

Hãy lắng nghe và tin thị trường hơn!

✍ NGUYỄN HUYỀN - QUANG TOÀN (THỰC HIỆN)



Ông Nguyễn Đức Thành

Doanh nghiệp đã mất một thời gian chịu giá vốn cao. Cơ hội sử dụng vốn vay rẻ hơn với xu hướng giảm lãi suất cho vay đang đến gần với quyết tâm hạ lãi suất cho vay của Chính phủ. Vấn đề lãi suất luôn là một câu chuyện liên quan rất mật thiết với bài toán kiểm chế lạm phát, duy trì đà tăng trưởng của nền kinh tế. Phóng viên Kinh tế Việt Nam & Thế giới đã có cuộc trao đổi với TS Nguyễn Đức Thành, Giám đốc Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách VEPR (Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội) về vấn đề này.

Phóng viên (PV): Ông có thể chia sẻ quan điểm của mình về vấn đề lạm phát của năm nay?

TS Nguyễn Đức Thành: Đến thời điểm này, dựa theo con số thống kê và những quan sát hiện nay thì dường như lạm phát không phải là vấn đề gì lớn của năm, không ồ ạt như những năm trước nhưng rõ ràng đây vẫn là một vấn đề quan trọng. Nếu để lạm phát ở mức cao, cộng thêm hiệu ứng lạm phát cao từ nhiều năm sẽ là điều không tốt, bất lợi cho điều hành chính

sách. Hồi Quý I, VEPR đưa ra dự báo các kịch bản, thứ nhất là với việc điều hành kinh tế một cách thận trọng và nghiêm túc thì lạm phát vào khoảng 8,5%. Còn ở kịch bản thứ hai, mức lạm phát có thể ở mức 10,5% tùy theo động thái của chính sách với mức tăng trưởng cao hơn. Thế nhưng, vấn đề không phải là kiểm chế lạm phát ở mức bao nhiêu phần trăm mà ở chỗ là có kiểm chế được lạm phát hay không và như thế nào mới là cái quý.

Có thể nói, năm nay, việc kiểm chế



VEPR dự báo /2010 lạm phát khoảng 8,5%

lạm phát có rất nhiều khả năng không như năm 2008 hoặc là các năm trước là giai đoạn lạm phát bị xem nhẹ trong một thời gian tương đối dài nên khi nó bùng lên thì khó cứu. Còn năm nay, có nhiều khả năng để kiềm chế lạm phát. Thời kỳ trước khủng hoảng, giá tăng rất mạnh trên toàn cầu đến nay các yếu tố đó không còn, giá có tăng nhưng nhẹ. Đó là không lo trượt tỷ giá nữa, tỷ giá đã phá giá hai lần trong năm trước. Năm nay, kỳ vọng hay tính toán của xã hội nói chung về thiếu USD không trầm trọng như năm ngoái. Hai yếu tố này giúp cho người ta nghĩ tiền Việt sẽ không mất giá nhiều so với tiền USD nữa. Điểm này có lợi cho việc chống lạm phát. Thêm nữa, chính sách tiền tệ đã ở mức thắt chặt rồi bây giờ không thể thắt chặt hơn nữa.

PV: Việc kiểm chế lạm phát ở trong tầm tay sẽ tác động thế nào đến yếu tố lãi suất, thưa ông?

TS Nguyễn Đức Thành: Khi đã thành công với những yếu tố khiến đồng tiền của Việt Nam ổn định thì lãi suất sẽ dần dần hạ xuống. Chúng ta cần tránh trường hợp trong thời gian tới giảm lãi suất quá nhanh, nếu giảm hơn mức cân bằng thị trường thì lạm phát sẽ trở lại. Theo quy luật kinh tế học, lãi suất thấp thì nguy cơ lạm phát tăng. Nếu giảm lãi suất một cách ồ ạt, vội vã tưởng là cứu được thị trường nhưng thực ra lại có thể làm mất ổn định vĩ mô. Đặc biệt, lãi suất huy động nếu ép xuống quá thấp, chẳng hạn lạm phát là mức 9%, lãi suất gửi tiền chỉ là 10% tức là lãi suất thực 1% thì giá trị tiền Việt mất rất nhanh. Khi đó, tiền sẽ được rút khỏi ngân hàng (vì lãi suất thấp) để đầu cơ vào các kênh khác, ngay lập tức tiền Việt mất giá và tạo ra vòng xoáy lạm phát mới. Nên lắng nghe thị trường bởi sắp tới khi kỳ vọng lạm phát bắt đầu ổn định, tự lãi suất sẽ hạ về vị trí của nó. Khi trừ đi lạm phát kỳ vọng thì mức mà ngân hàng thu lợi được (tức lãi suất thực) vào khoảng

5 đến 6%; lãi suất cho vay chênh với lãi suất huy động khoảng 2 đến 3% là phù hợp chứ không nên rơi lòng thái quá. Thị trường có cái lý của nó. Không nên áp đặt chỉ tiêu cho thị trường mà nên lắng nghe thị trường, tin và tôn trọng thị trường hơn.

PV: Thế nhưng, vấn đề là làm thế nào để có thể có được bước đi đúng?

TS Nguyễn Đức Thành: Vòng xoáy lạm phát ở Việt Nam xuất hiện nhiều lần rồi, các nhà điều hành chính sách cũng rất biết điều này. Bởi thế điều hành chính sách không nên mắc lại lỗi này nữa, cần phải thận trọng. Khi thận trọng thì sẽ được đền bù xứng đáng. Hiện nay, dư địa cho chính sách kiểm soát lạm phát là có và không nên mất kiên nhẫn. Khi dùng hết dư địa đó, giảm hết lãi suất xuống thì rồi mình mất đi cơ hội tốt.

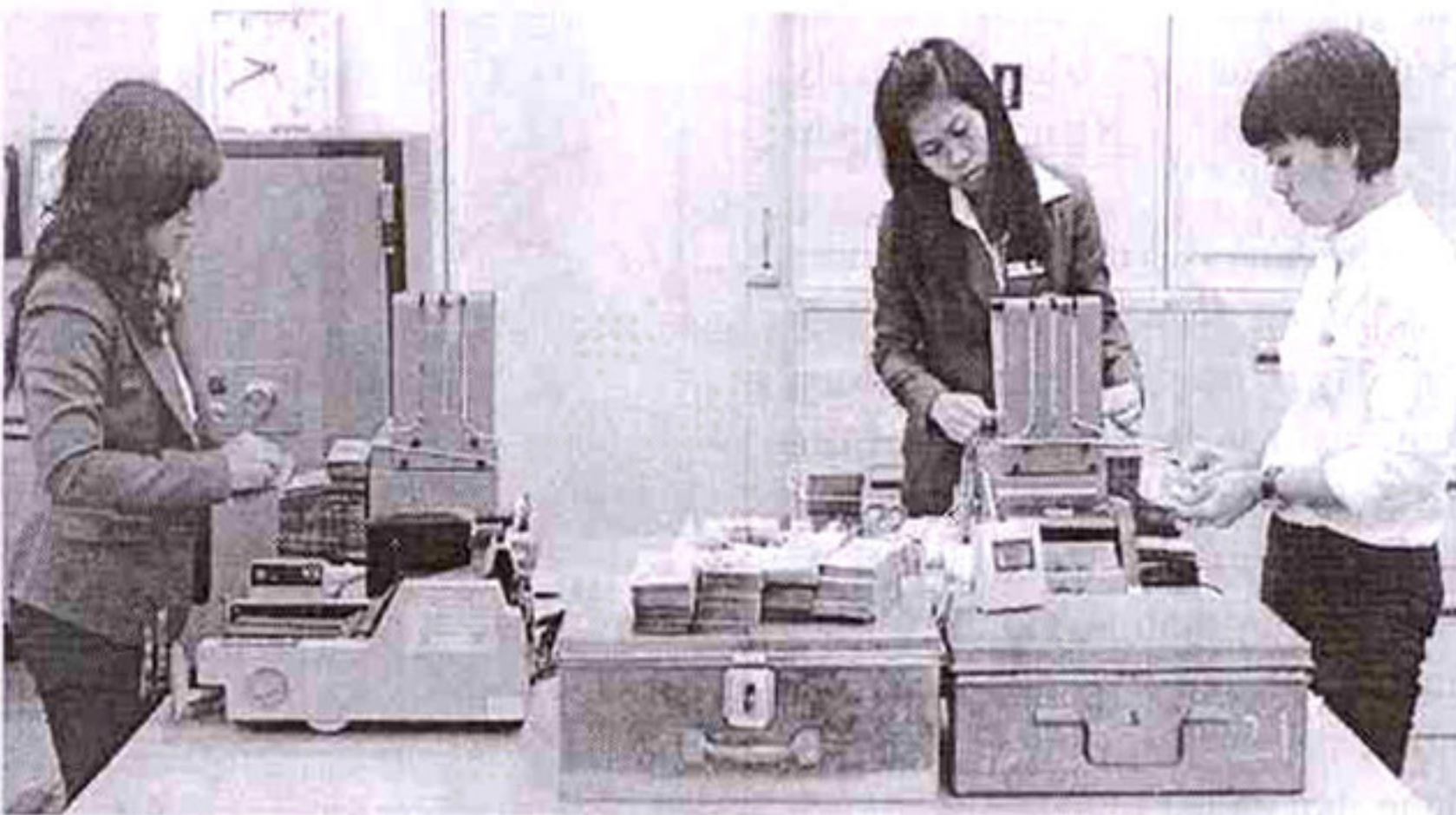
Chính sách tiền tệ của Nhà nước không nên quá chú trọng đến việc giảm lãi suất, nên song hành với tín hiệu thị trường. Chỉ khi có tín hiệu giảm mà thị trường tiền tệ không linh hoạt theo tín hiệu đó thì Nhà nước Ngân hàng Nhà nước có thể bơm tín dụng ra để hỗ trợ thôi, chứ không phải bơm một cách ồ ạt, một cách cưỡng bức. Nên để thị trường tự điều chỉnh còn hỗ trợ của Nhà nước chỉ với mục đích giúp cho nó giảm đồng đều giữa các ngân hàng quốc doanh và ngân hàng

thương mại, bởi vì mức thanh khoản giữa hai ngân hàng này là khác nhau. Vai trò của Ngân hàng Nhà nước là ở đó. Quan điểm của tôi là cho đến hết quý ba, lãi suất ngân hàng không nên giảm đột ngột, giạt cục mà nên giảm từ từ khoảng vài phần trăm, kỳ vọng giảm khoảng 2% so với mức lãi suất hiện nay là thành công rồi.

PV: Việc giảm lãi suất một cách từ từ liệu có tác động tích cực đến tăng trưởng tín dụng?

TS Nguyễn Đức Thành: Tăng trưởng tín dụng sẽ tương thích với mức giảm lãi suất, khi lãi suất giảm từ từ thì tín dụng sẽ không tăng đột ngột. Hãy tưởng tượng tín dụng như là một món hàng hóa còn lãi suất là giá của hàng hóa đó. Khi hạ giá hàng hóa thì người mua vào sẽ ồ ạt, hàng hóa lưu thông nhanh hơn nhiều, nếu bơm hàng ra nhiều thì tự nhiên nó giảm giá. Khi lãi suất giảm từ từ thì muốn hay không muốn, chủ động hay bị động thì tăng trưởng tín dụng sẽ không nhanh. Đặc điểm của tín dụng tăng không nhanh trong năm nay so với các năm trước đơn giản là lãi suất tăng cao, giá cao thì hàng hóa kém lưu thông. Thêm vào đó, các cơ hội để kinh doanh trong năm nay không rõ ràng bởi vì đây không phải là thời kỳ bùng nổ về kinh tế mà đang là thời kỳ tiếp tục quan sát.

PV: Xin cảm ơn Ông! □



Hoạt động nghiệp vụ quỹ của Vietcombank