

DOLLAR HÓA NỀN KINH TẾ – MỘT THÁCH THỨC LỚN CHO HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ NGOẠI HỐI HIỆN NAY.

TS. Lê Phan Thị Diệu Thảo*

Sau khi giảm lãi suất cơ bản USD từ 6,5%/ năm (2000) xuống còn 1%/năm (tháng 6/ 2004), lãi suất USD đã không ngừng gia tăng. Ngày 3/11/05, sau 12 lần tăng giá, lãi suất USD đã đạt đến mức 4,25%/ năm vào ngày 13/12/05. Tuy nhiên, theo dự báo của các nhà kinh tế mức lãi suất này vẫn không có dấu hiệu dừng lại. Quyết định gia tăng lãi suất của FED đã buộc các NHTM Việt Nam liên tục điều chỉnh lãi suất USD. Đầu tháng 11.05, hàng loạt ngân hàng Việt Nam nâng lãi suất tiết kiệm USD kỳ hạn 12 tháng lên mức 4,2%. Trong điều kiện tỷ giá VND/USD tăng nhẹ như hiện nay, việc gia tăng liên tục lãi suất USD của các NHTM khiến các nhà kinh tế lo ngại việc gia tăng hiện tượng dollar hóa nền kinh tế trong tương lai.

1. DOLLAR HÓA NỀN KINH TẾ LÀ GÌ?

Theo IMF dollar hóa là hiện tượng ngoại tệ (chủ yếu là USD) sử dụng song song với bản tệ và thực hiện đầy đủ các chức năng tiền tệ. Hay, dollar hóa là việc ngoại tệ thay thế bản tệ làm chức năng thước đo giá trị, phương tiện thanh toán, phương tiện tích lũy trong nền kinh tế.

Dollar hóa được thể hiện dưới nhiều hình thức: chính thức, bán chính thức và không chính thức.

● **Dollar hóa chính thức (Official dollarization).** Đây là hiện tượng một quốc gia không có đồng tiền riêng, họ sử dụng ngoại tệ làm tiền tệ chính thức trong nền kinh tế. Với chế độ tiền tệ này, chính sách tiền tệ quốc gia không còn độc lập và

nó phụ thuộc vào chính sách tiền tệ của đồng tiền được sử dụng. Lựa chọn hình thức này phần lớn là các quốc gia hoặc vùng lãnh thổ nhỏ.

● **Dollar hóa bán chính thức (Semiofficial dollarization):** Theo IMF, trong các nước dollar hóa bán chính thức, ngoại tệ được lưu hành hợp pháp. Tại đây, ngoại tệ chiếm ưu thế trong các khoản tiền gửi ngân hàng nhưng đóng vai trò thứ yếu trong chi trả lương, cũng như các giao dịch hàng ngày. NHTW vẫn là người điều hành chính sách tiền tệ quốc gia.

● **Dollar hóa không chính thức (Unofficial dollarization):** Đây là trường hợp ngoại tệ được sử dụng rộng rãi trong nền kinh tế nhưng không được Chính phủ chính thức thừa nhận. Dollar hóa không chính thức được chia

thành 3 giai đoạn. *Giai đoạn thứ nhất* là thay thế tài sản (Asset Substitution). Trong giai đoạn này, công dân có thể nắm giữ trái phiếu ngoại tệ và các khoản tiền gửi ở nước ngoài. *Giai đoạn thứ hai*, thay thế tiền tệ (Currency Substitution). Trong thời kỳ này người dân nắm giữ một lượng trái phiếu hoặc tiền gửi ngoại tệ tại các ngân hàng trong nước. Những khoản chi tiêu hàng ngày được thanh toán bằng bản tệ nhưng trong các giao dịch với những tài sản có giá trị lớn, người ta dùng ngoại tệ. *Giai đoạn thứ ba* là giai đoạn hàng hóa được tính bằng bản tệ nhưng khi giao dịch người ta liên tưởng đến ngoại tệ.

2. THỰC TRẠNG DOLLAR HÓA TẠI VIỆT NAM HIỆN NAY

Với các phân loại trên, Việt Nam được xem là quốc gia có hiện tượng dollar không chính thức. Hiện nay, để đánh giá mức độ dollar hóa trong nền kinh tế, các nhà phân tích thường sử dụng tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ (Foreign Certificate of Deposit- FCD) trên tổng phương tiện thanh toán trong nền kinh tế (M2). Nếu quốc gia nào có tỷ lệ này lớn hơn 30%, thì nước đó được xem là quốc gia có tình trạng dollar hóa cao. Tuy

Đại học Ngân hàng TP.HCM ()*

nhiên, phương pháp này chỉ phù hợp với các nước có nền kinh tế phát triển. Với các quốc gia kém phát triển như Việt Nam, tỷ lệ trên chưa phản ánh chính xác mức độ dollar hóa nền kinh tế.

Tại Việt Nam, để nghiên cứu mức độ dollar hóa nền kinh tế, các nhà kinh tế có thể khảo sát hai thị trường là thị trường ngoại tệ liên ngân hàng và thị trường ngoại tệ chợ đen.

■ **Thị trường ngoại tệ chợ đen:**

Thị trường ngoại tệ chợ đen luôn tồn tại ở các nước có nền kinh tế đang phát triển. Tại các quốc gia này, hoạt động “ngâm” của nền kinh tế như buôn lậu, trốn thuế, gian lận thương mại vẫn còn tồn tại; tính minh bạch của các báo cáo tài chính không cao; tỷ lệ lưu thông tiền mặt trong nền kinh tế lớn... Đây là điều kiện thuận lợi cho thị trường ngoại tệ chợ đen phát triển. Tại Việt Nam, phần lớn ngoại tệ trên thị trường chợ đen được trao đổi tại các cửa hàng kinh doanh vàng bạc tư nhân và hoạt động mua bán ngoại tệ tại cửa khẩu. Nguồn cung – cầu ngoại tệ chủ yếu cho thị trường này xuất phát từ các giao dịch bất hợp pháp nơi biên giới, tiền lương nhân viên của các cơ quan ngoại giao, các khoản chi tiêu nhỏ của khách du lịch và đặc biệt là lượng kiều hối. Trong những năm qua, chính sách kiều hối hiệu quả đã thu hút một lượng ngoại tệ khá lớn cho Việt Nam. Theo dự tính, 6 tháng đầu năm 2005, Việt Nam thu được lượng kiều hối lên đến 2.565 triệu USD (tăng 1% so với cùng

kỳ năm trước). Phần lớn kiều hối được chuyển đổi trên thị trường ngoại tệ chợ đen; số còn lại được ký thác vào ngân hàng dưới dạng tiền gửi tiết kiệm và trái phiếu ngoại tệ. Trong dân cư, ngoại tệ được dùng để tích lũy tài sản, thực hiện chức năng thước đo giá trị và làm phương tiện thanh toán trong các giao dịch về bất động sản, xe, máy tính...

■ **Thị trường ngoại tệ chính thức:**

Để đo lường mức độ dollar hóa trong lĩnh vực ngân hàng, các nhà kinh tế sử dụng tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ trong tổng nguồn vốn huy động.

Tại Việt Nam, trong những năm qua, tỷ lệ này luôn trên mức 30%. Đặc biệt, năm 2001 con số này đạt đến mức kỷ lục 42,27%. Đến 2004, chỉ số này giảm còn 29,7%. Nguyên nhân của vấn đề, trước hết là sự giảm giá của USD so với nhiều đồng tiền mạnh trên thế giới. Cụ thể, ngày 26.11.04, 1USD = 102,58 JPY (giảm 45,03 JPY so với 147,61 JPY năm 1998); ngày 21.12.04, 1EUR = 1,3377 USD (USD mất giá 40% so với giai đoạn giữa năm 2001). Sự mất giá của USD trên thị trường thế giới đã làm giảm đi tâm lý ưa chuộng USD tại Việt Nam. Thứ hai, đó là việc FED giảm lãi suất USD liên tục xuống còn 1%/năm. Tại Việt Nam, lãi suất tiền gửi tiết kiệm USD chỉ dừng lại ở mức 2%. Dân chúng và các doanh nghiệp nhanh chóng chuyển nguồn vốn của mình sang VND hoặc đầu tư vào các

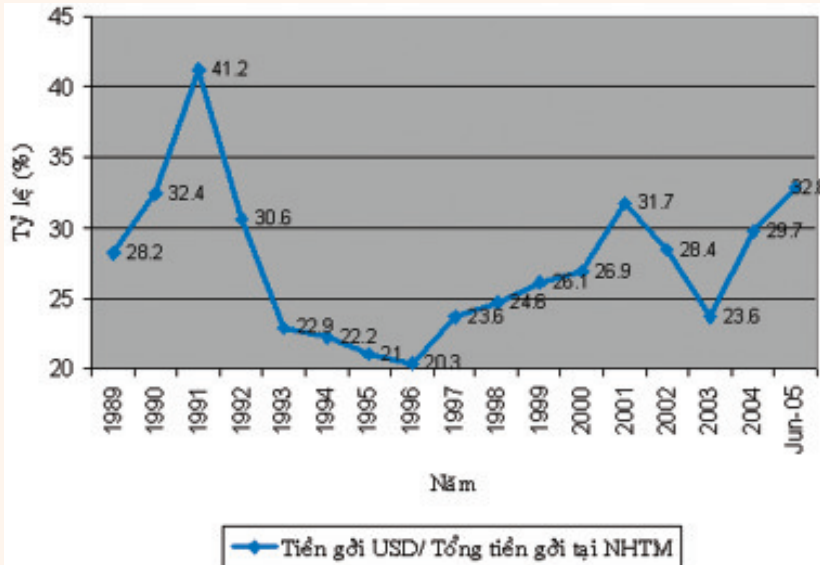
tài sản khác như bất động sản, vàng.... Kết quả là hiện tượng dollar hóa nền kinh tế giảm đáng kể.

Sang 6 tháng đầu năm 2005, tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ trên tổng vốn huy động của ngân hàng lại tiếp tục gia tăng đến tháng 6/2005 tăng lên 32,8% (xem Biểu đồ 1). Tuy nhiên, theo dự đoán tỷ lệ này không có dấu hiệu dừng lại. Nguyên nhân của vấn đề là:

● **Thứ nhất**, lãi suất USD có tốc độ tăng nhanh hơn lãi suất VND. Thật vậy, theo số liệu khảo sát tại TP. Hồ Chí Minh, so với đầu năm 2005, đến tháng 9/2005, lãi suất VND tăng trung bình từ 0,23% - 0,42%/năm, trong khi lãi suất USD tăng trung bình từ 0,70% - 1,24%/năm. Lãi suất USD tăng nhanh là do áp lực gia tăng lãi suất cơ bản liên tục lên mức 4,25%/năm của FED (xem Biểu đồ 2). Trong khi đó, dưới tác động của việc gia tăng chỉ số CPI trong năm 2004 là 9,5%, (xem Biểu đồ 3), ngay từ tháng 1/2005, NHNN đã điều chỉnh lãi suất tái cấp vốn lên 5,5%/năm từ mức 6,5%/năm (1/12/2005). Hiện nay, lãi suất cơ bản VND cũng được nâng lên mức 8,25%/năm (tăng trên 0,3%/năm so với trước). Tuy nhiên, để thực hiện chính sách tiền tệ thận trọng, lãi suất VND được kiểm soát khá chặt chẽ. Chính điều này đã tạo nên độ lệch giữa tốc độ tăng lãi suất USD và lãi suất VND. Hậu quả của nó là một lượng lớn tài sản đã được dịch chuyển từ USD sang VND.

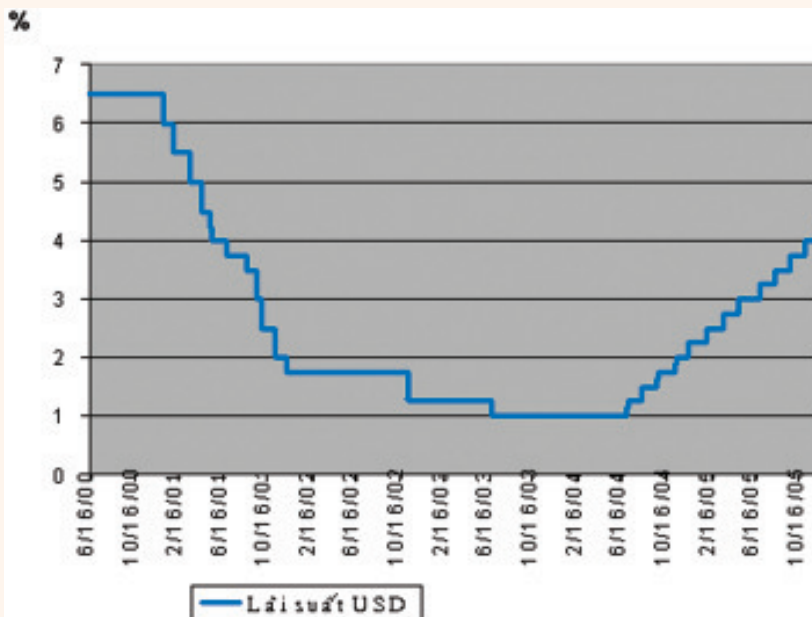
● **Thứ hai**, tỷ giá (VND/USD) luôn có xu hướng gia tăng chậm (xem Biểu đồ 4). Thật vậy, ngay trong giai đoạn cuối 2002-2004, USD mất giá thảm hại so với các đồng tiền mạnh trên thế

Biểu đồ 1: TỶ LỆ TIỀN GỎI NGOẠI TỆ TRÊN TỔNG NGUỒN VỐN HUY ĐỘNG TẠI NHTM



Nguồn: Số liệu tổng hợp từ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Biểu đồ 2: LÃI SUẤT CƠ BẢN CỦA USD (FED Open Market Interest Rate)

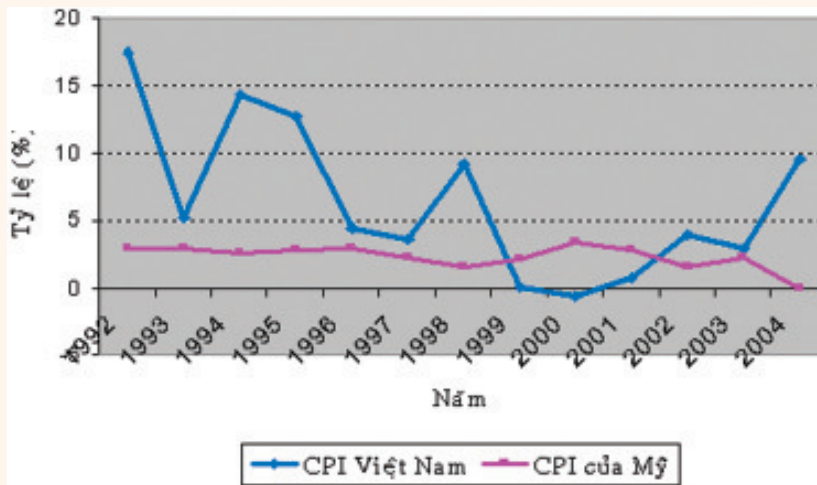


Nguồn: <http://www.federalreserve.gov.com>

giới thì tại Việt Nam USD vẫn lên giá so với VND. Trong 9 tháng đầu năm 2005, tỷ giá tăng 0,73%. Nguyên nhân của vấn đề là gì? Trước hết, trong năm 2004, những biến động trên thế giới làm gia tăng đột biến một số mặt hàng chủ lực như xăng dầu, thép, một số hàng thực phẩm.... điều này làm gia tăng chỉ số lạm phát của Việt Nam lên 9,5%. Trong khi đó, chỉ số lạm phát của Mỹ trong năm 2004 chỉ đạt -0,1%. Về mặt lý thuyết, theo học thuyết ngang giá sức mua (PPP), tỷ giá (VND/USD) phải tăng tương xứng với mức chênh lệch tỷ lệ lạm phát giữa hai đồng tiền. Hai là, trong thực tiễn điều hành chính sách tiền tệ, NHNN luôn điều chỉnh tỷ giá theo hướng phá giá nhẹ VND; trước là cải thiện cán cân thương mại, sau là giúp tỷ giá phản ánh sát giá trị thực của VND nhằm tạo tiền đề cho việc tháo bỏ quy định về biên độ tối đa trong việc xác định tỷ giá kinh doanh của các NHTM tiến đến thả nổi tỷ giá theo yêu cầu của lộ trình hội nhập mà Việt Nam đã cam kết trong các hiệp định song phương và đa phương....

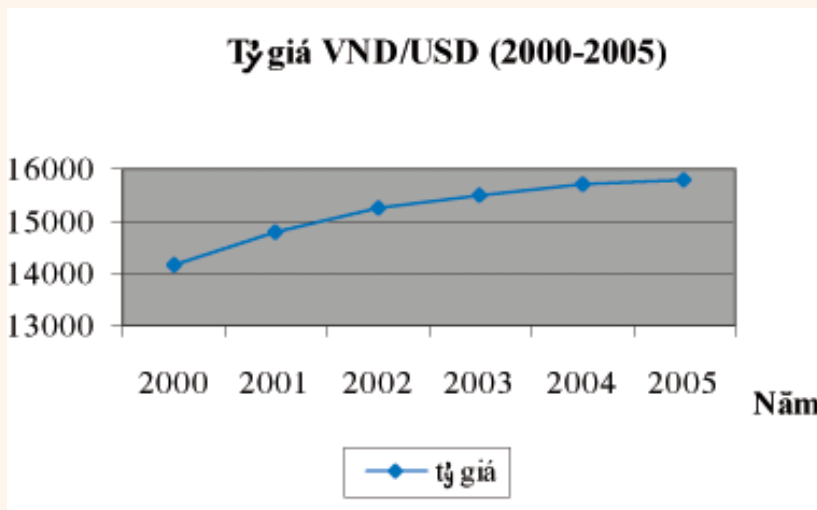
● **Ngoài ra**, thực trạng đóng băng thị trường địa ốc cũng như việc tăng giá đột biến của vàng trong năm 2005 đã làm chuyển hướng đầu tư sang USD của nền kinh tế. Làm hiện tượng dollar hóa nền kinh tế thêm trầm trọng.

Biểu đồ 3: CHỈ SỐ CPI CỦA VIỆT NAM VÀ CỦA MỸ TỪ 1992 -2004



Nguồn: Inflation Annual change- US (1984- 2005)& Niên giám thống kê Việt Nam

Biểu đồ 4: TỶ GIÁ VND/USD TỪ 2000 - 2005



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Tp. Hồ Chí Minh

3. LÀM THẾ NÀO KIỂM SOÁT TỐC ĐỘ DOLLAR HÓA NỀN KINH TẾ & THỰC HIỆN NGUYÊN TẮC TRÊN LÃNH THỔ VIỆT NAM SỬ DỤNG VND?

Bên cạnh các tác động tích cực đến nền kinh tế như: giảm các cú sốc cho nền kinh tế, làm an lòng các nhà đầu tư quốc tế,

giúp các nhà kinh tế dễ dàng dự đoán sự biến động tỷ giá trong tương lai..., dollar hóa còn tác động xấu đến nền kinh tế như: làm suy giảm chủ quyền tiền tệ của quốc gia, gây khó khăn cho NHTW trong việc điều hành chính sách tiền tệ, giảm hiệu lực của chính sách tỷ giá, làm kiềm hãm sự phát triển của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng... Ngoài

ra, các yêu cầu của hội nhập trong quản lý ngoại hối như: tự do hóa hoàn toàn cán cân vãng lai, dần dần tự hóa cán cân vốn, thực hiện nguyên tắc “Trên lãnh thổ Việt Nam sử dụng VND” buộc NHNN phải hạn chế được hiện tượng dollar hóa nền kinh tế. Để thực hiện vấn đề này, thiết nghĩ NHNN nên quan tâm các vấn đề sau:

Trước hết, về chính sách tỷ giá. Đây là biện pháp cốt lõi nhằm giảm hiện tượng dollar hóa nền kinh tế. Nếu tỷ giá phản ánh đúng cung cầu tiền trong nền kinh tế, NHTM có thể mua được một lượng ngoại tệ đáng kể từ nền kinh tế. Các doanh nghiệp dễ dàng bán USD nhận VND để tái sản xuất kinh doanh, giảm hiện tượng găm giữ USD trên tài khoản của các doanh nghiệp. Ngoài ra, NHTM có thể dễ dàng thu mua lượng kiều hối trong dân chúng. Các NHTM sẽ tập trung được USD để phục vụ cho các nhu cầu ngoại tệ hợp lý trong nền kinh tế. Để tỷ giá phản ánh đúng cung cầu tiền, NHTW phải giảm dần và tiến đến loại trừ các công cụ điều hành tỷ giá mang tính hành chính. Cụ thể, NHTW phải nới rộng biên độ xác định tỷ giá kinh doanh (hiện nay là +/- 0,25%) và tiến dần đến việc xóa bỏ tỷ lệ này trong tương lai.

Thứ hai, về chính sách lãi suất. NHNN cần tạo được độ lệch hợp lý giữa lãi suất USD và VND sao cho thu nhập từ việc đầu tư vào VND phải bù đắp được thiệt hại do tỷ giá tăng (VND mất giá so với USD).

ĐỂ THỰC HIỆN HỮU HIỆU CÁC GIẢI PHÁP NÀY NHNN CẦN CÓ CÁC TIỀN ĐỀ SAU:

- NHNN cần được độc lập trong việc điều hành chính sách tiền tệ. Chính phủ nên giao những mục tiêu mang tính dài hạn cho NHNN. Chính phủ không nên can thiệp quá sâu vào hoạt động ngân hàng nói chung và điều hành chính sách tiền tệ nói riêng của NHNN. Cơ chế này đã được thực hiện hữu hiệu tại nhiều quốc gia trên thế giới.

- Về việc điều hành chính sách tiền tệ. Hiện nay NHNN đang xây dựng chính sách tiền tệ qua việc kiểm soát lượng cung tiền trong nền kinh tế, kiểm soát tỷ giá, kiểm chế lạm phát.... Tuy nhiên, theo tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế, cách

điều hành chính sách tiền tệ như trên đôi khi mâu thuẫn nhau và thể hiện nhiều khiếm khuyết, NHNN nên chuyển dần sang xu hướng thực hiện cơ chế lạm phát mục tiêu. Lấy kiểm soát lạm



phát làm mục tiêu chủ đạo, và dài hạn trong điều hành chính sách tiền tệ.

- Thị trường ngoại tệ liên ngân hàng phải năng động. Hiện

nay các NHTM đã được phép thực hiện tất cả các nghiệp vụ phái sinh về tiền tệ như: kỳ hạn, tương lai, hoán đổi, quyền chọn. Đây không chỉ là nghiệp vụ tạo cơ hội cho các nhà đầu tư kiếm lời mà nó còn là các công cụ phòng chống rủi ro tỷ giá hữu hiệu. NHTM cần làm tốt công tác Marketing cho các giao dịch này.

- Quỹ dự trữ ngoại hối của Chính phủ phải dồi dào và đa dạng để NHNN có thể tác động tốt đến tỷ giá thông qua điều tiết cung cầu tiền trong nền kinh tế.

- Ngoài ra NHNN cần có những biện pháp rõ ràng, dứt khoát nhằm ngăn cấm hoàn toàn hiện tượng niêm yết, quảng cáo, thanh toán bằng USD của các cá thể, doanh nghiệp trong nền kinh tế ■

VẤN ĐỀ XỬ LÝ NỢ TRONG... (Tiếp theo trang 17)

(6) Những khó khăn khác: Trong tất cả các tài sản mà VCB-AMC nhận ủy thác xử lý từ trước đến nay, những tài sản nào đủ điều kiện, gặp thuận lợi về thị trường đều đã được đưa ra phát mãi. Những tài sản còn lại thực tế là những tài sản vướng rất nhiều khó khăn nên rất khó xử lý được.

Một số kiến nghị:

(1) Chính phủ chỉ đạo các Bộ Tư pháp, Tài nguyên và Môi trường, chính quyền các địa phương nơi có tài sản cần

xử lý tạo điều kiện hoàn thiện thủ tục giấy tờ, tạo điều kiện thuận lợi hơn nữa để đẩy nhanh quá trình xử lý tài sản: thủ tục phát mãi, đấu giá, công chứng, đăng bộ, thuế...

(2) Chính phủ nghiên cứu trình Ủy Ban Thường vụ quốc hội (UBTVQH) ban hành Pháp lệnh xử lý nợ tồn đọng trên quan điểm đẩy nhanh quá trình xử lý nợ, đưa nhanh tiền thu hồi vào đầu tư phát triển kinh tế xã hội như ở Malaysia, Hàn Quốc và các nước khác đã làm.

(3) NHNN nghiên cứu trình Quốc hội đưa vào Luật các tổ chức Tín dụng quyền chủ động phát mãi thu hồi nợ.

(4) Tòa án nhân dân tối cao trình UBTVQH nghiên cứu ban hành Pháp lệnh về thừa phát lại.

(5) Bộ Tài chính nghiên cứu điều chỉnh tỷ lệ thuế 28% thu nhập chuyển quyền sử dụng đất đối với hoạt động xử lý nợ tồn đọng (do lịch sử để lại, các Ngân hàng Thương mại Nhà nước không thể làm thủ tục về chuyển quyền sở hữu các tài sản nói trên) thực tế quá cao ■