

Nút thắt lãi suất và rủi ro "chảy máu ngoại tệ"

TS. Võ Trí Thành đặc biệt nhấn mạnh rất khó để giảm được lãi suất cho vay trong thời gian tới. Đồng thời ông cũng cho rằng NHNN hoàn toàn có thể giữ cam kết tỷ giá của mình cho đến đầu năm 2016 nhưng phải có điều kiện.

Xoay quanh câu chuyện về lãi suất, tỷ giá và thị trường vàng trong bối cảnh hiện nay, chúng tôi đã có cuộc phỏng vấn với TS. Võ Trí Thành, Phó Viện trưởng Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương.

Thưa ông, tại sao ông lại có quan điểm rằng NHNN giữ được lãi suất trong thời gian qua đã là một thành công? Vậy nút thắt nào khiến lãi suất khó có thể giảm được?

TS. Võ Trí Thành: Lãi suất ở Việt Nam phụ thuộc vào nhiều yếu tố để điều hành. Thứ nhất là lạm phát, nếu nhìn vào chỉ số lạm phát đến thời điểm này đang ở mức rất thấp dưới 1% và dự đoán cả năm khoảng 2-2,5% thì nhiều người nghĩ rằng lãi suất có thể giảm nhưng đây chỉ là một biến số để xem xét. Điều thứ hai rất quan trọng, đó là tương quan giữa lợi ích cầm giữ tiền VND và USD. Ở nước ta mức độ đô la hóa khá cao. Từ trước đến nay, việc giữ tiền VND vẫn có lợi khá đáng kể so với tiền USD. Để làm được điều này, người ta phải điều chỉnh dựa vào nguyên tắc cân bằng lãi suất: Lãi suất tiền gửi VND phải cao hơn hẳn lãi suất tiền gửi USD cộng với kỳ vọng thay đổi về tỷ giá VND/USD.

Trước kia, lãi suất tiền gửi VND cao hơn hẳn khoảng 3% so với tiền USD. Ví dụ lãi suất tiền gửi VND là 6%, lãi suất tiền gửi USD dưới 1% và mức độ kỳ vọng không quá 2%.

Gần đây, áp lực đã gia tăng khi tiền đồng bị phá giá khoảng 5%, trong đó phá giá 3% và rơi biên độ 2%, trong khi đó lãi suất tiền gửi USD ở mức 0,75%, rõ ràng người dân nhìn vào đó và bắt đầu có tâm lý găm giữ USD; có xu hướng dịch chuyển từ VND sang đồng USD.

NHNN đã phải tính toán để giảm hiện tượng găm giữ USD bằng việc hạ lãi suất huy động USD đối với tổ chức còn 0%/năm (mức cũ 0,25%/năm); lãi suất tiền gửi của cá nhân là 0,25%/năm (mức cũ là 0,75%/năm). Tuy nhiên, dư địa để làm là không lớn chỉ có 0,5% do vậy áp lực lên tỷ giá vẫn còn, bởi rất nhiều nước đã phá giá đồng nội tệ cao hơn nhiều.

Hơn nữa, có thể sắp tới FED tăng lãi suất đồng USD hay lãi suất USD trên thị trường quốc tế tăng thì rủi ro “chảy máu vốn” cũng cần được tính đến. Mặc dù Việt Nam chưa mở cửa tài khoản vốn một cách hoàn toàn nhưng thị trường vẫn có cách nào đó len lỏi làm thoát vốn ra ngoài đất nước mình.

Chưa hết ! Còn một biến số nữa là lợi tức đem lại giữa việc gửi tiền VND và lợi tức đầu tư vào các tài sản tài chính khác như thị trường chứng khoán hay bất động sản. Với sự hồi phục ít nhiều của thị trường bất động sản hiện nay, trong đó thị trường cho thuê, có thể quan sát thấy lợi tức cho thuê nhà vào khoảng trên dưới 5%. Nếu lợi tức đối với các tài sản tài chính khác như cổ phiếu hoặc bất động sản mà cao hơn nhiều so với tiền gửi VND thì lại có xu hướng dịch chuyển từ tiền gửi VND sang các nguồn đầu tư này.

Cho nên việc cân đối lãi suất tiền gửi VND là rất quan trọng khi so sánh với lợi tức có thể đem lại nếu người ta cầm USD hoặc đầu tư vào các nguồn khác.

Tóm lại, với những lý do như trên, trong những tháng trước mắt việc hạ lãi suất cho vay VND ngắn hạn, trung và dài hạn là rất khó khăn, điều này cũng đã được dự đoán từ đầu năm.

Câu chuyện tỷ giá từ nay đến cuối năm sẽ theo chiều hướng nào thưa ông?

Mặc dù áp lực lên tỷ giá vẫn còn tuy nhiên NHNN hoàn toàn có thể giữ cam kết của mình cho đến đầu năm 2016 với điều kiện.

Điều kiện thứ nhất là cách thức điều hành chính sách tỷ giá của Trung Quốc vì phản ứng của Trung Quốc có tầm ảnh hưởng rất lớn đến các quốc gia khác và gây áp lực đến Việt Nam. Nhưng xác suất từ nay đến cuối năm, Trung Quốc phá giá như vừa qua là không cao.

Thứ hai, FED có thể điều chỉnh lãi suất đồng USD, đẩy lãi suất lên nhưng cũng có thể có hoặc cũng có thể bị trì hoãn. Nếu có tăng thì cũng không cao và nhiều khả năng chỉ nâng thêm 0,25%.

Với các điều kiện này thì NHNN hoàn toàn có thể giữ cam kết. Chúng ta cũng không nên cứng quá đặc biệt Việt Nam là nền kinh tế nhỏ. Nếu có cú “shock” thị trường quốc tế thì cần phải linh động điều chỉnh.

Ngoài tỷ giá và lãi suất được bàn tới vậy thị trường vàng hiện nay thì sao? Có ý kiến cho rằng NHNN đã rất khôn ngoan trong thời gian qua khi bình ổn được thị trường này, dân đã không còn đổ xô đầu cơ tích trữ ngay cả khi có biến động?

Sau khi áp dụng quy định đối với việc mua – bán vàng miếng theo Nghị định 24/2012/NĐ-CP, thị trường vàng được chấn chỉnh và dần ổn định. Nhưng ngay từ khi ra đời, chính sách này đã gây phản ứng rất mạnh.

Đây là một bài học.

Để ổn định kinh tế vĩ mô, mỗi chính sách đều có tác động rất đa chiều và phản ứng xã hội trái chiều là chuyện bình thường. Vấn đề là, nếu có niềm tin vào điều mình làm, tác động, lợi ích tổng thể là tốt hơn những hiệu ứng khác thì cần kiên định và làm đến cùng cộng với trách nhiệm để hướng đến mục đích tốt.

Khi mà dần dần kết quả tích cực hiện ra thì tiếng nói đồng lòng, ủng hộ của xã hội sẽ cao hơn. Nếu mình run rẩy sợ hãi thì không bao giờ làm được.

Cho đến nay, không phải mọi việc đã là hoàn hảo, chính sách và cách thức phát triển thị trường vàng còn rất nhiều câu chuyện còn phải bàn nhưng đó là một bài học mà chúng ta cần nhìn lại.

Xin cảm ơn ông!

Kim Tiền

Theo InfoNet