

Nhận diện thị trường ngoại hối Việt Nam và đề xuất các giải pháp

TS. NGUYỄN ĐẠI LAI

Nhận diện về những tác động của thị trường ngoại hối và tình trạng xấu của thị trường tài chính (TTTC) Mỹ đến kinh tế xuất - nhập khẩu của Việt Nam.

Từ năm 2000 đến nay, cơ chế điều hành tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam chủ yếu được công bố theo tín hiệu thị trường lấy mức tỷ giá bình quân hình thành trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng tại thời điểm đóng cửa ngày làm việc hôm trước để công bố cho ngày mở cửa hôm sau và “cộng/trừ” một biên độ hẹp cho các ngân hàng thương mại (NHTM) kinh doanh. Tuy nhiên, do nền kinh tế Việt Nam trong 10 năm qua cho đến trước thêm năm 2007 phát triển khá ổn định, nên cơ bản tỷ giá USD/VND được neo tự nhiên và ổn định vào USD là đồng tiền chiếm 90% doanh số thanh toán xuất - nhập khẩu. Sự “neo” này cùng với tình trạng Dola hóa nặng nề đang là một hệ lụy xấu đến kinh tế đối ngoại của Việt Nam!

Từ năm 2007 và 4 tháng đầu 2008 do có làn sóng ngoại tệ (chủ yếu là USD) tràn vào tăng đột biến nên cho dù đã được NHNN can thiệp rất mạnh song tỷ giá vẫn thiên giảm trong suốt cả năm 2007 (tỷ giá chỉ tăng dưới 1% so với lạm phát 2007 là 12,63%), gần 4 tháng đầu năm 2008 tiếp tục giảm, giá trị USD đã có lúc chạm tới con số 15.300đ/USD trên thị trường tự do. Nhưng từ tuần cuối tháng 4 đến hết tháng 5/2008, đồng USD đã lại tăng giá đột ngột trở lại, sau đó ổn định tạm thời xung quanh 16.200đ/USD rồi từ đầu tháng 6 đến giữa tháng 7/2008 lại tăng mạnh, đặc biệt trong tuần giữa tháng 6/2008 có ngày tăng rất mạnh lên trên 19.500đ/USD, nhưng từ giữa tháng 7/2008 trở lại đây, tỷ giá lại dần trở về trạng thái bình thường xung quanh 16.800đ/USD. “Vũ điệu” tỷ giá sục - trôi

- đứng - tăng mạnh rồi lại giảm dần và đang khá ổn định là những dấu hiệu bất ổn.

Nội hàm của sự bất ổn này, trước hết xét các nhân tố trong nước: Có 3 nguyên nhân chính từ phía chính sách quản lý ngoại hối còn lỏng lẻo tại Việt Nam: *Thứ nhất*: do tình trạng Đola hóa trên thị trường tài chính (TTTC) Việt Nam còn khá phổ biến trên tất cả các chức năng tiền tệ, đặc biệt là chức năng làm phương tiện thanh toán, trao đổi và chức năng tín dụng qua NHTM đã tạo môi trường cho các hoạt động đầu cơ mỗi khi xuất hiện những biến động về ngoại tệ; *Thứ hai*, nhập siêu 9 tháng đầu năm 2008 đã lên tới trên 17 tỷ USD, mức cao kỷ lục từ trước đến nay; *Thứ ba*, không ngoại trừ có một lượng nội tệ nằm tại các quỹ đầu tư và tại các quỹ tiền mặt của các chi nhánh NHTM nước ngoài tại Việt Nam đã mua vào khá nhiều USD để chuyển đổi tiền tệ, tạo tâm lý bất ổn để đầu cơ tiền tệ ngay trên TTTC Việt Nam cùng với những hành vi vi phạm của một số đại lý thu đổi ngoại tệ cho các NHTM đã lợi dụng tình trạng “trôi-sụt” của tỷ giá để tự ý găm ngoại tệ đầu cơ không bán lại cho ngân hàng theo cam kết gây hiệu ứng tâm lý không có lợi cho ngân hàng Việt Nam.

Về những nhân tố từ bên ngoài: trong suốt hơn một năm qua, liên tiếp có các tín hiệu phát ra từ nền kinh tế đầu tàu thế giới là Mỹ với rất nhiều biến động: khi thì đưa ra thông điệp có thể giảm được tốc độ suy thoái sau nhiều nỗ lực “kích cầu” của Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) - Trong một thời gian dài, đồng USD mất giá so với các đồng tiền mạnh khác do Chính phủ Mỹ và FED ra sức thực hiện chính sách đồng tiền yếu (từ tháng 9/2007 đến tháng 5/2008, FED đã thực hiện 11 lần cắt giảm lãi suất tái cấp vốn từ 5,25%/năm xuống 2%/năm, đến cuối tháng 9/2008 vẫn giữ mức lãi suất này và không loại trừ khả năng sẽ còn phải giảm tiếp) để tìm cách vãn hồi xu thế suy thoái kinh tế Mỹ, khi thì Mỹ lại lâm vào tình trạng khó khăn mới do các xung đột liên quan đến lượng cung dầu, làm giá dầu tăng cao. Gần đây có tới 3 đại gia ngân hàng là Fannie Mae, Freddie Mac và Indy Mac thuộc Tập đoàn tài chính Countrywide rơi vào tình trạng vỡ nợ và theo tin dự báo của tờ Thời báo New York ra ngày 14/7/2008 thì sẽ còn hàng loạt NHTM của Mỹ rơi vào tình thế bị phá sản trong vòng một năm tới! Trong thực tế, tình hình TTTC Mỹ đến giữa tháng 9/2008 đã thực sự rơi vào trạng thái khủng hoảng khi liên tiếp các vụ “xin phá sản” và hoặc trên bờ vực phá sản xuất hiện. Trước đó, từ giữa tháng 3/2008, Chính phủ Mỹ đã phải chi 30 tỷ USD để cứu Ngân hàng Bear Stearns bên bờ vực phá sản. Đầu tháng 9 vừa qua, FED đã phải chi 200 tỷ USD tín dụng dài hạn để kiểm soát 2 ngân hàng cho vay kinh doanh bất động sản (BDS) lớn nhất nước Mỹ là Fannie Mae và Freddie Max. Tuy vậy, “bão táp” vẫn chưa xẩy ra cho đến ngày chủ nhật 14/9/2008, khi Ngân hàng đầu tư (NHĐT) lớn thứ tư là Lehman Brothers với bề dày kinh nghiệm 158

năm tuổi đã buộc phải nộp đơn xin bảo hộ phá sản, cùng lúc với NHĐT lớn thứ ba là Merrill Lynch bị thua lỗ nặng nề phải bán rẻ với giá 50 tỷ USD cho Bank of America đã buộc FED phải mở hầu bao đồng tài trợ để giới hạn thiệt hại, cơn bão tài chính mỗi lúc mỗi to thêm khi ngày 17/9/2008 FED lại buộc phải chi 85 tỷ USD để mua tập đoàn bảo hiểm lớn nhất nước Mỹ với tổng giá trị tài sản các hợp đồng bảo hiểm lên tới hơn 1100 tỷ USD. Cả thế giới đã và đang chờ hiệu quả của đại kế hoạch chi thêm 700 tỷ USD để giải cứu TTTC của Chính phủ Mỹ.

Đề xuất giải pháp về chống Đola hóa và điều hành tỷ giá ở Việt Nam

Về quan điểm chính sách, cần đối xử với đồng USD như đối xử với một loại hàng hóa nhập khẩu hơn là đối xử như với một liên minh tiền tệ lẫn lộn các chức năng với nội tệ trên TTTC trong nước. Không nên cố neo tỷ giá vào đồng USD, cần phải để thị trường ngoại hối phán quyết sức mua đã và có thể còn tụt dốc rất lớn của đồng USD so với hầu hết các đồng tiền quốc gia khác trên thị trường quốc tế. Nghĩa là phải cảnh giác và chống lại sự ảnh hưởng của chính sách đồng tiền yếu của Mỹ đang ra sức áp dụng để vãn hồi tình trạng suy thoái của nền kinh tế Mỹ.

Trong khi giá cả đồng USD Mỹ trên thị trường tiền tệ quốc tế và lãi suất trong chính nước Mỹ giảm thì tại Việt Nam lãi suất huy động và cho vay đồng USD lại ở mức rất cao, có lợi một cách phi thực tế cho đồng USD đang ốm yếu. Điều đó chứng tỏ cơ chế quản lý ngoại hối là có vấn đề mà chỉ có Việt Nam mới gặp phải. Lý do là nhiều nước trên thế giới không cho phép có hoạt động tín dụng ngoại tệ, đặc biệt là loại tín dụng ngoại tệ ngắn hạn. Nhiều nước có luật cấm nghiêm ngặt việc thanh toán hàng hóa, dịch vụ trong nội địa bằng ngoại tệ. Hiện nay, ở nhiều NHTM Việt Nam đã và đang có dấu hiệu nghịch lý về đồng USD biểu hiện qua hiện tượng “thiếu tiền, thừa vốn”. Do lãi suất huy động ngoại tệ cao tương đối so với nước ngoài, cùng với tỷ giá có xu hướng tăng và đứng ở mức cao nên lượng tiền gửi ngoại tệ tăng, trong lúc tiền mặt ngoại tệ để mua đứt bán đoạn lại hiếm. Ở Việt Nam tình trạng Đola hóa rất cao, khi lạm phát bùng nổ thì giá trị trao đổi của đồng USD tại Việt Nam lên ngôi ngay cả khi chính nó đang bị mất giá rất mạnh ở “quê hương” Mỹ và ở khắp các nền kinh tế công nghiệp phát triển! Tại Việt Nam một số không ít cửa hàng, khách sạn cao cấp thường ngang nhiên niêm yết giá, thu tiền bán bằng USD và từ chối thanh toán bằng đồng tiền Việt Nam. Do đó, phải coi việc chống Đola hóa không còn chỉ đơn thuần là giải pháp kinh tế, mà còn cần cả những giải pháp hành chính, thậm chí hình sự để lưu hành đồng Việt Nam sử dụng phương tiện thanh toán. Phải tuân theo nguyên tắc “trên lãnh thổ Việt Nam chỉ tiền Việt Nam”. Mặt khác, cần sử dụng cơ chế mua đứt bán đoạn thay cho cơ chế tín dụng ngoại tệ. Cùng với việc chuyển

này, cần phải tạo cơ chế cho phát triển mạnh thị trường ngoại hối kèm theo việc kiểm soát chặt các hoạt động Dola hóa, trong đó bao gồm cả việc cho phát triển các giao dịch phái sinh ngoại hối để các bên tham gia thị trường tự bảo vệ trước những biến động rủi ro về tỷ giá.

Cần ban hành ngay văn bản qui phạm pháp luật về việc thanh tra, kiểm soát mọi hành vi vi phạm việc sử dụng đồng ngoại tệ trong thanh toán trao đổi hàng hóa, dịch vụ trên lãnh thổ Việt Nam. Theo đó, cần chi tiết hóa nội dung chính sách trên lãnh thổ Việt Nam chỉ có 3 đối tượng được mua ngoại tệ theo mục đích và số lượng hợp lý, hợp pháp tại những NHTM được phép bán ngoại tệ gồm: i) Cá nhân, tổ chức (cả cư trú và không cư trú) khi có nhu cầu hợp pháp về ngoại tệ nhập khẩu hàng hóa (kể cả nhập nguyên liệu đầu vào cho xuất khẩu); ii) Cá nhân và tổ chức cư trú có nhu cầu ngoại tệ hợp pháp đi ra nước ngoài du lịch, học tập, chữa bệnh, kể cả đầu tư hợp pháp ra nước ngoài; iii) Cá nhân và tổ chức không cư trú có nhu cầu hợp pháp về chuyển lợi nhuận và chuyển vốn về nước. Mọi đối tượng khác đều nhất thiết không được mua ngoại tệ. Nghiêm cấm phương thức thanh toán khi bán hàng hay dịch vụ thu ngoại tệ (cả ngoại tệ mặt lẫn ngoại tệ chuyển khoản) trên lãnh thổ Việt Nam.

Về thái độ chính sách phải coi tỷ giá là một phạm trù giá cả trên thị trường ngoại hối để làm phương tiện chuyển đổi quyền sở hữu tiền tệ theo qui luật của nó. Tỷ giá về căn bản không phải là một công cụ của chính sách tiền tệ (CSTT), mà cao hơn, nó còn là đối tượng của chính sách ngoại hối của Nhà nước.

Mọi nguồn dự trữ ngoại hối Nhà nước phải được thống nhất quản lý, lưu trữ, duy trì và phát triển tại một đầu mối là ngân hàng Việt Nam.

Những đề xuất về chống lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô Việt Nam

Đối với Chính Phủ:

Đến hết tháng 9/2008, lạm phát dồn tích của Việt Nam so với đầu năm là 21,7%, nếu so với cùng kỳ thì lạm phát đã lên tới 27,9%. Mặc dù chỉ số lạm phát CPI đang có chiều hướng giảm, tháng 9 chỉ tăng 0,18%, nhưng vẫn là một số dương so với mức đã rất cao của tháng trước đó (CPI tháng sau so tháng trước liền kề từ đầu năm 2008: T1: 2,38, T2: 3,56, T3: 2,99, T4: 2,20, T5: 3,91, T6: 2,14, T7: 1,13, T8: 1,56, T9: 0,18) - Vậy là từ đầu năm tới nay, CPI chưa có tháng nào đạt số “âm” nên về cơ bản giá cả tiêu dùng hiện nay vẫn cao hơn giá đầu năm tới hơn 20%! Ngoài ra, những biến cố từ cơn bão tài chính phố Wall tại Mỹ vẫn đang gây áp lực lạm phát lên nhiều nước, trong đó có Việt Nam. Do đó Chính phủ cần kiên trì và kiểm soát chặt các giải pháp đã ban hành đúng hướng như:

- Khống chế tốc độ gia tăng tín dụng không quá 30% trong năm 2008 so với 31/12/2007. Lý do

là: Từ 2005 đến 2007, tổng phương tiện thanh toán tăng 135%, trong khi tăng trưởng kinh tế (GDP) lũy kế cùng thời gian nói trên chỉ gần 26%, làm cho lạm phát kỳ vọng ở VN cao hơn rất nhiều lần so với lạm phát danh nghĩa (CPI lũy kế 3 năm 2005-2007 là 30,5%) đã cao nhất khu vực! Độ trễ của tiền trong lưu thông đã và đang “phát huy” vào CPI vì hầu hết các công cụ để “trung hòa” lượng tiền trong lưu thông chỉ là các công cụ tài chính ngắn hạn, quay vòng và tính trùng trên thị trường mở, trong khi ngoại tệ mua vào bằng đồng nội tệ đưa ra lưu thông lại là vô thời hạn. Chỉ có thể dùng ngoại tệ dự trữ để tài trợ nhập siêu, và/hoặc tăng cường xuất khẩu để tài trợ nhập khẩu thông qua việc bán ngoại tệ ra, thu tiền đồng về mới thực sự trung hòa được lượng tiền đồng bơm ra mua ngoại tệ!

- Kiểm soát chặt việc chi đầu tư công đối với những công trình kém hiệu quả và kiểm soát chặt sự thao túng của các tập đoàn công nghiệp trong việc mở rộng hoạt động sang lĩnh vực Tài chính – Ngân hàng! Lý do là: trong thời gian qua, nhiều tập Đoàn công nghiệp đã mở rộng kinh doanh theo xu hướng khép kín hóa và bao sân hóa sang nhiều lĩnh vực phi truyền thống, gây rối loạn thị trường như: đầu cơ BDS, làm dịch vụ tài chính, mở sàn giao dịch vàng, mở nhà hàng, khách sạn, du lịch trong tập đoàn công nghiệp, thậm chí các tập đoàn công nghiệp còn đua nhau mở ngân hàng làm cho người tiêu dùng không rõ các ngành của nhiều tập đoàn công nghiệp của Việt Nam đích thực là gì!

- Chính phủ cần tổ chức nghiên cứu lại một cách tổng thể cơ chế trả lãi cho các dòng đầu tư nước ngoài. Việt Nam rất cần vốn đầu tư nước ngoài, nhưng phải được hút vào một cách chủ động, đúng chiến lược và tôn trọng các chủ thể kinh tế trong nước (đây là những vấn đề lớn thuộc trách nhiệm trước hết đến 4 “tư lệnh” của 4 mặt trận: Kế hoạch & đầu tư; Công Thương; Nông nghiệp & phát triển nông thôn; Tài chính và tất cả các tỉnh, thành phố).

- Chính phủ nên cho phép tiến hành ngay 2 việc: i) Tổ chức phát hành trái phiếu Chính phủ theo hạn mức hợp lý từng năm về loại trái phiếu thời hạn dài trên 10 năm tới 30 năm với lãi suất có điều chỉnh và công bố theo từng giai đoạn 1 năm/lần phù hợp với mặt bằng lãi suất thị trường và tôn trọng nguyên tắc không để người đầu tư bị thiệt thòi hơn gửi tiết kiệm 12 tháng cùng thời đoạn nhằm chủ động định hướng đầu tư công vào các công trình công cộng quốc gia được xác định có hiệu quả cao và tạo nguồn hàng hóa chất lượng tốt cho thị trường chứng khoán (TTCK); ii) Cho phát hành trái phiếu bằng ngoại tệ trong nước thông qua hình thức Chính phủ bảo lãnh và các tập đoàn có nhu cầu nhập thiết bị, máy móc được phép gửi phương án “*dự thầu*” phát hành để huy động ngoại tệ ngay trong nước. Tập đoàn trúng thầu là tập đoàn có phương án khả thi, có lộ trình rõ ràng về việc hoàn trả nguyên tệ ghi trên trái phiếu đúng hạn.

- Chính phủ cần sớm có chỉ đạo kiên quyết thông qua Luật pháp để sớm chuyển mô hình và cơ chế hoạt động của NHNN Việt Nam đang gần giống một bộ quản lý hành chính trong Chính phủ như hiện nay sang mô hình và cơ chế hoạt động của một ngân hàng trung ương (NHTW) thực sự nhằm nâng cao trách nhiệm chống lạm phát thông qua tính minh bạch trong phát hành tiền và năng lực xây dựng, điều hành CSTT của NHTW theo cơ chế thị trường.

- Chính phủ nên sớm tách Ủy Ban chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) ra khỏi Bộ Tài chính để trở thành một Ủy Ban độc lập và là cơ quan chịu trách nhiệm trực tiếp trước Chính phủ về tính minh bạch, bình đẳng, sòng phẳng và có giám sát, kiểm soát trên toàn bộ TTCK Việt Nam cả có tổ chức, và không có tổ chức. TTCK chỉ cần tính minh bạch, bình đẳng, và tuân thủ qui luật thị trường không cần can thiệp thái quá vào thị trường này. Không cần phải tổ chức cứu TTCK mỗi lúc giá rớt, biến động mạnh.

Đối với NHNN:

Việc chống lạm phát suy cho cùng phải là trách nhiệm của NHTW trong việc xây dựng và điều hành CSTT. Tuy nhiên do ở Việt Nam NHNN đang không hoàn toàn là NHTW nên sẽ vô cùng khó cho NHNN khi còn là “cơ quan ngang Bộ của Chính phủ” và đặc biệt “Thống đốc NHNN là thành viên Chính phủ” làm cho trách nhiệm số một của Việt Nam là bảo vệ giá trị sức mua của đồng tiền, đã bị mờ nhạt! Dù sao, với tư cách là cơ quan thay mặt Chính phủ quản lý lưu thông tiền tệ, dự thảo trình CSTT và là người tổ chức thực thi CSTT đó thì ngay cả khi NHNN chưa phải là NHTW độc lập với Chính phủ, NHNN lúc này vẫn có thể và cần phải:

- Thực sự là “tư lệnh” của một trong những ngành đặc thù của nền kinh tế thị trường, phải chủ động dự báo, phát hiện và là cơ quan đầu tiên chịu trách nhiệm về lạm phát hay giảm phát từ nguyên nhân tiền tệ.

- Kiên trì chính sách lãi suất thực dương, phải luôn gửi đến người dân những thông điệp về niềm tin đối với sự ổn định giá trị sức mua của đồng tiền pháp định do NHNN phát hành vào lưu thông. Đồng thời tham mưu tích cực cho Chính phủ các giải pháp “chia sẻ” khó khăn với người vay vốn (nhất là với DN nhỏ và vừa) trong bối cảnh lãi suất đầu vào còn phải cao để chống lạm phát.

- Lập chương trình với lộ trình tích cực nhất, quyết liệt nhất trong việc chống Dola hóa - hiện đã và đang ở tình trạng khó kiểm soát, gây nhiều CSTT và là một trong những tác nhân quan trọng gây nên tình trạng lạm phát, đặc biệt là trong bối cảnh hội nhập của nền kinh tế với thế giới ngày càng sâu và rộng.

- NHNN cũng cần có cơ chế giám sát chặt chẽ việc xuất, nhập khẩu và buôn bán vàng thỏi

trên thị trường vàng; Cần sớm đề xuất và trình lên Chính phủ phê duyệt qui chế hoạt động của sàn giao dịch vàng để NHNN thống nhất quản lý hoạt động của các sàn giao dịch vàng trong chức năng quản lý ngoại hối và điều hành thị trường tiền tệ của NHNN.

- NHNN cần sớm ban hành chính sách buộc mọi NHTM không phân biệt qui mô, thành phần sở hữu phải trích một tỷ lệ trên vốn huy động đủ an toàn để đầu tư vào chứng khoán nợ dài hạn của Chính Phủ, hoặc chứng khoán nợ dài hạn do Chính phủ bảo lãnh và lưu ký tại NHNN TW để làm công cụ tham gia thị trường mở do NHNN tổ chức và tham gia “mua bán cuối cùng” khi cần khắc phục rủi ro thanh khoản và thay cho việc NHNN phải dùng tín phiếu của chính mình...;

- NHNN cần chủ động đề xuất và trình Chính phủ ban hành văn bản pháp luật thích hợp về cấm thành lập NHTM trong Tập đoàn kinh tế (TĐKT) công nghiệp hay thương nghiệp dưới bất kỳ hình thức nào. Theo đó, mọi NHTM đã, đang và sẽ có trên đất Việt Nam đều không được phép là thành viên và càng không được là công ty con trong TĐKT. Những Tập đoàn loại này cũng không được phép có sở hữu đủ quyền chi phối hay thao túng bất kỳ NHTM nào trên lãnh thổ Việt Nam. Những NHTM đã được thành lập bởi các TĐKT thì cần đề xuất với Chính phủ cho phép có một lộ trình trong vòng 2 năm kể từ ngày văn bản pháp luật này có hiệu lực, các ngân hàng này phải bán cổ phần ra công chúng theo nguyên tắc bán ngân hàng chứ không phải phát hành tăng vốn.

Tóm lại: Nếu có đầu tư nghiên cứu sâu hơn và có lộ trình đủ hợp lý để triển khai các nội dung đề xuất nói trên, tôi tin tưởng rằng nhiều xu hướng kinh tế vĩ mô sẽ được chủ động định liệu và dự báo, nhiều cân đối vĩ mô của nền kinh tế Việt Nam sẽ dần được cải thiện theo hướng cân đối trở lại, trong đó TTTC nói chung và thị trường tiền tệ nói riêng sẽ ổn định tương đối trong các mối quan hệ tất yếu với TTTC quốc tế. Mục tiêu tăng trưởng bền vững của nền kinh tế Việt Nam sẽ sớm được hiện thực. ■

