

QUẢN LÝ DỰ TRỮ NGOẠI HỐI TẠI VIỆT NAM - THỰC TRẠNG VÀ ĐỀ XUẤT

Nguyễn Thị Xuân Phương

Tóm tắt: Nội dung chính của bài viết này nêu lên những vấn đề của quản lý dự trữ ngoại hối (DTNH) từ cơ sở lý thuyết, tiêu chuẩn theo thông lệ quốc tế đến thực trạng về quy mô DTNH, một số vấn đề trong hoạt động quản lý DTNH tại Việt Nam giai đoạn 1999-2011. Từ năm 1999 đến nay, quản lý DTNH Việt Nam đã có những bước tiến cả về quy mô DTNH lẫn hoạt động quản lý. Quy mô DTNH trong hai năm 2007-2008 đã gia tăng đáng kể do những ảnh hưởng của việc gia nhập WTO, tuy nhiên thời gian từ 2009 đến nay có những sa sút đáng kể. Bài viết cũng nêu lên những ý kiến về bổ sung một số vấn đề tại Nghị định 86/1999/NĐ-CP ngày 30/8/1999 của Chính phủ về quản lý DTNH nhà nước, về công bố thông tin DTNH, những giải pháp cho hoạt động xuất nhập khẩu, thu hút đầu tư nước ngoài (ĐTNN) và nguồn kiều hối để gia tăng nguồn ngoại tệ cho DTNH.

Từ khóa: Quản lý dự trữ ngoại hối, dự trữ ngoại hối.

Đặt vấn đề

Dự trữ ngoại hối (DTNH) thể hiện sức mạnh về kinh tế, tài chính của một quốc gia. DTNH vừa là công cụ phòng chống rủi ro hữu hiệu khi có những biến động từ bên ngoài, vừa là một công cụ để điều tiết nền kinh tế vĩ mô. Từ năm 1999 đến nay, quản lý DTNH Việt Nam đã có những bước tiến cả về quy mô DTNH lẫn hoạt động quản lý. Tuy nhiên, quy mô DTNH trong thời gian qua đã có những sa sút đáng kể, nhất là từ sau năm 2008. Bên cạnh đó, hoạt động quản lý DTNH cũng bộc lộ một số hạn chế. Bài viết này phân tích thực trạng DTNH và quản lý DTNH ở Việt Nam đồng thời đưa ra một số giải pháp nhằm hoàn thiện công tác quản lý DTNH tại Việt Nam.

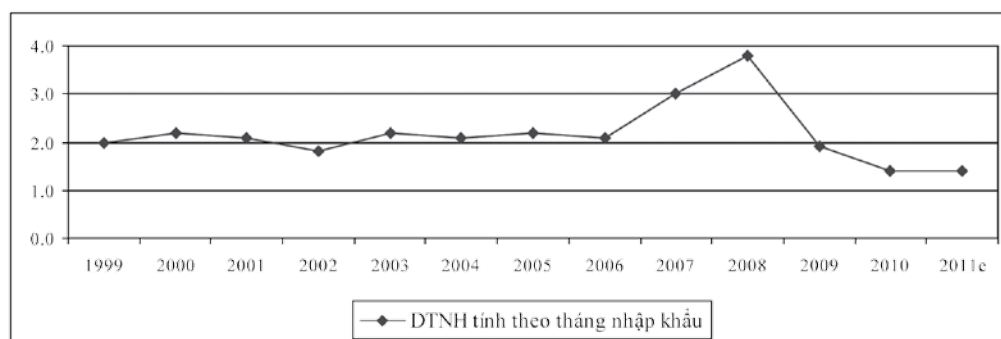
Cơ sở lý luận về dự trữ ngoại hối và quản lý dự trữ ngoại hối

“DTNH của một quốc gia là những tài sản ngoại hối mà Ngân hàng Trung ương quản lý và sử dụng nhằm tài trợ trực tiếp cho thâm

hụt cán cân thanh toán hoặc gián tiếp thông qua can thiệp tỷ giá và tài trợ cho một số nhu cầu khác. DTNH bao gồm các loại tài sản ngoại hối sau: ngoại hối (như tiền mặt, tiền gửi, chứng khoán); vàng tiền tệ; quyền rút vốn đặc biệt; hạn mức dự trữ tại IMF; các tài sản ngoại hối khác” (IMF, 2001).

Các chỉ tiêu cơ bản đánh giá mức DTNH: (i) Tỷ lệ DTNH/Giá trị nhập khẩu theo tháng phải đảm bảo tối thiểu từ ba tháng nhập khẩu; (ii) Tỷ lệ DTNH/Nợ ngắn hạn nước ngoài, mức DTNH nên tương đương nợ ngắn hạn để đảm bảo khả năng thanh toán 100%; (iii) Tỷ lệ DTNH/Mức cung tiền rộng M2, theo thông lệ quốc tế, tỷ lệ M2/DTNH từ 10-20% được xem là hợp lý (Kim, 2004).

DTNH thay đổi khi các khoản mục trên cán cân thanh toán thay đổi bao gồm: (i) Tài khoản vãng lai mà thành phần chủ yếu là cán cân thương mại, phản ánh hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ, các dòng tăng cung cầu ngoại tệ qua thu nhập từ người không cư trú và nhận chuyển giao vãng lai một chiều;

Hình 1: Quy mô DTNH tính theo tháng nhập khẩu giai đoạn 1999-2011


Nguồn: IMF (2011)

(ii) Tài khoản vốn bao gồm cán cân vốn dài hạn, cán cân vốn ngắn hạn và chuyển giao vốn một chiều. Các luồng vốn dài hạn được chia thành đầu tư trực tiếp, đầu tư gián tiếp và vốn dài hạn khác.

Quản lý DTNH là một quá trình đảm bảo tài sản ngoại hối quốc gia được bảo toàn, bảo đảm khả năng sẵn sàng thanh toán và được kiểm soát bởi cơ quan có thẩm quyền nhằm thực hiện mục tiêu đề ra. Tổ chức quản lý DTNH phải chịu trách nhiệm về việc quản lý dự trữ và các rủi ro liên quan. Thông thường, DTNH chính thức được dùng để hỗ trợ các mục tiêu bao gồm: hỗ trợ và duy trì lòng tin vào chính sách quản lý tiền tệ và chính sách quản lý tỷ giá hối đoái bao gồm việc can thiệp vào khả năng chống đỡ của đồng nội tệ; hạn chế những tác động bên ngoài bằng cách duy trì tính thanh khoản cao của DTNH; tạo lòng tin cho thị trường về khả năng đáp ứng các nghĩa vụ quốc tế. Bên cạnh đó, quản lý DTNH còn nhằm hỗ trợ Chính phủ trong việc đáp ứng nhu cầu tiêu dùng và thanh toán nghĩa vụ nợ nước ngoài; duy trì mức dự trữ trong trường hợp thiên tai quốc gia hoặc những trường hợp khẩn cấp (IMF, 2001).

Quản lý DTNH phải đảm bảo các nguyên tắc: (i) Mức DTNH đầy đủ đảm bảo sẵn sàng đáp ứng các mục tiêu đã đề ra; (ii) Thanh khoản, thị trường và rủi ro tín dụng phải được kiểm soát một cách thận trọng; (iii) Hướng đến mục tiêu sinh lợi, hạn chế rủi ro (IMF, 2001).

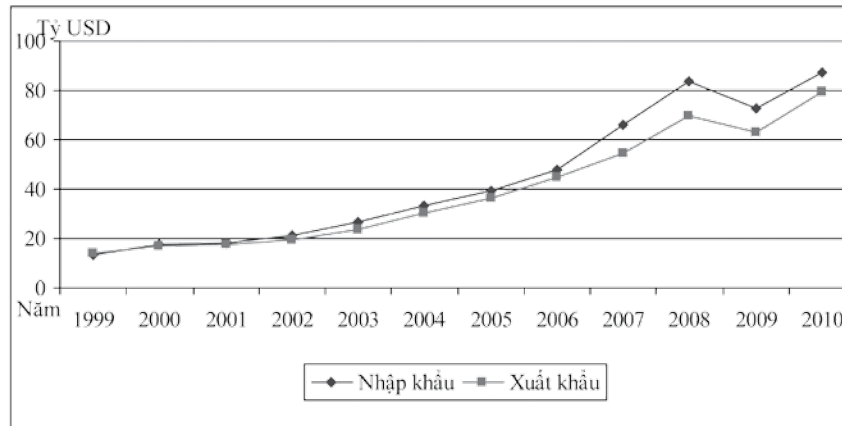
Thực trạng về dự trữ ngoại hối và hoạt động quản lý dự trữ ngoại hối tại Việt Nam

Dự trữ ngoại hối

Quy mô DTNH tính theo tháng nhập khẩu thực tế cho thấy, nguồn DTNH của Việt Nam hầu hết duy trì ở mức thấp khoảng 2 tháng nhập khẩu (Hình 1) và đạt chuẩn an toàn vào năm 2007 với việc đáp ứng 3 tháng nhập khẩu và 3,8 tháng nhập khẩu vào năm 2008, năm 2009, 2010 DTNH sụt giảm chỉ còn một nửa, tương ứng với 1,9 tháng (2009) và 1,4 tháng (2010). Trong năm 2011, nguồn DTNH đã có sự tăng trưởng trở lại nhưng vẫn ở mức thấp là 13,8 tỷ USD tương đương 1,4 tháng nhập khẩu.

Biến động trong quy mô DTNH có nguồn gốc từ biến động trong các thành phần của cán cân thanh toán: (i) Xuất khẩu tăng đều, nhưng tốc độ và giá trị gia tăng vẫn thấp hơn so với nhập khẩu, gây ra thâm hụt trong cán cân thương mại (Hình 2); (ii) Sau khi gia nhập WTO, lượng vốn đầu tư đổ vào Việt Nam trong hai năm 2007-2008 tăng mạnh, NHNN đã tiến hành mua vào 9 tỷ USD, tương đương 144.000 tỷ đồng bổ sung vào nguồn DTNH làm cho DTNH chẳng những không giảm do thâm hụt cán cân vãng lai mà còn tăng mạnh trong hai năm này (Phan Lê, 2008); (iii) Khủng hoảng kinh tế thế giới 2008 khiến các luồng tiền thông qua các kênh ĐTN vào Việt Nam giảm sút; (iv) Kiều hối là nguồn bổ sung quan trọng vào dự trữ ngoại tệ của quốc gia ngoài nguồn thu từ thu hút

Hình 2: Tình hình xuất, nhập khẩu của Việt Nam giai đoạn 1999-2010



Nguồn: Tác giả tổng hợp và tính toán từ số liệu của GDF (2011)

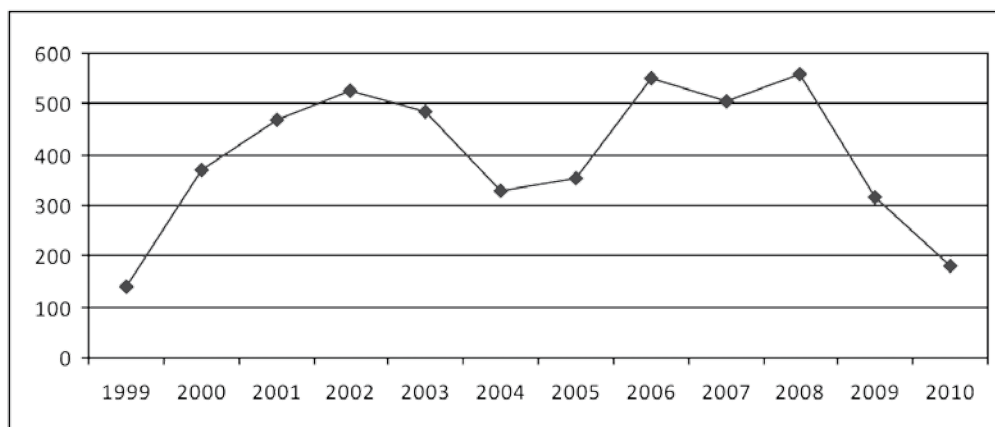
ĐTNN. Thực tế, lượng tiền gửi về Việt Nam đã tăng dần qua các năm và ngày càng trở thành nguồn lực đáng kể cho nền kinh tế. Kể từ mốc 1,2 tỷ USD năm 1999, trong năm 2011 đã có khoảng 9 tỉ USD kiều hối được chuyển về Việt Nam, trong khoảng từ năm 1999-2011, lượng kiều hối về Việt Nam đã tăng khoảng 8 lần (Thành Tâm, 2012).

Có hai vấn đề đặt ra với sự thay đổi này, một là DTNH đang mỏng hơn và hai là nợ ngắn hạn đang tăng lên nhanh chóng. Tổng dư nợ nước ngoài so với GDP (%) là 42,2%, đạt mức nợ cao nhất kể từ năm 2005. Chỉ trong vòng ba năm gần đây, từ 2008 đến cuối 2010, chỉ tiêu này của Việt Nam đã tăng lần lượt là 29,8%, 39% và 42,2% (Bộ Tài chính, 2011) (Hình 4).

Tỷ lệ DTNH/Nợ ngắn hạn nước ngoài trong giai đoạn 1999-2009 thể hiện khả năng thanh toán các khoản nợ tới hạn ngắn hạn khá tốt của nước ngoài trong năm sắp tới. Năm 2008, tỷ lệ DTNH/Nợ ngắn hạn của Việt Nam đạt 558%. Tuy nhiên, tỷ lệ này trong năm 2010 chỉ còn tương đương 179%, giảm mạnh so với 317% của năm 2009. Nếu năm 2007, chỉ tiêu này đang là 600%, cuối năm 2010 chỉ còn chưa đầy 200%, trong khi mức khuyến nghị của Ngân hàng Thế giới là trên 200% (Hình 3).

Tỷ lệ DTNH/Mức cung tiền rộng (M2): DTNH/M2 luôn trên 20% từ năm 1999-2008. Tuy nhiên giai đoạn từ 2009-2010, tiêu chí này đã không được đảm bảo khi tỷ lệ này giảm xuống còn 14,69% (2009) và 9,36% (2010), đây là một dấu hiệu không tốt. Nguyên nhân sụt giảm có thể thấy rõ khi cả hai yếu tố là M2 vẫn lần lượt tăng là 26,23% và 29,71%, trong khi đó DTNH của Việt Nam lại sụt giảm năm 2009 còn 16,44 tỷ USD và năm 2010 còn 12,46 tỷ USD (Hình 5).

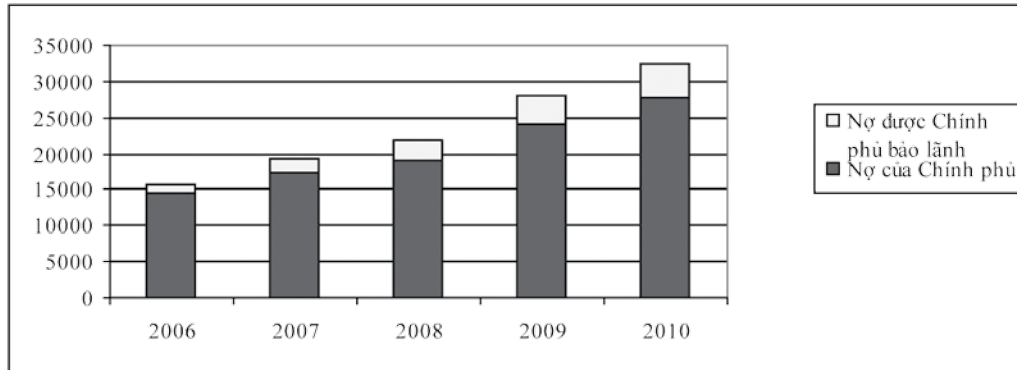
Hình 3: DTNH/Nợ ngắn hạn (%) của Việt Nam từ 1999-2010



Nguồn: Tác giả tổng hợp và tính toán từ số liệu của GDF (2011)

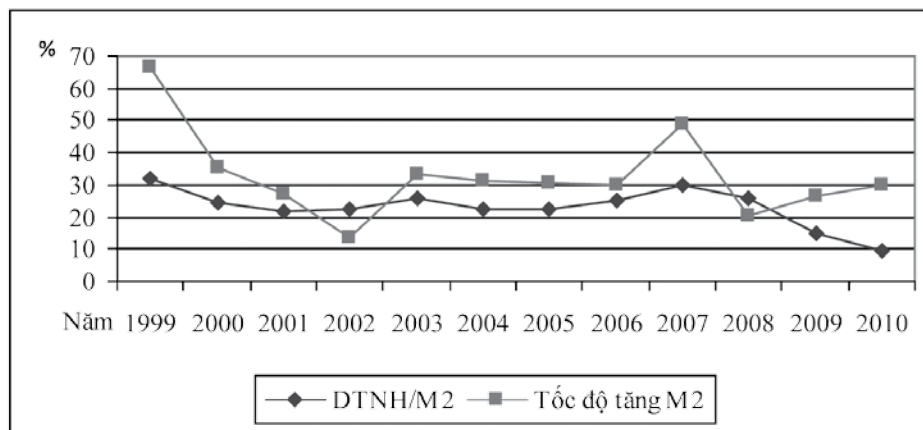
Hình 4: Tổng nợ nước ngoài của Chính phủ và nợ được Chính phủ bảo lãnh của Việt Nam giai đoạn 2006-2010

Đơn vị tính: triệu USD



Nguồn: Bộ Tài chính (2011)

Hình 5: DTNH/M2 và tốc độ tăng M2 của Việt Nam từ 1999-2010



Nguồn: Tác tổng hợp và tính toán từ số liệu của GDF (2011)

Hoạt động quản lý dự trữ ngoại hối của NHNN

Hiện nay, theo Nghị định 86/1999/NĐ-CP ngày 30/8/1999 của Chính phủ về quản lý DTNH nhà nước (NĐ 86), nguyên tắc quản lý DTNH nhà nước bao gồm: bảo toàn dự trữ, bảo đảm khả năng sẵn sàng thanh toán, sinh lời thông qua các nghiệp vụ đầu tư. Tuy nhiên, quy định về nguyên tắc bảo toàn theo NĐ 86 chưa rõ ràng. NĐ 86 không quy định cụ thể thế nào là bảo toàn dự trữ, phương pháp đánh giá bảo toàn dự trữ. Do vậy, hiện nay giữa các cơ quan liên quan chưa có sự thống nhất về cách hiểu và đánh giá việc thực hiện nguyên tắc bảo toàn dự trữ. Thống đốc NHNN quyết định cơ cấu, tiêu chuẩn, hạn mức đầu tư DTNH nhà nước. Tuy nhiên, việc quyết định cơ cấu,

tiêu chuẩn, hạn mức đầu tư DTNH nhà nước là một trong những nội dung cơ bản, thậm chí có thể nói đây là những nội dung quan trọng nhất trong quản lý DTNH nhà nước, mang tầm chiến lược quốc gia, cần sự tham gia phối hợp, thống nhất cao giữa các Bộ, ngành liên quan, đặc biệt là các cơ quan được Chính phủ giao thực hiện chức năng kiểm tra, giám sát công tác quản lý DTNH nhà nước.

Việc báo cáo và đánh giá hiệu quả đầu tư được thực hiện tại sở giao dịch. Tuy nhiên các báo cáo hiện nay đều dựa trên các số liệu kế toán phát sinh mà chưa tính tới đánh giá lại các khoản đầu tư theo giá thị trường, chưa có báo cáo đánh giá hiệu quả đầu tư tổng thể như tỷ lệ sinh lời của DTNH nhà nước theo giá trị tuyệt đối và so sánh với một chỉ số mốc (ví

dụ Libor, chỉ số trái phiếu chính phủ...); chưa có đánh giá hiệu quả đầu tư tương quan với mức rủi ro. Điều đó ảnh hưởng rất lớn đến chất lượng quyết định điều hành hoạt động trong quản lý DTNH... có thể dẫn đến những tổn thất về giá trị DTNH (NHNN, 2009).

Về công bố thông tin DTNH: việc duy trì chế độ “mật” trong thống kê về DTNH của nước ta hiện nay do NHNN thực hiện, bởi đây là cơ quan quản lý dự trữ ngoại tệ của nước ta. Theo Điều 6, Pháp lệnh số 30/2000/PL-UBTVQH10 ngày 28/12/2000 về bảo vệ bí mật nhà nước, DTNH thuộc về độ “tối mật”. Trong khuôn khổ Hội nghị Thường niên ADB Lần thứ 44, Thống đốc Nguyễn Văn Giàu cho biết đối với DTNH quốc gia, vấn đề trước nay rất hiếm khi được công bố chính thức, Thống đốc cho biết việc công khai số liệu DTNH ở nhiều nước được công bố là rất bình thường, tuy nhiên ở Việt Nam phải xem xét tình hình, từ đó báo cáo với Thủ tướng để xem xét công bố chính thức (Nhật Minh, 2011).

Tóm lại, hoạt động quản lý DTNH của Việt Nam vẫn còn hạn chế, nhất là vấn đề công khai hóa số liệu về DTNH nhằm tạo tâm lý vững chắc cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước, cách quản lý như vậy là chưa tương xứng với các chiến lược phát triển kinh tế - xã hội trong bối cảnh hội nhập, cần phải cải thiện và theo xu hướng của quốc tế.

Giải pháp góp phần hoàn thiện công tác quản lý dự trữ ngoại hối tại Việt Nam

Để gia tăng quy mô dự trữ ngoại hối cần: (i) Cải thiện cán cân vãng lai thông qua việc cải thiện cán cân thương mại để góp phần làm thặng dư cán cân thanh toán quốc tế. Muốn như vậy thì nhà nước cần có các chính sách về chuyển dịch cơ cấu kinh tế trong hoạt động sản xuất hàng xuất nhập khẩu, nâng cao xuất khẩu và hạn chế nhập siêu; (ii) Thu hút vốn FDI, nhà nước và các Bộ, ngành liên quan cần phải có những chính sách nhằm thu hút nguồn vốn này để

tạo nguồn cung ngoại tệ trong nước, thông qua các ưu đãi về chính sách đầu tư. Tuy nhiên, việc tiếp nhận đầu tư phải có chọn lọc và ưu tiên các dự án có hàm lượng công nghệ cao, không gây ảnh hưởng xấu đến môi trường, nguồn lao động và ảnh hưởng đến các hoạt động xuất nhập khẩu khác; (iii) Thu hút nguồn kiều hối, nhà nước cần có chính sách điều chỉnh tỷ giá giảm thiểu chênh lệch giữa ngân hàng và thị trường tự do, thu hút lượng kiều hối về hệ thống ngân hàng theo hướng có lợi cho khách hàng, đảm bảo lãi suất tiền gửi nội tệ đủ sức hấp dẫn để khuyến khích người nhận kiều hối chuyển sang nội tệ, tạo nguồn cung ngoại tệ dồi dào cho các NHTM tăng DTNH.

Để tăng hiệu quả quản lý dự trữ ngoại

hối của NHNN cần: (i) Hoàn thiện các quy định pháp lý về quản lý DTNH: sửa đổi, bổ sung ND 86, cần thay thế nguyên tắc “bảo toàn dự trữ” thành nguyên tắc “an toàn dự trữ”, quy định cụ thể hóa nguyên tắc an toàn dự trữ phù hợp với thông lệ quốc tế, DTNH nhà nước được đầu tư vào các công cụ do các tổ chức quốc tế có xếp hạng tín nhiệm cao phát hành, cụ thể hóa mức độ tín nhiệm; cần quy định rõ các Bộ, ngành kinh tế có liên quan đóng góp ý kiến trước khi Thống đốc NHNN quyết định hạn mức, cơ cấu đầu tư trình Chính phủ duyệt; (ii) Tăng cường công tác đào tạo nguồn nhân lực trực tiếp quản lý DTNH, xây dựng một chiến lược đào tạo có hệ thống, kết hợp đào tạo trong nước và đào tạo ở nước ngoài, kết hợp giữa đào tạo cơ bản và lâu dài. Công tác đào tạo cần chú trọng đến các nghiệp vụ cơ bản và chuyên sâu của hoạt động kinh doanh và đầu tư, đặc biệt là nghiệp vụ mới của thị trường quốc tế nhằm nhanh chóng tạo ra được một đội ngũ các nhà kinh doanh và đầu tư có tầm cơ quốc tế, đặc biệt đào tạo nhân lực tác nghiệp. Bên cạnh đó chính sách đãi ngộ xứng đáng cần phải được xem trọng; (iii) Công bố thông tin DTNH nhà nước, NHNN

cần có kế hoạch thực hiện công khai hóa đến mức có thể về DTNH, việc công khai số liệu phải được định kỳ cụ thể trên các công bố, thông báo bằng văn bản và trên website của NHNN. Việc công bố thông tin, công khai hóa số liệu về DTNH theo tác giả là một trong những biện pháp minh bạch hóa quản lý nhà nước đối với các hoạt động về quản lý kinh tế tài chính tiền tệ của quốc gia, tạo lòng tin và sự an tâm cho

các đối tượng muốn tham gia vào hoạt động sản xuất, kinh doanh của Việt Nam.

Mục tiêu DTNH năm 2012 là sẽ tiếp tục tăng cường DTNH, đạt mức tương đương 16 tuần nhập khẩu. Để đạt được mục tiêu này, Việt Nam phải không ngừng đẩy mạnh các hoạt động xuất khẩu, thu hút đầu tư. Bên cạnh đó, NHNN phải có các chính sách mới về điều hành tỷ giá để giảm áp lực lên DTNH■

Tài liệu tham khảo

1. Bộ Tài chính (2011). *Bản tin nợ nước ngoài số 7, tháng 7/2011*.
2. GDF (2011). *World Development Indicators*. http://data.worldbank.org/country/vietnam#cp_fin, World Bank.
3. IMF (2001). *Guidelines for foreign exchange reserve management*, International Monetary Fund.
4. IMF (2003, 2005, 2006, 2008, 2010, 2011) *Vietnam Article IV Consultation*, International Monetary Fund.
5. Kim, J., S. (2004). *International Reserve Management in East Asia. Conference on the Political Economy of Exchange Rates which is held at Claremont, California, during April 1-2, 2004*.
6. Ngân hàng Nhà nước (2009). *Kỷ yếu các công trình nghiên cứu khoa học ngành ngân hàng Quyển II. Nhà xuất bản Thông tin và Truyền thông*.
7. Nguyễn Mai (2012). *25 năm Luật Đầu tư nước ngoài tại Việt Nam: Nhìn lại để “nâng chất” dòng vốn FDI*. <http://www.baodautu.vn>.
8. Nhật Minh (2011). *Ngân hàng Nhà nước tính chuyên công bố dự trữ ngoại hối*. <http://ebank.vnexpress.net/gl/ebank/thi-truong/2011/05/ngan-hang-nha-nuoc-tinh-chuyen-cong-bo-du-tru-ngoai-hoi/>.
9. Phan Lê (2008). *Nhìn lại cách điều hành tỷ giá tiền tệ năm 2007 của Ngân hàng Nhà nước*. *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, số 2.
10. Thành Tâm (2012). *12 năm, kiểu hối về Việt Nam tăng 8 lần*. <http://vneconomy.vn/20120109035719291P0C6/12-nam-kieu-hoi-ve-viet-nam-tang-8-lan.htm>.