

Chính sách tỷ giá hối đoái: kinh nghiệm ứng xử để tận dụng thời cơ

TRẦN ĐÌNH THIÊN

Trong thời gian gần đây, cùng với hàng loạt biến cố lớn đang gây ra những chao đảo mạnh bất thường trong nền kinh tế thế giới, câu chuyện tỷ giá nóng lên với xu thế tăng giá đồng Nhân dân tệ (Trung Quốc), xu thế mất giá của đồng Euro (Liên minh châu Âu) và đi liền với các xu thế đó là số phận không rõ ràng của đồng đôla Mỹ và nhiều đồng tiền khác. Phía sau những biến động này có thể là bóng dáng của thảm họa, nhưng cũng có thể là ánh sáng của những cơ hội to lớn.

Để nhận diện thực hư của câu chuyện này, một việc đáng làm là trở lại với một vài kinh nghiệm quốc tế đang là chủ đề cho một cuộc thảo luận học thuật sôi nổi tưởng chừng đã được "thanh lý" từ lâu.

Theo mạch vấn đề đó, Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế xin trích giới thiệu bài viết của PGS.TS. Trần Đình Thiên, công trình vốn được thực hiện trong khuôn khổ nghiên cứu về "Các chính sách đột phá phát triển" chứ không phải chủ đích dành cho cuộc tranh luận này.

Để góp phần làm rõ vấn đề, xin được dẫn bài bình luận về các ý kiến khác nhau, thậm chí trái ngược nhau về cách phản ứng chính sách trước xu thế tăng giá đồng Nhân dân tệ hiện nay. Bài đăng trên "Tin Tham khảo thế giới" ngày 11-5-2010 của Thông tấn xã Việt Nam:

Reuters (Bắc Kinh, Tokyo 10/5) Hãy cảnh giác với "căn bệnh Nhật Bản" trong vấn đề tăng giá đồng Nhân dân tệ (NDT).

Nếu để đồng NDT tăng giá quá nhanh, giống như đồng Yên Nhật hồi những năm 1980, thì Trung Quốc có nguy cơ gặp bong bóng giá tài sản - nguyên nhân gây nên một thập kỷ suy thoái kinh tế ở Nhật Bản khi bong bóng nổ tung. Hoặc có nhiều người ở Bắc Kinh cho rằng, sự cảnh giác này đã bóp méo chính sách tỷ giá hối đoái của Trung Quốc và sẽ buộc Bắc Kinh tăng giá đồng NDT, thậm chí sau khi nước này bỏ việc chốt tỷ giá đồng NDT với đồng USD. Xu Qiyuan, nhà nghiên cứu của Viện Khoa học Xã hội Trung Quốc cho rằng đây là một lý thuyết âm mưu vì nhiều người Trung Quốc

cho rằng Mỹ đã buộc Nhật Bản tăng giá đồng Yên để làm nền kinh tế Nhật Bản sụp đổ và rằng Mỹ đang cố làm tương tự như vậy đối với Trung Quốc.

Bất chấp những chỉ trích của Mỹ, Bắc Kinh đã duy trì tỷ giá cố định của đồng NDT trong gần 2 năm qua, khi họ nỗ lực giảm nhẹ tác động của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu đối với nền kinh tế Trung Quốc. Trong các năm 2005 - 2008, Bắc Kinh đã từng để đồng NDT tăng giá 21% so với USD, nhưng một số nhà kinh tế Mỹ cho rằng tỷ giá này vẫn được định giá thấp hơn tới 40%, căn cứ vào thặng dư tài khoản vốn và tài khoản vãng lai dồi dào của Trung Quốc. Trong khi đó, giới chức Trung Quốc cho rằng mục tiêu cuối cùng của họ là quốc tế hóa đồng NDT (tức là một đồng tiền được thả nổi tự do có thể trở thành đối thủ của đồng USD), nhưng theo họ việc này sẽ xảy ra trong hàng thập kỷ tới chứ không phải chỉ trong vài ba năm tới.

Trần Đình Thiên. PGS.TS. Viện Kinh tế Việt Nam.

Zhu Baoliang, nhà nghiên cứu của Trung tâm Thông tin nhà nước, nói: "Chúng tôi cho rằng đồng NDT không nên tăng giá quá nhiều để tránh những rắc rối mà Nhật Bản đã từng gặp sau khi nước này tăng giá đồng Yên quá nhanh".

Hơn hai năm sau khi Mỹ và các nền kinh tế lớn khác ký Hiệp ước Plaza năm 1985 về phá giá đồng USD so với đồng Yên và đồng mark Đức, đồng Yên đã tăng giá khoảng 46% so với đồng USD, nguồn vốn nước ngoài ồ ạt đổ vào Nhật Bản, giá cổ phần tăng và bong bóng bất động sản phình to. Bong bóng này nổ tung vào đầu những năm 1990 và đẩy Nhật Bản vào một thập kỷ không tăng trưởng kinh tế, khi các ngân hàng, công ty và hộ gia đình vật lộn để cân đối chi tiêu.

Hãng Tân Hoa xã trong bài tóm tắt một hội nghị về cách thức cải cách đồng NDT có viết: "Trung Quốc phải học hỏi từ Nhật Bản. Nhật Bản buộc phải tăng giá đồng Yên, giáng một đòn vào ngành công nghiệp trong nước, dẫn tới giảm phát và hơn 10 năm suy thoái kinh tế".

Trong khi đó, ngày càng có nhiều nhà kinh tế cho rằng vấn đề chỉ là thời gian, trước khi Bắc Kinh tiếp tục tăng giá đồng NDT và việc tăng giá đồng nội tệ không phải là nguyên nhân gây đình đốn kinh tế.

Tình hình Nhật Bản hồi những năm 1980 với Trung Quốc hiện nay là không giống nhau, nhưng cũng đủ để khiến Bắc Kinh rút kinh nghiệm. Giống như Trung Quốc hiện nay, Nhật Bản đã từng là nền kinh tế thịnh vượng và có thặng dư thương mại lớn, ngành bất động sản phát đạt và có đồng Yên được cho là định giá thấp. Koichi Haji - nhà kinh tế trưởng của Viện nghiên cứu NLI tại Tokyo nói: "Sai lầm lớn nhất mà Nhật Bản mắc phải là đánh giá quá cao tác hại của một đồng Yên mạnh. Việc Nhật Bản mở rộng kích thích tài chính và tiền tệ quá nhiều để ngăn đồng Yên tăng giá đã gây ra bong bóng và dẫn tới suy giảm kinh tế".

Nhà kinh tế Huang Yiping của Đại học Bắc Kinh nhận định tại một hội nghị hồi tháng trước rằng: "Chúng ta đang lặp lại những sai lầm của Nhật Bản khi không chịu tăng giá đồng NDT và tiến hành chính sách tiền tệ siêu nới lỏng". Kể từ đợt tăng giá đồng NDT nhẹ vào năm 2005, Ban lãnh đạo Trung Quốc đã cam kết hoàn thiện cơ cấu tỷ giá hối đoái của mình. Nhiều người cho rằng điều này có nghĩa là Chính phủ muốn quản lý đồng NDT có liên quan tới nhiều đồng tiền khác nhằm làm giảm mối liên kết của NDT với đồng USD. Với tầm cỡ thị trường hiện nay của mình, Bắc Kinh sẽ phản kháng mạnh hơn so với Tokyo trước những sức ép bên ngoài, giúp nước này có thêm thời gian cải cách đồng NDT.

Nhưng ngay cả sức mạnh của Trung Quốc cũng có những giới hạn. Tohru Sasaki, nhà chiến lược về hối đoái thuộc JPMorgan Chase tại Tokyo, nói: "Khi Trung Quốc can dự nhiều hơn vào nền kinh tế toàn cầu, cuối cùng họ sẽ phải tiến hành các điều chỉnh".

1. Kinh nghiệm quốc tế trong đợt phá phát triển

Thực tiễn phát triển kinh tế của thế giới hiện đại chỉ ra nhiều sự kiện được coi là đợt phá phát triển. Đặc biệt, kinh nghiệm tạo ra sự thần kỳ kinh tế ở một số nước Đông Á trong vòng 50 năm trở lại đây cho thấy vai trò đặc biệt to lớn của các đợt phá phát triển trong toàn bộ tiến trình.

Do phạm vi có hạn, nghiên cứu này chỉ đề cập đến một vài kinh nghiệm đợt phá phát triển được coi là điển hình liên quan đến cách vận dụng chính sách tỷ giá hối đoái¹. Hai trường hợp đợt phá được chọn là chính sách tỷ giá hối đoái gắn với sự thay đổi mô hình tăng trưởng ở Nhật Bản và Trung Quốc.

1. Việc xác định mức độ diễn hình của kinh nghiệm để giới thiệu dựa trên những căn cứ tương đối. Hai tiêu chuẩn chính để lựa chọn là: i) giá trị gợi ý phương pháp tư duy và ii) giá trị gợi ý xây dựng chính sách đợt phá cụ thể cho Việt Nam hiện nay.

1.1. Bước ngoặt phát triển của nền kinh tế Nhật Bản dưới tác động của sự lên giá đồng Yên vào giữa thập niên 1980

Trong lịch sử phát triển kinh tế thần kỳ kéo dài gần suốt nửa cuối thế kỷ XX của Nhật Bản, bước ngoặt xảy ra dưới tác động của sự lên giá đồng Yên sau Hiệp ước Plaza 1985 chiếm một vị trí đặc biệt. Nhờ bước ngoặt này, sự thần kỳ kinh tế nhờ dựa vào tăng trưởng xuất khẩu của Nhật Bản vượt qua sự phản kích mạnh mẽ của tất cả các nền kinh tế phát triển phương Tây, vốn là nạn nhân của sự bành trướng xuất khẩu Nhật Bản lúc đó, tiếp tục được duy trì nhờ một động lực mới và với sức mạnh nhân đôi. Sức mạnh này có được là nhờ sự cộng hưởng kết quả tăng trưởng xuất khẩu với uy lực của dòng đầu tư trực tiếp ra nước ngoài gia tăng dưới tác động của việc đồng Yên lên giá.

Hãy xem xét chi tiết trường hợp này.

a. Tình huống đột phá:

Từ một nền kinh tế hoang tàn sau Chiến tranh thế giới thứ hai, đến giữa thập niên 1980, Nhật Bản đã vươn lên mạnh mẽ và “tham gia vào bộ ba quyền lực đứng đầu thế giới (gồm Mỹ, Tây Đức và Nhật Bản - TG)” (K. Seitz 2004). Yếu tố cơ bản tạo ra điều thần kỳ đó chính là *mô hình tăng trưởng dựa vào xuất khẩu*, mà một trong những trụ cột quan trọng nhất là chính sách tỷ giá hối đoái “đồng Yên yếu”. Việc duy trì một đồng Yên yếu so với đồng đôla Mỹ kéo dài mấy thập niên đã giúp cho hàng hóa Nhật Bản tăng sức cạnh tranh so với hàng hóa của các nền kinh tế phát triển ở Tây Âu, Bắc Mỹ. Nhờ đó, trong suốt thập niên 1970 và nửa đầu thập niên 1980, Nhật Bản đánh bại hầu như tất cả các địch thủ kinh tế ở bất cứ lĩnh vực nào mà các công ty Nhật Bản chọn làm chiến trường cạnh tranh. Các nền kinh tế - đối thủ cạnh tranh của Nhật Bản bị mất dần thị phần của nhiều sản phẩm mang tính biểu tượng vào tay Nhật Bản. Được mệnh danh là “những kẻ luôn luôn chiến

thắng”, các ngành công nghiệp và các công ty Nhật Bản đã đẩy đối thủ phương Tây vào cuộc tháo chạy kéo dài, kể cả ở những mặt trận vốn được coi là niềm tự hào của họ. Ô tô và hàng điện tử gia dụng là những ví dụ điển hình cho chiến thắng kinh tế huy hoàng của Nhật Bản và là nỗi cay đắng của các đối thủ cạnh tranh Mỹ và Tây Âu trong giai đoạn này². “Chẳng có quốc gia công nghiệp nào có được thịnh dư mậu dịch về sản phẩm chế tạo với Nhật Bản” (L. Thurow 1994). Đặc biệt, nền kinh tế Mỹ lâm vào tình trạng thâm hụt thương mại ngày càng nặng nề trong quan hệ buôn bán với Nhật.

Sự trỗi dậy của Nhật Bản thực sự đã đặt các nền kinh tế phương Tây trước nguy cơ rất lớn: nước Nhật có tham vọng chinh phục thế giới về mặt kinh tế và ngày càng chứng tỏ khả năng “mua cả thế giới” của mình. Nhưng khi đặt các đối thủ cạnh tranh vào tình thế thảm bại thì nước Nhật cũng tạo ra nguy cơ cho chính mình: nước Nhật phải hứng chịu sự phản kích quyết liệt và đồng lòng của tất cả các đối thủ cạnh tranh, cũng là những nền kinh tế phát triển nhất thế giới.

2. Để minh họa, hãy xem sự thay đổi thị phần thị trường bộ nhớ điện tử thế giới ở bảng sau (%):

	Nhật Bản	Mỹ	Châu Âu	Các nước còn lại
1980	23	75	2	0
1982	39	58	3	0
1984	53	42	5	0
1986	65	27	5	3

Nguồn: P.A. Donnet. Nước Nhật mua cả thế giới.
Nxb Thông tin lý luận, 1991.

Có thể lấy thêm rất nhiều ví dụ khác tương tự - về đồng hồ, ô tô, đóng tàu, ... để minh họa. Những ví dụ này có rất nhiều trong các công trình nghiên cứu về “sự thần kỳ Nhật Bản” được thực hiện trong các thập niên 1970, 1980 và 1990, ví dụ “MITI và sự thần kỳ Nhật Bản” (Chalmer Johnson); “Kaisha - công ty Nhật Bản; “Nước Nhật mua cả thế giới” (P.A. Donnet, 1991); “Tại sao Nhật Bản thành công” (M. Morishima); “Đối đầu” (L. Thurow, 1994).

Khi phân tích nguyên nhân sinh ra mối đe dọa từ phía Nhật Bản, một cường quốc công nghiệp bị chiến tranh tàn phá chỉ mới phục hồi, nhưng lại luôn luôn có thặng dư thương mại với phần còn lại của thế giới, các chuyên gia và nhà hoạch định chính sách hàng đầu của các nền kinh tế phương Tây nhận thấy vai trò đặc biệt to lớn, thậm chí có thể coi là quyết định, của chính sách tỷ giá hối đoái mà Chính phủ Nhật Bản áp dụng. Đó là chính sách có mục tiêu duy trì đồng Yên giá trị thấp so với đồng đôla Mỹ, được Chính phủ Nhật Bản kiên trì áp dụng trong hơn 20 năm, biến nó thành động lực quan trọng bậc nhất, giúp nền kinh tế Nhật Bản triển khai thành công mô hình tăng trưởng hướng vào xuất khẩu.

Thực tế của Nhật Bản phù hợp với nguyên tắc lý thuyết về mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và thành tích xuất, nhập khẩu, được phản ánh trong một nguyên lý kinh tế học đơn giản, thông thường nhưng rất hiệu quả: một chế độ tỷ giá, trong đó, đồng nội tệ bị “đánh giá thấp” so với đồng ngoại tệ, sẽ có tác động thúc đẩy xuất khẩu và kiềm chế nhập khẩu, giúp nền kinh tế thu được thặng dư thương mại; ngược lại, đồng nội tệ được “đánh giá cao” trong quan hệ tỷ giá sẽ khuyến khích nhập khẩu và cản trở xuất khẩu, trở thành một trong những nguyên nhân chính gây thâm hụt mậu dịch.

Nhận thức được sức mạnh thực tiễn của nguyên lý đó trong trường hợp Nhật Bản, các Chính phủ phương Tây đã sử dụng chính nó để “phản đòn” Nhật Bản. Họ đi tới kết luận vốn rất thông thường về mặt lý thuyết rằng việc thay đổi tỷ giá theo hướng giảm giá đồng đôla Mỹ, tăng giá đồng Yên sẽ “triệt tiêu” động lực tăng trưởng xuất khẩu của Nhật Bản, giúp các nền kinh tế phương Tây thoát khỏi tình trạng thâm hụt mậu dịch trường kỳ trong quan hệ thương mại với Nhật.

Nhận định nói trên là cơ sở để 5 cường quốc tài chính là Mỹ, Pháp, Anh, Đức, Nhật gặp nhau ngày 22-9-1985 tại khách sạn New

Yorker Plaza để tìm kiếm một giải pháp nhằm chặn đứng xu hướng gia tăng thặng dư thương mại theo cấp số nhân của Nhật Bản và giảm thiểu mức độ tăng thâm hụt thương mại tương ứng của Mỹ. Giải pháp được chọn để đạt mục tiêu là phá giá mạnh đồng đôla Mỹ, tăng giá các đồng tiền khác, trong đó, đích ngắm chính là đồng Yên.

Tại cuộc gặp lịch sử Plaza, trước áp lực rất mạnh của Mỹ và các đối tác Châu Âu, Nhật Bản buộc phải chấp nhận nâng giá đồng Yên. Hiệp ước Plaza có tác dụng tức thì. Giá trị đồng Yên nhanh chóng tăng vọt (bảng 1).

BẢNG 1. Tỷ giá Yên - USD
(yên / 1USD).

Thời điểm	1971	1985	1986	1-1987
Tỷ giá	360	245	200	121

Nguồn: P.A. Donnet 1991, K. Seitz 2004.

Bảng trên cho thấy, ngay sau Hiệp ước Plaza, trong năm 1985, đồng Yên lập tức tăng giá 30%. Và chỉ sau đó chưa đầy một năm rưỡi, đồng Yên lại tăng giá thêm 50%. Từ cuối năm 1985 đến đầu năm 1987, giá trị tỷ giá của đồng Yên đã nhân đôi. Thật sự đã diễn ra một sự đảo ngược tỷ giá.

Theo lý thuyết, không có động lực tăng trưởng xuất khẩu nào có thể tồn tại sau cú đòn tỷ giá mang tính “hủy diệt” như vậy. Một “thảm họa” xuất khẩu hay đại loại như vậy là điều được nhiều người dự báo sẽ nhanh chóng xảy ra đối với nền kinh tế Nhật Bản với việc áp dụng giải pháp “đảo ngược” tỷ giá. Tuy nhiên, điều đó đã không xảy ra. Và chính cái sự không xảy ra như vậy lại tạo nên một trong những điều “thần kỳ” ấn tượng nhất trong toàn bộ sự thần kỳ kinh tế Nhật Bản diễn ra trong các thập niên 1950-1980.

b. Hiệu ứng:

Cả lý thuyết và kinh nghiệm đều cho thấy tỷ giá hối đoái là một công cụ chính sách hết sức hiệu nghiệm để điều chỉnh hoạt động ngoại thương. Sự lựa chọn phương thức

phản ứng chính sách của các cường quốc phương Tây nhằm đối phó với tình trạng thâm hụt mậu dịch với Nhật Bản được mô tả ở trên về nguyên tắc là không sai, nhưng tiến trình thực tiễn lại không diễn ra như vậy. Kết quả thu được không như mong đợi. Người ta đã không dự tính hết các điều kiện và cách “phản công” gây hiệu ứng “đột phá ngược” từ phía Nhật Bản.

Trên thực tế, tác động của chính sách tăng giá đồng Yên có làm cho thâm hụt xuất khẩu của Mỹ giảm đi phần nào nhờ tăng trưởng xuất khẩu từ Tây Âu giảm xuống (vì các đồng tiền Tây Âu cũng bị lên giá mạnh) và xuất khẩu từ Nhật Bản bị chững lại. Điều đó chứng minh tính đúng đắn của nguyên lý về mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và ngoại thương. Nhưng đó là tất cả những gì mà các nền kinh tế phương Tây đạt được. Xuất khẩu của Nhật Bản chỉ bị chững lại phần nào và cũng chỉ diễn ra trong một quãng thời gian không dài.

“Khi đồng đôla Mỹ tăng giá nhanh trong nửa đầu thập niên (1980), các xí nghiệp Mỹ đã nhanh chóng mất thị phần. Khi giá trị của các đồng tiền Châu Âu tăng nhanh vào nửa sau thập niên (1980), thâm hụt mậu dịch của Mỹ với Châu Âu nhanh chóng biến mất. *Nhưng sự gia tăng gấp đôi giá trị của đồng Yên (tức giá phí sản xuất của Nhật Bản tăng 10% nếu tính bằng đồng đôla Mỹ) đã chẳng có ảnh hưởng gì đối với thị phần của Nhật ở Mỹ. Thặng dư mậu dịch song phương của Nhật Bản vẫn quanh quẩn khoảng 5 tỷ USD trong 5 năm sau*” (L. Thurow, 1991)³.

Song đó không phải là điều quan trọng nhất. Nhờ thay đổi tương quan tỷ giá, nước Nhật, các công ty Nhật và người Nhật trở nên giàu lên, cũng đột ngột như sự lên giá của đồng Yên. Thực chất của vấn đề là: việc tăng giá đồng Yên làm tài sản của người Nhật và nước Nhật tăng tương ứng. Sau hơn hai thập niên trường kỳ tăng trưởng với tốc độ cao, Nhật Bản đã kịp tích lũy một khối lượng tài sản tài chính khổng lồ. Khối lượng tài sản đó được chuyển đổi từ đồng Yên sang

đồng đôla Mỹ và nhờ “đòn tỷ giá” đã nhân đôi chỉ sau hai năm. Đó đích thực là bước nhảy thần kỳ, làm ngỡ ngàng cả những bộ óc lạnh lùng nhất.

“Sự tăng giá đồng Yên (1985) đã làm cho giá trị tài sản của các ngân hàng và công ty chứng khoán Nhật Bản đột nhiên tăng gấp đôi chỉ trong một đêm. Dựa vào quyền lực khổng lồ của đồng tiền, họ mở cuộc tấn công vào thị trường tài chính thế giới... Các ngân hàng Nhật Bản chỉ “qua một đêm” đã trở thành nhà cho vay tín dụng quốc tế lớn nhất thế giới. Cuối năm 1989, năm cao điểm nhất của sự bành trướng, họ đã chiếm gần 40% nhu cầu về dịch vụ ngân hàng. Cho vay tín dụng quốc tế của họ cao gấp 3 lần các ngân hàng Mỹ lúc còn dẫn đầu thế giới và cao gấp 8 lần các ngân hàng Anh từng có một thời kỳ hoàng kim” (Konrad Seitz, 2004, tr. 88).

Năm 1982, trong bảng xếp hạng ngân hàng toàn cầu, hai ngân hàng lớn nhất thế giới đều là của Mỹ - NY Citicorp và Bank of America. Còn các ngân hàng Nhật Bản xếp hạng cao nhất chỉ đứng thứ 8 và 10.

Tuy nhiên, đến năm 1989, trật tự trong xếp hạng đã đảo ngược: cả 10 ngân hàng lớn nhất đều là của Nhật Bản. Trật tự xếp hạng cũng tương tự như vậy với các hãng kinh doanh chứng khoán: 4 hãng lớn nhất là của NBB: Nomura, Daiwa, Nikko và Yamaichi; sau đó mới đến các hãng của Mỹ đã từng đứng đầu, bao gồm Merrill Lynch (K.Seitz, 2004, tr. 93).

3. Nhận định của P.A. Donnet trong cuốn “Nước Nhật mua cả thế giới” (1991) có tác dụng làm rõ hơn ý kiến nêu trên của L. Thurow. Donnet viết: “Chính quyền Mỹ tưởng rằng cuối cùng họ đã chấm dứt được các tai họa của họ hồi đầu những năm 1980 bằng cách buộc Nhật Bản phải định giá lại đồng tiền của mình. Hậu quả là người Nhật đã khá thành công (phải thừa nhận điều đó) trong việc bù đắp phần lớn các tổn thất do việc tăng giá đồng Yên nhờ các tiến bộ về tăng năng suất mà không để bị ảnh hưởng trực tiếp lên giá cả. Sáng kiến của người Mỹ không những không có tác dụng gì mà còn quay ngược lại chống chính họ”. (P.A. Donnet, 1991).

Như vậy là từ một cường quốc xuất khẩu, chỉ sau một thời gian rất ngắn, ngắn đến mức khó tưởng tượng cho cả những bộ óc giàu trí tưởng tượng, Nhật Bản đã trở thành một siêu cường tài chính và công nghiệp toàn cầu. Đằng sau bước nhảy kỷ lục này là vai trò nổi bật của “cú đòn tỷ giá Plaza 1985”.

Trở thành cường quốc tài chính, nước Nhật có điều kiện (và buộc phải) thay đổi mô hình

tăng trưởng. Từ chỗ chỉ dựa vào xuất khẩu hàng hóa, sau Hiệp ước Plaza, mô hình tăng trưởng của Nhật Bản chuyển sang dựa mạnh hơn vào cầu trong nước. Trong mô hình đó, xuất hiện một trụ cột tăng trưởng mới: *đầu tư trực tiếp ra nước ngoài*. Dòng FDI từ Nhật Bản đã tăng vọt kể từ năm 1986.

Bảng số liệu dưới đây phản ánh bước chuyển đó.

BẢNG 2: Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của Nhật Bản (triệu USD)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
K/v Chế tạo	2.305	2.076	2.588	2.505	2.352	3.806	7.832	13.805	16.284
Tổng số	8.932	7.703	8.145	10.155	12.217	22.320	33.364	47.022	67.540

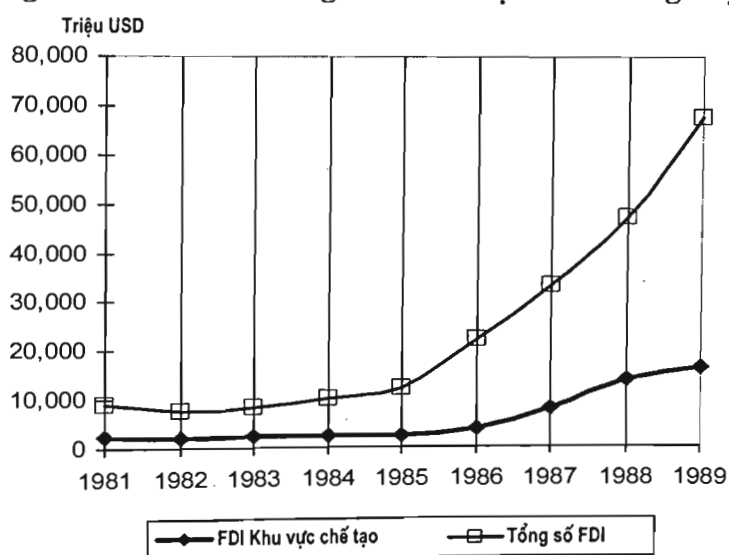
Nguồn: Shojiro Tokunaga (Ed.) Đầu tư nước ngoài của Nhật Bản và sự phụ thuộc kinh tế lẫn nhau ở Châu Á. Nxb. Khoa học xã hội, 1996.

Trên cơ sở các số liệu trên, hình 1 giúp nhận diện trực quan tính đột biến của dòng FDI từ Nhật Bản dưới tác động của Hiệp ước Plaza.

Chính sự bùng nổ dòng FDI của Nhật Bản đã giúp các nền kinh tế ASEAN như Xingapo, Malaixia, Thái Lan và Indônêxia có điều kiện và cơ hội trỗi dậy mạnh mẽ để trở thành “rồng” trong thập niên 1980. Tất nhiên, sự trỗi dậy của các nền kinh tế ASEAN

đó không có nguyên nhân đơn nhất từ dòng FDI của Nhật Bản. Phải có thêm những điều kiện bên trong chín muồi - sự sẵn sàng các điều kiện vật chất, kỹ thuật, nhân lực, một khát vọng và quyết tâm phát triển mạnh mẽ cộng với một thái độ chính sách thu hút FDI tích cực (điều kiện cần) thì dòng FDI của Nhật Bản (điều kiện đủ) mới có thể phát huy tác dụng gây bùng nổ.

HÌNH 1. Động thái FDI ra nước ngoài của Nhật Bản trong thập niên 1980



Nguồn: Shojiro Tokunaga (Ed.) Đầu tư nước ngoài của Nhật Bản và sự phụ thuộc kinh tế lẫn nhau ở Châu Á. Nxb. Khoa học xã hội, 1996.

Về phần mình, nước Nhật đã thu lợi lớn từ việc gia tăng mạnh đầu tư ra nước ngoài. Thay vì xuất khẩu hàng hóa, giờ đây, nước Nhật còn là cường quốc xuất khẩu vốn. Tiềm lực sản xuất và tiềm lực vốn to lớn bảo đảm cho Nhật Bản đứng vững trên hai cột trụ quan trọng nhất của nền kinh tế hiện đại: xuất khẩu và đầu tư. Giờ đây, trong cuộc cạnh tranh với Nhật Bản, thế giới rơi vào thế lưỡng nan: nếu tỷ giá cao (đồng Yên bị đánh giá thấp), Nhật Bản tăng cường xuất khẩu hàng hóa, đẩy thế giới lâm vào tình trạng thâm hụt mậu dịch; nếu tỷ giá thấp (đồng Yên được đánh giá cao), các công ty Nhật Bản sẽ đẩy mạnh đầu tư ra bên ngoài, tổ chức sản xuất và chiếm lĩnh thị trường nước ngoài tại chỗ để thu lợi.

Tóm lại, nền kinh tế Nhật Bản đã có một sự đột phá cực kỳ mạnh mẽ từ một giải pháp - sự cố giống như là đơn nhất: tăng giá đồng tiền. Giá trị to lớn của sự đột phá này không bị giới hạn lại một cách đơn giản ở thành tích thúc đẩy tăng trưởng đầu tư ra nước ngoài thay cho thành tích tăng trưởng xuất khẩu, cho dù chỉ sự thay thế này cũng đã đủ tạo nên một kỳ tích phát triển, hiểu theo nghĩa nó giúp nền kinh tế Nhật Bản thoát hiểm trước sự phản công quyết liệt của tất cả các đối thủ cạnh tranh. Trên một tầm rộng lớn hơn, thực tế cho thấy rằng thông

qua sự thay đổi chính sách tỷ giá, nền kinh tế Nhật Bản đã thay đổi cả một mô hình tăng trưởng. Kéo theo sự thay đổi này là sự hình thành một động thái phát triển kinh tế mới ở Đông Á: mô hình “đàn sếu bay” ra đời kéo theo sự tăng trưởng của cả một khu vực rộng lớn mà hiệu ứng của nó còn lan tỏa đến tận bây giờ và có tác động rất mạnh đến cả nền kinh tế khổng lồ Trung Quốc.

Nhìn nhận sự thay đổi tiến trình phát triển theo cách đó, người ta nói nước Nhật chính là tác giả phát minh ra “trò chơi” toàn cầu mới: tiến hành toàn cầu hóa bằng cả hai chân - thương mại và đầu tư - một cách nhịp nhàng.

1.2. Kinh nghiệm Trung Quốc: phá giá đồng nhân dân tệ để đẩy mạnh tăng trưởng xuất khẩu

Trong trường hợp của Nhật Bản nêu trên, sự đột phá gắn với việc *tăng giá* đồng bản tệ (đồng Yên). Còn trong trường hợp Trung Quốc được khảo sát dưới đây, sự đột phá lại gắn với việc *phá giá* đồng bản tệ (đồng Nhân dân tệ - NDT).

Kể từ khi bắt đầu cải cách (1978), Trung Quốc đã nhiều lần phá giá đồng Nhân dân tệ. Mục tiêu chính của nỗ lực phá giá là khắc phục tình trạng đồng nội tệ được định giá quá cao, gây tổn thất tài chính cho doanh nghiệp và cản trở xuất khẩu.

BẢNG 3. Biến động tỷ giá đồng Nhân dân tệ

1979	1981	12/1985	7/1986	12/1989	11/1990	6/1993	1/1994
1,55	2,80	3,20	3,70	4,72	5,22	5,70	8,70

Nguồn: Zhang Yansheng và Zhang Liqing (2004). Kinh nghiệm Trung Quốc trong hoạt động ngoại thương kể từ năm 1979 (Từ cuốn: Chính sách phát triển kinh tế: Kinh nghiệm và bài học của Trung Quốc. Nxb. Giao thông vận tải, Hà Nội, 2004).

Bảng trên cho thấy từ năm 1979 đến năm 1993 (14 năm), không kể hàng chục lần điều chỉnh nhỏ, Trung Quốc đã điều chỉnh mạnh tỷ giá hối đoái 7 lần. Xu hướng điều chỉnh là phá giá mạnh đồng NDT. Năm 1993, mức điều chỉnh tỷ giá (phá giá) so với năm 1985 đã là gần 70%.

Nhưng mặc dù phá giá liên tục và với biên độ lớn, tổn thất xuất khẩu do đồng NDT được đánh giá cao gây ra vẫn rất lớn. Lý do là vì tỷ giá NDT/USD có mặt bằng xuất phát “phá giá” quá thấp nên dù phá giá mạnh như vậy, mức tỷ giá vẫn chưa đạt đến điểm “hòa vốn” cho các doanh nghiệp xuất

khẩu. Động lực tỷ giá vẫn chưa đủ mạnh để tạo sức thúc đẩy xuất khẩu.

BẢNG 4: Tổn thất tài chính đối với xuất khẩu do tỷ giá ở Trung Quốc

Đơn vị: NDT

	1979	1981	1983	1985	1988	1993
Chi phí để thu 1 USD xuất khẩu	2,40	2,31	3,02	3,67	5,80	6,32
Tổn thất ứng với 1 USD xuất khẩu	0,85	-0,49	0,22	0,73	2,08	1,0

Nguồn: N. Lardy 1992; Wong 1998.

Theo bảng trên, trong giai đoạn 1979-1993, mức tổn thất xuất khẩu do tỷ giá gây ra của Trung Quốc là rất lớn. Năm 1988, mức tổn thất lên tới 37% chi phí xuất khẩu, còn đến năm 1993, con số này là khoảng 16%. Sự thiệt hại to lớn như vậy là nguyên nhân chủ yếu làm suy giảm mạnh động lực tăng trưởng xuất khẩu.

Để cải thiện tình hình, năm 1994, Chính phủ Trung Quốc quyết định phá giá mạnh đồng NDT. Biên độ phá giá lên tới 50%: từ mức 5,75 NDT/1 USD năm 1993 lên 8,7 NDT/1 USD kể từ ngày 1-1-1994. Cuối năm 1993, đầu 1994, cùng với việc thay đổi chính sách tỷ giá, chế độ quản lý ngoại hối của Trung Quốc cũng được cải cách mạnh mẽ: tỷ giá chính thức thống nhất với mức tỷ giá hiện hành, bãi bỏ chế độ giữ lại ngoại tệ, thành lập thị trường ngoại hối liên ngân hàng.

Việc cải cách chế độ tỷ giá (*thực chất là thống nhất các loại tỷ giá đi liền với việc phá*

giá đồng tiền) đã có tác động mạnh tức thời đến động thái của nền kinh tế Trung Quốc, đặc biệt là đối với hoạt động ngoại thương và thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài.

a. Trước hết, nói về ngoại thương

Bảng 5 cho thấy kể từ năm 1994, động thái ngoại thương của Trung Quốc đã có sự thay đổi căn bản. Việc phá giá đồng NDT với quy mô 50% dẫn tới kết quả tức thì: cán cân thương mại từ chỗ thâm hụt 12,2 tỷ USD năm 1993 chuyển thành cán cân thặng dư 5,4 tỷ USD năm 1994. Kể từ đó cho đến khi Trung Quốc gia nhập WTO (2001), xu hướng này luôn được giữ vững với mức thặng dư thương mại cao ổn định. So với giai đoạn trước đó, cán cân thương mại đã được cải thiện căn bản⁴. Xin lưu ý rằng trong giai đoạn 1978-1993, cán cân thương mại của Trung Quốc liên tục bị thâm hụt trong 11 năm, so với số năm đạt thặng dư thương mại là 4 và cũng chỉ với mức thặng dư thấp, từ 0,84 tỷ USD đến 8,05 tỷ USD.

BẢNG 5: Ngoại thương Trung Quốc (tỷ USD, %)

	Kim ngạch ngoại thương	Xuất khẩu		Nhập khẩu		Cán cân thương mại
		Kim ngạch	Tốc độ tăng	Kim ngạch	Tốc độ tăng	
1990	115,44	62,09	18,18	53,35	-9,79	8,74
1991	135,63	71,84	15,70	63,79	19,57	8,05
1992	165,53	84,94	18,23	80,59	26,34	4,35
1993	195,70	91,74	8,01	103,96	29,00	-12,22
1994	236,62	121,01	31,91	115,61	11,21	5,40
1995	280,86	148,78	22,95	132,08	14,25	16,70
1996	289,88	151,05	1,53	138,83	5,11	12,22
1997	325,16	182,79	21,01	142,37	2,55	40,42
1998	324,05	183,81	0,56	140,24	-1,50	43,57
1999	360,65	194,93	6,05	165,72	18,17	29,21
2000	474,31	249,21	27,85	225,10	35,83	24,11

Nguồn: China Statistical Yearbook, nhiều năm; China Review 2005.

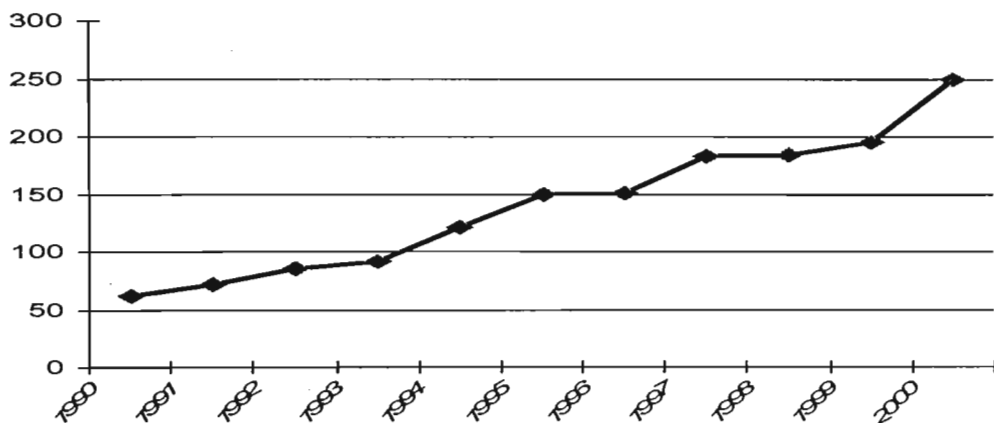
4. Sau khi Trung Quốc gia nhập WTO, xu hướng ngoại thương tích cực này còn tiếp tục được cải thiện mạnh hơn.

Cho đến nay, mọi sự phân tích đều xác nhận vai trò to lớn của giải pháp phá giá mạnh đồng NDT mà Chính phủ Trung Quốc áp dụng năm 1994 đối với thành tích tăng trưởng ngoại thương to lớn mà Trung Quốc đạt được những năm sau đó.

Hình 2 cho thấy đã thật sự có một cú nhảy vọt đột biến trong hoạt động xuất khẩu của Trung Quốc tại thời điểm năm 1994, tức là từ

khi đồng NDT được phá giá 50%. Kể từ đó, thặng dư thương mại của Trung Quốc liên tục tăng với tốc độ cao. Kết hợp với một số yếu tố khác (ví dụ, sự tăng trưởng FDI, là một kết quả khác trực tiếp bắt nguồn từ sự biến đổi tỷ giá NDT, sẽ được bàn ở dưới), nền kinh tế Trung Quốc bước vào nhịp tăng trưởng mới, với hai động lực mạnh mẽ nhất là xuất khẩu và đầu tư nước ngoài trực tiếp.

HÌNH 2. Xu hướng tăng trưởng xuất khẩu của Trung Quốc



Giống Nhật Bản trước đây, xuất khẩu của Trung Quốc tăng mạnh đã đẩy thâm hụt mậu dịch của thế giới nói chung, của Mỹ nói riêng với Trung Quốc lên tới điểm "không thể chịu nổi"⁵. Nguyên nhân của tình trạng này chủ yếu được quy về "lỗi" chính sách tỷ giá của Trung Quốc. Mỹ và nhiều nước khác cho rằng nguyên nhân chính của tình trạng mất cân bằng nghiêm trọng trong quan hệ mậu dịch này có nguồn gốc trực tiếp và cơ bản từ việc Chính phủ Trung Quốc duy trì quá lâu chính sách tỷ giá "đồng NDT yếu". Quãng thời gian 12 năm (1994-2006) là đủ dài để sự cộng hưởng tác động của chính sách tỷ giá "đồng tiền yếu" và của việc Trung Quốc gia nhập WTO (năm 2000) tạo thành sức thúc đẩy nền kinh tế Trung Quốc trỗi dậy và trở thành khổng lồ, có khả năng làm đảo lộn các cân bằng phát triển vốn có của thế giới. Kết quả tất yếu của sự lớn mạnh kinh tế nhanh chóng này là sự tăng giá đồng NDT. Vì vậy, đòi hỏi Trung Quốc phải tăng giá đồng NDT ngày càng

vang lên gay gắt từ các nước phương Tây là có những căn cứ vững chắc.

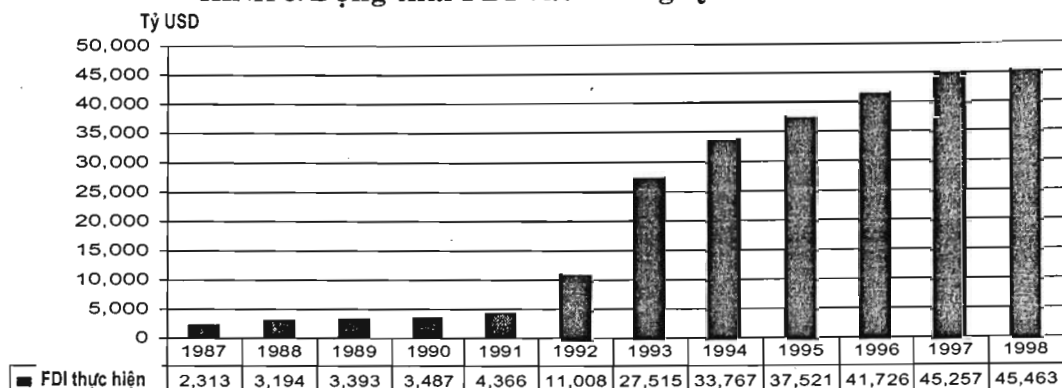
b. Tác động của thay đổi tỷ giá đồng NDT đến dòng FDI

Xu hướng bùng phát xuất khẩu của Trung Quốc kể từ năm 1984 có một nguyên nhân trực tiếp rất quan trọng là sự gia tăng mạnh dòng FDI. Sự gia tăng này cũng có một nguồn gốc trực tiếp từ sự thay

5. Thâm hụt thương mại nặng nề kéo dài kéo theo những mất cân bằng nghiêm trọng khác. Hệ quả tất yếu tiếp theo là Trung Quốc có quỹ dự trữ ngoại tệ khổng lồ, hiện đã lên tới hơn 2.300 tỷ USD. Trung Quốc đang "tài trợ" cho nước Mỹ tiêu dùng hàng giá rẻ và tài trợ cho cả Chính phủ Mỹ hoạt động. Khi người tiêu dùng Mỹ được mua hàng giá rẻ, họ tăng được tiết kiệm để đầu tư, trong đó, có đầu tư vào Trung Quốc. Nhưng bằng cách như vậy, Trung Quốc đã "lấy" đi nhiều việc làm của người dân Mỹ. Tình hình cũng có nhiều nét tương đồng đối với các nền kinh tế phương Tây. Hình thành một sự tùy thuộc lẫn nhau chặt chẽ, làm cho cuộc tranh chấp kinh tế - chính trị giữa Mỹ, các nền kinh tế phát triển và Trung Quốc trở nên khó có thể giải quyết triệt để và nhanh chóng. Đây là một nét đặc sắc mới định dạng nền kinh tế thế giới hiện đại.

đổi chính sách tỷ giá bắt đầu từ năm 1993- 1994 (hình 3).

HÌNH 3. Động thái FDI vào Trung Quốc 1987-1998



Nguồn: Hà Mạn Quân và Trương Trường Xuân. Chính sách phát triển kinh tế: kinh nghiệm và bài học của Trung Quốc. Tập 1. CIEM, 2004.

Xu hướng vận động của dòng FDI cho thấy mối quan hệ tỷ lệ thuận giữa mức độ phá giá đồng nội tệ với sức thu hút FDI của Trung Quốc. Sự tăng trưởng nhảy vọt của dòng FDI (tại thời điểm năm 1993 và 1994), được duy trì bền vững từ đó cho đến nay rõ ràng có mối liên hệ trực tiếp và quyết định với việc phá giá mạnh đồng NDT tại những thời điểm đó.

Mối quan hệ giữa sự phá giá đồng NDT và sự tăng trưởng FDI ở Trung Quốc được giải thích theo một logic đơn giản như sau: khởi nguyên, Trung Quốc hấp dẫn FDI bằng sức hút không cưỡng được của một thị trường tiêu thụ khổng lồ có sức tăng trưởng cao: trong thập niên 1980 và nửa đầu thập niên 1990, các nhà đầu tư nước ngoài đổ xô đầu tư vào Trung Quốc vì họ nhìn thấy ở đây khả năng bán hàng to lớn cho một thị trường có sức mua của 1,3 tỷ dân tổ hợp với sức tăng trưởng 9-10% hàng năm.

Tuy nhiên, dường như càng hoạt động lâu ở Trung Quốc, các công ty nước ngoài càng phát hiện ra những sức hấp dẫn mới của đất nước này với tư cách là một “cứ điểm” sản xuất: chi phí thấp, sức cạnh tranh cao. Giá thành sản phẩm thấp ở Trung Quốc đồng nghĩa với một thông điệp: muốn bán được hàng ở bất cứ đâu trên thế giới thì cách chắc chắn nhất là đầu tư vào Trung Quốc để sản xuất tại đây.

Sức mạnh của thông điệp đó được nhân lên nhờ quyết tâm và hành động phá giá mạnh

đồng NDT của Chính phủ Trung Quốc. Chính giá trị thấp của đồng NDT trong quan hệ tỷ giá vào năm 1993 và năm 1994, kết quả của những lần phá giá mạnh liên tục, đã làm cho sức cạnh tranh về giá của hàng xuất khẩu từ Trung Quốc vượt qua giới hạn thông thường để trở thành một sự đột phá mạnh. Dòng FDI đổ vào lập tức tăng mạnh. Năm 1993, lượng FDI thực hiện tăng 250% so với năm 1992; còn năm 1994 tăng 23% so với năm 1993. Đến năm 1998, mức tăng so với năm 1993 đã là 200%, còn so với năm 1992 là 400%. Đây thực sự là những bước nhảy vọt khó tưởng tượng⁶.

Động lực thu hút FDI này (được nuôi dưỡng bằng nỗ lực duy trì tỷ giá đồng NDT thấp của Chính phủ Trung Quốc) ngày càng tăng, nhất là từ năm 2000. Bước sang thế kỷ mới, Trung Quốc trở thành một trong những nền kinh tế thu hút nhiều FDI nhất trên thế giới. Hiện nay, hàng năm, lượng FDI đổ vào Trung Quốc đã đạt mức bình quân 50-60 tỷ USD.

(Còn nữa)

6. Tất nhiên, không thể quy sự “thần kỳ” FDI này chỉ về giải pháp phá giá đồng NDT. Trung Quốc đã làm rất nhiều việc khác để tạo môi trường đầu tư hấp dẫn. Kiên trì đẩy mạnh tốc độ cải cách thị trường, ưu đãi giá thuê đất, cải thiện mạnh mẽ môi trường kinh doanh, tạo sự cạnh tranh thu hút FDI giữa các địa phương là những giải pháp có vai trò rất lớn trong việc đưa Trung Quốc nhanh chóng trở thành cường quốc thu hút FDI hàng đầu. Tuy nhiên, với tư cách là giải pháp tạo đột phá thu hút FDI, phải ghi nhận giá trị to lớn bậc nhất của việc phá giá đồng NDT năm 1993-1994.