

KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH MỸ, HỆ QUẢ VÀ GIẢI PHÁP ĐỐI VỚI VIỆT NAM

(Bùi Kiến Thành, Chuyên gia kinh tế)

Bắt đầu bằng việc sụp đổ của thị trường trái phiếu phái sinh bất động sản (Mortgage Backed Securities – MBS), cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ đã lan rộng ra khắp thế giới. Nhiều ngân hàng lớn và công ty bảo hiểm hàng đầu thế giới đã phá sản hoặc đang được giải cứu. Từ tháng 10/2008 nguồn tài chính thế giới đóng băng, các nền kinh tế lớn nhỏ đã chao đảo theo chiều suy thoái. Ngày 08/03/2009 Ngân hàng Thế giới đã đưa ra cảnh báo, lần đầu tiên kể từ sau Thế chiến II, GDP toàn cầu năm 2009 sẽ sụt giảm và điều này sẽ tác động tới cả các nước phát triển và đang phát triển.

Bài liên quan: *Nguồn gốc của cuộc khủng hoảng*
(<http://vneconomy.vn/20081006102144637P0C6/kinh-te-viet-nam-co-vuot-qua-con-bao-tai-chinh-my.htm>).

Hệ lụy từ cuộc khủng hoảng 1997 - 1998

Trong cuộc khủng hoảng Châu Á những năm 1997 - 1998, để đối mặt với tình hình tài chính suy sụp, các quốc gia như Thái Lan, Indonesia, Hàn Quốc buộc phải vay Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF) để thanh toán các món nợ ngắn hạn và hỗ trợ tỷ giá. Với quyết tâm không để xảy ra tình trạng thiếu hụt dự trữ ngoại tệ, các quốc gia này bắt đầu thực hiện chính sách phát triển xuất khẩu và dự trữ ngoại tệ. Đến giữa năm 2008, tổng số dự trữ ngoại tệ của các quốc gia xuất khẩu mạnh đã lên đến trên 4.400 tỷ USD (Trung Quốc chiếm 2.000 tỷ, Ấn Độ gần 1.000 tỷ, Liên Bang Nga gần 500 tỷ, Ấn Độ, Hàn Quốc, và Brazil mỗi quốc gia trên 200 tỷ).

Một phần nguồn ngoại tệ này được đầu tư vào các cổ phiếu “kỹ thuật cao”. Và từ đầu năm 2000, sau khi phong trào “dot.com” suy sụp những nguồn vốn nóng (hot investment capital) được chuyển hướng qua thị trường nhà đất, không phải chỉ ở Hoa Kỳ mà tại nhiều nước khác.

Đồng thời Trung Quốc và không ít các quốc gia giàu ngoại tệ đã đầu tư vào trái phiếu ả nhà nước Mỹ. Việc này đi kèm với chính sách nới rộng tín dụng của Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ (FED) và quyết tâm của Chính phủ Hoa Kỳ không để xảy ra suy trầm kinh tế sau 8 năm phát triển liên tục dưới thời chính phủ Clinton, đã làm cho lãi suất hạ thấp, thúc đẩy thị trường nhà đất phát triển nóng bỏng và kéo dài. Các chuyên gia tài chính phố Wall và các trung tâm tài chính khác trên thế giới đã khai thác thời cơ bằng cách thu gom các hợp đồng vay nợ, gói ghém lại và tung ra thị trường những trái phiếu phái sinh được bảo đảm bằng các hợp đồng cho vay bất động sản (Mortgage Backed Securities – MBS). ả hững sản phẩm tài chính khác cũng phát triển mạnh, đặc biệt là “Collateralized Debt Obligations – CDO” hay là “Collateralized Loan Obligations – CLO” tức là các loại trái phiếu phái sinh được bảo đảm bởi những hợp đồng cho vay nợ.

Trong lộ trình này các tổ chức cho vay gốc đã không nghiêm túc thực hiện trách nhiệm giám định, kiểm tra khả năng hoàn vốn của những bên vay nợ mà chỉ tập trung

vào việc lập và bán lại hợp đồng. Các tổ chức này được trả một phí “lập hợp đồng” do vậy động cơ đối với họ là bán càng nhiều hợp đồng càng có lợi.

Riêng tại Hoa Kỳ tổng số hợp đồng cho vay bất động sản lên đến trên 12.000 tỷ USD, và tổng số CDO và CLO cũng lên đến con số tương đương. Cả thế giới chưa có ước tính chính xác, nhưng cũng lên đến nhiều chục nghìn tỷ USD.

Để bảo hiểm nguy cơ xảy ra nợ xấu các nhà đầu tư những sản phẩm phái sinh này mua những hợp đồng “Bảo đảm nợ xấu” (Credit Default Swap – CDS). Đây là một loại bảo hiểm mà người bán cam kết với người mua là sẽ thanh toán món nợ trong trường hợp người vay nợ bị phá sản, không còn khả năng hoàn trả, hay chỉ là bị hạ thấp hệ số tín nhiệm (Credit rating downgrade), nói chung là khi xảy ra “sự cố tài chính” (credit events). Do đó, loại CDS này tự thân nó lại đã biến thành một sản phẩm đầu tư phái sinh, một cuộc đánh đố khả năng xảy ra sự cố, chứ không cần phải là vỡ nợ hay phá sản.

Đến cuối tháng 6 năm 2008, tổng số giá trị hợp đồng CDS bên Mỹ là khoảng 35.000 tỷ USD (so với GDP Mỹ là khoảng 14.700 tỷ USD) và trên toàn thế giới là khoảng 54.600 tỷ USD (theo ước tính của Hiệp hội “International Swap and Derivatives Association”), cao hơn tổng số GDP của cả thế giới ước tính khoảng 54.000 tỷ USD. Thị trường CDS đã đem lại những số lợi nhuận khổng lồ cho đến khi các hợp đồng vay biến thành nợ xấu, và cả thị trường sụp đổ.

Từ giữa năm 2006 thị trường nhà đất ở Mỹ không ngừng tuột dốc, có nhiều nơi giá nhà đất đã giảm trên 40%. Một số lớn những hợp đồng cho vay bất động sản đã biến thành nợ xấu. Các trái phiếu phái sinh MBS không những mất giá mà không còn thị trường giao dịch. Các nhà đầu tư thua lỗ nặng, hệ thống ngân hàng, công ty Bảo hiểm, các quỹ đầu tư nắm giữ loại trái phiếu này lâm vào tình trạng mất thanh khoản, mất khả năng thanh toán.

Đến tháng 10/2008 các định chế tài chính hàng đầu thế giới đồng loạt lâm vào tình trạng phá sản. Thị trường tài chính thế giới đóng băng. Mọi lĩnh vực kinh tế từ sản xuất kinh doanh, cung cấp dịch vụ, đến phân phối không còn tiếp cận được nguồn vốn vay. Hệ thống tín dụng tiêu dùng cũng trở nên khô cạn. Một cuộc khủng hoảng chưa từng có đã ập xuống trên toàn thế giới, từ các nền kinh tế phát triển đến các nền kinh tế chưa phát triển.

Các diễn biến trên đây cho thấy ba sự kiện chính đã làm tăng đột biến những rủi ro trên thị trường tài chính:

Thứ nhất là mô hình phát triển cho vay bất động sản, từ khâu lập hợp đồng cho vay đến khâu phát hành và phân phối trái phiếu phái sinh. Các tổ chức cho vay gốc chuyển nhượng hàng loạt hợp đồng cho các ngân hàng đầu tư để “gói ghém” lại và phát hành trái phiếu. Vốn đầu tư thu được lại quay vòng trở về các tổ chức cho vay gốc để lập thêm các hợp đồng mới. ả hưng các tổ chức lập hợp đồng gốc không chịu trách nhiệm về chất lượng của hợp đồng, và cũng không quan tâm đến khả năng hoàn trả vốn của bên vay vốn, còn nhà đầu tư mua trái phiếu phái sinh lại không có thông tin đầy đủ

về chất lượng các hợp đồng dùng làm tài sản bảo đảm. Việc giám định chất lượng lại được ủy thác cho các tổ chức đánh giá “Hệ số tín nhiệm” (Credit rating agencies).

Thứ hai là quyền lợi và động cơ của các tổ chức đánh giá hệ số tín nhiệm. Các tổ chức này nhận được một tỷ lệ tiền phí để xếp hạng các sản phẩm phái sinh dựa trên thông tin do các tổ chức phát hành cung cấp. Phí đánh giá sản phẩm là rất lớn, khiến cho các tổ chức đánh giá hệ số tín nhiệm không thể từ chối được. Mặc dù họ cũng có những phân vân về chất lượng các hợp đồng cho vay được dùng làm tài sản bảo đảm.

Thứ ba là sự pha trộn giữa các hoạt động bảo hiểm truyền thống và việc mua bán các hợp đồng bảo đảm nợ khó đòi CDS. Các hợp đồng CDS là một sản phẩm có tính chất bảo hiểm nhưng lại không phải tuân thủ các quy định về bảo hiểm. Thị trường CDS không được quản lý theo các quy định chặt chẽ rõ ràng bởi các cơ quan quản lý nhà nước. Trên thế giới có 56 quốc gia và trên 850 tổ chức khai thác thị trường này. Họ là thành viên của “Hiệp hội Quốc tế các nhà đầu tư hợp đồng bảo đảm nợ và sản phẩm chứng khoán phái sinh” (International Swaps and Derivatives Association – ISDA), nhưng không có sự giám sát và quản lý của nhà nước.

Những điểm yếu của hệ thống tài chính thế giới

Cuộc khủng hoảng cũng đã làm nổi bật lên những điểm yếu của hệ thống tài chính thế giới, mỗi ngày càng thêm trầm trọng mặc dù các quốc gia đã đồng loạt áp dụng nhiều phương án giải cứu, hàng nghìn tỷ USD đã được chi hay cam kết sẽ được chi, và các tổ chức quốc tế như IMF đã triển khai nhiều gói “cứu trợ”.

Các phương án giải cứu đã được thực hiện theo các bước:

Thứ nhất: Hạn chế cơn “truyền nhiễm” và lập lại lòng tin đối với hệ thống tài chính. Việc này đã buộc các chính phủ áp dụng những biện pháp mạnh tay kể cả về chi phí cũng như mức can thiệp trực tiếp vào việc vận hành của hệ thống tài chính ngân hàng.

Thứ hai: Can thiệp vào các tác động của cuộc khủng hoảng, đặc biệt là suy trầm và suy thoái kinh tế, nguy cơ “chảy máu” ngoại tệ và vốn đầu tư từ các nền kinh tế mới nổi dậy và đang phát triển.

Thứ ba: Thay đổi phương thức quản lý nhà nước đối với hệ thống tài chính để giảm bớt rủi ro và tránh các cuộc khủng hoảng phát sinh trong tương lai. Để đạt được sự đồng thuận và nhất trí cao, các chính phủ đã họp bàn và nghiên cứu các chính sách, quy chế mới trong công tác giám định rủi ro các sản phẩm tài chính và giám sát hoạt động các định chế tài chính. Ắt hẳn 15/11/2008 lãnh đạo các quốc gia G-20 đã đề xuất một loạt các biện pháp cần phải được triển khai trước ngày 31/03/2009.

Thứ tư: Giải quyết các tác động xã hội và chính trị của cuộc khủng hoảng. Một vấn đề nan giải là làm sao ngăn chặn không để cuộc khủng hoảng trở nên trầm trọng. Vì rằng mọi quốc gia đều đồng loạt lâm vào suy thoái nên không thể áp dụng giải pháp truyền thống như tăng xuất khẩu để kích cầu.

Do đó, các chính phủ đồng loạt hạ lãi suất và áp dụng các giải pháp tài khóa, như giảm thuế, giãn thuế. Tuy nhiên, chiều hướng là thế giới đang lún sâu vào một cuộc suy thoái trầm trọng chưa từng có từ cuộc Đại khủng hoảng 1929 - 1930.

Ngày 28/01/2009 Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) xác định rằng mặc dù các chính phủ và các ngân hàng Trung ương đã triển khai các chính sách và biện pháp giải cứu nhưng thị trường tài chính khắp nơi vẫn chưa có tín hiệu hồi phục và kinh tế thế giới tiếp tục chiều hướng giảm sút. IMF khuyến cáo các chính phủ cần phải có những quyết định quyết liệt hơn để ổn định thị trường (bằng phương thức cung cấp vốn cho hệ thống ngân hàng và giúp các định chế tài chính giải quyết các tài sản “độc hại”), đồng thời áp dụng các chính sách kích cầu (cả chính sách tiền tệ, lẫn tài khóa) để đẩy mạnh tiêu dùng.

1) Ngày 15/11/2008 tại cuộc họp G-20 lãnh đạo các quốc gia đã nhất trí tiếp tục triển khai các biện pháp ổn định hệ thống tài chính quốc tế, và kiện toàn khung pháp lý quản lý tài chính. Cuộc họp đã thông qua một chương trình hành động (xem nghị quyết của cuộc họp g20 “declaration of the summit on financial markets and the world economy” <http://www.nytimes.com/2008/11/16/washington/summit-text.html>) sẽ được áp dụng trước ngày 31/03/2009 gồm có:

2) Giải quyết các yếu kém trong quy chế kế toán và tiêu chuẩn phổ biến thông tin về các tài sản không kê khai trong “Báo cáo tài chính” của các định chế tài chính.

3) Giám sát các tổ chức xếp hạng hệ số tín nhiệm, buộc phải tuân thủ các tiêu chuẩn cao nhất để tránh nguy cơ xung đột quyền lợi; cung cấp thông tin đầy đủ, kịp thời, chính xác cho nhà đầu tư; và cẩn trọng hơn trong việc xếp hạng các sản phẩm phái sinh phức tạp.

4) Đảm bảo các định chế tài chính có đủ vốn tự có, và tăng cường dự trữ bất buộc đối với các sản phẩm phái sinh.

5) Tăng cường hướng dẫn quản lý rủi ro.

6) Thiết lập cơ chế và tạo điều kiện cho các đoàn Thanh tra cấp quốc gia được gặp gỡ nhau và trao đổi thông tin.

7) Mở rộng danh sách thành viên của “Diễn đàn ổn định Tài chính” (Financial Stability Forum) để một số các quốc gia mới nổi được tham dự.

Cuộc họp thượng đỉnh G20 đã minh chứng tính chất phức tạp, và báo hiệu tình hình biến động tương quan quyền lực tài chính trên thế giới. Trung Quốc với trên 2.000 tỷ USD dự trữ ngoại hối, cùng với Ấn Độ, Liên Bang Nga, và Brazil, thành viên của tổ chức các quốc gia mới nổi BRIC, đã được mời ngồi vào bàn hội nghị cùng các quốc gia lãnh đạo tài chính truyền thống.

Ngày 16/06/2009 lãnh đạo các quốc gia thành viên của Tổ chức Hợp tác Thượng Hải (viết tắt là SCO) gồm có Trung Quốc, Nga, Ca-dắc-xtan, Cư-rơ-gu-xtan, Tát-gi-ki-xtan và U-dơ-bê-ki-xtan đã tổ chức Hội nghị lần thứ 9 tại E-ca-te-rin-bouc

(Yekateringburg), miền trung nước ả ga với hai chủ đề chính là an ninh toàn cầu và biện pháp khắc phục khủng hoảng tài chính kinh tế thế giới. Tham dự hội nghị còn có các nước quan sát viên là I-ran, Ấn Độ, Mông Cổ, Pakistan và đại diện của nhiều tổ chức quốc tế lớn. ả gay sau Hội nghị tổ chức SCO, là hội nghị của tổ chức BRIC ngày 23/06/2009. Về ranh giới địa dư các quốc gia tham dự hai hội nghị này trải dài từ Châu Á, sang Châu Âu (ngoại trừ các nước Tây Âu) cộng thêm với Brazil là một quốc gia có nền kinh tế phát triển lớn nhất của Châu Mỹ Latinh, với hơn một nửa dân số thế giới. ả goài những vấn đề hợp tác khu vực, trọng tâm là sự cần thiết của một cuộc cải tổ cơ bản về hệ thống tài chính trên toàn cầu theo lời kêu gọi của Tổng Thống ả ga ông Dimitry Medvedev: “ả gày hôm nay việc tìm ra những tiêu chuẩn mới trong việc điều phối thị trường và các thể chế tài chính là rất quan trọng. Chúng ta cũng đang thảo luận về vấn đề này trong các cuộc họp song phương”. Dù trong hiện tại có thể hai khối SCO và BRIC chưa thay đổi được ngay những gì đang diễn ra, song hợp tác SCO và BRIC đang tạo tiền đề cho việc thiết lập trật tự thế giới mới.

Bài học lớn mà các nhà lãnh đạo chính trị cũng như cộng đồng kinh doanh trên thế giới nhận thức được qua cuộc khủng hoảng tài chính kinh tế lần này là cần phải xây dựng lên một trật tự kinh tế tài chính mới, dựa trên tinh thần hợp tác và đồng trách nhiệm. Tinh thần này đã thể hiện qua các phát biểu của Tổng Thống Pháp, Thủ tướng Cộng hòa Liên Bang Đức, Thủ tướng Liên Bang ả ga, Chủ tịch Trung Quốc và nhiều nguyên thủ quốc gia khác trong các cuộc họp G7, G8, G20, Cộng đồng Phát triển Thượng Hải SCO, Cộng đồng phát triển BRIC. Tuy rằng Mỹ chưa đồng thuận với tầm nhìn này, nhưng một báo cáo của Quốc Hội Mỹ cũng đã nêu ra viễn cảnh và sự cần thiết của một cuộc cải cách về quản lý, giám sát các định chế tài chính Mỹ và quốc tế để tránh một cuộc khủng hoảng tương tự có khả năng xảy ra trong tương lai. (Xem tài liệu: *The Congressional Research Service report “[The U.S. Financial Crisis: The Global Dimension with Implications for U.S. Policy.](http://topics.blogs.nytimes.com/2009/02/12/the-us-financial-crisis-the-global-dimension-with-implications-for-us-policy/)”*)

Đến bao giờ kinh tế thế giới sẽ hồi phục?

Tóm tắt lại, cho đến nay quy trình giải cứu đã trải qua bốn giai đoạn:

Thứ nhất: Các chính phủ đã ban hành các biện pháp để giảm thiểu nguy cơ sụp đổ của các định chế tài chính, phối hợp hạ lãi suất, và lập lại lòng tin đối với các thị trường tài chính. Việc này đã được thể hiện qua những hành động mạnh tay chưa từng có cả về bề rộng lẫn bề sâu, trong quyết định quốc hữu hóa, cấp vốn, cho vay vốn, bảo lãnh nợ, bảo lãnh tài khoản tiền gửi tại các ngân hàng.

Thứ hai: Hỗ trợ cho các quốc gia giảm thiểu các khó khăn kinh tế vĩ mô. ả hiểu quốc gia, đặc biệt là các nền kinh tế mới nổi, phải đối mặt với suy giảm xuất khẩu, đầu tư nước ngoài rút chạy, chảy máu ngoại tệ. Các chính phủ đã phải áp dụng các biện pháp truyền thống như nới lỏng chính sách tiền tệ, giảm thuế, giãn thuế, hoặc kêu gọi trợ giúp từ các quốc gia giàu ngoại tệ, các tổ chức quốc tế như IMF và ả gân hàng Thế giới (WB). Trong giai đoạn này, IMF cùng các tổ chức quốc tế khác đã thỏa thuận giúp

đỡ cho Ireland (2,1 tỷ USD) Ukraina (16,5 tỷ USD) Hungary (25,1 tỷ USD) và Pakistan (7,6 tỷ USD). Belarus đang trong giai đoạn đàm phán với IMF. Các quốc gia khác, phát triển hoặc mới nổi, đang gặp khó khăn như: Liên Bang ả ga, Mexico, Argentina, Hàn Quốc, Indonesia, Tây Ban ả ha, Italy thì lại có những động tác hạn chế nhập khẩu (với khả năng vi phạm quy định của WTO) bù lại phần nào suy giảm giá xuất khẩu và lượng xuất khẩu.

Riêng về khối Trung Á, qua Hội nghị tổ chức SCO ngày 16/06/2009 vừa qua, Trung Quốc đã đưa ra một gói hỗ trợ tín dụng 10 tỷ USD dành cho các nước Trung Á đối phó với những ảnh hưởng của suy thoái toàn cầu.

Thứ ba: Tìm kiếm những phương án chỉnh sửa cơ chế vận hành của hệ thống tài chính thế giới. Trong khi các cơ quan quản lý nhà nước triển khai các biện pháp giải cứu nhất thời thì việc đề xuất các giải pháp dài hạn nhằm tránh các khủng hoảng trong tương lai lại phó mặc cho các chuyên gia hoặc học giả. Và để huy động sự đồng thuận, lãnh đạo các quốc gia liên tục tổ chức các hội nghị, diễn đàn để xem xét và chỉnh sửa các chính sách, quy định, giám sát, và điều kiện thực thi.

Theo một báo cáo của Quốc Hội Mỹ nêu trên, trong giai đoạn ba này, vấn đề trước mắt mà Hoa Kỳ cần phải thực hiện là “đại tu” hệ thống tài chính và phòng chống những khủng hoảng có nguy cơ xảy ra trong tương lai. Các điểm mấu chốt là các quy định để giám sát:

- Hoạt động của thị trường tài chính,
- Quy chế phát hành các sản phẩm tài chính phái sinh,
- Hoạt động của các tổ chức xếp hạng hệ số tín nhiệm và bảo lãnh phát hành,
- Khả năng tài chính, tỷ lệ vốn tự có, vốn dự trữ bắt buộc của các tổ chức phát hành,
- Mô hình huy động vốn và tham gia vào hoạt động của thị trường tài chính.

Một số các vấn đề đã được nêu ra để được thảo luận, như:

- Sự yếu kém của các quy định về bảo lãnh phát hành,
- Tập trung quá nhiều rủi ro vào một số định chế tài chính,
- Mô hình cho vay thế chấp bất động sản (từ khâu lập hợp đồng cho vay đến phát hành trái phiếu phái sinh được bảo đảm bởi các hợp đồng cho vay thế chấp bất động sản),
- Hệ thống ngân hàng mất thanh khoản, và tỷ lệ vốn tự có quá yếu kém,
- Cấu trúc hệ thống giám sát hoạt động liên quan giữa các ngân hàng, các công ty chứng khoán, bảo hiểm, mua bán các hợp đồng tài chính có kỳ hạn,

- Các quy chế giám sát và dự báo hoạt động kinh tế vĩ mô có liên hệ đến thị trường tài chính,
- Cấu trúc của các gói giải cứu thị trường tài chính.

Trên toàn thế giới, các quốc gia G-20, IMF, Diễn đàn Ổn định Tài chính (The Financial Stability Forum), và ngân hàng Thanh toán Quốc tế (Bank for International Settlements) tất cả đều đang tìm giải pháp.

Đối với Hoa Kỳ cũng như nhiều quốc gia phát triển, một vấn đề hệ trọng là mức độ cần phải chỉnh sửa luật pháp và các quy chế quản lý nhà nước của mình để thích ứng với nhu cầu và tiêu chuẩn quốc tế; và mức độ các quốc gia có thể chấp nhận phân quyền cho các tổ chức giám sát đa quốc gia. Ví dụ như:

- Mô hình và cấu trúc của các tổ chức giám sát quốc tế,
- Quyền lực của các tổ chức đa quốc gia,
- Cần phải bao nhiêu thời gian để xây dựng lên cấu trúc mới?

Ngày 02/04/2009 lãnh đạo các nước G20 đã nhóm họp tại London. Hai nhiệm vụ chính là: kiểm chế cuộc khủng hoảng, và định hình thế giới sau khủng hoảng.

Theo Thủ tướng Trung Quốc Ôn Gia Bảo "những chính sách kinh tế vĩ mô không phù hợp của một số nền kinh tế và mô hình phát triển không bền vững của các nước này" là nguồn gốc đưa đến khủng hoảng.

Theo Thủ tướng Nga Vladimir Putin thì hệ lụy nguy hiểm của nền kinh tế toàn cầu là "nơi này in tiền không nghỉ và chìm trong tiêu dùng vật chất, trong khi nơi khác sản xuất những hàng để bán với giá rẻ và tích lũy tiền do các chính phủ khác in ra".

Thủ tướng Đức Angela Merkel thì kêu gọi tạo ra một "chương mới cho trật tự kinh tế Thế giới" dựa trên phát triển kinh tế bền vững. "Điều này thậm chí còn có thể dẫn đến sự ra đời của một Hội đồng kinh tế LHQ, như Hội đồng bảo an đã được tạo ra sau Thế chiến II".

Hội nghị đã bế mạc với một tuyên bố chung gồm có 29 điểm "hứa hẹn, và cam kết" sẽ chung sức đưa nền kinh tế thế giới thoát khỏi khủng hoảng và tạo **thêm công ăn việc làm mới**. (xem [Group of 20 Leaders' Statement After Meeting in London \(Text\)](http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aHg_x8nHL_tQ) http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aHg_x8nHL_tQ).

Tất cả có thể gom lại ở đoạn mở đầu: "Chúng tôi cam kết sẽ làm tất cả những gì cần thiết để khôi phục lại phát triển và tạo việc làm; chỉnh sửa hệ thống tài chính để khai thông nguồn tín dụng; kiện toàn các quy chế tài chính để khôi phục lại lòng tin; cải cách các định chế tài chính để khắc phục cuộc khủng hoảng hiện nay và tránh những cuộc khủng hoảng về sau; thúc đẩy thương mại toàn cầu và chống lại chủ nghĩa bảo hộ."

"We have today therefore pledged to do whatever is necessary to: restore confidence, growth, and jobs; repair the financial system to restore lending; strengthen financial regulation to rebuild trust; fund and reform our international financial

institutions to overcome this crisis and prevent future ones; promote global trade and investment and reject protectionism”.

Khối G20 cũng thống nhất tăng gấp 3 lần ngân quỹ của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) từ 250 tỷ USD hiện nay lên mức 750 tỷ USD. ả goài ra, G20 còn thông qua một chương trình phát hành quyền rút vốn đặc biệt (SDR) trị giá 250 tỷ USD dành cho 185 quốc gia thành viên.

Điều mọi người quan tâm là đa số cam kết của G20 sẽ phải được thực hiện bởi không chỉ các nước trong nhóm G20 mà nhiều quốc gia khác không bị ràng buộc bởi các khuyến nghị của nhóm G20.

Đối với chính sách thương mại, phương tiện chính là vòng đàm phán tự do Doha. Các nước thuộc G20 cam kết thúc đẩy đàm phán Doha và chống lại chủ nghĩa bảo hộ, phá giá tiền tệ cạnh tranh. Động thái này là tốt nhưng vấn đề là các quốc gia này chưa đề ra được thời gian nối lại vòng đàm phán Doha.

Hội nghị G20 kết thúc như một “kiểm chứng thực tế”. Lãnh đạo các nước G20 tới London tự cho mình một “sứ mệnh như Ủy ban giải cứu thế giới”.

Đối với không ít các chuyên gia, hội nghị này đã tỏ ra rất nhiều khiếm khuyết:

Đầu tiên: Hội nghị này chưa đưa ra được cam kết nào cụ thể về việc tăng cường các gói kích thích tài khóa cho các nền kinh tế. Từ trước, đây vẫn được xem là một vấn đề gây chia rẽ giữa Mỹ và châu Âu, khi Mỹ luôn đề nghị các nước chi thêm tiền để kích thích tăng trưởng, trong khi châu Âu phản đối chuyện này.

Thứ hai: Hội nghị lần này dường như tập trung nhiều hơn vào giải quyết khủng hoảng ở các nền kinh tế đang nổi lên hơn là suy thoái sâu ở các nền kinh tế lớn nhất - nơi khởi nguồn của khủng hoảng.

Thứ ba: ả hững biện pháp được đề xuất mới chỉ tập trung vào những ảnh hưởng của khủng hoảng, chứ chưa đánh được vào gốc rễ của khủng hoảng. Các nhà lãnh đạo G20 mới chỉ tuyên bố chung chung về mục tiêu giải quyết tình trạng tài sản “nhiễm độc” trong hệ thống tài chính của châu Âu và Mỹ, chứ chưa đưa ra được các biện pháp hành động cụ thể.

Ở điểm cuối cùng của tuyên bố chung Hội nghị kết luận: “Chúng tôi cam kết sẽ cùng nhau khẩn trương chuyển những lời nói trên thành hành động. Chúng tôi nhất trí sẽ nhóm họp lại trước cuối năm để giám định tiến triển của những cam kết của chúng tôi”.

“We have committed ourselves to work together with urgency and determination to translate these words into action. We agreed to meet again before the end of this year to review progress on our commitments”.

Tóm lại, có thể nói rằng Hội nghị thượng đỉnh G20 lần này đã không đem lại được nhất trí về những chính sách cơ bản dài hạn mà cũng chỉ tập trung vào một số các biện pháp nhất thời, và chuẩn bị cho một cuộc gặp gỡ tiếp theo.

Hệ thống tài chính quốc tế đã đổ vỡ, và việc xác lập một hệ thống tài chính quốc tế mới cần phải có thời gian. Tài chính là huyết mạch cho hoạt động kinh tế. Do vậy, qua những diễn biến từ các nền kinh tế lớn cũng như trên các diễn đàn quốc tế, không thấy có những cơ sở nào vững chắc để có thể phỏng đoán được đến bao giờ cuộc khủng hoảng tài chính hiện nay sẽ kết thúc và kinh tế thế giới sẽ được hồi phục.

Tác động đến Việt Nam

Tác động trực tiếp

1. Tác động trực tiếp đối với nền kinh tế Việt ả am thì không lớn, vì chưa có định chế tài chính nào của Việt ả am đầu tư vào trái phiếu phái sinh MBS, CDO, CLO và các hợp đồng cho vay cầm cố như Mỹ.
2. Tuy nhiên, lãi suất Libor và Sibor đã biến động, các hợp đồng vay vốn nước ngoài sẽ phải cơ cấu lại và điều chỉnh lãi suất.
3. Tỷ giá đồng USD trên Vả D sẽ tăng, một phần là do các nhà đầu tư nước ngoài cần cơ cấu lại danh mục đầu tư, thu hồi vốn, mua và chuyển USD về nước. ả hà nước cần phải xây dựng một chính sách tỷ giá phù hợp và những giải pháp thận trọng hỗ trợ xuất khẩu.
4. Với tỷ giá đồng Vả D giảm, các hợp đồng bằng ngoại tệ của chính phủ cũng như của các doanh nghiệp tính ra đồng Vả D sẽ tăng, dự phòng chênh lệch tỷ giá cần được thiết lập trong báo cáo tài chính, ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp.
5. Có khả năng người dân có vốn nhàn rỗi sẽ tăng mua USD để cất giữ, tránh rủi ro tài sản mất giá, làm tăng sức ép trên dự trữ ngoại tệ.
6. Lượng kiều hối đã có dấu hiệu giảm mạnh vì nguồn thu nhập của Việt Kiều và xuất khẩu lao động Việt ả am bị tác động bởi nền kinh tế sở tại lâm vào suy thoái.
7. Dự án phát hành trái phiếu nhà nước ra thị trường tài chính quốc tế khó có thể thực hiện được theo những điều kiện dự kiến.
8. Khả năng huy động vốn bằng ngoại tệ cho các dự án lớn, như các nhà máy điện, thăm dò và khai thác dầu khí... sẽ gặp khó khăn.
9. Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) sẽ chậm giải ngân, vì chủ đầu tư không giàn xếp được vốn. Lượng giấy phép đầu tư FDI trong năm 2009 đã giảm so với năm 2008.

Tác động gián tiếp

1. Thị trường xuất khẩu gặp nhiều khó khăn cả về thị trường, cả về giá cả, cả về thanh toán. ả hập siêu sẽ là một mối lo, cần phải có biện pháp không chế. Các nhà xuất khẩu nước ngoài sẽ nhắm vào thị trường Việt ả am là một thị trường tương đối lớn. Có khả năng họ sẽ “bán phá giá” hoặc tổ chức những chiến dịch có quy mô lớn để đổ hàng vào Việt ả am, đặc biệt là hàng thặng dư TQ không xuất được qua các thị trường truyền thống sẽ tràn qua biên giới, theo đường không chính thức, với giá rẻ.

Thêm vào tác động từ bên ngoài, chính sách tiền tệ, tín dụng, kiềm chế lạm phát trong năm 2008 đã đẩy lãi suất cho vay lên mức quá cao, trên 21% trong suốt một thời gian dài, khiến các xí nghiệp không thể hoạt động bình thường, buộc phải hủy rất nhiều hợp đồng xuất khẩu. Hậu quả không những là mất hợp đồng mà mất cả khách hàng, khó có thể khôi phục lại được. Hàng vạn xí nghiệp đã phải tạm ngừng hoạt động, sa thải lao động. Một số không nhỏ đã giải thể hoặc phá sản. Trong thời gian tới, nếu không có những chính sách đồng bộ, mạnh dạn và kịp thời để hỗ trợ sản xuất kinh doanh và xuất khẩu, phát triển thị trường nội địa, e rằng lực lượng sản xuất của Việt   m sẽ đi đến kiệt sức. Hàng ngoại từ mọi nguồn gốc sẽ nhân cơ hội tràn vào với giá rẻ, nền kinh tế Việt   m khó có thể bảo vệ được sản nhà, ổn định xã hội có khả năng bị đe dọa.

2. Chiều hướng chung là giá hàng xuất khẩu sẽ tiếp tục giảm, kể cả hàng nông sản (gạo, cà phê, cao su, hạt điều, v.v...) nguyên liệu, do lượng cầu của thị trường thế giới co rút lại.

3. Thị trường chứng khoán (TTCK) hiện đang nóng lên do một lượng tiền lớn được bơm vào nhưng khả năng tuột dốc vào cuối năm là khó tránh khỏi, do tình hình kinh tế vĩ mô Việt   m còn suy trầm, kết quả kinh doanh của các xí nghiệp chưa vực dậy đáng kể, lượng tiền hiện nay đổ vào TTCK từ nguồn tín dụng được bù lãi suất sẽ đến hạn phải trả lại cho ngân hàng, buộc các nhà đầu tư phải bán chứng khoán với số lượng lớn. Các nhà đầu tư đồng loạt phải thanh toán nợ cho ngân hàng trước cuối năm sẽ   p giá chứng khoán xuống đến một mức chưa thể biết được đáy là ở đâu.

4. Để làm đẹp báo cáo tài chính, một số ngân hàng sẽ cho các doanh nghiệp vay tiếp để dùng nợ mới trả nợ cũ, nhưng chỉ tạo thêm nhiều rủi ro và kéo dài nợ khó đòi mà thôi. An toàn của hệ thống ngân hàng bị đe dọa, vì số lượng nợ xấu và nợ khó đòi có khả năng vượt quá dự phòng hay lượng vốn tự có của các ngân hàng thương mại cổ phần.

5. Thị trường bất động sản hiện đang   m lại nhưng có khả năng sẽ quay đầu xuống sâu. Đến cuối tháng 6/2009, mức giảm giá đối với văn phòng hạng A là trên 50% và hạng B là 60%... Dự báo, giá cho thuê văn phòng còn tiếp tục giảm mạnh.

(Xem tài liệu *Tp. HCM: Văn phòng cho thuê đua nhau giảm giá* <http://vneconomy.vn/20090615104512199P0C17/tphcm-van-phong-cho-thue-dua-nhau-giam-gia.htm>)

Còn nhà đất phần lớn là “thương phẩm” giữa các doanh nghiệp hay người đầu cơ, hoặc các nhà đầu tư mua nhà chuyển thành văn phòng cho thuê, không phải với người thật sự có nhu cầu nhà ở. Chủ yếu là được tài trợ bởi vay nợ ngân hàng. Với thị trường nhà đất tuột dốc, nợ khó đòi, nợ xấu có khả năng tăng đột biến. Tài sản thế chấp mất giá sẽ dẫn đến nguy cơ hệ thống ngân hàng Việt   m bị lỗ nặng, vốn tự có “bốc hơi”, ngân hàng mất thanh khoản và mất khả năng thanh toán.    nguồn gốc của cuộc khủng hoảng tài chính thế giới hiện nay, và việc đổ vỡ của nền tài chính    hạt B  n trong những năm 1990 đến nay cũng bắt nguồn từ thị trường BĐS.

6. Có khả năng mục tiêu tăng trưởng 5% GDP sẽ khó thực hiện được, kể cả với những chính sách và các biện pháp hỗ trợ sản xuất kinh doanh đã và đang được triển khai.

7. Khả năng tạo việc làm cho 1,5 triệu lao động mới và khoảng 1,2 triệu lao động từ nông thôn chuyển ra thành thị là khó đạt. An sinh xã hội khó có thể đảm bảo.

Những giải pháp ngăn chặn suy giảm kinh tế

Để ngăn chặn suy giảm kinh tế, Chính phủ đã đưa ra 5 nhóm giải pháp cấp bách, và dành 2 tỷ USD để kích cầu.

1. **Thứ nhất:** Thúc đẩy sản xuất, kinh doanh, trong đó chú trọng vào sản xuất các mặt hàng xuất khẩu có kim ngạch lớn, khả năng tăng trưởng cao như chế biến, dệt may, giày dép...

Ngày 15/01/2009 Chính phủ đã quyết định các phương án sử dụng khoản kích cầu 1 tỷ USD (17.000 tỷ VND) để hỗ trợ 4% lãi suất vốn vay cho một số đối tượng doanh nghiệp vừa và nhỏ.

Ngày 04/04/2009 Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định về gói kích cầu thứ hai với tổng số lãi được hỗ trợ là 20.000 tỷ đồng, theo đó các tổ chức, cá nhân vay vốn trung, dài hạn ngân hàng bằng đồng Việt Nam để thực hiện đầu tư mới phát triển sản xuất - kinh doanh, kết cấu hạ tầng sẽ được Nhà nước hỗ trợ lãi suất tiền vay 4%/năm trong khoảng thời gian tối đa 24 tháng. Việc hỗ trợ lãi suất này được thực hiện từ ngày 1/4/2009 đến ngày 31/12/2011.

Chính phủ cũng đã ban hành cơ chế bảo lãnh tín dụng cho doanh nghiệp có vốn điều lệ 20 tỷ đồng trở xuống và dưới 500 lao động. Mức bảo lãnh tối đa bằng 100% số nợ gốc và lãi phát sinh. Thời hạn bảo lãnh phù hợp với thời hạn cho vay và chu kỳ sản xuất kinh doanh. Phí bảo lãnh tối đa bằng 0,5%/năm/số tiền được bảo lãnh. Chính phủ sẽ cấp 200 tỷ đồng để hỗ trợ hàng phát triển Việt Nam hình thành vốn ban đầu cho Quỹ bù đắp rủi ro khi bảo lãnh tín dụng.

Đồng thời sẽ giảm thuế, giãn thuế, giãn nợ cho doanh nghiệp đang gặp khó khăn. Đặc biệt, Chính phủ sẽ thực hiện miễn, giảm, giãn một số loại thuế để tạo điều kiện cho doanh nghiệp phát triển sản xuất kinh doanh, đồng thời kéo dài thời hạn nộp thuế xuất nhập khẩu để giảm bớt khó khăn về vay vốn.

2. **Thứ hai:** Đẩy mạnh, kích cầu đầu tư và tiêu dùng. Trong đó, về đầu tư phát triển, Chính phủ sẽ tập trung giải ngân nguồn vốn ngân sách Nhà nước về xây dựng cơ bản, nguồn trái phiếu Chính phủ và nguồn vốn ODA. Trong kích cầu đầu tư, Chính phủ khuyến khích các thành phần kinh tế, doanh nghiệp tham gia, tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp ngoài quốc doanh đầu tư vào xây dựng cơ sở hạ tầng, giao thông vận tải.

Đối với kích cầu tiêu dùng, Chính phủ sẽ thực hiện điều hành giá cả những vật tư, nhiên liệu quan trọng như: xăng dầu, sắt thép... đồng thời phát triển mạng lưới phân

phối hệ thống bán lẻ, nhất là ở vùng sâu vùng xa để cung cấp vật tư và hàng tiêu dùng thiết yếu.

3. Thứ ba: Chính sách về tài chính, tiền tệ, Chính phủ sẽ thực hiện các giải pháp để tăng cường khả năng tiếp cận nguồn vốn tín dụng cho các doanh nghiệp. Tiếp tục hạ lãi suất cơ bản và cho phép các tổ chức tín dụng, các quỹ tín dụng nhân dân cho vay theo lãi suất thỏa thuận.

Chính phủ sẽ điều chỉnh tỷ giá ngoại tệ theo nguyên tắc linh hoạt, nhằm khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu. Chính phủ cũng giao ả gân hàng Phát triển đứng ra bảo lãnh tín dụng cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ.

Nhận xét và góp ý:

1. Theo các con số thống kê chính thức vừa được Bộ KH&DT công bố ngày 01/07/2009 về tổng quan tình hình kinh tế 6 tháng đầu năm 2009, có nhiều vấn đề đáng suy nghĩ.

Tăng trưởng kinh tế quý I được mô tả là mức đáy và quý 2 có dấu hiệu “thoát đáy vượt dốc đi lên”. Giá trị sản xuất công nghiệp tháng 6 đã tăng 8,2%, 6 tháng đầu năm tăng 4,8%. Giá trị sản xuất nông, lâm, thủy sản 6 tháng tăng 2,6%. Tuy nhiên, nếu so với cùng kỳ năm 2008 thì lại giảm mạnh (cùng kỳ năm trước, giá trị sản xuất công nghiệp 6 tháng đầu năm tăng 16,5%, giá trị sản xuất nông, lâm, thủy sản tăng 4,5%). Riêng về xuất khẩu giảm 18,1% so với cùng kỳ năm 2008.

ả gành xây dựng tăng mạnh do vật giá vật liệu xây dựng năm trước cao, năm nay giảm.

Thương mại trong nước tăng liên tục suốt 6 tháng đầu năm từ 4% tháng 1, lên 5% tháng 2, 6% tháng 3, 7,4% tháng 5, và 8,8% tháng 6, và là động lực chính của việc “thoát đáy”, vượt dốc đi lên.

2. Qua những con số trên, tuy tình hình chung có phần nào được cải thiện nhưng vẫn chưa có cơ sở vững chắc để xác định rằng 6 tháng cuối năm chiều hướng phát triển và tốc độ tăng trưởng sẽ tiếp tiếp tục đi lên. ả hững biện pháp kích cầu chỉ là những giải pháp tình thế, nhất thời để hạn chế phần nào tác động của cuộc khủng hoảng. Xét về lâu dài, Việt ả am cần xây dựng một chính sách toàn diện và đồng bộ, đề ra những định hướng chiến lược không những để đối phó mà còn để phát huy lợi thế của mình, phát triển ổn định, bền vững, lâu dài.

3. Về gói kích cầu để hỗ trợ 4% lãi suất vay vốn lưu động, kết quả sau 5 tháng triển khai hơn 370.000 tỷ đã được giải ngân. Tổng dư nợ tín dụng của toàn hệ thống ngân hàng đến cuối năm 2008 vào khoảng 1,2 triệu tỷ đồng. ả hư vậy, nếu số tiền cho vay theo gói kích cầu là được chuyển vào hoạt động sản xuất kinh doanh thì phải làm tăng dư nợ tín dụng lên khoảng 30%. Tuy nhiên, báo cáo dư nợ tín dụng chỉ tăng khoảng 17%, chứng tỏ phần lớn tiền đã quay ngược lại ngân hàng, dưới hình thức phổ biến là đảo nợ.

Phần còn lại, một lượng lớn đã và đang được đầu tư vào thị trường chứng khoán để lướt sóng kiếm lời trong ngắn hạn. Do đó, đã tạo nên tác động trên thị trường chứng khoán trong những tháng vừa qua. Bong bóng chứng khoán sẽ tiếp diễn trong một thời gian rồi sẽ xì hay nổ vì thực chất tình hình kinh tế vĩ mô không có phát triển đến mức tạo nên nền tảng hỗ trợ cho giá cổ phiếu đồng loạt tăng đột biến 60% đến 100% trong 3 tháng vừa qua.

Ấu ếu không được giám sát chặt chẽ, hệ quả của việc đảo nợ và đầu tư tài chính lướt sóng sẽ rất nguy hiểm cho doanh nghiệp và hệ thống ngân hàng. Giả sử một doanh nghiệp đang có dư nợ cũ tại ngân hàng với lãi suất cao và trong điều kiện khó khăn hiện nay khiến khoản nợ trên có nguy cơ trở thành nợ xấu. Với việc cho vay đảo nợ, doanh nghiệp chỉ cần vay nợ mới để trả nợ cũ và như thế các tổ chức giám định kế toán dễ đánh giá rằng doanh nghiệp đã trả được tốt khoản nợ vay, còn ngân hàng thì không những thu hồi được vốn vay mà nợ xấu cũng không hiện thị.

Tuy rằng trên văn bản giấy tờ các tiêu chí để được vay nợ rất là chắc chắn, nhưng việc lập dự án ảo là phổ biến. Thực chất với thời hạn tối đa cho vay là 8 tháng thì khó có doanh nghiệp nào đủ thời gian mua nguyên liệu, sản xuất sản phẩm, tiêu thụ sản phẩm, và thu tiền bán hàng kịp để trả nợ theo hợp đồng.

Thực trạng khó khăn của doanh nghiệp vẫn còn nguyên và gánh nặng rủi ro của hệ thống ngân hàng chỉ được đẩy lùi lại trong một thời gian ngắn rồi sẽ bùng nổ trong tình hình kinh tế vĩ mô bất ổn hiện nay. Rồi đây những số nợ vay được hỗ trợ lãi suất, sẽ phải hoàn trả cho ngân hàng bằng những nợ vay mới với lãi suất không được hỗ trợ. Với cuộc chiến tăng lãi suất huy động đang diễn ra giữa các ngân hàng thì chưa thể biết mặt bằng lãi suất mới sẽ là bao nhiêu.

Về phía Chính phủ, do thông tin không minh bạch nên khó kiểm soát được đâu là những khoản nợ quá hạn hay nợ xấu đang được đảo nợ. Chính sách của Chính phủ có nguy cơ bị lợi dụng và mục tiêu chính sách rất khó đạt được.

Mặc dù vô tình hay cố ý các cơ quan hoạch định chính sách vẫn phải trách nhiệm trước Chính phủ và Quốc Hội về việc đề xuất chính sách hỗ trợ lãi suất 4%, áp dụng cho các khoản vay mới kể từ ngày 1/2/2009, và đã tạo ra lý do cùng điều kiện cho các hoạt động đảo nợ diễn ra trên diện rộng, chẳng những làm tổn hại cho ngân sách đến hàng chục tỷ V&D mà còn đẩy nền kinh tế của đất nước vào nguy cơ bế tắc với khả năng suy thoái trầm trọng trong một cơn bão lốc kinh tế Tài chính thế giới cực kỳ nguy hiểm.

Đâu là giải pháp? Luật các tổ chức tín dụng và Quy chế cho vay quy định “mục đích sử dụng vốn vay phải hợp pháp và khách hàng phải có dự án đầu tư, phương án sản xuất, kinh doanh, dịch vụ khả thi và có hiệu quả; hoặc có dự án đầu tư, phương án phục vụ đời sống khả thi và phù hợp với quy định của pháp luật”.

Giải pháp ngắn hạn, thay vì cho phép đảo nợ, các ngân hàng nên xem xét cấu trúc lại danh mục các khoản nợ vay trước đây của các doanh nghiệp có lãi suất cao. Đối với hợp đồng có điều khoản lãi suất cố định, ngân hàng cần tiến hành rà soát và đánh

giá lại các phương án vay vốn, tái thẩm định các dự án đầu tư theo các tiêu chí hiện tại. Chỉ những dự án nào được đánh giá hiệu quả theo những tiêu chí mới, có triển vọng trả nợ thì đề xuất Chính phủ xem xét đưa vào diện được hỗ trợ lãi suất. Khoản lãi suất hỗ trợ sẽ chỉ được hoàn lại cho ngân hàng khi doanh nghiệp trả được nợ đầy đủ và đúng hạn cho ngân hàng theo cam kết trong hợp đồng tín dụng.

Ấu hững dự án gặp khó khăn tạm thời thì cần phải cơ cấu lại thời hạn trả nợ, cho phép doanh nghiệp được giãn, hoãn trả nợ gốc và/hoặc lãi trong một giai đoạn nhất định hay thực hiện ân hạn, gia hạn nợ vay cho doanh nghiệp.

4. Về gói kích cầu thứ hai với 20.000 nghìn tỷ đồng hỗ trợ lãi suất theo Quyết định 443/QĐ-TT, rồi đây cũng sẽ diễn biến theo gói thứ nhất. Một trong những lý do chính là doanh nghiệp không thể triển khai các dự án phát triển kinh doanh với thời hạn vay 24 tháng. Do vậy, các số tiền vay sẽ được dùng vào mục đích ngắn hạn, chủ yếu là để đảo nợ ngân hàng, đầu tư vào thị trường chứng khoán để lướt sóng. Một số không nhỏ sẽ lách vào các hoạt động kinh doanh bất động sản, để “giải cứu” những dự án đang đứng trước nguy cơ phá sản, biến thành nợ xấu đối với ngân hàng.

5. Tóm lại, hai gói kích cầu đã và đang được triển khai không phát huy được mục đích mà còn tạo ra những tác động nguy hại cho nền kinh tế.

a. Tổng số vốn dự kiến cho vay sẽ là 600.000 tỷ đồng cho gói thứ nhất và 250.000 tỷ đồng cho gói thứ hai, thể hiện cho một tỷ lệ 70% tăng dư nợ của hệ thống ngân hàng so với cuối năm 2008. Đó là chưa kể các khoản tín dụng không được hỗ trợ lãi suất. Con số này sẽ tạo một sức ép ghê gớm cho nguy cơ tái bùng nổ lạm phát, mặc dù một số lớn sẽ đổ vào “đảo nợ” như đã phân tích trên đây.

b. Thâm hụt ngân sách đã tăng cao đột biến, không những đã vượt qua mức 5% được QH phê duyệt mà sẽ vượt qua mức 8,5% chính phủ vừa mới trình xin QH duyệt. Ấu ếu cộng thêm hai gói bù lãi suất 37.000 tỷ V&D thì bội chi đã vượt lên trên 10%, một mức “báo động bốn” cực kỳ nguy hiểm, ảnh hưởng đến cân bằng kinh tế tài chính vĩ mô, nguy cơ châm ngòi lạm phát, gây biến động tỷ giá vượt ra ngoài biên độ được quy định và có khả năng trở thành khó kiểm soát. Ấu ếu các gói kích cầu bù lãi suất còn tiếp tục được triển khai như hiện nay thì hậu quả sẽ khó lường.

Không kể là chính sách kích cầu nêu trên đã và đang tạo ra môi trường và điều kiện cho hành động tiêu cực từ các ngành quản lý nhà nước đến các ngân hàng, và doanh nghiệp. Ấu ền kinh tế Việt Ấu am đang quay về chế độ “bao cấp xin cho” và đi lạc hướng.

6. Giải pháp tối ưu là Chính phủ nên điều chỉnh và thay thế ngay chính sách “bù lãi suất” bằng một chính sách tín dụng với lãi suất thấp cho mọi đối tượng, mà không tạo ra thâm hụt ngân sách. Đây là hướng mà hầu hết các nền kinh tế thị trường trên toàn thế giới đang triển khai. Tức là ấu gân hàng ấu hà nước hạ lãi suất chiết khấu và tái cấp vốn cho hệ thống ngân hàng thương mại đến mức thấp nhất có thể (đề nghị là từ 1% đến 2%), tạo điều kiện cho ngân hàng thương mại cho doanh nghiệp vay với lãi suất từ 4% đến 5% mà không làm mất cân bằng tài chính vĩ mô.

Các ngân hàng thương mại sẽ được giám sát thực hiện đúng quy định của **“Luật các tổ chức tín dụng và Quy chế cho vay”**. Khách hàng phải có dự án đầu tư, phương án sản xuất, kinh doanh, dịch vụ khả thi và có hiệu quả; hoặc có dự án đầu tư, phương án phục vụ đời sống khả thi và phù hợp với quy định của pháp luật. Tất cả mọi đối tượng doanh nghiệp sẽ được đối xử bình đẳng. Việc cho vay vốn dựa trên các tiêu chí khách quan của từng dự án, ả gấn hạn hay dài hạn tùy theo lịch trình phát triển kinh doanh. Xóa bỏ cơ chế “xin cho” và những tiêu chí phức tạp làm nảy sinh tiêu cực.

7. Khác với các nền kinh tế phát triển như Hoa Kỳ và nhiều quốc gia khác với một thị trường nội địa “bội thực” quá dư thừa, và một hệ thống sản xuất quá thặng dư công suất, đặc điểm của nền kinh tế Việt ả am là chúng ta còn có một thị trường nội địa tương đối lớn đang cần được cung ứng sản phẩm tiêu dùng, và một hệ thống sản xuất còn cần được phát triển, hiện đại hoá. Với những chính sách phù hợp và đội ngũ quản lý tốt, kinh tế Việt ả am có khả năng phát triển với tốc độ cao, mục tiêu tăng trưởng 5% GDP vẫn có khả năng thực hiện được.

8. Đối với lĩnh vực xuất khẩu và biện pháp hỗ trợ xuất khẩu: ả ghiên cứu ưu thế tương đối của các mặt hàng xuất khẩu Việt ả am. Phát huy các lĩnh vực có ưu thế bằng các chính sách (i) cho vay lãi suất thấp để làm hàng xuất khẩu, có thể chấp bằng hợp đồng xuất khẩu (ii) giảm thuế giá trị gia tăng (GTGT) hoặc thuế nhập khẩu trên nguyên liệu cấu thành sản phẩm (iii) giảm thuế lợi tức doanh nghiệp trên kết quả kinh doanh v.v... Bằng mọi phương thức có thể, giảm chi phí đầu vào.

9. Đối với lĩnh vực nhập khẩu: Triệt để giảm thiểu nhập siêu, hạn chế đến mức thấp nhất các mặt hàng tiêu dùng xa xỉ hoặc “bán phá giá” để xâm chiếm thị trường nội địa.

10. Hỗ trợ các hoạt động phát triển thị trường nội địa: ả ghiên cứu các mặt hàng thay thế các hàng nhập khẩu. ả ghiên cứu các chủng loại hàng có khả năng phát triển mạnh trên thị trường nội địa. Khuyến khích xí nghiệp chuyển đổi công suất và chủng loại hàng xuất khẩu để thích ứng với nhu cầu thị trường nội địa. Áp dụng những chính sách khuyến khích đầu tư thích hợp.

Hiện nay, chúng ta đưa quân đi xâm chiếm thị trường nước ngoài nhưng lại không quan tâm đúng mức đến việc bảo vệ “sân nhà”. Thị trường nội địa là không gian sinh tồn của đất nước, là chiến trường chính mà các thế lực tài chính kinh tế thế giới tập trung để tấn công chúng ta. Việt ả am đã ký Hiệp định Thương mại Song phương (Bilateral Trade Agreement) với Hoa Kỳ từ năm 2001, và bắt đầu thương thảo với WTO từ năm 1995, trong suốt thời gian đó chúng ta đã chưa chuẩn bị tốt cho nền kinh tế nội địa phát triển, xây dựng lực lượng hùng mạnh để chống ngoại xâm. ả ay là lúc ta phải thay đổi tư duy, khơi dậy sức mạnh sáng tạo trong mọi thành phần, mọi lĩnh vực để bảo vệ và phát triển thị trường nội địa.

11. Không để cho một dự án nào khả thi bị thiếu vốn phát triển. Hiện nay, trong nhiều lĩnh vực, nhiều cấp bậc, từ Trung ương đến địa phương, không ít dự án sáng tạo, khả thi, được giám định là có tiềm năng và có thị trường, nhưng không được cung cấp

vốn để phát triển. Đây là một sự bất cập, mất mát lớn, lãng phí tư duy sáng tạo của nhân dân.

12. Tạo điều kiện để 70% dân số (là nông dân) của chúng ta ăn nên làm ra. Tạo cho nông thôn có được lợi thế phát triển bằng những chính sách tín dụng, tài chính, hỗ trợ giống tốt, thủy lợi tốt, hạ tầng cơ sở tốt. Tất cả những gì nông nghiệp cần, nông thôn cần, phải làm cho tới nơi tới chốn. Hiệu suất lao động ở nông thôn hiện nay rất là thấp, phải làm tất cả để tăng hiệu quả lao động, nâng công suất lên. Ấu nông thôn phát triển tốt sẽ kích cầu tốt, cả nền kinh tế cùng phát triển theo. Rồi sau đó sẽ dẫn đến thay đổi cơ cấu kinh tế từ nông nghiệp sang công nghiệp.

Đây là hậu phương lớn, mà cũng là bãi chiến trường lớn. Một đất nước với hơn 80 triệu dân, chúng ta có một lợi thế mà cũng là một trách nhiệm. Ấu ta không có chính sách và quyết tâm xây dựng nông thôn để làm hậu thuẫn và nền móng cho phát triển, chúng ta hoặc sẽ bị tụt hậu, hoặc sẽ bị thôn tính.

13. ẫu ngân hàng ẫu hà ẫu ước, (nên đổi tên là “ẫu ngân hàng Trung Ương” hay “ẫu ngân Hàng Quốc Gia”) cần phải được kiện toàn, để hoàn thành sứ mệnh của mình là: Cung cấp và điều phối lượng tiền tệ tín dụng cần thiết cho nền kinh tế phát triển ổn định, bền vững, không để xảy ra lạm phát hay thiếu phát. Một cơ chế mới cần được xác lập để bảo đảm tính chất độc lập của ẫu ngân hàng Trung Ương, cần thiết cho việc thực hiện sứ mệnh và trách nhiệm của mình.

14. Thay đổi cách nhìn và chiến lược đối với đầu tư nước ngoài. Thay vì thúc đẩy kêu gọi đầu tư trực tiếp, cần nên nhanh chóng tổ chức hệ thống các quỹ đầu tư gián tiếp, tại các thị trường tài chính quốc tế lớn, huy động vốn với số lượng lớn, có thể là 5 đến 10 tỷ USD mỗi năm, 50 đến 100 tỷ USD trong 10 năm sắp tới, để đưa về đầu tư phát triển những dự án tốt mà do ta quản lý.

Theo báo cáo của Bộ Kế Hoạch và Đầu Tư (BKHDĐT), tổng số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) được cấp phép trong năm 2008 là khoảng 64 tỷ USD. ẫu năm 2009 lượng vốn FDI sẽ giảm, nhưng sau khi nền kinh tế được phục hồi, lượng FDI sẽ tăng trở lại. Trong 10 năm tới tổng số FDI có khả năng đạt mức 500 đến 600 tỷ USD.

GDP của Việt ẫu am năm 2008 được ước tính khoảng 91 tỷ USD và tỷ lệ đầu tư là 44.5% GDP, tức là khoảng 41 tỷ USD gồm cả đầu tư của Chính phủ và tư nhân. Với đà phát triển giả định là 5% mỗi năm, thì tổng số nguồn vốn đầu tư nội địa sẽ đạt đến con số khoảng 400 đến 500 tỷ USD trong 10 năm tới, và phần đầu tư tư nhân sẽ chiếm khoảng 250 tỷ USD.

Theo chiều hướng này thì vốn FDI sẽ chiếm tỷ lệ áp đảo trong tổng số vốn đầu tư sản xuất kinh doanh. Và Việt ẫu am đứng trước nguy cơ mất chủ quyền kinh tế.

Theo ước tính trên, trong 10 năm tới Việt ẫu am cần khoảng 750 đến 1.000 tỷ USD để phát triển. Phần tiết kiệm nội địa nhàn rỗi để đầu tư ước tính khoảng từ 30 đến 40%, phần còn lại từ 60 đến 70% là đầu tư nước ngoài. Vấn đề là Việt ẫu am có nhất thiết phải phát triển theo mô hình kêu gọi đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đến mức này hay không?

Trên thực tế, trong tổng số vốn đầu tư cho một dự án khoảng 70 đến 80% là vốn vay, phần vốn tự có thường chỉ chiếm từ 20 đến 30%. Vậy trong số 500 - 600 tỷ USD đầu tư nước ngoài nói trên, phần vốn tự có ước tính khoảng 150 tỷ USD. Ắt ếu Việt ắ am tự huy động được 50 đến 100 tỷ USD vốn tự có, tự xây dựng và phát triển dự án, thì lượng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài sẽ giảm xuống đến một mức tương đối an toàn. Việc này ta hoàn toàn có khả năng thực hiện được.

Các nhà đầu tư nước ngoài không nhất thiết phải tự mình xây dựng dự án, làm chủ dự án, phát triển dự án. Quỹ đầu tư là phương tiện để đáp ứng cho nhu cầu đầu tư “thụ động” của phần lớn các nhà đầu tư quốc tế. Tuy nhiên, vì khung pháp lý của Việt ắ am chưa đủ bảo đảm cho quyền lợi của nhà đầu tư, nên các quỹ này cần phải được thành lập ở một nước ngoài với hệ thống luật pháp được quốc tế chấp nhận.

15. Trước những nguy cơ mới, và cũng là vận hội mới, Việt ắ am cần có quyết tâm cải cách quản lý ắ hà nước, bố trí nhân sự đúng người đúng việc, xây dựng một môi trường kinh doanh thông thoáng, triệt để giải quyết tệ nạn tham nhũng, quan liêu, tiêu cực. Trên thế giới cũng như trong khu vực, những quốc gia có nền quản lý nhà nước thông thoáng với nạn tham nhũng, quan liêu, tiêu cực được đẩy lùi là những nền kinh tế phát triển mạnh, những quốc gia chìm đắm trong tiêu cực sẽ suy tàn và đi đến diệt vong. Đó là quy luật tự nhiên.

Sau hơn 20 năm đổi mới kinh tế, đã đến lúc Việt ắ am bước qua giai đoạn quyết liệt đổi mới quản lý nhà nước. Việc này đòi hỏi một quyết tâm cao nơi cấp lãnh đạo Đảng và nhà nước, trong công tác quy hoạch cán bộ và quản lý cán bộ. Chấm dứt chế độ đề bạt theo tiêu chuẩn chính trị, thành tích đảng viên, và áp dụng triệt để chế độ đề bạt, bổ nhiệm theo kiến thức, khả năng và tâm đức.

16. Mở rộng thành phần tham gia quản lý ắ hà nước, thực thi ắ ghị Quyết Đại hội X, huy động mọi lực lượng trong Đảng cũng như ngoài Đảng, trong nước cũng như ngoài nước, đề cùng nhau đoàn kết xây dựng đất nước. Trong thời kỳ Hội nhập, phải cạnh tranh “bình đẳng” với các nền kinh tế tiên tiến và hơn 200 quốc gia và lãnh thổ trong và ngoài Tổ chức Thương mại thế giới WTO, sức mạnh của toàn dân là cần thiết. Một là chúng ta vươn lên thành một nền kinh tế mạnh, hai là chúng ta phải chịu số phận lệ thuộc không lối thoát do các quy định của các Hiệp định, công ước Quốc tế mà ta đã ký kết. Các cuộc chiến tranh để giải phóng đất nước là không còn áp dụng được, vì chúng ta tự nguyện mở cửa để cạnh tranh và phát triển.