



YẾU TỐ NÀO “CHÂM NGŒI” CHO VIỆC TĂNG LÃI SUẤT CỦA FED?

BÙI NGỌC SƠN - Viện Kinh tế và Chính trị thế giới

Cuộc vận động tranh cử bầu cử tổng thống Mỹ năm 2016 diễn ra với những kịch tính cao độ phần nào đã khiến Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) tạm hoãn hành động tăng lãi suất. Tuy nhiên, việc FED tăng lãi suất vào tháng 12/2016 là điều khó tránh khỏi. Nếu FED phát đi tín hiệu tăng lãi suất, sẽ có tác động nhất định đến thị trường tài chính thế giới, trong đó đồng VND của Việt Nam cũng chịu ảnh hưởng do VND neo khá chặt vào đồng USD.

Từ khóa: Kinh tế Mỹ, FED, thị trường tài chính, tăng trưởng, lãi suất

Kinh tế Mỹ tăng trưởng vững chắc, đi đúng hướng

Thông tin mới nhất về thị trường việc làm Mỹ công bố mới đây cho thấy, nền kinh tế số 1 thế giới duy trì tốc độ tăng trưởng vững chắc khi tỷ lệ thất nghiệp đã giảm xuống còn 4,9%; mức tiền lương cùng với thu nhập khả dụng của dân cư cũng tăng liên tục trong năm 2016. Tốc độ tăng trưởng GDP theo quý tăng nhanh (từ 0,8% trong quý I lên 1,4% trong quý II và 2,9% trong quý III/2016). Chỉ số giá nhà ở Case&Shiller tăng chắc chắn và liên tục từ mức 182,37 điểm (tháng 01/2016) lên mức 192,66 điểm (tháng 08/2016).

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) (chỉ số trên mức 50 điểm cho thấy khu vực chế tạo đang trong trạng thái phát triển, mở rộng; ngược lại, dưới 50 điểm cho thấy trạng thái thu hẹp). Ở Mỹ, chỉ số PMI tăng liên tục từ mức 51,5 điểm trong tháng 8 lên mức 53,5 điểm trong tháng 10/2016.

Các chỉ số trên cho thấy, nền kinh tế Mỹ đang tăng trưởng theo xu hướng ổn định, vững chắc. Tuy nhiên, chỉ số lạm phát ở nước này chưa đạt như kỳ vọng mục tiêu của FED là 2% (mức lạm phát của Mỹ có dấu hiệu tăng liên tục từ mức 0,8% trong tháng 7, tăng lên 1,1% trong tháng 8 và 1,5% trong tháng 9/2016). Nếu nhìn vào tỷ lệ tăng việc làm và tiền lương như phân tích ở trên, thì khả năng chỉ số lạm phát trong các tháng cuối năm ở Mỹ vẫn có thể tăng tiếp. Như vậy, nhìn từ góc độ sự ổn định và tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ thì FED hoàn toàn có cơ sở để tăng lãi suất.

Hiệu ứng Brexit đã qua

Trước những đồn đoán của giới chuyên gia về

việc tăng lãi suất của FED hồi tháng 6/2016, FED đã phát đi tín hiệu giữ nguyên lãi suất. Nguyên nhân dẫn tới động thái này của FED là do sự xuất hiện biến cố Anh rời khỏi Liên minh châu Âu (Brexit) đã tác động đến thị trường tài chính toàn cầu và kinh tế Mỹ. Tuy nhiên, sau một thời gian trung cầu dân ý về Brexit, các chuyên gia cho rằng, Brexit chưa có tác động tiêu cực đến nền kinh tế thế giới.

Các chuyên gia cũng nhận định, hiệu ứng Brexit có thể khiến Anh hoàn toàn bị tách biệt về mặt thị trường và đầu tư với Liên minh châu Âu (EU). Điều này sẽ tác động tiêu cực tới nền kinh tế Anh và EU. Nếu kết quả đàm phán theo chiều hướng tích cực, không cần thiết phải có những tổ chức, sắp xếp lại lớn thì tăng trưởng kinh tế EU, Anh và toàn cầu ít bị tác động tiêu cực hơn. Nói cách khác, hiện tại, tác động từ Brexit chưa phải là mối quan tâm đối với quyết định của FED.

Ảnh hưởng từ cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ

Ngày 2/11, FED đã thông báo giữ nguyên lãi suất ở mức 0,25%, với nhận định kinh tế Mỹ đã có đà cùng tỷ lệ tăng trưởng việc làm duy trì vững chắc, cũng như triển vọng lạc quan về khả năng lạm phát sẽ đạt mục tiêu tăng 2% trong năm nay. FED cho biết đang chờ thêm những bằng chứng nữa về tiến triển tiếp diễn hướng đến các mục tiêu của mình. Bên cạnh đó, cơ quan này cũng muốn chờ đợi quyết định chờ kết quả rõ ràng từ cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ trước khi phát tín hiệu tăng lãi suất, tránh gây bất ổn cho thị trường và kinh tế toàn cầu.

Tuy nhiên, việc FED tăng lãi suất vào tháng 12/2016 được các chuyên gia phân tích nhận định là rất chắc chắn bất chấp kết quả của cuộc bầu cử



tổng thống Mỹ. Các nền tảng cơ bản cho quyết định của FED chính là sự ổn định và tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ cho đến nay được cho là đi đúng hướng.

Ngay sau quyết định giữ nguyên lãi suất trong tháng 11/2016 của FED, khối phân tích của Ngân hàng HSBC đã có bản cập nhật nhanh về triển vọng FED tăng lãi suất trong tháng 12 tới và những tình huống ảnh hưởng đến các nước châu Á. Căn cứ vào những gì xảy ra, HSBC dự đoán mỗi năm FED sẽ chỉ có một động thái tăng lãi suất.

Theo HSBC, với việc sử dụng công cụ đòn bẩy ngày càng cao, chi phí huy động USD tăng sẽ gây thêm nhiều khó khăn đối với việc tăng trưởng kinh tế ở châu Á. Tuy nhiên, nếu việc tăng lãi suất được thực hiện dần dần, những nguy cơ căng thẳng tài chính sẽ được kiểm soát.

Việc FED tăng lãi suất vào tháng 12/2016 được các chuyên gia phân tích nhận định là rất chắc chắn bất chấp kết quả của cuộc bầu cử tổng thống Mỹ. Các nền tảng cơ bản cho quyết định của FED chính là sự ổn định và tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ cho đến nay được cho là đi đúng hướng.

Về phần mình, các nhà hoạch định chính sách của FED cho biết, đang rất thận trọng trước những “biến tấu” trong sự tăng trưởng của nền kinh tế cũng như dấu hiệu lạm phát bắt đầu tăng. “Những yếu tố trên rất thích hợp cho việc FED tăng lãi suất”, Chuyên gia kinh tế cao cấp Russell Price tại Ameriprise Financial Services cho biết. Giới phân tích dự báo mục tiêu lãi suất của FED là 0,41% trong năm 2017 và cuối năm 2018 là 0,94%.

Một số tác động đến Việt Nam

Theo diễn biến thị trường tài chính, các chuyên gia dự báo, đồng USD tăng giá sẽ khiến các đồng tiền khác giảm giá nhất định. Diễn hình là đồng NDT đang có xu hướng giảm giá khá nhanh và tiến gần tới mức trước khi thả nổi là 6,8 NDT/USD. Đồng NDT từ mức 6,35 NDT/USD hồi tháng 11/2015 lên mức 6,78 NDT/USD vào thời điểm 28/10/2016, tức là mất giá 6,7% trong vòng một năm.

Trong khi đó, chính sách tỷ giá ở Việt Nam cho thấy, việc điều hành tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước tiếp tục duy trì ổn định, thận trọng, nhằm kiểm soát tình trạng đô la hóa. Kể từ khi đồng Euro và Yên Nhật, đồng bảng Anh, và nhiều đồng tiền khác ở châu Á đã điều chỉnh theo hướng phá giá, đồng

VND về cơ bản vẫn được duy trì tỷ giá “ổn định” theo nghĩa “cố định” theo đồng USD là không hợp lý. Điều này khiến đồng VND có giá cao hơn so với giá các đồng tiền khác, làm giảm sức cạnh tranh của những hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam trong thời gian qua. Đây cũng là lý do giải thích tại sao xuất khẩu của Việt Nam đang có xu hướng tăng trưởng ngày một chậm hơn. Dẫn chứng là, kim ngạch xuất khẩu 10 tháng đầu năm 2016 chỉ tăng 7,2% so với cùng kỳ, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng hai con số trong những năm trước. Tương tự, đối với ngành Dệt may, theo Hiệp hội các nhà xuất khẩu Dệt may Việt Nam, hiện nay tăng trưởng của ngành này đang chậm lại, vì chi phí hợp đồng của Việt Nam thường cao hơn chi phí của các đối thủ cạnh tranh khác lên tới 20 - 30%.


Từ tình hình thực tế trên, cần thay đổi quan điểm về chính sách tỷ giá của Việt Nam trong bối cảnh FED bắt đầu bước vào thời kỳ tăng lãi suất mới sau một thời kỳ dài duy trì mức lãi suất thấp. Quá trình tăng lãi suất của FED sẽ kéo dài, nếu VND vẫn cố neo chặt vào đồng USD như hiện nay, sẽ khiến tỷ giá gặp nhiều áp lực biến động trong thời gian tới.

Thêm vào đó, các nguồn lực cho tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam đang dần mất đi:

Thứ nhất, nguồn thu từ ngân sách nhà nước gặp nhiều khó khăn do: (i) nguồn vốn ODA không còn dồi dào như trước; (ii) nguồn thu từ dầu thô cũng gặp không ít khó khăn; (iii) nguồn thu từ đất đai, bất động sản ngày càng thu hẹp...

Thứ hai, nguồn lực từ tín dụng cũng gặp nhiều khó khăn, do nợ xấu trên thực tế vẫn còn ở mức cao; điều này làm suy kiệt nguồn cung tín dụng từ khu vực ngân hàng.

Thứ ba, cơ cấu nền kinh tế vẫn chưa có cải cách đáng kể, khu vực kinh tế nhà nước hoạt động kém hiệu quả, tình trạng tham nhũng, gây thất thoát lớn tài sản nhà nước vẫn tồn tại. Trong khi đó, khu vực kinh tế tư nhân ít được quan tâm và có dấu hiệu ngày càng suy yếu trước sự xâm nhập của bên ngoài.

Do vậy, việc thay đổi chính sách tỷ giá nhằm hỗ trợ mạnh mẽ cho khu vực xuất khẩu là hết sức cần thiết và đóng vai trò quan trọng cho tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong thời gian tới. 

Tài liệu tham khảo:

1. <http://www.tradingeconomics.com/united-states/indicators>;
2. <https://www.bloomberg.com/quote/USDCNY:CUR>;
3. <http://www.thesaigontimes.vn/153264/Thang-10-Kim-ngach-xuat-khau-tang-du-xuat-khau-dien-thoi-giam.html>;
4. <http://www.thesaigontimes.vn/153264/Thang-10-Kim-ngach-xuat-khau-tang-du-xuat-khau-dien-thoi-giam.html>.