

Việt Nam: Con hổ trong cơn rối loạn

Những rạn nứt nghiêm trọng phát sinh trong hệ thống tài chính và kinh tế Việt Nam những tháng gần đây đang đe dọa triển vọng tăng trưởng. Liệu Hà Nội có thực hiện thành công những bước đi đúng đắn để đẩy lùi tình trạng kinh tế tuột dốc?

Việt Nam cảm nhận sức nóng

Jonathan Pincus và Vũ Thành Tụ Anh¹

Chỉ mới một năm thôi mà đã đổi khác đến thế. Đầu năm ngoái, nhiều mẫu chuyện đồn dập xuất hiện trên báo chí quốc tế tán tụng Việt Nam là “Điều thần kỳ mới của châu Á” và “Con hổ tiếp theo của châu Á”. Đất nước tham gia Tổ chức thương mại thế giới vào tháng 1-2007, dẫn đến sự tăng vọt trong phê duyệt đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng năm lên đến hơn 20 tỷ USD. Thị trường chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh như bén lửa, chỉ số vọt lên đỉnh cao 1.170 vào tháng 3, tăng 140% chỉ trong một năm. Giá hàng hoá toàn cầu gia tăng đẩy kim ngạch xuất khẩu lên đến gần 50 tỷ USD, tăng hơn 20% so với năm 2006. Tính cả năm, nền kinh tế tăng trưởng với tỉ lệ thật ấn tượng là 8,5%, nhịp độ tăng trưởng nhanh nhất kể từ năm 1996.

Mọi thứ bất thành linh cắc ngang vào tháng 3-2008. Một hội nghị của các nhà đầu tư lớn – được quảng bá dưới tiêu đề “Duy trì tăng trưởng và cải cách ở đất nước con hổ kế tiếp của châu Á” – đột ngột bị huỷ bỏ theo yêu cầu của chính phủ do “các mối quan ngại về kinh tế vĩ mô và vĩ mô thúc ép.” Sau đó chính phủ khẳng định rằng giấy phép của các nhà tổ chức không hợp lệ. Ngày 25 tháng 3, thị trường chứng khoán chạm đáy với chỉ số 496, rớt 57% từ đỉnh điểm một năm trước đó. Cũng trong tháng này, tỉ lệ lạm phát chính thức hàng năm lên đến 19,4%, do mức tăng giá lương thực đáng lo ngại ở mức 31%. Quý I năm 2008, thâm hụt thương mại lên đến 7,4 tỷ USD, cao gấp bốn lần quý I năm 2007.

Tính chất bất ngờ của tình trạng xuống dốc kinh tế Việt Nam khi mà mọi thứ đang tốt đẹp đã làm dấy lên mối quan ngại về tính ổn định của hệ thống tài chính, đặc biệt nếu tình hình vẫn cứ tiếp tục xấu đi. Tin tốt là các yếu tố kinh tế nền tảng của Việt Nam vẫn vững chắc. Đất nước không nợ nần nhiều, tăng trưởng xuất khẩu vẫn mạnh và Ngân hàng nhà nước Việt Nam vẫn gia tăng dự trữ ngoại hối đáng kể trong năm qua. Việt Nam hội nhập với các thị trường vốn toàn cầu ít hơn so với Thái Lan và Indonesia, và do đó, xem ra đất nước cũng không bị ảnh hưởng nhiều từ tình trạng vỡ nợ cho vay thế chấp bất động sản dưới chuẩn ở Mỹ. Chính phủ có thể khôi phục sự ổn định tương đối nhanh thông qua kiểm soát chi tiêu công và vay mượn của các doanh nghiệp nhà nước. Tin xấu là các mối ràng buộc chính trị có thể làm cho nhiệm vụ tương đối đơn giản này tuột ra ngoài tầm tay của các nhà hoạch định chính sách Việt Nam.

Quá nóng

Nền kinh tế Việt Nam đang quá nóng. Các yếu tố toàn cầu như giá lương thực và năng lượng cao góp phần dẫn đến lạm phát, nhưng sự kiện giá ở Việt Nam tăng nhanh hơn so với ở các nước láng giềng cho thấy rằng các yếu tố nội địa quan trọng hơn. Những yếu tố này bao gồm tăng trưởng tín dụng vượt quá 50% và thâm hụt ngân sách tương đương 7% GDP. Tăng

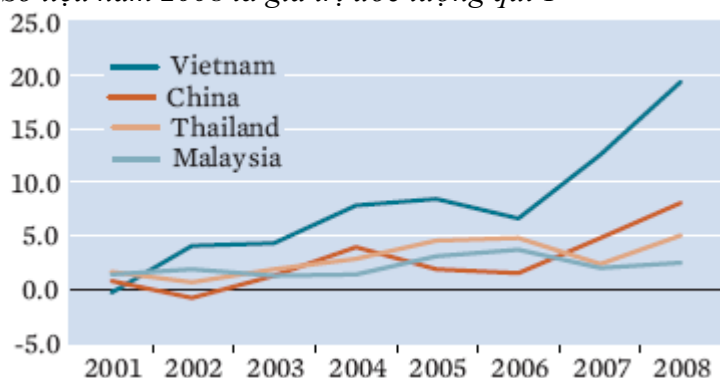
¹ J. Pincus là kinh tế trưởng của Chương trình phát triển Liên hiệp quốc ở Việt Nam. Vũ Thành Tụ Anh là nhà kinh tế học ở Chương trình Việt Nam của Đại học Harvard.

trường tiền tệ kéo theo đã làm tăng dần giá những hàng hoá không thể ngoại thương và tiếp sức cho bong bóng bất động sản, đẩy giá các tài sản bất động sản cơ bản lên gấp đôi hay gấp ba chỉ trong vòng một năm.

Giá tăng kịch trần

Lạm phát giá tiêu dùng (% thay đổi hàng năm)

Số liệu năm 2008 là giá trị ước lượng quý 1



Nguồn: Ngân hàng phát triển châu Á

Cội rễ của tình trạng quá nóng có thể tìm thấy từ sự gia tăng đột ngột các dòng vốn vào năm 2007. Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) giải ngân, kiều hối, viện trợ phát triển, và các dòng vốn đầu tư gián tiếp vượt quá 20 tỷ USD hay khoảng 30% GDP. Cũng như nhiều nước đang phát triển khác, Việt Nam thực hiện những nỗ lực đáng kể để thu hút đầu tư nước ngoài, nhưng lại không được chuẩn bị sẵn sàng khi cuối cùng đầu tư nước ngoài chảy vào với giá trị lớn. Theo truyền thống, Ngân hàng nhà nước vạch mục tiêu tỷ giá hối đoái và cho phép cung tiền điều chỉnh, một chiến lược có ý nghĩa trong một nền kinh tế mà dân chúng thích thực hiện công việc kinh doanh bằng ngoại tệ và giữ tài sản ngoại tệ. Hơn nữa, các công cụ chính sách tiền tệ không phát huy tốt chức năng ở Việt Nam. Lãi suất là công cụ không sắc bén khi mà tín dụng chỉ đạo cho các doanh nghiệp nhà nước lên đến một phần tư lượng vốn cho vay và khi các ngân hàng được tổ chức thành một cartel công khai để tránh sự bùng nổ cạnh tranh. Thị trường trái phiếu chính phủ mỏng và thị trường thứ cấp còn non trẻ. Do lợi suất trái phiếu chính phủ thấp hơn tỉ lệ lạm phát, người mua trái phiếu chẳng khác gì đang cá độ rằng cơ chế tỷ giá hối đoái cố định sẽ được duy trì. Khi rủi ro cá độ tăng lên, trái phiếu bằng tiền đồng trở nên kém thu hút hơn với người nước ngoài cũng như các nhà đầu tư trong nước.

Thất bại trong việc thực hiện bù trừ lượng vốn nước ngoài tràn ngập đột ngột (thông qua bán chứng khoán bằng tiền đồng) đã châm ngòi cho tăng trưởng cho vay giữa các ngân hàng cổ phần nhỏ. Các ngân hàng này tích cực cung ứng vốn vay cho các nhà phát triển bất động sản cũng như người mua bất động sản và cổ phần. Giá bất động sản và giá cổ phần gia tăng làm tăng giá trị thế chấp trong tay những người sở hữu các tài sản này, thôi thúc họ vay mượn nhiều hơn. Các tổng công ty nhà nước lớn cũng tham gia vào phong trào đầu tư bất động sản, được tài trợ bởi các ngân hàng quốc doanh với lãi suất ưu đãi.

Ngoài việc khấp động tăng trưởng tín dụng, sự gia tăng dòng vốn vào cũng tài trợ cho tình trạng mở rộng thâm hụt thương mại và thâm hụt tài khoản vãng lai. Điểm khác biệt quan trọng giữa Việt Nam và hầu hết các nước Đông Á và Đông nam Á là ở chỗ Việt Nam là nước nhập khẩu vốn ròng. Nói cách khác, Việt Nam thường có thâm hụt thương mại và thâm hụt tài khoản vãng lai được tài trợ bằng các dòng vốn nước ngoài vào. Điều này không phải là xấu hay là chuyện rủi ro gì đối với một đất nước đang ở vào các giai đoạn đầu của công

nghiệp hoá. Việt Nam cần mua thiết bị và nhập lượng cho các ngành công nghiệp đang tăng trưởng và phải tài trợ việc nhập khẩu này thông qua kết hợp giữa xuất khẩu và các dòng vốn nước ngoài vào. Trục trặc là ở sự phụ thuộc vào các dòng vốn đầu tư gián tiếp ngắn hạn có thể gây bất ổn nếu các nhà đầu tư đột ngột thay đổi cảm nhận của mình.

Trên đỉnh của cú sốc tiền tệ, Việt Nam cũng tích tụ chính sách ngân sách mở rộng do đầu tư công. Năm 2007, tỉ lệ đầu tư trên GDP vượt quá 40%, một nửa trong số đó được thực hiện trong khu vực công và được tài trợ một phần bởi các ngân hàng quốc doanh. Ở đây lại xuất hiện điểm khác biệt lớn thứ hai giữa Việt Nam và các nước láng giềng. Những nước thành công hơn trong các nước Đông Á và Đông Nam Á đã áp dụng một quan điểm chính sách ngân sách thận trọng dè dặt. Từng trải với kinh nghiệm, chính phủ các nước này biết rằng lạm phát giá sẽ khơi mào cho cầu tiền lương cao hơn của người lao động, và làm cho xuất khẩu trở nên kém cạnh tranh hơn. Họ cũng nhìn thấy tính chính đáng của nhà nước gắn liền với phúc lợi của những người không có khả năng tự vệ trước tình trạng lạm phát như giáo viên, người lao động nông nghiệp, người về hưu và người nghèo đô thị.

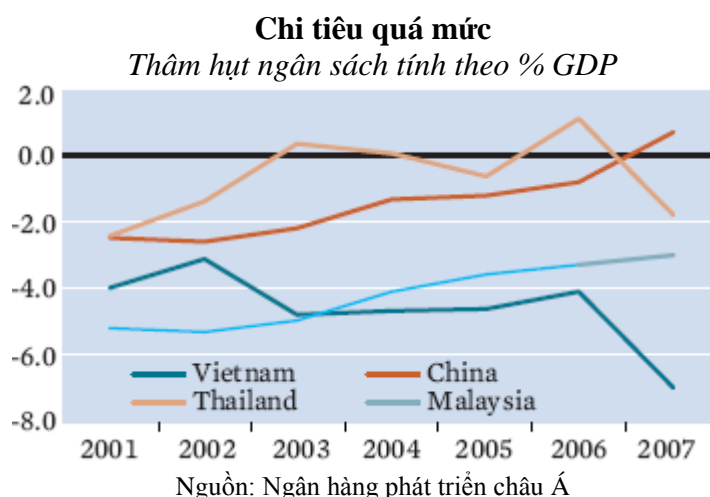
Phản ứng của chính phủ trước áp lực lạm phát là tăng tỉ lệ dự trữ bắt buộc của các ngân hàng thêm 100 điểm cơ bản vào tháng 2-2008, bổ sung thêm đợt tăng 500 điểm cơ bản (tháng 5-2007). Ngân hàng nhà nước cũng yêu cầu các ngân hàng lớn phải mua 20,3 nghìn tỷ đồng tín phiếu kho bạc với lợi suất 7,8% vào giữa tháng ba. Trong một thời gian ngắn, Ngân hàng nhà nước hạn chế việc mua USD để kiểm soát tăng trưởng tiền. Tất cả những điều này đã khuyến khích các ngân hàng tích trữ thanh khoản tiền đồng, buộc lãi suất cho vay liên ngân hàng lên đến 43% vào cuối tháng 2. Lo sợ ảnh hưởng của một làn sóng yêu cầu nộp tiền bảo chứng trên các bảng cân đối kế toán của các ngân hàng nhỏ hơn, chính phủ cũng thu hẹp biên độ giao dịch trong ngày của thị trường chứng khoán từ 5% xuống 1%.

Những điều chỉnh nhỏ này đã có ảnh hưởng như dự tính đối với lãi suất cho vay và thị trường bất động sản. Những bằng chứng bên lề câu chuyện cho thấy giá đất ở thành phố Hồ Chí Minh giảm khoảng 20% từ đỉnh cao vào tháng 12-2007. Nhưng chính sách của chính phủ không nhất quán. Ngân hàng nhà nước quy định lãi suất huy động tiết kiệm tối đa ở mức dưới mức lạm phát là 12%, rồi lại thụ động cho qua khi Hiệp hội ngân hàng Việt Nam áp đặt mức trần lãi suất tiết kiệm 11% đối với các thành viên. Quan trọng hơn, ngoài những lời kêu gọi mơ hồ về hiệu quả trong việc sử dụng nguồn vốn nhà nước, chẳng ai làm gì để khống chế các ngân hàng quốc doanh và chương trình đầu tư công. Khi chính sách ngân sách vẫn còn mở rộng, sự thất thối tiền tệ sẽ đơn thuần hút kiệt nguồn vốn từ khu vực tư nhân non trẻ mà thôi. Trong lúc đó, lạm phát vẫn tiếp tục không suy yếu.

Năng lực nhà nước

Ở Việt Nam không thiếu người am hiểu nguyên nhân của tình trạng bất ổn kinh tế hiện tại và các bước đi cần thiết để dập tắt lạm phát giá và khôi phục ổn định thị trường. Những trục trặc của Việt Nam không phức tạp mà cũng chẳng phải không thể quản lý được. Đáng tiếc thay, những người này không ở vào những vị trí để có thể làm được công việc này. Các tổ chức hoạch định chính sách Việt Nam thì manh mún đến mức tê liệt. Chính sách tiền tệ thuộc thẩm quyền của Ngân hàng nhà nước, nhưng Bộ Tài chính lại được chỉ định nhiệm vụ kiểm soát lạm phát. Chính sách tiền tệ cũng được giám sát bởi một Ủy ban chính sách tiền tệ và tài chính nhà nước bao gồm các nhà tư vấn kỹ thuật và đại diện của các cơ quan chính phủ khác. Bộ Tài chính ấn định chính sách thuế và chi tiêu thường xuyên, nhưng chi tiêu đầu tư thuộc thẩm quyền của Bộ Kế hoạch đầu tư. Việc bổ nhiệm chức vụ là theo chỉ thị của Đảng Cộng sản, cũng là nơi đưa ra các hướng dẫn chính sách. Trong khi đó, các tập đoàn nhà nước báo

cáo trực tiếp cho thủ tướng, bỏ qua các bộ, và không bị cản trở trong việc kêu gọi thủ tướng hay các nhà chính trị cao cấp khác để đạt được những gì họ muốn.



Cần có những cải cách cơ bản để đơn giản hoá bộ máy hoạch định chính sách. Phần lớn các nước Đông và Đông nam Á thành lập các hội đồng cố vấn gồm những chuyên gia trình độ cao, được trả lương cao để lèo lái chính sách kinh tế vĩ mô. Trong một số trường hợp, các tổ chức này được sử dụng các cấp quyền lực; trong những trường hợp khác, họ tư vấn cho các nhà lãnh đạo chính trị một cách tách biệt với hoạt động chính trị của đảng. Ví dụ, Hội đồng kế hoạch kinh tế Hàn Quốc trực tiếp kiểm soát hoạt động lập kế hoạch, chính sách ngân sách và thống kê trong khi Hội đồng kế hoạch và phát triển kinh tế Đài Loan phát huy vai trò tư vấn nhiều hơn.

Đặc điểm của các cơ quan tổ chức ở Việt Nam là tuyển thẩm quyền mơ hồ và việc ra quyết định mang tính chất đồng thuận. Về mặt tích cực, hoạt động chính trị ở Việt Nam rõ ràng là ổn định. Nhưng việc ra quyết định một cách đồng thuận cũng làm tăng cường xu hướng phân phối đặc lợi rộng rãi trong cả hệ thống. Vấn đề này thể hiện rõ trong việc phân bổ đầu tư công. Các nhà chính trị Việt Nam phê duyệt 10 dự án thì người ta sẽ thực hiện và dàn trải những dự án đó trên khắp đất nước. Ví dụ, Việt Nam đang xây dựng một loạt các cảng nước sâu ở miền trung Việt Nam bất chấp sự kiện là cơ sở hạ tầng cảng ở các tỉnh miền nam như thành phố Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Bình Dương, và Bà Rịa Vũng Tàu – hợp lại chiếm hơn 50% tăng trưởng việc làm của Việt Nam và doanh thu ngân sách ngoài dầu – đã căng thẳng đến mức sắp vỡ tung. Các cấp có thẩm quyền đường bộ có kế hoạch làm đường mới trị giá 40 tỷ USD. Các dự án cơ sở hạ tầng Việt Nam thật đáng để xét theo các tiêu chuẩn quốc tế bất kể những vấn nạn ai cũng nhận thấy về chất lượng kém cỏi. Cho dù chính phủ thừa nhận nhu cầu thắt chặt thâm hụt ngân sách để kiểm soát lạm phát, nhưng khó mà thấy ai sẽ thực hiện những chọn lựa khó khăn cần thiết để làm cho đầu tư công trở nên hiệu quả hơn.

Tham nhũng phát triển mạnh khi ta xem xét chi phí làm kinh doanh thông thường. Vào ngày 18 tháng 4, Viện kiểm sát nhân dân tối cao đình chỉ vụ án cáo buộc tội hối lộ của Bùi Tiến Dũng, nguyên lãnh đạo Ban Quản lý dự án PMU 18 đầy tai tiếng của Bộ Giao thông vận tải. Thủ trưởng của ông, nguyên Thứ trưởng bộ giao thông vận tải Nguyễn Việt Tiến, cũng được đình chỉ điều tra vào tháng ba, bất chấp sự bối rối của cả nước do việc sử dụng sai rõ ràng nguồn vốn viện trợ của Nhật Bản và Ngân hàng thế giới. Việt Nam nhận được điểm xếp hạng thấp khi so sánh với các nước Đông Á khác trong các cuộc khảo sát về nhận thức tham nhũng. Lấy ví dụ, thứ hạng tổng hợp của Ngân hàng thế giới xếp Việt Nam thậm chí còn dưới mức Trung Quốc và thấp hơn nhiều so với Thái Lan và Malaysia. Tình trạng tham nhũng tràn

lan nên khó mà giảm được thâm hụt ngân sách, vì các quan chức các cấp hưởng lợi từ sự sinh sôi nảy nở của những dự án có chi phí cao.

Khép vào kỷ luật các tập đoàn nhà nước

Vào đầu thập niên 90, mối quan ngại về kết quả hoạt động yếu kém của các doanh nghiệp công nghiệp nhà nước khiến chính phủ thử nghiệm một tiếp cận mới. Các tổng công ty và tập đoàn được thành lập từ những doanh nghiệp hiện hữu, được cho là theo mô hình *keiretsu* của Nhật Bản và *chaebol* của Hàn Quốc. Ý tưởng là các doanh nghiệp lớn hơn sẽ đạt được lợi thế kinh tế theo qui mô và theo phạm vi hoạt động, giúp họ cạnh tranh trên thị trường quốc tế. Lỗi hồng trong cơ sở lý luận này là phần lớn các tập đoàn này – những doanh nghiệp như tổng công ty khoáng sản Vinacomin, tổng công ty hàng hải Việt Nam Vinalines, tổng công ty điện lực EVN, và tổng công ty xăng dầu Petro Vietnam – kiếm tiền từ đặc lợi khoáng sản hay sự tiếp cận ưu đãi với thị trường nội địa. Thay vì lao vào dòng nước xiết của cạnh tranh quốc tế, phần lớn các tổng công ty này lại thích xây dựng thế lực thị trường của họ ở Việt Nam và nhảy vào các dự án nội địa béo bở trên thị trường bất động sản, dịch vụ tài chính, viễn thông và du lịch.

Các tập đoàn không trở thành những chiến binh lão luyện trên thế giới, nhưng đã biết cách mua bán ảnh hưởng chính trị của họ ở nước nhà. Ngân hàng nhà nước mới đây đã cấp phép thành lập ngân hàng cho ba tổng công ty (FPT, Bảo Việt, và Petro Vietnam), và những công ty khác cũng đang xếp hàng chờ. Những công ty này mô phỏng xu hướng quen thuộc của Đông nam Á là thành lập các đế chế công ty đa dạng xoay quanh một đơn vị độc quyền tạo ra tiền và một ngân hàng để dễ dàng tiếp cận vốn.

Một số ít công ty sản xuất hàng xuất khẩu đã sử dụng các mối quan hệ chính trị để có được những khoản vay do nhà nước bảo lãnh nhằm mở rộng hoạt động trong những lĩnh vực không liên quan đến hoạt động kinh doanh chính của họ. Năm 2006, Tổng công ty công nghiệp tàu thủy Vinashin nhận tiền từ việc phát hành trái phiếu chính phủ lần đầu tiên ra nước ngoài của Việt Nam rồi lại tiếp nhận khoản vay 1 tỷ USD từ tập đoàn tài chính Thụy Sĩ Credit Suisse. Gần đây hơn, Vinashin và Tổng công ty dệt may Vinatex được bảo đảm các khoản vay từ ngân hàng Đức Deutsche Bank lần lượt là 2 tỷ và 500 triệu USD, nhân dịp thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng viếng thăm chính thức nước Đức.

Thậm chí như vậy, chính phủ cũng có dấu hiệu mất kiên nhẫn với các tập đoàn và tổng công ty. Trong cuộc họp mới đây với các tổng giám đốc tổng công ty để thảo luận các biện pháp kiểm soát lạm phát, thủ tướng hé lộ rằng cho dù các tập đoàn và tổng công ty nhà nước chiếm 60% các khoản vay hiện hành từ các ngân hàng thương mại quốc doanh và 70% vay mượn nước ngoài của Việt Nam, họ chỉ sản xuất được 40% GDP. Đầu tháng tư, ông ra lệnh tất cả các tập đoàn và tổng công ty phải đầu tư ít nhất 70% vốn vào hoạt động kinh doanh cốt lõi của họ. Nhưng phản ứng của các tập đoàn cho thấy chẳng dễ gì khép họ vào khuôn phép. Chủ tịch hội đồng quản trị Petro Việt Nam Đinh La Thăng gọi biện pháp chế tài ôn hòa này là “liệu pháp sốc” và nhận xét rằng “ngay cả khi hoạt động đầu tư của các tập đoàn và doanh nghiệp nhà nước vào các hoạt động kinh doanh không phải lĩnh vực cốt lõi của họ chiếm đến 40 hay 50% tổng đầu tư và nếu các dự án đầu tư này có khả năng sinh lợi thì chính phủ cũng sẽ không yêu cầu họ phải rút vốn đầu tư từ các hoạt động này vì điều đó có thể dẫn đến sụp đổ các doanh nghiệp.”

Chia xẻ tăng trưởng

Việt Nam đã nhận được sự tán thưởng nhiệt liệt của cộng đồng quốc tế về thành tích xoá đói giảm nghèo của đất nước, phổ cập giáo dục tiểu học và những cải thiện trong các chỉ báo cơ bản như tỉ lệ tử vong sơ sinh và tiếp cận nguồn nước uống an toàn. Thế nhưng đối với một đất nước chính thức theo chủ nghĩa xã hội, Việt Nam dựa nhiều vào chi tiêu ngoài ngân sách để tài trợ cho y tế và giáo dục cơ bản. Chi tiêu công cho y tế thấp thứ hai trong khu vực, sau Indonesia. Vốn ngân sách nhằm mục tiêu giúp đỡ người nghèo không phải lúc nào cũng đến được với họ. Theo một nghiên cứu mới đây của Chương trình phát triển Liên hiệp quốc, 45% thanh toán chuyển nhượng trong lĩnh vực y tế rơi vào một phần năm dân số giàu nhất, so với 7% dành cho một phần năm dân số nghèo nhất. Con số tương ứng trong lĩnh vực hỗ trợ giáo dục là 35% và 15%.

Ngoài các con số, cũng có những mối quan ngại về chất lượng dịch vụ y tế và giáo dục. Intel giáng một đòn vào hình ảnh tự nhận của Việt Nam như một ngôi sao đang lên trong các ngành dựa vào tri thức khi công ty này tuyên bố rằng sau khi kiểm tra 2000 sinh viên từ năm trường đại học công nghệ hàng đầu của đất nước, chỉ có 40 sinh viên đáp ứng các tiêu chuẩn tối thiểu của họ. Theo Intel, đây là thành công thấp nhất của một đất nước nơi họ từng có mặt. Chẳng lạ gì các hộ gia đình người Việt chi tiêu ước tính 1 tỷ USD một năm cho việc học tập ở nước ngoài. Hệ thống nội địa không mang lại chất lượng, thậm chí đối với những người có khả năng chi trả.

Đã có lần Gore Vidal mô tả nền kinh tế Mỹ như “Chủ nghĩa xã hội cho người giàu và doanh nghiệp tự do cho những người khác.” Việt Nam đang tiến nhanh theo chiều hướng đó. Sự hình thành một tầng lớp thượng lưu tận hưởng sự tiếp cận các nguồn lực và thế lực nhà nước có những hệ lụy chính trị nghiêm trọng tiềm tàng đối với một chính đảng cầm quyền lúc nào cũng khẳng định đại diện cho quyền lợi của người lao động. Giá lương thực gia tăng đang gây tổn thương cho người nghèo, nhưng họ không phải là mối đe dọa tức thời cho ổn định chính trị. Nhận thức ngày càng tăng về việc nhà nước chăm sóc quyền lợi của những người có thế lực trong khi đó bỏ rơi người nghèo trước những khó khăn riêng của họ chỉ có thể có một ảnh hưởng mài mòn đối với quyền lực nhà nước trong dài hạn.

Cải cách kinh tế thành công ở Việt Nam vượt ra khỏi kỳ vọng của phần lớn những người quan sát. Hội nhập vào các thị trường toàn cầu đã kích thích tăng trưởng kinh tế và cải thiện mức sống của hàng triệu người dân Việt Nam. Tăng trưởng xuất khẩu bình quân hàng năm hơn 20% từ 1990, với những ngành tạo ra thu nhập cao nhất từ các sản phẩm thâm dụng lao động như dệt may và thủy sản. Những ngành này mang lại công ăn việc làm ổn định cho hàng triệu người dân nông thôn Việt Nam, những người trước đây chỉ biết sống trong bất ổn về kinh tế và đói nghèo cơ cực. Tăng trưởng xuất khẩu được đẩy mạnh bởi các nhà nông, một khu vực tư nhân mới nổi lên chủ yếu bao gồm những doanh nghiệp rất nhỏ và các doanh nghiệp nước ngoài. Các khu vực tư nhân và đầu tư nước ngoài tạo ra gần như toàn bộ tăng trưởng việc làm ghi nhận được trong bảy năm qua.

Gắn kết với cạnh tranh nhưng vẫn còn ở mức thấp, nền kinh tế này là một hệ thống tách biệt gồm các doanh nghiệp nhà nước đổ vốn tập trung vào các ngành khai thác tài nguyên khoáng sản và sản xuất hàng hoá dịch vụ cho thị trường nội địa. Những doanh nghiệp này chiếm phần lớn vốn vay từ các ngân hàng quốc doanh và đã bắt đầu vay mượn nước ngoài. Họ khai thác ảnh hưởng chính trị của họ để đa dạng hoá hoạt động trên các thị trường tài chính và bất động sản nội địa béo bở. Cho dù số liệu về kết quả hoạt động của họ rất không đầy đủ, suất

sinh lợi từ nguồn vốn nhà nước thấp hơn nhiều so với trong khu vực tư nhân và đầu tư nước ngoài.

Đáng lo hơn nữa, các tập đoàn đã được phép mở ngân hàng và các công ty tài chính phi ngân hàng. Thế giới đang phát triển tràn ngập những ví dụ về mối hiểm họa của quyền lợi ngân hàng và công ty đan xen hay liên đới lẫn nhau. Từ các tập đoàn *groupos* của Chile cho đến *chaebol* của Hàn Quốc và *konglomerat* của Indonesia, sự gắn kết giữa các ngân hàng và các công ty thế lực dẫn đến cho vay không thận trọng trong nội bộ tập đoàn, làm mất kiểm soát chính sách tiền tệ và cuối cùng dẫn đến bất ổn tài chính. Việt Nam nên suy nghĩ cẩn thận về những hàm ý của chiến lược trên trước khi bước xa hơn trên con đường này.

Lạm phát và tình trạng bất ổn kinh tế vĩ mô hiện nay của Việt Nam là hệ lụy trực tiếp của những trục trặc về tăng trưởng dài hạn của đất nước. Những thách thức này thực ra là một và tương tự như nhau. Nếu chỉ biện pháp thắt chặt tiền tệ sẽ không thể giải quyết được vấn đề lạm phát của Việt Nam. Việc đẩy lãi suất lên cao mà không làm gì để giảm thâm hụt ngân sách có thể thành công trong việc làm nguội lạnh đi khu vực tư nhân nhỏ bé, nhưng sẽ có tác dụng rất ít đối với các tập đoàn đang vay mượn từ các ngân hàng quốc doanh với lãi suất ưu đãi hay vay nước ngoài. Chi phí vay mượn cao hơn cũng sẽ làm đất nước khó giảm được thâm hụt ngân sách trong ngắn hạn. Chính phủ sẽ không thể hạ được lạm phát cho đến khi nào chính phủ kiểm soát được đầu tư công và biết cách khép các tập đoàn nhà nước vào khuôn phép.

Chính phủ Việt Nam đã bắt đầu nhận thấy rằng họ không thể xây dựng được một thị trường chứng khoán vững mạnh nếu trước tiên không đảm bảo rằng hệ thống ngân hàng phải vững mạnh. Ngân hàng nhà nước đang giám sát một cách thận trọng các bảng cân đối kế toán của những ngân hàng nhỏ có dấu hiệu trục trặc. Điều này là vô cùng quan trọng, vì những ngân hàng này liên lụy rủi ro quá nhiều vào thị trường bất động sản đang bị thổi phồng. Nếu một trong những ngân hàng đó cầu cứu ngân hàng nhà nước, chính quyền phải sẵn sàng ra tay để bảo đảm rằng vấn đề trục trặc nhanh chóng được chặn đứng.

Từ lâu, những người theo dõi tình hình Việt Nam nhanh chóng ghi nhận rằng các nhà hoạch định chính sách Việt Nam có cách ráp vào với nhau những giải pháp thực dụng khi thời gian trở nên cấp bách. Những gì bắt đầu như sự “phá rào” hay sự kháng cự tự phát trước các qui tắc thường kết thúc như chính sách chính thức. Các nhà hoạch định chính sách Việt Nam sẽ không để cho ý thức hệ ngáng đường những cách làm có tác dụng tốt. Sự thông thái có tính tập quán này có nghĩa là thái độ này sẽ bảo đảm Việt Nam dù loay hoay mãi rồi cũng giải quyết được cơn bất ổn hiện nay.

Thế nhưng lần này, chính phủ phải làm nhiều hơn, chứ không phải chỉ đơn thuần là thoát khỏi lối mòn. Việc phá rào hiện nay là thay thế các tập đoàn nhà nước thành lập ngân hàng và xây dựng bất động sản dân cư. Thay vì phê duyệt hay chế tài, chính quyền cần phải điều tiết các hoạt động này. Tự do hoá tài chính nói riêng là một công việc rủi ro khi không có khung luật pháp minh bạch và việc cưỡng chế thi hành hữu hiệu. Vấn đề là nền kinh tế mới của Việt Nam đã sản sinh ra một loại hoạt động chính trị mới, ít dựa vào ý thức hệ hơn, mà dựa nhiều vào sự hình thành các nhóm quyền lợi có thế lực. Áp đặt kỷ cương cho các nhóm này, mà phần lớn xuất phát từ trong nội bộ nhà nước, là thử thách chính yếu mà các nhà lãnh đạo Việt Nam phải đương đầu không chỉ trong năm nay mà gần như chắc chắn rằng cả trong nhiều năm sắp đến.

Tháo các ngòi nổ tiềm ẩn của Việt Nam

Trần Lê Thuý²

Vào đầu tháng ba ở London, Paul Smith diễn thuyết trong một diễn đàn kinh doanh đồng nghịt các nhà đầu tư tương lai vào Việt Nam. “Bạn sẽ ngạc nhiên là Việt Nam động chạm nhiều biết chừng nào đến cuộc sống riêng của bạn mỗi ngày,” giám đốc tuyển dụng và khai thác nguồn lực bên ngoài Harvey Nash nói. “Việt Nam là nước xuất khẩu gạo và cà phê lớn thứ hai trên thế giới, là nước xuất khẩu tiêu lớn nhất. Ngay cả màn hình tin tức khổng lồ ở New York loan báo số liệu và phỏng vấn trực tiếp trong các cuộc bầu chọn ứng cử viên tổng thống Mỹ cũng có đường kết nối với đất nước Đông nam Á này,” Smith nói với những người tham dự diễn đàn, cũng trùng hợp với chuyến viếng thăm của thủ tướng Việt Nam Nguyễn Tấn Dũng. Ông tiếp tục: “Tôi không biết chắc liệu McCain, Giuliani hay Romney có ý thức được rằng phần mềm thực hiện dịch vụ cho thế giới của kênh tin tức MSNBC được viết ở Việt Nam.” Nhưng giống như Việt Nam vươn ra thế giới, thế giới cũng đến với Việt Nam. Mới đây đất nước này buộc phải học một số bài học cay đắng từ mở cửa thị trường và thất bại trong việc xử lý được những thách thức kinh tế đang tăng lên có thể làm đổ vỡ nền kinh tế.

Nguyễn Thị Hồng Hương, giám đốc chuỗi siêu thị Vinatext, đã chỉ thị người lao động tắt bớt đèn và máy điều hoà nhiệt độ để tiết kiệm chi phí. Bà lo lắng vì lãi suất vay vốn tăng vọt lên mức 18% một năm từ 10% chỉ mới một tháng trước đây. “Có lẽ tôi không đủ hiểu biết về nền kinh tế để giải thích tại sao chính phủ làm điều này,” bà nói với tôi vào tháng ba với đôi mắt ướt lệ. “Nhưng lần sau, làm ơn cho chúng tôi thời gian để chuẩn bị.”

Cuộc chiến lãi suất ở Việt Nam lên đến đỉnh cao vào giữa tháng ba. Một tháng trước đó, ngày 13-2-2008, Ngân hàng nhà nước Việt Nam ra lệnh cho 41 ngân hàng và tổ chức tín dụng phải mua 1,26 tỷ USD tín phiếu kho bạc thời hạn một năm hạn cuối vào ngày 17-3-2008, một chiến thuật được soạn thảo nhằm chặn đà tăng giá. Năm 2007, lạm phát lên đến mức cao của cả thập niên là 12,6% một năm. Đến tháng 2-2008, lạm phát đã vọt lên 15,6%. Quỹ Tiền tệ quốc tế đề nghị các chính sách cứu vãn vào tháng 12-2007. Tổ chức này thúc giục Việt Nam thắt chặt tín dụng và chuyển sang cơ chế tỷ giá hối đoái linh hoạt hơn đối với tiền đồng. Chính phủ – thiếu kinh nghiệm và nóng lòng xoa dịu lạm phát trong nỗi lo sợ rằng bong bóng bất động sản và chứng khoán sẽ nổ tung – đã thực hiện các kiến nghị của họ thông qua áp dụng các biện pháp thắt chặt, gợi nhớ lại nền kinh tế kế hoạch tập trung trước đây, kết quả là dẫn đến tình trạng siết chặt thanh khoản.

Trong một nỗ lực thu hút nguồn quỹ nhiều hơn, các ngân hàng đã tăng lãi suất huy động lên khoảng 13% một năm. Xáo trộn phát sinh khi khách hàng rút tiền từ tài khoản ở các tổ chức tài chính mang sang gửi vào những ngân hàng nào có lãi suất huy động cao hơn. Đồng thời, các ngân hàng cũng bắt đầu thắt chặt hầu bao, bác bỏ vô số hồ sơ vay vốn. Cuối cùng, Ngân hàng nhà nước phải bơm thêm gần 2 tỷ USD vào hệ thống ngân hàng để xoa dịu khủng hoảng. Ngân hàng nhà nước cũng nói rộng gấp đôi biên độ giao dịch liên ngân hàng đối với tiền đồng, cho phép tiền đồng tăng giá một cách ổn định so với USD.

Trong một nỗ lực xoay chuyển tình hình sa sút kinh tế, thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng công bố một bài tham luận dài 4000 từ trên các tờ báo hàng đầu Việt Nam vào ngày 30-3. Ông kêu gọi dân chúng thắt lưng buộc bụng và đưa ra bảy giải pháp kiềm chế lạm phát, trong đó có thắt

² Trần Lê Thuý là phóng viên được trao giải thưởng ở Hà Nội.

chặt chính sách tiền tệ; kiểm soát đầu tư nhà nước nghiêm ngặt hơn; đẩy mạnh sản lượng nông nghiệp; và duy trì bình ổn giá hàng hoá cơ bản như lương thực, xăng dầu, sắt thép và phân bón.

Rút ra bài học nghiêm khắc từ chính sách tiền tệ vụng về hồi tháng hai, thủ tướng yêu cầu Ngân hàng nhà nước thắt chặt chính sách tiền tệ, nhưng phải làm điều đó phù hợp với kinh tế thị trường và “bảo đảm tính thanh khoản và sự ổn định của hệ thống ngân hàng”.

Thủ tướng viết: “Những yếu kém của nền kinh tế và cơ cấu kinh tế của nước ta bộc lộ rõ nét hơn trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế, tạo ra những thách thức gay gắt cho việc quản lý và điều hành phát triển kinh tế. Ông tiếp tục: “...kiểm chế lạm phát là mục tiêu ưu tiên hàng đầu.”

Nhưng Việt Nam không thể hành động được nhiều, đặc biệt là trong quan hệ thương mại. Nguyên vật liệu công nghiệp chế tạo chiếm 73% tổng nhập khẩu và do đó không thể cắt giảm. Tuy nhiên, chính phủ đã hai lần tăng thuế nhập khẩu ô tô vào tháng tư từ 60% lên 83%. Gần 1 tỷ USD chi tiêu để nhập khẩu ô tô trong bốn tháng đầu năm của năm nay, một tỉ lệ tăng trưởng giạt mình, cao gấp 5,7 lần so với cùng kỳ năm ngoái do giảm thuế nhập khẩu năm vừa rồi đến mức thấp hơn so với cam kết của Việt Nam với Tổ chức thương mại thế giới.

Thâm hụt thương mại lớn nhất là với Trung Quốc và các nước thuộc Hiệp hội các quốc gia Đông nam Á do thuế quan thấp theo Hiệp định mậu dịch tự do ASEAN - Trung Quốc. Thủ tướng yêu cầu tuân tra biên giới nghiêm ngặt hơn để kiểm soát buôn lậu hàng hoá. Chính phủ hy vọng việc đẩy mạnh xuất khẩu thủy sản vào các tỉnh nằm sâu trong đất liền Trung Quốc giáp với Việt Nam có thể giúp rút ngắn khoảng cách thương mại. Khi tình thế tiến thoái lưỡng nan về tỷ giá hối đoái trở nên tệ hơn, vào giữa tháng tư, thủ tướng quyết định duy trì tỷ giá “có lợi” cho xuất khẩu. Chừng nào tình trạng thâm hụt thương mại được cải thiện thì tỷ giá hối đoái mới được sử dụng để chống lạm phát.

Thủ tướng cũng kêu gọi hoãn lại các dự án xây dựng “không cần thiết”. Bộ Kế hoạch và đầu tư nêu lên bảy dự án, bao gồm bốn dự án ở Hà Nội - Viện bảo tàng lịch sử quốc gia, trụ sở Quốc hội, và một số dự án kỷ niệm một nghìn năm Thăng Long, thủ đô cổ của Việt Nam ở Hà Nội. Hợp lại, việc cắt giảm chi phí có thể tiết kiệm hơn 5 tỷ USD. Bộ Tài chính cũng ra lệnh các cơ quan nhà nước địa phương ngưng mua sắm ô tô và xây dựng văn phòng, hạn chế tối thiểu việc chi tiêu hội nghị và lễ kỷ niệm, và cắt giảm bớt 10% ngân sách hàng năm. Bộ trưởng bộ Tài chính Vũ Văn Ninh nói các biện pháp có thể giúp tiết kiệm khoảng 2 tỷ USD.

Phản ánh tình trạng kinh tế xuống dốc, chính phủ đề nghị Quốc hội giảm chỉ tiêu tăng trưởng GDP từ 9% xuống 7% và từ bỏ mục tiêu ban đầu là giảm lạm phát xuống dưới mức năm 2007. Bây giờ người dân đang nín thở chờ xem điều gì sẽ xảy ra sau ngày 30 tháng 6, thời điểm kết thúc lệnh cấm tăng giá các hàng hoá cơ bản như xăng dầu, điện, nước, và các hàng hoá chủ yếu khác.

Nhưng với tình trạng suy thoái ở Hoa Kỳ đe dọa Việt Nam - Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam – chính phủ cũng thực hiện những biện pháp cải cách ngoạn mục nhằm đưa Việt Nam vào lộ trình an toàn để tiếp tục phát triển kinh tế. Đã đến lúc cải cách các doanh nghiệp nhà nước và hệ thống hành chính phải đón nhận nền kinh tế thị trường một cách vững mạnh hơn. Việc điều hành khó khăn và dễ tổn thương nhất là đưa các doanh nghiệp nhà nước trở về các hoạt động sản xuất chính yếu của họ và chú trọng vào hiệu quả

hơn là vào lợi nhuận dễ dàng từ việc sử dụng vốn để đầu cơ bất động sản và các doanh vụ tài chính. Để tìm một ví dụ về các doanh nghiệp nhà nước xao lãng hoạt động kinh doanh cốt lõi của họ, ta chẳng cần nhìn đâu xa hơn tình trạng mất điện gần đây ở Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh. Tổng công ty điện lực Việt Nam đầu tư nguồn vốn khổng lồ vào những hoạt động kinh doanh không liên quan gì đến hoạt động chính của họ, như viễn thông, nhưng lại không đầu tư đầy đủ để đáp ứng nhu cầu tiêu thụ điện đang gia tăng của đất nước.

Chính phủ cần hành động nhiều hơn để xử lý những thách thức kinh tế do khu vực bất động sản đặt ra. Sự thật là bong bóng bất động sản đã sụp đổ sau khi các ngân hàng thắt chặt cho vay và một số nhà đầu cơ bắt đầu bán lỗ các căn hộ. Nhưng ảnh hưởng dây chuyền của tình trạng sa sút trên thị trường bất động sản có thể rất trầm trọng. Như Lê Xuân Nghĩa, Vụ trưởng vụ Chiến lược phát triển ngân hàng thuộc Ngân hàng nhà nước giải thích trong một cuộc phỏng vấn gần đây với tờ Thời báo Kinh tế Sài Gòn (Saigon Economic Times), nhiều ngân hàng được lợi 50 đến 60% trong tổng vốn ngân hàng từ các khoản cho vay thế chấp và các khoản cho vay liên quan đến bất động sản khác.

Ngân hàng nhà nước xem ra không rõ ràng dứt khoát trong phương pháp điều hành nền kinh tế. Trong một phiên họp vào giữa tháng tư, các ủy viên Ủy ban thường vụ quốc hội bác bỏ đề xuất của thống đốc Ngân hàng nhà nước Nguyễn Văn Giàu, đề xuất chính thức điều chỉnh lãi suất cơ bản với vai trò như một chỉ báo đơn giản về dự định của ngân hàng, chứ không phải là một công cụ ảnh hưởng đến lãi suất cho vay thương mại. Ông giải thích: “Lãi suất cơ bản quá nhạy cảm đối với thị trường đến mức chúng ta không bao giờ dám tăng nó lên gần đến lãi suất thị trường.” Lãi suất cơ bản cho vay hiện tại là 8,75%, trong khi lãi suất cho vay trên thị trường lên đến 21%.

Ủy ban thường vụ cũng bác bỏ đề nghị của thống đốc về việc tăng trần lãi suất trong nỗi lo sợ rằng lãi suất cho vay hiện nay, vốn đã lên đến 21%, đang gây khó khăn cho kinh doanh và sản xuất, và có thể dẫn đến đổ vỡ các công ty địa phương đang phụ thuộc vào vốn vay ngân hàng. Martin Rama, kinh tế trưởng Ngân hàng Thế giới tại Hà Nội nói “Các chính sách nhà nước đang đi đúng hướng, nhưng thành công phụ thuộc nhiều vào sự khéo léo về mặt kỹ thuật.”

Trong một nỗ lực đối phó với tình trạng thiếu phối hợp giữa các cơ quan tài chính nhà nước, một Ủy ban giám sát tài chính quốc gia đã được thành lập vào tháng ba với chủ tịch là nguyên thống đốc Ngân hàng nhà nước Lê Đức Thuý, từng được đào tạo ở trường đại học Havard, nhằm giám sát, phân tích và đánh giá rủi ro trên các thị trường tài chính. Tuy nhiên, phải mất vài tháng trước khi Ủy ban này sẵn sàng hoạt động.

Liệu các nỗ lực có đủ để giải quyết các thách thức kinh tế của Việt Nam hay không, điều đó vẫn còn phải chờ xem. Khi tôi trò chuyện với bà Hương, giám đốc siêu thị, bà tỏ ra cam chịu hơn trước thực tế kinh tế khó khăn, bà nói: “Chúng tôi đã thích nghi với tình hình. Nhưng tôi vẫn không cho rằng mình có đủ tri thức để hiểu hết những gì đang xảy ra với nền kinh tế.” Giờ đây, tất cả những gì bà biết là phải tìm cách cắt giảm chi phí. “Bây giờ, chúng tôi không thể nghĩ đến lợi nhuận. Chúng tôi chỉ phải xoay xở để sống sót qua giai đoạn này.”