi tiền rút tiền mặt từ tài khoản tiết kiệm của họ mà không hỏi lý do tại sao, đồng thời sẵn sàng cấp tín dụng cho mọi thành phần kinh tế, đặc biệt là doanh nghiệp và cơ sở sản xuất tư doanh, căn cứ vào hiệu quả sản xuất kinh doanh mà không phải dựa trên một kế hoạch tín dụng đã được duyệt trước. Ngân hàng nhỏ bé đó được đặt tên ban đầu là Ngân hàng Công thương Thành phố Hồ Chí Minh, sau này đổi lại là Sài Gòn Công thương Ngân hàng để tránh nhầm lẫn với Ngân hàng Công thương Việt Nam (một ngân hàng quốc doanh), khởi đầu với một số vốn cổ phần nhỏ nhoi khiêm tốn là 650 triệu đồng (chính xác là 650.250.000 ngàn đồng, tương đương 1,2 triệu USD vào thời điểm đó), đã được sự ủng hộ rộng rãi của đông đảo nhân dân thành phố. Chỉ hai năm sau ngày khai trương hoạt động, ngân hàng này đã đạt được mức lãi ròng là 12 tỷ đồng và tăng vốn cổ phần lên gấp năm lần.

Bước đột phá đầu tiên tại Thành phố Hồ Chí Minh đã khởi động cả một tiến trình đổi mới của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Năm 1988, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã tự cải tổ thành một hệ thống ngân hàng hai cấp, cấp quản lý và cấp kinh doanh, chấm dứt tình trạng “vừa đá bóng, vừa thổi còi”. Ở cấp kinh doanh, có bốn ngân hàng chuyên doanh được thành lập: Ngân hàng Công thương Việt Nam, Ngân hàng Nông nghiệp Việt Nam, Ngân hàng Ngoại thương, Ngân hàng Đầu tư và Phát triển. Các Ngân hàng chuyên doanh có hầu hết các chi nhánh tại tỉnh, thành phố trên cả nước, nhưng chính các chi nhánh của họ hoạt động tại Thành phố Hồ Chí Minh là có quy mô hoạt động lớn nhất và có hiệu quả nhất.

Tiền trình đổi mới và mở cửa không dừng lại ở đó. Khi hai pháp lệnh về ngân hàng ra đời vào năm 1990, tại Thành phố Hồ Chí Minh, những triển khai ban đầu của hai pháp lệnh đã gặt hái được những thành quả đáng phấn khởi. Ngân hàng liên doanh đầu tiên, IndoVina Bank, đã đặt hội sở chính tại Thành phố Hồ Chí Minh. Ngân hàng nước ngoài đầu tiên, một ngân hàng Pháp - Banque Indosuez - cũng đã chọn Thành phố làm địa bàn hoạt động. Khủng hoảng tài chính năm 1990 đã làm đổ bể hàng loạt các hợp tác xã tín dụng tại Thành phố. Hậu quả là nghiêm trọng, nhưng nhờ tính cách năng động của Thành phố cùng với khí thế đổi mới đã giúp thành phố khắc phục được những hậu quả nặng nề đó, chuyển bại thành thắng, biến những đồng tro tàn của Hợp tác xã tín dụng thành chất liệu hồi sinh cho các ngân hàng thương mại cổ phần mới. Hệ thống ngân hàng của Thành phố chẳng những chỉ phục hồi mà còn phát triển mạnh mẽ chưa từng có. Chỉ trong vòng 5 năm triển khai pháp lệnh, từ 1990-1995 trên toàn Thành phố đã có bốn ngân hàng quốc doanh với nhiều chi nhánh tại các quận huyện, 19 ngân hàng thương mại cổ phần, ba ngân hàng liên doanh, và bảy chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

Sự có mặt đông đảo của các ngân hàng trên địa bàn Thành phố đã tạo nên một môi trường cạnh tranh sinh động và không kém phần quyết liệt. Qua nhiều năm trong cơ chế xin cho, có lẽ chỉ đến bây giờ khách hàng của các ngân hàng mới thật sự thấy mình là thượng đế. Không còn nữa cái cảnh khách hàng phải xếp hàng năn nỉ ngân hàng để xin được rút ra từng đồng tiền mặt hay phải chờ đợi hàng tuần cho một đơn xin vay được duyệt. Ngày nay, ngân hàng đến gõ cửa từng khách hàng và chọn lựa cho mình những khách hàng ruột, làm ăn có uy tín, hiệu quả. Nếu BFCE, Indosuez, BNP, First Vina đã làm thế, các ngân hàng Việt Nam, quốc doanh hay cổ phần cũng đang làm thế, nếu không muốn bị loại khỏi vòng chiến.

Cạnh tranh đã mang lại sự hoàn thiện và phát triển. Đang có một lực lượng ngày càng đông đảo các nhân viên ngân hàng tại thành phố được đào tạo tốt hơn, có kiến thức sâu hơn, chuyên nghiệp hơn, giỏi sinh ngữ và nhất là có phong cách phục vụ khách hàng tốt hơn. Hơn nữa, sự phát triển của ngành ngân hàng đã hình thành một đội ngũ các nhà quản trị ngân hàng chuyên nghiệp. Đó sẽ là hạt nhân cho tiến trình hội nhập hoạt động ngân hàng Việt Nam vào khu vực và thế giới vì các nhà ngân hàng Việt Nam và các nhà ngân hàng quốc tế từ nay đã có thể “nói cùng một ngôn ngữ” và do đó, hiểu nhau hơn để tăng cường hơn mối quan hệ hợp tác.

Chỉ hai năm trước đây, không ai có thể nghĩ rằng Việt Nam có thể trở thành một nước thành viên SWIFT, một tổ chức thanh toán quốc tế sử dụng kỹ thuật viễn thông và tin học có mạng lưới khắp toàn cầu. Vậy mà hiện nay đã có 15 ngân hàng hoạt động tại Việt Nam gia nhập vào hệ thống SWIFT (trong đó phần lớn hoạt động trên địa bàn Thành phố Hồ Chí Minh) và con số sẽ ngày càng tăng thêm. Một số ngân hàng Việt Nam tại Thành phố Hồ Chí Minh đã tham gia vào các hệ thống chuyển tiền nhanh như Money Gram, Western Union, giúp cho các thân nhân tại Việt Nam nhận tiền gửi từ nước ngoài chỉ trong vòng vài phút, điều mà trước đây phải mất đến hàng tuần thậm chí hàng tháng, với một phí tổn cao hơn gấp bội.

Du khách nước ngoài đến thành phố cũng dễ dàng cảm nhận được những đổi thay hàng giờ hàng phút trong lãnh vực phục vụ nhu cầu cho khách hàng về thanh toán, chi trả của hệ thống ngân hàng tại đây. Khách nước ngoài dễ dàng “cash” (đổi tiền mặt) từ các chi phiếu lữ hành (traveller check) được phát hành bởi các ngân hàng quốc tế. Các thẻ tín dụng được hoan nghênh ở khắp nơi, tại ngân hàng, tại nhà hàng, tại khách sạn và không chỉ một loại thẻ. Ngoài Visa Card là thẻ tín dụng quốc tế đầu tiên được sử dụng tại Việt Nam, giờ đây Master Card, JCB, American Express, thậm chí Diners Club cũng đều

được chấp nhận thanh toán tại các điểm dịch vụ và buôn bán lớn ở trong Thành phố. Gần đây, một số ngân hàng hoạt động tại Thành phố vừa công bố là họ đã được phép phát hành thẻ Master Card.

Công nghệ ngân hàng cũng đã đạt được những tiến bộ rõ rệt. Sự cạnh tranh đã thúc đẩy các ngân hàng trong nước đầu tư vào việc tin học hóa các hoạt động ngân hàng, thực hiện việc nối mạng và đưa vào sử dụng các “phần mềm” tân tiến nhất. Lĩnh vực thanh toán được hưởng lợi nhiều nhất từ sự phát triển công nghệ ngân hàng. Thời gian thanh toán tiền cho khách hàng đã rút ngắn đến 90% so với trước đây. Báo cáo của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cho thấy, khi việc thanh toán bù trừ qua mạng tin học được thực hiện, bình quân mỗi ngày số tiền thanh toán qua Trung tâm thanh toán bù trừ tỉnh, thành phố lên đến 300 tỷ đồng. Riêng tại Thành phố Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh, khối lượng thanh toán đã chiếm 40% của cả nước. Việc chuyển tiền nhanh Bắc - Nam, Nam - Bắc cũng gia tăng. Hiện nay, mỗi ngày có hàng trăm tỷ đồng được chuyển từ Hà Nội vào Thành phố Hồ Chí Minh qua hệ thống ngân hàng, khách hàng ở Thành phố Hồ Chí Minh có thể nhận được tiền chỉ sau vài giờ từ lúc người gửi tiền thực hiện việc nộp tiền vào ngân hàng tại Hà Nội. Điều này không những làm giảm chi phí vận chuyển tiền, rút ngắn thời gian chuyển vận mà còn phát triển quan hệ thương mại giữa hai khu vực kinh tế quan trọng bậc nhất, góp phần vào việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của cả nước.

Trên lĩnh vực ngoại hối, Thành phố Hồ Chí Minh cũng đã đi bước đầu trong việc thực hiện các biện pháp ổn định tỷ giá của Nhà nước. Còn nhớ vào giữa khoảng năm 1991, cơn sốt đô-la xuất hiện dữ dội tưởng chừng như đã có thể phá vỡ hệ thống tiền tệ Việt Nam. Bằng nhiều biện pháp, trong đó có việc thành lập thí điểm Trung tâm giao dịch ngoại tệ tại Thành phố Hồ Chí Minh, cơn sốt ngoại tệ đã dần dần thuyên giảm vào cuối năm. Tuy nhiên, quan trọng hơn, sự ra đời của Trung tâm giao dịch ngoại tệ đã cho thấy chúng ta có thể ổn định tỷ giá, ổn định giá trị đồng bạc Việt Nam thông qua các biện pháp thị trường, xử lý tốt các quan hệ cung cầu ngoại tệ. Tỷ giá đô-la tại Trung tâm dần dần trở thành “điểm chuẩn” cho cả tỷ giá chính thức (do Ngân hàng Nhà nước công bố) lẫn giá trên thị trường tự do. Suốt một thời gian dài sau đó, giá trị đồng bạc Việt Nam, so với đồng đô-la, đã liên tục ổn định, trở thành một tiền đề cần thiết cho phát triển và tăng trưởng kinh tế trong các năm 1992, 1993 và 1994. Sự thành công của Trung tâm giao dịch ngoại tệ tại Thành phố Hồ Chí Minh đã dẫn đến sự hình thành một trung tâm tương tự tại Hà Nội hai năm sau và đó là cơ sở vững chắc để Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có thể mạnh dạn cho thành lập thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, giải quyết một bước cơ bản việc xử lý vấn đề tỷ giá theo “tín hiệu của thị trường”.

Trong vòng bốn năm, từ 1991 đến 1994, tổng nguồn vốn hoạt động của hệ thống ngân hàng tại thành phố đã tăng 2,7 lần từ 7.314 tỷ đồng đến 19.840 tỷ đồng, còn nếu so với cuối năm 1986, nguồn vốn của hệ thống ngân hàng tăng gấp 650 lần. Trong bốn năm, huy động vốn bình quân tăng 15,8%/năm, tín dụng cho các thành phần kinh tế tăng 14%/năm.

Hệ thống ngân hàng tại Thành phố phát triển nhanh đã tạo nên một sức mạnh tài chính giúp thành phố thực hiện một số chương trình xây dựng cơ sở hạ tầng, cũng như hoàn thành các nhiệm vụ liên quan đến ngân sách. Các trái phiếu Kho bạc nhà nước phát hành tại thành phố được sự hưởng ứng cao nhất nước, từ đông đảo các thành phần dân chúng, các doanh nghiệp nhưng đặc biệt là từ các ngân hàng. Có ngân hàng tại Thành phố đã dự định (mua) trên 250 tỷ đồng trái phiếu kho bạc. Thành phố Hồ Chí Minh cũng là địa phương đầu tiên được Chính phủ cho phép phát hành trái phiếu đô thị - loại trái phiếu của chính quyền địa phương - để xây dựng cơ sở hạ tầng và các tiện ích công cộng. Đợt phát hành trái phiếu đô thị đầu tiên của Thành phố đến Nhà Bè đã được sự hưởng ứng rộng rãi và mau lẹ

của dân chúng, nhất là các ngân hàng. Thành công của việc này mở ra một khả năng mới cho việc huy động nguồn vốn từ trong nước để xây dựng cơ sở hạ tầng tại các địa phương, điều mà trước đây rất khó khăn, vì vốn đầu tư lớn, địa phương không thể trông cậy vào nguồn cấp phát của ngân sách Trung ương.

Tuy nhiên, lớn thuyên thì lớn sóng. Hệ thống ngân hàng tại Thành phố càng phát triển, đóng góp nhiều cho lợi ích kinh tế nhiều vấn đề phức tạp càng phát sinh mà cách giải quyết đúng chỉ có thể là kết quả của sự phân phối quản lý giữa ngành chức năng và quản lý nhà nước trên địa bàn. Làm thế nào để bảo đảm sức khỏe tài chính và hoạt động lành mạnh của các ngân hàng, tránh xảy ra trường hợp như Ngân hàng Gia Định? Làm thế nào để duy trì môi trường cạnh tranh giữa các ngân hàng như một động lực cho phát triển, vừa đảm bảo đó là một sự cạnh tranh lành mạnh, cạnh tranh để phát triển, để cùng tồn tại chứ không phải là cuộc chiến một mất một còn? Làm thế nào để thị trường tín dụng của Thành phố dần dần được thu hút vào hệ thống ngân hàng, đảm bảo sự lành mạnh và an toàn cho người đi vay lẫn cả kẻ cho vay, tránh những trường hợp bẽ bối kiểu Trúc Viên? Làm thế nào bảo đảm số tiền tiết kiệm cho người gửi tiền, hạn chế bớt những rủi ro cho các khoản tiền tiết kiệm của công chúng trong điều kiện “sóng gió” của cơ chế thị trường? Một quỹ bảo hiểm tiền gửi tại thành phố cần được thành lập như thế nào, hoạt động ra sao, ai sẽ tham gia, có lợi ích như thế nào đối với sự tăng trưởng lành mạnh của hệ thống ngân hàng tại thành phố? Nên chăng xây dựng một thị trường tiền tệ liên ngân hàng tại thành phố hoạt động song hành với thị trường tiền tệ Hà Nội? Vai trò Ngân hàng Nhà nước tại thành phố cần được mở rộng như thế nào để đảm đương trọng trách là người điều hành hệ thống ngân hàng thương mại tại thành phố? Một sự phân cấp là cần thiết để giúp Ngân hàng Nhà nước thành phố có thể thực hiện tốt và đầy đủ trách nhiệm của mình, đồng thời phối hợp tốt với chính quyền thành phố trong việc quản lý. Tuy nhiên, cho đến nay, việc phân cấp phân quyền còn rất hạn chế, dẫn đến một vài trường hợp “khó hiểu” về mặt quản lý, thí dụ trên địa bàn thành phố, Ngân hàng Nhà nước thành phố chỉ quản lý các ngân hàng trong nước, còn các ngân hàng nước ngoài và liên doanh hoạt động tại thành phố thì chịu sự quản lý trực tiếp của Ngân hàng Nhà nước trung ương tại Hà Nội.

Điều chắc chắn là trong những năm sắp tới, với sự phát triển ngày càng nhanh của hệ thống ngân hàng, Thành phố Hồ Chí Minh sẽ trở thành trung tâm tài chính của vùng Nam bộ, bao gồm Đồng bằng sông Cửu Long và miền Đông. Gần đây, đã có sáng kiến xây dựng một quỹ đầu tư cho toàn vùng, với sự tham gia của Thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh trong khu vực. Một quỹ phát triển vùng sẽ mang lại lợi ích lớn lao về mặt kinh tế, thúc đẩy sự phát triển kinh tế trên toàn vùng. Tuy nhiên để mục tiêu này có thể trở thành hiện thực, cần phải thiết lập các mối quan hệ liên kết bền vững giữa Thành phố và toàn vùng, những mối quan hệ về thương mại, về công nghệ, về huấn luyện đào tạo và nhất là về tài chính. Các ngân hàng tại Thành phố cần được khuyến khích mở chi nhánh hoạt động tại các tỉnh. Các đơn vị kinh tế lớn ở các tỉnh cũng cần được tạo điều kiện tiếp cận hệ thống ngân hàng ở Thành phố để sử dụng các dịch vụ thanh toán và tín dụng của hệ thống này. Nếu thị trường tiền tệ được thành lập tại Thành phố Hồ Chí Minh, chắc chắn nó không thể từ chối tư cách thành viên của các ngân hàng hoạt động có uy tín tại các tỉnh trong vùng. Và nếu nay mai, thị trường chứng khoán mở cửa tại Thành phố, nó cũng sẽ mở rộng cửa cho các công ty, xí nghiệp tại các tỉnh đang làm ăn có hiệu quả và có nhu cầu phát hành trái phiếu, cổ phiếu để huy động vốn phát triển hoạt động.

Chính sức mạnh tài chính của Thành phố Hồ Chí Minh, với một hệ thống ngân hàng đa dạng và được hiện đại hóa, với các thị trường tài chính có khả năng thu hút các nguồn vốn ngắn hạn và dài hạn, sẽ giúp tạo nên một yếu tố rất quyết định cho sự phát triển kinh tế nhanh và cân đối ở Nam bộ, đó là sự

hội nhập kinh tế vùng. Hội nhập kinh tế vùng sẽ mang lại một sức mạnh mới, có tính chất tổng lực về kinh tế cho toàn vùng và lan rộng ra trên toàn quốc. Với chính sách mở cửa, chúng ta đang trên tiến trình hội nhập kinh tế với thế giới và hiện nay đang chuẩn bị gia nhập ASEAN cùng khối mậu dịch tự do của nó là AFTA. Trong hoàn cảnh đó, hơn lúc nào hết chúng ta cần xây dựng cho mình một nền kinh tế “mở” từ bên trong, phá vỡ các tắc nghẽn, tạo điều kiện cho các nguồn lực trong nước thông thoáng để tổng hợp các ưu thế kinh tế của các địa phương, các tiểu vùng. Các nguồn lực đó sẽ được cộng hưởng để tạo nên một sức mạnh kinh tế tổng hợp bằng sự bền vững của các mối dây liên kết trên các lĩnh vực giữa các địa phương, trong đó mối quan hệ tài chính là quan trọng hàng đầu. Thực hiện được điều này mới mở ra khả năng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của đất nước với một tốc độ nhanh hơn, khắc phục dần nguy cơ tụt hậu so với các nước láng giềng. Kinh nghiệm của người luyện khí công cho thấy, một khi nguồn nội lực có thể được tích tụ và phát huy mãnh liệt do các huyết đạo trong cơ thể đều được khai thông, người ấy sẽ có sức mạnh vô địch.

Tháng 5/1995

NGÂN HÀNG VÀ VẤN ĐỀ NỢ QUÁ HẠN CỦA DOANH NGHIỆP (1998)

Nếu một vài doanh nghiệp không thanh toán được nợ, các ngân hàng tổ chức phát mãi tài sản thế chấp của họ. Nhưng nếu có quá nhiều doanh nghiệp không trả được nợ, bản chất của vấn đề nợ đã thay đổi và giải quyết phát mãi tài sản trở thành giải pháp tồi nhất. Khi có quá nhiều tài sản mang ra phát mãi, sẽ có quá ít người có điều kiện và sẵn sàng mua. Lý do rất dễ hiểu, khi giá tài sản, như đất đai, nhà cửa, nhà xưởng, trên đà tụt xuống, không ai dại gì mua ngay mà đều trông chờ thời điểm giá chạm đáy. Và vì không biết bao giờ giá sẽ chạm đáy, nên tốt nhất là không mua. Mặc khác, trên bình diện kinh tế vĩ mô, phát mãi tài sản doanh nghiệp (nhà xưởng, máy móc thiết bị) có nghĩa là đóng cửa xí nghiệp và tạo nên tình trạng mất công ăn việc làm, một tình trạng không ai muốn. Hơn nữa, khi máy móc thiết bị đang hoạt động, nó có giá trị của công nghệ và thương quyền, còn khi máy móc thiết bị nằm chờ phát mãi, nó có giá trị của đồng sắt vụn. Và chắc chắn, khi bán sắt vụn, không một ai khôn ngoan dám hy vọng là số tiền thu được có thể hoàn trả đủ các khoản vốn và lãi trước đây được dùng để tài trợ cho một xí nghiệp đang hoạt động. Vì vậy, giải pháp phát mãi doanh nghiệp có thể được xem là một sát thủ hàng loạt. Trước hết nó giết ngay các xí nghiệp bị phát mãi. Sau đó nó giết đến các doanh nghiệp chủ nợ, những người đã cung ứng nguyên liệu, vật tư cho xí nghiệp hoạt động. Tiếp theo, nó sa thải lao động, đưa nhiều người tham gia vào đội quân thất nghiệp ngày càng tăng. Cuối cùng, nó có thể tìm diệt đến chính các ngân hàng.

Nhưng các ngân hàng vẫn phải tìm cách làm tan tảng băng đang đông cứng vào các khoản nợ quá hạn. Kinh nghiệm giải quyết vấn đề này ở các nước đã giúp tìm ra được những giải pháp sống còn tích cực, những giải pháp vừa giúp doanh nghiệp tồn tại, vừa giúp ngân hàng tồn tại. Đặc điểm của các giải pháp đó như sau:

Lành mạnh hóa bảng cân đối tài sản của ngân hàng, đặc biệt đối với các khoản mục bên tài sản có, như giảm bớt tỷ lệ nợ quá hạn trên dư nợ.

Tạo nguồn thanh khoản từ các tài sản thế chấp bị đóng băng.

Làm giảm áp lực nợ, lãi quá hạn đối với doanh nghiệp.

Tạo nguồn vốn lưu động mới cho các xí nghiệp.

Tăng vốn các xí nghiệp, tăng vốn các ngân hàng.

Các giải pháp cụ thể được đề nghị áp dụng như sau:

1. Chuyển sang trung và dài hạn các khoản nợ ngắn hạn mà xí nghiệp đã sử dụng để mua sắm máy móc thiết bị, xây dựng nhà xưởng để mở rộng sản xuất. Giải pháp này giúp giảm áp lực nợ quá hạn đối với doanh nghiệp, khiến doanh nghiệp có thể tập trung được các nguồn tiền cho hoạt động (thay vì phải mang trả nợ và cắt vốn), như thế doanh nghiệp có cơ hội để tiếp tục hoạt động và có thời hạn tích lũy để trả nợ, đồng thời giúp các ngân hàng giảm bớt tỷ lệ nợ quá hạn.

2. Chuyển các khoản nợ của ngân hàng thành vốn của xí nghiệp. Giải pháp này được gọi là chuyển nợ thành vốn (debt equity swap), theo đó các doanh nghiệp cổ phần phát hành cổ phiếu để tăng vốn có thể đề nghị ngân hàng mua cổ phần tại doanh nghiệp bằng chính số nợ doanh nghiệp đã vay ngân hàng. Giải pháp này giúp xí nghiệp giảm được nợ quá hạn, tăng nguồn vốn tự có đồng thời giúp ngân hàng lành mạnh hóa các khoản nợ: giảm được tỷ lệ nợ quá hạn, tăng vốn đầu tư tại các xí nghiệp.

3. Ngân hàng mua lại tài sản thế chấp để giảm nợ. Trong điều kiện chưa thể tiến hành phát mãi tài sản rộng rãi cho công chúng - vì giá bất động sản xuống thấp và không có người mua - các ngân hàng có thể thực hiện việc xiết nợ bằng cách mua lại các tài sản thế chấp của doanh nghiệp (nhà cửa, nhà xưởng, đất đai) để trừ nợ. Để tránh thiệt thòi cho doanh nghiệp do giá tài sản do ngân hàng định đoạt tương đối thấp, có thể áp dụng các phương thức sau:

- Ký hợp đồng mua lại tài sản sau một thời gian. Giữa ngân hàng và doanh nghiệp có thể thỏa thuận là sau một thời gian (một năm, hai năm), ngân hàng bán lại cho doanh nghiệp tài sản nói trên với mức giá mua lúc đầu, cộng thêm một khoản phí tương đương với lãi ngân hàng trong thời hạn đó.

- Ký các hợp đồng thuê mua, theo đó doanh nghiệp sẽ thuê lại tài sản trong một thời hạn dài hơn (thí dụ 5 năm) và trả tiền thuê tính bằng tổng trị giá tài sản chuyển nhượng cho Ngân hàng theo giá chuyển nhượng chia đều cho số tháng của kỳ hạn hợp đồng (5 năm = 60 tháng), cộng thêm một khoản phí tương đương với lãi suất cho vay trung hạn hằng tháng của ngân hàng. Hết thời hạn hợp đồng, khi doanh nghiệp trả đủ tiền thuê, ngân hàng sẽ thực hiện việc chuyển nhượng tài sản trở lại cho doanh nghiệp. Giải pháp này rất tiện lợi đối với nhà xưởng, dây chuyền thiết bị máy móc...

Để khuyến khích giải pháp này, Chính phủ có thể cho phép miễn trừ một phần thuế chuyển nhượng quyền sở hữu tài sản.

Trên cơ sở giá trị thực tế của các tài sản thu hồi là đất đai, nhà xưởng, nhà cửa, kho hàng..., các ngân hàng có thể phát hành các trái phiếu cầm cố tài sản với kỳ hạn từ 1-5 năm với sự cho phép của Ngân hàng Nhà nước. Các trái phiếu này có thể chuyển nhượng được và có thể mang chiết khấu giữa các ngân hàng. Điều này sẽ giúp mỗi ngân hàng có thanh khoản cần thiết để ổn định hoạt động của mình.

4. Quản lý tài chính các doanh nghiệp: Các ngân hàng, với tư cách chủ nợ lớn, có thể tự mình hoặc cùng với các chủ nợ lớn khác thành lập ban quản trị tài sản, hoặc cử giám sát tài chính đến các doanh nghiệp mắc nợ gặp khó khăn lớn về tài chính, nhưng lại có khả năng - và tiềm năng - khôi phục hoạt

động sản xuất bình thường của họ. Giám sát tài chính, hoặc Ban quản tài phải thực sự có quyền quyết định những vấn đề liên quan trực tiếp hay gián tiếp đến hoạt động tài chính kinh doanh của xí nghiệp. Quyền lợi của xí nghiệp là cộng tác mật thiết với Giám sát tài chính hay Ban quản tài vì mục tiêu hướng tới của các tổ chức này chính là lành mạnh hóa tình hình tài chính, phục hồi hoạt động sản xuất kinh doanh của xí nghiệp. Cuối cùng chính Ban quản tài sẽ là người quyền định xem có nên thực hiện việc phá sản xí nghiệp hay không.

5. Hợp nhất các ngân hàng: Bốn giải pháp nêu trên nhằm giải cứu trực tiếp các doanh nghiệp. Các ngân hàng gặp khó khăn tài chính do có nợ quá hạn lớn cũng cần được củng cố, tăng vốn, hoàn chỉnh bộ máy lãnh đạo, điều hành để duy trì tín nhiệm của công chúng. Đặc biệt trong tình hình hệ thống ngân hàng Việt Nam hiện nay, đang có một số lượng khá lớn các ngân hàng cổ phần với số vốn thấp, hoạt động yếu ớt, tỷ lệ nợ quá hạn cao, việc củng cố lại càng cần phải tiến hành nhanh chóng. Một trong các giải pháp củng cố là hợp nhất các ngân hàng nhỏ để hình thành một ngân hàng với số vốn lớn hơn, một mạng lưới hoạt động rộng rãi hơn, tạo nên một độ tin cậy cao hơn. Hợp nhất hoặc sáp nhập các ngân hàng sẽ mang đến những khả năng mới để giải quyết các tồn tại cũ, không phải là kết quả sau cùng của việc giải quyết các tồn tại đó. Vì nếu buộc mỗi ngân hàng phải giải quyết hết các tồn tại của mình rồi mới được hợp nhất với các ngân hàng khác, việc hợp nhất ngân hàng sẽ không bao giờ xảy ra.

Hệ thống ngân hàng thương mại đang cần sự hỗ trợ từ Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước để giải tỏa các khoản nợ đóng băng và nhận được các khoản tín dụng cần thiết để có thể phục hồi. Ở Mỹ có Công ty Resolution Trust chuyên trách thu mua các tài sản từ các ngân hàng có vấn đề để giúp tạo nguồn thanh khoản cho họ. Thái Lan cũng thiết lập một Quỹ chuyên giải quyết vấn đề bất động sản thế chấp cho các ngân hàng, qua đó cung ứng nguồn thanh khoản mà các ngân hàng rất cần.

Tình hình nợ ngân hàng đóng băng sẽ rất nguy hiểm nếu không được giải quyết sớm. Nó tương tự như một cục máu đông nằm ở van tim, ngăn chặn hoạt động của trái tim và hệ thống tuần hoàn và có nguy cơ phát triển thành chứng nhồi máu cơ tim. Làm tan cục máu đông đó càng sớm càng tốt là hành động khẩn cấp mà Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước phải nhanh chóng thực hiện. Đó là điều kiện thiết yếu để các hoạt động kinh tế phục hồi và hệ thống tài chính tiền tệ hoạt động bình thường trở lại.

Tháng 1-1998

Chương IV: CÁC BÀI TOÁN TIỀN TỆ

CUỘC CHIẾN VỚI BÓNG MA LẠM PHÁT (1989)

Đối với các chuyên gia hô hào chống lạm phát bằng mọi giá, tháng 4 và 5 năm 1989 đã chứng kiến ước mơ của họ nhanh chóng trở thành hiện thực. Chỉ số giá tiêu thụ vừa qua đã không thay đổi mấy, con số chính thức được Tổng cục Thống kê công bố trên toàn quốc là tốc độ tăng giá đã giảm còn 2% (tháng 5/1989), và thực tế còn giảm hơn. Giá vàng giảm 44% kể từ cuối quý 1-1989, từ 3,5 còn 1,9 triệu một lượng, giá đô-la giảm 30%, từ 6.000 đồng còn 4.200 đồng một đô-la. Giá các loại hàng tiêu dùng ngoại nhập cũng giảm mạnh (bình quân giảm 20%). Sản phẩm nội địa thuộc các nhóm hàng tiêu thủ công nghiệp, công nghiệp, lương thực đều giảm giá trừ vài loại thực phẩm tại các thành phố có tăng giá đôi chút do khan hiếm và ảnh hưởng thời vụ.

Như vậy, với việc áp dụng các biện pháp hạn chế tín dụng, giảm phát hành tiền, nâng cao lãi suất, được cộng hưởng bất ngờ bởi việc nhập khẩu và cho kinh doanh rộng rãi vàng, lạm phát tại Việt Nam đã bị chặn đứng, ít nhất là trong thời gian trước mắt. Con ma lạm phát sự thật đã không hùng mạnh như chúng ta tưởng tượng và sự gục ngã quá sớm của nó khiến cho những từ ngữ đã từng gây ấn tượng về một sự bùng nổ lạm phát, siêu lạm phát, lạm phát phi mã, lạm phát cấp ba... nay nghe như những cung đàn lạc điệu.

Chúng ta có thể tạm thời hài lòng với những kết quả ban đầu. Lần đầu tiên trong nhiều năm, đồng bạc Việt Nam trở nên có giá hơn trong khi vàng mất đi cái uy lực tưởng chừng như vạn năng của nó trong vai trò dự trữ giá trị. Lượng tiết kiệm tự nguyện tăng ồ ạt chưa từng có trong lịch sử Ngân hàng Việt Nam, chỉ trong vòng hai tháng số thu tiết kiệm cao hơn dự số tích lũy được trong mười mấy năm. Tâm lý lạm phát chừng như đã được khắc phục, nay không còn nghe nhắc đến việc các đơn vị kinh tế Nhà nước phải quy đổi đồng vốn ra vàng để tránh nghiệm khả năng bảo vệ nó, còn người tiêu dùng đã không còn xem đồng tiền như hòn than nóng, họ muốn giữ tiền trong tay lâu hơn với kỳ vọng là trong tương lai giá hàng sẽ xuống thấp hơn.

Tuy nhiên, hào quang của những thành quả này - nếu có thể gọi đó là thành quả - đã bị mờ nhạt đi nhiều bởi bóng đen của niềm ưu tư khác bức xúc hơn về tình hình kinh tế: việc giải quyết bài toán lạm phát theo kiểu này phải chăng đã làm phát sinh những ẩn số nan giải khác cho bài toán về suy thoái kinh tế?

Tình hình thực tế hiện nay đã không diễn ra như dự đoán của các chuyên gia chống lạm phát rằng sau khi lạm phát chấm dứt, “tình hình kinh tế xã hội sẽ ổn định, tạo điều kiện công nghiệp hóa hiện đại hóa theo kiểu mới để phát triển đất nước”. Việc hạn chế tín dụng - và tiền mặt - đồng thời nâng cao lãi suất đột ngột của Ngân hàng Nhà nước đã chiếu bí các đơn vị kinh tế và làm cho các hoạt động sản xuất và lưu thông hàng hóa của xã hội bị đình đốn. Một mặt, hàng tồn kho của họ không bán được vì các đơn vị mua hàng không có vốn để mua. Mặt khác, do không bán được hàng tồn kho, họ thiếu vốn lưu động để tiếp tục sản xuất kinh doanh. Vay vốn tiền mặt đối với họ là một việc liều lĩnh do lãi suất quá cao. Trong điều kiện không còn lạm phát, mức lãi cho vay trước 01/06/1989 là 12%/tháng, nay giảm xuống còn 10,5%/tháng vẫn không thể chịu đựng nổi đối với bất kỳ một đơn vị sản xuất kinh doanh nào. Nếu xem đây là một biện pháp sàng lọc, thì rõ ràng biện pháp này vô nghĩa vì không những các đơn vị làm

ăn bết bát, mà cả các đơn vị làm ăn hiệu quả cũng không lọt qua được cái sàng khít rim này. Và lại, những người chủ trương sàng lọc kiểu này đã có dự trù chưa những giải pháp cụ thể và thực tế để thanh lý những đơn vị phá sản, vì hậu quả để lại của việc sàng lọc không chỉ là những máy móc thiết bị nằm không mà còn là bao nhiêu công nhân phải mất việc.

Các đơn vị sản xuất kinh doanh cá thể có cách riêng để đối phó với tình trạng ứ đọng hàng hóa. Họ tạm thời ngưng sản xuất hoặc sản xuất cầm chừng và đem gởi toàn bộ hoặc một phần vốn lưu động vào ngân hàng để hưởng lãi mà khỏi phải chịu thuế cùng những rủi ro, phí tổn khác trong hoạt động sản xuất. Điều này khiến cho thị trường vật tư nguyên liệu bị ế ẩm một cách đáng ngạc nhiên. Vào thời điểm này năm trước, giá vật tư nguyên liệu tăng nhanh, các đơn vị kinh tế vẫn tranh nhau mua dự trữ, còn nay giá giảm, vật tư nguyên liệu vẫn tiếp tục nằm ì trong kho. Các đơn vị thương nghiệp cũng than phiền hàng hóa ế ẩm, doanh số bán ra tụt dần. Để tự an ủi, chúng ta có thể quy trách tình trạng này cho các sản phẩm Trung Quốc, Thái Lan đang bày bán ế hèn (tất nhiên cũng không chạy lăm), dù rằng cái gọi là hiện tượng tràn ngập hàng nước ngoài chính là hậu quả không xa của việc nhập khẩu vàng và bán tràn lan nhằm kiếm lợi nhuận qua việc kinh doanh món hàng quý này. Thật ra, nguyên nhân chủ yếu của tình trạng hàng hóa nội địa ế ẩm là do khối cầu khả dụng của xã hội, trong đó đại bộ phận là từ khu vực nông nghiệp, đã giảm sút nghiêm trọng. Lượng hàng nội địa đang chờ bán cho nông dân sau vụ lúa, nhưng điều trớ trêu là sau một vụ Đông Xuân trúng lớn, người nông dân chỉ thấy lúa chất đầy nhà, còn trong túi thì rỗng không. Hy vọng phát tài của nhà nông sau một mùa bội thu nay xem chừng đã tan biến, giá lúa đang ngày càng giảm còn bản thân người nông dân thì lo âu cho việc xoay sở đồng vốn lưu động dành cho vụ mùa sắp tới. Mặt khác, việc nông dân phải dự trữ lúa gạo trong điều kiện bảo quản tồi sẽ dẫn tới hao hụt và lãng phí số lúa thặng dư.

Tình hình ngân sách Nhà nước cũng không khả quan. Với tình trạng đình đốn các hoạt động sản xuất kinh doanh, sự sụt giảm thu nhập và chi tiêu của toàn xã hội, việc thất thu thuế sẽ khó tránh khỏi và làm cho mục tiêu giảm khiếm hụt ngân sách trong thời kỳ sau lạm phát trở nên xa vời. Thêm vào đó khả năng tạo công ăn việc làm mới và duy trì mức nhân dụng đã đạt được trước đây của nền kinh tế sẽ rất yếu ớt. Vấn đề giải quyết nạn thất nghiệp chắc chắn sẽ làm đau đầu các nhà xây dựng chính sách kinh tế trong tương lai gần, nhất là trong thời kỳ hậu Campuchia.

Ngân hàng Nhà nước cũng không thể không dự liệu các biện pháp nhằm bảo vệ hệ thống các ngân hàng thương mại và hợp tác xã tín dụng. Con lũ tiết kiệm đang tràn đến và không có lối thoát ra đang đặt hệ thống này vào một vị trí hết sức nguy hiểm.

Có thể nói, sau những nỗ lực nhằm làm co rút khối tiền tệ và làm giảm tổng cầu tiền tệ của xã hội, chúng ta đang chứng kiến một nền kinh tế lâm vào tình trạng khan hiếm thanh khoản nghiêm trọng, giống như một cỗ máy đang chạy nhanh bỗng dừng bị cạn nhiên liệu và dầu mỡ. Nay không phải hệ thống ngân hàng thiếu tiền nữa, mà là toàn bộ nền kinh tế.

Việc lạm phát bị ngăn chặn dễ dàng trong khi những vấn đề kinh tế cơ bản khác như tình trạng khiếm hụt ngân sách, tình trạng năng lực sản xuất yếu kém chưa được giải quyết cho thấy nó có thể tái phát. Đồng thời, một vấn đề khác được đặt ra: phải chăng lạm phát tại nước ta không thực sự là một căn bệnh mà chỉ là một triệu chứng, một phản ứng sốt tăng trưởng của một nền kinh tế từ lâu sống dưới chế độ bao cấp về giá? Và nếu thực sự như vậy, các phương thuốc làm giảm sốt tuy thần hiệu nhưng không thể chữa được căn bệnh mà có khi còn làm cho nó trầm trọng thêm bởi việc dùng quá liều lượng.

Tình hình kinh tế của nước ta hiện nay đang làm sáng tỏ một sự thực là không thể chỉ giải quyết vấn đề lạm phát một cách riêng biệt mà phải đặt nó trong toàn bộ bài toán về phát triển kinh tế với những mục tiêu phải hướng đến như tăng tốc độ tăng trưởng kinh tế, tăng mức nhân dụng, tăng lợi tức bình quân đầu người và thực hiện một tình trạng phân phối lợi tức xã hội công bằng hơn. Tất nhiên, chúng ta vẫn cần một chính sách hữu hiệu nhằm giải quyết những nguyên nhân có tính chất cơ cấu đang dẫn đến tình trạng lạm phát triền miên, nhưng những giải pháp nhằm kiểm soát lạm phát sẽ chỉ là một bộ phận cân đối trong tổng thể chiến lược kinh tế vĩ mô nhằm đạt được những mục tiêu ưu tiên hơn và thực tế hơn như phát triển sản xuất và nâng cao mức nhân dụng.

Nghị quyết 6 đã chỉ rõ là việc chống lạm phát cần được thực hiện song song với việc giải phóng năng lực sản xuất của đất nước. Như vậy, chỉ khi nào xem xét vấn đề lạm phát trong bối cảnh phát triển kinh tế chung, chúng ta mới có thể thiết lập được một hệ thống giải pháp kinh tế tiền tệ hoàn chỉnh, đồng bộ, hợp lý nhằm đạt được điều mà mỗi người trong chúng ta đều mơ ước là đất nước dân tộc ta thoát khỏi cảnh đói nghèo, tiến đến bên bờ thịnh vượng.

Tháng 6/1989

CÂN ĐỐI MỚI CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ (1991)

Chính sách tiền tệ hiện nay về cơ bản không khác bao nhiêu so với chính sách áp dụng trong thời kỳ bao cấp. Nhìn chung, chính sách tiền tệ vẫn mang tính chất thu hẹp (restrictive). Mục tiêu được xác định là chống lạm phát. Trong thời kỳ kinh tế kế hoạch hóa tập trung, mục tiêu cố hữu của chính sách tiền tệ vẫn luôn luôn là chống lạm phát.

Các biện pháp thực hiện cũng không thay đổi mấy. Nét đặc trưng nổi bật là việc quản lý chặt chẽ tiền mặt trong lưu thông. Trong thời kỳ bao cấp, khi chỉ có một hệ thống ngân hàng duy nhất là Ngân hàng Nhà nước với vai trò vừa quản lý vừa kinh doanh tiền tệ, các biện pháp quản lý tiền mặt như xác định mức tồn quỹ cho các đơn vị kinh tế, buộc họ lập kế hoạch sử dụng tiền mặt và cho rút tiền mặt tùy theo nhu cầu kế hoạch đã được duyệt, có thể được thực thi tương đối dễ dàng so với hiện nay. Hiện nay, với quy định của pháp lệnh ngân hàng là Ngân hàng Nhà nước chỉ giao dịch với các ngân hàng, còn các ngân hàng trực tiếp giao dịch với cá nhân và các đơn vị kinh tế, các biện pháp quản lý tiền mặt theo kiểu cũ, tuy vẫn được Ngân hàng Nhà nước yêu cầu áp dụng, đã tỏ ra không thực tế, không khả thi, vi phạm quyền sở hữu tài sản của công dân và vi phạm nguyên tắc tín nhiệm ngân hàng. Biện pháp hạn chế đưa tiền giấy ra lưu thông hiện nay cũng không được mâu thuẫn với quyền của ngân hàng thương mại rút tiền mặt trên số dư tài khoản của họ tại Ngân hàng Nhà nước.

Mặt khác, các biện pháp thu hút khối tiền mặt trong lưu thông vào hệ thống ngân hàng, đang được xem là những biện pháp chống lạm phát hàng đầu, lại mang tính chất hành chính và duy ý chí, không khác mấy so với thời kỳ bao cấp. Tuy nhiên, việc trước đây Ngân hàng Nhà nước yêu cầu các đơn vị kinh tế, nhất là các đơn vị thương nghiệp phải nộp toàn bộ số thu tiền mặt vào ngân hàng và thực hiện việc thanh toán với nhau (không dùng tiền mặt) qua các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước hiện nay đã không còn phù hợp vì các đơn vị kinh tế có thể chọn lựa ngân hàng thương mại để gửi tiền mặt và họ cũng không bị buộc phải nộp hết số tiền mặt vào ngân hàng. Do đó, Ngân hàng Nhà nước buộc phải sử dụng công cụ lãi suất để thu hút tiền mặt. Khi yêu cầu thu hút tiền mặt càng lớn, lãi suất, nhất là lãi suất tiết kiệm thường xuyên được giữ ở mức cao, điều đó là một trở ngại cho việc phát triển các hoạt động sản xuất kinh doanh, đầu tư của doanh nghiệp.

Đề mở rộng hoạt động thanh toán không dùng tiền mặt, đã có những biện pháp tích cực và ngăn chặn được Ngân hàng Nhà nước áp dụng. Tích cực như việc đa dạng hóa các hình thức thanh toán: séc chuyển tiền, ủy nhiệm chi, ngân phiếu thanh toán. Ngăn chặn như quy định hạn chế việc vận chuyển tiền mặt từ địa phương này sang địa phương khác. Khi mạng lưới thanh toán không dùng tiền mặt chưa phổ cập, việc hạn chế lưu thông tiền mặt sẽ làm suy giảm lưu thông hàng hóa trên thị trường xã hội.

Sẽ là thiếu sót nếu không đề cập đến các biện pháp tín dụng. Trong thời kỳ kế hoạch hóa tập trung, tín dụng được tập trung vào khu vực quốc doanh và hạn chế đối với khu vực tư doanh. Tín dụng trong khu vực quốc doanh không hiệu quả dẫn đến hậu quả là cung tiền tệ gia tăng mà sản lượng hàng hóa dịch vụ không tăng tương ứng, nguyên nhân chính gây ra lạm phát. Hiện nay, với mục tiêu chống lạm phát, tín dụng cho khu vực tư tiếp tục thu hẹp thể hiện qua mức lãi suất cho vay cao và khối lượng tín dụng cung ứng từ Ngân hàng Nhà nước cho hệ thống Ngân hàng Thương mại giảm, trong khi nguồn vốn cung ứng cho khu vực quốc doanh từ ngân sách quốc gia lại tăng đều đặn. Điều này có thể dẫn đến một tình trạng lạm phát tri trệ cho nền kinh tế.

Những biện pháp tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước như vừa trình bày, trong cơ chế kinh tế bao cấp đã tỏ ra không hiệu quả, chắc chắn không thích hợp với cơ chế thị trường, chưa kể có những hạn chế về mặt kỹ thuật. Việc quản lý khối lượng tiền mặt đưa vào lưu thông bằng cách kiểm soát kế hoạch rút tiền mặt của các đơn vị kinh tế hoặc bằng cách định mức tồn quỹ tiền mặt của họ là không khả thi. Các ngân hàng thương mại và doanh nghiệp có mối quan hệ kinh doanh bình đẳng, họ không thể quản lý việc sử dụng tiền mặt của doanh nghiệp như trong thời kỳ bao cấp. Còn biện pháp hạn chế các Ngân hàng Thương mại rút tiền mặt từ tài khoản của mình từ Ngân hàng Nhà nước sẽ ảnh hưởng đến cam kết của họ đối với người gửi tiền là cá nhân hay doanh nghiệp, làm giảm tín nhiệm đối với ngân hàng, tạo tâm lý ưa chuộng tiền mặt tại các đơn vị kinh tế và đưa đến hiện tượng hai đồng tiền trong nền kinh tế, tiền chuyển khoản và tiền mặt. Trong điều kiện thanh khoản các ngân hàng thương mại thiếu nghiêm trọng như hiện nay, cùng với mức lợi nhuận ngân hàng giảm sút do nợ khó đòi của các xí nghiệp quốc doanh tăng mạnh, việc Ngân hàng Nhà nước tăng tỷ lệ dự trữ tối thiểu bắt buộc như đang làm tạo một gánh nặng không kham nổi cho các ngân hàng và trên thực tế ít có ngân hàng nào có thể chấp hành được.

Mặt khác, tuy pháp lệnh có giao cho Ngân hàng Nhà nước tổ chức thị trường tiền tệ, thực hiện việc mua bán các loại trái phiếu trên thị trường này với các tổ chức tín dụng, nhưng hiện nay Ngân hàng Nhà nước cũng chưa triển khai được nghiệp vụ này. Đây là nghiệp vụ của Ngân hàng Trung ương trên thị trường mở, rất quan trọng trong việc tác động đến mức lãi suất trên thị trường liên ngân hàng và mức cung tiền tệ.

Vai trò của Ngân hàng Trung ương với tư cách là ngân hàng của các ngân hàng cũng hết sức quan trọng. Chính ở vai trò này, Ngân hàng Trung ương sẽ thực hiện việc đóng mở van tín dụng, điều tiết và định hướng tín dụng cho các ngân hàng thương mại thông qua các công cụ như tái chiết khấu và giới hạn trần của tín dụng. Các công cụ này sẽ tác động trực tiếp đến sự mở rộng hay thu hẹp của khối tiền tệ nhằm thực hiện các mục tiêu ngắn hạn hay dài hạn của chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương. Những công cụ này hiện nay cũng chưa được áp dụng, hoặc chỉ áp dụng một cách phân biệt.

Trong việc xác định mục tiêu của chính sách tiền tệ, như đã thấy mục tiêu bất di dịch của Ngân hàng Nhà nước từ trước đến nay là hạn chế lượng tiền lưu hành để kiềm chế giá cả. Ổn định giá cả là một trong các mục tiêu của chính sách tiền tệ nhưng không phải là mục tiêu duy nhất. Các nhà phân tích

kinh tế vĩ mô đã liệt kê các mục tiêu phải nhằm tới của chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương như sau:

Thực hiện toàn dụng lao động.

Ổn định giá cả.

Tăng trưởng Tổng sản lượng quốc dân nội địa (GDP).

Quân bình cán cân thanh toán.

Các mục tiêu này không phải lúc nào cũng tương hợp. Tùy theo tình hình kinh tế, cần sắp xếp lại thứ tự ưu tiên của các mục tiêu, và như vậy cũng phải thay đổi liều lượng và tính chất của các biện pháp thực hiện. Nhược điểm hiện nay của việc xây dựng và thực hiện chính sách tiền tệ là ở chỗ chúng ta tập trung duy nhất vào mục tiêu kiềm chế giá cả và áp dụng gần như không thay đổi một tập hợp các biện pháp tiền tệ và hành chính nhằm kiểm soát, hạn chế lượng tiền mặt đưa vào lưu thông.

Trong điều kiện nền kinh tế chuyển sang cơ chế thị trường với tính chất đa dạng và bất trắc của nó, việc duy trì quan điểm thắt chặt tiền mặt và sử dụng các công cụ như trong thời bao cấp sẽ không còn thích hợp nữa, và hơn nữa sẽ không giúp Ngân hàng Nhà nước có đủ phương tiện và công cụ để can thiệp tích cực và có hiệu quả vào nền kinh tế. Điều quan trọng trước hết hiện nay là xác định các mục tiêu ưu tiên của chính sách tiền tệ và xây dựng các công cụ kỹ thuật phù hợp để thực hiện các mục tiêu đã vạch ra. Điều này sẽ tăng cường vai trò của Ngân hàng Nhà nước như một Ngân hàng Trung ương mà chính sách tiền tệ có ảnh hưởng quyết định đối với sự ổn định tiền tệ và tăng trưởng kinh tế. Việc xác định các mục tiêu phù hợp cần dựa trên đánh giá chuẩn xác tình hình kinh tế, các yêu cầu cấp bách có liên quan đến lợi ích toàn cục của đất nước. Để có được sự đánh giá chuẩn xác phải có thông tin chính xác và sự phân tích chính xác. Cuối cùng, khả năng lựa chọn những mục tiêu thích hợp cho một chính sách tiền tệ đúng đắn của Ngân hàng Nhà nước không chỉ dựa vào những tính toán khoa học mà còn là kết quả của một sự phối hợp đồng bộ nhịp nhàng mang tính nghệ thuật của một nhạc trưởng kinh tế.

Tháng 11 năm 1991

TỪ LẠM PHÁT ĐẾN SUY THOÁI (1991)

Trong cuộc đời thường, không có phép lạ, vì phép lạ chỉ thích xuất hiện trong chuyện cổ tích. Cho nên khi tôi kể với bạn rằng tại đây, mới rồi có những người không làm gì cả, chỉ rong chơi đây đó, mà có thể biến số vàng của họ tăng gấp bốn lần rưỡi trong một năm, chắc chắn bạn sẽ không tin.

Thế nhưng, đó là sự thật. Thậm chí, bạn có thể là một trong những người may mắn được trao chiếc chìa khóa của kho tàng. Bạn không cần làm điều gì quá sức. Chỉ cần bạn có một ít liều lĩnh, một ít thận trọng và chọn đúng thời điểm. Liều lĩnh, để dám bán hết số vàng bạn có lúc cao giá nhất vào đầu năm 1989, tức khoảng 3,4 triệu một lượng. Thận trọng, để bạn không gửi nhầm số tiền đó vào những nơi sẽ “bể bạc” như Thanh Hương, Đại Thành. Đúng thời điểm, để “đầu tư” số tiền đó vào ngân hàng đầu tháng 4/1989 để hưởng mức lãi cao nhất so với những người chậm chân khác.

Giả sử toàn bộ tài sản bạn dành dụm được là 10 lượng vàng, được mang bán với giá 3,4 triệu đồng/lượng, bạn sẽ có 34 triệu đồng. Đầu tháng 4/1989, bạn chọn một ngân hàng và gửi vào đó kỳ hạn 6 tháng, hưởng lãi 14% trên một tháng (tức 168%/năm). Đầu tháng 10 bạn gửi tiếp cả vốn lẫn lãi kỳ hạn 3 tháng, hưởng lãi 7%/tháng (84%/năm). Đầu tháng 1/1990, bạn gửi tiếp vốn lẫn với kỳ hạn 3 tháng, lãi suất 7%/tháng (lãi suất 6%/tháng chỉ áp dụng vào tháng 2/1990). Đầu tháng 4/1990, đúng một năm sau ngày bạn gửi tiền vào ngân hàng, bạn rút vốn lãi ra và mua vàng. Với số tiền bạn có lúc đó là khoảng 91 triệu, với giá vàng lúc đó là 2.030.000 đồng một lượng, bạn mua được trên 45 lượng vàng. Trong một năm, từ tháng 4/1989 đến tháng 4/1990, bằng cách gửi tiết kiệm và được hưởng mức lãi suất “khủng”, mức lãi suất được Ngân hàng Nhà nước áp dụng để “chống lạm phát”, 10 lượng vàng của bạn đã biến thành 45 lượng vàng.

Điều đó là gì, nếu không phải là phép lạ. Trong suốt một năm trời, nền kinh tế của ta đã hóa thành thiên đường của người tiết kiệm trước khi sự đổ bể tín dụng làm sụp đổ thiên đường đó. Cánh cửa thiên đường cũng mở rộng cho cả người nước ngoài. Lãi suất cao đã hấp dẫn họ mang đô-la Mỹ vào Việt Nam, đổi ra tiền đồng và gửi vào ngân hàng. Số nhập lượng đô-la phi mậu dịch khổng lồ trong năm 1989 đã giải thích tại sao, mặc dù cán cân mậu dịch quốc tế của ta thiếu hụt, đồng bạc Việt Nam đã tăng giá 20% so với đô-la Mỹ chỉ trong vòng một năm (từ 5.600 đồng ăn một đô-la vào đầu năm 1989 còn 4.500 đồng/đô-la vào tháng 4 năm 1990). Tác động kép của lãi suất cao cộng với sự tăng giá của đồng bạc Việt Nam đã giúp cho người gửi tiền nước ngoài có thể kiếm được, trong một năm, gấp 3,3 lần số vốn họ có (một triệu đô-la thành 3,3 triệu đô-la).

Tuy nhiên, đây không bao giờ là một cuộc chơi win-win. Số vàng chui vào túi bạn, cũng như số đô-la chui vào túi người nước ngoài, không phải là hồng phúc trời ban. Chúng cũng không thể tự sinh sôi nảy nở trong hầm bạc của các ngân hàng. Số vàng đó, số ngoại tệ đó đã được “mang nặng đẽ đầu” từ các doanh nghiệp, từ người nông dân, những người đã vay và đã trả lãi cho các ngân hàng. Điều mà các nhà lãnh đạo tiền tệ chưa kịp thấy ra là làm thế nào ruộng đồng, nhà máy, cửa hàng, nhà xuất khẩu của chúng ta lại có thể tạo ra hiệu quả cao đến mức trả được một số tiền tương đương 45 lượng vàng cho số vốn 10 lượng vàng hay 3,3 triệu đô-la cho số vốn 1 triệu đô-la trong vòng một năm, chưa kể phân nộp thuế và chi phí khác trong hoạt động sản xuất kinh doanh?

Tất nhiên, đó là một nhiệm vụ bất khả thi. Năng suất thực của nền sản xuất kinh doanh của chúng ta thấp, nhưng ngay cả nền sản xuất của các nước công nghiệp phát triển cũng không thể tạo được một mức lời thực “khủng khiếp” như vậy. Khi nghiên cứu về lãi suất thực (real interest rate), các nhà kinh tế học đã nhận thấy, trong một môi trường kinh tế không lạm phát, lãi suất thực chỉ vào khoảng 3% 1 năm. Mức lãi suất này một mặt thể hiện năng suất của đồng vốn (productivity of capital) mặt khác là một phần đền bù đúng mức cho việc nhịn tiêu dùng trong hiện tại của người tiết kiệm. Trong điều kiện kinh tế lạm phát, lãi suất thực là kết quả còn lại sau khi trừ lãi suất danh nghĩa (nominal interest rate) với tỷ lệ lạm phát. Nếu nó là một số âm, nó sẽ không khuyến khích tiết kiệm. Nếu nó là một số dương và quá cao (vượt trên 3%) nó trở thành tai họa cho các nhà sản xuất kinh doanh. Chính sách lãi suất, do đó, là một vấn đề hết sức quan trọng và phức tạp vì tác động mạnh mẽ của nó đối với hoạt động kinh tế. Trong nhiều trường hợp, lãi suất có thể trở thành con dao hai lưỡi.

Trên thực tế, trong nhiều năm trở lại đây, chính lạm phát đã tài trợ cho các hoạt động sản xuất kinh doanh. Do tỷ suất lạm phát cao hơn lãi suất danh nghĩa, doanh nghiệp của chúng ta, cũng như tư, đã làm ăn phát tài một cách khá dễ dàng. Lãi suất thực lúc đó là một con số âm, trở thành động lực tài

chính thức đẩy, lôi kéo nên sản xuất kinh doanh của ta vốn dĩ yếu đuối, với công nghệ cũ kỹ lạc hậu, năng suất thấp và quản lý kém, phát triển từng bước. Sự phát triển này rõ ràng được chi viện một cách hào hiệp bởi khu vực gia đình và khu vực công. Lạm phát đã ngoạm lấy đồng tiền tiết kiệm của các bà nội trợ để nuôi dưỡng các doanh nghiệp. Tốc độ tăng trưởng GDP đạt 6% trong năm 1988 trong khi lạm phát tăng đến 3 con số (410%) đã minh chứng điểm này.

Trong năm 1989, tình thế đã thay đổi, nền kinh tế đang rơi vào suy thoái và các biện pháp tiền tệ, lãi suất đã không thích ứng kịp với sự thay đổi đó. Tỷ lệ lạm phát giảm xuống còn bình quân 2,6%/tháng, trong khi đó lãi suất vay bình quân là 9%/tháng, dẫn đến lãi suất vay “thực” (real loan interest rate) là 6,4% tháng hay 76,8% năm. Đó là một mức lãi suất “địa ngục” mà không một nhà sản xuất nào đủ hoạt động hiệu quả đến đâu, có thể chịu đựng nổi. (Trong khu vực tư, mức lãi suất vay “thực” còn cao hơn nhiều).

Kết quả là có một sự chuyển dịch tài chính ngược chiều so với trước đây. Các dòng tiền bắt đầu chảy ồ ạt từ khu vực sản xuất kinh doanh sang khu vực gia đình, làm cạn kiệt sinh lực ở khu vực xương sống của nền kinh tế, nơi mà sự thịnh vượng của đất nước phải dựa vào. Phần lãi mà khu vực sản xuất kinh doanh phải trả cho khu vực gia đình qua trung gian của hệ thống ngân hàng, tín dụng là khủng khiếp. Điều này dẫn đến hai hậu quả nghiêm trọng về mặt tài chính cho các xí nghiệp: tình trạng ăn dần vào vốn và tình trạng mất khả năng thanh toán cả nợ lẫn lãi vay. Bị vướng trong cái bẫy tài chính này như con sâu trong lưới nhện, các doanh nghiệp cố vùng vẫy và càng vùng vẫy, càng bị siết chặt trong mắc lưới.

Do cạn vốn, doanh nghiệp phải tiếp tục vay thêm ngân hàng, và càng vay áp lực lãi càng đè nặng. Trong khi đó việc tiêu thụ sản phẩm trở nên khó khăn, thị trường bị thu hẹp, tốc độ bán ra chậm do sức mua xã hội giảm. Sức mua giảm cũng xuất phát từ hai nguyên nhân: tiết kiệm được khuyến khích do lãi suất cao và thu nhập xã hội giảm do lỗ lã, đình trệ trong khu vực sản xuất khiến ngày càng có nhiều người bị mất công ăn việc làm. Hậu quả đối với nền kinh tế là nghiêm trọng. Tốc độ tăng trưởng GDP giảm từ 6% năm 1988 còn 2,4% năm 1989.

Sự cố đổ bể tín dụng vào giữa năm 1990 cho thấy tình trạng phá sản trước tiên xảy ra trong khu vực tư doanh, nơi mà lãi suất vay thực sự cao đến mức khó tưởng tượng. Đây là kết quả của một sự tính toán sai lạc dựa trên kỳ vọng lạm phát của nhiều chủ doanh nghiệp. Các doanh nghiệp tư nhân nhiều tham vọng, trong thời kỳ bùng nổ huy động vốn đã chấp nhận vay vốn với lãi suất cao, xem đó là một cơ hội “làm giàu” mau chóng, vì tưởng rằng lạm phát sẽ tiếp diễn với tốc độ cao hơn lãi suất ngân hàng. Họ đã lầm lẫn và sụp đổ một cách thảm hại từ người ngay tình cho đến kẻ lừa đảo. Đến cuối năm 1990 và đầu năm 1991, tình trạng bất ổn tài chính xí nghiệp đã lan dần từ khu vực tư sang khu vực quốc doanh. Ngày càng có nhiều hơn các xí nghiệp bị giải thể hoặc chỉ hoạt động cầm chừng, hầu hết đều thiếu vốn nghiêm trọng và không còn khả năng chi trả. Thống kê không chính thức cho thấy số nợ của khu vực quốc doanh lên đến trên 10.000 tỷ đồng, trong số đó có nợ chiếm dụng lẫn nhau giữa các doanh nghiệp Nhà nước và nợ của họ đối với khu vực khác, nhất là đối với hệ thống ngân hàng.

Tình trạng nợ xí nghiệp “đóng băng” đã dẫn đến chính sách đóng băng tín dụng của hệ thống ngân hàng. Trong khi các xí nghiệp kêu gào thiếu vốn, các ngân hàng lại không sẵn sàng cho vay. Họ lo củng cố tỷ lệ thanh khoản (liquidity rate), đẩy mạnh việc thu hồi nợ lãi, giảm bớt dư nợ. Mâu thuẫn giữa hai khu vực sản xuất và tài chính đã làm đình trệ các hoạt động kinh tế, làm trầm trọng thêm tình hình.

Đầu năm 1991, các yếu tố khan hiếm tác động trong nền kinh tế làm cho giá cả một số mặt hàng, nhất là lương thực thực phẩm gia tăng. Đồng đô-la bắt đầu tăng giá trở lại, phản ánh tình hình khiếm hụt của cán cân mậu dịch và thanh toán quốc tế. Vật tư nguyên liệu nhập khẩu gia tăng đã đặt nền sản xuất nội địa trong tình trạng “Tiền thối lương nan”: giá thành sản phẩm tăng nhanh trong khi giá bán sản phẩm không tăng được theo cùng nhịp do sức mua xã hội giảm. Những dấu hiệu của một tình trạng lạm phát trì trệ (stagflation) đã bắt đầu được nhận thấy: giá cả vẫn có chiều hướng tăng, nhưng sản xuất suy yếu và số lượng công ăn việc làm giảm sút.

Vấn đề trở nên rất phức tạp. Dù sao đi nữa biện pháp ưu tiên hàng đầu vẫn là phải cứu vãn nền kinh tế vượt qua cơn bất ổn tài chính vừa là nguyên nhân, vừa là hậu quả của tình trạng lãi suất thực quá cao, hướng đến mục tiêu vực dậy và lành mạnh hóa nền sản xuất kinh doanh trong nước và phục hồi sự năng động của hệ thống ngân hàng. Kinh nghiệm tại các nước châu Mỹ La tinh trong các trường hợp khủng hoảng tài chính tương tự đã cho thấy chính sách tiền tệ có vai trò chủ yếu trong việc khắc phục bất ổn. Ngân hàng Trung ương có thể làm hồi sinh các hoạt động kinh tế đã bị tê liệt bằng một chính sách tiền tệ mở, nghĩa là thay đổi chính sách tín dụng nghiêm ngặt với hạn mức khắt khe đã từng là nguyên nhân gây ra tình trạng lãi suất cao. Sự hạn chế tín dụng, theo nhận định của nhiều chuyên gia kinh tế, làm giảm mức cung nhiều hơn là giảm cầu. Một chính sách tiền tệ thắt chặt - hạn chế tín dụng, lãi suất cho vay cao - làm cho sản xuất kinh doanh đình trệ, cung hàng hóa giảm sút và như vậy vẫn có thể tạo ra tình trạng thừa cầu (excess demand) và tăng giá.

Điều thiết yếu trong lúc này là nhận thức đúng đắn tính chất khẩn trương của tình hình để chuẩn bị hành động và hành động không chậm trễ để sớm thoát ra vũng lầy suy thoái.

Tháng 3 năm 1991

NHỮNG BÀI TOÁN TIỀN TỆ NAN GIẢI (1992)

Một cái Tết êm ả đã trôi qua, nếu chúng ta có thể gọi là êm ả, về mặt kinh tế, tình hình lắng dịu của giá cả. Giá vàng không tăng như thường thấy sau Tết Nguyên Đán, trái ngược lại với dự đoán của nhiều người. Ngoài một vài mặt hàng đặc biệt như bia, thuốc lá mà nhu cầu cao trong dịp Tết đã đẩy giá lên, giá các mặt hàng khác - nội địa cũng như ngoại nhập - đều đứng hoặc giảm nhẹ. Ở đồng bằng, giá lúa giảm đáng kể đã ảnh hưởng đến thu nhập của nông dân và chi tiêu của họ. Sức mua xã hội trong cái Tết Nhâm Thân này giảm bất thường so với mọi năm đã làm giới tiêu thương kinh doanh vải vóc, quần áo, bánh mứt, hoa kiểng, trái cây... bị lỗ lã nặng nề.

Cùng với tình hình cắt điện nhiều ngày trong tuần đang gây khó khăn cho sản xuất công nghiệp, tiểu công nghiệp tại thành phố, nạn thiếu vốn, thiếu tiền mặt trầm kha đang làm tê liệt các hoạt động sản xuất kinh doanh trong khu vực quốc doanh lẫn khu vực tư. Thu mua xuất khẩu giảm nghiêm trọng. Con tôm, hạt gạo đang bị kẹt ứ ở các tỉnh đồng bằng do thiếu tiền mặt thu mua và thiếu phương tiện chuyên chở. Điều này đe dọa sụt giảm các nguồn thu ngoại tệ dự kiến từ khu vực xuất khẩu. Sức mua giảm và tình trạng khan hiếm ngoại tệ, đến lượt chúng, sẽ tác động đến hoạt động nhập khẩu. Trong những tháng trước đây, chúng ta đã chứng kiến sự căng thẳng tiền mặt góp phần hiệu quả như thế nào trong quá trình làm giảm nhanh chóng tỉ giá đồng đô-la. Giờ đây điều này đang mất dần tác dụng. Trong điều kiện khan hiếm ngoại tệ, tỉ giá đồng đô-la sẽ có xu hướng tăng mạnh. Đến một lúc nào đó, nền kinh tế phải chịu đựng cùng lúc cả hai áp lực căng thẳng: tiền mặt và ngoại tệ. Dưới hai sức ép đó, giá vàng chắc chắn sẽ chịu ảnh hưởng. Điều có thể tiên đoán là nghiệp vụ nhập vàng sẽ không dễ “ăn”, có lời nhiều

nhu trước. Giá vàng tại Thành phố Hồ Chí Minh, trong tương quan với đồng đô-la Mỹ, sẽ không còn cách biệt nhiều so với giá vàng tại các thị trường lân cận như Hồng Kông, Singapore. Mới đây, có lúc sự chênh lệch này lên đến trên 30 đô-la mỗi lượng vàng (37,5 gram). Thời kỳ “vàng son” của kinh doanh vàng sẽ kết thúc, đồng thời cũng chấm dứt luôn tình trạng nhập khẩu vàng ồ ạt trong thời gian gần đây.

Hiệu lực của chính sách tiền tệ thắt chặt đang phát huy tác dụng của nó đối với tổng cầu của nền kinh tế, cũng như đối với sản xuất và mức nhân dụng. Hiện tượng tăng CPI có thể bị chặn đứng ngay từ đầu quý 2/1992, ngoại trừ vài biệt lệ: một số mặt hàng nhu yếu phẩm như thịt, cá, thực phẩm sẽ tăng giá do khan hiếm. Tình trạng công nợ chậm thanh lý của các xí nghiệp quốc doanh vốn dĩ đã là gánh nặng tài chính khó kham nổi đối với chính họ nay có nguy cơ lây nhiễm sang hệ thống ngân hàng. Nhu cầu tín dụng của doanh nghiệp sẽ không tăng trong điều kiện giá cả và sức mua xã hội giảm. Nạn “có vay không trả” có thể tái diễn như năm 1990. Mức nhân dụng sụt giảm và vấn đề tạo công ăn việc làm mới cho lao động dôi thừa từ khu vực quốc doanh sẽ là một vấn đề rất bức xúc của nền kinh tế. Như vậy, bóng ma lạm phát sẽ tan biến nhanh chóng trong những ngày đầu năm Nhâm Thân, nhưng thay vào đó các nhà điều hành kinh tế vĩ mô sẽ đau đầu nhiều hơn với cơn ác mộng suy thoái.

Mặt khác, sự thắt chặt khối tiền tệ, trong đó bao gồm sự siết chặt tiền mặt, còn dẫn tới những kết quả không mong muốn đối với bản thân đồng bạc. Hội chứng phân liệt đồng bạc, tách đồng bạc thành hai loại chuyển khoản và tiền mặt, mỗi loại có giá riêng của nó, đang xói mòn chức năng thanh toán của đồng bạc như từng đã xảy ra nhiều năm trong thời kỳ bao cấp. Sự co rút khối tiền tệ không những không tăng cường mà còn suy giảm vai trò của đồng bạc trong nền kinh tế với tư cách là phương tiện thanh toán và dự trữ giá trị. Khi đồng bạc không thể đảm đương vai trò của nó, hiện tượng tồn tại song song các loại tiền khác (vàng, đô-la) bên cạnh đồng bạc sẽ trở nên quen thuộc trong nền kinh tế quốc dân, hơn nữa còn là một sự hiện diện không thể thiếu như minh chứng sau đây.

Giả thiết chúng ta muốn đạt mức thu nhập bình quân đầu người là 200 USD cho năm 1992. Với 65 triệu dân, chúng ta phải có tổng thu nhập quốc dân là 13 tỷ USD. Chúng ta ước lượng vòng quay thu nhập (income velocity) của đồng bạc là 4 vòng/1 năm, một giả thiết khá rộng rãi cho một nền kinh tế có cơ cấu sản lượng nông nghiệp chiếm tỉ trọng cao trong GDP như nước ta. Khối tiền tệ bình quân cần thiết, theo đó, phải vào khoảng 3,2 tỷ USD tương đương 35 nghìn tỷ đồng Việt Nam (tỷ giá 11.000 đ = 1 USD). Nếu lượng tiền lưu hành bình quân chỉ chiếm 40% tổng khối tiền tệ - một tỉ lệ lý tưởng đối với Việt Nam hiện nay - nó cũng sẽ lên đến 14 nghìn tỷ đồng. Nếu khối tiền tệ trên thực tế thấp hơn mức vừa kể, các kịch bản sau đây sẽ xảy ra:

- Hoặc mức thu nhập bình quân đầu người sẽ không đạt tới mức 200 USD/1 năm.
- Hoặc vàng và đô-la sẽ là những đồng tiền hoạt động tích cực bên cạnh đồng bạc, tạo nên một thành phần đáng kể trong thu nhập và chi tiêu của nền kinh tế.
- Hoặc nền kinh tế phải ở trong một tình trạng lạm phát cao, đủ để kích thích vòng quay thu nhập của đồng bạc gia tăng mạnh mẽ.

Dẫn chứng trên cho thấy nhược điểm của chính sách tiền tệ thắt chặt hiện nay và cũng cho thấy rằng chúng ta không thể đồng thời mong muốn vừa tăng trưởng kinh tế cao vừa không có lạm phát. Việc xây dựng một chính sách tiền tệ phù hợp là một điều hết sức phức tạp và khó khăn, nhất là trong những

điều kiện đặc biệt ở nước ta. Có ít nhất hai vấn đề lưỡng nan cần giải quyết.

Vấn đề thứ nhất mang tính chất kỹ thuật. Nếu chúng ta muốn giành lại vị trí chính thống cho đồng bạc Việt Nam, thực hiện chủ quyền tiền tệ quốc gia, chấm dứt sự hiện diện “kỳ sinh” của vàng và đô-la Mỹ với tư cách vừa là trợ thủ vừa là địch thủ đáng sợ bên cạnh đồng bạc, chúng ta phải đảm bảo cho nền kinh tế một khối tiền tệ đầy đủ, đáp ứng được mọi nhu cầu giao dịch, thanh toán, dự trữ, phù hợp với yêu cầu thực hiện các mục tiêu phát triển kinh tế đã vạch ra. Điều này không thể có được với chính sách thắt chặt tiền tệ. Nhưng mở rộng như thế nào để vẫn đảm bảo được sự ổn định giá trị của đồng bạc lại là một chuyện không đơn giản, thậm chí còn khó hơn khi chọn lựa giải pháp thắt chặt.

Vấn đề thứ hai có tính chất vĩ mô. Chính sách tiền tệ cần nhắm vào mục tiêu ổn định tiền tệ, nhưng đồng thời cũng phải tạo điều kiện và động lực cho tăng trưởng kinh tế. Điều trớ trêu là rất hiếm trường hợp một chính sách tiền tệ đạt được cả hai điều tốt đẹp trên đây. Người vạch chính sách bắt buộc phải chọn lựa, không phải giữa những điều tốt nhất mà là những điều ít xấu hơn.

Theo cách nói của các nhà kinh tế, vốn dĩ là những người bi quan, đó là sự chọn lựa giữa lạm phát và thất nghiệp. Quả thật, bất cứ nhà lãnh đạo tiền tệ nào, ở các nước nào đều lúng túng trước quyết định lựa chọn “hiếm nghèo” đó. Mọi quyết định chọn lựa, do vậy, là một sự can đảm đáng khâm phục và trên bình diện kinh tế vĩ mô, chọn lựa đúng điều ít xấu hơn thực sự là một quyết định hoàn hảo nhất.

THIỆU TIỀN: LÀM SAO TĂNG TRƯỞNG? (1993)

Bức tranh toàn cảnh về tình hình tiền tệ năm 1992 có những nét tương phản. Đối với những người đứng ở phía cầu, tức là phía người tiêu dùng, bức tranh có màu hồng với những nét chấm phá lạc quan. Các bà nội trợ ít nhăn nhó hơn khi đương đầu với bữa cơm hàng ngày. Điều này đúng với những gia đình có đồng ra đồng vào ổn định. Với mức gia tăng giá cả bình quân 2% một tháng, số tiền chợ các bà phải chi ra tháng sau so với tháng trước tăng không đáng là bao, trong khi chất lượng bữa ăn vẫn đảm bảo. Đối với những bà cần mua sắm, họ sẽ ngạc nhiên thấy rằng các đức ông chồng có lý khi khuyên mình khoan tiêu xài. Giá một nồi cơm điện mà bà hằng ao ước thực sự rẻ hơn vào tháng sau so với tháng trước. Thật ra các ông chẳng có tài thánh gì mà đoán được giá nồi cơm đó sẽ giảm đi. Các ông khuyên các bà dè sẻn chỉ vì các ông lo âu. Năm 1992, số lượng tinh giảm biên chế từ các xí nghiệp gia tăng nhanh hơn là số lượng lao động được thu hút vào khu vực này. Những người ham tiết kiệm và có tiền tiết kiệm để gửi vào ngân hàng lại một lần nữa có lý. (Họ đã từng có lý vào năm 1989). Chỉ cần bán ra 3 lượng vàng vào tháng 9/1991 để gửi tiết kiệm, một năm sau họ sẽ thu về được 5 lượng vàng. Những ai có thân nhân nước ngoài gửi đô-la về làm ăn cũng có cơ hội tốt. Với 100 ngàn đô-la vào cuối tháng 9/1991, với mức lãi “khiêm tốn” là 30% năm, vào tháng 9/1992 họ sẽ kiếm được 30 ngàn đô-la tiền lãi cộng với vài ngàn đô-la lợi nhuận phụ do chênh lệch tỷ giá USD/VND giữa hai thời điểm.

Khối cầu trong nước còn được bổ sung bởi một số lượng đô-la ồ ạt chảy vào Việt Nam qua nhiều ngõ, nhiều dạng, chính thức và không chính thức. Năm 1992, đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tăng vọt so với năm trước, tuy rằng cấm vận chưa giải tỏa. Lượng đô-la mặt đổ vào thành phố khá cao, bình quân vài ba chục triệu đô-la mỗi tháng. Lượng vàng nhập vào bằng con đường mậu dịch và chi phí mậu dịch cũng đáng kể. Đáng chú ý và nổi bật nhất là những hoạt động trên thị trường bất động sản. Có thể gọi là năm 1992 là “năm bất động sản”, với hoạt động nhộn nhịp, sôi động, hấp dẫn, thu hút đông đảo các nguồn vốn trong và ngoài nước. Kinh doanh bất động sản trở thành chiếc đũa thần đã biến không ít

người thành ti phú trong phút chốc. Sự gia tăng giá cả bất động sản, những khoản tiền bồi hoàn đất đai, hoa màu, những khoản lợi nhuận khổng lồ như “từ trên trời rơi xuống” thu được từ việc kinh doanh nhà cửa, đất đai đã bù được những khoản thu nhập bị giảm từ khu vực sản xuất. Xét về mặt vĩ mô, khối cầu đã được củng cố. Các khoản chi tiêu của những “nhà giàu mới” này đã nâng được sức mua trong nền kinh tế nhất là tại các điểm “nóng” như Thành phố Hồ Chí Minh. Mặt khác, khu vực đầu tư nước ngoài đang thu hút một số người có trình độ chuyên môn, biết ngoại ngữ với mức lương cao. Điều này cùng với các khoản thu nhập “đen” từ hệ thống buôn lậu phát triển nhanh chóng trong năm 1992 khiến cho sức mua xã hội về cơ bản có gia tăng.

Nhìn từ góc độ của phía cung, tức là từ những người sản xuất, màu hồng của bức tranh có mờ nhạt đi ít nhiều, nếu không nói là có những chấm xám đe dọa. Năm nay tuy nông nghiệp được mùa nhưng thu nhập nông dân chưa được cải thiện vì giá nông sản giảm mạnh. Đối với một vài loại nông sản xuất khẩu như cà phê, giá bán còn thấp hơn giá thành. Khu vực công nghiệp, tiểu thủ công nghiệp cũng gặp những vấn đề tương tự, có khi còn bức xúc hơn vì chịu sức ép từ nhiều phía. Trong nước là tình trạng thiếu vốn, thiếu điện, ngoài nước, phải chịu sự cạnh tranh mãnh liệt của hàng ngoại, nhất là hàng ngoại nhập lậu. Giá hàng nội buộc phải giảm mạnh, sản xuất thu hẹp kéo theo hậu quả tất nhiên của nó là sự sút giảm công ăn việc làm. Các ngành vải, nhựa, gốm sứ, đồ dùng gia đình... chịu ảnh hưởng nghiêm trọng nhất. Trong hoàn cảnh đó, một điều nghịch lý xảy ra là tuy thiếu vốn, các đơn vị kinh tế lại rất ngần ngại khi phải vay tiền ngân hàng vì lãi suất cho vay tuy có giảm nhưng còn khá cao so với hiệu suất lợi nhuận của họ. So với tốc độ lạm phát bình quân, mức lãi suất thực (real interest rate) của năm 1992 là trên 10% năm. Các đơn vị xuất khẩu cũng gặp khó khăn, nếu không muốn nói là điều đứng vì nhiều nguyên nhân: giá xuất khẩu trên thị trường quốc tế giảm do ảnh hưởng kinh tế suy thoái trên thế giới, tỷ giá đồng bạc Việt Nam gia tăng mạnh so với giá đô-la Mỹ và mức thuế xuất khẩu cũng gia tăng. Tại Thành phố Hồ Chí Minh, xuất khẩu của 9 tháng đầu năm 1992 chỉ tăng 16% so với cùng kỳ năm trước, trong khi xuất khẩu trong 6 tháng đầu năm 1992 đã tăng 33,2% so với 6 tháng 1991. Điều này cho thấy kể từ quý 3/1992, khi tỷ giá đô-la Mỹ tụt xuống dưới 11 ngàn đồng một đô-la, xuất khẩu tại thành phố hầu như chững lại. Tỷ giá đồng bạc tăng, xuất khẩu giảm là nguyên nhân khiến giá các mặt hàng xuất khẩu giảm mạnh, nhất là giá nông sản xuất khẩu. Ngược lại, tỷ giá đô-la Mỹ giảm sụt có thể là cơ hội “hái ra tiền” cho các nhà nhập khẩu, nếu không có sự “ăn gian” của hàng lậu. Còn nhập khẩu chính thức tuy tăng mạnh so với năm 1991 (tăng 64%) nhưng một phần không nhỏ trong đó là hình thức vay vốn trả chậm từ nước ngoài. Tóm lại, số cung trong nước tuy có tăng nhưng chưa cân đối được với sự gia tăng của khối cầu trong nước, do đó, lực lượng hàng nhập khẩu chính thức qua đường buôn lậu là nguồn bổ sung quan trọng để tạo nên sự cân bằng giá cả trên thị trường nội địa năm 1992.

Sự tương phản của bức tranh nhìn từ hai góc độ cung và cầu có thể bắt nguồn từ vấn đề thanh khoản của nền kinh tế mà cội rễ của nó là cơn sốt tiền mặt. Cơn sốt tiền mặt gây hậu quả mạnh nhất ở khu vực nông nghiệp tuy rằng ở đó người ta ít có cảm giác bức xúc hơn vì nhu cầu cá nhân về tiền mặt thấp hơn là ở thành thị. Nhưng ở nông thôn, toàn bộ gánh nặng về thanh toán, giao dịch, mua bán... đều dựa trên tiền mặt. Không có tiền mặt, các hoạt động kinh tế nông thôn quay về với tình trạng hàng đổi hàng. Thiếu tiền mặt để thu mua nông phẩm, giá nông phẩm bắt buộc phải hạ. Ở thành phố, bên cạnh tiền mặt người ta còn dùng vàng, đô-la, séc ngân hàng... làm phương tiện thanh toán, do đó hoạt động kinh tế tuy có chịu ảnh hưởng của việc thiếu tiền mặt, nhưng ít nghiêm trọng hơn. Thiếu tiền mặt, trao đổi hàng hóa giữa thành thị và nông thôn sẽ dần dần trở nên một chiều: nông sản sẽ đổ về thành thị - nơi tập trung tiền mặt - ngày càng nhiều hơn trong khi hàng công nghệ phẩm chảy về nông thôn ngày càng ít hơn. Nói theo thuật ngữ kinh tế, tương quan mậu dịch sẽ ngày càng bất lợi về phía khu vực nông

nghiệp. Ngược lại công nghiệp nội địa cũng mất chỗ dựa thị trường nơi người anh em của mình, vì người anh em đó quá yếu sức. Trong điều kiện kinh tế của chúng ta, thiếu tiền mặt chứ không phải là thặng dư mậu dịch, sẽ dẫn đến tình trạng tăng giá của đồng bạc Việt Nam so với các ngoại tệ khác. Trong cơ chế thị trường, tình trạng này sẽ lập tức được điều chỉnh bởi sự gia tăng nhập khẩu và giảm xuất khẩu. Khiếm hụt cán cân thương mại sẽ có xu hướng gia tăng, dẫn đến hai hậu quả nghiêm trọng cho nền kinh tế: nợ nước ngoài tăng và dự trữ ngoại tệ giảm. Đến lúc đó, chúng ta không còn có thể duy trì giá trị cao của đồng bạc, đồng thời phải đương đầu với các tình thế khó khăn: sản xuất đình trệ, dự trữ ngoại tệ giảm, tỷ giá đồng Việt Nam mất ổn định và tốc độ tăng trưởng kinh tế giảm sút.

Điều đạt được lớn nhất trong những năm qua, được khẳng định hiển nhiên trong năm 1992, điều được các nhà quan sát kinh tế thế giới thực sự khâm phục và xem là một phép lạ kinh tế chính là ở chỗ chúng ta đã thực sự giải tỏa được hệ thống giá cả của thời kỳ bao cấp để chuyển sang cơ chế giá cả thị trường mà không có những xáo trộn lớn về giá cả. Đó là điều mà chưa nước nào, trong quá trình chuyển nền kinh tế từ kế hoạch hóa tập trung sang cơ chế thị trường, làm nổi. Nước Nga không làm nổi, các nước Đông Âu khác không làm nổi. Cả Trung Quốc cũng chưa làm nổi. Vấn đề hiện nay là làm thế nào, trong điều kiện thuận lợi mới này, thực hiện thành công việc cấu trúc lại sản xuất, giúp cho sản xuất phát triển.

Đây là một công việc khó khăn hơn và phức tạp hơn. Khu vực quốc doanh cần được sắp xếp, củng cố lại, chọn lựa trọng điểm, tập trung vốn và sử dụng vốn có hiệu quả nhưng trước tiên phải lành mạnh hóa tình hình tài chính bằng cách giải quyết nhanh chóng, dứt khoát công nợ. Khu vực tư doanh cần được tạo điều kiện để phát triển. Không thể để xuất hiện lâu đài khoảng trống trong sản xuất. Cần phải lấp khoảng trống đó và như vậy, chính sách tiền tệ buộc phải mở rộng, không có cách nào khác.

Kiểm chế giá cả có thể là một mục tiêu của chính sách tiền tệ. Nhưng còn những mục tiêu khác quan trọng hơn. Khi chúng ta hạn chế 17 mặt hàng nhập khẩu, chúng ta biết rằng những mặt hàng này sẽ tăng giá trên thị trường nội địa, nhưng chúng ta phải làm vì tương lai của sản xuất trong nước. Khi chúng ta tiêu diệt nạn buôn lậu, chúng ta cũng biết rằng điều này sẽ dẫn đến việc tăng giá cả các mặt hàng trước đây được đưa qua biên giới gần như “thoai mái”, nhưng chúng ta vẫn phải làm như vậy vì tương lai của nền công nghiệp nội địa, vì những công nhân của chúng ta. Nếu không còn bị ám ảnh bởi vấn đề giá cả và người em song sinh của nó là vấn đề tiền mặt, chúng ta có thể làm hơn thế nữa cho quyền lợi của nông dân, cho những cán bộ công nhân viên trong khu vực nhà nước.

Có chỗ giống nhau trong “triết lý” về đồng tiền giữa cá nhân và xã hội, giữa tầm vĩ mô và tầm vĩ mô. Mỗi người sẽ sống tốt hơn nếu biết làm việc để kiếm tiền, không phải để đếm từng tờ bạc và hài lòng với số lượng mình tích lũy, mà là để mưu cầu hạnh phúc cho mình, cho gia đình và đóng góp cho xã hội. Xã hội sẽ có cuộc sống tốt đẹp hơn nếu biết sử dụng đồng tiền cho sự phát triển kinh tế, cho công ăn việc làm, cho sự nâng cao mức sống của mỗi thành viên của nó. Đồng tiền, trong suốt lịch sử hình thành, bao giờ cũng là phương tiện, chưa bao giờ là mục tiêu. Sai lầm trong việc đánh giá bản chất của nó sẽ khiến chính sách tiền tệ bị lạc hướng và dẫn đến những hậu quả không mong muốn cho nền kinh tế.

Tháng 1-1993

VỐN HUY ĐỘNG TĂNG: MỪNG HAY LO? (2004)

Báo cáo về tình hình ngân hàng tại Thành phố Hồ Chí Minh 6 tháng đầu năm 2004 cho thấy nguồn vốn huy động của các ngân hàng đã tăng 14,77% so với đầu năm và tăng 33,8% so với cùng kỳ năm trước. Riêng huy động tiền đồng tăng so với cùng kỳ năm trước là 38,3%. Điều này có vẻ khá nghịch lý, nếu chúng ta biết rằng chỉ số giá tiêu dùng đã gia tăng mạnh mẽ, riêng trong 6 tháng đầu năm đã tăng đến 7,2%. Chỉ số giá tiêu dùng gia tăng phản ánh sự sụt giảm sức mua của đồng bạc, và trong tình hình đó, theo tâm lý thông thường, người tiêu dùng sẽ chi tiêu nhiều hơn trong hiện tại, thay vì để dành cho tương lai. Do đó, việc người dân tiếp tục gửi tiền nhiều hơn vào hệ thống ngân hàng có nghĩa là họ chủ động giảm chi tiêu trong hiện tại, một trạng thái tâm lý khó hiểu trong tình hình có lạm phát.

Việc gia tăng khá mạnh mẽ nguồn vốn huy động trên địa bàn thành phố có thể được giải thích bằng nhiều lập luận khác nhau. Lãi suất ngân hàng tại Thành phố Hồ Chí Minh, cả tiền đồng lẫn ngoại tệ, dù không tăng mấy so với đầu năm (lãi suất huy động chỉ tăng nhẹ từ 0,01 - 0,03%/ tháng) vẫn tỏ ra hấp dẫn đối với người gửi tiền. Điều này cũng hàm nghĩa là những khoản đầu tư sinh lợi khác như mua cổ phiếu công ty trên thị trường chứng khoán, vừa kém hấp dẫn vừa quá nhỏ khó chen chân, không đủ sức thu hút nguồn vốn thặng dư trong nước ngày càng tăng. Mặt khác, các hoạt động đầu tư khác như kinh doanh bất động sản đang lắng đọng cũng khiến nền kinh tế dôi ra một khoản vốn chưa sử dụng. Một số doanh nghiệp, do tình hình giá cả tăng đột biến, có thể quyết định giảm vốn trong kinh doanh. Một số các dự án đầu tư xây dựng cũng đang tạm thời dừng lại chờ tình hình giá cả ổn định và cơ hội đầu tư mới thuận lợi hơn. Các khoản vốn nói trên đang được chuyển vào hệ thống ngân hàng. Phân tích cơ cấu nguồn vốn huy động trong 6 tháng vừa qua cho thấy tỷ trọng tăng lớn nhất thuộc về các khoản tiền gửi không kỳ hạn hoặc kỳ hạn ngắn. Điều này chứng minh tính chất tạm thời nhàn rỗi của các nguồn vốn này.

Sự gia tăng nguồn vốn huy động cũng có thể là một dấu hiệu tích cực. Hệ thống ngân hàng của Thành phố giờ đây đã hoạt động lành mạnh và an toàn hơn trước, gây được sự tin nhiệm nhiều hơn đối với người dân, cung cấp nhiều sản phẩm huy động vốn đa dạng hơn với dịch vụ phục vụ khách hàng tốt hơn. Người dân thành phố, với thu nhập ngày càng cao hơn, đã quen dần với việc thiết lập các mối quan hệ với ngân hàng trên các lĩnh vực gửi tiền, tín dụng và thanh toán. Đây là một chuyển biến rất thuận lợi, nó cho thấy tác phong trữ kim cố hữu của dân chúng, tình trạng cất vàng và ngoại tệ trong két sắt hay chôn giấu đâu đó trong nhà, đang dần dần mất đi. Nếu phần lớn tiết kiệm trong dân được đưa vào hệ thống ngân hàng, nguồn vốn khả dụng trong nước sẽ tăng lên mạnh mẽ, tạo điều kiện cho việc phát triển đầu tư mới, từ đó thúc đẩy nhanh hơn tốc độ tăng trưởng kinh tế.

Tuy nhiên, sự gia tăng nguồn vốn huy động cũng đồng thời tạo nên một áp lực cho hệ thống ngân hàng, nhất là trong tình hình giá cả leo thang, những biện pháp kiềm chế lạm phát đang được các nhà lãnh đạo tiền tệ thảo luận và chuẩn bị thực hiện, trong đó biện pháp đầu tiên là kiểm soát, hạn chế tín dụng. Trong 6 tháng đầu năm, tình hình tăng trưởng tín dụng tại Thành phố đang diễn biến một cách bình thường, cùng nhịp độ với tốc độ tăng trưởng của nguồn vốn huy động. Nhưng trong 6 tháng cuối năm, nếu nguồn vốn huy động vẫn tiếp tục tăng trưởng nhanh, liệu tín dụng của các ngân hàng thương mại có thể tiếp tục tăng trưởng với tốc độ tương ứng, trong tình hình các biện pháp kiểm soát và hạn chế tín dụng để kiềm chế lạm phát sẽ được áp dụng bởi Ngân hàng Nhà nước? Mặt khác, sự tăng trưởng tín dụng còn tùy thuộc rất nhiều vào nhu cầu vay vốn của các doanh nghiệp. Nếu người tiêu dùng tiếp tục giảm chi tiêu do giá cả tăng, các doanh nghiệp tiếp tục điều chỉnh kế hoạch sản xuất kinh doanh để tránh tình trạng ứ đọng tồn kho hàng hóa, các dự án đầu tư xây dựng của tư nhân tiếp tục dừng lại vì giá sắt thép quá cao như hiện nay, các ngân hàng thương mại sẽ không dễ dàng tìm đầu ra cho nguồn

tiền gửi đang ô ạt đổ dồn vào hệ thống của mình.

Việc người dân không bị cuốn hút vào cơn sốt chi tiêu, tâm lý thông thường trong tình hình lạm phát, cho thấy có nhiều điểm đáng lưu ý khi xây dựng các giải pháp kinh tế vĩ mô để đối phó với tình hình hiện nay. Thứ nhất, người dân vẫn còn dự đoán về một tương lai giá cả ổn định, sau khi những biến động về giá dầu trên thế giới kết thúc, có nghĩa là họ vẫn còn tin tưởng vào sự ổn định giá trị của đồng bạc Việt Nam. Thứ hai, người tiêu dùng Việt Nam đã quen dần với những biến động giá cả thế giới, khi nền kinh tế nước ta đang hội nhập với nền kinh tế khu vực và toàn cầu, nhất là người tiêu dùng Thành phố. Họ nhận được ngày càng nhiều thông tin hơn về tình hình giá cả thế giới và trong nước, do đó không còn tâm trạng hoảng hốt, lo âu vì không biết như trước đây, mỗi khi giá cả biến động. Thứ ba, có một niềm lạc quan và một sự tin nhiệm rộng rãi của người dân về tiềm lực tăng trưởng của nền kinh tế nước ta. Đất nước hòa bình, chính trị ổn định, nền kinh tế đang phát triển khá, tuy chưa đáp ứng với lòng mong ước của nhiều người. Cuối cùng, tình hình biến động giá cả vừa qua không xuất phát từ sự nói lỏng của chính sách tiền tệ. Nó không phải là lạm phát do sự lôi kéo của khối cầu (demand-pull) mà là do sự gia tăng giá phí (cost-push), hậu quả của việc tăng giá dầu trên thị trường thế giới và những yếu kém, bất cập trong quản lý Nhà nước về giá cả một số mặt hàng cùng với tình trạng đa độc quyền về giá đối với một số mặt hàng khác trên thị trường nội địa.

Do đó, những biện pháp tiền tệ chống lạm phát như tăng lãi suất, hạn chế tín dụng nhằm kiểm soát khối tiền tệ và hạn chế vòng quay của nó - với mục tiêu làm giảm khối cầu khả dụng trong nền kinh tế - có thể làm trầm trọng hơn tình hình. Các giải pháp nói trên không chắc sẽ làm giảm đà gia tăng của chỉ số giá tiêu dùng, giảm lạm phát nhưng chắc chắn sẽ dẫn đến việc giảm sút tiêu dùng và đầu tư trong nền kinh tế. Hiển nhiên là việc chúng ta tăng lãi suất tiền gửi hay tín dụng sẽ không làm giảm được giá dầu thô, không làm giảm được giá phân bón, giá thuốc tây, giá sắt thép mà chỉ làm cho các doanh nghiệp, nông dân, người tiêu dùng. Có nhu cầu mua các loại hàng này sẽ mua được chúng với số lượng ít hơn trước. Hậu quả là tiêu dùng xã hội sẽ giảm, đầu tư xã hội sẽ giảm. Công ăn việc làm được tạo ra ít hơn, tốc độ tăng trưởng kinh tế giảm dần, ảnh hưởng đến GDP và thu nhập bình quân đầu người của nước ta. Các giải pháp đó chưa chắc khắc phục được nạn lạm phát, nhưng có nguy cơ làm phát sinh suy thoái.

Như người dân miền Tây học cách sống chung với lũ, nền kinh tế nước ta, trong điều kiện hội nhập ngày càng nhiều, cũng phải học cách sống chung với tình hình biến động giá cả trên toàn cầu. Điều cần phải làm là xây dựng một hệ thống các định chế và giải pháp vĩ mô phù hợp để thích ứng với những biến động đó một cách an toàn và hiệu quả, trong khi vẫn duy trì được nhịp độ tăng trưởng kinh tế ổn định và lành mạnh, một tỷ lệ nhân dụng cao. Các hình thức bao cấp về giá cùng với cơ chế độc quyền và đa độc quyền cần phải được kết thúc sớm vì không những chúng không thể đối phó với sự biến động về giá cả mà còn làm nó trầm trọng hơn, làm hao phí ngân sách Nhà nước và làm suy yếu năng lực cạnh tranh của nền kinh tế. Nếu mức giá trong nước không bị những yếu tố phi thị trường làm biến động một cách giả tạo, những biến động giá cả bên ngoài tuy có tác động nhất định, nhưng sẽ không quá nghiêm trọng đến sức khỏe của nền kinh tế đất nước và tình hình sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp.

Do đó, vấn đề quan trọng hiện nay là xây dựng một hạ tầng vững chắc cho việc vận hành một cơ chế thị trường lành mạnh, yếu tố cần thiết để nền kinh tế có thể liên tục tăng tốc và cất cánh, đạt tới trình độ phát triển tự duy. Cần có một tập hợp các giải pháp kinh tế vĩ mô dài hạn để định hướng và định liều

lượng cho những giải pháp gọi là tình thế. Sẽ là một điều đáng lo nếu sự gia tăng nguồn vốn huy động vào hệ thống ngân hàng chỉ mang tính chất tạm thời, phản ánh một sự giảm sút chi tiêu và đầu tư của toàn xã hội. Nhưng nếu việc gia tăng nguồn vốn huy động của xã hội vào hệ thống ngân hàng không bắt nguồn từ biện pháp tăng lãi suất, cũng không phải do sự xuống cấp của môi trường đầu tư và thiếu thốn các cơ hội đầu tư mới, đó sẽ là một tín hiệu đáng mừng. Nó cho thấy rằng nguồn nội lực của nước ta, trong đó có nguồn tiền tiết kiệm, đang dần dần được bung ra. Giờ đây, điều quan trọng thiết yếu là tạo ra những điều kiện tốt nhất, những cơ hội thuận lợi nhất, những con người giỏi nhất để sử dụng chúng, cùng với những nguồn lực khác, một cách an toàn, tiết kiệm và hiệu quả cho sự nghiệp phát triển kinh tế đất nước.

CHIẾM DỤNG VỐN: MỘT VẤN ĐỀ CẦN GIẢI QUYẾT (2006)

Chiếm dụng vốn là một tình trạng phổ biến và rất đặc thù trong quan hệ thương mại nội địa của nền kinh tế Việt Nam trong nhiều năm nay. Đặc thù cho đến nỗi khó tìm một từ ngữ tiếng Anh tương xứng có thể làm cho người nước ngoài hiểu được chính xác nội dung của nó. Tính chất đặc thù Việt Nam của hiện tượng chiếm dụng vốn xuất phát từ việc thiếu vắng, trong một thời gian rất dài của thời kỳ bao cấp, các công cụ nợ trong thương mại, hậu quả của một nền tảng pháp lý chưa tương thích với nền kinh tế thị trường. Đến bây giờ, khi chỉ còn 1 tháng nữa là nước ta sẽ bước vào WTO với tư cách thành viên chính thức thứ 150, hiện tượng chiếm dụng vốn vẫn đang xảy ra khá phổ biến giữa các doanh nghiệp và chưa thấy có dấu hiệu gì cho thấy nó sẽ kết thúc trong một tương lai gần, và có thể còn tồn tại cho đến sau khi Việt Nam phải thực hiện đầy đủ các cam kết của mình theo quy định của WTO trên tiến trình tự do hóa thương mại.

Chúng ta có thể thấy hiện tượng này trong bất kỳ các hoạt động cung ứng nguyên liệu cho sản xuất, mua bán hàng hóa, cung cấp dịch vụ... mà không phải thanh toán ngay. Nhà cung cấp A bán nguyên liệu cao su cho Nhà máy B để sản xuất vỏ xe đạp. Hợp đồng mua bán ký giữa 2 bên cho phép nhà máy B thanh toán tiền nguyên liệu cho nhà cung cấp A sau 3 tháng. Trong thời gian 3 tháng đó, nguồn vốn lưu động của nhà cung cấp A đã bị nhà máy B chiếm dụng và anh ta phải tìm cách đi vay ngân hàng nếu muốn có tiền đi mua một lô nguyên liệu cao su khác để cung cấp cho một nhà máy khác. Và A có thể sẽ phải chấp nhận một sự chiếm dụng vốn mới. Nhà máy B bán vỏ xe cho cửa hàng C theo một hợp đồng mua bán. Theo hợp đồng kinh tế ký giữa hai bên, nhà máy B cũng chấp nhận cho cửa hàng C nợ tiền hàng trong 90 ngày. Những khoản nợ giữa B đối với A, giữa C đối với B đều là những khoản nợ thương mại nhưng không có các giấy xác nhận nợ tương ứng mà chỉ căn cứ trên hợp đồng mua bán và biên bản giao nhận hàng hóa giữa hai bên. Trong trường hợp này, chúng ta có thể nói B chiếm dụng vốn của A và C chiếm dụng vốn của B. Tình trạng chiếm dụng vốn sẽ chấm dứt khi C thanh toán cho B đúng hạn và B thanh toán cho A đúng hạn. Tuy nhiên, trên thực tế, nhiều khả năng khác đã xảy ra.

Khả năng thông thường nhất là C không thể thanh toán cho B đúng hạn, do không bán được hàng hóa do những lý do khác. B sẽ phải chọn lựa một trong hai quyết định: 1/ Thanh toán cho A đúng hạn và bị C chiếm dụng vốn. 2/ Chờ nhận được tiền của C mới thanh toán lại cho A. Thông thường, B sẽ chọn lựa giải pháp (1) để giữ uy tín trong quan hệ giữa B và A. Tuy nhiên, vì B không chỉ giao hàng cho một cửa hàng C, và nếu nhiều cửa hàng khác cùng hành động như C, cuối cùng, do không còn đủ nguồn vốn lưu động và thanh khoản, B cũng phải quyết định chọn lựa giải pháp mình không mong muốn là giải pháp (2), tức là phải chờ nhận được tiền từ C mới có thể trả lại cho A.

Còn A, với tư cách người bị chiếm dụng vốn đầu tiên, cũng sẽ bị rơi vào một trong hai tình trạng: (1)

Nếu A sử dụng vốn tự có của mình để kinh doanh nguyên liệu cao su, A phải tạm thời ngưng hoạt động do chưa nhận được tiền thanh toán của B, hoặc (2) A phải chiếm dụng vốn của nông trại, nơi cung cấp nguyên liệu cao su cho A và (3) nếu A vay ngân hàng để kinh doanh nguyên liệu, A sẽ phải lâm vào trường hợp nợ quá hạn. Cuối cùng, khi mọi người phải dắt nhau ra tòa án để nhờ giải quyết, A sẽ là người chịu thiệt thòi nhất vì anh ta là người vay ngân hàng. A có thể bị xử lý về mặt hình sự do chiếm dụng vốn của ngân hàng trong khi những quan hệ chiếm dụng vốn giữa các doanh nghiệp thông thường được coi là dân sự. Và đây cũng chính là một trong nhiều nguyên nhân khiến tình trạng chiếm dụng vốn giữa các doanh nghiệp vẫn tiếp tục phổ biến tại nước ta. Các doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp buôn bán nhỏ, thà chiếm dụng vốn lẫn nhau hơn là phải đi vay ngân hàng với tất cả các thủ tục bảo đảm nhiều khê, đầy phiền phức và những rủi ro hình sự của phương thức này. Chưa có thống kê chính thức về quy mô và giá trị tính bằng tiền của hiện tượng chiếm dụng vốn trong nền kinh tế Việt Nam, nhưng một sự ước lượng tương đối (với tỷ lệ 1: 1) cũng cho thấy con số này không thấp hơn tổng giá trị dư nợ tín dụng của hệ thống ngân hàng nước ta.

Những phân tích đơn giản ở trên cũng cho thấy tình trạng chiếm dụng vốn đã đặt một rào cản tự nhiên cho sự phát triển các quan hệ thương mại trong nền kinh tế nước ta. Các quan hệ tín dụng thương mại (khác với tín dụng ngân hàng) sẽ không phát triển vì ẩn chứa quá nhiều rủi ro, đặc biệt là rủi ro không thanh toán. Còn đối với người cho vay thương mại, nguồn thanh khoản có giới hạn của họ sẽ quyết định độ lớn của việc kinh doanh. Chẳng hạn, một nhà sản xuất thép không thể mở rộng mạng lưới đại lý của mình vượt quá khả năng ứng vốn tiền hàng của mình cho hệ thống đại lý đó dưới hình thức “gối đầu” tiền hàng cho các đại lý. Ngược lại, đối với người vay nợ thương mại, xu hướng chiếm dụng vốn trở thành một thói quen trong kinh doanh. Văn hóa “chiếm dụng vốn” người khác đã có một dấu ấn thật sự trong quan hệ thương mại của nước ta và trở thành một tư duy nguy hiểm “có vay không có trả”. Chính điều này sẽ làm cho môi trường kinh doanh trở nên xấu đi, uy tín kinh doanh và đạo đức thương trường trở nên một thứ hàng quý hiếm. Cuối cùng, nếu quan hệ thương mại giữa doanh nghiệp không thể phát triển theo đúng tiềm năng của nó, nền kinh tế đất nước cũng sẽ không thể tăng trưởng nhanh đúng tiềm năng.

Điều khá lạ lùng là ở nước ta không phải không có luật Thương Phiếu quy định các công cụ nợ thương mại cho phép các doanh nghiệp, các thương gia sử dụng các hình thức thương phiếu đa dạng đang áp dụng tại hầu hết các nước trên thế giới. Các loại thương phiếu như hối phiếu, lệnh phiếu có kỳ hạn là những công cụ nợ tiện lợi hơn rất nhiều so với các hợp đồng thương mại. Trong thí dụ vừa dẫn chứng ở trên, khi A bán nguyên liệu cho B, B chỉ cần ký một hối phiếu cam kết trả tiền cho A vào một ngày có ghi rõ trên hối phiếu tại một ngân hàng nhất định. Hối phiếu này, nếu nhận được sự bảo đảm (aval) của ngân hàng (theo yêu cầu của A và B có trách nhiệm thực hiện yêu cầu chính đáng này nếu muốn mua hàng của A), sẽ là một tờ giấy nợ rất bảo đảm. Khi A cần tiền mặt gấp, A sẽ mang tờ hối phiếu đó đến ngân hàng để nhờ chiết khấu với một mức lãi vừa phải. Như vậy, A không còn phải gánh vác một vai trò mình không mong muốn là tạm ứng vốn cho người khác khi năng lực tài chính của mình có giới hạn. Suy cho cùng, một doanh nghiệp, dù lớn như thế nào, dù có năng lực tài chính mạnh đến đâu, cũng không thể là người có thể cho các doanh nghiệp khác vay. Vai trò cho vay là của các ngân hàng, hãy để cho họ lo việc đó. C cũng có thể làm như vậy đối với B. Rõ ràng là, với sự hiện diện của các loại thương phiếu trong quan hệ thương mại giữa các doanh nghiệp, và việc tham gia một cách tích cực hơn vào lĩnh vực nghiệp vụ này của hệ thống ngân hàng, tình trạng chiếm dụng vốn sẽ dần được khắc phục, quan hệ thương mại sẽ có cơ hội phát triển đúng tiềm năng. Môi trường kinh doanh thương mại của nước ta sẽ tốt hơn, các doanh nghiệp hành động một cách có trách nhiệm hơn và quan tâm nhiều hơn

đền việc giữ gìn uy tín trong buôn bán, làm ăn.

Năm 2006

NHỮNG THÁCH THỨC ĐẦU TIÊN CỦA NHÀ LÃNH ĐẠO TIỀN TỆ MỚI (2007)

Kể từ khi chính thức gia nhập WTO vào đầu năm 2007, giờ đây hệ thống ngân hàng Việt Nam đang chào đón nhà lãnh đạo mới, người được mong chờ thực hiện một cuộc cải cách tiền tệ ngân hàng cần thiết để quả tim của nền kinh tế có những nhịp đập lành mạnh và ổn định, điều kiện tối cần để cỗ máy kinh tế Việt Nam có thể tăng tốc trên đường băng phát triển và cất cánh.

Những bài toán được đặt ra, trước mắt và lâu dài, tuy không phải là nan giải nhưng cũng không dễ dàng. Lạm phát, sau một thời gian lắng dịu và có vẻ được “thuần hóa”, nay đang có nguy cơ xuất hiện trở lại mà nguyên nhân có thể gồm cả sức đẩy của giá phí (cost push) và lực kéo của khối cầu (demand pull). Bảy tháng đầu năm 2007, tốc độ lạm phát đã lên đến 6,19%, điều đó cho thấy tỷ lệ lạm phát cả năm 2007 sẽ không dưới 8% và có thể trở thành mức tăng giá kỷ lục trong vòng 5 năm trở lại đây. Điều đáng lưu ý là tình hình lạm phát tăng trong khi mức nhập siêu vẫn cao (5,45 tỉ USD, bằng 21% kim ngạch xuất khẩu trong 7 tháng đầu năm) cho thấy tình trạng mất cân đối giá cả đã không thể được giải quyết bằng giải pháp nhập siêu.

Tỷ giá đồng bạc Việt Nam, trong mối tương quan của nó với đồng đô-la Mỹ và các loại ngoại tệ mạnh khác cũng cần được xác định dựa trên một chính sách hợp lý nhằm khuyến khích xuất khẩu, đồng thời không trở thành một yếu tố hỗ trợ lạm phát. Trong tình hình dòng vốn FII (đầu tư gián tiếp từ nước ngoài) đang có chiều hướng tăng nhanh, kế hoạch biến đồng Việt Nam thành đồng tiền chuyển đổi cần phải xem xét rất thận trọng. Một đồng bạc Việt Nam chuyển đổi và được tăng giá nhất thời không phải là một dấu hiệu tốt lành. Nó có thể là dấu hiệu cảnh báo cần lưu ý về khả năng xảy ra nguy cơ biến động tài chính (trên thị trường chứng khoán), hay tiền tệ (sụt giảm dự trữ ngoại tệ quốc gia) và cả ngoại thương (xuất khẩu giảm).

Tuy nhiên, những vấn đề ngắn hạn sẽ có thể có được những giải pháp tốt nếu những vấn đề cơ bản được giải quyết một cách cơ bản. Trước hết, chúng ta cần phải có một Ngân hàng Nhà nước đúng nghĩa Ngân hàng Trung ương. Từ lâu, các định chế tài chính quốc tế như Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) và Ngân hàng Thế giới (World Bank) cùng các chuyên gia các chương trình hỗ trợ kỹ thuật quốc tế đều kiên nghị vai trò chủ động hơn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong việc xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ, chịu trách nhiệm chuyên nghiệp đối với việc thực hiện chính sách tiền tệ nhằm đạt được những mục tiêu kinh tế do Quốc hội và Chính phủ đề ra. Mô hình Ngân hàng Trung ương mới khác với mô hình Ngân hàng Nhà nước ở chỗ nó có một vị trí tương đối độc lập hơn và chịu trách nhiệm cao hơn về chính sách tiền tệ, đồng thời tách biệt hẳn với tổ chức, nhân sự, đồng vốn của các ngân hàng thương mại quốc doanh. Như vậy, hệ thống ngân hàng thương mại trong nước sẽ hoạt động trong môi trường cạnh tranh lành mạnh hơn và được đối xử bình đẳng không những chỉ trước luật pháp mà còn với các chính sách khác của Nhà nước. Một môi trường cạnh tranh lành mạnh, một sân chơi bình đẳng, sòng phẳng là điều kiện then chốt cho sự phát triển của hệ thống ngân hàng thương mại trong nước, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc tế của họ. Mô hình mới đòi hỏi cơ sở luật pháp phù hợp. Sửa đổi, bổ sung các Luật Ngân hàng Nhà nước và Luật các tổ chức tín dụng sẽ phải là một hạng mục ưu tiên trong chương trình hành động của vị Thống đốc mới.

Việc tổ chức giám sát, thanh tra các đơn vị hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán, ngân hàng, bảo hiểm cũng là một vấn đề lớn. Trước đây, có đến 3 cơ quan đảm nhận việc này. Nhiều chuyên gia trong và ngoài nước đề nghị thành lập một cơ quan chức năng tập trung các hoạt động thanh tra, giám sát, quản lý Nhà nước của 3 cơ quan riêng thành một, có nhiệm vụ thanh tra, giám sát và cấp giấy phép hoạt động cho các tổ chức tín dụng, công ty bảo hiểm và công ty chứng khoán. Nếu đề nghị này được thực hiện, Ngân hàng Nhà nước sẽ được chia sẻ bớt một trọng trách đầy quyền lực để có thể rảnh tay tập trung vào chính sách tiền tệ. Đây có thể là một quyết định quan trọng mà vị Thống đốc mới sẽ phải chọn lựa trong nhiệm kỳ của mình.

Trở lại các vấn đề tiền tệ, những nhược điểm cố hữu trước đây của hệ thống ngân hàng Việt Nam đến nay vẫn còn là những tồn tại chưa được khắc phục. Nếu hoạt động thanh toán tiền hàng, dịch vụ giữa các doanh nghiệp đã được đưa vào hệ thống ngân hàng phần lớn, thanh toán tiền hàng, dịch vụ giữa dân cư với nhau và giữa dân cư với các doanh nghiệp vẫn còn chủ yếu bằng tiền mặt. Vấn đề này cho tới nay, luôn là vấn đề làm hao tổn tiền bạc công sức nhiều nhất (các định chế tài chính quốc tế đã tài trợ hàng chục triệu đô-la Mỹ cho việc nâng cấp hệ thống thanh toán qua ngân hàng), nhưng kết quả đạt được rất hạn chế. Các ngân hàng thương mại đang mở rộng mạng lưới ATM, nhưng tiếc thay mạng lưới này chỉ thực sự hữu hiệu trong một nền kinh tế không dùng tiền mặt. Thanh toán trong dân cư, tuy hầu hết là quy mô nhỏ nhưng số lượng thanh toán rất lớn và tổng số lượng tiền mặt cần cho việc thanh toán này là khủng khiếp. Mọi người đều biết chỉ lượng tiền mặt lưu hành là không đủ. Thực tế đã chứng minh rằng người dân phải dùng đến vàng và đô-la Mỹ (tiền mặt) để thanh toán cho những giao dịch lớn như mua nhà, mua đất, mua xe và từ lâu đã hình thành một tập quán là đất đai thì quy giá trị là vàng, còn nhà và xe thì quy giá trị là đô-la Mỹ. Và vì vàng và đô-la Mỹ cũng có giá trị thị trường riêng của nó, hậu quả là những biến động của giá vàng và đô-la có ảnh hưởng lập tức đến thị trường nhà đất ở Việt Nam. Dẫn chứng này cho thấy nhiều yếu tố phức tạp khó lường trước đang ảnh hưởng đến việc xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ của Việt Nam, trong đó có vấn đề thanh toán tiền mặt. Khi bàn về nỗ lực chấm dứt tình trạng đô-la hóa, một chuyên gia đã nhận định rằng không thể giải quyết vấn đề đô-la hóa nền kinh tế Việt Nam nếu không giải quyết thành công vấn đề thanh toán dùng tiền mặt trong dân cư. Lượng tiền mặt lưu hành sẽ tăng lên nhiều lần nếu toàn bộ số đô-la mặt trong lưu hành được thay thế và lạm phát sẽ tăng.

Việc thanh toán bằng tiền mặt làm cho phí tổn của nền kinh tế ngày càng tăng cao. Chi phí cho lượng tiền mặt lưu hành trong dân cư đã lớn, nhưng chi phí cơ hội mà lượng tiền mặt này lẻ ra được đưa vào hệ thống ngân hàng và làm giảm đáng kể lãi suất huy động còn lớn hơn. Một lãi suất huy động giảm sẽ làm giảm lãi suất cho vay và mối liên hệ giảm phí tổn này cuối cùng sẽ làm tăng năng lực cạnh tranh của cả nền kinh tế. Một chuyên gia kinh tế nhận xét rằng nền kinh tế dùng tiền mặt của chúng ta đang tạo ra một giới hạn không thể vượt qua cho khả năng hấp thu các dòng vốn đầu tư từ nước ngoài.

Hiện nay, các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam đang ăn nên làm ra. Tỷ suất lợi nhuận tăng đều, tổng tài sản có và nguồn vốn đều tăng trưởng nhanh, mạng lưới hoạt động đang được mở rộng. Những hiện tượng tốt đẹp này cần được gìn giữ ổn định lâu dài và được tạo điều kiện để phát triển tốt hơn. Sự cạnh tranh trong hệ thống là cần thiết cho phát triển, cũng như nền kinh tế với trên 80 triệu dân cần được phủ sóng ngân hàng rộng khắp. Đây cũng là một điều kiện để giảm việc thanh toán dùng tiền mặt. Những ngân hàng cổ phần mới sẽ ra đời cùng với các ngân hàng nước ngoài mới thành lập. Một số ngân hàng quốc doanh lớn đang triển khai chương trình cổ phần hóa. Việc lành mạnh hóa bảng cân đối, giải quyết rốt ráo các khoản nợ xấu còn tồn đọng không những giúp chương trình cổ phần hóa được

tiên hành một cách công khai, minh bạch mà còn tạo điều kiện cho sự tăng trưởng lành mạnh của ngân hàng sau này. Tuy nhiên, chất lượng tín dụng của cả hệ thống ngân hàng mới là điều cần quan tâm ưu tiên. Ở đây là sự hội tụ của tính chuyên nghiệp ngân hàng, đạo đức kinh doanh, quy trình quản lý rủi ro tốt của mỗi ngân hàng, cùng với các hoạt động hiệu quả của doanh nghiệp mà năng lực cạnh tranh ngày càng được tăng cường và các chính sách tiền tệ và kinh tế vĩ mô đúng đắn của Chính phủ.

Đó là những thách thức đầu tiên của thời kỳ hậu WTO đối với hệ thống tiền tệ ngân hàng Việt Nam, và cũng là những thách thức đầu tiên của hệ thống tiền tệ ngân hàng Việt Nam đối với vị Thống đốc mới.

TĂNG TRƯỞNG NÓNG - VẪN LÀ MỘT NỖ ILO (2007)

Năm 2007 sẽ là một năm mà Việt Nam đạt nhiều kỷ lục. Đầu tư trực tiếp của nước ngoài - FDI - đạt tới con số 15 tỷ USD. Kim ngạch xuất nhập khẩu vượt ngưỡng 100 tỷ USD, trong đó xuất khẩu 48 tỷ USD. Dự trữ ngoại tệ quốc gia cũng đạt đến một con số kỷ lục 15 tỷ USD. Tốc độ tăng trưởng kinh tế của năm 2007 được dự báo ở mức 8,5% cũng là một kỷ lục trong nhiều năm. Cùng với những thành tích vừa kể, còn có một kỷ lục của sự gia tăng chỉ số CPI. Lạm phát năm 2007 sẽ lên đến 2 con số. Đó gần như không phải chỉ là dự đoán mà chắc chắn sẽ trở thành một thực tế. Vào cuối tháng 11 chỉ số giá tiêu dùng CPI đã bước đến mức tăng 9,45% so với năm 2006 và nếu trong tháng 12, tháng thường xuyên có mức tăng giá cao vì những mua sắm cho những ngày lễ Tết vào cuối năm cũ và đầu năm mới, chỉ số CPI chỉ tăng bằng mức tăng giá bình quân của cả năm 2007 (0,85%) - một điều không dễ vì tác động đột biến của việc tăng giá xăng dầu vào cuối tháng 11, lạm phát năm 2007 sẽ vượt ngưỡng 10%/năm, một kỷ lục khác của nền kinh tế Việt Nam trong thập niên đầu tiên của thế kỷ 21.

Nhiều người lo ngại khi thấy tốc độ lạm phát cao hơn tốc độ tăng trưởng kinh tế, tuy rằng như nhiều nhà kinh tế đã chỉ rõ, không hề có một cơ sở khoa học nào chứng minh rằng lạm phát phải thấp hơn tăng trưởng thì mới có tăng trưởng thực, đơn giản vì hai đại lượng này được đo bởi các đơn vị đo lường khác nhau. Mọi người chúng ta đều biết, và đều mong ước rằng ổn định giá cả và duy trì một tốc độ tăng trưởng kinh tế cao và bền vững là hai mục tiêu quan trọng hàng đầu cần phải đạt được trong chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương một nước, nhưng thực tế chỉ ra rằng hầu hết các nước đang phát triển đều phải chấp nhận một sự đánh đổi nhất định giữa ổn định giá cả và tăng trưởng kinh tế. Tại các nước này, tăng trưởng và lạm phát thường đi đôi với nhau như hình với bóng, chỉ khác là có khi hình (tăng trưởng) to hơn bóng (lạm phát) và có khi bóng to hơn hình. Nền kinh tế nào ít có những tắc nghẽn kiểu cô chai, có hạ tầng cơ sở vật chất tốt (giao thông, điện, nước, giáo dục và y tế...), có sự phối hợp hài hòa và đồng bộ của chính sách tiền tệ và chính sách ngân sách, có một bộ máy hành chính năng động, hiệu quả, có một cơ chế thị trường thông thoáng, đảm bảo sự cạnh tranh lành mạnh, có một hệ thống tín dụng ngân hàng phủ sóng thanh toán rộng rãi, hoạt động tốt, minh bạch và hiệu quả, có đầu tư từ các nguồn vốn trong và ngoài nước đạt hiệu quả cao trên GDP được thể hiện bằng hệ số ICOR thấp... thì hình sẽ to hơn bóng, và ngược lại.

Ngoài ra, nền kinh tế còn bị tác động tăng giá từ những yếu tố mà chúng ta tạm gọi là khách quan (vì chúng ta không chủ động kiểm soát được, hoặc vì đó là hệ quả tất nhiên của tăng trưởng), những yếu tố này có tác động nhất định đến việc phình to của bóng. Tình hình năng lượng trên toàn cầu đang đi vào một cuộc khủng hoảng kéo dài. Hai nền kinh tế đang trên đà tăng trưởng mạnh nhất toàn hành tinh là Trung Quốc và Ấn Độ đang lâm vào cơn khát năng lượng nghiêm trọng và làm lệch cán cân năng lượng toàn thế giới trong khi Mỹ vẫn tiếp tục duy trì chính sách “bảo toàn năng lượng”. Giá dầu tăng cao có lúc chạm ngưỡng 100USD/thùng là yếu tố gây nên một đợt triều cường giá cả kéo dài, nhiều

nước đành phải chấp nhận bãi bỏ chính sách bao cấp giá xăng dầu, ngay cả Venezuela. Cùng với dầu là vàng. Giá vàng lên đến 1.000USD một lượng ta tác động không nhỏ đến giá cả các mặt hàng khác. Mặt khác, nhóm hàng thực phẩm năm 2007 trên thị trường quốc tế tăng giá mạnh một phần do yêu cầu chất lượng ngày càng cao của người tiêu dùng toàn hành tinh và phần khác do ảnh hưởng của các đợt dịch bệnh lan rộng trên đàn gia súc, từ bệnh cúm gà đến bệnh lở mồm long móng, bệnh bò điên cho đến bệnh heo tai xanh...

Năm 2007, xuất khẩu của nước ta tăng mạnh (tăng trên 20% so với năm 2006) khiến nền kinh tế nội địa mất đi một lượng hàng hóa lớn và nhận về một khối lượng tiền lớn, tạo một áp lực tăng giá mạnh đúng như nhận định của tác giả Ngọc Minh trên báo Thanh Niên ngày 27/11/2007: “Quan hệ cung cầu về hàng hóa dịch vụ ở trong nước có diễn biến khác với các năm trước. Sản lượng lương thực bị giảm do thời tiết, sâu bệnh, bão lũ, trong khi dân số tăng trên 1 triệu người... xuất khẩu lại vẫn giữ được như năm trước nên giá lương thực tăng là điều khó tránh khỏi.” Thêm vào đó, việc neo tỷ giá đồng Việt Nam vào đô-la Mỹ trong khi đô-la Mỹ liên tục mất giá là một yếu tố thuận lợi cho xuất khẩu nhưng cũng đã khiến cho giá cả nhiều loại hàng hóa tăng lên trong mối tương quan so sánh với đồng Việt Nam. Năm 2007, đầu tư trong nước tăng nhanh, đầu tư từ FDI có khả năng giải ngân trong năm đạt 6 tỷ USD, đầu tư của khu vực kinh tế tư nhân đạt 118 ngàn tỷ đồng (7,4 tỷ USD), tăng 78,5%, đầu tư của doanh nghiệp Nhà nước lên đến 44 ngàn tỷ đồng (gần 3 tỷ USD), tăng 72%, chưa kể các khoản đầu tư xây dựng hạ tầng từ ngân sách Nhà nước và vốn vay ODA lên đến trên 80 ngàn tỷ đồng (5 tỷ USD). Việc gia tăng đầu tư khiến cho giá cả các yếu tố đầu vào như lao động, nguyên vật liệu, tiền vốn... đều gia tăng, một lượng tiền lớn được tung vào nền kinh tế trong khi phải chờ đến một thời gian sau sản phẩm mới được sản xuất, dịch vụ mới được cung ứng cho người tiêu dùng...

Điều này chứng minh rằng, ngoài những yếu tố tăng giá khách quan, riêng những nỗ lực đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng (khuyến khích đầu tư, đẩy mạnh xuất khẩu, hoàn thiện cơ sở hạ tầng...) cũng là những nỗ lực dẫn đến lạm phát. Nhưng đó là loại lạm phát lành mạnh, lạm phát tăng trưởng. Như vậy, có vẻ như một nền kinh tế ở giai đoạn đầu của phát triển như nền kinh tế Việt Nam cần phải biết cách “sống chung” với lạm phát, giống như nông dân đồng bằng sông Cửu Long phải sống chung với lũ. Tuy nhiên, nếu lạm phát tăng mạnh và có xu hướng vượt khỏi tầm kiểm soát của các nhà lãnh đạo tiền tệ và gây áp lực lên đời sống của người lao động có thu nhập thấp, đó là dấu hiệu cho thấy nền kinh tế có những vấn đề nghiêm trọng về cơ cấu và về quản lý, cần có những điều chỉnh phù hợp.

Cần phải loại bỏ những yếu tố tăng giá do các yếu kém trong quản lý. Chẳng hạn, giá thuốc tăng vì tình trạng quản lý kém trong khâu phân phối dược phẩm. Việc tăng giá học phí (một quyết định hành chính) không chỉ làm cho áp lực lạm phát đang xảy ra đè nặng hơn lên vai tầng lớp lao động có thu nhập thấp mà còn làm cho viễn ảnh chuyển dịch cơ cấu kinh tế trên tiến trình tăng trưởng bị mờ nhạt lâu dài. Các biện pháp giảm thuế nhập khẩu - như một biện pháp giảm lạm phát - trên thực tế không làm giá cả giảm vì phương pháp tính thuế và áp giá tính thuế thay đổi theo chiều hướng tăng lên, điển hình là thuế nhập khẩu ô tô nguyên chiếc. Những đầu tư cho các công trình không hiệu quả, không thu hồi được vốn, hư hỏng và dở dang là nguyên nhân làm cho hệ số ICOR tăng lên và trực tiếp gây ra tình trạng tăng giá khó kiểm soát. Tác giả Phương Ngọc Thạch trong bài viết “Không giữ được giá, tăng trưởng mất dần ý nghĩa” đã cho biết: “Qua thanh tra một số công trình xây dựng cho thấy tỷ lệ thất thoát đến 30-50%. Mỗi năm, vốn ngân sách, vốn tín dụng ưu đãi và vốn ODA đầu tư vào xây dựng... trên cả nước khoảng 80.000 tỷ đồng. Với tỷ lệ thất thoát như trên thì mỗi năm đã có hàng chục ngàn tỷ đồng bị mất.” Nạn tham nhũng hoành hành và việc cải cách bộ máy hành chính chưa thành công như mong đợi khiến cho

chi phí sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp tăng cao, tác động đến giá hàng hóa đồng thời cũng làm cho gánh nặng chi phí mà cá nhân và các hộ gia đình Việt Nam phải bỏ ra để hưởng dụng các sản phẩm và dịch vụ công tăng lên trong khi chất lượng giảm đi. Một nền kinh tế dùng tiền mặt không có chỗ cho việc áp dụng thành công các phương tiện tài chính (financial instruments) để thu hút tiền về, khiến cho một việc làm chính đáng của Ngân hàng Nhà nước như tung tiền đồng ra mua ngoại tệ của các ngân hàng thương mại cũng bị chỉ trích là không phù hợp và bị xem là một nguyên nhân chính đưa đến lạm phát.

Lạm phát tăng trưởng giống như cơn sốt mọc răng của một đứa trẻ hay tình trạng tăng nhiệt độ cơ thể của một vận động viên chạy marathon. Nó không giống như lạm phát trì trệ, một dạng lạm phát xảy ra khi nền kinh tế suy thoái và đồng tiền mất giá nghiêm trọng. Nhưng lạm phát tăng trưởng cũng có những hệ quả đáng lo của nó, nhất là khi cái bóng của nó trở nên quá to. Lạm phát, dù nó là lạm phát tăng trưởng, cũng là phản diện của Robin Hood. Nó là kẻ đi cướp của người nghèo để tặng cho người giàu. Ngay cả khi số liệu thống kê chứng minh rằng chỉ số tăng giá CPI ở thành thị cao hơn ở nông thôn (9,745 so với 8,92%), những người nghèo, người có thu nhập thấp, thu nhập cố định, vẫn bị thiệt đơn, thiệt kép. Trong lạm phát, người có tài sản, của cải (nhà cửa, đất đai, vàng) không bị nghèo đi mà có thể còn giàu thêm, nếu tài sản đó tăng giá cao hơn chỉ số lạm phát. Trái lại, người nghèo, người có thu nhập thấp cảm thấy nghèo đi nhiều hơn và nhanh hơn, những thụ hưởng vật chất và tinh thần giảm đi, ăn ít chất đạm hơn, uống thuốc trị bệnh ít hơn và giải trí ít hơn... Những gì họ đang có (một số tiết kiệm ít ỏi bằng tiền) đang mất dần, còn những gì mơ ước sẽ có được thì ngày càng xa vời (cái nhà, chiếc xe, con cái được học hành, khi mang bệnh có tiền chữa bệnh). Vấn đề đáng lo trong lạm phát tăng trưởng là nó vẫn làm gia tăng nhanh chóng khoảng cách giàu nghèo giữa thành thị, nông thôn và giữa các tầng lớp thu nhập. Điều này sẽ tạo ra bất ổn xã hội và hệ quả là tốc độ tăng trưởng kinh tế sẽ chậm lại. Bên cạnh giải pháp điều chỉnh lương theo chỉ số lạm phát, một giải pháp cần nhưng chưa đủ, giải pháp tốt nhất cho vấn đề này là Nhà nước cần xây dựng sớm và xây dựng thành công một hệ thống an sinh phúc lợi xã hội rộng rãi, tấm lưới an toàn cho những người thất nghiệp, người già yếu, người cơ nhỡ, kém may mắn. Bên cạnh đó là một hệ thống giáo dục và y tế miễn phí cho người nghèo, giúp họ được chăm lo sức khỏe tốt, được tiếp thu kiến thức cơ bản miễn phí để họ có được cơ hội xây dựng cho mình một tương lai tốt đẹp hơn, trong những đợt triều cường của lạm phát tăng trưởng.

Được như thế, lạm phát mới thật là không đáng lo.

Năm 2007

THUỐC ĐĂNG - LIỆU CÓ ĐÃ TẬT (2008)

Những giải pháp vĩ mô về tiền tệ được đưa ra trong tuần vừa qua cho thấy Ngân hàng Nhà nước đã vượt qua tình trạng lưỡng nan trong việc chọn lựa mục tiêu chống lạm phát hay tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Bộ giải pháp của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cho thấy là mục tiêu chống lạm phát đang trở thành mục tiêu - ưu tiên của chính sách tiền tệ năm 2008, tuy rằng ông Nguyễn Ngọc Bảo - Vụ trưởng Vụ Chính sách tiền tệ NHNN đã khẳng định trong bài phỏng vấn đăng trên báo Tuổi Trẻ ngày 21/2/2008 rằng “Mục tiêu của giải pháp cả gói này là nhằm kiềm chế lạm phát ở mức thấp hơn tăng trưởng kinh tế nhưng tăng trưởng kinh tế vẫn ở mức cao”. Bộ giải pháp cả gói này liệu có đạt được một cú “đúp” như vừa nói hay không, còn phải chờ được thử lửa trong thời gian tới, nhưng trước mắt, nó đã gây ra những cơn choáng váng và những lời ta thán từ phía các ngân hàng thương mại và những doanh nghiệp trong nước.

Giải pháp thứ nhất liên quan đến việc tăng tỷ lệ dự trữ tối thiểu bắt buộc và yêu cầu các ngân hàng thương mại phải mua một số lượng lớn tín phiếu của NHNN, một biện pháp nhằm hạn chế khối lượng tín dụng cung ứng từ hệ thống ngân hàng thương mại với mục tiêu làm giảm khối tiền tệ nhằm chống lạm phát, đang gây ra một cú sốc lớn cho các ngân hàng thương mại hoạt động tại Việt Nam vì ngay lập tức đưa hệ thống ngân hàng lâm vào tình trạng cạn kiệt thanh khoản. Trong cả hệ thống ngân hàng hiện chỉ có một vài ngân hàng chưa gặp tình trạng khan hiếm tiền đồng. Các ngân hàng khác, trong cơn dầu sôi lửa bỏng, đã có lúc phải vay trên thị trường liên ngân hàng với một lãi suất cao chưa từng có là 30%/năm. Đứng trước nguy cơ toàn hệ thống ngân hàng khủng hoảng thanh khoản, theo nguồn tin trên báo Tuổi Trẻ, trong 3 ngày từ ngày 18/2/2008 NHNN đã phải bơm ra cho các Ngân hàng Thương mại (NHTM) 23 ngàn tỷ đồng, và dự kiến ngày 21 tháng 2 sẽ đưa ra thêm 10 ngàn tỷ đồng nữa nhằm giải tỏa cơn khát thanh khoản của hệ thống ngân hàng đồng thời làm giảm cơn sốt lãi suất trên thị trường liên ngân hàng mà trên thực tế, do chính Ngân hàng Nhà nước gây ra. Với việc bơm tiền khẩn cấp này, một nguồn tin thân cận trong giới ngân hàng cho biết NHNN đã sử dụng gần hết một nửa hạn mức tiền đồng được phép đưa ra lưu thông trong năm 2008. Đứng về mặt điều hành vĩ mô, việc tăng dự trữ bắt buộc và phát hành tín phiếu để thu một lượng lớn tiền từ các NHTM và sau đó bơm tiền ra thông qua thị trường mở một thời gian ngắn sau đó có vẻ rất khó hiểu. Nếu chỉ là kinh doanh tiền tệ thuần túy, NHNN có vẻ được lợi lớn qua các nghiệp vụ này vì lãi suất tín phiếu chỉ bằng một nửa so với lãi suất trên thị trường mở, nhưng điều này sẽ khó được cảm thông về mặt quản lý vì nguồn tiền được bơm ra hình như cũng là nguồn vốn được thu vào trước đó từ một quyết định hành chính. Đứng về mặt kỹ thuật, việc rút tiền và bơm tiền trong một thời gian ngắn ngủi xem ra không có tác động lớn đối với mục tiêu làm giảm khối tiền tệ. Tuy nhiên, hệ quả của nó đối với các NHTM lại thấy rất rõ. Chi phí của các ngân hàng sẽ tăng lên qua việc phải vay NHNN với lãi suất cao - trong khi phải cho NHNN vay với lãi suất thấp (lãi suất tín phiếu NHNN dưới 8%). Nhiều ngân hàng thương mại cổ phần phải miễn cưỡng lao vào cuộc cạnh tranh nâng cao lãi suất tiền gửi tiết kiệm đầy rủi ro nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản trước mắt, nhất là các ngân hàng nhỏ vì không thể trúng thầu trên thị trường mở. Chẳng hạn, ngày 20/2/2008, NHNN cung ứng 15.000 tỷ đồng trên thị trường mở với lãi suất 15%/năm cho kỳ hạn 14 ngày, một lượng tiền cung ứng cao nhất từ trước đến nay và Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam đã trúng thầu toàn bộ khối lượng tiền cung ứng nói trên. Lãi suất tiết kiệm tăng có nghĩa là lãi suất cho vay sẽ tăng. Các doanh nghiệp Việt Nam đang phải đối mặt với chi phí tài chính tăng lên và điều này sẽ làm giảm hưng phấn của họ trong việc mở rộng sản xuất kinh doanh. Phí tổn cao cũng sẽ làm năng lực cạnh tranh của họ giảm đi trên đấu trường thương mại quốc tế.

Giải pháp thứ hai mà NHNN đề ra là tiếp tục mua vào ngoại tệ để dự trữ trên cơ sở nguồn tiền cung ứng đã được duyệt, đồng thời hút tiền về bằng nhiều công cụ phù hợp với từng thời điểm, xem ra cũng chưa rõ ràng về mặt quản lý vĩ mô, tuy rằng cũng thể hiện một ý chí “chống lạm phát”, không để việc mua ngoại tệ làm tăng lượng tiền cung ứng vào nền kinh tế. Tuy nhiên, điều này có nghĩa là NHNN sẽ chỉ mua vào một số lượng ngoại tệ tương ứng với khối lượng tiền đồng được phép cung ứng theo kế hoạch đã được Chính phủ duyệt trước. Nếu như thế, người ta có thể hiểu rằng việc mua ngoại tệ của NHNN đang được quan niệm là một quyền “muốn mua thì mua” chứ không phải là một nghĩa vụ của một Ngân hàng Trung ương mua ngoại tệ vào nhằm đảm bảo chủ quyền tiền tệ quốc gia đồng thời khắc phục tình trạng đô-la hóa nền kinh tế. Hậu quả là các ngân hàng thương mại vẫn phải luôn luôn đối mặt với nguy cơ là sẽ có thời điểm - khi áp lực lạm phát tăng cao - NHNN có thể từ chối mua ngoại tệ vào, điều đã từng xảy ra trước đây. Mặt khác, việc mua ngoại tệ dự trữ của NHNN lại còn có một điều kiện kèm theo là phải được thực hiện đồng thời với việc hút tiền về bằng nhiều công cụ phù hợp với

từng thời điểm. Điều này có thể được hiểu là: 1/ Việc đáp ứng tiền đồng cho các dòng vốn từ nước ngoài (FDI, FII), một hành động được xem là tạo ra nguy cơ lạm phát, sẽ được bù đắp bằng việc rút vốn tiền đồng từ các khoản đầu tư hay tín dụng trong nước và 2/ Nếu không thể hút tiền về bằng các công cụ khác NHNN có thể sẽ không tiếp tục mua ngoại tệ nữa. Đây chính là lý do khiến nhiều chuyên gia dự đoán là tỷ giá đồng bạc Việt Nam sẽ lên cao so với đồng USD, thêm vào đó, nguy cơ sụt giảm các khoản tín dụng và đầu tư của khu vực kinh tế tư doanh là rất dễ trở thành hiện thực trong tương lai gần.

Giải pháp thứ 3 không để lãi suất âm được hiểu như NHNN sẽ theo đuổi trong một thời gian nhất định, một chính sách thắt chặt tiền tệ, duy trì một mức lãi suất cao cho toàn hệ thống ngân hàng Việt Nam. Trong khi chúng ta chưa thể xác định tỷ lệ lạm phát trong tương lai là bao nhiêu (chỉ có thể mong muốn là nó sẽ thấp hơn tỷ lệ tăng trưởng kinh tế), việc duy trì một chính sách lãi suất cao kéo dài sẽ làm cho phí tổn của các doanh nghiệp gia tăng, đồng thời làm cho các doanh nghiệp giảm bớt các khoản vay để phát triển sản xuất kinh doanh và thực hiện các dự án đầu tư mới. Điều này sẽ làm giảm năng lực cạnh tranh và thị phần của họ trên thị trường quốc tế. Một mức lãi suất cao sẽ làm tăng tiết kiệm và giảm tiêu dùng, những tác động làm giảm tốc độ lạm phát, nhưng đồng thời cũng sẽ làm mất đi các công ăn việc làm đang có và làm mất đi cơ hội tạo ra công ăn việc làm mới do các doanh nghiệp sẽ thu hẹp các hoạt động sản xuất kinh doanh. Một chính sách lãi suất đúng đắn cần có định hướng (loại tín dụng nào nên khuyến khích và loại nào không nên) mới có thể xác định được liều lượng (áp dụng mức lãi suất nào cho loại tín dụng nào) để tránh hệ quả đáng tiếc là chống lạm phát thành công nhưng lại tạo ra suy thoái.

Cuối cùng, trong bộ giải pháp, biện pháp củng cố lành mạnh hóa hệ thống tổ chức tín dụng và các định chế tài chính là biện pháp cần thiết, lâu dài nhưng cũng rất cần phải được triển khai càng sớm càng tốt. Điều này, tùy thuộc rất nhiều vào vai trò của một NHNN mạnh, có trách nhiệm trong việc xây dựng và triển khai chính sách tiền tệ. Nhưng một hệ thống ngân hàng thương mại mạnh không chỉ là một hệ thống tín dụng mạnh mà nhất thiết phải là một hệ thống thanh toán mạnh. Nếu nền kinh tế không thể thực hiện được phần lớn các giao dịch thanh toán của nó qua hệ thống ngân hàng, các giải pháp thực hiện chính sách tiền tệ của NHNN sẽ không thể triển khai hiệu quả để đạt các mục tiêu kinh tế vĩ mô, đặc biệt đối với mục tiêu ổn định giá cả và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Liều thuốc hay để trị dứt các cơn bệnh thường là các liều thuốc đắng. Nhưng nếu thuốc đắng mà lại không trị được bệnh thì sẽ rất đau khổ cho người bệnh.

HÃY CỨU CÁC DOANH NGHIỆP (2008)

Các số liệu thống kê gần đây cho thấy tốc độ lạm phát của nền kinh tế Việt Nam không hề suy giảm. Theo báo cáo của Viện nghiên cứu quản lý Trung ương, mức lạm phát trung bình của năm 2008 sẽ là 19,4%, trong đó mức lạc quan nhất là 16,7% và bi quan nhất là 22,3%. Còn theo ông Vũ Quang Việt, nếu nhà nước làm mọi cách để chấm dứt lạm phát kể từ tháng 05/2008 trở đi, tức là từ tháng 6/2008 mức lạm phát mỗi tháng bằng 0, thì lạm phát vào tháng 12/2008 so với tháng 12/2007 vẫn là 16,9%, và lạm phát trung bình cả năm so với năm 2007 sẽ là 19,7%. Còn nếu mức lạm phát những tháng sắp tới giảm xuống còn 1%/tháng, thì lạm phát năm 2008 sẽ là 21,6%. Và nếu ở mức 2,2%/tháng như hiện nay, thì lạm phát năm 2008 sẽ lên đến mức 33%. Các số liệu nói trên cho thấy, những nỗ lực kiểm soát lạm phát dù thành công nhất cũng chỉ có thể đưa tốc độ lạm phát xuống ở mức 16%, tức là cao hơn gấp đôi tốc độ tăng trưởng GDP kỳ vọng của năm 2008 là từ 7-8%. Nhiều nhà phân tích cho rằng đây sẽ là

một mức tăng trưởng GDP khó đạt được và họ cùng nhận xét rằng nếu chính sách thắt chặt tiền tệ được duy trì quá lâu, xem như công cụ hữu hiệu duy nhất để hãm lại tốc độ của lạm phát thì nguy cơ về một tình hình lạm phát suy thoái rất có thể xảy ra.

Hiệp hội các nhà đầu tư tài chính (VAFI) đã nhận định rằng trong khi việc siết chặt tiền tệ chưa chắc chắn đứng được đà gia tăng của lạm phát mà nguyên nhân chủ yếu vẫn là sự tăng giá năng lượng và nguyên liệu trên toàn thế giới, thì điều chắc là nó sẽ làm cho các nhà sản xuất trong nước điêu đứng vì ngay cả với mức tín dụng như hiện nay họ đã không thể bổ sung đủ vốn lưu động để đáp ứng đủ nhu cầu mua và dự trữ nguyên vật liệu mà giá đã tăng từ 20 - 40% trong vòng vài tháng qua, chứ đừng nói là có thể mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh.

Trên thực tế, kịch bản xảy ra đối với các doanh nghiệp đã chứng minh nhận định này. Các biện pháp siết chặt tiền tệ hiện nay đã khiến các ngân hàng chỉ tập trung vào việc củng cố thanh khoản bằng cách tăng cường huy động vốn lãi suất cao và hạn chế tối đa tín dụng cấp phát, một biện pháp hoãn binh trong khi chờ đợi thu hồi các khoản nợ. Một giám đốc chi nhánh một ngân hàng thương mại ở Thành phố Hồ Chí Minh thừa nhận rằng từ đầu năm đến nay, mức tín dụng của chi nhánh đã giảm 150 tỷ và hiện nay không cho vay ra món nào. Và đó cũng là sách lược chung của các ngân hàng thương mại trên địa bàn. Do đó, các doanh nghiệp không những không nhận được khoản tín dụng như trước đây mà thậm chí nhiều doanh nghiệp vừa và nhỏ còn không nhận được bất cứ một khoản vay vốn lưu động nào cả, dù là phải chấp nhận một mức lãi suất cao ngắt ngưỡng, có khi lên đến 20%/năm.

Công bằng mà nói, chính sách thắt chặt tiền tệ, thắt chặt tín dụng vừa qua cũng có tác dụng làm giảm nhiệt cơn sốt nhà đất và làm quả bóng chứng khoán bị xì hơi. Nhưng chắc chắn hai tác dụng đó không phải là mục tiêu chủ yếu nhắm đến của các biện pháp thắt chặt tiền tệ. Mục tiêu tổng quát của các biện pháp tiền tệ vừa qua là nhằm làm giảm sự tăng nhanh của chỉ số CPI và như phần trên đã trình bày, đó lại là mục tiêu khó đạt được, đơn giản là vì chính sách tín dụng mở rộng trong thời gian qua có thể là tác nhân chính trong việc làm phồng lên quả bóng nhà đất và chứng khoán nhưng lại không phải là thủ phạm chính trong việc làm gia tăng CPI. Chính vì thế, sự thắt chặt tiền tệ sẽ tác động ngay đến giá nhà đất và chứng khoán nhưng lại không ảnh hưởng mấy đến việc làm giảm chỉ số CPI mà còn có thể có hệ quả ngược lại. Khi các doanh nghiệp không nhận được mức tín dụng cần thiết để duy trì sản xuất kinh doanh của họ, một sự giảm sút sản lượng hàng hóa nội địa dễ xảy ra khiến cho cung sản phẩm nội địa sẽ bị khiếm hụt so với cầu sản phẩm nội địa. Điều đó có khả năng làm tăng chỉ số CPI mà sự khắc phục lúc đó chỉ có thể thực hiện bởi việc gia tăng nhập khẩu hàng hóa thay thế (một hành động sẽ làm cho sự khiếm hụt cán cân thương mại càng trầm trọng thêm), hoặc một sự sụt giảm cầu nội địa (do nhiều người mất công ăn việc làm, thu nhập sút giảm). Cả hai hệ quả đó báo hiệu một tình trạng còn nguy hiểm hơn: lạm phát suy thoái.

Các tác động gây lạm phát vừa qua phần lớn mang tính khách quan như việc tăng giá dầu, giá lương thực trên toàn thế giới, ảnh hưởng của thiên tai dịch bệnh, v.v... còn có một số nguyên nhân chủ quan khác như đầu tư không hiệu quả của khu vực nhà nước. Chính phủ đã thể hiện quyết tâm trong việc tiết kiệm chi ngân sách, hoãn đầu tư các dự án lớn. Nỗ lực này nếu thành công không chỉ có tác dụng làm giảm áp lực lạm phát trong lâu dài, mà còn cải thiện chỉ số ICOR của nền kinh tế Việt Nam, làm cho môi trường đầu tư trở nên tốt hơn. Việc thắt chặt tín dụng vào lãnh vực bất động sản và chứng khoán cũng đã phát huy hệ quả tích cực trước mắt, tạo tiền đề cho việc ổn định và lành mạnh hóa các thị trường này trong tương lai. Nhưng thắt chặt tín dụng cần mang tính chọn lọc, không nên mang tính

phổ quát. Các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh đang làm ăn hiệu quả, các doanh nghiệp xuất khẩu đang nhận đơn đặt hàng từ nước ngoài, các dự án đầu tư mở rộng sản xuất và xuất khẩu hàng hóa, dịch vụ có năng lực cạnh tranh cao cần được nhận đầy đủ nguồn vốn từ hệ thống ngân hàng để thực hiện. Các doanh nghiệp này không thể được xem là đối tượng của biện pháp thắt chặt tiền tệ tín dụng. Họ cần nhận được đủ nguồn vốn bổ sung vốn lưu động và vốn đầu tư để duy trì được mức sản xuất hiện tại và phát triển sản lượng một cách hiệu quả, có tính cạnh tranh cao. Cần phải hành động nhanh để hỗ trợ họ, những trụ cột của nền kinh tế nước nhà. Bằng không, một kịch bản tồi tệ có thể xảy ra: nền kinh tế có nguy cơ rơi vào vòng xoáy của lạm phát suy thoái, trong đó nhiều doanh nghiệp phải đóng cửa, sa thải lao động và hậu quả là tốc độ tăng trưởng kinh tế sụt giảm.

Chắc chắn, đó không phải là hậu quả mà chúng ta mong muốn. Nền kinh tế của chúng ta đang trên đà tăng trưởng và cần thiết phải tăng trưởng. Những nỗ lực kiểm soát lạm phát mà chúng ta đang thực hiện có mục tiêu chính đáng là làm tăng trưởng ổn định hơn, lành mạnh hơn, với chất lượng tăng trưởng tốt hơn. Chắc chắn mục tiêu kỳ vọng của chúng ta không phải là làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế, và càng không phải là đưa nền kinh tế vào chu kỳ suy thoái. Chính sách thắt chặt tiền tệ có thể rất cần thiết trong một giai đoạn ngắn, nhưng cũng phải mang tính chất chọn lọc, tức là nên thắt chặt ở lĩnh vực nào và nên tiếp tục mở rộng ở những lĩnh vực nào. Chỉ với sự tinh tế đó, chúng ta mới hy vọng đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế trong ổn định, đưa nền kinh tế cất cánh tiến vào giai đoạn phát triển tự duy (self sustained growth) trong vài thập kỷ tới.

Năm 2008

HÃY GỠ NHỮNG NÚT THẮT (2008)

Cuộc chiến chống lạm phát của nền kinh tế Việt Nam giúp phát hiện hai vấn đề: Một vấn đề về cơ cấu và một vấn đề về điều hành kinh tế vĩ mô. Về cơ cấu, nền kinh tế của chúng ta đang đối mặt với một vấn đề nghiêm trọng về sung dụng tài nguyên. Sung dụng tài nguyên không hiệu quả đã làm lãng phí đồng vốn, lãng phí nhân lực, lãng phí tài nguyên thiên nhiên trong một thời gian dài. Hệ số ICOR cao (4.5) cho thấy nền kinh tế Việt Nam là một trong những nền kinh tế có đầu tư kém hiệu quả nhất trong khu vực, và có năng lực cạnh tranh rất thấp. Những hệ quả tiếp theo của nó càng ngày càng lộ rõ như thâm hụt cán cân thương mại ngày càng nghiêm trọng (chỉ riêng năm tháng đầu năm 2008, con số này đã lên đến 14,4 tỷ USD), khiếm hụt ngân sách luôn được duy trì ở mức 5% GDP trong nhiều năm, và kết quả tất nhiên của nó là tốc độ lạm phát của nền kinh tế ngày càng gia tăng (theo một ước lượng đáng tin cậy, nếu loại trừ tác động tăng giá của thị trường thế giới như giá dầu và giá lương thực, tốc độ lạm phát do tác động nội tại của nền kinh tế mà chủ yếu xuất phát từ vấn đề sử dụng tài nguyên không hiệu quả, đã lên đến từ 8%-10%/năm). Tuy nhiên, giải quyết vấn đề cơ cấu kinh tế là một việc làm lâu dài, đòi hỏi một quyết tâm chính trị rất cao. Bài toán về cơ cấu là bài toán không thể có lời giải một sớm một chiều, nhưng đó là một bài toán phải kiên trì giải quyết ngay từ bây giờ, vì rằng đó là bài toán sinh tử, quyết định tương lai phát triển và cường thịnh hay không của nền kinh tế Việt Nam.

Về điều hành kinh tế vĩ mô, chúng ta đang gặp phải các vấn đề trong chính sách ngân sách và chính sách tiền tệ. Nếu mục tiêu của chính sách ngân sách vẫn là duy trì một mức khiếm hụt lên đến 5%/GDP trong thời gian dài, những nỗ lực kiểm soát lạm phát nhằm ổn định kinh tế vĩ mô sẽ rất khó thành công. Mục tiêu cân bằng ngân sách cần phải là một mục tiêu được hướng tới kể từ bây giờ. Những nỗ lực chống lạm phát trước hết phải được thể hiện bởi một quyết tâm từ phía chính phủ. Quyết tâm đó được cụ thể hóa bởi các hành động tiết kiệm ngân sách: tinh giản bộ máy hành chính, tiết kiệm công chi,

giảm đầu tư công. Tất cả những điều đó sẽ giúp cho việc sung dụng tài nguyên quốc gia trở nên hiệu quả hơn, đồng thời khuyến khích phát triển đầu tư tư nhân trong và ngoài nước ngay trong các lĩnh vực cần nguồn vốn lớn như xây dựng cơ sở hạ tầng. Một ngân sách cân bằng sẽ có tác dụng tích cực hai mặt: giảm thiểu tốc độ lạm phát và tăng cường hiệu quả của việc sung dụng tài nguyên.

Về chính sách tiền tệ, chúng ta đang lúng túng giải quyết bài toán lãi suất và tỷ giá. Sự lúng túng này đang gây khó khăn cho hệ thống ngân hàng và các doanh nghiệp. Điều đáng quan tâm hơn là nó làm xói mòn niềm tin và tâm lý lạc quan đã có trước đây của các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Một năm trước đây, kỳ vọng lạc quan đã là động lực thúc đẩy đầu tư và sự tăng trưởng của các thị trường: thị trường lao động, thị trường hàng hóa, thị trường bất động sản, thị trường chứng khoán. Tâm lý lạc quan thái quá có thể tạo ra sự tăng trưởng bong bóng của một số thị trường nhưng một thái độ lạc quan vẫn luôn luôn cần thiết để duy trì không những sự tăng trưởng kinh tế mà cả sự ổn định.

Chính đó là điều cần phải phục hồi ngay bây giờ. Chúng ta đều biết rằng một chính sách lãi suất cao là một biện pháp chống lạm phát hiệu quả vì nó có hai tác dụng: một mặt nó làm giảm ước vọng đi vay của các doanh nghiệp nhằm mở rộng sản xuất kinh doanh, yếu tố gây nên sự tăng nhiệt (lạm phát) của nền kinh tế; mặt khác nó khuyến khích tiết kiệm. Đó là tác dụng kép làm giảm tổng cầu trong nền kinh tế, một yếu tố quyết định làm giảm đà gia tăng của CPI. Tuy nhiên, hiện nay mức lãi suất áp dụng đang vượt quá mục tiêu thắt chặt tín dụng. Các ngân hàng đang tăng lãi suất huy động không phải để cho vay mà để đối phó với tình trạng thiếu thanh khoản. Tình trạng thiếu thanh khoản lại xảy ra đột ngột do việc gia tăng nhanh đến 16% tỷ lệ dự trữ tối thiểu bắt buộc. Tín dụng hiện nay không phải chỉ bị hạn chế mà đã trở thành đóng băng. Không những tín dụng cho phát triển, cho mở rộng đã chấm dứt mà tín dụng để duy trì sản xuất kinh doanh như trước cũng kết thúc. Chính đó là điều đã gây một tâm lý bất ổn cho các nhà đầu tư, các doanh nghiệp và các ngân hàng.

Nút thắt này cần phải được mở để tạo lại niềm tin. Điều cần thiết phải làm trước tiên là tái lập tình trạng thanh khoản lành mạnh cho các ngân hàng bằng cách giảm tỷ lệ dự trữ tối thiểu bắt buộc. Hiện nay, các ngân hàng phải duy trì một mức dự trữ tối thiểu bắt buộc lên đến 16% tổng nguồn vốn huy động (bao gồm cả 0,5% tín phiếu Ngân hàng Nhà nước) mức dự trữ tối thiểu này cần phải được đưa xuống ở mức 8% hoặc 10%. Với một tình hình thanh khoản được củng cố, các ngân hàng sẽ rộng đường hơn trong việc ấn định mức lãi suất huy động cũng như lãi suất cho vay mà có thể là thấp hơn mức hiện nay do nhu cầu thanh khoản của họ đã trở nên dễ chịu hơn. Tuy nhiên, để kiên trì mục tiêu thắt chặt tín dụng trong một thời hạn ngắn, Ngân hàng Nhà nước có thể điều chỉnh lãi suất cơ bản ở mức cao hoặc có thể áp dụng chính sách đa lãi suất nhằm định hướng tín dụng. Trong tương lai, Ngân hàng Nhà nước có thể cho phép tự do hóa lãi suất trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng và sử dụng công cụ lãi suất cơ bản để thực hiện các điều chỉnh cần thiết. Điều quan trọng là qua biện pháp giảm tỷ lệ dự trữ tối thiểu bắt buộc, tăng lãi suất cơ bản và tự do hóa lãi suất trên thị trường tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước đã gửi cho các ngân hàng và các doanh nghiệp một thông điệp rõ ràng: Chính sách tín dụng đang áp dụng là hạn chế chứ không phải đóng băng, các doanh nghiệp hoạt động lành mạnh, hiệu quả sẽ nhận được các khoản vay cần thiết, hệ thống ngân hàng trở lại tình trạng hoạt động bình thường như trước đây, nhưng với một kỷ luật tín dụng chặt chẽ hơn. Chắc chắn rồi đây các ngân hàng sẽ phải xem xét, đánh giá, điều chỉnh những sai lầm vừa qua của mình, và họ rất cần thời gian để làm những việc cần thiết đó. Hãy cho họ thời gian để ổn định. Sự ổn định của hệ thống ngân hàng và của các doanh nghiệp sẽ là điều kiện tốt cho việc hồi phục thị trường chứng khoán, một sự hồi phục lành mạnh và tinh táo, với một giấc mộng bong bóng đã tan vỡ nhường chỗ cho những kỳ vọng thực tế hơn.

Trong lâu dài, các vấn đề về cơ cấu kinh tế cần phải được giải quyết, trong đó đặc biệt quan trọng là vấn đề sung dụng tài nguyên quốc gia. Đây phải trở thành một chiến lược quốc gia về phát triển, nhằm nâng cao sức cạnh tranh quốc gia đồng thời duy trì được sự ổn định của các cân đối vĩ mô. Sung dụng tài nguyên hiệu quả là cách tốt nhất để giúp nền kinh tế tăng trưởng nhanh với mức lạm phát thấp. Tuy nhiên, phải cho nền kinh tế có thời gian để giải quyết các vấn đề cơ cấu của nó một cách an toàn và ổn định. Chính vì vậy, các nút thắt gây tắc nghẽn nền kinh tế phải được tháo gỡ.

Năm 2008

ĐỪNG LÀM NỀN KINH TẾ NGUỘI LẠNH (2011)

Lạm phát ở nước ta trong năm 2011, theo một tính toán lạc quan nhất, cũng sẽ lên đến hai con số. So với các nước trong khu vực Đông Á, bao gồm Trung Quốc, mức lạm phát này thuộc hàng cao nhất. Chúng ta có thể tự hỏi rằng, vì sao cùng chịu hậu quả khắc nghiệt của cuộc khủng hoảng toàn cầu, cùng chịu áp lực của việc tăng giá nhiên liệu và lương thực quốc tế, lạm phát tại nước ta thường xuyên có xu hướng cao hơn hẳn các nước láng giềng, đặc biệt vào những tháng đầu năm 2011?

Hiện tượng này chắc chắn không phải do ảnh hưởng của gói kích cầu mà Chính phủ đã thực hiện trong hai năm 2009 và 2010, vì các nước khác đều đồng loạt thực hiện các gói kích thích kinh tế cùng trong thời điểm đó với quy mô lớn hơn chúng ta rất nhiều nhằm đối phó với tình hình kinh tế trì trệ. Cũng không thể đổ hết lỗi cho chính sách tiền tệ của năm trước, vì Ngân hàng Nhà nước không thể không nới lỏng tiền tệ trong điều kiện phải kích thích nền kinh tế vượt qua suy thoái. Hơn nữa, chính sách tiền tệ của nước ta chưa bao giờ mở rộng hơn các quốc gia láng giềng, bằng chứng là lãi suất cơ bản được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam áp dụng luôn luôn cao hơn lãi suất Ngân hàng Trung ương các nước trong khu vực, và tiếp tục ở mức rất cao ngay trong thời kỳ khủng hoảng kinh tế. Nhưng có hai yếu tố khác biệt rõ nét.

Thứ nhất, tỷ trọng khiếm hụt ngân sách trên GDP của nước ta thuộc hàng cao nhất, trong vòng ba năm trở lại đây, chiếm trung bình trên 5% GDP. Phần lớn mức khiếm hụt là do đầu tư công và bù lỗ cho khu vực kinh tế quốc doanh, chứng tỏ hiệu quả của khu vực kinh tế quốc doanh rất thấp. Tình trạng kém hiệu quả của đầu tư công đã khiến cho chỉ số ICOR trong nền kinh tế nước ta hiện nay lên đến mức khó chịu là 8, có nghĩa là cần phải đầu tư đến 8 đồng để tạo ra thêm 1 đồng sản phẩm cho GDP. Chỉ số ICOR cao cho thấy áp lực lạm phát đối với nền kinh tế gây ra bởi đầu tư không hiệu quả trong nhiều năm qua nặng nề như thế nào.

Thứ hai, trên tiến trình thị trường hóa, nước ta đang phải thực hiện nhiều cuộc điều chỉnh giá cả các mặt hàng then chốt, trong đó gây tác động tăng giá dây chuyền nhiều nhất là tỷ giá, giá điện và giá xăng dầu. Nhiều người có thể biện minh rằng các cuộc điều chỉnh đó cũng chưa làm cho giá điện, giá xăng dầu tại Việt Nam cao hơn các nước trong khu vực. Nhưng chính điều đó đã tạo nên một kỳ vọng tăng giá và là nguyên nhân chủ yếu khiến cho lạm phát tại nước ta luôn có xu hướng cao hơn các nước láng giềng, xu hướng này sẽ vẫn tồn tại cho đến khi cơ chế giá bao cấp hoàn toàn chấm dứt và nền kinh tế nước ta thực sự bước vào cơ chế thị trường hoàn chỉnh. Mặt khác, chúng ta luôn theo đuổi một chính sách tỷ giá có xu hướng đánh giá cao đồng bạc Việt Nam so với đồng đô-la Mỹ. Một nghiên cứu về lạm phát của Nguyễn Đức Thành và Nguyễn Thị Thu Hằng thuộc Trung tâm Nghiên cứu kinh tế và Chính sách, Trường đại học Quốc gia Hà Nội đã chứng minh rằng “tỷ giá thực tế của đồng Việt Nam so với USD trong những năm gần đây giảm mạnh mặc dù tỷ giá danh nghĩa có xu hướng tăng lên rõ rệt,

và khoảng cách giữa hai tỷ giá ngày càng mở rộng, đặc biệt là hai năm 2008 và 2009. Nếu lấy năm 2000 làm gốc thì đồng Việt Nam đã lên giá xấp xỉ 38%”. Điều này làm xuất hiện thường xuyên kỳ vọng về khả năng giảm giá trong tương lai của đồng Việt Nam so với đồng đô-la Mỹ. Cuối cùng nhưng không kém quan trọng, chi phí tài chính, cụ thể là lãi suất và thuế suất, tại Việt Nam thường cao hơn các nước khác trong khu vực và chắc chắn các chi phí này đã có tác động không nhỏ trong việc tăng CPI.

Như vậy lạm phát tại nước ta chứa đựng những yếu tố tăng giá nội tại khác với các nền kinh tế khác, trong đó, yếu tố tăng giá do các biện pháp điều chỉnh giá của các tập đoàn kinh tế Nhà nước chiếm vai trò quan trọng. Việc điều chỉnh tỷ giá đồng Việt Nam, giá xăng dầu và giá điện, một việc không thể không làm trong tiến trình đưa nền kinh tế tiến đến cơ chế thị trường hoàn chỉnh, đã làm gia tăng chỉ số CPI rất nhiều, nhất là khi việc điều chỉnh được thực hiện trong các thời điểm nhạy cảm, dễ tạo nên các hiệu ứng cộng hưởng. Chưa có tính toán chính xác về tác động của các biện pháp điều chỉnh giá xăng, giá điện đối với cường độ gia tăng CPI, nhưng có thể biết được là tác động này rất mạnh. Tăng giá do điều chỉnh giá không có mối liên hệ với sự gia tăng cung tiền tệ trước đó, nhưng việc thắt chặt cung tiền tệ sau điều chỉnh có nghĩa là người tiêu dùng và nhà sản xuất bị siết chặt hầu bao, không thể nào duy trì mức chi tiêu và đầu tư như trước. Làm điều này chẳng khác nào chúng ta một mặt thực hiện các biện pháp điều chỉnh để xây dựng mặt bằng giá mới cho nền kinh tế, mặt khác lại tìm cách ngăn chặn nền kinh tế thích nghi với mặt bằng giá mới. Nhưng điều quan trọng hơn là nếu chúng ta không loại trừ được các yếu tố tăng giá do các biện pháp điều chỉnh giá của các tập đoàn doanh nghiệp Nhà nước trong việc tính toán mức lạm phát thực của nền kinh tế, cái bóng của “con ngáo ộp” lạm phát sẽ lớn hơn nhiều so với hình dáng thật của nó và sự sợ hãi sẽ dễ dàng khiến chúng ta áp dụng các biện pháp chống lạm phát không phù hợp hoặc quá liều lượng. Một sự thắt chặt tiền tệ quá mức, chẳng hạn với một mức lãi suất cao chót vót như hiện nay, sẽ khiến sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng trong nước giảm sút mạnh, nền kinh tế có nguy cơ lâm vào tình hình lạm phát trì trệ.

Chống lạm phát là một nỗ lực cần thiết, nhưng sẽ trở nên vô nghĩa nếu nó làm chúng ta xa rời mục tiêu duy trì nhịp độ tăng trưởng ổn định và có chất lượng cho nền kinh tế. Trong thời gian qua, áp lực lạm phát đã xuất hiện mạnh mẽ vì tổng thu nhập khả dụng tăng nhanh nhưng chủ yếu là do chênh lệch giá trị tài sản quá lớn, không phải do sự gia tăng của tài sản thực. Phần chênh lệch giá trị tài sản này, hầu hết là từ đất đai và chứng khoán, không những làm gia tăng khoảng cách giàu nghèo giữa các tầng lớp dân cư mà còn làm giảm hiệu quả của việc sung dụng tài nguyên đất nước (đặc biệt là nguồn vốn), dẫn đến làm giảm hiệu quả đầu tư của toàn nền kinh tế. Đây mới là một vấn đề lớn của nền kinh tế nước ta và nếu không giải quyết được vấn đề này một cách rốt ráo, nền kinh tế nước ta sẽ dễ dàng sa vào bẫy thu nhập trung bình, tốc độ tăng trưởng sẽ chậm lại trong một thời gian dài.

Trước mắt, để vừa kiểm soát hữu hiệu lạm phát vừa duy trì một nhịp độ tăng trưởng hợp lý, một chính sách tài khóa tiết kiệm cần phải đi kèm với một chính sách tiền tệ năng động, cởi mở một cách có chọn lọc. Tiết kiệm công chi, giảm mức đầu tư công là biện pháp cần thiết, nhưng một khi đầu tư công đã giảm bớt, nó phải được thay thế bằng đầu tư tư có hiệu quả hơn để duy trì tăng trưởng kinh tế, duy trì mức nhân dụng. Tín dụng hướng vào các lĩnh vực sản xuất kinh doanh, xuất khẩu cần phải được giữ vững và phát triển hợp lý, trong khi tín dụng vào các lĩnh vực phi sản xuất, các lĩnh vực đã từng phát triển bong bóng như bất động sản, chứng khoán cần được hạn chế. Mặt khác, cần phá vỡ tình trạng đóng băng tài sản bất động sản thể chấp bằng cách tạo nên những định chế và những công cụ tài chính thích hợp nhằm tạo nguồn thanh khoản cần thiết cho hệ thống ngân hàng. Các ngân hàng cần được hỗ

trợ mạnh mẽ để phục hồi thanh khoản, một bước quan trọng để tiến tới giảm lãi suất huy động và cho vay. Tình trạng lãi suất cao hiện nay đang là một hiểm họa không những đối với doanh nghiệp mà còn cả đối với hệ thống ngân hàng và công ăn việc làm của người lao động. Nhiều doanh nghiệp đang thu hẹp sản xuất kinh doanh và than vãn rằng “cổ làm để trả hết các khoản vay từ trước, xong sẽ đóng cửa nghỉ ngơi”. Nếu điều này kéo dài, nền kinh tế sẽ có nguy cơ nguội lạnh, tình trạng bãi đầu tư sẽ xảy ra và lúc đó mọi hy vọng vượt khỏi vũng lầy suy thoái sẽ hoàn toàn trông cậy vào sức sống bền bỉ và mạnh mẽ của khu vực kinh tế tiền mặt ngoài hệ thống ngân hàng.

Nguyễn Đức Thành và Nguyễn Thị Thu Hằng - đồng tác giả bài nghiên cứu về “Nguồn gốc lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2000 - 2010: Phát hiện mới từ những bằng chứng”, đã có lý khi nhận định rằng “...Việc khuyến khích tăng trưởng kinh tế thông qua gia tăng năng suất lao động và tăng sản lượng có tác động tích cực hơn trong việc kiểm soát lạm phát trong dài hạn so với các biện pháp tiền tệ và phi tiền tệ”. Mong rằng các nhà lãnh đạo kinh tế vĩ mô của chúng ta sẽ lưu ý quan tâm nhiều hơn đến mục tiêu duy trì sức sống và sự phát triển của nền kinh tế thực, nền kinh tế của sản phẩm, hàng hóa, dịch vụ, của công ăn việc làm của người lao động, của sự sung dụng hiệu quả và tiết kiệm các nguồn tài nguyên đất nước trong việc xây dựng và thực hiện các biện pháp tài chính và tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát.

NGĂN CHẶN SUY THOÁI (2012)

Số liệu mới nhất của Tổng cục Thống kê công bố vào cuối tháng 9 cho thấy tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam trong chín tháng năm 2012 là 4,73%, thấp hơn so với chỉ tiêu 5,5% mà Chính phủ đặt ra trước đó cho cả năm 2012, đồng thời cũng thấp hơn mức 5,77% của năm 2011 và là một trong những mức tăng trưởng GDP thấp nhất của Việt Nam trong vòng năm năm trở lại đây. Trong khi sản lượng khu vực thương mại dịch vụ tăng kém, đạt 5,97%, thấp so với cùng kỳ 2011, điều đáng lưu ý là tăng trưởng của sản lượng công nghiệp chỉ đạt 4,36%, thấp hơn mức tăng của GDP và giảm gần 1/2 so với mức tăng 7,8% cùng thời điểm năm trước.

Trong nhiều năm, đây là lần đầu tiên mà mức tăng trưởng công nghiệp của nền kinh tế nước ta lại thấp hơn tăng trưởng GDP. Sản lượng nông nghiệp cũng chỉ tăng 2,48%, so với mức kỷ lục 4,1% cùng kỳ năm 2011, nguyên nhân giảm được cho là do ảnh hưởng của lũ lụt và dịch bệnh động vật. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 17,3% nhưng giảm đến gần 1/3 so với mức tăng cùng kỳ năm 2011 là 22,8%. Khu vực kinh tế đối ngoại là khu vực duy nhất còn có những sắc hồng. Trong chín tháng năm 2012, kim ngạch xuất khẩu đạt 83,8 tỉ USD, tăng 18,9% so với cùng kỳ năm trước, trong đó, xuất khẩu từ khu vực nội địa đạt 31,3 tỉ USD, giảm 0,6%, xuất khẩu từ khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 52,5 tỉ USD, tăng 34,6%. Kim ngạch nhập khẩu chín tháng đạt 83,7 tỉ USD, tăng 6,6% so với cùng kỳ năm 2011, trong đó, nhập khẩu cho khu vực nội địa (chủ yếu là tập đoàn kinh tế nhà nước) đạt 39,8 tỉ USD, giảm mạnh đến 8,2%; nhập khẩu cho khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 43,9 tỉ USD, tăng 24,8%. Chín tháng đầu năm 2012, Việt Nam lần đầu tiên sau nhiều năm xuất siêu hơn 30 triệu USD. Số dự án đầu tư nước ngoài được cấp giấy chứng nhận tính đến 20/9/2012 nhiều hơn 100 dự án so với cùng kỳ 2011, tuy nhiên số vốn đăng ký lại thấp hơn 2,1 tỉ USD.

Theo báo cáo của Ngân hàng Nhà nước, đến cuối tháng 8/2012, tổng phương tiện thanh toán (M2) ước tăng 10,37% so với cuối năm 2011. Tổng số dư tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng ước tăng 11,23%. Trong khi đó, dư nợ tín dụng đối với nền kinh tế trong chín tháng chỉ tăng 2,35% so với cuối năm 2011. Riêng trong tháng 9, tín dụng tăng gần 1%. Trong toàn hệ thống ngân hàng, kể từ giữa năm 2012, lãi suất huy động đã giảm nhanh và kéo theo nó chậm hơn là lãi suất cho vay, với tổng mức

giảm từ 5-8%/năm. Cán cân thanh toán quốc tế chính tháng ước thặng dư ở mức khoảng 8 tỉ USD, tỷ giá đồng Việt Nam được giữ ở mức dưới 21.000 VND cho 1 USD.

Trên lĩnh vực giá cả, theo báo cáo của Tổng cục Thống kê, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Việt Nam trong tháng 9 đã tăng đến 2,2% so với tháng trước đó, cao nhất kể từ tháng 6/2011. Nhận xét với báo chí về chỉ số CPI trong tháng 9/2012, ông Vũ Đình Ánh - Phó Viện trưởng Viện Nghiên cứu Khoa học Thị trường giá cả, Bộ Tài chính cho biết: “Nếu CPI cả nước tăng thêm 2% nữa thì rất đáng lo vì chưa năm nào cao như thế cả”.

Còn theo Matt L Hildebrandt, chuyên gia phân tích kinh tế của JP Morgan Chase, tuy mức tăng chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 9/2012 của Việt Nam cao hơn dự kiến (trong tám tháng trước đó, CPI chỉ tăng bình quân mỗi tháng 0,2%) nhưng lạm phát của Việt Nam sẽ không tăng mạnh trong thời gian còn lại của năm 2012. Báo cáo của JP Morgan Chase cũng chỉ rõ rằng, nguyên nhân khiến CPI tháng 9 tăng mạnh nằm ở bốn nhóm hàng hóa và dịch vụ, bao gồm y tế, giáo dục, giao thông và lương thực - thực phẩm. Tuy nhiên, trong bối cảnh suy thoái kinh tế toàn cầu, báo cáo của JP Morgan Chase không cho là CPI của Việt Nam sẽ tăng vọt vào cuối năm nay như thường xảy ra trong mấy năm gần đây mà dự đoán rằng lạm phát sẽ có thể hướng tới ngưỡng 9% trong thời gian còn lại của năm. Mức lạm phát dưới 10%, mặc dù giá xăng dầu và giá điện được điều chỉnh tăng mạnh trong năm 2012 cũng là dự báo của các chuyên gia kinh tế trong nước. Trao đổi với báo Wall Street Journal, ông Lê Thẩm Dương thuộc Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh nhận định, năm học mới bắt đầu vào tháng 9 và giá xăng tăng đã đẩy giá cả ở các nhóm giáo dục và giao thông tăng. Tuy nhiên, ông cho rằng mức tăng CPI năm nay sẽ được duy trì ở một con số, khoảng 8-9%.

Lạm phát trong năm 2012 dù là 9% hay 10% không phải là điều đáng lo nhưng lạm phát trong tình hình kinh tế suy thoái mới là chuyện đáng sợ. Lạm phát suy thoái sẽ khiến cho các chính sách tiền tệ - tài chính trở nên lưỡng nan. Suy thoái đòi hỏi một chính sách tiền tệ mở rộng để kích thích kinh tế, nhưng chính điều này sẽ làm cho lạm phát tăng nhanh hơn. Trong tình hình đó, các nhà lãnh đạo kinh tế vĩ mô buộc phải chọn lựa mục tiêu ưu tiên và đó không phải là một quyết định dễ dàng. Như các con số thống kê đã chỉ rõ, chính các chỉ tiêu tăng trưởng của các khu vực kinh tế hầu hết giảm sút hoặc tăng chậm mới thực sự cho thấy những dấu hiệu của suy thoái đang phủ một bóng mây mù lên nền kinh tế chúng ta năm nay. Tình trạng doanh nghiệp đóng cửa, lao động mất công ăn việc làm, giá nhà đất đóng băng, thị trường chứng khoán chưa hồi phục, nợ xấu ngân hàng tăng mạnh đã bắt đầu xuất hiện từ năm 2011, trở nên nghiêm trọng vào năm 2012 và có khả năng sẽ kéo dài đến tận 2013, nhưng hình như chưa có giải pháp hoặc chưa có sự thống nhất về giải pháp. Nhiều người đã đề cập đến vấn đề sàng lọc, loại bỏ những con sâu làm rầu nồi canh, để có được một lực lượng doanh nghiệp lành mạnh hơn, một hệ thống ngân hàng hiệu quả hơn, chuyên nghiệp hơn và được tín nhiệm hơn. Nhưng ai sẽ là những con sâu được gắp ra khỏi nồi canh, và một sự sàng lọc liệu có nguy cơ đưa đến đổ vỡ dây chuyền làm hao tổn nguyên khí kinh tế của quốc gia? Mặt khác, liệu nền kinh tế Việt Nam có thể tự hồi phục khi nền kinh tế thế giới còn chưa rút chân khỏi vũng lầy suy thoái?

Trong tình hình khó khăn đó, có thể thấy rằng hệ thống ngân hàng phải bước đi trước. Ngân hàng Nhà nước sẽ tiếp tục duy trì sự hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng thương mại đồng thời tiếp tục thực hiện kế hoạch tái cấu trúc hệ thống ngân hàng qua các hình thức sáp nhập, hợp nhất phù hợp, tránh tình trạng thâm thụt thù nghịch. Để đối phó với tình hình thị trường bất động sản đóng băng kéo dài, các ngân hàng thương mại sẽ nhận thấy rằng lợi ích thực sự của họ không nằm ở chỗ chuyển các khoản nợ

vay sang quá hạn, điều này chỉ đưa các doanh nghiệp hoạt động chính đáng trong ngành này đến bờ vực phá sản, mà cần thiết phải giúp họ tồn tại bằng cách cơ cấu lại các khoản vay, gia hạn nợ và không chuyển nợ quá hạn. Biện pháp này cũng sẽ được áp dụng cho những doanh nghiệp làm ăn đàng hoàng trong các lĩnh vực khác đang gặp khó khăn nhất thời. Trong thời kỳ kinh tế khó khăn, chính sự hợp tác quý giá này sẽ giúp ngân hàng và doanh nghiệp cùng nhau vượt qua khủng hoảng. Còn đối với các tập đoàn nhà nước, song song với việc cấu trúc lại nợ, họ sẽ được Chính phủ yêu cầu nhanh chóng thu hẹp hoạt động, tập trung các nguồn lực đang có vào chức năng hoạt động chủ yếu, thực hiện hiệu quả kế hoạch giảm vốn, giảm nợ bằng cách bán bớt tài sản và đẩy mạnh tiến trình cổ phần hóa. Có thể chúng ta sẽ chứng kiến một định chế quốc gia mua bán tài sản không vì lợi nhuận được xây dựng dựa trên sự hỗ trợ phối hợp của Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước, hoạt động với một phương thức tốt hơn và công bằng hơn, ít sử dụng nguồn tiền của ngân sách quốc gia mà vẫn có thể tạo nguồn thanh khoản cần thiết cho hệ thống ngân hàng. Khi băng tan từ các ngân hàng, các doanh nghiệp của chúng ta sẽ được hưởng lợi, tín dụng có hiệu quả sẽ gia tăng, sản xuất kinh doanh sẽ dần dần phục hồi.

Nếu những dự báo nêu trên có thể xảy ra sớm trong năm 2012, những ảnh hưởng của chúng đối với năm 2013 sẽ phát huy thành quả. Nhưng mọi giải pháp chọn lựa để có thể mang đến những thành tựu kinh tế mong muốn nhất thiết phải phù hợp với nguyên tắc chung. Luôn luôn có tiêu chí rõ ràng về tính chất phù hợp của mọi giải pháp kinh tế, dù là vĩ mô hay vi mô. Tiêu chí đó là tính chất hiệu quả và tiết kiệm của việc sử dụng các nguồn lực của quốc gia. Các nguồn tài nguyên quốc gia (con người, đồng vốn, tài nguyên thiên nhiên, kỹ năng, công nghệ,...) cần phải được phân phối hợp lý cho những khu vực kinh tế, những ngành nghề, những con người biết sử dụng hiệu quả, tiết kiệm và mang lại kết quả tốt hơn hết cho họ và cho nền kinh tế quốc dân. Điều đó sẽ làm tăng cường năng lực cạnh tranh quốc gia, giúp cho đất nước nhanh chóng vượt qua các thời kỳ khó khăn và là nền tảng cho một tương lai kinh tế cường thịnh.

Năm 2012

KINH TẾ VIỆT NAM: NHÌN VỀ NĂM 2013

Năm 2012, theo nhận định của nhiều chuyên gia kinh tế trong nước và quốc tế cũng như của nhiều nhà doanh nghiệp Việt Nam, là một năm khó khăn về kinh tế của Việt Nam. Con số doanh nghiệp tư doanh vừa và nhỏ phá sản không ngừng tăng lên so với năm 2011, số doanh nghiệp còn trụ lại phần lớn hoạt động cầm chừng theo kiểu chờ thời, giảm bớt lao động, chấp nhận thu hẹp sản xuất, giảm doanh thu, giảm lợi nhuận. Đa số các doanh nghiệp tư doanh nhỏ không thể tiếp cận được nguồn vốn ngân hàng, một phần do nhiều ngân hàng thương mại cổ phần gặp khó khăn về thanh khoản, phần khác do các ngân hàng lớn thường chỉ nhắm đến mối quan hệ với các doanh nghiệp thân hữu và các doanh nghiệp lớn. Các tập đoàn kinh tế Nhà nước cũng đang lâm vào tình trạng khủng hoảng nợ do đầu tư tràn lan và không hiệu quả vào những lĩnh vực như tài chính và bất động sản từ những năm trước. Sản xuất kinh doanh nội địa tăng trưởng chậm, tồn kho hàng hóa ứ đọng, tỷ lệ thất nghiệp gia tăng, hệ thống ngân hàng suy yếu là những đám mây xám che phủ bầu trời kinh tế năm 2012. Tuy rằng cũng có những tia nắng le lói làm giảm bớt độ ảm đạm như tốc độ lạm phát còn 1 con số, tỷ giá đồng bạc Việt Nam khá ổn định trong suốt năm 2012 so với đồng USD, thâm hụt cán cân thương mại thấp nhất so với nhiều năm qua và dự trữ ngoại hối quốc gia được củng cố, nhưng theo nhiều nhà phân tích, các dấu hiệu được coi là tích cực này cũng chỉ là phó phẩm tự nhiên của một nền kinh tế đang tăng trưởng chậm dần. Tốc độ lạm phát ở mức 8% không thấp khi nền kinh tế đang lún sâu vào giảm phát, khi sản xuất

đình đôn, tỷ lệ thất nghiệp lên xấp xỉ 10% và tăng trưởng GDP chỉ còn 5,3%. Một đồng bạc Việt Nam ổn định so với một đồng USD giảm giá liên tục trong năm 2012 cũng có nghĩa là đồng Việt Nam đang giảm giá, nhưng điều đáng suy nghĩ là sự ổn định của đồng bạc Việt Nam phản ánh một mức cung tiền đồng thấp kỷ lục so với nhiều năm trước, thể hiện qua hiện tượng thiếu thanh khoản tiền đồng trên miên của các ngân hàng thương mại, lãi suất cho vay và huy động tiền đồng trên thực tế tăng cao, tăng trưởng tín dụng đạt thấp dẫn đến hiện tượng khát vốn tiền đồng nghiêm trọng của doanh nghiệp trong nước. Sự cải thiện cán cân thương mại trong năm 2012 là một dấu hiệu tích cực nhưng không chắc sẽ lâu bền, khi trên thực tế, nó chỉ phản ánh tình hình giảm sút nhập khẩu do giảm đầu tư tạm thời trong năm 2012 của các tập đoàn kinh tế Nhà nước khi họ phải tập trung giải quyết khủng hoảng nợ. Bằng chứng là dự báo chính thức về nhập siêu năm 2013, như sẽ thấy dưới đây, vẫn là một con số không hề nhỏ.

Trong tình hình đó, một triển vọng phục hồi kinh tế ngay trong năm 2013 của Việt Nam là không chắc chắn. Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) đã điều chỉnh tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế thế giới năm 2013 từ 4,1% xuống 3,9%, trong đó tốc độ tăng trưởng của các nền kinh tế phát triển chỉ còn 1,9%, còn tốc độ tăng trưởng của các nền kinh tế mới nổi (emerging economies) tại châu Á là 5,9%, với viễn ảnh không sáng sủa về khủng hoảng lương thực mang tính toàn cầu, hậu quả của hạn hán kéo dài trong năm 2012 và giá dầu tăng do nhu cầu tiêu thụ dầu của thế giới sẽ tăng thêm 1 triệu thùng mỗi ngày, lên 90,1 triệu thùng/ngày. Các đầu tàu kéo của nền kinh tế thế giới như Tây Âu và Mỹ chưa chắc đủ lực để kéo lê bản thân họ. Nhiều nước trong EU vẫn chưa thoát khỏi cơn khủng hoảng nợ công lan rộng, đồng Euro ngày càng trở nên suy yếu, dự kiến sẽ giảm giá đến 2,5% vào năm 2013 so với năm 2011. Cũng vậy, một nước Mỹ đang lơ lửng trên bờ vực tài chính công (fiscal cliff) rất cần tập trung nguồn lực để vượt qua khó khăn này, dù rằng Tổng thống Obama tái đắc cử nhiệm kỳ 2 mang đến tia hy vọng về một sự đồng thuận chính trị có thể giúp nước Mỹ vượt qua vũng lầy kinh tế. Trong tình hình đó, các nhà phân tích kinh tế quốc tế đều nhận định rằng các động lực khả dĩ thúc đẩy nền kinh tế thế giới thoát khỏi vũng lầy suy thoái kếp xem ra còn rất mờ nhạt trong năm 2013. Trung Quốc, Ấn Độ và Brazil tuy đang có những động thái tích cực như nới lỏng chính sách tiền tệ, giảm lãi suất và mở rộng tín dụng để kích thích nền kinh tế của họ, nhưng những nền kinh tế hướng về xuất khẩu này chưa bao giờ đủ giàu có và đủ rộng mở để trở thành động lực tăng trưởng của nền kinh tế thế giới. Tình hình chung nói trên chắc chắn sẽ có một ảnh hưởng nhất định đối với khả năng hồi phục của những nền kinh tế mới nổi (emerging economies) trong đó có Việt Nam. Nhưng đối với Việt Nam, các trở ngại trên con đường tăng trưởng kinh tế không chỉ bắt nguồn từ tác động suy thoái của nền kinh tế thế giới. Nền kinh tế chúng ta còn có những vấn đề riêng, những chấn thương riêng và hậu quả của các tổn thương này - đặc biệt là tình trạng nợ xấu của hệ thống ngân hàng, sự kém hiệu quả của đầu tư công và một khu vực tư doanh đói vốn nghiêm trọng - sẽ xuất hiện rõ rệt hơn trong năm 2013 và có thể kéo dài sang những năm tới, khiến nền kinh tế có thể lún sâu vào tình trạng lạm phát trì trệ, nếu chúng ta không sớm có những liệu pháp chữa trị kịp thời và một chiến lược phát triển kinh tế đúng đắn.

Một báo cáo mới đây của Bộ Kế hoạch và Đầu tư về tình hình kinh tế xã hội năm 2012 và định hướng phát triển cho năm 2013 trình Ủy ban Kinh tế của Quốc hội đã dự báo tốc độ tăng trưởng GDP là 5,5%, tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 124,3 tỷ USD, tăng 10% so với 2012, trong đó nhập siêu tương đương 8% kim ngạch xuất khẩu, tức khoảng 10 tỷ USD, bội chi ngân sách chiếm 4,8% GDP và lạm phát, được đo bằng tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (CPI) sẽ giữ ở mức 7-8%. Đây có thể nói là một dự báo khá lạc quan về tốc độ tăng trưởng, một sự tăng trưởng chủ yếu dựa vào đầu tư công khi mức bội chi ngân sách được dự kiến lên đến gần 5% GDP và khiếm hụt cán cân thương mại lên đến 10 tỷ

USD. Mức tăng trưởng GDP của Việt Nam trên 5% cho năm 2013 cũng là dự báo của ADB (5,1%), IMF (5,8%) và một báo cáo độc lập của ngân hàng HSBC (5,3%). Tuy nhiên, các chuyên gia kinh tế trong nước có một cái nhìn thiết thực hơn và hợp lý hơn. Theo một nghiên cứu của Viện Kinh tế Việt Nam gồm các tác giả Trần Đình Thiên, Bùi Trinh, Phạm Sỹ An và Nguyễn Việt Phong, chỉ nên đặt mục tiêu tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2013 ở mức 4%-4,5% và nên dồn sức vào mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô thông qua các chương trình tái cấu trúc nền kinh tế theo hướng tăng cường hiệu quả và năng lực cạnh tranh. Nhóm khuyến cáo không nên chạy theo mục tiêu tăng trưởng bằng cách tăng đầu tư công tràn lan và không hiệu quả thí dụ như đập phá và xây dựng trụ sở mới của cơ quan Nhà nước, mua sắm xe cộ, đào và lát lại vỉa hè..., những kiểu đầu tư công như vậy có thể làm tăng GDP nhưng không tạo được hiệu ứng dây chuyền cho các khu vực kinh tế khác và nhất là không hiệu quả và sẽ thúc đẩy lạm phát.

Thật vậy, một năm 2013 có thể mang nhiều ý nghĩa hơn cho một tiến trình tăng trưởng mới lâu bền của nền kinh tế Việt Nam nếu chúng ta mạnh dạn nhìn lại những nhược điểm cố hữu của nền kinh tế và thực hiện một chương trình tái cấu trúc kinh tế hợp lý mà mục tiêu chiến lược là sung dụng hiệu quả các nguồn lực từ bên trong và bên ngoài. Trong nhiều năm, khiếm hụt ngân sách quốc gia lớn và các khoản tài chính khổng lồ vay trong nước và ngoài nước nhằm cung ứng nguồn lực cho khu vực kinh tế Nhà nước mà chủ yếu là các tập đoàn kinh tế lớn đã không mang lại hiệu quả. Khủng hoảng nợ của các tập đoàn kinh tế và tình hình nợ xấu gia tăng trong hệ thống ngân hàng là những hệ quả tất nhiên phải đến. Khi hệ số ICOR của nền kinh tế lên cao, trong đó hệ số ICOR của khu vực kinh tế Nhà nước lên xấp xỉ 2 con số, năng lực cạnh tranh của nền kinh tế chắc chắn phải sút giảm, nền kinh tế thường xuyên bị lạm phát đe dọa. Đây chính là nguyên nhân làm lệch lạc chính sách tiền tệ, đưa đến việc duy trì thường xuyên lãi suất và tỷ giá đồng bạc cao. Điều này ảnh hưởng đến năng lực cạnh tranh của nền kinh tế. Một nghiên cứu độc lập cho biết, tổng dư nợ toàn hệ thống ngân hàng hiện nay là 2,7 triệu tỷ đồng, với lãi suất cho vay bình quân là 15%/năm, mỗi tháng nền kinh tế phải trả lãi cho hệ thống ngân hàng 40 ngàn tỷ đồng, tương đương 2 tỷ USD. Với một nền kinh tế có quy mô GDP 130 tỷ USD, mỗi năm khu vực sản xuất kinh doanh phải trả đến 24 tỷ USD cho hệ thống ngân hàng (trên lý thuyết), tương đương 18,6% GDP, như vậy là quá cao.

Một chiến lược sung dụng tài nguyên hiệu quả phải hướng các nguồn lực vào khu vực kinh tế tư doanh, nơi đầu tư tỏ ra hiệu quả hơn với hệ số ICOR luôn luôn thấp hơn nửa so với khu vực kinh tế Nhà nước. Bài học vừa qua cho thấy các tập đoàn kinh tế Nhà nước hoạt động kém hiệu quả không phải vì họ thiếu thốn các nguồn lực mà là vì họ quá dư thừa nguồn lực, dẫn đến đầu tư tràn lan, thất thoát vốn và khủng hoảng nợ. Rõ ràng con chiều là con hư. Các tập đoàn kinh tế lớn chần chẫn sẽ hoạt động tốt hơn nếu được quản trị có trách nhiệm hơn bằng việc tiết kiệm các nguồn lực, nhất là nguồn vốn từ ngân sách. Cắt giảm đầu tư công sẽ giúp việc sử dụng các nguồn lực quốc gia trở nên hiệu quả hơn, đồng thời giúp làm giảm khiếm hụt ngân sách, giảm công chi và giảm lạm phát. Trong điều kiện đó, một chính sách tiền tệ nới lỏng với lãi suất thấp và tăng trưởng tín dụng ngân hàng sẽ phát huy tác dụng kích thích sản xuất trong nước, và khi nó đồng hành với một chính sách thuế khoan dưỡng sức dân, năng lực cạnh tranh của nền kinh tế Việt Nam sẽ được tăng cường mạnh mẽ. Nhưng trước hết, củng cố hệ thống ngân hàng, giải quyết tình hình nợ tồn đọng thông qua các giải pháp hợp lý, công bằng và hiệu quả sẽ phải là công việc ưu tiên hàng đầu của năm 2013. Một thị trường tiền tệ năng động và lành mạnh, đến lượt nó, sẽ làm hồi sinh thị trường vốn, chỗ dựa tài chính lâu dài của doanh nghiệp.

Kinh Dịch nói rằng “Vật cùng tắc biến, biến tắc thông”. Hy vọng rằng nguyên lý đó sẽ mang lại niềm

hy vọng cho năm 2013.

Tháng 1/2013

VƯỢT QUA SUY THOÁI (2013)

Các chỉ số kinh tế được công bố trong những tháng đầu năm 2013 cho thấy những dự báo về một năm 2013 khó khăn hơn đang dần trở nên hiện thực. Số doanh nghiệp giải thể trong 3 tháng đầu năm 2013 lên đến trên 15.300 doanh nghiệp, và theo nhận định của Chủ tịch Quốc hội Nguyễn Sinh Hùng, con số doanh nghiệp “chết” trong thời gian qua trên thực tế có thể đến con số một trăm ngàn, trong khi có đến 69% doanh nghiệp đang hoạt động không có lãi. Doanh nghiệp phá sản kéo theo tỷ lệ thất nghiệp gia tăng. Thống kê năm 2012 cho thấy trong 9 tháng của năm 2012, tỷ lệ thất nghiệp tại khu vực đô thị là 3,3%, tại nông thôn là 1,42%, đưa số lượng lao động muốn làm việc nhưng không có công ăn việc làm và không có thu nhập lên đến trên 2 triệu người, chưa kể số lao động thất nghiệp trá hình chỉ có việc làm tạm bợ với thu nhập cực kỳ thấp. Thành phố Hồ Chí Minh có tỷ lệ thất nghiệp cao nhất trong khu vực đô thị (3,92%), Đồng bằng sông Cửu Long có tỷ lệ thất nghiệp cao nhất trong khu vực nông thôn (4,6%). Sang năm 2013, tình trạng thất nghiệp chưa có dấu hiệu cải thiện. Thất nghiệp tăng, triển vọng kinh tế ảm đạm khiến người dân phải tự thất lưng buộc bụng, giảm chi tiêu. Tổng cầu xã hội giảm, sức mua giảm, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) giảm rõ rệt. Trong ba tháng 3,4,5 của năm 2013, chỉ số giá tiêu dùng của Thành phố Hồ Chí Minh liên tục giảm, bình quân giảm 0,26%/tháng. Sức mua toàn xã hội giảm, hàng hóa không tiêu thụ được khiến cho tồn kho hàng hóa tại các doanh nghiệp tăng lên, họ phải thu hẹp hoạt động sản xuất kinh doanh, sa thải lao động, đưa nền kinh tế rơi vào vòng xoáy suy thoái đáng báo động. Cho đến cuối tháng 4/2013, các doanh nghiệp hoạt động trong ngành công nghiệp xây dựng, một ngành công nghiệp dẫn đầu trong tăng trưởng kinh tế, tiếp tục bị lao đao vì sản phẩm tồn đọng: giá trị tồn kho thép tại các doanh nghiệp lên đến trên 9 ngàn tỷ đồng, tồn kho gạch trên 3 ngàn tỷ, tồn kho xi măng của riêng Tổng Công ty Công nghiệp xi măng là 1,38 triệu tấn.

Điều may mắn là tình hình kinh tế khó khăn đang được công khai thừa nhận bởi Quốc hội, Chính phủ và được truyền thông rộng rãi, cho thấy đã có một quyết tâm chính trị cao trong nỗ lực tìm kiếm giải pháp thích hợp đưa nền kinh tế vượt qua vũng lầy suy thoái, một quyết tâm tuy khá chậm nhưng có còn hơn không. Tuy nhiên, chúng ta vẫn phải trả một cái giá nhất định cho sự chậm trễ. Những liều thuốc cần thiết, lẽ ra đã có thể hiệu nghiệm nếu được sử dụng sớm, thì nay đã không còn tác dụng như mong đợi. Chẳng hạn, biện pháp giảm lãi suất để hỗ trợ nguồn tín dụng giá thấp cho sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp - nhất là các doanh nghiệp tư doanh - nếu được triển khai ngay từ năm 2010 theo gương của Ngân hàng Trung ương các nước trong khu vực và các nước công nghiệp phát triển trong sách lược đối phó với khủng hoảng kinh tế, đã có thể ngăn chặn được sự đổ vỡ hàng loạt doanh nghiệp trong khu vực tư và đã không đưa nền kinh tế lún sâu vào suy thoái kéo dài. Hiện nay, biện pháp giảm lãi suất và cởi mở tín dụng đã không còn tác dụng nhiều nữa trong việc hỗ trợ doanh nghiệp và kích cầu tiêu dùng, khi quá nhiều doanh nghiệp đã phá sản hoặc đang hấp hối và số lao động mất việc gia tăng. Trong 5 tháng đầu năm 2013, tín dụng trong hệ thống ngân hàng tăng không đến 2%, cho thấy chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng do Ngân hàng Nhà nước đề ra trong năm 2013 là 12% là rất khó đạt được. Không phải doanh nghiệp của chúng ta không cần vốn, nhưng họ đang trong tình trạng không còn khả năng hấp thu đồng vốn, giống như một bệnh nhân đường ruột. Nợ xấu doanh nghiệp tăng cao đặt họ vào hoàn cảnh pháp lý không thể tiếp cận nguồn vốn mà họ cần để qua cơn hoạn nạn, mặt khác họ cũng không đủ sức thuyết phục các ngân hàng tin rằng sẽ có thể cùng họ vượt qua vực thẳm mà không bị kéo

xuống theo. Đối với những doanh nghiệp còn hoạt động, xu hướng “co cụm” hoạt động sản xuất kinh doanh để giữ an toàn trở thành chiến lược phòng thân khôn ngoan trong thời điểm khó khăn, khiến cho nhu cầu vay vốn ngân hàng giảm hẳn. Bên cạnh đó, tuy lãi suất huy động đang giảm dần, lượng tiền gửi tiết kiệm của khu vực hộ gia đình vẫn tiếp tục gia tăng cho thấy tâm lý tiết kiệm phòng xa đang tăng lên trong đại bộ phận người tiêu dùng. Toàn xã hội đang bị tác động bởi kỳ vọng suy thoái, một kỳ vọng sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến các biện pháp kinh tế vĩ mô được đề ra nhằm phục hồi tăng trưởng. Thêm vào đó, nỗi e sợ thâm căn cố đế về bóng ma lạm phát vẫn còn vương vấn trong đầu những nhà lãnh đạo tiền tệ, càng khiến cho các biện pháp tiền tệ vốn dĩ rất dè dặt và thận trọng sẽ dễ dàng trở thành nửa vời và không phát huy tác dụng, nhất là đối với những biện pháp có thể dẫn đến việc làm tăng cung tiền, như mua lại các tài sản thế chấp của các khoản nợ xấu tại các ngân hàng thương mại, thúc đẩy tăng trưởng nguồn cung tín dụng của hệ thống ngân hàng thương mại qua việc Ngân hàng Nhà nước tái chiết khấu, cho vay lại..., dù rằng đó là những biện pháp hết sức cần thiết. Cần vượt qua tâm thế này để xây dựng một chính sách tiền tệ năng động hơn, tích cực hơn qua việc giảm sâu hơn lãi suất cơ bản, mở ra các chương trình tài trợ xuất khẩu, tài trợ công nghiệp then chốt, tài trợ nông ngư nghiệp với lãi suất ưu đãi. Cấu trúc lại các khoản nợ của doanh nghiệp, dẫn nợ, hoãn nợ, giảm lãi... cho những doanh nghiệp còn có thể tiếp tục hoạt động, xử lý các doanh nghiệp vô phương cứu chữa... là những biện pháp cần làm ngay để mở ra con đường sáng sủa, lành mạnh hơn cần thấy rằng, chỉ tiêu kế hoạch tăng khối tiền tệ trong năm 2013 là 14% đến 16% so 2012 không phải là lớn và sẽ không tạo áp lực lạm phát, vì trong điều kiện kinh tế suy thoái, vòng quay thu nhập của đồng tiền (income velocity of money) chắc chắn giảm đáng kể, thể hiện qua các tín hiệu rõ rệt như sức mua giảm, tồn kho hàng hóa tăng, khiến cho cung tiền dù có tăng, chỉ số giá tiêu dùng sẽ tăng không đáng kể trong năm 2013.

Tuy nhiên, chỉ riêng các biện pháp tiền tệ không thể tạo được tác động đòn bẩy mạnh mẽ cho sự phục hồi nền kinh tế, cần phải có sự hợp đồng với chính sách thuế và tài khóa mới có thể hoàn thành trọng trách này. Trong những ngày gần đây, giải pháp giảm thuế để vực dậy doanh nghiệp đang được nhiều đại biểu Quốc hội đề nghị. Nhưng trong điều kiện suy thoái kéo dài, giảm thuế chỉ có tác dụng như một liều thuốc bổ, không phải là liều thuốc trị. Khi có đến 69% số doanh nghiệp hoạt động không có lãi và phần lớn doanh nghiệp thu hẹp hoạt động sản xuất kinh doanh, việc giảm tỷ suất thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế trị giá gia tăng mang tính chất an ủi nhiều hơn là khuyến khích, chưa thể tạo ra động lực. Hiển nhiên là trong lâu dài, một chính sách thuế khoan dung sức dân cùng với việc giảm chi phí vay ngân hàng qua việc giảm lãi suất tín dụng sẽ giúp rất nhiều cho doanh nghiệp Việt Nam giảm chi phí tài chính, giảm giá thành và củng cố năng lực cạnh tranh của họ trên thị trường nội địa cũng như quốc tế, nhưng trong tình hình suy thoái kinh tế hiện nay, cần có những giải pháp mạnh mẽ hơn, với những liều thuốc có liều lượng cao hơn. Chẳng hạn, cần phải chấp nhận một mức thâm hụt ngân sách lớn hơn trong năm 2013 so với mức kế hoạch hiện nay là 4,8% GDP để thực hiện kích thích tài khóa qua việc tăng đầu tư công, hoàn tất những dự án đầu tư hạ tầng còn dang dở vì thiếu kinh phí. Đầu tư công, tốt nhất là cho các dự án phát triển hạ tầng, vào thời điểm hiện nay sẽ có tác dụng như một đầu tàu lôi kéo sự hồi phục của các ngành kinh tế khác. Đây là giải pháp cấp bách cần thiết của năm 2013 và có thể cả năm 2014 nhằm vượt qua suy thoái.

Tại hội thảo “Lạm phát và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam” do Bộ Kế hoạch và Đầu tư tổ chức ngày 21/5, lần đầu tiên một báo cáo nghiên cứu của Học viện Chính sách và Phát triển đã thừa nhận rằng muốn tăng trưởng cao, phải chấp nhận lạm phát ở mức nhất định, chứ không thể tăng trưởng cao, lạm phát thấp như mong muốn khó đạt của những người hoạch định chính sách kinh tế vĩ mô nước ta từ trước đến nay. Vấn đề thiết yếu của nền kinh tế Việt Nam hiện nay không chỉ là sự chọn lựa giữa lạm

phát và tăng trưởng mà là sự chọn lựa còn thiết thân hơn, sống còn hơn, giữa một bên là sự bảo vệ duy ý chí những chỉ số thống kê kế hoạch vô cảm như chỉ số giá tiêu dùng CPI và một bên là công ăn việc làm, là cuộc sống của người lao động từ thành thị đến nông thôn, là sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp, trụ cột của nền kinh tế đất nước. Ưu tiên ở đâu đã thấy rõ. Sự chọn lựa nào sẽ đạt được đồng thuận xã hội cao cũng đã thấy rõ. Trên hết, phải có một quyết tâm chính trị mạnh mẽ, một tinh thần trách nhiệm cao để thực hiện những hành động cần thiết vì lợi ích toàn cục của nền kinh tế quốc dân, của cộng đồng dân tộc.

Tháng 5/2013

KINH TẾ VIỆT NAM: TỪ 2013 HƯỚNG VỀ 2014

Vào cuối năm 2012, Bộ Kế hoạch và Đầu tư đã dự báo tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam là 5,5%, tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 124.3 tỉ USD, trong đó nhập siêu tương đương 8% kim ngạch xuất khẩu, tức khoảng 10 tỉ USD, bội chi ngân sách chiếm 4,8% GDP và lạm phát giữ ở mức 7-8%. Báo cáo của Bộ Kế hoạch và Đầu tư có một cái nhìn tương đối lạc quan về tăng trưởng kinh tế trong năm 2013, khi dự kiến khiêm hớt cân thương mại lên đến 10 tỉ USD, chỉ số lạm phát 8% và bội chi ngân sách 4,8 % (so với 6,9% năm 2012), trong niềm hy vọng là các dự án sản xuất của khu vực doanh nghiệp Nhà nước và tư nhân sẽ được khởi động lại, nhu cầu nhập khẩu vật tư nguyên liệu, máy móc thiết bị gia tăng, lãi suất ngân hàng giảm và tăng trưởng tín dụng sẽ giúp cho sản xuất và tiêu dùng trong nước phục hồi, tạo điều kiện cho nguồn thu ngân sách Nhà nước đạt kế hoạch trong khi chi ngân sách vẫn gia tăng do các chương trình kích cầu của Chính phủ.

Ở thời điểm kết thúc năm 2013, nhìn lại một năm qua, chúng ta có thể thấy rằng kịch bản lạc quan đó đã không hiện thực. Nền kinh tế Việt Nam vẫn chưa có dấu hiệu phục hồi và giải pháp tháo gỡ những khó khăn thách thức của một thời kỳ đình đốn kéo dài vẫn đang được mọi người lo lắng chờ đợi. Tăng trưởng GDP năm 2013 của Việt Nam chỉ đạt 5,3%, lạm phát năm 2013 tăng 6,6%, thấp hơn so với mức dự báo 8% cho thấy tình trạng đình trệ vẫn chưa được giải tỏa, số lượng lao động thất nghiệp đang gia tăng cùng với hàng chục ngàn doanh nghiệp tư nhân phá sản. Vào những tháng cuối năm, nhiều ngân hàng đã phải cho nghỉ việc hàng ngàn nhân viên, một dấu hiệu cảnh báo cơn bệnh của khu vực doanh nghiệp đã bắt đầu lây nhiễm đến hệ thống ngân hàng. Tuy nhiên, trong khi thị trường nội địa trầm lắng do khô cầu trong nước suy giảm, ngành ngoại thương vẫn có những tăng trưởng nhất định. Theo Bộ Công thương, năm 2013, tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt 132 tỉ USD, tăng 15,3% so với 2012, nhập khẩu 132,5 tỉ USD, tăng 16,5% so với 2012. Riêng xuất khẩu của khu vực vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tăng đột biến, đạt 57 tỉ USD, tăng 23,9% so với cùng kỳ năm trước và chiếm đến 43 % tổng kim ngạch xuất khẩu. Nhập siêu năm 2013 là 500 triệu USD, bằng 5% chỉ tiêu thâm hụt thương mại dự kiến 10 tỷ USD (nếu không tính nhập vàng thoi sẽ là xuất siêu). Như nhiều nhà quan sát kinh tế nhận định, đây chưa phải là một dấu hiệu tích cực thể hiện sự cải thiện cán cân thương mại vốn thường xuyên khiêm hớt lớn trong hai thập kỷ qua. Hiện tượng nhập siêu giảm của năm 2013 không cho thấy một sự chuyển hướng của ngoại thương Việt Nam từ nhập siêu sang cân đối và tiến tới xuất siêu như mong đợi, mà chỉ là hậu quả của tình trạng đình trệ sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp Nhà nước và doanh nghiệp tư nhân, nhiều dự án phát triển sản xuất của họ đang bị dừng lại, khiến cho nhu cầu nhập khẩu máy móc thiết bị, nguyên liệu vật tư giảm sút. Mặt khác tuy lãi suất cho vay giảm, khối lượng tín dụng ngân hàng đã không tăng trưởng như mong muốn, tỷ lệ nợ xấu tiếp tục tăng cao và nhiều doanh nghiệp không muốn hoặc không thể tiếp cận được nguồn vốn vay từ hệ thống ngân hàng. Tổng

thu ngân sách nhà nước năm 2013 ước đạt 788,5 nghìn tỉ đồng, chỉ bằng 96,6% dự toán kế hoạch. Do đó, để duy trì mức khiêm hụt ngân sách bằng 4,8% GDP như nghị quyết của Quốc hội, Chính phủ đã tạm dừng các gói kích thích kinh tế và giảm đầu tư công để giữ tổng chi ngân sách nhà nước năm 2013 ở mức 950,5 nghìn tỉ đồng.

Tuy vậy, trên cái nền xám của bức tranh kinh tế năm 2013, cũng có những sắc hồng: đầu tư trực tiếp nước ngoài đã đăng ký lên đến trên 20 tỉ USD, tăng 65% so với 2012, trong đó đã giải ngân trên 10 tỉ USD, kiều hối đạt mức kỷ lục 11 tỉ USD. Hai yếu tố nói trên, cùng với mức nhập siêu thấp và các khoản giải ngân ODA, đã góp phần chủ yếu vào việc ổn định tỷ giá đồng Việt Nam so với USD (chỉ tăng khoảng 1% so với 2012) đồng thời củng cố khối dự trữ ngoại tệ quốc gia ở mức tương đương 3 tháng nhập khẩu.

Năm 2014 có thể là một năm đầy kịch tính, khi các khó khăn tích lũy từ những năm trước lộ diện dần, tạo nên những nút thắt nguy hiểm cần phải được tháo gỡ để đưa vỡ kịch đình trệ kinh tế đến hồi kết thúc. Thị trường bất động sản chưa thể tan băng ngay trong năm 2014 do khoảng cách cung cầu quá lớn, nhưng sự tăng trưởng mạnh mẽ của FDI, những hoạt động M&A đối với những dự án đang đóng băng cùng với sự giảm giá sâu của nhà đất và những biện pháp giải tỏa không thể không làm về thủ tục hành chính, về thuế, về tín dụng ngân hàng... sẽ là những tác nhân quan trọng giúp cho thị trường bất động sản bớt đi vẻ ảm đạm vào cuối năm 2014. Mặt khác, những biện pháp điều chỉnh quyết liệt hơn từ phía Ngân hàng Nhà nước sẽ buộc các ngân hàng yếu kém tham gia tích cực vào tiến trình sáp nhập hợp nhất, tạo điều kiện cho việc xử lý nợ xấu một cách dứt khoát không để kéo dài ạch như trong thời gian qua. Các ngân hàng thương mại chắc chắn phải trải qua một cuộc đại phẫu và không tránh được những mất mát, nhưng đó là cái giá phải trả để hệ thống ngân hàng hồi sinh sau một cơn bạo bệnh, trở nên lành mạnh hơn nhằm hoàn thành tốt vai trò mũi đột phá giúp nền kinh tế hồi phục. Việc Chính phủ xin Quốc hội chuẩn y mức khiêm hụt ngân sách năm 2014 bằng 5,3% GDP và một mức trần nợ công lên đến 65% GDP cho thấy một sự chuẩn bị nới lỏng chính sách tài khóa để xử lý các khoản nợ tồn đọng của các doanh nghiệp Nhà nước đồng thời đẩy mạnh đầu tư công. Chính sách tiền tệ cũng phải bớt thắt chặt với một mức lãi suất ngân hàng tương đương năm 2013 hoặc thấp hơn nhằm thúc đẩy tăng trưởng tín dụng ngân hàng đạt mức 12-14% trong năm 2014. Những nới lỏng trong chính sách tài khóa và tiền tệ với mục tiêu kích thích tăng trưởng có thể khiến cho lạm phát năm 2014 vượt con số 8%, tuy rằng giá vàng giảm mạnh và tỷ giá đồng bạc Việt Nam được dự đoán sẽ khá ổn định, chỉ tăng khoảng 1,1% trong năm 2014.

Điểm tỏa sáng trong năm 2014 là đầu tư nước ngoài sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh, chiếm tỷ lệ lớn dần trong tổng đầu tư của nền kinh tế. Tuy vậy, do đầu tư tư nhân tiếp tục suy yếu, tổng đầu tư cũng chỉ đạt 30% GDP, trên cơ sở đó Ngân hàng Thế giới dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2014 chỉ đạt 5,4% thay vì 5,8% như dự báo của Chính phủ.

Liệu nền kinh tế Việt Nam, trong quá trình “rơi” qua các năm 2011, 2012, 2013, sẽ có thể chạm đáy vào năm 2014 để có thể bắt đầu phục hồi vào năm 2015 hay không vẫn là một câu hỏi lớn hiện nay chưa có lời giải? Nhưng lời giải không thể tìm thấy ở bên ngoài, từ sự phục hồi của nền kinh tế thế giới, từ sự chuyển dịch dòng vốn đầu tư quốc tế từ Trung Quốc sang các nước Asean hay từ cơ hội kinh doanh và hợp tác mới cho Việt Nam qua việc tham gia Hiệp định Đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP) vào năm 2014. Lời giải căn bản nhất và quyết định nhất cho tương lai phát triển kinh tế của Việt Nam phải đến từ bên trong, từ điều mà Thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng gọi là “cơ chế chính sách đột phá

thúc đẩy phát triển”. Ý nghĩa của đột phá là phải tháo gỡ được những nút thắt, tạo được những chuyển biến tích cực. Chẳng hạn, đột phá trong tái cấu trúc doanh nghiệp Nhà nước không chỉ nhằm thay đổi cơ cấu vốn, mà còn phải thay đổi cơ cấu nhân sự, mạnh dạn sử dụng người điều hành có năng lực, kể cả thuê nhà quản trị chuyên nghiệp từ nước ngoài để tăng cường hiệu quả hoạt động, tránh tham ô lãng phí. Đột phá trong lĩnh vực kinh tế tư doanh là thừa nhận một cách thực chất vai trò quan trọng của kinh tế tư doanh trong sự nghiệp phát triển kinh tế - một khu vực tạo công ăn việc làm cho 86% lao động - đi kèm với những chính sách hỗ trợ hữu hiệu của Nhà nước về thuế, về tín dụng, về môi trường pháp lý, đầu tư, về một sân chơi cạnh tranh bình đẳng. Đột phá trong lĩnh vực ngân hàng không chỉ là việc xử lý nợ xấu hay sáp nhập hợp nhất mà còn phải ngăn chặn hành động của những cổ đông lớn thao túng ngân hàng, dùng tiền tiết kiệm huy động của nhân dân làm nguồn vốn thâm tóm ngân hàng và dùng ngân hàng làm công cụ phục vụ lợi ích riêng qua những hoạt động đầu cơ đầy rủi ro.

Có đột phá mới có tăng trưởng. Tăng trưởng kinh tế là hàm số của nhiều yếu tố tăng trưởng khác: vốn đầu tư, kỹ năng và công nghệ, nguồn nhân lực, cơ sở hạ tầng giao thông, viễn thông, năng lượng, y tế, giáo dục... Nhưng trên hết, đó là sự tăng trưởng của niềm tin, có được nó chúng ta chắc chắn sẽ có được tất cả những điều còn lại. Đó là niềm tin của mọi doanh nghiệp và của mọi người dân vào tương lai phát triển của doanh nghiệp và cuộc sống an lành hạnh phúc mà họ tạo ra và được hưởng trên đất nước này, vào tương lai cường thịnh lâu dài bền vững của toàn thể cộng đồng dân tộc Việt.

Chia sẻ ebook : <http://downloadsachmienphi.com/>

Tham gia cộng đồng chia sẻ sách : Fanpage : <https://www.facebook.com/downloadsachfree>

Cộng đồng Google : <http://bit.ly/downloadsach>