



THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH THẾ GIỚI TRƯỚC SỰ PHÁ GIÁ ĐỒNG NHÂN DÂN TỆ

TS. CAO THỊ Ý NHI – Đại học Kinh tế Quốc dân

Trong tháng 8/2015 cả thế giới đã chứng kiến việc Trung Quốc phá giá đồng Nhân dân tệ với sự mạnh bạo và đầy toan tính. Động thái phá giá không chỉ thực hiện một lần mà 3 lần liên tiếp với tổng mức điều chỉnh giảm 4,6% đã thực sự chấn động thị trường tài chính quốc tế. Quyết định này hoàn toàn có chủ định từ trước của Trung Quốc...

Phản ứng trước ngoại lực

Trong thập niên gần đây, Trung Quốc đã trở dậy một cách mạnh mẽ và trở thành một siêu cường quốc kinh tế hàng đầu trên thế giới trong cả lĩnh vực kinh tế thực và trong lĩnh vực tài chính. Đối với nền kinh tế thực, Trung Quốc đã trở thành nước lớn nhất trong các lĩnh vực xuất khẩu hàng hóa, sản xuất công nghiệp chế biến và tiêu thụ năng lượng và là nền kinh tế lớn thứ hai thế giới (sau Mỹ) về tiếp nhận vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài. Trong lĩnh vực tài chính, Trung Quốc cũng đứng đầu thế giới trên các phương diện như dự trữ quốc tế (hiện mức dự trữ 3.899,3 tỷ USD, bằng 30% dự trữ toàn cầu) và đồng thời cũng là chủ nợ (trái chủ) lớn nhất của Mỹ (nắm giữ trái phiếu chính phủ và công ty). Vị thế hàng đầu của Trung Quốc được dẫn dắt và củng cố chủ yếu nhờ mức tăng trưởng xuất khẩu hàng hóa

và GDP rất cao trong suốt thời gian dài (xuất khẩu và GDP tăng trung bình tương ứng khoảng 20% và 9,8% trong hơn 30 năm (1977-2008). Từ tháng 12 năm 2013, đồng NDT đã trở thành đồng tiền thứ 2 cho vay thương mại quốc tế (năm 2013 chiếm 8,7% tổng các hợp đồng tín dụng thương mại toàn cầu so với mức 81% của USD, 6,64% của Euro và 1,36% của Yên - Nhật Bản). Tuy vậy, tín dụng thương mại quốc tế vẫn chủ yếu được thực hiện tại Hồng Kông và Singapore, nghĩa là vẫn còn mang tính khu vực.

Quá trình khu vực hóa, quốc tế hóa đồng NDT đã tiến triển tương đối nhanh trong vài năm gần đây, nhất là trên các phương diện thanh toán thương mại quốc tế và ngoại hối. Đặc biệt, Ngân hàng HSBC dự báo, tỷ trọng giao dịch thương mại bằng đồng NDT của Trung Quốc với các quốc gia châu Á có thể tăng lên mức 50% vào năm 2015. Những nỗ lực trong quốc tế hóa đồng NDT cùng ưu thế đang trở dậy về mọi mặt (kinh tế, tài chính, quân sự) có thể giúp Trung Quốc đẩy nhanh tiến trình này, nhất là khi các nước phát triển đang gặp nhiều khó khăn (vẫn chưa thực sự thoát khỏi khủng hoảng ngân hàng, nợ công và suy thoái kinh tế) và rất cần sự hợp tác của Trung Quốc.

Tuy nhiên, xét về điều kiện quốc tế hóa đồng NDT, mặc dù Trung Quốc đã hội đủ điều kiện về quy mô và tốc độ tăng trưởng về kinh tế, thương mại, tài chính và quân sự, nhưng nước này vẫn thiếu các điều kiện cơ bản cho việc quốc tế hóa đồng NDT thành công mà không kéo theo rủi ro. Trước hết, việc đồng NDT chưa chuyển đổi hoàn toàn, đặc biệt vẫn còn không ít rào cản trong giao dịch trên cán cân vốn của Trung Quốc là những

BẢNG 1: CÁC QUỐC GIA CÓ DỰ TRỮ NGOẠI TỆ LỚN

Quốc gia/khu vực	Tỷ USD	Thời điểm thống kê
Trung Quốc	3.899,3	12/2014
Nhật Bản	1.261,1	01/2015
Arập Xêút	734,5	01/2015
Thụy Sĩ	585,5	01/2015
Đài Loan	420,8	01/2015
Brazil	362,5	02/2015
Hàn Quốc	362,2	01/2015
CHLB Nga	360,8	03/2015
Ấn Độ	340,0	03/2015
Hồng Kông	324,8	01/2015

Nguồn: IMF



BẢNG 2: QUAN HỆ THƯƠNG MẠI CỦA TRUNG QUỐC VÀ CÁC NƯỚC ĐỐI TÁC QUAN TRỌNG NĂM 2012 (TRIỆU EURO, %)

Nhập khẩu			Xuất khẩu			Thương mại		
Quốc gia	Kim ngạch nhập khẩu	Tỷ trọng	Quốc gia	Kim ngạch xuất khẩu	Tỷ trọng	Quốc gia	Kim ngạch thương mại	Tỷ trọng
Thế giới	1.509.916	100	Thế giới	1.696.463	100	Thế giới	3.206.380	100
EU 27	165.458	11.0	Hoa Kỳ	274.694	03.2	EU 27	425.973	13.3
Nhật Bản	138.363	9.2	EU 27	260.516	15.4	Hoa Kỳ	374.756	11.7
Hàn Quốc	129.658	8.6	Hồng Kông	252.069	14.9	Hồng Kông	266.050	8.3
Hoa Kỳ	100.062	6.6	Nhật Bản	117.926	7.0	Nhật Bản	256.289	8.0
Australia	61.179	4.1	Hàn Quốc	68.215	4.0	Hàn Quốc	197.873	6.2

Nguồn: Eurostat (trích từ Tô Trung Thành và nhóm nghiên cứu đề tài KX01.11/15)

nhân tố quan trọng, chính thức cản trở tiến trình quốc tế hóa đồng NDT của nước này. Tỷ giá giữa đồng NDT và các đồng tiền chủ chốt, nhất là NDT/USD tuy đã được nói biên độ song vẫn thiếu độ linh hoạt cần thiết và còn bị can thiệp hành chính quá nặng nề. Hơn nữa, nước này vẫn còn thiếu một hệ thống tài chính phát triển (thị trường tài chính còn thiếu độ tinh xảo, độ sâu, độ bao phủ còn hạn chế và còn bị phân đoạn quá mức; chưa có đầy đủ các định chế và công cụ tài chính). Có lẽ với nhiều lý do đó mà gần đây nhất Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) từ chối đưa đồng NDT vào giỏ tiền dự trữ quốc tế.

Ứng phó với nội lực

Việc biến động của đồng NDT không phải là một tác động đơn lẻ mà nên đặt chúng trong một mối quan hệ toàn cảnh là thị trường chứng khoán Trung Quốc gần như sụp đổ, mất giá hơn 30%, xuất khẩu đình trệ, tăng trưởng chậm. Trung Quốc là đối tác thương mại lớn của hầu hết các nước, đặc biệt là Việt Nam, Hoa Kỳ... Tuy nhiên số liệu được công bố gần đây cho thấy, xuất khẩu tháng 7/2015 của Trung Quốc sụt giảm 8,3%, đây là mức giảm rất lớn, thậm chí nền kinh tế Trung Quốc nhìn chung đang gặp khó khăn với mức dự báo tăng trưởng chưa đến 7% trong năm nay, mức thấp nhất kể từ năm 1990 và thậm chí có thể tiếp tục giảm trong những năm tới. Đồng NDT hiện đang có giá trị quá cao đã và đang tác động tiêu cực tới lĩnh vực xuất khẩu khi đẩy giá hàng hóa của Trung Quốc ở thị trường nước ngoài lên cao.

Căn cứ vào thực tế này, mục tiêu hàng đầu của quyết định phá giá đồng NDT dồn dập vừa nhằm kích thích xuất khẩu vừa đưa đồng tiền về giá trị thực. Tuy nhiên, phá giá đồng tiền luôn là một hành động rủi ro, việc phá giá đồng NDT nếu Trung Quốc không có những chính sách đồng bộ khác có thể chỉ khiến GDP tăng trưởng ở chu kỳ sản xuất đầu tiên mà không lan tỏa đến các chu kỳ

sản xuất sau, điều này sẽ khiến những rủi ro khác như nợ của nền kinh tế sẽ xảy ra.

Tác động đến các nước

Trung Quốc là đối tác thương mại của hầu hết các nước và khối thương mại trên thế giới. Do vậy khi môi trường thương mại của Trung Quốc không ổn định và đối diện với nhiều áp lực trong việc mở rộng thị trường xuất khẩu, nước này đã dùng nhiều biện pháp mạnh, trong đó phải kể đến lần hạ giá đồng NDT lần này đã ở vào mức thấp nhất với đồng USD trong vòng 20 năm qua. Bởi mối quan hệ chặt chẽ thương mại và xuất nhập khẩu với nhiều nước liên đới nên việc giảm giá ngay lập tức tác động đến kinh tế và thị trường tài chính quốc tế. Trong đó đặc biệt là các lĩnh vực thị trường ngoại tệ, thị trường chứng khoán, thị trường vàng, xuất nhập khẩu, cán cân thanh toán và nợ công.

Quan hệ thương mại Trung Quốc và Mỹ đã tăng trưởng nhanh hơn các quan hệ kinh tế khác và đồng thời nó cũng tăng nhanh hơn quan hệ thương mại của Mỹ với các đối tác khác cũng như quan hệ của Trung Quốc với các đối tác khác.

Đối với vấn đề phá giá đồng NDT, Trung Quốc giữ giá trị đồng NDT so với USD thấp hơn giá trị thực (và nó cũng gián tiếp thấp hơn so với đồng Yên và Euro). Hậu quả là thị phần của hàng hoá Trung Quốc ở Mỹ ngày càng cao, làm ảnh hưởng đến tình trạng việc làm ở Mỹ và làm mất cân bằng cán cân thương mại giữa hai nước.

Việc điều chỉnh tỷ giá đồng NDT có thể không xuất phát từ những áp lực kinh tế mà do lợi thế về thặng dư tài khoản tiền gửi và nguồn dự trữ ngoại hối khổng lồ, do đó Ngân hàng Trung ương Trung Quốc khẳng định cho phép thị trường can thiệp sâu hơn vào việc xác định tỷ giá hối đoái. Với quyết định này, hàng loạt thị trường tài chính toàn cầu chắc chắn chịu tác động bởi quyết định của Ngân hàng Trung ương Trung Quốc.




Theo logic, khi Trung Quốc phá giá đồng NDT, thị trường chứng khoán thế giới giảm điểm vì lo ngại lợi nhuận của các doanh nghiệp sẽ bị tác động do cạnh tranh từ phía hàng hóa Trung Quốc cũng như những khó khăn từ nhiều nền kinh tế quan trọng. Chứng khoán giảm, các nhà đầu tư chuyển sang trú ẩn ở các trái phiếu chính phủ làm cho trái phiếu tăng giá. Trên thực tế, việc phá giá đồng NDT của Trung Quốc lần này mới chỉ là bề nổi, thực chất nền kinh tế Trung Quốc có thể có những bất ổn mà nếu xảy ra thì thực sự là một vấn đề nghiêm trọng đối với toàn thế giới. Có thể thấy ở các nước mới nổi, đặc biệt là châu Á chịu áp lực phá giá đồng tiền để tranh giành cạnh tranh. Điều đáng lo ngại là sẽ xuất hiện một cuộc “chiến tranh tiền tệ” nhằm tranh giành lợi thế cạnh tranh. Tuy nhiên, cuộc chiến này khó có thể xảy ra vào thời điểm hiện nay bởi hầu hết các nước đều hiểu rằng Trung Quốc có tiềm lực rất lớn, nếu tham gia vào cuộc chiến này thì phần thua sẽ thuộc về các nước nhỏ chứ không phải là Trung Quốc.

Trung Quốc phá giá đồng NDT sẽ khiến hàng hóa của nước này đã rẻ lại càng rẻ hơn và nhiều người cho rằng như thế hàng Việt Nam sẽ không cạnh tranh được và tình hình nhập siêu với Trung Quốc thêm trầm trọng. Điều này là không đáng lo ngại. Bởi vì Việt Nam nhập khẩu từ Trung Quốc 60% là nguyên vật liệu, trên 34% cho máy móc thiết bị và chỉ khoảng gần 6% cho tiêu dùng cuối cùng. Như vậy, việc giá hàng nhập khẩu nguyên vật liệu của Trung Quốc giảm sẽ có lợi cho chúng ta. Kinh tế Việt Nam là nền kinh tế gia công, không có công nghiệp phụ trợ nên khi sản xuất hầu như phải nhập khẩu. Nếu không nhập khẩu sản phẩm từ Trung Quốc thì cũng phải nhập từ nước khác nếu không muốn sản xuất ngưng trệ. Đối với xuất khẩu, việc Trung Quốc phá giá đồng NDT ít nhiều sẽ bị ảnh hưởng. Tuy nhiên, cần thấy rằng 70% kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam là của khu vực FDI, hàng nông sản chỉ chiếm 10-12% tổng kim ngạch xuất khẩu trong đó xuất sang châu Âu, Nhật Bản và Hoa Kỳ 5-7% chỉ khoảng vài phần trăm xuất sang Trung Quốc. Ngoài ra, giá trị xuất khẩu hay nhập khẩu của Việt Nam với Trung Quốc sẽ tăng lên hoặc giảm đi còn phụ thuộc vào cơ cấu xuất nhập theo nước và theo hàng hóa.

Việc Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam điều chỉnh biên độ tỷ giá so với đồng USD từ 1% lên 2% để đối phó với phá giá đồng NDT là một động thái được coi là cần thiết và kịp thời nhằm bảo vệ sức cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu Việt Nam. Thậm chí có thể coi đây là hành động tự vệ

bất khả kháng. Bên cạnh đó, động thái này của NHNN Việt Nam có vai trò như một bước đệm nhằm đảm bảo tâm lý thị trường trước diễn biến tỷ giá phức tạp của thị trường tiền tệ thế giới gần đây. Tuy nhiên, vấn đề đặt ra là sau việc điều chỉnh này liệu chúng ta có nên có một sự thay đổi về cơ chế điều hành tỷ giá hay không?

Hiện nay chúng ta đang điều hành tỷ giá từ neo cố định có biên độ nhưng Việt Nam khó đáp ứng được các điều kiện để áp dụng tốt chế độ neo tỷ giá. Ngay cả trong điều kiện giảm tốc như hiện nay, tỷ lệ lạm phát của Việt Nam vẫn cao hơn nhiều so với các đối tác thương mại lớn như Mỹ, Nhật Bản, châu Âu và các nước trong khu vực Đông Á. Đây là một nguy cơ khiến cho tỷ giá hữu hiệu thực của Việt Nam lên giá và ngày càng làm xói mòn khả năng cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam trên thị trường quốc tế. Bên cạnh đó, việc đối mặt với các cú sốc bên ngoài tới nền kinh tế ngày càng lớn, việc áp dụng chế độ neo tỷ giá sẽ khiến cho NHNN thường xuyên phải đối mặt với các cú sốc này và sẽ khó có thể chủ động về chính sách tiền tệ để kiểm soát lạm phát cũng như đảm bảo thanh khoản cho toàn bộ hệ thống tín dụng trong nước. Tuy nhiên, lựa chọn một cơ chế tỷ giá, sử dụng các chính sách tỷ giá phù hợp trong một nền kinh tế như Việt Nam hoàn toàn không dễ dàng. Để làm được điều đó cần phải có lộ trình, bước đi không chỉ của NHNN mà nhiều ngành khác trong nền kinh tế rất đặc thù Việt Nam.

Tóm lại, dù mục tiêu của điều chỉnh giá đồng NDT có rõ ràng hơn đi chăng nữa thì những tác động của nó cũng đã ảnh hưởng đến các nước. Bởi Trung Quốc là nền kinh tế quá mạnh, những động thái thay đổi hay điều chỉnh của Ngân hàng Trung ương Trung Quốc có tác động rất lớn đến nền kinh tế của các quốc gia. Những tác động trước mắt qua đợt phá giá đồng NDT vừa qua chưa thực sự ảnh hưởng trầm trọng đến quốc tế nhưng động thái này như tiếng chuông cảnh tỉnh đến thị trường tài chính quốc tế nói riêng và nền kinh tế của các quốc gia nói chung, trong đó có Việt Nam. 

Tài liệu tham khảo:

1. Mai Thanh Quế (2013), “Xu hướng quốc tế hóa đồng NDT của Trung Quốc và những khuyến nghị chính sách đối với Việt Nam”, đề tài NCKH cấp ngành mã số DTNH.08/2012;
2. Tô Trung Thành (2013) và nhóm nghiên cứu báo cáo tổng hợp đề tài KX.01.02/11-15 “Chính sách bảo đảm an ninh tài chính tiền tệ của Việt Nam trước khả năng quốc tế hóa đồng NDT và biến động toàn cầu”;
3. Bùi Trinh, Phạm Thế Anh, tọa đàm khoa học “Tác động của tỷ giá hối đoái và chính sách của tỷ giá hối đoái ở Việt Nam hiện nay”, Đại học Kinh tế Quốc dân 8/2015.