

# QUẢN LÝ VÀ KIỂM SOÁT NGOẠI TỆ

## Hậu WTO

TS. CHÂU ĐÌNH PHƯƠNG

**K**hi Việt Nam đã là thành viên của Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO) thì việc vận dụng các quy định pháp luật đối với việc quản lý và kiểm soát ngoại tệ trong nền kinh tế cần được thực hiện một cách có hiệu quả nhất; vừa phù hợp với thực tế của đất nước; vừa đáp ứng được các yêu cầu của hội nhập kinh tế quốc tế, đặc biệt là những đòi hỏi của WTO.

### Có nên mua vào ngoại tệ?

Hiện nay, các nguồn ngoại tệ vào Việt Nam liên tục tăng lên từ rất nhiều luồng khác nhau; từ xuất khẩu hàng hoá - dịch vụ, từ đầu tư trực tiếp từ nước ngoài, từ kiều hối; và đặc biệt là từ các nguồn đầu tư gián tiếp. Trước tình hình này, một số chuyên gia lo ngại về việc Ngân hàng nhà nước phát hành VND mua ngoại tệ làm tăng thêm lượng tiền cung ứng, tạo cơ hội cho lạm phát tiền tệ bùng nổ. Chính vì vậy, theo ý kiến của các chuyên gia này, Ngân hàng nhà nước không nên mua ngoại tệ trong thời điểm hiện nay. Một số ý kiến khác lại cho rằng, khi nhu cầu ngoại tệ của các ngân hàng thương mại đã được thoả mãn thì việc Ngân hàng Trung ương mua ngoại tệ là cần thiết.

Tuy nhiên, việc mua ngoại tệ của Ngân hàng Trung ương trong trường hợp này không phải là để "thực hiện việc định giá tài sản ngoại tệ danh nghĩa bằng VND, làm cho nguồn vốn khả dụng trên thị trường được đồng nhất về cơ cấu bằng một loại tiền VND và cùng một lãi suất (không có sai

lệch về cơ cấu và sự sai lệch về lãi suất nguồn vốn khả dụng như hiện nay). Có như vậy Ngân hàng Trung ương mới phát huy đầy đủ và có hiệu lực công cụ lãi suất tái cấp vốn, tái-chiết khấu để điều tiết khối lượng tiền cung ứng và lãi suất trên thị trường (do vai trò không thể phát hành ngoại tệ để tái cấp vốn điều tiết khối lượng ngoại tệ trong bản địa)" (Theo Thời báo Ngân hàng số 29 ngày 8/3/2007).

Ý kiến trên đây muốn nói đến mục đích mua ngoại tệ của Ngân hàng Trung ương. Tuy nhiên, nếu cho rằng Ngân hàng Trung ương mua ngoại tệ với mục đích thực hiện việc định giá tài sản ngoại tệ danh nghĩa là không đúng. Bản thân ngoại tệ cũng là một loại hàng hoá (tất nhiên đây là hàng hoá đặc biệt) mà việc định giá nó cũng chính là việc xác định giá mua trong thời điểm giao dịch; là giá được cả hai bên mua-bán thoả thuận. Vì vậy, việc mua ngoại tệ của Ngân hàng Trung ương không nhằm mục đích "định giá tài sản ngoại tệ danh nghĩa"; mà chính là để tăng thêm nguồn ngoại tệ dự trữ của Ngân hàng Trung ương để can thiệp vào thị trường khi cần thiết nhằm thực hiện mục tiêu duy trì sự ổn định sức mua của đồng tiền quốc gia (bản tệ), góp phần quan trọng vào việc kim chế và đẩy lùi lạm phát. Cần nói thêm rằng, quan niệm việc mua ngoại tệ của Ngân hàng Trung ương là để thực hiện việc định giá tài sản ngoại tệ danh nghĩa bằng VND là một quan niệm được đưa ra nhưng không dựa vào một cơ sở lý thuyết và thực tiễn nào cả; hay nói một cách

khác là không có cơ sở khoa học.

Cũng có nhiều ý kiến cho rằng, trong điều kiện hiện nay, khi mà các nguồn ngoại tệ đổ vào Việt Nam liên tục tăng lên như vậy thì Ngân hàng Trung ương cần chớp lấy thời cơ để mua, vì "việc Ngân hàng Trung ương mua ngoại tệ làm cho nguồn ngoại tệ dự trữ đổi dào, đáp ứng khả năng thanh toán quốc tế, có đủ sức mạnh để can thiệp thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, giúp hoạt động trôi chảy ổn định". Ngoài ra, theo cách lý giải của những người đồng tình với việc Ngân hàng Trung ương cần mua ngoại tệ trong giai đoạn hiện nay thì "Ngoại tệ trên thị trường Việt Nam không những có đầy đủ chức năng thanh toán và dự trữ như VND mà còn có độ tin cậy cao hơn, nên trong tổng phương tiện thanh toán (M2) gồm có VND và ngoại tệ." Đáng quan tâm hơn là quan điểm "việc Ngân hàng Trung ương đưa VND ra mua ngoại tệ để dự trữ chỉ làm thay đổi về cơ cấu trong tổng phương tiện thanh toán, không làm thay đổi tổng giá trị lượng tiền cung ứng đã sẵn có trên thị trường."

Có thể nói rằng, những lý giải trên đây vẫn chưa đủ sức thuyết phục cho quan điểm "Ngân hàng Nhà nước phát hành VND để mua ngoại tệ" trong giai đoạn hiện nay vì những lý do sau đây:

**Thứ nhất**, việc phát hành VND để mua ngoại tệ đồng nghĩa với việc bơm thêm tiền vào lưu thông. Ngoại tệ mà Ngân hàng Trung ương mua từ nhiều nguồn khác nhau; không thể biến thành vật tư hàng hóa-dịch vụ trong một sớm một chiều để có thể thỏa mãn những nhu cầu có tính tức thời của người tiêu dùng, đặc biệt là các nguồn ngoại tệ có được từ các nguồn đầu tư trực tiếp và gián tiếp, từ kiều hối... Do vậy, số lượng ngoại tệ được Ngân hàng Trung ương mua vào càng nhiều bao nhiêu thì lượng tiền VND phải bơm vào lưu thông cũng phải



Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh

nhiều bấy nhiêu. Để có được sản phẩm hàng hóa - dịch vụ từ các dự án đầu tư trực tiếp cần những khoảng thời gian khá dài; còn các nguồn ngoại tệ mua được từ kiều hối, từ đầu tư gián tiếp thì việc sử dụng chúng để tạo ra của cải vật chất, tạo ra hàng hóa - dịch vụ cung cấp cho người tiêu dùng vẫn là những điều đang nằm trong dự kiến, dự báo.

Do đó, một số chuyên gia cho rằng, nên ngừng mua ngoại tệ trong giai đoạn hiện nay bởi việc Ngân hàng Trung ương phát hành VND để mua ngoại tệ sẽ là nguyên nhân chính làm cho VND mất giá, mục tiêu kim chế và đẩy lùi lạm phát khó có thể thực hiện được, chất lượng của tăng trưởng kinh tế sẽ gặp phải nhiều khó khăn để đạt được những mục tiêu mong muốn. Thiết nghĩ rằng, những ý kiến không đồng tình này cần được xem xét, nghiên cứu một cách nghiêm túc.

**Thứ hai**, cho rằng, việc Ngân hàng trung ương đưa VND ra mua ngoại tệ để dự trữ chỉ làm thay đổi tỷ lệ về cơ cấu trong tổng phương tiện thanh toán, không làm thay đổi tổng giá trị lượng tiền cung ứng đã sẵn có trên thị trường." là không đúng. Như vậy, số lượng VND mà Ngân hàng trung ương

đưa ra để mua ngoại tệ đã được ước báo một cách chính xác ngay cả khi chưa xuất hiện tình trạng ngoại tệ tăng lên một cách liên tục với số lượng ngày càng lớn từ các nguồn khác nhau như đã nói đến ở phần trên. Điều này cũng có thể được hiểu rằng, Ngân hàng Trung ương đã dự báo được lượng ngoại tệ sẽ đổ vào Việt Nam từ các nguồn khác nhau là bao nhiêu với một tính toán rất chính xác; đến mức chúng "không làm thay đổi tổng giá trị lượng tiền cung ứng đã sẵn có trên thị trường". Nếu đây là chuyện có thật thì rất đáng mừng, và không còn điều gì phải lo ngại nguy cơ lạm phát tiền tệ sẽ bùng nổ; vì rằng, Ngân hàng Trung ương chỉ phát hành VND để mua ngoại tệ đúng với số tiền đã có mặt trên thị trường?

**Thứ ba**, kiểm soát các luồng ngoại tệ vào Việt Nam qua con đường đầu tư gián tiếp đang đặt ra cho các nhà hoạch định chính sách, những người làm công tác nghiên cứu nhiều vấn đề cần phải quan tâm. Tuy nhiên vẫn chưa có một nghiên cứu nào đầy đủ, sâu sắc và toàn diện vấn đề này nên những ý kiến trái ngược nhau về vấn đề này vẫn chưa đủ sức thuyết phục.

Đã và đang có một thực tế là, khi

thực hiện việc tự do hoá các giao dịch vãng lai, khi tự do hoá việc thực hiện các giao dịch trên tài khoản vốn thì ở những thị trường được đánh giá "đầy tiềm năng" như Việt Nam thì các nguồn vốn ngoại tệ từ nước ngoài liên tục chảy vào và tăng lên rất nhanh. Việc một nền kinh tế đang ở giai đoạn đầu của sự phát triển theo hướng kinh tế thị trường, đang rất "đói" ngoại tệ mà được "ăn" một cách thoả thích như vậy liệu có bội thực hay không? Đây là mối lo ngại lớn nhất của nhiều chuyên gia tài chính - tiền tệ của đất nước.

Lý do để người ta lo ngại chính là Việt Nam đang phải điều chỉnh toàn bộ cơ cấu kinh tế đất nước để cho "cơ thể" kinh tế Việt Nam có được ít nhất 90% kinh tế thị trường; chế độ sở hữu - cơ sở kinh tế quan trọng nhất để thiết lập mọi chế tài quản lý và điều hành kinh tế phải được định hình và phải được xác lập, trong đó việc đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước, sửa đổi, bổ sung, thay thế, xây dựng mới hàng loạt các quy phạm pháp luật trong cả 3 lĩnh vực quản lý kinh tế, quản lý nhà nước và quản lý xã hội là những nhiệm vụ quan trọng hàng đầu.

### **Đâu là giải pháp khả thi?**

Để có được các giải pháp có tính khả thi cho việc quản lý và kiểm soát ngoại tệ, khi đưa ra các giải pháp phải xem lại một cách kỹ lưỡng những mục tiêu cần đạt được. Lưu ý rằng, mục tiêu cần đạt được trong quản lý ngoại tệ (ngoại tệ của nhà nước), và mục tiêu cần đạt được trong kiểm soát ngoại tệ có những điểm khác nhau cần được phân biệt. Nếu hiểu rằng, nhà nước thực hiện việc quản lý ngoại tệ của toàn bộ nền kinh tế là không đúng. Nhà nước chỉ có thể quản lý số ngoại tệ của Nhà nước; còn ngoại tệ của các thành phần kinh tế khác, ngoài nhà nước thì nhà nước chỉ có vai trò kiểm soát việc tạo ra ngoại tệ cũng như việc sử dụng ngoại tệ của họ có

đúng với các quy định hiện hành hay không. Mục tiêu của quản lý ngoại tệ cũng như mục tiêu của kiểm soát ngoại tệ không được xác định đúng thì các giải pháp cho chúng chắc chắn sẽ không đem đến một kết quả nào cả; thậm chí đôi khi lại gây ra những hậu quả khó lường.

Việc đưa ra được các giải pháp đúng đắn cho quản lý và kiểm soát ngoại tệ còn phụ thuộc vào sự chính xác trong cách quan niệm các phạm trù kinh tế-tiền tệ liên quan như "tài sản ngoại tệ danh nghĩa", các thành phần cấu thành của tổng phương tiện thanh toán.

Quản lý và kiểm soát ngoại tệ phụ thuộc rất nhiều vào chính sách lãi suất, chính sách đầu tư, chính sách tỷ giá hối đoái cũng như những chính sách nhằm thu hút mọi nguồn vốn ngoại tệ từ nước ngoài. Đặc biệt, chính sách lãi suất, chính sách tỷ giá hối đoái là những chính sách tác động một cách thường xuyên, nhanh nhất, nhạy nhất đến hiệu quả của các giải pháp quản lý và kiểm soát ngoại tệ. Khi Việt Nam đã là thành viên của WTO, khi mà các ngân hàng nước ngoài được phép hoạt động tại Việt Nam được mở rộng phạm vi hoạt động kinh doanh của họ; đặc biệt trong huy động và cho vay bằng VND thì các quy định cụ thể trong chính sách lãi suất, trong chính sách tỷ giá hối đoái không thể không tính đến các tương quan này. Vấn đề đặt ra là, lãi suất huy động và cho vay của các ngân hàng nước ngoài có thể có những khác biệt so với lãi suất của các ngân hàng thương mại Việt Nam thì liệu các Ngân hàng thương mại Việt Nam có đủ sức để chạy đua với họ không; đặc biệt là lãi suất đối với huy động và cho vay bằng ngoại tệ.

Hơn thế nữa, mặc dù đã là thành viên của WTO nhưng VND vẫn là đồng tiền không chuyển đổi được. Đây là một trong những bất lợi lớn

nhất trong cạnh tranh với kinh tế thế giới nói chung, với hoạt động trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng nói riêng.

Việt Nam đã đề ra mục tiêu phấn đấu để VND trở thành đồng tiền chuyển đổi từ những năm 90 của thế kỷ 20. Tuy nhiên, để tiến Việt Nam trở thành đồng tiền tự do chuyển đổi được không thể là câu chuyện "ngày một, ngày hai" mà đó là câu chuyện mang tầm chiến lược quốc gia; mà ít ra, cũng phải cần vài thập kỷ phấn đấu cật lực thì hy vọng rằng, VND sẽ có mặt trong danh sách của các đồng tiền tự do chuyển đổi trên thế giới. Quá trình làm cho kinh tế Việt Nam phát triển, quá trình thực hiện mục tiêu kim chế và đẩy lùi lạm phát chính là quá trình mà việc quản lý và kiểm soát ngoại tệ đóng một vai trò rất quan trọng.

Nhìn nhận lại một cách khách quan thì nền kinh tế Việt Nam trong giai đoạn hiện nay vẫn là một nền kinh tế chưa đủ mạnh, chưa đủ sự hoàn chỉnh tối thiểu cần thiết để có thể "tiêu hoá" được các nguồn vốn ngoại tệ đặc biệt là các nguồn ngoại tệ qua con đường đầu tư gián tiếp. Do vậy, nếu không có các quy định phù hợp để kiểm soát các nguồn ngoại tệ này thì tình hình kinh tế của Việt Nam sẽ có thể lặp lại những sai lầm như một số nền kinh tế trong khu vực trong những năm trước đây. Đó là hiện tượng "bội thực" ngoại tệ. Tình trạng bội thực ngoại tệ sẽ dẫn đến nhiều tác hại nghiêm trọng mà việc khắc phục chúng là vô cùng khó khăn. Trước hết đó là tình trạng đua nhau đầu tư, đua nhau thực hiện các dự án làm phá vỡ tính hợp lý của cơ cấu kinh tế, làm méo mó các cân đối cần thiết trong nền kinh tế. Đây còn là nguyên nhân dẫn đến một nền kinh tế "bong bóng" mà hậu quả về kinh tế và xã hội do nó đem lại là rất khó lường. □