

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ TP.HCM**

NGUYỄN THANH SƠN

**PHÒNG NGỪA NGUY CƠ
Ô NHIỄM MÔI TRƯỜNG TÀI CHÍNH VIỆT NAM
TRONG TIẾN TRÌNH HỘI NHẬP**

**Chuyên ngành : KINH TẾ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG
Mã số : 60.31.12**

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

TP. Hồ Chí Minh – Năm 2007

CHƯƠNG I

TỔNG LUẬN VỀ MÔI TRƯỜNG TÀI CHÍNH VÀ Ô NHIỄM MÔI TRƯỜNG TÀI CHÍNH

1.1 Môi trường đầu tư và môi trường tài chính

1.1.1 *Môi trường đầu tư*

Môi trường đầu tư là nơi tổng hòa các yếu tố bên ngoài liên quan đến hoạt động đầu tư như chính sách, kinh tế, chính trị, luật pháp văn hoá, xã hội và các yếu tố: cơ sở hạ tầng, năng lực thị trường, cả các lợi thế của một quốc gia có liên quan, ảnh hưởng trực tiếp hoặc gián tiếp đến hoạt động đầu tư trong và ngoài nước tại một quốc gia. Những yếu tố này có mối quan hệ và tác động qua lại lẫn nhau. Một môi trường đầu tư thuận lợi sẽ tạo cơ hội và động lực cho các doanh nghiệp từ các doanh nghiệp nhỏ đến các công ty đa quốc gia đầu tư có hiệu quả, tạo nhiều việc làm và mở rộng hoạt động vì thế nó có vai trò quan trọng đối với tăng trưởng kinh tế và góp phần giảm nghèo.

Khi phân tích môi trường đầu tư, có thể thấy được tính chất dài hạn và ngắn hạn của nó sẽ chi phối quyết định của nhà đầu tư. Nếu lợi thế về môi trường đầu tư của một quốc gia hiện tại là mức lương thấp thì sự bất lợi của môi trường khi xét ở giác độ dài hạn là trình độ lao động thấp, không hiệu quả. Hoặc nếu các chính sách ưu đãi về thuế tạo nên những điểm hấp dẫn nhà đầu tư ở ngắn hạn thì về dài hạn, hệ thống luật pháp hoàn chỉnh rõ ràng mới là nhân tố tích cực để thu hút đầu tư. Các nhà đầu tư có tầm nhìn chiến lược ít quan tâm đến những ưu đãi về thuế hơn là quan tâm đến hệ thống luật pháp của nước chủ nhà.

Môi trường đầu tư bao gồm:

➤ ***Môi trường tự nhiên*** như vị trí địa lý, tài nguyên,... là những nhân tố khách quan tác động đến hoạt động đầu tư. Nước tiếp nhận đầu tư có vị trí địa lý thuận lợi, nguồn tài nguyên thiên nhiên phong phú là một đặc điểm đầu tiên mà các nhà đầu tư quan tâm.

➤ **Môi trường xã hội** như môi trường pháp lý, kinh tế, tài chính, lao động,... Khi thực hiện đầu tư vào một quốc gia, để đảm bảo an toàn và hiệu quả của việc đầu tư, các nhà đầu tư phải nắm vững hệ thống luật pháp của nước tiếp nhận đầu tư.

- Môi trường luật pháp: hệ thống luật pháp càng rõ ràng, chi tiết và ổn định càng tạo điều kiện cho nhà đầu tư dễ dàng hơn khi đầu tư vào quốc gia đó. Ngược lại, một hệ thống luật pháp rối rắm, phức tạp, mơ hồ và thường biến động dễ làm nản lòng các nhà đầu tư, ngay cả những người có thiện chí nhất.

- Môi trường kinh tế: các định hướng phát triển kinh tế của một quốc gia, hệ thống các lĩnh vực kinh tế... các quốc gia có đường lối kinh tế mở và các chính sách kinh tế thông thoáng tạo điều kiện thu hút các nhà đầu tư hơn là những nước có chính sách kinh tế đóng cửa.

- Môi trường chính trị: sự nhất quán, ổn định trong cơ cấu, bộ máy chính trị của một quốc gia là một điều kiện thuận lợi cho bất cứ nhà đầu tư nào, cũng như làm cho họ thật sự an tâm khi tiến hành đầu tư.

- Môi trường tài chính: các chính sách tài chính như chính sách thu chi tài chính, mở tài khoản vay vốn, lãi suất, chuyển lợi nhuận về nước... Nền tài chính quốc gia đánh giá qua các chỉ tiêu: cán cân thương mại quốc tế, cán cân thanh toán quốc tế, nợ quốc gia, tỷ lệ lạm phát, tỷ giá hối đoái và khả năng điều tiết của nhà nước, khả năng chuyển đổi của đồng tiền, hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng. Sự hoạt động của thị trường tài chính: thị trường chứng khoán, cho thuê tài chính, bất động sản... Hệ thống thuế và lệ phí: loại thuế, thuế suất và tính ổn định. Khả năng đầu tư từ Chính phủ cho phát triển.

- Môi trường cơ sở hạ tầng: hệ thống đường xá, cầu cống, sân bay, bến cảng... Mức độ thoả mãn các dịch vụ: điện, nước, bưu chính viễn thông, khách sạn... khả năng thuê đất và sở hữu nhà. Chi phí thuê đất, đền bù giải toả, thuê nhà, chi phí dịch vụ vận tải, điện, nước, điện, thoại, fax, internet...

- Môi trường lao động: nguồn lao động và giá cả nhân công lao động. Trình độ đào tạo cán bộ quản lý và tay nghề. Cường độ lao động và năng suất lao động. Tính cần cù và kỷ luật lao động. Tình hình đình công bãi công. Hệ thống giáo dục và đào tạo. Sự hỗ trợ của Chính phủ cho phát triển nguồn nhân lực. Cải thiện môi trường đầu tư phải thực hiện song song với việc tăng cường nguồn nhân lực. Lực lượng lao động lành nghề là điều kiện thiết yếu để tiếp thu những công nghệ mới có hiệu quả cao và một môi trường đầu tư tốt hơn sẽ làm tăng lợi suất đầu tư cho giáo dục, tăng cường các cơ chế để đảm bảo chất lượng và tạo dựng môi trường đầu tư lành mạnh cho những người cung ứng dịch vụ giáo dục và đào tạo.

Trong phạm vi của đề tài này, tôi chỉ tập trung nghiên cứu về môi trường tài chính và tác động của nó đến sự phát triển kinh tế ổn định Quốc gia.

1.1.2 Môi trường tài chính

Môi trường tài chính là sự tương tác lẫn nhau giữa các yếu tố tài chính gây ảnh hưởng trực tiếp hoặc gián tiếp tới hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Nói một cách khái quát, môi trường tài chính là tập hợp những nhân tố vi mô và vĩ mô trong nền kinh tế, nó tác động một cách trực tiếp và gián tiếp đến các doanh nghiệp hoạt động trong đó.

Có thể nói môi trường tài chính (bao gồm cả các yếu tố của môi trường luật pháp về tài chính) là môi trường ảnh hưởng gần như lớn nhất hay có thể nói là có tính chất quyết định đối với sự tồn tại, phát triển hay phá sản của một doanh nghiệp.

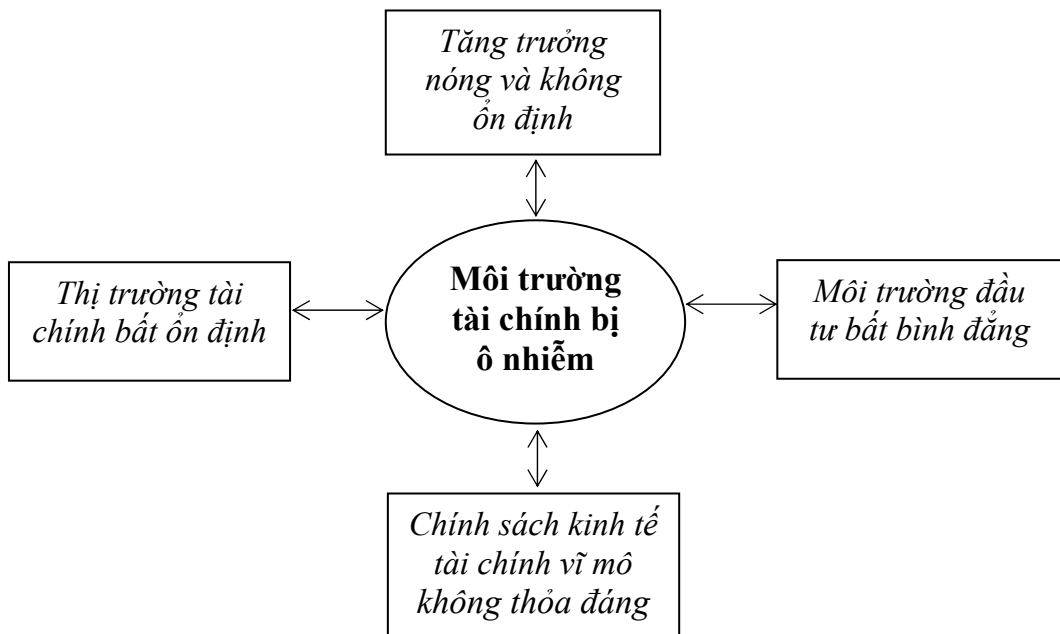
Môi trường tài chính và cơ sở hạ tầng khi vận hành tốt thì thị trường tài chính sẽ kết nối doanh nghiệp với người cho vay và các nhà đầu tư, những người sẵn sàng cấp vốn cho các hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và chia sẻ một phần rủi ro. Ngược lại tài chính và cơ sở hạ tầng không đủ sẽ gây trở ngại cho cơ hội, làm tăng chi phí và rủi ro cho các doanh nghiệp nhỏ cũng như các công ty đa quốc gia.

1.2 Các dấu hiệu môi trường tài chính bị ô nhiễm

1.2.1 Ô nhiễm môi trường tài chính

Hiểu một cách tổng quát, ô nhiễm môi trường tài chính là những bất ổn trên thị trường, những bất bình đẳng giữa các nhà đầu tư gây nên tâm lý “e dè”, “chần chừ” khi ra quyết định bỏ vốn đầu tư, cũng như những hạn chế chủ quan hay khách quan về chính sách và gây ra những tác động xấu đến môi trường tài chính nói riêng và nền kinh tế của quốc gia nói chung.

1.2.2 Các dấu hiệu môi trường tài chính bị ô nhiễm



1.2.2.1 Nền kinh tế tăng trưởng nóng và không ổn định

Khi nền kinh tế tăng trưởng nhanh, thực tế cho thấy khó có thể giữ vững được ổn định trong dài hạn vì bản thân tăng trưởng kinh tế nhanh thường chứa đựng nhiều nhân tố gây mất cân đối dẫn tới khủng hoảng. Và ngược lại, nền kinh tế tăng trưởng quá chậm lại làm cản trở hoạt động sản xuất kinh doanh gây trì trệ và làm hạn chế đầu tư. Sự tăng trưởng lúc nhanh lúc chậm như vậy đều có những ảnh hưởng không tốt đến nền kinh tế và bản thân nó cũng chứa đựng nhiều nguy cơ rủi ro làm cho các nhà đầu tư e ngại khi phải liều lĩnh bỏ vốn vào thị trường như thế. Đến lúc này, nền kinh tế sẽ rơi vào cảnh mở cửa nhưng không ai vào.

1.2.2.2 Thị trường tài chính bất ổn định

Khi có sự thiếu đồng bộ trong việc phối hợp quản lý, điều hành giữa các kênh huy động và giữa các loại thị trường, khả năng tập trung, phân bổ, kiểm soát nguồn lực tài chính qua thị trường chưa thực sự hiệu quả đều gây ra bất ổn trên thị trường tài chính.

Thị trường tài chính là nơi tạo lập và cung ứng vốn cho thị trường. Khi có một “trục trặc” nào đó xảy ra với thị trường tài chính thì nguồn vốn “thừa” và “thiếu” sẽ không bù đắp được cho nhau. Thông tin về nguồn vốn lúc này trở nên khó khăn và không hoàn hảo cho các nhà đầu tư.

Sự hạn chế trên thị trường chứng khoán cũng là một nguyên nhân. Nguồn tài chính được ví như là dầu bôi trơn hoạt động cho các doanh nghiệp và khi nền kinh tế ngày càng lớn mạnh, phức tạp, vận hành với tốc độ cao hơn thì đòi hỏi chất lượng dầu nhờn phải được nâng cấp lên nhiều hơn nữa. Nhưng làm thế nào để có thể nâng cao chất lượng của chúng khi mà tính bất ổn của nền kinh tế mà cụ thể là của thị trường tài chính ngày càng trở nên cao độ?. Với tính bất ổn như vậy các nhà đầu tư nắm giữ chứng khoán do các doanh nghiệp phát hành chỉ là những nhà đầu tư ngắn hạn, nhỏ lẻ, không đủ khả năng cung cấp nguồn vốn cho nền kinh tế vì họ sợ sẽ phải gánh chịu những biến động và những cú sốc từ thị trường. Điều này sẽ khiến nguồn vốn mà họ cung ứng cho các doanh nghiệp trước đây bị tổn thất đáng kể.

Ngoài ra, việc sử dụng các công cụ phái sinh vào những mục đích bất chính cũng làm làm tăng thêm những bất ổn cho thị trường tài chính và hậu quả nó sẽ làm đóng băng trên thị trường tín dụng dẫn đến các ngân hàng thương mại bị phá sản do mất khả năng thanh toán...

1.2.2.3 Chính sách kinh tế tài chính vĩ mô không thỏa đáng

Chính sách tài khóa là một công cụ vĩ mô quan trọng để Nhà nước can thiệp vào nền kinh tế theo mục tiêu của mình. Nó có vai trò to lớn trong việc hỗ trợ, thúc đẩy tăng trưởng, đồng thời tạo ra môi trường kinh tế vĩ mô ổn định. Vì vậy một sai lầm trong việc điều hành chính sách tài khóa sẽ đem lại những kết quả ngược lại.

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, nhiều nước dựa vào mô hình tăng nhanh đầu tư dù phải chấp nhận gánh nặng nợ nước ngoài ngày càng gia tăng, nghĩa là tăng trưởng cao bằng mọi giá. Kết quả đã đưa tốc độ tăng trưởng kinh tế xấp xỉ hai con số nhưng dẫn tới lạm phát gia tăng, nên kinh tế phát triển quá “nóng”, các nhân tố khủng hoảng kinh tế - tài chính hình thành và ngày càng chín muồi, dẫn tới khủng hoảng không thể tránh khỏi. Ngoài ra, chính sách thuế hợp lý hay không sẽ tác động đến tình hình kinh tế cũng như chính trị của quốc gia. Việc cắt giảm thuế sẽ khuyến khích các thành phần kinh tế sản xuất kinh doanh nhưng lại làm hẹp nguồn thu của ngân sách. Vì vậy, chính sách tài khóa phải dung hòa được hai vấn đề trên để đảm bảo kinh tế phát triển và ổn định.

Không chỉ riêng chính sách tài khóa mà chính sách tỷ giá không phù hợp cũng gây ra những tổn hại cho nền kinh tế như: suy giảm năng lực cạnh tranh trong thương mại quốc tế của hàng hóa dịch vụ, kìm hãm xuất khẩu, khuyến khích nhập khẩu, gây sức ép cho các ngành sản xuất trong nước. Bên cạnh đó, chính sách tiền tệ được thực thi tốt sẽ khuyến khích đầu tư, sản xuất, kích thích tăng trưởng. Nhưng một sự gia tăng hay cắt giảm lãi suất không hợp lý sẽ tác động nhanh chóng tới thị trường tiền tệ và khả năng gây ra lạm phát hay giảm phát là rất có thể.

Bản chất của nền kinh tế là thường xuyên phát sinh những nhân tố gây khủng hoảng. Nếu không có những giải pháp kịp thời thì nhẹ nhất là nguồn vốn cho nền kinh tế chắt chắt giảm, vốn trở nên hiếm hoi hơn cho các nhà đầu tư sản xuất kinh doanh, ngăn cản sự phát triển của thị trường tài chính. Nếu nặng thì gây ra khủng hoảng kinh tế, đây là điều đáng lo ngại nhất đối với một quốc gia.

1.2.2.4 Môi trường đầu tư bất bình đẳng

Thực tế cho thấy, khi có sự phân biệt giữa các doanh nghiệp với nhau thì chắc chắn sẽ có sự bất bình đẳng giữa các doanh nghiệp, tình trạng bảo hộ, độc quyền, đặc quyền sẽ làm cho các nhà đầu tư e ngại và vì vậy sẽ hạn chế hoạt động đầu tư nước ngoài. Khi môi trường đầu tư không bình đẳng thì khả năng tiếp cận nguồn vốn sẽ khác nhau. Nguồn vốn lúc này sẽ được phân phối một cách thiếu hợp

lý. Nếu không sớm xây dựng một môi trường đầu tư lành mạnh thì sẽ làm hạn chế hoạt động của các doanh nghiệp tham gia vào sự vận động của nền kinh tế. Ngoài ra, nếu Chính phủ không có những nỗ lực cụ thể trong cải thiện môi trường đầu tư nhằm gây ảnh hưởng đến các lựa chọn của những nhà đầu tư thì các nhà đầu tư sẽ quyết định đầu tư ở những khu vực có môi trường đầu tư tốt hơn để tận dụng những lợi thế của môi trường đó mang lại.

Mặc dù tác động chậm hơn so với những nguyên nhân trên nhưng môi trường đầu tư bất bình đẳng cũng là một dấu hiệu để ta nhận biết môi trường tài chính có bị ô nhiễm hay không.

1.2.3 Phân cấp mức độ ô nhiễm trong môi trường tài chính

Chúng ta có thể phân chia ô nhiễm trong môi trường tài chính ra từng cấp độ:

1.2.3.1 Ô nhiễm nhẹ:

Theo cấp độ này thì những biến động mạnh của các chỉ số kinh tế như chỉ số giá, lạm phát, thất nghiệp .. gây ra mức độ ô nhiễm là rất thấp. Vì với những biến động này, bản thân nó không gây ra tác động gì quá xấu cho nền kinh tế mà vấn đề ở đây là chính phủ sẽ sử dụng chính sách gì và hợp lý hay không để điều chỉnh.

1.2.3.2 Ô nhiễm vừa:

Mức độ ô nhiễm trong môi trường tài chính được coi ở mức vừa, khi các chính sách kinh tế vĩ mô có những bất cập gây ra biến động trong nền kinh tế. Vì một khi chính sách không đúng đã gây mất lòng tin ở người dân và việc bắt người dân tiếp tục thực hiện theo đúng chính sách là rất khó. Mặt khác chính sách bất cập sẽ tạo ra những khe hở cho phép những nhà đầu cơ có cơ hội thao túng và làm rối loạn thị trường tiền tệ. Do đó, việc giải quyết là khó khăn hơn và ảnh hưởng trong một thời gian dài hơn so với các biến số kinh tế và hậu quả cũng nghiêm trọng hơn.

1.2.3.3 Ô nhiễm nặng:

Đây là mức độ nghiêm trọng nhất mà hậu quả của nó gây ra có thể không còn là trong phạm vi một quốc gia nữa. Đó chính là hiện tượng khủng hoảng tài

chính và theo sau đó sẽ là khủng hoảng kinh tế. Có thể thấy rằng, mặc dù chia ra các cấp độ ô nhiễm trong môi trường tài chính như trên nhưng chúng không tách rời mà là một chuỗi liên kết chặt chẽ với nhau. Một khi có biến động xảy ra ở các chỉ số kinh tế, nếu các chính sách kinh tế vĩ mô không thỏa đáng sẽ đưa tới khủng hoảng. Đầu tiên là khủng hoảng trên thị trường tài chính sau đó là nền kinh tế bị khủng hoảng. Từ mức độ ô nhiễm được coi là nhẹ nhất đã biến thành ô nhiễm trầm trọng.

Thực tế đã chứng minh qua cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ Châu Á, nơi châm ngòi cho phản ứng dây chuyền trong khu vực là Thái Lan – một nước trong nhóm những nước đứng đầu ASEAN.

1.3 Các yếu tố tác động đến môi trường tài chính

Như đã trình bày ở trên, môi trường tài chính là tập hợp những nhân tố vĩ mô và vĩ mô trong nền kinh tế, nó tác động một cách trực tiếp và gián tiếp đến các doanh nghiệp hoạt động trong đó. Vì vậy khi nghiên cứu các yếu tố tác động đến môi trường tài chính thì sẽ bao hàm rất nhiều yếu tố, nhưng có thể kể ra một số yếu tố quan trọng như: lạm phát, thị trường tài chính, chính sách tài chính, chính sách tiền tệ, chính sách tỷ giá hối đoái.

1.3.1 Lạm phát

Có thể hiểu một cách tổng quát rằng, lạm phát là sự gia tăng liên tục của mức giá chung trong nền kinh tế. Như vậy, sự tăng giá của một vài mặt hàng cá biệt nào đó trong ngắn hạn ngoài thị trường thì cũng không có nghĩa đã có lạm phát. Các nhà kinh tế thường đo lạm phát bằng hai chỉ tiêu cơ bản là CPI (Consumer price index) và chỉ số khử lạm phát GDP (GDP deflator). Các nguyên nhân và bản chất của lạm phát được hiểu theo nhiều cách khác nhau nhưng chung quy lại thì lạm phát xuất phát từ những nguyên nhân chủ yếu sau:

- Nền kinh tế quốc dân bị mất cân đối, sản xuất sút kém, ngân sách quốc gia bị thâm hụt. Đây được coi là nguyên nhân của mọi nguyên nhân.

- Bộc phát về tiền mặt, cung cấp tiền tệ tăng trưởng quá mức.

- Hệ thống chính trị bị khủng hoảng do tác động bên trong và bên ngoài.

- Nhà nước chủ động sử dụng lạm phát như là một công cụ để thực thi chính sách kinh tế của mình.

Loại trừ lạm phát vừa phải (lạm phát 1 con số), có tác động tích cực đến nền kinh tế như tăng lương danh nghĩa, tạo thêm nhiều công ăn việc làm, giải quyết nạn thất nghiệp, kích thích tăng trưởng nền kinh tế ... Nói chung lạm phát gây ảnh hưởng tiêu cực đến sự phát triển của nền kinh tế, người lao động lâm vào cảnh khốn khó và gánh chịu phần lớn hậu quả.

Tuy lạm phát được nhận diện về tác động của nó hết sức khác nhau, biểu hiện ở nhiều trường phái kinh tế nhưng có thể nói lạm phát bao giờ cũng gây ra những tác động sau:

- Phân phối lại thu nhập và của cải của những giai cấp khác nhau

Khi lạm phát xảy ra những người có tài sản, những người đang vay nợ là có lợi vì giá cả các loại tài sản đều tăng lên, còn giá trị đồng tiền lại giảm xuống. Những người làm công ăn lương, những người cho vay lại bị thiệt hại. Khuynh hướng chung là khi dự đoán có lạm phát, những người làm ăn “kinh tế ngầm” thường dự trữ vàng, đầu tư vào bất động sản và ngồi chờ lạm phát xảy ra. Khi giá vàng bị đẩy lùi trở lại, những người dự trữ vàng vẫn không bị thiệt hại gì. Trong thời kỳ này, những người gửi tiết kiệm bị thiệt hại nhiều nhất.

Ở thời kỳ lạm phát, các Nhà nước sẽ thấy rằng họ giảm bớt được gánh nặng nợ nần. Song họ cũng sẽ bị áp lực chính trị của khối quần chúng nhân dân lao động bị thiệt hại do lạm phát xảy ra. Nếu Nhà nước mở rộng khối cung tiền tệ để đáp ứng yêu cầu của đầu tư, thì nó sẽ kích thích các nhà đầu tư vì người vay tiền luôn có lợi và kinh tế có khả năng phát triển. Nhưng nếu chi tiêu của Nhà nước chỉ nhằm vào các khoản phi sản xuất thì nền kinh tế sẽ bị tụt tệ đi.

- Tác động đến phát triển kinh tế và công ăn việc làm:

Trong nền kinh tế thị trường, lạm phát đồng nghĩa với cung tín dụng lớn lên quá nhanh chóng, các nhà kinh doanh có cơ hội để đầu tư thêm, công ăn việc làm cũng được tạo ra nhanh chóng. Nhưng khi lạm phát giảm thì không sử dụng hết năng lực của nền kinh tế. Trong lúc này, nếu là Ngân hàng tư nhân thì sẽ không bị thiệt hại gì nhưng nếu là Ngân hàng của Nhà nước chủ yếu hoạt động bằng vốn cấp thì nguy cơ lạm phát xảy ra là rất cao. Vốn được cấp sẽ bị bào mòn dần, càng bổ sung thêm vốn thì tốc độ lạm phát càng tăng lên nhanh chóng. Tất nhiên lạm phát tăng lên thì sẽ có khuynh hướng gia tăng tiền lương và chi phí sản xuất.

Ở cơ chế thị trường, lạm phát làm biến dạng giá cả tương đối. Đặc biệt là tiền tệ bị mất giá nghiêm trọng, lãi suất thực tế giảm đến mức dưới không.

Tuy nhiên, cần lưu ý là tùy thuộc vào mức độ lạm phát mà sự tác động tiêu cực của lạm phát sẽ như thế nào. Lạm phát thấp vừa phải chỉ gây thiệt hại vừa phải, lạm phát cao sẽ có sự tác hại lớn hơn.

1.3.2 Thị trường tài chính

Thị trường tài chính là thị trường mà tại đó diễn ra các hoạt động giao lưu các loại vốn bao gồm ngắn hạn, trung hạn và dài hạn. Nói một cách khác, thị trường tài chính là nơi diễn ra các hoạt động mua bán các tài sản tài chính, là nơi giao lưu trao đổi gặp gỡ giữa những bên có nguồn vốn dư thừa với những bên có nhu cầu sử dụng chúng. Với thị trường tài chính nó cho phép khơi thông các nguồn tiền vốn trong toàn xã hội để đáp ứng nhu cầu phát triển kinh tế. Mức độ phát triển của thị trường tài chính có ý nghĩa quan trọng đối với việc khuyến khích tiết kiệm, khuyến khích đầu tư và thúc đẩy quá trình vốn hóa trong nền kinh tế.

Thị trường tài chính có các chức năng cơ bản sau:

- Tạo lập nguồn vốn để phát triển kinh tế: chức năng cơ bản nhất của thị trường tài chính là khơi thông nguồn vốn và dẫn vốn để đáp ứng các nhu cầu của nền kinh tế - xã hội. Hiện tượng “thừa” và “thiếu” vốn là hiện tượng xảy ra rất phổ biến trong xã hội, nếu không có thị trường tài chính hoạt động thì vốn “thừa” vẫn nằm đọng lại nơi “thừa” và nơi “thiếu” vẫn cứ thiếu vốn. Trạng thái như vậy xảy ra

nếu không có hoạt động của thị trường tài chính thì sẽ là một rào cản cho hoạt động đầu tư của cá nhân trong nước cũng như nước ngoài. Từ đó làm hạn chế sự tăng trưởng của nền kinh tế.

- Kích thích tiết kiệm và đầu tư: thị trường tài chính tạo ra cơ hội đầu tư cho mọi thành viên trong xã hội, đó là các cơ hội đầu tư sinh lời hấp dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức kinh tế,... thông qua thị trường tài chính đều có thể dùng đồng tiền của mình để đầu tư dưới nhiều hình thức thông qua các chứng khoán để kiếm lời dưới nhiều quy mô khác nhau.

- Thị trường tiền tệ: công cụ thực hiện trên thị trường tiền tệ bao gồm tín phiếu kho bạc, các loại thương phiếu, kỳ phiếu, chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu ngân hàng, các khế ước cho vay... Thị trường tiền tệ hoạt động sẽ có tác dụng khơi thông và cung ứng vốn ngắn hạn cho các chủ thể cần vốn ngắn hạn trong nền kinh tế.

- Thị trường vốn: thị trường vốn là thị trường tạo lập và cung ứng vốn trung hạn, dài hạn cho nền kinh tế. Công cụ ở thị trường chứng khoán (TTCK) bao gồm: cổ phiếu, trái phiếu, trái phiếu chính phủ, trái phiếu công ty. Các công cụ trên thị trường vốn có thời gian dài và vô hạn do đó giá cả của nó dao động rộng hơn so với các công cụ của thị trường tiền tệ, vì vậy nó được coi là những chứng khoán có độ rủi ro cao hơn, và vì vậy cơ chế phát hành, lưu thông mua bán chứng được hình thành khá chặt chẽ nhằm hạn chế những biến động và thiệt hại cho nền kinh tế.

- Thị trường hối đoái: đây là thị trường diễn ra các hoạt động giao dịch mua bán các ngoại tệ, các phương tiện thanh toán có giá trị ngoại tệ, đồng thời là nơi hình thành tỷ giá hối đoái theo quan hệ cung cầu. Hoạt động trên thị trường hối đoái với các công cụ của nó là hợp đồng giao ngay, hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng giao hoán đổi, hợp đồng quyền chọn, ... nhờ đó đáp ứng nhu cầu ngoại tệ cho các đơn vị tổ chức đồng thời làm cho thị trường hối đoái đi vào nề nếp.

1.3.3 Hệ thống định chế tài chính

Định chế tài chính là một doanh nghiệp mà tài sản chủ yếu của nó là các tài sản tài chính. Chúng ta có thể chia các định chế tài chính thành hai nhóm: các tổ chức trung gian tài chính và các định chế tài chính khác.

1.3.3.1 Các định chế trung gian tài chính

Là những tổ chức làm cầu nối giữa những người cần vốn và những người cung cấp vốn trên thị trường. Định chế trung gian tài chính bao gồm các loại hình: Ngân hàng thương mại (NHTM), Quỹ tín dụng, Ngân hàng tiết kiệm, Hiệp hội tiết kiệm và cho vay, Công ty bảo hiểm nhân thọ, Công ty bảo hiểm tài sản và tai nạn, Công ty đầu tư, Công ty tài chính, Quỹ hưu bổng, Tín thác đầu tư địa ốc, Công ty cho thuê tài chính.

Các định chế tài chính trung gian dù thuộc loại hình nào đi nữa, đều có chung một đặc điểm hoạt động là phát hành các công cụ tài chính để thu hút vốn, sau đó lại đầu tư số vốn này dưới hình thức các khoản cho vay hoặc chứng khoán. Đặc biệt phải kể đến NHTM, hoạt động của NHTM trong lĩnh vực tiền tệ tín dụng và dịch vụ ngân hàng được coi là một loại định chế tài chính đặc biệt và không thể thiếu của nền kinh tế thị trường, hoạt động của NHTM đã và sẽ góp phần to lớn trong việc thúc đẩy nền kinh tế phát triển. Nhờ hệ thống tài chính trung gian này mà các nguồn tiền nhàn rỗi nằm rải rác trong xã hội sẽ được huy động, tập trung lại, đồng thời sử dụng số vốn đó để cấp tín dụng cho các tổ chức kinh tế, cá nhân để phát triển kinh tế xã hội. Bên cạnh NHTM, các Công ty tài chính, Công ty cho thuê tài chính, Công ty bảo hiểm ... cũng đã trở thành bộ phận không thể thiếu đối với nền kinh tế trong cơ chế thị trường.

1.3.3.2 Các định chế tài chính khác

Bao gồm các Công ty kinh doanh và môi giới chứng khoán, Ngân hàng đầu tư, các định chế khác cung cấp một hay nhiều dịch vụ tài chính (kể cả việc sắp xếp cho bên mua, bên bán các khoản vay và chứng khoán gặp nhau, triển khai các kế hoạch tài chính hoặc bảo lãnh phát hành chứng khoán mới để nâng vốn kinh doanh).

Các nhà môi giới chứng khoán đóng vai trò người trung gian cho những người mua, người bán chứng khoán và giúp họ gặp nhau để các giao dịch tài chính có thể thực hiện được. Đổi lại, nhà môi giới chứng khoán được hưởng phí hoa hồng, đây là biểu hiện chi phí của việc tìm thị trường cho cho các chủ thể mua và bán

chứng khoán gặp nhau. Các nhà kinh doanh chứng khoán chẳng những giúp cho người mua và bán chứng khoán gặp nhau mà còn mua bán chứng khoán cho chính bản thân. Cả nhà môi giới chứng khoán lẫn kinh doanh chứng khoán đều cung cấp những dịch vụ thiết yếu cho việc tạo ra một thị trường bán lại (thứ cấp) các công cụ tài chính và nâng cao hiệu quả luồng thông tin giữa những người tham gia thị trường tài chính.

Các định chế tài chính này không tạo ra giấy nợ của chính họ như các tổ chức trung gian tài chính. Thay vào đó, các nhà môi giới và kinh doanh, ngân hàng đầu tư, ngân hàng cầm cố và định chế tài chính khác chỉ chuyển chứng khoán do các định chế khác phát hành cho những người mua (những nhà đầu tư) là những người có thể đến từ mọi ngõ ngách của thị trường tài chính quốc tế.

1.3.4 Chính sách tài chính

Chính sách tài chính là sự sử dụng ngân sách nhà nước để tác động lên nền kinh tế. Khi nhà nước quyết định các khoản thuế phải thu, các khoản chi tiêu phải thanh toán, hoặc các hàng hóa và dịch vụ cần mua sắm thì lúc đó chính sách tài chính đang được tiến hành. Ảnh hưởng trước tiên về mặt kinh tế đối với bất kỳ sự thay đổi nào trong ngân sách nhà nước rơi vào một số nhóm đặc biệt. Tuy nhiên, những thảo luận về chính sách tiền tệ lại thường tập trung vào những ảnh hưởng của sự thay đổi ngân sách trên toàn bộ nền kinh tế, chẳng hạn về những biến số trong kinh tế vĩ mô như GNP, thất nghiệp, lạm phát...

Các Mục tiêu của chính sách tài chính

- Tăng cường tiềm lực tài chính Nhà nước và tài chính doanh nghiệp. Đảm bảo các nhu cầu vốn đi đôi với nâng cao hiệu quả sử dụng vốn trong nước cũng như vốn vay nước ngoài. Phấn đấu đạt tốc độ tăng trưởng kinh tế cao với cơ cấu kinh tế hợp lý, thúc đẩy mạnh mẽ tiến bộ khoa học kỹ thuật, tăng tích lũy từ nội bộ nền kinh tế quốc dân, cải thiện rõ rệt cán cân thanh toán quốc tế.

- Kiểm soát lạm phát: Bằng việc cải tổ cơ bản chính sách tài chính, đặc biệt là chính sách thuế và cơ cấu thu chi ngân sách, loại bỏ nguy cơ tái lạm phát tiến tới

kiểm soát được lạm phát, ổn định giá cả và sức mua đồng tiền, tạo điều kiện, môi trường cho sản xuất phát triển, ổn định tình hình kinh tế xã hội, từng bước nâng cao đời sống của nhân dân.

- Tạo công ăn việc làm cho người dân, mở rộng ngành nghề, giải quyết thỏa đáng nạn thất nghiệp, nâng cao đời sống vật chất văn hóa của người dân để vượt qua ngưỡng cửa đói nghèo, thực hiện công bằng xã hội đảm bảo an ninh quốc phòng.

Chính sách tài chính có những tác động sau:

- Chính sách tài chính thường được tổng kết bằng cách xem xét sự khác nhau giữa những gì mà nhà nước phải thu và chi. Chính sách tài chính được gọi là thắt chặt khi số thu cao hơn số chi (thặng dư ngân sách) và được gọi là nới lỏng hay mở rộng khi số chi cao hơn số thu (thâm thủng ngân sách). Thông thường, sự tập trung không nằm ở mức độ thâm thủng mà ở những thay đổi trong thâm thủng ngân sách.

- Tác động nhanh chóng nhất của chính sách tài chính làm thay đổi tổng cầu đối với hàng hóa và dịch vụ, chẳng hạn, một sự mở rộng tài chính làm tăng tổng cầu bằng một trong hai nguồn. Thứ nhất, nếu nhà nước gia tăng mua sắm nhưng vẫn giữ nguyên mức thuế như cũ thì sẽ trực tiếp làm tăng mức cầu. Thứ hai, nếu nhà nước cắt giảm thuế hoặc tăng thanh toán chuyển nhượng thì thu nhập sẵn có của người dân sẽ tăng lên và họ sẽ gia tăng chi tiêu hoặc tiêu thụ nhiều hơn. Sự gia tăng này, ngược lại sẽ làm tăng tổng cầu.

- Chính sách tài chính cũng làm thay đổi thành phần trong tổng cầu. Khi điều chỉnh thâm thủng ngân sách, Chính phủ phải đáp ứng các chi phí của mình bằng cách phát hành trái phiếu. Hành động như vậy, tức là họ cạnh tranh với những cá nhân đi vay, làm tăng lãi suất và loại trừ một số nhà đầu tư cá nhân. Vì thế, chính sách tài chính mở rộng làm giảm tỷ lệ nguồn vốn từng được dành cho đầu tư tư nhân.

- Trong một nền kinh tế mở, chính sách tài chính cũng tác động đến tỷ giá hối đoái và cán cân thương mại. Khi mở rộng tài chính, nhà nước nâng lãi suất để

thu hút vốn đầu tư nước ngoài làm cho tỷ giá hối đoái tăng và làm giảm cán cân thanh toán.

- Chính sách tài chính là một công cụ quan trọng để điều hành nền kinh tế do khả năng tác động của nó đến toàn bộ hàng hóa được sản xuất – đó là tổng sản phẩm nội địa. Tác động đầu tiên của chính sách tài chính mở rộng là gia tăng nhu cầu hàng hóa và dịch vụ. nhu cầu nhiều hơn dẫn đến gia tăng cả sản lượng lẫn giá cả. Nhu cầu cao hơn làm tăng sản lượng và giá cả lại tùy thuộc vào tình hình của chu kỳ kinh doanh. Nếu nền kinh tế suy thoái kéo theo năng lực sản xuất không được sử dụng và tình trạng thất nghiệp xảy ra, thì khi đó việc gia tăng cầu sẽ hầu như làm tăng thêm sản lượng chứ không có những biến đổi trong giá cả. Trái lại, nếu nền kinh tế ở tình trạng toàn dụng, thì sự mở rộng tài chính sẽ tác động nhiều hơn đến giá cả và ít ảnh hưởng trên tổng sản lượng. Khả năng này của chính sách tài chính tác động đến sản lượng bằng cách tác động lên tổng cầu biến nó thành một công cụ tiềm tàng cho sự ổn định của nền kinh tế. Trong suy thoái kinh tế, nhà nước có thể tiến hành chính sách tài chính mở rộng, nhờ đó giúp phục hồi sản lượng ở mức độ bình thường và tạo việc làm cho người thất nghiệp, thì nhà nước có thể tiến hành chính sách thắt dư ngân sách nhằm làm giảm lại tiến độ. Chẳng hạn như chính sách “chu kỳ ngược” sẽ làm cho ngân sách được cân đối ở mức trung bình.

- Chính sách tài chính cũng làm thay đổi gánh nặng thuế khóa trong tương lai. Khi nhà nước điều hành chính sách tài chính mở rộng thì cũng tăng thêm chứng khoán nợ. Bởi vì nhà nước sẽ phải trả lãi cho khoản nợ đó trong những năm tới, cho nên chính sách tài chính mở rộng hôm nay buộc người đóng thuế trong tương lai phải chịu thêm gánh nặng. Ngay cả khi thuế được sử dụng để tái phân phối thu nhập giữa những tầng lớp khác nhau thì nhà nước cũng có thể điều chỉnh thắt dư hoặc thâm thủng nhằm tái phân phối thu nhập giữa các thế hệ khác nhau.

- Ngoài ảnh hưởng của chính sách tài chính đối với tổng cầu và tiết kiệm, thì chính sách tài chính cũng ảnh hưởng đến nền kinh tế do việc thay đổi sự khuyến khích. Đánh thuế vào một hoạt động làm suy yếu hoạt động đó. Một suất thuế biên

cao đánh vào thu nhập làm giảm động cơ tìm kiếm thu nhập của mọi người. Bằng cách giảm mức thuế, hoặc thậm chí vẫn giữ mức cũ nhưng giảm suất thuế biên và giảm mức khấu trừ cho phép thì nhà nước có thể làm tăng sản lượng. Tác động khuyến khích thuế cũng có vai trò trong khía cạnh cầu. Chẳng hạn những chính sách tín dụng thuế đầu tư có thể ảnh hưởng lớn đến mức cầu về tư liệu.

1.3.5 Chính sách tiền tệ

Chính sách tiền tệ là hệ thống các quan điểm, các chủ trương, biện pháp của Nhà nước nhằm tác động và điều chỉnh các hoạt động về tiền tệ để thúc đẩy nền kinh tế quốc dân phát triển.

Có thể nói chính sách tiền tệ phản ánh được các đặc trưng chủ yếu sau:

- Chính sách tiền tệ phản ánh được các quan điểm và chủ trương của Đảng và Nhà nước trong việc thực hiện chiến lược về phát triển kinh tế - xã hội.

- Chính sách tiền tệ phải xác định rõ mục tiêu, nguyên tắc, trách nhiệm và quyền hạn của bộ máy điều hành chính sách tiền tệ và việc sử dụng các phương pháp để kiểm soát lạm phát, ổn định tiền tệ, ổn định và tăng trưởng kinh tế.

- Chính sách tiền tệ là một hệ thống đồng bộ tác động và điều chỉnh lên tất cả các mặt hoạt động tiền tệ - tín dụng – ngân hàng và ngoại hối trong một định hướng và mục tiêu thống nhất. Với đặc trưng này chính sách tiền tệ trở thành công cụ quản lý vĩ mô của Nhà nước.

- Chính sách tiền tệ, về mặt nội dung và bản chất thì đó là một bộ phận hợp thành của chính sách kinh tế, và trong một mức độ nào đó, chính sách tiền tệ có một mối quan hệ khăng khít với chính sách tài chính quốc gia. Vì vậy, việc vận hành chính sách tiền tệ không thể không đặt nó với sự vận hành của chính sách phát triển kinh tế và chính sách tài chính quốc gia.

- Cuối cùng cần nói thêm rằng, chính sách tiền tệ thuộc loại chính sách ổn định và phát triển, nhưng do vị trí khá đặc thù của nó trong việc nhạy cảm với điều

kiện của tình hình tiền tệ - tín dụng và ngoại hối nên việc vận hành chính sách tiền tệ đòi hỏi phải nhạy cảm và uyển chuyển thì mới thu được kết quả theo mong muốn.

Tuy mục tiêu và nguyên tắc của chính sách tiền tệ là nhất quán song tùy theo từng hoàn cảnh cụ thể mà các quốc gia cần phải xây dựng và thực hiện những chính sách tiền tệ rất khác nhau về mặt định tính. Điều đó phản ánh quan điểm và định hướng của chính sách tiền tệ, về tổng thể có hai loại:

+ *Chính sách mở rộng tiền tệ*, còn gọi là chính sách nới lỏng tiền tệ. Loại chính sách này được áp dụng trong điều kiện nền kinh tế bị suy thoái, nạn thất nghiệp gia tăng. Trong trường hợp này, với việc nới lỏng tiền tệ, làm cho lượng tiền cung ứng cho nền kinh tế tăng sẽ tạo công ăn việc làm cho người lao động, thúc đẩy mở rộng đầu tư, mở rộng sản xuất kinh doanh. Chính sách mở rộng tiền tệ đồng nghĩa với chính sách tiền tệ chống suy thoái.

+ *Chính sách thắt chặt tiền tệ*, còn gọi là chính sách “đóng băng tiền tệ”, loại chính sách này được áp dụng khi nền kinh tế đã có sự phát triển thái quá, đồng thời lạm phát ngày càng gia tăng. Chính sách thắt chặt tiền tệ đồng nghĩa với chính sách tiền tệ chống lạm phát.

Các mục tiêu của chính sách tiền tệ

- Ổn định tiền tệ, bình ổn giá cả, ổn định tỷ giá hối đoái: Thực chất các mục tiêu này là kiểm soát lạm phát để bảo vệ giá trị nội và đối ngoại của đồng tiền quốc gia. Đây là mục tiêu hàng đầu của chính sách tiền tệ. Muốn ổn định và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cần phải khuyến khích mở rộng đầu tư bằng cách khai thác các nguồn vốn tiềm năng trong nước và nước ngoài.

- Ổn định và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế: Đây là mục tiêu cơ bản và tất yếu của chính sách tiền tệ. Muốn ổn định và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cần khuyến khích mở rộng đầu tư bằng nguồn vốn trong và ngoài nước.

- Tạo công ăn việc làm cho người lao động, ổn định trật tự xã hội: cùng với mục tiêu ổn định và tăng trưởng kinh tế, chính sách tiền tệ cần phải hướng đến một

mục tiêu quan trọng là tạo công ăn việc làm cho người lao động, tạo điều kiện để ổn định trật tự xã hội

Các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ

- Dự trữ bắt buộc: Tất cả các Ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng đều bắt buộc phải duy trì một mức “dự trữ bắt buộc” tính theo tỷ lệ phần trăm trên nguồn vốn huy động. Dự trữ bắt buộc là số tiền mà các Ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng phải gửi vào một tài khoản tại ngân hàng trung ương và phải duy trì số dự trữ đó trên tài khoản trong thời gian quy định.

Nếu dự trữ bắt buộc tăng, nguồn vốn cho vay của Ngân hàng thương mại giảm làm giảm khả năng cho vay dẫn đến làm giảm khối tiền.

Nếu dự trữ bắt buộc giảm, nguồn vốn cho vay của Ngân hàng thương mại tăng, khả năng cho vay tăng làm gia tăng khối tiền.

Các nhà nghiên cứu cho rằng chỉ cần một sự thay đổi nhỏ tỷ lệ dự trữ bắt buộc thì tác động của nó đến khối tiền và khối tín dụng là rất lớn.

- Lãi suất: Là một công cụ chủ yếu để điều chỉnh gián tiếp giữa cung và cầu tín dụng. Để phát huy được tác dụng của công cụ lãi suất cần quán triệt một số điểm có tính nguyên tắc khi vận dụng công cụ lãi suất:

+ Lãi suất tín dụng phải góp phần động viên tập trung các nguồn tiền nhàn rỗi trong xã hội để tạo vốn cho nền kinh tế.

+ Lãi suất tín dụng phải góp phần mở rộng tín dụng cho nền kinh tế, đồng thời phát huy vai trò đòn bẩy để thúc đẩy sử dụng vốn có hiệu quả.

+ Lãi suất huy động phải lớn hơn tỷ lệ lạm phát.

+ Lãi suất cho vay bình quân phải lớn hơn lãi suất huy động bình quân. Phần lớn phải thỏa mãn bù đắp chi phí, thuế, phòng ngừa rủi ro ... và tiền lãi của Ngân hàng.

+ Lãi suất dài hạn phải lớn hơn lãi suất ngắn hạn.

Để sử dụng lãi suất tín dụng với tư cách nó là công cụ của chính sách tiền tệ. Ngân hàng trung ương có thể:

+ Ấn định lãi suất: tối đa cho tiền gửi và tối thiểu cho tiền vay, hoặc tối đa cho tiền vay và tối thiểu cho tiền gửi (nếu muốn bảo vệ quyền lợi cho khách hàng của ngân hàng thương mại).

+ Thả nổi lãi suất: lãi suất sẽ được thả nổi thông qua thị trường tiền tệ, tuy nhiên, với tư cách là cơ quan thực thi chính sách tiền tệ, Ngân hàng Trung ương sẽ tác động gián tiếp tới lãi suất tiền gửi và tiền vay của Ngân hàng thương mại bằng lãi suất tái chiết khấu để điều tiết cung – cầu tín dụng, điều tiết khối lượng tiền tệ của nền kinh tế. Như vậy, trong nền kinh tế thị trường, với hệ thống Ngân hàng hai cấp trong đó các Ngân hàng thương mại đã nhạy cảm với cơ chế thị trường thì lãi suất tái chiết khấu của Ngân hàng Trung ương trở thành công cụ linh hoạt để thực hiện chính sách tiền tệ.

- Tái chiết khấu: Tái chiết khấu nói riêng và tái cấp vốn nói chung là việc Ngân hàng trung ương tiếp vốn cho các Ngân hàng thương mại nhằm khai thông năng lực thanh toán cho các Ngân hàng thương mại, hoặc khuyến khích họ mở rộng tín dụng cho nền kinh tế trên cơ sở các hồ sơ tín dụng hoặc các chứng từ đã được các Ngân hàng thương mại chiết khấu trước đây.

Tái chiết khấu là nghiệp vụ tín dụng của Ngân hàng Trung ương tất yếu sẽ làm tăng lượng tiền cung ứng, vì vậy phải đòi hỏi tiến hành một cách thận trọng dựa trên hai tiêu chuẩn: định lượng và định tính.

- Thị trường mở: Thị trường mở là công cụ điều hành chính sách tiền tệ, vì tại đó sẽ trở thành cửa ngõ để Ngân hàng Trung ương có thể làm cho “dự trữ” của các Ngân hàng thương mại tăng lên hoặc giảm xuống và vì vậy tác động đến khả năng cung cấp tín dụng của Ngân hàng thương mại làm ảnh hưởng đến khối tiền tệ của nền kinh tế.

Khi cần, Ngân hàng Trung ương sẽ bán trái phiếu để thu hẹp khối tiền tệ trong trường hợp lạm phát có xu hướng gia tăng. Ngược lại, Ngân hàng Trung ương

mua trái phiếu sẽ khuyến khích mở rộng tín dụng, khôi phục cung ứng tăng, trong trường hợp muốn mở rộng sản xuất tạo công ăn việc làm...

1.3.6 Chính sách tỷ giá hối đoái

Là một hệ thống các công cụ dùng để tác động vào cung – cầu ngoại tệ trên thị trường, từ đó giúp điều chỉnh tỷ giá hối đoái nhằm đạt tới những mục tiêu cần thiết. Về cơ bản, chính sách tỷ giá hối đoái tập trung chú trọng vào hai vấn đề lớn: vấn đề lựa chọn chế độ tỷ giá hối đoái (cơ chế vận động của tỷ giá hối đoái) và vấn đề điều chỉnh tỷ giá hối đoái.

Chính sách tỷ giá hối đoái là những hoạt động của Chính phủ thông qua một chế độ tỷ giá nhất định (hay cơ chế điều hành tỷ giá) và hệ thống các công cụ can thiệp nhằm duy trì một mức tỷ giá cố định hay tác động để tỷ giá biến động đến một mức cần thiết phù hợp với mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia. Thực tế đã có nhiều loại hình tỷ giá hối đoái khác nhau như: tỷ giá hối đoái cố định, tỷ giá hối đoái thả nổi, tỷ giá hối đoái linh hoạt ...

Mặc dù có những đặc thù riêng, song chính sách tỷ giá hối đoái có vị trí như một bộ phận quan trọng của chính sách tiền tệ và mở rộng hơn nữa là chính sách tài chính Quốc gia. Vì vậy, việc định hướng điều chỉnh của chính sách tỷ giá có ảnh hưởng đến các khía cạnh kinh tế vĩ mô khác như: ngoại thương, nợ nước ngoài, lạm phát, sản lượng quốc gia, chiều hướng vận động của các dòng vốn, công ăn việc làm... Do đó, hệ thống mục tiêu và nội dung của chính sách tỷ giá phải xuất phát từ định hướng phù hợp với các mục tiêu và nội dung cơ bản của chính sách tiền tệ ở từng giai đoạn.

1.4 Môi trường tài chính trong mối quan hệ với các dòng vốn quốc tế

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế hiện nay cho thấy sự tăng trưởng kinh tế nhanh hay chậm phụ thuộc nhiều vào chính sách, cơ cấu hệ thống tài chính mỗi quốc gia. Tài chính có vai trò quan trọng quyết định sự phát triển bền vững và lớn mạnh kinh tế của quốc gia để đảm bảo cho sự thành công của quá trình

hội nhập kinh tế quốc tế. Vấn đề ở đây là môi trường tài chính tác động như thế nào tới chu chuyển của các dòng vốn quốc tế.

- Chính sách tỷ giá hối đoái và lãi suất tín dụng:

Một quốc gia thu hút vốn từ bên ngoài vào sẽ làm tăng cung ngoại tệ và nhu cầu mang vốn ra ngoài sẽ làm tăng cầu ngoại tệ. Ngày nay việc chu chuyển vốn đóng một vai trò hết sức quan trọng, chi phối thị trường ngoại tệ của một quốc gia. Sự thay đổi tỷ giá hối đoái ảnh hưởng trực tiếp đến dòng vốn vào – ra của một quốc gia.

Nếu tỷ giá hối đoái là cố định, lãi suất trong nước cao hơn nước ngoài, vốn nước ngoài sẽ vào trong nước. Vốn tăng thì lãi suất trong nước sẽ giảm (nếu lãi suất được hình thành qua quan hệ cung cầu vốn ở trong nước), đến khi bằng lãi suất nước ngoài thì vốn không vào nữa.

Nếu lãi suất trong nước đang lớn hơn lãi suất nước ngoài và tỷ giá hối đoái là cố định, thì vốn từ nước ngoài đang chảy vào trong nước. Nhưng nếu giờ đây các Nhà đầu tư dự báo tỷ giá sẽ thay đổi tăng thì lúc này các nhà đầu tư sẽ rút vốn ra khỏi quốc gia chứ không rót vào nữa.

- Chính sách kiểm soát lạm phát:

Nếu một quốc gia có tỷ lệ lạm phát cao hơn ở các nước có đồng tiền mạnh (như USD, Yen ..) và tỷ giá hối đoái được giữ cố định thì hàng trong nước xuất khẩu sẽ bị khó khăn hơn, do trở nên đắt hơn ở nước nhập khẩu và hàng nhập khẩu vào nước sở tại sẽ dễ dàng hơn vì rẻ hơn, lâu dài có thể chuyển thành thâm hụt thương mại. Khi đó, để bù lại sự thâm hụt này, nhà nước phải bán ngoại tệ cho các doanh nghiệp để trả nợ, làm cho dự trữ ngoại tệ giảm, hoặc là phải vay nợ nước ngoài qua việc thu hút đầu tư nước ngoài. Nợ nước ngoài tăng, đến một lúc nào đó, Ngân hàng Trung ương sẽ không còn khả năng can thiệp (bán ngoại tệ) để duy trì tỷ giá cố định và phải thả nổi tỷ giá làm cho tỷ giá hối đoái tăng đột ngột, điều này dẫn đến các Ngân hàng, Công ty nước ngoài rút vốn vì sợ mất tài sản bằng tiền nội địa.

- Các chính sách kinh tế vĩ mô khác:

Lợi ích của việc tự do hóa thị trường vốn là rất lớn do đa dạng hóa được nhiều luồng vốn đầu tư phát triển kinh tế - xã hội. Tuy nhiên, quá trình tự do hóa thị trường vốn cũng chứa đựng những khả năng tiềm ẩn về rủi ro và nguy cơ khủng hoảng. Chính vì vậy, trong xu thế hội nhập hiện nay các nước cần phải hết sức linh hoạt về các chính sách chủ trương hội nhập, phải biết kết hợp giữa kiểm soát và hội nhập để đảm bảo cho quá trình hội nhập an toàn và hiệu quả tránh được rủi ro khủng hoảng tài chính.

Tăng trưởng nhanh và bền vững là mục tiêu hàng đầu đối với mọi quốc gia. Thực tế cho thấy sự tăng trưởng kinh tế nhanh hay chậm phụ thuộc nhiều vào chính sách, cơ cấu hệ thống tài chính của mỗi quốc gia. Chính vì vậy, Chính phủ của mỗi quốc gia, đặc biệt là những nước có xuất phát điểm thấp như Việt Nam cần có được định hướng phát triển kinh tế ổn định thì mới tránh được nguy cơ tụt hậu.

1.5 Kinh nghiệm kiểm soát môi trường tài chính của Chính phủ các quốc gia trên Thế giới

Kinh nghiệm của các nước tiến hành tự do hóa tài chính cho thấy, hội nhập tài chính như thế nào để đảm bảo hội nhập kinh tế quốc tế một cách an toàn và hiệu quả là vấn đề cực kỳ quan trọng. Đặc biệt, đối với Việt Nam, một nước đang phát triển, thị trường tài chính, thị trường vốn và thị trường chứng khoán còn rất non trẻ. Vì vậy, để tránh các rủi ro như rủi ro khủng hoảng tài chính, phòng ngừa nguy cơ ô nhiễm môi trường tài chính có thể xảy ra trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế cần phải nghiên cứu một cách toàn diện và kỹ lưỡng những kinh nghiệm, bài học của thế giới, đặc biệt là các nước có tình hình kinh tế tương đối giống Việt Nam.

1.5.1 Kinh nghiệm của Thái Lan

Thái Lan bắt đầu thời kỳ công nghiệp hóa đất nước từ 1961. Từ 1991 đến 1996 tốc độ tăng trưởng GDP đạt bình quân khoảng 7,7%/năm. Tăng trưởng GDP ở mức cao, kéo dài nhiều thập kỷ cộng với lãi suất tiết kiệm trong nước cao (bình

quân 16,3%/năm, trong khi ở Mỹ chỉ là 7,6% và tỷ giá hối đoái gần như cố định đã tạo nên một môi trường kinh doanh rất hấp dẫn các Nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là đầu tư tái chính, cho vay ngắn hạn và tín dụng thương mại.

Tuy nhiên, từ cuối năm 1996 nền kinh tế Thái Lan đã có những dấu hiệu mất cân đối: tốc độ tăng trưởng GDP năm 1996 giảm so với năm 1995 (năm 1995 là 8,75, năm 1996 chỉ còn 6,7%); Lạm phát tăng; Xuất khẩu sụt giảm so với những năm trước; Cán cân vãng lai (1996) bị bội chi (thâm hụt) với tỷ lệ khá lớn (8% GDP); Nợ nước ngoài gia tăng (lên đến 90 tỷ USD vào cuối năm 1996) trong đó nợ ngắn hạn chiếm hơn 40% (tương đương 37 tỷ USD). Đồng Baht có những dấu hiệu đã bắt đầu can thiệp bằng cách:

- Yêu cầu các NHTM chỉ bán USD ra, không mua USD.
- Ngân hàng Trung ương Thái Lan đã xuất bán USD để can thiệp.
- Đẩy mạnh phát hành trái phiếu bằng đồng Baht để giảm bớt khối lượng tiền Baht trong lưu thông.
- Tiến hành một số biện pháp hỗ trợ thị trường chứng khoán Thái Lan.

Các biện pháp can thiệp trên góp phần ổn định tỷ giá đồng baht trên thị trường trong một thời gian ngắn. Nhưng trước sức ép giảm giá đồng Baht ngày càng lớn và không thể cứu vãn nổi. Ngày 2/7/1997 sau khi đã tung ra thị trường hơn 6 tỷ USD để cứu vãn đồng Baht, chính phủ Thái Lan tuyên bố thả nổi tỷ giá đồng Baht, kết quả là tỷ giá tăng từ 25 Baht/USD vào tháng 6/1997 lên 53 Baht/USD vào tháng 1/1998, tăng 112% trong vòng 6 tháng. Chỉ đến khi chính phủ cam kết chính thức sẽ trả tất cả các khoản nợ của NHTM, kể cả của nước ngoài, thì tỷ giá hối đoái mới giảm.

Cuộc khủng hoảng bùng nổ khi người dân và nhà đầu tư rút vốn khỏi các ngân hàng làm phá sản hàng loạt Ngân hàng và các Công ty Tài chính. Cùng với sự tăng vọt của tỷ giá hối đoái đã làm cho các doanh nghiệp vốn đã kém hiệu quả bị thua lỗ, phá sản ... để thoát khỏi khủng hoảng, Chính phủ và Ngân hàng Trung ương Thái Lan đã phải áp dụng một loạt các biện pháp về tài chính, ngân sách, thuế,

lãi suất, tín dụng, quản lý ngoại hối đồng thời kêu gọi sự hỗ trợ tài chính từ bên ngoài (các quỹ tiền tệ quốc tế cho vay hỗ trợ 17,2 tỷ USD) để giải quyết hậu quả của cuộc khủng hoảng.

1.5.2 Kinh nghiệm của Hàn Quốc

Một đặc điểm nổi bật của kinh tế Hàn Quốc là các Chaebol có vai trò động lực phát triển kinh tế trong hơn 30 năm công nghiệp hóa, theo mô hình “Chính phủ dẫn dắt – hướng vào tăng trưởng nhanh – xoay quanh các Chaebol – phụ thuộc vào nước ngoài”. Sự hợp tác giữa Chính phủ và giới doanh nghiệp để phát triển kinh tế ở Hàn Quốc đã đem lại các thành quả phát triển rực rỡ. Tuy nhiên, sự can thiệp hỗ trợ quá mức của Chính phủ đối với các Chaebol đã làm cho quy mô các Chaebol quá lớn, cơ cấu kinh doanh quá đa dạng trong mỗi Chaebol, do đó hiệu quả kinh doanh giảm, sức cạnh tranh suy yếu, nợ ngày một tăng. Bản thân các Ngân hàng cũng vay từ nước ngoài rất lớn và như vậy hệ thống Ngân hàng cũng phụ thuộc rất lớn vào hành vi các chủ nợ nước ngoài và rất nhạy cảm với tỷ giá hối đoái.

Tuy nhiên, sức ép mới của chính phủ đối với các ngân hàng trong nước phải tiếp tục cho một số tập đoàn Chaebol đang bị khó khăn về tài chính vay vốn và tình trạng các ngân hàng và doanh nghiệp của Hàn Quốc tiếp tục lệ thuộc vào nguồn vay nợ nước ngoài kể từ năm 1990, cộng thêm những khoản nợ lớn trong nước vẫn còn tồn đọng, đã đẩy đất nước này đến bờ vực thẳm của cuộc khủng hoảng tài chính. Trong khi tổng nợ nước ngoài so với GDP và kim ngạch xuất khẩu vẫn chưa lên tới mức vượt quá khả năng kiểm soát, thì cơ cấu thời hạn của các khoản vay, đặc biệt sự tích tụ nặng nề đến mức kinh ngạc của các khoản nợ ngắn hạn vượt quá giới hạn ngân quỹ cho phép đã đưa đất nước đến nguy cơ khủng hoảng về tiền mặt, và giờ đây chính tình hình này dường như đang làm trầm trọng thêm vấn đề trả nợ của các ngân hàng và doanh nghiệp trong nước.

Việc cho vay vốn trong lĩnh vực thương mại theo sự chỉ đạo của nhà nước cuối cùng sinh ra những chi phí lớn không hiệu quả dẫn đến tình trạng mất cân đối về cơ cấu và tài chính, mất ổn định về tài chính và khủng hoảng.

1.5.3 Kinh nghiệm của Trung Quốc

Dù Trung Quốc chỉ mới thực hiện chính sách mở cửa kinh tế nhưng đã nhanh chóng trở thành nơi thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) lớn thứ nhì thế giới sau Mỹ. Với tốc độ tăng trưởng kinh tế đạt 10,5% năm 2006, Trung Quốc trở thành nước giữ kỷ lục thế giới mới về mức tăng trưởng GDP trung bình thực mỗi năm trên 9,5% trong suốt 25 năm qua.

Trung Quốc đã thành lập bộ máy giám sát tài chính gồm hai bộ phận là giám sát bên trong và giám sát bên ngoài. Giám sát bên trong chủ yếu do cơ quan kiểm tra giám sát nội bộ của ngành tài chính, thuế thực hiện. Giám sát bên ngoài chia thành giám sát của Nhà nước (cơ quan thi hành chủ yếu là Cục kiểm toán Nhà nước) và giám sát của xã hội (chủ yếu là các cơ quan trung gian xã hội như văn phòng kế toán độc lập).

Nhận thức được cuộc khủng hoảng tài chính ở Đông Á, Trung Quốc đưa ra một số cải cách khu vực Ngân hàng. Năm 1998, Bộ tài chính đã phát hành 270 tỷ RMB trái phiếu đặc biệt để tăng cường vốn cho những ngân hàng lớn để nâng tỷ lệ vốn an toàn vốn tối thiểu trung bình từ 4,4% lên 8% đúng theo Luật NHTM. Một biện pháp nữa về mặt chính sách là thành lập các công ty quản lý tài sản để xử lý nợ xấu của 4 NHTM lớn. Sự giám sát tài chính các ngân hàng cũng được củng cố bằng việc đưa ra các tiêu chuẩn kế toán quốc tế cho các ngân hàng vào năm 1998, mặc dù hệ thống này chưa được áp dụng rộng rãi

Một phần trong chương trình cải cách hệ thống ngân hàng là cải cách lãi suất nhằm đưa các mức lãi suất về sát với cung cầu thị trường. Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC) đã tự do hóa lãi suất thị trường liên ngân hàng. Các NHTM đã được phép điều chỉnh lãi suất cho vay trên dưới 10% và trên 30% đối với các khoản vay cho các công ty nhỏ. Trình tự mở cửa thị trường tài chính đầu tiên là khuyến khích đầu tư trực tiếp nước ngoài, tiếp theo là đầu tư gián tiếp nước ngoài vào TTCK, cuối cùng là tự do hóa các khoản vay nợ nước ngoài.

Trung Quốc đã và đang tiếp tục sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ nhằm duy trì sự ổn định vĩ mô của nền kinh tế. Về tỷ giá hối đoái, Chính phủ Trung Quốc sẽ kiên trì lập trường dần hướng tới một tỷ giá hối đoái linh hoạt hơn với chính sách nói chung là "quản lý và thả nổi cơ chế tỷ giá hối đoái liên quan đến nhiều đồng tiền khác và dựa trên mối quan hệ cung-cầu trên thị trường ngoại hối". Chính phủ Trung Quốc cũng không loại bỏ bất kỳ một biện pháp nào trong việc kiểm soát nguồn cung tiền để giải quyết các vấn đề liên quan đến nhịp độ tăng trưởng nhanh, thặng dư thương mại khổng lồ và dự trữ ngoại tệ ngày một tăng của nền kinh tế.

Để hạ nhiệt nền kinh tế tăng trưởng quá nóng, một loạt các chính sách điều tiết vĩ mô đã được Chính phủ Trung Quốc áp dụng. Từ sau Đại hội XVI của Đảng Cộng sản Trung Quốc, Trung Quốc đã thực thi nhiều biện pháp hạn chế tình trạng đầu tư tràn lan chạy theo số lượng bằng cách giảm cấp phép dự án và tăng lãi suất cho vay đầu tư vào ngành sản xuất mà cung đã vượt cầu như nhà đất, xây dựng ...

Tăng lãi suất là biện pháp mới nhất trong một loạt các động thái nhằm hạ nhiệt nền kinh tế của Chính phủ Trung Quốc. Ngày 18/8/2006, Ngân hàng Trung ương Trung Quốc đã tiếp tục tăng lãi suất ngân hàng thêm 0,27%. Đây là lần thứ hai Trung Quốc tăng lãi suất trong vòng chưa đầy 4 tháng. Đầu tháng 11/2006 Ngân hàng Trung ương Trung Quốc đã chỉ thị cho các NHTM lớn dành nhiều tiền hơn cho dự trữ nhằm hạn chế việc cho vay quá nhiều. Ngày 9/12/2006, các ngân hàng Trung Quốc được lệnh mua 20 tỷ USD trái phiếu nhằm kiềm chế việc cho vay đang trên đà gia tăng và làm nguội bớt sự bùng phát của nền kinh tế.

1.5.4 Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

Từ việc phân tích kinh nghiệm kiểm soát môi trường tài chính của các nước, chúng ta có thể rút ra bài học chung cho kiểm soát môi trường tài chính của Việt Nam như sau:

- Việc cho vay vốn trong lĩnh vực thương mại theo sự chỉ đạo của nhà nước cuối cùng sinh ra những chi phí lớn không hiệu quả dẫn đến tình trạng mất cân đối về cơ cấu và tài chính, mất ổn định về tài chính và khủng hoảng. Việc cho vay vốn

theo sự chỉ đạo của nhà nước đã tỏ ra đặc biệt nguy hại khi nhà nước có chủ trương thực hiện chính sách "chỉ định người thắng cuộc" bằng cách chỉ đạo rót vốn cho những cơ sở công nghiệp cụ thể hay những nhóm lợi ích nhất định. Đây là thực tế đã diễn ra tại Hàn Quốc vào cuối những năm 1970 và đầu những năm 1980. Nhà nước Hàn Quốc đã chỉ đạo các ngân hàng cho các tập đoàn Chaebol vay vốn để đầu tư cho những cơ sở công nghiệp nặng cần nhiều vốn. Chính điều này đã đưa Hàn Quốc đi tới bờ vực thẳm của cuộc khủng hoảng tài chính vào giữa những năm 1980.

- Quản lý vĩ mô một cách thận trọng đối với cơ cấu thanh khoản và thời hạn các khoản nợ nước ngoài là hết sức quan trọng nhằm giảm nguy cơ chuyển vốn đột ngột ra nước ngoài, dẫn tới khủng hoảng về tiền mặt và cuối cùng ảnh hưởng tới khả năng thanh toán.

- Nhu cầu cấp bách đối với Việt Nam là tăng cường hơn nữa tính công khai và cung cấp những thông tin đáng tin cậy, đặc biệt là về các ngân hàng và doanh nghiệp của Việt Nam, nhằm hạn chế nguy cơ dẫn đến thất bại của chính phủ và thất bại của thị trường. Việc tăng cường hơn tính công khai và có được những thông tin chính xác sẽ góp phần hạn chế rất nhiều tình trạng tham nhũng vốn là mối lo ngại ngày càng tăng của Đảng và Chính phủ trong những năm gần đây.

- Thúc đẩy tăng trưởng hướng vào xuất khẩu, đặc biệt là các sản phẩm có hàm lượng kỹ thuật cao. Sử dụng linh hoạt các chính sách tiền tệ như tỷ giá hối đoái, chính sách lãi suất ...

Kết luận chương 1

Việc gia nhập tổ chức thương mại thế giới (WTO) mở ra nhiều cơ hội mới cho Việt Nam trên con đường phát triển. Tuy nhiên, khi thực hiện cam kết WTO sẽ có tác động mạnh đến thị trường tài chính, đặc biệt là thị trường vốn. Quá trình này cũng đặt ra những thách thức mới trong kiểm soát các luồng vốn quốc tế ở thị trường trong nước hay nâng cao khả năng cạnh tranh gay gắt với các tập đoàn tài chính nước ngoài.

Trong bối cảnh hội nhập, nước ta sẽ phải mở cửa nền kinh tế mạnh hơn nữa, dẫn đến nguy cơ ô nhiễm môi trường tài chính cũng tăng cao. Đặc biệt đối với Việt Nam một nước đang phát triển, thị trường tài chính, thị trường vốn, thị trường chứng khoán còn rất non trẻ, trong khi trong sân chơi hội nhập lại là các nước đã có kinh nghiệm phát triển lâu đời. Do đó, việc nghiên cứu lý luận về sự tác động môi trường tài chính đến sự phát triển kinh tế kết hợp với những bài học kinh nghiệm về kiểm soát ô nhiễm môi trường tài chính ở các nước trên thế giới là hết sức cần thiết, giúp chúng ta có cơ sở đánh giá được mức độ ô nhiễm môi trường tài chính của Việt Nam. Từ đó có những giải pháp, chính sách góp phần nâng cao hiệu quả phân bổ các nguồn lực và phòng ngừa, xử lý những vấn đề liên quan đến sự lành mạnh của môi trường tài chính, ngăn ngừa nguy cơ khủng hoảng.

CHƯƠNG II

THỰC TRẠNG MÔI TRƯỜNG TÀI CHÍNH VIỆT NAM TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY

Trong 20 năm đổi mới, GDP của Việt Nam đã tăng liên tục. Nếu như trong giai đoạn đầu đổi mới (1986- 1990) GDP chỉ tăng bình quân 3,9%/năm, thì trong 5 năm tiếp theo (1991-1995) đã nâng lên đạt mức bình quân 8,2%/năm. Trong giai đoạn 1996- 2000 tốc độ tăng GDP của Việt Nam 7,5 %, thấp hơn nửa đầu thập niên 1990 do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính châu Á. Kể từ năm 2001 tăng trưởng của nền kinh tế được hồi phục và liên tục tăng, bình quân giai đoạn 2001-2005 tăng 7,51%/năm (năm 2001 tăng 6,9 %, năm 2002 tăng 7,08%, năm 2003 tăng 7,34%, năm 2004 tăng 7,8%, năm 2005 tăng 8,43%). Trong năm 2006, tình hình phát triển kinh tế vẫn duy trì ở mức đáng khích lệ tiếp sau mức tăng trưởng mạnh trong năm 2005 và đạt 8,17%. Năm 2005 là năm cuối cùng của kế hoạch 5 năm (2000-2005), là năm có tốc độ tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GDP) cao nhất trong vòng 9 năm qua.

Cùng với tốc độ tăng cao của GDP, cơ cấu kinh tế trong nước đã có sự thay đổi đáng kể theo hướng công nghiệp hóa hiện đại hóa. Tỷ trọng giá trị gia tăng của khu vực công nghiệp và xây dựng trong GDP đã không ngừng tăng lên qua các năm.

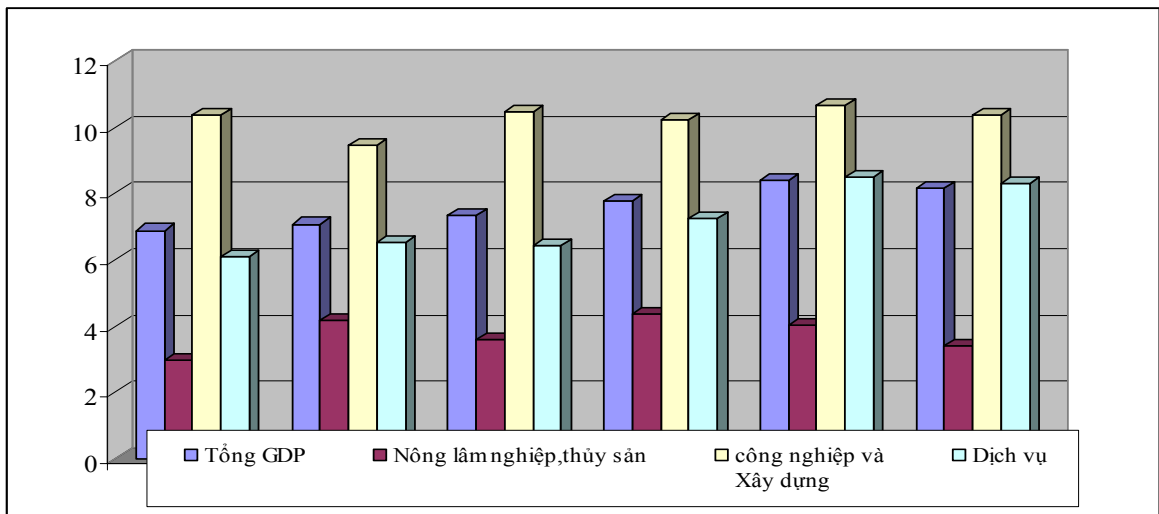
Bảng 2.1: Tốc độ tăng sản phẩm trong nước 6 năm 2001 -2006

Đơn vị: %

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tổng GDP	6,89	7,08	7,34	7,79	8,4	8,17
Nông lâm nghiệp, thủy sản	2,98	4,17	3,62	4,36	4,04	3,40
Công nghiệp và xây dựng	10,39	9,48	10,48	10,22	10,65	10,37
Dịch vụ	6,10	6,54	6,45	7,26	8,48	8,29

Nguồn: Tổng cục Thống kê (TCTK)

Hình 2.1: Tốc độ tăng sản phẩm trong nước 6 năm 2001 -2006



Trong giai đoạn 2001-2006, Công nghiệp và xây dựng liên tục tăng trưởng cao, giá trị tăng thêm tăng 10,2%/năm. Dịch vụ có bước phát triển cả về quy mô, ngành nghề, thị trường và có tiến bộ về hiệu quả với sự tham gia của nhiều thành phần kinh tế. Khu vực dịch vụ vẫn duy trì mức tăng trưởng của năm 2005 các ngành dịch vụ gắn với du lịch tăng trưởng đáng kể trong vòng một năm qua. Nhóm ngành dịch vụ lần đầu tiên trong hàng chục năm đã tăng cao hơn tốc độ tăng chung và cũng đã đóng góp lớn vào tốc độ tăng chung (Bảng 2.2).

Bảng 2.2: Tốc độ tăng và đóng góp của các nhóm ngành vào tốc độ tăng chung

Năm 2006	Tốc độ tăng (%)	Đóng góp của mỗi nhóm ngành vào tốc độ tăng chung (điểm %)	Tỷ trọng đóng góp của mỗi nhóm ngành vào tốc độ tăng chung (%)
Tổng số	8,17	8,17	100
1. Nhóm ngành nông, Lâm nghiệp – thủy sản	3,40	0,67	8,2
2. Nhóm ngành Công nghiệp - xây dựng	10,37	4,16	50,9
Riêng công nghiệp	10,18	3,20	39,2
3. Nhóm ngành dịch vụ	8,29	3,34	40,9

Nguồn: Tổng cục Thống kê (TCTK)

Như vậy, công nghiệp, dịch vụ trở thành động lực của tăng trưởng kinh tế chung, phù hợp với chiến lược tiếp tục chuyển dịch cơ cấu kinh tế từ việc lấy nông nghiệp là mặt trận hàng đầu để ổn định kinh tế - xã hội sang đẩy mạnh công nghiệp hóa, hiện đại hóa để làm giàu và bước đầu sang dịch vụ để vừa làm giàu, vừa nâng tính năng động, linh hoạt cho nền kinh tế.

Tuy nhiên, những thành tựu đã đạt được trong thời gian qua còn dưới mức khả năng phát triển của đất nước. Chất lượng phát triển kinh tế - xã hội và năng lực cạnh tranh của nền kinh tế còn kém. Tốc độ tăng trưởng thời gian qua vẫn thấp hơn so với khả năng và thấp hơn nhiều nước trong khu vực ở thời kỳ đầu công nghiệp hóa. Theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới, năm 2004, GDP và GDP bình quân đầu người của Trung Quốc là 1.677 tỷ USD và 1.290 USD/người; tương tự, con số này của Malaysia là 117 tỷ USD và 4.650 USD/người, của Philippin là 97 tỷ USD và 1.170 USD/người, của Thái Lan là 159 tỷ USD và 1.540 USD/người, của Việt Nam là 45 tỷ USD và 562 USD/người. Tăng trưởng kinh tế chủ yếu dựa vào các nhân tố phát triển theo chiều rộng, vào những ngành và những sản phẩm truyền thống, công nghệ thấp, tiêu hao vật chất cao, sử dụng nhiều tài nguyên, vốn và lao động. Tăng trưởng kinh tế do đóng góp của yếu tố lao động đặt biệt là yếu tố năng suất lao động còn thấp. Cơ cấu kinh tế về công nghiệp, xuất khẩu còn mang nặng tính khai thác nguyên liệu thô, tính gia công... Theo báo cáo cạnh tranh kinh tế toàn cầu năm 2004 của diễn đàn kinh tế thế giới, chỉ số cạnh tranh toàn cầu của nước ta xếp thứ 77/104 nước được khảo sát, trong đó, chỉ số cạnh tranh về môi trường kinh tế vĩ mô xếp thứ 58/104, về thể chế công xếp thứ 82/104, về công nghệ xếp thứ 92/104, chỉ số cạnh tranh về kinh doanh xếp thứ 90 trên 104 nước.

Khu vực ngân hàng – tài chính tiềm ẩn nhiều rủi ro: nợ khó đòi tăng cao, tình trạng sử dụng vốn ngắn hạn cho vay dài hạn và nguy cơ Đô la hóa đang đe dọa sự ổn định của toàn hệ thống. Sự phát triển nhanh của thị trường tài chính đã góp phần quan trọng đáp ứng nhu cầu vốn cao cho đầu tư xã hội và tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, sự tăng trưởng nhanh và quá cao của thị trường này có thể tăng rủi ro đối với hệ thống tài chính vốn vẫn còn non trẻ và có nhiều hạn chế. Tại báo cáo phát triển

thế giới năm 2005, WB khuyến cáo: nguy cơ khủng hoảng tài chính ở Việt Nam, nơi có tới hơn 70% tổng tài sản của hệ thống tài chính chỉ do bốn đại gia NHTM quốc doanh nắm giữ, mà mầm ủ bệnh cho tình trạng tham nhũng tràn lan lại nằm ở khu vực nhà nước, với cặp song sinh là hệ thống NHTM quốc doanh và DNNN.

Phải chăng môi trường tài chính của Việt Nam đang có dấu hiệu bị ô nhiễm? Để có câu trả lời cho vấn đề này, chúng ta cần xem xét trên một số mặt sau:

2.1 Các chỉ số kinh tế

2.1.1 Lạm phát

Xét cả giai đoạn 1997-2006, ở nước ta từng năm xuất hiện hai trạng thái khác nhau, có năm xuất hiện tình trạng thiếu phát, có năm xuất hiện tình trạng lạm phát. Cả hai trạng thái đó đều không tốt đối với phát triển kinh tế.

Sau cuộc khủng hoảng Châu Á, lạm phát các nước trong khu vực tăng cao nhưng nhanh chóng giảm xuống và chuyển sang thiếu phát. Năm 2001, mức thiếu phát Việt Nam là -0,4%. Bằng rất nhiều biện pháp kích cầu, gia tăng tiêu dùng và đầu tư, nước ta thoát khỏi thiếu phát và mức lạm phát năm 2003 là 3,1% được coi là một mức lạm phát khá lý tưởng. Trong năm 2004 – 2005 đã xuất hiện tình trạng “lạm phát chi phí đẩy” lần đầu tiên kể từ khi nền kinh tế chuyển từ cơ chế hành chính quan liêu bao cấp sang cơ chế kinh tế thị trường. Năm 2004 là 9,5%; năm 2005 là 8,4% vượt quá mức mà chỉ tiêu Quốc hội đề ra. Nguyên nhân chính xuất phát từ sự bất ổn trên thế giới cộng với diễn biến giá dầu thế giới tăng cao. Điều này là hiển nhiên vì nền kinh tế Việt Nam hiện nay phụ thuộc khá nhiều vào giá dầu trên thế giới và đây là một vấn đề đáng lo ngại khi mà giá dầu thế giới vẫn có xu hướng tăng cao. Cúm gia cầm cũng là một nguyên nhân gây ra lạm phát, do sự dịch chuyển cầu dưới tác động thay thế, sự dịch chuyển này làm cho cung các sản phẩm thay thế thiếu hụt dẫn đến tăng giá.

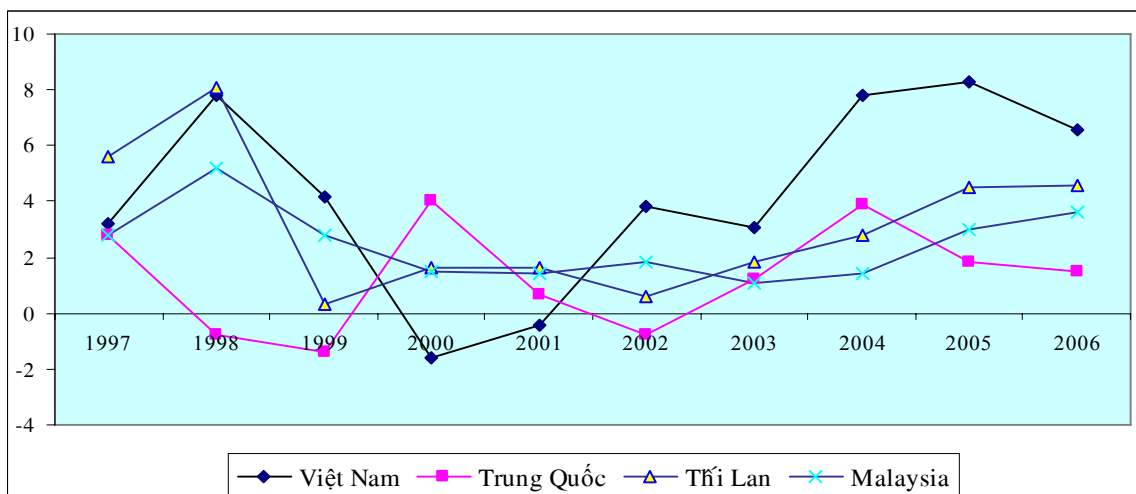
Bảng 2.3: Tốc độ tăng, giảm giá tiêu dùng, vàng, USD qua các năm (%)

Năm	Giá tiêu dùng				Giá vàng	Giá USD
	Chung	Lương thực – Thực phẩm	Riêng lương thực	Riêng thực phẩm		
1997	3,6	1,6	0,4	2,1	2,5	1,2
1998	9,2	12,4	23,1	8,6	0,7	9,6
1999	0,1	-1,9	-7,8	0,5	-0,2	1,1
2000	-0,6	-2,3	-7,9	-0,7	-1,7	3,4
2001	0,8	1,7	6,0	0,2	5,0	3,8
2002	4,0	5,7	2,6	7,9	19,4	2,1
2003	3,0	2,8	2,9	2,9	26,6	2,2
2004	9,5	15,6	14,3	17,1	11,7	0,4
2005	8,4	10,8	7,8	12,0	11,3	0,9
2006	6,6	7,9	14,1	5,5	27,2	1,0

Nguồn: Tổng cục Thống kê

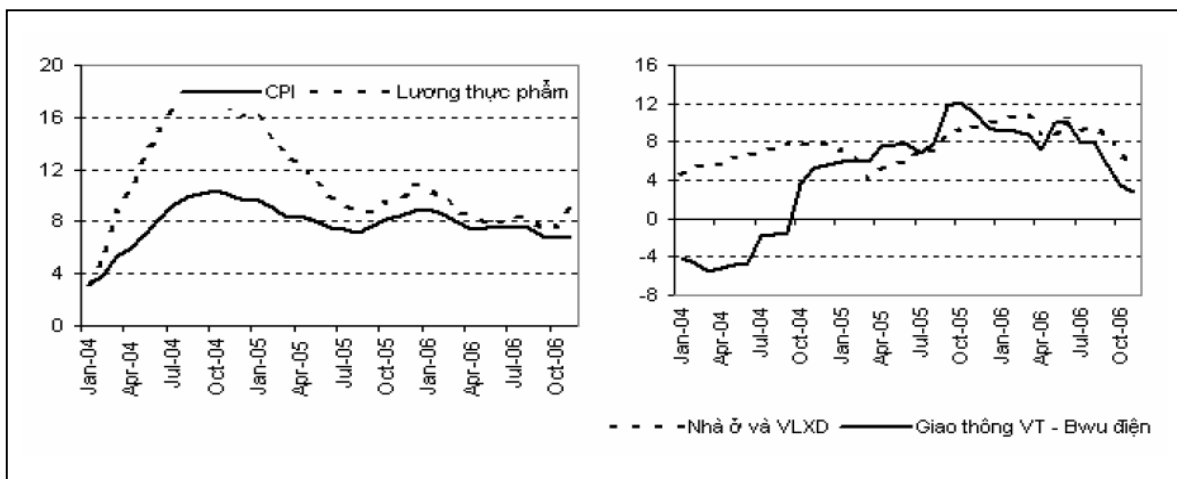
Lạm phát giảm nhẹ trong năm 2006, ở mức 6,5% vào tháng 2 năm 2007, mức thấp nhất kể từ tháng 4/2004. Tuy nhiên nếu chúng ta so sánh, cho dù lạm phát của năm 2006 vừa rồi là ở mức thấp hơn so với 2 năm trước đó, nhưng vẫn là một tỷ lệ lạm phát khá cao so với những nước trong khu vực (năm 2006 lạm phát của của Thái Lan là 4,6%; Trung Quốc là 1,5%; Singapore là 1%).

Hình 2.2: Lạm phát của Việt Nam và các nước



Tỷ lệ lạm phát điều hòa trong giai đoạn này là từ cả hai yếu tố lương thực thực phẩm và phi lương thực thực phẩm. Đối với LT-TP, việc sút giảm bởi những tổn thất về thu hoạch lúa do bão lụt và sâu bệnh trong quý cuối năm 2006 đã bị ngăn lại. Trong số các hạng mục phi LT-TP, xu hướng đi xuống là ở các dịch vụ vận tải, nhà ở và vật liệu xây dựng. Tuy nhiên xu hướng này đã thay đổi trong năm 2007, và cùng với giá LT-TP, cả hai nhóm đều có sự tăng giá mạnh. Trong lĩnh vực nhà ở và vật liệu xây dựng, áp lực tăng giá đặc biệt xuất phát từ tăng giá điện, nhiên liệu, xi măng và sắt thép. Tỷ lệ lạm phát chung đã lên tới 7,3% trong tháng 5/2007, trong đó giá LT – TP đã tăng 9,2%.

Hình 2.3: Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) chung, lạm phát lương thực – thực phẩm và một số mặt hàng phi lương thực



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Kinh tế Việt Nam hiện nay đang phát triển theo chiều rộng, hiệu quả thấp, sức cạnh tranh kém, nguyên vật liệu đa phần là nhập khẩu do đó chi phí cao, khiến cho giá thành sản phẩm của doanh nghiệp trong nước cũng thường cao hơn so với mặt bằng chung của quốc tế. Sau một thời gian dài cân nhắc, giá điện sinh hoạt đã được tăng lên trung bình 7,6% trong tháng 1/2007, thấp hơn mức đề nghị lên Thủ tướng là 8,8%. Đối với mặt hàng xăng dầu, việc dỡ bỏ kiểm soát giá cả của chính phủ đã có hiệu lực vào tháng 4/2007, chấm dứt sự trợ giá xăng dầu từ ngân sách.

Ngoài ra, do vòng tác động qua lại của nợ tồn đọng giữa 3 chủ thể trong nền kinh tế là doanh nghiệp, ngân hàng và Nhà nước đã góp phần tác động tới lạm phát. Nợ tồn đọng là một trong những nguyên nhân đang cản trở tiến trình cổ phần hóa, gây ra những nguy cơ tiềm ẩn đối với hệ thống tài chính quốc gia và có ảnh hưởng tiêu cực đến phát triển kinh tế bền vững ... Do vậy, khi mà doanh nghiệp nhà nước hoạt động kém hiệu quả dẫn đến không trả được nợ làm xuất hiện và tích tụ nợ phải trả tồn đọng, ở phía ngân hàng sẽ xuất hiện nợ phải thu tồn đọng và do không xử lý được nên một lượng lớn vốn của ngân hàng sẽ bị nằm chết trong các doanh nghiệp nhà nước. Lúc này, về phía Nhà nước, số thu thuế bị giảm do nợ đọng phát sinh làm cho hoạt động của doanh nghiệp nhà nước và ngân hàng kém hiệu quả, dẫn đến giảm chi đầu tư cho xã hội. Và, để tránh đổ vỡ hệ thống ngân hàng và giúp các doanh nghiệp nhà nước mắc nợ, Nhà nước lại phải bơm một lượng tiền lớn cho hai chủ thể trên. Trong khi số thuế thu được giảm mà nhu cầu tiền lại tăng, nhà nước buộc phải phát hành hoặc vay tiền từ công chúng, *dẫn đến hiện tượng lạm phát hoặc khan hiếm vốn đầu tư làm cho chi phí sử dụng vốn tăng lên*. Cuối cùng, do bị hạn chế về nguồn lực, Nhà nước buộc phải cơ cấu lại các DNNN và ngân hàng nhưng sự tồn tại của nợ tồn đọng lại làm cho việc định giá các DNNN và ngân hàng để cổ phần hóa ra công chúng lại trở nên khó thực hiện. *Như vậy, điểm mấu chốt để phá vỡ vòng luân quản trên là xử lý nợ tồn đọng*.

2.1.2 Chỉ số giá tiêu dùng

❖ Tác động của những nhân tố trong nội tại nền kinh tế:

Từ năm 2001 đến nay, cơ chế quản lý điều hành giá cả tiếp tục được đổi mới và hoàn thiện. Nhưng trên thực tế, quản lý giá vẫn chưa có cơ chế cụ thể để kiểm soát có hiệu quả các tình trạng tăng giá bất hợp lý, trái pháp luật thông qua các hành vi liên minh độc quyền, cạnh tranh không lành mạnh, kinh tế ngầm và có hiện tượng đầu cơ tăng giá, gian lận thương mại, đầu cơ lũng đoạn thị trường vẫn còn xảy ra. Việc kiểm soát giá trong cơ chế thị trường vẫn có nơi có lúc xuất hiện chưa nhất

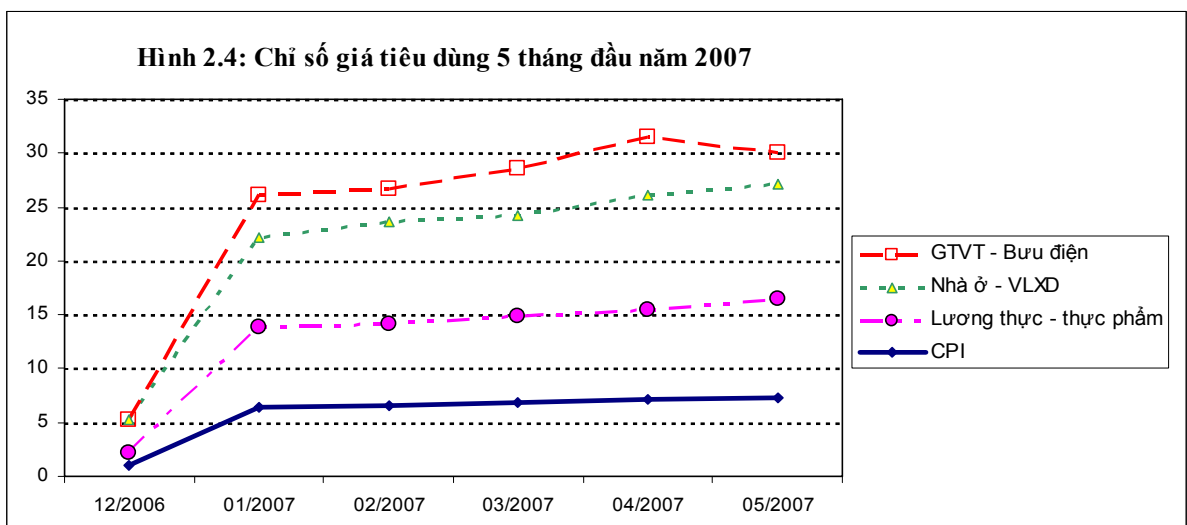
quán trọng tư duy và hành động, kiểm tra, đánh giá. Do vậy, đã trực tiếp ảnh hưởng đến sự vận động của giá trị thị trường và làm cho giá thị trường có xu hướng tăng.

Với mục tiêu tăng trưởng của nền kinh tế giai đoạn 2006-2010 phấn đấu đạt trên 8%, cân huy động, phát huy sử dụng có hiệu quả các nguồn lực đồng thời thực hiện lộ trình cải cách tiền lương để tăng cầu, như vậy sẽ gây sức ép về cung ứng tiền tệ và làm cho mặt bằng giá có thể vận động trong xu hướng tăng. Thế nhưng, với yêu cầu của tiến trình hội nhập kinh tế, tự do thương mại, thị trường rộng mở, khả năng cạnh tranh của nền kinh tế Việt Nam được nâng lên sẽ tạo ra những nhân tố trực tiếp duy trì *giá cả bình ổn* ở mức thấp như: xóa bỏ các rào cản gây cản trở sản xuất kinh doanh, xóa bỏ chế độ bảo hộ quá mức không hợp lý, giảm chi phí...

Vậy cuối cùng trong tương lai giá cả sẽ theo xu hướng như thế nào?

❖ *Về việc tính chỉ số giá của Việt Nam:*

Theo quan điểm của nhiều nhà lập chính sách, điều hành kinh tế vĩ mô thì ở nước ta hiện nay còn có nhiều ý kiến và quan điểm không trùng nhau về chỉ số tăng giá tiêu dùng và chỉ số lạm phát: nếu theo cách tính của các nước, chỉ số CPI của Việt Nam năm 2004 không phải là 9,5% mà có thể chỉ là 4-6%, chỉ cần sửa đổi cách tính CPI thì lạm phát sẽ không cao như chúng ta đã tính toán, như vậy sẽ làm cho Thế giới có cái nhìn khác hơn về tình hình lạm phát của chúng ta.



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Chỉ số tăng giá tiêu dùng do Tổng cục thống kê công bố hàng tháng và hàng năm còn bị chi phối quá lớn bởi nhóm hàng lương thực – thực phẩm (chiếm tới 47,8% quyền số tính toán chỉ số tăng giá hàng tiêu dùng, trong khi đó, các nước trong khu vực chỉ tính có trên 38%). Do đó, khi có sự biến động lớn về giá cả của nhóm hàng này thì có biến động lớn tương ứng đối với chỉ số tăng giá chung. Thế nhưng, giá cả trong điều kiện hiện nay bị bóp méo không vận động theo cơ chế thị trường mà theo ý chủ quan, lợi ích riêng của một số đối tượng kinh doanh găm giữ hàng liên minh độc quyền, đầu cơ lũng đoạn thị trường ở những mặt hàng như:

- Đối với thép xây dựng: Theo hiệp hội thép Việt Nam, công suất của toàn ngành đạt trên 6 triệu tấn/năm, trong khi nhu cầu về thép của cả nước mỗi năm chỉ khoảng 3,8 triệu tấn. Những tháng đầu năm 2006, toàn ngành tồn kho khoảng 300.000 tấn do không tiêu hết trong năm 2005 và thị trường thép lại ế ẩm sau tết. Dù vậy, nhưng ngày 14/2/2006 và 20/2/2006 các doanh nghiệp sản xuất – kinh doanh thép ở hai miền Nam – Bắc vẫn họp bàn tăng giá thép và đến ngày 01/3/2006 Hiệp hội thép quyết định tăng 100.000 đồng/tấn thép xây dựng.

Trong năm 2007, tổng cộng từ đầu năm đến giữa tháng 6/2007 các doanh nghiệp đã không dưới tám lần tăng giá thép, riêng trong nửa đầu tháng 6 đã có ba lần tăng giá, mỗi lần tăng 150.000 – 200.000 đồng/tấn, đưa tổng mức tăng giá của mỗi tấn thép ngọt nghét 1,5 triệu – 1,6 triệu đồng. Việc giá thép tăng dồn dập là do Trung Quốc thay đổi chính sách xuất khẩu phôi thép và thép thành phẩm. Trung Quốc đã bỏ thoái thu thuế khi xuất khẩu thép, tăng thuế xuất khẩu phôi thép từ 10% lên 15% sau đó là tăng thuế xuất khẩu thép thành phẩm từ 0% lên 10%. Trong khi đó có đến 70-80% doanh nghiệp sản xuất thép Việt Nam phải nhập phôi từ Trung Quốc. Khi Trung Quốc thay đổi chính sách thuế đối với thép, các doanh nghiệp trong nước đã ào ào tăng giá hòng kéo lại chuỗi ngày “nép mình ép giá”.

- Không “ồn ào” như giá thép, giá xi măng đã tăng một cách lặng lẽ. Nhưng giá xi măng tăng chủ yếu ở khâu phân phối, các đại lý bán hàng phần lớn đều ăn theo giá xăng dầu và chi phí vận chuyển. Riêng một số mặt hàng vật liệu xây dựng

khác như tôn, gạch ... cũng “tê nước theo mưa” với lý do “cái gì cũng tăng, không tăng coi ... sao được!”.

- Xăng dầu: Sản lượng khai thác và xuất khẩu dầu thô tăng qua các năm, góp phần tăng trưởng kinh tế, tăng thu NSNN, thế nhưng việc chi xuất khẩu dầu thô và ngày càng gia tăng số lượng dầu thô xuất khẩu chỉ là tình thế, nếu kéo dài sẽ gây lãng phí rất lớn nguồn lực quốc gia. Trong khi đó toàn bộ xăng dầu dùng cho sản xuất, kinh doanh và đời sống đều phải nhập khẩu, luôn trong tình trạng bị động trước những biến động của thị trường và giá cả thế giới.

Năm qua, giá xăng dầu trên thị trường thế giới đã diễn biến theo hai xu hướng rõ rệt: liên tục tăng lên những mức cao kỷ lục mới trong 8 tháng đầu năm, sau đó giảm nhanh. Bộ thương mại đã hai lần có quyết định tăng giá bán lẻ xăng dầu trong 8 tháng đầu năm. Lần đầu tiên vào ngày 27/4/2006: giá xăng tăng 1.500 đ/lít; lên 11.300 đ/lít (RON 95); 11.000 đ/lít (RON92); 10.800 đ/lít (RON 83); giá dầu hỏa, dầu diesel tăng 400 đ/lít lên 7.900 đ/lít. Lần thứ 2 là ngày 9/8/2006: giá xăng tăng 1000 đ/lít, lên 12.300 đ/lít (RON 95); 12.000 đ/lít (RON 92); 11.800 đ/lít (RON 83); dầu hỏa, dầu diesel tăng 700 đ/lít lên 8.600 đ/lít. Trong 4 tháng cuối năm 2006 khi giá dầu thô, giá xăng dầu trên thị trường thế giới đã liên tục giảm, Bộ thương mại đã hai lần điều chỉnh giảm giá xăng: ngày 12/9/2006 giá xăng các loại giảm 1000 đ/lít và ngày 6/10/2006 giá xăng giảm thêm 500 đ/lít. Tuy nhiên giá dầu hỏa, dầu diesel vẫn giữ nguyên như mức của tháng 8/2006. Ngoài ra, trong năm 2006 Bộ tài chính cũng đã 5 lần điều chỉnh tăng giảm thuế nhập khẩu xăng dầu nhằm đưa giá xăng dầu trong nước biến động linh hoạt theo xu hướng giá của thị trường thế giới.

Sau một thời gian dài cân nhắc, giá điện sinh hoạt đã được tăng lên trung bình 7,6% trong tháng 1/2007. Đối với mặt hàng xăng dầu, sau khi việc dỡ bỏ kiểm soát giá cả của Chính phủ đã có hiệu lực từ 4/2007 – động thái phù hợp với các cam kết quốc tế và chấm dứt tình trạng trợ cấp giá xăng dầu từ ngân sách, giá xăng dầu đã tăng 7,3%. Trước đây Chính phủ can thiệp không tăng giá điện, than và sử dụng

ngân sách để kiềm chế sự tăng giá bán lẻ xăng dầu. Song duy trì chính sách bù giá lại có tác động xấu không chỉ đến thu chi ngân sách mà còn dẫn đến nạn đầu cơ, buôn lậu ngược trở ra do giá trong nước thấp hơn giá thị trường thế giới, nghiêm trọng hơn là phá vỡ chủ trương bình ổn giá của Chính phủ. Điển hình là vụ buôn lậu xăng dầu Hùng “xì tẹt” đã làm một phần rất lớn nguồn chi NSNN lọt vào túi của một số bọn buôn lậu.

Bảng 2.4: Chỉ số giá tiêu dùng, chỉ số giá vàng và đô la Mỹ tháng 5/2007

	Tháng 5 năm 2007 so với (%):			
	Kỳ gốc (2005)	Tháng 5/2006	Tháng 12/2006	Tháng 4/2007
CHỈ SỐ GIÁ TIÊU DÙNG	112,8	107,3	104,3	100,8
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	115,8	109,2	105,7	101,0
<i>Trong đó:</i> - Lương thực	121,5	114,6	105,1	100,6
- Thực phẩm	113,1	107,0	105,8	101,0
Đồ uống và thuốc lá	111,7	106,1	103,5	100,2
May mặc, giày dép và mũ nón	109,8	106,1	103,0	100,5
Nhà ở và vật liệu xây dựng	115,9	110,6	106,8	100,9
Thiết bị và đồ dùng gia đình	110,7	106,5	102,8	100,6
Dược phẩm, y tế	107,8	104,3	102,1	100,6
Phương tiện đi lại, bưu điện	110,5	103,0	102,3	100,6
<i>Trong đó:</i> - Bưu chính, viễn thông	95,5	96,8	99,7	100,0
- Giáo dục	106,6	103,6	100,7	100,1
Văn hoá, thể thao, giải trí	105,7	102,9	101,5	100,4
Đồ dùng và dịch vụ khác	112,8	107,0	103,8	100,7
CHỈ SỐ GIÁ VÀNG	154,6	99,0	107,1	102,3
CHỈ SỐ GIÁ ĐÔ LA MỸ	101,3	100,0	99,8	100,2

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế, thì giá cả một số mặt hàng trong nước phải chịu tác động lớn bởi mặt bằng giá mới của thế giới. Vì vậy, trong những điều kiện nhất định, chấp nhận một mặt bằng giá mới là điều phải tính đến.

Điều đáng xem lại là trong hệ thống giá, vẫn còn một số hàng hóa, dịch vụ cùng loại cao hơn giá thị trường trong khu vực và thị trường thế giới như đường ăn, bưu chính viễn thông, điện lực ... hoặc giá một số loại hàng hoá dịch vụ chưa tính đúng, tính đủ theo mặt bằng giá thị trường, nhà nước vẫn còn phải bao cấp, bù lỗ hoặc các doanh nghiệp khi có khó khăn sẽ tìm mọi cách tác động lên Thủ tướng để được hưởng những ưu đãi.

Nguyên nhân tạo ra là: *tâm lý ỷ lại của các doanh nghiệp, không có tác động tích cực giúp các doanh nghiệp cạnh tranh thực sự, làm “méo mó” hệ thống giá trong nước do không phản ánh đúng giá trị hàng hóa, và còn là nguyên nhân làm cho buôn lậu qua biên giới ngày càng gia tăng.*

Thêm vào đó, mặt bằng giá một số yếu tố đầu vào sản xuất kinh doanh không bình đẳng giữa nhà đầu tư nước ngoài và nhà đầu tư trong nước. Hậu quả là giá độc quyền một số sản phẩm dịch vụ làm tăng chi phí đầu vào của sản xuất. Theo ông Takemori, Giám đốc điều hành tập đoàn ITOCHU Nhật Bản thì *“Việt Nam là nước duy nhất trong ASEAN còn áp dụng chế độ hai giá đối với một số các dịch vụ”*. Thuế thu nhập cá nhân cao cũng làm cho chi phí lao động quản lý ở cấp trung gian tại Việt Nam cao, ngăn cản nhà đầu tư tăng cường sử dụng chuyên gia Việt Nam.

2.2 Chính sách tỷ giá hối đoái

Nếu như trước năm 1989 tỷ giá hối đoái bị bóp méo bởi cơ chế quản lý kinh tế tập trung quan liêu bao cấp, thì tháng 3/1989 được xem là mốc đánh dấu sự thay đổi trong chính sách điều hành chính sách tỷ giá ở Nước ta. Ngày 15/3/1989 NHNN đã ban hành thông tư số 33/NH-TT (hướng dẫn thi hành Nghị Định 166/HĐBT về quản lý ngoại hối) qui định về việc mua bán ngoại tệ, xóa bỏ chế độ kết hối ngoại tệ, xóa bỏ chế độ đa tỷ giá mang tính áp đặt duy ý chí trong thời kỳ kế hoạch hóa

tập trung, định hướng xây dựng một chế độ tỷ giá thống nhất vận hành theo cơ chế thị trường dưới sự điều tiết của Nhà nước. Thực tế, từ khi thông tư số 33/NN-TT được ban hành, đánh dấu một thời kỳ ngắn của chế độ tỷ giá thả nổi. Tuy nhiên, bên cạnh những thành công vượt bậc do chế độ tỷ giá thả nổi mang lại, thì nó cũng biểu hiện nhiều mặt hạn chế như: lạm phát thường tăng vọt đột ngột, hiện tượng đô la hóa trong hệ thống thanh toán tăng nhanh, nguồn thu ngoại tệ không được quản lý chặt chẽ làm cho dự trữ ngoại hối tăng chậm. Trước những hạn chế đó, các nhà hoạch định chính sách Việt Nam chuyển sang chính sách tỷ giá vì mục tiêu chống lạm phát bằng cách duy trì sự ổn định của tỷ giá, chế độ này được duy trì từ năm 1992 – 1997. Mặt khác, các chỉ số kinh tế quan trọng như: tỷ giá chính thức, tỷ giá thị trường, chỉ số giá được Chính phủ tăng cường thông tin, giải thích trên các phương tiện thông tin đại chúng, công khai hóa một cách nhanh chóng và chính xác. Đồng thời Chính phủ cũng chú trọng tăng tiềm lực kinh tế cho hoạt động can thiệp vào tỷ giá bằng cách gia tăng quỹ dự trữ ngoại tệ, lập quỹ bình ổn giá. Trong thời kỳ này, nhìn chung là ổn định, tỷ giá bình quân danh nghĩa năm 1992 là 11.179 VND/USD, năm 1993 là 10.640 VND/USD và không thay đổi lớn cho đến năm 1997 là 11.175 VND/USD. Kết quả của việc cố định tỷ giá lâu dài đã làm cho VND bị đánh giá quá cao, dẫn đến nhập siêu với tốc độ lớn, vay nợ nước ngoài thông qua nhập khẩu hàng trả chậm gia tăng. Tuy nhiên, trong thời kỳ chế độ tỷ giá cố định đã kiềm chế lạm phát, nguồn vốn đầu tư nước ngoài tăng cao, cán cân ngân sách cũng được cải thiện do tăng nguồn thu từ thuế nhập khẩu.

Giai đoạn từ tháng 7/1997 đến 26/2/1999 Việt Nam thực hiện chế độ tỷ giá cố định với biên độ giao động tương đối linh hoạt hơn. Do áp lực về cầu ngoại tệ tăng nhanh, chủ yếu thanh toán nhập khẩu và các L/C trả chậm trước đó đã đến hạn thanh toán, buộc NHNN liên tục mở rộng biên độ tỷ giá trong thời gian ngắn. Ngày 27/2/1997 NHNN nới rộng biên độ từ $\pm 1\%$ lên $\pm 5\%$ làm cho tỷ giá tăng từ 11.040 VND/USD lên 11.630 VND/USD vào tháng 3/1997, khi đó tỷ giá chính thức được công bố là 11.076 VND/USD. Nhưng do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính Đông Nam Á, đồng tiền của các nước trong khu vực đã giảm giá đáng kể so

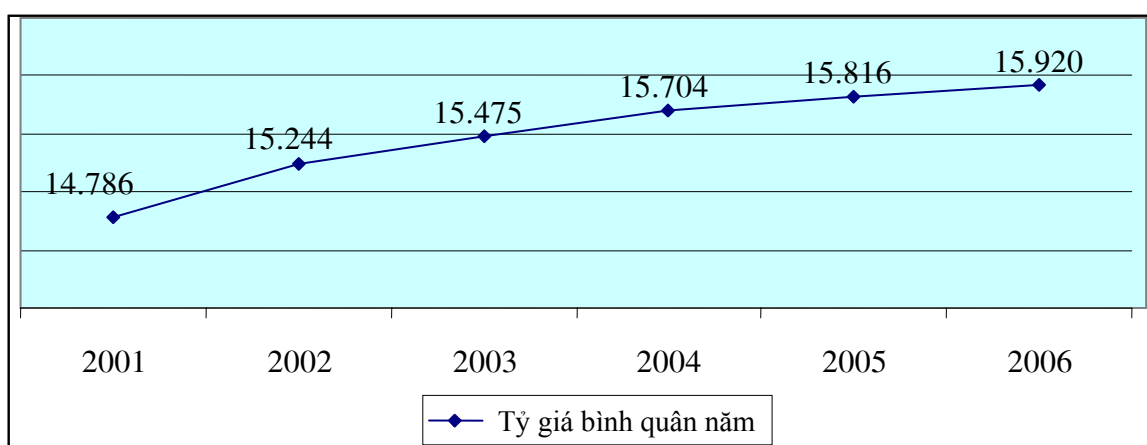
với USD điều đó cũng có nghĩa là với một chế độ tỷ giá cố định thì đồng Việt Nam đang bị đánh giá cao hơn thực tế so với các đồng tiền trong khu vực, điều này tác động bất lợi đến nền kinh tế nước ta trong nhiều lĩnh vực. Nguồn vốn đầu tư nước ngoài năm 1998 giảm 17,5% so với năm 1997, tăng trưởng kinh tế chỉ đạt mức khiêm tốn 5,2% vào năm 1997, nhập khẩu gia tăng, xuất khẩu giảm làm cho cán cân thương mại thay đổi theo chiều hướng xấu đi. Trước tình hình đó, ngày 13/10/1997 NHNN lại công bố mở rộng biên độ tỷ giá từ $\pm 5\%$ lên $\pm 10\%$ so với tỷ giá chính thức được công bố là 11.175 VND/USD, làm cho giá USD tăng lên và nằm ở mức 12.293 VND/USD vào cuối năm 1997. Với nhiều giải pháp quan trọng đã góp phần giảm thâm hụt cán cân thương mại, năm 1997 thâm hụt 2,407 tỷ USD, năm 1998 thâm hụt 2,139 tỷ. Sau khi mở rộng biên độ nhưng tình hình ngoại tệ vẫn ở mức căng thẳng buộc NNHH thông báo tăng tỷ giá chính thức từ 11.175 VND lên 11.800 VND, tức là phá giá 5,3% đưa tỷ giá trên thị trường liên ngân hàng lên 12.980 VND/USD. Ngày 7/8/1998 NHNN giảm biên độ tỷ giá từ 10% xuống 7% đồng thời công bố tỷ giá chính thức từ 11.816 VND/USD lên 12.998 VND/USD, tức phá giá VND 9%, theo đó tỷ giá trên thị trường liên ngân hàng tăng từ 12.988 lên 13.908 VND/USD. Trong thời gian này tỷ giá hối đoái tương đối ổn định, mặc dù NHNN thường xuyên thay đổi tỷ giá chính thức. Việc NHNN điều chỉnh liên tục tỷ giá chính thức cùng biên độ, nếu nhìn từ góc độ lựa chọn chế độ tỷ giá thì việc điều chỉnh liên tục này không làm thay đổi chế độ tỷ giá nhưng điều này đồng nghĩa với việc đưa chế độ tỷ giá tới gần với giá thị trường hơn so với giai đoạn cuối năm 1992 đến đầu năm 1997.

Từ ngày 26/02/1999, tỷ giá hối đoái chính thức công bố hàng ngày được xác định trên cơ sở bình quân mua bán thực tế trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng của ngày giao dịch gần nhất trước đó và biên độ giao dịch cũng được rút xuống còn $\pm 0,1\%$. Đây là một sự thay đổi về cơ chế quản lý, điều hành tỷ giá cho phù hợp với quy luật thị trường, và là bước ngoặt chuyển từ một chế độ điều hành chính sách tỷ giá hối đoái cố định cứng nhắc với những công cụ chủ yếu là hành chính sang chế độ tỷ giá mới linh hoạt hơn và mang tính thị trường cao hơn. Cùng với việc chuyển

đổi sang cơ chế điều hành tỷ giá mới, tỷ lệ kết hối bắt buộc trong năm cũng được giảm từ 80% xuống còn 50% nhằm tăng cường tính chủ động hơn trong việc sử dụng ngoại tệ của doanh nghiệp, từng bước tiến tới tự do hóa các giao dịch ngoại tệ.

Nhưng trên thực tế, mặc dù tỷ giá hối đoái được NHNN công bố hàng ngày căn cứ vào thị trường tự do, tình hình cung cầu ngoại tệ. song vẫn còn mơ hồ mang nặng tính chủ quan như: tỷ giá mang tính cứng nhắc, không phản ánh đúng cung cầu ngoại tệ trên thị trường, tỷ giá của NHTM (tỷ giá công bố chính thức nhân với 110%, không được lớn hơn $\pm 0,25\%$ so với tỷ giá chính thức), bên cạnh đó tồn tại tỷ giá tự do song song với tỷ giá chính thức.

Hình 2.5: Tỷ giá bình quân năm từ 2001-2006



Nguồn: IMF

Ngược lại với diễn biến lãi suất luôn có xu hướng tăng, tỷ giá giữa VND và USD trên thị trường bao gồm thị trường giao dịch không chính thức, thị trường ngoại tệ liên ngân hàng và thị trường giao dịch giữa các NHTM với khách hàng đều ổn định. Vào tháng 8/2005 khi mà chỉ số tăng giá là 6%, lãi suất tiền gửi ngân hàng liên tục tăng, nhưng tỷ giá VND/USD chỉ tăng khoảng 0,4%. Trong năm 2006, mặc dù trên thị trường quốc tế, đồng đô la Mỹ có sự biến động mạnh theo chiều hướng giảm giá so với các đồng tiền chủ chốt khác và Chính phủ Trung Quốc điều chỉnh theo hướng tăng giá đồng Nhân dân tệ, giá vàng cũng biến động mạnh. Nhưng tỷ giá giữa VND so với USD trên thị trường liên ngân hàng chỉ tăng 1,36%. Tỷ giá

trên thị trường giao dịch giữa các NHTM và khách hàng tương đối ổn định, chỉ tăng khoảng 0,88% trong cả năm. Trong khi đó tỷ giá trên thị trường tự do có biến động lớn hơn, nhưng mức tăng cả năm cũng chỉ dừng ở tỷ lệ 1,0%. Tỷ giá ổn định tạo thuận lợi cho cả nhập khẩu, xuất khẩu và vay nợ nước ngoài. Đồng thời hạn chế tình trạng đôla hóa.

Để ổn định tỷ giá, NHNN tiếp tục duy trì tỷ lệ biên độ giao dịch trong mua bán ngoại tệ của các TCTD đối với khách hàng được giữ ổn định như các năm trước đây là $\pm 0,25\%$ và từ đầu năm 2007 được nới rộng tăng lên $\pm 0,5\%$. Bên cạnh đó NHNN chủ động sẵn mua bán can thiệp trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng. *Do vậy, việc thả nổi tỷ giá ở Việt Nam trước mắt chưa thực hiện được do nền kinh tế chưa phát triển ổn định, hệ thống tài chính – ngân hàng còn yếu kém, tỷ giá VND/USD rất ít khi đạt mức trần của biên độ $\pm 0,25\%$ và việc đồng tiền trong nước luôn bị đánh giá cao (là nguyên nhân khuyến khích việc đi vay ngoại tệ để đầu tư tràn lan vào các dự án không hiệu quả, kìm hãm xuất khẩu gây nên những tổn hại đến năng lực cạnh tranh trong thương mại quốc tế đối với hàng hóa – dịch vụ của Việt Nam).*

Với chính sách điều hành tỷ giá hiện nay, cho thấy các nhà quản lý vẫn đang mong muốn thực hiện mục tiêu phá giá VND từng bước một cách thận trọng. Điều này, giúp giảm bớt tính biến động của tỷ giá làm giảm rủi ro tài chính, tuy nhiên lại hạn chế đi tính linh hoạt của thị trường trong cơ chế xác định tỷ giá.

2.3 Chính sách tiền tệ

Mục tiêu của chính sách tiền tệ là thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, kiểm soát lạm phát, ổn định tiền tệ. Để đạt được những mục tiêu này, NHTW phải sử dụng các công cụ với mức độ rộng hẹp nhất định trong từng thời kỳ để kích thích đầu tư, mở rộng sản xuất, tạo việc làm cho người lao động, nâng cao hiệu quả nền kinh tế. Trong năm 2006, với việc điều hành chính sách tiền tệ thận trọng và hoạt động ngân hàng ở nước ta đã góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đạt 8,17%/năm, chỉ số tiêu

dung CPI ở mức 6,6% so với mức tăng 8,4% của năm 2005, tỷ giá VND/USD tương đối ổn định, chỉ tăng 1,0%. Tuy nhiên, nhìn lại quá trình điều hành chính sách tiền tệ trong thời gian qua là thiếu linh hoạt và chưa thật chuẩn xác.

2.3.1 Dự trữ bắt buộc

Trong năm 2004, thay vì tăng lãi suất, NHNN Việt Nam lại tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với tất cả các tổ chức tín dụng, áp dụng kể từ ngày 01/07/2004. Đây là động thái chính thức đầu tiên của Ngân hàng trung ương trong việc đối phó với nguy cơ lạm phát và giải thoát sức ép lên lãi suất.

Bảng 2.5a: Thông tin về tỷ lệ dự trữ bắt buộc

Theo Quyết định 796/QĐ-NHNN ngày 25/6/2004 áp dụng từ ngày 01/7/2004

Loại hình TCTD	Tiền gửi VND		Tiền gửi ngoại tệ	
	Không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng	Có kỳ hạn từ 12 đến 24 tháng	Không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng	Có kỳ hạn từ 12 đến 24 tháng
Các NHTM nhà nước (trừ NH NNo và phát triển nông thôn), NHTMCP đô thị, Ngân hàng liên doanh, Chi nhánh NH nước ngoài, Công ty tài chính	5%	2%	8%	2%
Ngân hàng nông nghiệp và phát triển nông thôn	4%	2%	8%	2%
NHTMCP nông thôn, Ngân hàng hợp tác, Quỹ tín dụng nhân dân Trung ương	2%	2%	8%	2%
TCTD có số dư tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc dưới 500 triệu đồng, QTĐN cơ sở, Ngân hàng chính sách xã hội	0%	0%	0%	0%

Nguồn: Ngân hàng nhà nước Việt Nam

Trước đó, từ tháng 8/2003 đến 1/7/2004, tỷ lệ trữ bắt buộc được duy trì ở mức 2% đối với tiền gửi VND không kỳ hạn và có kỳ hạn đến dưới 12 tháng; 4% đối với tiền gửi ngoại tệ không kỳ hạn và có kỳ hạn đến dưới 12 tháng (trừ Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn giữ mức 1,5%); mức 1% đối với loại tiền gửi VND và ngoại tệ có kỳ hạn 12 tháng đến dưới 24 tháng.

Thời gian qua, tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với VND và cả ngoại tệ điều chỉnh quá nhiều theo hướng tăng lên, nhưng những quyết định này do còn thiếu căn cứ khoa học nên gây không ít khó khăn cho hoạt động của các NHTM và ảnh hưởng tới sản xuất, đầu tư. Trong 6 tháng đầu năm 2006, lãi suất chủ đạo USD của Cục dự trữ liên bang Mỹ - FED liên tục điều chỉnh tăng cao lên tới 5,25%, cao nhất trong vòng 5 năm qua kể từ tháng 1/2001, kéo theo lãi suất tiền gửi ngoại tăng lên. Tại Quyết định số 1141/QĐ-NHNN ngày 28/5/2007, tỷ lệ dự trữ bắt buộc một lần nữa lại được NHNN điều chỉnh tăng lên,.

Bảng 2.5b: Thông tin về tỷ lệ dự trữ bắt buộc

Theo Quyết định 1141/QĐ-NHNN ngày 28/5/2007 áp dụng từ ngày 01/6/2007

Loại hình TCTD	Tiền gửi VND		Tiền gửi ngoại tệ	
	Không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng	Có kỳ hạn từ 12 đến 24 tháng	Không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng	Có kỳ hạn từ 12 đến 24 tháng
Các NHTM nhà nước (trừ NH NNo và PTNT), NHTMCP đô thị, Ngân hàng liên doanh, Chi nhánh NH nước ngoài, Công ty tài chính	10%	4%	10%	4%
Ngân hàng NNo và PT NT	8%	4%	10%	4%
NHTMCP nông thôn, NH hợp tác, Quỹ TDND Trung ương	4%	4%	10%	4%
TCTD có số dư tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc dưới 500 triệu đồng, QTĐN cơ sở, Ngân hàng chính sách xã hội	0%	0%	0%	0%

Nguồn: Ngân hàng nhà nước Việt Nam

Việc NHNN tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc có thể nhằm hạn chế lượng tiền lưu thông ngoài thị trường để đối phó với khả năng lạm phát tăng cao trong tình hình giá cả xăng dầu, thực phẩm... tăng. Trong khi đó, các chuyên gia kinh tế cho rằng nguyên nhân của việc tăng giá hàng tiêu dùng ở Việt Nam là do các yếu tố khác như tâm lý, cầu kéo, chi phí đẩy, chứ không phải nguyên nhân tiền tệ. Điều này có nghĩa là, *NHNN Việt Nam đã khắc phục bất hợp lý này bằng một bất hợp lý khác lớn hơn.*

Tuy nhiên, việc tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc đang khiến các NHTM phải tìm ra giải pháp trước tình hình chi phí ngân hàng gia tăng, và giải pháp chỉ có thể là lựa chọn giữa giảm lãi suất huy động hay tăng lãi suất cho vay. *Do tình trạng cạnh tranh trong huy động vốn giữa các ngân hàng hiện nay rất gay gắt nên khó có thể giảm lãi suất huy động, khả năng các ngân hàng tăng lãi suất cho vay nhiều hơn.* Các ngân hàng hiện nay đang áp dụng mức lãi suất cho vay ngắn hạn tiền đồng từ 10,8% - 13,8%/năm; ngoại tệ từ 6,6% - 7,5%/năm. Còn lãi suất cho vay dài hạn đối với tiền đồng từ 12,36% - 15,48%/năm; ngoại tệ từ 6,8% - 7,37%/năm. Nếu lãi suất cho vay được điều chỉnh tăng sắp tới sẽ làm tăng áp lực trả lãi đối với người vay ngân hàng. *Các ảnh hưởng đối với doanh nghiệp cũng sẽ không nhỏ, nhất là trong bối cảnh nhu cầu vay vốn tăng dần về cuối năm. Chi phí này sẽ được các doanh nghiệp đưa vào giá hàng hóa dịch vụ và điều này lại khiến lạm phát tăng lên.*

Vì vậy, cần phải giám định một cách thận trọng tỷ lệ dự trữ buộc ở các ngân hàng để đảm bảo an toàn cho toàn hệ thống. Và phải xem lại việc trả lãi tiền gửi cho các khoản tiền vượt dự trữ bắt buộc là điều không hợp lý, tức là không khuyến khích tạo điều kiện cho các nhà đầu tư thiếu vốn tạm thời được tiếp tục sản xuất kinh doanh và hoạt động của ngân hàng cũng kém hiệu quả vì tiền lãi cho vay sẽ thấp hơn. Do vậy sẽ không kích thích nền kinh tế tăng trưởng.

2.3.2 Lãi suất

Để tài trợ cho tăng trưởng kinh tế, NHNN đã duy trì lãi suất chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn và tỷ lệ dự trữ bắt buộc ở mức thấp và ổn định trong suốt giai đoạn 2001-2004. Trong khi lượng tiền cung ứng ra thị trường liên tục tăng cao và hệ số

nhân tiền tăng liên tục cộng với những biến động của thị trường trong nước và quốc tế buộc các TCTD phải thường xuyên thay đổi lãi suất với biên độ dao động tương đối lớn.

Để tăng trưởng kinh tế nói chung và phát triển sản xuất kinh doanh nói riêng, cần phải có vốn. Nước ta hiện nay, vốn có 4 nguồn chủ yếu: vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, vốn đầu tư trực tiếp của NSNN, vốn tự có của doanh nghiệp và người kinh doanh, vốn tín dụng ngân hàng. Song thực tế, vốn tín dụng ngân hàng vẫn là chủ yếu, vốn ngân sách có hạn lại luôn bị bội chi. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thì chỉ là vốn đăng ký. Một tỷ trọng quan trọng khác là vay vốn từ NHTM trong nước (chi nhánh ngân hàng nước ngoài và ngân hàng liên doanh tại Việt Nam). Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng vốn đạt rất thấp, khan hiếm vốn cho vay ... do vậy sức ép tăng lãi suất trên thị trường tiền tệ đối với đồng Việt Nam là rất lớn. Sức ép này càng lớn hơn khi mà FED tiếp tục tăng lãi suất USD. Lãi suất huy động vốn USD trong nước sẽ tăng, cộng với tâm lý lo ngại chỉ số giá tăng cao, nên nhiều người đã lựa chọn gửi tiết kiệm bằng USD. Do vậy, các Ngân hàng buộc phải tăng lãi suất.

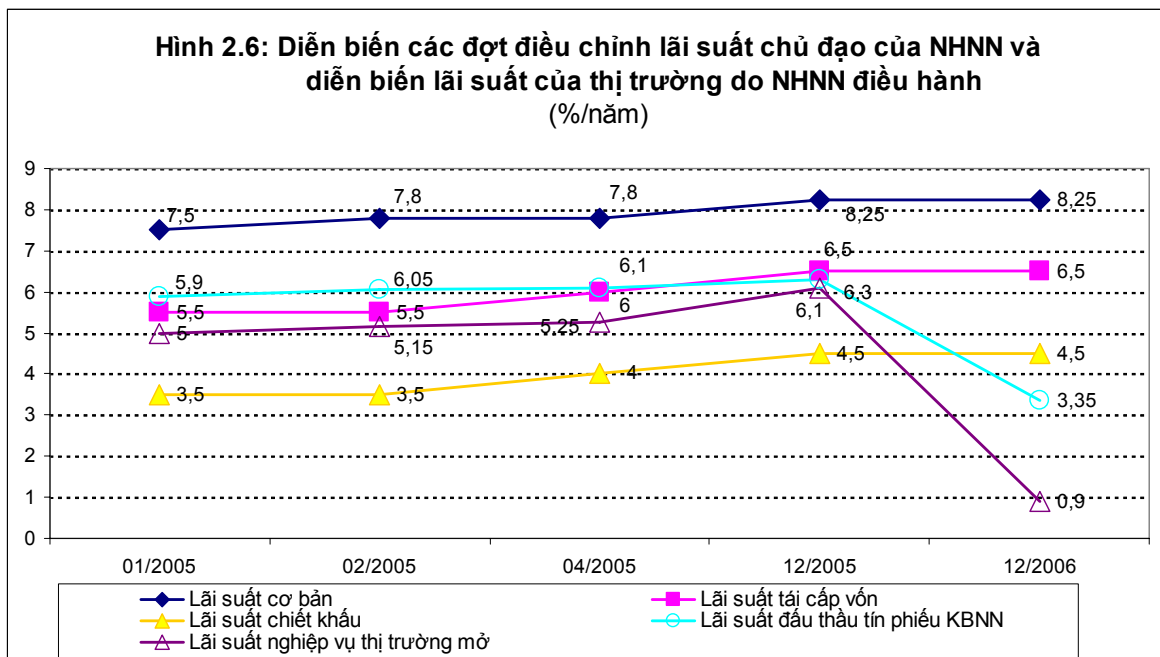
Các ngân hàng và các quỹ đầu tư trong nước thực hiện một cuộc đua tăng lãi suất trong khi lãi suất quốc tế lại xuống đến mức thấp nhất trong vòng 45 năm qua. Trong những trường hợp như thế, một chi nhánh của các Công ty đa quốc gia (MNC) có lẽ sẽ tiếp cận nguồn vốn từ công ty mẹ và những công ty con khác hoặc thị trường Euro Dollar. Do vậy, các công ty con này có thể thực hiện những mục tiêu của mình bất chấp những hạn chế của Chính phủ nước chủ nhà. Trong khi đó những công ty trong nước của quốc gia nước chủ nhà sẽ gặp bất lợi do không tiếp cận được với nguồn vốn nước ngoài. Như vậy, vô hình chung đã làm lợi cho chính sách các MNC và càng đẩy các doanh nghiệp trong nước vào thế cạnh tranh bất cân xứng. Còn về phía ngân hàng do phải “chạy đua lãi suất” để thu hút tiền gửi do đó sẽ gặp nhiều rủi ro hơn trong hoạt động kinh doanh.

Bảng 2.6: Thông tin về thay đổi lãi suất

Loại Lãi suất	Giá trị	Văn bản quyết định	Ngày áp dụng
Lãi suất cơ bản	8,25%/năm	1143/QĐ-NHNN ngày 29 tháng 5 năm 2007	01/06/2007
Lãi suất tái cấp vốn	6,5%/năm	1746/QĐ-NHNN ngày 1/12/2005	01/12/2005
Lãi suất chiết khấu	4,5%/năm	1746/QĐ-NHNN ngày 1/12/2005	01/12/2005

Nguồn: Ngân hàng nhà nước Việt Nam

Trong năm 2005, NHNN đã 3 lần quyết định điều chỉnh tăng lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu, 2 lần tăng lãi suất cơ bản (Hình 2.6).



Năm 2006, các loại lãi suất do NHNN công bố đều giữ ổn định trong suốt cả năm. Lãi suất cơ bản duy trì ở mức 8,25%/năm, lãi suất tái cấp vốn 6,5% và lãi suất chiết khấu 4,5%/năm. Song lãi suất một số thị trường do NHNN Việt Nam điều hành thì lại giảm mạnh. Trong khi đó lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay của các NHTM trên thị trường thì tăng khá. Trong năm 2006, lãi suất huy động vốn nội

tệ - Đồng VN bình quân tăng 0,8%-10%/năm, tăng mạnh nhất là khối NHTM cổ phần. Thời điểm tháng 12/2006, lãi suất huy động vốn nội tệ cao nhất lên tới 0,90% tương đương 10,8%/năm. Về lãi suất cho vay vốn nội tệ cũng tăng nhưng chậm hơn, bình quân tăng 0,5%-0,6%/năm. Thời điểm tháng 12/2006 lãi suất cho vay cao nhất là 1,35%-1,4%/tháng. Mức lãi suất cho vay phổ biến là 1,1%.

Về lãi suất huy động vốn ngoại tệ, trong 6 tháng đầu năm 2006, FED đã thực hiện 4 lần điều chỉnh tăng lãi suất chủ đạo từ mức 4,25%/năm trong tháng 12/2005, lần lượt từ tháng 6/2006 tăng lên mức 5,25%/năm và được giữ ổn định cho đến nay. Lãi suất huy động vốn USD của các NHTM trong nước cũng thường xuyên được điều chỉnh tăng lên, từ mức cao nhất 4,0%/năm thời điểm đầu năm, đến cuối năm 2006 tăng lên 5,0%-5,25%/năm.

Sự biến động về lãi suất USD và VND cùng với chỉ số giá hàng tiêu dùng tăng sẽ làm tăng tình trạng đôla hóa. Vốn USD có xu hướng dư thừa vì nguồn thu ngoại tệ từ khách du lịch quốc tế, người nước ngoài đến Việt Nam học tập công tác làm việc. Và đặc biệt là nguồn vốn ngoại tệ nước ngoài chuyển vào đổi sang VND để đầu tư chứng khoán trong thời gian qua tăng nhanh. Chính điều đó tạo nên vốn VND tại các NHTM luôn trong tình trạng cầu lớn hơn cung. Cùng với việc lãi suất cơ bản của NHNN Việt Nam lớn hơn các nước do vậy ngoại tệ các nước sẽ có xu hướng đổ vào Việt Nam gây nên *tình trạng đôla hóa trong xã hội, nhà nước không kiểm soát được*. Vì vậy, Ngân hàng Trung ương phải phát hành thêm tiền đồng để mua ngoại tệ và như vậy dự trữ ngoại tệ tăng thêm sẽ gây áp lực lên lạm phát.

2.3.3 Thị trường mở

Thị trường mở là nơi ngân hàng nhà nước thực hiện việc mua bán ngắn hạn dưới một năm các giấy tờ có giá trị như tín phiếu, trái phiếu kho bạc với các tổ chức tín dụng. Đây là thị trường tiền tệ thứ cấp, nhằm đảm bảo hỗ trợ khả năng thanh toán cho các tổ chức tín dụng và điều tiết thị trường tiền tệ theo chính sách hàng năm.

Nghiệp vụ thị trường mở là hoạt động mua bán giấy tờ có giá giữa Ngân hàng Trung ương (NHTW) và các TCTD. Thông qua hoạt động mua bán giấy tờ có giá, NHTW tác động trực tiếp đến nguồn vốn khả dụng của các TCTD, từ đó điều tiết lượng cung ứng tiền tệ và tác động gián tiếp đến lãi suất thị trường. Là công cụ giúp NHTW can thiệp kịp thời khi các MNC bất thành linh chuyển một số lượng lớn ngoại tệ sang nội tệ để mua một công ty trong nước, hoặc thực hiện một dự án đầu tư lớn, hoặc chuyển sang các quỹ đầu cơ tạm thời để tránh né khủng hoảng trên thị trường ngoại hối ở nước khác. Giúp cho nước chủ nhà tránh được áp lực lạm phát do hoạt động của các MNC gây ra.

Ngày 12/7/2000 là ngày khai trương và triển khai phiên giao dịch đầu tiên tại nghiệp vụ thị trường mở. Tổng số thành viên tham gia nghiệp vụ thị trường đến nay 35 thành viên gồm các TCTD. Qua hơn 5 năm thực hiện (2001-2006), nghiệp vụ thị trường mở bước đầu đã phát huy vai trò điều tiết vốn khả dụng của các TCTD. Khối lượng giao dịch nghiệp vụ thị trường mở theo cả 2 chiều mua và bán giấy tờ có giá tăng mạnh qua các năm.

Bảng 2.7: Khối lượng giao dịch nghiệp vụ Thị trường mở
(12/7/2000 – 31/10/2006)

Năm Thực hiện	Số phiên thực hiện	Khối lượng trúng thầu theo các phương thức giao dịch (tỷ đồng)				
		Mua kỳ hạn	Mua hắn	Bán kỳ hạn	Bán hắn	Tổng cộng
2000	17	873,50	480,00		550,00	1.903,50
2001	48	3.253,81	60,00	50,00	570,00	3.933,81
2002	85	7.245,53			1.900,00	9.145,53
2003	107	9.844,15			11.340,00	21.184,15
2004	123	60.985,91			950,00	61.935,91
2005	159	100.679,15		700,00	1.100,00	102.479,15
10t/2006	133	26.332,77		200,00	77.102,00	103.634,77
Tổng cộng	672	209.214,82	540,00	950,00	93.512,00	304.216,82

Nguồn: Ngân hàng nhà nước Việt Nam

Theo đánh giá của NHNN, nghiệp vụ thị trường mở tiếp tục trở thành kênh chủ yếu để NHNN bơm tiền ra nền kinh tế và thu tiền về từ lưu thông, góp phần quan trọng điều hoà vốn khả dụng của các ngân hàng thương mại với số lượng thành viên tham gia đặt thầu, số phiên và khối lượng giao dịch đều tăng hơn trước.

2.4 Chính sách tài khóa

Chính sách tài khóa được hiểu là chính sách của chính phủ trong việc quản lý ngân sách nhà nước (NSNN), nhất là những vấn đề có liên quan tới chính sách thuế và vay nợ của chính phủ (theo định nghĩa của Wordnet Dictionary). Chính sách tài khóa thể hiện hành vi của chính phủ trong việc huy động nguồn tài chính (thu ngân sách) để tài trợ cho các khoản chi thường xuyên và đầu tư từ ngân sách (chi ngân sách) theo quy định của pháp luật.

Mặc dù có sự khác nhau giữa các nước về cách phân loại, phân tổ, tên gọi, song tựu trung lại các khoản mục chính trong thu ngân sách chính phủ thường bao gồm các khoản thu về thuế và phí; các khoản chi ngân sách thường bao gồm hai khoản mục chính là chi thường xuyên và chi đầu tư phát triển.

Các nghiệp vụ của quy trình NSNN (là tổng hợp các khâu nghiệp vụ về ngân sách, được thực hiện theo quy trình trong một thời gian xác định) thực hiện trong 4 giai đoạn:

- Giai đoạn 1: Chuẩn bị và lập dự toán NSNN do cơ quan hành pháp đảm nhận. Chính phủ hướng dẫn các bộ, ngành, UBND các tỉnh lập dự toán. Cơ quan tài chính tập hợp và hoàn thành dự thảo tổng dự toán trình cơ quan lập pháp.

- Giai đoạn 2: Thẩm gia, thảo luận, quyết định phê chuẩn dự toán và phân bổ ngân sách do cơ quan lập pháp chủ trì.

- Giai đoạn 3: Chấp hành NSNN. Tổ chức thu, chi, cấp phát kinh phí, kiểm tra giám sát việc chấp hành NSNN do cơ quan hành pháp.

- Giai đoạn 4: Quyết toán ngân sách. Bắt đầu từ đơn vị sử dụng ngân sách. Cơ quan tài chính tổng hợp và trình cơ quan lập pháp khi năm ngân sách kết thúc.

Quốc hội phê chuẩn quyết toán NSNN chậm nhất 18 tháng, HĐND cấp tỉnh phê chuẩn ngân sách của HĐND cấp dưới không quá 6 tháng và phê chuẩn quyết toán ngân sách địa phương chậm nhất không quá 12 tháng sau khi năm ngân sách kết thúc.

Theo luật NSNN năm 2002, ở giai đoạn 1, quy định bắt đầu trước 31/5. Do vậy, tổng thời gian xây dựng dự toán NSNN (giai đoạn 1 và giai đoạn 2) chỉ kéo dài khoảng 6 đến 7 tháng. Trong khi ở các nước Malaysia, Hàn Quốc ... thời gian cho giai đoạn này được kéo dài từ 10 đến 11 tháng, thậm chí có nước dành cả 12 tháng để chuẩn bị, xây dựng dự toán NSNN. Vì vậy, chúng ta không có nhiều thời gian để xem xét, thẩm định; các bộ, ngành, địa phương, chính phủ không bám sát được kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội để lập dự toán.

Đặc thù nhất trong luật NSNN Việt Nam là NSNN bao gồm ngân sách trung ương (NSTW) và ngân sách địa phương (NSDP) lồng ghép vào. Trong NSDP thì ngân sách xã lồng ghép trong ngân sách huyện, ngân sách huyện lại lồng ghép trong ngân sách tỉnh. Sự lồng ghép đã làm cho khối lượng công việc từ lập dự toán đến quyết toán NSNN rất lớn, cần nhiều thời gian hơn, quy trình phải dài hơn, và có sự phụ thuộc rất lớn giữa các cấp, các cơ quan liên quan trong xây dựng dự toán và quyết toán.

Mặt khác, do tính lồng ghép nên khi Quốc hội quyết định NSNN thì trong đó có NSDP; HĐND tỉnh quyết định ngân sách của tỉnh, trong đó đã có ngân sách huyện, ngân sách xã. Như vậy, HĐND cấp dưới quyết định cái mà cấp trên đã quyết định, thẩm quyền ngân sách của cơ quan địa phương chỉ mang tính hình thức. Do vậy hạn chế tính chủ động thật sự của các cấp ngân sách, trách nhiệm đối với sự phát triển kinh tế xã hội của địa phương, tính dân chủ trong quy trình NSNN. Chưa kể đến đó là, giữa Quốc hội và HĐND các cấp vẫn còn những tồn tại trong phân định nhiệm vụ thẩm tra và quyết định ngân sách. Hoặc những thông tin mà Quốc hội và HĐND có được chủ yếu là do bên hành pháp (Chính phủ, các bộ, ngành, UBND) cung cấp, việc kiểm toán nhà nước lại là tổ chức của cơ quan hành pháp

(Chính phủ) vì thế có thể dẫn đến những sai lệch khi đưa ra những quyết định về NSNN.

Ở mỗi quốc gia, thâm hụt ngân sách thường được trang trải bằng các cách sau: phát hành công trái vay dân, hoặc tín phiếu qua NHNN; phát hành trái phiếu ra thị trường vốn quốc tế; NHNN phát hành cho NSNN vay. Ở Việt Nam hiện nay đang cần ưu tiên cho mục tiêu tăng trưởng kinh tế, trong điều kiện thu chi ngân sách chưa được cân đối, ngoài việc phát hành trái phiếu vay dân hoặc trên thị trường vốn quốc tế, thì việc NHNN phát hành cho NSNN vay là điều cần thiết. Tuy nhiên, điều này thực hiện lâu và kéo dài đã và đang làm cho NSNN bị động trong việc thực hiện mục tiêu cuối cùng của chính sách tiền tệ.

2.4.1 Thu Ngân sách nhà nước

Trong thời gian qua, thu ngân sách góp phần củng cố và tăng cường tiềm lực tài chính nhà nước. Thu ngân sách không những đã đảm bảo đủ nguồn thu cho chi tiêu thường xuyên của Chính phủ mà còn để dành ra một phần tích lũy cho đầu tư phát triển. Số thu ngân sách, theo giá hiện hành, đã tăng 7,7 lần từ năm 1991 đến năm 2000. Nếu như tỷ lệ động viên GDP vào NSNN năm 1990 mới chỉ đạt 13,1%, thì đến năm 2004 đã lên tới 25,9%. Số thu về thuế, phí, lệ phí năm 2005 chiếm trên 93% tổng thu NSNN, trong khi năm 1990 mới chỉ đạt 76,7%. Tổng thu NSNN 3 năm 2001- 2003 đạt tới 355 nghìn tỷ đồng, tương đương 57,3 % kế hoạch năm 2001- 2005, tỷ lệ động viên vào NSNN bình quân đạt 21,8% GDP vượt so với mục tiêu đạt hội IX đề ra (20 -21%). Tổng thu NSNN năm 2004 (chưa tính viện trợ từ nước ngoài) ước đạt 164.900 tỷ đồng, vượt 11,8% Quốc hội giao tăng 20,4 % so với thực hiện năm 2002 và năm 2005 là 211.400 tỷ đồng, tăng 15,5% so với mức được Quốc hội giao (183.000 tỷ), gấp 2,03 lần tổng thu thực tế năm 2001 và năm 2006 thu NSNN đạt 262.100 tỷ tăng 6,6% so với mức Quốc hội giao (245.900tỷ) tăng 24% so với năm 2005.

Về tiềm lực tài chính, mặc dù số tỉnh có tổng thu ngân sách trên địa bàn dưới 500 tỷ còn nhiều (25 tỉnh) nhưng từ năm 2004 sang năm 2005 đã có thêm 6 tỉnh

mới vượt ngưỡng 500 tỷ, đưa tổng số địa phương có số thu đạt trên 500 tỷ đồng lên 39 địa phương, trong đó có 22 địa phương đạt trên 1.000 tỷ đồng (năm 2004 có 18 địa phương)

Cơ cấu thu ngân sách đã có nhiều chuyển biến theo chiều hướng tích cực, tỷ trọng thu nội địa trong tổng số thu tăng từ 50,7% (năm 2001) lên 55% (năm 2005) thu từ xuất nhập khẩu giảm tương ứng từ 22,1% xuống còn 17,9%. Tỷ trọng thu từ các cơ sở kinh doanh trong số thu nội địa tăng từ 66,4% (giai đoạn 1996 – 2000) lên 71,4% (giai đoạn 2001 -2005).

Nhìn tổng thể, công tác thu NSNN đã đạt nhiều thành tựu lớn, hoàn thành và vượt mức các dự toán thu đã được quốc hội phê chuẩn hàng năm, tạo điều kiện tăng NSNN. Hệ thống chính sách thuế, phí ngày càng trở nên rõ ràng, đơn giản đề cao trách nhiệm và ý thức thực hiện pháp luật thuế, đẩy mạnh phân cấp trong quản lý thu. Tuy nhiên, còn một số hạn chế nổi bật trong hệ thống ngân sách nước ta bộc lộ rất rõ nét:

- Sự phân bổ không đồng đều về tiềm lực tài chính giữa các địa phương: còn nhiều tỉnh có qui mô thu ngân sách còn rất nhỏ, không ít tỉnh chỉ có số thu dưới 200 tỷ đồng. Cá biệt, có những tỉnh như Bắc Kạn, Lai Châu, Điện Biên thu NSNN không vượt quá 100 tỷ đồng.

- Thu ngân sách còn phụ thuộc nhiều vào nguồn thu từ thuế nhập khẩu và dầu thô. Kết quả này được thể hiện khi các khoản thu về dầu thô, thu từ nhà đất, xổ số kiến thiết, thu từ xuất nhập khẩu chiếm tỷ trọng cao trong tổng thu, năm 2005 chiếm đến 55,73% tổng thu NSNN. Thu ngân sách năm 2006 riêng dầu thô đã làm tăng 16.500 tỷ đồng, chiếm tới 68,2% tổng số vượt thu NSNN trong năm và chiếm 30,5% trong tổng thu, thu từ thuế XNK chiếm 16,2%, như vậy chỉ tính từ hai nguồn thu này đã chiếm gần 50% tổng thu. Những kết quả đó phản ánh sự bất ổn trong cơ cấu thu NSNN. Thu NSNN còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố mà trong nước không làm chủ được như giá dầu thô trên thị trường thế giới; tính bấp bênh trong xổ số, đất đai và nếu như giá hàng nhập khẩu từ thị trường bên ngoài giảm để cạnh tranh với

hàng hóa trong nước thì thuế từ nhập khẩu cũng bị giảm theo. Hơn nữa, việc cắt giảm thuế nhập khẩu theo cam kết gia nhập WTO sẽ làm cho nguồn thu NSNN ngày càng giảm trong những năm đầu hội nhập, điều này ảnh hưởng không nhỏ đến thu NSNN trong ngắn hạn. Nếu không có biện pháp thay thế thì thu NSNN sẽ rơi vào thế bị động do hụt hẫng nguồn thu từ nay đến năm 2010.

2.4.2 Chi Ngân sách nhà nước

Mặc dù hầu hết các khoản thu khác, nhưng chi ngân sách vẫn tiếp tục vượt dự toán. Tổng chi NSNN năm 2003 ước đạt 106,1% dự toán, tăng 14,1% so với thực hiện năm 2002, năm 2004 chi NSNN, không kể chi trả nợ gốc, vượt 10,9% dự toán, so với thực hiện 2003 tăng 15,4%. Năm 2005 dự toán chi NSNN là 229.750 tỷ đồng, thực tế đạt 258.470 tỷ đồng, vượt 12,5% so với dự toán, tăng 19,5% so với thực hiện năm 2004, năm 2006 dự toán chi NSNN là 294.400 tỷ nhưng chi ngân sách thực tế là 319.110 tỷ, vượt 8,4%. Nhìn chung, qui mô chi NSNN năm sau luôn cao hơn năm trước, năm 2000 đạt 23,4%GDP, năm 2001 đạt 24,8%GDP, năm 2002 đạt 25%GDP, đến năm 2003 đạt 26,2%, và năm 2004 đạt 25,6% GDP (đã loại trừ chi trả nợ gốc khỏi tính toán chi NSNN). Mặc dù qui mô chi tăng dần qua các năm nhưng tốc độ tăng chi đã chậm lại. Năm 2000, chi NSNN tăng 21,6% so với năm 1999; năm 2001 tăng 15,8% so với năm 2000; năm 2002 tăng 12,9% so với năm 2001; riêng năm 2003 tăng lên 18,3% (do tăng lương tối thiểu từ 210.000 lên 290.000đ/tháng) so với 2002; năm 2004 tăng 15,4% so với năm 2003, tính cả 5 năm 2001-2005 tốc độ tăng chi bình quân đạt 17,6%/năm.

Bội chi NSNN năm 2005 tính theo chuẩn quốc tế là 1,6% GDP. Bình quân năm 2001 – 2005 chỉ ở mức 2,76 %GDP. Bội chi được kiểm soát và kiềm chế ở mức chưa thực sự cao, nhưng bội chi ngân sách trong nhiều năm liên tục là một trong những nguyên nhân gây ra nợ vay của chính phủ làm gia tăng rủi ro tài chính quốc gia. Tình trạng này xảy ra do thất thu còn khá phổ biến, hiệu quả kiểm soát nguồn thu ngân sách còn hạn chế.

Chi NSNN đã có những chuyển biến tích cực và phân bổ vốn đầu tư phát triển kinh tế xã hội. Đã có những cố gắng tập trung nguồn lực phát triển cơ sở hạ tầng, các trọng điểm quốc gia góp phần phát triển và chuyển đổi cơ cấu kinh tế, Chính sách tài khóa được chính phủ điều hành linh hoạt hơn, tuy nhiên trong quản lý điều hành chi NSNN còn một số tồn tại sau:

- Chi đầu tư xây dựng cơ bản còn dàn trải, sử dụng vốn đầu tư kém hiệu quả, tỷ lệ thất thoát lớn khi mà nợ xây dựng cơ bản từ nguồn vốn NSNN cao là vấn đề ảnh hưởng nghiêm trọng đến phát triển kinh tế - xã hội và kết quả cân đối ngân sách. Mặc dù công tác thanh tra, kiểm tra tài chính, kiểm soát chi qua kho bạc được thực hiện khá hơn trước nhưng kết quả công tác phòng chống, ngăn ngừa còn hạn chế, chưa kết hợp được việc xử lý tài chính với việc thực hiện chế độ trách nhiệm đối với cán bộ. Chế tài xử lý chưa đủ sức đẩy lùi tình trạng lãng phí, thất thoát trong quản lý sử dụng ngân sách.

- Chính quyền các cấp chưa đề cao được tính tự chủ, tự chịu trách nhiệm trong điều hành của ngân sách cấp mình, còn trông chờ vào sự hỗ trợ của ngân sách cấp trên để giải quyết các nhiệm vụ đột xuất.

- Chưa thực hiện tốt các qui định công khai tài chính, ngân sách và qui chế dân chủ trong quản lý chi tiêu ở cơ sở.

Với những hạn chế trên, thực chất nguồn chi NSNN đã chưa đạt được những mục đích tốt đẹp như cải thiện thu nhập, điều kiện sống cho người lao động mà còn tạo thêm gánh nặng cho họ. *Bởi sự quản lý kém, các cấp ngân sách còn mang nặng tính hình thức đã dẫn đến lãng phí, thất thoát trong sử dụng ngân sách, tiền vay nợ nước ngoài chảy vào túi các “con bạc triệu đô” (vụ PMU18), tình trạng đầu tư tràn lan chỉ để được hưởng tiền hoa hồng là chính... đã để lại gánh nặng cho con cháu hàng trăm năm sau phải gánh chịu và tình trạng thâm hụt ngân sách triền miên là không tránh khỏi.*

2.5 Hoạt động của các định chế tài chính

2.5.1 Hoạt động của hệ thống ngân hàng

Thực hiện những cam kết về mở cửa thị trường và dịch vụ tài chính trong khuôn khổ các cam kết gia nhập WTO của Việt Nam đã và đang tạo ra cho các tổ chức trung gian tài chính trong nước những thách thức to lớn. Quá trình hội nhập vào nền kinh tế thế giới đã và sẽ tác động trực tiếp đến hệ thống NHTM Việt Nam qua việc cho phép các ngân hàng có vốn đầu tư nước ngoài và những ngân hàng nước ngoài được hoạt động tại Việt Nam và được đối xử theo nguyên tắc đối xử tối huệ quốc. Khi đó các quốc gia nằm trong khuôn khổ các hiệp định sẽ đều có cơ hội để tham gia vào thị trường tài chính – ngân hàng Việt Nam. Do đó, mức độ cạnh tranh giữa các tổ chức tài chính trung gian trong nước và nước ngoài rất lớn.

Bên cạnh những thế mạnh có mạng lưới rộng khắp (đặc biệt là các NHTM quốc doanh) và đã xây dựng được hệ thống phân phối rộng lớn, đặc biệt là thị trường nông thôn. Hiểu biết và khả năng thâm nhập thị trường vẫn sẽ là thế mạnh vượt trội của các ngân hàng trong nước so với các ngân hàng nước ngoài. Tuy nhiên, so với yêu cầu đặt ra trong điều kiện hội nhập thì hệ thống NHTM trong nước còn nhiều bất cập:

2.5.1.1 Năng lực cạnh tranh còn thấp

- Vốn của một số ngân hàng vẫn còn thấp so với yêu cầu hội nhập: tổng vốn điều lệ của các ngân hàng thương mại quốc doanh hiện nay mới đạt trên 21.000 tỷ đồng, dư nợ tín dụng mới xấp xỉ 55% GDP, thấp hơn nhiều so với mức trên 80% của các nước trong khu vực. Bình quân, mức vốn tự có của các ngân hàng thương mại quốc doanh khoảng từ 200 đến 250 triệu USD, chỉ bằng một ngân hàng cỡ trung bình trong khu vực, các ngân hàng thương mại cổ phần có mức vốn điều lệ bình quân chỉ từ 250 đến 300 tỷ đồng. Vốn thấp đã dẫn đến khả năng chống đỡ rủi ro của các ngân hàng Việt Nam còn kém, tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu chỉ đạt trung bình 5,4% (so với chuẩn mực quốc tế lớn hơn hoặc bằng 8%).

- Hạ tầng công nghệ ngân hàng và hệ thống thanh toán lạc hậu, có nguy cơ lạc hậu so với khu vực, chưa đáp ứng kịp yêu cầu phát triển và nâng cao chất lượng dịch vụ, năng lực quản lý điều hành của NHNN. Việc đầu tư công nghệ trong hệ thống ngân hàng lại không đồng bộ, các ngân hàng đầu tư theo các cách, các mức độ khác nhau. Vì thế khó khăn cho việc liên kết, hợp tác nâng cao hiệu quả đầu tư và sử dụng công nghệ dẫn đến khó có thể nâng cao năng lực cạnh tranh.

- Quy trình quản trị trong các tổ chức tín dụng nói chung và của các ngân hàng thương mại nói riêng còn chưa phù hợp với các nguyên tắc và chuẩn mực quốc tế, tính minh bạch thấp, hệ thống thông tin quản lý và quản lý rủi ro chưa thực sự hiệu quả. Hầu hết các ngân hàng thương mại VN đều có mức dư nợ không sinh lời lớn hơn giới hạn cho phép từ 1,5 đến 2,5 lần, khả năng thanh toán bình quân chỉ mới đạt xấp xỉ 60%, tỷ lệ sinh lời bình quân trên vốn tự có (ROE) hiện chỉ là 6% so với 15% của các ngân hàng thương mại các nước trong khu vực. Đặc biệt, tỷ trọng đầu tư tín dụng của các TCTD phi ngân hàng (kho bạc, quỹ hỗ trợ...) chiếm trên 34% trên tổng vốn đầu tư toàn xã hội, lại nằm ngoài vòng kiểm soát của NHNN.

2.5.1.2- Sức ép về cung vốn cho nền kinh tế

Mặc dù thị trường tài chính Việt Nam đã có những bước tiến rất đáng ghi nhận nhưng vẫn chưa đáp ứng được yêu cầu là kênh cung ứng vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế. Trong thời gian qua NHTM vẫn là kênh cung ứng vốn quan trọng cho nền kinh tế. Tuy nhiên, việc huy động vốn của các NHTM trong thời gian qua gặp rất nhiều khó khăn, xuất phát từ các nguyên nhân sau:

- Mức độ cạnh tranh vốn trên thị trường: ngoài kênh tiết kiệm bưu điện, kênh bảo hiểm, kênh đầu tư bất động sản, kênh bỏ vốn tự kinh doanh thì một số vốn khá lớn được đầu tư vào thị trường chứng khoán do vậy việc huy động vốn của các NHTM trong thời gian qua gặp rất nhiều khó khăn.

- Các định chế tài chính chưa thực sự quan tâm đến việc huy động tiền gửi, tiết kiệm từ khu vực dân cư nông thôn vì cho rằng họ không có khả năng tiết kiệm nên chi phí cho việc huy động là tốn kém và không hiệu quả. Trong khi đó, về phía

các hộ gia đình nông thôn lại chưa có thói quen đem những món tiền nhỏ gửi tiết kiệm vào ngân hàng.

- Nguồn tiền gửi từ khối doanh nghiệp trong thời gian qua giảm do chi phí sản xuất đầu vào là một trong những nguyên nhân làm cho tốc độ tăng trưởng bình quân về huy động vốn của các NHTM chỉ ở mức dưới hai con số, đây là mức huy động thấp nhất trong vòng bốn năm trở lại đây.

Trong khi đó, nhu cầu vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế trong thời gian tới là rất lớn, khi mà hàng loạt các dự án trong các lĩnh vực điện lực, xi măng, dầu khí, giao thông vận tải ... sẽ được triển khai. Theo quy hoạch vốn được duyệt, vốn đầu tư kết cấu hạ tầng cơ sở cho lĩnh vực giao thông vận tải đến năm 2010 lên tới 580.600 tỷ đồng, số vốn đầu tư trong lĩnh vực điện lực đến 2010 khoảng 60.000 tỷ đồng, nhu cầu vốn cho đầu tư phát triển khu công nghiệp cho 16 tỉnh dọc tuyến đường Hồ Chí Minh đi qua 119.902 đồng... Nhưng nguồn vốn từ NSNN và có tính chất NSNN chỉ đáp ứng được 35-40%. Thủ tướng Chính phủ cũng đã ký quyết định số 182/2003/QĐ/TTg, phát hành 63.000 tỷ đồng trái phiếu chính phủ để đầu tư cho các công trình giai đoạn 2003-2010. Đây là bước đi chiến lược đảm bảo tính hiệu quả cạnh tranh của nền kinh tế Việt Nam trong quá trình hội nhập, sẽ đa dạng hóa các nguồn vốn vay, tạo động lực thúc đẩy tiến trình tự do hóa, hội nhập kinh tế quốc tế, tạo kênh huy động vốn trung, dài hạn. Thế nhưng có thể dẫn đến nguy cơ về một khái niệm rất mới, đó là *tham những tài sản tài chính*. Tham những tài sản tài chính hàm ý đến việc Chính phủ đứng ra vay nợ 750 triệu USD thông qua phát hành trái phiếu quốc tế tháng 10/2005, rồi phân bổ lại cho DNNN lớn. Đây là một dạng bao cấp trá hình bằng nguồn vốn ngân sách.

Nhu cầu về vốn trong thời gian tới đã tạo nên sức ép lên hệ thống các NHTM, do vậy thực tế hiện nay các NHTM đều đua nhau tăng lãi suất huy động tiền gửi. Cùng với việc Chính phủ cho phép khoan nợ, giãn nợ cho các hộ trồng cà phê hay cho các DNNN tại các NHTM nhưng nguồn tài chính không được NSNN cấp bù buộc các ngân hàng phải trích từ quỹ dự phòng rủi ro để bù đắp. Chính vì

vậy, đã làm suy yếu năng lực tài chính vốn đã yếu của ngân hàng, và có thể các ngân hàng phải chấp nhận những rủi ro quá mức trong huy động vốn, dẫn đến khả năng khủng hoảng mang tính hệ thống trong thanh toán và tín dụng. Điều này ảnh hưởng rất lớn đến sự phát triển của thị trường tiền tệ cũng như năng lực cạnh tranh của Ngân hàng.

Một vấn đề đáng quan tâm khác về cơ cấu kỳ hạn giữa nguồn vốn huy động và cho vay. Do thị trường chứng khoán, kênh huy động vốn trung và dài hạn cho đầu tư, vẫn còn nhỏ bé, nên nguồn vốn cho đầu tư của doanh nghiệp vẫn dựa chủ yếu vào các NHTM. Việc cho phép các NHTM dùng một lượng tiền gửi bằng nội tệ ngắn hạn lớn hơn để cho vay dài hạn cũng đang tăng thêm nguy cơ mất khả năng thanh toán khi có biến động bất thường xảy ra.

2.5.2 Hoạt động của các công ty kinh doanh và môi giới chứng khoán

Cách đây 6 năm, vào ngày 20 tháng 7 năm 2000, Trung tâm Giao dịch chứng khoán TP. HCM ra đời và đi vào hoạt động. Kể từ đó, bên cạnh hệ NHTM Việt Nam có thêm Công ty kinh doanh và môi giới chứng khoán cùng đồng hành trong việc huy động và hỗ trợ vốn trung, dài hạn cho nền kinh tế.

Hoạt động của các Công ty kinh doanh và môi giới chứng khoán gắn liền với TTCK. Thế nhưng, sau 6 năm đi vào hoạt động, TTCK Việt Nam vẫn chưa thực hiện được chức năng chính của mình là một kênh huy động vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế. Mặc dù thị trường vốn Việt Nam trong thời gian qua phát triển khá nhanh song quy mô còn nhỏ, chất lượng chưa cao, hàng hóa chưa đa dạng, tính minh bạch công khai còn hạn chế, số lượng nhà đầu tư chuyên nghiệp không nhiều.

- Quy mô của TTCK Việt Nam quá nhỏ bé ngay cả khi so sánh với quy mô còn tương đối khiêm tốn của khu vực Đông Nam Á. Năm 2001 khi mới đi vào hoạt động được một thời gian ngắn, TTCK đã có sự phát triển “nóng” bỏng. Khi đó chỉ số Vn-Index đạt kỷ lục 571 điểm, ngoài sức tưởng tượng của những chuyên gia kinh tế. Dường như ngay lập tức sau đó, TTCK Việt Nam rơi vào đợt giảm giá cổ phiếu đến mức thê thảm, thị trường trong trạng thái nguội lạnh, chỉ số Vn-Index giảm từ

hơn 500 điểm xuống chỉ còn dưới 200 điểm. Chỉ số VN-Index năm 2004 chỉ dao động ở mức 150 - 200 điểm. Với thực trạng như vậy, các nhà hoạch định chính sách đã đưa ra chỉ tiêu, năm 2006 đưa tổng giá trị cổ phiếu niêm yết, đăng ký giao dịch trên TTCK đạt khoảng từ 2-3% GDP. Con số này là khiêm tốn, vì theo đánh giá của Ủy ban chứng khoán Nhà nước thì năm 2005 quy mô thị trường giao dịch chứng khoán tăng với tốc độ lớn nhất trong 5 năm qua, 64% so với năm 2004. Giá trị thị trường của chứng khoán niêm yết và đăng ký giao dịch tăng gấp 1,6 lần, tương đương 6,5% GDP năm 2005 (năm 2004 con số này là 3,9% GDP). Mặc dù vậy, kế hoạch phát triển TTCK Việt Nam đến năm 2010 cũng chỉ đặt ra mục tiêu tổng giá trị vốn niêm yết trên thị trường chứng khoán đạt 10-15% GDP. So với thị trường vốn quốc tế hiện nay (như Trung Quốc chiếm đến 30-40% GDP) thì TTCK Việt Nam, đặc biệt là việc huy động vốn của doanh nghiệp qua TTCK Việt Nam rất nhỏ bé và rất thấp.

- Về nguồn cung, số lượng và chất lượng hàng hóa trên TTCK chưa cao nên kém hấp dẫn nhà đầu tư. Bên cạnh đó, TTCK Việt Nam hiện chỉ mới cung ứng cho các nhà đầu tư một “thực đơn” duy nhất mà không kèm theo các dịch vụ tương ứng phòng chống rủi ro giảm giá chứng khoán.

- Về mặt cầu, hầu hết các nhà đầu tư ở TTCK Việt Nam hiện nay là các nhóm nhỏ các nhà đầu tư cá nhân với thiên hướng đầu cơ ngắn hạn. Họ chưa có một kỹ năng về đầu tư trên TTCK và chưa phải là một tầng lớp, một đối tượng nhà đầu tư chuyên nghiệp chỉ đầu tư vào TTCK như thông lệ quốc tế. Ở Việt Nam hiện nay, nếu như đầu tư vào chứng khoán có lợi thì đầu tư vào chứng khoán, nếu như chứng khoán có dấu hiệu giảm giá thì bán ngay lấy tiền đầu tư vào bất động sản, nếu bất động sản xuống giá lại chuyển sang đầu tư vào thị trường hối đoái, thị trường vàng ... chứ không hình thành một thị trường đầu tư chuyên nghiệp như các thị trường quốc tế khác.

- Vấn đề thông tin không minh bạch hiện nay trên TTCK Việt Nam làm cho các nhà đầu tư e ngại. Hoạt động công bố thông tin trên TTCK được quy định cụ

thể tại Nghị định 144/NĐ-CP và Thông tư 57/2004/TT-BTC. Việc công bố thông tin của doanh nghiệp (DN) đến nhà đầu tư và các cổ đông là một khâu quan trọng. Tuy nhiên, trong thời gian qua việc công bố thông tin của các DN không đồng đều, có DN công bố rất tốt nhưng cũng có DN chưa coi trọng việc công bố thông tin đến các nhà đầu tư. Nhiều DN đã niêm yết trên TTCK nhưng chưa có bộ phận chuyên trách về công bố thông tin. Do đó sự biến động bất thường đến giá cổ phiếu do những “tin đồn” chưa được sự kiểm soát và xác minh của cơ quan quản lý nhà nước. Trong khi đó các DN chưa niêm yết trên TTCK việc công bố thông tin chưa được đề cập trong nghị định và thông tư trên cũng như trong dự thảo Luật chứng khoán. Sự phát triển của TTCK tập trung hay TTCK phi tập trung liên quan mật thiết với nhau. Do đó những “tin đồn” trên thị trường phi tập trung tác động mạnh đến giá chứng khoán. Diễn biến giá chứng khoán trong thời gian qua là một minh chứng cho lập luận trên. Cũng cần phải nói thêm rằng, một phần có sự yếu kém từ phía các tổ chức kiểm toán đã không làm tốt khi kiểm toán tại các doanh nghiệp này. Trong khi đó, cơ quan quản lý thị trường chỉ căn cứ vào đánh giá của cơ quan kiểm toán.

TTCK là kênh huy động vốn quan trọng nhất của thị trường tài chính. Bởi vì theo thông lệ quốc tế, các DN, các nền kinh tế cần vốn thì có 80% vốn huy động qua TTCK, 20% huy động vốn qua ngân hàng. Đây là một cấu trúc hoàn chỉnh của thị trường tài chính. Ở Việt Nam hiện nay, điều đó ngược lại, tới 90% huy động qua ngân hàng và 10% huy động qua TTCK. Đây cũng là một phần nguyên nhân của tình trạng tín dụng nóng hiện nay. Nếu như sử dụng vốn ngắn hạn qua kênh ngân hàng mà đầu tư trung hạn và dài hạn thì sẽ dẫn đến hậu quả khủng hoảng của thị trường tài chính. Chúng ta lấy vốn ngắn hạn để đầu tư dài hạn và chúng ta cứ đảo nợ để kế tiếp nhau thì chắc đến một lúc nào sẽ có những cái sai lệch trong cấu trúc của thị trường tài chính.

2.6 Nhận định chung về môi trường tài chính Việt Nam hiện nay

Như đã trình bày ở chương 1, có 4 dấu hiệu để nhận biết một môi trường tài chính bị ô nhiễm là nền kinh tế tăng trưởng nóng và không ổn định, thị trường tài chính bất ổn định, chính sách tài chính vĩ mô không thỏa đáng, môi trường đầu tư bất bình đẳng. Từ thực trạng nền kinh tế Việt Nam hiện nay, chúng ta có thể đưa ra những nhận định chung về môi trường tài chính Việt Nam hiện nay như sau:

2.6.1 Tốc độ tăng trưởng kinh tế cao nhưng chất lượng phát triển kinh tế - xã hội và năng lực cạnh tranh của nền kinh tế còn kém. Tăng trưởng kinh tế chủ yếu dựa vào các nhân tố phát triển theo chiều rộng, vào những ngành và những sản phẩm truyền thống, công nghệ thấp, sử dụng nhiều tài nguyên, vốn và lao động. Nguồn lực của đất nước chưa được sử dụng có hiệu quả cao, tài nguyên đất đai và các nguồn vốn của Nhà nước còn bị lãng phí, thất thoát nghiêm trọng. Vai trò của Nhà nước gây ảnh hưởng lớn tới việc phân bổ các nguồn tài chính cũng như trong việc làm cho thị trường bị mất đi những thông tin cần thiết để đưa ra các quyết định hợp lý, dẫn đến tình trạng có rất nhiều khoản đầu tư kém bền vững được thực hiện từ việc vay vốn trong nước và nước ngoài. Sự tích tụ những khoản nợ không hiệu quả và khó đòi do tình hình trên gây ra, kết hợp với cơ chế khoan và xóa nợ đã đẩy tới nguy cơ khủng hoảng tài chính.

2.6.2 Nền kinh tế có dấu hiệu bắt đầu tăng trưởng nóng biểu hiện qua lạm phát và giá chứng khoán tăng nhanh, đầu tư trong nước và nhập khẩu hàng tiêu dùng gia tăng mạnh.

Trong thời kỳ 2002-2005, lạm phát trung bình của các nước đang phát triển là 4,5%/năm, thấp hơn 6,6% của Việt Nam. Chênh lệch về lạm phát trung bình giữa 2 thời kỳ 1999-2001 và 2002-2004 ở các nước đang phát triển là âm 5,6% (lạm phát giảm). Ngược lại, mức chênh lệch này ở Việt Nam là 6,4% (lạm phát tăng). Như đã phân tích ở trên, nguyên nhân lạm phát tăng ở Việt Nam không chỉ bởi giá cả các mặt hàng nhập khẩu chiến lược (như phân bón, dầu mỏ) tăng mà còn bởi thâm hụt

ngân sách chính phủ kinh niên, có xu hướng tăng kể từ năm 2000 và tốc độ cung VND ở mức cao.

Cũng giữa hai thời kỳ 1999-2001 và 2002-2004, mức chênh lệch về tốc độ tăng trưởng đầu tư của Việt Nam là 4,7% GDP so với mức chung của các nước đang phát triển là 1,3%. Mức chênh lệch này của Việt Nam chỉ thấp hơn của Trung Quốc (5,8% - nước có nền kinh tế hiển nhiên được coi là tăng trưởng quá nóng).

Về giá chứng khoán, nguồn vốn tư nhân (bao gồm vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài) đổ vào ồ ạt đã làm tăng mạnh giá các loại chứng khoán, trong khi tổng doanh thu sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp cổ phần chỉ tăng ở mức thấp hơn nhiều. Thực tế là chỉ số trên thị trường chứng khoán Việt Nam đã tăng nhiều lần kể từ khi thành lập, hiện đã xấp xỉ ngưỡng 1000 điểm. Đây là một sự tăng trưởng nóng, trong khi doanh thu của đa phần các công ty niêm yết chỉ tăng khoảng trên dưới 10%/năm. Điều này có nghĩa là thị trường đang bùng nổ theo kiểu bong bóng và đang đối mặt với rủi ro bong bóng xì hơi, mà hậu quả có thể là việc các nhà đầu tư nước ngoài rút vốn ra khỏi Việt Nam.

Tài khoản vãng lai của Việt Nam bị thâm hụt liên tục từ năm 2002, có lúc lên tới 4,9% GDP. Tăng trưởng xuất khẩu không đủ bù đắp được sự tăng mạnh mẽ của nhập khẩu ở Việt Nam trong mấy năm qua. Điều này là do tiền VND đã bị lên giá ở mức nhẹ trong thời kỳ 2002-2006, trong khi đồng bản tệ của đa phần các nước đang phát triển bị phá giá, ở các cấp độ khác nhau.

2.6.3 Thị trường tài chính đã xuất hiện những dấu hiệu gây bất ổn định với những biểu hiện: thâm hụt ngân sách triền miên, dự trữ ngoại hối quá mỏng, hoạt động của hệ thống ngân hàng còn nhiều bất cập.

Bội chi NSNN năm 2005, tính theo chuẩn quốc tế là 1,6% GDP, đến năm 2006 ước khoảng 4,98% GDP. Bình quân 5 năm 2001-2005 chỉ ở mức 2,76% GDP. Mặc dù bội chi được kiểm soát và kiểm chế ở mức chưa thực sự cao nhưng bội chi ngân sách nhiều năm liền cũng là một nguyên nhân gây nên nợ vay của chính phủ.

Tình trạng thâm hụt ngân sách nước ta ngày càng tăng sẽ tạo ra nguy cơ vay nợ nước ngoài cao ở Việt Nam trong tương lai, làm gia tăng rủi ro tài chính.

Dự trữ ngoại hối ở Việt Nam đang được cải thiện qua hàng năm, theo ước tính của IMF thì năm 2006 mức dự trữ ngoại hối chính thức đạt 11,456 tỷ USD tăng 33,87% so với năm 2005, và tăng hơn gấp 2 lần so với năm 2001. Tính theo tỷ lệ tăng tương đối thì dự trữ ngoại hối Việt Nam trong trong thời gian qua tăng với mức độ khá cao. Tuy nhiên, nhìn chung dự trữ ngoại hối vẫn ở mức thấp, năm 2006 đạt cao nhất cũng chỉ tương đương với 11,2 tuần nhập khẩu hay tương đương 2,5 tháng nhập khẩu, trong khi đó theo nghiên cứu của WB thì dự trữ ngoại hối cần đủ lớn để tài trợ từ 5 đến 6 tháng nhập khẩu.

Về hoạt động của hệ thống ngân hàng, trong những năm qua đã có sự lớn mạnh đáng kể về quy mô và chất lượng hoạt động. Tuy nhiên, hệ thống ngân hàng còn rất nhiều vấn đề cần nhanh chóng cải tổ như tình trạng độc quyền, cạnh tranh không minh bạch, năng lực điều hành kém. Nợ tồn đọng ngày càng gia tăng gây nên những nguy cơ tiềm ẩn cho hệ thống tài chính quốc gia.

2.6.4 Mặc dù có nhiều nỗ lực cải cách, môi trường đầu tư ở Việt Nam vẫn chưa thực sự là một “sân chơi” bình đẳng giữa các thành phần kinh tế. Môi trường hoạt động cho các doanh nghiệp thuộc khu vực kinh tế nhà nước, khu vực kinh tế tư nhân và Nhà đầu tư nước ngoài đang có nhiều sự khác biệt, mà chính những sự khác biệt đó tạo nên sự bất bình đẳng trong kinh doanh.

Trong khi các doanh nghiệp nhà nước thường là đối tác chính trong hợp tác đầu tư với nước ngoài, thậm chí thường được các cơ quan quản lý nhà nước chọn chỉ định thầu trong nhiều dự án lớn và thường xuyên được tư vấn, định hướng, cung cấp thông tin cho đầu tư phát triển, hỗ trợ cho nghiên cứu triển khai, đổi mới công nghệ... thì các doanh nghiệp ngoài nhà nước ít được hưởng, thậm chí không được hưởng những ưu đãi đó. Trong lĩnh vực tài chính và tín dụng, nhiều doanh nghiệp nhà nước dễ dàng được Nhà nước bảo lãnh vay vốn thậm chí còn được khoan nợ, xóa nợ khi gặp khó khăn trong kinh doanh ... còn doanh nghiệp khu vực ngoài nhà

nước không được hưởng những ưu đãi này, kể các các doanh nghiệp nhà nước sau khi chuyển đổi sang công ty cổ phần cũng bị cắt những ưu đãi đó. Trong lĩnh vực đầu tư, mặc dù sử dụng các nguồn tín dụng thương mại song các doanh nghiệp nhà nước vẫn thường gặp khó khăn về thủ tục trong khâu thẩm định, xét duyệt dự án, kể cả việc thanh lý các tài sản không còn hữu ích, trong khi đó, các doanh nghiệp ngoài nhà nước lại hoàn toàn được chủ động trong lĩnh vực này.

Trong lĩnh vực tài chính bất động sản, vẫn còn sự bất bình đẳng giữa nhà đầu tư nước ngoài với nhà đầu tư trong nước về quyền và nghĩa vụ. Theo quy định hiện hành. Nhà đầu tư nước ngoài chỉ được thuê đất không được giao đất, không được nhận quyền sử dụng đất và cũng chỉ được thuê đất của doanh nghiệp không được thuê trực tiếp của hộ gia đình cá nhân. Việc thế chấp quyền sử dụng đất cũng chỉ được thực hiện ở tổ chức tín dụng có pháp nhân trong nước không được thế chấp tại các TCTD có pháp nhân nước ngoài.

2.6.5 Thiếu lộ trình thật chủ động trong hội nhập kinh tế quốc tế, chưa gắn kết chặt chẽ tiến trình hội nhập với việc hoàn thiện pháp luật, thể chế, chính sách và cải cách cơ cấu kinh tế. Chính sách và giải pháp chưa đủ mạnh để huy động và sử dụng được tốt nhất các nguồn lực vào công cuộc phát triển kinh tế - xã hội. Trong quá trình kinh doanh các doanh nghiệp gặp nhiều trở ngại và khó khăn vì các điều luật không rõ ràng của Việt Nam. Một số luật và quy định không thống nhất với nhau, đặc biệt là thiếu sự phối hợp giữa các Bộ, ngành của Chính phủ. Điều này gây ra sự nhầm lẫn và không chắc chắn cho hoạt động kinh doanh và tạo kẽ hở cho việc hành xử tùy tiện và không minh bạch. Một nguyên nhân làm tổn hại đến sự hấp dẫn lâu dài của Việt nam như là điểm đến đầu tư đối với các Nhà đầu tư nước ngoài là việc khó dự đoán được trong các chính sách thuế quan vì thuế suất nhập khẩu thay đổi, ảnh hưởng đến quyết định đầu tư.

Một số chính sách tài chính vĩ mô còn chưa thỏa đáng, đơn cử chính sách tiền tệ mà Nhà nước đưa ra hiện nay. Trong khi nhu cầu vốn khả dụng của các NHTM tăng cao nhưng tỷ lệ dự trữ bắt buộc của cả nội tệ lẫn ngoại tệ lại được điều

chính theo hướng ngày càng tăng lên đã tạo ra rào cản trong khả năng tiếp cận nguồn vốn cho sản xuất và đầu tư. Nhìn ở góc độ kiềm chế lạm phát, việc tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc cùng với các công cụ khác trong chính sách điều hành tiền tệ như lãi suất, nghiệp vụ thị trường mở sẽ điều hòa dòng tiền trong lưu thông, góp phần cân đối quan hệ tiền - hàng, giảm áp lực lạm phát. Nhưng việc lạm dụng công cụ tăng dự trữ bắt buộc, hậu quả của nền kinh tế nói chung và đối với các ngân hàng thương mại, doanh nghiệp vay vốn nói riêng, sẽ rất khó lường.

Bên cạnh đó một hệ thống mang nặng tính hình thức từ Trung ương đến địa phương đã kìm hãm tính chủ động, tự chủ và trách nhiệm của các cấp ngân sách. Mặt khác, những thông tin mà Quốc hội và HĐND các tỉnh nhận được lại mang tính chủ quan, một phía nên rất dễ dẫn đến những sai lệch khi đưa ra quyết định về NSNN. Đây là mối lo ngại lớn nhất khi mà NSNN thì hạn chế nhưng dự án đầu tư lại nhiều và không được kiểm tra kiểm soát chặt chẽ dẫn đến tình trạng thường xuyên xảy ra hiện tượng “rút ruột”, tham nhũng ... thâm hụt ngân sách là điều hiển nhiên.

Kết luận chương 2

Từ những phân tích trên, có thể kết luận một cách khách quan nhất đó là môi trường tài chính Việt Nam đang có dấu hiệu bị ô nhiễm. Xét một cách tổng thể có thể tạm thời yên tâm nhưng nếu nhìn nhận một cách khắt khe và kỹ lưỡng hơn ta có thể nói môi trường tài chính Việt Nam đang bị ô nhiễm. Tuy nhiên, mức độ này vẫn được coi là thấp và hầu như đây cũng là tình trạng chung của khá nhiều nước trên thế giới. Vấn đề thực sự quan tâm hiện nay là mức độ này có tăng lên hay không. Có thể nói đây là một nguy cơ rất có khả năng xảy ra. Nó phụ thuộc vào động thái của Chính phủ trong việc thực thi những biện pháp nhằm phòng tránh những nguy cơ gia tăng mức độ ô nhiễm môi trường tài chính hiện nay.

CHƯƠNG III

GIẢI PHÁP PHÒNG NGỪA Ô NHIỄM MÔI TRƯỜNG TÀI CHÍNH VIỆT NAM TRONG TIẾN TRÌNH HỘI NHẬP

Kết quả đạt được về kinh tế của Việt Nam trong những năm gần đây là đáng kể, đặc biệt trong hai năm 2005 và 2006, song nhiệm vụ phát triển kinh tế trong những năm tiếp theo trong giai đoạn 2005-2010 còn khó khăn hơn. Những dấu hiệu ô nhiễm trong môi trường tài chính Việt Nam nêu trên nên được sớm khắc phục, nếu không nền kinh tế có thể gặp trở ngại, khi mà niềm tin của các nhà đầu tư nước ngoài suy giảm hoặc có thêm các cú sốc ngoại lai lớn khác. Để hội nhập kinh tế của Việt Nam trong những năm tới đạt được kết quả cao và hạn chế được sự gia tăng mức độ ô nhiễm trong môi trường tài chính, tác giả xin đề xuất một số giải pháp cơ bản sau:

3.1 Thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nhanh và bền vững

Phát triển nhanh phải đi đôi với nâng cao tính bền vững, hai mặt tác động lẫn nhau, được thể hiện ở cả tầm vĩ mô và vi mô, ở cả tầm ngắn hạn và dài hạn. Tăng trưởng về số lượng phải đi liền với nâng cao chất lượng, hiệu quả và sức cạnh tranh của nền kinh tế. Trong khi khai thác các yếu tố phát triển theo chiều rộng, phải đặc biệt coi trọng các yếu tố phát triển theo chiều sâu, phát triển kinh tế tri thức.

3.1.1 Thúc đẩy, nâng cao chất lượng tăng trưởng kinh tế phát triển theo chiều sâu. Đổi mới công nghệ và nâng cao chất lượng, hạ giá thành, tăng cường năng lực khai thác thị trường theo chiều sâu, nhất là các ngành hàng, các địa phương có mức tăng trưởng thấp và sụt giảm trong năm vừa qua. Thực hiện định kỳ giao bán sản phẩm, kịp thời phối hợp, tạo điều kiện thuận lợi để sản xuất công nghiệp tăng trưởng nhanh hơn.

3.1.2 Đẩy mạnh xuất khẩu để giảm bớt mức nhập siêu của nền kinh tế: Thông qua việc đẩy mạnh sản xuất và xuất khẩu các mặt hàng Việt Nam có thể

manh và có thị trường xuất khẩu như: dệt may, túi xách, dây dép, cao su, xe đạp, phụ tùng, các mặt hàng đồ gỗ. Tìm cách khai thác có hiệu quả các nguồn nguyên liệu trong nước phục vụ cho sản xuất hàng hóa, xuất khẩu, góp phần giảm giá thành sản xuất và giảm dần sự lệ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu.

Tiếp tục cải cách thủ tục hải quan, tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu thông qua các giải pháp triệt để *khai thác các thị trường trong khu vực*, đặc biệt là những thị trường đã ký kết AFTA để được hưởng lợi thế từ các thỏa thuận về thuế; đổi mới công nghệ và đẩy mạnh hoạt động xúc tiến thương mại tại các thị trường nhằm động viên tối đa các nguồn lực tài chính cho đầu tư và phát triển.

Tăng cường xúc tiến thương mại, Bộ Công thương cần phải cung cấp đầy đủ, kịp thời thông tin về giá cả thị trường trong và ngoài nước đến các doanh nghiệp một cách kịp thời; đồng thời chỉ đạo, hướng dẫn các doanh nghiệp chủ động đối phó với các vụ kiện chống bán phá giá.

3.1.3 Tiếp tục đổi mới và hoàn thiện về cơ chế quản lý giá, hệ thống giá:

3.1.3.1 Về cơ chế quản lý giá

Các Bộ, địa phương cần tăng cường chỉ đạo bảo đảm đủ nguồn cung cấp ổn định các hàng hóa phục vụ sản xuất như xi măng, sắt thép, hóa chất cơ khí, xăng điện, than ... Ổn định giá cả các sản phẩm hàng hóa thiết yếu cho đời sống của dân cư như lương thực, thực phẩm, thuốc chữa bệnh nhằm tạo tâm lý ổn định cho người dân. Muốn vậy, cần tăng cường theo dõi chặt chẽ diễn biến giá cả thị trường thế giới cũng như trong nước và công tác thu thập, phân tích thông tin, dự báo sự tác động dây chuyền của việc tăng giá nhằm khắc phục nhanh những yếu tố bất ổn tiềm ẩn để chủ động xây dựng biện pháp xử lý. Bổ sung danh mục mặt hàng và dịch vụ tiêu dùng để chuẩn bị cho việc áp dụng phương pháp tính CPI mới phản ánh đúng xu hướng biến động giá cả tiêu dùng phù hợp với thị trường.

Các tổng công ty lớn cần áp dụng các biện pháp kiểm soát chặt chẽ giá bán sản phẩm trên thị trường. Củng cố và phát triển hệ thống phân phối trong nước,

kiểm tra giám sát chặt chẽ các kênh phân phối, khắc phục *tình trạng mua bán lòng vòng* để giảm bớt chi phí đầu vào.

Tăng cường công tác thanh tra, kiểm tra, niêm yết và bán theo giá niêm yết, chống đầu cơ, đẩy giá thị trường lên cao, nhất là các mặt hàng có nhu cầu cao trong dịp lễ tết Nguyên Đán...

3.1.3.2 Hoàn thiện hệ thống giá

Hệ thống giá phải thể hiện đầy đủ giá trị của nó. Tiếp tục tính đúng theo cơ chế thị trường đối với giá trị đất đai, tài nguyên, nguyên nhiên vật liệu và các nguồn lực khác đưa vào sử dụng; xóa bao cấp qua giá đối với một số hàng hóa dịch vụ quan trọng như các loại dầu, các hình thức trợ giá không theo thông lệ quốc tế, xóa bao cấp về giá than cho sản xuất điện, xi măng, phân bón, giấy viết, chi phí về môi trường ... Điều hành giá một số loại dịch vụ cùng loại, cùng tiêu chuẩn chất lượng đang còn cao theo hướng tương đương và thấp hơn các nước trong khu vực. Đưa hệ thống giá trong nước tương quan với giá thị trường thế giới, nhất là những vật tư, hàng hóa nước ta có quan hệ thương mại xuất nhập khẩu với thị trường bên ngoài.

Thực hiện lộ trình điều chỉnh giá một số hàng hóa, dịch vụ độc quyền và hàng hóa dịch vụ quan trọng cùng với các biện pháp tổ chức sản xuất, nâng cao thu nhập, giảm dần và tiến tới xóa bỏ độc quyền, tình trạng “bù chéo” trong một số giá hiện nay như điện, bus chính viễn thông, than ...

Thực hiện việc giảm giá một số hàng hóa dịch vụ hiện đang cao hơn giá thị trường thế giới thông qua các giải pháp: giảm bảo hộ qua thuế và phi thuế theo các lộ trình đã cam kết; kiểm soát chi phí, tiền lương, tiền thưởng, thu nhập chịu thuế để loại bỏ việc hạch toán các chi phí không hợp lý. Kiểm soát giá độc quyền và cạnh tranh không lành mạnh về giá.

Xóa bỏ hết cơ chế hai giá đang còn tồn tại ở một số ít hàng hóa, dịch vụ phân biệt giữa đối tượng tiêu dùng trong nước và đối tượng tiêu dùng nước ngoài trên đất nước Việt Nam (giá cho thuê đất đai, than, giá bán điện, giá lắp đặt điện thoại, giá vé máy bay ...).

3.1.3.3 Yếu tố con người, cơ sở hạ tầng

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế, để có thể nâng cao hiệu quả, giảm giá thành sản phẩm và cạnh tranh vững vàng trên thị trường trong cũng như ngoài nước, cần hết sức chú trọng yếu tố con người và công nghệ, phải có chiến lược đào tạo, nâng cao trình độ cho người lao động để họ có thể tiếp cận và sử dụng được các công nghệ mới.

Quản lý chặt chẽ hơn đối với các quỹ đất đai quốc gia hiện có như việc tổ chức tốt công tác quy hoạch, thực hiện việc tổ chức đấu giá đất, đấu thầu một cách công khai. Mở rộng việc áp dụng hình thức công ty cổ phần và việc bán hoặc nhượng quyền quản lý, khai thác có thời hạn một số công trình cơ sở hạ tầng nhằm kiểm tra giám sát tài chính đối với tất cả các khâu trong quá trình đầu tư để giảm lãng phí, thất thoát, tham nhũng.

3.2 Ngăn chặn kịp thời những dấu hiệu không bình thường biểu hiện của nền kinh tế tăng trưởng nóng.

Một nền kinh tế tăng trưởng nóng sẽ nhanh chóng rơi vào tình trạng suy thoái sau cơn “phát nhiệt”, đặc biệt khi có những cú sốc ngoại lai, nếu không có những biện pháp ngăn chặn kịp thời để làm nguội dần nền kinh tế trước khi đưa nó về trạng thái phát triển cân bằng và ổn định. Nền kinh tế Việt Nam hiện nay có dấu hiệu bắt đầu tăng trưởng nóng, mà một trong những nguyên nhân quan trọng là sự gia tăng mạnh mẽ nguồn vốn nước ngoài (gồm vốn ODA, đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), đầu tư gián tiếp nước ngoài (FII), và kiều hối) đều có xu hướng tăng mạnh gần đây. Vì vậy, để giảm thiểu tác động tiêu cực đi kèm với dòng vốn nước ngoài trong khi vẫn khai thác được tác động tích cực của nó đến tăng trưởng kinh tế, chúng ta cần áp dụng các biện pháp:

- Tăng dự trữ ngoại hối: Vay và Trả nợ luôn chịu áp lực rủi ro về lãi suất, tỷ giá và thu nhập xuất khẩu, vì thế nền kinh tế cần duy trì mức dự trữ đủ mạnh để đối phó với những cơn sốc xảy ra. Mức dự trữ ngoại tệ của Việt Nam thời gian gần đây

đã tăng lên nhanh chóng. Nhưng nếu không quản lý tốt, điều này lại là một cái hại lớn vì dự trữ ngoại hối nếu tập trung vào tay NHNN sẽ trút toàn bộ gánh nặng rủi ro về tiền tệ và lãi suất lên bảng cân đối tài sản của mình và có thể gây ra những ảnh hưởng xấu về ngân sách. Vì vậy cần phải giảm rủi ro này bằng cách đa dạng hóa danh mục đầu tư cho nguồn dự trữ này và san xẻ nó cho khu vực tư nhân. Nói cách khác, cần khuyến khích mọi thành phần kinh tế đầu tư ra nước ngoài thay vì chỉ chú trọng đến kêu gọi đầu tư nước ngoài vào Việt Nam.

- Thực thi cơ chế điều hành tỷ giá linh hoạt hơn: cần có biện pháp và chính sách mềm dẻo, uyển chuyển trong việc giữ tỷ giá VND/USD cho phù hợp với giá dầu mỏ và những biến động lớn về lạm phát trong nước và quốc tế, bởi nếu kìm nén tỷ giá càng lâu thì áp lực lạm phát càng lớn.

- Giảm phụ thuộc vào nợ nước ngoài và vốn ngắn hạn: có thể nói hiện tại Việt Nam đã thực hiện tốt biện pháp này. Tỷ trọng nợ nước ngoài trên GDP trung bình trong các nước phát triển là 34% năm 2004. Tỷ trọng này của Việt Nam cũng là 34% và có xu hướng giảm dần trong các năm tới. Tính theo tỷ trọng của giá trị xuất khẩu, mức nợ của Việt Nam khoảng 78%. Năm 2005 tổng dư nợ nước ngoài của Việt Nam bằng 32,5% GDP giảm so với các năm trước đó, và chiếm 52% tổng kim ngạch xuất khẩu và khoảng gần 2 lần dự trữ ngoại hối. Năm 2006 tổng nợ ước tính là 32,6% GDP, chiếm 51% tổng kim ngạch xuất khẩu. Mức nợ của nước ta như vậy là khá thấp so với trung bình của nhóm các nước có thu nhập thấp (con số tương ứng khoảng 46% và 100%). Như vậy, các chỉ số này đang nằm trong giới hạn an toàn về nợ cho phép theo các chỉ tiêu của Bộ Tài chính đề xuất. Mặt khác, cũng giống như xu thế chung, tỷ trọng nợ ngắn hạn trong tổng nợ nước ngoài của Việt Nam đang có xu hướng giảm.

- Biện pháp thứ tư là tự do hóa các giao dịch tài sản tài chính giữa cá nhân và tổ chức trong nước với nước ngoài: cần chủ động hình thành các điều kiện và tiêu chuẩn minh bạch hóa, củng cố quản lý tài chính doanh nghiệp, thắt chặt các quy định quản lý rủi ro trong hệ thống tài chính để giữ chân các nhà đầu tư nước ngoài

và phòng ngừa rủi ro mang tính hệ thống. Khi đã đạt được những điều kiện này, nên tiến hành tự do hóa các giao dịch trên tài khoản vốn để tiếp tục thu hút vốn nước ngoài, kể cả ngắn hạn, phục vụ cho các mục tiêu phát triển. Sự cứng nhắc trong kiểm soát vốn có thể làm tăng sự nghi ngờ của các nhà đầu tư vào tính lành mạnh của hệ thống tài chính.

3.3 Phát triển thị trường tài chính lành mạnh và hiệu quả

Mục tiêu phát triển Thị trường tài chính:

Phát triển thị trường vốn, huy động vốn đầu tư cho mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2006-2010 đạt mức tăng trưởng bình quân khoảng 20% GDP. Thông qua thị trường để phân phối và sử dụng hiệu quả nguồn tài chính, tập trung đầu tư cho các nguồn lực quan trọng thúc đẩy sự phát triển của cả nền kinh tế. Giám sát Thị trường tài chính hoạt động an toàn và hiệu quả, đảm bảo an ninh tài chính quốc gia, có cơ chế kiểm tra, giám sát các nguồn vốn của nền kinh tế, thực hiện mở cửa khu vực tài chính theo các cam kết đồng thời với việc nâng cao năng lực cạnh tranh cho các tổ chức tài chính, các thể chế tham gia hoạt động trên thị trường.

Để đạt được mục tiêu trên cần:

3.3.1 Đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô là cơ sở hoạt động hiệu quả Thị trường tài chính:

Lãi suất và tỷ giá hối đoái phải được thỏa thuận theo quan hệ cung cầu trên thị trường, được kiểm soát gián tiếp thông qua các công cụ của chính sách tiền tệ. Để điều hành chính sách tỷ giá hối đoái, nước nào cũng phải đối phó với nhiều vấn đề. Nhưng có một đặc điểm chung đó là: chính sách tỷ giá hối đoái phải trở thành một tín hiệu để các nhà đầu tư có một kỳ vọng hợp lý về những bước đi trong tương lai của thị trường. Theo IMF thì chính sách tỷ giá hối đoái thả nổi có kiểm soát là thích hợp cho hoàn cảnh của Việt Nam, nhưng Việt Nam cần phải linh hoạt hơn nữa, để cho phép có sự biến động nhiều hơn nữa trong chính sách tỷ giá. Do vậy, chính sách tỷ giá của Việt Nam nên duy trì một mức linh hoạt nhất định để khuyến

khích người vay phải chịu phần nào trách nhiệm về rủi ro tỷ giá. Điều này cũng phù hợp với những chuyển động của lộ trình trong các cam kết hội nhập WTO và các nước trong khu vực.

3.3.2 Khuyến khích cạnh tranh, mở rộng hoạt động cho các ngân hàng mới ở trong nước.

Các chính sách cản trở cạnh tranh như: hạn chế hoạt động đối với các ngân hàng nước ngoài vì sự lo ngại khuyến khích cạnh tranh của ngân hàng nước ngoài sẽ làm suy yếu hệ thống ngân hàng trong nước, chiếm lĩnh thị trường của hệ thống ngân hàng trong nước cần phải xóa bỏ. Thực tế, sự cạnh tranh của các ngân hàng nước ngoài đã giúp đỡ tạo ổn định trong hoạt động ngân hàng, làm giảm chênh lệch lãi suất, tiếp thu được kinh nghiệm quốc tế và mở rộng khả năng tiếp cận các nguồn tài chính.

Ngoài ra, các trung gian tài chính phi ngân hàng cũng có thể phát triển thị trường tài chính trở nên sôi động hơn như việc chuyển tài sản của họ thành chứng khoán, làm cho thị trường chứng khoán phát triển mạnh hơn.

3.3.3 Kiểm soát việc chấp nhận rủi ro.

Nhằm ngăn chặn khủng hoảng mang tính hệ thống, giảm rủi ro về các nguồn cứu trợ của Chính phủ, cần giám sát thận trọng trong việc duy trì một tỷ lệ tối thiểu vốn trên khoản tiền cho vay của các ngân hàng, lựa chọn các quy định phù hợp và thực hiện một cách có hiệu quả. Do vậy, đòi hỏi phải có các nguồn lực và năng lực thực hiện tránh méo mó do tình trạng tham nhũng và quan hệ thân quen giữa các chủ thể nhằm đảm bảo quyền của người đi vay, người cho vay, các cổ đông, như thế họ mới tăng thiện chí cung cấp tài chính của họ cho thị trường.

3.3.4 Đa dạng hóa các hình thức huy động vốn trong và ngoài nước

Nguồn tài chính được ví như “dầu nhờn bôi trơn” hoạt động cho các doanh nghiệp và nền kinh tế. Khi nền kinh tế ngày càng lớn mạnh, phức tạp và vận hành với tốc độ cao hơn thì cũng đòi hỏi chất lượng “dầu nhờn bôi trơn” phải được nâng

cấp lên nhiều hơn nữa. nhưng làm thế nào nâng cao chất lượng của chúng khi mà tính bất ổn của nền kinh tế trong nước và quốc tế ngày càng trở nên cao độ?

- Xây dựng khung pháp lý cho hoạt động của thị trường theo hướng bao quát, toàn diện và phù hợp với điều kiện thực tế của Việt Nam.

- Thành lập thị trường chứng khoán phi tập trung để giảm bớt áp lực và hạn chế những hoạt động chứng khoán ngoài tầm quản lý của Nhà nước.

- Phổ cập kiến thức cơ bản về chứng khoán và TTCK. Phát triển hệ thống các công ty quản lý quỹ, tổ chức định mức tín nhiệm và các tổ chức phụ khác cung cấp dịch vụ cho thị trường (lưu ký, thanh toán bù trừ).

- Áp dụng các biện pháp cụ thể và hữu hiệu để phát triển hoạt động giao dịch trái phiếu Chính phủ như: đa dạng hóa các loại hình trái phiếu chính phủ, sử dụng các công cụ kỳ hạn trái phiếu tạo ra các giao dịch lô lớn, hình thành và xây dựng đường cong lợi tức trái phiếu, tạo điều kiện thuận lợi cho việc đánh giá hiệu quả của nhà đầu tư.

- Gắn chương trình chuyển đổi sở hữu các DNNN với việc niêm yết chứng khoán của các DN này trên thị trường nếu có đủ điều kiện nhằm tạo thêm hàng hóa cho TTCK.

- Cần tăng tỷ trọng vốn trung và dài hạn, mở rộng các loại trái phiếu vô danh tạo thuận lợi cho việc mua bán, chuyển nhượng trên thị trường các loại trái phiếu có mệnh giá được tự do trao đổi, có thể chuyển đổi thành cổ phiếu và có thể sử dụng làm tài sản thế chấp vay vốn.

- Xúc tiến việc phát hành trái phiếu Chính phủ ra thị trường quốc tế. Đây là một kênh huy động vốn hữu hiệu đáp ứng nhu cầu đầu tư phát triển kinh tế xã hội. Tuy nhiên, cần phải có những biện pháp quản lý và sử dụng hiệu quả nguồn vốn này nếu không sẽ gây ảnh hưởng tiêu cực đến an ninh tài chính quốc gia. Vì vậy, Nhà nước cần thận trọng nghiên cứu phân tích diễn biến tình hình tài chính quốc tế,

nhu cầu và khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế, đồng thời thực hiện việc cải thiện hệ số tín nhiệm quốc gia cũng như đánh giá chính xác mức cung trái phiếu:

Cải thiện hệ số tín nhiệm quốc gia: đây là hệ số đánh giá khả năng về tài chính cũng như khả năng hoàn trả tiền gốc và lãi của Chính phủ phát hành. Nó còn có tác dụng đối với các nước phát triển là tạo điều kiện thuận lợi đối với các khoản vay thương mại. Đối với các nước đang phát triển vì đang được hưởng ưu đãi qua các khoản vay ODA nên nếu hệ số tín nhiệm thấp sẽ gây khó khăn cho các khoản vay thương mại, ngược lại, hệ số tín nhiệm càng cao thì thuận lợi cho khoản vay thương mại nhưng khoản vay ưu đãi ODA sẽ giảm. Để nâng cao mức tín nhiệm của chủ thể phát hành trong quá trình tiếp cận nguồn vốn cần thiết lựa chọn đối tác bảo lãnh phát hành, có thể là một tập đoàn tài chính hoặc một ngân hàng đầu tư có uy tín, có kinh nghiệm trên thị trường vốn quốc tế. Việc lựa chọn sẽ thông qua phương thức đấu thầu cạnh tranh để đảm bảo có lợi nhất cho Chính phủ phát hành.

Để đánh giá chính xác mức cung trái phiếu, Chính phủ phát hành cần phải tìm hiểu quy mô, giá cả của các loại trái phiếu mới phát hành và tình hình lãi suất thực tế trên thị trường tài chính quốc tế tại thời điểm phát hành cùng với các tài liệu có liên quan như: bản cáo bạch, thỏa thuận của các nhà quản lý trái phiếu ... nhằm cung cấp các thông tin cần thiết cho các nhà đầu tư.

3.4 Hoàn thiện chính sách tài chính vĩ mô

Xu hướng tất yếu khách quan ngày nay là hòa nhập kinh tế toàn cầu, gắn liền với quá trình tự do hóa thương mại và dòng vốn lưu chuyển không biên giới. Nếu tách biệt ra khỏi quá trình này, một quốc gia không thể đạt được sự phát triển cao và bền vững. Đối với Việt Nam, đổi mới trong chính sách tài chính là một bộ phận cấu thành của tiến trình hội nhập kinh tế thế giới, thành công của việc thực hiện chính sách tài chính sẽ góp phần không nhỏ vào thành công của công cuộc đổi mới nền kinh tế - xã hội. Có như vậy, Việt Nam mới có thể thực hiện thành công tự do hóa

tài chính – một bước tất yếu quan trọng, một xu thế tất yếu của quá trình toàn cầu hóa nền kinh tế trong giai đoạn hiện nay.

Với mục tiêu đặt ra: tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng từ 7-8%/năm. Chủ trương của Chính phủ Việt Nam trong giai đoạn 2006-2010 về chính sách tiền tệ sẽ tương đối thắt chặt, trong khi đó chính sách tài khóa sẽ tiếp tục điều chỉnh theo hướng mở rộng nhằm hỗ trợ cho việc duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế.

3.4.1 Chủ động trong điều hành chính sách tiền tệ và tín dụng

Thực hiện phương châm: tích cực, linh hoạt, chủ động trong điều hành chính sách tiền tệ, thận trọng trong cung ứng tiền và trong tổng phương tiện thanh toán, sử dụng linh hoạt và có hiệu quả các công cụ của chính sách tiền tệ để kiểm soát một cách phù hợp lãi suất, tỷ giá. Tăng tín dụng phải đi đôi với nâng cao chất lượng tín dụng và giảm nợ xấu trong hệ thống ngân hàng. Điều đó đặt ra những vấn đề:

- Xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ theo nguyên tắc thị trường, khẩn trương thực hiện đầy đủ các chuẩn mực và thông lệ quốc tế về hoạt động ngân hàng, mở rộng nhanh các hình thức thanh toán không dùng tiền mặt và thanh toán qua qua ngân hàng. Thực hiện chính sách lãi suất thỏa thuận theo nguyên tắc thị trường và đi tới loại bỏ quy định hành chính đối với lãi suất ngoại tệ.

- Tiếp tục thực hiện chính sách tỷ giá hối đoái linh hoạt theo nguyên tắc thị trường với biên độ được mở rộng phù hợp với mức độ mở cửa thị trường tài chính và năng lực kiểm soát của NHNN, tiến tới thực hiện cơ chế tỷ giá hối đoái thả nổi có kiểm soát.

- Phải cải cách bộ máy, đổi mới công tác tổ chức, xem xét quy trình đầu vào, và quan trọng nhất phải xây dựng cơ chế quản lý minh bạch, công khai để không còn kẽ hở cho tham nhũng.

- Tiếp tục theo dõi và điều hành chặt chẽ các cân thanh toán, cân đối tiền hàng, kiểm soát và hạn chế nhập siêu, giữ bội chi ngân sách ở mức dự kiến trong kế hoạch.

- Điều chỉnh nhằm giảm bớt tỷ trọng của khu vực kinh tế nhà nước trong toàn bộ nền kinh tế. Tái cơ cấu DNNN theo hướng chuyển đổi thành công ty cổ phần hoặc phá sản, bán khoán ... chỉ giữ lại những DNNN thực sự liên quan tới huyết mạch của nền kinh tế để tạo lập quyền tự chủ tối đa cho các doanh nghiệp, gắn lợi ích kinh tế của người lao động với kết quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa. Muốn vậy, phải lựa chọn được mô hình thích hợp xử lý được nợ tồn đọng thúc đẩy cổ phần hóa DNNN.

- Tạo môi trường để khuyến khích khu vực kinh tế tư nhân phát triển, ưu tiên, ưu đãi rành mạch nhằm tạo lập môi trường đầu tư thông thoáng, rõ ràng. Để đạt được mục tiêu trong vòng 5 năm tới, thu ngân sách cần tiếp tục giữ ở mức 19-20% GDP thông qua hai biện pháp:

Một là: Cắt giảm thuế, khuyến khích các thành phần kinh tế phát triển sản xuất kinh doanh.

Hai là: đảm bảo nguồn thu cho ngân sách thông qua mở rộng diện thu thuế, cải tiến quy trình hành thu, tích cực chống thất thu. Tác dụng kích thích sản xuất kinh doanh dựa trên thuế suất thấp (giảm thuế suất thuế GTGT và thuế TNDN), tính chất bình đẳng thể hiện ở sự bình đẳng đối tượng thu và hạn chế tới mức thấp nhất ưu đãi, miễn giảm thuế (căn cứ vào hoạt động kinh tế chứ không căn cứ vào chủ thể hoạt động kinh tế).

- Kiến thiết cơ sở hạ tầng, nghiên cứu phát triển khoa học công nghệ, giáo dục đào tạo và một số lĩnh vực khác mà các thành phần kinh tế khác không thể, không được phép hay không muốn đầu tư. Chính như thế thì quy mô NSNN có thể tiếp tục tăng.

- Bên cạnh đó, cần đặc biệt quan tâm đến chất lượng của việc lựa chọn và quản lý các khoản chi và đầu tư trên cơ sở rút kinh nghiệm từ các chương trình kém hiệu quả như công nghệ sản xuất xi măng hay sản xuất đường nhập từ Trung Quốc gần đây, hay việc cho vay vốn đầu tư tàu thuyền đánh bắt xa bờ ...

- Mở rộng quan hệ hợp tác tài chính với các nước, các tổ chức tài chính quốc tế. Tích cực đàm phán, ký kết các hiệp định bảo hộ đầu tư, tránh đánh thuế hai lần, các hiệp định tự do hóa thương mại.

- Xây dựng, thực hiện cơ chế quản lý nợ nước ngoài theo hướng gắn nghĩa vụ và trách nhiệm quản lý, sử dụng và trả nợ. Hoàn thiện quy hoạch thu hút và sử dụng vốn ODA. Cùng với việc tăng quỹ dự trữ ngoại tệ quốc gia, duy trì cơ cấu dự trữ ngoại tệ hợp lý đảm bảo khả năng trả nợ nước ngoài.

3.4.2 Điều chỉnh mở rộng chính sách tài khóa

3.4.2.1 Đối với hệ thống chi NSNN:

Trong giai đoạn phục hồi tăng trưởng, chúng ta chủ trương “tăng tỷ lệ chi ngân sách theo tốc độ tăng trưởng kinh tế và hiệu quả quản lý kinh tế, tài chính. Tăng chi ngân sách cho các mục tiêu xã hội trọng điểm... chuyển cơ cấu phân bổ nguồn vốn vay nhà nước mang tính hành chính sang cho vay theo cơ chế thị trường, tiếp tục cải cách hệ thống thuế, đơn giản hóa các sắc thuế, từng bước áp dụng hệ thống thuế thống nhất, không phân biệt đầu tư trong nước và đầu tư nước ngoài, bồi dưỡng và đào tạo cán bộ, sử dụng NSNN phải chủ động và có hiệu quả, tăng cường kiểm soát các khoản chi, kiên quyết đấu tranh chống tham nhũng lãng phí, thất thoát; nâng cao hiệu quả đầu tư bằng vốn NSNN, thực hiện chế độ tự chủ, tự chịu trách nhiệm và tách bạch tài chính nhà nước và tài chính doanh nghiệp”. Với mục đích giữ bội chi NS ở mức hợp lý, tiến tới giảm dần bội chi. Tiếp tục thực hiện đề án phát hành trái phiếu Chính phủ và phát hành trái phiếu quốc tế gắn với chương trình dự án đầu tư lớn trên cơ sở cân đối giữa nhu cầu vốn cho đầu tư phát triển.

- Đối với các dự án trọng điểm sử dụng vốn từ NSNN hoặc nguồn vốn phát hành trái phiếu Chính phủ trong và ngoài nước cần tăng cường giám sát tính hiệu quả.

- Tăng cường xây dựng hoàn chỉnh và áp dụng các chuẩn mực, luật lệ quốc tế trong hệ thống luật pháp kinh tế của Việt Nam.

- Ngân hàng Trung ương phải sử dụng các công cụ với mức độ rộng hẹp nhất định trong từng thời kỳ, muốn thị trường tiền tệ ngày càng phát triển nhanh chóng thì cần hoàn thiện điều hành lãi suất trong giai đoạn tới. Lãi suất phải đáp ứng lợi ích của người cho vay và cả lợi ích của người đi vay. Đối với người đi vay, mức lãi suất vay phải nhỏ hơn lợi nhuận mà họ thu được từ hoạt động kinh doanh. Còn đối với người cho vay, lãi suất tiền gửi phải bao gồm lạm phát dự kiến, rủi ro, lợi nhuận mong muốn. Vì vậy, về phía ngân hàng cần xác định chính xác mức lạm phát dự kiến, rủi ro và lợi nhuận mong đợi để xác định mức lãi suất hợp lý nhằm kích thích sản xuất và tiêu dùng.

- Để duy trì nhịp độ tăng trưởng kinh tế cao, Chính phủ đã phải huy động một lượng lớn vốn đầu tư trong và ngoài nước. Tuy nhiên, hiệu quả sử dụng vốn đầu tư lại rất thấp, thể hiện nợ đọng trong xây dựng cơ bản ngày càng gia tăng, tình trạng thất thoát, lãng phí nguồn vốn đầu tư ngày càng báo động. Để nâng cao hiệu quả đầu tư, đối với các dự án đầu tư từ NSNN chỉ thực hiện giải ngân với các dự án trong kế hoạch; không thanh toán cho các dự án ngoài kế hoạch. Ưu tiên các dự án có thể tiến hành sản xuất kinh doanh ngay; giảm bớt các dự án nhóm C không có hiệu quả.

- Tiếp tục đổi mới phân cấp quản lý NSNN, đảm bảo tính thống nhất của NSNN, khắc phục tình trạng lồng ghép ngân sách giữa các cấp, đảm bảo vai trò chủ đạo của ngân sách trung ương. Đồng thời tăng cường phân cấp, tăng tính tự chủ, tự chịu trách nhiệm của ngân sách các cấp. Phần đầu đến năm 2010 có 50 địa phương có số thu trên 500 tỷ đồng, trong đó có 40 địa phương có số thu 1.000 tỷ đồng; 20-25 tỉnh thành phố có tỷ lệ điều tiết về ngân sách trung ương.

3.4.2.2 Đối với hệ thống thu NSNN:

Hệ thống thu NSNN cần hướng đến đơn giản, xóa bỏ phân biệt đối xử, hoàn thiện công tác hành thu, giảm thuế suất, cụ thể:

- Tăng cường công tác quản lý hóa đơn nhằm ngăn chặn các vi phạm quy định về quản lý, sử dụng hóa đơn và tăng mức hình phạt đối với hành vi trốn thuế,

giả mạo chứng từ để chiếm đoạt tiền NSNN, bổ sung một số chế tài xử lý hình sự đối với các hành vi mua bán không hóa đơn, phát hành hóa đơn giả...

- Quản lý chặt cơ chế quản lý tiền tệ, bắt buộc các quan hệ mua bán, trao đổi hàng hóa, dịch vụ phải thanh toán bằng chuyển khoản, hạn chế mức thấp nhất sử dụng tiền mặt để thanh toán. Từ đó, Nhà nước có thể quản lý được các hoạt động kinh tế phát sinh, hạn chế tham nhũng, trốn lậu thuế.

- Cần nghiên cứu để kéo dài tổng thời gian lập dự toán NSNN, thay đổi hoặc giảm bớt tính lồng ghép giữa các cấp ngân sách, nâng cao trình độ chuyên môn về kinh tế - tài chính cho các cơ quan của Quốc hội để có ý kiến xác đáng, có chiều sâu về chuyên môn nhằm hoạch định ngân sách thật phù hợp với tình hình tài chính của đất nước.

Tổ chức tốt việc giao kế hoạch và dự toán NSNN của các cấp các ngành cho các đơn vị, các Bộ ngành địa phương cần bố trí theo cơ cấu được giao, đúng mục tiêu kế hoạch, không bố trí dàn trải, phân tán. Các dự án khởi công mới phải có đầy đủ thủ tục đầu tư theo quy định hiện hành. Chỉ bố trí vốn cho các công trình có trong kế hoạch được duyệt, đã có quyết định đầu tư, thiết kế kỹ thuật và tổng dự toán được duyệt.

3.5 Xây dựng và phát triển định chế tài chính trung gian và nâng cao chất lượng hoạt động của các tổ chức đó làm cho vốn thực sự trở thành hàng hóa được lưu chuyển trên thị trường đem lại hiệu quả kinh tế cao.

3.5.1 Nâng cao chất lượng và mở rộng hoạt động của các tổ chức trung gian tài chính

Mở rộng hoạt động của các loại quỹ như quỹ tương trợ, quỹ hưu trí ... đến mọi khu vực trong cả nước để thu hút các nhà đầu tư nhỏ ít vốn, các cá nhân có ít tiền tiết kiệm vào quỹ tương trợ, đảm bảo cho cá nhân khi về hưu có thu nhập đầu tư chủ yếu vào các chứng khoán dài hạn và các tài sản sinh lãi khác.

Phát triển và tăng cường hoạt động của các công ty trung gian tài chính để cùng với NHTM là những cầu nối chi phối mọi thành phần kinh tế, mọi tầng lớp nhân dân có thu nhập cho hoạt động của nền kinh tế. Là những công cụ cho phép tập trung vốn nhanh và phân phối vốn khớp không theo kiểu bao cấp mà theo cơ chế thị trường, kết hợp quan hệ sở hữu với quan hệ sử dụng vốn đúng mục đích và hiệu quả, bao gồm các loại như:

- Công ty tài chính thương mại: để cung cấp tín dụng cho các doanh nghiệp mua máy móc thiết bị và thế chấp các máy móc thiết bị, tài trợ cho các khoản sẽ thu của doanh nghiệp, mua nợ của họ.

- Công ty tài chính bán hàng: cung cấp các mẫu hợp đồng để doanh nghiệp bán hàng ký kết với khách hàng, hợp đồng bán hàng trả góp và được bán lại cho công ty tài chính.

- Công ty tài chính cung cấp tín dụng cho người tiêu dùng: mua dụng cụ gia đình, đài thọ chi phí giao dục ...

- Công ty chứng khoán

- Công ty bảo hiểm: công ty bảo hiểm nhân thọ, công ty bảo hiểm phi nhân thọ để cung ứng tài chính rất quan trọng cho thị trường vốn.

- Công ty thuê mua tài chính: cho các doanh nghiệp thuê máy móc, dụng cụ, trang thiết bị, phương tiện vận chuyển...

- Khuyến khích, tiến tới bắt buộc các công chức, viên chức, người lao động mở tài khoản cá nhân và trả thu nhập qua tài khoản này. Việc này vừa có lợi cho ngân hàng trong huy động vốn nhàn rỗi, vừa có lợi cho người dân trong việc tiếp cận với phương tiện thanh toán văn minh, hiện đại, tiết kiệm thời gian, đảm bảo an toàn, vừa có lợi cho NSNN hạn chế được những hành vi tiêu cực tham nhũng, trốn thuế thu nhập cá nhân.

3.5.2 Cơ cấu lại hệ thống ngân hàng

3.5.2.1 Đối với hệ thống các NHNN:

- Cấu trúc lại hệ thống NHNN từ trung ương xuống chi nhánh tinh gọn hơn, hiện đại hơn, tránh sự can thiệp của chính quyền các cấp, từng bước hoàn thiện các khung pháp lý đảm bảo sự bình đẳng cho hoạt động của các tổ chức tín dụng hoạt động trên lãnh thổ Việt Nam.

- Xóa bỏ cơ chế bao cấp đối với các NHTM, đặc biệt là các NHTM quốc doanh. Buộc các ngân hàng này phải thực sự hoạt động theo nguyên tắc thị trường, xóa bỏ dần cơ chế tín dụng chỉ định, giao nghiệp vụ tín dụng ưu đãi theo chính sách của nhà nước cho các ngân hàng chính sách.

- Tiêu chuẩn hóa cán bộ, công chức ngân hàng

- Xây dựng hệ thống thông tin tài chính hiện đại, đảm bảo cho hệ thống tài chính hoạt động an toàn và hiệu quả, dễ giám sát theo thông lệ quốc tế.

- Để hạn chế sai sót trong việc cung ứng tiền, phương thức giao dịch được áp dụng trên thị trường mở nên là phương thức mua bán có kỳ hạn nhằm làm tăng tạm thời hay giảm tạm thời một lượng tiền nhất định trong thời gian giao dịch mua bán. Trong thời gian tới, cần bổ sung vào cơ cấu hàng hóa trên thị trường mở các hàng hóa như: trái phiếu kho bạc có thời hạn dưới một năm, các loại chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu, chấp phiếu ngân hàng, cao hơn nữa là các loại trung dài hạn. Thêm vào đó, cần trang bị phần mềm kết nối giữa nội bộ trong NHNN, kết nối giữa NHNN với các tổ chức tín dụng thành viên nhằm đảm bảo thực hiện các công đoạn giao dịch một cách nhanh chóng.

3.5.2.2 Đối với hệ thống NHTM:

Với mục tiêu đẩy nhanh tiến độ cổ phần hóa các NHTM quốc doanh và tiếp tục cải cách các NHTM nhà nước trên 3 mặt: cơ chế tổ chức và công nghệ, cơ chế chính sách, con người. Chúng ta cần:

- Nâng cao năng lực quản lý và tiềm lực tài chính của các NHTM trên cơ sở cơ cấu lại tài chính, bao gồm: xử lý nợ quá hạn, đẩy mạnh tái đầu tư và cơ cấu lại sở hữu nhằm tăng vốn điều lệ. Tiến hành tổng kiểm kê, kiểm soát đối với hệ thống NHTM bằng kiểm toán độc lập và nghiêm túc theo tiêu chuẩn quốc tế. Trên cơ sở đó tổ chức sắp xếp lại, sát nhập hoặc giải thể các NH hoạt động kém hiệu quả.

- Cấu trúc lại hệ thống ngân hàng và khu vực tài chính: những tổ chức này phải được thiết lập trong khuôn khổ điều chỉnh bộ luật ngân hàng. Nếu không sẽ gây nên rối loạn trên thị trường tiền tệ và thị trường tài chính. Để đẩy mạnh quá trình sắp xếp lại các tổng công ty, Chính phủ đã xây dựng lộ trình cải cách NHNN và hệ thống ngân hàng. Đặc biệt năm 2006, bốn NHTM quốc doanh (gồm ngân hàng ngoại thương, Ngân hàng công thương, Ngân hàng đầu tư và phát triển, Ngân hàng phát triển nhà đồng bằng sông cửu long) sẽ bắt đầu được cổ phần hóa. Vì vậy, cần phải có những nỗ lực quyết tâm từ các cấp, ban ngành cao nhất để đảm bảo các bước đề ra trong chương trình cải tổ ngân hàng sẽ được thực hiện đúng tiến độ.

- Hiện đại hóa hoạt động ngân hàng, xây dựng và áp dụng cơ chế kiểm tra, kiểm soát nội bộ theo thông lệ quốc tế nhằm tạo sức cạnh tranh mở rộng thị phần trong nước và tranh thủ thời cơ mở thị trường kinh doanh ra nước ngoài.

- Xây dựng một nền tảng công nghệ hiện đại, đảm bảo các yêu cầu về quản lý nội bộ của ngân hàng, thỏa mãn yêu cầu phát triển của các giao dịch kinh doanh ngày càng đa dạng, yêu cầu quản trị rủi ro, quản trị thanh khoản, có khả năng kết nối với các ngân hàng khác. Phát triển các dịch vụ ngân hàng hiện đại trên cơ sở đảm bảo phòng chống được rủi ro, bảo mật và hoạt động an toàn.

- Đảm bảo chất lượng nguồn nhân lực ngân hàng với những tiêu chí như năng lực, trình độ, khả năng hội nhập, hiệu quả công tác và phẩm chất đạo đức tốt.

- Xây dựng được chiến lược kinh doanh trung và dài hạn, trong quá trình xây dựng chiến lược phải chú ý một số vấn đề: từng bước xây dựng và định vị thương hiệu của ngân hàng Việt Nam, chú trọng phát triển những sản phẩm dịch vụ là lợi thế của ngân hàng. Cần xác định cạnh tranh không chỉ ở yếu tố chi phí mà còn ở cả

việc cung cấp sản phẩm đa dạng và tiện ích cho khách hàng, ngân hàng phải nỗ lực tạo ra vị thế cạnh tranh đặc thù và mang tính dài hạn.

3.6 Cải thiện môi trường đầu tư tạo sức hút các nhà đầu tư nước ngoài

Đầu tư nước ngoài được đánh giá có sự tăng trưởng cao hơn các thành phần kinh tế khác, góp phần không nhỏ nâng cao tốc độ tăng trưởng chung của nền kinh tế. Thời gian qua Việt Nam đã có nhiều nỗ lực trong việc cải thiện môi trường đầu tư, như hoàn thiện hệ thống pháp luật, chính sách về đầu tư, kinh doanh nhằm đáp ứng nhu cầu hội nhập kinh tế quốc tế, tạo môi trường pháp lý bình đẳng, thông thoáng và minh bạch cho các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài. Mặc dù có nhiều cải cách nhằm cải thiện môi trường đầu tư, nhưng thực tế hiện nay môi trường đầu tư ở Việt Nam vẫn thua kém nhiều nước trong khu vực. Vì vậy, để tạo được môi trường pháp lý, “sân chơi” bình đẳng giữa các thành phần kinh tế, không phân biệt đối xử nhằm tạo ra một môi trường đầu tư lành mạnh, Việt Nam cần phải:

- Tiếp tục xóa bỏ những hàng rào bảo hộ sản xuất có thời hạn đối với những ngành phát triển và có khả năng cạnh tranh. Đa dạng hóa các hoạt động ĐTNN, tạo điều kiện thuận lợi cho các dự án hoạt động hiệu quả, khuyến khích mở rộng quy mô đầu tư. Xóa bỏ những hạn chế phân biệt đối xử: khuyến khích các nhà đầu tư tham gia đầu tư vào xây dựng cơ sở hạ tầng, nhất là đối với công trình giao thông cảng biển, cung cấp điện nước, bệnh viện, trường học, khu vui chơi giải trí...

- Triển khai thực hiện có hiệu quả Luật đầu tư, Luật Doanh nghiệp năm 2005. Tiếp tục xây dựng các văn bản hướng dẫn còn thiếu và các văn bản hướng dẫn thi hành các luật mới khác có liên quan đến hoạt động đầu tư kinh doanh. Tiến hành rà soát để sửa đổi bổ sung các chính sách thuế, chính sách ưu đãi đầu tư và các chính sách khác nhằm khuyến khích hơn nữa đầu tư vào các lĩnh vực và địa bàn ưu tiên. Rà soát và có chương trình triển khai đầy đủ, theo đúng tiến độ các cam kết hội nhập liên quan đến mở cửa thị trường.

- Đẩy mạnh cải cách hành chính công, nâng cao hiệu lực quản lý nhà nước về kinh tế, xã hội. Minh bạch hóa qui trình, thủ tục hành chính đối với đầu tư nước ngoài; thực hiện cơ chế “một cửa” trong việc giải quyết thủ tục đầu tư; rà soát các vướng mắc hành chính ở tất cả các lĩnh vực, các cấp nhằm đẩy nhanh tiến độ cấp phép đầu tư mới và điều chỉnh giấy chứng nhận đầu tư, các thủ tục liên quan tới triển khai dự án đầu tư như thủ tục về đất đai, XNK, cấp dấu, xử lý tranh chấp.

- Thực hiện đồng bộ, kiên quyết các giải pháp để phòng, chống tham nhũng trong bộ máy nhà nước: điều tra, xử lý nghiêm minh, kịp thời, công khai các vụ tham nhũng đã được phát hiện; ban hành và thực hiện quy định để xử lý thích đáng đúng pháp luật người đứng đầu cơ quan đơn vị nơi xảy ra tham nhũng, gây hiệu quả nghiêm trọng...

- Tiếp tục chính sách tự do hóa tài khoản vãng lai nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho sự luân chuyển của dòng vốn. Ưu đãi thuế đối với các quỹ đầu tư nước ngoài. Tăng cường các kênh thông tin, quảng bá hình ảnh Việt Nam ra thế giới.

- Thực hiện các giải pháp đồng bộ nhằm gia tăng tính minh bạch thị trường tài chính. Hoàn thiện việc ban hành các văn bản hướng dẫn thực thi luật chứng khoán, bổ sung sửa đổi các văn bản pháp quy đáp ứng nhu cầu phát triển và quản lý thị trường.

- Tăng cường an ninh tài chính, thực hiện các chính sách kiểm soát các dòng vốn. Đảm bảo sự phối hợp chặt chẽ giữa các cơ quan ngân hàng – tài chính – chứng khoán trong việc quản lý dòng vốn nhằm bảo đảm an toàn vững chắc và lành mạnh của hệ thống tài chính.

Kết luận chương 3:

Việt Nam đã xác định cần sớm ra khỏi tình trạng kém phát triển vào trước năm 2010, tạo đà phát triển để đến năm 2020 cơ bản trở thành một nước công nghiệp theo hướng hiện đại. Để thực hiện được mục tiêu này thì một trong những nhiệm vụ quan trọng là Việt Nam cần phải tạo dựng được một môi trường tài chính

lành mạnh. Trong chương này tác giả đã đề xuất sáu giải pháp cơ bản nhằm phòng ngừa ô nhiễm môi trường tài chính Việt Nam trong những năm đầu đầy thách thức hậu WTO. Sự thực hiện đồng bộ các giải pháp nêu trên, bằng việc kết hợp, giữa huy động các nguồn nội lực và ngoại lực cùng với xây dựng bộ máy quản lý trong sạch mà chúng ta có thể chủ động được, chắc chắn sẽ là yếu tố quan trọng cho lành mạnh hóa môi trường tài chính của Việt Nam trong quá trình hội nhập.