

LẠM PHÁT VÀ TĂNG GIÁ ĐỒNG TIỀN: NHỮNG VẤN ĐỀ LIÊN QUAN

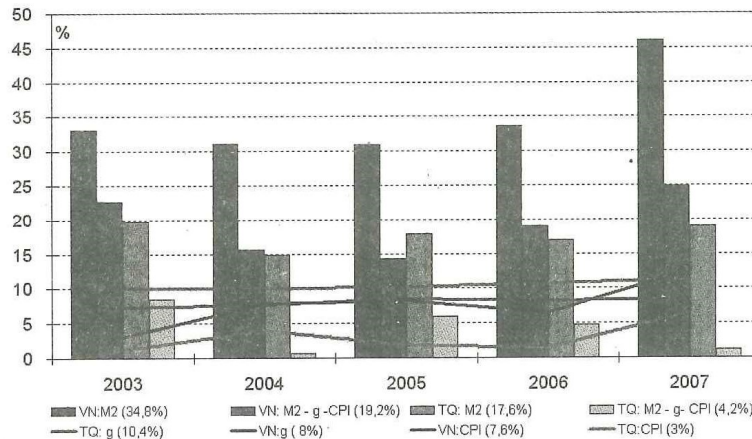
HUỶNH THẾ DU *

Chưa bao giờ Việt Nam lại phải đối mặt với tình thế tiến thoái lưỡng nan như hiện nay, lạm phát cao và đồng tiền đang phải chịu sức ép tăng giá rất lớn. Nếu không chấp nhận nâng giá đồng tiền thì không biết phải ứng phó như thế nào với lạm phát, với dòng vốn chảy vào, ngược lại, nếu nâng giá đồng tiền thì ảnh hưởng đến xuất khẩu, làm trầm trọng thêm cán cân ngoại thương. Tại sao Việt Nam lại rơi vào tình cảnh như vậy và cần phải làm gì để giảm thiểu những tác động tiêu cực là vấn đề sẽ được đề cập trong bài viết này.

1. Lạm phát chủ yếu là do yếu tố tiền tệ

Cho dù có phân tích từ yếu tố nào đi chăng nữa (cầu kéo hay chi phí đẩy), theo tác giả bài viết này thì lạm phát ở Việt Nam chủ yếu là do yếu tố tiền tệ. Cụ thể là việc điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam vẫn đang dựa vào cơ sở tiền. Chính sách này thường bị động, khó kiểm soát lạm phát và dễ xảy ra tình trạng đồng tiền mất giá ngầm, thâm hụt cán cân vãng lai, tiềm ẩn cho khủng hoảng tài chính tiền tệ. Thực tế điều này đang xảy ra.

Hình 1: Tăng trưởng kinh tế (g), tăng cung tiền (M2) và lạm phát (CPI) ở VN&TQ^(1,2)



Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ WDI, NHNNVN, PBOC. Số trong ngoặc () là trung bình 5 năm

Trên thực tế, Trung Quốc cũng đang sử dụng công cụ khối lượng tiền tệ và cũng phải chịu áp lực lạm phát rất lớn, nhưng nhìn vào chi tiết sẽ thấy cách thức điều hành của họ có thể hợp lý hơn Việt Nam. Cụ thể trong khoảng hai thập niên gần đây, Trung Quốc đạt được tốc độ tăng trưởng kinh tế bình quân gần 10%, tốc độ tăng cung tiền bình quân là 22% và lạm phát bình quân khoảng 5,5% (nếu loại trừ biến động của những năm đầu thập niên 1990 thì mức lạm phát rất thấp), trong khi ở Việt Nam, cũng trong khoảng thời gian tương tự, tốc độ

* Giảng viên Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright

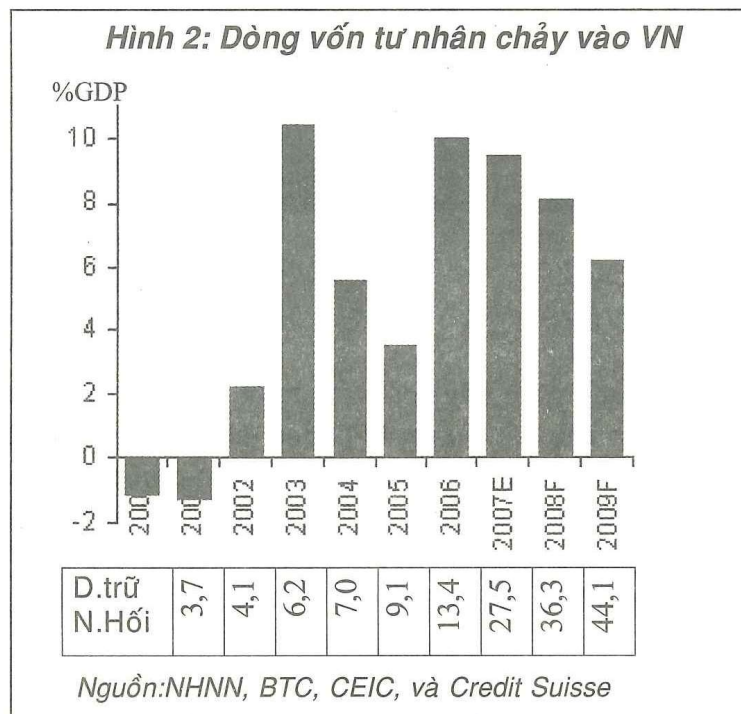
tăng trưởng kinh tế bình quân chỉ vào khoảng 7,5%, nhưng tốc độ tăng cung tiền gần 30%. Đặc biệt, giai đoạn 2003-2007, tốc độ tăng cung tiền của Việt Nam cao hơn hẳn, chênh lệch giữa tăng cung tiền so với tốc độ tăng trưởng và lạm phát (M2-g-CPI) lên đến 19,2% đã tạo ra áp lực lạm phát rất lớn. Trên thực tế, lạm phát đang bùng phát và trở thành vấn đề hết sức đau đầu đối với Việt Nam.

Một trong những yếu tố làm cho cung tiền tăng cao dẫn đến lạm phát là do chính sách gấn chặt đồng Việt Nam với đồng đô la Mỹ khi dòng vốn chảy vào tăng đột biến và sự yếu đi của đồng đô la Mỹ sẽ được phân tích ở phần dưới đây.

2. Tại sao áp lực tăng giá tiền đồng ngày càng cao?

Trong một thời gian khá dài, Việt Nam có vẻ rất thành công trong chính sách điều hành tỷ giá với việc để cho đồng Việt Nam mất giá nhẹ so với đồng đô la Mỹ, nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho xuất khẩu. Mọi chuyện đã khá ổn thỏa trong một thời gian dài cho dù tài khoản vốn đã khá tự do và thâm hụt thương mại kéo dài nhưng nhờ nguồn kiều hối, FDI và nợ vay ODA nên trong nhiều năm dòng vốn ra và dòng vốn vào tương đối cân bằng. Điều này đã làm cho việc điều hành chính sách tiền tệ không phải đối mặt với những thách thức lớn từ bên ngoài. Tuy nhiên, câu chuyện đã hoàn toàn khác khi dòng vốn đầu tư gián tiếp dồn dập đổ vào cộng với những biến động thất thường của giá một số mặt hàng trên thế giới.

Hình 2 cho thấy khi dòng vốn đầu tư tư nhân tăng đột biến sẽ tác động lên tỷ giá một thời gian sau đó. Năm 2003 với một lượng vốn bằng hơn 10% GDP đổ vào đã tác động đến tỷ giá vào đầu năm 2004 và điều này đặc biệt rõ khi năm 2006 và 2007 với khoảng 15 tỷ đô la chảy vào đã tạo áp lực rất lớn lên tỷ giá và đến thời điểm hiện nay, hầu như không còn giải pháp nào khác ngoài việc chấp nhận tăng giá đồng tiền. Nếu dự báo của Credit Suisse là đúng thì trong hai năm tới một khối lượng tiền tương tự như hai năm qua sẽ chảy vào Việt Nam làm cho áp lực tăng giá đồng tiền cao hơn nữa (xem hình 3).

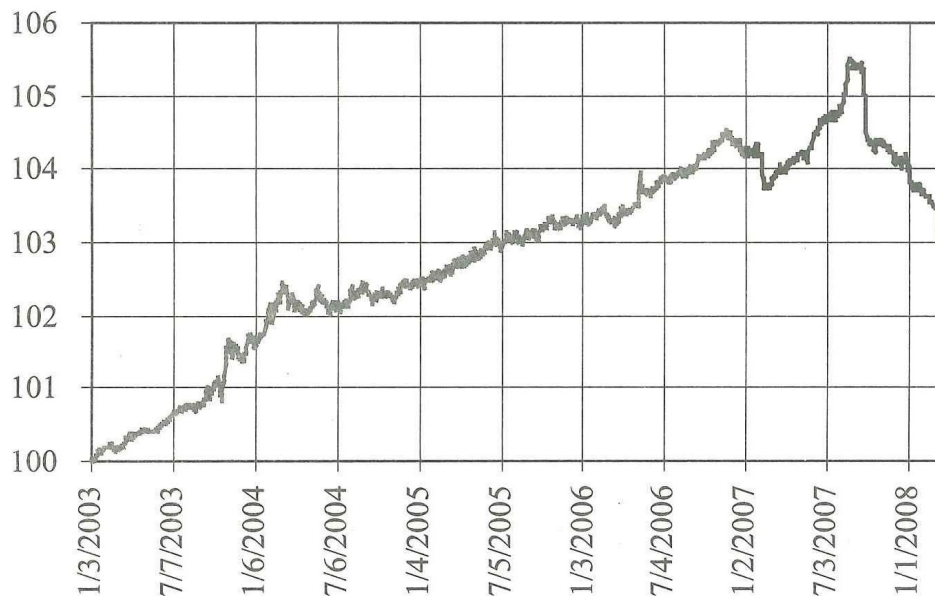


Số liệu được sử dụng phổ biến trong thời gian gần đây là năm 2007, Ngân hàng Nhà nước đã mua vào khoảng 10 tỷ đô la cho kho dự trữ ngoại hối của Việt Nam. Tuy nhiên, trong tài liệu mà Credit Suisse vừa mới công bố thì tổng dự trữ ngoại hối của Việt Nam đến hết năm 2007 lên đến 27,5 tỷ đô la, tăng gần gấp đôi so với năm 2006. Như vậy, một lượng tiền đồng rất lớn đã được đem ra lưu thông trong năm 2007 vừa qua.

3. Trên thực tế đồng tiền đã tăng giá

Triển khai gói hành động của Chính phủ về kiểm chế lạm phát, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã nâng biên độ giao dịch tỷ giá lên 1%. Ngày 12/03/2008, tỷ giá NHNN công bố là 16.020 thì các ngân hàng thương mại đồng loạt niêm yết tỷ giá mua và bán ở mức sàn bằng 15.861. Tuy nhiên, một khoản phụ trội được gọi là phí quản lý hay kiểm đếm tiền tệ

Hình 3: Diễn biến tỷ giá VND so với USD



Nguồn: Reuter

khoảng 500 đồng được cộng thêm cho mỗi đô la làm cho tỷ giá thực tế các ngân hàng mua vào thấp hơn mức sàn quy định của NHNN khoảng 3% (đây cũng là tỷ giá giao dịch trên thị trường tự do). Mức chênh lệch có xu hướng gia tăng nếu tỷ giá công bố vẫn được giữ quanh 16.000 và không nới rộng biên độ thêm 1% như chỉ đạo của Chính phủ. Hình 4 cho thấy mức chênh lệch (theo chiều ngược lại) giữa tỷ giá chính thức và thị trường tự do đã quay trở lại năm 1991 tính về tỷ lệ và năm 1990 tính về mức tuyệt đối. Xét về một góc độ nào đó chính sách điều hành tỷ giá có vẻ như đang có bước lùi.

Như vậy, cho dù có vòng cương tỏa của NHNN, thì tỷ giá vẫn dựa vào cung cầu thực tế. Điều đáng lưu ý ở đây là sự chênh lệch lớn giữa hai loại tỷ giá nêu trên sẽ là mảnh đất màu mỡ cho rất nhiều tiêu cực. Câu chuyện lúc này là cần phải có chính sách tỷ giá để nó phản ánh đúng thực tế nhằm nâng cao hiệu quả trong việc thực thi chính sách vĩ mô.

4. Đồng tiền tăng giá, hai điều tích cực

Việc nới rộng biên độ dao động tỷ giá theo hướng chấp nhận tiền đồng tăng giá với

đồng đô la sẽ như một mũi tên bắn trúng hai đích vì nó vừa làm giảm áp lực lạm phát cũng như hạn chế nhiều hơn dòng vốn từ bên ngoài chảy vào. Thứ nhất, áp lực tăng giá sẽ bớt căng thẳng do hàng hóa xuất khẩu sẽ đắt hơn và hàng hóa nhập khẩu sẽ rẻ hơn nên hàng hóa sẽ tăng nhiều hơn làm giảm bất cân đối tiền - hàng trong nền kinh tế. Với kim ngạch nhập khẩu dự kiến khoảng 80 tỷ đô la, nếu tiền đồng tăng giá 5% thì chi phí nhập khẩu sẽ giảm 64.000 tỷ đồng, tương đương 4,7% GDP ước tính cho năm 2008, một mức giảm chi phí đáng kể. Thứ hai, áp lực dòng vốn bên ngoài cũng sẽ giảm do suất sinh lợi sẽ thấp hơn, trong khi rủi ro lại cao hơn vì nếu tỷ giá linh hoạt hơn và phản ánh đúng cung cầu sẽ đặt các nhà đầu tư nước ngoài trước rủi ro không biết tiền đồng sẽ tăng hay giảm giá (trên thực tế, nếu để tỷ giá về đúng cân bằng cung cầu thì xu hướng tiền đồng mất giá sẽ cao hơn), do vậy họ phải thận trọng hơn khi chuyển tiền vào. Hơn thế, việc áp dụng biên độ dao động tỷ giá linh hoạt hơn sẽ giảm thiểu được rất nhiều cú sốc so với giải pháp phá giá đột ngột, một trong những yếu tố chính gây ra khủng hoảng cách đây hơn 10 năm ở các nước Đông và Đông Nam Á. Tuy nhiên, điều cần lưu ý là việc đồng tiền tăng giá là điều không thể cưỡng lại, nhưng nếu không giảm thiểu áp lực này và khi một lượng vốn quá nhiều chảy vào thì Việt Nam khó tránh khỏi những rắc rối khi dòng tiền chảy ngược với những rắc rối kèm theo nó.

5. Xuất khẩu không quá bi đát như nhiều người nghĩ

Tác hại lớn nhất khi đồng tiền tăng giá là gây bất lợi cho xuất khẩu làm cho thâm hụt thương mại gia tăng. Tuy nhiên, phải công bằng mà nói, ảnh hưởng của việc đồng tiền tăng giá không đến nỗi quá mức như nhiều người đang than thở.

Giả sử đồng tiền tăng giá 5% thì khi quy ra tiền đồng của gần 60 tỷ đô la xuất khẩu theo kế hoạch năm 2008 thì doanh thu sẽ giảm khoảng 48.000 tỷ đồng, tương đương 3,5% GDP, đây là một số tiền lớn. Tuy nhiên, nếu khoảng 50% giá trị xuất khẩu là nguyên liệu đầu vào từ nhập khẩu thì mức giảm sút thu nhập chỉ còn một nửa con số trên. Nếu tính các mặt hàng xuất khẩu thâm dụng lao động chính như dệt may, da giày... với hơn 70% cơ cấu giá thành là nhập khẩu thì mức giảm sút thu nhập do tỷ giá chỉ là 1,5%. Đó là chưa kể với giá nhập khẩu rẻ hơn sẽ làm lạm phát giảm thiểu và áp lực tăng giá nhân công và các sản phẩm trong nước sẽ ít hơn. Ngoài ra, trong thời gian vừa qua nhiều mặt hàng xuất khẩu chủ lực có giá tăng vọt như: gạo tăng 50%, cà phê, hồ tiêu tăng gấp hai lần so với cùng kỳ năm ngoái, giá cao su tăng 30% trong hai tháng đầu năm, dầu thô tăng từng ngày, mức tăng cao hơn rất nhiều so với lạm phát và đồng tiền tăng giá.

Thực ra, xuất khẩu có thể bị ảnh hưởng bởi những yếu tố khác nhiều hơn là tỷ giá hối đoái. Số liệu thống kê cho thấy trong năm 2007, loại trừ Hồng Kông, đồng tiền của 7/8 đối tác xuất nhập khẩu chính của Việt Nam ở Đông và Đông Nam Á gồm: Trung Quốc, Singapore, Đài Loan, Nhật Bản, Hàn Quốc, Thái Lan, Malaysia đều tăng giá so với đồng đô la từ 2-4%, trong khi tiền đồng dường như không có sự thay đổi so với đồng đô la, nhưng nhập khẩu mà phần lớn từ các nền kinh tế nêu trên lại gia tăng đột biến. Thêm vào đó, nếu quan sát số liệu về xuất nhập khẩu và sự thay đổi tỷ giá giữa đồng Việt Nam và đồng tiền của 8 nền kinh tế nêu trên (hình 5) thì sẽ thấy rõ điều này hơn.

Cho dù đồng tiền Việt Nam giảm giá so với đồng tiền của 8 nền kinh tế nêu trên bình quân mỗi năm lên đến 4%, nhưng thâm hụt thương mại hai chiều ngày càng gia tăng. Năm 2001, thâm hụt mậu dịch so với xuất khẩu chỉ là 103%, đến năm 2006 lên đến 131%. Trong chuỗi dữ liệu 5 năm cho thấy vào năm 2005, đồng Việt Nam tăng giá so với đồng tiền của 8

nước. Về nguyên tắc sẽ có lợi cho nhập khẩu và bất lợi cho xuất khẩu. Tuy nhiên, số liệu thực tế cho thấy vào năm này, nhập khẩu giảm nhiều hơn xuất khẩu. Những con số trên cho thấy, việc duy trì chính sách giảm nhẹ tỷ giá đồng tiền dường như không có tác động nhiều đến hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam.

Hình 5: Cán cân thương mại và tỷ giá hối đoái của Việt Nam so với các nước

Chỉ tiêu	2002	2003	2004	2005	2006	BQ
XK đến 8 nước/Tổng XK	42,6%	40,8%	41,3%	41,1%	35,8%	39,7%
NK từ 8 nước/Tổng NK	73,2%	70,2%	71,9%	74,0%	73,5%	72,7%
Thâm hụt mậu dịch so với XK	-103%	-116%	-110%	-104%	-131%	-114%
Tăng trưởng xuất khẩu	-0,6%	15,4%	33,3%	21,7%	7,1%	14,8%
Tăng trưởng nhập khẩu	20,8%	22,8%	29,5%	18,5%	21,3%	22,5%
Thay đổi tỷ giá BQ trọng số XK	6,5%	4,6%	5,2%	-1,4%	5,9%	4,0%
Thay đổi tỷ giá BQ trọng số NK	6,8%	6,2%	3,9%	-3,1%	3,8%	3,5%
Thay đổi tỷ giá BQ đơn giản	5,5%	4,2%	4,8%	-1,7%	6,1%	3,7%

Nguồn: Tổng cục thống kê, Reuter và tính toán của tác giả

Nguyên nhân của vấn đề có thể là do nhiều mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam phụ thuộc vào các hàng hóa nhập khẩu (kể cả các sản phẩm nông nghiệp, thủy sản và dầu thô). Nếu hàng nhập khẩu đắt thì hàng xuất khẩu cũng đắt theo và lợi thế của việc giảm giá đồng tiền sẽ bị loại trừ rất nhiều. Một ví dụ là gần đây ở Úc, khi được hỏi về tác động của việc đồng đô la Úc lên giá so với đồng đô la Mỹ, các nhà xuất khẩu của Úc cho rằng họ không lo ngại là sẽ gặp phải những tác động tiêu cực, vì nguyên vật liệu nhập khẩu sẽ rẻ hơn. Thực ra chỉ có những mặt hàng xuất khẩu thuần túy mới bị ảnh hưởng. Một bằng chứng khác là cho dù đồng bạc Thái Lan (bath) đã lên giá 22% với đồng đô la nhưng xuất khẩu tháng 01-2008 của nước này vẫn tăng 33,6% so với cùng kỳ năm ngoái.⁽³⁾

Cần có những nghiên cứu cẩn thận hơn để làm sáng tỏ vấn đề, nhưng số liệu sơ bộ cho thấy dường như xuất nhập khẩu của Việt Nam phụ thuộc vào những vấn đề nội tại mà nói một cách cụ thể chính là sức cạnh tranh của các doanh nghiệp, các ngành nói riêng, nền kinh tế nói chung hơn là tỷ giá hối đoái.

Người viết hoàn toàn không có ý phủ nhận khó khăn của hoạt động xuất khẩu, thậm chí là ngược lại. Tuy nhiên, trong bối cảnh cả nước đang phải đối mặt với tình thế tiến thoái lưỡng nan, ai cũng kêu ca sẽ làm cho tình hình khó khăn hơn. Vấn đề cần làm là nên có những tính toán, phân tích cụ thể, khách quan và khoa học về cái được cái mất của từng ngành, từng đơn vị gắn với bối cảnh chung của đất nước để đưa ra cách giải quyết trên cơ sở lợi ích toàn cục. Nếu không, khi tình hình xấu hơn thì gần như tất cả đều thiệt.

6. Một vấn đề khác

Diễn biến thất thường của lãi suất huy động ngoại tệ trong thời gian gần đây là điều đáng báo động. Trong khi FED liên tục cắt giảm lãi suất và nền kinh tế đang thừa đô la thì một số ngân hàng trong nước lại tăng lãi suất huy động đồng tiền này. Thoạt nhìn có vẻ phi lý nhưng khi phân tích sẽ thấy rằng các ngân hàng có lý của họ. Tuy nền kinh tế thừa ngoại tệ, nhưng không phải ngân hàng nào cũng có đô la và họ cũng không thể dùng tiền đồng để

mua ngoại tệ vì rủi ro rất lớn về lãi suất khi mà mức chênh lệch lãi suất tiền đồng và đô la rất cao và người vay thì muốn vay bằng đô la vì có lợi hơn so với vay tiền đồng và những người có đô la trong nước đang muốn chuyển sang tiền đồng để có lợi hơn. Trong bối cảnh như vậy, các ngân hàng không có ngoại tệ không còn cách nào khác là tăng lãi suất huy động để thu hút nguồn vốn.

Câu chuyện không có gì đáng quan tâm nếu dòng vốn ra vào Việt Nam còn được kiểm soát chặt. Hiện tại tài khoản vốn (nhất là dòng vốn vào) hầu như đã được tự do, do vậy, việc lãi suất đô la tăng giá có thể gây ra rất nhiều rắc rối. Lãi suất đồng đô la trên thị trường thế giới chỉ khoảng vài ba phần trăm, trong khi lãi suất huy động trong nước đã là 6,5%, một mức chênh lệch đáng kể để dòng vốn tiếp tục chảy mạnh vào Việt Nam do rủi ro tỷ giá được loại. Lúc này, tình trạng vay vốn trá hình để tài trợ cho thâm hụt thương mại rất dễ xảy ra thông qua tiền gửi của các nhà đầu tư nước ngoài tại các ngân hàng trong nước. Câu chuyện sẽ không khác các nước Đông và Đông Nam Á cho lắm vì các khoản vay thương mại chính thức gây rắc rối cho họ. Ở Việt Nam thì đó có thể là những khoản vay trá hình.

Tóm lại, những động thái của lãi suất ngoại tệ đang xuất hiện gần đây là điều hết sức lưu ý. Trong bối cảnh hiện tại, để tránh những rắc rối xảy ra, cách tốt nhất là tìm cách tránh hiện tượng cho vay trá hình có khả năng xảy ra mà cụ thể là hạn chế càng nhiều càng tốt dòng vốn đầu tư đang chảy vào Việt Nam với những chính sách cụ thể sẽ được nêu trong phần giải pháp ở sau.

7. Trục trặc nằm ở đâu?

Với những gì đã và đang xảy ra, có lẽ trục trặc hoàn toàn không đơn thuần là do đồng tiền lên giá, do chính sách thắt chặt tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước mà còn từ những nguyên nhân dưới đây:

Sự không nhất quán trong chính sách: Nguyên nhân chính làm cho tiền đồng tăng giá là do có quá nhiều ngoại tệ đổ vào Việt Nam (không phải do các nhà xuất khẩu mang về mà do dòng vốn gián tiếp của các quỹ đầu tư theo kiểu đầu cơ hay đánh quả mà người ta đã đặt cho cái tên hết sức mỹ miều – hedge fund - quỹ phòng ngừa rủi ro). Để giảm sức ép tăng giá đồng tiền chỉ có cách là giảm bớt dòng tiền chảy vào mà cụ thể là hạn chế càng nhiều càng tốt dòng vốn đầu tư gián tiếp. Trong khi NHNN không biết xoay sở ra sao với tình trạng dư thừa ngoại tệ thì những chính sách ưu ái cho dòng vốn gián tiếp được thực hiện một cách hồ hởi đang làm cho vấn đề trở nên phức tạp hơn.

Phải chăng có sự phân biệt đối xử? Có gì đó không ổn khi mà ngoại tệ có được từ xuất khẩu lại gặp khó khăn khi đổi ra tiền đồng phục vụ cho hoạt động kinh doanh tạo ra những đồng xuất khẩu tiếp theo nhằm đảm bảo đạt được mục tiêu tăng trưởng 25%, cũng như không mấy ai quan tâm đến tốc độ giải ngân rùa bò của mấy chục tỷ đô la vốn đầu tư trực tiếp đã đăng ký, những đồng tiền góp sức khai thác tiềm năng tạo ra của cải cho đất nước, trong khi ngoại tệ của dòng vốn gián tiếp lại được chỉ đạo mua.⁽⁴⁾ Trong bất kỳ tình huống nào thì hai đối tượng đầu tiên cũng cần được ưu ái hơn và khi lạm phát cao, việc tháo gỡ khó khăn cho khu vực sản xuất thực nhằm tạo ra nhiều hàng hóa hơn mới là biện pháp căn cơ, trong khi những tác động vào nền kinh tế tiền tệ chỉ có tác dụng nhất thời.

Nhiều người té nước theo mưa? Chắc nhiều người sẽ chia sẻ với chủ tọa cuộc họp gặp gỡ giữa các cơ quan của chính phủ với các nhà xuất khẩu cuối tuần qua. Ai cũng kêu khổ.

Điều này cũng dễ hiểu vì các nhà xuất khẩu thừa biết rằng không ai có thể tính toán được con số thuyết phục về thiệt hại của mỗi ngành hàng nói riêng hay cả nền kinh tế nói chung khi tỷ giá thay đổi, lạm phát cao để đưa ra những chính sách hợp lý. Nếu Bộ Công thương tính được một ngành nào đó thiệt hại do tỷ giá và lạm phát là A, nhưng các chính sách và yếu tố khác đã góp phần bù đắp số B, còn lại chỉ là số C nhỏ hơn rất nhiều so với A và nằm trong khả năng chịu đựng của ngành, cũng như giải thích được tại sao khi được hỏi về tác động của việc đồng đô la Úc lên giá so với đồng đô la Mỹ, các nhà xuất khẩu Úc cho rằng họ không lo ngại là sẽ gặp phải những tác động tiêu cực vì nguyên vật liệu nhập khẩu sẽ rẻ hơn, hay cho dù trong vòng một năm, đồng bath đã lên giá 22% so với đồng đô-la, nhưng xuất khẩu tháng 01-2008 của nước Thái Lan vẫn tăng 33,6% so với cùng kỳ năm ngoái thì ít ai mang con số A ra để kêu ca như hiện nay. Không ai biết chính xác con số thực thì không tội gì mà không mang con số lớn nhất, khó khăn nhất đi kêu vì như vậy sẽ hoặc được hoặc chẳng mất gì.

Bảo bọc quá lâu: Một nguyên nhân nữa khiến các nhà xuất khẩu chới với là do trong một thời gian dài tỷ giá được giữ gần như cố định theo hướng giảm giá mỗi năm một vài phần trăm làm cho khả năng phòng vệ bị triệt tiêu đến khi tình thế thay đổi thì khả năng chống đỡ rất kém. Câu chuyện tương tự cũng đã xảy ra ở Thụy Điển. Giáo sư Ari Kokko thuộc Trường Kinh tế Stockhom cho biết, việc Thụy Điển áp dụng chính sách phá giá đồng tiền theo chu kỳ để hỗ trợ cho xuất khẩu đã làm cho các nhà xuất khẩu không muốn cải tiến công nghệ, nâng cao hiệu quả hoạt động mà chỉ trông chờ vào chính sách của nhà nước. Kết quả là năng lực cạnh tranh của nước này bị giảm sút.

8. Giải pháp

Trong tình hình hiện nay, việc áp dụng những chính sách cường lại dòng chảy của thị trường có lẽ không còn phù hợp. Chấp nhận tăng giá đồng tiền với một biên độ giao dịch tỷ giá linh hoạt hơn có lẽ là giải pháp ít tổn kém hơn cả. Tuy nhiên cần phải có những giải pháp kèm theo để việc thực thi chính sách này ít tổn kém nhất mà trước mắt cần (1) giảm thiểu khó khăn và tổn thất cho khu vực sản xuất, nhất là xuất khẩu; (2) giảm thiểu áp lực tăng giá đồng tiền bằng cách tiếp tục mua vào ngoại tệ và hạn chế dòng vốn gián tiếp chảy vào càng nhiều càng tốt. Dài hạn hơn một chút cần (1) tính toán được mất cụ thể của từng tác động, từng chính sách để làm cơ sở cho việc đưa ra những chính sách phù hợp, tránh sự kể khổ của các đối tượng liên quan, và (2) dựa vào những ngành có lợi thế để nâng cao khả năng cạnh tranh.

8.1. Giảm thiểu khó khăn và tổn thất cho khu vực sản xuất, nhất là xuất khẩu

Câu chuyện lúc này là phải khơi thông ngay vướng mắc của việc chuyển đổi ngoại tệ cũng như đưa ra các chính sách nhằm giảm bớt khó khăn cho các nhà xuất khẩu. Tuy nhiên, cái khó của Việt Nam là nếu có vấn bản chỉ đạo các ngân hàng mua ngoại tệ của các nhà xuất khẩu thì sẽ vi phạm các cam kết WTO, nhưng không mua cũng không được.

Việc tìm kiếm cách thức vận dụng các cam kết WTO không dễ dàng chút nào, cần phải có những người am hiểu về pháp lý và các yếu tố liên quan để nghĩ ra cách nào đó. Tuy nhiên, những cách thức như: kéo dài thời hạn những khoản phải nộp ngân sách, nhanh chóng hoàn trả các khoản doanh nghiệp được hưởng, áp dụng chính sách về tỷ giá, tín dụng, mua ngoại tệ một cách linh hoạt và uyển chuyển sẽ là những việc làm hữu ích và hoàn toàn nằm trong tầm tay của chúng ta. Tuy nhiên điều này cần phải làm thật khéo chứ không thể sử dụng

những chỉ đạo, những mệnh lệnh hành chính lộ liễu vì bây giờ chẳng ai nói gì, nhưng khi có tranh chấp chúng sẽ là những chứng cứ bất lợi cho Việt Nam.

8.2. Giảm thiểu áp lực tăng giá đồng tiền

Nâng giá đồng tiền là việc không thể cưỡng lại vì chẳng ai có thể đi ngược dòng chảy của thị trường. Việc làm khả dĩ nhất đối với Việt Nam lúc này là giảm bớt áp lực tăng giá tiền đồng bằng hai giải pháp kết hợp là (1) tiếp tục mua vào ngoại tệ và (2) giảm thiểu dòng vốn chảy vào càng nhiều càng tốt.

Tiếp tục mua vào ngoại tệ: Cho dù ở tình thế rất khó khăn, nhưng trong bối cảnh hiện tại, NHNN vẫn nên tiếp tục mua vào ngoại tệ đi kèm với những giải pháp trung hoà để hút tiền đồng trở lại. Nếu không mua vào ngoại tệ sẽ làm cho áp lực tăng giá tiền đồng sẽ gia tăng làm cho thâm hụt ngoại thương lớn hơn. Nếu không có gì thay đổi, thâm hụt thương mại năm nay có thể vượt quá 20% GDP, một mức rất rủi ro. Nếu mức thâm hụt mà cao hơn nữa thì rủi ro sẽ rất lớn.

Hạn chế càng nhiều càng tốt dòng vốn gián tiếp (FPI): Việc quá hồi hởi với dòng vốn đầu tư gián tiếp đã làm cho việc điều hành chính sách vĩ mô của Việt Nam, nhất là chính sách tiền tệ trở nên khó khăn hơn. Không phủ nhận vai trò của dòng vốn này, nhưng đây là dòng vốn có sự biến động rất mạnh, nhất là khi chủ yếu là các nguồn vốn kinh doanh rủi ro (hedge fund) nên nếu quá ưu ái với dòng vốn này có khả năng sẽ tạo ra những rắc rối rất lớn. Lựa chọn những đồng vốn tốt có ích cho sự phát triển của hệ thống tài chính nói riêng, nền kinh tế nói chung là điều hết sức cần thiết. Ai cũng biết rằng, những nhà đầu tư thực thụ không chạy theo những dao động thất thường của chỉ số chứng khoán và chấp nhận mức giá phi lý mà không dựa vào những phân tích nền tảng. Do vậy, việc chọn nhà đầu tư chiến lược khi cổ phần hoá, không nên lấy tiêu chí giá làm thước đo mà cần phải dựa vào khả năng làm gia tăng giá trị doanh nghiệp của đối tác chiến lược. Thêm vào đó, tuyệt đối không được cho các nhà đầu tư nước ngoài trả tiền mua cổ phần bằng ngoại tệ: Việc này chẳng khác nào đổ thêm dầu vào lửa dễ dẫn đến tình trạng cho vay trá hình bằng ngoại tệ của các doanh nghiệp trong nước, nhất là khi có những diễn biến thất thường của lãi suất ngoại tệ đang xảy ra. Nếu điều này phổ biến sẽ rất nguy hiểm cho nền kinh tế.

Trong trường hợp cần thiết có thể áp dụng các biện pháp mạnh với dòng vốn FPI: Cho dù Thái Lan đã chịu một số tác động tiêu cực tức thì (TTCK giảm 15%) khi đưa ra chính sách yêu cầu các nhà đầu tư nước ngoài phải gửi 30% tiền vào ngân hàng trung ương không được hưởng lãi, nhưng khi Chile hay Malaysia áp dụng các giải pháp hạn chế (thậm chí là đóng tài khoản vốn ra như Malaysia) đã giúp nền kinh tế tránh được những đổ vỡ đáng tiếc. Hiện tại, chưa thực sự cấp thiết nhưng Việt Nam cũng có thể chuẩn bị những giải pháp hạn chế dòng vốn trong những trường hợp khẩn cấp (như thuế Tobin chẳng hạn). Tuy nhiên, cần phải khẳng định rằng, việc áp dụng thuế Tobin hay khóa dòng vốn là giải pháp chẳng đáng dừng, cách tốt nhất là nên có những giải pháp ngay từ bây giờ để tránh điều không muốn có thể xảy ra.

Trên thực tế, với điều kiện hiện tại, khi xác định việc hạn chế dòng vốn bên ngoài là cần thiết thì NHNN cũng như các cơ quan liên quan hoàn toàn có thể áp dụng các “ngành vụ” của mình để thực thi điều này (ví dụ chỉ mua ngoại tệ khi chứng minh nó được thu từ xuất khẩu chẳng hạn) mà không sợ vi phạm các cam kết WTO cũng như các cam kết khác.

8.3. Tính toán được mất cụ thể của từng tác động, từng chính sách

Như đã đề cập ở trên, một trong những nguyên nhân và cái cớ để ai cũng có thể kể khổ là do không ai có thể ước tính được – mất của mỗi tác động, mỗi chính sách. Do vậy, việc xây dựng hệ thống dữ liệu thông tin đầy đủ để có thể tính toán được - mất của từng tác động, từng chính sách là hết sức có ý nghĩa vì nó không chỉ giúp những nhà hoạch định và điều hành chính sách giảm thiểu áp lực từ các nhóm lợi ích khác nhau mà còn là cơ sở để đưa ra những chính sách có hiệu quả, ứng phó với những biến động thất thường.

8.4 Dựa vào những ngành có lợi thế để nâng cao khả năng cạnh tranh

Trong dài hạn, Việt Nam nên dựa vào những ngành có lợi thế để phát triển và sớm loại bỏ những dự án, ngành nghề xa xỉ - những con voi trắng chỉ tiêu tốn nguồn lực trong khi tạo ra của cải cho xã hội không đáng là bao. Với tình hình cụ thể của Việt Nam, phát triển những ngành dựa vào nông sản và thủy sản, các cây công nghiệp như cao su, cà phê, chè, hồ tiêu. Một bằng chứng sinh động nhất là trường hợp của Thụy Điển, việc dựa vào ngành lâm nghiệp và các sản phẩm từ giấy đã giúp nước này từ một nước nông nghiệp trở thành một nước phát triển hàng đầu thế giới như ngày nay. Ngược lại, việc đổ quá nhiều tiền vào các ngành không có lợi thế gây ra vô vàn rắc rối mà các nước Đông Nam Á đã gặp phải là bài học rất quý cho Việt Nam.

9. Kết luận

Trong tình hình hiện nay, việc áp dụng những chính sách cứng lại dòng chảy của thị trường có lẽ không còn phù hợp. Chấp nhận tăng giá đồng tiền với một biên độ giao dịch tỷ giá linh hoạt hơn có lẽ là giải pháp ít tốn kém hơn cả. Tuy nhiên cần phải có những giải pháp kèm theo để việc thực thi chính sách này ít tốn kém nhất. Cho dù khó khăn, nhưng chỉ cần tất cả mọi người đồng tâm hợp lực với những chính sách sáng suốt của nhà nước thì chắc chắn Việt Nam sẽ vượt qua được thời điểm khó khăn và đi đúng chiều hướng mà cách đây hơn một năm hầu hết mọi người đều rất hồ hởi là có được những kết quả tốt đẹp khi tham gia vào sân chơi toàn cầu. Nếu không thách thức sẽ ngày một nhiều trong khi cơ hội cứ dần vượt khỏi tầm với của chúng ta.

CHÚ THÍCH

(1) Trong nghiên cứu “Lựa chọn thành công” của Trường Fulbright đã có một so sánh rất rõ về lạm phát, tăng trưởng và tăng cung tiền ở Việt Nam, Trung Quốc và Thái Lan. Kết quả đưa ra rất tương thích với con số được nêu trong bài viết này. .

(2) Tác giả không ngụ ý rằng các chính sách Trung Quốc được thực hiện là tốt mà trên thực tế họ cũng đang phải đối mặt với rất nhiều vấn đề. Việc so sánh với Trung Quốc chỉ với mục đích làm sáng tỏ hơn những gì đang xảy ra ở Việt Nam.

(3) Xem “Thailand lifts limits on capital inflows” tại <http://www.ft.com/cms/s/0/360d9c86-e6b6-11d1-b5c3-0000779fd2ac.html>)

(4) Người viết không phủ nhận tác động tích cực của dòng vốn gián tiếp, nhưng phải là những đồng vốn dài hạn, lành mạnh và gắn bó lâu dài với nền kinh tế, với các doanh nghiệp Việt Nam, chứ không phải là những đồng tiền làm cho mọi thứ rối bung lên để trục lợi rồi rút đi để lại hậu quả cho nước sở tại.