

Tỷ giá, về bản chất đó là giá cả của đồng tiền này so với đồng tiền khác tại một thời điểm nhất định. Diễn biến tỷ giá tùy thuộc vào cơ chế điều hành của Ngân hàng Trung ương của mỗi nước. Đối với Việt Nam, nền kinh tế đang trong quá trình hội nhập quốc tế, cơ chế điều hành tỷ giá đã có sự áp dụng phù hợp nhằm đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô.

1. Tổng quan về diễn biến tỷ giá

Thời gian qua, mặc dù còn có một số ý kiến khác nhau về điều hành tỷ giá, song thực tế không còn nghi ngờ gì nữa, trong mấy năm gần đây, tỷ giá USD/VND trên cả 3 thị trường ở Việt Nam: giao dịch liên ngân hàng, giao dịch của khách hàng với ngân hàng thương mại, trên thị trường tự do đều ổn định. Điều này khẳng định tập trung nhất về thành công trong điều hành chính sách tiền tệ, trong thực hiện mục tiêu giảm tình trạng đô la hóa nền kinh tế, góp phần thúc đẩy xuất khẩu, hạn chế nhập siêu...

Theo số liệu công bố của Tổng cục Thống kê, nếu như năm 2008, tỷ giá tăng 6,31%; sang năm 2009, tăng tới 10,07%; đến năm 2010, vẫn tăng 9,68%, thì năm 2011, chỉ tăng có 2,2%; năm 2012, lại giảm 0,96%; năm 2013, tăng 1,09%; 10 tháng đầu năm 2014, tăng 0,5% so với cùng kỳ năm 2013. Dự báo trong cả năm 2014, tỷ giá cũng chỉ tăng 0,5%. (Biểu đồ 1)

Nhìn vào biểu đồ 2, với số liệu do Tổng cục Thống kê công bố, cho thấy đến tháng 8/2014, so với kỳ gốc so sánh là năm 2009, thì có thể thấy tỷ giá ổn định nhất so với các nhóm mặt hàng chủ lực

* Hà Nội

PHÂN TÍCH NGUYÊN NHÂN DIỄN BIẾN TỶ GIÁ TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY

PGS., TS. Nguyễn Đức Hưng *

được thống kê trong khoảng thời gian từ đầu năm 2012 đến nay, mặc dù trong một số thời điểm có biến động nhẹ. Diễn biến đó tác động tích cực đến kinh tế vĩ mô cũng như thực hiện các mục tiêu của chính sách tiền tệ.

2. Nguyên nhân diễn biến tỷ giá

Vậy nguyên nhân của diễn biến tỷ giá trong 3 năm gần đây do đâu? Về nguyên tắc chung, đó là do quan hệ cung cầu ngoại tệ, mà quan hệ cung cầu lại chịu sự tác động của nhiều chính sách khác, như: kiều hối, thu hút đầu tư nước ngoài, điều hành lãi suất, điều hành tỷ giá, quản lý thị trường ngoại tệ và thị trường vàng,... Các yếu tố đó có sự tác động qua lại mật thiết với nhau.

2.1. Cung cầu ngoại tệ trên thị trường

Nhìn một cách tổng quát, kể từ khi gia nhập WTO đến nay, các luồng ngoại tệ tăng giảm theo tác động của kinh tế thế giới, diễn

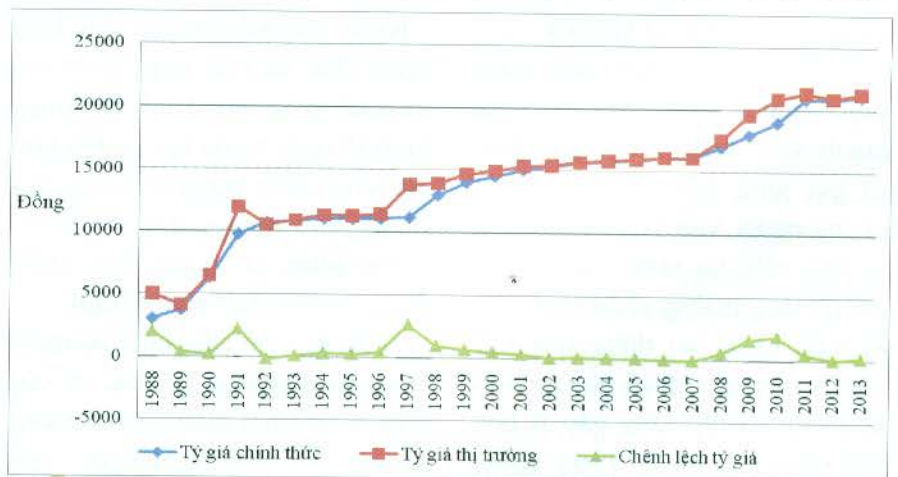
biến kinh tế vĩ mô và điều hành chính sách trong nước, nhưng nhìn chung quy mô tăng lên khá.

2.1.1. Nguồn cung ngoại tệ của nền kinh tế

Về xuất khẩu, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam đã tăng từ 2,4 tỷ USD trong năm 1990, lên trên 39,8 tỷ USD trong năm 2006. Sau khi gia nhập WTO, mức độ hội nhập trong hoạt động thương mại của Việt Nam mở rộng hơn, năm 2008, kim ngạch xuất khẩu đã tăng gần gấp đôi so với năm 2005. Kể từ đó, kim ngạch xuất khẩu liên tục gia tăng. Chỉ có năm 2009, do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới nên kim ngạch xuất khẩu có sụt giảm, tuy nhiên, vẫn đạt 57 tỷ USD và năm 2013, đã tăng hơn 132 tỷ USD.

Tính chung 10 tháng năm 2014, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 123,1 tỷ USD, tăng 13,4% so với cùng kỳ năm 2013, dự báo cả năm

Biểu đồ 1: Diễn biến tỷ giá trên một số thị trường chủ yếu các năm 1988 - 2013



(Tỷ giá trong đồ thị này được hiểu là 1 USD đổi được bao nhiêu VND)

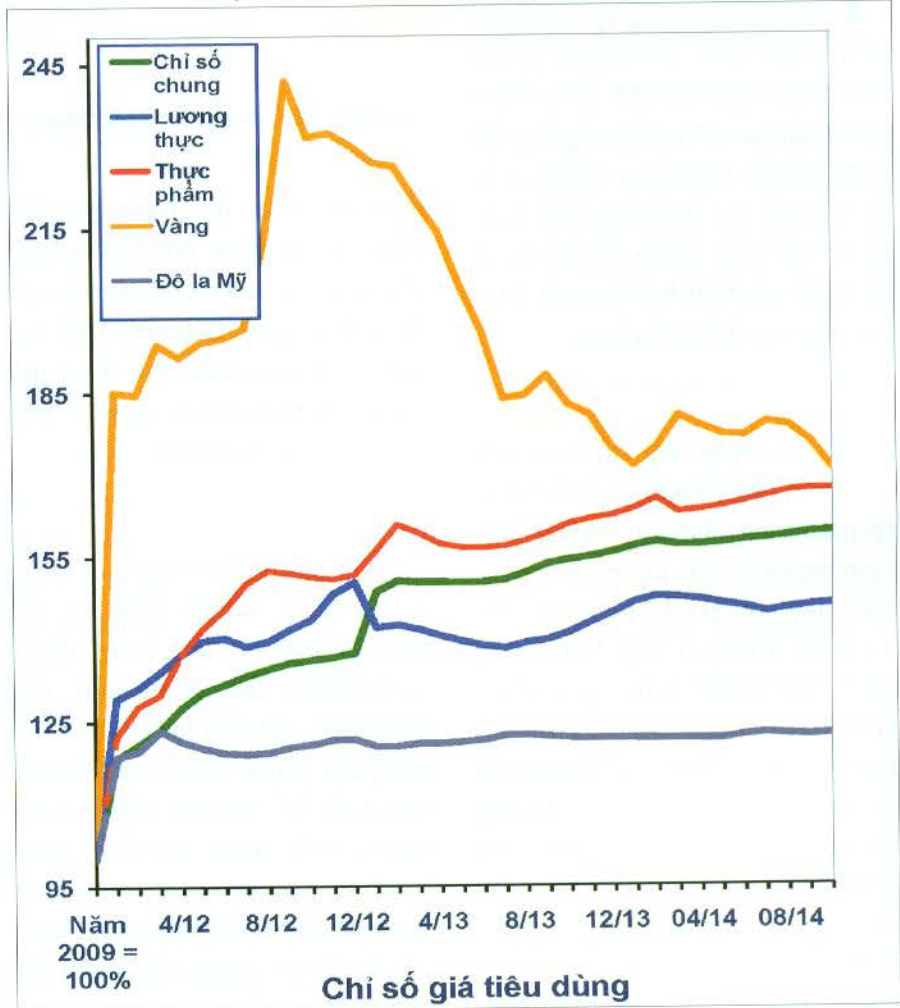
sẽ đạt 150 tỷ USD. Đây là nguồn thu ngoại tệ lớn nhất của nền kinh tế và cũng là nền tảng quan trọng nhất để ổn định tỷ giá.

Về đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam, vốn FDI tăng rất nhanh vào năm 2007 và năm 2008. Năm 2007, lượng ngoại tệ chuyển vào đầu tư trực tiếp tăng gần gấp 3 lần, và năm 2008, tăng hơn 4 lần so với năm 2006. Tuy nhiên, sang năm 2009, do ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính Mỹ, lượng ngoại tệ FDI chuyển vào có sụt giảm nhưng vẫn đạt mức 6,9 tỷ USD, và năm 2012, tăng lên 7,3 tỷ USD...

Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, đầu tư trực tiếp của nước ngoài từ đầu năm đến thời điểm 20/10/2014 thu hút 1306 dự án được cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 9.954,5 triệu USD, tăng 24,4% về số dự án và giảm 23,9% về số vốn so với cùng kỳ năm 2013. Đồng thời, có 469 lượt dự án đã cấp phép từ các năm trước được cấp vốn bổ sung với 3.747,4 triệu USD. Như vậy, tổng vốn đăng ký của các dự án cấp mới và vốn cấp bổ sung đạt 1.3701,9 triệu USD, giảm 28,8% so với cùng kỳ năm 2013. Vốn FDI thực hiện 10 tháng năm 2014 ước tính đạt 10,2 tỷ USD, tăng 5,9% so với cùng kỳ năm trước, dự báo cả năm 2014 đạt 12 tỷ USD.

Về kiều hối, với mức tăng năm sau cao hơn năm trước và tăng mạnh vào những năm gần đây, sự gia tăng lượng ngoại tệ do những người Việt Nam sinh sống và làm việc tại nước ngoài cùng với đà tăng trưởng số lượng người đi xuất khẩu lao động qua các năm. Trong giai đoạn đầu mở cửa từ 1990 - 1995 tăng gần 6 lần, giai đoạn 2 từ năm 1996 - 2006, tăng hơn 11 lần, và từ năm 2007,

Biểu đồ 2: Diễn biến giá vàng, USD và một số nhóm mặt hàng chủ lực trong rổ hàng hóa tính CPI trong thời gian gần đây



kiều hối vẫn gia tăng ổn định và năm 2013, đạt 11 tỷ USD. Từ đầu năm đến hết tháng 10/2014, ước tính kiều hối chuyển về Việt Nam đạt gần 10 tỷ USD và dự báo cả năm sẽ đạt khoảng 12 tỷ USD, tăng gần 10% so với năm 2013. (Biểu đồ 3)

Ngoài các luồng ngoại tệ từ hoạt động đầu tư trực tiếp, kiều hối và xuất khẩu, quá trình hội nhập kinh tế quốc tế đã tạo cơ hội làm gia tăng lượng ngoại tệ, thông qua những lĩnh vực sau đây:

Thứ nhất, là sự gia tăng lượng khách quốc tế đến Việt Nam

Kể từ khi mở cửa, hoạt động du lịch, thương mại và đầu tư của Việt Nam phát triển, vì thế lượng khách đến Việt Nam ngày càng tăng nhanh, nếu như năm 1998,

mới đạt 1,52 triệu lượt người, đến năm 2004, đã gấp gần 2 lần và năm 2013, vượt qua con số 7,5 triệu lượt.

Khách quốc tế đến nước ta tính chung 10 tháng năm 2014, ước tính đạt 6.608.400 lượt người, tăng 8% so với cùng kỳ năm trước, dự báo cả năm 2014, sẽ đạt 8,7 - 8,8 triệu lượt người.

Nguồn ngoại tệ thu được từ hoạt động du lịch còn phải tính đến khoản tiền khách du lịch quốc tế mang đến chi tiêu tại Việt Nam. Nếu như tính bình quân mỗi người chi tiêu 800 USD thì lĩnh vực này cũng đem lại con số thu ngoại tệ khoảng 6 tỷ USD trong năm 2013 và 7 tỷ USD trong năm 2014. (Biểu đồ 4)

Thứ hai, nguồn vốn đầu tư gián

tiếp nước ngoài

Luồng vốn ngoại tệ chảy vào nước ta thể hiện rõ nét qua số liệu dòng vốn đầu tư gián tiếp tăng mạnh năm 2007 là 6.243 triệu USD, góp phần đáng kể vào nguồn cung ngoại tệ. Tuy nhiên, đây là luồng vốn không ổn định nên khi thị trường thế giới, thị trường chứng khoán và diễn biến kinh tế vĩ mô của Việt Nam có biến động thì sẽ xảy ra sự đảo chiều thào chạy nhanh chóng thể hiện qua số liệu âm của năm 2008 (-578 triệu USD) và 2009 (-71 triệu USD). Đến năm 2011, khi kinh tế thế giới có sự hồi phục, kinh tế vĩ mô trong nước có chiều hướng diễn biến tích cực thì luồng vốn này cũng tăng trở lại tuy không được mạnh mẽ nhưng cũng đạt được 1,06 tỷ USD, năm 2012 tăng 25% so với năm 2011. Tuy nhiên, năm 2013 và năm 2014, ước tính nguồn vốn này cũng chỉ đạt 800 triệu USD đến 1 tỷ USD mỗi năm. Đây là con số khá khiêm tốn tùy thuộc vào nhiều yếu tố.

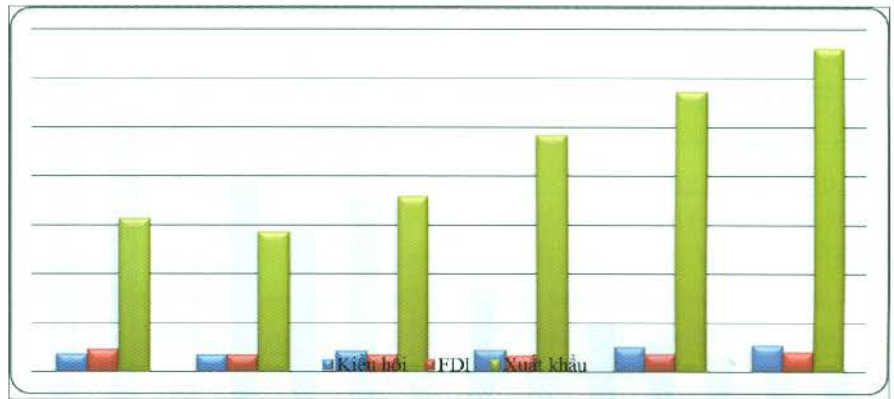
Thứ ba, người nước ngoài chi tiêu tại Việt Nam

Số lượng người nước ngoài đến Việt Nam làm việc, sinh sống, làm ăn, học tập... ngày càng tăng, chi tiêu ngoại tệ tiền mặt rất lớn, nhất là tiền thuê nhà và chi trả các dịch vụ khác. Số lượng các ngân hàng, tổ chức kinh tế nước ngoài mở văn phòng, chi nhánh, công ty, nhà máy tại Việt Nam càng tăng và kéo theo đó là số lượng các chuyên gia, người lao động nước ngoài sang làm việc càng đông.

Thứ tư, là tiền lương và thu nhập của người Việt Nam làm việc trong các dự án liên doanh, dự án 100% vốn nước ngoài, dự án quốc tế, cơ quan nước ngoài ở Việt Nam

Biểu đồ 3: Kiều hối, FDI và xuất khẩu của Việt Nam giai đoạn 2008 - 2013

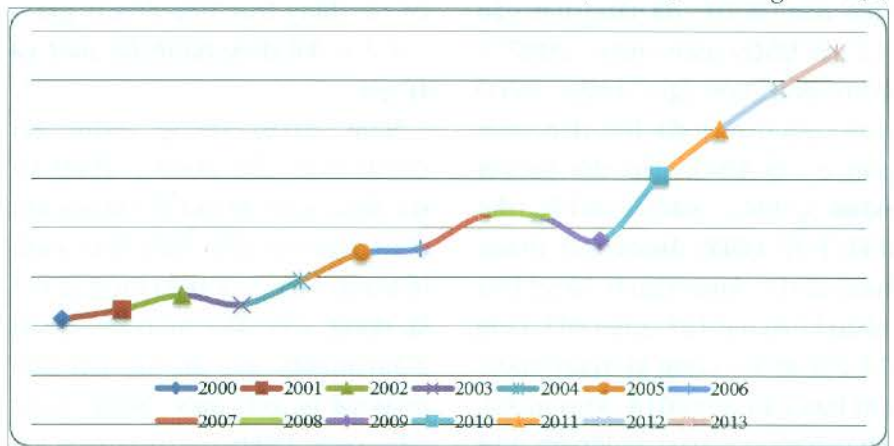
(Đơn vị tính: Triệu USD)



(Nguồn: Ngân hàng Nhà nước và Tổng cục Thống kê)

Biểu đồ 4: Lượt du khách đến Việt Nam giai đoạn 2000 - 2013

(Đơn vị tính: nghìn lượt)



(Nguồn: Tổng cục Thống kê và Tổng cục Du lịch Việt Nam)

Các khoản thu nhập của các đối tượng nói trên được tính bằng ngoại tệ, việc thanh toán, chi trả thực hiện theo quy định hiện hành về quản lý ngoại hối.

Tổng hợp số lượng ngoại tệ này chưa có được những con số thống kê đầy đủ, ngoại trừ những giao dịch chuyển tiền thông qua hệ thống ngân hàng, tuy nhiên, quy mô không nhỏ và tạo nên nguồn cung ngoại tệ quan trọng cho thị trường trong nước.

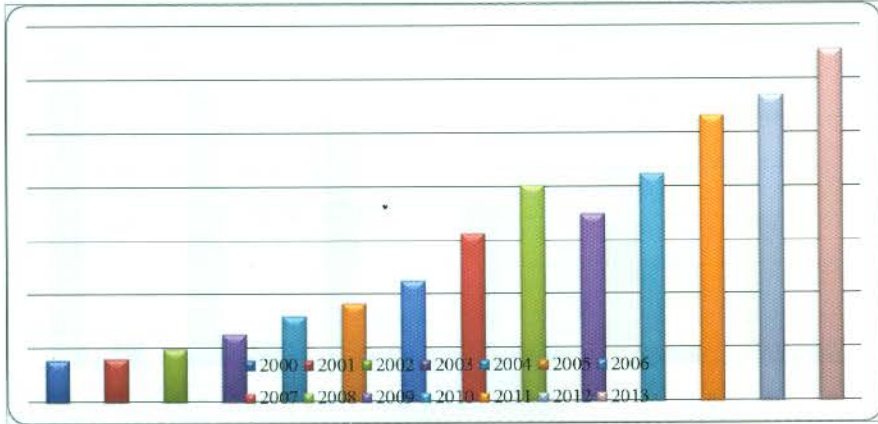
2.1.2. Cầu ngoại tệ gia tăng

Khi Việt Nam gia nhập WTO đã cam kết thực hiện lộ trình cắt giảm thuế quan và dỡ bỏ các rào cản phi thuế quan (như giấy phép, hạn ngạch, kiểm soát ngoại hối, các loại phí...); đồng thời Việt Nam còn tham gia các hiệp ước

tự do thương mại, song phương và đa phương trong khuôn khổ ASEAN, với mức độ tự do hóa và mở cửa còn cao hơn cam kết gia nhập WTO. Bên cạnh đó, đặc điểm hoạt động sản xuất của nước ta sử dụng phần lớn nguyên liệu, linh kiện và phụ kiện nhập khẩu, nhu cầu nhập máy móc thiết bị rất cao, đồng thời tăng trưởng kinh tế đã dẫn đến thị hiếu tiêu dùng thay đổi, từ hàng hóa cho đến dịch vụ hầu như đều có khuynh hướng chuộng hàng ngoại hay yếu tố hàng ngoại, nhu cầu nhập khẩu vàng cho thị trường trong nước,... vì thế, kim ngạch nhập khẩu của nước ta luôn ở mức cao.

Nếu như năm 2000, kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam mới chỉ đạt hơn 15,6 tỷ USD thì

Biểu đồ 5: Kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam giai đoạn 2000 - 2013
(Đơn vị tính: triệu USD)



(Nguồn: Tổng cục Thống kê)

đến năm 2004, đã tăng lên gần 32 tỷ USD, đến năm 2007 - năm đầu tiên gia nhập WTO kim ngạch này đã lên đến mức gần 63 tỷ USD, gấp đôi so với năm 2004, năm 2013 đạt 131,3 tỷ USD. Trong 10 tháng năm 2014, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 121,2 tỷ USD, tăng 11,2% so với cùng kỳ năm trước. Dự báo cả năm 2014, kim ngạch nhập khẩu cả nước sẽ lên tới 148 - 149 tỷ USD. (Biểu đồ 5)

Ngoài ra, nhu cầu về ngoại tệ của du học sinh, những người ra nước ngoài du lịch, thăm thân nhân, khám chữa bệnh... không ngừng tăng lên. Đời sống kinh tế ngày càng phát triển, người dân càng có khuynh hướng nâng cao chất lượng cuộc sống, từ ăn, mặc, đi lại, từ nhu cầu vật chất đến tinh thần, và do vậy, nhu cầu ngoại tệ đi học, đi du lịch, chữa bệnh... ở nước ngoài đều tăng lên. Bên cạnh đó là hoạt động đầu tư ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam; song, số vốn ngoại tệ chuyển ra trong các năm gần đây không lớn, không tác động đáng kể đến cung cầu ngoại tệ và tác động đến tỷ giá, nhưng cũng được tính vào nguồn cầu ngoại tệ.

2.2. Phân tích các chính sách

có tác động trực tiếp đến tỷ giá

2.2.1. Về điều hành lãi suất và tỷ giá

Năm 2010, khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 - 2009 và suy thoái kinh tế sau đó đã gây tác động tiêu cực đến tình hình kinh tế trong nước, với biểu hiện rõ nét là dòng vốn đầu tư nước ngoài giảm mạnh, gây áp lực lên lạm phát và tỷ giá, buộc Ngân hàng Nhà nước (NHNN) phải liên tục điều chỉnh tăng tỷ giá USD, riêng trong năm 2010, đã thực hiện hai lần điều chỉnh tỷ giá với mức tăng trên 5%, thực hiện các biện pháp bình ổn thị trường ngoại tệ, như kết hối ngoại tệ đối với các tập đoàn, tổng công ty nhà nước, bán ngoại tệ cho nhập khẩu mặt hàng thiết yếu. Tuy nhiên, mức độ đô la hóa vẫn giảm xuống do chênh lệch lãi suất giữa đồng Việt Nam và USD ở khoảng cách lớn. Trong năm 2010, vốn huy động VND tăng 41%, vốn huy động ngoại tệ tăng 20,95% so với năm trước. Huy động vốn VND có tốc độ tăng trưởng nhanh dần từ tháng 02/2010, đến tháng 6/2010 đạt tốc độ tăng trưởng là 6,47% và cao nhất là tháng 12/2010 đạt 6,89%. Trong khi đó, huy động vốn bằng ngoại tệ vẫn giảm trong 8 tháng

đầu năm so với tháng liền trước. Tỷ trọng tiền gửi ngoại tệ trên tổng phương tiện thanh toán chiếm 16,7%, giảm so với 20,43% của năm 2009.

Năm 2011, NHNN đã áp dụng trần lãi suất huy động tiền gửi cả VND và USD đối với các tổ chức, cá nhân gửi tiền tại các tổ chức tín dụng (TCTD) với mức lãi suất huy động tối đa bằng USD luôn ở mức thấp hơn nhiều so với mức lãi suất huy động tối đa bằng VND theo các kỳ hạn tương ứng. Ngoài ra, mức lãi suất tiền gửi bằng USD đối với các tổ chức là người cư trú lần không cư trú được quy định ở mức thấp hơn so với tiền gửi của cá nhân nhằm khuyến khích các doanh nghiệp xuất khẩu bán lại ngoại tệ cho các TCTD. Mức chênh lệch lãi suất tối đa trả cho tiền gửi VND và USD có thời điểm lên tới 12%/năm. Đi kèm với đó là tỷ lệ lạm phát thực tế và kỳ vọng trong nền kinh tế cũng đã giảm. Sự chênh lệch lãi suất này đã khiến lợi ích của việc đầu tư vào USD giảm xuống so với đầu tư vào tiền gửi VND, từ đó khuyến khích công chúng chuyển từ nắm giữ USD sang VND.

Ngày 11/2/2011, NHNN điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng USD/VND lên 20.693, tăng 9,3% so với mức 18.932 trước đó, đồng thời, thu hẹp biên độ giao dịch từ ± 3% xuống ± 1%, tăng dự trữ bắt buộc tiền gửi ngoại tệ đối với các TCTD thêm 2% lên 6%; mở rộng đối tượng doanh nghiệp Nhà nước thực hiện bán ngoại tệ cho các TCTD; chuyển dần quan hệ huy động - cho vay ngoại tệ trong nước của TCTD sang quan hệ mua bán ngoại tệ và xử lý các giao dịch ngoại tệ bất hợp pháp trên thị trường tự do. Với những

biện pháp quyết liệt nêu trên, thị trường ngoại tệ đã ổn định dần, căng thẳng tỷ giá bị đẩy lùi. Cuối năm 2011, tỷ giá chính thức USD/VND chỉ tăng 10,01% so với cùng kỳ năm trước và đứng ở mức 20.828.

Sự ổn định của tỷ giá và hoạt động thị trường ngoại tệ đi vào khuôn khổ là một trong những nhân tố góp phần làm giảm thiểu tình trạng đô la hóa tại Việt Nam. Tình trạng đô la hóa tiền mặt cũng được kiểm soát nhờ những hoạt động kiểm tra gặt gao của NHNN phối hợp với Bộ Công an và các cơ quan chức năng khác trong việc hạn chế, phát hiện và xử lý các trường hợp mua bán ngoại tệ trái quy định của pháp luật.

Tính đến cuối năm 2011, huy động vốn VND tăng 14,6% so với cuối năm 2010, huy động vốn ngoại tệ chỉ tăng 4,1%. Tỷ trọng vốn huy động ngoại tệ trong tổng nguồn vốn huy động của hệ thống TCTD từ mức 21,1% cuối năm 2010 đã đạt đỉnh 24,6% vào tháng 4/2011 nhưng sau đó giảm nhanh xuống mức 19,5% vào tháng 12/2011.

Năm 2012, tỷ giá và thị trường ngoại hối tiếp tục ổn định, giá USD mua vào tại các ngân hàng thương mại (NHTM) giảm trung bình 1% so với cuối năm 2011, chênh lệch tỷ giá chính thức và tỷ giá trên thị trường tự do được thu hẹp, NHNN tiếp tục duy trì mức trần lãi suất huy động bằng USD của tổ chức kinh tế và cá nhân ở mức lần lượt là 0,5%/năm và 2%/năm. Do đó, mặc dù có sự điều chỉnh mạnh về lãi suất, mức chênh lệch lợi tức của việc nắm giữ VND và USD vẫn ở mức hợp lý, người dân và doanh nghiệp đẩy mạnh bán ngoại tệ cho hệ thống ngân hàng, làm tăng lượng cung ngoại tệ và

giảm cầu ngoại tệ trên thị trường, góp phần ổn định tỷ giá cũng như giảm tình trạng đô la hóa (tiền gửi ngoại tệ/M2 giảm xuống 12,36% từ mức 15,84% của năm 2011). Bên cạnh đó, tỷ lệ lạm phát thấp và ổn định trong năm 2012 và 2013 là cơ sở quan trọng làm gia tăng niềm tin của công chúng vào đồng nội tệ (tỷ lệ lạm phát năm 2012 là 6,81% và năm 2013 là 6,04%).

Nhờ thực hiện các biện pháp đồng bộ, nhất quán và quyết liệt, hiện tượng đô la hóa tại Việt Nam trong các năm 2012 và 2013 đã giảm xuống. Các quan hệ huy động và cho vay ngoại tệ trong nền kinh tế chuyển sang quan hệ mua và bán ngoại tệ. Cụ thể, cuối năm 2012, tỷ trọng vốn huy động ngoại tệ giảm xuống 14,6% (năm 2011: 19,5%), tỷ trọng tiền gửi ngoại tệ trên tổng phương tiện thanh toán giảm xuống 12,36% (năm 2011: 15,84%), tỷ trọng dư nợ ngoại tệ trên tổng dư nợ giảm xuống 17,5% (năm 2011: 19,5%) và tiếp tục xu hướng giảm trong năm 2013.

Năm 2013, tại một số thời điểm trong năm 2013, áp lực tỷ giá tăng nhẹ theo diễn biến trên thị trường tài chính trong nước và quốc tế. Trong đó, đợt tăng giá dài nhất xuất hiện vào cuối tháng 4/2013, khi một số NHTM đã nâng giá USD lên kịch trần cho phép 1 USD = 21.036 VND, thậm chí tăng giá mua bằng giá bán, giá bán USD trên thị trường tự do lên tới 21.320 VND. Vào thời điểm này, giá vàng thế giới giảm sâu, lãi suất tiền gửi VND tiếp tục giảm, một số người có xu hướng găm giữ USD hơn là VND và những tài sản khác. Tuy nhiên, tác động của yếu tố này là không nhiều do gửi VND vẫn có lợi hơn so với USD.

Để phù hợp với tín hiệu thị trường, ngày 27/6/2013, NHNN đã điều chỉnh tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng USD/VND thêm 1% lên mức 21.036, sau 1,5 năm ổn định ở mức 20.828 USD/VND, đồng thời tiếp tục khẳng định quyết tâm ổn định tỷ giá như định hướng đề ra từ đầu năm. Sau thời gian đó, nhu cầu USD tại các NHTM bắt đầu hạ nhiệt dần. Trong những ngày cuối năm 2013, giá USD tại các NHTM ổn định quanh mức 1 USD = 21.140 VND. Trên thị trường tự do, giá USD phổ biến ở mức 1 USD = 21.180 - 21.200 VND.

Nhờ chính sách ổn định tỷ giá và chủ động can thiệp trong trường hợp cần thiết, thị trường ngoại tệ năm 2013 giữ được sự ổn định, tỷ giá dao động trong biên độ cho phép, không có đột biến về nhu cầu ngoại tệ trên thị trường. Chênh lệch tỷ giá chính thức và tỷ giá trên thị trường tự do được thu hẹp, tỷ lệ đô la hóa giảm mạnh. Tỷ giá ổn định đã góp phần tích cực trong việc ổn định lạm phát, thu hút đầu tư nước ngoài, tăng dự trữ ngoại hối. Do tỷ giá ổn định, các tổ chức kinh tế và cá nhân có xu hướng đẩy mạnh bán ngoại tệ cho các ngân hàng để lấy VND.

Năm 2013, NHNN giảm trần lãi suất huy động USD của các TCTD. Theo đó, lãi suất tiền gửi bằng USD của tổ chức giảm từ 2%/năm xuống 0,25%/năm và cá nhân từ 2%/năm xuống 1,25%/năm. Chênh lệch lãi suất huy động nội tệ và ngoại tệ được duy trì ở mức cao làm cho lợi nhuận của việc nắm giữ đồng USD thấp hơn nhiều so với việc nắm giữ VND cùng với sự giảm xuống và đi vào ổn định của lạm phát đã khiến nhu cầu nắm giữ ngoại tệ và tâm lý chờ đợi phá

Bảng 1: Trữ lãi suất huy động VND và USD giai đoạn 2011 - 2013

Văn bản	Kỳ hạn	VND	Ngày	USD	Văn bản
TT 02/2011	Tất cả các kỳ hạn	14%	03/03/2011		
			13/04/2011	Tổ chức 1% Cá nhân 3%	TT 09/2011
			02/06/2011	Tổ chức 0,5% Cá nhân 2%	TT 14/2011
TT 30/2011	Không kỳ hạn & dưới 1 tháng	6%	01/10/2011		
	Từ 1 tháng trở lên	14%			
TT 05/2012	Không kỳ hạn & dưới 1 tháng	5%	13/03/2012		
	Từ 1 tháng trở lên	13%			
TT 08/2012	Không kỳ hạn & dưới 1 tháng	4%	11/04/2012		
	Từ 1 tháng trở lên	12%			
TT 17/2012	Không kỳ hạn & dưới 1 tháng	3%	28/05/2012		
	Từ 1 tháng trở lên	11%			
TT 19/2012	Không kỳ hạn & dưới 1 tháng	2%	11/06/2012		
	Từ 1 tháng đến dưới 12 tháng	9%			
TT 32/2012	Không kỳ hạn & dưới 1 tháng	2%	24/12/2012		
	Từ 1 tháng đến dưới 12 tháng	8%			
TT 08/2013	Không kỳ hạn & dưới 1 tháng	2%	26/03/2013		
	Từ 1 tháng đến dưới 12 tháng	7,5%			
TT 15/2013	Không kỳ hạn & dưới 1 tháng	1,2%	28/06/2013	Tổ chức 0,25% Cá nhân 1,25%	TT 14/2013
	Từ 1 tháng đến dưới 6 tháng	7%			

(Nguồn: Ngân hàng Nhà nước)

giá của công chúng giảm xuống. Nếu như năm 2006, tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ trên tổng tiền gửi của các TCTD còn ở mức trên 26%, thì năm 2011, giảm còn 19,5%; năm 2012 còn 14,6%; năm 2013, giảm xuống dưới 12%. Tỷ trọng tiền gửi ngoại tệ/M2 năm 2006 còn ở mức trên 21%, thì đến năm 2011, giảm còn 15,84%; đến năm 2012, ở mức 12,36%; năm 2013, giảm xuống dưới 11%. Đến hết năm 2013, tổng nguồn vốn huy động của các TCTD tăng gần 16% so với cuối năm 2012; trong đó huy động vốn ngoại tệ tăng 13,7%, bằng VND tăng 15,93%. (Bảng 1)

Năm 2014, tỷ giá và thị trường ngoại hối về cơ bản ổn định nhờ các giải pháp điều hành nhất quán, kết hợp đồng bộ giữa chính sách tỷ giá, lãi suất và các công cụ chính sách tiền tệ, quản lý ngoại hối và công tác truyền thông. Sau khi điều chỉnh tăng 1% tỷ giá bình quân thị trường liên ngân hàng vào ngày 19/6/2014, tỷ giá thị trường liên ngân hàng dần ổn định ở mặt bằng mới, thanh khoản thị trường ngoại hối khá tốt, các nhu cầu ngoại tệ hợp pháp của tổ chức và cá nhân đều được TCTD đáp ứng đầy đủ, kịp thời. Đến

ngày 27/10/2014, tỷ giá giao dịch liên ngân hàng USD/VND khoảng 21.275, tỷ giá niêm yết mua bán của các NHTM khoảng 21.250 - 21.300, thấp xa so với mức trần cho phép.

Trong năm 2014, NHNN thực hiện 2 lần điều chỉnh giảm lãi suất:

Lần thứ nhất, thực hiện vào ngày 17/3/2014 và giữ ổn định các mức lãi suất điều hành từ thời điểm đó cho đến cuối tháng 10/2014;

Quyết định số 498/QĐ-NHNN: lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng giảm từ 1,2%/năm xuống 1%/năm; lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng giảm từ 7%/năm xuống 6%/năm; Quyết định số 497/QĐ-NHNN: lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng USD giảm từ 1,25%/năm xuống 1%/năm.

Lần thứ hai, thực hiện từ ngày 29/10/2014;

NHNN quyết định giữ ổn định các mức lãi suất điều hành gồm lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù

đắp thiếu hụt trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với các ngân hàng. Lãi suất tiền gửi tối đa bằng VND của các tổ chức, cá nhân tại các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài từ mức 6%/năm xuống 5,5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; Lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng USD của cá nhân tại TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài từ mức 1%/năm xuống 0,75%/năm.

Tác động của điều hành lãi suất và cơ chế tỷ giá về tiền gửi ngoại tệ, đó là đến ngày 30/9/2014, huy động vốn của toàn bộ hệ thống ngân hàng tăng 11,01%; trong đó huy động bằng VND tăng 12,37%, huy động bằng ngoại tệ tăng 2,78% so với cuối năm 2013. Như vậy, tình trạng đô la hóa tiếp tục có sự chuyển biến tích cực theo mục tiêu đề ra.

2.2.2. Diễn biến tín dụng bằng ngoại tệ và điều hành chính sách có liên quan

Năm 2009 có nhiều diễn biến mới do đây là thời gian Chính phủ triển khai các gói kích cầu nhằm chặn đà suy giảm kinh tế. Do đó, dư nợ ngoại tệ trong thời gian này cũng bị chi phối bởi các biện pháp kích cầu này.

Theo số liệu thống kê 4 tháng đầu năm 2009, tăng trưởng tín dụng nói chung của cả nền kinh tế là 11,6%, trong khi đó, tăng trưởng tín dụng bằng ngoại tệ lại giảm 2,5%. Nguyên nhân chủ yếu do doanh nghiệp đang được vay hỗ trợ 4%/năm lãi suất VND nên lãi suất thực trả chỉ tương đương lãi suất vay USD. Bên cạnh đó, doanh nghiệp còn tránh được rủi ro tỷ giá nên đã giảm mạnh việc vay ngoại tệ.

Từ tháng 9/2009, dư nợ tín dụng bằng ngoại tệ cũng có

chiều hướng tăng theo vốn huy động bằng ngoại tệ. Do đó, lãi suất cho vay USD cũng được điều chỉnh tăng phổ biến ở mức 3,5 - 6%/năm. Theo NHNN, tín dụng đối với nền kinh tế hết tháng 10/2009 tăng 33,29% so với 31/12/2008; trong đó, tín dụng bằng VND tăng 2,03% và tín dụng bằng ngoại tệ tăng 2,06% so với cuối tháng trước. Nguyên nhân kéo doanh nghiệp vay ngoại tệ trở lại là do các nhà nhập khẩu khó mua được ngoại tệ để thanh toán nên mới chọn vay USD để trả nợ. Mặt khác, trong thời gian này vay tiền đồng khó hơn so với 3 quý đầu năm do gói kích cầu hỗ trợ lãi suất 4%/năm theo Quyết định số 131/QĐ-TTg cũng đã đến chặng cuối, nên doanh nghiệp phải vay vốn ngoại tệ sử dụng trong ngắn hạn.

Năm 2010, do lãi suất cho vay bằng VND khá cao, tới 14% - 18%/năm trong khi lãi suất cho vay bằng USD lại ở mức thấp, dao động quanh 6% - 7,5%/năm, nên đã dẫn đến hiện tượng các doanh nghiệp thay vì vay bằng VND lại chuyển sang vay bằng USD với lãi suất thấp hơn và kỳ vọng tỷ giá ổn định.

Diễn biến này trên thị trường tiền tệ được cho là đã gây ra căng thẳng cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối trong các quý còn lại của năm 2010 khi các doanh nghiệp đến hạn phải trả tín dụng ngoại tệ cho ngân hàng. Dư nợ tín dụng ngoại tệ trong 6 tháng đầu năm 2010 đã tăng tới 24% so với cùng kỳ năm 2009. Từ giữa tháng 6, NHNN đưa ra yêu cầu kiểm soát chặt tín dụng ngoại tệ, hạn chế cấp ngoại tệ dùng để nhập khẩu những mặt hàng mà trong nước đã sản xuất được. Đến đầu tháng 7/2010, NHNN cảnh báo

tình hình cho vay ngoại tệ quá mức, nhằm nhắc nhở các NHTM thực hiện cân đối lượng ngoại tệ huy động với cho vay để đảm bảo an toàn trong thanh toán.

Kết thúc năm 2010, tín dụng bằng VND tăng 27,24%, thấp hơn nhiều mức tăng 43,51% của cùng kỳ năm 2009; trong khi dư nợ tín dụng ngoại tệ tăng nhanh hơn, tới 48,45%, gấp hơn 3,2 lần so với mức tăng của năm 2009.

Năm 2011, đến hết tháng 12, dư nợ ngoại tệ so với tổng dư nợ nền kinh tế của các TCTD giảm xuống còn 20%, do những nguyên nhân sau:

Lãi suất cho vay USD tăng trong 3 tháng cuối năm 2010 nhưng tương đối ổn định trong hơn 9 tháng đầu năm 2011, xoay quanh mức 6 - 7%/năm trong ngắn hạn, 7 - 8%/năm đối với trung, dài hạn. Nguyên nhân chủ yếu do cầu tín dụng có chiều hướng tăng và việc NHNN tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ khiến tăng chi phí huy động vốn ngoại tệ của TCTD, dẫn đến việc tăng lãi suất cho vay USD.

NHNN cũng thu hẹp đối tượng được phép vay ngoại tệ bằng cách ban hành Thông tư số 07/2011/TT-NHNN quy định cho vay bằng ngoại tệ của TCTD đối với khách hàng vay là người cư trú. Theo đó, TCTD được phép hoạt động ngoại hối xem xét quyết định cho khách hàng là người cư trú vay vốn bằng ngoại tệ đối với các nhu cầu vốn sau đây: Cho vay ngắn hạn, trung hạn và dài hạn để thanh toán ra nước ngoài tiền nhập khẩu hàng hóa, dịch vụ mà khách hàng vay có ngoại tệ để trả nợ vay từ nguồn thu sản xuất - kinh doanh hoặc mua của TCTD cho vay hoặc TCTD khác được cam kết bằng văn bản; cho vay

ngắn hạn để thực hiện phương án sản xuất, kinh doanh hàng hóa xuất khẩu qua cửa khẩu, biên giới Việt Nam mà khách hàng vay có đủ ngoại tệ để trả nợ vay từ nguồn thu xuất khẩu; những trường hợp khác được chấp thuận bằng văn bản của Thống đốc NHNN.

Năm 2012, đến cuối năm, tăng trưởng tín dụng đạt khoảng 8,91%. Trong đó, tín dụng VND tăng 11,51%, tín dụng bằng ngoại tệ giảm 1,56% so với cuối năm 2011. Dư nợ ngoại tệ so với tổng dư nợ nền kinh tế của các TCTD giảm xuống còn 17,5% đến hết năm 2012.

NHNN ban hành Thông tư số 03/2012/TT-NHNN quy định cho vay bằng ngoại tệ của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài đối với khách hàng vay là người cư trú, trong đó quy định các TCTD xem xét cho vay các nhu cầu nhập khẩu hàng hóa, dịch vụ khi khách hàng vay có đủ ngoại tệ từ nguồn thu sản xuất kinh doanh để trả nợ vay và phục vụ một số nhu cầu thiết yếu khác khi được NHNN chấp thuận.

Năm 2013 - 2014, lãi suất cho vay USD vẫn duy trì ổn định, phổ biến 5-8%/năm, trong đó các NHTM Nhà nước là 4-5%/năm đối với ngắn hạn, 6-7%/năm đối với trung và dài hạn; các NHTM cổ phần khoảng 5,5-6,5%/năm đối với ngắn hạn, 6,5-8%/năm đối với trung và dài hạn.

2.3. Tác động tổng hợp hai chiều của điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối

2.3.1. Chống vàng hóa nền kinh tế

Hỗ trợ cho điều hành tỷ giá và thực hiện mục tiêu điều hành tỷ giá đó là quản lý thị trường vàng đã có hiệu quả, giảm tình trạng vàng hóa trong nền kinh tế. Từ

năm 2012 đến nay, giá vàng giảm mạnh và ổn định, tỷ giá cũng ổn định. Trong năm 2012, giá vàng tăng 0,40% và tỷ giá giảm 0,96%; năm 2013, giá vàng giảm 24,36%, tỷ giá chỉ tăng có 1,09% so với năm 2012; trong 10 tháng năm 2014 so với cùng kỳ, giá vàng giảm khá mạnh, tới 12,68%; tỷ giá tăng nhẹ, chỉ có 0,5%.

2.3.2. Gia tăng quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia

Một tác động khác tăng cường quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia, trên 35 tỷ USD lên mức trên 13 tuần nhập khẩu, còn dự trữ ngoại hối tiềm năng của Việt Nam là khoảng 45 tỷ USD, không tạo áp lực lên lạm phát tiền tệ, tạo tiền để cho ổn định tỷ giá. Để mua USD, tăng cường quỹ dự trữ ngoại tệ, NHNN phải tung một khối lượng lớn VND ra lưu thông, song số tiền này được trung hòa thông qua nghiệp vụ thị trường mở, nên không gây nên lạm phát tiền tệ. Ví dụ, chỉ tính riêng trong 4 đầu năm 2014, NHNN mua vào được hơn 10 tỷ USD, nâng dự trữ ngoại hối trên 35 tỷ USD, tức là chỉ trong 4 tháng đầu năm, thông qua mua USD, NHNN đã đưa ra lưu thông trên 210.000 tỷ đồng.

2.3.3. Cân bằng cung cầu ngoại tệ thể hiện rõ xu hướng giảm nhập siêu

Từ khi thực hiện đổi mới nền kinh tế đến năm 2010, nước ta liên tục ở tình trạng nhập siêu, tạo áp lực đến cung cầu ngoại tệ và tỷ giá. Nhập siêu là nguyên nhân làm tăng nguy cơ thâm hụt cán cân thanh toán và từ đó tạo áp lực giảm dự trữ ngoại hối do NHNN phải bán ngoại tệ để can thiệp trên thị trường ngoại hối nhằm ổn định tỷ giá, cầu ngoại tệ lớn hơn cung khiến các doanh nghiệp găm giữ ngoại tệ, không chịu bán

cho ngân hàng, cá nhân tích trữ ngoại tệ, gây nên tình trạng đô la hóa ở nước ta. (Biểu đồ 6)

Tuy nhiên, trong thời gian gần đây, đang có những chuyển biến tích cực. Năm 2013, Việt Nam xuất siêu khoảng 700 triệu USD. Trong 10 tháng đầu năm 2014, xuất siêu của Việt Nam đạt 1,87 tỷ USD, dự báo cả năm 2014 sẽ đạt khoảng 2,0 tỷ USD. (Bảng 2) (Biểu đồ 7)

Tuy nhiên cung cầu ngoại tệ của nền kinh tế nếu tính đầy đủ còn bao gồm cả vốn ODA, vay và trả

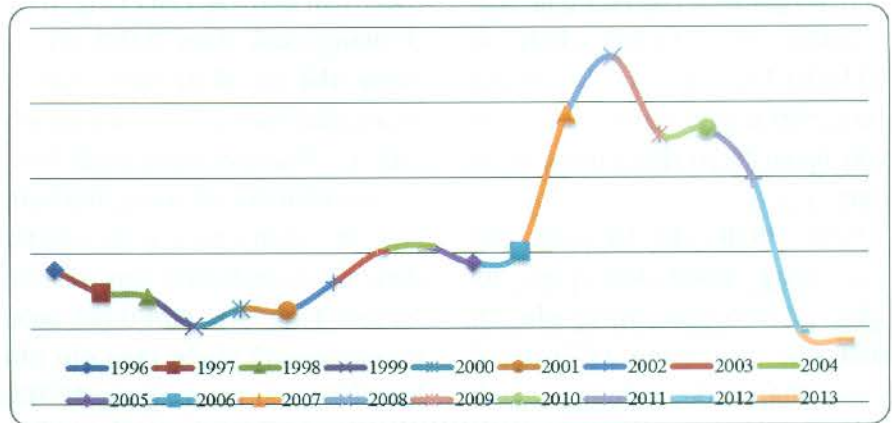
nợ nước ngoài khác, nên sẽ thể hiện ở cán cân thanh toán tổng thể, cán cân vãng lai. Nhìn chung trong 3 năm gần đây, cán cân thanh toán tổng thể, cán cân vãng lai đều thặng dư, đây là nền tảng cơ bản để ổn định tỷ giá nhưng đó cũng là kết quả của điều hành hiệu quả, phù hợp các chính sách kinh tế vĩ mô có liên quan.

2.3.4. Chống đô la hóa nền kinh tế

Tình trạng đô la hóa nền kinh tế thể hiện trên 3 góc độ: đô la hóa tài sản nợ, đô la hóa tài sản

Biểu đồ 6: Nhập siêu ở Việt Nam giai đoạn 1996 - 2013

(Đơn vị tính: triệu USD)



(Nguồn: Ngân hàng Nhà nước và Tổng cục Thống kê)

Bảng 2: Diễn biến nhập siêu và giá USD so với VND các năm 2006 - 2013

Đơn vị: triệu USD

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nhập siêu	5.064	14.203	18.028	12.852	12.609	9.844	-780,3	-900	-2.000
% nhập siêu so với GDP	12,7	29,2	28,8	22,5	17,5	10,2	-	-	-
Mức tăng giá USD	1,0	-0,03	6,31	10,70	9,68	2,24	-0,96	1,09	0,5

Nguồn: Tổng cục Thống kê;

Số âm các năm 2012, 2013, 2014 thể hiện thặng dư cán cân thương mại

Biểu đồ 7: Diễn biến xuất nhập khẩu, xuất siêu và nhập siêu các năm 2009 - 2013





có và đô la hóa trong xã hội. Số liệu nói trên về diễn biến tỷ lệ tiền gửi bằng ngoại tệ trong tổng tiền gửi, diễn biến tỷ trọng dự nợ cho vay bằng ngoại tệ trong tổng dự nợ cho vay của hệ thống TCTD cho thấy con số này đều giảm, điều đó chứng tỏ ở 2 góc độ này tình trạng đô la hóa đã giảm. Về số liệu đô la hóa trong xã hội, không thống kê được, nhưng về định tính phải khẳng định rõ ràng đã giảm.

Năm 2006, tổng tiền gửi ngoại tệ trên tổng tiền gửi của các TCTD còn ở mức trên 26%, thì năm 2011, giảm còn 19,5%; năm 2012, còn 14,6%; năm 2013 giảm xuống dưới 12%; năm 2014, dự báo xuống dưới 10%.

Năm 2008, tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ so với tổng phương tiện thanh toán là 20,37%; năm 2009: 20,43%; năm 2010: 16,7%; năm 2011: 15,84%; năm 2012: 12,36%; năm 2013: 12% và dự báo năm 2014: 11%.

Dự nợ cho vay bằng ngoại tệ năm 2006 còn ở mức 30% so với tổng dự nợ của các TCTD đối với nền kinh tế, năm 2011: 20%; 2012: 17,5%, 2013: 14,2%; dự báo năm 2014: dưới 13%.

2.3.5. Giảm gánh nặng trả nợ nước ngoài bằng ngoại tệ

Nợ công cũng như nợ tư nhân của Việt Nam dù tính bằng USD, Euro hay JPY,... thì khi tỷ giá USD/VND tăng, hay VND mất giá ngoại tệ lên giá, thì gánh nặng nợ nước ngoài của Việt Nam tăng lên tương ứng.

Tính đến nay chỉ tính riêng nợ công của Việt Nam đã lên tới 85 tỷ USD, trong đó 45,5% là nợ nước ngoài, tương đương với 38,7 tỷ USD, tương ứng với tỷ giá hiện hành là USD/VND = 21.300, thì tính ra nợ tệ là 824.310 tỷ đồng. Do đó, nếu như tỷ giá chỉ

cần tăng thêm 1%/năm thì mỗi năm Ngân sách nhà nước phải bỏ thêm ra 8.200 tỷ đồng cho trả nợ nước ngoài.

3. Một số đề xuất về điều hành tỷ giá thời gian tới

Một là, nền kinh tế Việt Nam đang trong quá trình hội nhập, nên các quan điểm không hoàn toàn trùng nhau, thậm chí là khác nhau trong điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối là điều dễ hiểu. Ở một góc độ nào đó, có thể thấy đó là sự phản biện, đó là sự tham khảo cho việc xây dựng chính sách và điều hành chính sách của cơ quan chức năng. Từ thực tiễn chứng minh cho điều hành của cơ quan chức năng là phù hợp, là có hiệu quả, đạt được đa chiều mục tiêu vĩ mô sẽ có sức thuyết phục hay là lời giải cho những ý kiến khác nhau. Cũng từ thực tiễn thời gian gần đây về hiệu quả trong điều hành đã cho thấy, những đề xuất phá giá nhẹ Đồng Việt Nam để thúc đẩy xuất khẩu,... hầu như không còn được nêu lên nữa. Song, thực tiễn đó cũng đòi hỏi cơ quan chức năng tăng cường tuyên truyền, giải thích qua phương tiện thông tin đại chúng và các diễn đàn khác nhau, càng góp phần nâng cao nhận thức của nhiều người về cơ chế quản lý ngoại hối và điều hành tỷ giá hiện nay. Đồng thời về một góc độ khác, cơ quan chức năng cần kiên trì, kiên định điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối theo mục tiêu đã định.

Tuy nhiên, cũng cần phân biệt ý kiến phản biện có tính chất xây dựng vì mục đích chung với những phê phán, hoặc những tuyên bố, phát ngôn ảnh hưởng đến tâm lý của thị trường, ảnh hưởng đến điều hành chính sách của cơ quan chức năng.

Các quan điểm về tỷ giá thực, tỷ giá danh nghĩa, tính sự mất giá của Đồng Việt Nam theo sự biến động của CPI,... chỉ nên có tính chất tham khảo, nghiên cứu về lý thuyết trong điều kiện nền kinh tế ngày càng mở cửa và hội nhập một cách sâu rộng, không nên để ảnh hưởng lớn đến điều hành chính sách tỷ giá.

Hai là, tiếp tục rà soát lại các quy định về quản lý ngoại hối cũng như triển khai thực hiện quản lý ngoại hối, đặc biệt là kiểm soát chặt chẽ và thường xuyên thực hiện quy chế bàn đại lý thu đổi ngoại tệ, quy định các đối tượng được thu bằng ngoại tệ trên đất nước Việt Nam, việc chuyển tiền ra nước ngoài.

Ba là, cần tiếp tục kiên trì thực hiện mục tiêu chống vàng hóa nền kinh tế, kết hợp với tăng cường quản lý buôn lậu vàng qua biên giới, qua đường biển và qua các con đường khác. Giải pháp này tập trung là nêu cao vai trò, trách nhiệm của các ngành: Hải quan, Bộ đội Biên phòng, Quản lý thị trường,...

Bốn là, cần tiếp tục hạn chế nhập khẩu những mặt hàng mà trong nước có thể sản xuất được, nhất là các mặt hàng nông sản, tiêu dùng bình thường,... có các biện pháp cụ thể hơn giảm nhập siêu từ thị trường Trung Quốc.

Năm là, tiếp tục phối hợp đồng bộ các công cụ điều hành chính sách tiền tệ thực hiện mục tiêu giảm tình trạng đô la hóa nền kinh tế, nâng cao vị thế của Đồng Việt Nam. ■

Nguồn:

- www.sbv.gov.vn
- www.gso.gov.vn
- Một số báo cáo của NHNN không thuộc diện tài liệu mật
- Một số nguồn khác