

Tác động của khủng hoảng kinh tế toàn cầu đối với thị trường tài chính, năm vấn đề đặt ra cần quan tâm

Nguyễn Đức Lệnh

(Ngân hàng Nhà nước TP. Hồ Chí Minh)

Khủng hoảng kinh tế - tài chính toàn cầu đã có tác động lan toả rất lớn đến nền kinh tế các quốc gia, tùy theo mức độ hội nhập của mỗi quốc gia đối với nền kinh tế toàn cầu, mà mức độ ảnh hưởng là khác nhau. Đến thời điểm hiện nay, nhiều nền kinh tế, đặc biệt là các nền kinh tế lớn như Mỹ; EU và Nhật Bản vẫn đang tiếp tục chịu tác động ảnh hưởng trực tiếp: tăng trưởng kinh tế âm; sản xuất kinh doanh thu hẹp; đình trệ hoặc phá sản; tỷ lệ thất nghiệp gia tăng.... Trong điều kiện đó, thị trường tài chính; chứng khoán của các nước liên tục giảm điểm, tạo ra tâm lý không tích cực đối thị trường, đối với nền kinh tế. Trong quá trình này, đối với nền kinh tế nước ta nói chung và hệ thống tài chính nói riêng cũng chịu tác động ảnh hưởng không nhỏ. Đã có nhiều những đánh giá, phân tích và nhận định về những tác động của khủng hoảng kinh tế toàn cầu đối với nền kinh tế; đối với thị trường tài chính nước ta. Tuy nhiên tổng quan chung, với 03 tác động ảnh hưởng chủ yếu sau:

❖ Ba tác động cơ bản:

1. Thị trường hàng hoá, tiêu thụ thu hẹp: khủng hoảng kinh tế toàn cầu làm cho thị trường tiêu thụ hàng hoá thu hẹp, do sản xuất của doanh nghiệp; thu nhập người dân giảm mạnh. Vì vậy nhu cầu về tiêu thụ hàng hoá sản phẩm giảm mạnh. Đây là tác động rõ nét và cơ bản nhất đối với kinh tế đất nước, mà lĩnh vực hoạt động sản xuất kinh doanh xuất khẩu – là lĩnh vực chịu tác động lớn nhất. Khó khăn này càng gia tăng, khi tổng giá trị xuất khẩu của nước ta chiếm tới 60% -70% GDP. Hiệu ứng của khó khăn này tác động đến nền kinh tế và hoạt động ngân hàng là không nhỏ: hoạt động sản xuất kinh doanh thu hẹp; giá trị sản xuất công nghiệp giảm; tỷ lệ thất nghiệp gia tăng và khó khăn trong quan hệ tín dụng ngân hàng – khách hàng (do doanh nghiệp gặp khó khăn trong sản xuất và tiêu thụ sản phẩm....);

+ Những diễn biến này đã và đang tác động mạnh đến hoạt động ngân hàng theo xu hướng không tích cực. Đặc biệt là trong lĩnh vực hoạt động tín dụng ngân hàng. Xu hướng tín dụng tăng trưởng chậm lại và nợ xấu phát sinh – là 02 biểu hiện rõ nét và có tác động ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động kinh doanh của các NHTM:

+ Tín dụng tăng trưởng chậm, một mặt do các NHTM thận trọng trong cho vay vì thị trường biến động mạnh. Mặt khác chính các Doanh nghiệp đã và đang hạn chế mở rộng sản xuất kinh doanh do khó khăn thị trường, do khó khăn trong hoạt động tiêu thụ và ký kết hợp đồng. Trong năm 2008 tín dụng trên địa bàn tăng 23,5%. Trong khi đó tỷ lệ này năm 2007 là 64,4%; năm 2006 là 31%. Tốc độ tăng trưởng 23,5 % của tín dụng ngân hàng, chủ yếu là do tăng trưởng cao trong các tháng đầu năm 2008. Trong các tháng cuối năm, tốc độ tăng trưởng tín dụng đã chậm lại và giảm so với các tháng đầu năm.

+ Chất lượng tín dụng bị ảnh hưởng: Diễn biến này gắn liền với nguyên nhân khách quan từ quá trình luân chuyển vốn chậm của nền kinh tế, của doanh nghiệp (do sản xuất kinh doanh tăng trưởng chậm, do hàng hoá khó tiêu thụ...) dẫn đến khả năng thanh toán bị hạn chế, một số doanh nghiệp ứ đọng hàng hoá (đặc biệt là các doanh nghiệp ngành nhựa; doanh nghiệp kinh doanh sắt thép và lương thực....), do vậy ảnh hưởng trực tiếp đến các khoản tín dụng có liên quan.

+ Bên cạnh đó tín dụng bất động sản luân chuyển chậm. Nguyên nhân chính của tình hình này do thị trường bất động sản vẫn chưa khởi sắc: giá bất động sản giảm và khó bán là 02 yếu tố

tác động trực tiếp người vay, đến các khoản nợ cho vay bất động sản. Đặc biệt là các khoản nợ cho vay kinh doanh bất động sản. Chất lượng tín dụng bất động sản sẽ tiếp tục phụ thuộc rất nhiều vào sự phát triển, tăng trưởng trở lại của thị trường này.

2. Nguồn vốn đầu tư nước ngoài, đặc biệt là đầu tư trực tiếp giảm. Đây cũng là tác động ảnh hưởng lớn. Những khó khăn về tài chính của các tổ chức, doanh nghiệp, của chủ đầu tư nước ngoài trong điều kiện khủng hoảng tài chính là không nhỏ, điều này làm ảnh hưởng trực tiếp đến nguồn vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam, theo xu hướng giảm về số lượng và quy mô vốn. Quá trình này cũng ảnh hưởng không nhỏ đến các hoạt động đầu tư, sản xuất kinh doanh trong nước có liên quan đến vốn đầu tư nước ngoài. Thông qua đó tác động trực tiếp đến tốc độ tăng trưởng và phát triển của nền kinh tế.

3. Khủng hoảng kinh tế – tài chính toàn cầu có tác động gián tiếp đến thị trường tài chính tiền tệ và hoạt động ngân hàng. Tác động này phản ánh trên 03 phương diện sau:

+ *Dòng vốn đầu tư gián tiếp biến động mạnh.* Trong thời gian qua, thị trường chứng khoán trong nước liên tục điều chỉnh, với nhiều yếu tố tác động. Trong đó việc bán ròng của các nhà đầu tư nước ngoài có tác động ảnh hưởng trực tiếp đến thị trường, tạo hiệu ứng mạnh đến tâm lý nhà đầu tư, và làm cho thị trường liên tục giảm điểm trong thời gian qua. Việc các tổ chức tài chính – chi nhánh hoặc công ty con đang hoạt động ở Việt Nam, rút vốn về nước nhằm cứu nguy hoặc đảm bảo an toàn cho các công ty mẹ. Bên cạnh đó khủng hoảng tài chính cũng tạo tâm lý bảo toàn vốn; tâm lý nắm giữ tiền mặt hơn là cổ phiếu của các Nhà đầu tư – Đây là 02 nguyên nhân cơ bản mà nhà đầu tư nước ngoài bán ròng trong thời gian qua, có tác động ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán trong nước.

+ Các hoạt động đầu tư, liên kết góp vốn mua cổ phần của các nhà đầu tư chiến lược vào hệ thống ngân hàng trong nước giảm và hạn chế hơn. Tác động mang tính gián tiếp này, chủ yếu ảnh hưởng đến chiến lược tăng trưởng vốn điều lệ của một số NHTMCP; hoặc không đạt được theo kế hoạch kỳ vọng. Qua đó ảnh hưởng đến quá trình thực hiện chiến lược đổi mới công nghệ; phát triển dịch vụ cũng như tiếp cận và học tập kinh nghiệm quản trị, quản lý ngân hàng hiện đại của các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài. Đây là tác động tạm thời và mang tính ngắn hạn.

+ Những biến động của lãi suất; của giá vàng; của đồng Dolla Mỹ... trên các thị trường tiền tệ thế giới trong điều kiện khủng hoảng thường biến động nhanh, liên tục và khó dự báo. Điều này tạo môi trường cho các hoạt động đầu cơ, và tác động ảnh hưởng nhất định đến thị trường tiền tệ; thị trường ngoại hối...

❖ **Năm vấn đề đặt ra cần quan tâm:**

Thứ nhất: *khó khăn đối với doanh nghiệp và rủi ro tín dụng tiềm ẩn gia tăng:* Ngoài những tác động của thị trường hàng hoá; thị trường bất động sản liên quan trực tiếp đến các khoản vay, thì những diễn biến mang yếu tố thị trường có tác động không nhỏ đến tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, của ngân hàng. Theo đó các TCTD cần đặc biệt quan tâm đến chất lượng tín dụng, kiểm soát nợ xấu. Mặc dù nợ xấu dưới mức quy định của NHTW. Song các TCTD cần có các giải pháp tín dụng hiệu quả, phù hợp để hạn chế tối đa nợ xấu phát sinh, bởi diễn biến tình hình kinh tế thế giới hiện nay vẫn còn phức tạp và khó lường.

Thứ hai: Hoạt động của các định chế tài chính gặp khó khăn, hiệu quả kinh doanh có thể giảm thấp. Tuy nhiên việc duy trì hoạt động kinh doanh ổn định và tiếp tục có lãi (trong 3 tháng đầu năm 2008) của các NHTM là có lợi và có ý nghĩa quan trọng đối với nền kinh tế đất nước trong điều kiện hiện nay - Điều mà nhiều Chính phủ của các Quốc gia trên thế giới mong đợi, kỳ vọng và sử dụng nhiều gói kích thích kinh tế để vực dậy hệ thống ngân hàng của họ. Chính vì lẽ đó các NHTM cần đặc biệt quan tâm đến các giải pháp về khai thác và sử dụng nguồn vốn hiệu quả, hợp lý và phù hợp với diễn biến tình hình phát triển kinh tế. Đặc biệt thực hiện tốt các gói kích cầu của Chính phủ - như là điều kiện thuận lợi để mở rộng và tăng trưởng tín dụng hiệu quả. Trong đó cần tôn trọng triệt để các nguyên tắc sử dụng vốn,

đảm bảo sử dụng vốn phù hợp với khả năng tài chính, khả năng huy động vốn, để hạn chế tối đa rủi ro về thanh khoản, mỗi khi thị trường có biến động mạnh như thời gian vừa qua.

+ Các công ty chứng khoán đang đứng trước nhiều khó khăn về lợi nhuận để tồn tại và phát triển, với mức thu nhập trung bình thường chỉ bằng 1/3 tổng chi phí cần thiết trong hoạt động của mình... Điều này đòi hỏi các công ty chứng khoán quan tâm hơn đến các giải pháp về cơ cấu lại kinh doanh; cơ cấu lại dịch vụ hoạt động và giảm tối đa chi phí hoạt động....Đặc biệt là đổi mới và phát triển công nghệ hiện đại, nâng cao chất lượng hoạt động để phát triển khi thị trường phục hồi.

Thứ ba: Tác động của biến động thị trường là rất lớn. Đặc biệt trong những trường hợp khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu hiện nay – có tác động đến mọi nền kinh tế. Điều này khẳng định không có ngoại lệ và miễn dịch phá sản cho bất kỳ đại gia nào trong cuộc chơi trên sân kinh tế thị trường. Nói cách khác, một doanh nghiệp dù lớn đến đâu, thâm niên dài bao nhiêu và trước đó có thành công như thế nào, song cũng có thể sụp đổ nếu vi phạm luật chơi, mà cụ thể ở cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ hiện nay là vi phạm chuẩn cho vay bất động sản có sự dung túng của chính phủ...

+ *Đối với thị trường chứng khoán sức hấp dẫn kinh doanh trên TTCK đã giảm sút*, sức nóng của TTCK giảm dần, song hầu như chỉ nhận được các giá trị ảo "tiềm năng" các cổ phiếu thường thay vì "tiền tươi" từ cổ tức hàng năm, quy luật lợi nhuận bình quân trong kinh tế thị trường phát huy sức mạnh của nó, tỷ suất lợi nhuận trong các lĩnh vực kinh doanh được san bằng, giá trị các chứng khoán phải trở về đúng với giá trị thực và mức sinh lãi thực của chúng (phụ thuộc vào dao động xung quanh và mức lợi nhuận bình quân xã hội trên dưới 10%/năm, chứ không phải vài trăm phần trăm và phụ thuộc vào kết quả kinh doanh của công ty phát hành chứng khoán...) nghĩa là, có thể nói, giá trị các chứng khoán hiện nay là ngày càng sát hơn với giá trị thực của chúng.

+ *Hiệu ứng tâm lý bầy đàn có tác động mạnh đến thị trường:* qua diễn biến của tình hình thị trường chứng khoán trong thời gian qua, cho thấy sức mạnh của đám đông và hiệu ứng tâm lý bầy đàn trong kinh doanh. Việc đồng loạt "gia nhập" hay "rút lui" khỏi thị trường chứng khoán, cũng như việc cùng mua, cùng bán các chứng khoán theo phong trào của đa số các nhà đầu tư "không chuyên" cả về kiến thức tâm lý và năng lực tài chính, cũng như mục tiêu đầu tư, đã tạo sức mạnh khôn lường làm biến dạng thị trường với các quy luật vốn có của nó, từ đó tạo ra các tình huống khó đoán trước đối với các nhà đầu tư dài hạn và cả các nhà quản lý. Đây cũng là vấn đề cần quan tâm giải quyết, nhằm hạn chế tối đa tâm lý bầy đàn hiện vẫn đang tác động đến diễn biến của thị trường chứng khoán trong nước.

+ *Sai phạm về công bố thông tin như: thông tin không chính xác, thiếu đầy đủ và cập nhật phát sinh và có tác động ảnh hưởng đến thị trường và tiềm ẩn rủi ro đối với nhà đầu tư là rất lớn:* Thông tin không đầy đủ hay thậm chí bị bóp méo khi đưa ra công chúng. Thông tin bị sử dụng làm công cụ cạnh tranh (tung tin giả, tin nhiễu), gây thiệt hại cho doanh nghiệp đối thủ cạnh tranh, khiến nhà kinh doanh chứng khoán lúng túng, từ đó đưa ra các quyết định đầu tư sai lầm. Thông tin "gốc" bị khai thác cho các mục đích thu lợi thông qua các mảnh khoé như mua bán nội gián, bán khống, cho vay chứng khoán, lũng đoạn thị trường, thâm tóm và sáp nhập doanh nghiệp. Hầu hết những sai phạm ở trên đều hiện hữu trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Rất nhiều công ty đặc biệt là công ty đại chúng chưa niêm yết không công bố thông tin đầy đủ (chỉ công bố bảng báo cáo tài chính mà không công bố thuyết minh báo cáo tài chính). Nhiều công ty không trích dự phòng rủi ro hoặc trích không đúng theo qui định nhằm tăng lợi nhuận của công ty. Chỉ tính riêng trong năm 2007 có khoảng 18 cá nhân bị xử phạt vì vi phạm về việc không hoặc chậm công bố thông tin trong việc mua, bán chứng khoán. Những vi phạm này tập trung vào khoảng thời gian "nhảy cảm", giá chứng khoán biến động mạnh trên thị trường, các đối tượng thực hiện mua, bán chứng khoán, nhưng không báo cáo các cơ quan chức năng.

Những rủi ro từ kinh doanh chứng khoán dưới góc độ thông tin, cũng chính là khuyết tật đồng hành, cố hữu của TTCK, mà các nhà đầu cơ thường triệt để khai thác với các thủ đoạn tinh vi: gian lận thông tin, gây căng thẳng hoặc ảo giác lợi nhuận giả tạo, làm rối loạn lòng tin, nâng giá, ép giá chứng khoán, mua bán nội gián, mua bán khống... nhằm thu lợi bất chính, phạm pháp, hơn thế nữa còn tiềm ẩn nguy cơ gây ra những đổ vỡ khôn lường theo kiểu chấn động dây chuyền trên TTCK, làm mất ổn định chung đời sống kinh tế-xã hội khu vực và quốc gia, thậm chí quốc tế (tùy theo vị thế của TTCK quốc gia trong hệ thống TTCK quốc tế). Chính vì thế đây là vấn đề cần đặc biệt quan tâm, vì mức độ ảnh hưởng là không nhỏ, nhất là trong điều kiện khủng hoảng kinh tế toàn cầu, để có những giải pháp chiến lược, căn cơ hơn, đảm bảo hoạt động thông tin thị trường và công bố thông tin minh bạch, chính xác, hạn chế tối đa rủi ro do thông tin sai lệch và mang đậm chất đầu cơ này.

Thứ tư: Tác động của thông tin là rất lớn đối với thị trường tài chính và hoạt động ngân hàng. Vấn đề này phản ánh vai trò của công tác thông tin, dự báo và giám sát, cảnh báo an toàn, nhất là an toàn hệ thống tài chính-ngân hàng là hết sức quan trọng.

+ Tác động của biến cố về thị trường và khủng hoảng kinh tế là không nhỏ và có sức lan toả rất lớn mỗi khi có những thông tin xấu xuất hiện. Tuy nhiên phân tích, nhận định và đánh giá đúng thông tin, xử lý thông tin để nhận diện vấn đề mới là yêu cầu cốt lõi trong công tác thu thập, xử lý; phân tích và dự báo thông tin. Đây cũng là vấn đề cần đặc biệt quan tâm hiện nay và đòi hỏi có giải pháp thực hiện hữu hiệu. Thực tế đã minh chứng, sự cần thiết và giá trị của công tác phân tích, dự báo thông tin có ý nghĩa quan trọng hơn bao giờ hết đối với không chỉ doanh nghiệp, ngân hàng mà còn đối với cả nền kinh tế. Đặc biệt là trong điều kiện khủng hoảng: thị trường diễn biến nhanh, phức tạp và khó lường, thì tác động của thông tin và mức độ ảnh hưởng còn lớn hơn rất nhiều, đặc biệt là đối với thị trường chứng khoán.

Thứ năm: Khẳng định vai trò quản lý nhà nước trong nền kinh tế thị trường: Nhà nước có vai trò không thể thiếu được và ngày càng to lớn trong cuộc chiến với các chấn động kinh tế chu kỳ hoặc bột phát, nhất là khủng hoảng tài chính-ngân hàng. Thực tế khủng hoảng kinh tế tài chính hiện nay đang tác động và vai trò của nhà nước trong quá trình ngăn chặn, khắc phục khủng hoảng và phục hồi kinh tế của các Quốc gia với các chương trình kích thích kinh tế hàng 1000 tỷ USD – là bài học kinh nghiệm đắt giá và nó khẳng định vai trò quản lý nhà nước trong nền kinh tế thị trường là không thể phủ nhận và cần thiết hơn bao giờ hết.

+ Sự ổn định của thị trường tiền tệ và hoạt động ngân hàng trong năm 2008, với nhiều biện pháp quản lý nhà nước hữu hiệu là bài học thực tiễn quý báu cần tiếp tục phát huy để thị trường tài chính, tiền tệ và hoạt động ngân hàng tiếp tục tăng trưởng và phát triển bền vững.

❖ Một số giải pháp:

1. Hiện nay thị trường tài chính - tiền tệ và hoạt động ngân hàng đã và đang phát triển ổn định. Mặc dù còn có những khó khăn và chịu tác động ảnh hưởng nhất định (như đã phân tích ở phần trên). Tuy nhiên mức độ tác động chủ yếu mang tính gián tiếp trong mối quan hệ ngân hàng – khách hàng. Song các gói kích cầu của Chính phủ thông qua cấp bù lãi suất (cả ngắn hạn và dự án mở rộng, phát triển sản xuất kinh doanh; cơ sở hạ tầng...) đã và đang phát huy tác động tích cực và là điều kiện thuận lợi để các NHTM mở rộng và tăng trưởng tín dụng hiệu quả. Chính vì lẽ đó trước mắt các NHTM tiếp tục triển khai và thực hiện tốt chương trình tín dụng này nhằm thực hiện hiệu quả giải pháp ngăn chặn suy giảm kinh tế và duy trì ổn định nền kinh tế của Chính phủ. Đồng thời duy trì sự tăng trưởng và phát triển của chính các NHTM.

+ Tiếp tục nâng cao hiệu quả sử dụng vốn; khai thác và sử dụng nguồn vốn hợp lý, đảm bảo đáp ứng tốt nhất nhu cầu vốn cho doanh nghiệp và khách hàng.

+ Tăng cường các giải pháp tín dụng, đảm bảo kiểm soát và nâng cao chất lượng tín dụng, hạn chế tối đa nợ xấu phát sinh, để duy trì tốc độ tăng trưởng và phát triển; tiếp tục duy trì kết quả

kinh doanh lãi. Đây là yếu tố cơ bản, cơ sở để các NHTM thực hiện tốt các chủ trương chính sách hiện nay của Chính phủ, của NHTW trong điều kiện hiện nay.

2. Diễn biến tình hình kinh tế thế giới còn phức tạp. Tuy nhiên đã và đang xuất hiện các tín hiệu lạc quan từ nền kinh tế lớn: Mỹ; Trung Quốc và EU... Trong đó thị trường chứng khoán Mỹ đang có dấu hiệu phục hồi, với kết quả kinh doanh lãi trong quý I/2009 của một số ngân hàng lớn của Mỹ - Là những dấu hiệu lạc quan. Bên cạnh đó kinh tế trong nước trong quý I/2009 đã và đang chuyển biến tích cực: tốc độ tăng trưởng kinh tế được duy trì; hệ thống ngân hàng phát triển ổn định; lĩnh vực sản xuất nông nghiệp tiếp tục phát triển tốt.... là những tín hiệu tích cực, dự báo xu hướng phục hồi trong thời gian tới. Các NHTM phân tích, nhận định, đánh giá và có dự báo đề chủ động trong kế hoạch kinh doanh, khi các thị trường phục hồi và tăng trưởng trở lại. Trong đó tiếp tục đẩy mạnh phát triển các hoạt động dịch vụ. Đặc biệt dịch vụ thẻ ATM tiếp tục sẽ là dịch vụ có tốc độ phát triển nhanh và rất tiềm năng.

3. Đối với thị trường chứng khoán: tác động đến thị trường là trực tiếp, do tác động khối nhà đầu tư nước ngoài và diễn biến thị trường chứng khoán thế giới, cũng như diễn biến của khủng hoảng kinh tế thế giới. Khó khăn đối với thị trường chứng khoán; đối với các công ty chứng khoán trong thời gian qua là không nhỏ. Song đây cũng là điều kiện, là cơ hội để các Công ty chứng khoán; nhà đầu tư nhận thức đầy đủ về thị trường và đặc điểm của kênh đầu tư này. Đồng thời là thời điểm để các công ty chứng khoán cơ cấu lại hoạt động kinh doanh; điều chỉnh quy mô hoạt động và chuẩn bị cho chiến lược dài hơn khi thị trường phục hồi. Cụ thể:

(a). Tiếp tục tăng cường vai trò của các công ty chứng khoán trên cơ sở phát huy tốt 02 chức năng hoạt động của các tổ chức này:

+ Tạo cung hàng hoá cho thị trường thông qua các nghiệp vụ tư vấn (cho các doanh nghiệp cổ phần hoá và các nhà đầu tư), làm thủ tục đăng ký giao dịch và bảo lãnh phát hành.

+ Tạo cầu hàng hoá cho thị trường thông qua các nghiệp vụ môi giới, quản lý danh mục đầu tư và tự doanh.

(b). Tăng quy mô và phạm vi hoạt động nghiệp vụ kinh doanh, dịch vụ của các công ty chứng khoán. Phát triển các công ty chứng khoán theo hai loại hình: Công ty Chứng khoán đa nghiệp vụ và Công ty Chứng khoán chuyên doanh, nhằm tăng chất lượng cung cấp dịch vụ và khả năng chuyên môn hoá hoạt động nghiệp vụ.

(c). Khuyến khích và tạo điều kiện để các tổ chức thuộc mọi thành phần kinh tế có đủ điều kiện thành lập các công ty chứng khoán, khuyến khích các công ty chứng khoán thành lập các chi nhánh, phòng giao dịch, đại lý nhận lệnh ở các tỉnh, thành phố lớn, các khu vực đông dân cư trong cả nước.

(d). Phát triển các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán cả về quy mô và chất lượng hoạt động. Đa dạng hoá các loại hình sở hữu đối với công ty quản lý quỹ đầu tư. Khuyến khích các công ty chứng khoán thực hiện nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư./.