

Về tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu: Theo số liệu công bố của Link Global Economic, tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2007 chỉ đạt 3,7% thấp hơn so với mức

khv vực châu Á trong thời gian gần đây, đặc biệt là tại Việt Nam, Trung Quốc, Singapore... Theo ADB, lạm phát vào những tháng cuối năm 2007 đã tăng lên mức cao nhất trong

đầu tư lo ngại dẫn đến hàng loạt đợt rút vốn và bán tháo trên thị trường cổ phiếu. Tuy nhiên, một điểm sáng trong bức tranh TTCK toàn cầu năm 2007, là sự phát triển vượt bậc

Kinh tế - tài chính thế giới

VÀ TÁC ĐỘNG ĐỐI VỚI VIỆT NAM

Ths. Nguyễn Thị Hải Bình
Ths. Đào Quỳnh Hoa

Kinh tế - tài chính thế giới trong năm 2007 được đánh giá là một năm ảm đạm với nhiều “mảng tối”, đặc biệt là sự khủng hoảng trên các thị trường tín dụng địa ốc, sự chao đảo trên các thị trường chứng khoán toàn cầu và sự leo thang của giá dầu thô

3,9% của năm 2006. Trong năm 2007, đà tăng trưởng của các nước như Nga, Ấn Độ, Trung Quốc vẫn duy trì được đà tăng trưởng cao. Chỉ riêng 3 quốc gia này đã đóng góp tương đương một nửa mức tăng trưởng toàn cầu. Sự tăng trưởng cũng tiếp diễn ở các nền kinh tế mới nổi và các nước đang phát triển khác, bao gồm cả các nước có thu nhập thấp ở châu Phi. Tuy nhiên, sự sụt giảm trong tăng trưởng kinh tế Mỹ, Nhật Bản và châu Âu đã ảnh hưởng tiêu cực đến tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu. Đặc biệt, tăng trưởng kinh tế Mỹ có sự suy giảm mạnh do tác động tiêu cực từ sự khủng hoảng trên các thị trường nhà đất.

Về tình hình lạm phát: Nhìn chung lạm phát đã được kiềm chế tại các nền kinh tế phát triển, nhưng lại đang là vấn đề bức xúc tại các nền kinh tế mới nổi và các quốc gia đang phát triển. Có thể thấy rằng, lạm phát cơ bản tại Mỹ, Nhật Bản và các nước châu Âu đang ở mức ổn định và thấp dưới mức lạm phát mục tiêu. Tuy nhiên, lạm phát lại đang là vấn đề thách thức lớn nhất tại

vòng 16 năm qua ở Singapore và lên mức cao nhất trong vòng 12 năm qua ở Trung Quốc. Trọng đó chủ yếu là sức ép tăng giá lượng thực thực phẩm.

Về thị trường chứng khoán: Năm 2007 và những tháng đầu năm 2008 ghi nhận nhiều phiên chao đảo và cả những bóng đen trên các thị trường chứng khoán toàn cầu, từ những nước có thị trường tài chính hàng đầu như Mỹ, Nhật Bản, Châu Âu, cho đến các thị trường chứng khoán châu Á. Nguyên nhân chính dẫn đến sự sụt giảm mạnh trên các TTCK toàn cầu xuất phát từ những lo ngại khủng hoảng trên các thị trường tiền tệ mà trong đó chủ yếu là ảnh hưởng mạnh mẽ từ những khoản cho vay thế chấp nhà đất đang trở nên là những khoản nợ khó đòi khi thị trường nhà đất tại Anh, Mỹ... đang đóng băng. Ngoài ra, các dấu hiệu suy thoái kinh tế của Mỹ cũng khiến cho giới

của TTCK Trung Quốc. Ngược với làn sóng sụt giảm mạnh mẽ trên nhiều TTCK, TTCK Trung Quốc lại đang tăng trưởng quá “nóng”. Giá trị các cổ phiếu theo đánh giá của các chuyên gia phân tích kinh tế, đã vượt quá trị thực nhiều lần (chỉ số P/E của Trung Quốc



hiện nay đã lên tới 50- so với mức an toàn 11-18 của thế giới), trong khi giá trị vốn hóa thị trường của Trung Quốc tăng tới hơn 150% trong năm 2007 và đã vượt GDP về mặt giá trị. TTCK Trung Quốc tăng trưởng quá nóng đang khiến các chuyên gia kinh tế lo ngại về nguy cơ “bong bóng” chứng khoán tại quốc gia này trong tương lai gần, mà mức độ nghiêm trọng của nó sẽ chẳng kém cơn sốt cổ phiếu ngành công nghệ thông tin của Mỹ vào đầu thập kỷ thứ nhất của thế kỷ 20. Tuy nhiên, những cảnh báo của các chuyên gia kinh tế vẫn không thể ngăn nổi dòng vốn đang

tường vào khả năng chính phủ nước này sẽ không dễ xảy ra sự sụp đổ của TTCK.

Về chính sách tiền tệ: Trước khi diễn ra tình trạng khủng hoảng trong thời gian gần đây, các ngân hàng Trung ương trên khắp thế giới đang tiến hành chính sách tiền tệ thật chặt với nhiều đợt tăng lãi suất nhằm ngăn chặn các áp lực lạm phát đang ngày càng gia tăng. Tuy nhiên, trước sự rạn nứt đang tăng lên của thị trường tài chính - tiền tệ, các NHTW nhiều nước đã buộc phải tiến hành "bơm" tiền vào thị trường tiền tệ để ổn định lãi suất ngắn hạn. Cụ thể, Cục dự trữ liên bang Mỹ, FED, trong năm 2007 đã tiến hành 3 lần cắt giảm lãi suất cơ bản của đồng USD từ mức 5,25% xuống còn 4,25% (ngày 11/12/2007). Không dừng lại ở đó, trong bối cảnh TTCK Phố Wall liên tục giảm sút xuống các mức thấp nhất trong vòng 7 năm qua và những lo ngại về nguy cơ suy thoái kinh tế, chỉ riêng trong tháng 1/2008 FED đã 2 lần cắt giảm lãi suất cơ bản với tổng cộng 125 điểm - đây là mức cắt giảm lãi suất lớn nhất trong vòng 17 năm qua.

Tuy nhiên, ngược với xu thế tăng lãi suất của Mỹ, NHTW Anh, Nhật Bản và Châu Âu vẫn tiến hành tăng lãi suất vào 6 tháng đầu năm 2007. Tuy nhiên, trước những động thái bất ổn trên thị trường tài chính toàn cầu, kỳ vọng về động thái thắt chặt chính sách tiền tệ của các NHTW này đã bị hạ thấp xuống. Bằng chứng là mức lãi suất cơ bản của các nước này đều được duy trì cho đến cuối năm 2007. Tại các thị trường mới nổi, một số NHTW cũng tiến hành cung cấp thêm vốn hỗ trợ cho thị trường tiền tệ nhằm giảm nhẹ căng thẳng trên thị trường liên ngân hàng. Nhưng với nhiều NHTW khác như Trung Quốc và Việt Nam vẫn đang thực hiện chính sách tiền tệ thật chặt do thách thức chủ yếu vẫn là những lo ngại về lạm phát.

Về tỷ giá hối đoái: giá trị các đồng tiền chủ chốt nói chung tiếp tục xu hướng của năm 2006, đặc biệt là sự lên giá của đồng yên Nhật Bản và đồng euro châu Âu, trong bối cảnh đồng USD tiếp tục suy yếu. Trong khi đó, đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc tiếp tục lên giá dần so với đồng đô la Mỹ và trên cơ sở tỷ giá thực, nhưng thặng dư tài khoản vãng lai của Trung Quốc lại mở rộng hơn và dự trữ quốc tế của nước này đang tăng vọt.

Kinh tế Việt Nam trước những biến động kinh tế- tài chính toàn cầu

Kể từ khi gia nhập WTO, nền kinh tế Việt Nam có những bước chuyển biến rõ nét. Đặc biệt, năm 2007, tốc độ tăng trưởng kinh tế Việt Nam đạt 8,5%, đây là mức tăng trưởng cao nhất trong vòng 10 năm qua. Tuy nhiên, trước những động thái tiêu cực về kinh tế, thị trường tài chính- tiền tệ thế giới năm 2007 đã mang lại những tác động và ảnh hưởng nhất định đến nền kinh tế nói chung và thị trường tài chính - tiền tệ của Việt Nam nói riêng.

Về lạm phát: Cũng như nhiều nền kinh tế mới nổi và đang phát triển khác, Việt Nam đang phải đối mặt với áp lực lạm phát ngày một tăng, đặc biệt là vào những tháng cuối năm 2007 và đầu năm 2008. Tính đến hết tháng 12/2007, chỉ số giá tiêu dùng CPI lên tới 12,6% và chỉ riêng tháng 1 CPI tăng tới 14,11%. Một số nguyên nhân chủ yếu tác động tới chỉ số CPI của Việt Nam trong thời gian gần đây chủ yếu là do chênh lệch cung cầu do giá nguyên vật liệu và đầu thô trên thế giới tăng cao, do lũ lụt thiên tai. Ngoài ra, việc luồng ngoại tệ chảy vào Việt Nam trong thời gian vừa qua lớn cũng khiến cho nguồn cung tiền đồng khan hiếm đẩy chỉ số CPI tăng cao.

Về xuất nhập khẩu: Chính sách duy trì giá trị đồng VND

thấp so với USD cộng với mặt bằng giá thế giới tăng cao và nhu cầu máy móc thiết bị nguyên vật liệu phục vụ sản xuất trong nước tăng lên đã khiến nhập khẩu tăng mạnh trong năm 2007. Ngoài ra, nhu cầu tiêu dùng hàng xa xỉ phẩm khi đời sống được nâng cao cũng góp phần thúc đẩy giá trị nhập khẩu tăng. Tính chung cả năm 2007, nhập siêu đã lên tới con số 12 tỷ USD.

Về thị trường chứng khoán: Diễn biến TTCK Việt Nam trong thời gian gần đây, đặc biệt là sau khi Việt Nam gia nhập WTO, luôn chịu tác động của TTCK thế giới, đặc biệt là từ phố Wall. Diễn biến âm ảm của các thị trường thế giới đã và đang tác động trực tiếp tới tình hình giao dịch trên TTCK Việt Nam. Chỉ số VN-Index đã sụt giảm liên tục, hiện đã xuống mức thấp nhất trong vòng 1 năm qua. Mặc dù, NHNN, UBCK và Bộ Tài chính đã có những giải pháp nhằm phục hồi thị trường chứng khoán như mua USD, bơm tiền ra lưu thông... để cứu thị trường nhưng dường như các thị trường chứng khoán vẫn không phản ứng tích cực với các quyết định này.

Về lãi suất: Trong xu thế tăng lãi suất của nhiều nước trong năm 2007, lãi suất huy động tiền gửi của Việt Nam cũng có xu hướng tăng lên. Điều này có vẻ mâu thuẫn vì hầu hết các ngân hàng trong năm 2007 đều có nguồn cung tiền dồi dào. Tuy nhiên, do việc tỷ lệ lạm phát tăng cao ở mức 2 con số thì việc các ngân hàng thương mại tăng lãi suất cũng là điều dễ hiểu. Đặc biệt, trong tháng Tết vừa qua, việc thiếu hụt tiền đồng cho vay đã đẩy lãi suất cho vay qua đêm giữa các ngân hàng lên tới 25-27%, mức lãi suất cao kỷ lục - những cũng không có ngân hàng nào cho vay ra.

Về tỷ giá hối đoái: Trong năm 2007, đồng USD giảm giá

so với các đồng tiền mạnh trên thế giới và các đồng tiền châu Á cũng kéo theo xu thế giảm giá của đồng USD so với đồng VND trên thị trường Việt Nam. Nguyên nhân chủ yếu khiến đồng USD giảm giá so với VND là do một số nguyên nhân như: *thứ nhất*, nguồn cung USD từ nguồn vốn đầu tư nước ngoài tăng mạnh (bao gồm: kiều hối là 15 tỷ, vốn đầu tư gián tiếp là 10 tỷ, đầu tư trực tiếp 20 tỷ USD) khiến cho cung USD lớn hơn cầu; *thứ hai*, do lãi suất VND hiện ở mức cao và tương đối ổn định nên người dân vẫn thường có xu hướng đổi đồng USD sang VND để gửi tiết kiệm; *thứ ba*, do tác động từ việc suy yếu của nền kinh tế Mỹ. Tuy nhiên, mức độ biến động tỷ giá của VND so với đồng USD không lớn, tính trong cả năm 2007, đồng VND chỉ tăng giá dưới 1% so với đồng USD. Sở dĩ tỷ giá biến động không nhiều là nhờ một số can thiệp kịp thời từ NHNN trong việc điều hành chính sách tỷ giá thông qua các biện pháp thực hiện nghiệp vụ thị trường mở và nới lỏng biên độ dao động tỷ giá lên $\pm 5\%$.

Dự báo kinh tế tài chính thế giới và một số tác động tới kinh tế - tài chính Việt Nam năm 2008

Theo dự báo của các chuyên gia kinh tế, tổ chức kinh tế đều nhận định kinh tế thế giới năm 2008 sẽ tăng trưởng chậm lại và sẽ chỉ đạt khoảng 3,4% so với mức 3,7% của năm 2007 (theo số liệu của Link Global Economic Outlook) vì do phải đối mặt với những khó khăn như: sự sụt giảm trên thị trường bất động sản; sự suy thoái kinh tế Mỹ, giá dầu tiếp tục ở mức cao, rủi ro liên quan đến mất cân đối toàn cầu...

Về chính sách lãi suất trong năm 2008 được dự báo sẽ tiếp tục chính sách tiền tệ nới lỏng tại Mỹ nhằm vực dậy nền kinh tế lớn nhất thế giới này. Ở các nước phát triển

khác như Nhật Bản và Châu Âu cũng được dự báo sẽ bắt đầu chu kỳ cắt giảm lãi suất trước các tín hiệu cho thấy lạm phát đang được kiềm chế trong khi tăng trưởng kinh tế đang có những dấu hiệu chậm lại. Tuy vậy, tại các nước mới nổi và các quốc gia đang phát triển, áp lực lạm phát tăng cao đang là một trong những mối quan ngại nhất đối với sự phát triển kinh tế, vì vậy dự báo ít nhất cho tới đầu năm 2009, các nước khu vực này sẽ vẫn tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt cho đến khi lạm phát có dấu hiệu suy giảm.

Về tỷ giá hối đoái: Xu hướng cắt giảm lãi suất của FED trong năm 2008 và các nhân tố yếu kém của nền kinh tế Mỹ khiến các dự báo đều nhận định đồng USD sẽ tiếp tục bị giảm mạnh so với các đồng tiền mạnh khác như Bảng Anh, Franc Thụy Sĩ, Yên Nhật Bản... Theo dự báo của Standard and Poor, đồng USD sẽ chạm đáy ở mức 1,52-1,53 EUR/USD.

Về thị trường tài chính toàn cầu: Một số nhà phân tích còn cho rằng, kinh tế Mỹ đã ở giai đoạn đầu của cuộc suy thoái, và dự báo chỉ số DowJones của Mỹ sẽ xuống mức dưới 11.000 điểm trong năm 2008 so với mức hơn 14.000 điểm trong thời gian vừa qua. Tuy nhiên, các động thái của giới đầu tư còn phụ thuộc rất nhiều vào nỗ lực can thiệp cũng như những chính sách điều hành lãi suất của FED. Giới đầu tư tin tưởng rằng, FED sẽ tiếp tục theo đuổi chính sách tiền tệ nới lỏng ít nhất cho đến khi nền kinh tế Mỹ có những dấu hiệu tăng trưởng cao trở lại.

Trong khi đó, nhiều nhà phân tích tin tưởng rất nhiều khả năng TTCK Trung Quốc sẽ diễn ra một đợt điều chỉnh giá mạnh trong năm 2008. Các chuyên gia kinh tế còn nhận định rằng, nếu Chính phủ Trung Quốc không can thiệp hay những biện pháp của

Chính phủ không kiên quyết thì chẳng có gì đảm bảo khủng hoảng kinh tế Trung Quốc không xảy ra một khi "bong bóng" chứng khoán vượt tầm kiểm soát của Chính phủ. Và nếu TTCK Trung Quốc sụp đổ thì theo các chuyên gia kinh tế, ảnh hưởng của nó sẽ vô cùng lớn, lớn hơn cả cuộc khủng hoảng công nghệ thông tin (dotcom) ở Mỹ trong những năm cuối thập kỷ 90 và đầu năm 2000, thậm chí còn lớn hơn cuộc khủng hoảng tài chính châu Á cách đây 10 năm.

Kinh tế - tài chính thế giới trong năm 2008 kém lạc quan sẽ có những tác động và ảnh hưởng nhất định đến kinh tế - tài chính Việt Nam. Theo chúng tôi, trong năm 2008, nền kinh tế - tài chính Việt Nam sẽ chịu một số tác động từ suy yếu kinh tế - tài chính toàn cầu như:

Thứ nhất, tăng trưởng kinh tế toàn cầu bị chậm lại, trong khi lạm phát cũng như sức ép về giá cả ở Việt Nam tiếp tục gia tăng sẽ đặt ra những thách thức lớn đối với các nhà hoạch định chính sách của Việt Nam.

Thứ hai, việc nền kinh tế Mỹ suy thoái và những dấu hiệu tăng trưởng chậm lại của một số nền kinh tế phát triển như khu vực EU và Nhật Bản sẽ ảnh hưởng tới xuất khẩu hàng hóa của các nước trong khu vực Châu Á trong đó có Việt Nam.

Thứ ba, việc dòng vốn đầu tư nước ngoài đổ vào nước ta ngày càng tăng sẽ gây khó khăn trong điều hành chính sách tiền tệ, đặt Việt Nam vào tình trạng căng lúc phải đối mặt với 3 vấn đề lớn là duy trì tỷ giá ổn định, chính sách tiền tệ độc lập và tài khoản vốn mở.

Thứ tư, thị trường tài chính Việt Nam sẽ biến động phức tạp do tác động từ các TTTC toàn cầu. Bên cạnh đó, do việc dòng vốn gián tiếp đổ vào thị trường lớn, vì vậy việc thành lập hệ thống giám sát tài chính thống nhất, hiệu quả nhằm giảm thiểu rủi ro cho các TTTC là thực sự cần thiết./