

Điều hành tỷ giá đồng Việt Nam đáp ứng yêu cầu ổn định và tăng trưởng kinh tế

NGUYỄN HẢI AN

Tỷ giá luôn là một biến số kinh tế có tác động lớn đến các chỉ số kinh tế chính khác như xuất khẩu, nhập khẩu, tăng trưởng, lạm phát,... Đặc biệt là trong thời gian gần đây, vấn đề tỷ giá đang trở nên khá nóng bỏng. Một số chuyên gia kinh tế cho rằng Việt Nam nên phá giá tiền đồng để khuyến khích xuất khẩu, tạo đà cho tăng trưởng kinh tế. Nhưng cũng có nhiều ý kiến không đồng tình với việc này. Tác giả bài viết này đưa ra một số ý kiến nhằm góp phần làm sáng tỏ vấn đề có nên phá giá đồng Việt Nam trong thời gian này hay không.

1. Xét trong ngắn hạn

Các quan điểm ủng hộ việc phá giá cho rằng tiền đồng đang bị định giá quá cao, nhất là sau hai năm Việt Nam trải qua lạm phát cao, với mức tích lũy là 27,9% (2011-2012). Lấy tỷ giá VND/USD đầu năm 2011 làm cơ sở, sau hai năm qua đồng Việt Nam đang bị định giá cao hơn khoảng 22,03% giá trị thực của nó. Một trong các cách tính tỷ giá thực song phương dựa vào công thức sau:

$$E_p = E_0 \frac{CPI}{CPI^*}$$

Trong đó:

E_p là tỷ giá thực, tức tỷ giá tại đó hai đồng tiền là ngang giá sức mua.

E_0 là tỷ giá danh nghĩa đầu kỳ.

CPI là chỉ số lạm phát trong nước.

CPI^* là chỉ số lạm phát nước ngoài.

Với tỷ giá đầu năm 2011 là 20.649 VND/USD, và chỉ số CPI của Việt Nam và Hoa Kỳ đại diện cho chỉ số lạm phát thì chúng ta có được tỷ giá thực cho đầu năm 2013 là như sau:

$$20.649 \frac{118,7}{103,1} * \frac{109,2}{102,0} = 25.452 \text{ VND / USD}$$

Với tỷ giá đầu năm 2013 trung bình ở mức 20.950 VND/USD, mức chênh lệch giữa tỷ giá thực và tỷ giá danh nghĩa:

$$\frac{25.452 - 20.950}{20.950} \cdot 100\% = +22,03\%$$

Đây là cơ sở thực tiễn cho các kiến nghị ủng hộ việc phá giá. Một số chuyên gia cho rằng mức chênh lệch quá lớn này là tiềm ẩn nguy cơ Việt Nam phải phá giá bị động, và tác hại của phá giá bị động là vô cùng to lớn đối với nền kinh tế mong manh của Việt Nam.

Tuy nhiên, theo quan điểm của tác giả, việc dựa vào mức độ chênh lệch tỷ giá thực để quyết định xem tỷ giá hiện tại có tiềm ẩn rủi ro phá giá bị động hay không là chưa toàn diện.

Thứ nhất, cơ sở để xác định tỷ giá thực là dựa trên ngang giá sức mua. Nhưng học thuyết này sẽ kém phát huy tác dụng trong nhiều trường hợp, nhất là đối với những nước như Việt Nam, với đặc điểm là hàng hóa không được trao đổi một cách rộng rãi trên thế giới (chất lượng chưa cao và chủng loại không phong phú). Các sản phẩm xuất khẩu chỉ có thể tiếp cận đến các nhóm thị trường giá cả thấp và bị giới hạn ở một vài nước, một vài nhóm khách hàng. Ngoài ra, phương thức quảng bá cho sản phẩm từ Việt Nam tỏ ra chưa đủ mức và cũng chưa hiệu quả. Điều này cản trở rất lớn sức cạnh tranh và khả

Nguyễn Hải An, Trường đại học Ngoại thương.

năng mở rộng thị trường của các sản phẩm này.

Thứ hai, mức độ chênh lệch tỷ giá thực (được tính bởi yếu tố lạm phát) chỉ là một trong nhiều nhân tố tác động đến tỷ giá danh nghĩa. Chúng ta còn có tốc độ tăng trưởng kinh tế và mức chênh lệch lãi suất là những yếu tố có ảnh hưởng lớn đến biến động của tỷ giá. Giữ nguyên các yếu tố khác không đổi, lạm phát tăng có tác động làm tăng tỷ giá, do bản chất của lạm phát là việc đồng tiền bị mất giá. Trong khi đó, lãi suất huy động của một đồng tiền là chi phí cơ hội của việc nắm giữ một đồng tiền khác. Vì vậy tăng mức

chênh lệch lãi suất sẽ có tác động làm giảm tỷ giá. Còn đối với mức mức tăng trưởng thực (đã điều chỉnh lạm phát) thì cũng có tác dụng làm giảm tỷ giá (với lượng nội tệ không đổi, quy mô nền kinh tế tăng làm cho đồng tiền trở nên có giá trị hơn). Ngoài ra còn một số nhân tố khác cũng có ảnh hưởng đến tỷ giá nhưng tác động tương đối mờ nhạt nên không được đưa vào xem xét. Với cách tiếp cận theo nguyên lý cung cầu, công thức áp dụng tính sự thay đổi tỷ giá như sau:

Mức thay đổi tỷ giá = Chênh lệch lạm phát – Chênh lệch lãi suất – Chênh lệch tốc độ tăng trưởng

Đơn vị: %

	Lạm phát		Lãi suất huy động		Tăng trưởng kinh tế	
	Việt Nam	Hoa Kỳ	VND	USD	Việt Nam	Hoa Kỳ
<i>Năm 2011</i>	18,7	3,1	14,0	3,0	5,9	1,8
<i>Mức độ chênh lệch</i>	15,6		11,0		4,1	
<i>Năm 2012</i>	9,2	2,0	8,0	2,0	5,1	2,2
<i>Mức độ chênh lệch</i>	7,2		6,0		2,9	

Nguồn: International Financial Statistics.

Sức ép lên tỷ giá (tăng) trong năm 2011 là:

$$15,6\% - 11,0\% - 4,1\% = 0,5\%$$

Sức ép lên tỷ giá (giảm) trong năm 2012 là:

$$7,2\% - 6,0\% - 2,9\% = -1,7\%$$

Chúng ta thấy rằng sức ép lên tỷ giá trong hai năm vừa qua là không đáng kể. Kết luận này không hề mâu thuẫn với những gì thực tế đang diễn ra. Tỷ giá trên thị trường phi chính thức đã và đang ở rất sát so với tỷ giá chính thức và không có nhiều biến động. Không những không hề xảy ra tình trạng khan hiếm ngoại tệ, mà mức dự trữ ngoại hối của Việt Nam đang ở mức cao nhất từ trước đến nay (khoảng từ 37,45 tỷ USD đến 42,8 tỷ USD). Với nguồn dự trữ ngoại tệ tương ứng 14-16 tuần nhập khẩu, Việt Nam đã đáp ứng được mức an toàn cần thiết theo như khuyến nghị của Quỹ Tiền tệ quốc tế là từ 12-14

tuần nhập khẩu. Trong đó, nguồn kiều hối đổ về Việt Nam tương đối lớn (khoảng 9,5 tỷ USD trong năm 2012) và ổn định (tăng đều qua các năm) là một tấm đệm đỡ rất hiệu quả cho quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia. Việt Nam không cần thiết phải phá giá vào lúc này và với tình hình trong trung hạn thì Ngân hàng Nhà nước có thể dễ dàng duy trì tỷ giá ở mức ổn định.

Một yếu tố khác cũng không kém phần quan trọng đó là việc chỉ xác định tỷ giá thực song phương với Hoa Kỳ làm cơ sở để đánh giá mức độ cao hay thấp của tiền đồng là chưa thỏa đáng. Kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam với Hoa Kỳ chỉ chiếm khoảng 15% trong tổng kim ngạch. Vậy nên vấn đề đặt ra là việc xác định xem đồng Việt Nam đang được định giá như thế nào trong mối tương quan với các đối tác thương mại quốc tế chủ chốt khác. Ngoài ra, chúng ta cũng

cần nhớ rằng, trong hai năm qua, đồng đôla Mỹ đã mất giá khoảng từ 8% đến 9% so với các đồng tiền chủ chốt khác. Việc đồng Việt Nam giữ ổn định với đôla Mỹ cũng đồng nghĩa với việc đồng Việt Nam cũng đã giảm giá từng ấy trên thị trường tiền tệ thế giới. Vậy nên lý luận rằng đồng Việt Nam không hề giảm giá và đang ở mức cao là chưa hợp lý (chỉ đúng với đồng đôla Mỹ).

2. Xét trong dài hạn

Các quan điểm ủng hộ việc phá giá lập luận rằng động lực cho tăng trưởng trong dài hạn là xuất khẩu và Việt Nam phải tiến hành phá giá để có lợi thế trong hoạt động này. Lý thuyết đã chứng minh rất rõ vấn đề này tuy nhiên chúng ta cần xét vấn đề một cách chi tiết hơn cho phù hợp với tình hình đặc thù của Việt Nam.

Thứ nhất, để việc phá giá thành công, thực sự có tác động đến xuất khẩu, cần rất nhiều nhân tố trong đó: (1) hàng hóa được xuất khẩu phải là hàng hóa được giao dịch rộng rãi và dễ dàng trên thế giới; (2) hàng hóa phải có giá trị và chất lượng cao; (3) các hàng rào thương mại phải được hạn chế. Có thể thấy rõ hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam có tỷ trọng lớn là nông sản, thủy sản chưa qua chế biến, nguyên liệu, nhiên liệu thô. Nếu ta tăng tỷ giá thì chưa chắc cán cân thương mại sẽ được cải thiện. Để hiểu rõ hơn vấn đề này, chúng ta xét công thức sau:

$$TB = P_X \cdot Q_X - E \cdot P_M^* \cdot Q_M$$

Trong đó:

TB: cán cân thương mại tính bằng nội tệ.

P_X : giá hàng hóa xuất khẩu tính bằng nội tệ.

P_M^* : giá hàng hóa nhập khẩu tính bằng ngoại tệ.

Q_X, Q_M : lần lượt là khối lượng xuất khẩu và khối lượng nhập khẩu.

E: tỷ giá bằng số đơn vị nội tệ trên 1 đơn vị ngoại tệ.

Việc tỷ giá tăng sẽ giúp làm tăng khối lượng xuất khẩu và giảm khối lượng nhập

khẩu (hiệu ứng khối lượng) do giá hàng nhập khẩu tăng tương đối còn giá hàng xuất khẩu giảm tương đối. Tuy nhiên, giá trị của hàng xuất khẩu sẽ giảm đi và giá trị của hàng nhập khẩu sẽ tăng lên (hiệu ứng giá cả). Trong trường hợp của Việt Nam thì hiệu ứng giá cả sẽ là hiệu ứng chủ đạo trong ngắn hạn và trung hạn, không chỉ làm triệt tiêu hiệu ứng khối lượng mà thậm chí còn làm xấu đi cán cân thương mại do Việt Nam chưa hội đủ điều kiện để phá giá thành công.

Thứ hai, khuyến khích xuất khẩu là tốt nhưng điều chúng ta hướng tới là cân bằng cán cân thương mại, dần dần hướng tới có thặng dư. Tuy nhiên các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam hầu hết là hàng hóa được gia công như hàng dệt may, giày dép các loại. Và để sản xuất những sản phẩm này, chúng ta hầu hết phải nhập khẩu nguyên liệu, phụ liệu cho các ngành này. Nếu giá đầu vào tăng thì khó tránh khỏi việc các doanh nghiệp xuất khẩu cũng phải tăng giá theo và việc này sẽ làm mất lợi thế của việc đồng Việt Nam giảm giá. Hơn nữa, năng lực sản xuất hàng hóa thay thế cho nhập khẩu của Việt Nam bị giới hạn rất lớn do vấn đề vốn và công nghệ cũng là một trở ngại cần phải được lưu ý đặc biệt. Ví dụ cụ thể như 90% vải vóc của Việt Nam phải nhập khẩu từ Trung Quốc do ngành dệt của Việt Nam không thể đáp ứng được nhu cầu trong nước. Trong chuỗi cung ứng, Việt Nam đang ở trong tình trạng lấy công làm lãi chứ chưa thể làm chủ được những công đoạn mang lại giá trị gia tăng cao.

Thứ ba, việc phá giá có tác động rất lớn đến tình hình lạm phát của Việt Nam. Việt Nam là nước phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu, đặc biệt là Việt Nam nhập khẩu nhiều các hàng hóa tiêu dùng thiết yếu, phân bón, máy móc, đồ điện tử, nhiên liệu... Theo một số công trình nghiên cứu thì nếu đồng Việt Nam bị mất giá 1% so với đồng đôla Mỹ thì chỉ số CPI sẽ tăng khoảng 0,65%. Bên cạnh đó, người dân Việt Nam còn chịu tác động rất lớn bởi yếu tố tâm lý và đặc biệt là tình trạng

dầu cơ diễn ra tràn lan, khó kiểm soát chắc chắn sẽ làm tình hình trở nên rối loạn hơn.

Như vậy, xét trong dài hạn thì Việt Nam chưa hội đủ điều kiện để tiến hành phá giá thành công. Trong thời điểm hiện tại, phá giá có thể giúp cải thiện cán cân thương mại không nhiều nhưng chắc chắn sẽ khiến cho nền kinh tế bất ổn. Việt Nam vừa mới trải qua những biến động lớn về kinh tế và điều cần nhất lúc này là niềm tin của người dân vào sự ổn định của hệ thống tiền tệ, tài chính, kinh tế và hệ thống này cần được tăng cường.

3. Kết luận

Quan điểm cần phải phá giá để khuyến khích xuất khẩu có thể có một vài lập luận, tuy nhiên không mang tính thuyết phục cao. Chúng ta nhớ rằng mục tiêu cuối cùng của chính sách cần phải hướng tới sự tăng trưởng bền vững. Việc giữ tỷ giá ổn định là điều cần cần thiết và hoàn toàn khả thi. Tuy nhiên trong thời gian tới, Ngân hàng Nhà nước nên giãn biên độ tỷ giá để tỷ giá có thể được điều chỉnh linh hoạt hơn theo xu hướng thị trường và hỗ trợ hoạt động xuất khẩu. Nhưng cũng cần lưu ý rằng điều kiện tiên quyết để phát

triển kinh tế đó là phải lấy ổn định lạm phát ở mức thấp (khoảng từ 4% - 6%) làm cơ sở. Mức lạm phát thấp sẽ làm tiền đề cho mức lãi suất thấp và từ đó mới khuyến khích được đầu tư và tăng trưởng bền vững trong dài hạn. Bên cạnh đó, mức lạm phát thấp cũng là phương cách hiệu quả để ổn định giá trị của đồng Việt Nam và cũng là giải quyết tận gốc được tình trạng đồng Việt Nam bị mất giá rồi lại phải phá giá một cách bị động./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Đức Thành (2013): *VND yếu thì kinh tế sẽ mạnh dân lên*. Báo Đất Việt.
2. Lê Đăng Doanh (2013): *Phá giá đồng Việt Nam: Cần nhắc chọn phương án lợi nhất*. Báo Đất Việt.
3. Lê Xuân Nghĩa (2013): *VND đang được định giá cao hơn USD từ 17% - 23%*. Báo Doanh nhân Sài Gòn điện tử.
4. Lê Minh Hưng (2013): *Những giới hạn của chính sách tỷ giá*. Báo Doanh nhân Sài Gòn điện tử.
5. Nguyễn Quang Huy (2013): *Không có lý gì để phá giá tiền*. Báo Lao động.
6. Nguyễn Văn Tiến (2012): *Tài chính quốc tế*. Nxb Thống kê. Hà Nội.