



# Liệu VND có bị phá giá không kiểm soát

TRANG THU

Liệu Việt Nam đồng (VND) có bị phá giá không kiểm soát và có cuộc tấn công tiền tệ của các nhà đầu tư nước ngoài hay không? Theo nhiều chuyên gia điều này là không thể vì hiện nay các chính sách thắt chặt tiền tệ của Việt Nam không để "lọt" một điều kiện nào tạo cơ hội cho nhà đầu tư tấn công

Từ cuối tháng 5/2008 đến nay, tỉ giá trên thị trường tự do diễn biến phức tạp, góp phần làm xuất hiện “con số” USD. Tuy nhiên, theo Vụ trưởng Vụ Quản lý Ngoại hối-Ngân hàng Nhà nước (NHNN) ông Nguyễn Quang Huy, NHNN có đủ khả năng để kiểm soát tỷ giá ngoại tệ để không gây biến động lớn trên thị trường tiền tệ, cũng như không làm xáo trộn hoạt động của các tổ chức tín dụng, các tổ chức kinh tế và doanh nghiệp. Trước hết, tỷ giá hối đoái tiếp tục được điều hành theo hướng tỷ giá trong năm 2008 ở mức tăng, giảm 2% đã được Thủ tướng Chính phủ chỉ đạo.

NHNN vẫn tiếp tục can thiệp trực tiếp vào thị trường

ngoại tệ để đảm bảo duy trì tỷ giá ở mức ổn định hợp lý, theo sát cung - cầu thực tế trên thị trường này, bảo đảm đáp ứng đủ nhu cầu ngoại tệ của nền kinh tế.

Về khả năng tấn công tiền tệ vào Việt Nam, theo một số chuyên gia tài chính nước ngoài, cơ chế tấn công tiền tệ của các nhà đầu cơ nước ngoài thường diễn ra như sau: Trong trường hợp Ngân hàng Trung ương (NHTW) hay NHNN tuyên bố giữ tỷ giá cố định hoặc giao động hẹp, các nhà đầu cơ (các quỹ đầu cơ) kỳ vọng đồng nội tệ bị đánh giá cao hơn giá trị thực so với ngoại tệ. Trong trường hợp nếu NHTW can thiệp vào tỷ giá thông qua sử dụng quỹ dự trữ ngoại tệ ở mức hạn chế thì các nhà đầu cơ sẽ tấn công bằng cách liên tục vay bằng nội tệ, rồi mua ngoại tệ ở nước sở tại theo tỷ giá trên thị trường ngoại hối chính thức. Vì cầu USD tăng lên, nên NHTW phải bán USD ra để can thiệp nhằm bình ổn tỷ giá. Nếu NHTW dùng nhiều ngoại hối dự trữ mà vẫn không thể ngăn chặn được sức tấn công dai dẳng của nhà đầu cơ thì đành phải từ bỏ việc bình ổn giá. Kết cục là đồng bản tệ bị phá giá tự do không kiểm soát, gây hoảng loạn trong giới đầu tư, làm nhu cầu chuyển đổi từ nội tệ sang ngoại tệ càng tăng mạnh, đến lượt nó lại làm cho nội tệ mất giá hơn nữa. Đến lúc này các nhà đầu cơ tiền tệ mới tung một phần USD mà họ mới vừa mua trước đây ở nước sở tại để mua nội tệ nhằm thanh toán các khoản vay bằng nội tệ từ hệ thống ngân hàng sở tại dùng để tấn công hệ

thống tỷ giá nước này. Vì đồng nội tệ đã bị phá giá rất nhiều so với thời điểm họ vay ngân hàng nên nay họ chỉ cần một phần trong số USD mua được là cũng đủ để mua lại đúng số bản tệ mà họ đã vay. Kết quả là nhà đầu cơ thu được một khoản USD chênh lệch đáng kể từ hoạt động tấn công mang tính đầu cơ này. Còn nền kinh tế sở tại thì bị tổn thương nghiêm trọng với việc đồng nội tệ mất giá, nhà đầu tư nước ngoài dè dặt lo ngại nên bỏ chạy, các hoạt động sản xuất và kinh doanh đình trệ. Nguy cơ nền kinh tế rơi vào khủng hoảng là hiện hữu. Tuy nhiên, theo nhiều chuyên gia, để xảy ra kịch bản trên cũng không dễ dàng. Nhà đầu cơ chỉ có thể tấn công cơ chế tỷ giá khi có thể dễ dàng vay nội tệ từ hệ thống ngân hàng sở tại với mục đích không rõ ràng, dễ dàng mua USD từ hệ thống ngân hàng và dễ dàng mang vốn ngoại tệ ra nước ngoài.

Ngoài ra, cần có hai yếu tố khác nữa là: phải có một tỷ trọng lớn vốn đầu tư nước ngoài vào nước sở tại là vốn đầu tư ngắn hạn (FII) và NHTW kiên định thái quá vào việc bảo vệ cơ chế neo tỷ giá chặt chẽ bằng mọi giá. Nếu thiếu một trong những điều kiện này thì không thể thực hiện cuộc tấn công tiền tệ.

Tuy nhiên, hiện nay tất cả các điều kiện đó đều không tồn tại ở Việt Nam bởi với việc thắt chặt tiền tệ cho vay của ngân hàng như hiện nay thì hầu như không một nhà đầu cơ nào có thể vay nổi VND từ hệ thống ngân hàng để đầu tư vào những dự án không rõ ràng. Việc mua USD từ hệ thống ngân hàng cũng đã bị thắt chặt. Nhà đầu cơ (nếu có) chỉ mua được USD khi chứng minh được mục đích sử dụng hợp pháp theo quy định quản lý ngoại hối hiện hành. Trong tình hình cung cầu ngoại tệ căng thẳng như thế này thì việc mua được USD từ hệ thống ngân hàng hay ngoài thị trường tự do càng không đơn giản. Việc chuyển vốn ngoại tệ ra nước ngoài thì càng khó hơn với nhiều quy định và thủ tục để chứng minh nguồn gốc của khoản ngoại tệ và mục đích chuyển ra nước ngoài. Quan trọng hơn, phần lớn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam hiện nay là đầu tư dài hạn (FDI) nên động cơ tháo chạy hầu như không có.

Thêm nữa, NHNN không có ý định cố định tỷ giá, mà đang duy trì một cơ chế tỷ giá linh hoạt. Như vậy, có thể khẳng định không thể có một cuộc tấn công tiền tệ ở Việt Nam như một số tin đồn gần đây. Vì thế, những cảnh báo liên quan đến vấn đề này là dù rất cần thiết nhưng hơi quá và việc này có thể chỉ gây tác dụng ngược trong bối cảnh kinh tế vĩ mô đang còn nhiều khó khăn. Do vậy, Việt Nam cần tiếp tục nâng cao khả năng dự báo chính xác để tạo sự chuẩn xác, rõ ràng trên thị trường tiền tệ ■