

Phá giá tiền tệ và một số vấn đề về phá giá tiền tệ ở Việt Nam

NGUYỄN HƯƠNG GIANG

Dưới tác động của cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu năm 2008, thương mại thế giới bị co hẹp, sản xuất, tiêu dùng cũng như đầu tư của các nước đều sụt giảm nghiêm trọng. Tuy không chịu ảnh hưởng trực tiếp từ cuộc khủng hoảng này nhưng các quốc gia tăng trưởng nhờ vào xuất khẩu như Việt Nam cũng bị ảnh hưởng nặng nề từ việc xuất khẩu, kiều hối và đầu tư nước ngoài giảm sút. Kết quả là, kinh tế Việt Nam đối mặt với tình trạng thâm hụt thương mại lớn cũng như thâm hụt ngân sách, khan hiếm ngoại tệ và suy giảm dự trữ ngoại hối khiến tiền đồng thường xuyên phải chịu sức ép giảm giá. Trước thực trạng đó, từ đầu năm 2009 tới nay, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã tiến hành phá giá tiền đồng ba lần, nhằm ổn định tiền tệ và khắc phục tình trạng khan hiếm ngoại tệ trên thị trường.

Bài viết này xoay quanh một số vấn đề lý thuyết liên quan đến phá giá tiền tệ, đồng thời xem xét một số tác động, cũng như đánh giá những mặt tích cực cùng những hệ lụy của ba lần điều chỉnh tỷ giá vừa qua, tập trung vào lần phá giá gần đây nhất của Ngân hàng Nhà nước.

1. Một số vấn đề về phá giá tiền tệ

1.1. Phá giá tiền tệ là gì?

Một cách chung nhất, phá giá tiền tệ là việc giảm giá trị của đồng nội tệ so với các loại ngoại tệ so với mức mà chính phủ đã cam kết duy trì trong chế độ tỷ giá hối đoái cố định.

Phá giá tiền tệ có tác dụng: (i) khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu hàng hóa, khôi phục lại sự cân bằng của cán cân thương mại, cải thiện cán cân thanh toán quốc tế; (ii) khuyến khích nhập khẩu vốn, kiều hối và hạn chế xuất khẩu vốn ra bên ngoài, làm tăng ngoại hối, giảm cầu ngoại hối, tỷ giá hối đoái sẽ giảm xuống; (iii) khuyến khích phát triển du lịch nội địa, hạn chế du lịch ra nước ngoài, do đó quan hệ cung - cầu ngoại hối cũng sẽ bớt căng thẳng.

Có thể tạm thời phân ra hai trường hợp dẫn đến phá giá tiền tệ:

(i) *Chủ động phá giá*: đó là khi chính phủ một nước sử dụng biện pháp phá giá

tiền tệ để có thể nâng cao năng lực cạnh tranh một cách nhanh chóng và hiệu quả hơn so với cơ chế để nền kinh tế tự điều chỉnh theo hướng suy thoái đi kèm với mức lạm phát thấp kéo dài cho đến khi năng lực cạnh tranh tăng lên. Bởi lẽ, việc phá giá tiền tệ sẽ khiến giá hàng nhập khẩu đắt hơn trong khi hàng xuất khẩu rẻ đi ở nước ngoài, nhờ đó mang tính cạnh tranh hơn. Chính sách này thường được áp dụng khi có một cú sốc mạnh và kéo dài đối với cán cân thương mại.

(ii) *Bị động phá giá*: trong trường hợp câu về nội tệ giảm thì chính phủ sẽ phải dùng ngoại tệ dự trữ để mua nội tệ vào nhằm duy trì tỷ giá hối đoái và đến khi ngoại tệ dự trữ cạn kiệt thì không còn cách nào khác, chính phủ phải phá giá tiền tệ.

Nguyễn Hương Giang, ThS., Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế trung ương.

1.2. Những điều kiện cần thiết để có thể tiến hành phá giá tiền tệ

Thứ nhất, phải có đường cầu co giãn đủ lớn. Nguyên lý Marshall-Lerner chỉ ra rằng cần thiết phải có tổng độ co giãn đường cầu hàng xuất khẩu và độ co giãn của đường cầu hàng nhập khẩu lớn hơn 1. Nghĩa là người dân trong nước sẵn sàng chuyển từ sử dụng hàng hóa nhập khẩu giá cao sang dùng hàng nội địa giá thấp hơn, đồng thời người nước ngoài cũng sẵn sàng chuyển sang sử dụng hàng từ nước phá giá tiền tệ do giá cả trở nên rẻ đi.

Thứ hai, thời điểm phá giá cũng là một vấn đề. Do nhiều yếu tố đầu vào của sản xuất trong nước là nhập khẩu, các chi phí sản xuất đều có liên hệ với ngoại tệ, nên việc phá giá tiền tệ sẽ gây ra tăng chi phí sản xuất trong nước, gây ra tình trạng lạm phát. Chính vì vậy, việc phá giá chỉ có tác dụng nếu giá hàng nhập khẩu đang thấp và có xu hướng hạ vì sau khi phá giá, giá hàng nhập khẩu sẽ không bị tăng đột ngột, qua đó hạn chế sự tăng giá của hàng nội địa do giảm thiểu ảnh hưởng giá cả của nguyên liệu đầu vào nhập khẩu, giảm thiểu nguy cơ lạm phát tăng.

Thứ ba, quốc gia phá giá phải có một quỹ dự trữ ngoại tệ đủ lớn. Khi tiến hành phá giá, thị trường có xu hướng tích trữ ngoại tệ nhiều hơn nhằm đảm bảo an toàn tài sản, do đó phải có một quỹ dự trữ đủ lớn nhằm can thiệp kịp thời, đảm bảo duy trì tỷ giá đúng kế hoạch, tránh bị phá giá quá mức sẽ gây bất ổn kinh tế.¹

1.3. Những tác động của phá giá tiền tệ đến nền kinh tế

- *Trong ngắn hạn:* khi giá cả và tiền lương tương đối cứng nhắc thì ngay lập tức việc phá giá tiền tệ sẽ làm cho tỷ giá hối đoái thực tế thay đổi theo, nâng cao sức cạnh tranh của quốc gia và có xu hướng làm tăng xuất khẩu ròng, vì hàng xuất khẩu rẻ đi một cách tương đối trên thị trường quốc tế còn hàng nhập khẩu đắt lên tương đối tại thị trường nội địa. Tuy vậy có những yếu tố

làm cho xu hướng này không phát huy tức thì. Cụ thể, các hợp đồng đã thỏa thuận trên cơ sở tỷ giá cũ, người mua cần có thời gian để điều chỉnh hành vi trước mức giá mới và quan trọng hơn là việc tập trung nguồn lực và đẩy mạnh tổ chức sản xuất không thể tiến hành nhanh chóng được. Như vậy trong ngắn hạn thì số lượng hàng xuất khẩu không tăng mạnh và số lượng hàng nhập khẩu không giảm mạnh. Nếu giá hàng xuất khẩu ở trong nước cứng nhắc thì kim ngạch xuất khẩu sẽ tăng không nhiều đồng thời giá hàng nhập khẩu tính theo nội tệ sẽ tăng lên do tỷ giá đã thay đổi dẫn đến cán cân thanh toán vãng lai có thể xấu đi.

- *Trong trung hạn:* việc phá giá làm tăng cầu về xuất khẩu ròng. Nếu nền kinh tế đang ở dưới mức sản lượng tiềm năng thì các nguồn lực nhàn rỗi sẽ được huy động và làm tăng tổng cung. Còn nếu nền kinh tế đã ở mức vượt qua sản lượng tiềm năng thì các nguồn lực nhàn rỗi sẽ được huy động và làm tăng tổng cung. Còn nếu nền kinh tế đã ở mức vượt qua sản lượng tiềm năng thì các nguồn lực không thể huy động thêm nhiều và do đó tổng cung cũng chỉ tăng lên rất ít dẫn đến việc tăng tổng cầu kéo theo giá cả, tiền lương tăng theo và triệt tiêu lợi thế cạnh tranh của việc phá giá. Vì thế trong trường hợp này, muốn duy trì lợi thế cạnh tranh và đạt mục tiêu tăng xuất khẩu ròng thì chính phủ phải sử dụng chính sách tài khóa thắt chặt để tổng cầu không tăng, nhằm ngăn chặn sự tăng lên của giá cả trong nước.

- *Trong dài hạn:* các yếu tố từ phía cung sẽ tạo ra áp lực tăng giá. Hàng nhập khẩu trở nên đắt tương đối và các doanh nghiệp sử dụng đầu vào nhập khẩu sẽ có chi phí sản xuất tăng lên dẫn đến phải tăng giá. Khi đó, người tiêu dùng hàng nhập khẩu với giá cao hơn sẽ yêu cầu tăng lương và gây áp lực làm tăng tiền lương. Cuối cùng việc tăng giá cả và tiền lương trong nước triệt tiêu lợi

1. Đức Hoàng, Phá giá tiền tệ- những điều kiện cần thiết, <http://www.taichinh24h.com>, 24/05/2009.

thế cạnh tranh do phá giá. Các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy lợi thế cạnh tranh do phá giá bị triệt tiêu trong vòng từ 4-5 năm.

2. Thực trạng phá giá tiền đồng ở Việt Nam

Kể từ đầu thập kỷ 90 thế kỷ XX trở lại đây, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam áp dụng chế độ neo tỷ giá, tức là quy định một tỷ giá đồng Việt Nam/đôla Mỹ (VND/USD) chính thức và một biên độ giao động nhất định.

Trong suốt gần 20 năm qua, các lần điều chỉnh tỷ giá chính thức của đồng Việt Nam (VND) với đôla Mỹ (USD) đều theo hướng phá giá VND cho gần với giá thị trường tự do. Tỷ giá danh nghĩa của VND so với USD vì thế liên tục tăng. Nếu như năm 1992 tỷ giá VND với USD khoảng 10.000 VND/USD thì hiện nay (2010) tỷ giá mới vào khoảng 19.500 VND/USD. Tức là về mặt danh nghĩa, VND mất giá khoảng 95% so với USD trong vòng 17 năm qua. Tuy nhiên, trên thực tế thì mức tăng này còn chưa đủ nhanh nếu tính lạm phát tương đối giữa VND và các ngoại tệ của các đối tác thương mại của Việt Nam. Theo các nhà phân tích, sự cố định tỷ giá đồng Việt Nam với đôla Mỹ trong suốt gần nửa năm qua đã khiến đồng Việt Nam bị định giá cao hơn đôla Mỹ tới trên 13%. Nếu cộng dồn cả những đợt điều chỉnh tỷ giá và mức lạm phát so sánh hai nước trong 3 năm qua, thì mức đắt đỏ thực tế của đồng Việt Nam so với đôla Mỹ còn cao hơn nhiều, kèm theo những hệ quả nhiều mặt của nó. Dưới đây chúng tôi sẽ xem xét tác động của việc phá giá tiền đồng từ đầu năm 2009 đến nay.

2.1. Lần điều chỉnh thứ nhất

Ngày 25-11-2009, NHNN đã ban hành quyết định theo đó, từ ngày 01-12-2009 tỷ giá liên ngân hàng được nới rộng thêm 5,5%. Cụ thể, mức tỷ giá bình quân liên ngân hàng tăng gần 1.000 đồng (5,5%) từ mức 17.027 VND/USD lên 17.961 VND/USD. Đồng thời, NHNN cũng thu hẹp biên độ tỷ giá mới cho giao dịch mua bán giao ngay giữa USD và VND từ +/-5% xuống còn +/- 3% từ ngày 26-

11-2009. Với các điều chỉnh này, mức tỷ giá sàn và trần tương ứng sẽ là 17.422 – 18.500 VND/USD.²

Động thái nâng tỷ giá này nhằm giúp giảm căng thẳng trên thị trường ngoại tệ. Chênh lệch giữa tỷ giá USD/VND chính thức và phi chính thức đã có lúc lên tới trên 2.000 đồng. Trên thị trường tự do, tiền đồng đã mất giá 12% kể từ tháng 01/2009, từ 17.500 VND/USD lên tới 19.700 VND/USD. Nguyên nhân là do tình trạng khan hiếm đôla Mỹ trên thị trường. Xuất khẩu của Việt Nam giảm, đầu tư nước ngoài yếu, kiều hối ít hơn so với mọi năm, trong khi nhập siêu ở mức cao đã gây sức ép lớn đối với tiền đồng. Tuy nhiên, nhìn nhận một cách khách quan, việc căng thẳng tỷ giá này không chỉ do thiếu hụt USD trong nền kinh tế mà một phần do việc tích trữ và đầu cơ ngoại tệ.

Quyết định điều chỉnh tỷ giá này sẽ kéo tỷ giá trên thị trường xuống, giảm bớt tình trạng đôla hóa trong nền kinh tế, đồng thời giúp giảm áp lực tăng giá hàng nhập khẩu khi tỷ giá ở mức hợp lý hơn, góp phần kiềm chế lạm phát. Bên cạnh đó, việc điều chỉnh tỷ giá sẽ giúp nhiều ngân hàng “dễ thở” hơn trong vấn đề thanh khoản, khi kênh tín dụng trong hệ thống ngân hàng giảm bớt tình trạng ách tắc. Tỷ giá điều chỉnh về mức hợp lý hơn cũng sẽ giúp cho các doanh nghiệp nhập khẩu bớt khó khăn trong việc tiếp cận nguồn tiền thanh toán. Một điều quan trọng nữa là, quy mô thị trường ngoại tệ phi chính thức thu hẹp lại, giảm chi phí cho doanh nghiệp và nền kinh tế.

2.2. Lần điều chỉnh thứ hai

Ngày 10-02-2010, NHNN lại quyết định tăng mạnh tỷ giá liên ngân hàng giữa đồng Việt Nam và USD từ 17.941 VND/USD lên 18.544 VND/USD, tương đương với mức tăng 3,3% và chính thức áp dụng mức tỷ giá này từ ngày 11/02/2010. Như vậy với biên độ biến động tỷ giá là +/-3%, ngân hàng có thể

2. Hồ Bá Tinh, Điều chỉnh lãi suất và tỷ giá: ảnh hưởng ra sao đến thị trường?, Vietstock, 25/11/2009.

mua/bán USD với giá trần 19.100 VND/USD, tức cao hơn 3% so với tỷ giá liên ngân hàng. Mức giá này cũng gần với giá USD trên thị trường tự do, xoay quanh mức 19.150 - 19.250 VND/USD giá mua vào, bán ra.

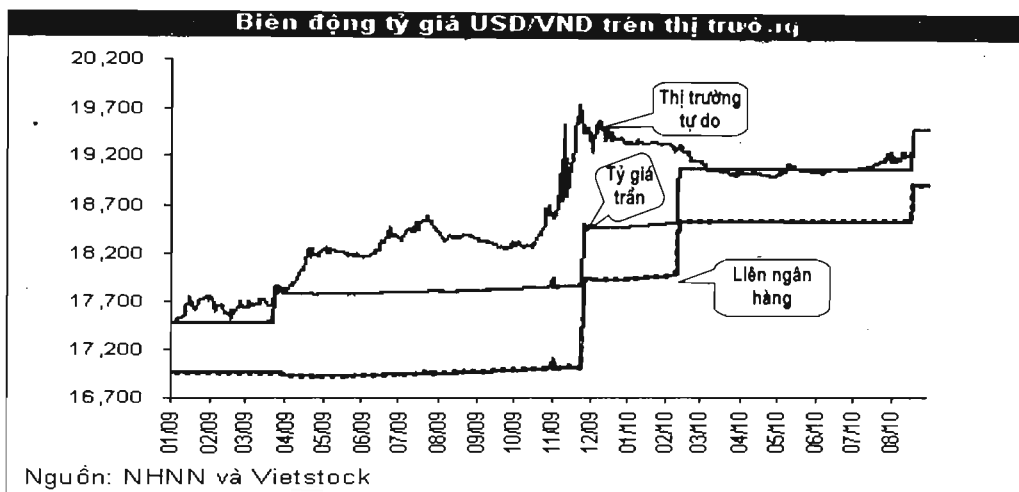
Theo NHNN, mục đích của việc điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng là nhằm cân đối hài hòa cung - cầu ngoại tệ, tăng cường sự lưu thông trên thị trường ngoại tệ, góp phần kiểm soát nhập siêu và ổn định kinh tế vĩ mô.³ NHNN cho rằng việc tăng tỷ giá giao dịch bình quân liên ngân hàng đồng thời giảm lãi suất tiền gửi sẽ kích thích doanh nghiệp bán USD cho ngân hàng. Thời gian qua do chênh lệch giá USD niêm yết và giá USD giao dịch ngoài thị trường tự do quá cao, thường trên 1.000

VND/USD nên các doanh nghiệp xuất khẩu không muốn bán USD cho ngân hàng, dẫn đến tình trạng khan hiếm USD.

2.3. Lấn điều chỉnh thứ ba

2.3.1. Diễn biến

Lần gần đây nhất, tháng 8/2010, NHNN đã có quyết định nâng tỷ giá giữa đồng Việt Nam và đôla Mỹ thêm 2,1%, từ 18.544 VND/USD lên 18.932 VND/USD, với biên độ được giữ nguyên ở mức +/-3%, áp dụng từ ngày 18/08/2010. Theo đó, tỷ giá trần có thể giao dịch sẽ tăng lên ở mức 19.500 VND/USD. Đây là đợt điều chỉnh thứ 2 trong năm 2010 và là đợt thứ 3 kể từ năm 2009. Tính từ đầu năm 2010 đến nay, tỷ giá đồng Việt nam và đôla Mỹ đã tăng tổng cộng thêm 5,27%.⁴



Bước đi này nhằm giảm sức ép lên tiền đồng trong hơn hai tháng qua do áp lực từ thâm hụt thương mại cao, áp lực từ tín dụng bằng ngoại tệ, từ lạm phát và tâm lý kỳ vọng của người dân. Thâm hụt thương mại 7 tháng đầu năm 2010 ở mức 7,44 tỷ USD, bằng 19,45% kim ngạch xuất khẩu trong khi mục tiêu cả năm là 20%. Dự trữ ngoại hối từ mức khá cao của 2008 khoảng 23 tỷ USD đã giảm xuống chỉ còn ở mức 7 tuần nhập khẩu theo IMF hay 9 tuần nhập khẩu theo NHNN. Ước tính, dự trữ ngoại hối đã giảm cỡ hơn 10 tỷ USD.⁵

2.3.2. Đánh giá

Đây có thể coi đó là quyết định hợp lý cả về thời điểm và mục tiêu, thể hiện ở những điểm sau đây:

Thứ nhất, về thời điểm: tuyên bố phá giá này được đưa ra tại thời điểm khi sức ép lạm phát đã giảm, nhất là khi mức tăng chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong 3 tháng trước đó liên tiếp ở mức thấp so với trung bình các năm

3. Văn Lưu, NHNN tăng giá USD lên 18.544 đồng, <http://ddd.com.vn,12/02/2010>.

4. Hồ Bá Tĩnh, Bình luận động thái nâng tỷ giá USD/VND, Vietstock, 18/08/010.

5. Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỷ giá, Báo Lao động, 20/08/2010.

trước và cả so với cảnh báo từ đầu năm. Vì vậy, nhiều chuyên gia kinh tế đánh giá đây là một bước đi khôn ngoan nhằm tránh sức ép cuối năm khi lạm phát thường có xu hướng tăng và các khoản phải trả nước ngoài đến hạn. Nói cách khác, bằng việc thực hiện bài toán tỷ giá trước, NHNN sẽ có nhiều thời gian và nguồn lực để tập trung vào bài toán lạm phát từ nay đến cuối năm.⁶

Thứ hai, về mục tiêu: việc điều chỉnh tỷ giá lần này về cơ bản đã đạt được những mục tiêu đề ra:

(i) *Cải thiện cán cân thương mại:* việc điều chỉnh tỷ giá không chỉ giúp tăng sức cạnh tranh của hàng xuất khẩu Việt Nam, mà còn hạn chế nhập siêu, nhất là những sản phẩm trong nước có khả năng sản xuất thay thế. Cụ thể, động thái này có tác dụng tích cực đối với những doanh nghiệp xuất khẩu mà có hàm lượng nguyên vật liệu nhập khẩu chiếm tỷ lệ thấp trong sản phẩm của mình (nông - thủy sản, cao su, khai khoáng, may mặc, đồ gỗ, dầu khí...) Đối với các nhà xuất khẩu hàng hóa có hàm lượng nguyên vật liệu nhập khẩu cao trong sản phẩm của mình (điện tử-máy tính, dệt may, da giày,...), tuy được lợi không nhiều nhưng các doanh nghiệp này vẫn có lợi khi hạch toán bằng đồng Việt Nam. Trong khi đó, các doanh nghiệp nhập khẩu máy móc thiết bị, xăng dầu, thép, phân bón, thức ăn gia súc, dược phẩm... sẽ gặp khó khăn và vì thế có thể giảm bớt nhập khẩu đúng theo ý đồ của các nhà hoạch định chính sách. Có thể nói, việc điều chỉnh tỷ giá lần này sẽ có tác dụng tích cực trong việc cải thiện thâm hụt thương mại. Tuy vậy, cần lưu ý rằng tỷ giá chỉ là một trong những nhân tố gây thâm hụt thương mại cao tại Việt Nam. Yếu tố chính vẫn là các dòng tiền từ bên ngoài đổ vào Việt Nam như FDI, FPI, ODA, kiều hối và các chính sách thương mại khác.

(ii) *Minh bạch thị trường và dòng vốn gián tiếp tự tin giải ngân:* việc điều chỉnh tỷ giá sẽ giúp cho thị trường ngoại tệ phản ứng một cách linh hoạt hơn theo cơ chế thị

trường, giúp thu hẹp chênh lệch giữa tỷ giá chính thức với tỷ giá trên thị trường tự do. Nhờ đó dự trữ ngoại hối của Việt Nam được cải thiện do NHNN không phải gia tăng bán đôla Mỹ theo tỷ giá thấp đồng thời nguồn vốn ngoại tệ của các ngân hàng cũng được cải thiện, tính thanh khoản ngoại tệ của các ngân hàng được nâng cao. Bên cạnh đó, việc điều chỉnh tỷ giá lần này còn làm giảm bớt kỳ vọng đầu cơ và cả hoạt động buôn bán vốn và ngoại tệ dựa trên chênh lệch giữa 2 tỷ giá, từ đó giúp tăng cường tập trung và quản lý kinh doanh ngoại tệ trên thị trường. Đối với các doanh nghiệp, nó cũng giúp cho các doanh nghiệp được tính đúng, tính đủ chi phí vốn ngoại tệ trong bảng hạch toán kinh doanh của mình, mà trước đó thường phải hợp lý hóa các khoản mua đôla Mỹ trên thị trường tự do với giá cao hơn giá chính thức.

Một tác dụng quan trọng khác là đợt điều chỉnh tỷ giá này sẽ thúc đẩy thu hút thêm các dòng vốn đầu tư gián tiếp và giúp khối nhà đầu tư nước ngoài tự tin hơn trong việc giải ngân, nhờ sự ổn định tỷ giá có thể tiên đoán được trong thời gian tới.

(iii) *Ổn định tâm lý người dân:* việc điều chỉnh tỷ giá là một điều cần thiết để ổn định tâm lý và kỳ vọng của người dân. Hiện nay, tỷ giá trần và tỷ giá giao dịch trên thị trường tự do đã rất sát nhau. Như vậy, tỷ giá sẽ được giao dịch hoàn toàn dựa trên cung cầu của thị trường, và người dân sẽ không còn tâm lý đầu cơ, tích trữ USD. Cầu ảo về ngoại tệ, vì vậy, sẽ giảm xuống. Trên thực tế, hai đợt điều chỉnh tỷ giá gần đây đã có tác dụng tích cực, giúp kéo giảm tỷ giá trên thị trường phi chính thức.

(iv) *Áp lực đối với lạm phát không nhiều:* áp lực lên lạm phát là một trong những lo ngại, vì tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam lên đến trên 150% so với GDP, với nhiều mặt hàng nguyên liệu thiết yếu phải

6. TS. Quách Mạnh Hào, Việt Nam phá giá tiền đồng 2.09% và tác động đến thị trường chứng khoán, <http://stox.vn>, 18/08/2010.

nhập khẩu từ bên ngoài. Tuy vậy, thực tế trong thời gian qua các nhà nhập khẩu của Việt Nam đều phải mua USD với tỷ giá cao hơn tỷ giá chính thức. Vì vậy, việc điều chỉnh lần này sẽ ảnh hưởng không đáng kể đối với những nhà nhập khẩu cũng như giá hàng nhập khẩu. Có thể nói, áp lực lạm phát trong thời gian tới là có thật nhưng nguyên nhân chính không phải đến từ việc điều chỉnh tỷ giá.

(v) *Góp phần giảm bớt sức nóng của tăng trưởng tín dụng thời gian qua:* việc điều chỉnh này cũng sẽ làm tăng rủi ro tỷ giá và sẽ góp phần hạn chế tăng trưởng tín dụng bằng USD. Đây có lẽ cũng nằm trong ý đồ của việc điều chỉnh tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước, nhằm ngăn sự tăng trưởng tín dụng USD khá cao trong thời gian vừa qua. Trong khi tăng trưởng tín dụng bằng đồng Việt Nam tăng không nhiều, thì tốc độ tăng trưởng tín dụng bằng USD đã tăng nhanh do chênh lệch lãi suất của đồng Việt Nam và đồng USD.⁷

Tuy nhiên, bên cạnh những mặt tích cực kể trên, việc điều chỉnh tỷ giá lần này cũng không tránh khỏi những hệ lụy:

Thứ nhất, song song với việc giảm nhập siêu do giá cả hàng hóa nhập khẩu tăng thì việc tăng tỷ giá cũng dẫn đến hệ lụy đó là gây áp lực lạm phát trong các tháng còn lại của năm. Bởi lẽ, không chỉ giá hàng hóa nhập khẩu tăng mà ngay cả giá một số mặt hàng sản xuất trong nước cũng tăng theo do nguyên liệu nhập khẩu cho sản xuất đầu vào tăng giá, đặc biệt là những ngành hàng phụ thuộc vào nguyên nhiên liệu nhập khẩu như sữa, sắt thép, đường kính, phân bón, thức ăn chăn nuôi gia súc... Tuy mức tăng CPI trong 7 tháng đầu năm không quá cao nhưng đây là vấn đề không thể chủ quan.

Thứ hai, các khoản trả nợ tính bằng đôla Mỹ sẽ cần lượng tiền đồng Việt Nam nhiều hơn để trả lãi và một phần gốc. Việc này gây áp lực lên ngân sách nhà nước, cũng như gây khó khăn cho các doanh nghiệp đã vay đôla Mỹ và đến hạn trả nợ. Theo báo cáo

gần đây của Ủy ban Tài chính – Ngân sách Quốc hội, đến cuối năm 2010, nợ quốc gia sẽ vào khoảng gần 45% GDP, tương đương với khoảng 750.000 tỷ đồng. Quyết toán ngân sách hàng năm của Bộ Tài chính cũng cho thấy vay nợ nước ngoài chiếm khoảng 18% bội chi ngân sách. Do vậy, tổng nợ quốc gia đối với nước ngoài sẽ vào khoảng hơn 18% x 750.000 tỷ = 135.000 tỷ đồng. Việc phá giá 2,1% cũng có nghĩa là gánh nặng nợ của Việt Nam đối với nước ngoài sẽ tăng thêm khoảng 2,1% x 130.000 tỷ đồng = 2.730 tỷ đồng.

Thứ ba, do giá trị gia tăng của các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam thường thấp (hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam thường có hàm lượng nhập khẩu cao) nên việc điều chỉnh tỷ giá chưa chắc đã giảm được mức nhập siêu như mong muốn. Thực tế là, phần lớn hàng xuất khẩu là sản phẩm chưa qua chế biến như dầu thô, cà phê, gạo... Ngay cả các sản phẩm hoàn thiện, giá trị cao thì cũng có phần lớn các chi tiết hoặc nguyên liệu được nhập từ nước ngoài, với giá trị gia tăng chỉ khoảng 30%, lợi ích mà doanh nghiệp có được từ sản phẩm xuất khẩu chưa hẳn đã bù đắp được chi phí trong điều kiện đồng Việt Nam mất giá.⁸ Vì thế, biện pháp phá giá tiền tệ gần như không có khả năng giải quyết bài toán nhập siêu tại Việt Nam. Tầm ảnh hưởng hay tác động của tỷ giá với tư cách một công cụ điều chỉnh chính sách tiền tệ ở Việt Nam không được như mong muốn. Để giải quyết vấn đề nhập siêu, thì các giải pháp dài hạn làm tăng giá trị gia tăng của hàng Việt Nam mới là giải pháp cơ bản. Muốn vậy, phải tái cơ cấu toàn bộ nền kinh tế sao cho năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp Việt Nam tăng lên, giá trị của người Việt Nam trong hàng hóa và dịch vụ sản xuất tại Việt Nam cũng tăng lên. Có như vậy, vấn đề nhập siêu và dự trữ ngoại hối mới có thể giải quyết được.

7. Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỷ giá, Báo Lao động, ngày 20-08-2010.

8. Nhật Minh, 'Phá giá tiền đồng chưa chắc đã giảm nhập siêu', <http://cafef.vn>, 31/08/2010

3. Một số gợi ý chính sách

Theo các nhà phân tích, mặc dù cán cân thanh toán năm 2010 của Việt Nam dự kiến sẽ thặng dư và các dòng tiền từ FDI, FPI, kiều hối và vay nợ đủ bù đắp cho thâm hụt tài khoản vãng lai, tuy nhiên, trong thời gian tới, áp lực tỷ giá vẫn còn khá lớn. Vì vậy, cần tiếp tục xu hướng điều hành linh hoạt tỷ giá theo các tín hiệu và nguyên tắc thị trường. Trong đó, lưu ý rằng cần tránh kỳ vọng đầu cơ gắn với xu hướng điều chỉnh tỷ giá theo hướng tăng một chiều và tăng với giá sốc, biên độ hẹp sau khi neo cố định tỷ giá kéo dài. Nói cách khác, việc điều chỉnh tỷ giá cần phải có lúc lên, lúc xuống, thời gian ngắn và nhanh hơn, với mức điều chỉnh thấp hơn và biên độ giao dịch có thể rộng hơn... Có như vậy mới giảm được các cú sốc tỷ giá và những hệ lụy không mong muốn của việc điều chỉnh tỷ giá. Dưới đây là một số gợi ý trong việc điều chỉnh tỷ giá:

Một là, việc quyết định điều chỉnh tỷ giá phải nhìn vào cấu trúc hiện tại của nền kinh tế đất nước. Trong quá trình điều hành tỷ giá cũng như tiến hành điều chỉnh tỷ giá, các nhà hoạch định chính sách cần xem xét các yếu tố sau:

- Tình trạng thâm hụt ngân sách;
- Mức độ tăng trưởng tín dụng;
- Tính hiệu quả trong đầu tư: đầu tư kém hiệu quả và thất thoát trong các dự án bằng nguồn vốn nhà nước hoặc vay ODA. Cần lưu ý là ODA thực chất có thể coi là một bài toán kinh doanh chứ không hẳn là viện trợ 100%. Đây là gánh nặng phải trả trong tương lai của con cháu chúng ta nếu chúng ta sử dụng vốn ODA lãng phí, không hiệu quả, thất thoát, tham nhũng. Hơn nữa, việc điều chỉnh tỷ giá cũng có thể làm tăng gánh nặng nợ nước ngoài phải trả khi thanh toán bằng ngoại tệ.
- Mức độ an toàn của dự trữ ngoại tệ và dự trữ vàng;
- Mức độ nợ nước ngoài và lãi suất phải trả hàng năm.

Hai là, việc điều chỉnh tỷ giá phải chú ý đến tỷ lệ nội địa hóa. Trong cùng một chính sách 'đồng tiền yếu' hỗ trợ xuất khẩu, các doanh nghiệp ở các nước có tỷ lệ nội địa hóa cao hơn sẽ có lợi hơn các doanh nghiệp ở các nước có tỷ lệ nội địa hóa thấp.

Ở Việt Nam, tỷ lệ nội địa hóa nhìn chung còn rất thấp so với các nước trong khu vực và không đồng đều giữa các ngành, các lĩnh vực. Chính vì vậy, khi tiến hành điều chỉnh tỷ giá, cần chú ý vấn đề tỷ lệ nội địa hóa trong các doanh nghiệp Việt Nam hiện tại cũng như tương lai. Bởi lẽ, nếu doanh nghiệp chỉ phải thanh toán hàng hóa bằng tiền đồng thì sẽ không phải chịu thiệt khi tỷ giá biến động. Doanh nghiệp có tỷ lệ nội địa hóa càng cao sẽ có ưu thế lợi nhuận càng tăng khi Việt Nam giảm giá hay phá giá tiền đồng. Trên thực tế, hàng nhập khẩu của Việt Nam chủ yếu là những máy móc, nguyên liệu trong nước chưa sản xuất được, còn hàng xuất khẩu thì sức cạnh tranh kém hơn so với hàng từ Trung Quốc, Ấn Độ. Do đó, khi phá giá tiền đồng, giá hàng hóa nhập khẩu là máy móc, nguyên vật liệu... sẽ tăng cao, kéo theo giá hàng hóa sản xuất trong nước để tiêu dùng nội địa cũng như xuất khẩu tăng cao, tính cạnh tranh giảm, thị trường trong và ngoài nước đều bị thu hẹp.

Ba là, cần phải cân nhắc kỹ các mặt được và mất khi phải quyết định phá giá hay giảm giá tiền đồng. Khi sử dụng chính sách "đồng tiền yếu" cần phải tính được những tác động có thể xảy ra như giá tiêu dùng tăng nhanh, ảnh hưởng đến mọi tầng lớp xã hội nhất là tầng lớp lao động nghèo. Nên chăng các nhà điều hành kinh tế vĩ mô cần có các nghiên cứu sâu, các thông tin được lượng hóa đầy đủ, cụ thể như: lĩnh vực nào, ngành nghề nào, công ty nào sẽ được lợi hay chịu thiệt hại từ biến động tỷ giá tăng hay giảm? Việc dự báo trước sẽ giúp phòng tránh các tác động xấu trên thị trường.

Bốn là, cần phải xác định được mức phá giá hợp lý tại thời điểm điều chỉnh tỷ giá. "Hợp lý" ở đây thể hiện: (i) có tính đến yếu tố

kỳ vọng của người dân và doanh nghiệp và (ii) tính đến những ảnh hưởng đến chi phí vay vốn bằng ngoại tệ của doanh nghiệp, nợ bằng ngoại tệ của Chính phủ và áp lực lạm phát.

Mức phá giá nếu quá thấp, chưa đủ “liều lượng” sẽ dẫn đến kỳ vọng tiếp tục phá giá, tỷ giá không ổn định. Khi đó, doanh nghiệp và cá nhân sẽ có tâm lý găm giữ vàng, USD, bất động sản... để tránh bị mất giá tài sản. Ngược lại, mức phá giá quá cao sẽ gây cú sốc và một loạt các hệ lụy khác như lạm phát tăng, chi phí vốn của các doanh nghiệp vay vốn bằng ngoại tệ sẽ tăng cao và giá trị nợ bằng ngoại tệ của Chính phủ cũng sẽ tăng mạnh. Vì vậy, ổn định tỷ giá ở mức phù hợp sẽ rất quan trọng. Đối với nhà đầu tư nước ngoài, việc ổn định tỷ giá có thể giúp họ tự tin hơn trong việc giải ngân trên thị trường chứng khoán.

Năm là, Nhà nước nên có một lộ trình rõ ràng giúp đồng tiền Việt Nam có khả năng chuyển đổi tự do với các đồng tiền phổ biến khác trên thế giới. Đây cũng là một nội dung quan trọng của hội nhập với nền kinh tế thế giới. Trên bình diện quốc tế, một quốc gia có đồng tiền chưa chuyển đổi tự do được (tức là chưa thể chuyển đổi sang ngoại tệ ở bên ngoài phạm vi lãnh thổ quốc gia) sẽ gặp rất nhiều bất lợi trong thương mại quốc tế. Chẳng hạn, doanh nghiệp không thể thương thảo hợp đồng mua hàng và thanh toán bằng VND. Không chỉ thế, chúng ta cũng tự đánh mất khả năng sử dụng ‘*bàn tay vô hình*’ của thị trường để điều chỉnh chính sách tỷ giá. Các thay đổi chính sách tỷ giá liên tục, mang tính chủ quan hoặc thiếu kinh nghiệm, chạy sau biến động thị trường sẽ làm mất uy tín về khả năng điều hành kinh tế vĩ mô, tạo một tâm lý không tốt cho cả người mua, người bán.

Sáu là, nên chăng, thay đổi chế độ neo tỷ giá VND với USD hiện nay sang chế độ neo VND với một rổ tiền tệ bao gồm USD, NDT, EUR, JPY. Những biến động của các đồng tiền trong thời gian gần đây cho thấy không có đồng tiền nào trên thế giới là thực sự an toàn. Điều này dẫn đến xu thế đa dạng hóa nguồn dự trữ ngoại tệ và cơ chế neo tỷ giá của các quốc gia. Việc neo tỷ giá VND với một rổ tiền tệ mạnh sẽ giúp tỷ giá VND được phản ánh chính xác hơn và ít bị phụ thuộc riêng vào sự mạnh yếu của USD. Hơn thế, tình trạng Đô la hóa trên thị trường cũng sẽ giảm./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Quang A, Đo lường các tác động của việc điều chỉnh tỷ giá, Báo Lao động, 20-08-2010.
2. Trần Vinh Dự, Phá giá hay không phá giá đồng VND, <http://www.voanews.com>, 19-10-2009.
3. Quách Mạnh Hào, Việt Nam phá giá tiền đồng 2.09% và tác động đến TTCK, <http://stox.vn>, 18-08-2010
4. Đức Hoàng, Phá giá tiền tệ - những điều kiện cần thiết <http://www.taichinh24h.com>, 24-05-2009.
5. Văn Lưu, NHNN tăng giá USD lên 18.544 đồng, <http://dddn.com.vn>, 12-02-2010.
6. Nhật Minh, Phá giá tiền đồng chưa chắc đã giảm nhập siêu, <http://cafef.vn>, 31-08-2010.
7. Nguyễn Minh Phong, Vì sao cần tăng tỷ giá USD/VND lúc này?, Thời báo Kinh tế Sài Gòn online, 23-08-2010.
8. Hoàng Xuân Quế, Bàn về các công cụ của chính sách tiền tệ ở Việt Nam hiện nay, Nxb Thống kê Hà Nội, 2004.
9. Cảnh Thái, Tác động của Chính sách 'Đồng tiền yếu', www.vnexpress.net, 06-01-2010.
10. Hồ Bá Tĩnh, Bình luận động thái nâng tỷ giá USD/VND, Vietstock, 18-08-2010.
11. Hồ Bá Tĩnh, Điều chỉnh lãi suất và tỷ giá: ảnh hưởng ra sao đến thị trường?, Vietstock, 25-11-2009.