

Câu chuyện về “Đô la hóa”, “vàng hóa” từng gây rối loạn thị trường tài chính (TTTC) và làm xói mòn giá trị sức mua của đồng nội tệ đã diễn ra ở nhiều năm trước đây tại Việt Nam. Tuy nhiên, những năm gần đây, cùng với sự phát triển và mở cửa nền kinh tế thị trường song song với kỹ năng sử dụng công cụ và điều hành chính sách tiền tệ ngày càng sát với các thông lệ tốt của thế giới nên Việt Nam đã, đang và sẽ từng bước đặt dấu chấm hết cho các hiện tượng rối loạn TTTC nói trên, trong đó hiện tượng “vàng hóa” đã căn bản được xóa bỏ.

Đề tiếp tục làm lành mạnh TTTC Việt Nam và tạo cơ chế mạnh cho việc bảo vệ giá trị sức mua đồng nội tệ, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã đưa ra chính sách chống Đô la hóa bằng cơ chế khống chế trần lãi suất tiền gửi Đô la Mỹ của mọi đối tượng về 0%/năm từ giữa tháng 12/2015. Tuy nhiên, trong thời gian gần đây, trên thị trường tài chính - tiền tệ, xuất hiện khá nhiều kiểu lách chính sách và những câu hỏi, những bình luận muốn ám chỉ chính sách nói trên là chưa sát thực tế trong nước... Vậy thực chất của vấn đề là gì? Chúng ta cần có thái độ khách quan, khoa học và thực tiễn để nhìn nhận những vấn đề đó.

Trước hết, chúng ta thấy có một số hiện tượng trên thị trường tiền tệ, tín dụng đã và đang diễn ra là: lượng tiền gửi USD vào các ngân hàng thương mại (NHTM) giảm; lượng cho vay ngoại tệ giảm; lượng ngoại tệ các NHTM gửi ra nước ngoài tăng; các hiện tượng cạnh

BÀN VỀ CHÍNH SÁCH TRẦN LÃI SUẤT TIỀN GỬI ĐÔ LA MỸ 0%/NĂM

✍ TS. Nguyễn Đại Lai *



Chống đô la hóa là mục tiêu lớn của chính sách trần lãi suất USD 0%/năm, đó là mục tiêu bảo vệ sức mua của đồng nội tệ - là lợi ích quốc gia

tranh lãi suất và vượt trần lãi suất huy động ngoại tệ cũng đã xuất hiện và Thống đốc NHNN đã phải cảnh báo bằng những văn bản hành chính... Ngoài ra, cũng xuất hiện nhiều cách lách chính sách trần lãi suất USD 0%/năm, như: thưởng tiền, quay số, ưu đãi khi người gửi USD là người vay... Trong đó, có một kiểu lách rất sáng tạo là NHTM nhận USD gửi vào lãi suất 0% và tạo điều kiện cho khách hàng đó được vay nội tệ tới 95% giá trị qui đổi theo tỷ giá hiện hành so với số ngoại tệ gửi với lãi suất thấp, ổn định, có thời hạn cùng thời hạn gửi ngoại tệ. Khách hàng dùng nội tệ vay được với lãi suất thấp đó đi đầu tư vào chứng chỉ quỹ và/hoặc mua trái phiếu nội tệ tại công ty tài chính

do NHTM giới thiệu... Với lãi suất được hưởng từ chứng chỉ quỹ/hoặc trái phiếu đó sau khi trừ lãi suất phải trả, NHTM vẫn đảm bảo không thấp hơn lãi suất gửi USD trước đây (0,25%/năm) cộng với kỳ vọng tăng tỷ giá trong kỳ (0,1%/tháng = 1,2%/năm do NHNN khống chế). Vậy là USD từ tiền gửi trở thành tài sản thế chấp có thời hạn để vay nội tệ cùng kỳ hạn - không ai vi phạm chính sách mà bên nào cũng có lợi. Tuy nhiên, hình thức này chỉ có thể xảy ra với khách hàng có nguồn USD khá lớn, ổn định và tạm nhàn rỗi.

Về các câu hỏi và bình luận xung quanh chính sách trần lãi suất tiền gửi USD 0%/năm thì khá nhiều. Hầu hết các câu hỏi đều xoay quanh việc muốn

* Chuyên gia Tài chính - Ngân hàng

NHNN làm rõ vì sao trong lúc Việt Nam đang cần ngoại tệ mà lại có chính sách từ bỏ nguồn ngoại tệ vào NHTM? Hoặc vì sao trong nước đang cần ngoại tệ nhưng NHTM lại phải mang ngoại tệ ra gửi ở nước ngoài với tốc độ gia tăng? Vì sao NHNN đưa ra chính sách lãi suất USD 0%/năm cùng thời điểm NHTW Mỹ (FED) nâng lãi suất lên 0,25%/năm sau gần 10 năm lãi suất 0% vào trung tuần tháng 12/2015 và/hoặc thậm chí có loại câu hỏi rằng vì sao lãi suất USD trong nước đã “bị” kéo xuống thấp mà có nhiều NHTM hay Chính phủ vẫn đi vay ở nước ngoài với lãi suất cao?...

Về bản chất và “sứ mệnh” của chính sách trần lãi suất USD 0%/năm không phải là chính sách chối bỏ một nguồn lực ngoại tệ trong nền kinh tế mở, mà là sự chối bỏ một cơ chế từ nhiều năm trước đây đã làm méo mó thị trường tài chính. Không một nước có nền kinh tế thị trường phát triển nào lại cho phép duy trì đồng thời đồng nội tệ và đồng ngoại tệ tham gia vào cả thị trường hàng hóa, dịch vụ lẫn thị trường tín dụng. Một quốc gia có thể mở ra những trung tâm tiền tệ của mình ở quốc gia khác để tham gia thị trường thanh toán, hoán đổi, bảo lãnh... thậm chí phát hành trái phiếu bản tệ của mình để tạo vốn nội ở nước ngoài, nhưng các trung tâm đó không thể được phép tham gia thị trường tín dụng bằng tiền nước mình tại quốc gia đặt trụ sở trung tâm mà mình không có quốc tịch. Nền kinh tế Việt Nam ngày càng là một nền kinh tế thị trường và mở cửa sâu, rộng với thế giới cần phải tiếp cận các thông lệ minh bạch đó. Để tạo

cơ chế hút ngoại tệ, chúng ta cần có chính sách từ nguồn đối với cán cân thanh toán, gồm: Các dòng ngoại tệ vào chủ yếu đến từ các nguồn: xuất khẩu hàng hoá, nguyên liệu, dịch vụ, sức lao động ra nước ngoài, các nguồn đầu tư trực tiếp, gián tiếp nước ngoài, kiều hối và vay nước ngoài...; các dòng ngoại tệ phải chảy ra khỏi lãnh thổ, gồm: thanh toán nhập khẩu, trả nợ tín dụng, trái phiếu của các thể nhân, pháp nhân trong nước, chi cho học tập, công tác, du lịch tại nước ngoài, các nguồn thu nhập, lợi nhuận... của các nhà đầu tư nước ngoài tại Việt Nam chuyển về nước. Sự vận động của hai dòng ngoại tệ vào và ra nói trên chính là cán cân thanh toán tổng thể không phải lúc nào cũng cân bằng. Thặng dư và thâm hụt là chuyện của thực tiễn của mọi nền kinh tế. Ngay cả khi thặng dư tổng thể vẫn có thể thiếu thanh khoản cụ thể. Chính vì vậy, các NHTM và khi cần cả Chính phủ, một mặt, vẫn phải có tài khoản tiền gửi ở nước ngoài, mặt khác, vẫn phải vay nước ngoài ngay cả khi giá cao hơn trong nước. Ngoài ra, việc NHNN công bố chính sách trần lãi suất USD 0%/năm là chính sách chống Đô la hóa tích cực và do đó, không liên quan đến việc trùng hay không trùng với thời điểm FED công bố tăng lãi suất lên 0,25%/năm vào cuối năm 2015. Chính sách này, về bản chất, không chối bỏ một nguồn lực ngoại tệ trong nước, mà là thay cơ chế tín dụng ngoại tệ bằng cơ chế mua bán, hoán đổi nhiều loại kỳ hạn trên thị trường ngoại hối. Chúng ta cần quan sát các dòng ngoại tệ vào và ra với tư cách là công cụ thanh toán đối ngoại

và công cụ của thị trường ngoại hối để hình thành các chính sách đồng bộ với cơ chế chống Đô la hóa. Đó là thông lệ quốc tế mà chúng ta cần tuân thủ để bảo vệ giá trị sức mua của đồng nội tệ. Theo tôi, Nhà nước cần phải đưa ra các chính sách đồng bộ, gồm: Tạo cơ chế bổ sung hàng hóa cho thị trường ngoại hối, thị trường trái phiếu ngoại tệ phát triển; tạo chính sách khuyến khích phát triển nền kinh tế giá trị gia tăng thay dần nguồn thu ngoại tệ từ bán nguyên liệu thô; hoàn thiện chính sách bảo vệ giá trị sức mua đồng nội tệ thông qua các nghiệp vụ của NHTW cần ngày càng độc lập với Chính phủ. Ngoài ra, cần có các cơ chế đồng bộ hỗ trợ khác theo quan điểm kinh tế thị trường, như: các thị trường bộ phận trong TTTC phải hoạt động từ vô tổ chức sang có tổ chức theo luật cho từng loại hàng hóa trong TTTC.

Tóm lại, chống Đô la hóa là mục tiêu lớn của chính sách trần lãi suất USD 0%/năm, đó là mục tiêu bảo vệ giá trị sức mua của đồng nội tệ - là lợi ích quốc gia. Vấn đề liên quan đặt ra cần bàn là phải tìm các chính sách đồng bộ trong toàn nền kinh tế và nhất là, trong các ngành tài chính - ngân hàng để khơi thông các dòng ngoại tệ vào và ra trong cán cân thanh toán tổng thể như đã đề xuất. Còn đối với các NHTM, các định chế tài chính được phép kinh doanh trên thị trường ngoại hối, cần được khuyến khích sự năng động trong việc tìm ra các hàng hóa hay cơ chế tạo ngoại tệ, đáp ứng nhu cầu thanh toán, hoán đổi của khách hàng mà chính sách không cấm. ■