

KHÔNG ĐƠN GIẢN CHỈ LÀ PHÁ GIÁ ĐỒNG TIỀN

TS. Nguyễn Thị Kim Thanh
Viện Chiến lược Ngân hàng



Những lập luận trong các lý thuyết kinh tế vĩ mô được các học giả đưa ra đều có những giả định và cố định các nhân tố tác động khác liên quan đến biến số cần nghiên cứu, vì các biến số kinh tế vĩ mô bị tác động bởi nhiều nhân tố trái chiều nhau. Lý thuyết về tỷ giá khi nói về đồng nội tệ phá giá sẽ khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu cũng có những giả định nhất định về điều kiện thị trường tài chính, điều kiện về hệ số co giãn giữa tỷ giá với xuất nhập khẩu. Hơn nữa, việc điều hành tỷ giá mà chỉ dựa vào cơ sở duy nhất là tình hình thương mại với một quốc gia riêng lẻ hay chỉ dựa trên tình hình xuất nhập khẩu là phiến diện và thiếu cận. Chính vì vậy, trong hoạch định và thực thi chính sách tỷ giá không chỉ đơn giản là phá giá đồng tiền để đạt được mục tiêu “tăng xuất khẩu”, nhất là đối với nền kinh tế Việt Nam có nhiều đặc thù riêng. Để thực hiện chính sách phá giá đồng nội tệ, các mặt lợi và hại của phá giá phải được xem xét và cân nhắc một cách kỹ lưỡng dựa trên tất cả các khía cạnh của nền kinh tế; phải

đảm bảo nền kinh tế đã có đủ các điều kiện để có thể phát huy tốt mặt tích cực và hạn chế được những mặt tiêu cực của việc phá giá. Những điều này đã giải thích “vì sao, với một động tác đơn giản là điều chỉnh tỷ giá công bố lên cao mà NHNN không thực hiện”:

Vấn đề mà bất cứ ai có kiến thức về kinh tế cũng nhận thức rõ tác động của tỷ giá đến nền kinh tế theo lý thuyết là, tỷ giá hối đoái tác động đến tăng trưởng kinh tế thông qua các nhân tố của sản xuất (vốn và lao động), đầu tư và tăng năng suất lao động, điều này được phản ánh qua mức tăng trưởng thương mại quốc tế. Đồng thời, tỷ giá hối đoái thay đổi cũng làm thay đổi mức giá tương đối của hàng hóa và dịch vụ bằng đồng tiền trong nước và đồng tiền nước ngoài. Do đó, tỷ giá sẽ có ảnh hưởng nhất định đến tăng trưởng kinh tế và ổn định vĩ mô, *nhưng mức độ ảnh hưởng phụ thuộc nhiều vào cơ cấu hàng xuất-nhập khẩu, đặc điểm thị trường tài chính và vào cơ chế tỷ giá được áp dụng tại mỗi quốc gia.*

Chính vì vậy, tỷ giá là một công cụ quản lý vĩ mô rất quan trọng của chính phủ các nước, và khi sử dụng công cụ này trong quản lý vĩ mô có hai vấn đề quan trọng mà các nhà hoạch định chính sách các nước đều phải xem xét khi quyết định cơ chế điều hành tỷ giá (ổn định, điều chỉnh từng bước hay phá giá), đó là xem xét tác động chính sách tỷ giá trên hai khía cạnh vĩ mô và vi mô. Xét về khía cạnh vĩ mô, một chính sách tỷ giá cần phải được nhấn mạnh đến tầm quan trọng của việc thiết lập một cái neo rõ ràng và đáng tin cậy như một nhân tố của chiến lược chính sách nhằm ổn định mức giá trong nước và ổn định thị trường tài chính. Về khía cạnh vi mô, chính sách tỷ giá cần phải nhấn mạnh tầm quan trọng của việc duy trì khả năng cạnh tranh quốc tế của nền kinh tế, đảm bảo một vị thế cân bằng thanh toán mạnh, theo đó chính sách tỷ giá gắn với các biến số về tăng trưởng kinh tế.

Đối với thực tế của Việt Nam, có 5 đặc điểm kinh tế và thị trường tài chính cần được nhấn mạnh xem xét trong các quyết sách về tỷ giá, đó là:

- Nền kinh tế Việt Nam đang trong giai đoạn phát triển nên có nhu cầu lớn về nhập khẩu thiết bị máy móc để đổi mới công nghệ và nhập khẩu các nguyên, vật liệu sản xuất các sản phẩm tiêu dùng trong nước và xuất khẩu. Trên thực tế, nhiều mặt hàng sản xuất trong nước phụ thuộc vào nguyên vật liệu nhập khẩu. Theo số liệu thống kê của Tổng cục Thống kê hiện nay khoảng 90% tổng giá trị hàng nhập là nhập thiết bị máy móc và nguyên, vật liệu sản xuất. Vì vậy, việc tăng hay giảm giá trị nhập khẩu sẽ phụ thuộc nhiều vào chu kỳ tăng trưởng kinh tế hơn là tỷ giá hối đoái.

- Trong cơ cấu hàng xuất khẩu của Việt Nam chủ yếu là hàng nông thủy sản, sản phẩm tài nguyên, như dầu thô, cao su... Thêm vào đó, trong cấu thành các mặt hàng xuất khẩu, nguyên liệu nhập khẩu chiếm tỷ trọng đến 70% là giá trị hàng nhập khẩu. Mặt khác, xuất khẩu của Việt Nam cũng như các nước khác chịu tác động rất nhiều của các yếu tố như: Thuế xuất khẩu, mức giá cả hàng hóa trong nước và nước ngoài, năng suất lao động của ngành hàng xuất khẩu, cơ cấu hàng xuất, chất lượng và mức độ đa dạng hóa chủng loại, công tác tiếp thị, xúc tiến thương mại... Trong cơ cấu hàng xuất khẩu của Việt Nam thì dầu thô, hàng dệt may, thủy sản và gạo chiếm tỷ trọng tương đối lớn (khoảng gần 40%), mà giá trị xuất khẩu của các mặt hàng này chủ yếu

dựa vào kết quả của hoạt động sản xuất và khả năng chiếm lĩnh thị trường quốc tế hơn là tỷ giá hối đoái. Do vậy, một sự giảm giá VND không chắc đã làm tăng cường khả năng cạnh tranh của hàng xuất khẩu. Bởi năng lực cạnh tranh của hàng xuất khẩu chịu tác động nhiều yếu tố đan xen nhau. Bên cạnh đó, năng lực sản xuất hàng hóa thay thế nhập khẩu và hàng hóa đủ tiêu chuẩn xuất khẩu ở Việt Nam đều còn hạn chế.

Bảng 1: Tỷ trọng các mặt hàng xuất khẩu chủ yếu của Việt Nam

	2005	2006	2007	2008	2009	9 - 2010
Thủy sản	8.50%	8.49%	7.84%	7.25%	7.43%	6.66%
Gạo	4.34%	3.30%	3.00%	4.61%	4.70%	5.03%
Dầu thô	22.92%	21.02%	17.52%	16.61%	10.97%	7.14%
Cao su	2.44%	3.21%	2.89%	2.54%	2.12%	2.76%
Gỗ và sản phẩm gỗ	4.71%	4.81%	4.89%	4.42%	4.51%	4.68%
Dệt, may	14.91%	14.65%	16.09%	14.48%	15.91%	15.61%
Giày, dép	9.32%	8.98%	8.19%	7.47%	7.10%	7.02%
Điện tử, máy tính	4.47%	4.47%	4.50%	4.30%	4.90%	4.84%

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Tuy nhiên, phân tích từng lĩnh vực xuất nhập khẩu cụ thể, nếu VND lên giá thì một số lĩnh vực cũng bị ảnh hưởng, nhưng tựu chung lại là tác động không lớn. Chẳng hạn khối doanh nghiệp xuất khẩu hàng nông, lâm, thủy sản là nhóm hàng chủ yếu sản xuất ở trong nước chịu tác động bất lợi hơn đối với các doanh nghiệp sản xuất hàng gia công chế biến, lắp ráp linh kiện điện tử. Khối khai thác dầu khí chịu bất lợi khi VND lên giá, nhưng do giá thế giới lên cao, nên tác động không lớn.

- Lạm phát của Việt Nam tuy đã được kiểm soát ở mức dưới hai con số, nhưng tính ổn định chưa cao, còn tiềm ẩn những yếu tố gây áp lực tăng giá. Bên cạnh đó, thâm hụt ngân sách kéo dài, vay nợ nước ngoài để bù đắp thâm hụt ngày càng tăng.

Bảng 2: Tổng số dư nợ nước ngoài so với GDP (%)

2005	2006	2007	2008	2009
31.2	31.4	32.5	29.8	39.0

Nguồn: Bộ Tài chính

- Nền kinh tế Việt Nam là nền kinh tế đang bị “đô la hóa”, trong suốt thời kỳ cải cách, mức độ đô la hóa tính theo tiêu chí của IMF có giảm dần, song so với các nước trên thế giới Việt Nam vẫn là nước bị đô la hóa. Với một nền kinh tế đô la hóa, nếu các biện pháp chính sách tiền tệ, tỷ giá hối đoái thiếu thận trọng, không cân nhắc đến tất cả các khía

ạnh của vấn đề thì hậu quả của bất ổn vĩ mô là rất nặng nề, khi đó thì không thể nói đến vấn đề tăng trưởng kinh tế cũng như đẩy mạnh xuất khẩu được:

Nhìn vào diễn biến thị trường tiền tệ từ những năm 1990 trở lại đây cho thấy, vào những thời điểm tỷ giá biến động, trên thị trường tiền tệ có sự dịch chuyển vốn từ tiền gửi VND sang tiền gửi ngoại tệ tương đối rõ nét. Năm 1997, nền kinh tế bị tác động bởi khủng hoảng tài chính của khu vực Đông Á, khi đó Việt Nam buộc phải phá giá VND để hạn chế những tác động tiêu cực của cuộc khủng hoảng đến nền kinh tế Việt Nam. Đồng thời, để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế lãi suất VND có xu hướng giảm, cộng thêm lãi suất trên thị trường quốc tế có xu hướng tăng nên xảy ra hiện tượng chuyển dịch từ VND sang USD, tỷ lệ tiền gửi USD/tổng tiền gửi tăng từ mức 33% năm 1997 lên mức 36,6% năm 2000 và 41% năm 2001. Ngược lại thì các khoản vay bằng ngoại tệ trên tổng dư nợ lại có xu hướng giảm từ mức 31,3% năm 1997, xuống mức 25,4% năm 1998 và 21% năm 2001. Một xu hướng ngược lại diễn ra rõ nét trong năm 2007 và Q1/2008 là VND có xu hướng lên giá do dòng vốn nước ngoài vào nhiều, lãi suất VND tăng cao do tác động của yếu tố cung cầu và lạm phát, và lãi suất USD có xu hướng giảm do ảnh hưởng của lãi suất thế giới, thì lại xảy ra hiện tượng chuyển dịch từ tiền gửi ngoại tệ sang VND: Tỷ trọng tiền gửi ngoại tệ/ tổng tiền gửi từ mức 25,9% năm 2006 xuống 21,5% vào tháng 4/2008, trong khi đó cho vay bằng ngoại tệ tổng dư nợ lại tăng mạnh từ mức 21% năm 2006 lên 23,25% vào tháng 4/2008.

Sự dịch chuyển từ VND sang ngoại tệ và ngược lại, có thể sẽ gây mất cân đối nguồn vốn và với sử dụng vốn của các NHTM, gây mất an toàn hoạt động của các NHTM - một sự đổ vỡ của một ngân hàng có thể là ngòi nổ cho sự bất ổn kinh tế vĩ mô trầm trọng.

- Thêm vào đó, từ năm 2007, Việt Nam chính thức trở thành thành viên của WTO, một biểu hiện rõ nét nhất ngay sau khi hội nhập, đó là dòng vốn nước ngoài chảy vào nhiều, áp lực lạm phát gia tăng. Cũng như hầu hết các nước khi mở cửa hội nhập, Việt Nam đang phải đối mặt với hiện tượng “bộ ba bất khả thi”. Đó là, khi dòng vốn nước ngoài vào nhiều, để ổn định tỷ giá NHNN mua ngoại tệ, qua đó gây áp lực lạm phát, việc kiểm soát dòng vốn theo qui định của Pháp Lệnh ngoại hối thì Việt Nam đã tự do hóa giao dịch vãng lai, còn các giao dịch vốn chưa được tự do hoàn toàn

nhưng đã nổi lỏng một cách tương đối. Theo lý thuyết này, với một tài khoản vốn mở, một quốc gia không thể đạt được cùng một lúc hai mục tiêu ổn định lạm phát và ổn định tỷ giá (tỷ giá mục tiêu). Các nỗ lực tăng lãi suất để làm giảm áp lực lạm phát thì đồng thời cũng làm tăng khả năng hút các nguồn vốn từ bên ngoài. Vì vậy, tỷ giá lại được nâng lên, nhưng điều này lại làm suy yếu mục tiêu của các NHTW về tỷ giá hối đoái. Tác động hai chiều ngược nhau của chính sách này đã tác động mạnh trong môi trường hiện tại. Đối với các thị trường mới nổi, nơi mà thị trường tài chính và tiền tệ còn kém phát triển, thì hiện tượng “bộ ba bất khả thi” là vấn đề đặc biệt nghiêm trọng. Việc giải quyết hợp lý ba mục tiêu vĩ mô này, đối với mỗi quốc gia khác nhau thì có các phản ứng khác nhau. Ví dụ như Thái Lan và Colombia đã lựa chọn áp dụng kiểm soát các nguồn vốn đi vào các nước này (tức là bỏ mục tiêu thứ ba trong “bộ ba bất khả thi”). Trong khi đó thì Nga lại cho phép nâng giá đồng Rúp để làm giảm áp lực về lạm phát.

Với những đặc điểm và tình hình kinh tế, tiền tệ như vậy, Chính phủ và NHNN đã phải cân nhắc, tính toán thận trọng trong điều hành tỷ giá, nhất là khi mà nền kinh tế vẫn phải đang đối mặt với những tác động của khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu cùng với những yếu kém nội tại của nền kinh tế, đã làm cho nền kinh tế phải đối phó với sự tăng cao của lạm phát, thâm hụt cán cân thương mại lớn và dòng vốn đầu tư nước ngoài có xu hướng đảo chiều trong năm 2008. Từ thực tế này, trong năm 2009, 2010 Chính phủ đã coi mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô được đặt lên hàng đầu để đảm bảo cho nền kinh tế tăng trưởng bền vững. Chính phủ đã nhận thức rõ, chỉ có ổn định được kinh tế vĩ mô thì mới thúc đẩy được tăng trưởng kinh tế bền vững. Chính vì vậy, mà các biện pháp chính sách vĩ mô và vi mô theo sự chỉ đạo của Chính phủ đều hướng tới mục tiêu điều hành trên. Kết quả đạt được của kinh tế vĩ mô Chính tháng năm 2010: Lạm phát được kiểm soát ở mức 6,46% so với tháng 12/2009; tăng trưởng kinh tế đạt 9 tháng năm 2010 ước tính tăng 6,52% so với 9 tháng năm 2009, trong đó quý I tăng 5,83%; quý II tăng 6,4% và quý III tăng 7,16%. Đây là mức tăng khá cao so với mức tăng 4,62% của cùng kỳ năm trước; thâm hụt thương mại ở mức 16,7% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu, đã khẳng định mục tiêu điều hành và các giải pháp vĩ mô của chính phủ là đúng hướng, trong đó chính sách tỷ giá có vai

trò rất quan trọng trong ổn định vĩ mô thời gian qua cũng như hiện nay.

Có thể nói, một nền kinh tế thị trường hội nhập quốc tế phải dựa trên nền tảng thể chế kinh tế thị trường theo nguyên tắc tự do hóa các hoạt động kinh tế- thương mại và được hỗ trợ bởi các thể chế chính trị tương thích là rất cần thiết, song phải có những bước đi, lộ trình cụ thể để đảm bảo sự ổn định vĩ mô. Vấn đề lựa chọn cơ chế điều hành tiền tệ, cơ chế điều hành tỷ giá nào là thích hợp trong quá trình hội nhập kinh tế luôn là những vấn đề hóc búa. Sự lựa chọn sai lầm rất có thể dẫn đến sự bất ổn tiền tệ, bất ổn kinh tế vĩ mô. Trong tình hình hiện nay, NHNN nhấn mạnh vai trò của tỷ giá như một công cụ quan trọng để ổn định vĩ mô và ổn định thị trường tài chính là rất đúng hướng. Với một cơ chế điều hành tỷ giá khống chế biên độ và điều hành thận trọng của NHNN hiện nay là giải pháp hữu hiệu nhất để ổn định kinh tế vĩ mô, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững.

Tuy nhiên, trong dài hạn, khi nền kinh tế đã đạt được những điều kiện nhất định, như tiềm lực tài chính của quốc gia đã đủ mạnh; thị trường tài chính phát triển đầy đủ và vận hành ổn định; tình trạng đô la hóa trong nền kinh tế được kiểm soát mức thấp; lạm phát ở mức ổn định; Cơ cấu xuất nhập khẩu có sự thay đổi căn bản, theo hướng xuất khẩu các mặt hàng tinh chế, tỷ trọng xuất khẩu các mặt hàng thô giảm, giá trị hàng xuất được hình thành chủ yếu bằng nguyên, vật liệu trong nước thì việc điều hành tỷ giá sẽ nhấn mạnh tầm quan trọng của tỷ giá là công cụ hỗ trợ tích cực trong việc cải thiện cán cân thương mại, tăng khả năng cạnh tranh trong xuất khẩu, từ đó đảm bảo tính bền vững của cán cân thanh toán nói riêng và tăng trưởng kinh tế nói chung ■

Tài Liệu tham khảo

- Báo cáo thường niên của NHNN từ năm 2004-2009
- Báo cáo các vấn đề lựa chọn, ngày 10/6/2006 của IMF
- Luật Ngân hàng Nhà nước năm 1997, 2010
- Thông tin trên trang Web của Ngân hàng Nhà nước
- Thông tin trên trang Web của Tổng cục Thống kê
- Tỷ giá hối đoái và các nguyên lý kinh tế cơ bản: Khôn khổ phân tích, của IMF

