

VÀI KHUYẾN NGHỊ CHO VIỆT NAM TRONG QUÁ TRÌNH TỰ DO HÓA TÀI CHÍNH

TS. BÙI THỊ THANH BÌNH - Học viện Ngân hàng

Trong quá trình hội nhập quốc tế, tự do hóa tài chính là một khía cạnh được nhiều người quan tâm bởi nó ảnh hưởng tới sự ổn định của hệ thống tài chính. Bài viết làm rõ những lợi ích và rủi ro của quá trình tự do hóa tài chính, đánh giá mức độ tự do hóa tài chính Việt Nam hiện nay, đưa ra những khuyến nghị cho Việt Nam trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế nói chung và tự do hóa tài chính nói riêng.

Từ khóa: Tự do hóa tài chính, hội nhập, kinh tế vĩ mô, hệ thống tài chính

In the context of international integration, financial liberalization is considered the most due to its significant impact on the stability of financial system. This study attempts to clarify benefits and risks in financial liberalization, evaluate the present level of financial liberalization in Vietnam and recommend approaches for Vietnam in international economic integration and financial liberalization in particular.

Keywords: Financial liberalization, integration, macroeconomics, financial system

Ngày nhận bài: 7/2/2017

Ngày chuyển phản biện: 7/2/2017

Ngày nhận phản biện: 24/2/2017

Ngày chấp nhận đăng: 24/2/2017

Việt Nam ngày càng hội nhập sâu rộng vào nền kinh tế quốc tế thông qua việc ký kết các hiệp định, tham gia vào các tổ chức như: Tổ chức Thương mại thế giới, Cộng đồng kinh tế ASEAN, các Hiệp định Thương mại tự do thế hệ mới... Cùng với quá trình hội nhập đó, các quốc gia nói chung và Việt Nam nói riêng nỗ lực chọn cho mình những giải pháp tự do hóa tài chính để gia tăng tính cạnh tranh trong hệ thống tài chính, từ đó cải thiện hiệu quả phân bổ và sử dụng nguồn lực. Tuy nhiên, trước tình hình nền kinh tế thế giới đầy biến động hiện nay đã khiến cho các chuyên gia kinh tế, các nhà nghiên cứu đặt câu hỏi: Liệu những lợi

ích mà tự do hóa tài chính đem lại có lớn hơn những rủi ro đi kèm với nó hay không? Việc có những hiểu biết về lợi ích và rủi ro khi tự do hóa tài chính là cần thiết để chuẩn bị tốt hơn hội nhập kinh tế quốc tế cũng như thúc đẩy tự do hóa tài chính.

Khái niệm tự do hóa tài chính

Theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF): “Tự do hoá tài chính là quá trình giảm thiểu và cuối cùng là huỷ bỏ sự kiểm soát của Nhà nước đối với hoạt động của hệ thống tài chính quốc gia, làm cho hệ thống này hoạt động tự do hơn và hiệu quả hơn theo quy luật thị trường”. Đây chính là quá trình nói lỏng những hạn chế về các quyền tham gia thị trường cho các bên tìm kiếm lợi ích trong phạm vi kiểm soát được của pháp luật dưới nhiều hình thức khác nhau. Bản chất của tự do hoá tài chính là nhằm đưa hoạt động tài chính vận hành theo cơ chế vốn có của thị trường và chuyển vai trò điều tiết tài chính từ Chính phủ sang thị trường, mục tiêu là tìm ra sự phối hợp có hiệu quả giữa Nhà nước và thị trường trong việc thực hiện các mục tiêu, nhiệm vụ kinh tế - xã hội.

Nội dung cơ bản của tự do hóa tài chính bao gồm: Tự do hoá lãi suất, tự do hóa tỷ giá, tự do hoá hoạt động cho vay của các ngân hàng thương mại (NHTM), tự do hoá hoạt động ngoại hối và tự do hoá hoạt động của các tổ chức tài chính trên thị trường tài chính (TTTC).

Tự do hoá lãi suất: Tự do hoá lãi suất là việc cho phép các tổ chức tín dụng (TCTD) được tự do quyết định mức lãi suất huy động vốn và cho vay. Thực chất, lãi suất hoàn toàn để cho cung cầu vốn trên thị trường xác định, ngân hàng Trung ương chỉ sử dụng các công cụ can thiệp gián tiếp.



- *Tự do hóa tỷ giá:* Khi tỷ giá hối đoái được dần từng bước tự do hóa (tất nhiên vẫn cần được giám sát nhưng bằng các công cụ thị trường để kiểm soát, điều hành), góp phần nâng cao tính cạnh tranh và khả năng phản ứng của nền kinh tế trong nước với những thay đổi của nền kinh tế thế giới trong điều kiện mở cửa và hội nhập kinh tế quốc tế.

- *Tự do hoá hoạt động cho vay của các NHTM:* Thể hiện là việc thay đổi từ tín dụng phân phối cho một số ít đối tượng khách hàng sang tín dụng không phân biệt với mọi đối tượng khách hàng. Đồng thời, tách bạch hoạt động cho vay chính sách với cho vay thương mại.

- *Tự do hoá hoạt động ngoại hối:* Hoạt động ngoại hối là hoạt động của người cư trú, người không cư trú trong giao dịch vãng lai, giao dịch vốn...

Tự do hoá hoạt động của các tổ chức tài chính trên thị trường tài chính

Tự do hoá hoạt động của các tổ chức tài chính trên TTTC được hiểu là việc xoá bỏ sự phân biệt đối xử giữa các tổ chức tài chính thuộc các thành phần kinh tế khác nhau, giữa các loại hình tổ chức tài chính, giữa các tổ chức tài chính trong nước và tổ chức tài chính nước ngoài. Các nước có thể tiến hành tự do hoá tài chính theo lộ trình, phương pháp được lựa chọn cho phù hợp với đặc điểm riêng có của mình.

Lợi ích và rủi ro của tự do hoá tài chính

Lợi ích của tự do hoá tài chính

Thứ nhất, phân bổ nguồn lực một cách hiệu quả trên phạm vi quốc gia và toàn cầu. Tự do hóa lãi suất chính là quá trình để cho các lực lượng thị trường quyết định mức giá của nguồn lực quan trọng nhất, đó là vốn. Theo đó, nguồn lực khan hiếm này sẽ được phân bổ tới những người vay hiệu quả nhất. Sự vận động tự do của vốn cho phép một sự phân bổ tiết kiệm trên toàn cầu hiệu quả hơn và hướng các nguồn lực tới những nơi sử dụng có hiệu quả nhất.

Thứ hai, thúc đẩy tiết kiệm, đầu tư và tăng trưởng kinh tế. Với yếu tố khác là như nhau, nếu càng có nhiều loại định chế và sản phẩm tài chính thì hệ thống tài chính càng hiệu quả và đóng góp nhiều hơn cho phát triển kinh tế. Sự chuyên nghiệp cao, lợi thế nhờ quy mô cùng tính hiệu quả do cạnh tranh mang lại sẽ chuyển thành lợi ích cho người tiêu dùng dưới dạng những sản phẩm chất lượng cao và chi phí thấp. Điều này kích thích gia tăng nguồn tiết kiệm quốc gia. Tính lưu động của vốn có thể cho phép các nhà đầu tư đạt được các mức sinh lời cao hơn. Lợi suất cao hơn có thể khuyến khích tiết kiệm

và đầu tư để đem lại những tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh hơn.

Thứ ba, thúc đẩy cải cách ở các quốc gia, cải thiện chất lượng tăng trưởng. Mở cửa, hội nhập kinh tế nói chung và tự do hóa tài chính nói riêng sẽ buộc mỗi quốc gia phải cải cách, thích ứng với những chuẩn mực chung, tiên tiến của thế giới. Quá trình cải cách diễn ra trên các mặt, khuôn khổ pháp lý phải được thay đổi, bổ sung, hoàn thiện theo những luật chơi chung...

Thứ tư, tránh được những chi phí của kiểm soát vốn. Việc sử dụng các biện pháp kiểm soát vốn, dù có hiệu lực hay không cũng đều kéo theo những khoản chi phí. Khi tiến hành tự do hóa thì sẽ tránh được những chi phí này.

Rủi ro của tự do hóa tài chính

Bên cạnh những tác động tích cực thì quá trình tự do hóa tài chính sẽ làm cho TTTC của các nước, đặc biệt là các nước đang phát triển dễ bị tổn thương hơn bởi các yếu tố rủi ro. Cụ thể là:

Thứ nhất, tự do hóa tài chính có thể làm tăng thêm khả năng gây ra khủng hoảng tài chính. Điều lo lắng này xuất phát từ hai vấn đề nảy sinh: Mở cửa TTTC nội địa còn chưa phát triển đầy đủ sẽ dễ bị ảnh hưởng bởi các cuộc tấn công tài chính từ bên ngoài; Hội nhập tài chính làm gia tăng rủi ro khủng hoảng dây chuyền từ thị trường bên ngoài vào khu vực tài chính trong nước.

Tự do hóa tài chính có thể làm tăng thêm khả năng gây ra khủng hoảng nếu tiến trình tự do hoá được thực hiện một cách nôn nóng, sai trình tự hoặc thiếu đồng bộ trong các biện pháp quản lý vĩ mô.

Thứ hai, tự do hóa tài chính có thể làm mất quyền điều tiết TTTC của Chính phủ. Tự do hóa tài chính có thể làm TTTC trong nước bị thao túng bởi các thế lực bên ngoài, đặc biệt trong điều kiện hệ thống tài chính nội địa có khả năng cạnh tranh kém. Các tập đoàn, tổ chức, DN nước ngoài khi đã thao túng được TTTC, họ sẽ chi phối đến các chính sách của Chính phủ làm cho các chính sách này trở nên có lợi hơn cho họ. Hơn nữa, TTTC trong nước sẽ trở nên nhạy cảm hơn trước sự biến động của TTTC quốc tế và có thể dẫn đến kết cục là sự bất ổn chính trị trong nước.

Mức độ tự do hóa tài chính ở Việt Nam hiện nay

Bài viết vận dụng chỉ số tự do hóa tài chính của nhóm tác giả Abdul Abiad, Enrica Detragiache và Thierry Tresselt để đánh giá mức độ tự do hóa tài chính của Việt Nam: Đo lường mức độ tự do hóa tài chính bằng cách cho điểm các thành phần của tự do hóa tài chính. Nhóm tác giả Abdul Abiad, Enrica Detragiache và Thierry Tresselt (2008) đã đưa ra 7

QUÁ TRÌNH TỰ DO HÓA 7 LĨNH VỰC TÀI CHÍNH CỦA VIỆT NAM (0 ĐIỂM: ÁP CHẾ HOÀN TOÀN, 3 ĐIỂM: TỰ DO HOÀN TOÀN)

Năm	Tự do hóa tín dụng	Tự do hóa lãi suất	Mở cửa cạnh tranh nước ngoài	Giám sát tài chính	Tư nhân hóa	Tài khoản vốn	Thị trường chứng khoán	Tổng điểm
2006	1,5	3	1	1	0	1	2	9,5
2007	1,5	3	1,5	1	0	1	2,5	10,5
2008	1,5	3	2	1	0	2	2,5	12
2009	1,5	3	2	1	0	2	2,5	12
2010	1,5	2,5	2	1	0	2	2,5	11,5
2011	1	2,5	2	1	0	2	2,5	11
2012	1,5	2,5	2	1	0,5	2	2,5	12
2013	1,5	2,5	2	1	0,5	2	2,5	12
2014	1,5	2,5	2	1	0,5	2	2,5	12
2015	1,5	2,5	2	1	1	2,5	2,5	13
2016	1,5	2,75	2,25	1	1	2,75	2,75	14

Nguồn: Tính toán của tác giả

thành phần của tự do hóa tài chính và lượng hóa chúng. Bảy thành phần đó bao gồm: Bãi bỏ kiểm soát hoạt động phân bổ tín dụng; Tự do hóa lãi suất; Khuyến khích cạnh tranh quốc tế trong lĩnh vực ngân hàng; Cơ chế giám sát rủi ro trong lĩnh vực tài chính; Tự do hóa sở hữu trong lĩnh vực ngân hàng; Tự do hóa tài khoản vốn; Bãi bỏ các áp chế đối với thị trường chứng khoán.

Theo đó, mỗi tiêu chí sẽ được đánh giá theo thang điểm từ 0-3, với 0 điểm dành cho mức độ kiểm soát và áp chế hoàn toàn còn 3 điểm dành cho mức độ tự do hóa hoàn toàn. Như vậy, số điểm tối đa của chỉ tiêu tự do hóa tài chính sẽ là 21 điểm và số điểm tối thiểu là 0 điểm.

Dựa theo cách đo lường mức độ tự do hóa tài chính của nhóm tác giả Abdul Abiad, Enrica Detragiache và Thierry Tresselt (2008), bài viết đã tiến hành đánh giá mức độ tự do hóa tài chính của Việt Nam từ năm 2006 đến nay và nhận thấy rằng: Khu vực tài chính của Việt Nam hiện tại được đánh giá là đang trong giai đoạn mở cửa ở mức độ khá. Theo tính toán của tác giả, đến năm 2016, điểm tự do hóa tài chính của Việt Nam vào khoảng 14/21 điểm. Các năm 2008 - 2009 số điểm có tăng lên đôi chút (12/21 điểm), giảm xuống vào năm 2010, 2011 (11/21 điểm), sau đó lại tăng lên 12/21 điểm vào giai đoạn 2012-2014. Năm 2008 - 2009, điểm số tự do hoá tài chính tăng vì năm 2007 Việt Nam chính thức gia nhập WTO, kèm theo đó là mức độ mở cửa dần trong các lĩnh vực trong các năm tiếp theo. Tuy nhiên, năm 2011, 2012, trước nhiều biến động về nền kinh tế vĩ mô, có một số khía cạnh, Nhà nước quay lại kiểm soát chặt như: Tự do hóa tín dụng, lãi suất. Giai đoạn sau đó, nền kinh tế

dẫn ổn định trở lại, Việt Nam mở cửa mạnh hơn khi tiếp tục đẩy mạnh quá trình cổ phần hóa, mở rộng room cho nước ngoài tham gia vào thị trường Việt Nam (xem bảng).

Theo kết quả đánh giá của Tổ chức Heritage (www.heritage.org/index) về mức độ tự do hóa kinh tế cho thấy, Việt Nam được xếp vào nhóm nước có độ mở cửa còn thấp so với trong khu vực và trên thế giới. Trong bảng xếp hạng năm 2016, Việt Nam đang đứng thứ 131 trên thế giới, sau các nước Malaysia, Thái Lan, Philippines...

Khuyến nghị cho Việt Nam trong quá trình tự do hóa tài chính

Để hội nhập kinh tế quốc tế có thể tối đa hóa những lợi ích đồng thời giảm thiểu được những rủi ro mà tự do hoá tài chính mang lại, bài viết đề xuất một vài khuyến nghị sau:

Thứ nhất, tăng cường sự lành mạnh của khuôn khổ chính sách kinh tế vĩ mô tạo điều kiện cho sự thành công khi hội nhập kinh tế quốc tế, tự do hóa tài chính.

Để có một khuôn khổ chính sách kinh tế vĩ mô lành mạnh cần phối hợp chặt chẽ và nâng cao hiệu lực của các chính sách kinh tế vĩ mô. Mục đích của việc phối hợp chặt chẽ các chính sách kinh tế vĩ mô là làm cho hệ thống chính sách kinh tế vĩ mô hoạt động có hiệu quả, thông qua đó sẽ có tác động đến các biến số kinh tế vĩ mô mà Nhà nước muốn can thiệp. Điều này một mặt là cơ sở để thiết lập môi trường kinh tế vĩ mô ổn định, mặt khác lại là điều kiện để đối phó với những tác động tiêu cực có thể gây ra.



Thứ hai, hoàn thiện hệ thống thể chế và luật pháp.

Cần hoàn thiện hệ thống luật pháp nhằm tạo ra một hành lang pháp lý ổn định, hiệu quả và minh bạch, tạo sân chơi bình đẳng cho các DN trong nước với các DN có vốn đầu tư nước ngoài. Các nhà lập chính sách cần tạo lập ra một khuôn khổ pháp lý rõ ràng, hợp lý với các đạo luật cơ bản về quyền sở hữu tài sản, đất đai, phá sản, dân sự... được xây dựng trên nền tảng của nền kinh tế thị trường.

Thứ ba, phát triển và hoàn thiện các TTTC.

- Thị trường tiền tệ: Cần phát triển thị trường tiền tệ an toàn, hiệu quả, đồng bộ và mang tính cạnh tranh cao nhằm tạo cơ sở quan trọng cho hoạch định và điều hành chính sách tiền tệ, huy động và phân bổ có hiệu quả các nguồn lực tài chính, giảm thiểu rủi ro cho các tổ chức tín dụng.

- Thị trường ngoại hối: Cải thiện hoạt động của thị trường ngoại hối, mở rộng hợp lý đối tượng tham gia thị trường. Cải tiến công tác quản lý dự trữ ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) để tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của thị trường.

- Thị trường vốn: Tiếp tục củng cố và phát triển thị trường vốn, hoàn thiện dần về cấu trúc, cải tiến phương thức vận hành. Phát triển thêm các kênh cung cấp vốn cho thị trường, đa dạng hoá và nâng cao chất lượng các dịch vụ, tạo điều kiện thu hút thêm các nhà đầu tư, đặc biệt các nhà đầu tư có tổ chức...

Thứ tư, tái cấu trúc hệ thống tài chính nhằm củng cố, nâng cấp đồng bộ cả hệ thống ngân hàng và các định chế khác trên TTTC Việt Nam

Các định chế tài chính (đặc biệt là NHTM - kênh cung ứng vốn chính trong nền kinh tế Việt Nam) cần phải chuẩn bị các điều kiện cần và đủ về tài chính, năng lực quản trị kinh doanh, chiến lược hội nhập và cạnh tranh trong môi trường mới. Hệ thống tài chính tiền tệ trong nước phải được củng cố và hỗ trợ, cơ cấu lại toàn diện trước khi tự do hoá hoàn toàn.

Vấn đề giám sát các ngân hàng cần phải được quan tâm đặc biệt. Bên cạnh đó, cần đẩy mạnh việc sắp xếp lại hệ thống các định chế tài chính theo hướng sáp nhập các định chế tài chính có quy mô nhỏ, hình thành một số tổ chức tài chính có quy mô vừa và lớn; nâng cao yêu cầu về vốn pháp định đối với các trung gian tài chính; đề cao chất lượng, hiệu quả sử dụng vốn, đảm bảo an toàn tài chính vì lợi ích của các nhà đầu tư.

NHNN Việt Nam cần tiến hành rà soát tổng thể và đối chiếu toàn bộ các quy định và văn bản luật hiện hành với các cam kết và yêu cầu của các hiệp định quốc tế trong lĩnh vực ngân hàng và dịch vụ tài chính. Nhiệm vụ này cần được tiến hành để xác

định các lỗ hổng pháp lý, các trở ngại, các khác biệt và mâu thuẫn giữa hệ thống các quy định pháp lý.

Thứ năm, công tác thu thập, phân tích và cung cấp thông tin cần được cải tiến nhằm nâng cao tính minh bạch thông tin.

Chất lượng thông tin chính là một trong những nhân tố quan trọng dẫn đến và làm trầm trọng thêm các vụ hoảng loạn của thị trường. Thông tin chính xác từ cấp vĩ mô lẫn vi mô mới đem lại những quyết định chính xác. Ở cấp độ vi mô, nếu tính minh bạch tài chính của các ngân hàng và công ty chỉ đạt ở mức thấp, chuẩn mực kế toán và định mức tín nhiệm không đảm bảo tiêu chuẩn quốc tế, các nhà đầu tư sẽ rất khó khăn trong việc đưa ra các quyết định chính xác. Hệ quả tất yếu là khi các định chế đầu tư hay những người cho vay nhận thức được bản chất thực sự của thông tin, họ sẽ lập tức điều chỉnh danh mục đầu tư để rút vốn khỏi quốc gia hoặc ngừng việc cho vay ngắn hạn, tạo ra sự đảo chiều đột ngột của dòng vốn với quy mô lớn, dễ dàng châm ngòi cho một sự hoảng loạn thị trường dẫn tới khủng hoảng. Vì thế, cải thiện cơ chế cung cấp thông tin, nâng cao chất lượng thông tin là một yêu cầu cấp thiết khi hội nhập tài chính.

Thứ sáu, cải thiện hiệu quả sử dụng vốn của nền kinh tế.

Để góp phần tạo thuận lợi cho tiến trình tự do hóa tài chính cần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của nền kinh tế, có như vậy mới khơi thông dòng vốn vào không phải chỉ về mặt chính sách mà còn thuận lợi cả trên thực tế sử dụng vốn. Các giải pháp cần được thực hiện đồng bộ để sử dụng hiệu quả vốn đầu tư, nhằm phát triển cơ sở hạ tầng, khắc phục những yếu kém, khai thông những điểm nghẽn của tăng trưởng, thúc đẩy phát triển nền kinh tế nhanh và bền vững. Đồng thời, ở tầm vi mô, các DN cũng cần hiểu rõ khi hội nhập, DN mình đứng trước những cơ hội và thách thức nào, đánh giá được điểm mạnh, điểm yếu của chính mình để có thể tự tin tham gia vào sân chơi chung này.

Tài liệu tham khảo:

1. Bùi Ngọc Sơn (2010), *Tự do hóa tài chính – Một xu hướng mang tính toàn cầu, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp bộ, Bộ Kế hoạch và Đầu tư;*
2. Trần Thị Thái Hà (2006), *Tự do hóa tài chính: Lý luận, kinh nghiệm quốc tế và những vấn đề đặt ra cho Việt Nam, Đề tài nghiên cứu đặc biệt, mã số QG.04.25, Đại học Quốc gia Hà Nội;*
3. John Williamson và Molly Mahar (1998), *A Survey of Financial Liberalization, Essays in International Finance, No 211, 11/1998, Department of Economics, Princeton University, New Jersey, US;*
4. Abdul Abiad, Enrica Detragiache, và Thiény Tressel (2008), *A New Database of Financial Reforms, IMF Working Paper, WP/08/266.*