

Chính sách tỷ giá của Trung Quốc từ sau khi gia nhập WTO và hàm ý chính sách cho Việt Nam¹

VŨ ĐÌNH ÁNH

ĐẶNG THỊ PHƯƠNG HOA

Chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc đã có nhiều thay đổi quan trọng trong giai đoạn 2001-2013, cả về nội dung chính sách, cách thức điều hành chính sách cũng như phối hợp giữa chính sách tỷ giá với các chính sách khác, phù hợp với vị thế ngày càng tăng của Trung Quốc trên thị trường thương mại thế giới, trên thị trường tài chính quốc tế. Tuy điều kiện kinh tế tài chính của Trung Quốc và Việt Nam có sự khác biệt rất lớn, nhất là khác biệt về quy mô và vị thế, song từ việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc vẫn có thể rút ra được không ít hàm ý chính sách, những bài học kinh nghiệm cần thiết cho Việt Nam do sự tương đồng về xuất phát điểm của chính sách tỷ giá hối đoái, của mục tiêu và cách thức tăng trưởng kinh tế, của hệ thống quản lý điều hành nền kinh tế, của văn hóa và tư duy,...

1. Chính sách tỷ giá cũ của Trung Quốc và hạn chế

Trước năm 1979, Trung Quốc thực hiện chính sách tỷ giá cố định và đa tỷ giá. Cơ chế này đã làm cho các doanh nghiệp mất đi quyền chủ động trong kinh doanh, không gắn kết lợi ích kinh tế với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, làm cho các doanh nghiệp không chú ý đến hiệu quả của hoạt động sản xuất kinh doanh, tăng tính ỷ lại vào sự bao cấp của Nhà nước, chính điều này đã làm cho Trung Quốc rơi vào suy thoái, khủng hoảng kinh tế sâu sắc. Trung Quốc đã nhận ra sự yếu kém của cơ chế quản lý kinh tế theo kế hoạch, từ năm 1979 đã thực hiện cải cách kinh tế, thực hiện chuyển đổi nền kinh tế. Chính sách tỷ giá cũng được cải cách cho phù hợp với những chuyển đổi của nền kinh tế. Từ đầu những năm 80, Trung Quốc thực hiện chính sách tỷ giá cố định, gắn đồng Nhân dân tệ (NDT) với đồng đôla Mỹ (USD), giá trị danh nghĩa của đồng NDT luôn cao hơn giá trị thực của nó. Từ năm 1985 đến năm 1994, Trung Quốc áp dụng chính sách tỷ giá song trùng, tức chế độ hai loại tỷ giá: tỷ giá chính thức và tỷ giá giao dịch. Tỷ giá chính thức do Ngân hàng Trung ương xác định, còn tỷ giá giao dịch (swap) do thị trường giao dịch ngoại

tệ xác định (thông qua các giao dịch của các công ty thương mại được phép mua hoặc bán một phần ngoại hối được giữ lại của các nhà xuất khẩu). Tỷ giá chính thức chỉ áp dụng đối với các giao dịch được quy định trong kế hoạch đối với các doanh nghiệp kinh doanh xuất khẩu. Ngân hàng Trung ương Trung Quốc quy định: các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu được giữ lại một tỷ lệ ngoại tệ nhất định để đáp ứng các nhu cầu riêng hoặc để trao đổi trên thị trường khi có những giao dịch cần thiết; số ngoại tệ còn lại (vượt mức) phải được bán cho ngân hàng Trung ương theo tỷ giá chính thức. Ngân hàng Trung ương sẽ bán lại số ngoại tệ này cho các doanh nghiệp nhập khẩu theo tỷ giá chính thức. Nhờ cơ chế mới, sau năm 1985, số các doanh nghiệp được giữ lại một phần ngoại hối tăng lên rất nhanh, từ 42% năm 1985 lên 80% vào năm 1993². Chính sách tỷ giá này đã

Vũ Đình Ánh, TS., Viện Thị trường và giá cả; Đặng Thị Phương Hoa, TS., Viện Kinh tế Việt Nam.

1. Một trong những kết quả của Đề tài "Chính sách tỷ giá của Trung Quốc sau khi gia nhập WTO và gợi ý chính sách cho Việt Nam".

2. James C. Hsiung, The Aftermath of China's Accession to the World Trade Organization. Independent Review, summer 2003

giúp Trung Quốc cải thiện được cán cân thương mại, giảm thâm hụt thương mại và cán cân thanh toán, đưa đất nước thoát ra khỏi cuộc khủng hoảng kinh tế. Tuy nhiên, việc thực hiện cơ chế tỷ giá theo hướng tương đối ổn định làm cho lạm phát tiếp tục gia tăng, hạn chế xuất khẩu và ảnh hưởng đến mục tiêu phát triển kinh tế. Tỷ lệ lạm phát của Trung Quốc từ năm 1990 đến năm 1993 lần lượt là: 3,06%, 3,54%, 6,34% và 14,58%. Trong khi đó, lạm phát của Mỹ có xu hướng giảm xuống, thấp hơn nhiều so với Trung Quốc, năm 1993 lạm phát của Mỹ là 2,4%, do đó đồng NDT lại bị đánh giá cao so với sức mua thực tế. Nhận thấy việc duy trì tỷ giá theo hướng ổn định có ảnh hưởng xấu đến mục tiêu mở cửa kinh tế đối ngoại và kế hoạch tăng xuất khẩu để phát triển kinh tế, Trung Quốc đã quyết định điều chỉnh mạnh tỷ giá hối đoái.

Ngày 1-1-1994, Trung Quốc chính thức công bố điều chỉnh mạnh tỷ giá đồng NDT từ 5,8 NDT/USD xuống 8,7 NDT/USD, tỷ lệ điều chỉnh (thực chất là phá giá đồng NDT) lên tới 50%. Để chính sách điều chỉnh tỷ giá giữ được ổn định, không bị giới đầu cơ thao túng, Trung Quốc đã thực hiện chính sách thắt chặt quản lý ngoại hối, nhằm mục đích tập trung ngoại tệ về Nhà nước, đảm bảo cung cầu ngoại tệ thông suốt.

Hạn chế của chính sách tỷ giá cũ

Chính sách tỷ giá cũ luôn đi liền với việc đồng NDT bị định giá quá cao. Điều này kéo theo một loạt tiêu cực như: không khuyến khích xuất khẩu, hàng xuất khẩu kém sức cạnh tranh, mất cân đối nghiêm trọng trong nền kinh tế, thâm hụt tài khoản vãng lai do thường xuyên nhập siêu, nợ nước ngoài gia tăng.... Ngân sách quốc gia hàng năm phải bù lỗ nhiều cho cả sản xuất và tiêu dùng. Chẳng hạn mức bù lỗ năm 1989 là 76,3 tỷ NDT - tương đương 29% thu nhập tài chính. Vào lúc này tổng số nợ nước ngoài của Trung Quốc lên tới 47 tỷ USD, trong khi dự trữ ngoại tệ quốc gia hầu như cạn kiệt và lạm phát lên cao đến đỉnh điểm. Trong 10 năm

1980 - 1990, chỉ có 2 năm đạt thặng dư thương mại là 1987 và 1990 (1,1 tỷ USD và 5,1 tỷ USD³). Vì vậy, để duy trì cân bằng trong buôn bán quốc tế, Trung Quốc thường xuyên phải bù lỗ cho xuất khẩu. Mức bù lỗ năm 1988 lên tới hơn 76 tỷ NDT, năm 1989 là hơn 93 tỷ NDT.

Chính sách tỷ giá cũ còn làm tăng giao dịch ngoại hối chợ đen. Trước và sau năm 1990, do chênh lệch lớn giữa hai loại tỷ giá, buôn lậu rất phổ biến ở các khu ven biển. Hồng Kông đưa ra con số xuất khẩu lậu sang Trung Quốc vào tháng 3-1994 là 10 tỷ USD. Lợi dụng sự chênh lệch về tỷ giá, các hoạt động kinh tế ngầm đáng kể của tư nhân như: mua bán vàng, buôn lậu ô tô, buôn lậu thuốc lá, buôn bán ma túy, di cư bất hợp pháp... đã đưa một khối lượng lớn ngoại tệ ra nước ngoài. Nhiều doanh nghiệp nhà nước cũng lợi dụng chênh lệch về tỷ giá để buôn lậu kiếm lời. Theo số liệu của Quỹ Tiền tệ quốc tế thì có thời gian 1/3 thu xuất khẩu của Trung Quốc nằm lại ở nước ngoài, không được phản ánh trong các hóa đơn chứng từ. Năm 1993, mức tiền gửi ngoại hối của cư dân Trung Quốc có lúc tương đương mức dự trữ ngoại hối quốc gia. Khi tỷ giá chính thức chênh lệch quá lớn với tỷ giá thị trường thì rất nhiều trong số này chạy dần ra thị trường chợ đen. Điều này đã tạo ra nhiều tác động tiêu cực, ảnh hưởng đến sự phát triển kinh tế nói chung và làm suy yếu hệ thống tài chính, ngân hàng của Trung Quốc. Đặc biệt, những ảnh hưởng này sẽ trở nên nghiêm trọng khi có những chấn động lớn về tài chính, tiền tệ mang tính khu vực hay toàn cầu.

2. Những điều chỉnh mới trong chính sách tỷ giá của Trung Quốc

Bên cạnh những bất cập nêu trên, ở Trung Quốc còn có một số nhân tố tác động đến sự thay đổi, điều chỉnh chính sách tỷ giá là:

- Cố gắng cải cách, mở cửa, đổi mới, phát triển thương mại quốc tế, tăng thu hút đầu tư nước ngoài.

3. Thanh Thảo (2000). Chuyên đề nghiên cứu chuyên sâu: điều chỉnh chính sách tài chính tiền tệ của Trung Quốc trong hội nhập kinh tế quốc tế. tr. 20.

- Phát triển các thị trường tài chính, tiền tệ nội riêng, thị trường vốn nói chung;

Tháng 9 - 1985, Trung Quốc đã ban hành dự thảo kế hoạch 5 năm lần thứ 7 (1986-1990), trong đó tỷ giá hối đoái lần đầu tiên được coi như một đòn bẩy kinh tế, được sử dụng để đẩy mạnh xuất khẩu. Từ đây đã đưa ra những nhiệm vụ mới cho cải cách, điều chỉnh chính sách tỷ giá là làm cho tỷ giá có vai trò lớn hơn trong phân bổ các nguồn lực. Ngay sau khi gia nhập WTO, chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc không có thay đổi gì đáng kể, nghĩa là chính sách tỷ giá hối đoái cố định, neo vào đồng đôla Mỹ. Mục tiêu lớn nhất của Trung Quốc là duy trì ổn định tỷ giá hối đoái và tăng dự trữ ngoại hối. Đến cuối năm 2003, tỷ giá hối đoái ổn định ở mức 8,2767NDT đổi 1 USD.

Ngày 21-7-2005, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tuyên bố thực hiện cơ chế tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý trên cơ sở thị trường theo một rổ tiền tệ. Đây là bước đi quan trọng nhất trong điều chỉnh chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc sau khi gia nhập WTO. Căn cứ vào mức tỷ giá hối đoái cân bằng, tỷ giá giữa NDT và USD đã tăng lên 8,11 NDT đổi 1 USD ngay trong ngày tuyên bố cơ chế mới. Cơ chế mới cho phép tỷ giá NDT biến động uyển chuyển hơn thông qua các biện pháp mềm dẻo, phản ánh biến động tỷ giá của các đồng tiền chủ chốt và cung cầu trên thị trường của rổ tiền tệ tính tỷ giá hối đoái.

Khi các thành viên tham gia thị trường tăng niềm tin vào cơ chế tỷ giá mới và sự hoàn thiện của thị trường ngoại hối thì kỳ vọng lên giá của NDT sẽ tác động vào các ngân hàng chuyển từ vai trò người mua thuần sang người bán thuần trên thị trường ngoại tệ giao sau, giảm tốc độ luân chuyển ngoại tệ và tốc độ tăng dự trữ ngoại hối.

Ở cấp vĩ mô, nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng với tốc độ cao, phản ứng tốt trước các cú sốc. Ở cấp vi mô, tháng 11-2005, để đánh giá tác động của cơ chế tỷ giá hối đoái mới, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc đã tiến hành khảo sát 1.113 doanh nghiệp hoạt động ngoại thương tại 19 tỉnh và thành phố có quy mô xuất nhập khẩu

lớn nhất, chiếm tới 96% tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2004. Cuộc khảo sát thực hiện đối với cả doanh nghiệp nhà nước, doanh nghiệp do Nhà nước kiểm soát, công ty trách nhiệm hữu hạn, doanh nghiệp có vốn đầu tư từ Hồng Kông, Macao, Đài Loan và doanh nghiệp FDI hoạt động trong 13 ngành công nghiệp. Kết quả khảo sát cho thấy các doanh nghiệp xuất nhập khẩu đều nhanh chóng thích nghi với cơ chế tỷ giá mới. Sau khi cải cách tỷ giá, giá trị xuất khẩu, đơn đặt hàng và giá xuất khẩu đều tăng. Hơn nữa, các doanh nghiệp còn đối phó với rủi ro tỷ giá hối đoái tốt hơn nhờ sử dụng nhiều công cụ phòng ngừa rủi ro. Trong tháng 11-2005, có tới 72,9% số doanh nghiệp được khảo sát có kim ngạch xuất khẩu tăng hoặc không giảm so với cùng kỳ năm trước và 72,7% số doanh nghiệp có đơn đặt hàng xuất khẩu tăng hoặc không thay đổi so với cùng kỳ năm 2004. Các doanh nghiệp Trung Quốc đã áp dụng hàng loạt biện pháp để thích ứng với cơ chế tỷ giá mới.

Các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá cũng được phát triển cùng với cơ chế tỷ giá mới. Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc nghiên cứu thực trạng phòng ngừa rủi ro tỷ giá tại 323 doanh nghiệp mẫu. Kết quả nghiên cứu tháng 8 và 9-2005 cho thấy, tài trợ thương mại được sử dụng như công cụ phòng ngừa rủi ro cơ bản tại 30,8% số doanh nghiệp - thấp hơn một chút so với tỷ lệ cùng kỳ năm trước. Tỷ lệ các doanh nghiệp sử dụng các công cụ như yếu tố, công cụ tài chính thương mại trung và dài hạn tăng 5% còn tỷ lệ doanh nghiệp sử dụng các công cụ tài chính thương mại khác như gói tín dụng cũng tăng, chứng tỏ các doanh nghiệp đã quan tâm hơn đến rủi ro tỷ giá trong dài hạn. Các doanh nghiệp còn sử dụng nhiều công cụ đa dạng khác nữa, chẳng hạn như số doanh nghiệp sử dụng sản phẩm tài chính phái sinh, thanh toán phi USD và đầu tư vào các sản phẩm ngoại hối chiếm tỷ lệ lần lượt là 28%; 6,1% và 0,8%, tăng tương ứng 0,8%; 1,6% và 0,5% so với cùng kỳ năm trước. Qui mô và mức độ bao phủ các giao dịch kỳ hạn tăng và hoạt động mua bán kỳ hạn liên ngân hàng trên thị trường ngoại tệ thực hiện sau khi cải cách tỷ giá hối đoái đã hỗ trợ các doanh

nghiệp mạnh hơn trong giao dịch kỳ hạn. Hơn nữa, có tới 3,3% số doanh nghiệp còn thực hiện hoán đổi ngoại tệ - một công cụ phòng ngừa và quản lý rủi ro tỷ giá chỉ mới được giới thiệu từ tháng 8-2005.

Tuy nhiên, khảo sát của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc cũng cho thấy một số hạn chế, chẳng hạn như một số doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu thiếu kiến thức và trình độ quản lý rủi ro tỷ giá, trong khi một số định chế tài chính không có động lực phát triển các công cụ phòng ngừa rủi ro mới, nên tỷ lệ sử dụng công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá còn thấp xa so với qui mô ngoại thương của Trung Quốc.

Cải cách cơ chế tỷ giá hối đoái tạo điều kiện cân bằng cán cân thanh toán. Tuy nhiên, cán cân thanh toán của Trung Quốc lại thặng dư lớn do nhiều nguyên nhân sâu xa từ bên trong cũng như bên ngoài. Cán cân thanh toán thặng dư lớn không chỉ là nét nổi bật của Trung Quốc trong giai đoạn phát triển kinh tế mà còn là kết quả của quá trình hội nhập nhanh của kinh tế Trung Quốc vào tiến trình toàn cầu hóa. Bên cạnh đó, nó cũng phản ánh sự mất cân đối trong phát triển kinh tế của Trung Quốc, thặng dư cán cân vãng lai cho thấy tốc độ tăng tương đối thấp của tiêu dùng nội địa và thực tế tiết kiệm đã vượt quá đầu tư. Thêm vào đó, các yếu tố chính sách và thể chế cũng góp phần làm tăng thặng dư cán cân thanh toán. Chẳng hạn, khuôn khổ chính sách và hướng dẫn thực hiện trong giai đoạn khan hiếm ngoại tệ ở Trung Quốc đã làm cho dòng vốn vào thì dễ nhưng ra thì khó khăn; giá cả trong nước không phản ánh đầy đủ mức độ khan hiếm tài nguyên; hệ thống đảm bảo an toàn lao động và bảo vệ môi trường chưa hoàn thiện; vì vậy, giá sản phẩm xuất khẩu không hoàn toàn bù đắp được chi phí nguồn lực, chi phí lao động và ô nhiễm môi trường, nhờ thế hàng hóa xuất khẩu của Trung Quốc có sức cạnh tranh về giá.

Cải cách tỷ giá hối đoái phải đi đôi với cải cách hệ thống quản lý ngoại hối và thúc đẩy cân bằng cơ bản cán cân thanh toán. *Thứ nhất*, cần tạo điều kiện thuận lợi cho thương mại và đầu tư: đơn giản hóa thủ tục kiểm tra nhà sản xuất;

nâng hạn mức tài khoản ngoại tệ vãng lai của doanh nghiệp và hạn mức mua ngoại tệ của cá nhân, đơn giản hóa thủ tục thẩm định đối với nhà sản xuất và thủ tục giấy tờ đối với cá nhân mua và thanh toán bằng ngoại tệ; thí điểm thực hiện quản lý ngoại hối tập trung cho các nhóm doanh nghiệp lớn. Khu vực Pudong ở Thượng Hải được phép thí điểm thực hiện 9 biện pháp quản lý ngoại hối mới. Quản lý và hướng dẫn mua bán chứng khoán ở nước ngoài và các khoản đầu tư của các tổ chức và cá nhân trong nước vào các doanh nghiệp mục tiêu đặc biệt (công ty ở nước ngoài trực tiếp hoặc gián tiếp do người trong nước thành lập, cả pháp nhân và thể nhân, nhằm đầu tư vào chứng khoán ở nước ngoài, kể cả trái phiếu tự do chuyển đổi). *Thứ hai*, cho phép các ngân hàng thương mại hoạt động mua bán trên thị trường ngoại hối. Hệ thống quản lý tỷ giá hối đoái hoàn thiện theo hướng mở rộng sự tham gia của các loại tiền tệ phi USD vào thị trường liên ngân hàng và nới lỏng quyền định tỷ giá hối đoái USD của ngân hàng thương mại đối với khách hàng. *Thứ ba*, mở rộng các kênh dòng vốn vào và ra. Phạm vi thí điểm cải cách quản lý ngoại hối trong đầu tư ở nước ngoài được mở rộng và các ngân hàng thương mại trong nước được cấp bảo lãnh cho các doanh nghiệp đầu tư ở nước ngoài. Chính sách đầu tư ra nước ngoài tại khu vực biên giới còn mềm dẻo hơn nữa. Riêng năm 2005, các doanh nghiệp nội địa đã chuyển ra nước ngoài 4,56 tỷ USD. *Thứ tư*, cơ quan chức năng tăng cường giám sát và quản lý dòng vốn xuyên biên giới như vay ngắn hạn nước ngoài. Cơ quan chức năng tăng cường quản lý và giám sát các quỹ tín dụng thương mại, nhập khẩu trả chậm và tạm ứng xuất khẩu. Cơ quan chức năng còn kiểm soát chặt chẽ các khoản nợ ngắn hạn tại các ngân hàng trong và ngoài nước, quản lý các khoản vay nợ đặc biệt của doanh nghiệp nước ngoài, luân chuyển quỹ của các công ty hạch toán toàn ngành thông qua các công ty thành viên trong khuôn khổ quản lý nợ nước ngoài. Bên cạnh đó, Trung Quốc đẩy mạnh thanh tra ngoại hối và chống rửa tiền, chống các giao dịch ngoại hối phi pháp thông qua các ngân hàng ngầm, đồng thời thúc đẩy

phát triển hệ thống tín dụng trên thị trường ngoại hối.

Năm 2006, NDT lên giá không nhiều và vai trò của cung cầu trên thị trường ngoại tệ tăng lên đáng kể. Cuối năm 2006, tỷ giá hối đoái chính thức là 7,8087 NDT đối 1 USD, lên giá 2616 điểm hay 3,35% so với đầu năm 2006. NDT mất giá 5,43% so với Euro và lên giá 5,95% so với Yên Nhật. Tính từ khi bắt đầu cải cách cơ chế tỷ giá 21-7-2005 đến cuối năm 2006, NDT đã lên giá lần lượt là 5,99%; 2,46% và 11,32% so với đôla Mỹ, Euro và Yên Nhật.

Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tiếp tục hoàn thiện cơ chế tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý trong năm 2006 thông qua hàng loạt biện pháp hỗ trợ:

Thứ nhất, cho phép người tạo lập thị trường và giao dịch OTC, cách thức xác định và điều chỉnh tỷ giá hối đoái chính thức, hoàn thiện hệ thống thị trường ngoại hối. Thống nhất giờ giao dịch OTC và giao dịch giao ngay trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng đã tạo điều kiện cho các định chế tài chính nhanh chóng bù đắp trạng thái ngoại hối của mình. Mở rộng điều kiện kinh doanh ngoại hối kỳ hạn nhằm tạo điều kiện quản lý rủi ro tỷ giá bởi các bên tham gia thị trường. Giao dịch hoán đổi ngoại tệ giúp đa dạng hóa sản phẩm trên thị trường ngoại hối và cung cấp thêm lựa chọn cho các doanh nghiệp, hộ gia đình và định chế tài chính trong quản lý rủi ro tỷ giá. Bên cạnh đó, các ngân hàng cũng hỗ trợ cá nhân và doanh nghiệp mua bán ngoại tệ quản lý trạng thái trên cơ sở dồn tích. Cơ chế định giá trên thị trường NDT kỳ hạn tiếp tục được hoàn thiện.

Thứ hai, bổ sung thêm thành viên mới là người tạo lập thị trường và tham gia hệ thống giao dịch ngoại hối Trung Quốc giúp cho thị trường sôi động hơn. Đến cuối năm 2006 đã có 22 ngân hàng là người tạo lập thị trường, 262 ngân hàng là thành viên thị trường giao ngay, 76 ngân hàng là thành viên thị trường kỳ hạn và 62 ngân hàng thành viên thị trường hoán đổi ngoại tệ.

Tỷ giá NDT tiếp tục được thả nổi theo cả hai chiều lên xuống và linh hoạt hơn trong năm 2007. Vai trò của cung cầu trên thị trường tiền tệ đóng vai trò ngày càng quan trọng và nhìn chung NDT lên giá trong năm 2007. Đến cuối năm 2007, tỷ giá hối đoái danh nghĩa là 7,3046 NDT đối 1 USD tức là lên giá 6,90% so với cuối năm 2006. Cũng trong thời gian đó, tỷ giá danh nghĩa 10,6669 NDT đối 1 EUR - giảm giá 3,75% và 6,4064 NDT đối 100 Yên Nhật - lên giá 2,44%. Kể từ khi bắt đầu cải cách tỷ giá đến cuối năm 2007, NDT đã lên giá 13,31% so với USD và 14,04% so với Yên Nhật nhưng lại xuống giá 6,13% so với Euro.

Đến cuối năm 2008, tỷ giá danh nghĩa là 6,8346 NDT đối 1 USD - lên giá 4.700 điểm cơ bản hay 6,88% so với cuối năm 2007. Trong khi đó, tỷ giá danh nghĩa so với Euro là 9,6590 NDT - lên giá 10,43% còn so với Yên Nhật là 7,5650 NDT đối 100 yên - xuống giá 15,32%. Nửa đầu năm 2008, tỷ giá NDT lên giá tương đối nhanh nhưng sang nửa cuối năm thì NDT ổn định so với USD, dao động trong khoảng 6,81 NDT đến 6,85 NDT đối 1 USD. Như vậy là kể từ khi cải cách tỷ giá đến cuối năm 2008, NDT đã lên giá 21,10% so với USD và 3,68% so với Euro trong khi mất giá 3,42% so với Yên Nhật.

Hỗ trợ chính sách tỷ giá hối đoái là cải cách và đổi mới hệ thống quản lý ngoại hối nhằm thúc đẩy thương mại và đầu tư, quản lý dòng vốn xuyên biên giới và củng cố cán cân thanh toán:

Thứ nhất, tạo điều kiện thuận lợi cho thương mại và đầu tư. Tiến hành dự án thí điểm cấp giấy phép trao đổi tiền tệ trị giá nhỏ. Cho phép các công ty tài chính trong tập đoàn được mua bán ngoại hối giao ngay. Thiết lập "luồng xanh" trong kinh doanh ngoại hối liên quan đến các giao dịch tài chính phục vụ cho Olympic Bắc Kinh và các dự án chống động đất, giảm nhẹ thiên tai. Do tình hình thay đổi nên đã tăng tỷ lệ thanh toán bằng ngoại tệ từ các khoản ứng trước tiền bán hàng và trả chậm của các doanh nghiệp bình thường nhằm hỗ trợ doanh nghiệp đối phó với khủng hoảng tài chính toàn cầu.

Thứ hai, tăng cường giám sát dòng vốn xuyên biên giới. Quy định về hệ thống ngoại hối của Trung Quốc đã được sửa đổi bổ sung. Hệ thống thẩm định trực tuyến thu và thanh toán ngoại tệ từ đang ký và quản lý xuất khẩu và tín dụng thương mại đã được thực hiện nhằm tăng cường kiểm tra tính xác thực và nhất quán của các giao dịch xuất khẩu cũng như ngoại hối. Hệ thống giám sát trực tiếp đối với thương mại dịch vụ cũng được thiết lập. Hệ thống thông tin đầu tư trực tiếp kinh doanh ngoại hối được mở rộng và thực hiện nhiều biện pháp kiểm soát sự tuân thủ của các ngân hàng trong quản lý ngoại hối. Cơ chế phối hợp giám sát dòng ngoại tệ bất thường đã giúp chống lại các hoạt động phi pháp và ngân hàng ngầm.

Thứ ba, hoạt động và quản lý hệ thống dự trữ ngoại hối được kiểm định căn bản nhằm tăng khả năng đối phó với khủng hoảng tài chính toàn cầu, tăng cường quản lý rủi ro, giám sát nội bộ, duy trì và nâng cao quy mô dự trữ ngoại hối.

Thứ tư, hoàn thiện hệ thống cảnh báo sớm đối với cán cân thanh toán.

Ngày 5-8-2008, Thủ tướng Trung Quốc ký Sắc lệnh sửa đổi Điều lệ quản lý ngoại hối cho phép tự do hóa các giao dịch vãng lai và nới lỏng quản lý với giao dịch vốn.

Sang năm 2009, tỷ giá NDT được duy trì ổn định ở mức cân bằng và hợp lý nhằm đối phó với khủng hoảng tài chính toàn cầu. Cuối năm 2009, tỷ giá danh nghĩa là 6,8282 NDT đổi 1 USD - chỉ lên giá 64 điểm cơ bản hay 0,09% so với cuối năm 2008; tỷ giá so với EUR và Yên Nhật lần lượt là 9,7971 NDT và 7,3782 NDT - giảm tương ứng 1,41% và 2,53% so với cuối năm 2008.

Năm 2009, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích cực hợp tác quốc tế nhằm đối phó với khủng hoảng tài chính toàn cầu, đồng thời thí điểm sử dụng NDT trong giao dịch thanh toán thương mại xuyên biên giới. Đáp ứng nhu cầu của các nước láng giềng, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích đã ký 6 hiệp định hoàn đổi nội tệ với Hàn Quốc, Hồng Kông, Malaixia,

Indônêxia, Bêlarút, và Áchentina với tổng giá trị 650 tỷ NDT. Ngoài ra, để hỗ trợ phát hành trái phiếu của IMF, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích đã ký thỏa thuận mua 50 tỷ USD trái phiếu của IMF. Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích tích cực thúc đẩy hợp tác tài chính tiền tệ khu vực như sáng kiến đa phương Chiang Mai. Ngày 24-12-2009, nhóm ASEAN 10+3 và Hồng Kông đã ký hiệp định đa phương hóa sáng kiến Chiang Mai với tổng giá trị 120 tỷ USD. Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích còn tích cực tham gia vào Chương trình tài trợ thương mại của IFC và Ngân hàng Phát triển liên Mỹ (Inter-American Development Bank).

Sau khi tỷ giá NDT tiếp tục được cải cách từ ngày 19-6-2010, tỷ giá NDT chuyển động theo cả hai chiều lên xuống và lên giá nhẹ với độ linh hoạt cao hơn và kỳ vọng tỷ giá NDT cơ bản được duy trì ổn định. Cuối năm 2010, tỷ giá danh nghĩa là 6,6227 NDT đổi 1 USD - tăng 2055 điểm cơ bản hay 3% so với cuối năm 2009. Tỷ giá danh nghĩa so với EUR là 8,8065 NDT đổi 1 EUR - tăng 11,25% và so với Yên Nhật là 8,1260 NDT đổi 100 Yên - giảm giá 9,20% so với cuối năm 2009. Như vậy là kể từ khi cải cách tháng 7-2005 đến cuối năm 2010, NDT đã lên giá 24,97% so với đôla Mỹ và 13,71% so với Euro, nhưng lại xuống giá 10,09% so với Yên Nhật. Theo BIS, năm 2010 tỷ giá danh nghĩa hữu hiệu của NDT đã tăng 1,8% và tỷ giá hối đoái thực hữu hiệu tăng 4,7%. Tính chung từ cải cách 2005 đến cuối năm 2010, các con số tương ứng lần lượt là 14,7% và 23,2%.

Cùng với những chính sách cải cách cơ cấu khác, cải cách tỷ giá đóng vai trò quan trọng trong hỗ trợ điều chỉnh cơ cấu thương mại, cơ cấu kinh tế, nâng cấp công nghiệp và phát triển kinh tế bền vững. Khi tỷ giá NDT trở nên linh hoạt hơn, các doanh nghiệp, hộ gia đình và định chế tài chính cần và có thể quản lý rủi ro tỷ giá tốt hơn. Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích dự định tiếp tục cải cách cơ chế tỷ giá NDT theo nguyên tắc tự thân, tuân tự từng bước một, có thể kiểm soát được. Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích thúc đẩy phát triển thị trường

ngoại tệ, phát triển các công cụ mới quản lý rủi ro tỷ giá và hoàn thiện bộ máy quản lý ngoại hối. Thông qua đó, các doanh nghiệp đẩy mạnh điều chỉnh cơ cấu và khuyến khích các định chế tài chính cung cấp các dịch vụ tốt hơn cho doanh nghiệp trong quản lý rủi ro tỷ giá.

Năm 2011, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tiếp tục hoàn thiện cải cách cơ chế tỷ giá NDT trên nguyên tắc tuân tự nhiên tiến, có thể kiểm soát được. Tính từ khi cải cách cơ chế tỷ giá 2005 đến cuối năm 2011, NDT đã lên giá 22,68% so với Euro và xuống giá 9,92% so với Yên Nhật. Năm 2011, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích cực đẩy mạnh giao dịch trực tiếp trên thị trường liên ngân hàng giữa NDT với đồng tiền của các nền kinh tế mới nổi và khuyến khích các nhà tạo lập thị trường tiền tệ hoàn thiện hoạt động kinh doanh OTC và tham gia vào thị trường liên ngân hàng đối với đồng tiền của các nền kinh tế mới nổi.

Sang năm 2012, tỷ giá NDT vẫn lên giá nhẹ với mức độ linh hoạt cao hơn và kỳ vọng ổn định. Cuối năm 2012, tỷ giá chính thức là 6,2855 NDT đổi 1 USD - tăng giá 154 điểm cơ bản hay 0,25% so với cuối năm 2011. Tính chung từ năm 2005 đến cuối năm 2012, NDT đã lên giá 31,68% so với đôla Mỹ. Theo BIS, năm 2012, tỷ giá hối đoái danh nghĩa hữu hiệu của NDT tăng 1,73% còn tỷ giá hối đoái thực hữu hiệu tăng 2,22%. Như vậy, các con số tương ứng kể từ khi cải cách tỷ giá năm 2005 đến cuối năm 2012 là 23,25% và 31,86%.

Tiếp tục tiến trình cải cách cơ chế tỷ giá hối đoái, từ 16-4-2012, biên độ dao động của tỷ giá NDT với đôla Mỹ trên thị trường ngoại tệ giao ngay đã tăng từ 0,5% lên 1%. Thêm vào đó, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tiếp tục thúc đẩy giao dịch trực tiếp giữa NDT với các đồng tiền của các thị trường mới nổi khác cũng như mở ra giao dịch trực tiếp giữa NDT với Yên Nhật trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng.

Năm 2012, tỷ giá chính thức của NDT so với USD đạt đỉnh là 6,3495 và đáy 6,2670 NDT đổi 1 USD. Trong 243 ngày giao dịch trên thị trường liên ngân hàng có 122 ngày NDT lên giá và 121 ngày xuống giá. Mức độ lên giá cao nhất

trong một ngày năm 2012 là 0,26% (162 điểm cơ bản) còn xuống giá nhiều nhất là 0,33% (209 điểm cơ bản). Cuối năm 2012, tỷ giá chính thức của NDT là 8,3176 NDT đổi 1 EUR, giảm giá 1,86% so với cuối năm 2011, và 7,3049 NDT đổi 100 yen, lên giá 11,03% so với cuối năm trước. Tính từ 2005 đến cuối năm 2012, NDT lên giá 20,40% so với Euro và 0,01% so với Yên Nhật.

Suốt năm 2013, NDT tiếp tục lên giá nhẹ. Cuối năm 2013, tỷ giá chính thức là 6,0969 NDT đổi 1 USD, lên giá 1.886 điểm cơ bản hay 3,09% so với cuối năm 2012. Như vậy là từ khi cải cách tỷ giá năm 2005 đến cuối năm 2013, NDT đã lên giá 35,75% so với USD. Theo BIS, năm 2013 tỷ giá hối đoái hữu hiệu danh nghĩa của NDT đã tăng 7,18% còn tỷ giá hối đoái thực hữu hiệu tăng 7,89%. Nếu tính từ cải cách 2005 đến cuối 2013, tỷ giá hối đoái danh nghĩa hữu hiệu tăng 32,05% còn tỷ giá hối đoái thực hữu hiệu tăng 42,21%.

Cải cách tỷ giá hối đoái NDT tiếp tục thực hiện theo nguyên tắc tuân tự nhiên tiến, có thể kiểm soát được và từng bước một. Căn cứ vào cung cầu thị trường và một số tiền tệ, tính linh hoạt của tỷ giá hối đoái NDT được tăng cường và tỷ giá duy trì cơ bản ổn định ở mức hợp lý và cân bằng.

Đến cuối năm 2013, tỷ giá chính thức là 8,4189 NDT đổi 1 EUR, giảm giá 1,20% so với cuối năm 2012. Bắt đầu từ khi cải cách tỷ giá năm 2005 đến cuối năm 2013, NDT đã lên giá 18,95% so với Euro và 26,46% so với Yên Nhật.

Năm 2013, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích cực nhiều thỏa thuận hoàn đổi tiền tệ song phương với 5 cơ quan tiền tệ nước ngoài, trong đó có thỏa thuận với Ngân hàng Trung ương Châu Âu và Ngân hàng Trung ương Anh tổng trị giá 752 tỷ NDT. Ngoài ra, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tích ký lại thỏa thuận hoàn đổi tiền tệ song phương với 3 cơ quan tiền tệ nước ngoài, trong đó có thỏa thuận với Cơ quan tiền tệ Xingapo trị giá 403,5 tỷ NDT. Việc thiết lập kênh hoàn đổi nội tệ song phương vừa giúp ổn định tài chính vừa tạo điều kiện thuận lợi cho đầu tư và thương mại song phương giữa Trung Quốc với các nước khác.

Từ đầu năm 2014, Trung Quốc cố gắng điều chỉnh chính sách tỷ giá hối đoái để chuẩn bị cho việc mở rộng hơn nữa phạm vi thả nổi tỷ giá NDT. NDT giảm giá so với đôla Mỹ xuống mức thấp nhất trong 6 tháng vào ngày 25-2-2014 với 6,1115 NDT đổi 1 USD - cao hơn nhiều so với giá đóng cửa ngày 24-2-2014 là 6,0984 NDT. Tính từ đầu năm 2014 đến cuối tháng 2-2014, so với đôla Mỹ, NDT đã giảm giá 1%, trong khi năm 2013 tăng đến 2,9%. Như vậy là kể từ khi Trung Quốc tiến hành đánh giá lại NDT vào năm 2005 dưới áp lực từ phía Mỹ, sau khi gia nhập WTO vào năm 2001, NDT đã tăng tổng cộng 33% so với đôla Mỹ, thu hút dòng tiền nóng đổ vào thị trường Trung Quốc, dẫn đến tình trạng dư thừa tiền mặt.

Ngày 15-3-2014, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tuyên bố nới rộng biên độ dao động tỷ giá hối đoái giữa NDT so với đôla Mỹ, theo đó, từ ngày 17-3-2014, biên độ này nới rộng gấp đôi từ 1% lên 2%. Đây là lần nới rộng biên độ thứ ba kể từ khi Trung Quốc cải cách chính sách tỷ giá hối đoái NDT hồi tháng 7-2005. Việc nới rộng biên độ cho thấy cơ chế hình thành tỷ giá hối đoái NDT đã bước một bước quan trọng theo hướng thị trường hóa. Theo Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc, nới rộng biên độ có lợi cho việc tăng cường tính linh hoạt của tỷ giá hối đoái, từng bước tăng cường vai trò mang tính quyết định của nguồn lực thị trường, đẩy nhanh việc thúc đẩy điều chỉnh kết cấu và chuyển đổi phương thức phát triển kinh tế của Trung Quốc. Việc nới rộng khung biên độ tỷ giá hối đoái không liên quan trực tiếp đến việc tăng giá hay mất giá của NDT.

3. Một số hàm ý cho Việt Nam

Suốt một thập kỷ vừa qua, chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc gắn liền với chiến lược quốc tế hóa NDT. Trung Quốc đã thành lập bốn trung tâm giao dịch NDT trên thế giới nhằm biến đồng tiền này thành tài sản dự trữ toàn cầu, góp phần tạo ảnh hưởng tài chính. Từ nghiên cứu chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc sau khi gia nhập WTO, có thể rút ra một số hàm ý chính sách quan trọng cho Việt Nam như sau:

Cải cách chính sách/cơ chế tỷ giá hối đoái là cần thiết sau khi gia nhập WTO do chính sách tỷ giá hối đoái cố định, neo vào một đồng tiền (trường hợp Trung Quốc và Việt Nam đều là neo vào USD) trước khi gia nhập WTO tỏ ra không phù hợp với cam kết khi trở thành thành viên của WTO, theo đó, chính sách tỷ giá phải linh hoạt và điều chỉnh theo nguyên tắc thị trường.

Cải cách chính sách tỷ giá hối đoái cần được tiến hành một cách thận trọng, từng bước một để tránh những cú sốc đối với nền kinh tế nói chung và đối với từng doanh nghiệp nói riêng. Trước khi tiến hành điều chỉnh mạnh chính sách tỷ giá vào năm 2005, Trung Quốc đã chuẩn bị đầy đủ các điều kiện về kinh tế vĩ mô như cân cán thương mại, dự trữ ngoại hối, thu hút đầu tư nước ngoài,... cũng như nâng cao khả năng quản lý điều hành của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc và sức mạnh của hệ thống tài chính ngân hàng. Sau khi ban hành chính sách tỷ giá hối đoái mới, suốt từ năm 2005 đến nay, Trung Quốc liên tục hoàn thiện chính sách tỷ giá của NDT theo nguyên tắc tuân tự nhi tiến, từng bước một và có thể kiểm soát được.

Cải cách chính sách tỷ giá hối đoái phải đặt trong tổng thể cải cách và phối hợp đồng bộ với các chính sách kinh tế vĩ mô khác, điển hình là chính sách thương mại, chính sách đầu tư, chính sách vay nợ nước ngoài, chính sách quản lý dự trữ ngoại hối.

Chính sách tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý của Trung Quốc tỏ ra thích hợp với một nền kinh tế mở cửa hội nhập trong khuôn khổ WTO, cũng như phù hợp với hội nhập trong khuôn khổ các hợp tác thương mại và đầu tư song phương và đa phương khác.

Chính sách tỷ giá hối đoái cần xây dựng dựa trên cân đối cung cầu ngoại tệ trên thị trường, áp dụng đối với một số tiền tệ là những ngoại tệ chủ chốt của những đối tác thương mại và đầu tư chủ yếu trên thị trường quốc tế. Trung Quốc đã lựa chọn 3 đồng tiền chủ chốt là đôla Mỹ, Euro và Yên Nhật trong định giá NDT, theo đó, tỷ giá NDT so với những đồng

tiền này thay đổi theo cả hai chiều tăng giảm một cách linh hoạt dưới tác động của biến động giá trị của bản thân những đồng tiền này trên thị trường tiền tệ thế giới, cũng như biến động trong quan hệ thương mại và đầu tư giữa Trung Quốc với ba đối tác hàng đầu là Mỹ, Châu Âu và Nhật Bản.

- Cải cách chính sách tỷ giá hối đoái phải gắn liền với chính sách quản lý ngoại hối. Trung Quốc đã thực hiện điều chỉnh tỷ giá NDT đi đôi với tiến trình tự do hóa từng bước các giao dịch tài khoản vãng lai, sau đó đến tự do hóa các giao dịch tài khoản vốn. Chính sách quản lý ngoại hối được nới lỏng dần dần theo từng bước nới lỏng quản lý tỷ giá hối đoái, từ giảm dần tiến tới xóa bỏ kết hối bắt buộc đến mở rộng quyền tiếp cận, trao đổi và kinh doanh ngoại tệ cho các tổ chức, sau đó là các cá nhân.

Mức độ linh hoạt của tỷ giá hối đoái được thực hiện từng bước thông qua nới rộng dần biên độ dao động của tỷ giá NDT trên thị trường liên ngân hàng. Một mặt, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc vẫn kiểm soát được biến động của tỷ giá NDT, mặt khác tăng dần mức độ thị trường hóa của tỷ giá NDT.

Tỷ giá được xác định dựa trên các giao dịch ngoại tệ trực tiếp vừa đảm bảo tác động của cung cầu thị trường ngoại tệ vừa hỗ trợ nâng cao vai trò đồng tiền thanh toán của NDT trên thị trường quốc tế trong các quan hệ thương mại và đầu tư song phương.

- Chính sách tỷ giá của Trung Quốc được điều chỉnh trong tổng thể chiến lược quốc tế hóa NDT, theo đó, NDT không chỉ tăng cường vai trò đồng tiền thanh toán quốc tế, mà còn từng bước trở thành đồng tiền dự trữ quốc tế, với tham vọng sánh ngang với các đồng tiền chủ chốt khác trên thế giới như đôla Mỹ, Euro,... Để thực hiện chiến lược quốc tế hóa NDT, Trung Quốc đã xây dựng các trung tâm thanh toán quốc tế NDT ngay tại các trung tâm tài chính thế giới như London hay Xingapo.

- Trước, trong và sau khi điều chỉnh tỷ giá nói riêng, cải cách chính sách tỷ giá hối đoái nói chung cần có những khảo sát đánh giá tác động của những điều chỉnh và cải cách đó tới nền

kinh tế cũng như từng doanh nghiệp, đặc biệt là những doanh nghiệp hoạt động xuất nhập khẩu để hạn chế những tác động tiêu cực, lựa chọn mức độ điều chỉnh và cải cách sao cho có lợi nhất cho cả nền kinh tế cũng như từng doanh nghiệp.

- Thành công của cải cách chính sách/cơ chế tỷ giá hối đoái chỉ được đảm bảo khi cùng với cơ chế tỷ giá thả nổi có quản lý vận hành theo hướng thị trường, thị trường ngoại tệ liên ngân hàng phải được củng cố và hoàn thiện cùng với khả năng cung cấp và tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tiếp cận với các công cụ quản lý rủi ro tỷ giá hối đoái.

Tóm lại, sau khi gia nhập WTO, Trung Quốc đã tiến hành cải cách cơ bản chính sách tỷ giá hối đoái theo hướng áp dụng cơ chế tỷ giá thả nổi có quản lý dựa trên cung cầu thị trường và một số tiến bộ. Chính sách tỷ giá hối đoái mới của Trung Quốc đã khiến cho tỷ giá NDT ngày càng linh hoạt hơn, mang yếu tố thị trường nhiều hơn, đồng thời củng cố và nâng cao vị thế quốc tế của NDT với tư cách là đồng tiền thanh toán quốc tế, từng bước trở thành một trong những đồng tiền dự trữ quốc tế.

Nội dung cải cách, cách thức và lộ trình cải cách chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc là những bài học rất cần thiết và bổ ích cho Việt Nam. Có nhiều hàm ý chính sách có thể rút ra từ nghiên cứu chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc, hơn nữa, những hàm ý chính sách đó có thể áp dụng ngay trong quá trình lựa chọn và điều chỉnh chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam sau khi Việt Nam chính thức trở thành thành viên WTO từ năm 2007/.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. James C. Hsiung (2013), The Aftermath of China's Accession to the World Trade Organization, Independent Review, summer 2003.
2. Thanh Thảo (2000). Chuyên đề nghiên cứu chuyên sâu: điều chỉnh chính sách tài chính tiền tệ của Trung Quốc trong hội nhập kinh tế quốc tế 2000. tr. 20.
3. Các số liệu từ http://vi.commill.com/CNY_VND.html, <http://www.ftmglobal.edu.vn/trung-quoc-dieu-chinh-ty-gia-ai-duoc-ai-mat>.
4. Hải Yến (2014), <http://www.vietnamplus.vn/trung-quoc-moi-gap-doi-bien-do-dao-dong-ty-gia-hoi-doi/249250.vnp>.