

# Quyết định điều hành của Ngân hàng Nhà nước tháng 8 năm 2015: Tăng tỷ giá và mở rộng biên độ giao dịch

TS. NGUYỄN MẠNH HÙNG

Viện Chiến lược Ngân hàng Nhà nước

TS. NGUYỄN NGỌC THAO

Học viện Hành chính Quốc gia

*Sau một tuần (kể từ ngày 12/8/2015) Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) quyết định mở rộng biên độ biên độ tỷ giá VNĐ/USD từ  $\pm 1\%$  lên  $\pm 2\%$ , ngày 19/8/2015, NHNN tiếp tục công bố tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa VNĐ và USD tăng lên 1% và nới rộng biên độ tỷ giá từ  $\pm 2\%$  lên  $\pm 3\%$ . Tuy có một số ý kiến lo ngại trước quyết định trên của NHNN, nhưng đa số các nhà khoa học và quản lý trong và ngoài nước, trong đó có các chuyên gia tài của các tổ chức tài chính quốc tế lớn của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), World Bank (WB), Ngân hàng Standard Chartered, đều đánh giá cao động thái trên. Trên cơ sở lý thuyết cơ chế về tỷ giá và thực tiễn diễn biến tiền tệ trong nước và thế giới thời gian gần đây, chúng tôi cho rằng đợt điều chỉnh tỷ giá này là cần thiết, thể hiện ở những phân tích dưới đây.*

## 1. Khả năng ứng phó nhanh nhạy của Ngân hàng Nhà nước trước biến động bất lợi từ bên ngoài

Việc điều chỉnh tăng tỷ giá và nới rộng biên độ tỷ giá của NHNN đợt tháng 8/2015 vừa qua là phản ứng nhanh nhạy nhất để đối phó với những cú sốc từ bên ngoài kể từ trước đến nay. Ngày 11/8/2015, Trung Quốc- nước có kim ngạch xuất nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam bất ngờ phá giá đồng Nhân dân tệ (NDT) lên xấp xỉ 2%, thì ngay ngày hôm sau (12/8) NHNN nới lỏng biên độ tỷ giá VNĐ/USD từ  $\pm 1\%$  lên  $\pm 2\%$ . Từ 12/8 đến 14/8/2015, Trung Quốc tiếp tục phá giá đồng NDT, đưa tỷ lệ phá giá nhân dân tệ lên xấp xỉ 4,6%. Ứng phó kịp thời với động thái này, ngày 19/8/2015, NHNN tăng tỷ giá VNĐ/USD lên 1%, đồng thời điều chỉnh nới rộng biên độ tỷ giá từ  $\pm 2\%$  lên  $\pm 3\%$ . Mức độ và liều lượng tăng tỷ giá của NHNN như trên là phù hợp, vừa đủ để tạo đối trọng với việc phá giá đồng

NDT của Trung Quốc. Sự phá giá tiền Đồng (VNĐ) càng có cơ sở thuyết phục khi trong tháng 8 này, không chỉ riêng Trung Quốc, mà còn có nhiều quốc gia trong khu vực châu Á như Đài Loan, Thái Lan, Indonesia, Malaysia, cũng đã phá giá nội tệ ở mức 3%.

## 2. Điều chỉnh tăng tỷ giá VNĐ/USD làm cho giá của VNĐ sát với giá thực hơn

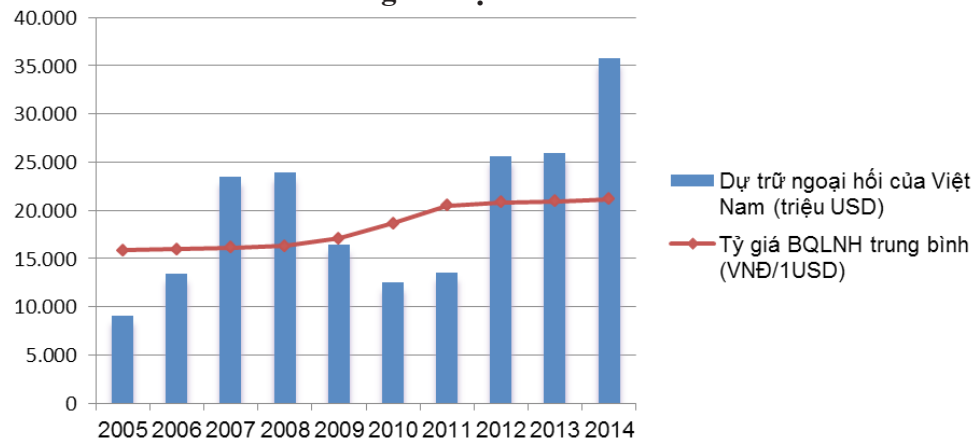
NHNN đã ứng xử theo qui luật ngang giá của kinh tế thị trường khi xác định giá của VNĐ thông qua đồng ngoại tệ chủ chốt là USD. Điều này được cộng đồng quốc tế đánh giá cao, vì họ cho rằng, VNĐ đang được neo ở mức cao hơn giá trị thực của nó. Hơn nữa, NHNN đã chủ động để ứng phó với diễn biến phức tạp và bất lợi có thể tiếp tục xảy ra trong ngắn hạn. Trưởng đại diện IMF tại Việt Nam- ông Jonathan Dunn, nhận định: “Việc mở rộng biên độ tỷ giá giúp tăng cường khoảng đệm chính sách để chống đỡ các cú sốc bên ngoài và giúp Việt Nam có thêm dư địa cho chính sách tiền tệ độc lập, qua đó giúp Chính phủ đạt được mục tiêu lớn hơn là duy trì ổn định lạm phát và kinh tế vĩ mô nói chung”. Đồng quan điểm với nhận định này, Giám đốc Quốc gia của WB tại Việt Nam - bà Victoria Kwakwa cho rằng,

việc điều chỉnh tăng tỷ giá VNĐ/USD vừa qua là bước đi đúng hướng và chủ động của NHNN sau khi đánh giá các yếu tố bên ngoài và thậm chí đã tính đến các tình huống có thể Cục Dự trữ liên bang Mỹ sẽ rút gói nới lỏng định lượng vào thời gian tới.

## 3. Giải tỏa sức ép Ngân hàng Nhà nước phải bán ngoại tệ dự trữ để ổn định thị trường

Trở lại giai đoạn 2009-2011, do neo tỷ giá VNĐ/USD quá lâu để ổn định tiền tệ, chống lạm phát và hạn chế bất lợi về công nợ do tăng tỷ giá, nên giai đoạn này có sự chênh lệch khá lớn giữa tỷ giá trên thị trường tự do so với tỷ giá NHNN công bố. Để hướng tỷ giá trên thị trường tự do về giá neo, NHNN phải liên tục bán ngoại tệ can thiệp vào thị trường. Điều đó làm cho dự trữ ngoại tệ của NHNN bị giảm sút nhanh. Dự trữ ngoại tệ đã giảm từ 23.890 tỷ USD năm 2008 về 12.467 đầu năm 2011 (tương đương

**Biểu đồ 1. Tỷ giá bình quân liên ngân hàng trung bình và dự trữ ngoại hối giai đoạn 2005-2014**



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, World Bank

giảm 48%). Trước thực tế lúc đó, tháng 2/2011 NHNN phá giá VNĐ so với USD lên 9,3%<sup>1</sup>. Động thái này cùng với nhiều chính sách hỗ trợ khác mới giúp dự trữ ngoại tệ của NHNN từ năm 2012 đến nay tăng nhanh (xem Biểu đồ 1).

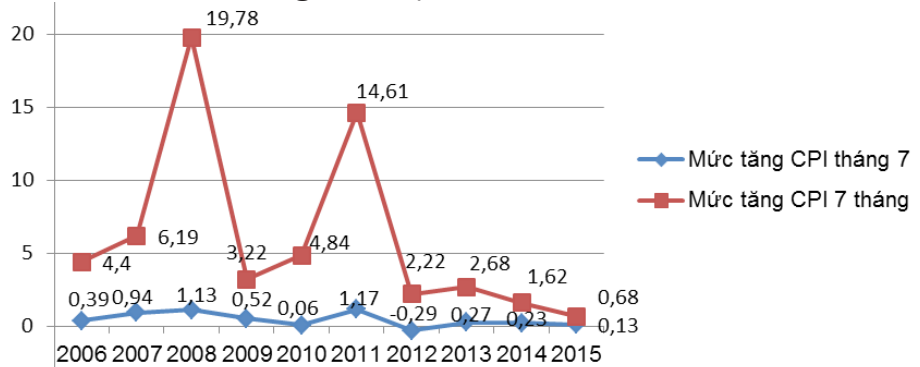
#### 4. Tạo lợi thế cho các doanh nghiệp xuất khẩu, hạn chế hoạt động nhập khẩu, góp phần giảm nhập siêu của Việt Nam năm 2015

Với các doanh nghiệp xuất khẩu, nhờ tỷ giá tăng nên nếu giữ nguyên giá bán cho nước ngoài, họ sẽ có doanh thu bán hàng tính theo VNĐ tăng thêm 3% so với trước khi điều chỉnh tỷ giá. Phần doanh thu tăng thêm đó là lợi nhuận của doanh nghiệp. Doanh nghiệp cũng có thể chọn phương án giảm giá bán cho nước ngoài, thì họ vẫn có thể đạt được thu nhập kỳ vọng. Trong trường hợp này, năng lực cạnh tranh về giá của hàng Việt Nam sẽ được tăng lên, khả năng tăng kim ngạch xuất khẩu là rất rõ ràng. Với doanh nghiệp nhập khẩu, việc tăng tỷ giá VNĐ/USD sẽ làm cho họ không đạt được thu nhập như kỳ vọng. Điều này buộc họ phải điều chỉnh để hạn chế nhập khẩu, góp phần giảm thấp tỷ lệ nhập siêu năm 2015. Đến đầu tháng 8/2015, nhập siêu của Việt Nam đã ở mức 3,56% (tổng kim ngạch nhập khẩu đến đầu tháng

8/2015 là 102,02 tỷ USD, tổng kim ngạch xuất khẩu 98,51 tỷ USD), dự báo nhập siêu cả năm 2015 sẽ vượt chỉ tiêu do Quốc hội đề ra từ đầu năm (5%). Đợt điều chỉnh này sẽ tạo hiệu ứng thu hẹp tỷ lệ nhập siêu, kỳ vọng đạt được chỉ tiêu Quốc hội đề ra cho cả năm 2015.

#### 5. Góp phần duy trì lạm phát năm 2015 ở mức hợp lý, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

**Biểu đồ 2. Mức tăng CPI Việt Nam từ năm 2006 đến năm 2015**



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Lạm phát cao sẽ là thảm họa cho nền kinh tế, nhưng lạm phát ở mức hợp lý thì lại kích thích tăng trưởng kinh tế. Kinh tế học hiện đại chỉ ra rằng, sẽ là lý tưởng nếu mức lạm phát ở mức từ 1% đến 2% đối với các nước phát triển và từ 3% đến 5% đối với các nước đang phát triển. Mức lạm phát trên sẽ giúp các nước vừa thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, vừa góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội. Theo Tổng cục Thống kê, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) 7 tháng đầu năm 2015 của nước ta ở mức 0,68%, thấp nhất trong vòng 10 năm trở lại đây. Đây cũng chính là lý do cơ bản giúp

NHNN đủ tự tin điều chỉnh tỷ giá đợt này.

#### 6. Một số bất lợi từ quyết định điều chỉnh tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước

Bên cạnh những lợi ích cơ bản trên đây, tăng tỷ giá lần này cũng tạo ra những bất lợi đáng kể cho nền kinh tế.

*Thứ nhất*, tăng tỷ giá VNĐ/USD làm gia tăng nợ nước ngoài của Chính phủ khi qui về VNĐ. Theo Báo cáo của

WB công bố ngày 22/7/2015, nợ công của Việt Nam đến cuối năm 2014 là 110 tỷ USD, tương đương 59,6% GDP. Trong đó, nợ nước ngoài của Chính phủ chiếm khoảng 27-28% GDP, tức tương đương 51 tỷ USD. Việc tăng tỷ giá lên 5% đồng nghĩa với Chính phủ nợ nước ngoài thêm 2,55 tỷ USD so với giá cũ khi tính qui về VNĐ.

*Thứ hai*, các doanh nghiệp vay nợ bằng ngoại tệ gặp bất lợi. Dự nợ ngoại tệ (chủ yếu là USD) của các doanh nghiệp tại các tổ chức tín dụng chiếm 12,5% tổng dự nợ. Tỷ giá tăng 5% so với đầu năm, đồng nghĩa với việc các doanh

<sup>1</sup> Quyết định số 230/QĐ-NHNN ngày 11/02/2011 của Thống đốc NHNN.

**Bảng 1. Cán cân thương mại tháng đến kỳ 1 tháng 8 và lũy kế từ đầu năm 2015**

Chỉ tiêu	K1-T08 (tỷ USD)	+/- (%) so kỳ trước	Lũy kế (tỷ USD)	+/- (%) so cùng kỳ
Xuất khẩu	6,69	-16,2	98,51	8,8
Nhập khẩu	6,77	-10,0	102,02	15,6
Xuất nhập khẩu	13,46	-13,2	200,53	12,2
Cán cân thương mại	-0,08	-	-3,50	-

Nguồn: Tổng cục Hải quan

ngành tăng thêm chi phí trả nợ vay tương đương 24.250 tỷ đồng.

*Thứ ba*, gây bất lợi đối với các doanh nghiệp nhập khẩu. Việc tăng tỷ giá làm cho các doanh nghiệp nhập khẩu sẽ không đạt kế hoạch thu nhập như dự tính. Nếu là doanh nghiệp nhập khẩu máy móc, tư liệu sản xuất, thì do giá nhập khẩu tăng (tính theo VNĐ), kéo theo giá thành sản xuất và giá bán hàng tăng. Hệ lụy là sản phẩm khó tiêu thụ hoặc không đạt được lợi nhuận kỳ vọng. Trường hợp doanh nghiệp nhập khẩu hàng tiêu dùng, chắc chắn hàng sẽ khó tiêu thụ hơn do giá bán tăng, lợi nhuận thu được từ hoạt động nhập khẩu sẽ giảm.

*Thứ tư*, bất lợi do Việt Nam là nước nhập siêu. Theo báo cáo của Tổng cục Hải quan, tổng kim ngạch xuất khẩu đến đầu tháng 8/2015 của Việt Nam đạt 98,51 tỷ USD, nhập khẩu đạt 102,02 tỷ USD. Như vậy đến đầu tháng 8/2015, Việt Nam đã nhập siêu 3,5 tỷ USD. Điều này đồng nghĩa với sau khi bù trừ xuất, nhập khẩu, tổng giá sản xuất và tiêu dùng Việt Nam tăng lên tương đương 175 triệu USD trong khi khối lượng hàng hóa, dịch vụ không

thay đổi. Điều này cũng nói lên rằng, chính sách giảm giá đồng tiền nội địa có lợi cho những nước xuất siêu, bất lợi cho nước nhập siêu.

*Ngoài ra*, tăng tỷ giá sẽ ảnh hưởng đến mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền và chống đô la hóa của NHNN. Ổn định giá trị đồng tiền của một quốc gia được hiểu là ổn định giá trị đồng nội tệ so với đồng ngoại tệ và ổn định giá cả hàng hóa trong nước. Tăng tỷ giá VNĐ/USD tức là VNĐ đã mất giá so với ngoại tệ. Nói cách khác, giá trị của đồng nội tệ so với ngoại tệ không giữ được ổn định. Giá thành của nhóm hàng sản xuất trong nước có liên quan đến tư liệu sản xuất mới được nhập từ nước ngoài cũng sẽ tăng, dẫn đến giá bán tăng. Các nhóm giá hàng này sẽ hòa vào giỏ hàng hóa của cả nước, làm tăng nguy cơ lạm phát. Tuy nhiên, như phân tích ở trên, NHNN có đủ dư địa để duy trì được mức lạm phát hợp lý. Thay đổi tỷ giá cũng sẽ tác động đến tâm lý của một bộ phận dân cư, nên dễ xảy ra tình trạng mua giữ ngoại tệ, ảnh hưởng đến mục tiêu chống đô la hóa.

*Tuy nhiên, nhìn tổng quan cả nền kinh tế*, việc điều tăng tỷ

giá và biên độ tỷ giá VNĐ/USD trong tháng 8/2015 là cần thiết, bảo đảm tính khách quan, phù hợp với xu thế chung. Lợi ích mà nó mang lại là vô cùng to lớn, nhất là hỗ trợ cạnh tranh hàng xuất khẩu và

tăng khả năng phát triển bền vững. Bên cạnh đó, những bất lợi mà nó mang lại cũng khá đáng kể, nhưng phải chấp nhận để có được những lợi ích to lớn hơn. Từ thực tế này, gọi lên trách nhiệm hướng tới một cơ chế điều hành tỷ giá mang tính thị trường hơn. Có thể đó là một cơ chế tỷ giá thả nổi có quản lý của Nhà nước để đạt được mục tiêu phát triển, ổn định kinh tế vĩ mô. Tuy nhiên, đây là một nhiệm vụ không hề dễ dàng, vì tiềm lực kinh tế của nước ta chưa đủ mạnh, hệ thống tài chính phát triển chưa đạt độ sâu cần thiết. Những vấn đề này sẽ được chúng tôi phân tích cụ thể trong những nghiên cứu tiếp theo. ■

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Báo cáo thường niên các năm 2009- 2014 của NHNN.
2. Giáo trình Kinh tế Phát triển Trường Đại học Kinh tế Quốc dân, NXB Lao động- Xã hội.
3. Nghị quyết Quốc hội về chỉ tiêu phát triển kinh tế- xã hội năm 2015.
4. Thông tin từ báo điện tử Cafef, Vnexpress...
5. Website NHNN, Tổng cục Hải quan, Tổng cục Thống kê.

## SUMMARY

### SBV's policy measures on devaluing the Vietnamese dong and widening the trading band in August 2015

After one week launching a policy of widening trading band from 1% to 2%, the State Bank of Vietnam (SBV) continue to devalue the dong by 1% and increase the trading band from 2% to 3%. This decision by SBV is highly appreciated by most economic experts and policy makers both domestically and internationally, including experts from well-known financial organizations such as International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB), Standard Chartered bank... Based on the academic theory on exchange rate and facts from recent developments in domestic and international monetary regime, the authors argue adjustment is necessary, as describe in the following section.

## THÔNG TIN TÁC GIẢ

**Nguyễn Mạnh Hùng**, Tiến sĩ

*Đơn vị công tác:* Viện Chiến lược NHNN

*Lĩnh vực nghiên cứu chính:* Ngân hàng – Tài chính (Chính sách tiền tệ, chính sách tín dụng, quản trị ngân hàng)

*Tạp chí tiêu biểu đã có bài viết đăng tải:* Tạp chí Ngân hàng, Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng, Tạp chí Thị trường tài chính và Tiền tệ, Tạp chí Công nghệ Ngân hàng.

*Email:* manhhungvba@gmail.com

**Nguyễn Ngọc Thao**, Tiến sĩ

*Đơn vị công tác:* Học viện Hành chính Quốc gia

*Lĩnh vực nghiên cứu chính:* Tài chính công

*Tạp chí tiêu biểu đã có bài viết đăng tải:* Tạp chí Tài chính, Tạp chí Ngân hàng, Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng.

*Email:* ngocthaotcc@gmail.com



## Vui cười

### Tổng kết những cuộc hội thoại “đắng lòng” của một điện thoại viên (ĐTV):

**ĐTV:** Dạ em chào anh X...

**Khách:** Cô là ai, sao cô có số điện thoại của chồng tui?

**ĐTV:** Dạ em chào chị B, em bên công ty truyền hình cáp X..

**Khách:** Chị đang bận, một tiếng sau gọi lại nha em.

**ĐTV (1 tiếng sau):** Dạ em chào chị, em gọi lại từ công ty truyền hình cáp X...

**Khách:** Trời nói vậy cũng tin nữa hả (cúp máy)

**ĐTV:** Alo, dạ công ty truyền hình cáp X xin nghe, anh chị cần em hỗ trợ vấn đề gì ạ?

**Khách:** Trời ơi máy bị điện hả, tao H nè. **ĐTV** (giật mình mới nhớ ra mình đang ở nhà)

**ĐT Mẹ gọi:....** Ủ, con nhớ giữ gìn sức khoẻ đó! **ĐTV:** Dạ, cảm ơn chị đã liên hệ tổng đài, chào chị.

**ĐTV:** Alo, dạ em chào chị C, em bên công ty.... **Khách:** Chị đang ăn em ơi, trời đánh tránh bữa ăn mà!

**ĐTV:** Dạ em chào chị D, em bên công ty X..

**Khách:** Ủ, chị không nghe nhưng cứ để máy đó cho em nói cho đủ số lượng ha.\*\*\*