

PHÁ GIÁ TIỀN TỆ VÀ MỘT SỐ VẤN ĐỀ VỀ PHÁ GIÁ TIỀN ĐỒNG Ở VIỆT NAM

ThS. Nguyễn Hương Giang

I – Một số vấn đề về phá giá tiền tệ

1. Phá giá tiền tệ là gì

Một cách chung nhất, **phá giá tiền tệ** là việc giảm giá trị của đồng nội tệ so với các loại ngoại tệ so với mức mà chính phủ đã cam kết duy trì trong chế độ tỷ giá hối đoái cố định. Nói cách khác, phá giá tiền tệ là việc đánh tụt sức mua danh nghĩa của tiền tệ nước mình so với ngoại tệ hay nâng cao tỷ giá hối đoái của một đơn vị ngoại tệ.

2. Khi nào thì các quốc gia phải phá giá tiền tệ

Có thể tạm thời phân ra hai trường hợp phá giá tiền tệ như sau:

Một là, chủ động phá giá: Khi một quốc gia phá giá tiền tệ của mình, hàng nhập khẩu sẽ đắt hơn trong khi hàng xuất khẩu rẻ đi ở nước ngoài và nhờ đó mang tính cạnh tranh hơn. Chính vì vậy, Chính phủ các nước thường sử dụng biện pháp phá giá tiền tệ để có thể nâng cao năng lực cạnh tranh một cách nhanh chóng và hiệu quả hơn so với cơ chế để nền kinh tế tự điều chỉnh theo hướng suy thoái (vì khả năng cạnh tranh kém nên cầu xuất khẩu ròng giảm dẫn đến tổng cầu giảm) đi kèm với mức lạm phát thấp kéo dài cho đến khi năng lực cạnh tranh tăng lên (do tiền lương, giá cả giảm xuống đến mức có khả năng cạnh tranh). Đặc biệt, chính sách này thường được áp dụng khi có một cú sốc mạnh và kéo dài đối với cán cân thương mại.

Hai là, bị động phá giá: Trong trường hợp cầu về nội tệ giảm thì chính phủ sẽ phải dùng ngoại tệ dự trữ để mua nội tệ vào nhằm duy trì tỷ giá hối đoái và đến khi ngoại tệ dự trữ cạn kiệt thì không còn cách nào khác, chính phủ phải phá giá tiền tệ.

3. Những điều kiện cần thiết để có thể tiến hành phá giá tiền tệ

Thứ nhất, mục tiêu của phá giá tiền tệ là nhằm tăng xuất khẩu, giảm nhập khẩu, cải thiện cán cân thanh toán quốc tế. Tuy nhiên, muốn tăng xuất khẩu không chỉ có giá cạnh tranh, mà phải có đường cầu co dãn đủ lớn. Nguyên lý Marshall-

Lerner chỉ ra rằng cần thiết phải có độ co giãn đường cầu hàng xuất khẩu cộng với độ co giãn của đường cầu hàng nhập khẩu phải lớn hơn 1- nghĩa là người dân trong nước sẵn sàng chuyển từ sử dụng hàng hóa nhập khẩu giá cao sang dùng hàng nội địa giá thấp hơn, đồng thời người nước ngoài cũng sẵn sàng chuyển sang sử dụng hàng từ nước phá giá tiền tệ là Việt Nam do giá cả trở nên rẻ đi.

Thứ hai, thời điểm phá giá cũng là một vấn đề. Nếu giá hàng nhập khẩu đang thấp và có xu hướng hạ thì việc phá giá mới có tác dụng vì sau khi phá giá, giá hàng nhập khẩu sẽ không bị tăng đột ngột, qua đó hạn chế sự tăng giá của hàng nội địa do giảm thiểu ảnh hưởng giá cả của nguyên liệu đầu vào nhập khẩu, cuối cùng là hạn chế mặt trái của phá giá là lạm phát tăng.

Do nhiều yếu tố đầu vào của sản xuất trong nước là nhập khẩu, các chi phí sản xuất đều có liên hệ với ngoại tệ, nên việc phá giá tiền tệ sẽ gây ra tăng chi phí sản xuất trong nước, gây ra tình trạng lạm phát.

Thứ ba, Một điều kiện nữa để phá giá là một quỹ dự trữ ngoại tệ phải đủ lớn. Khi tiến hành phá giá, thị trường có xu hướng tích trữ ngoại tệ nhiều hơn nhằm đảm bảo an toàn tài sản, do đó phải có một quỹ dự trữ đủ lớn nhằm can thiệp kịp thời, đảm bảo duy trì tỷ giá đúng kế hoạch, tránh bị phá giá quá mức sẽ gây bất ổn kinh tế.¹

4. Những tác động của phá giá tiền tệ đến nền kinh tế

4.1. Trong ngắn hạn

Khi giá cả và tiền lương tương đối cứng nhắc thì ngay lập tức việc phá giá tiền tệ sẽ làm cho tỷ giá hối đoái thực tế thay đổi theo, nâng cao sức cạnh tranh của quốc gia và có xu hướng làm tăng xuất khẩu ròng vì hàng xuất khẩu rẻ đi một cách tương đối trên thị trường quốc tế còn hàng nhập khẩu đắt lên tương đối tại thị trường nội địa.

Tuy vậy có những yếu tố làm cho xu hướng này không phát huy tức thì: các hợp đồng đã thoả thuận trên cơ sở tỷ giá cũ, người mua cần có thời gian để điều chỉnh hành vi trước mức giá mới và quan trọng hơn là việc dồn các nguồn lực vào và tổ chức sản xuất không thể tiến hành nhanh chóng được. Như vậy trong ngắn

¹ Đức Hoàng, Phá giá tiền tệ- những điều kiện cần thiết, <http://www.taichinh24h.com>, 24/05/2009

hạn thì số lượng hàng xuất khẩu không tăng mạnh và số lượng hàng nhập khẩu không giảm mạnh. Nếu giá hàng xuất khẩu ở trong nước cứng nhắc thì kim ngạch xuất khẩu chỉ tăng không nhiều đồng thời giá hàng nhập khẩu tính theo nội tệ sẽ tăng lên do tỷ giá đã thay đổi dẫn đến cán cân thanh toán vãng lai có thể xấu đi.

4.2. Trong trung hạn

GDP hay chính là tổng cầu gồm các thành tố chi cho tiêu dùng của dân cư, chi cho đầu tư, chi cho mua hàng của chính phủ và xuất khẩu ròng. Việc phá giá làm tăng cầu về xuất khẩu ròng và tổng cung sẽ điều chỉnh như sau:

- Nếu nền kinh tế đang ở dưới mức sản lượng tiềm năng thì các nguồn lực nhàn rỗi sẽ được huy động và làm tăng tổng cung.

- Nếu nền kinh tế đã ở mức sản lượng tiềm năng thì các nguồn lực không thể huy động thêm nhiều và do đó tổng cung cũng chỉ tăng lên rất ít dẫn đến việc tăng tổng cầu kéo theo giá cả, tiền lương tăng theo và triệt tiêu lợi thế cạnh tranh của việc phá giá. Vì thế trong trường hợp này, muốn duy trì lợi thế cạnh tranh và đạt mục tiêu tăng xuất ròng thì chính phủ phải sử dụng chính sách tài chính thắt chặt (tăng thuế hoặc giảm mua hàng của chính phủ) để tổng cầu không tăng nhằm ngăn chặn sự tăng lên của giá cả trong nước.

4.3. Trong dài hạn

Nếu như trong trung hạn, phá giá tiền tệ kèm theo chính sách tài chính thắt chặt có thể triệt tiêu được áp lực tăng giá trong nước thì trong dài hạn các yếu tố từ phía cung sẽ tạo ra áp lực tăng giá. Hàng nhập khẩu trở nên đắt tương đối và các doanh nghiệp sử dụng đầu vào nhập khẩu sẽ có chi phí sản xuất tăng lên dẫn đến phải tăng giá; người dân tiêu dùng hàng nhập khẩu với giá cao hơn sẽ yêu cầu tăng lương và gây áp lực làm cho tiền lương tăng. Cuối cùng việc tăng giá cả và tiền lương trong nước vẫn triệt tiêu lợi thế cạnh tranh do phá giá. Các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy lợi thế cạnh tranh do phá giá bị triệt tiêu trong vòng từ 4 đến 5 năm.

Từ những phân tích trên đây, có thể tóm lược các tác dụng của phá giá tiền tệ như sau:

(i) Khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu hàng hóa, do đó có tác dụng khôi phục lại sự cân bằng của cán cân thương mại, cải thiện cán cân thanh toán quốc tế;

(ii) Khuyến khích nhập khẩu vốn, kiều hối và hạn chế xuất khẩu vốn ra bên ngoài, do đó có tác dụng làm tăng ngoại hối, giảm cầu ngoại hối, tỷ giá hối đoái sẽ giảm xuống;

(iii) Khuyến khích du lịch nội địa phát triển, hạn chế du lịch ra nước ngoài, do đó quan hệ cung – cầu ngoại hối cũng sẽ bớt căng thẳng.

Có thể nói, tác dụng chủ yếu của biện pháp phá giá tiền tệ là nhằm cải thiện tình hình của cán cân thương mại. Tuy nhiên, cán cân thương mại có cải thiện được hay không còn phụ thuộc vào khả năng đẩy mạnh xuất khẩu của nước tiến hành phá giá tiền tệ và năng lực cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu của nước đó.²

II- Thực trạng phá giá tiền đồng ở Việt Nam

Kể từ đầu thập kỷ 90 trở lại đây, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) liên tục áp dụng chế độ neo tỉ giá, tức là quy định một tỉ giá đồng Việt Nam/đô la Mỹ (VND/USD) chính thức và một biên độ giao động nhất định. Biên độ giao động này thường là nhỏ (khoảng +/-1 đến 2%) trừ giai đoạn khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997-1999 và giai đoạn suy thoái kinh tế toàn cầu từ 2008 tới nay (khoảng +/-3 đến 5%).

Trong suốt gần 20 năm qua, các lần điều chỉnh tỷ giá chính thức của đồng Việt Nam (VND) với đô la Mỹ (USD) đều theo hướng phá giá VND cho gần với giá thị trường chợ đen. Tỷ giá danh nghĩa của VND so với USD vì thế liên tục tăng. Nếu như năm 1992 tỷ giá VND với USD là khoảng 10.000 VND/USD thì hiện nay tỷ giá mới là khoảng 19.500 VND/USD. Tức là về mặt danh nghĩa, VND mất giá khoảng 95% so với USD trong vòng 17 năm qua.

Thế nhưng trên thực tế thì mức tăng này còn chưa đủ nhanh nếu tính lạm phát tương đối giữa VND và các ngoại tệ của các đối tác thương mại của Việt Nam.

² Hoàng Xuân Quế, Bàn về các công cụ của chính sách tiền tệ ở Việt Nam hiện nay, NXB Thống kê Hà Nội, 2004

Lạm phát ở Việt Nam trong nhiều giai đoạn là cao hơn so với lạm phát ở các nước đối tác thương mại.

Nghiên cứu của Nguyễn Trần Phúc – Nguyễn Đức Thọ (2009) đã chỉ ra sau khi đã điều chỉnh theo lạm phát tương đối, VND trên thực tế đã tăng giá nếu so mức năm 2007 với mức năm 1992. Điều này phản ánh một thực tế là VND cần phải được phá giá, kỳ vọng của thị trường về nhu cầu phải phá giá VND có vẻ như ăn khớp với các phân tích của giới kỹ thuật.³

Bài viết này chỉ xem xét tác động của việc phá giá tiền đồng của Việt Nam từ đầu năm 2009 đến nay (ngay sau cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu 2008).

Dưới tác động của cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu năm 2008, thương mại thế giới bị co hẹp, sản xuất, tiêu dùng cũng như đầu tư của các nước đều sụt giảm nghiêm trọng. Tuy không chịu ảnh hưởng trực tiếp từ cuộc khủng hoảng này nhưng các quốc gia tăng trưởng nhờ vào xuất khẩu như Việt Nam cũng bị ảnh hưởng nặng nề từ việc xuất khẩu thu hẹp, kiều hối, đầu tư nước ngoài đều giảm sút. Kết quả là, kinh tế Việt Nam đối mặt với tình trạng thâm hụt thương mại cũng như thâm hụt ngân sách, ngoại tệ khan hiếm và nhiều sức ép lên tiền đồng. Trước thực trạng đó, từ đầu năm 2009 tới nay, NHNN Việt Nam đã tiến hành phá giá tiền đồng ba lần, nhằm ổn định tiền tệ và khắc phục tình trạng khan hiếm ngoại tệ trên thị trường.

1. Làn điều chỉnh thứ nhất

1.1. Diễn biến

Ngày 25/11/2009, NHNN đã ban hành hai quyết định quan trọng liên quan đến chính sách tiền tệ. Theo đó, từ 01/12/2009 lãi suất cơ bản sẽ tăng lên 8%/năm (từ mức 7%/năm) và tỷ giá liên ngân hàng được nới rộng thêm 5,5%.

Cụ thể, mức tỷ giá USD/VND bình quân liên ngân hàng áp dụng cho ngày 26/11/2009 là 17.961 VND/USD, tăng gần 1,000 đồng (5,5%) từ mức 17.027 VND/USD. Đồng thời, NHNN cũng thu hẹp biên độ tỷ giá mới cho giao dịch mua

³ Trần Vinh Dự, Phá giá hay không phá giá đồng VND, <http://www.voanews.com>, 19/10/2009

bán giao ngay giữa USD và VND là +/- 3% từ ngày 26/11/2009, thay vì +/-5% như trước đây. Với các điều chỉnh này, mức tỷ giá sàn và trần tương ứng sẽ là 17.422 – 18.500 VND/USD.⁴

1.2. Mục đích

Động thái nâng tỷ giá này nhằm giúp giảm căng thẳng trên thị trường ngoại tệ. Chênh lệch giữa tỷ giá VND/USD chính thức và phi chính thức đã có lúc lên tới trên 2,000 đồng. Kể từ tháng 01/2009 tiền đồng đã mất giá 12% trên thị trường tự do, từ 17.500 VND/USD lên tới 19.700 VND/USD.

Nguyên nhân khiến tiền đồng mất giá là 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 đồng tiền của Việt Nam. Tuy nhiên, nhìn nhận một cách khách quan, việc căng thẳng 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 có thể kéo tỷ giá trên thị trường xuống (khi người bán ngoại tệ sẽ sẵn lòng hơn để bán, người mua có nhiều cơ hội hơn để tiếp cận nguồn ngoại tệ), giảm bớt tình trạng đô la hóa trong nền kinh tế. Ngoài ra, điều này cũng giúp giảm áp lực tăng giá hàng nhập khẩu khi tỷ giá ở mức hợp lý hơn, đồng thời góp phần kiềm chế lạm phát.

Liên quan đến thị trường chứng khoán (TTCK) và các doanh nghiệp, quyết định này có thể sẽ giúp nhiều ngân hàng “dễ thở” hơn trong vấn đề thanh khoản, khi kênh tín dụng trong hệ thống ngân hàng sẽ giảm bớt tình trạng ách tắc. Tỷ giá điều chỉnh về mức hợp lý cũng sẽ giúp cho các doanh nghiệp nhập khẩu bớt khó khăn hơn trong việc tiếp cận nguồn tiền thanh toán. Một điều quan trọng nữa là, quy mô thị trường ngoại tệ phi chính thức sẽ thu hẹp lại, giảm chi phí cho doanh nghiệp và nền kinh tế. Các doanh nghiệp xuất khẩu thuộc các lĩnh vực như thủy sản, cao su, dệt may, giày da, dầu khí... cũng sẽ được hưởng lợi, khi mà với tỷ giá cao hơn các mặt hàng xuất khẩu trở nên cạnh tranh hơn.

⁴ Hồ Bá Tình, Điều chỉnh lãi suất và tỷ giá: Ảnh hưởng ra sao đến thị trường?, Vietstock, 25/11/2009

Tuy nhiên, điều đáng quan tâm là chi phí vốn của các doanh nghiệp vay vốn bằng ngoại tệ sẽ tăng cao. Bên cạnh đó, giá trị nợ bằng ngoại tệ của Chính phủ cũng sẽ tăng mạnh. Vì vậy, ổn định tỷ giá ở mức phù hợp sẽ rất quan trọng. Đối với nhà đầu tư nước ngoài, việc ổn định tỷ giá có thể giúp họ tự tin hơn trong việc giải ngân trên TTCK.

2. Lần điều chỉnh thứ hai

2.1. Diễn biến

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 tỉ giá là +/-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.

2.2. Mục đích

Theo Ngân hàng Nhà nước, 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. Cùng với việc điều chỉnh tỉ giá giao dịch bình quân liên ngân hàng, NHNN cũng quy định mức lãi suất tiền gửi tối đa bằng đô la Mỹ của tổ chức kinh tế tại tổ chức tín dụng. Theo đó kể từ ngày 11/2/2010, mức lãi suất tiền gửi tối đa bằng USD của tổ chức kinh tế (trừ tổ chức tín dụng) tại các ngân hàng tối đa là 1,0%/năm. Hiện, lãi suất niêm yết cho tiền gửi bằng USD tại các ngân hàng dao động trong khoảng 2,3% - 4%/năm đối với ngân hàng thương mại nhà nước và 3,3% - 4,5%/năm đối với ngân hàng thương mại cổ phần.⁵

NHNN cho rằng việc tăng tỉ 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

⁵ Văn Lưu, NHNN tăng giá USD lên 18.544 đồng, <http://dddn.com.vn,12/02/2010>

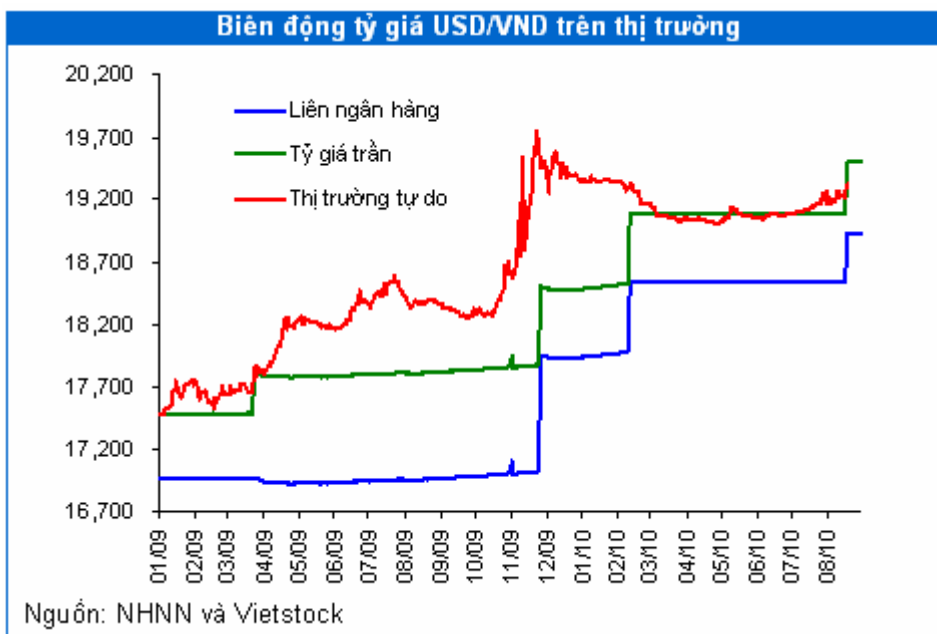
do quá cao, thường trên 1.000 VND/USD nên các doanh nghiệp xuất khẩu không muốn bán USD cho ngân hàng, dẫn đến tình trạng khan hiếm USD.

3. Làn điều chỉnh thứ ba

3.1. Diễn biến

Lần gần đây nhất, tháng 8/2010, NHNN đã 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 USD/VND có thể giao dịch sẽ tăng lên ở mức 19.500 VND/USD. Đây là đợt điều chỉnh thứ 2 trong năm 2010 và là đợt thứ 3 kể từ ngày 25/11/2009 NHNN điều chỉnh tỷ giá liên ngân hàng. Tính từ đầu năm 2010 đến nay, tỷ giá USD/VND đã được tăng tổng cộng thêm 5,27%.⁶



3.2. Mục đích

Bước đi này nhằm giảm sức ép lên tiền đồng trong hơn hai tháng qua 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. Thâm hụt thương mại hiện đang ở mức 7,44 tỷ USD hay 19,45% kim ngạch xuất khẩu trong 7 tháng đầu năm trong khi mục tiêu cả năm

⁶ Hồ Bá Tình, Bình luận động thái nâng tỷ giá USD/VND, Vietstock, 18/08/2010

là 20%. Dự trữ ngoại hối từ mức khá cao của 2008 khoảng 23 tỉ USD đã giảm xuống chỉ còn ở mức 7 tuần nhập khẩu theo IMF hay 9 tuần nhập khẩu theo Ngân hàng Nhà nước. Lấy số liệu nhập khẩu của 7 tháng (45,71 tỉ USD) và ước lượng 7 tuần nhập khẩu khoảng 11,4 tỉ USD, hay 9 tuần nhập khẩu cỡ 14,7 tỉ USD. Như thế từ điểm cao nhất 23 tỉ USD, dự trữ ngoại hối đã giảm cỡ hơn 10 tỉ USD. Đây là những áp lực không nhỏ đối với các nhà hoạch định chính sách. Chính vì lý do đó việc điều chỉnh tỉ giá nhằm giảm mức nhập siêu và tăng mức dự trữ ngoại hối là điều dễ hiểu.⁷

3.3. Đánh giá

Tuyên bố phá giá này được đưa ra tại thời điểm khi mà sức ép lạm phát đã giảm và 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. Nói cách khác, bằng việc thực hiện bài tập tỷ giá trước, NHNN sẽ có nhiều thời gian và nguồn lực để tập trung vào bài toán lạm phát từ nay đến cuối năm.⁸

Các nhà phân tích cho rằng, sự cố định tỷ giá đồng Việt Nam với đô la Mỹ trong suốt gần nửa năm qua đã khiến đồng Việt Nam bị định giá cao hơn đô la Mỹ tới trên 13%. Nếu cộng dồn cả những đợt điều chỉnh tỷ giá và mức lạm phát so sánh hai nước trong 3 năm qua, thì mức đắt đỏ thực tế của đồng Việt Nam so với đô la Mỹ còn cao hơn nhiều, kèm theo những hệ quả nhiều mặt của nó. Do đó, nhiều chuyên gia kinh tế cho rằng, đây có thể coi đó là quyết định hợp lý cả về thời điểm và mục tiêu, thể hiện ở những điểm sau đây:

Thứ nhất, về thời điểm, như đã nói ở trên, việc điều chỉnh tỷ giá diễn ra khi các sức ép lạm phát ở Việt Nam dường như đang giảm bớt, nhất là khi mức tăng chỉ số giá tiêu dùng (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 thế tác động của điều chỉnh tăng tỷ giá đối với gia tăng lạm phát được giảm thiểu.

Thứ hai, về mục tiêu, việc điều chỉnh tỷ giá lần này về cơ bản đã đạt được những mục tiêu đề ra:

⁷ Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỉ giá, Báo Lao động, 20/08/2010

⁸ TS. Quách Mạnh Hào, Việt Nam phá giá tiền đồng 2.09% và tác động đến TTCK, <http://stox.vn>, 18/08/2010

(i) Cải thiện cán cân thương mại: Thâm hụt thương mại 7 tháng đầu năm 2010 ở mức 7,44 tỷ USD, bằng 19,45% 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. 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 thể sản xuất thay thế.

Cụ thể, việc điều chỉnh này sẽ làm cho các nhà xuất khẩu Việt Nam được lợi và hàng nhập khẩu sẽ đắt hơn. Động thái này có tác dụng tích cực đối với những doanh nghiệp xuất khẩu mà có hàm lượng nguyên vật liệu nhập khẩu chiếm tỷ lệ thấp trong sản phẩm của mình như các doanh nghiệp xuất khẩu nông sản, thủy sản, cao su, khai khoáng, may mặc, đồ gỗ, dầu khí... Bên cạnh đó, các nhà xuất khẩu hàng hoá có hàm lượng nguyên vật liệu nhập khẩu cao trong sản phẩm của mình như điện tử-máy tính, dệt may, da giày,... tuy được lợi không nhiều nhưng vẫn có lợi khi hạch toán bằng đồng Việt Nam. Trong khi đó, các doanh nghiệp nhập khẩu như: 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 niêm yết và giao dịch thực tế. Nhờ đó, nguồn vốn ngoại tệ của các ngân hàng được cải thiện, tính thanh khoản ngoại tệ của các ngân hàng cũng được nâng cao.

Đặc biệt, sự điều chỉnh tỷ giá đã thu hẹp chênh lệch tỷ giá chính thức với tỷ giá trên thị trường tự do, từ đó góp phần cải thiện dự trữ ngoại hối của Việt Nam do NHNN không phải gia tăng bán đô la Mỹ theo tỷ giá thấp, giảm bớt kỳ vọng đầu cơ và cả hoạt động buôn bán vốn và ngoại tệ lòng vòng kiếm lời dựa trên chênh lệch giữa 2 tỷ giá.

Điều này còn giúp tăng cường tập trung và quản lý kinh doanh ngoại tệ trên thị trường có tổ chức. Đồng thời, 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 che giấu, hợp lý hóa các khoản mua đô la Mỹ 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 khôi 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.

(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 tỉ 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 ngân hàng Nhà nước, 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.⁹

Tuy nhiên, bên cạnh những mặt tích cực kể trên, việc điều chỉnh tỉ giá cũng có một số tác động tiêu cực cần phải xem xét.

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 giá nhiều mặt hàng còn phụ thuộc vào nguyên nhiên liệu nhập khẩu như sữa, sắt thép, đường kính, phân bón, thức ăn chăn nuôi gia súc... và giá hàng hóa có nguồn gốc từ nhập khẩu sẽ tăng. Việc tăng giá này sẽ gây áp lực lạm phát trong các tháng còn lại của năm. Tuy mức tăng chỉ số giá tiêu dùng trong 7 tháng đầu năm ở mức không quá cao nhưng đây là vấn đề không thể chủ quan.

Thứ hai, các khoản trả nợ tính bằng USD sẽ cần lượng tiền đồng Việt Nam nhiều hơn để trang trải lãi và trả 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.

Theo báo cáo gần đây của Ủy ban Tài chính – Ngân sách Quốc hội, đến cuối năm 2010, nợ quốc gia sẽ vào khoảng gần 45% GDP, tương đương với khoảng 750.000 tỉ đồng. Quyết toán ngân sách hằng năm của Bộ Tài chính cũng cho thấy vay nợ nước ngoài chiếm khoảng 18% bội chi ngân sách. Do vậy, tổng nợ quốc gia đối với nước ngoài sẽ vào khoảng hơn 18% x 750.000 tỉ = 135.000 tỉ đồng. Việc phá giá 2,1% cũng có nghĩa là gánh nặng nợ của VN đối với nước ngoài sẽ tăng thêm khoảng 2,1% x 130.000 tỉ đồng = 2.730 tỉ đồng.

Đương nhiên, sự điều chỉnh tỷ giá lần này cũng không tránh khỏi những hệ lụy, nhất là có thể tạo ra cái gọi là rủi ro tỷ giá trong hoạt động kinh doanh và tín dụng của những doanh nghiệp vay đồng Việt Nam lãi suất cao và phải nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào sản xuất...

Thứ ba, do giá trị gia tăng của các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam thường thấp, tức các hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam thường có hàm lượng nhập khẩu

⁹ Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỉ giá, Báo Lao động, 20/08/2010

cao, nên việc điều chỉnh tỉ giá chưa chắc đã giảm được mức nhập siêu như mong muốn.

Thực tế là, hàng hóa xuất khẩu có giá trị gia tăng thấp, phụ thuộc nhiều vào nguyên liệu nhập khẩu... khiến cho biện pháp phá giá tiền tệ gần như không có khả năng giải quyết bài toán nhập siêu tại Việt Nam. Việc hạ giá tiền đồng chỉ mang lại tác dụng trong bối cảnh bối cảnh lạm phát của nền kinh tế ở mức thấp. Điều này khó xảy ra tại Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

Bên cạnh đó, với cơ cấu hàng xuất khẩu hiện tại, Việt Nam cũng chưa chắc đã được lợi nếu đồng tiền tiếp tục mất giá. 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 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.¹⁰

Tầm ảnh hưởng hay tác động của tỉ 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.¹¹

III- Một số gợi ý chính sách

Giới phân tích cho hay tỷ giá USD/VND ở mức 19.100-19.300 VND/USD có thể là mức cân bằng của thị trường tại thời điểm hiện nay. Trong khi đó, mức cân bằng tỷ giá vào cuối năm 2010 có thể sẽ trong khoảng 19.300 – 19.350 VND/USD, thấp hơn mức tỷ giá trần hiện tại. Vì vậy, trong một vài tháng tới, áp lực tỷ giá vẫn còn, nhưng sẽ không lớn như năm 2009. Cán cân thanh toán năm 2010 của Việt Nam dự kiến sẽ thặng dư và các dòng tiền từ FDI, FPI, kiều hối và vay nợ đủ bù đắp cho thâm hụt tài khoản vãng lai. Trong 7 tháng đầu năm 2010, FDI giải ngân đạt 6,4 tỷ USD, kiều hối đạt 3,9 tỷ USD tăng 24,6% so với cùng kỳ, FPI ròng đạt

¹⁰ Nhật Minh, 'Phá giá tiền đồng chưa chắc đã giảm nhập siêu', <http://cafef.vn>, 31/08/2010

¹¹ Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỉ giá, Báo Lao động, 20/08/2010

hơn 300 triệu USD. Ngoài ra, cán cân thanh toán của Việt Nam còn được bù đắp từ nguồn vốn ODA và vay thương mại.

Trong thời gian tới, cần tiếp tục xu hướng điều hành linh hoạt tỷ giá theo các tín hiệu và nguyên tắc thị trường. Trong đó, lưu ý rằng, thực tế cho thấy cần tránh kỳ vọng đầu cơ gắn với xu hướng chỉ có điều chỉnh tăng một chiều tỷ giá và tăng với giá sốc, biên độ hẹp sau khi neo cố định tỷ giá kéo dài. Nói cách khác, việc điều chỉnh tỷ giá cần phải có lúc lên, lúc xuống (chứ không chỉ một chiều lên), thời gian ngắn và nhanh hơn, với mức điều chỉnh thấp hơn và biên độ giao dịch có thể rộng hơn... Có như vậy mới giảm bớt các cú sốc tỷ giá và những hệ lụy không mong muốn của việc điều chỉnh tỷ giá. Dưới đây là một số gợi ý trong việc điều hành chính sách tỷ giá:

Một là, không thể máy móc sao chép các mô hình kinh tế các nước khác trong khi điều kiện mỗi nước hoàn toàn khác nhau.

Các quốc gia phát triển như Mỹ, Đức,... có nền xuất khẩu dựa vào chất xám, công nghệ cao, hiện đại hay như Trung Quốc mặc dù có nền kinh tế sản xuất dựa vào sức lao động giá rẻ và tiêu tốn tài nguyên môi trường nhưng cũng có tỉ lệ nội địa hóa cao hơn Việt Nam rất nhiều (hàng công nghiệp chiếm tới 95% tổng lượng hàng xuất khẩu năm 2008¹²). Những nước này có thể muốn giữ chính sách đồng tiền yếu để hỗ trợ xuất khẩu và chính sách này của họ là hợp lý và có lợi bởi họ có tỉ lệ nội địa hóa cao. Nói cách khác, trong cùng một chính sách ‘đồng tiền yếu’ hỗ trợ xuất khẩu, các doanh nghiệp ở các nước mà có tỉ lệ nội địa hóa cao hơn sẽ có lợi hơn các doanh nghiệp ở các nước mà có tỉ lệ nội địa hóa thấp như Việt Nam.

Chính vì vậy, khi phải quyết định phá giá hay giảm giá đồng tiền VND (sử dụng chính sách “đồng tiền yếu”) để cứu thâm hụt ngân sách hay hỗ trợ xuất khẩu, nâng cao sức cạnh tranh hàng hóa để chiếm lĩnh thị trường quốc tế, hoặc chống nhập siêu cao, cần phải cân nhắc kỹ các mặt được và mất. Đặc biệt, cần phải tính được những tác động có thể xảy ra như giá tiêu dùng tăng nhanh, ảnh hưởng đến mọi tầng lớp xã hội nhất là tầng lớp lao động nghèo.¹³

¹² TBKTSG số 1-2010, trang 50

¹³ Cảnh Thái, Tác động của Chính sách 'Đồng tiền yếu', www.vnexpress.net, 06/01/2010

Bất ổn về tỉ giá sẽ khuyến khích doanh nghiệp và cá nhân có tâm lý găm giữ vàng, USD, bất động sản... để tránh bị mất giá tài sản. Không thể kêu gọi họ hy sinh quyền lợi riêng vì một mục đích chung chưa rõ ràng, cụ thể (ví dụ: tôi bán USD cho ngân hàng, liệu khi cần nhập hàng tôi có được mua USD với giá đó không hay ngân hàng vẫn ‘bắt’ doanh nghiệp tự mua USD từ ‘chợ đen’? Hơn nữa, người khác có hy sinh như tôi? Ai được hưởng lợi nhiều hơn?).

Hai là, việc quyết định điều chỉnh tăng hay giảm giá tiền đồng so sánh với một ngoại tệ nào đó, ở đây là USD – một ngoại tệ truyền thống mạnh nhất trên thế giới, phải nhìn vào cấu trúc hiện tại của nền kinh tế đất nước.

Tỉ lệ nội địa hóa tùy thuộc nhiều vào lĩnh vực, ngành nghề, chủng loại hàng hóa cũng như lợi thế so sánh của mỗi quốc gia như tài nguyên thiên nhiên (mỏ quặng, thủy hải sản, nông lâm sản...); cơ cấu dân số và chất lượng dân số lao động già, trẻ; trình độ giáo dục, khoa học công nghệ, phát minh sáng kiến, trình độ quản lý nhà nước và điều hành kinh tế vĩ mô – thượng tầng kiến trúc và hạ tầng cơ sở của chính sách và pháp luật, khả năng học hỏi, sáng tạo, rút kinh nghiệm và vượt khó trong điều hành doanh nghiệp; và các mối tương quan lịch sử, địa chính trị, kinh tế truyền thống của các quốc gia và khu vực.

Do vậy, trong quá trình điều hành tỷ giá cũng như tiến hành điều chỉnh tỷ giá, các nhà hoạch định chính sách cần xem xét các yếu tố sau:

- Tình trạng thâm hụt ngân sách (bội chi khoảng 5% năm 2008 và 6.9% năm 2009);

- Mức độ tăng trưởng tín dụng (tăng trưởng tín dụng hơn 40% liên tiếp trong 2 năm 2008 và 2009¹⁴),

- Tính hiệu quả trong đầu tư: đầu tư kém hiệu quả và thất thoát trong các dự án nguồn vốn nhà nước (các doanh nghiệp nhà nước làm ăn kém hiệu quả, thua lỗ và nhà nước phải tái đầu tư để cứu) hoặc vay ODA. Cần lưu ý là các quốc gia có khả năng tự chủ tài chính cao sẽ không cần phải vay ODA (hình thức vay ưu đãi lãi suất tương đối thấp, dài hạn và có điều kiện), ngay cả các quốc gia trong khu vực như Thái Lan, Indonesia, Malaysia... Bởi lẽ, với phép tính đơn giản là các dự án vay

¹⁴ Theo TBKTS số 1-2010, trang 12

ODA phải thuê chuyên gia của nước cho vay, trả lương cao; mua hàng hóa của nước cho vay ODA... Chỉ tính riêng những điều kiện đó thì các nước cho vay ODA đã lời vài chục phần trăm cho việc bán hàng hóa này. Thực chất đây có thể coi là một bài toán kinh doanh chứ không hẳn là viện trợ hay trợ giúp 100% và đây là gánh nặng phải trả trong tương lai con cháu chúng ta nếu chúng ta sử dụng vốn ODA phung phí, không hiệu quả, thất thoát, tham nhũng. Hơn nữa, việc điều chỉnh tỉ giá cũng có thể làm tăng gánh nặng nợ nước ngoài phải trả khi thanh toán bằng ngoại tệ.

- Mức độ an toàn của dự trữ ngoại tệ và dự trữ vàng;
- Mức độ nợ nước ngoài và lãi suất phải trả hàng năm.

Bên cạnh đó, chúng ta cần chú ý vấn đề tỉ lệ nội địa hóa trong các doanh nghiệp Việt Nam hiện tại cũng như tương lai.¹⁵ Bởi lẽ, nếu doanh nghiệp chỉ phải thanh toán hàng hóa bằng tiền đồng VND trong nước thì sẽ không phải chịu thiệt khi tỉ giá biến động và nếu *doanh nghiệp có tỉ lệ nội địa hóa càng cao sẽ có ưu thế lợi nhuận lớn hơn doanh nghiệp có tỉ lệ nội địa hóa thấp* khi Việt Nam giảm giá hay phá giá tiền đồng. Trên thực tế, hàng nhập khẩu của Việt Nam chủ yếu là những máy móc, nguyên liệu trong nước chưa sản xuất được, còn hàng xuất khẩu thì sức cạnh tranh không lại với hàng từ Trung Quốc, Ấn Độ. Chính vì vậy, khi phá giá tiền đồng, giá hàng hóa nhập khẩu là máy móc, nguyên vật liệu... (những hàng hóa Việt Nam không thể không nhập vì trong nước chưa sản xuất được) sẽ tăng cao, kéo theo giá hàng hóa sản xuất trong nước để tiêu dùng nội địa cũng như xuất khẩu tăng cao, tính cạnh tranh giảm, thị trường trong và ngoài nước đều bị thu hẹp.

Nên chăng các nhà điều hành kinh tế vĩ mô cần có các nghiên cứu sâu, các thông tin được lượng hóa đầy đủ, cụ thể như: lĩnh vực nào, ngành nghề nào, công ty nào sẽ được lợi hay chịu thiệt hại từ biến động tỉ giá tăng hay giảm? Việc dự báo trước sẽ giúp phòng tránh các tác động xấu trên thị trường.

Ba là, Nhà nước nên có một lộ trình rõ ràng giúp đồng tiền Việt Nam có khả năng chuyển đổi tự do với các đồng tiền phổ biến khác trên thế giới.

¹⁵ Cảnh Thái, Tác động của Chính sách 'Đồng tiền yếu', www.vnexpress.net, 06/01/2010

Đây cũng là một nội dung quan trọng của hội nhập với nền kinh tế thế giới. Trên bình diện quốc tế, một quốc gia có đồng tiền chưa chuyển đổi tự do được (tức là chưa thể chuyển đổi sang ngoại tệ ở bên ngoài phạm vi lãnh thổ quốc gia) sẽ gặp rất nhiều bất lợi trong thương mại quốc tế cũng như uy tín và thương hiệu của đất nước. Chẳng hạn, doanh nghiệp không thể thương thảo hợp đồng mua hàng và thanh toán bằng VND. Không chỉ thế, chúng ta cũng tự đánh mất khả năng sử dụng ‘*bàn tay vô hình*’ của thị trường để điều chỉnh chính sách tỉ giá. Các thay đổi chính sách tỉ giá liên tục, mang tính chủ quan hoặc thiếu kinh nghiệm, chạy sau biến động thị trường sẽ làm mất uy tín về khả năng điều hành kinh tế vĩ mô sẽ tạo một tâm lý không tốt cho cả người mua, người bán và các thương vụ hợp tác làm ăn từ nhỏ tới lớn, cho tới hợp tác ở qui mô quốc tế khu vực và thế giới. Trên thực tế thời gian qua, chỉ số năng lực cạnh tranh của Việt Nam năm 2009 đã tụt hạng từ 68/131 giai đoạn 2007-2008 xuống 70/134 giai đoạn 2008-2009 và tiếp tục giảm xuống hạng 75/133 giai đoạn 2009-2010. Nguyên nhân chủ yếu là do yếu tố về ổn định kinh tế vĩ mô, bị tụt sâu 42 bậc, từ 70 xuống 112.¹⁶

¹⁶ Theo TBKTSG số 1-2010, trang 11

Tài liệu tham khảo

1. Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỉ giá, Báo Lao động, 20/08/2010
2. Trần Vinh Dự, Phá giá hay không phá giá đồng VND, <http://www.voanews.com>, 19/10/2009
3. Quách Mạnh Hào, Việt Nam phá giá tiền đồng 2.09% và tác động đến TTCK, <http://stox.vn>, 18/08/2010
4. Đức Hoàng, Phá giá tiền tệ - những điều kiện cần thiết <http://www.taichinh24h.com>, 24/05/2009
5. Vân Lưu, NHNN tăng giá USD lên 18.544 đồng, <http://dddn.com.vn>, 12/02/2010
6. Nhật Minh, Phá giá tiền đồng chưa chắc đã giảm nhập siêu, <http://cafef.vn>, 31/08/2010
7. Nguyễn Minh Phong, Vì sao cần tăng tỷ giá USD/VND lúc này?, Thời báo Kinh tế Sài Gòn online, 23/08/2010
8. Hoàng Xuân Quế, Bàn về các công cụ của chính sách tiền tệ ở Việt Nam hiện nay, NXB Thống kê Hà Nội, 2004
9. Cảnh Thái, Tác động của Chính sách 'Đồng tiền yếu', www.vnexpress.net, 06/01/2010
10. Hồ Bá Tình, Bình luận động thái nâng tỷ giá USD/VND, Vietstock, 18/08/2010
11. Hồ Bá Tình, Điều chỉnh lãi suất và tỷ giá: Ảnh hưởng ra sao đến thị trường?, Vietstock, 25/11/2009