

Năm 2007, năm đầu tiên Việt Nam được công nhận là thành viên chính thức của WTO, cũng là năm nước ta đạt nhiều thành tựu to lớn về kinh tế - chính trị - xã hội - ngoại giao... Bên cạnh những mặt được, chúng ta cũng còn nhiều yếu kém, trong đó nổi bật là lạm phát cả năm ở mức hai chữ số (12,6%) đã gây nhiều khó khăn cho sản xuất và đời sống.

Theo các nhà phân tích, nguyên nhân gây lạm phát cao tập trung vào 3 yếu tố: (1) biến động của giá nguyên nhiên vật liệu thế giới; (2) ảnh hưởng của thiên tai, dịch bệnh; (3) điều hành chính sách tiền tệ yếu kém. Dự luận xã hội cho rằng yếu tố thứ ba là yếu tố đúng hàng đầu.

Năm 2007: Ngân hàng Nhà nước (NHNN) du kiến một số chỉ tiêu nhiệm vụ như sau:

- Tổng phương tiện thanh toán tăng 23 - 25% so với năm 2006.
- Tín dụng đối với nền kinh tế tăng khoảng 17 - 21% so với năm 2006.
- Điều hành lãi suất, tỷ giá linh hoạt, tạo điều kiện để ổn định hoạt động ngân hàng, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. (Nguồn: B/c thường niên của NHNN Việt Nam năm 2006).

Các giải pháp chủ yếu và kết quả thực hiện điều hành chính sách tiền tệ như sau.

Biện pháp tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc (DTBB): Tổng phương tiện thanh toán (M2) đến cuối tháng 5 tăng 39,8% (kế hoạch 23 - 25%) do tác động của dòng vốn đầu tư nước ngoài đổ vào nhiều, dư nợ tín dụng tăng mạnh nhưng vốn khả dụng của các NH vẫn dư thừa. Nên cuối tháng 5, NHNN đã ra Quyết định số 1141 điều chỉnh tăng gấp đôi tỷ lệ DTBB (cả nội tệ và ngoại tệ), bắt đầu từ tháng 6. Mức tăng tỷ lệ DTBB được xác định trên cơ sở mức dư thừa bình quân vốn khả dụng của toàn hệ thống NH trong 5 tháng đầu năm. Phương thức ấy không gây thiếu hụt nguồn vốn trên thị trường liên ngân hàng (LNH).



NHÌN LẠI

HOẠT ĐỘNG CỦA NGÂN HÀNG VIỆT NAM NĂM 2007

HUY MINH

Tuy nhiên, các tổ chức tín dụng (TCTD) phản ứng dữ dội việc NHNN tăng DTBB. Bởi vì nó làm tăng chi phí huy động vốn và làm giảm lợi nhuận của họ. Động thái tăng tỷ lệ DTBB khoảng 40 - 50 nghìn tỷ đồng, có tác dụng làm giảm bớt lượng tiền không cần thiết cho lưu thông - một yếu tố gây lạm phát.

Biện pháp khống chế dư nợ cho vay đầu tư kinh doanh CK: Ngày 28/5, NHNN ban hành Chỉ thị 03 về việc kiểm soát quy mô, chất lượng các TCTD cho vay đầu tư kinh doanh chứng khoán (ĐTKDCK). Chỉ thị này ra đời đã gặp những phản ứng từ phía các NHTMCP và các nhà đầu tư (NĐT) trong nước. Phản ứng tập trung vào 3 điểm: (1) Chỉ thị 03 can thiệp quá sâu vào hoạt động của các NH, mâu thuẫn với quyền tự chủ kinh doanh của các TCTD; (2) Lộ trình giải quyết dư nợ cho vay ĐTKDCK không phù hợp với thực tiễn. Bởi các NH cho vay ĐTKDCK thường ký hợp đồng tín dụng với khách hàng theo các kỳ hạn 6 tháng, 12 tháng. Từ ngày 1/7 đến ngày 31/12 chỉ còn 6 tháng. Vậy những hợp đồng vay vốn

theo kỳ hạn 12 tháng sẽ giải quyết như thế nào? (3) Các NĐT trong nước phản ứng vì: Họ kinh doanh chứng khoán chủ yếu dựa vào vốn vay NH. Thực hiện Chỉ thị 03, không những họ không được vay vốn tiếp mà còn phải lo trả nợ đúng hạn. Nhiều người sẽ phải bán tháo CP để trả nợ NH. Đối với TTCK, trong chừng mực nhất định, Chỉ thị 03 đã làm cho TTCK phát triển chậm lại.

Theo quan điểm của NHNN, việc thực hiện Chỉ thị 03 là giải pháp tích cực thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ năm 2007 và cả năm 2008. Đồng thời nó tăng cường kỷ cương của quản lý nhà nước đối với hoạt động tiền tệ - tín dụng, góp phần tích cực kiềm chế lạm phát. Do sự chỉ đạo quyết liệt của NHNN, đến cuối năm 2007, hầu hết các TCTD đã thực hiện tốt chủ trương khống chế dư nợ cho vay ĐTKDCK dưới mức 3% tổng dư nợ.

Biện pháp kiềm chế mức tăng tổng phương tiện thanh toán: Trong 6 tháng đầu năm, các dòng vốn ngoại tệ đầu tư vào nước ta rất lớn. NHNN đã phải bỏ ra khoảng 140 - 150 nghìn tỷ VND để mua khoảng 9 tỷ USD. Tiền "đồng" tràn ngập thị trường.



Lượng USD các NHTM mua vào cũng rất lớn. Nó làm tăng thêm mức độ đô la hoá nền kinh tế Việt Nam. NHNN đã đẩy mạnh mua ngoại tệ vào nhằm làm giảm bớt sức ép tăng giá VND, đồng thời tăng nhanh dự trữ ngoại hối nhà nước. Thông qua các công cụ chính sách tiền tệ, NHNN đã hút mạnh lượng VND vào NH. Qua đó làm giảm tốc độ tăng trưởng M2.

Theo thống kê sơ bộ của NHNN, qua kênh thị trường mở, đến cuối tháng 9, NHNN đã thu về khoảng 100 nghìn tỷ đồng. Cộng với biện pháp tăng tỷ lệ DTBB mấy chục nghìn tỷ đồng, lượng tiền đồng thu về NH đã xấp xỉ lượng tiền đồng phát ra để mua ngoại tệ.

Tình trạng lúng túng của chúng ta trong việc mua ngoại tệ là: Chúng ta đã không lường được lượng ngoại tệ đổ vào quá lớn trong một thời gian ngắn. Chỉ tính riêng nguồn FDI đã lên tới 20,3 tỷ USD. Nói thật, chúng ta đã bị "ngợp" với dòng vốn khổng lồ này. Nếu như tiền lượng được vấn đề và nếu như nền kinh tế hấp thụ nguồn vốn đầu tư này tốt hơn, thì tốc độ tăng trưởng kinh tế chắc chắn đã có bước bật phát ngoạn mục. Lẽ ra song song với việc tung VND ra để mua USD thì cần phải có ngay các giải pháp thu hút VND về. Đáng tiếc là Quyết định 1141 về tăng DTBB và Chỉ thị 03 về khống chế cho vay ĐTKDCK ban hành quá muộn. Còn kênh thị trường mở do hoạt động hạn chế nên không thể thu hút nhanh, thu hút hết lượng tiền đồng trở về. Bởi thế đã tạo điều kiện cho tổng phương tiện thanh toán và lạm phát gia tăng. NHNN cho biết, vào cuối tháng 5, M2 đã tăng 39,8% so cùng kỳ 2006 (kế hoạch cả năm chỉ tăng từ 23 - 25%).

Biện pháp điều hành hoạt động tín dụng. Cả năm 2007, tổng dư nợ cho vay nền kinh tế tăng 37,8% (kế hoạch từ 17 - 21%). Những số liệu này chứng minh tín dụng đã phát triển khá "nóng". Tổng dư nợ tăng, ngoài các lĩnh vực cho vay truyền thống và trong bối cảnh cho vay

ĐTKDCK bị Chỉ thị 03 khống chế, các NH đã đầu tư mạnh vào cho vay tiêu dùng cá nhân như: mua đất ở, nhà ở, sửa chữa nhà, cho vay mua ô tô và các đồ gia dụng đắt tiền. Việc mở rộng cho vay tiêu dùng đã thực hiện với các điều kiện nới lỏng tín dụng, dễ dẫn đến những rủi ro khó lường và có ảnh hưởng mạnh đến gia tăng lạm phát.

Vấn đề đặt ra là, phải kiểm soát tăng trưởng tín dụng phù hợp với tốc độ tăng trưởng kinh tế và bảo đảm nâng cao chất lượng tín dụng. Cần hạn chế cho vay một số lĩnh vực không thúc đẩy tốc độ tăng trưởng kinh tế như cho vay ĐTKDCK. Cho vay tiêu dùng để phòng ngừa đổ vỡ tín dụng. Qua đó, hạn chế ảnh hưởng của tốc độ tăng trưởng tín dụng đối với lạm phát.

Biện pháp điều hành công cụ lãi suất. Quyết định tăng DTBB đã làm cho chi phí đầu vào của các TCTD gia tăng, buộc họ phải lựa chọn, hoặc hạ lãi suất huy động hoặc tăng lãi suất cho vay. Phương án thứ hai bất khả thi. Bởi lãi suất cho vay đã khá cao so với tỷ suất lợi nhuận bình quân của DN. Họ không thể chấp nhận mức lãi suất vay cao hơn nữa. Và lại, vào thời điểm giữa năm, vốn khả dụng của các NHTM thừa khoảng 2.000 - 3.000 tỷ đồng. Đó là nguyên nhân khiến các NHTM giảm lãi suất huy động. Theo sự giám sát của NHNN, từ tháng 8, lãi suất huy động VND giảm 0,15%/năm ở nhóm NHTM quốc doanh, giảm 0,2 - 0,6%/năm ở nhóm các NHCP. Lãi suất huy động USD giảm 0,1 - 0,3%/năm ở các NHTM quốc doanh, giảm 0,5%/năm ở nhóm NHCP. Biết rằng giảm lãi suất huy động trong bối cảnh CPI gia tăng là "thất sách", không phục vụ chủ trương kiềm chế lạm phát, song vì lợi ích cục bộ, họ vẫn giảm.

Bất ngờ, giữa tháng 11, lãi suất cho vay LNH (lãi suất cho vay qua đêm) tăng đột biến từ 12 - 17%/năm. Tuần lễ trước đó, lãi suất này chỉ từ 5

- 6%/năm. Sự diễn biến bất thường này phát sinh trong bối cảnh ngày 2/11, Thống đốc NHNN ban hành Chỉ thị số 06 về đảm bảo khả năng thanh toán và kiểm soát chặt chẽ tăng trưởng tín dụng phù hợp với nâng cao chất lượng tín dụng. Các TCTD phải tăng cường quản lý vốn khả dụng, cân đối giữa nguồn vốn và sử dụng vốn, bảo đảm khả năng an toàn thanh toán để đáp ứng đầy đủ các nhu cầu thanh toán của khách hàng, nhất là chi lương, chi thưởng vào dịp cuối năm. Đồng thời đảm bảo kinh doanh an toàn, hiệu quả.

Các NH xáo động về thiếu vốn tiền "đồng", giảm sút khả năng thanh khoản. Nguyên nhân do sự thủ thê phòng thân của các NHTM quốc doanh. Trong lúc khan hiếm vốn tiền đồng, họ giữ vốn lại cho mình, không cho các NH khác vay như thường lệ. Chỉ có điều đáng lo ngại là, một số NHCP đã sử dụng vốn ngắn hạn để cho vay các dự án lớn dài hạn, dẫn đến rủi ro kỳ hạn, không đảm bảo khả năng thanh toán kịp thời với khách. NHNN đã phải bơm ra hơn 10 nghìn tỷ VND qua nghiệp vụ thị trường mở để tăng khả năng thanh khoản cho các NH thiếu vốn VND. Đến khi ấy lãi suất cho vay trên thị trường LNH mới ổn định trở lại ở mức 8%/năm.

Từ cuối tháng 11, các NHTM lại cạnh tranh quyết liệt tăng lãi suất huy động dưới nhiều hình thức thiếu vốn khả dụng. Lãi suất huy động tại các NHCP đã vượt ngưỡng 10%/năm đối với kỳ hạn 12 tháng mà vẫn không huy động được đủ vốn theo nhu cầu. Bởi vì mức lạm phát đến cuối tháng 11 là 9,45%, mức lạm phát cả năm 2007 có khả năng lên tới 2 chữ số, lãi suất tiền gửi mang dấu âm (-) nên khách hàng rút tiền ra nhiều hơn là gửi tiền vào. Trong năm, lãi suất tại các NHTM tăng giảm theo biến động thị trường, thì lãi suất cơ bản của NHNN vẫn giữ nguyên 8,25%/năm để làm "chuẩn" chỉ đạo các loại lãi suất khác. Nói đúng sự thực, cái

(Xem tiếp trang 9)

ở Việt Nam, trên thực tế, mức tác động của việc NHNN hút tiền về ảnh hưởng đến TTCK còn tùy thuộc vào các công cụ nghiệp vụ mà NHNN sẽ sử dụng:

Nếu NHNN chủ trương tích cực dùng nghiệp vụ thị trường mở, nhất là: Tăng lãi suất cơ bản và lãi suất chiết khấu; Tăng mức dự trữ bắt buộc; Giảm hạn mức tín dụng ngân hàng; Giảm việc dùng VND mua vào USD dự trữ... thì sẽ làm giảm lượng tiền trong lưu thông và giảm dòng đầu tư chứng khoán. Khi đó TTCK sẽ bị kiềm tỏa, lạnh hơn.

Còn nếu việc hút tiền của NHNN chỉ dừng lại ở việc tăng phát hành các chứng khoán ngân hàng và trái phiếu chính phủ khác, thì không gây ảnh hưởng kiềm tỏa, mà thậm chí còn tạo xung lực mới làm nóng TTCK hơn, vì cho đến nay giới đầu tư

vẫn coi các chứng khoán do Nhà nước phát hành là hàng tốt, lãi suất hấp dẫn, an toàn và có tính thanh khoản cao.

Ngoài ra, nếu loại trừ các nhân tố ngoài nước như xu hướng tăng lạm phát, giảm tốc độ tăng trưởng GDP và một số bất ổn về KT-XH ở nhiều nước trong khu vực và trên thế giới... thì triển vọng TTCK và CPI Việt Nam 2008 về cơ bản sẽ tốt hơn năm 2007, các lý do trong nước chủ yếu như:

Một là: Mặt bằng giá cả trong nước và giá chứng khoán mới đã được hình thành, dần đi vào ổn định sau một thời gian điều chỉnh thích nghi của cả DN, nhà đầu tư và người tiêu dùng.

Hai là: Động lực và cơ hội phát triển kinh tế của Việt Nam, nhất là nhu cầu và nguồn vốn đầu tư phát triển còn dồi dào cả

từ vốn trong nước và vốn nước ngoài sẽ tạo thuận lợi chung cả về nhân lực, tâm lý và thực tiễn hành động cho các bên có liên quan. Năm 2008 và thời gian tới sẽ có nhiều đợt IPO mới hấp dẫn cho giới đầu tư và phát triển TTCK. Điều này rất cơ bản đảm bảo sự ổn định và triển vọng phát triển lạc quan của nền kinh tế nói chung, của TTCK Việt Nam trong trung hạn nói riêng.

Ba là: Kinh nghiệm quản lý và cơ chế thị trường của Việt Nam sẽ có sự hoàn thiện hơn do quyết tâm và thực tế đòi hỏi, cũng như cho phép. Cuộc tranh đấu thị trường sẽ đầy đủ và lành mạnh hơn.

Vì vậy, trong năm 2008 CPI sẽ không bị sốc cao như năm 2007, khả năng sẽ khoảng 7,5 - 8,0% và IndexVN có thể lên tới trên dưới 1.400 điểm ■



NHÌN LẠI...

(Tiếp theo trang 7)

"chuẩn" này không có tác dụng khi mà lãi suất thế giới và lãi suất trong nước biến động cách xa lãi suất chuẩn rất nhiều.

Biện pháp điều hành công cụ tỷ giá: Trong một thời gian dài, NHNN duy trì biên độ giao dịch mua bán ngoại tệ ở mức $\pm 0,25\%$. Từ đầu năm 2007 được mở rộng lên $\pm 0,5\%$ và gần đây, lên $\pm 0,75\%$. Trong điều kiện ngoại tệ ồ ạt đổ vào Việt Nam, việc mở rộng biên độ giao dịch mua bán ngoại tệ đã không phát huy tác dụng.

Mấy tháng đầu năm 2007, dòng vốn đầu tư từ nước ngoài ồ ạt đổ vào Việt Nam, VND chịu sức ép tăng giá. Tại nhiều thời điểm, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do thấp hơn tỷ giá bình quân thị trường LNH. Có thời điểm tỷ giá xuống dưới mức 16.000 VND/USD. Trước sức ép tăng giá VND, bất lợi cho hoạt động ngoại thương, NHNN đã tích cực can thiệp mua USD, vừa để tăng dự trữ ngoại hối quốc gia (tăng từ 11 tỷ USD năm 2006 lên 20 tỷ USD năm 2007), vừa giảm sức ép tăng giá VND. Do vậy,

trong năm 2007, VND vẫn giữ được tương đối ổn định trong quan hệ tỷ giá với USD. Trong công tác quản lý ngoại hối, điều đáng lo ngại hiện nay là, đồng USD liên tục bị mất giá so với các ngoại tệ mạnh khác. Trong khi đó, cơ cấu dự trữ ngoại tệ quốc gia, USD chiếm tỷ trọng lớn. Phải làm gì để nền kinh tế nước nhà tránh được những tổn thất lớn lao về tỷ giá? Và phải làm gì để giảm mức độ đô la hóa nền kinh tế hiện nay?

Nhận xét tổng quát, qua các công cụ chính sách tiền tệ, ngành NH đã nghiêm túc thực hiện những ý kiến chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ về giữ ổn định sức mua đối nội, đối ngoại của đồng tiền Việt Nam và về kiểm chế lạm phát. Bản thân NHNN đã chủ động tích cực kịp thời ban hành những văn bản pháp quy mang tính chuyên nghiệp cao như: Quyết định 1141 về tăng tỷ lệ DTBB, Chỉ thị 03 về khống chế tỷ lệ cho vay ĐTKDCK, Chỉ thị 06 về đảm bảo khả năng thanh toán và kiểm soát tổng phương tiện thanh toán..., đưa các chủ trương, chính sách của Chính phủ có liên quan đến quản lý tiền tệ đi vào cuộc sống ■

● Bỏ bao cấp giá than bán cho xi măng, phân bón và giấy

VPCP vừa có Công văn số 11, thông báo chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ về điều chỉnh giá bán than cho 4 hộ: điện, xi măng, phân bón và giấy. Theo đó, giá bán than cho xi măng, giấy và phân bón được thực hiện ngay theo giá thị trường, giá bán than vào hộ điện thực hiện theo lộ trình điều chỉnh giá bán điện.

● Thu hút 1,7 tỉ USD vốn FDI trong tháng 1/2008

Tháng 1/2008, đã có 35 dự án được cấp giấy chứng nhận đầu tư với tổng vốn đầu tư đăng ký mới 1,65 tỉ USD, vốn đăng ký tăng thêm là 65 triệu USD, đưa tổng số vốn thu hút của tháng 1 lên 1,715 tỉ USD - gấp 5 lần so với cùng kỳ năm ngoái ■