

Từ thực trạng diễn biến thị trường ngoại hối năm 2003 Bàn thêm về cơ chế điều hành trong xu hướng hội nhập

NGUYỄN ĐẮC HƯNG

Ngoại hối theo quy định, đó là vàng và các loại ngoại tệ. Từ đầu năm 2003 đến nay, thị trường ngoại hối quốc tế có những biến động lớn. Giá vàng tăng cao trên các thị trường giao dịch chủ chốt. USD biến động bất thường so với một số loại ngoại tệ mạnh khác. Lãi suất USD, EURO, JPY,... ổn định ở mức thấp. Trong điều kiện thị trường ngoại hối nước ta đang hội nhập với thị trường quốc tế, từ giữa năm 2001 lãi suất USD đã được tự do hoá, Việt Nam phải nhập khẩu tới 95% nhu cầu vàng tiêu thụ trong nước,... Do đó mọi diễn biến về tỷ giá và giá vàng trên thị trường quốc tế lại có biến động đáng kể và nó tác động tức thời đến thị trường nước ta.

Diễn biến thị trường

Cho đến thời điểm này chưa hết năm 2003, nhưng với diễn biến từ đầu năm đến nay, trung tuần tháng 11.2003, cho phép có thể khái quát chung diễn biến thị trường ngoại hối nước ta ở một số nội dung chính sau đây:

Nhìn chung trong gần 11 tháng qua, giá vàng lên xuống bất thường, nhưng với xu hướng tăng cao. Giá vàng trên thị trường quốc tế tăng lên tới mức kỷ lục trong 7 năm qua, đạt tới hơn 400

USD/ounce vào ngày 19.11.2003. đồng USD (USD) cũng khi thì lên giá, thời điểm thì xuống giá, nhìn chung là mất giá lớn so với EURO, Yên Nhật và một số loại ngoại tệ chủ chốt khác.

Ở thị trường trong nước, giá bán

giá tính chéo thì có thể thấy mức độ mất giá khá lớn của USD so với EURO và GBP. Theo đó, tính từ đầu năm 2003 đến ngày 17.11.2003, đồng Việt Nam mất giá so với các loại ngoại tệ chủ chốt như sau:

Ngoại tệ	3.1.2003	19.5.2003	%	28.5.03	%	19.11.03	%
Bán tại Vietcombank							
USD	15.406 VND/USD	15.472	0,43	15.471	0,42	15.643	1,53
EURO	16.238 VND/EURO	18.133,7	11,0	18.352	12,1	18.806	15,8
Yên Nhật	130,55 VND/JPY	134,88	3,32	132,26	2,1	145,36	11,6
Bảng Anh	24.925 VND/GBP	25.472	2,2	25.271	1,4	26.794	7,5
Bán trên thị trường tự do							
USD	15.415 VND/USD	15.495	0,52	15.485	0,45	15.710	1,91
Vàng - giá bán							
SJC	642.000 VND/chỉ					755.000	17,6
Vàng thế giới	349,5 USD/ounce					400,2	14,51

(%: Mức tăng từng thời điểm so với kỳ gốc so sánh ngày 3.1.2003. Số liệu do tác giả theo dõi và ghi chép)

vàng trên thị trường tự do của các Công ty và cửa hàng kinh doanh vàng bạc tư nhân cũng lập tức được điều chỉnh tăng lên xuống theo sát diễn biến giá vàng thị trường quốc tế, tuy rằng tính đổi theo tỷ giá ra VND thì giá vàng trong nước có độ trễ nhất định, ở mức 5.000 VND . 10.000 VND/chỉ. Giá vàng SJC bán ra tại các thành phố lớn: Hà Nội, Đà Nẵng, TP.HCM,... trong ngày 19.11.2003 lên tới 755.000 đồng/chỉ.

Tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giao dịch mua bán tại các cửa hàng vàng bạc tư nhân được cấp phép làm bàn đại lý thu đổi cho các ngân hàng thương mại, phản ánh một phần diễn biến của thị trường cũng được điều chỉnh linh hoạt hàng ngày. Cụ thể mức tỷ giá tính thời điểm nghiên cứu, ngày 19.11.2003 bán ra cũng đạt mức kỷ lục, tới 15.700 VND - 15.710 VND/USD. Còn tỷ giá mua bán của các ngân hàng thương mại với khách hàng cũng đã được điều chỉnh linh hoạt theo tỷ giá công bố của NHNN, theo cung cầu ngoại tệ và theo diễn biến tỷ giá trên thị trường quốc tế. Tỷ giá mua bán của Ngân hàng ngoại thương Việt Nam ở thời điểm nghiên cứu, ngày 17.11.2003 như sau: bán ra 15.651 VND/USD; 18.622 VND/EURO; 145,13 VND/JPY (Yên Nhật); 26.617 VND/GBP (Bảng Anh)... Nếu theo tỷ

Để có thêm cơ sở so sánh trong nghiên cứu và phân tích, bài viết đưa thêm hai mốc thời gian là ngày 19.5.2003 và 28.5.2003 là hai thời điểm USD mất giá mạnh so với một số ngoại tệ chủ chốt khác, để tham khảo.

Như vậy tính đến trung tuần tháng 5 và cuối tháng 5.2003, thì VND chưa mất giá đáng kể so với USD, JPY và GBP, nhưng đã mất giá tới 11% so với EURO. Cũng ở hai thời điểm này, USD mất giá lớn so với USD. Còn tính chung từ thời điểm trung tuần tháng 11.2003 (ngày 19.11.2003) so với thời điểm đầu tháng 1.2003, thì đồng Việt Nam mất giá khoảng 1,91% (trên thị trường tự do) hay 1,53% (trên thị trường mua bán chính thức của các ngân hàng thương mại với khách hàng) so với USD; mất giá 15,8% so với EURO, 11,3% so với Yên Nhật, 7,5% so với Bảng Anh,... Ngoài ra, đối với một số loại ngoại tệ trong khu vực, thì VND mất giá khoảng 6,4% so với Rupiah Indonesia và mất giá khoảng 5,9% so với Bat Thái Lan....

Song cũng trong cùng khoảng thời gian gần 11 tháng nói trên (đến 19.11.2003), thì một loạt ngoại tệ lại lên giá so với USD. EURO tăng giá 6,0%, đạt mức 1 EURO đổi được 1,19 USD, mức cao nhất kể từ khi nó được chính thức lưu hành cho đến nay; Yên Nhật

tăng giá khoảng 2,0%; đạt mức 1 USD chỉ đổi được 108 JPY; Rupiah Indonesia tăng giá khoảng 5,4%, Bạc Thái Lan tăng khoảng 4,8%....so với USD.

Vậy tại sao trong 11 tháng đầu năm 2003 giá vàng thế giới lại tăng cao và USD lại mất giá lớn so với các đồng tiền chủ đạo!

Về nguyên lý vàng tăng giá là do quan hệ cung cầu và do chi phí sản xuất, khai thác vàng tăng. Sự biến động tỷ giá giữa các loại ngoại tệ chủ chốt cũng do quan hệ cung cầu, sức khỏe các nền kinh tế đó, chính sách tỷ giá của NHTW,... Trong thực tế của năm 2003 cũng đúng với nguyên lý trên.

Nguyên nhân

Nguyên nhân của tình hình tăng giá vàng có thể khái quát như sau:

Nguyên nhân trực tiếp là Mỹ và đồng minh chuẩn bị tấn công Iraq, cuộc chiến xảy ra, nhanh chóng kết thúc. Tuy nhiên quân đội Mỹ có nguy cơ sa lầy sau cuộc chiến tại quốc gia này. Những bất ổn tại các khu vực nóng trên thế giới. USD suy yếu,... làm cho nhu cầu vàng tăng lên.

Trung Quốc là nước đông dân nhất thế giới, với hai thị trường vàng: Thượng Hải và Hồng Kông đứng hàng đầu thế giới, nhu cầu vàng đã tăng vọt khi thị trường chứng khoán vàng Thượng Hải được mở trở lại hồi cuối năm 2002. Ấn Độ là quốc gia đông dân thứ hai toàn cầu, nhu cầu vàng của người dân ở đây cũng tăng lên đáng kể, đặc biệt là nhu cầu vàng nguyên liệu sản xuất đồ trang sức.

Bên cạnh đó, nhiều nước Hồi giáo, mà đứng đầu là Malaysia có dự kiến đưa đồng Dinar vàng ra lưu hành, như một sự bảo đảm cho đồng tiền chung của các quốc gia này không bị lệ thuộc vào USD của Mỹ. Theo kế hoạch, để thực hiện dự kiến táo bạo này cần tới 300 - 800 tấn vàng. Mặc dù đó mới chỉ là ý tưởng, vì chưa thể thoát khỏi sự lệ thuộc vào USD. Tuy nhiên điều đó tác động lớn trực tiếp về mặt tâm lý làm tăng giá vàng vốn đang hết sức nhạy cảm trước những biến động kinh tế Mỹ: thâm hụt ngân sách nặng nề, tình trạng thiếu phát, tăng trưởng không như dự kiến, tỷ lệ thất nghiệp cao, bất ổn chính trị ở Trung Đông, vấn đề nan giải của Mỹ tại Iraq,...

Có một nguyên nhân quan trọng khác mà khi phân tích về diễn biến thị trường ngoại hối quốc tế không thể bỏ qua. Đầu thập niên 1990, khi giá vàng trên thị trường quốc tế ngày càng giảm thấp, các tập đoàn khai thác vàng lớn nhất thế giới, như đã nói ở trên, tập trung là ở Úc và Nam Phi, đã thống nhất cùng nhau hành động, quyết định phương thức bán vàng theo giá ấn định từ trước, như kiểu người Việt Nam gọi là "*bán lúa non*". Ở thời điểm này, nhà sản xuất vàng lớn nhất thế giới: Tập đoàn AngloGold, đã tung ra thị trường gần 13 triệu ounce vàng, lớn hơn tổng sản lượng vàng trong 2 năm Song từ cuối năm 2001, phương thức bán vàng hơn 10 năm trước đã thay đổi. Sau vụ khủng bố ngày 11.9.2002 vào nước Mỹ, các nhà sản xuất vàng hàng đầu thế giới đã quyết định tăng giá vàng. Họ đã thi nhau mua lại các hợp đồng cung cấp vàng theo kiểu bán lúa non trước đây. Theo đó trong vòng hơn 1 năm, chỉ tính từ trung tuần tháng 9.2001 đến cuối năm 2002, có tới 98 công ty khai thác vàng đã giảm 466 tấn vàng phải cung ứng ra thị trường theo hợp đồng đã ký trước đây.

Theo tính toán của giới chuyên gia, trong quỹ dự trữ ngoại hối của NHTW các nước công nghiệp phát triển hiện có khoảng 30.000 tấn vàng được cất trữ từ khi vàng còn được sử dụng để đảm bảo cho đồng tiền đang lưu hành. Khi đó giới chuyên môn cho rằng, chỉ riêng 3.443 tấn vàng dự trữ của Bundes Bank . NHTW Đức đã lớn hơn sản lượng vàng khai thác hàng năm của toàn thế giới. Theo đó, với nguồn dự trữ vàng các quốc gia lớn như vậy đã tạo sự cân bằng giá vàng trên thị trường. Trong 3 năm 1999 - 2001, Bank of England. NHTW Anh đã cho bán đấu giá tới 400 tấn vàng ra thị trường, đã tác động làm giá vàng giảm mạnh xuống tới mức chỉ còn xấp xỉ 260 USD/ounce, được tính toán là còn thấp hơn cả giá thành của các nhà khai thác vàng. Không những thế, từ tháng 5.2000, NHTW Thụy Sĩ mỗi ngày bán ra bình quân 1 tấn vàng từ kho dự trữ dồi dào của mình. Năm 1999, 15 NHTW của các nước đứng đầu về kinh tế trên thế giới đã thỏa thuận mỗi năm bán tới đa 400 tấn vàng. Song trước những diễn biến giá vàng hồi giữa năm nay, những kỳ vọng của thị trường về nguồn cung vàng này không xảy ra. Thậm chí

NHTW Nga và NHTW một số nước còn tăng cường nguồn dự trữ vàng của mình.

Đồng USD mất giá nguyên nhân chủ yếu do chính sách duy trì đồng đô la yếu của nước này, đồng thời do tình hình nền kinh tế Mỹ chưa mấy khả quan, tăng trưởng chưa như mong đợi, tỷ lệ thất nghiệp cao, sức mua chưa được cải thiện, số lính Mỹ bị thiệt mạng tại Iraq thường xuyên diễn ra, chi phí quân sự của Mỹ cho các khu vực nóng trên thế giới tiếp tục là gánh nặng cho thâm hụt ngân sách,...Thâm hụt thương mại giữa Mỹ và EC, Trung Quốc. Khủng bố diễn ra một số nơi trên thế giới đồng đô la yếu. Cùng với các diễn biến đó càng làm cho người ta đổ xô vào mua vàng nhiều hơn, làm cho giá vàng tăng lên.

Nhìn rộng ra, như đã nói ở trên, diễn biến tỷ giá của các đồng tiền khác nhau còn phụ thuộc chủ yếu vào chính sách tiền tệ của mỗi quốc gia. NHTW thực hiện chính sách thả nổi tỷ giá, hay cố định tỷ giá, hoặc kết hợp cả hai. Các nước có nền kinh tế thị trường phát triển, như: các nước thuộc khối đồng tiền chung châu Âu, Anh, Nhật Bản,... NHTW thực hiện chính sách thả nổi tỷ giá. Tuy nhiên ngân hàng trung ương cũng sẵn sàng can thiệp khi cần thiết. Khi đồng Yên lên giá quá cao so với USD, gây bất lợi cho xuất khẩu, Bank of Japan tung đồng Yên ra để mua USD vào. Ngược lại khi đồng Yên mất giá quá lớn so với USD, thì Bank of Japan lại tung USD ra để thu hút Yên về. Đối với Trung Quốc thì từ nhiều năm qua họ thực hiện chính sách tỷ giá cố định, duy trì tỷ giá luôn ở mức 8,3 Nhân dân tệ/USD, mặc dù Trung Quốc là quốc gia đang phát triển, cần phải đẩy mạnh xuất khẩu. Một số nước trong khu vực, như: Thái Lan, Indonesia, Malaysia,... trước tháng 7.1997 họ cũng thực hiện chính sách tỷ giá hầu như cố định, làm cho giá trị đồng nội tệ không phản ánh đúng giá trị thực so với USD. Chính sách tỷ giá này, cùng với những yếu kém của hệ thống ngân hàng,... đã gây ra cuộc khủng hoảng tài chính . tiền tệ khu vực cuối năm 1997 -1998. Sau đó, các quốc gia trong khu vực đã chuyển sang thực hiện chính sách tỷ giá thả nổi. Do đó Bạc Thái Lan, Rupiah Indonesia,... thường biến động hai chiều, tức là có tăng hay có giảm so với USD và các loại ngoại tệ chủ chốt khác.

Việt Nam thực hiện chính sách tỷ giá linh hoạt, cùng với một loạt các công cụ điều tiết khác: Ngân hàng Nhà nước sẵn sàng bán can thiệp trên thị trường liên ngân hàng, điều chỉnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc tiền gửi ngoại tệ, tự do hóa lãi suất của các tổ chức tín dụng với khách hàng nhưng điều chỉnh lãi suất tiền gửi ngoại tệ của tổ chức tín dụng và Kho bạc nhà nước gửi tại Ngân hàng Nhà nước, linh hoạt lãi suất công cụ Swap hoán đổi ngoại tệ giữa Ngân hàng Nhà nước và các tổ chức tín dụng....Song nhìn chung là tỷ giá cả trong các năm qua liên tục biến động một chiều. Tức là VND thường xuyên mất giá so với USD, tuy rằng mức độ mất giá giữa các năm có khác nhau và các tháng trong năm thì có tháng không tăng hoặc giảm nhẹ. Cụ thể năm 1997, VND mất giá 14,2% so với USD, năm 1998: 9,6%, năm 1999: 1,1%, năm 2000: 3,4%, năm 2001: 3,8%, năm 2002: 2,1% và từ đầu năm đến nay là 1,56%. Tỷ giá VND/USD trong 8 tháng đầu năm 2003 tăng gần 1,0%, bình quân tăng 0,12%/tháng, tháng 3 và tháng 5 không tăng; hai tháng gần đây tăng khá. đồng thời mặc dù tỷ giá do Ngân hàng Nhà nước công bố hàng ngày cũng có ngày tăng, có ngày giảm.

Qua diễn biến nói trên cũng cho thấy, tỷ giá giữa VND/USD trong các năm gần đây có xu thế dần dần ổn định vững chắc. Tức là một trong số các mục tiêu của chính sách tiền tệ là ổn định giá trị đồng Việt Nam đã đạt được thành công quan trọng. Diễn biến tỷ giá đó tạo sự an tâm hơn cho các nhà doanh nghiệp.

Không có lợi cho nhập khẩu

Tuy nhiên như đã nói ở trên, nhìn chung tỷ giá chỉ có biến động một chiều, có tác động nhất định đến xuất khẩu, có lợi cho lĩnh vực này, nhưng không có lợi cho nhập khẩu và vay nợ nước ngoài. Trong khi Việt Nam là quốc gia nhập siêu, tới mức 3,8 tỷ USD trong 10 tháng đầu năm 2003, tăng 71,2% so với cùng kỳ và ước tính 4,5 tỷ USD cho cả năm. Nợ nước ngoài của Việt Nam, bao gồm cả nợ của Chính phủ, nợ vốn ODA, nợ của các doanh nghiệp,... cũng ở con số lớn. Đồng Việt Nam liên tục mất giá, hay tỷ giá VND/USD thường xuyên tăng một chiều gây tăng mức nhập siêu,

tăng giá hàng xuất khẩu, tăng số nợ nước ngoài và tác động đến tình trạng đầu cơ ngoại tệ của các đối tượng được phép kinh doanh ngoại tệ bởi vì họ luôn kỳ vọng vào việc tỷ giá tăng.

Đồng Việt Nam mất giá lớn so với EURO, JPY và GBP, đây cũng là thị trường xuất nhập khẩu lớn và nguồn ODA lớn của Việt Nam. Song các hợp đồng xuất khẩu của các doanh nghiệp trong nước sang các nước thuộc cộng đồng châu Âu, sang Nhật Bản,... phần lớn được ghi thanh toán bằng USD; trong khi hàng hoá nhập từ khu vực này hoặc là phải thanh toán bằng EURO, JPY, ...hoặc là được các nhà xuất khẩu tính toán theo giá trên cơ sở các đồng tiền đó. Bởi vậy là cho hàng nhập khẩu từ các khu vực đó cũng tăng giá lên. Một nguồn số liệu được tính toán đã công bố công khai cuối tuần qua cho thấy, bình quân giá hàng nhập khẩu 10 tháng đầu năm 2003 của Việt Nam so với 10 tháng đầu năm 2002:

- Giá vàng tăng 22,9%, làm kim ngạch tăng 372 triệu USD.
- Giá sắt thép tăng 38,6%, làm kim ngạch tăng 392 triệu USD.
- Giá chất dẻo tăng 16,7% 89 triệu USD
- Giá phân bón tăng 19,1% 70 triệu USD
- Giá sợi dệt tăng 15,7% 33 triệu USD
- Giá bông tăng 15,8% 12 triệu USD

Chỉ với 6 mặt hàng nói trên đã làm cho kim ngạch tăng 968 triệu USD, chiếm 24,5% tổng kim ngạch nhập khẩu tăng so với cùng kỳ. Việc tăng giá nhập khẩu các mặt hàng vật tư, nhiên liệu, nguyên liệu quan trọng nói trên làm tăng giá bán lẻ cho người tiêu dùng, làm tăng chi phí đầu vào, tăng giá thành, trong điều kiện giá bán không tăng, làm giảm lợi nhuận của doanh nghiệp, giảm nguồn thu cho ngân sách nhà nước, đồng thời các khoản nợ vốn vay ODA của Việt Nam được ghi nợ bằng EURO, GBP, JPY cho thấy mức tăng khá khi tính đổi ra đồng Việt Nam.

Tình hình nói trên cho thấy, chính sách điều hành tỷ giá cần được tính toán khoa học và thực tiễn hơn, cần nhắc đầy đủ tới tác động hai chiều của việc VND thường xuyên mất giá với tất cả các loại ngoại tệ chủ chốt ở các mức độ khác

nhau.

Nỗ lực tăng nguồn vàng khai thác

Ngân hàng Standard Merchant Bank Asia Ltd. của Singapore đề nghị cho mở kho ngoại quan vàng ở nước ta. Được biết đề nghị này cơ quan có thẩm quyền của Việt Nam đã chấp nhận về mặt nguyên tắc. Nếu kế hoạch được thực hiện thì sẽ tạo điều kiện cho nhập khẩu vàng vào Việt Nam nhanh nhất và chi phí thấp nhất. Bởi vì theo tính toán của giới chuyên môn, hiện nay các doanh nghiệp trong nước muốn nhập khẩu vàng về phải mất 72 giờ đồng hồ, nhanh nhất cũng mất 48 giờ, kể từ lúc chốt giá đến lúc nhận được hàng. Do đó nếu có một ngân hàng sẵn sàng mở kho ngoại quan thì thời gian chỉ còn khoảng 12 giờ. Bên cạnh đó phí nhập khẩu vàng, bao gồm: phí bảo hiểm, phí vận chuyển,... chỉ khoảng 0,4 - 0,5 USD/ounce, thay vì 1,25 USD/ounce như hiện nay. Song cho đến nay, trung tuần tháng 11.2003 dự án đó vẫn chưa được thực hiện. Được biết cách đây vài năm, một Ngân hàng của Thụy Sĩ cũng đã đề nghị với Vietcombank làm đại lý tiêu thụ vàng ở Việt Nam cho họ, nhưng kế hoạch không thực hiện được. Cũng theo giới chuyên môn, chỉ riêng trong quý I.2003 Việt Nam đã nhập khẩu 16 tấn vàng cho nhu cầu tiêu thụ trong nước, trong quý II và III.2003 hàng chục tấn vàng cũng đã được nhập khẩu về trong nước. Điều đó cho thấy, nhu cầu tiêu thụ vàng ở nước ta vẫn tăng khá.

Công ty liên doanh vàng Phước Sơn - Quảng Nam, liên doanh giữa New Vietnam Mining Corporation (NVMC) và một đối tác Việt Nam. Phía NVMC góp 85% vốn trong tổng số đầu tư của dự án liên doanh 10 triệu USD. NVMC cũng góp 85% vốn trong tổng số vốn đầu tư 15 triệu USD của dự án vàng Bồng Miêu.

Điều đó cho thấy, những nỗ lực tăng nguồn vàng khai thác và sản xuất trong nước để đáp ứng nhu cầu thị trường. Song trong thực tế, với những nỗ lực đó thì nhu cầu vàng trong nước không ngừng tăng lên nhanh hơn, cho sản xuất đồ trang sức, cho thanh toán nhà đất, cho dự trữ và cho một số nhu cầu khác.