

Một số tác động từ cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ đến nền kinh tế thế giới và Việt Nam

TS. HOÀNG XUÂN HÒA*

Cuộc khủng hoảng tài chính tại Mỹ năm 2008 được đánh giá là cuộc khủng hoảng nghiêm trọng nhất kể từ cuộc đại khủng hoảng năm 1929 - 1933, có mức độ ảnh hưởng lớn lan rộng khắp toàn cầu với những diễn biến phức tạp, khó lường. Vào đầu tháng 10/2008, Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) ước tính thiệt hại của cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ đã lên đến 1,4 nghìn tỷ USD, nhưng đến nay, chưa ai có thể khẳng định khi nào cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ chấm dứt để có thể dự báo được hậu quả cũng như mức độ ảnh hưởng của nó đến đâu. Nhiều nhà nghiên cứu cho rằng, để có thể giải quyết được tận gốc những hệ lụy từ cuộc khủng hoảng tài chính tại Mỹ, nhanh nhất cũng phải mất từ 5 đến 10 năm.

1. Đến nền kinh tế thế giới

- *Thương mại toàn cầu sụt giảm:* Đây là ảnh hưởng dễ nhận thấy đầu tiên. Cuộc khủng hoảng tài chính tại Mỹ chỉ trong thời gian ngắn đã “tàn phá” cả ngành công nghiệp ô tô, hàng không, du lịch và bán lẻ¹, đưa nhiều doanh nghiệp Mỹ rơi vào tình trạng phá sản. Thống kê của Standard & Poor's cho thấy, từ đầu năm nay tới ngày 9/9/2008, đã có 57 công ty của Mỹ lâm vào cảnh vỡ nợ (không tính các vụ phá sản

theo quy định của pháp luật Mỹ), với tổng số nợ lên tới 43,5 tỷ USD, so với mức 22 công ty vỡ nợ trong cả năm 2007. Trong số 57 công ty này, có 45 công ty không nằm trong ngành tài chính. Trong thời gian tới, số vụ vỡ nợ sẽ còn gia tăng vì có tới 70% doanh nghiệp phi tài chính ở Mỹ đang có mức xếp hạng tín nhiệm dưới mức đầu tư². Một số công ty công nghệ - lĩnh vực có truyền thống vay nợ ít hơn các ngành khác - cũng có tỷ lệ vay nợ khá cao, dự báo mức tăng trưởng của ngành công nghệ Mỹ chỉ còn âm 6% trong năm 2008. Trong bối cảnh kinh tế này,

* Văn phòng Trung ương Đảng

¹ Doanh số thị trường ô tô Mỹ trong năm nay được dự báo là sẽ chỉ đạt mức 14,5 triệu chiếc, thấp nhất trong vòng một thập kỷ trở lại đây. Các “đại gia” ô tô Mỹ như GM, Ford và Chrysler đều “ôm” những con số thua lỗ kỷ lục và phải cải tổ chiến lược kinh doanh. Bên cạnh giá dầu cao, số khách đi lại bằng đường hàng không giảm sút vì kinh tế khó khăn đã buộc hàng loạt hãng hàng không trên thế giới phải đóng cửa. Riêng trong tháng 6/2008, số hãng hàng không phải ngừng hoạt động đã lên tới con số 25. Đồng USD mất giá khiến nhiều người Mỹ phải từ bỏ thói quen đi du lịch và mua sắm ở nước ngoài, trong khi doanh số bán lẻ trong nước cũng suy giảm mạnh.

² Standard & Poor's dự báo, tỷ lệ vỡ nợ của các doanh nghiệp phi tài chính có mức xếp hạng tín nhiệm thấp trong thời gian từ 2008 - 2010 sẽ tăng lên mức 23,2%, mức kỷ lục từ năm 1981 tới nay. Standard & Poor's cũng đã liệt kê ra 162 doanh nghiệp có nguy cơ vỡ nợ cao nhất trong vòng 12 tháng tới. Trong đó phải kể tới những cái tên lớn trong giới doanh nghiệp Mỹ như UAL - tập đoàn mẹ của hãng hàng không United Airlines, hãng xe hơi lớn nhất nước Mỹ General Motors, công ty điều hành công viên Six Flags, tập đoàn Trump Entertainment Resorts chuyên về bất động sản du lịch của tỷ phú Donald Trump...

FED dự báo tăng trưởng kinh tế Mỹ chỉ trong khoảng từ 0 - 1%, tiêu dùng giảm và thất nghiệp tăng cao³. Như vậy, cả sản lượng và nhu cầu của nền kinh tế Mỹ cũng đều giảm, tiêu dùng tư nhân, đầu tư của các công ty và các hoạt động sản xuất cùng sụt giảm, dẫn tới sự sụt giảm trong nhập khẩu các loại hàng hóa tiêu dùng, hàng hóa cơ bản và các nguyên vật liệu khác từ thị trường bên ngoài.

Trong khi đó, rất nhiều nước trên thế giới coi Mỹ là thị trường xuất khẩu chính, như Canada, Trung Quốc, Nhật Bản, Mexico, Hàn Quốc, các nước Đông Nam Á, và coi đây là một trong những động lực tăng trưởng kinh tế⁴. Do đó, nhu cầu sụt giảm ở Mỹ đồng nghĩa với sự sụt giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế của những nước này. Trung Quốc đặc biệt đáng lo ngại vì Mỹ là nước tiêu dùng lớn nhất thế giới, còn Trung Quốc là nước xuất khẩu lớn nhất thế giới. Trung Quốc cũng là một ví dụ rõ ràng về việc những mất xích trong chuỗi thương mại quốc tế sẽ chịu tác động ra sao từ sự suy thoái của Mỹ. Trước đây, các trung tâm chế tạo của châu Á như Hàn Quốc và Đài Loan trực tiếp sản xuất hàng thành phẩm như hàng điện tử để xuất khẩu trực tiếp sang Mỹ. Nhưng với sự nổi lên của Trung Quốc trong lĩnh vực này, các nước châu Á đã chuyển sang sản xuất linh kiện để xuất sang Trung Quốc. Sau đó, Trung Quốc tiến hành lắp ráp rồi xuất sang Mỹ. Do đó, nhập khẩu của Mỹ đi xuống làm xuất khẩu của Trung Quốc giảm, dẫn tới nhu cầu của Trung Quốc đối với linh kiện do các nước châu Á khác sản xuất cũng suy giảm theo.

- Sự bất ổn của đồng đô la Mỹ gây khó khăn cho các quốc gia trong hoạch định. điều hành chính sách tài chính - tiền tệ: Trong những tháng đầu năm 2008, vị thế của đồng USD

đang có sự thay đổi quan trọng. Tỷ phần đồng USD trong dự trữ ngoại tệ của các nước giảm từ 54% năm 2002 xuống còn 40% vào quý III/2007. Trước đây, nhiều nước đã neo đồng bản tệ của mình vào đồng đô la Mỹ là do sức mạnh của đồng đô la và của nền kinh tế Mỹ. Các ngân hàng lớn của Mỹ như Citibank thường cấp vốn cho các chính phủ thuộc thế giới thứ ba, nhưng hiện nay các chính phủ của các nước này đang mua Citibank với giá rẻ. Rõ ràng, đồng đô la cùng với vị thế kinh tế của Mỹ trên thế giới đã rơi vào vòng xoắn ốc kể từ năm 2002. Khi đó, đồng euro chỉ trị giá 86 xu Mỹ, hiện nay đã lên tới 1,461 đô la Mỹ (ngày 26/9/2008). Các nước đang bắt đầu bỏ neo đồng bản tệ với đồng USD, vì áp lực lạm phát gây khó khăn cho việc thực hiện chính sách tiền tệ trong nước có hiệu quả. Các chủ nợ lớn trên toàn cầu, như Trung Quốc cũng đã công bố giảm bớt dự trữ bằng đồng USD. Tổ chức các nước xuất khẩu dầu mỏ (OPEC) đang nghiên cứu khả năng định giá dầu lửa bằng đồng Euro, một động thái khiến không chỉ các chủ nợ lớn nhất của Mỹ mất niềm tin mà giá năng lượng sẽ đắt đỏ hơn nhiều đối với Mỹ. Tuy nhiên, cho đến tháng 11/2008, trên thị trường tiền tệ thế giới, đồng USD liên tục lên giá so với đồng bảng anh, euro và các ngoại tệ chủ chốt khác trên thị trường tiền tệ thế giới một phần do tác động thông tin từ Bộ Tài chính Mỹ, trong tháng 9-10/2008, các nhà đầu tư nước ngoài đã đẩy mạnh mua vào các loại tài sản an toàn của Mỹ. Chỉ số đô la Mỹ đo lường giá trị đồng USD trong rổ tiền tệ gồm 6 đồng tiền chủ chốt từ 84,78 điểm (đầu tháng) tăng gần 3 điểm lên 87,47 điểm (giữa tháng).

- Bong bóng bất động sản dễ có nguy cơ nổ tung toàn cầu: Mỹ không phải là quốc gia duy nhất trên thế giới có tình trạng bong bóng xảy ra trên thị trường bất động sản trong những năm gần đây. Hoạt động tín dụng lỏng lẻo, mức lãi suất thấp và dài hạn cũng diễn ra ở nhiều quốc gia khác, nhất là ở châu Âu và Mỹ cũng không

³ Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ tháng 9/2008 ở mức 6,1% (mất 159.000 việc làm), cao nhất trong vòng 1 thập kỷ trở lại đây.

⁴ GDP của Mỹ hiện chiếm khoảng 28% GDP của toàn thế giới và mỗi năm kim ngạch nhập khẩu của Mỹ lên đến 1.700 tỷ USD.

phải là nước duy nhất mà “bong bóng” bất động sản đã vỡ. Anh, Ireland và Tây Ban Nha đi sau Mỹ có chút ít về tốc độ mất giá của nhà đất. Các nước khác với tiềm năng bong bóng bất động sản sắp vỡ bao gồm Pháp, Hy Lạp, Hungary, Ý, Bồ Đào Nha, Thổ Nhĩ Kỳ và các nước vùng Baltic. Tại châu Á, những nước như Úc, Trung Quốc, New Zealand, Singapore và đến cả Ấn Độ cũng xảy ra tình trạng bong bóng địa ốc. Những “bong bóng” này chắc chắn sẽ vỡ một khi tình trạng thắt chặt tín dụng “châm kim” vào chúng, dẫn tới tốc độ tăng trưởng chậm chạp tại một số nước và suy thoái xảy ra tại một số nước khác.

- *Giá hàng hóa và nguyên vật liệu thô theo chiều hướng giảm:* Giá dầu tăng cao là có thể nhận thấy nhu cầu hàng hóa của thế giới đã tăng mạnh trong những năm gần đây. Tuy nhiên, tình trạng này kéo dài không lâu⁵. Đó là do hai đầu máy của kinh tế thế giới là Mỹ và Trung Quốc tăng trưởng chậm lại sẽ kéo theo sự sụt giảm mạnh nhu cầu của các loại hàng hóa như dầu, thực phẩm và khoáng sản. Theo The Economist, chỉ số giá hàng hóa của (ngày 31/10/2008), của tất cả các mặt hàng (không tính dầu lửa và kim loại quý) tính bằng đồng USD đã giảm 37% so với đầu tháng 7-2008. Giá kim loại giảm mạnh nhất, đến 50% kể từ tháng 3/2008. Hiện tại, Indonesia đã phải giảm sản lượng thiếc; Canada đóng cửa các mỏ khai thác niken. Giá kim loại, nguyên vật liệu đồng loạt giảm giá. Giá thực phẩm cũng giảm mạnh. Giá gạo giảm từ mức đỉnh điểm khoảng 1.200 USD/tấn (tháng 5/2008) xuống còn trên 600 USD/tấn (tháng 10/2008). Giá ngô, đậu tương, lúa mì, bông, cà phê, ca cao... giao tháng 12/2008 trên thị trường New York đồng loạt giảm giá. Tình trạng đình trệ của ngành sản xuất ô tô trên thế giới khiến

cầu về cao su giảm mạnh và giá cao su giảm từ mức 4.100 USD/tấn (cuối tháng 9/2008) còn 3.000 USD/tấn (cuối tháng 10/2008). Điều này tất yếu sẽ tác động tiêu cực tới xuất khẩu và tăng trưởng của các nước xuất khẩu các mặt hàng này⁶.

- *Niềm tin giảm mạnh:* Cuộc khủng hoảng đã gây ra tình trạng thắt chặt thanh khoản và tín dụng ở Mỹ và tình trạng này cũng đã lan rộng ra thị trường tài chính nhiều nước trên thế giới. Một lượng trái phiếu bất động sản chưa đựng đầy rủi ro và nợ thế chấp của Mỹ đã được bán cho các nhà đầu tư nước ngoài gây ra tác động mạnh đến khắp thế giới. Niềm tin tiêu dùng bên ngoài nước Mỹ, đặc biệt là tại châu Âu và Nhật Bản, sẽ trở nên yếu hơn trước những tin xấu về kinh tế Mỹ. Những khoản thua lỗ trong hoạt động tại Mỹ cũng sẽ khiến các tập đoàn đa quốc gia đi đến chỗ cắt giảm đầu tư vào các nhà máy không chỉ ở Mỹ mà còn nhiều nơi khác trên thế giới. Các tập đoàn tại châu Âu, châu Á sẽ chịu tác động đặc biệt lớn do họ phụ thuộc vào các khoản vay ngân hàng nhiều hơn các doanh nghiệp Mỹ. Sự thắt chặt tín dụng toàn cầu sẽ hạn chế khả năng của họ trong việc sản xuất, thuê nhân công và đầu tư. Các nhà đầu tư e dè hơn trước những rủi ro khi nền kinh tế của họ có vẻ như tăng chậm lại. Do đó, bất kỳ khi nào những thông tin xấu về kinh tế Mỹ xuất hiện, các nền kinh tế khác cũng ngay lập tức lo theo⁷.

⁶ Chẳng hạn, Chile là nước xuất khẩu đồng lớn nhất thế giới, đồng từ nước này được sử dụng để làm chip máy tính và dây điện. Do nhu cầu của Mỹ và Trung Quốc giảm, chắc chắn sẽ khiến giá cả và nhu cầu đồng cùng giảm xuống, kéo theo tốc độ tăng trưởng kinh tế của Chile giảm.

⁷ Một kịch bản thường gặp là các nhà đầu tư tài chính Mỹ bán tháo cổ phiếu, khiến chỉ số Dow Jones sụt giảm và một vài giờ sau, các chỉ số chính của thị trường chứng khoán châu Á cũng mở cửa với đường đi dốc xuống. Rồi sau đó, tình hình các thị trường chứng khoán châu Âu cũng diễn biến tương tự. Điều này có thể nhận thấy rõ trong các đợt suy giảm mạnh trên thị trường chứng khoán toàn cầu thời gian vừa qua.

⁵ Mức kỷ lục là 147 USD/thùng vào 11/7/2008. Từ tháng 9/2008 đến cuối tháng 11/2008 đã giảm dần, hiện xuống tới 35 USD/thùng.

Bảng : Những thay đổi về giá cả một số mặt hàng kim loại, thực phẩm và nông sản trên thị trường thế giới năm 2008

Mặt hàng	Thay đổi % trong năm	Mặt hàng	Thay đổi % trong năm
<i>Kim loại</i>			
Nhôm	- 20,90	Đồng	- 43,36
Vàng	- 10,33	Bạc	- 32,42
Bạch kim	- 43,35		
<i>Thực phẩm, nông sản</i>			
Ngô	+ 6,50	Lúa mỳ	- 31,12
Đậu nành	- 6,86	Cà phê Robusta	- 31,32
Đường trắng	+ 21,13	Cà phê Arabica	- 4,25
Thịt lợn nạc	+ 4,53	Nước cam	- 43,52
Bông	- 30,68	Thức ăn gia súc	- 9,51

Nguồn: The Economist, No. 31/10/2008.

- *Tính hiệu quả của những biện pháp ứng phó của các ngân hàng Trung ương bị hạn chế:* Những người lạc quan tin tưởng rằng các ngân hàng Trung ương có thể cứu thế giới khỏi những tác động tiêu cực của tình trạng suy thoái kinh tế ở Mỹ. Như ở kỳ suy thoái năm 2001, FED đã cắt giảm lãi suất từ 6,5% xuống còn 1%, Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) giảm lãi suất từ 4% xuống 2%, còn Ngân hàng Trung ương Nhật (BOJ) giảm lãi suất xuống 0. Nhưng ngày nay, khả năng của các ngân hàng Trung ương trong việc sử dụng các công cụ tiền tệ để kích thích tăng trưởng và hạn chế tác động của tình trạng kinh tế tăng chậm lại toàn cầu đã bị hạn chế hơn trước rất nhiều. Lạm phát tăng cao tại nhiều nước đang “bó tay” các ngân hàng trung ương. FED sẽ còn cắt giảm lãi suất, nhưng chắc chắn sẽ lo ngại về tình trạng mất giá liên tiếp của USD sẽ khiến các nhà đầu tư nước ngoài e ngại không muốn bỏ tiền mua các loại trái phiếu của Mỹ. Và trong nền kinh tế toàn cầu nói chung, đồng USD yếu sẽ có lợi xuất

khẩu của nước Mỹ, nhưng lại làm tổn thương khả năng cạnh tranh và tăng trưởng của các đối tác thương mại của Mỹ.

Chính sách tiền tệ cũng kém tác dụng hơn vào thời điểm này vì một lý do khác. Nguồn cung nhà cửa, xe cộ và các hàng hóa tiêu dùng khác trên thế giới nói chung đang rất dư dả. Nhu cầu đối với những hàng hóa này đã bớt nhạy cảm hơn trước những biến động lãi suất vì phải mất rất nhiều năm người tiêu dùng mới có thể “hút” hết lượng hàng hóa dư thừa này. Việc cắt giảm thuế cho dân Mỹ cũng chẳng thể thay đổi tình huống, nhất là khi dân Mỹ đang mắc nợ nhiều. Cuộc khủng hoảng tài chính ở Mỹ hiện nay cũng được coi là đã vượt khỏi tầm kiểm soát của FED. Những vấn đề mà kinh tế Mỹ đang phải đối mặt không phải là thiếu tiền mà là những khoản nợ không trả nổi. Hàng triệu ngôi nhà đang đứng trước nguy cơ bị tịch biên vì người sở hữu không có tiền trả nợ và hơn 100 tổ chức cho vay cầm cố đang có nguy cơ phá sản.

Khả năng áp dụng các biện pháp kích thích tài chính của chính phủ hiện nay cũng đã hạn chế hơn trước rất nhiều do Mỹ, Nhật và châu Âu hiện đều cùng ở trong tình trạng thâm hụt ngân sách. Trong lần suy thoái trước, ngân sách của Mỹ đã đi từ chỗ thặng dư 2,5% GDP vào năm 2000 đến chỗ thâm hụt 3,2% GDP vào năm 2004. Nhưng lần này, thâm hụt ngân sách của Mỹ đã ở mức cao⁸ và Chính phủ Mỹ chỉ có thể thực hiện kích thích tài chính bằng 1% GDP theo như đã nêu trong kế hoạch kích thích kinh tế trọn gói mới đây. Tình hình ở Mỹ và châu Âu cũng tương tự. Vào thời điểm hiện nay, kế hoạch kích thích kinh tế này của Mỹ quá nhỏ để có thể tạo ra một sự khác biệt lớn, những gì đang làm là quá ít ỏi và muộn màng. Nước Mỹ sẽ phải mất nhiều năm để giải quyết những vấn đề đã dẫn tới cuộc khủng hoảng này. Quản lý yếu kém đối với hoạt động cho vay cầm cố, sự thiếu minh bạch đối với những sản phẩm tài chính phức tạp, chính sách khuyến khích thiếu hợp lý trong gói lương thưởng cho lãnh đạo các ngân hàng, quản lý rủi ro kém, đánh giá tin dụng sai lầm... và còn rất nhiều vấn đề khác nữa. Cuối cùng, trong thế giới phẳng ngày nay, sự phụ thuộc lẫn nhau thúc đẩy tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia vào những thời điểm tốt đẹp. Nhưng không may, chính những ràng buộc thương mại và tài chính này cũng đồng nghĩa với việc tăng trưởng yếu đi ở nơi này sẽ kéo theo tăng trưởng ở những nơi khác. Không phải nước nào cũng sẽ suy thoái cùng với Mỹ, nhưng chắc chắn không nước nào có thể “miễn nhiễm”.

2. Đến kinh tế Việt Nam

Việt Nam cũng không thể nằm ngoài vòng ảnh hưởng của cơn bão tài chính gây khủng

⁸ Thâm hụt ngân sách có thể lên tới 407 tỷ USD năm 2008, tăng 153% so với năm 2007 trong khi tổng nợ quốc gia hiện lên tới 9.700 tỷ USD, trong đó 25% là nợ nước ngoài.

hoàng và suy thoái nền kinh tế Mỹ này⁹. Mặc dù sự sụp đổ của các tập đoàn tài chính, ngân hàng Mỹ chưa có tác động trực tiếp đến hệ thống tài chính và nền kinh tế nước ta, vì các tập đoàn này chưa đầu tư hoặc đầu tư chưa nhiều vào Việt Nam, ngược lại chưa có định chế tài chính nào của Việt Nam đầu tư vào trái phiếu MBS và các hợp đồng cho vay cầm cố như Mỹ, nhưng sự suy thoái nghiêm trọng nền kinh tế Mỹ hiện nay cũng sẽ có những tác động đối với nền kinh tế Việt Nam thông qua nhiều kênh khác nhau:

- Trước hết là xuất khẩu, hiện nay 60% GDP của Việt Nam là để phục vụ cho xuất khẩu, mà Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, chiếm gần 30% tổng kim ngạch xuất khẩu¹⁰. Cuộc khủng hoảng làm nhu cầu tiêu dùng tại Mỹ giảm, sẽ làm giảm kim ngạch xuất khẩu vào thị trường quan trọng này, bên cạnh một số thị trường khác, đặc biệt là EU và Nhật Bản (chiếm 19% và 14% tổng kim ngạch xuất khẩu). Việc suy giảm tốc độ tăng trưởng xuất khẩu vào thị trường Mỹ, EU, Nhật Bản sẽ ảnh hưởng lớn đến tốc độ tăng trưởng xuất khẩu chung của Việt Nam trong năm 2008¹¹. Các mặt hàng chịu nhiều ảnh hưởng là may mặc, giày

⁹ Nhìn lại trong lịch sử cũng có thể thấy được mức độ của sự tác động của các cuộc khủng hoảng, suy thoái đến nền kinh tế Việt Nam. Cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ ở khu vực (1997/98) và cuộc suy thoái kinh tế Mỹ (năm 2001) cũng đã tác động nhất định đến tăng trưởng kinh tế của nước ta, mặc dù lúc đó độ mở của nền kinh tế Việt Nam chưa rộng và chúng ta cũng đã có nhiều biện pháp ứng phó. Cụ thể, tăng trưởng kinh tế của Việt Nam từ 1992 - 1997 đạt 8,77%/năm, nhưng năm 1998 giảm xuống chỉ còn 5,76%, năm 1999 chỉ còn 4,77%, năm 2000 đã tăng lên 6,8%, nhưng năm 2001 cũng chỉ tăng 6,9%, bình quân thời kỳ 1998-2001 chỉ tăng 6,05%/năm, thấp hơn nhiều so với bình quân thời kỳ 1992 - 1997 và cũng thấp hơn tốc độ tăng bình quân 7,88%/năm của thời kỳ 2002 - 2007).

¹⁰ Việt Nam là một trong 37 nước xuất khẩu lớn nhất vào Mỹ, trong đó có một số mặt hàng đứng thứ hạng cao hơn như dệt may, hạt tiêu, hạt điều, cà phê, đồ gỗ, thủy sản...

¹¹ Kim ngạch xuất khẩu tháng 11/2008 đạt 4,8 tỷ USD, giảm 4,8% và là tháng thứ tư liên tiếp sụt giảm.

da, cá basa, cà phê và các mặt hàng xuất khẩu cao cấp. Ngoài ra, hàng xuất khẩu của Việt Nam một phần lớn vẫn là các loại hàng thô, trong khi giá các nguyên liệu thô trên thị trường thế giới đang theo chiều hướng giảm¹² cộng với sự khó khăn của thị trường tài chính dẫn đến eo hẹp thị trường nhập khẩu hàng hóa, nhu cầu về hàng xuất khẩu của Việt Nam giảm đi.

- Thứ hai là, tỷ giá VND/USD giảm¹³ sẽ làm cho xuất khẩu vào Mỹ của các doanh nghiệp sẽ bị lỗ về tỷ giá¹⁴, tác động không thuận đến xuất khẩu Việt Nam và gây tác động tiêu cực đến hoạt động nhập khẩu (sức ép về nhập siêu). Đó là chưa kể, để cạnh tranh bán hàng vào Mỹ, nhiều nước có mặt hàng tương đồng đã giảm giá. Lâu nay, đồng Việt Nam được định giá gắn với đồng USD. Khi giá USD giảm trên thị trường thế giới, nếu không chấp nhận cho VND lên giá thì sẽ góp phần làm cho lạm phát tăng lên, tức "nhập khẩu lạm phát", đồng thời người tiêu dùng phải chịu giá cả tăng do nhập khẩu.

- Thứ ba, về tài chính - tiền tệ, lãi suất cho vay liên ngân hàng quốc tế - LIBOR và SIBOR - đang tăng giảm thất thường, ảnh hưởng tới các khoản nợ ngắn hạn của các ngân hàng thương mại và doanh nghiệp Việt Nam. Mặc dù số nợ này không lớn (khoảng hai tỷ USD), nhưng

buộc phải tái cấu trúc kỳ hạn và lãi suất, và như thế có thể ảnh hưởng đến tình hình tài chính của một số ngân hàng và doanh nghiệp. Khủng hoảng ở Mỹ làm đồng USD mất ổn định, lúc tăng mạnh, lúc sụt giá và gây ra hiện tượng bất ổn của đồng USD tại ngân hàng, khi đồng đôla tăng giá, phát sinh hiện tượng hoán đổi đồng VND ra USD, hoặc hoán đổi đồng USD ra đồng VND gửi vào ngân hàng, có thể làm cấu trúc tài sản của các ngân hàng rơi vào thế bất lợi. Hơn nữa, các khoản cho vay và đầu tư của các ngân hàng, tổ chức tài chính Việt Nam tại các tổ chức tài chính quốc tế đang và có thể sẽ gặp khó khăn sẽ là nguy cơ tiềm ẩn đối với tình hình tài chính của các ngân hàng, tổ chức tài chính, doanh nghiệp Việt Nam. Theo nhìn nhận của các chuyên gia kinh tế, trong ngắn hạn, tác động trực tiếp của cuộc khủng hoảng có thể làm các ngân hàng Việt Nam giảm lợi nhuận, tăng nợ xấu. Giá bất động sản ở Việt Nam cũng có thể xuống thấp hơn nữa kéo theo tài sản ngân hàng cũng giảm xuống và nợ xấu có thể tăng lên¹⁵.

Việc lãi suất huy động và cho vay bằng ngoại tệ (chủ yếu là USD) của Việt Nam trong thời gian qua cao gấp 3 - 4 lần lãi suất quốc tế đã kéo được một lượng tiền nóng không nhỏ bằng USD vào Việt Nam, tạm thời làm tăng cung ngoại tệ, góp phần làm VND tăng giá. Việc cắt giảm lãi suất đồng loạt trên thị trường quốc tế hiện nay có thể sẽ làm quy trình này đột ngột chững lại, tạo nên khan hiếm nguồn vốn tín dụng và nguồn cung ngoại tệ trong nước, gây xáo động thị trường ngoại hối, tỷ giá và tín dụng trong nước.

- Thứ tư là, vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam có thể chững lại, thậm chí vốn đã cam kết sẽ thực hiện trễ hơn bởi khoảng 80% vốn đầu tư vào Việt Nam là đi vay. Khi không đi vay được thì nhà đầu tư sẽ khó giải ngân vào Việt Nam. Vốn cam kết thì lớn, nhưng vốn thực hiện có

¹² Kể từ tháng 9/2008, giá nông sản trên thị trường thế giới giảm đột biến. Điển hình nhất là giá cao su RSS2 cuối tháng 9 còn mức 4.100 USD/tấn đã giảm xuống còn 3000 USD/tấn. Ở Việt Nam, sau khi đạt mức đỉnh vào thời điểm tháng 7/2008, khoảng 58 triệu đồng/tấn, giá cao su xuất khẩu của Việt Nam bắt đầu giảm từ tháng 8, giảm liên tục trong tháng 9 và giá giảm mạnh từ đầu tháng 10, đến trung tuần tháng 10/2008 chỉ còn khoảng 30 triệu đồng/tấn. Đến giữa tháng 10/2008, giá cà phê thế giới sụt giảm xuống thấp nhất, thấp hơn cả mức giá của tháng 1. Giá cà phê Robusta Việt Nam xuất khẩu chỉ còn 1625 USD/tấn, giá xuất khẩu tại thị trường London khoảng 1700 USD/tấn, là mức thấp nhất kể từ đầu năm (ngày 1/1/08 giá thế giới là 1903 USD/tấn, giá Việt Nam là 1768 USD/tấn).

¹³ Tức là USD giảm giá trên thị trường thế giới, trong đó có cả VND, hay VND lên giá so với USD.

¹⁴ Khi vay tiền để sản xuất, mua hàng xuất khẩu, tỷ giá VND/USD ở mức cao hơn sau khi xuất khẩu thu được USD mang đổi ra VND.

¹⁵ Theo báo cáo của Ngân hàng Nhà nước thì dư nợ cho vay bất động sản tính đến cuối tháng 9/2008 là 115.500 tỷ VND, chiếm 9,15% tổng dư nợ toàn hệ thống.

thể thấp, tình hình giải ngân những tháng cuối năm sẽ gặp khó khăn, không loại trừ khả năng tốc độ giải ngân sẽ chậm đi đáng kể. Trước tình hình khó khăn hiện nay, các công ty không chỉ của Mỹ mà còn của các quốc gia khác, đặc biệt của các công ty con tại quốc gia thứ ba mà Mỹ thông qua để đầu tư vào Việt Nam (hiện đang chiếm tỷ trọng lớn) sẽ thận trọng hơn trong kế hoạch tài chính và đầu tư. Các dự án FDI mới được cấp phép, nếu chủ đầu tư bị tổn thương lớn từ cuộc khủng hoảng tài chính này khiến không còn vốn, sẽ tạm dừng dự án, thậm chí rút bỏ.

Đối với thị trường chứng khoán Việt Nam, do chưa gia nhập vào hệ thống thị trường chứng khoán thế giới nên ảnh hưởng tương đối nhỏ. Việt Nam chưa có công ty nào niêm yết trên thị trường chứng khoán Mỹ, tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư Mỹ trong doanh nghiệp Việt Nam không nhiều và dòng tiền nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là nhà đầu tư Mỹ, đổ vào thị trường chứng khoán Việt Nam cũng không nhiều. Luồng vốn gián tiếp vào thị trường chứng khoán Việt Nam có thể bị ảnh hưởng trong trường hợp một số công ty mẹ của các công ty đầu tư tài chính tại Việt Nam do tác động của cuộc khủng hoảng mà bị phá sản hoặc quyết định rút vốn tái cơ cấu danh mục đầu tư. Tuy nhiên, khả năng các nhà đầu tư ngoại rút vốn khỏi thị trường chứng khoán Việt Nam là không lớn vì lượng vốn đầu tư còn ít (chỉ khoảng 7 - 8 tỷ USD) và thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn hấp dẫn đầu tư khi mà tình hình kinh tế vĩ mô đang có chiều hướng tốt lên. Ảnh hưởng từ khủng hoảng thị trường tài chính Mỹ tại Việt Nam chỉ chủ yếu là hiệu ứng về mặt tâm lý, trong bối cảnh nhiều nhà đầu tư ở Việt Nam còn nhỏ lẻ, thiếu tính chuyên nghiệp.

3. Một số kiến nghị, đề xuất

Từ những nghiên cứu, phân tích cho thấy, nguyên nhân và xuất phát điểm của cuộc khủng hoảng tài chính tại Mỹ có khá nhiều điểm tương đồng với tình hình kinh tế, hệ thống tài chính ngân hàng Việt Nam với những đặc điểm như

việc nói lỏng chính sách tài khoá, chính sách tiền tệ và tăng quy mô đầu tư vì tăng trưởng tín dụng nóng trong những năm qua, lạm phát cao, thị trường chứng khoán phát triển không ổn định, thiếu bền vững, bong bóng bất động sản... trong khi công tác giám sát tổ chức tín dụng, công ty tài chính, công ty chứng khoán... chưa chặt chẽ còn nhiều tồn tại, bất cập. Việc kiểm soát nội bộ, khả năng quản trị rủi ro của các định chế tài chính Việt Nam cũng như khả năng ứng phó với suy thoái, khủng hoảng còn yếu kém. Trước thực trạng đó, xin đề xuất một số kiến nghị sau:

- Về giải pháp tổng thể:

Nghiêm túc triển khai thực hiện các biện pháp theo Thông báo số 288/TB-VPCP, Kết luận của Thủ tướng Chính phủ về việc thực hiện các biện pháp nhằm hạn chế những tác động xấu của cuộc khủng hoảng tài chính hiện nay đối với nền kinh tế nước ta. Đặc biệt là các bộ, ngành như Bộ Tài chính, Bộ Công thương, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Ngân hàng Nhà nước... cần có các chương trình, kế hoạch triển khai chi tiết nhằm cụ thể hoá các biện pháp đã nêu trong Thông báo.

Chú trọng tăng cường giám sát và quản lý chặt chẽ hệ thống tài chính, ngân hàng để hạn chế tối đa những rủi ro cho hệ thống này và các doanh nghiệp, cần có định chế quản lý riêng chức năng ngân hàng thương mại và ngân hàng đầu tư nhằm phân biệt rõ mức độ rủi ro, minh bạch hoá các hoạt động ngân hàng tạo nền tảng cho sự ổn định và an toàn hệ thống. Không để đầu tư sai lầm, không để xảy ra bong bóng, nhưng cũng không siết chặt quá khiến dòng lưu chuyển vốn bị tắc nghẽn, hệ thống tài chính bị "đông cứng". Đồng thời, cần tăng cường thông tin chính xác và có định hướng phù hợp để ổn định tâm lý các nhà đầu tư, nhất là trong các lĩnh vực vốn rất nhạy với thị trường thế giới như kinh doanh vàng, ngoại tệ, chứng khoán, bất động sản...

Mặt khác, cần tiếp tục theo dõi sát từng động thái từ "tâm bão" tài chính Mỹ, cũng như những ảnh hưởng của nó tới các nước để ứng phó kịp thời và vận hành chính sách tiền tệ thật chặt nhằm kiểm soát lạm phát đang được triển khai hiệu quả một cách phù hợp. Kết hợp chặt chẽ giữa chính sách tiền tệ, tỷ giá và chính sách tài khoá (với liều lượng hợp lý) và giữa chính sách vĩ mô với các biện pháp hỗ trợ doanh nghiệp, nhóm bị tổn thương.

- Về cụ thể:

Một là, khẩn trương xây dựng định hướng chiến lược, chính sách phát triển kinh tế - xã hội năm 2009, trong đó có những kịch bản ứng phó với những diễn biến phát triển không thuận chiều của nền kinh tế thế giới. Ngoài ra, công tác dự báo cũng phải được tăng cường hơn nữa, trong đó có việc xây dựng hệ thống cảnh báo sớm cũng như xây dựng nhiều kịch bản cùng với giải pháp đối phó cho từng trường hợp để khi kịch bản nào xảy ra thì chúng ta cũng không rơi vào thế bị động và thiếu chuẩn bị.

Hai là, để ứng phó với tác động về xuất khẩu vào thị trường Mỹ, EU và Nhật Bản, Việt Nam, một mặt cần tiếp tục tiết giảm các chi phí, nâng cao chất lượng để tăng sức cạnh tranh tại thị trường xuất khẩu; mặt khác tìm kiếm thị trường khác để phân tán rủi ro cả về nhu cầu nhập khẩu, cả về tỷ giá bằng cách đẩy mạnh phát triển thị trường nội địa và tiếp tục phát triển

xuất khẩu cho những thị trường ngoài Mỹ, EU và Nhật như khu vực Trung Đông, Nam Mỹ, Đông Âu và thậm chí là châu Phi hay các nước láng giềng như Campuchia và Lào.

Ngoài ra, yêu cầu Bộ Công thương chỉ đạo các đơn vị xuất nhập khẩu rà soát lại các hợp đồng xuất nhập khẩu, đánh giá lại khả năng thanh toán của nhà nhập khẩu nước ngoài, khả năng thực hiện các cam kết của nhà xuất khẩu nước ngoài để có các biện pháp xử lý thích hợp nhằm giảm thiểu khả năng thất thoát, thua lỗ trong hoạt động xuất nhập khẩu.

Ba là, để ứng phó với tác động bất lợi về tỷ giá, một mặt cần chuyển mạnh việc xuất khẩu sang các thị trường và thanh toán bằng các đồng tiền ngoài USD (như euro, bảng Anh, yên Nhật), mặt khác cũng cần tăng cường mạnh việc nhập khẩu từ các thị trường và thanh toán bằng đồng USD.

Cuối cùng, dù vốn của các nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam không nhiều, chỉ khoảng 20% tổng vốn, nhưng nếu họ rút ở ạt thì cũng sẽ ảnh hưởng ngay đến thị trường tài chính - tiền tệ và thị trường chứng khoán Việt Nam. Do đó, Bộ Tài chính, Ủy ban Chứng khoán và Ngân hàng Nhà nước cần phối hợp khẩn trương xây dựng đề án ứng phó khi có dấu hiệu khủng hoảng tài chính và các nhà đầu tư nước ngoài bắt đầu bán ra♦

Tài liệu tham khảo:

1. *The Economist, Newsweek, Wall Street Journal - online.wsj.com, Financial Times - FT.com, Economic Intelligent Unit - EIU.com, BBC.com, CNN.com*
2. *Thời báo Kinh tế Sài Gòn, số 44/2008*
3. *Sự suy thoái kinh tế Mỹ và ứng phó của Việt Nam, <http://vietnamnet.vn>*
4. *Sáu tác động từ suy thoái kinh tế Mỹ, <http://vietnamnet.vn>*
5. *Kinh tế Việt Nam có vượt qua cơn bão tài chính Mỹ, <http://www.vneconomy.vn>*
6. *Thế giới vật lộn với khủng hoảng tài chính, <http://www.vneconomy.vn>*