



KINH TẾ THẾ GIỚI NĂM 2009: NHỮNG THÁCH THỨC TRÊN CON ĐƯỜNG PHỤC HỒI

NGUYỄN ĐỨC ĐỘ *

Mặc dù niềm tin kinh tế thế giới sẽ chấm dứt giai đoạn suy thoái vào nửa cuối của năm 2009 ngày càng được củng cố, nhưng không mấy người dám kỳ vọng vào một sự phục hồi nhanh chóng theo mô hình kiểu chữ "V". Nền kinh tế Mỹ sẽ phải đối mặt với những thách thức to lớn trong quá trình phục hồi như tăng trưởng tiêu dùng chậm, lãi suất tăng cao do lạm phát và thâm hụt ngân sách. Phần còn lại của thế giới sẽ phải đối mặt với những khó khăn về xuất khẩu, trong đó các nước đang phát triển sẽ rơi vào tình trạng thiếu hụt USD để đầu tư cũng như trả nợ. Việt Nam cũng không phải là trường hợp ngoại lệ.

Những tín hiệu tích cực từ các đầu tàu của nền kinh tế thế giới

Kể từ cuối quý I/2009 trở lại đây, nhiều số liệu cho thấy một số nền kinh tế lớn trên thế giới đã bắt đầu xuất hiện các dấu hiệu khả quan.

Tại Mỹ, mặc dù các chính sách kinh tế được áp dụng khiến khu vực sản xuất và dịch vụ suy giảm chậm lại (sản xuất công nghiệp giảm 0,5% trong tháng 4-2009, mức giảm thấp nhất trong 6 tháng trở lại đây), nhưng rất nhiều chỉ báo cho thấy, kinh tế Mỹ sẽ bắt đầu quá trình phục hồi trong một tương lai không xa.

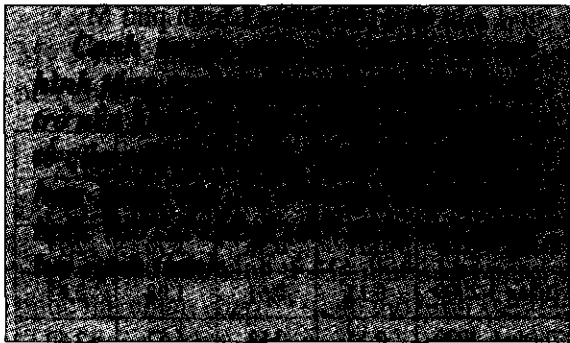
Thứ nhất, thị trường nhà đất, một trong những chỉ báo quan trọng bậc nhất về sự phục hồi của nền kinh tế nước này, đã có dấu hiệu đạt đáy, khi số lượng nhà chờ bán tăng 3,2% và chỉ tiêu cho xây dựng tăng 0,3% trong tháng 3-2009.

Thứ hai, các chỉ số chứng khoán chủ chốt, thường phục hồi trước nền kinh tế từ 3 đến 9 tháng, đã tăng tới hơn 30% so với mức thấp nhất đạt được vào ngày 9-3-2009.

Thứ ba, số lượng hàng tồn kho của các công ty đã giảm mạnh và sẽ tạo đà cho sản xuất phục hồi trở lại trong một tương lai gần.

Thứ tư, sự giảm tốc suy thoái trong sản xuất đã khiến số việc làm bị cắt giảm trong tháng 4-2009 cũng giảm từ mức 700.000 người trong quý I-2009 xuống còn 539.000 người - mức thấp nhất trong 6 tháng trở lại đây. Các nhà kinh tế dự báo: tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 4-2009 chỉ tăng 8,7% so với 8,5% trong tháng trước. Thậm chí, một số chuyên gia còn bắt đầu nói về sự phục hồi của thị trường lao động trong thời gian tới.

* TS, Viện Khoa học Tài chính



Thứ năm, lòng tin tiêu dùng của người dân Mỹ cũng đã có dấu hiệu tăng trở lại. Trong tháng 4-2009, chỉ số lòng tin tiêu dùng do trường Đại học Mi-chi-gân đưa ra đã đạt mức 65,1 điểm, cao hơn đáng kể so với mức 57,3 điểm của tháng 3-2009 và là mức cao nhất kể từ tháng 9-2008.

Tại Trung Quốc, trong tháng 4-2009, bất chấp việc xuất khẩu giảm tới 22,6%, sản xuất công nghiệp vẫn tăng 7,3% so với cùng kỳ năm 2008. Doanh số bán lẻ trong tháng 4-2009 cũng tăng 14,8%. Còn đầu tư trong 4 tháng đầu năm 2009 cũng tăng 30,5% (so với cùng kỳ năm 2008) nhờ vào chương trình kích thích kinh tế trị giá 585 tỉ USD. Các khoản cho vay mới trong 3 tháng đầu năm 2009 tại các ngân hàng của Trung Quốc cũng tăng 30%.

Tại Đức, nền kinh tế lớn nhất châu Âu, số lượng đơn đặt hàng tại các nhà máy trong tháng 3-2009 đã tăng 3,3% so với mức sụt giảm 3,1% trong tháng 2-2009. Nền kinh tế Anh nhiều khả năng cũng đã vượt qua được giai đoạn tệ hại nhất, khi sản lượng công nghiệp trong tháng 3-2009 giảm nhẹ nhất trong vòng một năm trở lại đây, còn doanh số bán lẻ trong tháng 4-2009 tăng và giá nhà đất đang giảm chậm lại.

Mặc dù tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 3-2009 tăng lên mức 4,8% - mức cao nhất trong 7 năm qua, tốc độ suy thoái kinh tế tại Nhật Bản cũng đang có dấu hiệu chậm lại, khi xuất khẩu trong tháng 3-2009 giảm 46,5% so với một năm trước, thấp hơn so với mức suy giảm 50,4% trong tháng 2-2009.

Các số liệu nói trên cho phép nhiều tổ chức đưa ra dự báo rằng, suy thoái kinh tế tại Mỹ sẽ kết thúc trong nửa cuối của năm 2009. Mặc dù vậy, phần lớn các nhà kinh tế đều có một cái nhìn nghi ngờ đối với phương án phục hồi nhanh chóng của nền kinh tế Mỹ theo mô hình kiểu chữ "V"⁽¹⁾.

Những thách thức trên con đường phục hồi của nền kinh tế Mỹ

Mặc dù niềm tin vào sự phục hồi của nền kinh tế Mỹ ngày càng được củng cố và lan tỏa rộng hơn, song những trở ngại trên con đường phục hồi vẫn còn rất lớn.

Cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế tại Mỹ lần này không chỉ đơn thuần là một hiện tượng mang tính chu kỳ, mà còn là sự kết thúc của một mô hình kinh tế đã từng tồn tại hàng chục năm - mô hình tăng trưởng dựa vào tiêu dùng cá nhân và được tài trợ bởi một hệ thống tài chính với những quy định cho vay lỏng lẻo. Chính vì vậy, quá trình phục hồi kinh tế sẽ khó có thể diễn ra mạnh mẽ, khi người dân Mỹ buộc phải thay đổi thói quen chi tiêu. Nợ nần gia tăng khi giá tài sản giảm cùng với việc các tổ chức tài chính hạn chế cho vay (bởi trước đó họ dùng quá nhiều đòn bẩy tài chính nhưng các tài sản xấu hiện vẫn chưa được giải quyết, và bởi những quy định cho vay sẽ chặt chẽ hơn) là những nguyên nhân chính hạn chế chi tiêu dùng. Không phải ngẫu nhiên, trong lúc nhiều chỉ số kinh tế - tài chính tại Mỹ đã

(1) Nhà kinh tế học đoạt giải Nô-ben năm 2008 P. Krác-men (Paul Krugman) cho rằng, kinh tế toàn cầu đang suy giảm chậm lại và sắp đạt đáy, nhưng ông cũng lo ngại Mỹ và châu Âu sẽ rơi vào "thập kỷ mất mát" như Nhật Bản hồi những năm 90 của thế kỷ XX. Nhà đầu cơ tài chính G. Xô-rôt (George Soros) cũng cho rằng đà suy giảm thê thảm của kinh tế thế giới đã được chặn lại, nhưng sau đó sẽ là một thời kỳ kinh tế trì trệ. Còn IMF, trong báo cáo tổng quan về kinh tế thế giới số tháng 4-2009 (*World Economic Outlook*, April 2009) dự báo kinh tế toàn cầu sẽ suy giảm 1,3% trong năm 2009 và chỉ tăng trưởng 1,9% trong năm 2010

được cải thiện, tín dụng tiêu dùng trong tháng 3-2009 lại giảm 5,2% (tính trung bình theo năm) - mức giảm mạnh nhất kể từ năm 1943, bất chấp những nỗ lực bảo lãnh của Cục Dự trữ liên bang Mỹ (FED) trên thị trường cho vay tiêu dùng. Doanh số bán lẻ trong tháng 4 cũng giảm 0,4%. Còn tỷ lệ tiết kiệm của người dân Mỹ hiện nay cũng đã tăng lên mức 5% so với mức dưới 1% vào tháng 8-2008.

Trở ngại đáng kể thứ hai trên con đường phục hồi kinh tế tại Mỹ là sự gia tăng của lạm phát và lãi suất. Trong giai đoạn khủng hoảng, FED đã bơm rất nhiều tiền vào nền kinh tế theo các cách khác nhau (tổng tài sản của FED đã tăng từ mức 900 tỉ USD lúc trước khủng hoảng lên mức hơn 2.000 tỉ USD hiện nay), bởi sự sụp đổ của các tổ chức tài chính lớn đã làm cho tốc độ lưu thông tiền tệ giảm mạnh. Sự phục hồi của hệ thống tài chính nói riêng và nền kinh tế nói chung sẽ khiến tốc độ lưu thông tiền tệ tăng trở lại. Bởi vậy, cung tiền sẽ tăng lên, lạm phát sẽ gia tăng nhanh chóng và đẩy lãi suất lên cao (trên thực tế chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Mỹ đã tăng trở lại từ đầu năm 2009 sau một giai đoạn giảm cuối năm 2008).

Thêm vào đó, lãi suất còn tăng cao do Chính phủ Mỹ phải tăng vay nợ để tài trợ cho thâm hụt ngân sách mà các biện pháp trợ giúp nền kinh tế vừa qua tạo nên (diễn hình là chương trình giải cứu hệ thống tài chính trị giá 700 tỉ USD và chương trình kích thích kinh tế trị giá 787 tỉ USD). Theo tính toán của Chính phủ Mỹ, mức thâm hụt ngân sách trong năm 2009 có thể lên đến 1,84 nghìn tỉ USD (gấp 4 lần so với năm 2008) và trong giai đoạn 2010 - 2019, mức thâm hụt sẽ không dưới 500 tỉ USD.

Có thể nói rằng, với những nguy cơ hiện hiện về lạm phát và thâm hụt ngân sách, thời kỳ lãi suất thấp sắp qua đi và lãi suất cao, đến lượt nó, sẽ cản trở đầu tư và tiêu dùng của khu vực tư nhân, làm cho quá trình phục hồi của kinh tế Mỹ chậm lại.

Lãi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ thực tế và dự báo (Mức trung bình hằng tháng, %)

Kỳ hạn	3 tháng	1 năm	5 năm	10 năm
Tháng 3-2009	0,22	0,64	1,82	2,82
Tháng 4-2009	0,17	0,56	1,70	2,71
Tháng 5-2009	0,15	0,51	1,58	2,63
Tháng 6-2009	0,14	0,52	1,52	2,60
Tháng 7-2009	0,16	0,54	1,54	2,68
Tháng 8-2009	0,19	0,61	1,60	2,80
Tháng 9-2009	0,21	0,70	1,72	2,98
Tháng 10-2009	0,26	0,78	1,91	3,16
Tháng 11-2009	0,29	0,88	2,03	3,30

- Nguồn: <http://forecasts.org/>

Trước khả năng lạm phát, thâm hụt ngân sách và lãi suất có thể tăng mạnh, một trong những kịch bản xấu có thể trở thành hiện thực là những diễn biến sắp tới của nền kinh tế Mỹ sẽ là sự lặp lại những gì đã diễn ra trong những năm cuối thập kỷ 70 và đầu thập kỷ 80 của thế kỷ XX, khi tình trạng thâm hụt kép (thâm hụt ngân sách và thâm hụt thương mại xảy ra đồng thời) cùng với lạm phát cao đã đẩy lãi suất đồng USD lên mức 2 con số. Và nền kinh tế Mỹ lúc đó đã rơi vào trạng thái đình lạm (đình đốn và lạm phát), tức là cả lạm phát và thất nghiệp đều ở mức cao trong khi tăng trưởng kinh tế ở mức thấp.

Chính vì vậy, việc hút tiền ra khỏi lưu thông sao cho để vừa chống được lạm phát, nhưng lại không ảnh hưởng đến quá trình phục hồi kinh tế sẽ là thách thức to lớn đối với FED trong giai đoạn hiện nay. Chuyên gia kinh tế Mỹ Giôn Tay-lo cho rằng, FED cần sớm tăng lãi suất lên 0,5% để ngăn chặn lạm phát trước khi nó trở thành một hiểm họa đối với quá trình phục hồi kinh tế. Chủ tịch FED Ben Bơ-nan-kê mới đây tuyên bố sẽ bắt đầu rút tiền ra khỏi lưu thông một cách phù hợp.

Quý Tiền tệ quốc tế đưa ra dự báo kinh tế Mỹ sẽ suy giảm 2,8% trong năm 2009 và gần như không tăng trưởng trong năm 2010 (2).

Những tác động đối với phần còn lại của thế giới

Với việc nền kinh tế Mỹ nhiều khả năng sẽ phục hồi chậm chạp (3) (theo mô hình kiểu chữ "U", hoặc thậm chí chữ "L" như một số chuyên gia nhận định), triển vọng tăng trưởng kinh tế phần còn lại của thế giới khó có thể sáng sủa.

Trước tiên, xuất khẩu của các nước vào thị trường Mỹ sẽ không thể nhanh chóng tăng trở lại, bởi sự dè dặt trong chi tiêu của người dân nước này. Do đó, cạnh tranh giữa các nước có mô hình tăng trưởng dựa vào xuất khẩu sẽ trở nên khốc liệt hơn. Tăng trưởng kinh tế của các nước này sẽ phải dựa nhiều hơn hoặc vào thị trường trong nước, hoặc vào các chính sách nâng cao năng lực cạnh tranh. Tốc độ toàn cầu hóa, do vậy, cũng sẽ bị chậm lại, bởi các biện pháp bảo hộ (4).

Thứ hai, sự gia tăng của lạm phát tại Mỹ sẽ khiến giá hàng hóa tăng cao. Một chu kỳ đầu cơ giá lên đối với dầu thô, vàng và các nguyên vật liệu khác nhiều khả năng đã được bắt đầu và sẽ gây ra lạm phát cao trên toàn thế giới. Tình trạng đình lạm tại Mỹ nhiều khả năng sẽ lan rộng ra toàn cầu.

Thứ ba, các nước đang phát triển sẽ rơi vào tình trạng thiếu vốn (5). Lãi suất cao tại Mỹ sẽ thu hút USD trên toàn thế giới. Tăng trưởng tại các nền kinh tế dựa nhiều vào FDI sẽ bị ảnh hưởng đáng kể. Thêm vào đó, những nền kinh tế có quy mô nợ nước ngoài lớn sẽ phải đối mặt với khả năng trả nợ bị suy giảm nghiêm trọng như trong những năm đầu thập kỷ 80, thời kỳ nhiều nước đang phát triển, đặc biệt là khu vực Mỹ La-tinh, đã rơi vào khủng hoảng nợ, do lãi suất đồng USD tăng cao và giá nguyên liệu sụt giảm mạnh (sau một giai đoạn tăng như vũ bão hồi cuối những năm 70 và đầu

những năm 80) dẫn đến giảm nguồn thu từ xuất khẩu.

Theo dự báo của IMF, GDP của khu vực đồng ơ-rô sẽ bị suy giảm 4,2% năm 2009 và 0,4% năm 2010. Kinh tế Anh, tương tự như khu vực đồng ơ-rô, chỉ tăng trưởng -4,1% năm 2009 và -0,4% năm 2010.

Trong khi đó, kinh tế Nhật Bản sẽ bị suy giảm mạnh hơn kinh tế châu Âu với mức -6,2% do phụ thuộc nhiều hơn vào xuất khẩu. Tuy nhiên, trong năm 2010, khi các hoạt động kinh tế được cải thiện trên toàn cầu, kinh tế Nhật Bản sẽ tăng trưởng nhanh hơn và đạt mức 0,5%.

Trong năm 2009, các nước mới nổi và đang phát triển nói chung sẽ chỉ tăng trưởng 1,6% và trong năm tới, tốc độ tăng trưởng của khu vực này dự báo sẽ tăng lên 4%.

Tuy nhiên, các nước đang phát triển ở châu Á vẫn giữ được tốc độ tăng trưởng khả quan và ở mức cao nhất thế giới (4,8% năm 2009 và 6,1% năm 2010), bởi Trung Quốc và Ấn Độ vẫn giữ được tốc độ tăng trưởng cao. Tốc độ tăng trưởng kinh tế trong năm 2009 của Trung Quốc được dự báo sẽ đạt mức 6,5% và sẽ tăng lên mức 7,5% trong năm 2010 nhờ gói kích thích kinh tế trị giá 585 tỉ USD. Trong khi đó, tốc độ tăng trưởng của Ấn Độ trong năm 2009 và 2010 cũng đạt mức 4,5% và 5,6%. Mặc dù vậy, dự báo trong năm nay, một số nước ASEAN phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu hơn so

(2) IMF: *World Economic Outlook*, April 2009

(3) Theo dự báo mới nhất của FED, kinh tế Mỹ sẽ mất vài năm để quay trở về quỹ đạo tăng trưởng dài hạn, đồng thời tỷ lệ thất nghiệp trong giai đoạn phục hồi sẽ vẫn ở mức cao (khoảng 9,5%)

(4) Theo dự báo của IMF, thương mại quốc tế sẽ bị suy giảm 11% trong năm 2009 và chỉ tăng 0,6% trong năm 2010

(5) Theo dự báo của IMF, trong năm 2009, quy mô các dòng vốn vào các nước mới nổi và đang phát triển là 524,5 tỉ USD, trong khi quy mô các dòng vốn ra là 715,0 tỉ USD, tức là bị âm 190,3 tỉ USD. Trong năm 2010, các dòng vốn vào vẫn ít hơn các dòng vốn ra khoảng 6,5 tỉ USD

với các nước lớn như Trung Quốc, Ấn Độ sẽ không có tăng trưởng và năm tới cũng chỉ tăng trưởng ở mức 2,3%.

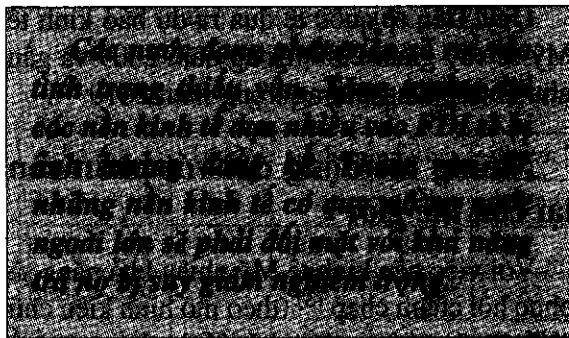
Các nước Trung và Đông Âu, do nhiều nước rơi vào khủng hoảng (điển hình là trường hợp của Hung-ga-ri), sẽ tăng trưởng -3,7% và 0,8% năm 2010. Kinh tế Liên bang Nga, do giá dầu giảm mạnh, cùng với sự rút vốn của nước ngoài và khủng hoảng tài chính cũng bị suy thoái nặng trong năm 2009 với mức giảm GDP là 6% và sẽ chỉ tăng trưởng 0,5% trong năm 2010.

Giá dầu giảm cũng khiến tăng trưởng kinh tế của các nước Trung Đông trong năm 2009 chỉ còn 2,5%, và khi giá dầu phục hồi trong năm 2010, tăng trưởng kinh tế của khu vực này cũng sẽ chỉ tăng 3,5%.

Khu vực có tốc độ tăng trưởng kinh tế thấp nhất trên thế giới là Mỹ La-tinh (-1,5% năm 2009 và 1,6% năm 2010), thấp hơn cả khu vực châu Phi (2% năm 2009 và 3,5% năm 2010).

Trước những thách thức nói trên, các nước đã đưa ra những biện pháp đối phó. Tuy nhiên, điều đáng nói là nhiều biện pháp không mang tính đơn phương, mà mang tính phối hợp giữa các quốc gia với vai trò đầu tàu của Trung Quốc và Nhật Bản.

Trước tiên là việc Trung Quốc và Nhật Bản, những nước có nguồn dự trữ ngoại tệ dồi dào, đang đẩy mạnh việc ký kết các hợp đồng hoán đổi tiền tệ với nhiều nước khác. Ngày 3-5-2009 tại Ba-li (In-đô-nê-xi-a), các nước ASEAN + 3 đã nhất trí thực hiện thỏa thuận hoán đổi tiền tệ trị giá 120 tỉ USD vào cuối năm nay, theo đó Nhật Bản và Trung Quốc cam kết đóng góp 38,4 tỉ USD, Hàn Quốc đóng góp 19,2 tỉ USD; 4 nền kinh tế lớn nhất ASEAN (In-đô-nê-xi-a, Ma-lai-xi-a, Xin-ga-po, Thái Lan) mỗi nước đóng góp 4,77 tỉ USD, Phi-líp-pin đóng góp 3,68 tỉ USD và 5 nền kinh tế còn lại (Bru-nây, Cam-pu-chia, Lào, Mi-an-ma và Việt Nam) mỗi nước sẽ đóng góp vào quỹ 5% dự trữ ngoại tệ của mình.



Trung Quốc và Nhật Bản cũng đang khuyến khích các nước vay đồng tiền của họ để đầu tư và trao đổi hàng hóa. Mới đây, Trung Quốc đã ký thỏa thuận cho Ác-hen-ti-na vay một khoản tiền bằng đồng nhân dân tệ trị giá 10 tỉ USD. Các hợp đồng tương tự cũng đã được Trung Quốc ký kết với Hàn Quốc, Bê-la-rút, In-đô-nê-xi-a. Trung Quốc và Liên bang Nga còn ký kết hiệp ước sử dụng đồng rúp và đồng nhân dân tệ để thực hiện thanh toán trong buôn bán tại vùng biên giới.

Trong bối cảnh các nước đang phát triển thiếu vốn, Trung Quốc và Nhật Bản cũng tăng cường cho vay đầu tư ra bên ngoài, để tìm kiếm lợi nhuận, thay cho việc chỉ đầu tư vào trái phiếu kho bạc Mỹ. Trung Quốc đã cho Ê-cu-a-đo vay 1 tỉ USD để xây nhà máy điện, đang đàm phán các hiệp định để tăng gấp đôi quỹ phát triển ở Vê-nê-xu-ê-la lên đến 12 tỉ USD, cho công ty dầu lửa Bra-xin vay 10 tỉ USD để đổi lại có được các nguồn cung cấp năng lượng và tài nguyên thiên nhiên.

Có thể nói, các chính sách nói trên mang lại nhiều tác động.

Một là, các nước tham gia vay nợ bằng đồng yên hoặc đồng nhân dân tệ có thêm nguồn lực tài chính để đầu tư, nhập khẩu hàng hóa mà không phải lo lắng nhiều đến vấn đề thiếu USD hay ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái. Còn Trung Quốc và Nhật Bản có thể đẩy mạnh xuất khẩu và quá trình phục hồi kinh tế có thể diễn ra nhanh chóng hơn.

Hai là, các nước tham gia hoán đổi tiền tệ cũng có thêm nguồn lực để ổn định tỷ giá hối đoái hay trả nợ nước ngoài, khi các nguồn đầu tư hay xuất khẩu bị sụt giảm.

Ba là, đồng yên của Nhật Bản và đồng nhân dân tệ có thêm cơ hội để trở thành đồng tiền dự trữ quốc tế, cạnh tranh với đồng USD.

Những thách thức đối với Việt Nam

Giống như nhiều nước khác, quá trình phục hồi của nền kinh tế nước ta cũng phải đối mặt với rất nhiều thách thức.

Trong khi xuất khẩu vẫn tiếp tục gặp khó khăn, nhập khẩu nhiều khả năng sẽ tăng trở lại khi các doanh nghiệp đẩy mạnh mua máy móc, tích trữ nguyên vật liệu trong bối cảnh giá hàng hóa bắt đầu gia tăng (trong giai đoạn suy giảm kinh tế và lãi suất cao vừa qua, nhiều doanh nghiệp đã giảm đầu tư và lượng hàng tồn kho xuống mức tối thiểu). Bởi vậy, thâm hụt thương mại của nước ta có khả năng sẽ tiếp tục gia tăng trong những tháng tới. Nếu như trong những năm trước đây, thâm hụt thương mại được bù đắp bởi các nguồn vốn nước ngoài và kiều hối, thì trong năm 2009 (và có thể trong một vài năm tới) các nguồn lực này nhiều khả năng sẽ bị sụt giảm mạnh bởi sức hút USD của thị trường Mỹ. Sức ép giảm giá VND, vì thế, sẽ gia tăng trong thời gian tới và chúng ta có thể sẽ gặp rất nhiều khó khăn trong việc giữ ổn định tỷ giá, nhất là trong bối cảnh các chính sách tiền tệ và tài chính cũng đang được mở rộng để kích cầu.

Trong bối cảnh đó, việc cho phép VND giảm giá ngay từ bây giờ sẽ giúp cải thiện cán cân thương mại (thông qua tăng xuất khẩu và đặc biệt là phát triển các ngành công nghiệp phụ trợ thay thế nhập khẩu, bởi Việt Nam nhập khẩu chủ yếu từ các nước châu Á, những nước có trình độ phát triển cao hơn Việt Nam không nhiều). Điều chỉnh tỷ giá đồng thời cũng giảm kỳ vọng VND mất giá, cho phép hạ

lãi suất VND xuống mức hợp lý hơn để hỗ trợ quá trình phục hồi kinh tế, cũng như giúp Chính phủ cân bằng ngân sách.

Việc vay nợ của Chính phủ và các doanh nghiệp Việt Nam, đặc biệt là vay nợ bằng USD, cần được hạn chế ở mức tối thiểu, cho dù hiện tại lãi suất USD đang ở mức thấp. Cách tốt nhất để tài trợ cho thâm hụt ngân sách và trả nợ hiện nay là đẩy mạnh cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước (đây là lợi thế của Việt Nam so với nhiều nước khác). Chính sách cổ phần hóa cùng với chính sách nới lỏng tỷ giá còn có thể giải phóng được các nguồn USD và vàng đang được tích trữ trong dân từ nhiều năm nay để ổn định kinh tế và thúc đẩy tăng trưởng.

Tuy nhiên, cần phải thấy rằng sự suy giảm kinh tế tại Việt Nam trong thời gian qua không chỉ do tác động của khủng hoảng tài chính Mỹ và suy thoái kinh tế trên thế giới, mà còn là biểu hiện của những yếu kém mang tính cơ cấu trong nền kinh tế. Hiệu quả sử dụng vốn thấp tại nền kinh tế Việt Nam, đã buộc chúng ta phải liên tục mở rộng tài chính và tiền tệ ở quy mô lớn để có được tốc độ tăng trưởng cao. Chính sách này tất yếu dẫn đến việc nền kinh tế phải trả giá bằng những bất ổn về kinh tế vĩ mô như lạm phát, thâm hụt thương mại, thâm hụt ngân sách, sức ép giảm giá VND... mà đỉnh cao của nó là những gì đã diễn ra trong năm 2008.

Bởi vậy, để có thể đạt được tốc độ tăng trưởng cao trong dài hạn, đồng thời vẫn giữ ổn định được các cân đối vĩ mô, thách thức đối với Việt Nam là phải nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của nền kinh tế, tức là phải nhanh chóng chuyển từ mô hình tăng trưởng kinh tế theo chiều rộng sang mô hình tăng trưởng kinh tế theo chiều sâu. Muốn vậy, việc cải cách cơ chế kinh tế, khuyến khích việc áp dụng các tiến bộ về công nghệ vào quá trình sản xuất kinh doanh, cũng như chống tham nhũng cần được đặt lên hàng đầu. □