

Thấy gì qua các giải pháp chống lạm phát những tháng đầu năm 2008

Phan Huy Đường*

*Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội,
144 Xuân Thủy, Cầu Giấy, Hà Nội, Việt Nam*

Nhận ngày 03 tháng 06 năm 2008

Tóm tắt. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) 5 tháng đầu năm 2008 so với tháng 12 năm 2007 tiếp tục tăng cao ở mức hai con số trong điều kiện kinh tế thị trường đã định hình, nhất là thị trường chứng khoán đã phát triển trên cả nước; điều đó gọi lại nỗi ám ảnh về lạm phát “phi mã” với mức ba con số trong những năm cuối 1980 đầu 1990 cho người dân Việt Nam.

Vấn đề quan trọng nhất hiện nay là nhận diện và đánh giá đúng nguyên nhân lạm phát để bình tĩnh giải quyết tối ưu mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng ở Việt Nam.

Lạm phát hiện nay ở Việt Nam vừa do các yếu tố kinh tế lẫn các yếu tố thuộc về tâm lý đám đông, vừa có yếu tố thuộc về tiền tệ lẫn các yếu tố phi tiền tệ, vừa do tình trạng thiếu cung cục bộ một số mặt hàng vừa do dư cầu cục bộ của một bộ phận người tiêu dùng. Từ đó gây ra tác động tổ hợp của các dạng thức lạm phát: lạm phát tiền tệ (đây là dạng thức chủ yếu) lạm phát cầu kéo, lạm phát chi phí đẩy, mất cân đối cung - cầu cục bộ và tâm lý đám đông (còn gọi là tâm lý bầy đàn). Các dạng thức lạm phát này tác động trong nền kinh tế chuyển đổi, các yếu tố của kinh tế thị trường hình thành chưa đồng bộ, môi trường cạnh tranh chưa hoàn hảo, hệ số ICOR tăng cao, trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam đang hội nhập sâu vào nền kinh tế thế giới làm cho việc nhận diện nguyên nhân lạm phát ở nước ta càng thêm phức tạp.

Mặc dù các giải pháp mà Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đưa ra trong những tháng đầu năm 2008 còn lúng túng và chưa hiệu quả; nhưng chúng tôi có căn cứ để tin rằng, các giải pháp đồng bộ và quyết liệt mà Chính phủ Việt Nam đưa ra chắc chắn sẽ ghìm cương “con ngựa lạm phát” mà vẫn đảm bảo thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng ở mức cao như đánh giá của Ngân hàng Thế giới.

1. Lạm phát - nỗi ám ảnh của nhiều người!

Trong cơn khủng hoảng kinh tế vào cuối những năm 1980 đầu 1990, lạm phát đạt tốc độ “phi mã”, nhưng nhờ những giải pháp hữu hiệu và kịp thời, một thời gian ngắn sau đó giá cả chung ở Việt Nam đã duy trì ổn định với tỉ lệ lạm phát bình quân chỉ trên 3%

trong những năm 1996 - 2003. Tuy nhiên, những năm gần đây lạm phát xuất hiện trở lại, đỉnh cao là mức lạm phát lên tới 9,5% năm 2004 và duy trì ở mức cao cho đến thời điểm này. Lần đầu tiên trong vòng 10 năm trở lại đây, lạm phát ở Việt Nam lại tăng lên tới hai con số là 12,6% năm 2007. Thời gian này, không ít người nhớ lại những sự kiện chống lạm phát cách nay trên 20 năm. Nhưng lúc đó môi trường đầu tư chưa phát triển theo hướng thị trường như hiện nay. Doanh

* ĐT: 84-4-7840871

E-mail: duongph50@gmail.com

nghiệp làm ăn chủ yếu lại là của quốc doanh. Bởi vậy, Ngân hàng nâng lãi suất huy động lên 12%/tháng rồi sau đó giảm dần, mà vẫn không gây tác động lớn đến đầu tư. Nhập khẩu được đẩy mạnh nên các nguồn cung hàng hóa nhanh chóng đáp ứng nhu cầu tiêu dùng...

Con số 12% - 14% là con số được các phương tiện thông tin đại chúng và dư luận xã hội lặp lại nhiều lần khi nói đến lạm phát trong những ngày cuối năm 2007 và đầu năm 2008. Theo ước tính mới nhất của Tổng cục Thống kê, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Việt Nam vào tháng 12-2007 đã tăng 12,6% so với tháng 12-2006. Hai tháng đầu năm 2008 đã "tạm ứng" trước 70% chỉ tiêu lạm phát cả năm, lên con số 6,02% theo chỉ số giá tiêu dùng (CPI). Nhưng trong môi trường đầu tư hiện nay, tính chất thị trường đã định hình khá rõ, nhất là thị trường chứng khoán đã phát triển trên cả nước. Bởi vậy chống lạm phát hiện nay khó khăn và phức tạp hơn nhiều lần so với hai mươi năm về trước, rõ ràng lịch sử không lặp lại.

2. Đánh giá như thế nào?

Tôi hoàn toàn đồng ý với nhận định rằng, lạm phát là thừa tiền trong lưu thông và từ đó gây ra nạn tăng giá đồng loạt các loại hàng hóa trên thị trường, nhưng đặt vấn đề ngược lại, liệu tăng giá có phải là do lạm phát không? Cách đặt vấn đề như thế có ý nghĩa ở chỗ, nếu tăng giá do tình trạng khan hiếm, cung cục bộ một số mặt hàng hạn chế, thì biện pháp phải là thúc đẩy đầu tư tăng sản lượng. Còn nếu tăng giá do tiền tệ, nghĩa là thừa tiền trong lưu thông thì mới dùng đến các giải pháp tiền tệ, rút bớt tiền thừa trong lưu thông bằng các nghiệp vụ ngân hàng, nhưng làm như vậy thường đánh đổi tăng trưởng do thắt chặt tiền tệ gây hạn chế đầu tư.

Ở khía cạnh tổng cung hàng hóa, đúng là giá lương thực - thực phẩm tăng cao trong

năm 2007 và đầu năm 2008, nhưng khi đánh giá yếu tố cung của nhóm hàng này, thì có nhiều nguyên nhân *phi tiền tệ*. Đó là dịch bệnh, thiên tai xảy ra trong nước và trên thế giới triền miên; rồi thời tiết không thuận lợi, lũ lụt, rét, hạn hán... làm cho nguồn cung giảm đi rất đáng kể, trong khi cầu về nhóm hàng này không giảm, thậm chí ngày một tăng cao hơn.

Giá dầu thế giới đã tăng cao trong năm 2007, và đầu năm 2008 đạt hết kỷ lục này đến kỷ lục khác, có lúc đã lên đến 103 - gần 104 USD/1 thùng, mức mà chưa có dự báo nào trong năm 2007 đưa ra. Vậy chắc chắn là một trong những nguyên nhân gây ra tăng giá CPI cao ở Việt Nam trong suốt thời gian vừa qua.

Thế nhưng, nếu nói đó là lạm phát, thì cách chữa trị lạm phát lại không phải là bằng các biện pháp tiền tệ, vì vấn đề là cung giảm, giá cả nguồn nhập khẩu tăng. Bởi vậy, nếu chữa trị bằng các chính sách tiền tệ thì giống như bốc thuốc sai bệnh. Thêm một cách lập luận nữa là, nếu giá lương thực - thực phẩm và giá dầu lửa thế giới là nguyên nhân chính, thì các nước trong khu vực như Thái Lan và Trung Quốc cũng phải chịu sức ép tăng giá tương tự. Tuy nhiên, trong khi tỷ lệ lạm phát của Việt Nam năm 2007 lên tới hai chữ số, thì Trung Quốc chỉ chịu lạm phát ở mức 6,5% và Thái Lan 2,9%. Đầu năm 2008, lạm phát Trung Quốc có nhích lên, nhưng chưa đến con số như Việt Nam, hơn nữa vẫn còn thấp xa so với tốc độ tăng trưởng hai con số của nền kinh tế. Chính phủ Việt Nam đã dồn dập đưa ra các giải pháp tình thế để chặn đứng đà đi lên của giá cả, bằng cách áp dụng ngay chính sách thắt chặt tiền tệ. Vì cho rằng lạm phát là thừa tiền trong lưu thông, nên áp dụng ngay việc tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc. Sau đó, lại áp dụng chính sách bắt buộc các ngân hàng thương mại mua tín phiếu chính phủ đến 20.300 tỉ đồng.

Theo một số phân tích, các ngân hàng đưa lãi suất lên cao, trong khi hoạt động của ngân hàng nước ta nguồn thu chủ yếu từ chênh lệch vay và cho vay chiếm đến 70% làm cho chi phí các ngân hàng tăng lên, năng lực tài chính yếu đi, tính thanh khoản và năng lực cạnh tranh giảm. Ngân hàng Nhà nước phát hành tín phiếu với 20.300 tỉ đồng với lãi suất 7,8%, mỗi tháng lo trả 100 tỉ đồng lãi và đồng thời tăng dự trữ bắt buộc cũng phải trả thêm 100 tỉ nữa.

Thường trong nền kinh tế thị trường giải pháp thắt chặt tiền tệ như con dao hai lưỡi. Khó nhất là làm sao hài hòa giữa lạm phát và tăng trưởng. Rõ ràng những biện pháp do NHNN đưa ra là biện pháp mạnh, không thể không ảnh hưởng đến thị trường, vì dòng tiền bị chặn lại một phần rất đáng kể (ngịch lý lạm phát mà thiếu tiền xảy ra).

Trước tình trạng chống lạm phát gây khan hiếm tiền mặt, giảm khả năng thanh khoản của các ngân hàng, nên ngay sau đó NHNN lại bơm ra 39.000 tỉ đồng. Điều này khiến sự vận động của dòng tiền thành bất thường, gây hiệu ứng tiêu cực. Tất nhiên đi kèm là biện pháp dài hạn như tăng dự trữ bắt buộc, nâng lãi suất cơ bản... Nhưng hàng loạt biện pháp tức thời đã gây ra hiệu ứng chạy đua lãi suất giữa các ngân hàng thương mại vì khan hiếm tiền mặt. Các ngân hàng thương mại tư nhân đưa lãi suất lên trước, Ngân hàng Thương mại Nhà nước cũng đưa lên sau.

Hậu quả là hàng loạt các ngân hàng rơi vào cảnh thiếu tiền mặt, giảm hẳn khả năng thanh khoản nên đã tự phát nâng lãi suất huy động lên 12 - 14%, có ngân hàng còn áp dụng cả chính sách thưởng bằng vàng và hiện vật. Khát tiền và đua nhau tăng lãi suất làm nhiều người nhớ lại cảnh trước đây, lúc Chính phủ áp dụng chính sách huy động 12%/tháng để chống lạm phát phi mã những năm cuối của

thập niên 1980 (tất nhiên sau đó giảm dần), nhưng hậu quả là gây đổ vỡ hàng loạt các hợp tác xã tín dụng.

3. Vậy thử tìm nguyên nhân lạm phát do đâu?

Khác biệt rõ rệt nhất giữa Việt Nam với các quốc gia có lạm phát thấp hơn, như Trung Quốc và Thái Lan, đó là tốc độ tăng cung tiền. Tính tới cuối tháng 6 năm 2007, lượng tiền mặt trong lưu thông và tiền gửi ngân hàng ở Việt Nam đã tăng tới 21,1% so với đầu năm. Con số tương ứng của Trung Quốc và Thái Lan lần lượt là 10,0% và 1,4%.

Muốn tăng trưởng kinh tế liên tục và ở mức cao đòi hỏi phải thúc đẩy đầu tư mạnh, thu hút vốn đầu tư nước ngoài nhiều, như vậy lượng tiền đưa vào lưu thông cũng phải tăng lên tương ứng. Tuy nhiên, khi chênh lệch giữa mức tăng cung tiền và tăng tổng sản phẩm quốc gia (GDP) trở nên quá lớn thì áp lực lạm phát tiền tệ cũng sẽ nảy sinh.

Như đã được đề cập, cung tiền ở Việt Nam tăng mạnh trong năm 2007 là do vốn nước ngoài chảy vào tăng đột biến (gồm cả đầu tư và kiều hối), từ đó buộc Ngân hàng Nhà nước phải đóng vai trò người mua ngoại tệ cuối cùng. Việc mua đó đồng nghĩa với tung thêm tiền đồng Việt Nam vào lưu thông, nhưng không thể không mua được vì một mặt để tăng thêm dự trữ ngoại tệ cho nhập khẩu, mặt khác là để thu hút luồng vốn từ bên ngoài vào phát triển kinh tế. Theo chúng tôi, vấn đề thừa USD như giọt nước làm tràn ly nước. Nhưng theo các nhà kinh tế, không mua USD vào còn tồi tệ hơn, làm ảnh hưởng đến môi trường đầu tư trong nước. Bởi vậy, hoạt động nghiệp vụ tiền tệ thu gom hơn 9 tỉ USD trong năm 2007 là giải pháp đúng của Ngân hàng Nhà nước.

Nhưng lạm phát bùng lên trong năm 2007 và hai tháng đầu năm 2008 là do nhiều

nguyên nhân, thậm chí có cả nguyên nhân tích tụ từ lâu do đầu tư kém hiệu quả (hệ số ICOR tăng), cuối cùng thể hiện ở chênh lệch giữa tăng trưởng GDP và tăng cung tiền của Việt Nam đã ngày một dãn rộng trong vòng 3 năm qua. Trong khoảng thời gian 2 năm rưỡi, tính từ đầu năm 2005 cho đến cuối tháng 6-2007, GDP của Việt Nam tăng 22%, còn mức cung tiền mặt cho lưu thông và tiền gửi ngân hàng đã tăng lên đến 110%. Trong cùng giai đoạn này, GDP của Trung Quốc tăng 29%, nhưng mức cung tiền chỉ tăng 50%. Chênh lệch giữa tăng GDP và tăng cung tiền của Thái Lan là hầu như không đáng kể.

Việt Nam tăng trưởng kinh tế thấp hơn so với Trung Quốc, nhưng tăng cung tiền lại cao hơn rất nhiều. Đó chính là lý do chính để giải thích tại sao lạm phát ở Việt Nam cao hơn hẳn những nước khác. Giá gạo hay giá dầu thế giới có tăng cao bao nhiêu, thì sức ép của các yếu tố này tới lạm phát ở Việt Nam, Trung Quốc và Thái Lan không thể khác nhau nhiều.

Một số tài liệu đã đưa ra mức lạm phát tiền tệ với tỷ lệ chỉ có 4-6% (tính theo chỉ số lạm phát cơ bản - core inflation), phần còn lại mới là lạm phát do giá cả tăng theo giá dầu và lương thực, thực phẩm. Nếu đúng như vậy thì yếu tố cung cầu cục bộ lại đóng góp trên 50% mức tăng chỉ số CPI thời gian qua. Và nếu giả định không có đột biến về cung cầu lương thực và xăng dầu thì mức lạm phát tiền tệ 6%/năm là hoàn toàn tích cực đối với nền kinh tế đang cần tăng trưởng nhanh.

4. Tác động tổ hợp của ba dạng thức lạm phát

Về nguyên nhân lạm phát. Chúng tôi tán đồng với đánh giá rằng, lạm phát ở Việt Nam là sự tác động tổ hợp của cả ba dạng thức lạm phát: lạm phát tiền tệ (đây là dạng thức chủ yếu) lạm phát cầu kéo, lạm phát chi phí

đẩy. Ba dạng thức lạm phát này tác động trong một nền kinh tế chuyển đổi, có các yếu tố của kinh tế thị trường hình thành chưa đồng bộ, vì thế môi trường cạnh tranh chưa hoàn hảo và hiệu quả của đầu tư, kinh doanh còn thấp, mà biểu hiện là hệ số ICOR tăng cao, năm sau cao hơn năm trước; nền kinh tế nước ta lại đang hội nhập vào nền kinh tế thế giới một cách sâu sắc.

Lạm phát tiền tệ: Đây là dạng thức lạm phát lộ diện khá rõ. Năm 2007, với việc tung một khối lượng lớn để mua ngoại tệ từ các nguồn đổ vào nước ta đã làm tăng lượng tiền trong lưu thông với mức tăng trên 30%, hạn mức tín dụng cũng tăng cao 38%. Đây là chưa kể tín dụng trong các năm trước tăng tác động đến năm 2007 và có thể cả những năm sau. Sự bùng nổ thành lập các ngân hàng tư nhân, các công ty tài chính trong các tập đoàn lớn và tổng công ty... góp phần làm tăng hệ số nhân (khuếch đại tiền - ước khoảng 4,2 lần) vào lưu thông.

Lạm phát cầu kéo [1] do đầu tư bao gồm đầu tư công và đầu tư của các doanh nghiệp tăng cao đáng chú ý là tỷ lệ vốn đầu tư dài hạn quá lớn do nhu cầu về nguyên liệu, nhiên liệu và thiết bị công nghệ, nhưng chưa đem lại sản lượng cho nền kinh tế. Thu nhập dân cư, kể cả thu nhập do xuất khẩu lao động và người thân từ nước ngoài gửi về cũng tăng, làm xuất hiện trong một bộ phận dân cư các nhu cầu mới cao hơn. Biểu hiện rõ nhất của lạm phát cầu kéo là nhu cầu nhập khẩu lương thực trên thị trường thế giới tăng, làm giá xuất khẩu tăng (giá xuất khẩu gạo bình quân của nước ta năm 2007 tăng trên 15% so với năm 2006) kéo theo cầu về lương thực trong nước cho xuất khẩu tăng. Trong khi đó, nguồn cung trong nước do tác động của thiên tai, dịch bệnh không thể tăng kịp.

Tất cả các yếu tố nói trên gây ra lạm phát cầu kéo, đẩy giá một số hàng hoá và dịch vụ,

nhất là lương thực thực phẩm tăng theo. Giá lương thực, thực phẩm cuối năm 2007 tăng 18,92% so với cuối năm 2006. Đây lại là nhóm hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất (42,85%) trong rổ giá hàng hoá tính CPI.

Lạm phát chi phí đẩy [1]: Giá nguyên liệu, nhiên liệu (đặc biệt là xăng dầu, các sản phẩm hoá dầu, thép và phôi thép...) trên thế giới trong những năm gần đây tăng mạnh. Trong điều kiện kinh tế nước ta phụ thuộc rất lớn vào nhập khẩu khi giá nguyên liệu nhập tăng dẫn đến tăng giá thị trường trong nước.

Có ý kiến cho rằng, nếu tốc độ cung tiền và hạn mức tín dụng không tăng thì dù cho giá thế giới tăng, giá trong nước cũng không thể tăng được vì khi đó sức mua có khả năng thanh toán sẽ giảm xuống và giá bình quân không tăng. Nhưng vừa qua, Chính phủ vẫn tiếp tục bù giá nhập khẩu xăng dầu cho đến tháng 02/2008 mới thực hiện cắt nguồn bù giá này, thực hiện giá thị trường có sự kiểm soát giá trần. Lượng tiền bù giá phải được coi là cung tiền vào lưu thông, nếu không, trong cơ cấu chi tiêu của người tiêu dùng sẽ điều chỉnh theo cơ chế thị trường thì thực tế khó tác động mạnh đến mặt bằng giá lớn như vừa qua (nghĩa là nếu chi cho xăng dầu nhiều lên, thì buộc phải cắt chi cho các mặt hàng khác vì lượng tiền chỉ có vậy, nên buộc giá một số mặt hàng khác phải giảm).

Thế nhưng, điều này chỉ xảy ra khi mức tăng giá các mặt hàng là giống nhau và tỉ lệ tiêu dùng các mặt hàng là giống nhau trong tổng mức tiêu dùng tính theo rổ hàng hoá được khảo sát và cũng chỉ xảy ra trong điều kiện lao động toàn dụng. Trong thực tế, tỷ lệ tiêu dùng các loại hàng hoá là khác nhau và tốc độ tăng giá các mặt hàng là khác nhau (thực tế giá điện thoại di động, điện tử có giảm).

Trong tiêu dùng, có những khoản chi mà thuật ngữ kinh tế học vĩ mô gọi là *tiêu dùng tự định*. Khi lượng cung tiền không tăng, nhu cầu sẽ được điều chỉnh theo hướng ưu tiên

cho các nhu cầu cấp thiết phù hợp với tiêu dùng tự định và sự phán đoán của người tiêu dùng (hộ gia đình và doanh nghiệp) về triển vọng lạm phát trong tương lai. Và do đó, tốc độ tăng giá bình quân sẽ không tỉ lệ tuyến tính với tốc độ tăng (giảm) lượng cung tiền. Nếu không như vậy, người ta đã có thể tính toán chính xác tốc độ tăng giá theo tốc độ tăng tiền đưa vào lưu thông và bài toán kinh tế vĩ mô trở nên đơn giản hơn rất nhiều.

Điều quan trọng bây giờ là cần có giải pháp nhanh chóng kiềm chế lạm phát mới thấp. Theo chúng tôi, cần kéo lạm phát xuống một con số là tốt, nhưng không hy sinh tiềm năng tăng trưởng của đất nước, nhất là trong điều kiện nước ta đã là thành viên Tổ chức Thương mại thế giới WTO với những cơ hội mới mang lại, đặc biệt cơ hội về đầu tư nước ngoài và đầu tư của tư nhân.

Chúng tôi đồng thuận với ý kiến của các nhà kinh tế trẻ, rằng hiện Nhà nước đang thực hiện các giải pháp mạnh rồi, nhưng bây giờ phải chú ý rằng, giá cả như con tàu đang lao nhanh, nếu đột ngột phanh thì có nguy cơ đổ tàu. Các giải pháp có thể rút rất mạnh nhưng phải có biện pháp và có lối thoát từ từ để đỡ sốc (chẳng hạn có lộ trình 6 tháng hay 1 năm cho việc mua tín phiếu bắt buộc đối với các ngân hàng). Đồng thời không nên trả giá cho tăng trưởng quá nhiều, đành rằng khó có thể được cả hai mục tiêu - giảm lạm phát và tăng trưởng nhanh.

5. Lời giải cho bài toán lạm phát

Do không xác định đúng và đầy đủ nguyên nhân nên Việt Nam đã *lạm dụng nhiều giải pháp tình thế, không cơ bản để chống lạm phát*. Tại hội thảo giá cả cuối năm 2007, giáo sư Kenichi Ohno và nhóm kinh tế vĩ mô tài chính của Vietnam Dragon Fund Limited (VDF) cho rằng, lạm phát của Việt Nam ở mức thấp hơn hoặc xấp xỉ 10% không phải là

thảm họa kinh tế vĩ mô và có thể chấp nhận được nếu nền kinh tế tăng trưởng mạnh.

Theo giáo sư Kenichi Ohno và nhóm kinh tế vĩ mô tài chính của VDF, hiện Việt Nam đang có mức lạm phát cao nhất trong các nước Đông Á mới nổi. Không thể giải thích giá trong nước tăng do nhân tố toàn cầu. “Cú sốc” về giá lương thực và dầu mỏ cũng tồn tại ở Việt Nam lâu hơn các nước châu Á khác. Một nghiên cứu của Quỹ Tiền tệ Quốc tế IMF cho thấy, nhân tố tiền tệ là một yếu tố quyết định quan trọng đến lạm phát của Việt Nam những năm qua.

Một số nhà kinh tế trong nước cũng cho rằng, đây là hậu quả của quá trình điều hành một nền kinh tế thiếu sự đồng bộ, thiếu sự phối hợp giữa các ngành và một số quyết định đưa ra không đúng thời điểm. Việc thu hút lượng lớn USD đổ vào nền kinh tế là một cơ hội tốt đối với nền kinh tế đang cần vốn, nhưng những quyết định đi kèm theo để chống thừa USD ở Việt Nam... thì không đồng bộ. Thị trường chứng khoán cũng đang đi lệch mục tiêu và đang bị biến thành nơi đầu cơ kích thích tiêu dùng... Nhiều công ty chứng khoán và ngân hàng đã cho vay khối lượng lớn (dưới chuẩn), nay do giá xuống thấp đành bán tháo để rút tiền về đang gây ra hậu quả nặng nề - thị trường rơi tự do không phanh, không có đáy trong mấy ngày đầu tháng 3/2008. Có tài liệu nói rằng, khi thị trường bất động sản có nguy cơ bong bóng thì Ngân hàng nhà nước thực hiện “siết chặt” tiền tệ, làm cho các ngân hàng thương mại “giật mình” khi đã cho vay dưới chuẩn, thậm chí lấy nguồn huy động ngắn hạn để cho vay dài hạn, tỷ lệ rủi ro được xác định lên đến 250%... Điều đó buộc ngân hàng nâng lãi suất để hút tiền mặt về khi cần huy động tiền mặt cho dự trữ bắt buộc và mua tín phiếu.

Nghiên cứu của giáo sư Kenichi Ohno và nhóm kinh tế vĩ mô tài chính của VDF cho thấy, thị trường hàng hóa và thị trường vốn

tăng thêm sức mạnh cho nhau để duy trì tình trạng quá nóng của nền kinh tế là thực tế đang diễn ra ở Việt Nam và cả Trung Quốc hiện nay. Nguồn vốn từ nước ngoài được thu hút quá nhiều vào Việt Nam - một quốc gia đang được nhận định là “ngôi sao đang lên”. Nguồn vốn này được tiếp nhận đã tạo ra sự bùng nổ chóng mặt về tiêu dùng, xây dựng, đầu cơ đất đai và chứng khoán.

Tại phiên họp thường kỳ cuối tháng 2 vừa qua, Chính phủ cũng đã thừa nhận, công tác dự báo của các bộ, ngành còn yếu kém, không lường trước được làn sóng đầu tư nước ngoài lên tới hơn 20 tỉ USD trong năm 2007 nhưng vốn thực hiện được lại rất khiêm tốn chỉ 4,5 tỉ USD. Theo giáo sư Kenichi Ohno và nhóm kinh tế vĩ mô tài chính của VDF, mỗi năm, Việt Nam nhận được một lượng vốn từ nước ngoài khá lớn lên đến 15 tỉ USD tương đương 25% GDP năm 2006. Số lượng vốn lớn như vậy là dấu hiệu mang tính vĩ mô của cuộc khủng hoảng cán cân thương mại trong giai đoạn đầu.

TS. Nguyễn Đại Lai, Phó Vụ trưởng Vụ Chiến lược phát triển - Ngân hàng Nhà nước, đã chỉ ra lạm phát ở Việt Nam có thể tìm thấy nguyên nhân rất lớn từ công tác điều hành vĩ mô, do không xác định đúng và đầy đủ nguyên nhân nên Việt Nam đã lạm dụng nhiều giải pháp tình thế, không cơ bản để chống lạm phát. Ví dụ, giữa năm 2007, Bộ Tài chính đã hy sinh khoảng 1.000 tỉ đồng ngân sách để giảm thuế đối với hàng trăm mặt hàng nhưng “lạm phát vẫn hoàn lạm phát”. Đến cuối năm 2007, khi giá tiêu dùng vẫn tăng thì lại “lôi” rõ hàng hóa để tính CPI ra điều chỉnh lại tỉ trọng...

Vì vậy, Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam vừa có tờ trình Ngân hàng Nhà nước về một số biện pháp giảm nóng cho thị trường tiền tệ. Hiệp hội đề xuất dân thời gian mua tín phiếu, giải quyết cho ngân hàng nhỏ có khả năng tiếp cận vốn trên thị trường tái cấp vốn;

dân biên độ tỷ giá và nâng lãi suất tín phiếu. Theo Hiệp hội Ngân hàng, khi lãi suất trên thị trường liên ngân hàng được khống chế dưới 12%/năm, luồng vốn được khai thông thì cuộc đua lãi suất và những hệ lụy của nó sẽ chấm dứt. Cục Đầu tư nước ngoài cũng đưa ra chỉ tiêu thu hút vốn FDI năm 2008 là 15 tỉ USD, dự kiến giải ngân là 5,6 tỉ USD.

Ngày 03/3/2008, thay mặt Thủ tướng Chính phủ, Phó Thủ tướng thường trực Chính phủ Nguyễn Sinh Hùng đã ký Công văn số 319/TTg-KTTH về tăng cường các biện pháp kiềm chế lạm phát năm 2008, gồm 19 giải pháp hỗ trợ thị trường chứng khoán, tiền tệ cũng như kiềm chế lạm phát... Theo đó khẳng định, sớm hoàn thiện Đề án ổn định và phát triển bền vững, tăng trưởng thị trường chứng khoán. Thực hiện các biện pháp để khôi phục, phát triển thị trường, không để thị trường đi xuống.

Chiều 4 - 3, tại cuộc họp khẩn giữa Hiệp hội Kinh doanh chứng khoán gồm gần 100 công ty chứng khoán và quản lý quỹ, với đại diện Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ở Hà Nội, 4 giải pháp cấp bách nhằm "cứu" thị trường đang tuột dốc đã được đưa ra.

Ngày 06/3/2008 thị trường chứng khoán đã phục hồi trở lại, các nhà đầu tư bắt đầu trấn tĩnh lại, và hy vọng sẽ khôi thông được bế tắc đối với mảng tài chính quan trọng này của đất nước.

Như vậy, những ngày đầu tháng 3, nền kinh tế - tài chính đất nước đầy sôi động với nhiều nỗi lo toan và chờ đợi để các chính sách chống lạm phát và tăng trưởng kinh tế đi vào hiệu quả.

Thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và kiểm soát lạm phát luôn là bài toán phổ biến nhất nhưng cũng khó giải nhất đối với tất cả các nền kinh tế, kể cả nền kinh tế thị trường phát triển, đang phát triển hay kém phát triển. Việt Nam cũng không phải là ngoại lệ. Giải bài toán tăng trưởng kinh tế và lạm phát này như thế nào để đạt kết quả tối ưu, đồng thời

không gây hậu quả tiêu cực đến tốc độ cũng như chất lượng tăng trưởng trung và dài hạn không phải là việc làm đơn giản. Không phải quốc gia nào cũng tìm được cách "hạ nhiệt" an toàn như Trung Quốc đã làm đầu những năm 1990. Bên cạnh đó, tính chu kỳ của nền kinh tế không chờ bất kỳ quốc gia nào, ngay cả đối với những nền kinh tế được gọi là "thần kỳ". Nền kinh tế nước ta mới chuyển từ cơ chế kế hoạch tập trung bao cấp sang cơ chế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa, tuy thời gian chưa nhiều, đủ để phát hiện và khảo sát tính chu kỳ của nền kinh tế song những biểu hiện của nó đã xuất hiện tương đối rõ. Kể từ năm 1986 đến nay, tăng trưởng kinh tế đã trải qua 4 giai đoạn thăng trầm: 1986 - 1991 chỉ tăng trưởng 4,7%/năm; 1992 - 1997 tăng trưởng tới 8,7%/năm mà đỉnh cao là năm 1995 với GDP tăng 9,5%; 1998 - 2001 lại hạ xuống còn khoảng 6%/năm và 2002 - 2005 phục hồi với trên 7,6%/năm.

Kinh nghiệm quốc tế cũng cho thấy, nhiều nước đã 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 là tốc độ tăng trưởng kinh tế xấp xỉ hai con số, đồng thời lạm phát gia tăng, nền 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. Tuy vậy, một số nhà kinh tế vẫn ủng hộ quan điểm chấp nhận khủng hoảng (lạm phát cao, khủng hoảng nợ, thâm hụt ngân sách nhà nước) và coi đó như một nhân tố thúc đẩy cải tổ cơ cấu nhanh hơn, hiệu quả hơn, do đó tiếp tục đạt tốc độ tăng trưởng cao hơn. Tóm lại, đây là mô hình tăng trưởng nhanh "lên - xuống" nhưng xu hướng chung vẫn đưa nền kinh tế đạt trình độ cao hơn.

Theo qui luật kinh tế chung, tăng trưởng kinh tế cao và lạm phát tăng thường song hành với nhau, kinh nghiệm cho thấy lạm phát chỉ cản trở tăng trưởng khi lên đến mức

hai con số, do đó, trong giai đoạn 2006 - 2010 nói chung, năm 2008 nói riêng cần cân nhắc phương án đánh đổi giữa mục tiêu tăng trưởng và mục tiêu lạm phát, trong đó, theo chúng tôi, nên ưu tiên mục tiêu tăng trưởng. Chúng tôi ủng hộ quan điểm cho rằng Việt Nam cần tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng kinh tế với tốc độ cao 8 - 9%/năm, đồng thời, kiểm chế tốc độ lạm phát dưới 2 con số nhằm ổn định kinh tế vĩ mô. Để đảm bảo tốc độ tăng trưởng kinh tế hàng năm 8 - 8,5% trong khi kiểm chế tốc độ lạm phát dưới hai con số cần phối hợp đồng bộ chính sách tài khoản và chính sách tiền tệ. Theo dõi diễn biến thị

trường và kịp thời điều chỉnh hai loại chính sách này theo hướng nói lỏng hay thắt chặt trong từng giai đoạn phát triển, nhưng vẫn đề cốt tử và lâu bền vẫn là hiệu quả đầu tư, chống tham nhũng, lãng phí là chìa khoá đối phó hữu hiệu với những cú sốc trong điều kiện phát triển nền kinh tế thị trường mở cửa và hội nhập của Việt Nam.

Tài liệu tham khảo

- [1] P.A. Samuelson, *Kinh tế học* (hai tập), NXB Chính trị Quốc gia, 1995.

What can be expected through the anti-inflation solutions in the first months of 2008

Phan Huy Duong

*College of Economics, Vietnam National University, Hanoi,
144 Xuan Thuy, Cau Giay, Hanoi, Vietnam*

Consumer price index (CPI) in the first 5 months of 2008 compared to that of December 2007 rose at two digits in the context of market economic conditions have been gradually shaped, especially the stock markets have been operated nationwide. The recent picking up price has made Vietnamese people to remember the nightmare of skyrocket inflation of 3 digits in the late 1980s and early 1990s.

The most important task today is to understand and find out the rooted causes of inflation in order to resolve the relationships between inflation and growth in the best manner.

The present inflation in Vietnam has been caused by economic elements and mass psychological issues, by the momentary and non-momentary factors, by supply and demand issues. These caused inflation in different ways: momentary inflation (the main form of inflation), demand driven inflation, cost pushing inflation, supply - demand imbalance and mass psychology. These kinds of inflation have been affected in the transition economy, the market economic elements have not been formed synchronically, the competitive environment has not been completed, the ICOR has been high, the Vietnam's economy has been integrated intensively in the world economy. It has been very complex to acknowledge the inflation causes in Vietnam.

Although the anti-inflation solutions of the State Bank of Vietnam in the first months of 2008 have not been fully efficient, we believe that the synchronic and aggressive solutions and efforts of the Vietnamese government will hold back the inflation as well as push up the economic growth at a high rate as the assessment of the World Bank.