

Thực trạng thâm hụt tài khoản vãng lai ở Việt Nam

ThS. TRINH THỊ TRINH
ThS. LÊ PHƯƠNG DUNG
NGUYỄN THỊ THÙY TRANG

BÀI VIẾT NGHIÊN CỨU VỀ THỰC TRẠNG THÂM HỤT TÀI KHOẢN VẮNG LAI CỦA VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 1990-2012. NGHIÊN CỨU CHỈ RA NGUYÊN NHÂN CỦA THÂM HỤT TÀI KHOẢN VẮNG LAI LÀ DO CÔNG NGHIỆP HỖ TRỢ CÒN YẾU, CHÍNH SÁCH THƯƠNG MẠI CHƯA HỢP LÝ, CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI VÀ CHƯA CÂN ĐỐI VĨ MÔ GIỮA TIẾT KIỆM VÀ ĐẦU TƯ; TỪ ĐÓ ĐỀ XUẤT CÁC GIẢI PHÁP NGẮN HẠN VÀ DÀI HẠN ĐỂ HẠN CHẾ TÌNH TRẠNG NÀY.



Trong mấy năm gần đây, nền kinh tế nước ta đã trải qua những thăng trầm do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu cũng như xuất phát từ nội tại của nền kinh tế: tăng trưởng cao nhưng chưa ổn định, lạm phát tăng cao và đặc biệt là tình trạng thâm hụt cán cân vãng lai bắt nguồn từ thâm hụt cán cân thương mại ngày càng gia tăng. Bên cạnh đó, thực tế cũng cho thấy dòng vốn đầu tư trực tiếp và gián tiếp vào Việt Nam chưa tăng trưởng vững chắc. Hiện trạng này gây sức ép không nhỏ đến cán cân thanh toán quốc tế về khả năng chống đỡ các cú sốc bên ngoài và tính bền vững của nền kinh tế, khi dự trữ ngoại hối của Việt Nam có xu hướng thu hẹp và tài khoản vãng lai thâm hụt.

Tình hình thâm hụt tài khoản vãng lai của Việt Nam giai đoạn 1990-2012

Trên thực tế, nhập siêu và thâm hụt tài khoản vãng lai không hoàn toàn mang hàm ý xấu, nó chỉ xấu khi thâm hụt quá lớn và dẫn tới khủng hoảng cán cân thanh toán và mất giá đồng tiền. Tuy nhiên, dường như có một khái niệm khá phổ biến (không chỉ ở

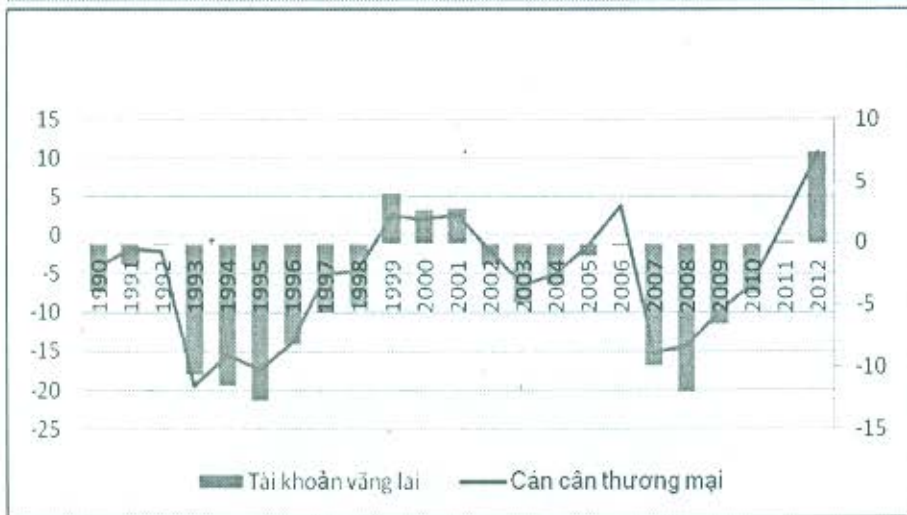
Việt Nam) là (i) nhập siêu và thâm hụt tài khoản vãng lai là không tốt và thể hiện một nền kinh tế yếu kém; (ii) xuất siêu và có thặng dư trên tài khoản vãng lai là điều tốt và thể hiện một nền kinh tế có khả năng cạnh tranh tốt.

Mặc dù trong một số trường hợp, quan niệm nêu trên không phải là không đúng, nhưng theo lý thuyết kinh tế thì không hẳn là như vậy. Trong nhiều trường hợp, thâm hụt cán cân thương mại là thể hiện một nền kinh tế đang tăng trưởng tốt. Khi một nền kinh tế có tiềm năng tăng trưởng tốt, có nhiều cơ hội đầu tư với lợi nhuận cao, nhu cầu đầu tư cao hơn khả năng tiết kiệm trong nước, điều này sẽ làm cho dòng vốn nước ngoài chảy vào quốc gia đó để đáp ứng nhu cầu đầu tư. Tức là, một quốc gia có thể sử dụng nguồn lực của nước khác để phát triển kinh tế trong nước. Ngược lại, một tài khoản vãng lai có thặng dư lại có thể là dấu hiệu bất ổn của nền kinh tế, dòng vốn trong nước chảy ra ngoài tìm kiếm những cơ hội đầu tư tốt hơn. Điều này đồng nghĩa với việc, nguồn lực không được sử dụng cho phát triển nền kinh tế trong nước.

Với một số nước có tốc độ tăng trưởng cao và đang ở giai đoạn đầu của phát triển như Việt Nam thì nhập siêu và thâm hụt tài khoản vãng lai là điều không có gì đáng ngạc nhiên. Xét ở một mức độ nào đấy, điều này nhiều khi còn là cần thiết để Việt Nam có thể tận dụng được nguồn vốn từ bên ngoài phát triển kinh tế và cải thiện đời sống nhân dân. Tuy nhiên, thâm hụt cao và thường xuyên sẽ tiềm ẩn nhiều rủi ro. Thực tế cho thấy thâm hụt thương mại (nhập siêu) và hệ quả là thâm hụt tài khoản vãng lai đã gây ra nhiều vấn đề ở một số quốc gia. Nhiều nước đã lâm vào khủng hoảng (khủng hoảng nợ, khủng hoảng tiền tệ) sau khi có mức thâm hụt thương mại lớn, thường xuyên và lâu dài mà điển hình là cuộc khủng hoảng châu Á.

Thâm hụt thương mại của Việt Nam trong thập kỷ qua đã trở thành một trong những mất cân đối vĩ mô nghiêm trọng (xem hình 1), đặc biệt từ năm 2007 khi Việt Nam trở thành thành viên chính thức của WTO. Tài khoản vãng lai của Việt Nam luôn bị âm trong giai đoạn 1990-1998 mà nguyên nhân chính là do thâm hụt thương

Hình 1: Tình hình nhập siêu và thâm hụt tài khoản vãng lai của Việt Nam giai đoạn 1990-2012



(Nguồn: Số liệu của IMF)

mại lớn trong giai đoạn này. Đến giai đoạn 1990-2001, tài khoản vãng lai thặng dư liên tục trong 3 năm liền do Hiệp định tự do mậu dịch giữa Mỹ và các nước ASEAN trong đó có Việt Nam đã đẩy Việt Nam từ một nước nhập siêu sang nước xuất siêu. Thặng dư đạt mức cao (4,101% GDP) vào năm 1999, sau đó giảm xuống còn 2,726% GDP năm 2000 và 2,829% GDP năm 2001.

Tuy nhiên, từ năm 2002 cho đến nay, tài khoản vãng lai liên tục thâm hụt. Năm 2007, mức thâm hụt thương mại lên tới 10,4 tỷ USD, tương đương 9,832% GDP. Trong các năm sau đó, cán cân thương mại của Việt Nam cũng liên tục thâm hụt lớn: 6,564% GDP trong năm 2009 và 4,139% GDP trong năm 2010. Cán cân vãng lai sau khi thâm hụt liên tục trong giai đoạn

2007-2010 thì sang năm 2012 đã chuyển sang thặng dư lớn, giúp cán cân thanh toán thặng dư cao, ước tính cả nước năm 2012 đạt khoảng 8 tỷ USD. Cán cân vãng lai được cải thiện lớn như vậy là do NHNN đã mua một lượng ngoại hối lớn, tăng dự trữ ngoại hối lên mức cao nhất từ trước đến nay, qua đó củng cố tiềm lực tài chính quốc gia và uy tín của Việt Nam đối với các nhà đầu tư nước ngoài.

Nguyên nhân thâm hụt cán cân vãng lai ở Việt Nam

- Công nghiệp hỗ trợ còn yếu:

Ngành công nghiệp hỗ trợ trong nước phát triển quá chậm. Trong 10 năm qua, Tổ chức Xúc tiến Mậu dịch Nhật Bản (Jetro) đã tích cực phối hợp với các cơ quan Việt Nam tổ chức nhiều hoạt động hỗ trợ

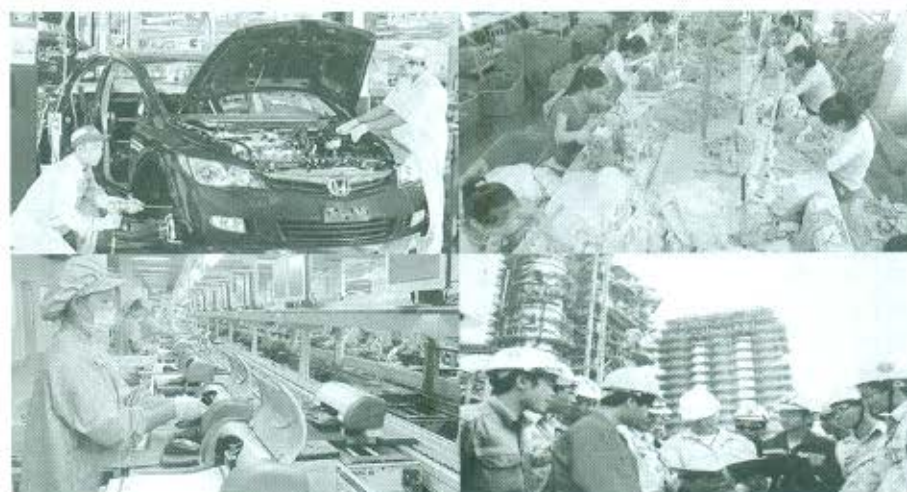
DN Việt Nam trong lĩnh vực công nghiệp hỗ trợ, tuy nhiên chưa có kết quả nào đáng kể trong việc tăng tỉ lệ nội địa hóa. Năm 2008, Việt Nam đứng thứ 48/144 quốc gia về năng lực cạnh tranh. Nhưng từ đó đến nay, Việt Nam liên tục rớt hạng và hiện đang đứng thứ 75. Khả năng sẵn sàng về mặt công nghệ của Việt Nam còn tệ hơn nhiều với xếp hạng 137/144. Khả năng ứng dụng công nghệ mới trong từng DN cũng rất thấp, xếp hạng 126/144. Thách thức đối với ngành công nghiệp hỗ trợ là rất lớn. Thay vì ngành công nghiệp hỗ trợ phải phát triển trong xu thế chung thì nhiều bằng chứng cho thấy ngành công nghiệp đang dần bị thu hẹp lại.

Dường như khoảng trống mà nhiều chuyên gia đã nhắc tới về công nghiệp trung nguồn, công nghiệp phụ trợ trong các ngành cũng đang được đề xuất là tiềm năng phát triển của Việt Nam như điện tử, may mặc, hoá dầu, xe máy, ô tô... lại không thực sự hiệu quả khiến các doanh nghiệp nước ngoài e ngại đầu tư. Các ngành công nghiệp ở Việt Nam chưa xác định rõ là sẽ xây dựng cơ sở công nghiệp hoàn chỉnh hay chỉ chuyên môn hoá vào một sản phẩm cụ thể hoặc một số công đoạn nhất định. Tuy nhiên, trong bối cảnh hội nhập sâu rộng như hiện nay, lựa chọn xây dựng cơ sở công nghiệp hoàn chỉnh trở nên vô cùng khó khăn đối với Việt Nam.

Bên cạnh đó, vấn đề khi lựa chọn những ngành công nghiệp đòi hỏi chuyển giao công nghệ vì Việt Nam đang trong tình trạng phụ thuộc vào công nghiệp ở nước ngoài, giá trị gia tăng do Việt Nam tạo ra thấp, cơ sở để tiếp nhận chuyển giao công nghệ cũng đang bị giới hạn bởi chất lượng nguồn nhân lực và các cơ chế khuyến khích nghiên cứu và phát triển.

Có thể nói, việc lựa chọn ngành công nghiệp có tiềm năng phát triển cần phải được song hành với cơ chế thu hút và phân bổ nguồn vốn đầu tư để đảm bảo tính khả thi. Bởi, thực tế cho thấy, mục tiêu nhận chuyển giao công nghệ thông qua thu hút FDI của Việt Nam giai đoạn vừa qua, dù đã có những chính sách ưu đãi, nhưng không đạt được như mong muốn.

Có thể hình dung rằng, trong chiến lược phát triển công nghiệp mà các chuyên gia Nhật Bản và Việt Nam đang nỗ lực hoàn tất, nguồn vốn FDI sẽ đóng vai trò hạt nhân, dẫn dắt vốn đầu tư tư nhân trong



Ngành công nghiệp hỗ trợ trong nước phát triển quá chậm.

Bảng 1: Tình hình xuất, nhập khẩu ở Việt Nam giai đoạn 2000-2012

Đơn vị tính: tỷ USD

Năm	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Kim ngạch xuất khẩu	3,42	5,1	16,53	20,17	26	32,23	9,6
Kim ngạch nhập khẩu	4,45	16	19,3	25,22	31,25	36,88	4,41
Năm	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Kim ngạch xuất khẩu	48,4	62,69	56,6	71,6	96,3	114,6	
Kim ngạch nhập khẩu	68,8	80,71	68,8	84	105,8	114,3	

(Nguồn: Tổng cục thống kê)

nước trong các lĩnh vực này. Cũng có nghĩa là chính sách thu hút FDI cũng cần phải được xây dựng tương ứng với mục tiêu tập trung phát triển các ngành có tiềm năng, đảm bảo cơ hội cho các doanh nghiệp Việt Nam tham gia được vào chuỗi giá trị sản xuất.

Những yếu kém này không những gây ra vấn đề nhập siêu mà còn ảnh hưởng đến một nhân tố khác tác động đến sự bền vững tài khoản vãng lai – nguồn vốn FDI như đã phân tích ở trên. Công nghiệp hỗ trợ yếu kém nên khi đầu tư vào một số ngành sản xuất sẽ gặp khó khăn về cung cấp nguyên liệu đầu vào, từ đó làm giảm khả năng hấp thụ công nghệ và kỹ năng quản lý từ nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài cũng như khả năng thu hút nguồn vốn đó, tạo rào cản đối với việc cải thiện năng lực sản xuất và gia tăng xuất khẩu cho nền kinh tế, cũng như khó khăn trong thu hút nguồn ngoại tệ bù đắp thâm hụt.

- Chính sách thương mại chưa hợp lý

Xét trực tiếp từ đẳng thức $CA = X - M$ thì nguyên nhân của nhập siêu là do nhập khẩu nhiều hơn xuất khẩu mà cụ thể ở Việt Nam khi cả nhập khẩu và xuất khẩu đều tăng thì đó là do tốc độ tăng xuất khẩu không bù đắp được tốc độ gia tăng nhập khẩu. Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu trung bình cả giai đoạn 2000-2010 là 6,82%, trong khi tốc độ tăng trưởng nhập khẩu là 7,96%. Chính sự chênh lệch này đã khiến cho thâm hụt thương mại tăng từ 1,03 tỷ USD năm 2000 lên tới 18,02 tỷ USD năm 2008. Năm 2012 kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt 114,6 tỷ USD nhưng nhập

khẩu cũng đồng thời tăng lên 114,3 tỷ USD, do vậy thặng dư thương mại là 0,3 tỷ USD.

Thâm hụt thương mại và thâm hụt tài khoản vãng lai thường được hiểu là nhập khẩu nhiều hơn xuất khẩu, và tiêu dùng trong nước nhiều hơn khả năng sản xuất. Làm thế nào để một quốc gia có thể duy trì thâm hụt thương mại và thâm hụt tài khoản vãng lai? Tương tự như ở một hộ gia đình, để có thể tiêu dùng nhiều hơn thu nhập, một gia đình sẽ có hai cách để có tiền trang trải cho tiêu dùng cao hơn thu nhập của mình. Đó là: (i) đi vay và (ii) bán tài sản. Ở cấp quốc gia, khi có thâm hụt thương mại và thâm hụt tài khoản vãng lai, thì để có tiền (ngoại tệ) trả cho các khoản nhập khẩu và thâm hụt này, cần có dòng vốn chảy vào (FDI, đầu tư gián tiếp, vay ngắn hạn, dài hạn; kiều hối, ODA). Nên thông thường, thâm hụt thương mại (và tài khoản vãng lai) thường đi cùng với thặng dư trên tài khoản

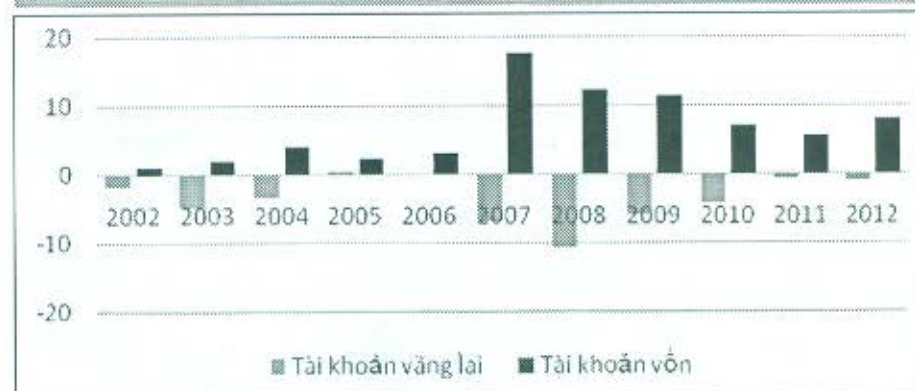
vốn. Nếu không có thặng dư trên tài khoản vốn (tương tự như cấp ở hộ gia đình là không vay đủ tiền), thì nước nhập siêu buộc phải sử dụng đến dự trữ ngoại hối để đáp ứng cho các nhu cầu nhập khẩu của mình (bán tài sản). Nếu dự trữ ngoại hối không đủ đáp ứng, thì chắc chắn sẽ dẫn tới việc đồng tiền buộc phải mất giá.

Xét đến trường hợp của Việt Nam, tài khoản vãng lai trong những năm qua được tài trợ khá đều đặn bởi những luồng chuyển giao và thặng dư từ tài khoản vốn. Nguồn kiều hối của Việt Nam vẫn duy trì đều đặn trong những năm qua và đạt mức 8 tỷ USD năm 2012. Tài khoản vốn như thế làm sụt giảm đầu tư sang nhiều nước đang phát triển, song lượng vốn vào Việt Nam giảm ít hơn so với dự đoán và phục hồi khá nhanh, đạt 12,3 tỷ USD năm 2008 và 11,3 tỷ USD năm 2009.

Mặc dù nguồn kiều hối và FDI khá đều đặn song do lượng nhập siêu lớn nên dự trữ ngoại hối của Việt Nam trong năm 2010 đã giảm đi nhiều. Như có thể thấy trong hình 2, dự trữ ngoại hối năm 2009 chỉ còn 14,1 tỷ USD, tương đương với 2 tháng nhập khẩu, sang đến năm 2010 dự trữ ngoại hối dù có tăng lên một chút tới 15,4 tỷ USD, song lĩnh tương đương số tháng nhập khẩu chỉ còn 1,9 tháng. Dự trữ ngoại hối ít đã đẩy lên lo ngại khó giữ giá đồng tiền nếu trường hợp xấu nhất xảy ra: tiền đồng mất giá do khủng hoảng cán cân thanh toán khi thâm hụt tài khoản vãng lai khá trầm trọng.

Bên cạnh đó, nợ nước ngoài của Việt Nam trong hai năm gần đây cũng tăng đáng kể, mức độ nợ được IMF dự báo tăng lên tới 40,8% vào năm 2010, từ mức chỉ hơn 33% năm 2008. Giá trị khoản nợ nước

Hình 2: Tình hình về tài khoản vãng lai và tài khoản vốn ở Việt Nam giai đoạn 2002 -2012



(Nguồn: số liệu của IMF)

ngoài ngắn hạn đang tăng dần, nếu như năm 2009, các khoản nợ này là dưới 0,1 tỷ USD thì sang năm 2010, nợ ngắn hạn là 0,4 tỷ USD. Điều này khiến cho chỉ số dự trữ ngoại hối so với tổng dư nợ nước ngoài ngắn hạn của Việt Nam cũng sụt giảm mạnh, từ mức 10.177% năm 2007 xuống mức còn 290% năm 2009. Với những chỉ số cho thấy tình trạng nợ và thanh khoản xấu đi như hiện nay, một khi đồng tiền mất giá thì Việt Nam sẽ khó có thể trả nợ, hệ quả một cuộc khủng hoảng nợ là không tránh khỏi.

Như vậy, qua phân tích cho thấy trong năm 2011 nhập siêu của Việt Nam khó cải thiện. Và dù tiềm năng những nguồn bù đắp thâm hụt như kiều hối, thặng dư trên tài khoản vốn như ODA, FDI, hay các khoản vay nợ vẫn còn nhưng trong trường hợp thâm hụt thương mại năm 2011 tiếp tục xấu đi thì khả năng xảy ra khủng hoảng cán cân thanh toán là rất lớn. Thực trạng này đã đặt ra yêu cầu hết sức cấp thiết cần phải hạn chế nhập siêu và cải thiện thâm hụt cán cân vãng lai.

- Chính sách tỷ giá hối đoái

Ngoài những yếu tố mang tính trung và dài hạn như năng suất nền kinh tế còn thấp, cơ cấu ngành hàng xuất khẩu còn nhiều bất cập, hoặc chính sách thuế trong ngắn hạn, còn có một yếu tố nữa cũng không kém phần quan trọng hạn chế xuất khẩu và thúc đẩy nhập khẩu là việc đồng tiền Việt Nam bị định giá ở mức cao hơn giá "thị trường".

Mặc dù Ngân hàng Nhà nước đã thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng trong thời gian dài nhưng lúc đó lại điều chỉnh tỷ giá cục bộ và thiếu linh hoạt: Việt Nam đã tiếp tục thực hiện chính sách hỗ trợ lãi suất cho các khoản vay trung và dài hạn trong năm 2010 kết hợp với việc liên tục tăng cung

nội tệ qua thị trường mở dẫn đến áp lực giảm giá đồng tiền nội tệ so với đồng tiền khác. Khi đó, nếu tỷ giá hối đoái được tự do điều chỉnh thì tỷ giá sẽ tăng theo đúng cung cầu thị trường khiến hàng nhập khẩu đắt hơn, hàng xuất khẩu rẻ đi, tăng tính cạnh tranh cho hàng hóa xuất khẩu, từ đó tăng xuất khẩu, giảm nhập khẩu và hạn chế nhập siêu. Năm 2010, đồng Việt Nam đã bị định giá cao 15% so với đồng USD trong khi đồng nhân dân tệ lại mất giá 30% so với USD, như vậy VND đã lên giá mạnh so với nhân dân tệ và đây có thể là lý do giải thích cho việc nhập siêu của Việt Nam từ Trung Quốc tăng đột biến trong những năm gần đây.

Tuy nhiên, chính sách tỷ giá ở Việt Nam lại được điều hành một cách cứng nhắc cho đến trước ngày 11/02/2011: mức tỷ giá cố định được duy trì trong một thời gian dài hoặc nếu điều chỉnh thì cũng chỉ là những mức điều chỉnh nhỏ, biên độ dao động thấp. Điều này vô hình chung đã khiến cho hàng hóa nhập khẩu từ nước ngoài vào Việt Nam rẻ đi tương đối, thúc đẩy nhập khẩu từ Việt Nam lại trở nên đắt đỏ, giảm tính cạnh tranh trong xuất khẩu. Trong những tháng cuối năm 2011, thị trường ngoại hối chứng kiến sự tăng lên nhanh chóng của cấu ngoại tệ do nhu cầu mua ngoại tệ để trả các khoản vay đáo hạn của các doanh nghiệp tận dụng chênh lệch lãi suất trong hai quý đầu năm 2011. Cùng với đó là nhu cầu nhập khẩu thương tăng cao vào cuối năm cộng thêm nhu cầu nhập khẩu vàng nhằm kiếm lời từ sự chênh lệch giữa giá vàng trong nước và giá vàng quốc tế. Thêm vào đó, cung ngoại tệ giảm sút do các doanh nghiệp không muốn bán ngoại tệ cho ngân hàng bởi lo lắng về khả năng NHNN sẽ tiếp tục phá giá VND... Tỷ giá hối

đoái năm 2011 là 21,015 VND/USD, tăng 1,52 VND so với năm 2010.

Do sự kết hợp linh hoạt các biện pháp điều hành chính sách tỷ giá của NHNN trong suốt năm 2012, nhằm bình ổn thị trường ngoại tệ và diễn biến thuận lợi của cán cân thương mại, cán cân tổng thể trong năm 2012, đã hỗ trợ cho tỷ giá năm 2012 ổn định. Đồng thời, những quy định và biện pháp kiểm soát chặt chẽ thị trường vàng đã khiến cho biến động của thị trường này không còn gây nhiều tác động tiêu cực đến thị trường ngoại hối tự do như trước đây.

- Chưa cần đối vĩ mô giữa tiết kiệm và đầu tư

Có thể nói, nguyên nhân sâu xa của tình trạng thâm hụt cán cân vãng lai đều xuất phát từ sự mất cân đối, chênh lệch giữa tiết kiệm và đầu tư trong nước. Trong thời gian qua, mức thâm hụt cán cân vãng lai trở nên nghiêm trọng hơn là kết quả của nhu cầu đầu tư tăng cao hơn so với mức tiết kiệm trong nền kinh tế, trong đó có cả khu vực nhà nước. Tình trạng tỷ lệ tiết kiệm thấp, trong khi đó tỷ lệ đầu tư cao: 43,131% GDP (2007) và 39,713% (2008) (xem bảng 2) - dẫn đến đầu tư phụ thuộc nhiều vào nguồn lực bên ngoài. Hơn nữa, nền kinh tế Việt Nam phụ thuộc nhiều vào dòng vốn đầu tư bên ngoài. Tình trạng này là nguyên nhân quan trọng gây nên hiện tượng thâm hụt cán cân vãng lai trong thời gian qua.

Để đưa ra các giải pháp hiệu quả nhằm cải thiện thâm hụt tài khoản vãng lai, trong phần này các tác giả sẽ sử dụng một số đẳng thức căn bản trong kinh tế học vĩ mô để xác định nguyên nhân, đồng thời cũng đưa ra một số suy nghĩ về giải pháp hạn chế nhập siêu và thâm hụt tài khoản vãng lai.

Theo Bermanke (2007) - Chủ tịch Cục dự trữ liên bang Hoa Kỳ thì thâm hụt tài



khoản vãng lai chính bằng sự chênh lệch giữa đầu tư trong nước và tiết kiệm trong nước. Như vậy, ở mức độ cơ bản nhất ta cần xem xét hai vấn đề đó là đầu tư và tiết kiệm trong nước. Theo lý thuyết kinh tế, thâm hụt tài khoản vãng lai là do sự mất cân đối giữa đầu tư và tiết kiệm. Chúng ta sử dụng một đẳng thức cơ bản trong kinh tế học nói lên quan hệ giữa tài khoản vãng lai, mức tiết kiệm và đầu tư như sau:

$$CA = S - I \quad (1)$$

Trong đó CA (current account) là mức thâm hụt/thặng dư của tài khoản vãng lai, S (domestic savings) là mức tiết kiệm trong nền kinh tế và I (investment) là đầu tư. Đẳng thức cơ bản này cho thấy rõ mối quan hệ giữa thâm hụt tài khoản vãng lai (nhập siêu) với mức tiết kiệm và đầu tư trong nước. Cũng theo đẳng thức này, vấn đề của thâm hụt tài khoản vãng lai không nằm ở chính sách thương mại, mà có nguồn gốc ở các vấn đề kinh tế vĩ mô.

Một trong những nguyên nhân gây ra thâm hụt tài khoản vãng lai là do nhu cầu đầu tư của khu vực tư nhân tăng cao hơn mức tiết kiệm trong nền kinh tế. Nếu thâm hụt là do nhu cầu đầu tư tăng cao thì thâm hụt không phải là một vấn đề nghiêm trọng, vì khi đầu tư nhiều vào nhà xưởng, máy móc, thiết bị, công cụ sản xuất, thì trong tương lai năng suất sẽ cao hơn và sẽ sản xuất nhiều hơn, và hàng hóa sản xuất ra có thể để tăng xuất khẩu nhằm cân bằng cán cân thanh toán và tài khoản vãng lai (trả nợ). Tuy nhiên, nếu nhu cầu đầu tư tăng cao là vào khu vực bất động sản, thì lại đáng lo ngại, vì khu vực này thường không làm tăng năng suất (như đầu tư vào máy móc, thiết bị), cũng như tạo ra các sản phẩm có thể được dùng để trả nợ (thông qua xuất khẩu).

Xét xa hơn khỏi nguyên nhân trực tiếp từ sự tăng trưởng của xuất nhập khẩu, đẳng thức $CA=Y-C-G-I = S-I$ cho thấy thâm hụt tài khoản vãng lai chính là do mất cân đối giữa tiết kiệm và đầu tư trong nền kinh tế.

Có thể thấy, sự mất cân đối tiết kiệm và đầu tư Việt Nam được thể hiện ở bảng 2, tỷ lệ tiết kiệm ở Việt Nam trong cả giai đoạn đã liên tục biến động, đến năm 2009 giảm xuống chỉ còn 23,78% từ mức 31,39% năm 2005. Trong khi đó, nhu cầu đầu tư đã tăng mạnh, tỷ lệ đầu tư lên cao nhất vào năm 2007, mức đầu tư trên GDP đạt 43,1%.

Bảng 2: Mất cân đối tiết kiệm và đầu tư tại Việt Nam giai đoạn 1990-2012

Năm	GDP (tỷ USD)	Đầu tư/GDP (%)	Tiết kiệm/GDP (%)
1990	6,3	1,177	4,42
1991	6,5	8,587	3,33
1992	9,6	11,22	9,95
1993	9,9	25,12	13,55
1994	13,2	25,476	15,49
1995	16,3	27,144	16,08
1996	20,7	28,103	18,05
1997	24,7	28,3	17,13
1998	26,8	29,05	20,16
1999	27,2	27,63	21,75
2000	28,7	29,61	24,77
2001	31,2	31,173	27,15
2002	32,7	33,221	28,04
2003	35,1	35,445	27,08
2004	38,9	35,467	27,91
2005	45,4	35,574	31,39
2006	52,4	36,81	31,67
2007	60,933	43,131	28,19
2008	71,111	39,713	24,51
2009	90,273	38,129	23,78
2010	97,146	38,077	28,61
2011	103,571	39,242	28,54
2012	123,961	38,124	29,23

(Trích: Nguồn số liệu của IMF)

Sau đó, mặc dù đầu tư có thu hẹp lại do tác động của khủng hoảng kinh tế song tỷ lệ đầu tư trên GDP vẫn cao và luôn lớn hơn mức tiết kiệm. Mối quan hệ giữa đầu tư và thâm hụt thương mại rõ hơn ở một số thay đổi như trong năm 2009, khi tỷ lệ đầu tư giảm xuống chỉ còn 28,129% GDP, thâm hụt thương mại cũng đồng thời giảm so với năm 2008; năm 2010, khi đầu tư tăng cao trở lại thì cán cân thương mại cũng xấu đi. Như vậy, có thể xem một trong những nguyên nhân gây ra tình trạng thâm hụt thương mại Việt Nam nằm ở mất cân đối tiết kiệm và đầu tư.

Năm 2008, Việt Nam đã nới lỏng qui định lãi suất tài khoản tiền đồng và đô-la Mỹ và cấp phép cho ngân hàng 100% vốn nước ngoài hoạt động (theo cam kết WTO). Một trong những hệ quả của tự do hóa tài chính là hoạt động cho vay khu vực tư nhân tăng nhanh chóng. Theo WB, tín dụng ngân hàng Việt Nam tính theo GDP tăng từ

61,93% năm 2004 lên hơn 130% năm 2010. Nợ tư nhân tăng nhanh một phần do phản ứng trước gói kích cầu năm 2009, khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam giảm yêu cầu dự trữ để tăng cho vay.

Điều này liên quan như thế nào đến cân đối tiết kiệm-đầu tư? Thứ nhất, trường hợp Việt Nam rõ ràng cho thấy đầu tư không đòi hỏi phải tích lũy trước tiết kiệm để tài trợ. Khả năng các ngân hàng tạo ra tiền chỉ bị giới hạn bởi yêu cầu dự trữ của Ngân hàng Trung ương, và mức sẵn lòng đi vay sẽ phụ thuộc vào mức lãi suất ở từng thời điểm. Một phần không rõ của lượng cho vay này được chuyển vào đầu tư, phần còn lại đi vào tài sản (bất động sản, cổ phiếu và hàng nguyên liệu như vàng), tiêu dùng và nhập khẩu.

Các ngân hàng Việt Nam đã mở rộng quá mức. Họ đã tích lũy tiền gửi kỳ hạn nhưng một tỉ lệ chưa biết trong số này đã được tạo thành từ vốn vay. Tỷ lệ vốn vay-tiền gửi do đó không phải là thước đo an toàn tốt. Quan trọng hơn là tỉ lệ tín dụng trên dự trữ đã cao hơn nhiều so với hai năm trước.

Giải pháp giảm thâm hụt tài khoản vãng lai ở Việt Nam

** Các giải pháp ngắn hạn:*

- Thu hút các nguồn vốn ngắn hạn: Các hoạt động kinh tế đối ngoại như đầu tư trực tiếp từ nước ngoài (FDI) và viện trợ phát triển chính thức (ODA) cần đẩy mạnh, cải thiện tốc độ giải ngân các dự án đã cấp phép; đồng thời, thu hút các nguồn kiều hối tạo thêm dòng vốn khả dĩ bù đắp trong ngắn hạn.

- Cắt giảm đầu tư công: Vì được đặt trong bối cảnh chống lạm phát nên chính sách ngân sách (hay chính sách tài khóa) của Chính phủ trong thời gian qua chỉ hướng đến mục đích giảm chi tiêu công (gồm đầu tư công và chi thường xuyên) và qua đó giảm tổng cầu. Tổng đầu tư của Nhà nước (từ ngân sách, tín dụng nhà nước và thông qua DNNN) luôn chiếm trên dưới 50% tổng đầu tư của toàn xã hội. Vì vậy, không nghi ngờ gì, nếu Nhà nước có thể cắt giảm một số khoản đầu tư kém hiệu quả và có thứ tự ưu tiên thấp thì sức ép gia tăng lạm phát chắc chắn sẽ nhẹ đi.

- Cải thiện cơ chế quản lý đầu tư công: Chính sách giảm tổng cầu thông qua thắt chặt chi tiêu công là đúng đắn, cần thiết nhưng chưa đủ. Nỗ lực giảm chi tiêu công

của Chính phủ chỉ thực sự có hiệu lực nếu như Chính phủ đồng thời có cơ chế để đảm bảo những khoản đầu tư còn lại có hiệu quả. Đầu tiên là phải có cơ chế quản lý đầu tư công sao cho những dự án kém hiệu quả bị loại bỏ ngay từ đầu. Sau đó, phải đảm bảo dự án được tiến hành đúng tiến độ và không bị thất thoát, lãng phí.

Một trong những biện pháp có thể được sử dụng để cải thiện cơ chế quản lý đầu tư công là thành lập một hội đồng thẩm định đầu tư công độc lập. Một nguyên nhân quan trọng của tình trạng thất thoát, lãng phí trong đầu tư công là do quá trình ra quyết định đầu tư của chính quyền địa phương và các bộ ngành chủ quản chịu ảnh hưởng của các nhóm lợi ích và do vậy thiếu khách quan. Vì vậy, nhiệm vụ của ủy ban độc lập này là đánh giá, thẩm định một cách toàn diện và khách quan các dự án có quy mô vượt quá một quy mô đầu tư nhất định nào đó. Kết luận của Hội đồng thẩm định này sau đó được công bố rộng rãi. Tương tự như vậy, báo cáo kiểm toán các DNNN và dự án đầu tư công lớn cũng phải được công khai.

Để thu hẹp thâm hụt ngân sách thì song song với việc giảm chi tiêu, Chính phủ cũng cần cải thiện các nguồn thu ngân sách, tránh tình trạng ngân sách phụ thuộc quá nhiều (tới hơn 40%) vào các nguồn thu không bền vững từ dầu mỏ và thuế nhập khẩu như hiện nay.

*** Các giải pháp dài hạn:**

- Đẩy mạnh chuyển dịch cơ cấu kinh tế, phát triển ngành công nghiệp hỗ trợ nhằm thúc đẩy xuất khẩu: Cơ cấu nền kinh tế cần chuyển dịch tích cực theo hướng mở cửa,

hội nhập vào kinh tế toàn cầu, thể hiện ở tỷ lệ xuất khẩu/GDP ngày càng tăng, nghĩa là hệ số mở cửa ngày càng lớn. Nhiều sản phẩm của Việt Nam như gạo, cao su, may mặc, giày dép, hải sản... cần đẩy mạnh sức cạnh tranh cao trên thị trường thế giới. Hoạt động đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài cần triển khai nhiều hơn. Các doanh nghiệp Việt Nam đã có một số dự án đầu tư ra nước ngoài như khai thác dầu ở Algeria, Singapore, Venezuela; trồng cao su ở Lào... tuy nhiên, cần mở rộng sang nhiều nước và lĩnh vực khác nữa.

Kết quả chuyển dịch cơ cấu kinh tế là một trong những nguyên nhân quan trọng và cơ bản nhất đưa đến các kết quả, thành tựu tăng trưởng kinh tế khả quan, tạo ra những tiến bộ vật chất trực tiếp để các cân đối vĩ mô của nền kinh tế như thu chi ngân sách, vốn tích lũy, cán cân thanh toán quốc tế, giảm thâm hụt ngân sách góp phần bảo đảm ổn định và phát triển kinh tế - xã hội theo hướng bền vững.

- Điều chỉnh tỷ giá hối đoái (TGHD): Một số công trình nghiên cứu đã cho rằng ở Việt Nam, các đợt phá giá tiền không có tác dụng cải thiện cán cân thương mại, vì thế nếu cứ coi TGHD là một trong những rào cản cho xuất khẩu, để "lập luận" cần phải giảm giá VND, để cải thiện cán cân thương mại của Việt Nam sẽ là chưa thuyết phục. Do cơ cấu mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam có nhiều bất cập, 70 -80% đầu vào của mặt hàng xuất khẩu là nhập khẩu, trong khi xuất khẩu lại lệ thuộc vào biến động trên thị trường quốc tế về điều kiện thương mại cũng như biến động giá cả.

Ở khía cạnh nhập khẩu, TGHD có thực

sự hạn chế nhập khẩu, để thông qua đó hạn chế nhập siêu? Điều này cũng không hẳn như vậy. Do xuất khẩu nhiều, nhưng hầu hết ở dạng thô, giá trị gia tăng trên từng đơn vị xuất khẩu không cao, trong khi nhập siêu rất lớn, chủ yếu từ Trung Quốc (chiếm đến 80-90%/tổng kim ngạch nhập khẩu). Như vậy, sự phụ thuộc của giá cả trong nước vào giá cả thị trường quốc tế khá lớn. Do đó, các ý kiến cho rằng cần xử lý tỷ giá theo hướng tăng để khuyến khích xuất khẩu, chủ động nhập khẩu là trực tiếp hoặc gián tiếp thu hẹp vai trò của tỷ giá, trong khi TGHD còn liên quan đến hàng loạt vấn đề như cán cân thanh toán, nợ quốc gia, thị trường tiền tệ, thị trường chứng khoán và bất động sản. Chỉ xét riêng mối quan hệ giữa tỷ giá với nợ quốc gia cũng cho thấy cần rất thận trọng trong việc nâng hay giảm giá của tiền đồng. Nợ quốc gia của Việt Nam chủ yếu là nợ nước ngoài (khoảng 40% GDP), nếu giảm giá tiền tệ thì ảnh hưởng không nhỏ đến nợ quốc gia. Với cơ cấu nợ công của Việt Nam nghiêng về nợ nước ngoài, thì khi tỷ giá điều chỉnh tăng lên, sẽ dẫn đến rủi ro nợ công do lãi suất biến động theo xu hướng tăng. Như vậy sẽ dẫn đến chênh lệch lãi suất quá lớn giữa thị trường trong nước và thị trường quốc tế, sẽ làm gia tăng mức độ đôla hóa và tiếp tục tạo áp lực lên TGHD. Vì vậy, khi cần điều chỉnh tỷ giá không chỉ đặt nó trong mối quan hệ với xuất, nhập khẩu, mà còn phải xem nó trong mối quan hệ với đầu tư, lãi suất và vay nợ nước ngoài... trong chiến lược chung là nâng cao uy tín và vị thế của VND, hướng đến một đồng tiền tự do chuyển đổi trong khu vực ■



Có thể nói, nguyên nhân sâu xa của tình trạng thâm hụt cán cân vãng lai đều xuất phát từ sự mất cân đối chênh lệch giữa tiết kiệm và đầu tư trong nước.

Tài liệu tham khảo:

- [1] Nguyễn Ngọc Anh, Nguyễn Thắng, Nguyễn Đức Nhật, Nguyễn Cao Đức, "Thâm hụt tài khoản vãng lai: nguyên nhân và giải pháp", Trung tâm nghiên cứu chính sách và phát triển, tháng 8, 2008.
- [2] Akbar Zamanzadeha and Mohsen Mehrara, "Testing twin deficits hypothesis in Iran", interdisciplinary journal of research in business, vol 1, issue 9, september 2011, pp-22.
- [3] Lucun Yang, "An empirical analysis of current account determinants in emerging Asian Economies", working papers, cardiff university, 2011, pp-45-46.
- [4] Nguyễn Thị Hà Trang, Nguyễn Ngọc Anh, Nguyễn Chúc, "Thâm hụt tài khoản vãng lai: nguyên nhân và giải pháp", Trung tâm nghiên cứu chính sách và phát triển, tháng 3, 2011.
- [5] Nguyễn Thị Hà Trang, Nguyễn Ngọc Anh, Nguyễn Chúc, "Thâm hụt tài khoản vãng lai: nguyên nhân và giải pháp", Khi rồng muốn thức dậy, loay hoay với mô hình kinh tế sau đổi mới, Quý 2, 2011.
- [6] <http://www.vidgroup.com.vn/c-tin-tuc/b-tin-dau-tu/111inh-co-hoi-tu-nganh-cong-nghiep-moi>