

Nhìn lại chính sách tỷ giá của Việt Nam giai đoạn 1990 - 2005

TS. NGUYỄN NGỌC ĐỊNH

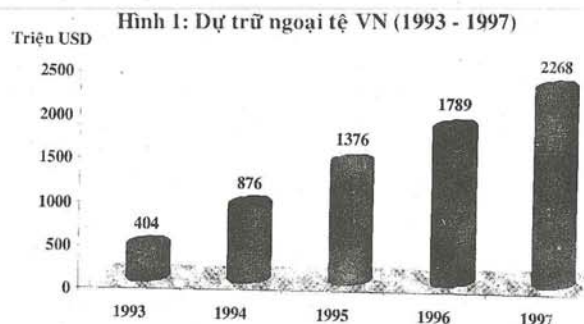
Chính sách điều hành tỷ giá của VN trong thời gian qua đã được những thành tựu nhất định và đã được các tổ chức quốc tế đánh giá rất cao. Trong các đánh giá mới nhất của tổ chức Heritage Foundation về chỉ số tự do kinh tế của VN giai đoạn 1995 - 2005 thì chính sách tiền tệ trong giai đoạn này đã đạt điểm rất cao là điểm 1 (điểm 1 là cao nhất và điểm 5 là thấp nhất). Mặc dù vậy chính sách điều hành tỷ giá vẫn còn một số tồn tại nhất định, chúng ta hãy bắt đầu với những cột mốc đầu tiên từ trước cuộc khủng hoảng tài chính châu Á cho đến nay để có một cái nhìn toàn diện hơn về những thành công cũng như những vấn đề cần phải khắc phục trong chính sách điều hành tỷ giá.

Chế độ tỷ giá cố định trước khủng hoảng tài chính tiền tệ châu Á

Bên cạnh những thành công vượt bậc do chế độ tỷ giá thả nổi trong giai đoạn trước (1989-1992) mang lại thì cũng có những điều khiến cho những nhà quản lý kinh tế VN phải suy nghĩ khi mà việc tỷ giá được quyết định theo thị trường với hoàn cảnh như nền kinh tế VN đã tạo ra những mặt hạn chế như: nền kinh tế hay xảy ra những cơn sốc định kỳ cuối quý hoặc cuối năm; lạm phát thường tăng vọt bất thành hình; hiện tượng đôla hóa trong hệ thống lưu thông thanh toán ngày càng tăng nhanh; sự mất cân đối giữa các vùng, các lĩnh vực; sự quản lý lỏng lẻo đã dẫn đến hàng loạt vụ đổ bể tín dụng vào cuối năm 1991 và đầu năm 1992; nguồn thu ngoại tệ không được quản lý chặt chẽ mà còn bị buông lỏng làm cho dự trữ ngoại tệ tăng chậm trong 3 năm 1989, 1990 và 1991 mức dự trữ ngoại tệ tương ứng là 24 triệu USD, 24 triệu USD và 25 triệu USD; và một vấn đề nổi cộm khác là vấn đề nợ nước ngoài và công tác quản lý nợ, một cái giá phải trả cho việc thả nổi tỷ giá là gánh nặng nợ nước ngoài khi tính bằng đồng VN trong ngân sách nhà nước đã tăng mạnh.

Trước những hạn chế nêu trên và để bảo vệ nền kinh tế khỏi lạm phát đã thúc đẩy các nhà hoạch định chính sách VN chuyển sang lựa chọn chính sách tỷ giá

vì mục tiêu chống lạm phát, bằng cách duy trì sự ổn định của tỷ giá hối đoái danh nghĩa (cố định tỷ giá). Mặt khác Chính phủ đã tăng cường công tác thông tin, cho công khai hóa một cách nhanh chóng và chính xác các chỉ số kinh tế quan trọng như tỷ giá chính thức, tỷ giá thị trường, chỉ số giá. Đồng thời Chính phủ cũng cho thấy sự chú trọng tăng cường thực lực kinh tế cho hoạt động can thiệp vào tỷ giá bằng cách gia tăng mạnh quỹ dự trữ ngoại tệ (hình 1), lập quỹ bình ổn giá.



Nguồn: Tài liệu "Một số vấn đề về chính sách tỷ giá hối đoái cho mục tiêu phát triển kinh tế VN" NXB Thống Kê (T.96)

Thực tế về những biến động của tỷ giá hối đoái danh nghĩa giai đoạn từ 1992 cho đến trước cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ khu vực đã chứng tỏ điều đó (Bảng 1)

Bảng 1: Tương quan giữa tỷ giá danh nghĩa với tỷ giá thực tế tính theo ngang giá sức mua

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tỷ giá hối đoái danh nghĩa (VND)	11.179	10.640	10.955	10.970	11.100	11.175
CPI VN	100	105,2	120,3	135,6	141,7	146,8
CPI Hoa Kỳ	100	103,0	105,6	108,6	111,8	114,3
Tỷ giá hối đoái tính theo PPP (VND)	11.179	11.388	12.702	13.992	14.132	14.320
% Chênh lệch giữa TGHD ngang giá sức mua và tỷ giá hối đoái danh nghĩa	0,00	7,03	15,94	27,55	27,31	28,14

Nguồn: Tạp chí Tài chính tháng 2.2004 (T.33)

Số liệu trên cho thấy, từ năm 1992 cho đến trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ khu vực (1997), tỷ giá hối đoái danh nghĩa nhìn chung là ổn định. Tuy nhiên, nếu so với tỷ giá tính theo phương pháp ngang giá sức mua thì tỷ giá hối đoái danh nghĩa của năm 1997 thấp hơn tỷ giá hối đoái thực tới 28%, nghĩa là đồng tiền VN đã tăng giá thực tế xấp xỉ 28,14%. Và vì vậy thâm hụt trong cán cân thương mại tính tuyệt đối bằng tiền tệ thì có sự gia tăng liên tục (Bảng 2)

Mặc dù vậy, sự ổn định của tỷ giá hối đoái danh nghĩa những năm này đã góp phần tích cực vào việc ổn định giá cả, ổn định lạm phát và đẩy mạnh thu hút đầu tư nước ngoài, thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng với tốc độ tương đối cao. Song việc duy trì tỷ giá hối đoái danh nghĩa gần như là cố định đã làm cho đồng VN có xu hướng ngày càng bị đánh giá cao hơn thực tế và là một trong những nguyên nhân khuyến khích việc đi vay ngoại tệ để đầu tư tràn lan vào những dự án không hiệu quả do giá của ngoại tệ được đánh giá rẻ. Điều này đã tạo ra và tích lũy những nhân tố gây mất ổn định và phát triển không bền vững của nền kinh tế.

Bảng 2 : Tình hình cán cân thương mại giai đoạn (1993 – 1997)

Đơn vị tính: Tỷ USD

Chỉ tiêu	1993	1994	1995	1996	1997
Xuất khẩu	2,98	4,05	5,20	7,33	9,27
Nhập khẩu	3,92	5,83	8,16	11,10	11,70
Cán cân thương mại	-0,94	-1,78	-2,96	-3,77	-2,43

Nguồn: "Exchange rate arrangement in Vietnam: Information content and policy option (Prepared by Vo Tri Thanh (principle researcher) 12/2000 (Table II.1)

Nhìn chung tốc độ lạm phát và động thái của tỷ giá danh nghĩa thời kỳ 1993–1997 cho thấy: giá của VND trên thị trường ngoại hối tương đối ổn định và có xu hướng lên giá. Đây không phải là kết quả đáng mừng, mà ẩn chứa nhiều vấn đề bất lợi cho nền kinh tế VN. VND bị đánh giá cao dần ngày càng gây những tổn hại đến năng lực cạnh tranh trong thương mại quốc tế của hàng hóa– dịch vụ VN. Nó không chỉ kìm hãm xuất khẩu, khuyến khích nhập khẩu mà còn gây sức ép rất lớn đối với các ngành sản xuất trong nước, nhất là các ngành công nghiệp, nông nghiệp sản xuất xuất khẩu và sản xuất thay thế hàng nhập khẩu. Mặc dù sức ép giảm giá VND cũng ngày càng lớn, nhưng chúng ta không nhận thấy hết tính nghiêm trọng của nó vì sức ép không bộc lộ rõ trong điều kiện hệ thống tài chính tiền tệ của VN đang ở trong quá trình chuyển đổi, Nhà nước kiểm soát chặt chẽ và vẫn còn đóng cửa. Đồng thời, những thành công của công cuộc đổi mới và nền kinh tế đang đà tăng trưởng cũng phần nào che khuất những vấn đề bất ổn mà quá trình tăng trưởng nhanh tạo ra, trong đó có vấn đề về cơ chế điều hành tỷ giá (Bảng 3).

Bảng 3 : Một số chỉ tiêu kinh tế vĩ mô giai đoạn (1993 – 1997)

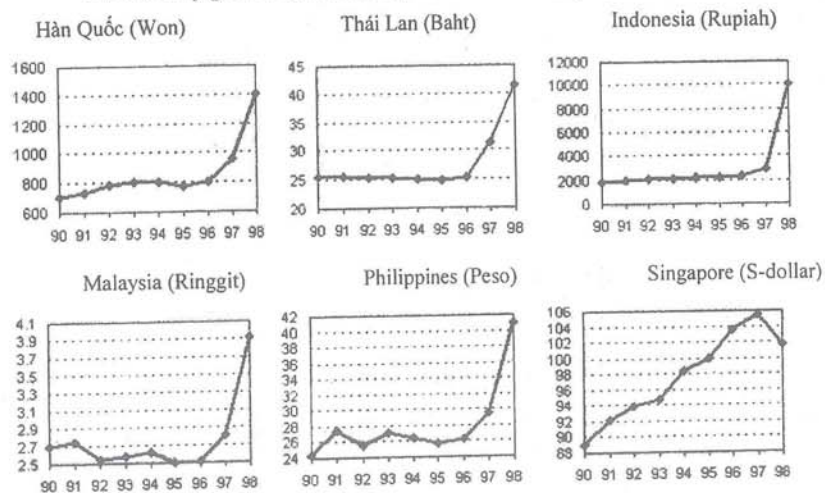
	1993	1994	1995	1996	1997
Tốc độ tăng GDP (%)	8,1	8,6	9,5	9,3	8,1
Lạm phát (%)	5,2	14,4	12,7	4,5	3,6
FDI (tỷ USD)	2,4	5,15	6,9	11	8,09

Nguồn: "Exchange rate arrangement in Vietnam: Information content and policy options" Prepared by Vo Tri Thanh (principle researcher) 12/2000 (Table II.1)

Chế độ tỷ giá cố định với biên độ dao động trong giai đoạn (7.1997 – 26.02.1999)

Đây là giai đoạn cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ diễn ra ở khu vực Đông Nam Á, điểm xuất phát là Thái Lan, sau đó lan nhanh khắp khu vực và có tầm ảnh hưởng rộng khắp trên phạm vi thế giới. VN cũng không tránh khỏi những ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng. Xét trên góc độ vĩ mô, nền kinh tế VN phải đối đầu với những cơn sốc rộng khắp trong các lĩnh vực như: tài chính – ngân hàng; ngoại thương; đầu tư; thu chi ngân sách nhà nước; tăng trưởng kinh tế, dự trữ quốc gia và nợ nước ngoài. Mặt khác, những hạn chế của chính sách tỷ giá hối đoái thời kỳ từ năm 1993-1997 đã trở nên trầm trọng khi cuộc khủng hoảng xảy ra và đặt VN trước những vấn đề nan giải cấp bách trong việc lựa chọn, điều chỉnh chính sách tỷ giá hối đoái. Cuộc khủng hoảng đã làm cho một loạt đồng tiền của các nước trong khu vực như: đồng won (Hàn Quốc), đồng baht (Thái Lan), đồng rupiah (Indônêxia), đồng ringgit (Malaysia) giảm giá mạnh so với đồng USD (hình 2), mốc xuất phát bắt đầu từ năm 1996 trở đi tỷ giá hối đoái giữa các đồng tiền trên và đồng đôla Mỹ biến động rất mạnh – tăng đột biến. Điều đó cũng có nghĩa là đã đẩy giá trị của đồng VN đang bị đánh giá cao hơn thực tế so với các đồng tiền của các nước trong khu vực.

Hình 2 : Tỷ giá hối đoái danh nghĩa chính thức (nội tệ/USD)



Nguồn: NHTG, "World Development Indicators", 2002.



Ảnh Hòa Tấn

Nếu trong giai đoạn từ cuối năm 1992 đến tháng 7.1997 chỉ có một lần duy nhất điều chỉnh biên độ giao dịch từ $\pm 1\%$ lên $\pm 5\%$ vào ngày 27.02.1997, thì từ tháng 7.1997 đến đầu năm 1999 có nhiều lần thay đổi với các mốc chính (Bảng 4)

Bảng 4: Những lần điều chỉnh tỷ giá và biên độ giao dịch

Mốc thời gian	Tỷ giá cũ (VND/USD)	Tỷ giá mới (sau điều chỉnh) (VND/USD)	Biên độ giao dịch mới (sau điều chỉnh)
13.10.1997	11.175	11.800	$\pm 10\%$
16.02.1998		12.998	$\pm 7\%$
7.08.1998		12.992	
6.11.1998		12.991	
14.11.1998		12.989	
16.11.1998		12.987	
26.11.1998		12.980	
15.01.1999			

Nguồn: NHNN

Việc NHNN điều chỉnh liên tục tỷ giá chính thức cùng biên độ trong giai đoạn này có nhiều lý do, nhưng gạt bỏ những lý do khác và chỉ đứng trên góc độ lựa chọn chế độ tỷ giá thì có thể thấy: nếu phân loại chế độ tỷ giá gồm 3 chế độ chính là chế độ tỷ giá cố định, chế độ tỷ giá thả nổi thuần túy và nằm giữa hai thái cực này gọi chung là chế độ tỷ giá bán thả nổi hay thả nổi có quản lý, thì việc có nhiều những điều chỉnh trong tỷ giá chính thức cùng biên độ tuy không làm

thay đổi về cơ bản chế độ tỷ giá nhưng điều này đồng nghĩa với việc đưa chế độ tỷ giá bán thả nổi tới gần cực thả nổi hơn so với giai đoạn từ cuối năm 1992 đến đầu năm 1997. Hướng điều chỉnh này về cơ bản là hoàn toàn phù hợp với lý thuyết về lựa chọn chế độ tỷ giá: "một chế độ tỷ giá thả nổi sẽ góp phần hạn chế những cơn sốc có thể xảy đến cho nền kinh tế mà nguồn gốc của cơn sốc là xuất phát từ thị trường thế giới (Khủng hoảng tài chính Đông Nam Á)". Tính hợp lý này có thể được nhận thấy khi cùng với những giải pháp kinh tế vĩ mô khác đã đem đến những thành quả cho nền kinh tế như: theo đánh giá của WB đăng tải trên Country Brief: The World Bank and Vietnam thì dưới ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính Đông Nam Á, tốc độ tăng trưởng GDP của VN chỉ có thể từ 3,5-4,5% trong năm 1998, đầu tư trực tiếp nước ngoài có thể giảm tới 60%; tăng trưởng xuất khẩu chỉ đạt 4%. Nhưng trong thực tế tốc độ tăng trưởng GDP đã đạt 5,8%; đầu tư trực tiếp nước ngoài chỉ giảm 17,5% so với năm 1997 và thâm hụt trong cán cân thương mại không có sự gia tăng mạnh. Bên cạnh đó, VN cũng đã kiềm giữ được lạm phát dưới 10% (lạm phát 9,2% năm 1998).

Nhìn chung, sự điều chỉnh tỷ giá hối đoái của NHNN sau khi cuộc khủng hoảng nổ ra là đúng hướng và hợp lý. Nhưng có thể đây mới chỉ là những biện pháp cấp bách mang tính chất đối phó để giải quyết

những vấn đề bức xúc trước mắt về tỷ giá hối đoái để tạo ra những điều kiện thuận lợi cho việc có một chiến lược lâu dài, ổn định đối với vấn đề tỷ giá hối đoái.

Chế độ tỷ giá linh hoạt từ 2.1999 cho đến nay

Từ ngày 26.02.1999, tỷ giá hối đoái chính thức công bố hàng ngày được xác định trên cơ sở bình quân mua bán thực tế trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng của ngày giao dịch gần nhất trước đó. Đây là một sự thay đổi về cơ chế quản lý, điều hành tỷ giá cho phù hợp với quy luật thị trường vì tỷ giá chính thức xem như có "căn cứ" là mức tỷ giá bình quân của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng. Đồng thời, cũng từ ngày 26.02.1999, biên độ giao dịch cũng được rút xuống là $\pm 0,1\%$.

Theo quan điểm của NHNN, đây là một bước ngoặt lịch sử trong chính sách điều hành tỷ giá – chuyển từ một chế độ tỷ giá hối đoái cố định cứng nhắc với những công cụ điều hành chủ yếu là hành chính sang một chế độ tỷ giá mới linh hoạt hơn và mang tính thị trường cao hơn. Chế độ tỷ giá mới này được nhiều nhà kinh tế gọi là chế độ tỷ giá trung bình thị trường. Bởi vì theo ý tưởng, tỷ giá sẽ do cung cầu về ngoại tệ trên thị trường quyết định và NHNN chỉ can thiệp trong những trường hợp cần thiết. Cùng với việc chuyển đổi sang cơ chế điều hành tỷ giá mới, các biện pháp hành chính như tỷ lệ kết hối bắt buộc trong năm 1999 cũng đã được NHNN giảm từ 80% các nguồn thu vãng lai của doanh nghiệp xuống còn 50% nhằm tăng cường tính chủ động hơn trong việc sử dụng ngoại tệ của các doanh nghiệp, từng bước tiến tới tự do hóa các giao dịch ngoại tệ.

Các biện pháp quản lý ngoại hối trong năm 1999 đã góp phần ổn định tỷ giá trên thị trường chính thức và thị trường tự do, tạo điều kiện cho thị trường ngoại tệ liên ngân hàng hoạt động sôi nổi. Năm 1999 tỷ giá giữa đồng VN và USD khá ổn định, tỷ giá liên ngân hàng tăng 1%, tỷ giá trên thị trường tự do tăng 1,1% so với năm 1998. Năm 2000 tỷ giá giao dịch trên thị trường liên ngân hàng tăng 3,45%, tỷ giá trên thị trường tự do tăng 3,18% so với năm 1999. Năm 2001 tỷ giá tăng 3,9% so với cuối năm 2000. Trong năm 2002 tỷ giá bình quân VND/USD trên thị trường liên ngân hàng tăng 1,97%, so với năm 2001. Năm 2003 tỷ giá tăng khoảng 1% so với năm 2002.

Trong giai đoạn này, dưới chế độ tỷ giá trung bình thị trường, tình hình kinh tế vĩ mô VN đã có những bước phát triển đáng được ghi nhận, tốc độ tăng GDP thực dần được cải thiện, nợ nước ngoài giảm từ 71,4% GDP (năm 1999) xuống còn 38,3% GDP (năm 2002), dự trữ ngoại tệ tăng 36,19% so với năm 1999 (Bảng 5)

Bảng 5 : Một số chỉ tiêu vĩ mô giai đoạn 1999 - 2002

Chỉ tiêu	1999	2000	2001	2002
Tốc độ tăng GDP thực (%)	4,2	5,5	5,0	5,8
Nợ nước ngoài (%GDP)	71,4	39,7	41,6	38,3
Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu (%)	23,2	25,2	4,0	11,2
Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu (%)	1,1	34,5	2,3	22,1
Dự trữ ngoại tệ kể cả vàng (tỷ USD)	2.711	3.030	3.387	3.692
Tỷ giá hối đoái liên ngân hàng				
- Trung bình kỳ	13.944	14.170	14.806	15.244
- Cuối kỳ	14.028	14.514	15.084	15.368
% tăng giảm tỷ giá thực có hiệu lực (REER)				
- Trung bình kỳ	-6,5	-2,9	0,9	-0,4
- Cuối kỳ	-3,2	-2,1	1,4	-2,7

Nguồn: Chosen lọc từ "Vietnam: Statistical Appendix" (12.2003) – IMF

Kết luận

Đánh giá điều hành chính sách tỷ giá của VN trong thời gian qua là một việc làm không hề đơn giản. Tuy nhiên vấn đề lớn nhất theo quan điểm của chúng tôi là chính sách tỷ giá trong thời gian qua vẫn còn đang ở những bước đi của quá trình phụ thuộc quá nhiều vào các biến số của nền kinh tế. Trước hết phải khẳng định rằng đây là những thận trọng cần thiết, tỷ giá là một hàm của quá nhiều biến số liên quan đến lạm phát, lãi suất, thâm hụt mậu dịch, công ăn việc làm, vay nợ nước ngoài, thâm hụt ngân sách, các cân đối bên trong và bên ngoài v.v. Các quốc gia trên thế giới cũng thế, họ phải đối phó với quá nhiều vấn đề trong điều hành chính sách tỷ giá. Nhưng có một đặc trưng chung đó là; chính sách tỷ giá phải trở thành một tín hiệu để các nhà đầu tư có một kỳ vọng hợp lý về những bước đi trong tương lai của thị trường. Cần lưu ý rằng IMF cũng đã nhấn trí về một chính sách tỷ giá thả nổi có kiểm soát là thích hợp cho hoàn cảnh của VN, nhưng cũng tranh luận rằng VN cần phải linh hoạt hơn nữa qua thời gian, để cho phép có sự biến động nhiều hơn nữa trong chính sách tỷ giá. Chính vì thế, một chính sách tỷ giá có sự kiểm soát tương đối chặt chẽ trong thời gian qua cũng cần phải nên xem xét lại. Theo quan điểm của chúng tôi, chính sách tỷ giá của VN nên duy trì ít nhất một mức linh hoạt nhất định để khuyến khích người vay phải chịu phần nào trách nhiệm về rủi ro tỷ giá và do đó cũng phù hợp với những chuyển động của lộ trình trong các cam kết hội nhập vào WTO và các nước trong khu vực ■

Tài liệu tham khảo

1. PGS. TS. Trần Ngọc Thơ, *Phương pháp luận xây dựng lộ trình tự do hóa tài chính VN giai đoạn 2001- 2010*, Đề tài NCKH cấp Bộ.
2. PGS.TS. Trần Ngọc Thơ – TS. Nguyễn Ngọc Định, *Tài chính quốc tế*, NXB Thống Kê 2001.