

MỐI QUAN NGẠI VỀ TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG

Những thách thức mới đối với Việt Nam cùng với những dấu hiệu của sự tăng trưởng quá nóng

Shogo Ishii

Trợ lý Vụ Trưởng, Vụ Châu Á Thái Bình Dương, IMF

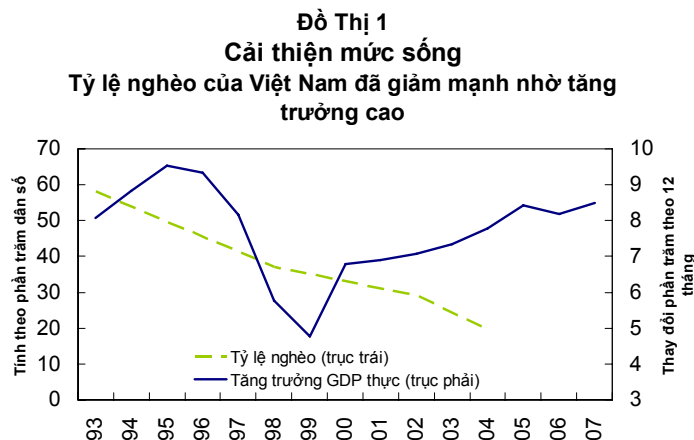
Ngày 7 Tháng 3, 2008

- Hội nhập sâu hơn vào nền kinh tế toàn cầu sẽ giúp Việt Nam tăng trưởng kinh tế tốt hơn
- Tuy nhiên, Việt nam phải đối mặt với sự chậm lại của nền kinh tế toàn cầu và cần phải kiểm soát sự mất cân bằng trong nước và mất cân bằng đối ngoại
- Chính phủ ưu tiên đảm bảo sự ổn định kinh tế vĩ mô và thúc đẩy cải cách cơ cấu

Trong những năm gần đây, Việt nam nổi lên như là một trong những điểm mới hấp dẫn đầu tư nhất trên thế giới.

Sự gia nhập của Việt Nam vào Tổ Chức Thương Mại Thế Giới (WTO) năm 2007 và làn sóng đầu tư trực tiếp mới cũng như luồng vốn đầu tư gián tiếp đã cho thấy quá trình cải cách kinh tế rất ấn tượng, đặc biệt là về tự do hóa thương mại và đầu tư.

Những đổi mới đó đã đem lại thành quả về kinh tế rất vững mạnh, đó là tăng trưởng trung bình hàng năm là 7,5 phần trăm suốt một thập kỷ qua, một trong những tốc độ tăng trưởng nhanh nhất Châu Á (xem Đồ thị 1).



Nguồn: Tổng Cục Thống Kê Việt Nam và CEIC.

Số người sống dưới mức nghèo đã giảm mạnh từ 58 phần trăm dân số trong năm 1993 xuống thấp hơn 20 phần trăm trong năm 2004. Sự thâm nhập sâu hơn vào thị trường quốc tế và nền kinh tế mở cửa nhiều hơn chắc chắn sẽ đem lại nhiều lợi ích hơn nữa trong những năm tới.

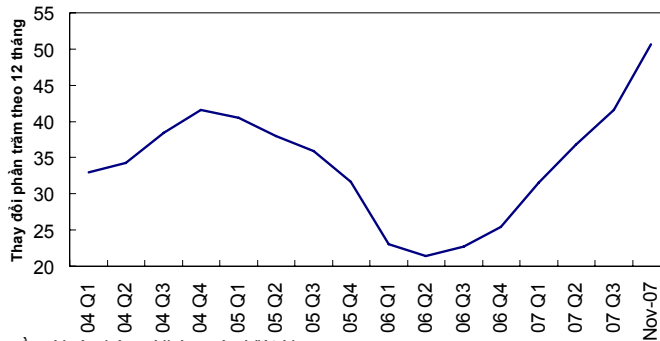
Tuy nhiên, việc hội nhập ngày càng tăng vào nền kinh tế toàn cầu đã tạo ra những thách thức lớn cho Việt Nam. Chính phủ cần phải duy trì chính sách kinh tế vĩ mô lành mạnh, tăng tính linh hoạt về chính sách để đối phó với những rủi ro mới và phải thúc đẩy với lịch cải cách rộng hơn.

Tính dễ bị tổn thương đang tăng

Mặc dù tình hình kinh tế của Việt Nam gần đây đã nhận được rất nhiều sự ca ngợi song đã có dấu hiệu ngày càng rõ hơn về nền kinh tế đang tăng trưởng nóng, đe dọa đến sự tăng trưởng kinh tế bền vững về trung hạn.

Mối lo ngại chính xuất phát từ sự mất cân đối trong nước và về đối ngoại ngày càng tăng. Tăng trưởng tín dụng đã tăng khoảng 50 phần trăm (xem Đồ Thị 2), góp phần làm gia tăng lạm phát, mà lạm phát này đã vượt 14 phần trăm trong Tháng 1, 2008.

Đồ thị 2
Sự nóng lên
Tín dụng trong nước của Việt Nam tăng lên rất nhanh kể từ năm 2006



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Giá bất động sản ở các thành phố lớn cũng đang tăng mạnh. Mặc dù xuất khẩu tiếp tục tăng trưởng mạnh, áp lực về cầu mạnh đã làm cho tăng trưởng nhập khẩu tăng nhanh, làm tăng thâm hụt cán cân thương mại rất mạnh. Những ước tính sơ bộ cho thấy rằng thâm hụt cán cân vãng lai đối ngoại đã có thể đạt khoảng 10 phần trăm GDP trong năm 2007 (xem Đồ Thị 3) và nguồn tài trợ cho thâm hụt cán cân vãng lai đã chuyển từ luồng vốn đầu tư trực tiếp và tài trợ ưu đãi sang các luồng vốn khác.

Đồ thị 3
Chênh lệch đang tăng lên
Thâm hụt cán cân vãng lai của Việt Nam tăng lên hơn 10
phần trăm GDP trong năm ngoái



Nguồn: Ngân Hàng Nhà Nước Việt Nam.

Sự tăng trưởng chậm lại của Mỹ và các nước Châu Âu, là những thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, sẽ làm Việt Nam phải đối mặt với hai thách thức: thứ nhất, Việt Nam cần phải điều chỉnh giảm mục tiêu tăng trưởng trong năm 2008 (mục tiêu tăng trưởng tăng từ 8.5 phần trăm trong năm 2007 lên 9 phần trăm năm nay); hai là, điều đó sẽ làm tăng thâm hụt cán cân vãng lai đối ngoại, và như thế sẽ làm tăng tính dễ bị tổn thương của Việt Nam trước các cú sốc bên ngoài, tính dễ bị tổn thương tăng lên là do chính sách tỷ giá vẫn còn tương đối cứng nhắc.

Những thách thức chính

Thách thức chính sách trước mắt đối với Việt Nam là phải giảm sự mất cân đối trong nước và mất cân đối đối ngoại bằng cách:

- **Kiểm chế tăng trưởng tín dụng nhanh:** Việc tăng lãi suất gần đây và quyết định tăng dự trữ bắt buộc trong Tháng 6, 2007 và Tháng 2, 2008 là những bước đi đúng hướng rất đáng hoan nghênh. Tuy nhiên, Ngân Hàng Nhà Nước cần phải sử dụng chính sách lãi suất có hiệu quả hơn để đảm bảo lãi suất thị trường thực dương mà không ảnh hưởng đến trung gian tài chính trong hệ thống ngân hàng. Cũng cần phải ưu tiên tiến hành các bước xử lý những hoạt động cho vay thiếu thận trọng của các ngân hàng thương mại.
- **Áp dụng một tỷ giá linh hoạt hơn.** Việt Nam *trên thực tế* đang neo đồng bản tệ vào đồng đô la, làm cho chính sách tiền tệ trở nên phức tạp hơn khi luồng vốn chảy vào mạnh. Một cơ chế tỷ giá linh hoạt hơn sẽ làm cho chính sách tiền tệ trở nên hiệu quả hơn, do đó sẽ giúp quản lý kinh tế vĩ mô. Cơ chế này cũng sẽ khuyến khích quản lý rủi ro tỷ giá một cách hiệu quả, làm thị trường tài chính phát triển sâu rộng và nâng cao khả năng chống đỡ của Việt Nam trước những cú sốc bên ngoài.
- **Kiểm chế chi tiêu của khu vực công.** Chính sách tiền tệ cần được hỗ trợ bởi việc kiểm chế chi ngoài ngân sách và chi của các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) mà các khoản chi này dẫn tới tăng các khoản vay của khu vực công lên đáng kể trong năm

2007. Do nhu cầu nâng cấp cơ sở hạ tầng của Việt Nam rất lớn, cần phải chú trọng đến việc nâng cao tính hiệu quả đầu tư của khu vực công và giảm các dự án không hiệu quả. Trong bối cảnh này, khẩn trương thực hiện cải cách các DNNN, kể cả kế hoạch cổ phần hóa, có thể đóng một vai trò quan trọng. Cổ phần hóa là một dạng của tư nhân hóa, liên quan đến việc bán cổ phần đại diện một phần vốn nhà nước trong một doanh nghiệp.

Cần phải cách cách ngân hàng

Về trung hạn, Việt Nam cần thúc đẩy cải cách cơ cấu để duy trì được sự tăng trưởng cao. Một trong những ưu tiên chính là cải cách khu vực ngân hàng sẽ giúp phát triển khu vực ngân hàng và đảm bảo tính ổn định của hệ thống. Cổ phần hoá các ngân hàng thương mại quốc doanh theo như kế hoạch và phát triển một khuôn khổ pháp lý và giám sát lành mạnh là một bước đi quan trọng trong quá trình này. Thúc đẩy cải cách thuế, cải thiện môi trường kinh doanh và cải thiện nguồn nhân lực cũng rất quan trọng trong chương trình đổi mới.

Chính phủ đã nhận thấy những thách thức này và đã thắt chặt một cách đáng kể các điều kiện về tiền tệ vào đầu năm 2008. Gần đây, Chính phủ cũng đã thông báo sẽ thực hiện các chính sách tiền tệ và tài khóa một cách hiệu quả để đảm bảo sự ổn định kinh tế vĩ mô. Với sự cam kết mạnh mẽ của Chính phủ về cải cách và quản lý kinh tế vĩ mô lành mạnh, Việt Nam có một triển vọng tốt trong việc duy trì tăng trưởng và giảm nghèo về trung hạn.

Xin gửi bình luận về bài viết này tới imfsurvey@imf.org.