

VIỆN NGHIÊN CỨU QUẢN LÝ KINH TẾ TRUNG ƯƠNG TRUNG TÂM THÔNG TIN – TƯ LIỆU

CÁC VẤN ĐỀ CỦA THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

MỤC LỤC

I - GIÁ VÀNG :	4
1. Những chức năng của vàng trong thế giới ngày nay	4
2. Những chức năng của vàng ở nước ta - Biến động của giá vàng ở nước ta trong mấy năm qua, đặc biệt là trong năm 2010:	6
<i>2.1. Những chức năng của vàng ở nước ta</i>	6
<i>2.2. Biến động của giá vàng ở nước ta trong mấy năm qua, đặc biệt là trong năm 2010</i>	7
2.3. Nguyên nhân biến động - những hệ quả của sự biến động	9
2.3.1. Do giá vàng thế giới tăng mạnh	9
2.3.2. Do tỷ giá VND/USD tăng	10
2.3.3. Do yếu tố tâm lý và hoạt động đầu cơ	11
2.3.4. Do tác động từ việc đóng cửa sàn vàng và siết chặt hoạt động kinh doanh vàng	11
3. Nhận xét về những biện pháp đã được quyết định và thực hiện trước biến động của giá vàng - Một số kiến nghị	11
3.1. Những biện pháp đã được thực hiện và nhận xét	12
3.1.1. Ban hành chính sách quản lý vàng.....	12
3.1.2. Cấp quota nhập vàng	14
3.2. Một số kiến nghị	15
3.2.1. Giải pháp trong ngắn hạn.....	15
3.2.2. Giải pháp trung và dài hạn.....	15
II - Tỷ giá hối đoái USD/VND	16
1. Vai trò của đồng đô la Mỹ trong nền kinh tế thế giới	16
2. Biến động trong chính sách đô la của chính quyền Mỹ và biến động của giá đô la Mỹ trong mấy năm qua, nhất là trong năm 2010	20
2.1. Biến động trong chính sách đô la của chính quyền Mỹ	20

2.2. <i>Biến động của giá đô la Mỹ trong mấy năm qua</i>	22
2.3. <i>Nguyên nhân biến động giá đô la Mỹ</i>	22
2.4. <i>Hệ quả của sự biến động</i>	23
3. Thực trạng đô la hoá trong nền kinh tế nước ta- Biến động của tỷ giá hối đoái USD/VND ở nước ta trong mấy năm qua, đặc biệt là trong năm 2010 - Nguyên nhân và hệ quả	25
3.1. <i>Thực trạng đô la hoá trong nền kinh tế nước ta</i>	25
3.1.1. <i>Thực trạng đô la hóa ở Việt Nam</i>	25
3.1.2. <i>Nguyên nhân tình trạng đôla hóa ở Việt Nam</i>	26
3.2. <i>Biến động của tỷ giá hối đoái USD/VND trong mấy năm qua, đặc biệt là trong năm 2010</i>	28
3.3. <i>Nguyên nhân biến động và hệ quả của sự biến động</i>	30
3.3.1. <i>Nguyên nhân của sự biến động</i>	30
3.3.2. <i>Hệ quả của sự biến động</i>	31
4. Nhận xét về những biện pháp đã được quyết định và thực hiện trước biến động của tỷ giá USD/VND - Một số kiến nghị	33
4.1. <i>Biện pháp điều chỉnh tỷ giá</i>	33
4.2. <i>Bơm mạnh ngoại tệ để cứu tỷ giá</i>	40
4.3. <i>Can thiệp bằng biện pháp hành chính nhằm ổn định thị trường ngoại tệ</i>	41
4.4. <i>Một số kiến nghị</i>	41
III - Giá tiêu dùng	44
1. Biến động của giá tiêu dùng ở nước ta trong năm 2010- Nguyên nhân biến động- Những hệ quả của sự biến động- Dự báo về lạm phát 2011	44
1.1. <i>Biến động của giá tiêu dùng ở nước ta trong năm 2010</i>	44
1.2. <i>Nguyên nhân biến động</i>	47
1.3. <i>Những hệ quả của sự biến động</i>	50
1.4. <i>Dự báo về lạm phát 2011</i>	51
1.4.1. <i>Tình hình lạm phát 2 tháng đầu năm 2011</i>	51
1.4.2. <i>Dự báo tình hình lạm phát năm 2011</i>	54
2. Nhận xét về những biện pháp đang được thực hiện để kiềm giá tiêu dùng - Một số kiến nghị	55
2.1. <i>Nhận xét</i>	55

2.2. Kiến nghị	56
IV - Tổng hợp	60
1. Tổng hợp về giá vàng, giá đôla và chỉ số giá tiêu dùng	60
2. Một số kiến nghị có tính chất tổng quát	61

I - GIÁ VÀNG :

1. Những chức năng của vàng trong thế giới ngày nay

Về bản chất, vàng là một loại kim loại quý, dùng làm vật trang sức. Tuy nhiên, trong nền kinh tế hiện đại, vàng không chỉ dùng lại ở chức năng của một kim loại quý mà còn mang chức năng của tiền tệ.

Với đặc tính ổn định, không bị biến đổi theo thời gian, dễ phân biệt, tinh khiết, từ xa xưa vàng đã được chọn làm thước đo giá trị, là một dạng tiền và vật cất trữ của cải của các nhà buôn. Cuối thế kỷ 18 đầu thế kỷ 19, do công nghiệp khai thác vàng phát triển, các nước chuyển sang chế độ bản vị vàng. Đây là chế độ mà trong đó tiền giấy được bảo đảm bằng một khối lượng vàng nhất định. Bản vị vàng luôn là biện pháp hữu hiệu chống lạm phát. Tuy nhiên, điểm yếu của nó là không cho phép duy trì chính sách linh hoạt tiền tệ, vốn được nhiều nhà kinh tế học cho rằng là động thái vô cùng cần thiết để đối phó những cú sốc kinh tế.¹

Chế độ bản vị vàng chấm dứt năm 1971, dưới thời tổng thống Mỹ Nixon, khi ông quyết định xóa bỏ việc bảo đảm giá trị đồng đô la Mỹ (USD) bằng vàng trong nỗ lực nhằm vượt qua những áp lực về ngân sách cho cuộc chiến tranh của Mỹ ở Việt Nam và thâm hụt thương mại gia tăng của nước này. Ngày nay, không một quốc gia nào trên thế giới còn áp dụng bản vị vàng. Tuy nhiên, không vì thế mà vàng mất đi chức năng tiền tệ của nó. Ngược lại, vai trò của vàng trong nền kinh tế hiện nay đang ngày càng được khẳng định trên phương diện một đồng tiền thực sự, vừa là phương tiện để dự trữ, vừa là phương tiện để trao đổi. Vàng được xem là ADN của tiền bạc.

Theo thống kê, phần lớn vàng được tàng cất trong kho, quỹ, kết ở dạng “chức năng” của nó là vật lưu trữ giá trị. Dự trữ vàng với lượng đáng kể tại nhiều nước là một công cụ bảo vệ đồng tiền của họ và tránh ràng buộc vào đồng đô la Mỹ, thực tế này hình thành lượng dự trữ khổng lồ tiền thanh khoản cao. Đồng đô la yếu có xu hướng được bù lại bởi giá vàng mạnh lên. Bên cạnh ngoại tệ và trái phiếu chính phủ, vàng vẫn là tài sản tài chính cơ bản của gần như tất cả các ngân hàng trung ương (NHTW). Ước tính, 25% toàn bộ lượng vàng có trên mặt đất được cất giữ tại quỹ của các NHTW.

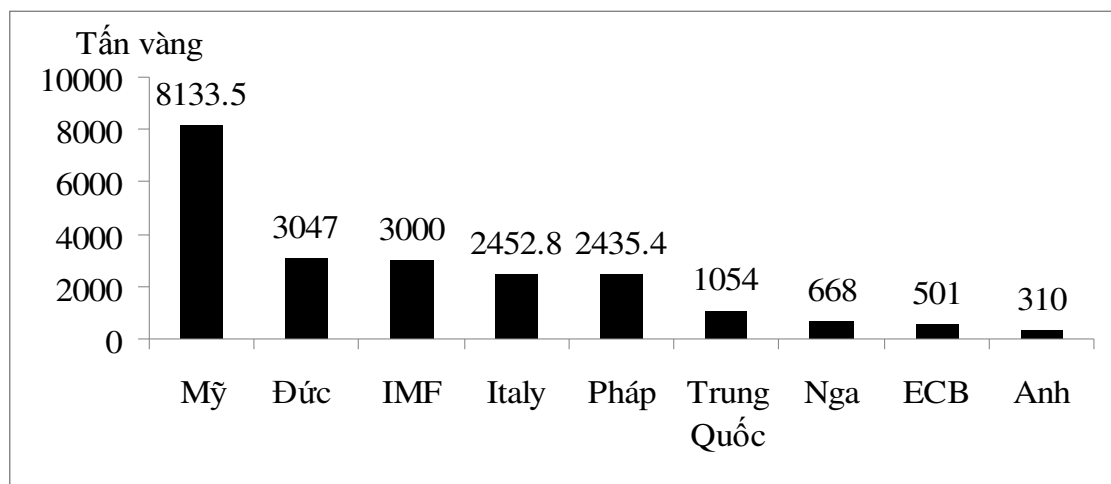
Tiền xu vàng và vàng thỏi được mua bán rộng rãi tại các thị trường có tính thanh khoản cao và do đó vẫn là hình thức cất giữ tài sản cá nhân. Cho dù một số tổ chức, cá nhân phát hành tiền ví dụ tiền kỹ thuật số quy ra vàng, thì chúng vẫn phải được bảo đảm bằng dự trữ vàng của họ.

Dự trữ vàng từ lâu vẫn là một thước đo về sự giàu có và sự dịch chuyển vị trí các kho dự trữ vàng lớn nhất thế giới là một bằng chứng về “cuộc chiến” căng thẳng giữa một bên là Mỹ và châu Âu, một bên là Trung Quốc và Ấn Độ. Theo số liệu thống kê của Hội đồng Vàng Thế giới (WGC), Mỹ vẫn là quốc gia sở hữu

¹ Thụy Miên, Khả năng trở lại của bản vị vàng, <http://www.thanhnien.com.vn>, 09/11/2010

nhiều vàng nhất, với 8.133,5 tấn vàng, chiếm khoảng 70% dự trữ ngoại hối của nước này. Tiếp đó là Đức với 3.047 tấn vàng, IMF với 3.000 tấn vàng, Italy với 2.452,8 tấn vàng, và Pháp với 2.435,4 tấn vàng. Sau khi đẩy mạnh mua vàng vào năm ngoái, Nga hiện có 668 tấn vàng, trong khi nước Anh chỉ có 310 tấn, NHTW châu Âu (ECB) có 501 tấn.

Hình 1: Dự trữ vàng của các nước



Trung Quốc là nước sản xuất nhiều vàng hơn bất kỳ quốc gia nào trên thế giới, nhưng chỉ xếp thứ 8 trong danh sách các nước dự trữ nhiều vàng nhất. Tuy vậy, từ năm 2003 tới nay, nước này đã nâng dự trữ vàng từ mức 400 tấn lên ít nhất 1.054 tấn bằng cách âm thầm gom mua từ các mỏ vàng trong nước và đã có những động thái để mở cửa rộng hơn thị trường vàng nội địa. Mới đây, Trung Quốc đã tăng số ngân hàng được phép giao dịch vàng quốc tế và công bố các biện pháp khuyến khích phát triển các sản phẩm đầu tư liên quan đến vàng. Những thay đổi này diễn ra trong bối cảnh các nhà đầu tư của Trung Quốc tiếp tục bỏ những khoản tiền kỷ lục để mua vàng. Năm ngoái, các nhà đầu tư Trung Quốc đã mua 73 tấn vàng, tăng mạnh so với mức 18 tấn vào năm 2007.

Nhu cầu vàng trên thế giới đã gia tăng từ tháng 9/2008, khi cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu bắt đầu leo thang và tấn công mạnh vào các thị trường sau sự sụp đổ của ngân hàng đầu tư Lehman Brothers. Giới đầu tư có lẽ đã mất niềm tin vào tiền giấy. Mặc dù vàng đã bị liệt vào loại tiền tệ “cổ”, các thị trường vẫn sử dụng vàng làm đơn vị tiền tệ thay thế trong trường hợp biến động. Vàng đem đến cho họ một rào cản để chống lại cả lạm phát lẫn giảm phát, đồng thời là một kênh lưu giữ giá trị khi thị trường cổ phiếu và trái phiếu xuống dốc.² Chính vì vậy, các nhà đầu tư và cả người dân muốn bảo vệ giá trị tài sản của mình đều tìm đến vàng như một công cụ tất yếu. Theo Hội đồng Vàng thế giới, lượng vàng tích trữ của năm 2009 đã tăng 44% do nhiều nhà đầu tư muốn nhận vàng thật thay cho vàng ảo trong tài khoản như trước đây.

² Phan Đức, Những chuyển động của thị trường vàng thế giới liệu có bị thao túng?, *kienthuckinhhte.com*, 17/9/2010

Thế giới đang chứng kiến các dòng vốn tìm đến với vàng. Tính đến tháng 6/2010, đã có một lượng vốn trị giá 81,6 tỷ USD được đưa vào các quỹ tín thác (ETF) đầu tư vàng, cao gấp 8 lần so với giá trị của các quỹ này vào tháng 3/2006. Tổng giá trị đầu tư vào vàng trong quý 3/ 2010 đã tăng lên mức kỷ lục là 9,6 tỉ USD, tăng 60% so với năm 2009.³

Những báo cáo kinh tế đáng ngại vẫn đang phát đi từ nhiều nền kinh tế trên thế giới. Thâm hụt ngân sách, nợ công cao phổ biến khắp châu Âu. Tại Mỹ, tỷ lệ thất nghiệp đang cao ngất ngưởng. Nhiều nhà phân tích đang lo ngại rằng, kinh tế thế giới có thể rơi vào suy thoái kép. Với tình hình như thế, không có gì là ngạc nhiên khi thế giới quay trở lại với vàng.

2. Những chức năng của vàng ở nước ta - Biến động của giá vàng ở nước ta trong mấy năm qua, đặc biệt là trong năm 2010:

2.1. Những chức năng của vàng ở nước ta

Phương tiện thanh toán của nền kinh tế là đồng tiền quốc gia, tuy nhiên, ở nước ta còn thêm 2 công cụ khác là vàng và USD. Ở Việt Nam, từ lâu, vàng đã được xem là vật mang giá trị để dự trữ và trao đổi. Khác với người phương Tây, người Việt Nam có thói quen dự trữ vàng miếng để phòng khi khó khăn. Thói quen này của các gia đình Việt Nam xuất phát từ việc nền kinh tế còn nghèo, hệ thống an sinh xã hội chưa phát triển, người dân không được đảm bảo các chế độ phúc lợi xã hội những lúc ốm đau, tai nạn, v.v... Chính vì vậy, người dân phải tích trữ vàng để dùng khi có việc. Bên cạnh đó, một lý do nữa khiến vàng trở thành phương tiện cất trữ đó là sự bấp bênh của nền kinh tế, sự mất giá của tiền giấy khiến người dân mất tin tưởng vào tiền đồng. Với họ, vàng là vật duy nhất giữ vững được giá trị, không bị trượt giá trong mọi hoàn cảnh kinh tế, tăng trưởng cũng như suy thoái. Điều này cũng lý giải vì sao người dân Việt Nam thường dùng vàng để trao đổi. Giá trị các tài sản quý như đất đai, nhà cửa, xe cộ đều được người dân quy đổi ra vàng. Có thời gian, giá đất được rao bán theo vàng chẳng hạn như một mét vuông đất bao nhiêu chỉ vàng, bao nhiêu cây vàng. Do vậy, không nhiều nơi trên thế giới mà người dân quan tâm nhiều đến giá vàng như ở Việt Nam. Mọi động thái lên xuống của giá vàng đều được người dân theo dõi bởi các tài sản quý của họ đều neo theo giá vàng. Sự lên xuống của giá vàng ảnh hưởng đến toàn bộ nền kinh tế, mà trực tiếp nhất là ảnh hưởng đến mặt bằng giá cả, đến cuộc sống của người dân.

Tâm lý mua vàng tích trữ trong dân đã tồn tại bao đời nay và hiện nay rất nhiều người dân vẫn có thói quen mua vàng tích trữ. Tâm lý này không thể nói là xấu và ít nhất nó đã đúng khi những người mua vàng từ đầu năm đến nay đều lãi ít nhất 25%. Tuy nhiên, cũng phải thừa nhận là việc vàng tồn tại chủ yếu trong dân cư, không được chuyển hóa thành tiền gửi trong các ngân hàng vừa gây lãng phí một

³ Lê Hùng Dũng, Dự báo giá vàng 2011, www.thanhnien.com.vn, 02/01/2011

lượng vốn lớn, vừa khiến Ngân hàng Nhà nước (NHNN) khó ổn định thị trường ngoại hối.

Số liệu thống kê về lượng vàng hiện có ở Việt Nam rất khác nhau. Theo số liệu của NHNN, lượng vàng hiện có tại Việt Nam (lấy số nhập khẩu trừ đi số xuất khẩu) tính từ năm 1988 đến nay là hơn 70 tấn. Trong khi đó, theo số liệu thống kê của Hội đồng Vàng thế giới, từ năm 1993 đến quý 3/2010, dự trữ vàng của Việt Nam lên tới 1.072,1 tấn, tương đương 47 tỉ USD - số liệu trên dựa trên hoá đơn, chứng từ về hoạt động mua bán vàng của người Việt Nam trên thị trường nước ngoài. Còn dựa vào con số ước tính và thống kê của GFMS (Công ty tư vấn về vàng lớn nhất thế giới), dự trữ vàng của Việt Nam tính từ năm 1990 – 2009 vào khoảng 460 tấn (tương đương 20 tỷ USD). Cả hai nguồn số liệu này cho thấy Việt Nam hiện đang cất trữ một khối lượng vàng khá lớn và là một trong những nước có thị trường vàng lớn nhất thế giới (top 5-10). Điều đặc biệt là, khối lượng vàng dự trữ này chủ yếu nằm trong dân, của tư nhân còn dự trữ chính thức gần như không đáng kể.⁴ Do đó khả năng can thiệp vào thị trường vàng của NHTW rất yếu, chỉ dừng ở việc như cấp quota, cấp phép huy động vàng và chuyển đổi thành đồng Việt Nam, v.v...

Có thể nói, chuyện có bao nhiêu vàng trong dân vẫn là một ẩn số. Vấn đề là làm sao luân chuyển sử dụng nguồn vàng đó một cách hiệu quả cho cung cầu vàng trong nước, thay vì để nó nằm chết trong kho, trong khi chúng ta phải bỏ một lượng USD lớn để tiếp tục nhập vàng khi nhu cầu mua vàng trong nước tăng cao.⁵

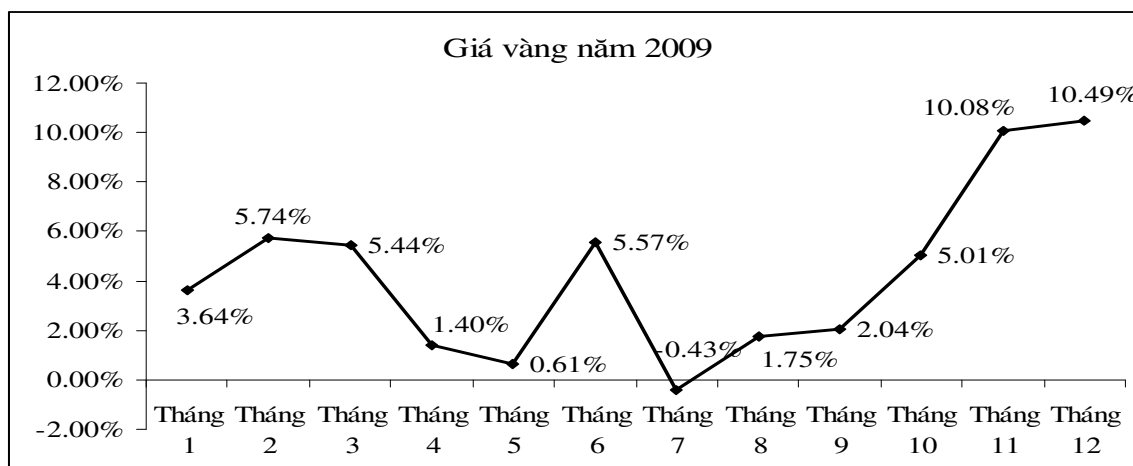
2.2. Biến động của giá vàng ở nước ta trong mấy năm qua, đặc biệt là trong năm 2010

Giá vàng trong nước bắt đầu tăng vào tháng 9/2009 ở mức 2,04% và tiếp tục đà tăng mạnh trong những tháng cuối năm 2009. Cụ thể, giá vàng tháng 10/2009 tăng 5,01%, tháng 11 tăng 10,08% và tháng 12 tăng 10,49%, cao hơn nhiều so với giá thế giới.

Hình 2: Giá vàng năm 2009 ở Việt Nam

⁴ Hà Minh, Tìm biện pháp quản lý vàng, Báo Sài Gòn Tiếp Thị, 27/12/2010

⁵ Thanh Thiên, Vốn vàng trong dân bao nhiêu?, <http://www.sggp.org.vn>, 11/11/2010



Nguồn: Tổng hợp từ website của Tổng cục Thống kê

Bước sang năm 2010, giá vàng trong nước những tháng đầu năm đã giảm (tháng 1/2010 giảm 2,94%, tháng 2 giảm 2,03%, tháng 3 tăng 1,21%, tháng 4 giảm 0,8%). Tuy nhiên, kịch bản giá vàng năm 2009 gần như lại lặp lại trong năm 2010 chỉ khác là với mức giá tuyệt đối đỉnh điểm cao hơn.⁶ Sau 2 cơn sốt giá lớn, mỗi lượng vàng tăng gần 10 triệu đồng tính đến ngày cuối năm. Cơn bão giá vàng kéo đến làm rung chuyển nền kinh tế.

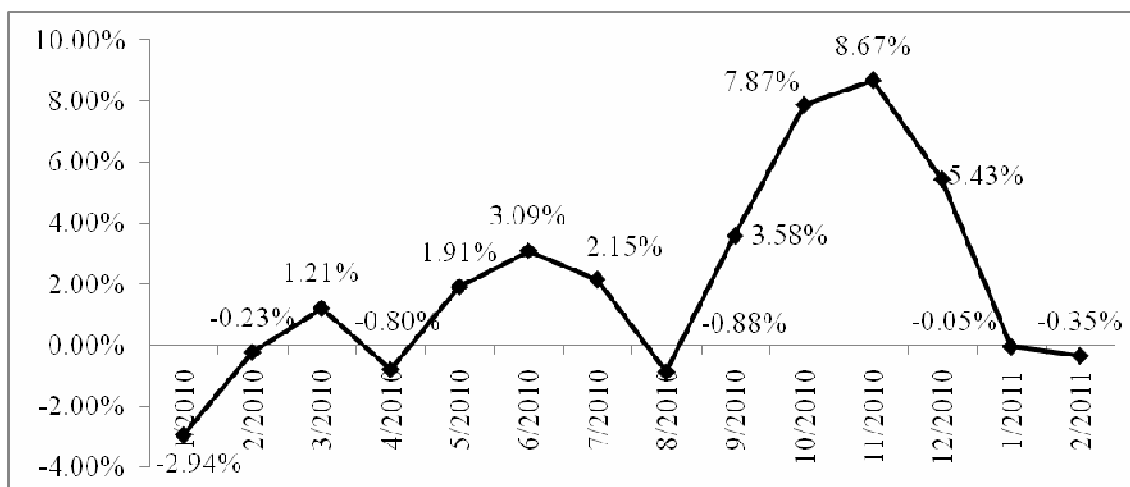
Mở cửa năm 2010 ở mức 26,7 triệu đồng/lượng, giá vàng trong nước đều đặn đi lên. Trong quá trình này, thị trường trải qua hai cú sốc lớn vào tháng 2 và tháng 11. Ngày 5/2/2010, người dân nhốn nháo vì chỉ sau một đêm, mỗi lượng vàng mất 1,5 triệu đồng, xuống quanh 25 triệu đồng. Bên cạnh yếu tố giá thế giới, nguyên nhân của đợt giảm giá này còn do NHNN yêu cầu các doanh nghiệp lớn tung hàng ra để tăng nguồn cung. Mặc dù vậy, đà giảm giá kéo dài không lâu. Nhân thời điểm giá thấp, người dân cùng nhà đầu tư tranh thủ đổ xô đi mua vàng, đẩy giá quay lại mức trước đó là 26,4 triệu đồng vào ngày 11/2/2010.

Tuy nhiên, cơn sốt tháng 2 không thấm vào đâu so với cú sốc giá vàng cuối năm 2010. Ngay từ đầu tháng 11, thị trường vàng không ngừng thiết lập các mốc kỷ lục mới 33,34 triệu đồng/lượng rồi 35 triệu đồng/lượng chỉ trong vòng một tuần lễ. Đỉnh điểm là vào ngày 8/11, giá vàng thế giới chinh phục thành công ngưỡng cản tâm lý 1.400USD/oz để đạt đỉnh 1.424USD/oz đã khiến giá vàng trong nước ngày 9/11 đạt kỷ lục cao nhất mọi thời đại là 38,4 triệu đồng/lượng.⁷ Điều đáng nói ở đây là, giá quốc tế tăng một thì trong nước tăng mười. Kịch bản của năm 2009 lặp lại ở chỗ trong thời điểm giá lên mức cao nhất, người ta chứng kiến cảnh dân chúng, nhà đầu tư ồ ạt đi mua vàng. Đô la tự do cũng được đà leo thang lập đỉnh chưa từng thấy trước đó ở 21.500 đồng mỗi USD. Tình hình giá vàng chỉ lắng xuống vào hai tháng đầu năm năm 2011 (Xem Hình 3).

Hình 3: Giá vàng năm 2010 và 2 tháng đầu năm 2011 ở Việt Nam

⁶ Minh Nhung, Xu hướng giá vàng, Báo Đầu tư, 26/11/2010

⁷ C.Huệ, Bão giá vàng: Những 'bộ óc' kinh tế và quản lý khuyên gì?, diễn đàn doanh nghiệp, 26/11/2010



Nguồn: Tổng hợp từ website của Tổng cục Thống kê

Vàng, đô la phi mã khiến người dân khốn đốn. Tất cả hàng hóa và dịch vụ từ nhu yếu phẩm đến các mặt hàng xa xỉ cũng đều tăng giá theo vàng. Các doanh nghiệp kinh doanh và người dân vay mua bằng vàng, đôla cũng lâm vào hoàn cảnh cực kỳ khó khăn.

2.3. Nguyên nhân biến động - những hệ quả của sự biến động

2.3.1. Do giá vàng thế giới tăng mạnh

Việt Nam đã hội nhập sâu với thế giới, nên giá vàng trong nước hầu như liên thông với giá vàng thế giới tính theo USD. Chính vì vậy, sự tăng giảm của giá vàng thế giới có ảnh hưởng trực tiếp đến sự biến động của giá vàng trong nước.

Thời gian qua, giá vàng thế giới đã tăng liên tục. Chỉ tính riêng năm 2010, giá vàng thế giới đã tăng 29%. Theo các chuyên gia kinh tế, có nhiều lý do khiến giá vàng thế giới biến động bất thường trong thời gian qua, trong đó có ba nguyên nhân chính:

(i) Việc Mỹ tung ra gói kích thích kinh tế mới trị giá 600 tỷ USD. Nhằm đối phó với khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế, Hoa Kỳ đã duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng, bơm ra hàng ngàn tỷ USD để cứu thị trường. Tuy nhiên, gói kích thích kinh tế của Obama từ 2008, cộng với các gói kích thích của châu Âu và Trung Quốc đã không đạt được mục tiêu tăng trưởng GDP cũng như giảm thất nghiệp như chính phủ Mỹ mong đợi. Trước thực trạng đó, Chính phủ Hoa Kỳ tiếp tục bơm một gói tiền cứu trợ nữa với trị giá 600 tỷ USD khiến giá USD trên thị trường thế giới suy giảm và giá vàng tăng vọt.

Giá vàng sẽ tiếp tục tăng cao khi mà hầu hết các NHTW vẫn thực hiện chính sách tiền tệ mở rộng. Ngoài ra, việc NHTW nhiều nước tăng tích trữ vàng thay vì USD cũng gây sức ép lên giá vàng.⁸

⁸ Hồ Bá Tĩnh – Nguyễn Quang Minh, Giá vàng sẽ đi về đâu?, <http://vietstock.vn>, 11/11/2010

(ii) Tình trạng nợ xấu tại một số quốc gia Châu Âu có biểu hiện trầm trọng hơn, sau Ireland tới lượt Bồ Đào Nha và Tây Ban Nha có nguy cơ cần tới chiếc phao cứu sinh từ Liên minh châu Âu (EU) và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF). Việc khủng hoảng nợ châu Âu trở nên căng thẳng hơn trong năm 2010 đã khiến các nhà đầu tư cố gắng tìm đến vàng để ngăn ngừa rủi ro tiền tệ. Hoạt động mua vàng của các quỹ ETFs và nhiều nhóm nhà đầu tư khác lên mạnh.

Theo WGC, nhà đầu tư mua 361 tấn vàng trong các quỹ ETFs trong năm 2010 nâng tổng lượng vàng nắm giữ lên 2.167 tấn trị giá 98 tỷ USD. Như vậy, dòng tiền vào các quỹ vàng ETFs cao thứ 2 trong lịch sử sau con số 617 tấn vàng năm 2009. Năm 2010, các NHTW trên thế giới mua ròng vàng sau 2 thập kỷ đóng vai trò nguồn cung ổn định cho thị trường.⁹

(iii) Những nền kinh tế mới nổi là Trung Quốc và Brazil đang nỗ lực chống lại sự lên giá của đồng nội tệ so với USD bằng cách mua vào USD để tăng dự trữ ngoại tệ. Điều này kèm với nỗ lực kích cầu tại một số quốc gia lớn đã đẩy lên nỗi lo lạm phát. Trong bối cảnh kinh tế thế giới chưa phục hồi, thất nghiệp còn ở mức cao, lạm phát gia tăng như vậy,¹⁰ nhiều nhà đầu tư cũng như các quỹ đã tìm đến vàng như một nơi trú ẩn an toàn, khiến giá vàng tăng vọt.

Trong tháng 11, vàng đã chạm ngưỡng kỷ lục khi các nhà đầu tư tìm đến vàng như một tài sản thay thế cho các đồng tiền đang mất giá nhanh chóng cũng như bên cạnh những lo ngại về sự ổn định của các khu vực kinh tế vướng vào khủng hoảng nợ. Những lo ngại gần đây về nợ công và tác động của nó tới cặp tỷ giá USD – EUR báo hiệu một sự nới rộng tiếp của giá vàng. Đồng USD đã sụt giảm khoảng 4% so với EUR trong năm nay.¹¹ Bên cạnh đó, giới đầu cơ vàng thế giới làm cho giá vàng biến động không theo một quy luật nhất định.

2.3.2. Do tỷ giá VND/USD tăng

Do liên thông với giá vàng thế giới tính theo USD nên giá vàng trong nước quy đổi ra VND còn chịu tác động “kép”, vừa là sự tăng giá vàng theo USD, vừa là sự tăng giá USD theo VND. Tác động kép này không phải là nhỏ khi mà những vấn đề về thiếu hụt ngoại hối từ năm 2009 trở nên căng thẳng ngay đầu năm 2010, cung USD ở Việt Nam thường trong tình trạng khan hiếm khiến tỷ giá VND/USD tăng khá mạnh. Điều này lý giải vì sao mặc dù giá vàng thế giới có lúc tăng, lúc giảm nhưng giá vàng trong nước thường tăng chứ không giảm vì nó kèm theo giá USD. Chỉ trong hai ngày 08 và 09/11/2010, giá vàng đã tăng vọt thêm 3 triệu đồng/lượng, lên trên mức 38,2 triệu đồng/lượng. Với mức giá này thì giá vàng trong nước cao hơn giá vàng thế giới 1,8 triệu đồng/lượng, quy đổi theo giá vàng thế giới là 1,411 USD/oz và tỷ giá thị trường tự do là 21,500 VND/USD. Nếu quy đổi theo tỷ giá chính thức là 19,500 VND/USD thì mức chênh lệch này lên tới 5 triệu đồng/lượng.

⁹ Ngọc Diệp, 6 điểm nổi bật của thị trường vàng năm 2010, <http://dantri.com.vn>

¹⁰ Minh Nhung, Xu hướng giá vàng, Báo Đầu tư, 26/11/2010

¹¹ C.Huệ, Bão giá vàng: Những 'bộ óc' kinh tế và quản lý khuyên gì?, diễn đàn doanh nghiệp, 26/11/2010

Việc giá vàng trong nước cao hơn gần 2 triệu đồng/lượng so với giá vàng thế giới, ngay cả khi được tính theo tỷ giá cao nhất trên thị trường, là một điều không bình thường. Với mức giá này, những nhà kinh doanh vàng hoàn toàn có thể nhập vàng vào kho ngoại quan để kiếm lợi một cách dễ dàng. Điều này cho thấy giá vàng tăng mạnh không chỉ do giá vàng thế giới và tỷ giá tăng; mà có thể do giới đầu tư lo ngại trước vấn đề tỷ giá hoặc giới đầu cơ đang “làm xiếc” với giá vàng trên thị trường.¹² Điều đó càng dễ kích hoạt tâm lý lo ngại của người dân, khiến họ càng muốn ẵm nắm vào vàng.

2.3.3. Do yếu tố tâm lý và hoạt động đầu cơ

Giá vàng ảnh hưởng nhiều đến vấn đề tâm lý của người dân. Như đã đề cập ở trên, người dân Việt Nam có thói quen giữ vàng và thói quen này gần đây càng được củng cố xuất phát từ tính bất ổn của nền kinh tế cũng như tình hình lạm phát tăng cao trong thời gian qua. Do đó, trước tình hình giá vàng thế giới biến động từng phút và dự đoán của báo chí về sự tăng giá của vàng, người dân đã đổ xô đi mua vàng, làm cầu vàng lên cao trong khu cung vàng khan hiếm, góp phần làm tăng giá vàng.

Tuy nhiên, nhu cầu thực đó của người dân không nhiều, giá vàng tăng cao phần lớn là nhu cầu ảo. Theo thống kê, lượng giao dịch của người dân tại các cửa hàng vàng chỉ chiếm một tỷ lệ nhỏ. Chiếm tỷ lệ lớn là giao dịch mua bán vàng với khối lượng lớn của giới đầu cơ vàng. Đây chính là một nhân tố khiến cho thị trường vàng thêm nóng bỏng, đặc biệt là khi các ngân hàng thương mại (NHTM) đã bị thu hẹp hoạt động về vàng. Tình trạng đầu cơ vàng diễn ra mạnh hơn trong hai năm gần đây.¹³

2.3.4. Do tác động từ việc đóng cửa sàn vàng và siết chặt hoạt động kinh doanh vàng

Thông tư 01/2010 của NHNN ban hành ngày 06/01/2010 về việc đóng cửa sàn vàng và chấm dứt mọi hoạt động kinh doanh vàng trên tài khoản nước ngoài và Thông tư 22/2010 của NHNN ban hành ngày 29/10/2010 không cho ngân hàng chuyển vàng thành tiền đồng và cho vay kinh doanh vàng, đã hạn chế nguồn cung vàng ra thị trường trong khi nhu cầu của người dân đối với vàng vẫn lớn và khi giá tăng mạnh. Điều này làm cho giá vàng càng thêm “điên loạn” khi giá thế giới tăng mạnh. Nếu giá vàng tiếp diễn theo đà này mà NHNN không có động thái can thiệp ngay thì khả năng vàng nhập lậu sẽ xuất hiện. Khi đó, thị trường lại xảy ra hiện tượng gom USD nhập vàng và gây căng thẳng lên ngoại tệ.

3. Nhận xét về những biện pháp đã được quyết định và thực hiện trước biến động của giá vàng - Một số kiến nghị

¹² Hồ Bá Tĩnh – Nguyễn Quang Minh, Giá vàng sẽ đi về đâu?, <http://vietstock.vn>, 11/11/2010

¹³ C.Huệ, Báo giá vàng: Những 'bộ óc' kinh tế và quản lý khuyên gì?, diễn đàn doanh nghiệp, 26/11/2010

3.1. Những biện pháp đã được thực hiện và nhận xét

3.1.1. Ban hành chính sách quản lý vàng

Năm 2010 là năm chứng kiến hàng loạt biện pháp mạnh tay của cơ quan quản lý trong việc kiểm soát những biến động bất thường của thị trường vàng. Trước tình hình giá vàng biến động bất thường, tăng mạnh, gây xáo trộn toàn bộ nền kinh tế, ảnh hưởng đến mức giá cả cũng như sinh hoạt của người dân, hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp.

- Thông tư số 01/2010/TT-NHNN

Ngày 06/01/2010, thị trường vàng đón nhận thông tin mọi hoạt động sàn vàng, kinh doanh vàng trên tài khoản sẽ bị cấm. Đây là một nội dung quan trọng của Thông tư số 01/2010/TT-NHNN được NHNN ban hành về việc bãi bỏ Quyết định số 03/2006/QĐ-NHNN ngày 18/01/2006 về việc kinh doanh vàng trên tài khoản ở nước ngoài và Quyết định số 11/2007/QĐ-NHNN ngày 15/03/2007 về việc sửa đổi, bổ sung Quyết định số 03/2006/QĐ-NHNN. Theo đó, tất cả tất cả các doanh nghiệp (DN) và tổ chức kinh doanh vàng trên tài khoản ở nước ngoài được yêu cầu chấm dứt mọi hoạt động kinh doanh vàng trên tài khoản ở nước ngoài, trừ các giao dịch để tắt toán, đóng tài khoản.

Bên cạnh đó, NHNN cũng thông báo, tất cả các giấy phép kinh doanh vàng trên tài khoản đã cấp cho các doanh nghiệp kinh doanh vàng trên tài khoản sẽ hết hiệu lực từ 30/3/2010. Các DN và tổ chức kinh doanh vàng trên tài khoản phải thực hiện đóng mọi tài khoản ở nước ngoài và chấm dứt mọi hoạt động kinh doanh vàng trên tài khoản. Đây là các quyết định được ban hành nhằm thực hiện yêu cầu của Thủ tướng về đóng cửa các sàn giao dịch vàng.¹⁴

Dù sau đó, hạn chót chấm dứt kinh doanh vàng trên tài khoản nhiều lần bị dời, từ 30/3/2010 đến 31/7/2010, các hoạt động kinh doanh chính thức đã “chết yểu” từ đầu năm 2010 ở Việt Nam.

- Thông tư số 22/2010/TT-NHNN

Ngày 29/10/2010, NHNN ban hành Thông tư số 22/2010/TT-NHNN quy định về huy động và cho vay bằng vàng của tổ chức tín dụng, trong đó thu hẹp hơn đối tượng để cho vay nhằm quản lý tốt hơn, đặc biệt là hạn chế tình trạng đầu cơ trong hoạt động cho vay kinh doanh vàng. Thông tư 22 về lâu dài sẽ giúp bình ổn thị trường vàng. Còn trước mắt nó làm giảm thanh khoản của thị trường vì nó hạn chế rủi ro cho hệ thống NHTM. NHNN phải là người tạo ra thanh khoản cho thị trường vàng bằng cách vay vàng từ các NHTM cũng như lấy vàng trong kho bán ra bình ổn. Cứu thị trường vàng cũng là cứu giá USD.

Liên quan đến việc đóng cửa các sàn vàng cũng như hạn chế hoạt động kinh doanh vàng trên tài khoản và huy động vốn bằng vàng của giới nhà băng, các

¹⁴ Phước Hà, Cấm kinh doanh vàng trên tài khoản từ 1/6/2010, <http://vietnamnet.vn/kinhte>, 07/01/2010

chuyên gia kinh tế cho rằng điều này trước hết sẽ tạo áp lực lên nguồn cung vàng, đẩy giá vàng lên cao hơn.

Bên cạnh đó, việc đóng cửa sàn giao dịch vàng sẽ đặt các chủ sàn trước bài toán thu hồi chi phí đầu tư ban đầu và thu xếp công ăn việc làm cho các nhân viên. Theo thống kê, hiện tại có khoảng 20 sàn giao dịch vàng đang hoạt động, nhân lên thì số lượng nhân sự cũng hàng ngàn người. Nếu không có hướng đi mới, các sàn vàng buộc phải sa thải một lượng lớn nhân viên.

Ngoài ra, việc đóng cửa sàn vàng cũng tác động đến hoạt động của các ngân hàng thương mại bởi trong khoản lợi nhuận của các ngân hàng thì lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh sàn vàng chiếm con số không nhỏ.¹⁵

Kinh doanh vàng trên tài khoản là hoạt động đầu tư tài chính ở cấp cao và chuyên nghiệp. Các nhà kinh doanh Việt Nam cũng có nhu cầu đầu tư. Việc kinh doanh vàng này cũng không nhằm hướng tới việc giao và nhận vàng thực, hữu hình mà chỉ là đầu cơ về giá vàng trong tương lai để kiếm lợi nhuận. Hoạt động này hoàn toàn tương đồng với việc mua bán một số hàng hóa nhất định qua các sở giao dịch. Trên thực tế, sau khi các sàn giao dịch vàng bị cấm hoạt động, các nhà kinh doanh đã chuyển sang giao dịch bạc trên tài khoản (một hoạt động kinh doanh không bị cấm) hay chuyển sang một hình thức giao dịch tương tự vì họ vẫn có nhu cầu kinh doanh và chấp nhận rủi ro. Do vậy thay vì cấm nên cho phép các hoạt động này được tiến hành và quy định rõ các điều kiện.¹⁶

- Thông tư 184 của Bộ Tài chính

Chung tay với NHNN, Bộ Tài chính cũng ban hành hai quyết định về thuế vàng. Cụ thể, ngày 12/11/2010, Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 182/2010/TT-BTC sửa đổi mức thuế suất thuế nhập khẩu ưu đãi mặt hàng vàng trong Biểu thuế nhập khẩu ưu đãi. Theo đó, mức thuế suất thuế nhập khẩu các mặt hàng vàng (kể cả vàng mạ bạch kim) chưa gia công hoặc ở dạng bán thành phẩm, hoặc ở dạng bột được áp 0%.¹⁷ Với quyết định lần này, mức thuế mới sẽ góp phần đưa giá vàng trong nước sát hơn với giá thế giới.

Bên cạnh đó, ngày 15/11/2010, Bộ Tài Chính tiếp tục ban hành thông tư 184/2010/TT-BTC quy định mức thuế suất của Biểu thuế xuất khẩu, Biểu thuế nhập khẩu ưu đãi theo danh mục mặt hàng chịu thuế. Theo đó, kể từ ngày 1/1/2011 thuế xuất khẩu vàng sẽ tăng lên 10% thay vì 0% như hiện nay. Cụ thể, các loại vàng nguyên liệu thuộc nhóm 8718 sẽ áp dụng thuế suất 10%. Các loại vàng trang sức khác có hàm lượng cao; vàng miếng vàng thỏi, vàng bột có hàm lượng dưới 99,99% cũng chịu thuế suất 10% so với mức 0% hiện hành. Những quyết định này có mục đích tăng nguồn cung trong nước, góp phần hạ nhiệt thị trường.

¹⁵ Anh Đào, Sàn vàng chuyển hướng kinh doanh, <http://vnmedia.vn>, 06/01/2010

¹⁶ Y Nhung, Có nên cấm kinh doanh vàng trên tài khoản? , VnEconomy - 11/08/2010

¹⁷ Trước đó, ngày 20/5/2008, Bộ Tài chính quyết định tăng thuế nhập khẩu vàng từ 0,5% lên 1% với mục đích chính là nhằm góp phần kiềm chế nhập siêu.

Bộ Tài chính cho rằng việc đánh thuế đối với vàng trang sức sẽ hạn chế được hiện tượng cá nhân, doanh nghiệp lợi dụng chính sách thuế để "lách" quy định xin giấy phép xuất khẩu vàng trang sức. Bởi theo quy định của NHNN VN, vàng có hàm lượng từ 99,99% khi xuất khẩu phải xin giấy phép, còn vàng trang sức có hàm lượng dưới mức này thì không phải xin phép.¹⁸ Chính vì vậy, lâu nay, không hiếm trường hợp doanh nghiệp không xin được giấy phép đã "hô biến" vàng miếng 99,99 thành trang sức dạng to, thô để đường hoàng xuất đi dưới dạng trang sức.

Tuy nhiên, theo Hiệp hội Kinh doanh vàng, nên giảm thuế xuất khẩu vàng xuống mức 0% như cũ, bởi lẽ: (i) Thứ nhất, do Việt Nam là nước nhập khẩu vàng 100% nên nếu chỉ nhập vào mà không xuất đi, đây sẽ là gánh nặng lớn lên cán cân xuất nhập khẩu; (ii) Thứ hai, trên thế giới không một nước nào áp thuế xuất khẩu vàng cao đến 10%, áp dụng mức thuế này, sản phẩm xuất đi của Việt Nam sẽ bị giảm tính cạnh tranh trên thị trường quốc tế; (iii) Thứ ba, việc siết chặt xuất khẩu ở đường chính ngạch có thể làm gia tăng tình trạng xuất lậu, gây áp lực lên điều hành chính sách tiền tệ.

Ngoài ra, việc siết chặt xuất khẩu ở đường chính ngạch có thể làm gia tăng tình trạng xuất lậu, gây áp lực lên điều hành chính sách tiền tệ.

3.1.2. Cấp quota nhập vàng

Bên cạnh đó, để giải quyết cơn sốt giá "ảo" do yếu tố đầu cơ, vào tháng 10 và 11/2010, NHNN đã 3 lần cấp quota nhập vàng, chưa kể một lần cấp phép cho Công ty vàng bạc đá quý Sài Gòn (SJC) hồi tháng 2/2010 nhập khẩu vàng. Tất cả các lần cấp phép nhập khẩu này đều phát huy tác dụng, hạ nhiệt giá trong nước, kéo gần khoảng cách với quốc tế. Giá vàng lập tức "bốc hơi" cả triệu đồng, giá đôla cũng tụt dốc. Sau cơn sốt tháng 11/2010, thị trường dần ổn định trở lại. Dù có lúc thế giới lập đỉnh tới 1.432 USD/oz hôm 7/12/2010 nhưng giá trong nước vẫn không tăng quá mức, chỉ quanh quẩn ở 36,5 triệu đồng/lượng. Đôla cũng dần hạ nhiệt trở lại, xuống sát 21.000 VND/USD trong những ngày cuối năm 2010.¹⁹

Theo giới phân tích, việc Nhà nước cho nhập khẩu vàng giúp giảm độ chênh lệch của giá vàng trong nước so với giá thế giới theo tỷ giá quy đổi. Tuy nhiên, đây không phải là biện pháp làm thay đổi giá vàng. Sự đi xuống của giá vàng sau khi có quyết định cấp quota nhập khẩu vàng là sự giảm xuống trong khoảng chênh lệch với giá thế giới, chứ không phải xuống trong tổng thể xu hướng giá vàng thế giới. Nếu giá vàng quốc tế tăng thì giá vàng trong nước sẽ phải tăng theo bởi, giá vàng của ta vẫn do giá vàng thế giới quyết định. Thêm vào đó, cần lưu ý là, việc cấp quota nhập khẩu vàng mỗi lúc giá cả trong nước leo thang như vậy sẽ gây sức ép lên cầu ngoại tệ, làm trầm trọng thêm tình trạng nhập siêu.

¹⁸ Hồng Anh, Tăng thuế xuất khẩu vàng lên 10%, www.vnexpress.net, 02/12/2010

¹⁹ Thanh Bình, Một năm thị trường vàng nổi sóng, <http://vnexpress.net>, 30/12/2010

Ngoài ra, NHNN cũng đang xây dựng đề án theo hai kịch bản với quan điểm là hướng vào khai thác vàng, đưa vào sản xuất kinh doanh tăng giá trị cho xã hội.

3.2. Một số kiến nghị

Việc quản lý thị trường vàng ở Việt Nam cần đạt được một số mục tiêu sau:

Một là, tăng nhanh lượng vàng dự trữ chính thức tại NHTW, đây là biện pháp quan trọng, vừa cấu trúc lại dự trữ ngoại tệ vừa vốn hóa một phần lượng vàng dự trữ trong dân.

Hai là, quản lý thị trường vàng theo nguyên tắc công khai, minh bạch, an toàn và ổn định, góp phần ổn định thị trường ngoại hối và tâm lý của người dân, giới doanh nghiệp và đầu cơ, đặc biệt là giảm thiểu sai sót làm thâm hụt cán cân thanh toán quốc tế.

Ba là, tăng thu cho ngân sách và điều tiết thị trường vàng.

Để đạt được các mục tiêu trên, việc quản lý thị trường vàng cần chú ý đến những giải pháp sau:

3.2.1. Giải pháp trong ngắn hạn

Trước mắt NHNN cần thực hiện bán vàng trong kho của mình ra để bình ổn thị trường vàng. Bên cạnh đó, NHNN cần vay vàng trong kho của các ngân hàng (hiện khoảng 91 tấn theo công bố của NHNN), bằng cách phát hành trái phiếu dài hạn bằng vàng để bán cho các công ty kinh doanh vàng có nhu cầu. Các công ty vàng phải trả NHNN bằng USD, NHNN lấy USD đó can thiệp trở lại thị trường để giữ ổn định giá USD. Việc này sẽ giúp chúng ta tiết kiệm được một lượng ngoại tệ nếu NHNN cho phép các công ty kinh doanh vàng nhập vàng để bình ổn thị trường.

Tiếp theo, NHNN có thể nghiên cứu phát hành kỳ phiếu vàng hay có thể gọi là vàng giấy cho các NHTM, tờ giấy này có xác nhận của Chính phủ là tương đương với vàng. Bên cạnh đó, NHNN nên cho phép các ngân hàng thực hiện sản phẩm tiền gửi bằng đồng đảm bảo theo vàng, giúp tránh hiện tượng dân rút tiền đồng mua vàng, gây mất thanh khoản ở các NHTM.

Bên cạnh đó, NHNN cần cho phép các công ty có chức năng kinh doanh vàng được xuất nhập vàng miếng tự do để thị trường trong nước liên thông với thế giới, kéo giá trong và ngoài nước bằng nhau. Đặc biệt cần xem vàng là ngoại hối và không đưa vào cán cân thương mại.²⁰

3.2.2. Giải pháp trung và dài hạn

- *Tăng dự trữ vàng chính thức và “vốn hóa” vàng:*

Để lành mạnh hoá thị trường vàng thì giải pháp đầu tiên là phải “vốn hóa” vàng, biến vàng trở thành nguồn vốn đầu tư cho nền kinh tế. Muốn vậy, NHNN

²⁰ Thanh Thiên, Vốn vàng trong dân bao nhiêu?, <http://www.sggp.org.vn>, 11/11/2010

nên cho phép các NHTM huy động tiền gửi bằng vàng, các NHTM có thể tiền tệ hóa vàng bằng cách bán cho NHNN, NHNN quy đổi số vàng đó ra VND để đưa vốn ra nền kinh tế. Trong trường hợp cần thiết, các NHTM có thể mua lại vàng từ NHNN hoặc từ thị trường. Như vậy, NHNN vừa chuyển được vàng thành tiền để lưu thông, cho vay đầu tư, vừa tăng dự trữ vàng trong kho dự trữ ngoại tệ của mình. Đây là biện pháp nhằm tăng dự trữ vàng chính thức và vốn hóa vàng cho nền kinh tế. NHTW có thể áp dụng các biện pháp trung hòa tiền tệ nhằm kiểm soát lượng cung tiền khi cần thiết.

- Lập lại sàn vàng:

Cho phép thành lập một Sở Giao dịch vàng quốc gia thuộc sở hữu nhà nước dưới hình thức công ty TNHH một thành viên có hai sàn giao dịch tại Hà Nội và TP.HCM, được quản lý tập trung, thống nhất theo luật và chịu sự giám sát trực tiếp từ NHNN.²¹ Hai sàn vàng này sẽ được thực hiện các cơ chế, nghiệp vụ giao dịch như một sàn vàng quốc tế, có thể buôn bán vàng qua tài khoản, vàng chứng chỉ, vàng vật chất...

Việc cho phép giao dịch vàng qua sàn sẽ làm giảm nhu cầu gom giữ vàng vật chất của người dân và nhà đầu tư, tránh tình trạng doanh nghiệp, cá nhân trong nước muốn mua vàng bán phải bỏ 100% vốn như hiện tại. Đồng thời, một khi sàn giao dịch vàng được thành lập, giá vàng trong nước và giá vàng thế giới sẽ liên thông tốt hơn, từ đó giảm tình trạng nhập lậu vàng, hạn chế đầu cơ lũng đoạn thị trường, giúp Chính phủ quản lý thị trường vàng một cách ổn định, nhằm tạo môi trường kinh doanh sòng phẳng, bình đẳng và minh bạch. Trên thực tế hiện nay, có những “tập đoàn” vàng sở hữu hàng chục tấn vàng, sẵn sàng đầu cơ vàng vật chất và lũng đoạn vàng vật chất một cách nghiêm trọng.

Nhu cầu kinh doanh vàng ở Việt Nam rất lớn. Chính vì vậy, thay vì ngăn cấm, Nhà nước cần tạo ra một kênh giao dịch để kiểm soát, lại thu được thuế, đồng thời đảm bảo cho người dân có thể thoải mái kinh doanh, đầu tư vàng.

- Huy động nguồn vàng dự trữ trong dân

Đồng thời Chính phủ và NHNN hoặc một cơ quan chỉ định của Thủ tướng cần có hành động cụ thể huy động một cách hiệu quả lượng vàng trong dân, nhất là khi giá vàng trong nước đang tăng mạnh hơn rất nhiều so với giá vàng thế giới.

II - Tỷ giá hối đoái USD/VND

1. Vai trò của đồng đô la Mỹ trong nền kinh tế thế giới

Cuộc chiến tranh thế giới thứ hai đánh dấu bước nhảy vọt của nền kinh tế Mỹ. Trong khi các nước Đồng minh châu Âu bị tàn phá vì chiến tranh thì Mỹ kiếm được 114 tỉ đôla lợi nhuận nhờ buôn bán vũ khí. Hơn thế, do không tham chiến và chỉ đứng ngoài cung cấp vũ khí, Mỹ có điều kiện hoà bình và an toàn để phát triển kinh

²¹ Lê Xuân Nghĩa, Vàng và quản lý thị trường vàng, Tạp chí Phát triển kinh tế - Số 244, tháng 2/2011

tế. Nhờ đó, sau chiến tranh thế giới thứ hai, Mỹ trở thành nước giàu mạnh nhất, nắm ưu thế hơn hẳn về kinh tế, tài chính trên toàn thế giới. Đồng thời, Mỹ đứng đầu thế giới về tỷ lệ dự trữ vàng (3/4 trữ lượng vàng của thế giới được dự trữ tại các nhà băng Mỹ). Trong giai đoạn 1945-1971, hầu hết các nước đều bán vàng mua đồng đôla Mỹ để tăng dự trữ ngoại tệ, cũng là điều chỉnh cân bằng thương mại giữa các nước.

Dưới thỏa thuận Bretton Wood²², thương mại phát triển, đồng USD được sử dụng rộng rãi trong thương mại quốc tế và trở thành đồng tiền quốc tế hóa cao nhất. Không nước nào có ý định đổi USD ra vàng để tích trữ cả. Với niềm tin sâu sắc vào đồng USD các nước thoải mái định giá, mua bán hàng hóa, tích trữ USD để thay vàng. Thậm chí, một số quốc gia khác còn sử dụng đồng USD làm đơn vị tiền tệ chính thức.

Có thể nói, nhiều thập kỷ qua kể từ sau thế chiến thứ hai, cùng với vị thế cường quốc kinh tế đứng đầu thế giới của nước Mỹ, đồng USD đã trở thành loại tiền tệ dự trữ hàng đầu và là đồng tiền được sử dụng rộng rãi nhất trong thương mại quốc tế. Hầu hết các NHTW trên thế giới giữ phần lớn lượng dự trữ ngoại tệ bằng đồng đôla, mặt khác, hầu hết các hàng hoá được giao dịch trên toàn cầu (như dầu lửa) cũng được định giá bằng đồng USD.

Điều này đem lại nhiều lợi thế cho Mỹ, đáng kể nhất là chi phí vay mượn thấp hơn (bởi vì luôn có nhu cầu về đồng tiền dự trữ này lớn hơn những đồng tiền khác). Bên cạnh đó là những ảnh hưởng về chính trị và văn hoá tăng lên.²³

Tuy nhiên, bước sang thế kỷ 21, đặc biệt là sau cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu nổ ra tại Mỹ năm 2008, vai trò và vị thế của đồng USD đã phần nào thay đổi.

Sự ảm đạm kéo dài của đồng USD trong suốt 2009 đã khiến các nhà phân tích tiền tệ, các quan chức tài chính và các chính trị gia tiên đoán về tương lai không mấy khả quan của nó. Giá trị của đồng USD phản ánh sự suy giảm kéo dài của nền kinh tế Mỹ. Sẽ không ngạc nhiên, nếu như đồng USD mất đi phần nào vị thế là loại tiền tệ dự trữ ưu việt hàng đầu - vị trí mà nó chiếm giữ từ sau chiến tranh thế giới thứ II.

Nền kinh tế Mỹ hiện không còn lớn mạnh như trước, tổng GDP đã giảm sút sau cơn bão tài chính, tỷ lệ thất nghiệp lên tới gần 2 con số, thâm hụt thương mại nghiêm trọng... Không chỉ vậy, thâm hụt ngân sách liên bang trong năm 2010 của nước này ở mức cao nhất từ sau chiến tranh và chiếm 1% GDP. Mức thâm hụt có thể đạt mức một nghìn tỷ một năm trong thập kỷ tới và một vài nhà phân tích khách quan tiên đoán tỷ suất nợ trên GDP sẽ tăng gấp bốn lần lên tới 200% vào năm 2030 và 300% vào năm 2050. Lợi nhuận ròng trên nợ sẽ vượt mức chi phí cho quân sự

²² hệ thống Bretton Woods quy định chỉ có duy nhất USD đổi trực tiếp ra vàng, thậm chí các đồng tiền mạnh khác như Bảng Anh, Mác Đức, France Pháp.. phải đổi ra USD, ko trực tiếp đổi ra vàng (định giá 35USD = 1 ounce)

²³ Đồng đôla và ưu thế kinh tế Mỹ đang bị đe dọa?, Vietnamnet, 20/10/2010

vào giữa thập kỷ tiếp theo. Những khoản chi tiêu bắt buộc chỉ chiếm 25% ngân sách vào đầu những năm 1970, đến nay đã trên 55% và ngày một gia tăng. Các khoản chi tiêu chính phủ hiện chiếm khoảng 9% GDP và đang tiến tới con số 20% vào năm 2025. Sự hoài nghi về khả năng vượt qua cửa ải khó khăn này của nước Mỹ ngày một tăng khiến lòng tin vào giá trị đồng USD và các giao dịch bằng đồng USD giảm sút. Vì vậy, nhu cầu đối với đồng USD đã đi xuống. Ngoài ra, chi phí quân sự cho các cuộc chiến ngoài nước Mỹ, kinh phí tái xây dựng ở các nơi sau chiến tranh đã làm tăng mạnh các khoản chi của Mỹ, ảnh hưởng tiêu cực cho kinh tế Mỹ. Lòng tin giảm sút khiến người ta bắt đầu cân nhắc đến việc thay thế đồng USD bằng một đồng tiền mạnh khác, ổn định hơn hoặc tìm một nước khác để đầu tư.

Ứng cử viên rõ ràng nhất có vẻ là đồng euro. Bắt đầu được sử dụng một thập kỷ trước, đồng euro hiện đang chiếm 28% lượng tiền tệ dự trữ chính thức toàn cầu. Sức nặng kinh tế của đồng euro cũng ngang với đồng đôla Mỹ; cả hai chiếm khoảng ¼ GDP toàn cầu. Đồng thời, thị trường tài chính châu Âu tương đối sâu và có tính thanh khoản tốt (mặc dù vẫn chưa bằng về quy mô so với Mỹ). Tuy nhiên, tăng trưởng kinh tế châu Âu trong thập kỷ tới có thể vẫn còn yếu do tỷ lệ thất nghiệp tăng cao nhất kể từ khi thành lập EU đến nay. Đồng thời, đồng euro còn bị hạn chế bởi các thị trường vốn chia nhỏ, do đó không thể đảm bảo cho quy mô và tính thanh khoản của một thị trường trái phiếu 600-tỷ-đôla-một-ngày. Không có cơ quan tài chính trung ương, hệ thống ngân hàng bị phân chia, sự huy động về các nguồn lực lao động bị hạn chế và việc phân bổ vốn diễn ra rất chậm. Châu Âu cũng phải chịu một viễn cảnh tài chính nghiêm trọng như Mỹ, nhưng với tốc độ tiến triển chậm hơn vì các lợi ích trong nước được bảo hộ sâu sắc hơn. Những nguyên nhân tiêu cực trên sẽ ảnh hưởng tới lòng tin của mọi người và nhà đầu tư vào giá trị đồng euro, ảnh hưởng đến quyết định tích trữ và sử dụng đồng euro của họ. Đến nay, đồng euro chỉ được sử dụng rộng rãi nhất tại các nước thành viên của đồng tiền chung châu Âu (eurozone) và một số nước lân cận.²⁴ Mặc dù hầu hết các quốc gia thêm đồng euro vào “kho” dự trữ của mình kể từ khi đồng tiền này được đưa vào sử dụng năm 1999, nhưng dự trữ bằng đồng đôla vẫn nhiều gấp 2 ½ lần và “vẫn đang có xu hướng tăng”. Thực tế, tỷ lệ đồng đôla hiện tại trong dự trữ tiền tệ toàn cầu thực tế còn cao hơn giai đoạn đầu những năm 1990. Năm 1990, đồng đôla chiếm 45% lượng dự trữ thì ngày nay đã chiếm 65%. Còn thời kỳ đỉnh cao của đồng đôla là vào năm 1999, khi đó dự trữ đồng đôla lên tới 71,5%.²⁵

Trong khi đó, ở châu Á, cỗ máy phát triển nhanh nhất hiện nay của nền kinh tế thế giới, cả đồng yên Nhật và Nhân dân tệ (NDT) của Trung Quốc đều được coi là thách thức cạnh tranh với đồng USD. Suốt một thời kỳ dài, Nhật Bản là nền kinh tế đứng thứ hai trên thế giới (vị trí này mới chỉ vừa bị Trung Quốc vượt qua). Đất

²⁴ Đây là đồng tiền của thế giới?, <http://taichinhthegioi.com>, 14/02/2011

²⁵ Đồng đôla và ưu thế kinh tế Mỹ đang bị đe dọa?, Vietnamnet, 20/10/2010

nước này có nguồn tài sản vô cùng lớn, dân chúng được giáo dục tốt bên cạnh việc sở hữu những tập đoàn kinh tế mạnh nhất trên thế giới, đặc biệt trong lĩnh vực xuất khẩu. Tuy nhiên, giống như Mỹ và châu Âu, điều kiện tài chính của Nhật Bản cũng bấp bênh, với tỷ suất nợ trên GDP là khoảng 200% và thâm hụt ngân sách ở mức rất cao. Đồng thời, Nhật Bản cũng phải chịu áp lực về giảm phát làm cản trở tiêu thụ và mở rộng nguồn vốn, ngành dịch vụ có năng suất thấp và kém hiệu quả cộng với xu hướng dân số già ngày càng tăng tạo ra gánh nặng cho tăng trưởng. Chính vì vậy, mặc dù đồng yên Nhật vẫn được giữ làm đồng tiền dự trữ rộng rãi ở một số khu vực trên thế giới, nhưng sự hấp dẫn của nó đã bị ảnh hưởng đáng kể bởi thực tế kinh tế không mấy sáng sủa của kinh tế Nhật Bản kể từ những năm 1990.

Bên cạnh Nhật Bản, Trung Quốc, được coi như một siêu cường kinh tế mới, tiếp tục tạo nên lịch sử với những kỷ lục được duy trì nhiều thập kỷ về tốc độ tăng trưởng kinh tế cao và các công ty ngày càng toàn cầu hóa. Tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc đã trở thành một động lực cho kinh tế thế giới. Bên cạnh đó, NHTW Trung Quốc đã tích trữ gần 2,6 nghìn tỷ đôla ngoại hối, mức dự trữ cao nhất thế giới. Do đó, chính sách tài chính tiền tệ của Trung Quốc có ảnh hưởng mạnh mẽ tới kinh tế toàn cầu. Trung Quốc vốn đã là một trong những nhà đầu tư và cho vay lớn nhất thế giới; ngân hàng và doanh nghiệp nước này là nhà đầu tư chính ở cả Châu Á, Châu Phi và Châu Mỹ Latin. Trung Quốc là nguồn tín dụng ưu đãi lớn của các nước đang phát triển. Đầu tư và vốn vay từ Trung Quốc đang làm hồi sinh lực địa đen vốn từ lâu vẫn chìm trong quên lãng. Chính vì vậy, bất kỳ sự biến động nào của đồng NDT cũng như lãi suất tại Trung Quốc cũng khiến thị trường tài chính nổi sóng.²⁶ Lẽ đó, một số nhà quan sát đã gọi đồng tiền của Trung Quốc là “đồng bạc đỏ”, ám chỉ nó có thể trở thành đồng tiền quốc tế sánh với “đồng bạc xanh” của Mỹ.

Tuy nhiên, Trung Quốc cũng đang đối mặt với rất nhiều thách thức. Nước này có một tài khoản vốn khép kín, một hệ thống ngân hàng có vấn đề, một hệ thống pháp lý vẫn còn ở giai đoạn phôi thai, các thị trường vốn thô sơ, và NHTW kém độc lập. Không chỉ vậy, phân bổ vốn ở Trung Quốc hiện nay còn kém hiệu quả và không hề có dấu hiệu được cải thiện trong thời gian tới. Cùng với tốc độ tăng trưởng nóng, Trung Quốc phải đối mặt với vấn đề khoảng cách giàu nghèo đang ngày càng rộng. Một phần lớn dân số Trung Quốc vẫn sống trong những điều kiện sống của một nước đang phát triển. Những trở ngại này chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến độ tin cậy của đồng NDT. Thậm chí ngay cả khi ở trong những điều kiện tốt nhất với giả định rằng phần còn lại của thế giới ổn định, đồng NDT cũng không thể vượt quá 10% đến 15% tổng số dự trữ tiền tệ toàn cầu.²⁷ Ngay cả những người ủng hộ Trung Quốc nhất cũng thừa nhận rằng phải nhiều năm nữa nền kinh tế Trung Quốc mới có được những thuộc tính cần thiết của một đồng tiền dự trữ quốc tế, đặc

²⁶ Minh Tuấn, Đến thời của “đồng bạc đỏ”, <http://www.baomoi.com>, 15/02/2011

²⁷ Whatmatters.mckinseydigital

biệt là khi thị trường tài chính sâu, minh bạch và có tính thanh khoản vẫn thu hút các nhà đầu tư nước ngoài tới Mỹ. Trong khi đó, cũng nên nhớ rằng, dự trữ ngoại tệ bằng đồng đôla của Trung Quốc vẫn tăng trong quý 3 năm nay.

Ngoài ra, một đồng tiền khác cũng nổi lên như một sự đe dọa tới vị thế đồng USD, đó là đồng SDR (quyền rút vốn đặc biệt, một dạng tiền tượng trưng do IMF phát hành). Ý tưởng này được bắt đầu chú ý kể từ khi Chu Tiểu Xuyên, Thống đốc NHTW Trung Quốc, đề nghị với NHTW chuyển dự trữ ngoại tệ từ đồng đôla sang SDR hôm 23/3/2009. Và trong cuộc họp cấp cao của G20 tại London trong tháng 4, các quốc gia tham dự đã đồng ý gói bảo hiểm lớn 250 tỷ USD trị giá SDR.

Mặc dù vậy, vẫn còn một vấn đề cần bàn tới. Nhiều ý kiến cho rằng, SDR khó có thể thay thế đồng đôla với vai trò là đồng tiền dự trữ hàng đầu, vì lý do đơn giản rằng SDR không phải là một đồng tiền. Nó chỉ là một đơn vị tính toán tổng hợp, thông qua đó, IMF phát hành tín dụng với các thành viên. Dựa vào rổ 4 đồng tiền (đôla Mỹ, euro, bảng Anh và yên Nhật), SDR chỉ có thể được sử dụng ngay lập tức bởi các NHTW và một số thể chế quốc tế như Ngân hàng Thế giới và Ngân hàng Thanh toán Quốc tế, chứ không được sử dụng bởi các công ty và người tiêu dùng. Mở rộng vai trò của SDR vượt qua chức năng thực tế của nó và trở thành tiền tệ quốc tế đích thực sẽ đòi hỏi phải cơ cấu lại chính trị và kinh tế, điều mà ít cường quốc nào có vẻ hào hứng vì những gì họ đang có.

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu và đợt suy thoái sau đó đe dọa hủy hoại trật tự tiền tệ quốc tế toàn cầu, vốn trước đó do USD thống trị. Với sự ra đời của đồng euro và sự nổi lên của những nền kinh tế như Trung Quốc thực tế đang mở ra triển vọng cho hệ thống tiền tệ toàn cầu ít phụ thuộc hơn vào đồng đôla như hiện tại. Thật khó có thể cuộc rằng đồng USD sẽ duy trì vai trò đồng tiền dự trữ có tính chi phối tới năm 2025. Mặc dù vậy, để chuyện đó diễn ra đòi hỏi những thay đổi lớn trong khoảng thời gian hàng thập kỷ nữa. Và trong khi đó, rõ ràng đồng đôla vẫn tiếp tục duy trì vai trò chính trong các giao dịch ngoại hối, thương mại và thị trường ngân hàng quốc tế. Cả thế giới vẫn đang tìm đến với đồng tiền này như một bến đỗ an toàn trong cơn bão hỗn loạn về kinh tế và tài chính.

2. Biến động trong chính sách đô la của chính quyền Mỹ và biến động của giá đô la Mỹ trong mấy năm qua, nhất là trong năm 2010

2.1. Biến động trong chính sách đô la của chính quyền Mỹ

Tại Washington, Mỹ, nơi bao lâu nay người ta vẫn nói đến đồng USD mạnh, các nhà hoạch định chính sách đang tiến hành các biện pháp làm yếu đồng USD vốn đã đang ở mức thấp. Việc rút lui khỏi chính sách đồng USD mạnh vẫn đang được áp dụng gần 15 năm nay. Chính sách đồng USD mạnh về bản chất là một cam kết rằng Mỹ sẽ không sử dụng loại tiền tệ này làm phương tiện để đạt được lợi thế cạnh tranh theo cách “bàn cùng hóa người láng giềng”. Chính sách cũng là một cam kết để bảo vệ giá trị của các khoản cho vay của Kho bạc Mỹ và là tiêu chuẩn

vàng cho tất cả các công cụ nợ khác. Tuy nhiên, có vẻ như, Mỹ đã và đang tìm cách để đạt được lợi thế cạnh tranh thông qua đồng USD bị suy yếu một cách có chủ ý, đặc biệt là từ khi cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu nổ ra tại nước này năm 2008.

Nhiều người cho rằng sự liên tục mất giá của đồng USD trong thời gian gần đây như một bằng chứng về sự suy yếu của nền kinh tế lớn nhất thế giới. Nhưng hiện tại, thực chất vấn đề này đơn thuần chỉ là sự điều chỉnh chính sách tiền tệ của Mỹ.

Phải thừa nhận là ở thời điểm này, nền kinh tế Mỹ đang ngập trong khó khăn: sản xuất đình đốn, thất nghiệp gia tăng, nợ công và thâm hụt ngân sách đang ở mức kỷ lục. Trong bối cảnh đó, giá đồng USD liên tục giảm so với các đồng tiền chủ chốt khác trên thế giới. Phải chăng sức mạnh của đồng tiền suy yếu do nền kinh tế Mỹ đang đi xuống? Điều này càng được củng cố bởi thông tin các quốc gia Á rập đã bàn thảo với Trung Quốc, Nga và Pháp về việc tìm một đồng tiền khác thay cho đồng USD trong giao dịch dầu lửa và một số quốc gia cũng đang tiến hành dự trữ ngoại tệ khác, không phải đồng bạc xanh.

Thêm vào đó, các chuyên gia kinh tế cũng khẳng định, trong một vài thập kỷ tới, khả năng đồng USD bị mất vị trí độc tôn là rất cao. Nhưng đây là tương lai của mấy chục năm nữa, còn hiện tại và tương lai gần vẫn chưa thể có nền kinh tế nào vượt qua Mỹ. Vậy thực chất vấn đề đồng USD mất giá tới 11,5%²⁸ so với các đồng tiền chủ chốt khác trên thế giới trong 6 tháng qua là gì?

Để thúc đẩy kinh tế phát triển sau sau cuộc khủng hoảng tài chính, Chính phủ Mỹ đã phải để đồng USD yếu làm bàn đạp cho các nhà xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu vào thị trường nội địa, từ đó thúc đẩy sản xuất và giảm thất nghiệp. Các tập đoàn hàng đầu nước này đã tăng doanh thu mạnh mẽ. Hãng Boeing đã trở nên có lợi thế cạnh tranh về giá so với Airbus. Với IBM, doanh thu từ các thị trường Trung Đông, châu Âu và châu Phi đều tăng khoảng 13% trong khi tại thị trường Mỹ, con số này chỉ là 1%.

Bên cạnh đó, thêm một nguyên nhân nữa khiến Mỹ cần thúc đẩy điều chỉnh tỷ giá với chính sách đồng USD yếu so với NDT để cải thiện tình trạng mất cân bằng thương mại Mỹ - Trung. Mỹ là con nợ lớn nhất thế giới, còn Trung Quốc lại là chủ nợ lớn nhất thế giới, hơn nữa Trung Quốc xuất khẩu nhiều nhất là vào Mỹ. Vì vậy, việc đồng USD tiếp tục mất giá và Mỹ gia tăng áp lực lên đồng NDT là cách phù hợp nhất để Mỹ giảm gánh nặng nợ nần, cân bằng lợi ích thương mại Mỹ - Trung. Ngày 03/10/2010, tại Hội nghị Bộ trưởng Tài chính và Thống đốc NHTW nhóm G7, lại một lần Âu - Mỹ vẫn thúc giục Trung Quốc tăng giá cho đồng NDT nhằm hỗ trợ ngăn chặn sự mất cân bằng kinh tế toàn cầu.²⁹

²⁸ Theo Thời báo Tài chính của Anh ngày 7/10/2010

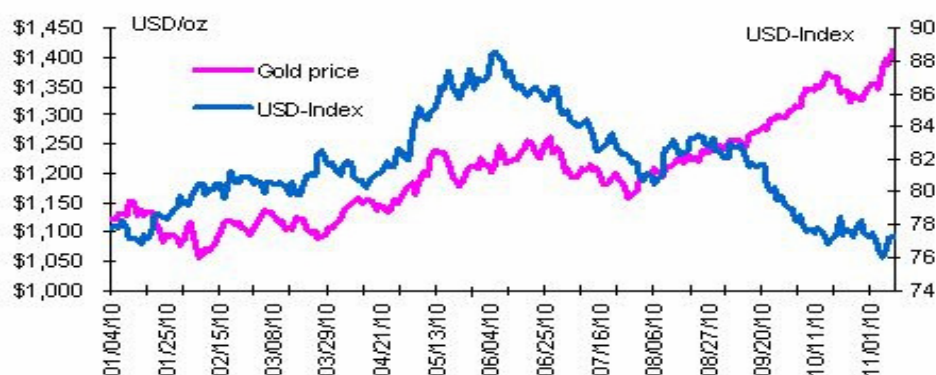
²⁹ Vì sao đồng USD mất giá ? (VnEcon.vn)

2.2. Biến động của giá đô la Mỹ trong mấy năm qua

Năm 2008, dưới thời Tổng thống Mỹ George W. Bush, chính quyền Mỹ đã tin tưởng ủng hộ chính sách đồng đô la mạnh. Chính vì vậy, đồng USD mạnh lên trong suốt năm 2008. Tuy nhiên, trước sức ép về phục hồi kinh tế sau khủng hoảng, chính quyền Mỹ đã quay trở lại tiếp tục chính sách đồng đô la yếu. Nhìn chung từ năm 2002, đồng USD không ngừng mất giá. Với hàng loạt gói kích thích kinh tế và các chương trình nới lỏng định lượng được chính phủ Mỹ tung ra, đồng USD của nước này đã mất giá đáng kể.

Chỉ số USD-Index³⁰ sụt giảm từ mức đỉnh 88 điểm vào đầu tháng 11/2010 về mức 76 điểm vào ngày 06/11/2010, mức thấp nhất kể từ đầu năm 2010 đến nay. Như vậy, USD-Index đã giảm gần 14% từ mức đỉnh hồi tháng 6/2010. Kể từ giữa tháng 8/2010 đến nay, USD-Index không ngừng sụt giảm và khiến giá vàng tăng vọt, từ 1,188 USD/oz đầu tháng 8/2010 lên mức 1,411 USD/oz vào ngày 09/11/2010, tức tăng gần 20% chỉ trong vòng 3 tháng.³¹

Hình 4: Biến động giá vàng và USD-Index trong năm 2010



Nguồn: USGold và tổng hợp của Vietstock

Năm 2010, đồng USD mất giá so với hầu hết các đồng tiền chủ chốt trên thế giới. USD mất giá 9.8% so với JPY (Nhật Bản), 8% so với AUD (Australia) và mất 7-10% so với 3 đồng tiền của các nước Thái Lan, Singapore và Malaysia.³²

2.3. Nguyên nhân biến động giá đô la Mỹ

Sự đi xuống của đồng USD trong thời gian gần đây bắt nguồn từ kỳ vọng của thị trường về đợt nới lỏng định lượng lần hai của Chính phủ Mỹ trong nỗ lực kích

³⁰ USD-Index là một điểm chuẩn hàng đầu trên thế giới và được công nhận rộng rãi để đo lường giá trị quốc tế của đồng đô-la Mỹ. USD-Index được tính toán bởi tỷ giá giữa đồng USD và rổ 6 loại tiền tệ: EUR, JPY, GBP, CHF, CAD và SEK.

³¹ Hồ Bá Tĩnh – Nguyễn Quang Minh, Giá vàng sẽ đi về đâu?, <http://vietstock.vn>, 11/11/2010

³² Hồ Bá Tĩnh, Vấn đề tỷ giá 2011 - Quả bóng trong chân NHNN, <http://vietstock.vn>, 10/01/2011

thích tăng trưởng. Kể từ khi FED đề ngỏ khả năng Chương trình nói lỏng định lượng lần hai (QE2) vào cuối tháng 8/2011, đồng USD đã mất giá hơn 10% so với đồng Euro. Tháng 11/2010, nối tiếp Chương trình nói lỏng định lượng lần một (QE1) trị giá 1.750 tỷ USD, Chính phủ Mỹ đã tung ra QE2 trị giá 600 tỷ USD, dùng để mua trái phiếu dài hạn chính phủ Mỹ, hạ lãi suất dài hạn và đẩy đồng USD mất giá sâu hơn.

Bên cạnh đó, sự trượt giá của đồng USD cũng bắt nguồn từ “lòng tham” của các nhà đầu tư (đặc biệt là các quỹ đầu tư) khi từ bỏ đồng tiền này để tìm kiếm lợi nhuận trên các thị trường hàng hóa và trông chờ triển vọng lãi suất tăng ở những nước khác. Do các nền kinh tế trên đều đang có tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ hơn kinh tế Mỹ, lãi suất các đồng tiền của họ cao hơn lãi suất USD, tạo ra một cơ hội ngắn hạn cho các nhà giao dịch tiền tệ. Chẳng hạn, lãi suất USD liên ngân hàng tại London hiện ở mức chưa đầy 1%, thấp hơn nhiều so với mức lãi suất ngắn hạn 6,5-7% của đồng Rupiah trên thị trường tiền tệ Indonesia. Giới phân tích cho biết, chính sự chênh lệch lớn này giữa lãi suất của hai đồng tiền trên là lý do khiến nhiều quỹ đầu tư ồ ạt bán USD để mua đồng Rupiah nhằm hưởng lãi suất cao.³³

2.4. Hệ quả của sự biến động

Trước những nhận định trên, nhiều chuyên gia thậm chí còn cho rằng, chính sách tờ bạc xanh yếu có thể còn được Mỹ áp dụng trong vài năm tới. Đồng USD sẽ tiếp tục hạ giá so với đồng euro tới 20% trong khoảng 2-5 năm tới vì đó là công cụ cứu kinh tế Mỹ trong bối cảnh suy thoái tồi tệ hiện nay và lẽ tất nhiên đây là tin “không vui” đối với phần lớn các nền kinh tế trên thế giới, nhất là châu Á - khu vực đang nắm giữ một lượng lớn tờ bạc xanh.

Đối với Mỹ

Khi đồng đôla mất giá, về ngắn hạn, việc xuất khẩu hàng hóa trở nên có lợi thế đối với ngành công nghiệp Mỹ trong thời điểm khi vừa thoát khỏi tình trạng trì trệ. Điều này có thể góp phần làm giảm thâm hụt thương mại của Mỹ. Đồng thời, đồng USD yếu cũng là một nhân tố thúc đẩy ngành công nghiệp sản xuất của Mỹ. Các công ty đa quốc gia của Mỹ cũng được hưởng lợi khi chuyển đổi doanh thu ở nước ngoài sang đồng USD.

Tuy nhiên nhiều chuyên gia kinh tế lo ngại rằng khi để đồng USD suy yếu, chính quyền Washington đang đẩy cao áp lực lạm phát vốn đã tạo ra quá nhiều ảnh hưởng trên khắp thế giới. Đồng thời, các nhà đầu tư nước ngoài hiện giữ gần hai nghìn tỷ USD trái phiếu Chính phủ Mỹ, nên khi đồng USD mất sức hấp dẫn, họ sẽ yêu cầu lãi suất cao hơn, khiến kinh tế Mỹ suy thoái. Hơn nữa, đồng USD mất giá ở mức độ nghiêm trọng sẽ làm cho Mỹ nghèo hơn về kinh tế và yếu hơn về chính trị.³⁴ Bên cạnh đó, niềm tin vào sự ổn định và vai trò đồng tiền quốc tế số một thế

³³ Vì sao đồng USD mất giá ? (VnEcon.vn)

³⁴ Thanh Phương, Mỹ tin vào chính sách đồng đôla mạnh, 07/07/2008

giới của đồng đô la bị đe dọa nghiêm trọng. Điều này ảnh hưởng không nhỏ đến tương lai của nước Mỹ. Ngoài ra, một đồng USD yếu, nếu là một nhà sản xuất, điều này là có lợi vì nó giúp hàng xuất khẩu rẻ hơn. Nhưng nó cũng sẽ khiến chi phí đầu vào tăng vì giá dầu và các nguyên liệu đầu vào cho sản xuất nhập khẩu cao hơn, đồng thời giá hàng nhập khẩu cũng tăng mạnh hơn. Khi mà nước Mỹ là một nước tiêu dùng lớn (nhập khẩu nhiều) đây có thể không phải là điều tốt với nước Mỹ.

Đối với các nước khác

Dù chính sách đồng đô la yếu có thể mang lại nhiều lợi ích cho kinh tế Mỹ, tuy nhiên nó lại đe dọa nghiêm trọng triển vọng xuất khẩu của những nền kinh tế lớn khác như Trung Quốc, Nhật Bản và châu Âu. Do hầu hết được định giá bằng đồng USD, giá các loại hàng hóa cơ bản đều tăng mạnh trước sự trượt giá của USD. Trên thực tế, Mỹ đang phải đối mặt với rất nhiều chỉ trích về việc chủ ý làm yếu đồng USD bất chấp hậu quả đối với các nền kinh tế khác.

Trước hết, đồng USD giảm giá làm cho việc xuất khẩu của nhiều nước bị ảnh hưởng, các nước này sẽ thu được ít ngoại tệ hơn khi xuất khẩu hàng hoá. Không chỉ ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu của các nền kinh tế lớn như Trung Quốc, Nhật Bản và châu Âu, đồng USD mất giá cũng là mối lo ngại đặc biệt ở Trung Đông. Nhiều nước xuất khẩu dầu mỏ, kể cả Arab Saudi, những nước ấn định tỷ giá đồng tiền của họ theo đồng USD, đang có kế hoạch xem xét lại chiến lược của họ. Các nền kinh tế xuất khẩu dầu mỏ ở khu vực này đang phải vật lộn với tình trạng lạm phát leo thang.

Bên cạnh đó, kinh tế Mỹ mạnh hơn, bên nào cũng được lợi tuy nhiên họ lo sợ nhà đầu tư sẽ rời bỏ môi trường đầu tư Mỹ với lãi suất siêu thấp và đồng USD xuống giá. Thay vào đó, các nhà đầu tư sẽ rút tiền sang thị trường của họ, đẩy nền kinh tế tăng trưởng quá nóng và làm phình to bong bóng tài sản. Nếu bong bóng vỡ, hậu quả hết sức khủng khiếp.

Bằng chứng là Quỹ đầu tư của Mỹ vào thị trường chứng khoán nước ngoài, từ mức 4 tỷ USD trong khoảng thời gian mùa hè, đã tăng vọt từ khi chủ tịch FED nói đến khả năng đưa ra biện pháp nới lỏng định lượng mới. Trong khi đó, nhiều đồng tiền khác, đặc biệt tại châu Á và nhóm thị trường mới nổi như Braxin đang tăng giá mạnh khi đồng USD đi xuống. Kinh tế nhóm nước này thu hút dòng vốn đầu cơ mạnh tìm kiếm lãi suất cao và hiện đang đương đầu rủi ro tăng trưởng quá nóng.

Đứng trước bối cảnh ấy, NHTW các nước châu Á đã can thiệp mạnh mẽ vào thị trường ngoại hối nhằm ngăn chặn sự tăng giá của đồng tiền trong nước so với đồng USD. Một phần vì lo sợ bị mất thị trường xuất khẩu vào tay Trung Quốc. Mặt khác, sản xuất đình đốn, họ sợ sẽ không thu hút được vốn đầu tư từ nước ngoài.³⁵

³⁵ Vì sao đồng USD mất giá ? (VnEcon.vn)

Tại Braxin, các quan chức chỉ trích mạnh mẽ chính sách của Mỹ, cho rằng chính sách kích thích tiền tệ của chính phủ Mỹ đã tạo ra sự bóp méo thương mại quốc tế. Từ đầu tháng 7/2010, đồng real của Braxin đã tăng giá 12% so với đồng USD. Còn tại Trung Quốc, Chính phủ nước này tiếp tục neo tỷ giá đồng NDT vào đồng USD. Với mối liên kết chặt chẽ với đồng USD, đồng NDT cũng giảm giá theo đồng USD. Chính vì vậy, bất chấp đồng USD mất giá, thâm hụt thương mại của Mỹ vẫn tăng lên. Sự suy yếu của đồng NDT gây ra áp lực lên nhóm nước phát triển tương đương với sự mất giá của đồng USD. Đồng NDT yếu làm giảm xuất khẩu cũng như tăng trưởng kinh tế của nhóm nước này.³⁶

3. Thực trạng đô la hoá trong nền kinh tế nước ta- Biến động của tỷ giá hối đoái USD/VND ở nước ta trong mấy năm qua, đặc biệt là trong năm 2010 - Nguyên nhân và hệ quả

3.1. Thực trạng đô la hoá trong nền kinh tế nước ta

3.1.1. Thực trạng đô la hóa ở Việt Nam

Việt Nam được IMF xếp vào nhóm nước "đô la hóa" không chính thức. Đó là trường hợp đồng ngoại tệ được sử dụng rộng rãi trong nền kinh tế, trong giao dịch hàng hóa và dịch vụ và được người dân giữ làm tài sản, mặc dù đồng ngoại tệ đó không được quốc gia đó chính thức thừa nhận. Ở những nước có nền kinh tế bị đô la hóa không chính thức, phần lớn người dân đã quen với việc sử dụng đồng đô la nhưng Chính phủ vẫn cấm niêm yết giá hàng hóa bằng đô la, cấm dùng đô la đổi với hầu hết giao dịch trong nước.

Ở Việt Nam, theo thống kê, tỷ lệ đô la hóa luôn ở mức trên 20% trong khi tỷ lệ này ở các nước trong khu vực thấp hơn rất nhiều, như: Indonesia, Thái Lan, Malaysia... chỉ khoảng 7-10%.

Những năm qua, lượng tiền gửi tuyệt đối bằng USD tại các ngân hàng đã không ngừng tăng lên, đặc biệt là ở hệ thống ngân hàng tại 2 thành phố lớn là Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh. Với nguồn vốn ngoại tệ đồ sộ đó, các ngân hàng thường có 2 cách lựa chọn: một là đem gửi ở ngân hàng nước ngoài những nước có lãi suất tiết kiệm bằng đồng USD cao hơn trong nước để kiếm lời bằng chênh lệch lãi suất hoặc thực hiện nghiệp vụ kinh doanh tiền tệ trên thị trường ngoại tệ quốc tế; hai là đầu tư và cho các doanh nghiệp trong nước vay. Cách thứ nhất buộc các ngân hàng phải có một lượng USD tương đối lớn, song, hiệu quả kinh tế không cao, lại luôn tiềm tàng nhiều rủi ro do giá USD trên thị trường thế giới luôn biến đổi thất thường.³⁷ Chính vì vậy mà các ngân hàng thường thực hiện theo cách thứ 2: đầu tư cho vay trong nước và chính điều này đã làm gia tăng các giao dịch, thanh toán bằng USD trên nhiều loại thị trường. Thực tế này không những đẩy nhanh quá trình đô la hóa mà còn mang lại nhiều rủi ro cho doanh nghiệp vay vốn bằng USD: họ

³⁶ Trịnh Ngọc Lan, Đồng USD đi xuống, xung đột tiền tệ đi lên, 25/10/2010,

³⁷ Diễn hình là việc Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn đã từng có giai đoạn bị thua lỗ hàng chục triệu USD do kinh doanh ngoại tệ

kinh doanh bằng VND nhưng phải trả nợ ngân hàng bằng USD và nghiêm nhiên sẽ phải gánh chịu rủi ro về tỷ giá.

Một lĩnh vực đô la hóa tương đối mạnh đó là bán hàng qua mạng, kinh doanh các sản phẩm nhập khẩu, nhất là đồ điện tử. Ta có thể thấy bằng trực giác việc niêm yết giá bằng cả VND lẫn USD ở hầu như 100% các trang web bán đồ điện tử như: máy vi tính, các thiết bị gia dụng nhập ngoại v.v... Mặc dù hai loại giá được đặt song song nhưng việc thanh toán thực tế thì luôn được thực hiện bằng USD, nếu khách hàng thanh toán bằng VND thì giá của hàng hóa sẽ dựa trên tỷ giá hối đoái giữa VND và USD ngày hôm thực hiện giao dịch. Những hàng hóa này thường là những hàng hóa mà doanh nghiệp Việt Nam phải nhập khẩu toàn bộ hoặc nhập khẩu từng linh kiện, nên giá của chúng phụ thuộc hoàn toàn vào USD, do vậy, các doanh nghiệp, để tránh rủi ro tỷ giá cho mình, buộc phải niêm yết giá bằng USD. Ngoài ra, doanh nghiệp niêm yết giá bằng USD còn dễ tăng tính "hiện đại", "thương mại điện tử". Điều này rất đáng lo ngại vì kinh doanh qua mạng sẽ trở thành loại hình kinh doanh chủ yếu trong tương lai.

3.1.2. Nguyên nhân tình trạng đô la hóa ở Việt Nam

Trên thực tế ta thấy rằng lãi suất tiền gửi VND cao hơn USD. Với mức chênh lệch lãi suất đáng kể đó thì gửi tiết kiệm bằng VND sẽ cho ta mức lãi tiết kiệm cao hơn bất chấp sự chênh lệch tỷ giá. Nhưng người dân vẫn có thói quen tích trữ USD hơn là VND do một số nguyên nhân sau:

Thứ nhất đó là do sự mất lòng tin vào đồng nội tệ của người dân sau những cuộc khủng hoảng tiền tệ từ năm 1985 trở lại đây, đặc biệt là cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ châu Á năm 1997-1998 và gần đây nhất là cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu nổ ra tại Mỹ năm 2008. Thêm vào đó là hiện tượng lạm phát phi mã trong những năm cuối thập niên 80, đầu thập niên 90 càng làm làm cho đồng nội tệ mất giá nhanh và tạo cho những người giữ tiền cảm thấy quá rủi ro khi giữ một khối lượng đồng nội tệ lớn. Hơn thế nữa, sau một thời gian ổn định, chỉ số giá đang ngày càng gia tăng khiến mọi người thêm ngần ngại hơn trong việc chuyển từ ngoại tệ sang VND. Người ta thích dùng USD không chỉ vì tính ổn định mà còn vì sự gọn nhẹ và tiện dụng của nó.

Thứ hai đó là nguồn ngoại tệ tiền mặt ở nước ta không ngừng tăng nhanh, đặc biệt là USD bởi vì nước ta có rất nhiều kênh để huy động ngoại tệ: (i) Nguồn kiều hối ngày càng có xu hướng tăng mạnh với mức tăng bình quân 10%/năm; (ii) Lượng ngoại tệ chi tiêu ở Việt Nam của khách du lịch nước ngoài cũng tăng nhanh; (iii) Tiền lương và thu nhập của người Việt Nam làm việc trong các dự án liên doanh, dự án 100% vốn đầu tư nước ngoài, dự án quốc tế, cơ quan nước ngoài tại Việt Nam... được trả bằng ngoại tệ; (iv) Số lượng người nước ngoài đến Việt Nam làm việc, sinh sống, làm ăn, học tập v.v... ngày càng gia tăng, chi tiêu ngoại tệ tiền mặt rất lớn; (v) Tiền viện trợ không hoàn lại, vốn tài trợ của các tổ chức tài chính vi mô, tổ chức từ thiện quốc tế, tổ chức phi chính phủ nước ngoài, tổ chức tài chính CIEM, Trung tâm Thông tin – Tư liệu

tiền tệ quốc tế, Chính phủ các nước; (vi) Hoạt động đầu tư nước ngoài tại Việt Nam bao gồm cả đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp; (vii) Kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam ngày một gia tăng cùng với sự phát triển của nền kinh tế; (viii) Ngoại tệ từ các hoạt động buôn lậu và một số nguồn ngoại tệ qua các hoạt động kinh tế ngầm khác mà chính phủ Việt Nam chưa thể quản lý.

Với lượng tiền mặt ngoại tệ lớn như vậy đang ồ ạt đổ về, Việt Nam đứng trước tình trạng đô la hóa nền kinh tế ngày càng trầm trọng.³⁸ Thực tế này ảnh hưởng như thế nào đến nền kinh tế?

Gần đây, tỷ giá hối đoái giữa VND với USD biến động mạnh, giá trị VND sụt giảm. Trong khi đồng USD mất giá so với các đồng tiền khác như đồng euro, yên..., còn VND lại giảm giá so với USD, nên tỷ giá VND với các ngoại tệ khác càng bất lợi hơn đối với nước ta.

Điều đó có tác động đến thương mại quốc tế trong điều kiện tỷ lệ nhập siêu của nước ta khá cao, các khoản nợ nước ngoài đến hạn phải trả, bởi vì phải làm ra một lượng hàng hóa nhiều hơn bằng VND mới có thể trả được 1 đơn vị ngoại tệ; những doanh nghiệp vay thương mại với lãi suất cao, thời hạn ngắn để đầu tư dài hạn càng gặp nhiều khó khăn. Thực trạng đó có liên quan đến vấn đề cơ bản: "đô la hóa".

Việc biến động tỷ giá hối đoái trong những tháng gần đây có nhiều nguyên nhân gắn với tình trạng "đô la hóa" không chính thức ở nước ta. Mặc dù Chính phủ theo đuổi chính sách quản lý ngoại hối theo định hướng nhất quán "trên thị trường Việt Nam chỉ giao dịch bằng đồng Việt Nam", nhưng thực tế, ngoại tệ và vàng được sử dụng khá phổ biến như các phương tiện thanh toán trong giao dịch mua bán bất động sản, hàng hóa đắt tiền, vay, trả nợ, cất trữ. Mỗi khi có biến động về tỷ giá thì các ngoại tệ, nhất là USD lại gia tăng vai trò trên thị trường.

Nhiều cuộc thanh tra đã được tiến hành và cũng đã xử lý một số vụ việc vi phạm pháp luật, nhưng trên thực tế, do lòng tin đối với VND giảm sút, nên người mua và người bán những hàng hóa có giá trị cao như ô tô, xe máy vẫn giao dịch bằng ngoại tệ, chủ yếu là USD, trong khi bất động sản lấy vàng làm phương tiện tính toán trong giao dịch.³⁹

Tình trạng đô la hóa trong nền kinh tế Việt Nam đã tăng mạnh. Có thể nói trong nền kinh tế Việt Nam hiện nay có ba đồng tiền đang lưu hành một là Việt Nam đồng để cho mua bán, trang trải những cái bình thường. Hai là đồng đô la để mua bán những thứ có giá trị cao hơn như ô tô hay nhà đất. Ba là vàng, vừa để dự trữ và vừa là để trao đổi. Do vậy, chính sách tiền tệ và tác động qua lãi suất và tín dụng của NHNN Việt Nam chịu những giới hạn rất là đáng kể.

³⁸ Lê Phương Trang, Vài nét về "Đô la hóa" nền kinh tế, www.saga.vn, 02/01/2008

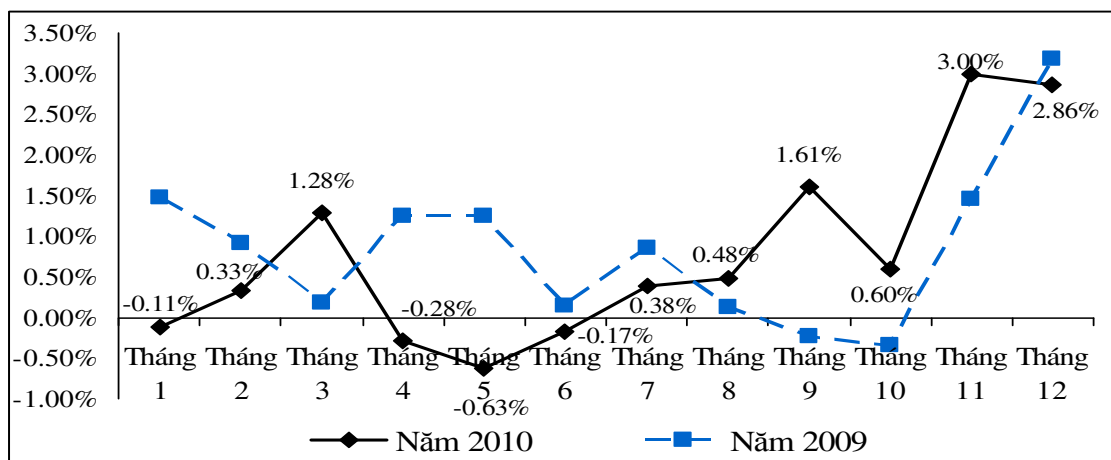
³⁹ Nguyễn Mại, Đô la hóa và tỷ giá hối đoái của Việt Nam, Vietstock, 08/01/2010

Trước thực trạng trên, chúng ta cần phải nhận định rõ rằng: Đô la hóa là tình trạng khó tránh khỏi đối với những nước có xuất phát điểm thấp, đang trong quá trình chuyển đổi nền kinh tế và từng bước hội nhập như Việt Nam. Xóa bỏ đô la hóa không phải là xóa bỏ hoàn toàn và phủ định tất cả vì cũng giống như lạm phát, cần duy trì lạm phát ở một mức độ phù hợp và ổn định để thúc đẩy phát triển kinh tế. Chúng ta phải chấp nhận sự hiện diện của đô la hóa trên cơ sở kiềm chế, khai thác mặt lợi, hạn chế mặt tiêu cực.

3.2. Biến động của tỷ giá hối đoái USD/VND trong mấy năm qua, đặc biệt là trong năm 2010

Kể từ năm 2008 đến nay, tỷ giá luôn là một vấn đề nóng của nền kinh tế. Vấn đề này càng trở nên căng thẳng hơn trong năm 2010. Năm 2010 vừa qua là năm chứng kiến những sức ép giảm giá mạnh lên tiền đồng. Tỷ giá USD/VND từ mức khoảng 16.500 VND/USD vào cuối năm 2006 đã tăng vọt lên mức 21.500 VND/USD vào những tháng cuối năm 2010, thậm chí đã có thời điểm tiến sát mốc 22.000 VND/USD. Kể từ tháng 11/2009 đến tháng 12/2010, tiền đồng đã bị mất giá tổng cộng 11,17%. Cũng trong khoảng thời gian này, luôn có sự chênh lệch khá lớn giữa tỷ giá niêm yết và tỷ giá giao dịch thực tế.

Hình 5: Tỷ giá USD/VND của Việt Nam năm 2009-2010



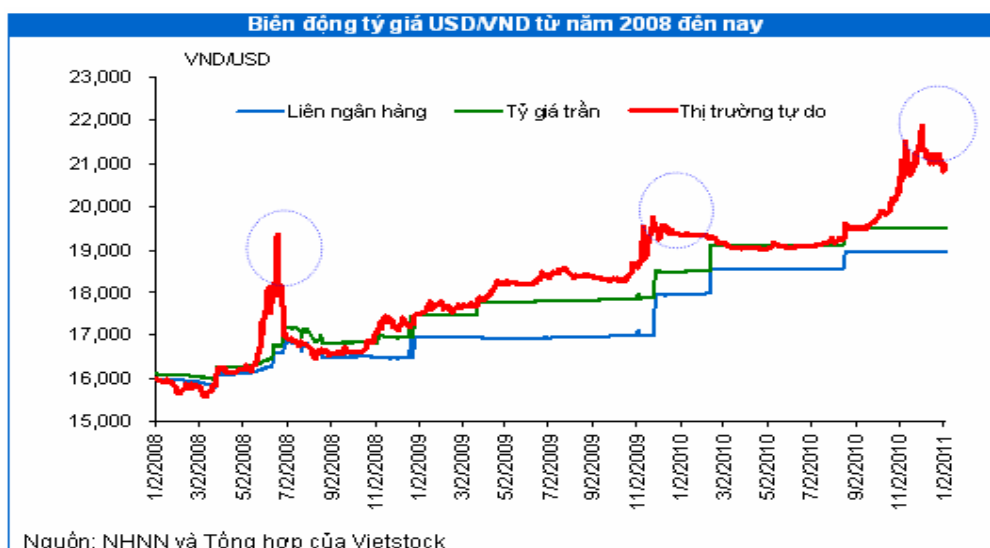
Nguồn: Tổng hợp từ website của Tổng Cục Thống kê, 2011

Thị trường ngoại tệ lên cơn sốt kể từ cuối tháng 9/2010 với mức tăng 1,61% so với tháng 8/2010, đồng USD bứt khỏi giá chính thức 19.500 VND/USD của ngân hàng, chinh phục mốc 20.000 VND/USD rồi áp sát mốc 21.000 VND/USD. Đỉnh điểm của việc tăng giá đồng USD diễn ra trong tháng 11/2010 với mức tăng 3% so với tháng trước. Trên thị trường liên ngân hàng, giá đồng USD đã bị đẩy lên 20.700 VND/USD vào chiều 04/11/2010. Mức tăng giá USD tháng 12/2010 tuy có giảm hơn tháng 11 song vẫn ở mức rất cao 2,86%, gây sức ép mạnh mẽ lên tiền đồng. Kể từ sau đợt nâng tỷ giá liên ngân hàng từ 18,544 lên 19,532 VND/USD vào ngày 17/08/2010 đến nay, tỷ giá giao dịch trên thị trường tự do luôn vượt tỷ giá niêm yết chính thức. Vào đầu tháng 12/2010, tỷ giá trên thị trường tự do có lúc đã tiến sát

CIEM, Trung tâm Thông tin – Tư liệu

mức 22,000 VND/USD và sau đó giảm xuống, giao dịch khá bình ổn quanh mức 21,000 VND/USD, cao hơn gần 8% so với tỷ giá niêm yết. Cũng trong hai tháng này, mức chênh lệch giữa tỷ giá chính thức và tỷ giá trên thị trường tự do lên đến mức cao nhất trong năm (Xem Hình 6)

Hình 6: Biến động tỷ giá USD/VND trần và tỷ giá thị trường tự do từ năm 2008 đến nay



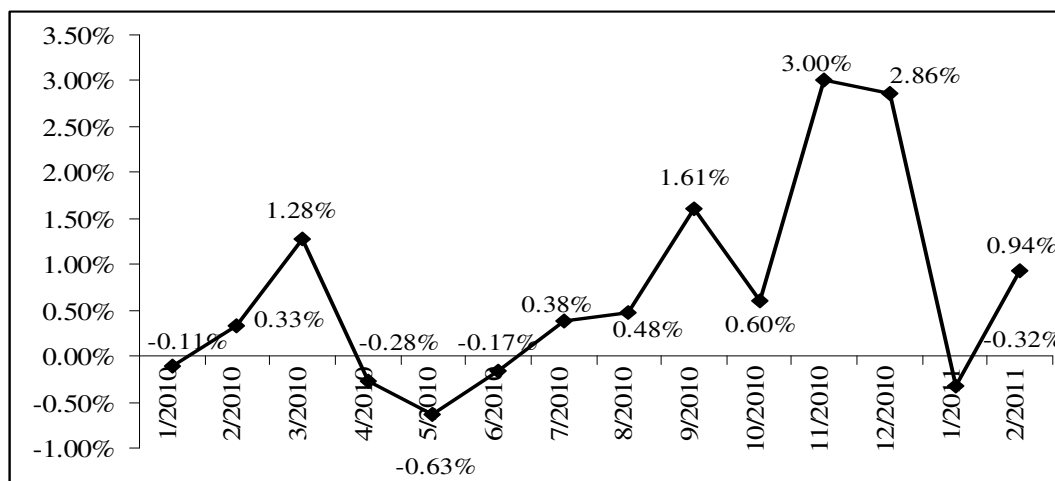
Chỉ tính riêng trong năm 2010, theo tỷ giá chính thức thì tiền đồng đã giảm 5,5% giá trị so với đồng USD, từ mức 18.482 VND/USD lên 19.500 VND/USD, còn xét theo tỷ giá thị trường tự do thì VND đã giảm giá 8,37%, từ mức 19.340 lên 21.000 VND/USD.⁴⁰

Vấn đề tỷ giá dịu lại trong tháng 01/2011, giảm (-)0,32% so với tháng 12/2010. Trên thị trường chính thức, tỷ giá bình quân liên ngân hàng ổn định ở mức 18.932 VND/USD, tỷ giá giao dịch của các NHTM dao động trong khoảng 19.495-19.500 VND/USD. Tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do dao động nhẹ, xoay quanh mức 20.980 – 21.050 VND/USD.⁴¹ Tuy nhiên, bước sang tháng 02/2011 vừa qua, vấn đề tỷ giá lại trở nên nóng bỏng, giá đồng USD đã tăng 0,94% so với tháng trước. Chênh lệch giữa tỷ giá trên thị trường tự do và tỷ giá bình quân liên ngân hàng được niêm yết chính thức đã lên tới hơn 8%. Dưới áp lực này, NHNN đã phải tiến hành điều chỉnh tỷ giá lần thứ tư kể từ năm 2009.

⁴⁰ Hồ Bá Tĩnh, Vấn đề tỷ giá 2011 - Quả bóng trong chân NHNN, <http://vietstock.vn>, 10/01/2011

⁴¹ Phương Mai, Tháng 1/2011: Tình hình huy động USD và VND biến động trái chiều do ảnh hưởng bởi Tết, <http://cafef.vn>, 15/02/2011

Hình 7: Biến động tỷ giá USD/VND năm 2010 và 2 tháng đầu năm 2011



Nguồn: Tổng hợp từ website của Tổng Cục Thống kê, 2011

3.3. Nguyên nhân biến động và hệ quả của sự biến động

3.3.1. Nguyên nhân của sự biến động

Trên thị trường ngoại hối, giá USD tăng khá nhiều do nhiều yếu tố.

Một là, tài khoản vãng lai bị thâm hụt lớn: Thâm hụt cán cân thương mại lớn, cùng với lợi nhuận từ các khoản đầu tư được chuyển ra ngày càng lớn khiến cho thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai của Việt Nam luôn ở mức rất cao, lên tới hàng chục tỷ USD mỗi năm. Thâm hụt tài khoản vãng lai từ mức chỉ có 0,3% GDP vào năm 2006 đã tăng vọt mức 9,8% GDP năm 2007 và 11,9% GDP năm 2008. Năm 2009 giảm xuống còn 8% GDP và dự báo thâm hụt tài khoản vãng lai vào khoảng 7,5% GDP trong năm 2010.

Mức thâm hụt này được bù đắp bởi cán cân tài khoản vốn gồm vốn đầu tư trực tiếp (FDI), vốn đầu tư gián tiếp (FPI), vốn vay (ODA, vay thương mại của Chính phủ và doanh nghiệp) và kiều hối, hàng năm từ 12 - 14% GDP. Tuy nhiên, khủng hoảng kinh tế thế giới làm cho các dòng vốn này vào Việt Nam thiếu ổn định. Do vậy, việc thâm hụt tài khoản vãng lai lớn vẫn là một trong những nguyên nhân quan trọng khiến cho tỷ giá biến động mạnh.

Hai là, lòng tin vào đồng nội tệ suy giảm: Thống kê chính thức cho thấy tổng cán cân tài khoản vãng lai và tài khoản vốn vẫn đang thặng dư. Tuy nhiên, sự thiếu ổn định của tỷ giá và lạm phát cao khiến lòng tin của người dân vào đồng nội tệ bị suy giảm. Một khi lòng tin suy giảm thì người dân có khuynh hướng tích trữ ngoại tệ và các tài sản khác. Bằng chứng dễ thấy nhất là tình trạng đô la hóa trong nền kinh tế tăng khá mạnh và tăng trưởng dư nợ tín dụng bằng USD trong năm 2010

vượt trội so với tín dụng đồng nội tệ. Điều này lại tiếp tục làm gia tăng sự bất ổn của tỷ giá.

Ba là, tình trạng đô la hóa nền kinh tế gia tăng: Cán cân thanh toán của Việt Nam vẫn bị thâm hụt là do khoản mục sai số tăng mạnh. Điều này cho thấy tình trạng đô la hóa của nền kinh tế vẫn đang gia tăng. Ngoại tệ được tích trữ trong dân, trên tài khoản ở nước ngoài và sử dụng để thanh toán các giao dịch tăng lên. Thêm vào đó, dư nợ tín dụng bằng ngoại tệ tăng mạnh do chênh lệch lớn giữa lãi suất ngoại tệ và nội tệ cũng gây sức ép lên cầu ngoại tệ khi những khoản vay này đáo hạn.⁴²

Năm 2010, Việt Nam tiếp tục bị thâm hụt cán cân thanh toán. Mức thâm hụt này ước tính vào khoảng 2.5 tỷ USD. Những khoản mục chính trong cán cân thanh toán năm 2010 là nhập siêu hàng hóa 12.4 tỷ USD; nhập siêu dịch vụ 0.86 tỷ USD; vốn FDI giải ngân ròng khoảng 8 tỷ USD; vốn FPI (không tính 1 tỷ USD trái phiếu Chính phủ phát hành quốc tế) đổ vào khoảng 1 tỷ USD; lượng kiều hối khoảng 8 tỷ USD và khoảng 3 tỷ USD vốn ODA giải ngân.

Các tính toán sơ bộ cho thấy dòng tiền ròng nước ngoài đổ vào Việt Nam năm 2010 vẫn là số dương. Điều này cũng cho thấy USD trong nền kinh tế không phải là quá khan hiếm. Những phân tích trên một lần nữa chứng minh tỷ giá biến động mạnh trong thời gian qua chủ yếu là do tình trạng đô la hóa tăng mạnh trong nền kinh tế.

Bốn là, giá vàng tăng cao dẫn đến giá USD tăng. Ngoài ra, nhập lậu vàng cũng là nguyên nhân dẫn tới sự căng thẳng của thị trường ngoại hối. Năm 2010, số dư ngoại tệ cả nước là 4 tỉ USD nhưng NHNN không thu về được số ngoại tệ này. Ngược lại, NHNN còn phải chi ra 8,8 tỉ USD để giữ tỷ giá hối đoái. Có nghĩa, sai số của cán cân thanh toán quốc tế lên tới 12,8 tỉ USD. Theo phân tích của các chuyên gia, phần lớn con số này được sử dụng để nhập lậu vàng vì giá vàng Việt Nam và thế giới luôn chênh lệch nhau khá lớn.

3.3.2. Hệ quả của sự biến động

Biến động tỷ giá trong thời gian qua không chỉ tác động đến thị trường ngoại tệ mà còn tới nhiều yếu tố khác, cả trực tiếp và gián tiếp:

Thứ nhất, biến động tỷ giá làm tăng gánh nặng nợ nước ngoài của Việt Nam. Hiện tại, Việt Nam đang áp dụng chính sách tỷ giá thả nổi có điều tiết và VND được neo theo USD. Tỷ giá giữa VND so với các đồng tiền khác được quy đổi chéo giữa USD với đồng tiền đó và giữa USD với VND. Do vậy, việc VND mất giá so với USD và USD lại mất giá so với các đồng tiền khác làm cho VND càng mất giá mạnh so với các tiền tệ đó.

⁴² Hồ Bá Tinh, Kinh tế Việt Nam 2010: Một năm nhìn lại, <http://vietstock>, 21/12/2010

Tính từ đầu năm 2010 đến nay theo tỷ giá chính thức, VND mất giá 17% so với đồng JPY (Nhật Bản), 16% so với MYR (Malaysia), 15.8% so với THB (Thái Lan), 8.76% so với CNY (Trung Quốc). Tuy nhiên, VND lại tăng giá 3.57% so với EUR do đồng tiền này mất giá 9.4% so với USD.⁴³

Việc tiền đồng mất giá khá mạnh so với các đồng tiền khác có tác động tích cực giúp gia tăng tính cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam. Tuy nhiên, điều này lại làm tăng gánh nặng nợ của Việt Nam, đặc biệt là lượng nợ công tính bằng đồng Yên Nhật. Có thể nói, mặt trái lớn nhất của việc giảm giá đồng Việt Nam chi phí đối với các khoản nợ nước ngoài của Việt Nam, ước tính xấp xỉ 30 tỷ USD (cuối năm 2009 là 28 tỷ USD). Nếu phá giá 5% thì khoản nợ ngay lập tức tăng thêm 1,5 tỷ USD - không phải là con số nhỏ, trong khi có thể chỉ cần số lượng ngoại tệ thấp hơn nhiều đã có thể bình ổn thị trường hiện nay. Điểm mấu chốt của vấn đề này là NHNN sẽ sử dụng nguồn ngoại tệ ở đâu để can thiệp và với quy mô như thế nào. Đây chính là rủi ro cơ bản đang thách thức NHNN và tạo sức ép lên thị trường chứng khoán.

Ngoài ra, việc tiền đồng mất giá mạnh so với USD trong khi đồng tiền của các quốc gia khác lại lên giá cho thấy kinh tế Việt Nam tồn tại khá nhiều yếu tố chưa ổn định. Đó là chưa kể đến tình trạng hai tỷ giá chênh lệch lớn và kéo dài để lại rất nhiều hệ lụy cho nền kinh tế. Các ngân hàng, người dân buộc phải lách luật trong trao đổi ngoại tệ dù họ không hề muốn. Những thiệt hại về chi phí giao dịch và rủi ro pháp lý là có thể nhận thấy được.

Thứ hai, biến động tỷ giá cản trở dòng tiền mới từ các nhà đầu tư nước ngoài. Trong năm 2010, các quỹ đầu tư nước ngoài gắn bó với thị trường Việt Nam như Dragon Capital, VinaCapital, Prudential, Mekong Capital... hầu như không có thêm nguồn vốn mới. Hoạt động chủ yếu của các quỹ là tái cơ cấu hoạt động hoặc tái cơ cấu danh mục đầu tư. Nguồn vốn mới hiện nay đều tạm nằm ở mức dự kiến. Trong nhiều lý do dòng vốn ngoại còn e dè với thị trường Việt Nam năm 2010, tỷ giá có lẽ là nguyên nhân chính.

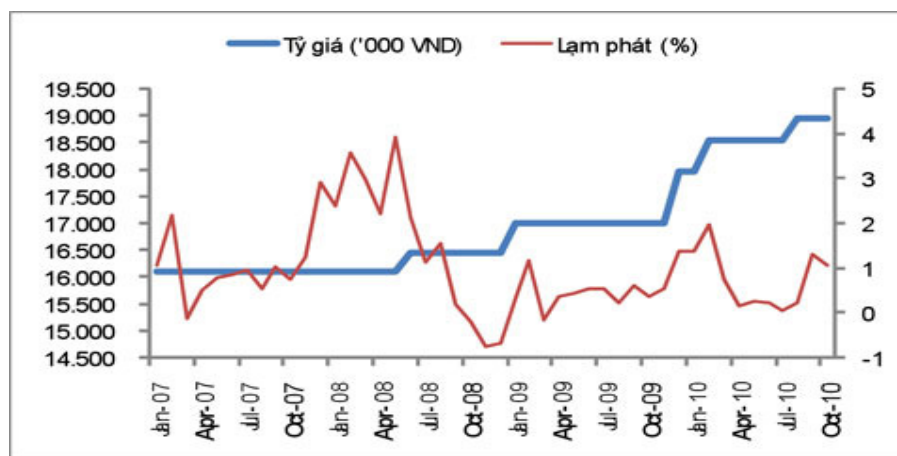
Tính trung bình trong vài năm trở lại đây, mỗi năm VND mất giá khoảng 5%. Như vậy, nếu nhà đầu tư nước ngoài phân bổ nguồn vốn vào Việt Nam, bỏ qua các rủi ro vĩ mô khác, lợi nhuận phải cao hơn các thị trường mới nổi khác tối thiểu 5% để đạt được mức tăng trưởng tương tự. Đó là chưa kể đến USD trong năm qua mất giá tương đối so với các đồng tiền khác nên mức độ chênh lệch còn cao hơn. Nhà đầu tư nước ngoài mong muốn tỷ giá được ổn định và thể hiện đúng giá trị của VND, tránh rủi ro về tỷ giá khi giải ngân và chuyển tiền ra khỏi Việt Nam. Tỷ giá điều chỉnh càng sát với tỷ giá được kỳ vọng và tỷ giá trên thị trường tự do sẽ càng có lợi cho dòng vốn ngoại vào thị trường.⁴⁴

⁴³ Hồ Bá Tĩnh, Vấn đề tỷ giá 2011 - Quả bóng trong chân NHNN, <http://vietstock.vn>, 10/01/2011

⁴⁴ Vân Anh, Tỷ giá - ấn số tháng 11, <http://www.phuocthanhthinh.com.vn>, 02/11/2010

Thứ ba, biến động tỷ giá làm tăng lạm phát. Từ Hình 8 ta thấy, các lần điều chỉnh tỷ giá luôn đi kèm với chỉ số lạm phát tăng cao. Do đó, việc biến động của tỷ giá USD/VND trong thời gian vừa qua đi kèm với 4 lần điều chỉnh tỷ giá kể từ năm 2009 đến nay đã gây sức ép rất lớn lên CPI năm 2010 và những tháng đầu năm 2011. Lạm phát trong năm 2010 đã tăng đến hai con số, đe dọa mục tiêu kiểm soát lạm phát dưới 7% Quốc hội đề ra cho năm 2011.

Hình 8: Mối quan hệ giữa điều chỉnh tỷ giá và lạm phát



Nguồn: SME

4. Nhận xét về những biện pháp đã được quyết định và thực hiện trước biến động của tỷ giá USD/VND - Một số kiến nghị

4.1. Biện pháp điều chỉnh tỷ giá

Trước sức ép lên tiền đồng, từ năm 2009 đến nay, NHNN đã phải 4 lần điều chỉnh tỷ giá liên ngân hàng, tăng tổng cộng 20,47% lên mức 20.900 VND/USD.

- Lần điều chỉnh thứ nhất

Ngày 25/11/2009, NHNN đã ban hành quyết định theo đó, từ 01/12/2009 tỷ giá liên ngân hàng được nới rộng thêm 5,5%. Cụ thể, mức tỷ giá bình quân liên ngân hàng tăng gần 1.000 đồng từ mức 17.027 VND/USD lên 17.961 VND/USD. Đồng thời, NHNN cũng thu hẹp biên độ tỷ giá mới cho giao dịch mua bán giao ngay giữa USD và VND từ +/-5% xuống còn +/- 3% từ ngày 26/11/2009. Với các điều chỉnh này, mức tỷ giá sàn và trần tương ứng sẽ là 17.422 – 18.500 VND/USD.⁴⁵

Động thái nâng tỷ giá này nhằm giúp giảm căng thẳng trên thị trường ngoại tệ. Chênh lệch giữa tỷ giá USD/VND chính thức và phi chính thức đã có lúc lên tới trên 2.000 đồng. Trên thị trường tự do, tiền đồng đã mất giá 12% kể từ tháng 01/2009, từ 17.500 VND/USD lên tới 19.700 VND/USD. Nguyên nhân là do tình trạng khan hiếm đôla trên thị trường. Xuất khẩu của Việt Nam giảm, đầu tư nước ngoài yếu, kiều hối ít hơn so với mọi năm, trong khi nhập siêu ở mức cao đã gây sức ép lớn đối với tiền đồng. Tuy nhiên, nhìn nhận một cách khách quan, việc căng

⁴⁵ Hồ Bá Tinh, Điều chỉnh lãi suất và tỷ giá: Ảnh hưởng ra sao đến thị trường?, Vietstock, 25/11/2009

thăng tỷ giá này không chỉ do thiếu hụt USD trong nền kinh tế mà một phần do việc tích trữ và đầu cơ ngoại tệ.

Quyết định điều chỉnh tỷ giá này sẽ kéo tỷ giá trên thị trường xuống, giảm bớt tính trạng đô la hóa trong nền kinh tế, đồng thời giúp giảm áp lực tăng giá hàng nhập khẩu khi tỷ giá ở mức hợp lý hơn, góp phần kiềm chế lạm phát. Bên cạnh đó, việc điều chỉnh tỷ giá sẽ giúp nhiều ngân hàng “dễ thở” hơn trong vấn đề thanh khoản, khi kênh tín dụng trong hệ thống ngân hàng giảm bớt tình trạng ách tắc. Tỷ giá điều chỉnh về mức hợp lý hơn cũng sẽ giúp cho các doanh nghiệp nhập khẩu bớt khó khăn trong việc tiếp cận nguồn tiền thanh toán. Một điều quan trọng nữa là, quy mô thị trường ngoại tệ phi chính thức thu hẹp lại, giảm chi phí cho doanh nghiệp và nền kinh tế.

- Lần điều chỉnh thứ hai

Ngày 10/02/2010, NHNN lại quyết định tăng mạnh tỷ giá liên ngân hàng giữa đồng Việt Nam và USD từ 17.941 VND/USD lên 18.544 VND/USD, tương đương với mức tăng 3,3% và chính thức áp dụng mức tỷ giá này từ ngày 11/02/2010. Như vậy với biên độ biến động tỷ giá là $\pm 3\%$, ngân hàng có thể mua/bán USD với giá trần 19.100 VND/USD, tức cao hơn 3% so với tỷ giá liên ngân hàng. Mức giá này cũng gần với giá USD trên thị trường tự do, xoay quanh mức 19.150 - 19.250 VND/USD giá mua vào, bán ra.

Theo NHNN, mục đích của việc điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng là nhằm cân đối hài hòa cung - cầu ngoại tệ, tăng cường sự lưu thông trên thị trường ngoại tệ, góp phần kiểm soát nhập siêu và ổn định kinh tế vĩ mô.⁴⁶ NHNN cho rằng việc tăng tỷ giá giao dịch bình quân liên ngân hàng đồng thời giảm lãi suất tiền gửi sẽ kích thích doanh nghiệp bán USD cho ngân hàng. Thời gian qua do chênh lệch giá USD niêm yết và giá USD giao dịch ngoài thị trường tự do quá cao, thường trên 1.000 VND/USD nên các doanh nghiệp xuất khẩu không muốn bán USD cho ngân hàng, dẫn đến tình trạng khan hiếm USD.

- Lần điều chỉnh thứ ba

Tháng 8/2010, NHNN lại có quyết định nâng tỷ giá giữa đồng Việt Nam và đô la Mỹ thêm 2,1%, từ 18.544 VND/USD lên 18.932 VND/USD, với biên độ được giữ nguyên ở mức $\pm 3\%$, áp dụng từ ngày 18/08/2010. Theo đó, tỷ giá trần có thể giao dịch sẽ tăng lên ở mức 19.500 VND/USD.⁴⁷

Bước đi này nhằm giảm sức ép lên tiền đồng do áp lực từ thâm hụt thương mại cao, áp lực từ tín dụng bằng ngoại tệ, từ lạm phát và tâm lý kỳ vọng của người dân.⁴⁸ Đây có thể coi đó là quyết định hợp lý cả về thời điểm và mục tiêu. Về thời điểm, tuyên bố phá giá này được đưa ra tại thời điểm khi mà sức ép lạm phát đã

⁴⁶ Văn Lưu, NHNN tăng giá USD lên 18.544 đồng, <http://dddn.com.vn>, 12/02/2010

⁴⁷ Hồ Bá Tĩnh, Bình luận động thái nâng tỷ giá USD/VND, Vietstock, 18/08/2010

⁴⁸ Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỷ giá, Báo Lao động, 20/08/2010

giảm, nhất là khi mức tăng CPI trong 3 tháng trước đó liên tiếp ở mức thấp so với trung bình mọi năm và cả so với cảnh báo từ đầu năm. Vì vậy, nhiều chuyên gia kinh tế đánh giá đây là một bước đi khôn ngoan nhằm tránh sức ép cuối năm khi mà lạm phát thường có xu hướng tăng và các khoản phải trả nước ngoài đến hạn.⁴⁹ Về mục tiêu, việc điều chỉnh tỷ giá lần này về cơ bản đã đạt được những mục tiêu đề ra:

(i) *Cải thiện cán cân thương mại*: Việc điều chỉnh tỷ giá, không chỉ giúp tăng sức cạnh tranh của hàng xuất khẩu Việt Nam, mà còn hạn chế nhập siêu, nhất là những sản phẩm trong nước có khả năng sản xuất thay thế. Cụ thể, động thái này có tác dụng tích cực đối với những doanh nghiệp xuất khẩu có hàm lượng nguyên vật liệu nhập khẩu chiếm tỷ lệ thấp trong sản phẩm của mình. Đối với các nhà xuất khẩu hàng hoá có hàm lượng nguyên vật liệu nhập khẩu cao trong sản phẩm của mình, tuy được lợi không nhiều nhưng các doanh nghiệp này vẫn có lợi khi hạch toán bằng đồng Việt Nam. Trong khi đó, các doanh nghiệp nhập khẩu máy móc thiết bị, xăng dầu, thép, phân bón, thức ăn gia súc, dược phẩm... sẽ gặp khó khăn và vì thế có thể giảm bớt nhập khẩu đúng theo ý đồ của các nhà hoạch định chính sách. Do vậy, có thể nói việc điều chỉnh tỷ giá lần này sẽ có tác dụng tích cực trong việc cải thiện thâm hụt thương mại. Tuy vậy, cần lưu ý rằng tỷ giá chỉ là một trong những nhân tố gây thâm hụt thương mại cao tại Việt Nam. Yếu tố chính vẫn là các dòng tiền từ bên ngoài đổ vào Việt Nam như FDI, FPI, ODA, kiều hối và các chính sách thương mại khác.

(ii) *Minh bạch thị trường và dòng vốn gián tiếp tự tin giải ngân*: Việc điều chỉnh tỷ giá sẽ giúp cho thị trường ngoại tệ phản ứng một cách linh hoạt hơn theo cơ chế thị trường, giúp thu hẹp chênh lệch giữa tỷ giá chính thức với tỷ giá trên thị trường tự do. Nhờ đó dự trữ ngoại hối của Việt Nam được cải thiện do NHNN không phải gia tăng bán USD theo tỷ giá thấp đồng thời nguồn vốn ngoại tệ của các ngân hàng cũng được cải thiện, tính thanh khoản ngoại tệ của các ngân hàng được nâng cao. Bên cạnh đó, việc điều chỉnh tỷ giá lần này còn làm giảm bớt kỳ vọng đầu cơ và cả hoạt động buôn bán vốn và ngoại tệ dựa trên chênh lệch giữa 2 tỷ giá từ đó giúp tăng cường tập trung và quản lý kinh doanh ngoại tệ trên thị trường. Đối với các doanh nghiệp, nó cũng giúp cho các doanh nghiệp được tính đúng, tính đủ chi phí vốn ngoại tệ trong bảng hạch toán kinh doanh của mình, mà trước đó thường phải hợp lý hóa các khoản mua USD trên thị trường tự do với giá cao hơn giá chính thức.

Một tác dụng quan trọng khác là đợt điều chỉnh tỷ giá này sẽ thúc đẩy thu hút thêm các dòng vốn đầu tư gián tiếp và giúp khối nhà đầu tư nước ngoài tự tin hơn trong việc giải ngân, nhờ sự ổn định tỷ giá có thể tiên đoán được trong thời gian tới.

⁴⁹ TS. Quách Mạnh Hào, Việt Nam phá giá tiền đồng 2.09% và tác động đến TTCK, <http://stox.vn>, 18/08/2010

(iii) *Ổn định tâm lý người dân*: Việc điều chỉnh tỷ giá là một điều cần thiết để ổn định tâm lý và kỳ vọng của người dân. Hiện nay, tỷ giá trần và tỷ giá giao dịch trên thị trường phi chính thức đã rất sát nhau. Như vậy, tỷ giá sẽ được giao dịch hoàn toàn dựa trên cung cầu của thị trường, và người dân sẽ không còn tâm lý đầu cơ, tích trữ USD. Cầu ảo về ngoại tệ, vì vậy, sẽ giảm xuống. Trên thực tế, hai đợt điều chỉnh tỷ giá gần đây đã có tác dụng tích cực, giúp kéo giảm tỷ giá trên thị trường phi chính thức.

(iv) *Áp lực đối với lạm phát không nhiều*: Áp lực lên lạm phát là một trong những lo ngại, vì tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam lên đến trên 150% so với GDP, với nhiều mặt hàng nguyên liệu thiết yếu phải nhập khẩu từ bên ngoài. Tuy vậy, thực tế trong thời gian qua các nhà nhập khẩu của Việt Nam đều phải mua USD với tỷ giá cao hơn tỷ giá chính thức. Vì vậy, việc điều chỉnh lần này trên sẽ ảnh hưởng không đáng kể đối với những nhà nhập khẩu cũng như giá hàng nhập khẩu. Có thể nói, áp lực lạm phát trong thời gian tới là có thật nhưng nguyên nhân chính không phải đến từ việc điều chỉnh tỷ giá.

(v) *Góp phần giảm bớt sức nóng của tăng trưởng tín dụng thời gian qua*: Việc điều chỉnh này cũng sẽ làm tăng rủi ro tỷ giá và sẽ góp phần hạn chế tăng trưởng tín dụng bằng USD. Đây có lẽ cũng nằm trong ý đồ của việc điều chỉnh tỷ giá của NHNN, nhằm ngăn sự tăng trưởng tín dụng USD khá cao trong thời gian vừa qua. Trong khi tăng trưởng tín dụng bằng đồng Việt Nam tăng không nhiều, thì tốc độ tăng trưởng tín dụng bằng USD đã tăng nhanh do chênh lệch lãi suất của đồng Việt Nam và đồng USD.⁵⁰

Tuy nhiên, bên cạnh những mặt tích cực kể trên, việc điều chỉnh tỷ giá lần thứ 3 này cũng không tránh khỏi những hệ lụy:

Thứ nhất, song song với việc giảm nhập siêu do giá cả hàng hóa nhập khẩu tăng thì việc tăng tỷ giá cũng dẫn đến hệ lụy đó là gây áp lực lạm phát trong các tháng còn lại của năm. Bởi lẽ, không chỉ giá hàng hóa nhập khẩu tăng mà ngay cả giá một số mặt hàng sản xuất trong nước cũng tăng theo do nguyên liệu nhập khẩu cho sản xuất đầu vào tăng giá, đặc biệt là những ngành hàng phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu như sữa, sắt thép, đường kính, phân bón,...

Thứ hai, các khoản trả nợ tính bằng USD sẽ cần lượng tiền đồng Việt Nam nhiều hơn để trả lãi và một phần gốc. Việc này gây áp lực lên ngân sách nhà nước, cũng như gây khó khăn cho các doanh nghiệp đã vay USD và đến hạn trả nợ.

Thứ ba, do giá trị gia tăng của các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam thường thấp nên việc điều chỉnh tỷ giá chưa chắc đã giảm được mức nhập siêu như mong muốn. Thực tế là, phần lớn hàng xuất khẩu là sản phẩm chưa qua chế biến như dầu thô, cà phê, gạo... Ngay cả các sản phẩm hoàn thiện, giá trị cao thì cũng có phần lớn các chi tiết hoặc nguyên liệu được nhập từ nước ngoài, với giá trị gia tăng chỉ

⁵⁰ Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỷ giá, Báo Lao động, 20/08/2010

khoảng 30%, lợi ích mà doanh nghiệp có được từ sản phẩm xuất khẩu chưa hẳn đã bù đắp được chi phí trong điều kiện đồng Việt Nam mất giá.⁵¹ Vì thế, biện pháp phá giá tiền tệ gần như không có khả năng giải quyết bài toán nhập siêu tại Việt Nam. Tầm ảnh hưởng hay tác động của tỷ giá với tư cách một công cụ điều chỉnh chính sách tiền tệ ở Việt Nam, đáng tiếc, không được lớn như mong muốn. Để giải quyết vấn đề nhập siêu, thì các giải pháp dài hạn làm tăng giá trị gia tăng của hàng Việt Nam mới là giải pháp cơ bản. Muốn vậy, phải tái cơ cấu toàn bộ nền kinh tế sao cho năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp Việt Nam tăng lên, giá trị của người Việt Nam trong hàng hóa và dịch vụ sản xuất tại Việt Nam cũng tăng lên. Có như vậy, vấn đề nhập siêu và dự trữ ngoại hối mới có thể giải quyết được.

- Lần điều chỉnh thứ tư

Lần gần đây nhất, ngày 11/02/2011 vừa qua, NHNN đã công bố cơ chế điều hành tỷ giá mới. Theo đó, NHNN đã điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng lên mức 20.693 VND/USD (tăng 9,3% so với mức 18.932 VND trước đó) và thu hẹp biên độ giao dịch từ +/-3% xuống +/-1% áp dụng từ ngày 11/2/2011.

Đây có thể nói là mức tăng mạnh nhất trong lịch sử qua một lần điều chỉnh, gần bằng mức tăng của cả một năm trong những năm gần đây. Với điều chỉnh trên, mức giá trần bán ra theo biểu niêm yết của các NHTM ngày 11/2 sẽ ở mức 20.900 VND, mức sàn là 20.486 VND, thu hẹp hẳn khoảng cách quanh 10% so với giá trên thị trường tự do vốn tồn tại từ tháng 10/2010 đến nay.

Mục đích của việc làm này là kích cầu xuất khẩu, gia tăng sức cạnh tranh cho hàng hóa của Việt Nam, góp phần cải thiện cán cân thương mại vốn đã bị thâm hụt nghiêm trọng trong thời gian qua. Quyết định điều chỉnh tỷ giá lần này sẽ có tác động tích cực tới nền kinh tế và cả thị trường chứng khoán. Bên cạnh đó, việc NHNN điều chỉnh tỷ giá chỉ còn là một động thái “hợp thức hóa” các giao dịch trên thị trường. Dưới góc độ kinh tế học thì việc đưa tỷ giá chính thức về gần tỷ giá thị trường chợ đen sẽ làm giảm chi phí giao dịch có nghĩa làm giảm tổn thất vô ích cho toàn bộ nền kinh tế. Cụ thể, đợt điều chỉnh tỷ giá lần thứ tư này giúp:

(i) *Ổn định tâm lý người dân.* Điều chỉnh tỷ giá là một việc làm cần thiết để ổn định tâm lý và kỳ vọng của người dân. Hiện nay, tỷ giá trần đã cao hơn khá nhiều so tỷ giá đang giao dịch trên thị trường phi chính thức. Như vậy, tỷ giá sẽ được giao dịch dựa trên cung cầu của thị trường và người dân sẽ không còn tâm lý đầu cơ, tích trữ USD. Do đó, cầu ảo về ngoại tệ sẽ giảm xuống.

Ngoài ra, việc điều chỉnh này còn “giải thoát” tâm lý người dân và ngân hàng lúc nào cũng phải nơm nớp lo sợ vì phải lách luật. Quy mô thị trường chợ đen cũng được thu hẹp, các giao dịch USD trở nên minh bạch hơn. Thực tế, ba đợt điều chỉnh tỷ giá gần đây đều đã có tác dụng tích cực, giúp kéo giảm tỷ giá trên thị trường phi chính thức.

⁵¹ Nhật Minh, ‘Phá giá tiền đồng chưa chắc đã giảm nhập siêu’, <http://cafef.vn>, 31/08/2010

(ii) *Cải thiện cán cân thương mại.* Thâm hụt thương mại hàng hóa 2010 lên tới 12.4 tỷ USD, bằng 17.3% kim ngạch xuất khẩu. Các nghiên cứu cho thấy cán cân thương mại của Việt Nam có mối quan hệ chặt chẽ với tỷ giá và việc điều chỉnh tỷ giá lần này sẽ có tác dụng tích cực trong việc cải thiện thâm hụt thương mại. Đồng nội tệ giảm giá sẽ làm cho các doanh nghiệp xuất khẩu gặp nhiều thuận lợi hơn khi hàng hóa sản xuất có sức cạnh tranh hơn, trong khi đó nhập khẩu sẽ giảm đi và cán cân thương mại được cải thiện.

(iii) *Minh bạch thị trường ngoại hối.* Việc điều chỉnh tỷ giá sẽ giúp cho thị trường ngoại tệ phản ứng một cách linh hoạt hơn theo cơ chế thị trường, giúp thu hẹp chênh lệch giữa tỷ giá niêm yết và giao dịch thực tế. Quy mô thị trường chợ đen giảm xuống, hoạch toán các giao dịch tỷ giá tại ngân hàng và doanh nghiệp trở nên minh bạch hơn. Thực tế, trong những đợt điều chỉnh tỷ giá gần đây đã có tác dụng tích cực, giúp kéo giảm tỷ giá trên thị trường phi chính thức.

(iv) *Dòng vốn gián tiếp tự tin giải ngân.* Một tác dụng quan trọng khác là đợt điều chỉnh tỷ giá này sẽ thúc đẩy thu hút thêm các dòng vốn đầu tư gián tiếp, và giúp khối nhà đầu tư nước ngoài tự tin hơn trong việc giải ngân, nhờ sự ổn định tỷ giá có thể tiên đoán được trong thời gian tới.

(v) *Áp lực đối với lạm phát không lớn.* Áp lực lên lạm phát là một trong những lo ngại, vì tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam lên đến trên 150% so với GDP với nhiều mặt hàng nguyên liệu thiết yếu phải nhập khẩu từ bên ngoài. Tuy vậy, thực tế trong thời gian qua các nhà nhập khẩu của Việt Nam đều phải mua USD với tỷ thị trường chợ đen. Vì vậy, việc điều chỉnh lần này trên sẽ không ảnh hưởng đáng kể tới chi phí thực sự của những nhà nhập khẩu. Giá hàng hóa có thể tăng lên nhưng áp lực sẽ không quá lớn.

(vi) *Đối với thị trường chứng khoán.* Dường như việc VND bị phá giá đã được các nhà đầu tư dự báo và chiết khấu vào giá cổ phiếu. Tin đồn về VND bị phá giá đã được tung ra trước Tết âm lịch nhưng nhà đầu tư phản ứng một cách khá dè dặt. Trong phiên giao dịch sáng ngày 10/02/2011 khác với lần trước phản ứng của thị trường vẫn được xem là tích cực. Việc nâng tỷ giá VND ảnh hưởng tích cực đến thị trường chứng khoán về trung hạn. Một số doanh nghiệp xuất khẩu sẽ được hưởng lợi; dòng vốn đầu tư gián tiếp sẽ mạnh dạn giải ngân hơn. Ngoài ra, thị trường chứng khoán cũng được hưởng lợi từ do nền kinh tế tích cực lên từ việc nâng tỷ giá này.⁵²

Tuy nhiên theo một số chuyên gia kinh tế, việc tăng tỷ giá VND/USD thêm 9,3% của NHNN thực sự là một cơn sốc đối với thị trường. Trước đó thị trường đã ít nhiều dự đoán về việc không tránh khỏi điều chỉnh tỷ giá, nhưng ít người hình dung NHNN lại tiến hành điều chỉnh sâu một cách đột ngột như vậy. Tác động tiêu

⁵² Hồ Bá Tinh, 6 tác động tích cực khi NHNN điều chỉnh tỷ giá, <http://vietstock.vn>, 11/02/2011

cực từ đột điều chỉnh tỷ giá đột ngột ngày 11/02/2011 vừa qua có thể kể đến như sau:

Thứ nhất, việc điều chỉnh tỷ giá đột ngột với liều lượng “gây sốc” phần nào làm giảm niềm tin của người dân vào chính sách điều hành của Nhà nước. Bởi lẽ, trước đó, trong tháng 11/2010 Chủ tịch Ủy ban giám sát quốc gia đã đưa ra thông điệp không điều chỉnh tỷ giá trước tết nhằm bình ổn các mặt hàng nhập khẩu, thế nhưng ngay sau tết, tỷ giá đã được điều chỉnh với mức chênh lệch lớn hơn các lần trước rất nhiều. Đây không phải là lần đầu tiên xảy ra tình trạng này, ở những lần điều chỉnh trước trong năm 2010, ngay trước mỗi đợt điều chỉnh tỷ giá đều có đại diện của các cơ quan hữu quan đứng ra tuyên bố sẽ tiếp tục bình ổn tỷ giá, không phá giá tiền tệ. Sự thiếu nhất quán này trong hoạt động điều hành và thực thi chính sách của Nhà nước sẽ làm giảm lòng tin của người dân vào tính ổn định và chắc chắn của các chính sách.

Thứ hai, việc điều chỉnh tỷ giá “sốc” như vậy sẽ dẫn đến nguy cơ lạm phát tăng cao vì nó khiến hàng hóa nhập khẩu tăng giá mạnh trong đó có xăng dầu (70% lượng xăng dầu của VN phải nhập khẩu, 30% do nhà máy lọc dầu Dung Quất cung cấp), gây sức ép lên lạm phát và gián tiếp gây sức ép lên cả lãi suất, một vấn đề nóng trong những tháng cuối năm 2010. Lãi suất hiện nay được cho là quá cao, mà việc nâng tỷ giá sẽ khiến cho việc giảm lãi suất trong ngắn hạn có ít cơ hội xảy ra. Điều này khiến cho các doanh nghiệp khó có thể vận hành kinh doanh tốt. Như vậy, hệ lụy này gây khó cho cả người tiêu dùng lẫn nhà sản xuất.

Thứ ba, khi tỷ giá được điều chỉnh với mức chênh lệch lớn như vậy thì nợ nước ngoài của Chính phủ sẽ tăng lên. Bên cạnh đó, những doanh nghiệp vay nợ bằng ngoại tệ sẽ chịu tác động rất mạnh bởi việc điều chỉnh tỷ giá này. Trích lập dự phòng rủi ro tỷ giá sẽ tăng lên khiến các doanh nghiệp mất đi một khoản chi phí lớn.

Thứ tư, một bộ phận cũng chịu tác động mạnh mẽ của việc nâng tỷ giá đó là thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán tiếp nhận thông tin này theo hai cách khác nhau. Các công ty chứng khoán, các quỹ trong và ngoài nước thì tiếp nhận một cách bình thản vì từ những thông tin từ thị trường họ đã đưa ra cho mình những dự đoán về tình hình tỷ giá để có những chiến lược thích hợp. Trái lại, đối với các nhà đầu tư không chuyên thì việc thay đổi tỷ giá sẽ ít nhiều gây hoang mang cho họ, từ đó dẫn đến một số xáo động trên thị trường chứng khoán. Cần chú ý một điều đó là tâm lý đầu tư của các nhà đầu cơ chứng khoán Việt Nam đa số theo tâm lý đám đông, nếu có một sự kích thích ở một bộ phận nhỏ thì rất có thể kéo theo cả một bộ phận lớn hơn làm theo, gây nên sự xáo trộn lớn trên thị trường.

Như vậy, việc điều chỉnh tỷ giá được cho là gây tác động tiêu cực tới cả tiêu dùng, sản xuất và vay trả nợ của chính phủ cũng như doanh nghiệp, tựu chung lại sẽ khiến Chính phủ phải hy sinh tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế. Nhiều ý kiến cho rằng, việc điều chỉnh sâu tỷ giá VND/USD của NHNN mới đây không giúp **CIEM, Trung tâm Thông tin – Tư liệu**

giải quyết bài toán lớn hơn là thay đổi một cơ cấu sử dụng, chỉ tiêu ngoại hối bất cân đối của quốc gia. Đây mới thực sự là vấn đề nhức đầu của Chính phủ trong bối cảnh bản thân Nhà nước cũng đang gặp vấn đề về cân đối thu chi ngân sách, và chưa thể hiện được một giải pháp rõ ràng để cải thiện hiệu quả sử dụng đồng tiền.

Mặc dù vậy, phải thừa nhận là trong ngắn hạn chúng ta không có sự lựa chọn nào khác. Bức tranh tỷ giá trực tiếp phản ánh tình trạng cán cân thanh toán của quốc gia. Từ nhiều năm nay, dòng tiền vào từ nguồn thu xuất khẩu chênh lệch trầm trọng so với nguồn chi cho nhập khẩu. Mức nhập siêu trong năm 2010 là 12,4 tỷ USD⁵³, tức là trung bình mỗi tháng hơn 1 tỷ USD. Để bù đắp lượng thâm hụt thương mại khổng lồ này, Việt Nam thường dựa nhiều vào nguồn ngoại hối từ đầu tư trực tiếp và gián tiếp nước ngoài, kiều hối, các khoản vay nước ngoài, và trích bù đắp từ dự trữ ngoại hối của NHNN. Tuy nhiên, việc bù đắp nói trên chỉ có thể coi là giải pháp mang tính thời vụ. Dự trữ ngoại hối của Việt Nam đang ngày càng mỏng. FDI năm 2010 giảm, chỉ bằng 82,2% so với 2009. Vay nợ không thể coi là giải pháp nghiêm túc để bù đắp cán cân thanh toán, đặc biệt là khi tất cả các ngưỡng an toàn nợ công mà Chính phủ đang cân nhắc gần đây (60% hay 65% GDP?) đều đang lần lượt có nguy cơ bị đe dọa vượt ngưỡng⁵⁴. Các khoản đầu tư nước ngoài gián tiếp kiểu đầu tư vào chứng khoán lại càng mang tính chất thời vụ, không phải là nguồn ngoại hối lâu dài để có thể bù đắp cho thâm hụt thương mại. Qua đó thấy rằng về cơ bản, để cân bằng cán cân thanh toán trong lâu dài thì cán cân thương mại phải tự nó sẽ phải cân bằng, hoặc tiến triển theo xu hướng dần dần tự cân bằng.

Như vậy, việc giảm giá VND so với USD là tất yếu. Tuy đây không phải là một giải pháp lâu dài nhưng nó cần thiết để từng bước định hình một chính sách tỷ giá giúp nền tài chính tiền tệ phát triển bền vững hơn. Việc NHNN điều chỉnh tỷ giá sâu như đã làm vừa qua khiến các NHTM mất một nguồn thu mua USD với giá rẻ từ NHNN, làm tăng nhu cầu mua từ thị trường tự do và qua đó gián tiếp đội giá USD trên thị trường tự do. Tuy nhiên, có như vậy thì mới kéo gần tỷ giá niêm yết về tỷ giá thực tế của đồng USD so với VND khi nền kinh tế không còn phải bám vào quỹ dự trữ ngoại hối.⁵⁵

4.2. Bơm mạnh ngoại tệ để cứu tỷ giá

Bên cạnh biện pháp điều chỉnh tỷ giá trực tiếp, Chính phủ đã đồng ý để NHNN mạnh tay hơn trong việc bơm ngoại tệ phục vụ các nhu cầu nhập khẩu thiết yếu, thay vì chỉ bơm nhỏ giọt như thời gian trước. Lượng tiền này sẽ chủ yếu phục vụ các nhu cầu vốn phục vụ hoạt động kinh tế cần thiết (xăng dầu, phân bón, thiết bị kỹ thuật...). Trong tháng 9/2010 NHNN mua để dự trữ thêm 300 triệu USD, đến tháng 10/2010 bán ra 200 triệu USD để bình ổn thị trường. Tuy nhiên, theo các chuyên gia kinh tế, biện pháp này chưa đủ mạnh.

⁵³ Tổng cục Thống kê

⁵⁴ Trong bài *An toàn nợ công – Những câu hỏi cốt lõi* đăng trên *Tia Sáng* tháng 6/2010, tác giả đã nhận định rằng 60% GDP là ngưỡng an toàn không nên bị phá.

⁵⁵ Phạm Trần Lê, Điều chỉnh tỷ giá – giải pháp tạm thời nhưng buộc phải làm, <http://tiasang.com.vn>, 23/02/2011

Cùng với việc bơm ngoại tệ, Chính phủ chủ trương để lãi suất tiền đồng vận hành theo cơ chế thị trường, thay vì yêu cầu các ngân hàng hạ lãi suất để hỗ trợ doanh nghiệp như trước đây. Điều này đồng nghĩa với việc “chấp nhận lãi suất trên thị trường tăng lên”.

Tác dụng lớn nhất của giải pháp này là giải quyết được vấn đề niềm tin của thị trường đối với đồng Việt Nam. Đây được xem là một trong những mâu thuẫn chủ yếu dẫn đến nghịch lý “ngược dòng” của tiền đồng, trong khi hầu hết các đồng tiền khác đều tăng giá so với USD.⁵⁶

Tuy nhiên, việc Chính phủ tung tiền ra là nhằm bình ổn phần nào tỷ giá VND trên thị trường chính thức, qua đó giảm bớt áp lực mất giá đồng tiền Việt Nam nhưng sẽ gây ra vòng xoáy sắp tới là lạm phát tăng. Đồng thời, với việc dự trữ ngoại tệ của ta mỏng, thì việc bơm tiền chỉ có tác dụng trong một thời hạn nhất định, vì Nhà nước không thể bơm tiền ra cho nền kinh tế mãi được.

Bên cạnh đó, Thường trực Chính phủ chỉ đạo NHNN ngăn chặn việc lãi suất đôla Mỹ tăng lên. Theo nhận định của các chuyên gia, đây là một giải pháp đúng hướng vì nếu để lãi suất ở mức cao, giá trị đôla Mỹ tất yếu sẽ tăng, tỷ giá càng khó kiểm soát.

4.3. Can thiệp bằng biện pháp hành chính nhằm ổn định thị trường ngoại tệ

Từ ngày 08/03/2011, nhiều điểm thu đổi ngoại tệ trên thị trường tự do đã đồng loạt ngừng giao dịch. Đây là một trong những tác động từ việc hạn chế giao dịch ngoại tệ, quản lý thị trường ngoại hối theo Nghị quyết 11/NQ-CP “Về những giải pháp chủ yếu tập trung kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội” được Chính phủ ban hành ngày 24/02/2011. Theo đó, NHNN sẽ phối hợp chặt chẽ với Bộ Công an, Bộ Công Thương, Ủy ban nhân dân các tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương và các cơ quan chức năng kiểm tra, giám sát việc tuân thủ các quy định về thu đổi ngoại tệ. Ban hành quy định và chế tài xử lý vi phạm, kể cả việc đình chỉ, rút giấy phép hoạt động, thu tài sản; quy định khen, thưởng đối với việc phát hiện các hành vi vi phạm hoạt động thu đổi, mua bán ngoại tệ, vàng. Xử lý nghiêm theo pháp luật đối với hành vi cố tình vi phạm⁵⁷. Có thể coi đây là sự kiểm tra, vào cuộc gắt gao nhất từ trước đến nay - điều này cho thấy quyết tâm của cơ quan nhà nước trong việc quản lý thị trường ngoại tệ.

Thị trường ngoại tệ tự do ở Việt Nam được cấu thành bởi rất nhiều các thành phần tham gia như: người dân, doanh nghiệp và ngay cả các NHTM; trong đó, các đại lý thu đổi ngoại tệ được các NHTM ủy quyền và được xem như “*cánh tay nối dài*” của các NHTM. Các đại lý thu đổi được thành lập ban đầu với mục đích phục vụ nhu cầu thu đổi ngoại tệ của các khách du lịch, người dân,... nhưng hiện nay nó

⁵⁶ Chính phủ đồng ý bơm mạnh ngoại tệ để cứu tỷ giá, Vnexpress.net, 05/11/2010

⁵⁷ Nghị quyết 11/NQ-CP của Chính phủ

được xem như những "định chế tài chính" có tính quyết định đến thị trường ngoại tệ Việt Nam.

Không thể phủ nhận sự ra đời của các đại lý đổi ngoại tệ đã góp phần phục vụ tốt hơn nhu cầu trao đổi ngoại tệ, thu hút ngoại tệ vào hệ thống ngân hàng và đáp ứng được một phần nhu cầu về vốn ngoại tệ cho nền kinh tế. Mặc dù số lượng giao dịch qua các đại lý chỉ là một phần tương đối nhỏ của tổng số các giao dịch được thực hiện qua hệ thống chính quy, nhưng vòng quay của đồng tiền tại đây quá lớn nên đã gây ra nhiều biến động trực tiếp đến thị trường ngoại tệ nói chung. Tại một vài thời điểm và dưới những điều kiện thị trường cụ thể những đại lý thu đổi ngoại tệ đã trở thành "*market makers*" trên thị trường ngoại tệ, điều mà các cơ quan quản lý không mong muốn. Đó còn chưa kể đến việc xác định nguồn tiền cung cấp cho thị trường này trong thời gian qua đang có khá nhiều dấu chấm hỏi? Trong khi hầu hết các NHTM đều kêu không có tiền USD thì chính các cửa hàng là đại lý ủy quyền của họ lại chưa bao giờ thiếu.

Đặc biệt hơn, các bàn thu đổi về nguyên tắc là đại lý thu đổi hộ cho các ngân hàng, nhưng ở đây đã áp dụng một loại giá USD khác và công khai qua trao đổi thông thường. Giá USD "chợ đen", giá tự do dần được công khai và sử dụng của người dân đều bắt nguồn từ các đại lý lớn mà thực chất là những nhà buôn bán lớn trên thị trường. Giá này được chính các đại lý xác lập và áp dụng, chỉ chậm hơn giá của các ngân hàng khoảng 30 phút và có thể biến động hàng ngày. Rõ ràng hoạt động của hệ thống đại lý thu đổi ngoại tệ đang có vấn đề, giấy phép cũng như việc trưng bày đại lý là lý do để các tay buôn lớn lợi dụng nhằm công khai hóa và tạo thuận lợi hơn cho hoạt động của mình.

Những biến động thời gian qua đủ để các cơ quan chức năng xem xét lại việc có nên cho phép các đại lý thu đổi ngoại tệ tiếp tục hoạt động hay không, chưa kể đến việc cấp giấy phép mới? Cũng như các NHTM cần xét xem có còn thật sự cần các đại lý thu đổi ngoại tệ đó nữa không? Đặc biệt, trong giai đoạn này, nếu các giải pháp được đưa ra để bình ổn thị trường ngoại tệ mà bỏ qua việc thanh kiểm tra nghiêm túc các đại lý thu đổi ngoại tệ thì việc làm đó chưa thật sự trọn vẹn. Có thể thị trường sẽ hạ nhiệt trong thời hạn trước mắt nhưng về lâu về dài nó sẽ lại bùng phát trở lại.

Theo các chuyên gia, việc xóa bỏ các đại lý thu đổi ngoại tệ cần được xem xét một cách kỹ lưỡng. Trước kia khi hệ thống phòng giao dịch của các ngân hàng còn thiếu, yếu thì các quầy đại lý thu đổi ngoại tệ tồn tại là hợp lý. Nay khi hệ thống phòng giao dịch các ngân hàng đã rất phổ biến, cần thực hiện việc quy đổi ngoại tệ trong hệ thống phòng giao dịch để đảm bảo quản lý thị trường ngoại tệ minh bạch, giảm những biến động bất thường. Ngoài ra, với sự kết nối thanh toán quốc tế hiện đại cũng khiến cho khách du lịch không còn lệ thuộc nhiều vào các đại lý thu đổi. Hơn nữa, việc tồn tại các đại lý này đã làm cho việc trao đổi, lưu thông, thậm chí vận chuyển USD số lượng lớn được thực hiện một cách dễ dàng dưới danh nghĩa

các đại lý hợp pháp, mà các cơ quan chức năng - với hạn chế về lực lượng và nghiệp vụ điều tra - khó lòng phát hiện và xử lý.

Tuy nhiên, theo nhận định việc ngừng giao dịch của các đại lý thu đổi ngoại tệ trong thời gian qua chỉ là phản ứng nhất thời của một số điểm thu đổi ngoại tệ trước thông tin thanh kiểm tra của cơ quan chức năng. Một số những điểm được phép thu đổi ngoại tệ đã lo ngại có thể bị phát hiện giao dịch với tỷ giá không đúng theo quy định của NHNN. Một số chuyên gia kinh tế cho rằng: "Không có nền kinh tế nào có thể giải quyết được bài toán thị trường ngoại tệ ngoài hệ thống ngân hàng. Việt Nam cũng không nên kỳ vọng giải quyết rốt ráo việc chấm dứt hoàn toàn thị trường tự do".⁵⁸ Việc lành mạnh hóa thị trường ngoại tệ phải được thực hiện bằng chính sách kinh tế nhất quán, luật pháp chặt chẽ và nghiêm khắc, trao đổi ngoại tệ minh bạch và công khai. Việc dẹp bỏ thị trường USD chợ đen là khó khả thi. Cấm trao đổi ngoại tệ tự do chỉ làm căng thẳng thêm tình hình ngoại tệ. Đặt ra chính sách ngoại hối thế nào để giữ được tỷ giá không đổi mới là mục tiêu hàng đầu. Không làm được việc đó thì dù Nhà nước có cấm bằng biện pháp hành chính cũng chỉ được một thời gian ngắn. Ngoài ra, nếu cấm kinh doanh thu đổi USD thị trường tự do thì có thể xảy ra mua chui, bán chui bất kể địa điểm, thời gian nào mà người ta cần, dẫn đến khó kiểm soát và càng rối hơn, phần thua thiệt thuộc về khách hàng và Nhà nước.

Như vậy, cần có các điểm thu đổi ngoại tệ với điều kiện kinh doanh minh bạch, có kiểm soát, đặt tại những nơi tham quan du lịch hoặc các tỉnh thành khác vì hiện nay hệ thống ngân hàng chỉ làm việc trong những ngày, giờ hành chính và trụ sở tập trung tại các thành phố lớn còn ở tỉnh lẻ chưa đa dạng lắm. Chính thị trường "tự do" này làm sôi động, thuận tiện và là một trong các mắt xích của quá trình mua bán, thanh toán chuyển đổi - rất tiện ích đối với khách nước ngoài, người dân, đặc biệt là những món tiền USD vừa và nhỏ.

Mặc dù vậy, vấn đề nhức nhối từ nhiều năm nay là tình trạng tồn tại hai tỷ giá. Một là của thị trường tự do, một là của ngân hàng. Để đảm bảo sự phù hợp NHNN nên có biện pháp, chính sách hợp lý để xóa bỏ tình trạng này. Có thể nói, tỷ giá ổn định và chính sách thuế chặt chẽ sẽ triệt tiêu mọi hình thức giao dịch thanh toán bằng ngoại tệ bên trong lãnh thổ quốc gia. Tỷ giá ổn định thì việc thanh toán chui bằng ngoại tệ vừa nguy hiểm (vi phạm pháp luật) vừa không có lãi (tù chênh lệch tỷ giá) vừa phức tạp (phải tính tỷ giá theo thời điểm nằm trong giới hạn biên độ do Nhà nước quy định). Chính sách thuế chặt chẽ thì người có USD mà không đổi sang đồng, khi mua bán hàng hóa phải giải trình thế nào với cơ quan thuế? Lượng USD ấy chạy đi đâu? Lấy tiền đồng từ nguồn nào? Còn việc trao đổi tự do giữa hai

⁵⁸ Huỳnh Bửu Sơn, Khó giải quyết rốt ráo USD chợ đen, <http://vietnamnet.vn>

loại tiền thì không cần hạn chế, nhưng phải có chứng từ xác nhận. Chính vì không có chứng từ nên USD ra, vào như "đi chợ" và không thể kiểm soát được.

4.4. Một số kiến nghị

Tỷ giá hối đoái đang đặt ra hai vấn đề: làm thế nào để bình ổn và làm thế nào để chống tình trạng đô la hóa. Trong thời gian tới, cần gắn đồng bộ giữa việc điều chỉnh và can thiệp để kéo chênh lệch tỷ giá USD giữa thị trường tự do và chính thức xuống. Sau khi chúng ta đưa tỷ giá đó về ở mức tương đối ổn định, thì tính đến chuyện thứ hai: bắt đầu hạn chế, tiến dần tới chấm dứt cho vay ngoại tệ. Để hạn chế cho vay ngoại tệ, NHNN phải làm nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ để lấy VND. Cụ thể:

Thứ nhất, bước đầu tiên là phải sử dụng tích cực công cụ dự trữ bắt buộc. Yêu cầu dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ phải cao hơn dự trữ bắt buộc bằng VND. Đồng thời, phải tạo ra sự chênh lệch hợp lý giữa lãi suất VND và ngoại tệ. Từ đó, buộc các NHTM phải hạ lãi suất tiền gửi ngoại tệ và tăng lãi suất cho vay ngoại tệ, để hạn chế cho vay ngoại tệ. Điều này sẽ làm cho doanh nghiệp ít quan tâm hơn đến vay ngoại tệ và làm người dân ít quan tâm đến gửi ngoại tệ, chuyển sang dùng VND. Đây là giải pháp căn bản nhất.

Thứ hai, thực hiện biện pháp vừa điều chỉnh, vừa can thiệp, giảm tâm lý đầu cơ của người dân. Cần tính toán cẩn thận mức độ điều chỉnh, vì hiện chênh lệch giữa hai đồng tiền không quá lớn. Một khi đã tiến hành điều chỉnh rồi thì phải can thiệp một cách mạnh mẽ để cho người dân thấy Chính phủ nói là làm. Nhờ đó niềm tin của người dân vào Chính phủ tăng lên góp phần giảm bớt kỳ vọng lạm phát của người dân, giảm tâm lý đầu cơ tích USD. Tránh tình trạng can thiệp nửa vời sẽ làm tỷ giá bên trong và bên ngoài ngày càng tăng lên, gây tâm lý hoang mang cho người dân.⁵⁹

III - Giá tiêu dùng

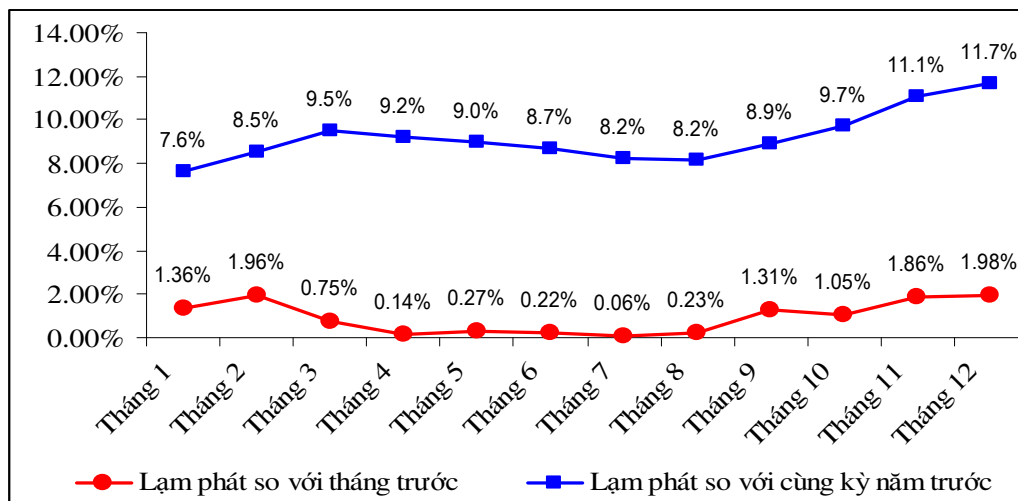
1. Biến động của giá tiêu dùng ở nước ta trong năm 2010- Nguyên nhân biến động- Những hệ quả của sự biến động- Dự báo về lạm phát 2011

1.1. Biến động của giá tiêu dùng ở nước ta trong năm 2010

Sau năm 2009 tương đối trầm lắng, lạm phát đã bùng lên ngay từ những tháng đầu năm 2010. Lạm phát có phần dịu lại trong những tháng giữa năm nhưng rồi lại tăng tốc vào những tháng cuối năm. Điều này thể hiện trên cả cách tính lạm phát hàng tháng là (i) phần trăm tăng lên của chỉ số giá tiêu dùng (CPI) so với tháng trước, và (ii) phần trăm tăng lên của CPI so với cùng kỳ năm trước.

Hình 9: Lạm phát năm 2010 của Việt Nam

⁵⁹ Thùy Liên, Tiến tới chấm dứt cho vay bằng ngoại tệ, <http://vietstock.vn>, 24/12/2010



Diễn biến của CPI năm 2010 về cơ bản tương đồng với những năm trước, lên xuống theo đồ thị hình sin, cụ thể, CPI tăng vào những tháng sau tết Nguyên đán, rồi giảm dần từ đầu quý II và lại tiếp tục tăng trở lại vào cuối quý III, đầu quý IV/2010. Tuy nhiên, điểm khác biệt đó là chỉ số CPI năm 2010 có những động thái đầy kịch tính, nóng và lạnh khá đột ngột, vừa nằm trong dự liệu đã được cảnh báo, vừa gây sững sốt cho ngay cả những nhà hoạch định chính sách. Trong đó, điểm bất thường nổi bật của động thái CPI năm 2010 là mức tăng giảm giữa các tháng có độ chênh lớn, tháng cao nhất so với tháng thấp nhất lệch nhau tới hơn 1,5%.

Trong khi CPI đột ngột giảm đầu quý II/2010 khiến người tiêu dùng ngạc nhiên thì việc CPI đột ngột tăng trong tháng cuối quý III/2010 cũng lại khiến nhiều người khó lý giải.

Mức độ tăng giá của 2 tháng đầu năm 2010 cao hơn 2 lần so với cùng kỳ năm 2009. Cụ thể bình quân mỗi tháng trong 2 tháng đầu năm 2010, CPI tăng xấp xỉ 1,67%, trong khi năm 2009 chỉ có 0,67%. Như vậy, CPI chỉ trong khoảng thời gian 1/6 của năm thôi đã chiếm tới khoảng 2/5 mức tăng khổng lồ CPI cho cả năm 2010 là dưới 7% mà Việt Nam đã kỳ vọng.

Tuy nhiên, bước sang quý II và quý III/2010, chỉ số CPI lại đột ngột sụt mạnh kiểu "lạnh ngắt" so với tháng trước và kéo dài tới 5 tháng liên tục. Cụ thể, so với tháng trước, CPI tháng 4/2010 bỗng nhiên chỉ tăng 0,14% (tức đột ngột giảm gần 5 lần so với mức tăng 0,75% của tháng 3/2010, và càng giảm mạnh hơn so với mức 1,96% của tháng 02/2010 và mức 1,36% của tháng 01/2010), tháng 5/2010 chỉ tăng 0,27%, tháng 6/2010 tăng 0,22%, và tháng 7/2010 tăng nhẹ ở mức 0,06%. (Xem Hình 10)

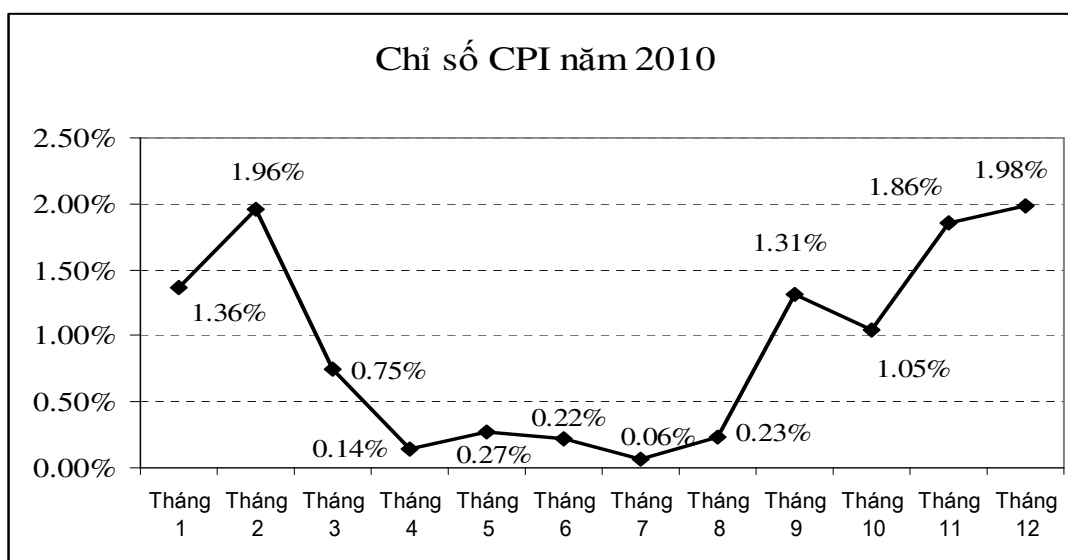
Đến thời điểm kết thúc quý III/2010, sau 5 tháng liên tiếp chỉ dao động với biên độ tăng dưới 0,3%, CPI tháng 9 tăng tới 1,31% so với tháng 8. So với tháng 12/2009, CPI tháng 9 đã tăng 6,46%, chỉ để lại một khoảng hẹp cho 3 tháng còn lại để phấn đấu đưa chỉ số giá về mục tiêu dưới 8% mà Quốc hội điều chỉnh cho năm 2010.

Trong khi CPI tháng 8/2010 chỉ tăng 0,23% thì mức tăng đột biến tới 1,31% của chỉ số CPI tháng 9/2010 là ví dụ điển hình về "sốc" tăng CPI. Cũng theo logic đó, những tháng cuối năm là chuỗi tháng gia tăng liên tục với tốc độ cao của CPI.⁶⁰

Tính trung bình, lạm phát trong các tháng 9, 10, 11 và 12 vừa qua tăng mạnh nhất so với cùng kỳ 20 năm gần đây. CPI so với cùng kỳ 2009 tăng vọt từ mức 8.18% vào tháng 8/2010 lên tới 11.09% vào tháng 11/2010. Lũy kế trong 11 tháng đầu năm 2010, CPI đã lên tới 9,58%. Đây là mức lạm phát cao nhất kể từ năm 1992 đến nay, ngoại trừ năm 2007 và 2008.⁶¹

Tổng cục Thống kê vừa công bố mức tăng chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 12/2010 là 1,98%, mức cao nhất kể từ đầu năm đến nay, góp phần đưa tốc độ tăng cả năm lên 11,75%, vượt xa so với mục tiêu kiểm soát lạm phát dưới 7% Quốc hội đề ra đầu năm 2010. Lạm phát bình quân năm 2010 là 9,19%.⁶²

Hình 10: Diễn biến của CPI năm 2010



Nguồn: Tổng hợp từ website của Tổng cục Thống kê

Đóng góp chủ yếu vào mức tăng CPI trong tháng 12 là mức tăng giá ở khu vực hàng ăn và dịch vụ ăn uống, tăng 3,31% (riêng lương thực tăng tới 4,67%). Cũng trong tháng này, thị trường xây dựng vào mùa chạy đua hoàn thiện, nhu cầu trang hoàng cuối năm cũng đẩy chỉ số giá nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tháng này tăng 2,53%. Mua sắm hàng thời trang chuẩn bị cho mùa Noel và Tết Dương lịch đẩy nhóm may mặc, mũ nón, giày dép tăng 1,81%.⁶³

Tuy nhiên, khác với thông lệ, năm 2010, giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống không còn tăng cao nhất và đóng vai trò dẫn dắt thị trường. Tính chung trong cả năm 2010, giáo dục mới là nhóm tăng giá mạnh nhất trong rổ hàng hóa tính CPI

⁶⁰ Nóng lạnh chỉ số giá 2010 và thông điệp điều hành (29/12/2010)

⁶¹ Hồ Bá Tinh, Kinh tế Việt Nam 2010: Một năm nhìn lại, <http://vietstock>, 21/12/2010

⁶² Nhật Minh, Lạm phát năm 2010 là 11,75%, 24/12/2010

⁶³ Anh Quân, CPI cả năm 2010 chính thức tăng hai chữ số, www.vneconomy.vn, 24/12/2010

(gần 20%). Tiếp đó là hàng ăn (16,18%) và nhà ở - vật liệu xây dựng (15,74%). Bưu chính viễn thông là nhóm duy nhất giảm giá với mức giảm gần 6% trong năm 2010.

1.2. Nguyên nhân biến động

Về mặt lý thuyết, các nguyên nhân chính gây ra lạm phát ở các nền kinh tế nhỏ, mở cửa như Việt Nam bao gồm:

- Tổng cầu tăng do tăng cung tiền quá mức và/hoặc ngân sách chính phủ bị thâm hụt quá cao;
- Tổng cung giảm do mất mùa, tăng lương, lãi suất và giá cả các yếu tố đầu vào tăng cao hơn;
- Lạm phát ở nước ngoài truyền tải vào nền kinh tế trong nước;
- Yếu tố tâm lý như R. Solow từng nói, đồng tiền mất giá do người dân kỳ vọng tiếp tục lạm phát.

Có thể nói, hiện tượng lạm phát cao ở Việt Nam năm 2010 đã hội tụ đầy đủ tất cả các nhân tố trên.

(i) Tác động từ các yếu tố bên ngoài

Trước hết, cần phải khẳng định rằng diễn biến lạm phát toàn cầu đã có ảnh hưởng nhất định đến động thái lạm phát ở Việt Nam trong năm 2010. Cùng với quá trình hội nhập ngày càng sâu và rộng hơn vào nền kinh tế khu vực và thế giới, khi mà tổng kim ngạch xuất khẩu chiếm hơn 150% GDP của Việt Nam, những biến động của giá cả trên thị trường thế giới có tác động rất mạnh đến thị trường trong nước. Trong năm 2010, đặc biệt vào các tháng cuối năm, hầu hết các quốc gia trên thế giới đều phải đối mặt với lạm phát cao hơn năm 2009 khi nền kinh tế thế giới bắt đầu phục hồi sau cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu nổ ra năm 2008. Lạm phát cao hơn ở nước ngoài đã truyền vào nền kinh tế Việt Nam qua cả hai kênh: xuất khẩu và nhập khẩu.⁶⁴

Nhìn chung, xuất khẩu năm nay có nhiều thuận lợi do giá nhiều mặt hàng trên thị trường thế giới tăng cao. Sự gia tăng giá xuất khẩu làm tăng giá thu mua trong nước và góp phần làm tăng mức giá chung trên thị trường nội địa.

Kinh tế Việt Nam có độ mở cao do đó giá cả hàng hóa trong nước nhạy cảm hơn với giá hàng hóa thế giới. Việc đồng nội tệ mất giá liên tục đã làm giá cả nhiều mặt hàng hóa nhập khẩu của Việt Nam chịu sức ép tăng tương ứng. Bên cạnh đó, trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu bắt đầu phục hồi, giá các đầu vào phục vụ sản

⁶⁴ Nguyễn Văn Công, Kiểm soát lạm phát năm 2011: nhìn từ thất bại của năm 2010, Tạp chí Kinh tế và Phát triển, Số 164 – Tháng 02/2011

xuất (nguyên liệu, dầu thô) của thế giới liên tục tăng.⁶⁵ Các doanh nghiệp sử dụng đầu vào nhập khẩu đã đưa chi phí đầu vào cao hơn này vào giá cả và do vậy góp phần đẩy mặt bằng giá trong nước tăng lên.

(ii) Tác động từ các yếu tố bên trong

Mặc dù chịu các tác động khách quan bên ngoài tương tự như Việt Nam nhưng lạm phát ở các nước trong khu vực lại thấp hơn đáng kể so với Việt Nam. Điều này cho thấy, lạm phát cao năm 2010 ở Việt Nam chủ yếu do tác động cộng hưởng từ các yếu tố bên trong, đó là:

Thứ nhất, cả lý thuyết và thực tiễn đều cho thấy lạm phát không thể kéo dài nếu không có sự gia tăng của cung tiền. Hai giai đoạn có mức tăng CPI trên hai con số là từ tháng 9/1994 đến tháng 12/1995 và từ tháng 11/2007 đến tháng 3/2009. Có thể thấy đặc điểm chung của các giai đoạn này là tăng trưởng tín dụng và cung tiền trước đó thường tăng mạnh. Từ tháng 6/2009, tăng trưởng tín dụng và cung tiền bùng nổ trở lại. Đây là một trong những nguyên nhân khiến Việt Nam đang phải đối mặt với lạm phát tăng cao trong giai đoạn hiện nay.

Theo số liệu của NHNN, cung tiền cuối năm 2010 tăng 25,3% so với cùng kỳ 2009 và tăng 61,35% so với cùng kỳ 2008. Trong khi đó, sản lượng hàng hóa và dịch vụ tạo ra trên lãnh thổ Việt Nam năm 2010 chỉ tăng có 12,46% so với năm 2008, dẫn đến tình trạng thừa tiền và thiếu hàng. Hệ quả tất yếu của điều này đó là lạm phát. Nhiều chuyên gia cho rằng tác động của tiền tệ đến CPI thông qua tăng tổng phương tiện thanh toán (M2), tín dụng và tỷ giá được xem là một trong những nguyên nhân chính và theo Tổng Cục Thống kê, yếu tố tiền tệ này giải thích được 40% sự gia tăng CPI trong năm 2010.

Tuy nhiên, theo NHNN, năm 2010, các yếu tố này tác động tới CPI không lớn bằng các yếu tố khác và so với các năm trước, do việc điều hành chính sách tiền tệ chuyển từ nới lỏng năm 2009 sang thận trọng, linh hoạt nhằm mục tiêu kiểm soát lạm phát. Các chỉ tiêu tiền tệ, tín dụng năm 2010 tăng thấp hơn nhiều so với năm 2009 (tổng phương tiện thanh toán năm 2010 ước tăng 25% và tín dụng năm 2010 ước tăng 26-28%, thấp hơn nhiều so với mức tăng tương ứng 27,54% và 37,53% của năm 2009). Chính vì vậy, NHNN cho rằng, CPI năm 2010 tăng cao còn do yếu tố tác động trễ của chính sách tài khóa và tiền tệ nới lỏng và các gói kích thích kinh tế trong năm 2009 (thâm hụt ngân sách, tổng phương tiện thanh toán và tín dụng năm 2009 tăng cao, lần lượt là: 6,9%GDP, 27,54%, và 37,53%).⁶⁶

Thứ hai, Chính phủ vẫn tiếp tục nỗ lực kích cầu qua kênh tài khóa. Nhìn chung, tốc độ tăng chi tiêu của Chính phủ và thâm hụt ngân sách năm 2010 vẫn được duy trì ở mức cao. Tổng chi ngân sách nhà nước dự kiến năm 2010 tăng 9% so với năm

⁶⁵ Theo Tổng Cục Thống kê, Tình hình kinh tế - xã hội năm 2010, các sản phẩm mà Việt Nam nhập khẩu có giá tăng cao như cao su tổng hợp (64,2%), bông (45,2%), khí đốt hóa lỏng (32,3%), kim loại thường (32,2%), xăng dầu (28,5%), sắt thép (27,6%)

⁶⁶ Mạnh Quân, Giải thích về cơn mưa chứng CPI và cam kết của Chính phủ, Báo Sài Gòn tiếp thị, 27/12/2010

2009. Thâm hụt ngân sách vào khoảng 5,4% GDP, cao hơn đáng kể so với ngưỡng an toàn 5% GDP. Đó là chưa kể đến những khoản chi ngoài ngân sách và tình trạng kém hiệu quả của các khoản chi ngân sách, đặc biệt là chi đầu tư xây dựng cơ bản. Theo tính toán của Ủy ban Tài chính và Ngân sách Quốc hội, hệ số ICOR của doanh nghiệp tư nhân chỉ khoảng 3-4 trong khi khu vực kinh tế nhà nước ICOR lên tới 9-10. Chi ngân sách tăng mạnh trong khi sản phẩm tạo ra không tương xứng cũng là một áp lực làm cho lạm phát gia tăng.

Thứ ba, năm 2010 chứng kiến tình trạng mưa lũ, bão lụt nghiêm trọng ở các tỉnh miền Trung và hạn hán ở nhiều địa phương trong cả nước, ảnh hưởng nhất định tới sản lượng nông nghiệp và giá của các sản phẩm nông nghiệp. Giá lương thực và thực phẩm đã tăng chóng mặt trong cả nước vào các tháng cuối năm.

Ngoài ra, một nguyên nhân then chốt nữa góp phần làm cho lạm phát tăng cao trong năm 2010 đó là do lòng tin vào tiền đồng của người dân bị sụt giảm nghiêm trọng.

Năm 2010 chứng kiến sự tăng giá kỷ lục của các phương tiện thay thế cho tiền đồng như vàng và USD. Tính chung cho năm 2010, giá vàng đã tăng 30% trong khi mức tăng của USD trên thị trường tự do xấp xỉ 20%. Bên cạnh đó, giá bất động sản cũng tăng chóng mặt ở các thành phố lớn, đặc biệt là Hà Nội. Như vậy, năm 2010 đã chứng kiến tiền đồng giảm giá đáng kể so với vàng (30%), USD (20%) và bất động sản. Đồng thời, lạm phát nhất là những tháng cuối năm thì không ngừng leo thang. Trong bối cảnh đó, niềm tin vào tiền đồng của người dân bị sụt giảm. Đặc biệt, niềm tin này càng bị tổn thương nghiêm trọng trước sự thiếu nhất quán và đồng bộ của Chính phủ trong điều hành chính sách tiền tệ. Những cam kết của Chính phủ về ổn định tỷ giá, kiên quyết không phá giá đã được chứng minh bằng những quyết định điều chỉnh tỷ giá của NHNN ngay sau đó. Kết quả là tỷ giá tăng mạnh và sự không đồng bộ, thiếu kiên quyết và nhất quán trong thực thi chính sách đã gây tâm lý hoang mang, hoài nghi, mất lòng tin của người dân vào các quyết sách của Chính phủ. Chính vì vậy, dù chính phủ có thực sự nỗ lực, người dân cũng không tin rằng lạm phát sẽ sớm được kiểm chế. Kỳ vọng lạm phát tiếp tục dâng lên, kéo theo đó là hoạt động đầu cơ bùng phát. Người mua có xu hướng mua trước đón đầu, còn người bán thì lại có xu hướng găm hàng chờ giá cao mới bán. Điều này làm cho tình trạng mất cân đối cung – cầu trên thị trường thêm căng thẳng. Kết quả là một vòng xoáy lạm phát được hình thành: giá cả các sản phẩm liên tục tăng đồng loạt ở hầu hết các nhóm hàng và tình hình ngày càng trở nên nghiêm trọng.⁶⁷

Trên đây là những nguyên nhân có tính chất ngắn hạn và nó không thể giải thích được cho việc lạm phát ở Việt Nam liên tục cao trong nhiều năm qua và vượt trội so với hầu hết các nước trên thế giới. Chẳng hạn lạm phát của Việt Nam trung bình tăng 8,8% trong 10 năm qua, trong khi đó Thái Lan chỉ tăng 2,7%, Trung

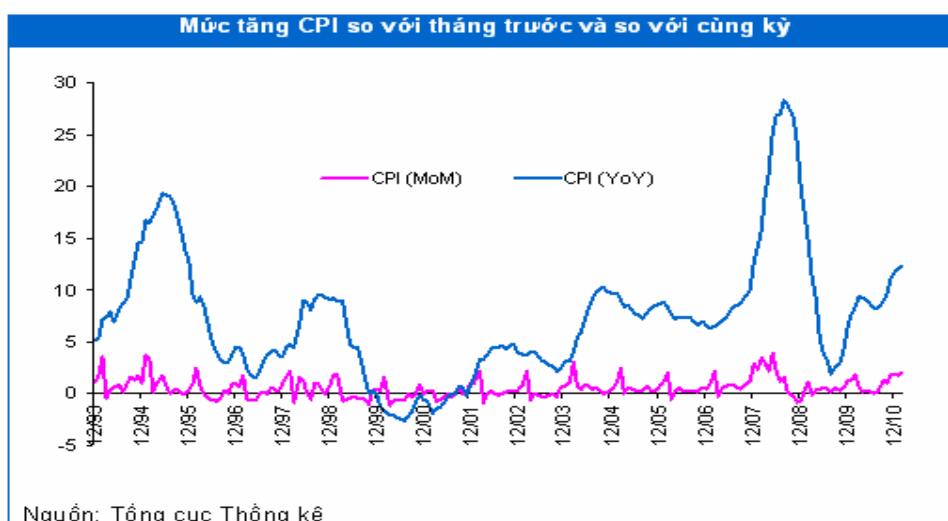
⁶⁷ Nguyễn Văn Công, Kiểm soát lạm phát năm 2011: nhìn từ thất bại của năm 2010, Tạp chí Kinh tế và Phát triển, Số 164 – Tháng 02/2011

Quốc tăng 2,1%. Nguyên nhân khiến lạm phát cao, kéo dài ở Việt Nam là do cơ cấu và nền kinh tế vận hành kém hiệu quả.

Với mục tiêu đạt tốc độ tăng GDP cao, bất chấp thực tế và các hệ lụy của nó, tỷ lệ đầu tư tăng nhanh từ 33% GDP năm 2006 lên 42% GDP năm 2010 và giữ ở mức đó năm 2011. Tỷ lệ đầu tư ở Việt Nam hiện nay là cao nhất thế giới.⁶⁸ Tỷ lệ đầu tư trong nền kinh tế trong 10 năm trở lại đây trung bình khoảng 41% GDP, trong khi đó các quốc gia khác chỉ từ 25 - 30% GDP. Điều đáng lưu ý là với tỷ lệ đầu tư cao như vậy nhưng tăng trưởng GDP hàng năm chỉ đạt trung bình khoảng 7%, đưa hệ số ICOR trong 10 năm qua lên tới 5,71 lần. Trong 9 tháng đầu năm 2010, tỷ lệ đầu tư trong nền kinh tế lên tới 44,19% GDP, hệ số ICOR lên tới 6,78 lần.

Với tỷ lệ đầu tư cao như vậy, nền kinh tế luôn đòi hỏi một tốc độ tăng trưởng tín dụng và cung tiền rất cao. Tăng trưởng tín dụng trong 10 năm qua luôn duy trì quanh mức 30%, tăng trưởng cung tiền cũng ở mức tương ứng. Tỷ lệ này cao hơn mức trung bình khoảng 10 - 15% ở các nước trong khu vực. Dự kiến năm 2010, tín dụng tăng 25 - 27%, cung tiền M2 tăng khoảng 25%. Tăng trưởng tiền lưu thông trong nền kinh tế vượt trội so với tăng trưởng hàng hóa sản xuất ra là nguyên nhân chính khiến lạm phát cao và kéo dài ở Việt Nam. Đây là nguyên nhân có tính cơ cấu và khó có thể có sự thay đổi đáng kể trong ngắn hạn.⁶⁹

Hình 11: Mức tăng CPI so với tháng trước và so với cùng kỳ



CPI (MoM): Mức tăng CPI so với tháng trước

CPI (YoY): Mức tăng CPI so với cùng kỳ năm trước

1.3. Những hệ quả của sự biến động

Thứ nhất, lạm phát tác động đến toàn bộ nền kinh tế nhưng trên hết, trước nhất và khốc liệt nhất là tác động đến người dân đặc biệt là tầng lớp lao động nghèo, những người không có tích lũy, chạy ăn từng bữa và sống phụ thuộc hoàn toàn vào

⁶⁸ Vũ Quang Việt, Vàng, đô la và lạm phát, tbktsg, 23/11/2010

⁶⁹ Hồ Bá Tinh, Kinh tế Việt Nam 2010: Một năm nhìn lại, <http://vietstock>, 21/12/2010

đồng lương “còm cõi”. Khó có thể chấp nhận mức lạm phát hai con số trong năm 2010 vừa qua vì trong 5 năm qua, kể từ năm 2006, lạm phát đã làm giảm sức mua gần 57% và như thế khiến đời sống người lao động ngày càng khó khăn thêm. Chỉ tính riêng trong tháng 12/2010, giá lương thực đã tăng tới 4,67%, cơn “bão giá” này tác động trực tiếp đến bữa cơm vốn đã rất “đạm bạc” của những người dân nghèo. Với tình trạng này, nếu kéo dài, sẽ ảnh hưởng rất lớn đến sức khỏe bình thường của công nhân và dĩ nhiên, ảnh hưởng trực tiếp đến năng suất và chất lượng lao động.

Bên cạnh đó, trong “rổ hàng hoá tính CPI” thì “món hàng giáo dục” lại có số tăng cao nhất trong năm 2010 (tăng gần 20%). Trong năm 2010 vừa qua, công luận đã không ít lần lên tiếng về các loại “phí” trong giáo dục tăng bất chấp khả năng chi trả của người dân. Với “món hàng” này, không chỉ người trung lưu hay thượng lưu, mà người nghèo cũng phải chịu đựng sự tăng giá của nó, một sự tăng giá không có lý do cụ thể nhưng số tiền mà người nghèo phải đóng cho giáo dục lại rất cụ thể, phải trả bằng tiền mặt và phải trả ngay.⁷⁰

Thứ hai, lạm phát cao làm giảm niềm tin của người dân và doanh nghiệp vào tiền đồng, tăng tích trữ vàng và ngoại tệ. Lạm phát hai con số năm 2010 vượt xa so với mục tiêu ban đầu cũng như mục tiêu điều chỉnh mà Quốc hội đặt ra cùng với sự thiếu nhất quán trong điều hành chính sách tiền tệ của Chính phủ như đã đề cập đến ở trên làm suy giảm nghiêm trọng niềm tin của người dân và doanh nghiệp vào giá trị đồng Việt Nam và khả năng kiểm soát giá cả của Chính phủ trong thời gian tới. Điều này càng làm trầm trọng thêm tình trạng đô la hóa ở nước ta cũng như gây căng thẳng cho thị trường vàng và ngoại tệ. Kết quả của vòng xoáy này là lạm phát lại tiếp tục tăng lên.

Ngoài ra, tâm lý bi quan về khả năng doanh thu, lợi nhuận và sự khởi sắc của nền kinh tế trong thời gian tới cũng bao trùm lên phần lớn doanh nghiệp, từ đó ảnh hưởng trực tiếp đến kế hoạch về tuyển dụng lao động, cũng như đầu tư mở rộng đối với tài sản cố định của các doanh nghiệp. Theo một cuộc điều tra gần đây, gần 60% doanh nghiệp cho rằng tỷ lệ lạm phát năm 2010 của Việt Nam ở ngưỡng hai con số ảnh hưởng rất lớn đến các quyết định chiến lược kinh doanh của họ trong năm 2011. Bên cạnh đó, các yếu tố như đơn đặt hàng, tài chính, chi phí đầu vào cũng như nguồn nhân lực vẫn là các vấn đề mà doanh nghiệp lo lắng.

1.4. Dự báo về lạm phát 2011

1.4.1. Tình hình lạm phát 2 tháng đầu năm 2011

⁷⁰ Thanh Thảo, Lạm phát và người nghèo, <http://baoquangngai.com.vn>, 28/12/2010

Bước sang năm 2011, tình hình lạm phát không hề bớt căng thẳng, trái lại, nền kinh tế lại tiếp tục hứng chịu cơn “bão giá” từ việc tăng tỷ giá và giá một số mặt hàng thiết yếu như điện, xăng dầu và than.

CPI tháng 1 cả nước vừa được công bố tăng 1,74% và tăng 12,17% so với cùng kỳ 2009. Đây là mức tăng khá cao so với kỳ vọng. Mức tăng này cũng cao hơn nhiều so với cùng kỳ những năm trước đó. Cụ thể, kể từ năm 1996 trở lại đây thì chỉ có duy nhất tháng 1/2008 là tăng 2,4%, tháng 1 các năm còn lại đều tăng thấp hơn 1,7%.⁷¹ Điều này cho thấy sức ép về lạm phát trong năm 2011 sẽ tiếp tục rất lớn. Lạm phát sẽ tiếp tục ở mức cao nếu không có những biện pháp hữu hiệu để kiềm chế.

Trong tình trạng căng thẳng như vậy, ngày 11/02/2011, NHNN đã điều chỉnh tỷ giá VND/USD lên 9,3%. Đây là mức điều chỉnh cao nhất từ trước tới nay và là lần điều chỉnh thứ tư kể từ năm 2009. Động thái này ngay lập tức kéo theo sự tăng giá đồng loạt của nhiều loại hàng hóa, nhất là các mặt hàng phụ thuộc nhập khẩu và mặt hàng sử dụng nhiều nguyên liệu nhập khẩu.

Chúng ta biết rằng, tỷ giá là một yếu tố cấu thành nên giá vốn của hàng nhập khẩu; giá nhập khẩu không tăng, tỷ giá tăng sẽ làm tăng giá thành, giá vốn của hàng nhập khẩu và mặt hàng sử dụng nhiều nguyên liệu nhập khẩu. Nếu năm nay kim ngạch nhập khẩu đạt 93 tỷ USD, tỷ giá tăng lên 1.400 đồng/USD thì nền kinh tế bị một khoản chi phí tăng lên không nhỏ.

Bên cạnh đó, tỷ giá tăng không chỉ khiến giá hàng nhập khẩu bị tác động mà giá mua hàng xuất khẩu ở thị trường nội địa cũng tăng, do tỷ giá tăng khuyến khích xuất khẩu đã đẩy nhu cầu xuất khẩu tăng kéo giá tăng.⁷²

Chưa dừng lại ở đó, ngày 23/02 vừa qua, Thủ tướng đã có Quyết định 268/QĐ-TTg thông qua phương án tăng giá điện 15,28% và áp dụng từ ngày 1/3/2011. Như vậy, so với giá bán bình quân năm 2010 là 1.058 đồng/kWh, với mức tăng lần này, giá điện đã tăng thêm gần 160 đồng/kWh, lên mức 1.220 đồng/kWh. Đại diện một số doanh nghiệp cho rằng, đây là mức tăng kỷ lục nhất từ trước tới nay trong lộ trình tiến tới thị trường điện cạnh tranh theo chủ trương của Chính phủ. Năm 2010, giá điện chỉ tăng 6,8% so với năm 2009, còn năm trước đó giá điện cũng chỉ tăng 8,92%.

Theo các chuyên gia kinh tế, do điện là yếu tố đầu vào của rất nhiều ngành sản xuất trong nền kinh tế nên những tác động của việc tăng giá điện là không hề nhỏ. Năm 2010, Chính phủ đã phải điều chỉnh mục tiêu kiềm chế lạm phát cũng có một phần nguyên nhân do tăng giá điện, kéo theo nhiều mặt hàng khác tăng giá. Do đó, với việc tăng giá điện lần này, lo ngại lớn nhất vẫn là tình trạng “té nước theo mưa”

⁷¹ Hồ Bá Tĩnh, Lạm phát 2011: Tín hiệu từ CPI tháng 1 và các yếu tố ảnh hưởng, <http://vietstock.vn>, 26/01/2011

⁷² Bộ Tài chính nói gì về tăng giá điện, xăng, tỷ giá, Sài Gòn tiếp thị, 22/02/2011

của nhiều hàng hóa trong nền kinh tế, đặc biệt là đối với những mặt hàng khi sản xuất tiêu thụ điện lớn như sắt, thép, xi măng, vận tải...⁷³

Có ý kiến cho rằng, giá điện tăng sẽ tác động làm CPI tăng trực tiếp của vòng 1 về lý thuyết khoảng 0,38%. Nếu tính tác động đến các vòng tiếp theo và cả các yếu tố tâm lý kỳ vọng thì tỷ lệ tăng chung vào khoảng 0,76%.⁷⁴

Cú sốc thứ ba đối với CPI đó là ngày 24/2/2011, sau một loạt các thông báo từ phía các cơ quan quản lý về việc chưa tăng giá xăng để bình ổn thị trường, Bộ Tài chính sáng nay quyết định cho phép doanh nghiệp được tăng giá bán mỗi lít xăng A92 từ 16.400 đồng lên 19.300 đồng, tức tăng 2.900 đồng một lít, vượt cả kỷ lục năm 2008⁷⁵. Ngoài ra, dầu diesel cũng tăng 3.550 đồng một lít lên 18.300 đồng. Dầu hỏa tăng từ 15.100 lên 18.200 đồng, còn dầu mazuts tăng từ 12.690 đồng lên 14.800 đồng mỗi kg.

Việc tăng giá bán lẻ xăng dầu lần này được Bộ Tài chính nhìn nhận là không thể dừng vì thuế nhập khẩu đã giảm xuống mức thấp nhất 0%, quỹ bình ổn giá cũng dốc đến đồng cuối cùng. Trong khi đó, nạn đầu cơ, găm hàng chờ tăng giá đã xuất hiện khắp nơi, gây tâm lý bất an cho người tiêu dùng. Bên cạnh đó, do mức chênh lệch giá bán xăng dầu của VN với thế giới khiến cho nạn xuất lậu cũng diễn biến phức tạp tại các khu vực vùng biên.

Tuy nhiên, đối mặt với ba cú sốc liên tiếp đó, CPI tháng 02/2011 đã tăng tới 2,09% so với tháng 01/2011, mức cao nhất trong vòng 2 năm rưỡi trở lại đây. Mức tăng nói trên chỉ thấp hơn đôi chút so với mức kỷ lục 2,14% của tháng 6/2008. So với tháng 12/2010, CPI tháng 2/2011 tăng 3,87%, còn so với cùng kỳ năm trước, CPI tháng 2/2011 đã tăng 12,31%. Đây là mức cao nhất trong vòng 24 tháng và cũng là mức rất cao kể từ năm 1996 trở lại đây (chỉ thấp hơn giai đoạn lạm phát bùng nổ năm 2008).

So sánh với những năm gần đây, mức tăng của CPI tháng 2/2011 không phải là quá cao. Trong 19 năm trở lại đây có đến 11 năm CPI của tháng 2 tăng trên 2%, còn tính trong 10 năm trở lại đây có đến 8 năm CPI tăng trên 2%.

CPI tháng 2 thường cao vì cầu tăng mạnh trong dịp Tết âm lịch. CPI tháng 2 tăng mạnh ngay cả những năm lạm phát thấp như giai đoạn 1999 - 2003. Điều này cho thấy mức tăng 2,09% của tháng 2 năm nay chưa phải là một dấu hiệu đáng ngại.

Tuy nhiên, chỉ trong vòng 2 tháng đầu năm, CPI cả nước đã tăng tổng cộng 3,78% so với thời điểm cuối năm 2010. Trong khi đó, mục tiêu lạm phát được Quốc hội phê duyệt cho cả năm 2011 là dưới 7%. Mức tăng này lại khá cao so với các năm trước đó. Tính từ năm 1996 đến nay thì đây là năm có mức tăng CPI 2

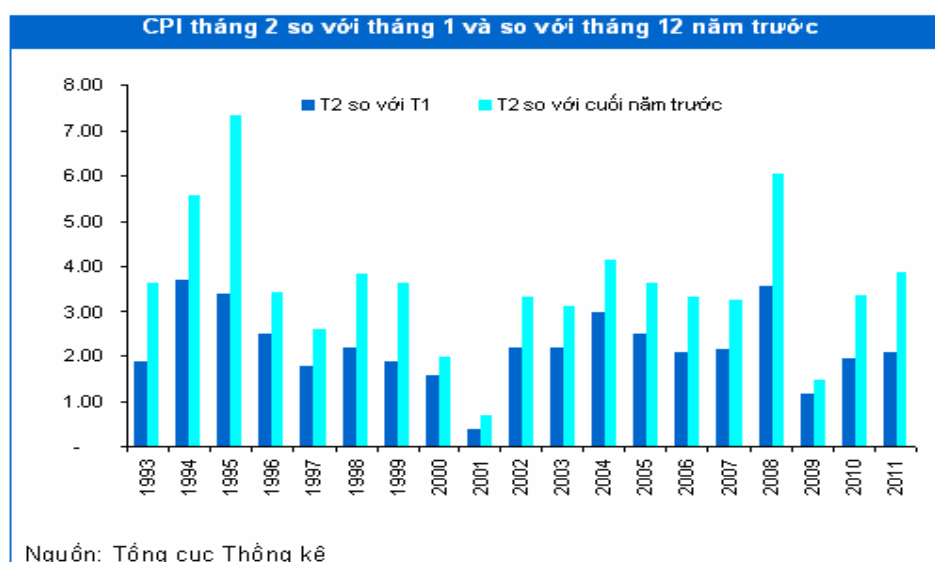
⁷³ Từ Nguyên, Giá điện tăng 15,28% từ 1/3, <http://vneconomy.vn>, 19/02/2011

⁷⁴ Bộ Tài chính nói gì về tăng giá điện, xăng, tỷ giá, Sài Gòn tiếp thị, 22/02/2011

⁷⁵ Ngày 21/7/2008, giá xăng tăng 30% từ 14.500 đồng/lít lên 19.000 đồng/lít.

tháng đầu năm đứng thứ ba. Năm 2004, mức tăng CPI 2 tháng đầu năm lên tới 4,13% và cả năm là 9,5%, còn năm 2008 mức tăng CPI 2 tháng đầu năm là 6,02%, mức tăng cả năm là 19,89%.⁷⁶

Hình 12: CPI tháng 2 so với tháng 1 và so với tháng 12 năm trước



1.4.2. Dự báo tình hình lạm phát năm 2011

Theo các chuyên gia kinh tế, tình hình lạm phát năm 2011 sẽ tiếp tục căng thẳng do giá cả hàng hóa trong nước phải chịu rất nhiều sức ép:

Thứ nhất, giá cả hàng hóa thế giới đồng loạt leo thang: Với một nền kinh tế có độ mở rất lớn như Việt Nam, giá cả hàng hóa thế giới ảnh hưởng mạnh đến giá hàng hóa trong nước. Năm 2011, giá lương thực tiếp tục leo thang do thay đổi thời tiết gây ra mất mùa trên toàn thế giới. Ngoài ra, chính sách hạn chế xuất khẩu của một số quốc gia cũng làm cho sự khan hiếm lương thực càng trở nên trầm trọng. Do vậy, giá thực phẩm trong nước tiếp tục chịu sức ép do giá lương thực, thực phẩm như ngô, đường, gạo, đậu tương... trên thế giới có chiều hướng tăng mạnh.

Ngoài ra, giá các mặt hàng trong nước còn chịu sức ép rất lớn bởi các nguyên nhiên vật liệu đầu vào cho sản xuất trên thế giới tăng cao do kinh tế thế giới phục hồi và các đồng tiền mất giá. Giá dầu trên thế giới hiện đã vượt mức 100 USD/thùng theo sau tình trạng bất ổn tại Trung Đông và Bắc Phi.

Thứ hai, tăng trưởng cung tiền vượt xa tăng trưởng GDP thực: Tín dụng năm 2010 tăng gần 30%, vượt khá xa mục tiêu 25% hồi đầu năm. Đặc biệt tín dụng tăng mạnh trong những tháng cuối năm bất chấp lãi suất lên mức rất cao. Tăng tín dụng gấp 4,4 lần, tăng trưởng cung tiền M2 gấp 3,7 lần tăng trưởng GDP thực. Đây là một trong những yếu tố làm mất cân đối tiền - hàng trong nền kinh tế. Do vậy, sức ép về lạm phát do cung tiền vẫn đang còn rất lớn.

⁷⁶ Hồ Bá Tinh, Trị lạm phát, cần tăng “liều” chính sách tài khóa, <http://vietstock.vn>, 24/02/2011

Thứ ba, áp lực từ điều chỉnh tỷ giá, giá điện, xăng dầu, than: Một sức ép rất lớn lên mặt bằng giá trong nước đó là tác động từ việc điều chỉnh tỷ giá (hay giảm giá tiền đồng), tăng giá xăng dầu và điện trong thời gian qua và tăng giá than trong thời gian tới.

Thứ tư, lãi suất cao tạo ra vòng luẩn quẩn lạm phát: Chính sách thắt chặt tiền tệ làm tăng lãi suất để ngăn ngừa lạm phát nhưng nó cũng gây nên chi phí đẩy khiến giá thành sản xuất tăng. Mặc dù tác động này có thể không phải là cơ bản đối với tình trạng lạm phát Việt Nam nhưng điều này cộng hưởng cùng các nguyên nhân khác gây sức ép mạnh. Trên thực tế, với lãi suất cho vay gần 20% như hiện nay thì hoạt động sản xuất kinh doanh của nhiều doanh nghiệp sẽ tiếp tục gặp khó khăn.

Thứ năm, những yếu kém vốn có về cơ cấu kinh tế, chất lượng tăng trưởng, năng lực cạnh tranh, kết cấu hạ tầng... chưa được khắc phục hiệu quả vẫn là những yếu tố tiềm ẩn gây lạm phát cao và bất ổn định nền kinh tế vĩ mô. Tổng cầu của nền kinh tế đang cao hơn so với tổng cung. Mặt khác, chúng ta lại phải tiếp tục lộ trình điều chỉnh một số giá theo cơ chế thị trường nhằm xóa một bước bao cấp qua giá mà Nhà nước đang định giá như điện hoặc kiểm soát giá bằng những hình thức thích hợp (đối với xăng, dầu)...

Ngoài ra, CPI năm 2011 còn phải chịu một số sức ép từ điều kiện thời tiết, dịch bệnh diễn biến phức tạp cũng như kỳ vọng lạm phát từ việc tăng tiền lương tối thiểu vào tháng 5/2011. Năm nay, mùa đông khắc nghiệt ở Miền Bắc đã khiến cho giá thực phẩm tăng lên rất mạnh. Đồng thời, một yếu tố đáng lưu ý khác là việc tăng tiền lương tối thiểu cũng tạo ra một tâm lý kỳ vọng về sức mua sắm khiến giá cả leo thang.⁷⁷

Chính vì vậy, có nhiều lý do để tin rằng CPI tháng 3/2011 có thể tăng ở mức 1% tương tự như năm 2010. Điều này đồng nghĩa CPI quý 1/2011 có thể sẽ tăng gần 5%, không xa mục tiêu 7% của cả năm. Do đó, có thể thấy áp lực lạm phát trong những tháng tiếp theo của năm 2011 sẽ tiếp tục ở mức cao và mục tiêu giữ CPI trong năm 2011 dưới 7% được cho là ít có tính khả thi. Nhiều quan điểm cho rằng lạm phát năm 2011 có thể vượt mức 2 con số. Những quan ngại này là hoàn toàn có cơ sở khi giá cả hàng hóa đang chịu sức ép mạnh cùng với những yếu kém cơ cấu của nền kinh tế ngày càng bộc lộ rõ.

2. Nhận xét về những biện pháp đang được thực hiện để kiềm giá tiêu dùng - Một số kiến nghị

2.1. Nhận xét

Thực hiện các Nghị quyết của Quốc hội, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 02/NQ-CP ngày 09 tháng 01 năm 2011 về những giải pháp chủ yếu chỉ đạo, điều

⁷⁷ Hồ Bá Tinh, Lạm phát 2011: Tín hiệu từ CPI tháng 1 và các yếu tố ảnh hưởng, <http://vietstock.vn>, 26/01/2011

hành thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội và dự toán ngân sách nhà nước năm 2011. Tuy nhiên, tình hình kinh tế thế giới hiện đang diễn biến phức tạp, lạm phát tăng, giá dầu thô, giá nguyên vật liệu cơ bản đầu vào của sản xuất, giá lương thực, thực phẩm trên thị trường thế giới tiếp tục xu hướng tăng cao. Trong nước, thiên tai, thời tiết tác động bất lợi đến sản xuất và đời sống; một số mặt hàng là đầu vào quan trọng của sản xuất như điện, xăng dầu vẫn chưa thực hiện đầy đủ theo cơ chế giá thị trường buộc phải điều chỉnh tăng; mặt khác, để ngăn chặn suy giảm, duy trì tăng trưởng kinh tế trong thời gian qua Chính phủ phải nới lỏng chính sách tiền tệ, tài khoá. Tình hình trên đây đã làm giá cả tăng cao, tăng nguy cơ mất ổn định kinh tế vĩ mô của nước ta. Rủi ro lạm phát là rất lớn và có thể hiểu được khi vừa qua Chính phủ phát đi thông điệp mạnh mẽ trong việc kiềm chế lạm phát. Các chính sách tiền tệ và tài khóa đồng thời được áp dụng.

Ngày 24/02/2011, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 11/NQ-CP về những giải pháp chủ yếu tập trung kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội. Nghị quyết nêu rõ tập trung kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội là mục tiêu, nhiệm vụ trọng tâm, cấp bách hiện nay.

Theo đó, để thực hiện mục tiêu kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội, Nghị quyết đã đưa ra những giải pháp hết sức cụ thể và quyết liệt. Mục tiêu mới của tăng trưởng tín dụng là 20% thay vì 23% trước đó. Lãi suất tái cấp vốn, lãi suất cho vay qua đêm cũng được điều chỉnh tăng 2% lên 11%. Điều đáng lưu ý là chính sách tiền tệ thắt chặt vẫn được thực hiện ngay cả khi lãi suất thị trường đang ở mức rất cao (trên dưới 20%).

Về chính sách tài khóa, Chính phủ cũng tuyên bố sẽ cắt giảm 10% đầu tư công. Chỉ có những công trình cấp thiết và hiệu quả cao mới được xem xét đầu tư. Chính sách này được kỳ vọng sẽ giúp giảm thâm hụt ngân sách, giảm tổng cầu trong nền kinh tế để kiềm chế lạm phát và giảm nhập siêu.

Thông điệp kiềm chế lạm phát bằng chính sách tài khóa và tiền tệ là khá rõ ràng. Tuy nhiên, những biện pháp thắt chặt tiền tệ được NHNN cho áp dụng gần đây dường như chưa phản ánh hiệu lực trong việc kìm giữ giá tiêu dùng. Liều lượng và hiệu lực phối hợp chính sách vĩ mô đang gây tranh cãi trong thời điểm hiện nay. Bên cạnh đó, đối với chính sách tiền tệ, việc lãi suất đang ở mức quá cao và vượt xa lạm phát như hiện nay đã được xem là chính sách tiền tệ thắt chặt. Do vậy, nếu thắt chặt chính sách tiền tệ hơn nữa bằng cách tăng lãi suất, hay tăng dự trữ bắt buộc thì hệ quả đối với nền kinh tế sẽ trở nên nặng nề hơn.

2.2. Kiến nghị

Quốc hội đã đề ra mục tiêu cho năm 2011 là tăng trưởng kinh tế 7-7,5% và kiểm soát lạm phát không quá 7%. Kinh nghiệm của năm 2008 cho thấy nếu không

kiểm soát được lạm phát ngay từ các tháng đầu năm và để cho lạm phát liên tục tăng tốc thì hệ lụy sẽ là mất ổn kinh tế vĩ mô đi kèm với suy giảm tăng trưởng kinh tế. Trong giai đoạn trước mắt, mục tiêu kiềm chế lạm phát nên được coi là ưu tiên số 1. Khi lạm phát đã được kiểm soát, lòng tin của người dân vào tiền đồng đã được khôi phục và kỳ vọng về lạm phát trong tương lai đã giảm đáng kể thì Chính phủ mới nên chuyển trọng tâm từ ưu tiên chống lạm phát sang ưu tiên thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Khi đó, Chính phủ sẽ có nhiều không gian để nới lỏng tài khóa và tiền tệ. Kiểm soát lạm phát ở mức hợp lý được coi là tiền đề để thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng một cách bền vững.⁷⁸

Để kiểm soát lạm phát ở mức hợp lý, chúng ta phải thực hiện đồng bộ các giải pháp mà Nghị quyết số 02/NQ-CP ngày 09/01/2011 và Nghị quyết số 11/NQ-CP ngày 24/02/2011 Chính phủ đã đề ra, nhưng với liều lượng mạnh hơn, quyết liệt hơn, trong đó phải thực hiện ngay các giải pháp chuyển dịch cơ cấu kinh tế và tái cấu trúc nền kinh tế, chuyển đổi mô hình tăng trưởng trên cơ sở hiệu quả và tăng khả năng cạnh tranh; thực hiện các biện pháp khống chế tổng cầu của nền kinh tế thông qua việc giảm tốc độ tăng trưởng tín dụng, giảm bội chi ngân sách, giảm nhập siêu xuống dưới mục tiêu Quốc hội đề ra. Cụ thể:

Một là, thực hiện chính sách tiền tệ chặt chẽ, thận trọng:

- Thực hiện chính sách tiền tệ chặt chẽ, thận trọng, phối hợp hài hòa giữa chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa để kiềm chế lạm phát; điều hành và kiểm soát để bảo đảm tốc độ tăng trưởng tín dụng năm 2011 dưới 20%, tổng phương tiện thanh toán khoảng 15 - 16%; tập trung ưu tiên vốn tín dụng phục vụ phát triển sản xuất kinh doanh, nông nghiệp, nông thôn, xuất khẩu, công nghiệp hỗ trợ, doanh nghiệp nhỏ và vừa; giảm tốc độ và tỷ trọng vay vốn tín dụng của khu vực phi sản xuất, nhất là lĩnh vực bất động sản, chứng khoán.

- Điều hành chủ động, linh hoạt, hiệu quả các công cụ chính sách tiền tệ, nhất là các loại lãi suất và lượng tiền cung ứng để bảo đảm kiềm chế lạm phát.

- Điều hành tỷ giá và thị trường ngoại hối linh hoạt, phù hợp với diễn biến thị trường. Tăng cường quản lý ngoại hối, thực hiện các biện pháp cần thiết để các tổ chức, cá nhân trước hết là các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước bán ngoại tệ cho ngân hàng khi có nguồn thu và được mua khi có nhu cầu hợp lý, bảo đảm thanh khoản ngoại tệ, bình ổn tỷ giá, đáp ứng yêu cầu ổn định, phát triển sản xuất kinh doanh và tăng dự trữ ngoại hối.

- Kiểm soát chặt chẽ hoạt động kinh doanh vàng; trong quý II/2011 trình Chính phủ ban hành Nghị định về quản lý hoạt động kinh doanh vàng theo hướng tập trung đầu mỗi nhập khẩu vàng, tiến tới xóa bỏ việc kinh doanh vàng miếng trên thị trường tự do; ngăn chặn hiệu quả các hoạt động buôn lậu vàng qua biên giới.

⁷⁸ Nguyễn Văn Công, Kiểm soát lạm phát năm 2011: nhìn từ thất bại của năm 2010, Tạp chí Kinh tế và Phát triển, Số 164 – Tháng 02/2011

Hai là thực hiện chính sách tài khóa thắt chặt, cắt giảm đầu tư công, giảm bội chi ngân sách nhà nước:

- Chỉ đạo phân đầu tăng thu ngân sách nhà nước 7-8% so với dự toán ngân sách năm 2011 đã được Quốc hội thông qua.

- Chủ động sắp xếp lại các nhiệm vụ chi để tiết kiệm thêm 10% chi thường xuyên của 9 tháng còn lại trong dự toán năm 2011.

- Giảm bội chi ngân sách nhà nước năm 2011 xuống dưới 5% GDP.

Ba là thúc đẩy sản xuất, kinh doanh, khuyến khích xuất khẩu, kiểm chế nhập siêu, sử dụng tiết kiệm năng lượng:

- Trong quý II/2011, ban hành và thực hiện quy định về điều tiết cân đối cung - cầu đối với từng mặt hàng thiết yếu, bảo đảm kết hợp hợp lý, gắn sản xuất trong nước với điều hành xuất nhập khẩu; chỉ đạo điều hành xuất khẩu gạo bảo đảm hiệu quả, ổn định giá lương thực trong nước, điều hành dự trữ quốc gia để bảo đảm an ninh lương thực; thường xuyên theo dõi sát diễn biến thị trường trong nước và quốc tế để kịp thời có biện pháp điều tiết, bình ổn thị trường, nhất là các mặt hàng thiết yếu. Chủ động có biện pháp chống đầu cơ, nâng giá.

- Xây dựng kế hoạch điều hành xuất, nhập khẩu, phân đầu bảo đảm nhập siêu không quá 16% tổng kim ngạch xuất khẩu.

Bốn là điều chỉnh giá điện, xăng dầu gắn với hỗ trợ hộ nghèo: Trong đó, tiếp tục thực hiện lộ trình điều hành giá xăng dầu, điện theo cơ chế thị trường và có chính sách hỗ trợ hộ nghèo sau khi điều chỉnh giá điện.

*Năm là tăng cường bảo đảm an sinh xã hội và sáu là đẩy mạnh công tác thông tin, tuyên truyền.*⁷⁹

Bên cạnh những giải pháp mang tính vĩ mô trên, để kiểm chế lạm phát năm 2011, cần chú trọng những giải pháp cụ thể sau:

Thứ nhất, theo truyền thống, muốn giảm lạm phát, Chính phủ cần chủ động cắt giảm tổng cầu thông qua việc giảm tốc độ tăng cung tiền và tín dụng, tăng thuế, giảm chi tiêu của Chính phủ, đặc biệt là giảm đầu tư công. Tất nhiên, cắt giảm tổng cầu sẽ là giảm mức sản xuất, thu nhập và việc làm và do đó gây ảnh hưởng bất lợi tới tăng trưởng kinh tế. Điều này hàm ý một sự đánh đổi giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, đây là việc cần làm trong ngắn hạn. Nền kinh tế buộc phải hy sinh một phần tăng trưởng trước mắt để đổi lấy ổn định kinh tế vĩ mô nhằm tạo điều kiện tiền đề cho tăng trưởng cao hơn trong dài hạn.

Kinh nghiệm của chương trình chống lạm phát giai đoạn 1992-1996 cho thấy, lạm phát cao có thể được kiểm chế trong khi nền kinh tế vẫn liên tục tăng tốc. Đó là nhờ vào việc Chính phủ đã thực hiện các giải pháp tài khóa, tiền tệ và tỷ giá hết sức

⁷⁹ Nghị quyết số 11/NQ-CP, ngày 24/02/2011 của Thủ tướng Chính phủ, <http://chinhphu.vn>

quyết liệt, đồng bộ và nhất quán nhằm tạo dựng lòng tin của người dân vào đồng Việt Nam và qua đó giảm được kỳ vọng về lạm phát. Chính vì vậy, trở lại với mục tiêu kiểm soát lạm phát trong năm 2011, trước hết Chính phủ cần phải phát đi một thông điệp hết sức rõ ràng và nhất quán về cam kết đạt được và duy trì lạm phát ở mức mục tiêu là không quá 7%. Đồng thời, Chính phủ cũng cần tỏ ra sẵn sàng chấp nhận hy sinh một số mục tiêu khác để tập trung cho mục tiêu chống lạm phát.

Theo hướng đó, điều trước tiên mà Chính phủ cần làm đó là bằng mọi cách phải ổn định được thị trường ngoại hối và kiểm soát được giá USD. Với quy mô dự trữ ngoại hối rất mỏng hiện nay và tỷ giá chính thức vẫn đang thấp hơn đáng kể so với tỷ giá trên thị trường tự do, NHNN cần chính thức hóa thừa nhận mức tỷ giá mà trên thực tế các ngân hàng và doanh nghiệp đang giao dịch (bao gồm cả phí) có tính đến khả năng can thiệp thị trường khi mất cân bằng. Tiếp đó, cần ổn định tỷ giá, đây là điều tối quan trọng với Việt Nam hiện nay. Nhiều người Việt Nam còn tâm lý sùng bái đồng USD, neo đồng Việt Nam với USD. Do vậy, ổn định tỷ giá hối đoái sẽ giúp họ tin tưởng hơn vào đồng Việt Nam, yên tâm giữ và giao dịch bằng đồng tiền này. Hơn nữa, việc ổn định tỷ giá hối đoái cũng giúp ổn định giá nguyên nhiên vật liệu nhập khẩu tính bằng đồng Việt Nam, góp phần ổn định sản xuất và qua đó cho phép bình ổn giá cả và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Thứ hai, cần đảm bảo lãi suất thực dương nhưng không quá cao. Theo kinh nghiệm quốc tế và dựa trên thực tiễn Việt Nam, mức lãi suất thực cho các khoản tiền gửi chỉ cần duy trì ở mức khoảng 1,5%/năm. Mức lãi suất này vừa đủ để hấp dẫn thu hút tiền nhả rồi vào hệ thống ngân hàng nhằm làm giảm áp lực lạm phát, vừa có tác dụng khuyến khích đầu tư, giảm chi phí sản xuất cho doanh nghiệp, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Thứ ba, để kiểm soát được lạm phát, Chính phủ cần có những nỗ lực lớn hơn trong việc điều chỉnh ngân sách đặc biệt là việc giảm đầu tư công để đưa thâm hụt ngân sách về mức an toàn 5% GDP.⁸⁰

Thứ tư, cần áp dụng các giải pháp kinh tế tăng tính ổn định của thị trường vàng, ngoại tệ, lãi suất; thực hiện cơ chế giá thị trường, đẩy mạnh cạnh tranh về giá; kiểm soát độc quyền và liên minh độc quyền đồng thời với kiểm soát có hiệu quả hoạt động của thị trường chống các hành vi gian lận thương mại, vi phạm hoặc chấp hành không nghiêm túc các pháp luật về kinh doanh, tài chính, tiền tệ, giá cả....

Thứ năm, cần thắt chặt đầu tư để nâng cao hiệu quả đầu tư công. Xét cho cùng nguyên nhân sâu xa của những bất ổn hiện tại, trong đó có lạm phát xuất phát từ sự yếu kém nội tại của nền kinh tế. Điều này được thể hiện qua hiệu quả đầu tư thấp (ICOR 5-8 lần), tỷ lệ đầu tư trong nền kinh tế cao, thâm hụt ngân sách, thâm hụt

⁸⁰ Nguyễn Văn Công, Kiểm soát lạm phát năm 2011: nhìn từ thất bại của năm 2010, Tạp chí Kinh tế và Phát triển, Số 164 – Tháng 02/2011

thương mại kéo dài, dòng tiền đầu cơ chủ yếu chảy vào thị trường bất động sản thay vì hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Đầu tư từ khu vực nhà nước chiếm một tỷ lệ lớn nhưng hiệu quả lại không cao. Trong khi đó, nguồn tín dụng của nền kinh tế lại được ưu tiên cho khu vực này. Thực tế này khiến cho lãi suất trong nền kinh tế bị đẩy lên mức cao và đồng thời cũng đòi hỏi cung tiền tăng mạnh.

Như vậy, việc thắt chặt đầu tư để nâng hiệu quả đầu tư công là một bước đi đúng hướng. Tuy nhiên, việc thực hiện là không hề đơn giản vì quán tính chi tiêu mạnh cần thời gian để có thể dừng lại. Việc cần làm trước tiên là kiểm soát việc đầu tư thiếu hiệu quả của doanh nghiệp nhà nước và nâng cao hiệu quả các dự án đầu tư từ ngân sách nhà nước.

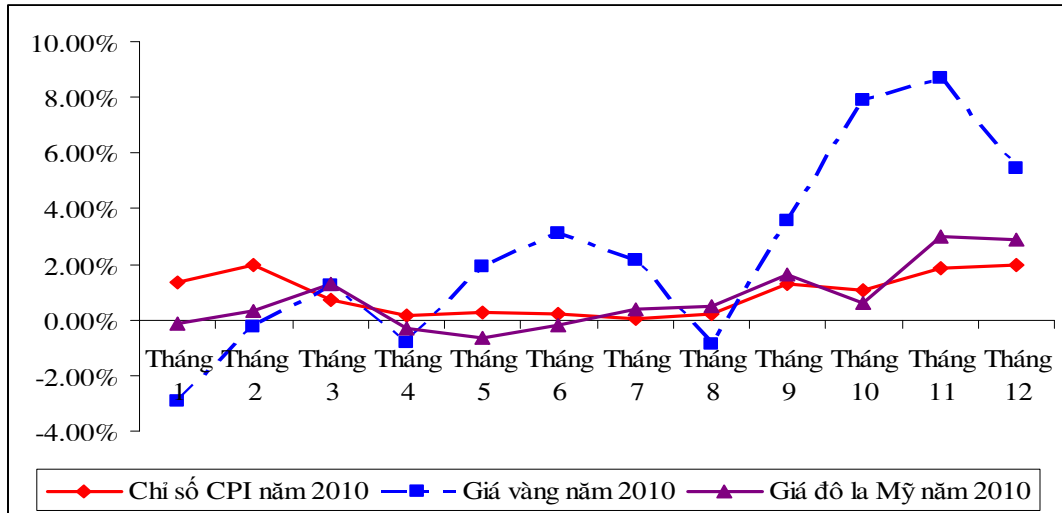
Tuy nhiên, diễn biến lạm phát năm 2011 như thế nào còn phụ thuộc nhiều vào các chính sách điều hành của Chính phủ. Chúng tôi cho rằng không nên đổ dồn hết "trách nhiệm" kiểm chế lạm phát cho chính sách tiền tệ, mà cần phải sử dụng chính sách tài khóa một cách tích cực và mạnh mẽ hơn nữa.

IV - Tổng hợp

1. Tổng hợp về giá vàng, giá đôla và chỉ số giá tiêu dùng

Như đã đề cập đến ở trên, ở Việt Nam, ngoài tiền đồng còn có hai phương tiện thanh toán nữa được sử dụng đó là vàng và USD. Đặc biệt trong giai đoạn lạm phát vừa qua, khi niềm tin vào tiền đồng sụt giảm, vai trò của vàng và USD càng được khẳng định. Giá vàng, USD và chỉ số giá tiêu dùng có một mối quan hệ rất mật thiết. Chính vì vậy, không như các nước phát triển, nếu giá vàng tăng cao thì cũng không bị ảnh hưởng nhiều vì nó có sự phân lập rất rõ. Ở Việt Nam bất kỳ sự biến động nào của giá vàng cũng ngay lập tức tác động đến chỉ số giá tiêu dùng. Bên cạnh đó, bản thân việc tăng giá vàng cũng dẫn đến việc tăng tỷ giá do cầu đồng ngoại tệ lớn hơn để mua vàng. Tương tự, diễn biến tỷ giá hối đoái cũng có ảnh hưởng lớn nhất đến lạm phát, tỷ giá tăng kéo theo sự tăng giá có các mặt hàng nhập khẩu, đồng thời giá các mặt hàng trong nước cũng tăng do nguyên nhiên vật liệu nhập khẩu đầu vào cho sản xuất cũng tăng. Ngược lại, khi chỉ số giá tiêu dùng tăng cao nó lại tạo ra vòng luẩn quẩn đẩy giá vàng và tỷ giá lên tiếp do niềm tin vào đồng nội tệ sụt giảm, người ta đua nhau tích trữ vàng và USD để tránh sự trượt giá của đồng tiền. Như vậy, giá vàng, giá USD và chỉ số giá tiêu dùng ở Việt Nam có mối quan hệ hết sức khăng khít. Bất kỳ sự tăng giảm nào của một trong ba loại giá cũng tác động đến những chỉ số giá còn lại. Điều này cũng có thể thấy thông qua sự biến thiên thuận chiều của ba chỉ số giá trong Hình 13.

Hình 13: Chỉ số giá vàng, CPI và giá USD năm 2010



2. Một số kiến nghị có tính chất tổng quát

Năm 2010 vừa qua, công tác điều hành chính sách tiền tệ đã phải rất vất vả và đề đối phó với biến động rất mạnh của giá vàng, USD và chỉ số giá tiêu dùng. Điểm được là cơ quan chức năng đã cố gắng chủ động trong nhiều tình huống. Ví dụ, từ đầu năm, sau khi thấy việc yêu cầu các tập đoàn lớn bán USD không mấy thành công, cơ quan điều hành đã chủ động hạ lãi suất USD để ngoại tệ này bớt hấp dẫn, nhằm cải thiện cung USD trên thị trường. Một nỗ lực nữa rất đáng hoan nghênh là việc tăng tỷ lệ an toàn cho hệ thống ngân hàng trước những bấp bênh của nền tài chính toàn cầu và cả trong nước.

Tuy nhiên, có thể thấy, khi các chính sách được thi hành, những tác động xảy đến trong các bước tiếp theo hoặc trên các khía cạnh khác dường như không được chuẩn bị chu đáo để ứng phó với những công cụ thích hợp. Kết quả là xuất hiện những xáo trộn trên thị trường không định trước được và cơ quan chức năng lại bị rơi vào thế bị động trước hoàn cảnh mới.

Bên cạnh đó, một vấn đề nữa là các thông điệp chính sách còn chưa rõ ràng và thiếu nhất quán, gây những đồn đoán, tạo “đất” cho những thông tin không chính thống.⁸¹

Chính vì vậy, bước sang năm 2011, trước áp lực lạm phát cao, để kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô và đạt được tăng trưởng kinh tế trong dài hạn, cần thực hiện các giải pháp tổng thể sau:

Thứ nhất, cần xác định là kiềm chế lạm phát đang là vấn đề cấp thiết đặt ra hiện nay trong điều tiết vĩ mô ở Việt Nam. Lạm phát cao trong thời gian qua chắc chắn đã gây tổn thương cho nhiều nhóm người, đặc biệt là tầng lớp dân nghèo, đồng

⁸¹ Huy Hào, Tài chính - tiền tệ năm 2011: Kỳ vọng về một hệ thống chính sách nhất quán hơn, <http://vietstock.vn>, 05/01/2011

thời, tác động tiêu cực đến hoạt động sản xuất, đầu tư và gây bất lợi cho tăng trưởng kinh tế trong dài hạn. Chính vì vậy, trước mắt, kiểm soát lạm phát cần được coi là ưu tiên số 1 trong chương trình chính sách của Chính phủ. Chính phủ cần cam kết và có những hành động quyết liệt, đồng bộ và nhất quán nhằm củng cố và tăng cường lòng tin của người dân vào đồng Việt Nam và giảm kỳ vọng của họ về lạm phát trong tương lai. Đó chính là điều kiện tiên quyết để kiểm soát lạm phát thành công trong khi vẫn duy trì được tăng trưởng kinh tế ở mức hợp lý trong năm 2011.

Thứ hai, NHNN nên xem xét bỏ chính sách cho doanh nghiệp xuất khẩu vay ngoại tệ dùng làm vốn lưu động thu mua nguyên liệu, hàng xuất khẩu. Các doanh nghiệp chế biến và kinh doanh hàng xuất khẩu đã tích cực vay ngoại tệ để được hưởng chi phí lãi vay thấp hơn VND trong hoàn cảnh tỷ giá VND/USD đang bình ổn và chưa có dấu hiệu biến động mạnh. Thống kê sơ bộ của năm nay cho thấy tín dụng ngoại tệ tăng lên rất nhiều so với các năm trước. Rõ ràng chính sách này đã làm cho cầu ngoại tệ tăng nhanh, dẫn tới việc các NHTM điều chỉnh tăng lãi suất huy động ngoại tệ lên tới mức khoảng 5%/năm.

Lãi suất tiền gửi ngoại tệ của năm 2010 là cao hơn so với các năm trước, đặc biệt là so với năm 2008, 2009 khi nền kinh tế Việt Nam bị tác động nhiều bởi lạm phát cao, bởi khủng hoảng kinh tế tài chính thế giới, bởi thiếu hụt ngoại tệ thanh toán và nhập siêu. Vì vậy, khi lãi suất tiền gửi ngoại tệ tăng nhanh (khoảng 5%) cộng với những dấu hiệu lạm phát đã kích thích nhiều người gửi tiền lựa chọn phương thức gửi tiết kiệm ngoại tệ khiến cầu ngoại tệ tăng lên, dẫn tới tỷ giá thị trường tự do tăng theo. Các chuyên gia kinh tế cho rằng, NHNN nên từ bỏ chính sách này để tạo điều kiện hạ nhanh mặt bằng lãi suất huy động.

Thứ ba, cần đẩy nhanh tiến trình cổ phần hóa DNNN như giai đoạn 2004 - 2006. Trong năm 2011 nên tập trung thực hiện việc bán cổ phần nhà nước tại các doanh nghiệp lớn đang và đã cổ phần hóa. Các DNNN này đã xây dựng phương án thu hút đối tác chiến lược nước ngoài và những đối tác này sẵn sàng trả giá cao hơn nhiều so với mặt bằng giá thị trường hiện nay. Việc bán cổ phần nhà nước tại các doanh nghiệp này trong năm 2011 sẽ thu được hàng tỷ USD cho ngân sách, tăng nguồn cung ngoại tệ cho thị trường, góp phần ổn định chính sách tỷ giá.⁸²

Thứ tư, Nhà nước cần điều chỉnh chính sách phát triển chạy theo chỉ tiêu số lượng như hiện nay, tức là phải giảm mức đầu tư. Muốn vậy, phải tăng lãi suất nhằm thu hút tiền vào ngân hàng và đồng thời tăng giá tín dụng mà nhà đầu tư phải trả. Về mặt tiền tệ, dù là trong ngắn hạn, mọi biện pháp cần thiết là triệt tiêu việc biến vàng và USD thành phương tiện thanh toán trong nền kinh tế, chứ không phải

⁸² Nhân Trí, 5 đề xuất bình ổn thị trường tiền tệ, <http://vietstock.vn>, 27/12/2010

cổ vũ việc dùng chúng như tiền. Để vàng và USD trở thành phương tiện thanh toán cũng là tự hy sinh quyền kiểm soát chính sách tiền tệ.⁸³

Bên cạnh những giải pháp trước mắt nêu trên, về lâu dài, nhiều chuyên gia kinh tế cho rằng, các cơ quan chức năng cần xem xét, tháo gỡ những quy định, ràng buộc chưa hợp lý, thiếu đồng bộ, gây ra những méo mó trên thị trường tiền tệ, thị trường vàng hiện nay. Chỉ khi nào các yếu tố vĩ mô minh bạch, ổn định, cải thiện được nguồn cung và dự trữ ngoại hối thì mới mong chấm dứt hoặc hạn chế được hiện tượng hai tỷ giá cũng như tâm lý găm giữ vàng và USD của người dân.

Cuối cùng, cần phải nhấn mạnh rằng những vấn đề tỷ giá cũng như lãi suất, nhập siêu, suy giảm dự trữ, thâm hụt ngân sách... chỉ là biểu hiện bề mặt của những bất hợp lý và mất cân đối có tính cơ cấu trong nội tại nền kinh tế. Cải cách cơ cấu, một lần nữa được thực tế khẳng định là ưu tiên sống còn đối với nền kinh tế Việt Nam.⁸⁴

⁸³ Vũ Quang Việt, Vàng, đô la và lạm phát, Thời báo Kinh tế Sài Gòn, 23/11/2010

⁸⁴ Vũ Thành Tựu Anh, Bài học từ điều chỉnh tỷ giá, <http://vietstock.vn>, 24/02/2011