

Năm 2011 là một năm bão tố trên lĩnh vực kinh tế của Việt Nam.



Hình: REUTERS

□

Năm 2011 cũng là năm Việt Nam đứng trước ngã ba đường – quyết liệt đổi mới hoặc trì hoãn. Nhưng năm 2011 cũng là năm Việt Nam đứng trước ngã ba đường – quyết liệt đổi mới hoặc trì hoãn. Nhưng năm 2011 cũng là năm Việt Nam đứng trước ngã ba đường – quyết liệt đổi mới hoặc trì hoãn.

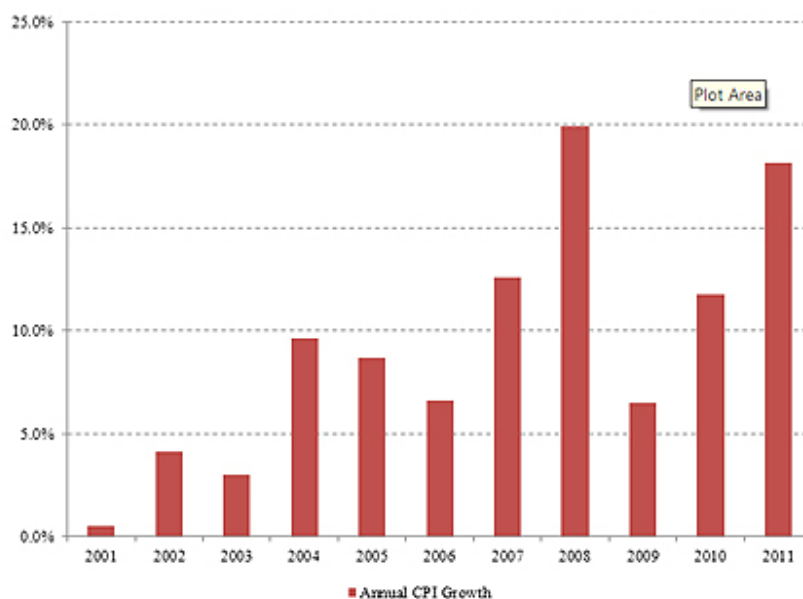
Đánh giá cho đúng các diễn biến đã xảy ra trong năm qua thì không thể nhìn nhận năm 2011 như là một giai đoạn tách rời mà phải đặt nó trong chuỗi lịch sử ít nhất từ khoảng 5 năm trước đây. Lý do là các diễn biến trong suốt quá trình lịch sử này đã kết đọng lại các hậu quả trong hệ thống kinh tế để cuối cùng bộc lộ ra vào năm 2011.

Cơn bão lạm phát và thách thức đối với người nghèo

Dißn bißn đß c quan tâm nhißu nhßt trong năm qua là tình trßng mßt giá cßa tißn Đßng. Tính đßn hßt tháng 12, tßc đß tăng trßng CPI cßa Vißt Nam trong cß năm 2011 là 18,12%, cao hßn rßt nhißu so vßi mßc tiêu ban đßu cßa Qußc Hßi và Chính phß đß ra hßi đßu năm này (7%). Nhìn lßi trong khoßng 10 năm trß lßi đây, sß mßt giá cßa tißn Đßng năm 2011 chß thua năm 2008 chút ít và cao hßn đáng kß so vßi tßt cß các năm còn lßi.

So vßi 5 năm trß c, tißn Đßng mßt giá gßn mßt nßa. CPI cßa năm 2011 bßng 1,96 lßn năm 2006, tßc là 100 Đßng cßa năm 2011 chß bßng 50,1 đßng cßa năm 2006. So vßi 10 năm trß c, giá trß tißn Đßng chß còn bßng hßn mßt phßn ba. CPI cßa năm 2011 bßng 2, 58 lßn so vßi CPI cßa năm 2001, tßc là 100 Đßng cßa năm 2001 chß bßng 38,6 Đßng cßa năm 2001.

Figure 1: Tăng trưởng CPI theo năm, giai đoạn 2001 - 2011



Lý do cß bßn nhßt đß lßm phát bßc lß mßnh vào nhßng năm gßn đây là quá trình phát trißn kinh tế đßa vào đßu tß và tình trßng kém hißu quß trong vißc sß đßng vßn trong sußt cß thßp kß qua. Hißn tßng này phß bißn cß trong khu vßc doanh nghißp nhßa nßc (DNNN) và khßi doanh nghißp tß nhßn/ nßc ngoài (DNTN). Vißc phát trißn đßa trên đßu tß khißn lßng cung tißn trong nßn kinh tế liên tßc tăng vßi tßc đß chóng mßt. Theo Ngân hàng Phát trißn Châu Á (ADB) , trong sußt giai đoßn 2006 tßi 2010, lßng cung tißn M2 cßa Vißt Nam liên tßc tăng ít nhßt 20% mßi năm, cá bißt có năm tăng tßi 46% (2007). Lßng cung tißn M2 cßa năm 2010 là 2789,2 nghìn tỉ Đßng, tăng gßp hßn 3 lßn so vßi năm 2006 và gßp xßp xß 10 lßn so vßi năm 2001.

Vißc tăng cung tißn vßi gia tßc lßn nhß vßy trong khi thßc lßc cßa nßn kinh tế không mßnh. Hißu quß sß đßng vßn thßp khißn lßng hàng hóa sßn xußt ra không tăng cùng nhßp vßi tăng cung tißn. Tß đó tßt yßu đßn tßi giá cß leo thang – hay nói cách khác là tißn Đßng mßt giá. Cao đißm cßa lßm phát là vào năm 2008 do tßc đß tăng cung tißn quá lßn vào năm 2007. Tißp sau đó, năm 2009 lßm phát hß nhißt xußng đßi mßt con sß vì chính sách thßt chßt trong năm 2008.

Tuy nhiên với việc chính phủ nới lỏng cung tiền trở lại vào năm 2009 và 2010, tiền Đáng lại tiếp tục rơi vào vòng xoáy mất giá trong năm 2010 và 2011.

Lám phát cao đẩy cuộc sống của người dân, đặc biệt là những người có thu nhập trung bình hoặc dưới trung bình, vào vòng xoáy nguy hiểm của suy thoái sức mua. Đó là vấn đề lớn nhất về kinh tế của năm 2011.

Doanh nghiệp và ngân hàng Việt

Tất cả hệ thống doanh nghiệp, kể cả trong và ngoài Chính phủ Việt Nam, đều liên tục tăng quy mô và lĩnh vực hoạt động dựa trên việc đi vay. Tài sản thế chấp hầu hết là với hệ thống ngân hàng thương mại là bất động sản, và trong một giai đoạn nhất định, bao gồm cả cổ phiếu. Việc giá đất tăng lên trung bình từ 10 tới 30 lần (tùy địa bàn) trong vòng 10 năm trở lại đây khiến câu chuyện vay nợ dựa vào thế chấp bất động sản trở nên đặc biệt dễ dàng.

Tình trạng dùng đòn bẩy tài chính quá mức (overleveraged) trở nên phổ biến ở hầu như khắp nơi. Theo tính toán của IMF, tỷ lệ nợ trên vốn của các doanh nghiệp niêm yết ở Việt Nam trong giai đoạn 2009-2010 là xấp xỉ 100%, cao hơn rất nhiều so với các nước trong khu vực như Trung Quốc và Indonesia (dưới 90%), Thái Lan và Malaysia (dưới 80%), hoặc Singapore (xấp xỉ 70%). Tình trạng vay mượn của doanh nghiệp cũng đặc biệt ảnh hưởng đến tăng trưởng tín dụng nội địa (là các khoản cho vay của ngân hàng đối với các doanh nghiệp ở Việt Nam). Tỷ lệ này tăng liên tục ít nhất 22% trong 5 năm từ 2006 tới 2010, có năm lên tới xấp xỉ 50% (2007). Tính theo GDP, tỷ lệ tín dụng nội địa của Việt Nam năm 2010 đã lên tới 131.5%.

Việc vay mượn nhiều để y doanh nghiệp vào hai hướng: Thứ nhất là công suất do thừa do đầu tư mở rộng quy mô vô tội vạ và kinh tế toàn cầu suy sụp khiến thị trường đầu ra không tốt như dự đoán. Thứ hai là gánh nặng lãi suất quá lớn. Kết hợp hai yếu tố này lại dẫn tới một thực tế là doanh nghiệp không có khả năng trả các khoản nợ đến hạn, tạo ra nhu cầu refinancing và vốn hóa lãi vay. Chính riêng việc vốn hóa lãi vay cũng đã tạo ra nhu cầu tăng trưởng tín dụng. Vì thế trong năm 2011 với rủi ro, mặc dù hầu như các ngân hàng không cho vay các khoản vay mới nhưng tăng trưởng tín dụng vẫn lên tới 15%.

Tình trạng lạm phát cao trong năm 2011 và các khoản nợ đến hạn không trả được (nếu xấp xỉ hay nợ dưới chuẩn) ngày càng lớn khiến cho các ngân hàng buộc phải tăng lãi suất huy động và lãi

suất cho vay. Điều này lại buộc làm trầm trọng hơn do bản thân hệ thống ngân hàng Việt Nam cũng đang trong tình trạng quá yếu kém. Hệ thống ngân hàng trải qua một giai đoạn mở rộng quá nhanh đã rơi vào tình trạng không có đủ nguồn nhân lực có chất lượng để vận hành. Thêm vào đó, các vốn để vận hành rơi vào đèo đé của cán bộ tín dụng và của các ông chủ khiến việc kiểm soát chất lượng tín dụng bị xem nhẹ.

Các ngân hàng nhỏ, vốn chủ yếu rơi vào các ngân hàng lớn do không thể đa dạng hóa các khoản vay tốt nhất ngân hàng lớn, trở thành các nền nhân dẫu tiên. Khi cần bảo vệ dẫu chuộc p t i, hệ thống nên một thanh khoản và buộc phải lao vào cuộc cạnh tranh lãi suất để thu hút nguồn tiền g i.

Do thế các Việt Nam chưa có câu chuyện phá sản ngân hàng và nguồn g i một tiền, cũng thêm cam kết của chính phủ khi nguồn d i vi c này khiến cho nguồn g i tiền yên tâm tham gia cuộc ch y đua lãi suất trong đó ngân hàng nào chào lãi suất cao hơn sẽ thắng. Kết cuộc là các ngân hàng lớn không thể không tham gia vào cuộc đua và đẩy một bộ lãi suất trên toàn thị trường lên mức cao hơn như không từng. Trước khi Ngân hàng Chính phủ Việt Nam áp dụng triết để mức trần lãi suất huy động 14%, đã có những thời kỳ lãi suất huy động lên tới trên 20% trong khi lãi suất cho vay trung bình giao động trong mức 25% tới 30%.

Đến lượt nó, câu chuyện ch y đua lãi suất lại có tác động ngược lại với doanh nghiệp, đẩy họ vào khó khăn hơn, và làm cho khả năng trả nợ kém đi khiến cho tình trạng một thanh khoản trong ngân hàng, nhất là các ngân hàng nhỏ, thêm trầm trọng. Đây là vòng xoáy đi xuống nguy hiểm nếu không có gì pháp để khoát của Chính phủ Việt Nam. Đây là vốn để lớn thì 2 của kinh tế năm 2011

Đang thái chính sách của Chính phủ Việt Nam



Figure 2: Biến động CPI theo tháng, giai đoạn 2007 đến 2011

