

## KINH TẾ - XÃ HỘI

# VỀ ẢNH HƯỞNG CỦA SỰ SỤT GIÁ ĐỒNG ĐÔ LA MỸ TỚI NỀN KINH TẾ TOÀN CẦU

Lê Văn Nga

Viện Nghiên cứu Châu Mỹ

**T**rải qua hơn 2.000 năm lịch sử, ngôi vị tiền tệ quốc tế đã thay đổi nhiều lần, từ đồng denarius của La Mã cổ đại đến tiền vàng của đế quốc La Mã, đến đồng gulden của Hà Lan, và sau đó là sterling của Anh quốc. Trong hơn 60 năm qua, đồng đô la Mỹ luôn duy trì vai trò tiền tệ dự trữ thống trị. Nhờ vai trò của đồng đô la Mỹ, Mỹ có thể thanh toán cho hàng hoá nhập khẩu và vay tiền trong nước với chi phí lãi suất thấp.

Tuy nhiên, gần đây, đồng đô la Mỹ liên tục dao động và có xu hướng trượt giá. Các nhà phân tích dự đoán, trong vài năm tới đây, đồng đô la Mỹ sẽ tiếp tục giảm giá trị. Tính vào thời điểm giữa tháng 10 năm 2004, đồng đô la Mỹ đã sụt giá khoảng 7% so với các đồng tiền có vị trí chủ yếu khác. Kể từ đầu năm 2002 đến cuối năm 2004, đồng đô la Mỹ đã giảm giá tổng cộng 35% so với đồng euro. Tình trạng sụt giá của đồng đô la Mỹ đang đặt ra những thách thức lớn đối với sự phát triển nền kinh tế toàn cầu.

### 1. Tác động của đồng đô la Mỹ yếu đến nền kinh tế Mỹ

Hiện nay, Mỹ đang phải đối mặt với tình trạng thâm hụt mậu dịch và thâm hụt ngân sách. Tình trạng thâm hụt này được Bộ trưởng Snow giải thích là do Mỹ có tốc độ tăng trưởng kinh tế cao hơn châu Âu. Trong quý

III/2004, tốc độ tăng trưởng của các nước sử dụng đồng euro chỉ đạt 0,3%, giảm so với mức 0,5% trong quý II/2004 trong khi kinh tế Mỹ vẫn tăng trưởng hàng năm 3,7% trong quý III, cao hơn mức 3,3% của quý II. Một nhân tố khác tác động đến tình trạng thâm hụt mậu dịch của Mỹ là việc Trung Quốc cố định tỷ giá hối đoái giữa Nhân dân tệ (NDT) với USD. Một yếu tố gây thâm hụt khác là chi phí cho cuộc chiến tranh ở Iraq do Mỹ cầm đầu ngày càng tăng.

Bề ngoài, Mỹ tuyên bố thực hiện đồng đô la Mỹ mạnh nhưng trên thực tế lại không phải như vậy. Trong thời gian tới, Mỹ chưa muốn giải quyết tận gốc tình trạng thâm hụt mậu dịch và ngân sách. Việc Mỹ để cho đồng đô la Mỹ sụt giá trong thời gian qua có ba mối lợi đối với Mỹ:

*Thứ nhất*, do liên tục đi vay nên Mỹ đã trở thành con nợ lớn nhất trên thế giới. Số nợ của nước này tăng từ 496 tỷ USD cuối năm 1995 lên tới 2,4 nghìn tỷ USD cuối năm 2002. Khoản tiền hàng năm Mỹ phải vay nợ để trang trải cho khoản thâm hụt tài khoản vãng lai tăng gấp 5 lần, từ khoảng 100 tỷ USD năm 1995 lên tới hơn 500 tỷ USD (tương đương 5% tổng sản phẩm quốc nội (GDP) năm 2002, do đó đồng đô la Mỹ sụt giá sẽ giải quyết tình trạng nợ nần của Mỹ trong khi Mỹ không phải mất một khoản chi phí nào.

*Thứ hai*, đồng đô la Mỹ yếu sẽ làm giá hàng hoá xuất khẩu của Mỹ rẻ tương đối so với của các nước khác. Điều này làm tăng ưu thế cạnh tranh hàng hoá xuất khẩu của Mỹ trên thị trường quốc tế, nên Mỹ có thể xâm nhập vào kinh tế châu Âu, một đối thủ cạnh tranh lớn nhất của Mỹ hiện nay. Kể từ khi đồng đô la Mỹ suy yếu, nhiều công ty Mỹ đã xuất khẩu một khối lượng hàng hoá lớn làm tăng doanh số tiêu thụ. Tập đoàn Procter & Gamble cho biết trong quý III năm 2004, doanh số tiêu thụ của tập đoàn đã tăng 3% và thu thêm được 365 triệu USD nhờ đồng đô la Mỹ sụt giá. Đồng đô la Mỹ yếu đi đã đem lại niềm vui cho các hãng sản xuất xe hơi của Mỹ, mặc dù sự giảm giá này dường như có lợi đối với các hãng sản xuất bán thành phẩm, như thép chẳng hạn, hơn các công ty sản xuất hàng thành phẩm như xe hơi (do các hãng xe hơi phải nhập nguyên liệu thô và linh kiện nhập khẩu sẽ tăng chi phí đầu vào khi qui đổi ra đồng đô la Mỹ). Do đồng đô la Mỹ giảm nên đồng tiền của nước khác có thể mua được nhiều hàng hoá tại Mỹ trong khi đồng tiền của Mỹ có thể mua được ít thứ tại nước ngoài, chính vì vậy du khách nước ngoài sẽ đổ vào Mỹ nhiều hơn do đi du lịch ở Mỹ rẻ hơn, còn các du khách Mỹ sẽ hạn chế đi du lịch ra nước ngoài do việc đi du lịch nước ngoài tốn kém hơn. Những nhân tố này sẽ thúc đẩy hơn nữa tốc độ tăng trưởng kinh tế Mỹ, qua đó giảm thâm hụt ngân sách.

*Thứ ba*, đồng đô la Mỹ yếu sẽ làm tăng lãi suất trái phiếu, thông qua đó giảm chi tiêu dẫn đến tiết kiệm tăng làm giảm thâm hụt ngân sách

Mặc dù đồng đô la Mỹ yếu đem lại mỗi lợi cho nước Mỹ, nhưng không phải không có mặt tiêu cực của nó.

*Thứ nhất*, nếu như đồng đô la Mỹ tiếp tục giảm giá thì việc giữ đồng đô la Mỹ là điều sai lầm do đó mọi người sẽ có xu hướng chuyển sang đồng tiền khác mạnh hơn, chẳng hạn như đồng euro, như thế đồng đô la Mỹ sẽ thực sự có nguy cơ mất đi vị trí là đồng ngoại tệ dự trữ thống trị trên thế giới. Vấn đề này đã được đưa ra vào đầu năm 1990 sau khi đồng đô la Mỹ trượt dài, nhưng sau đó không có đồng tiền nào thay thế đồng đô la Mỹ. Ngày nay, đồng euro đã được phát hành và đang là đối thủ lớn đối với đồng đô la Mỹ.

*Thứ hai*, đồng đô la Mỹ yếu làm mất lòng tin của giới kinh doanh, khiến họ không hào hứng với thị trường của Mỹ. Các nhà đầu tư sẽ rút vốn ở Mỹ sang thị trường nước khác để đầu tư. Khi luồng vốn chảy ra nước ngoài càng nhiều thì đồng đô la Mỹ sẽ xuống dốc rất nhanh gây rối loạn thị trường tiền tệ, qua đó tác động đến nền kinh tế Mỹ, gây mất ổn định kinh tế, dẫn đến khủng hoảng.

*Thứ ba*, đồng đô la Mỹ sẽ làm giá nhập khẩu cao tương đối, đặc biệt các hàng điện tử, tiêu dùng và may mặc. Nếu người dân Mỹ tiếp tục mua các mặt hàng có giá bán cao này thì khoản tiền dành cho chi tiêu sẽ lớn, tiết kiệm giảm, thâm hụt tài khoản vãng lai ngày càng lớn. Các hãng sử dụng các linh kiện, nguyên liệu nhập khẩu sẽ tăng chi phí đầu vào, tăng giá thành sản phẩm dẫn đến làm giảm lợi nhuận. Các hãng sẽ sa thải công nhân, tỷ lệ thất nghiệp cao. Hơn nữa, Mỹ là nước tiêu thụ dầu lớn nhất thế giới, trong khi đó các hợp đồng mua bán dầu đều tính bằng đồng đô la Mỹ, thì khoản tiền tăng thêm để nhập khẩu dầu không phải là nhỏ.

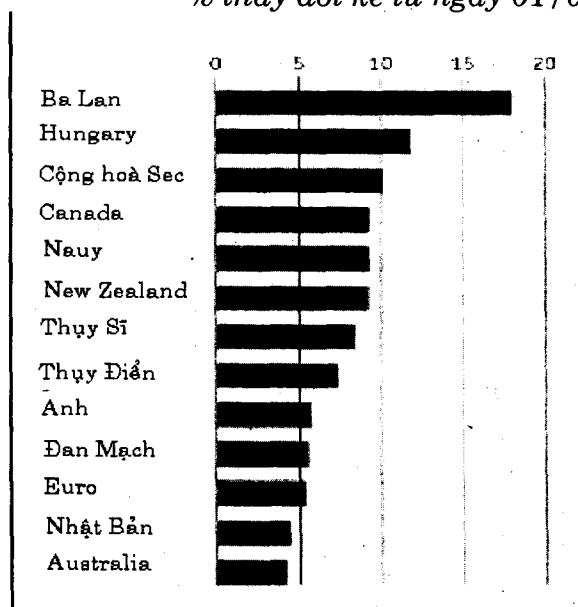
Mặc dù trong thời gian qua Mỹ phải chi tiêu khá lớn cho cuộc chiến

chống khủng bố và cuộc chiến tranh ở Iraq do Mỹ cầm đầu, phải đối mặt với tình trạng thâm hụt ngân sách và tài khoản vãng lai cùng với sự kiện khủng bố ngày 11/9/2001, đồng đô la Mỹ tụt giá nhưng tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ vẫn cao hơn so với các nước sử dụng đồng euro. Vậy tại sao lại có những trái ngược như vậy?

Câu trả lời ngắn gọn là động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế Mỹ không phải chỉ dựa vào xuất khẩu như một số nước châu Âu, Nhật Bản,

Trung Quốc mà dựa vào sự kết hợp duy nhất giữa mối quan hệ đầu khoản và công nghệ cao. Chính vì vậy, việc đồng đô la Mỹ giảm giá trong thời gian qua, nhưng chính quyền Bush có vẻ rất hài lòng để mặc đồng đô la Mỹ xuống giá, vẫn không có tác động can thiệp để đẩy đồng đô la Mỹ lên. Nguyên nhân là do sự giảm giá của đồng đô la Mỹ hiện nay chưa đến mức ảnh hưởng nhiều đến nền kinh tế Mỹ, trên thực tế vẫn đem lại những lợi ích kinh tế lớn hơn so với tác hại có thể.

Biểu đồ: Tỷ giá hối đoái so với đồng đô la Mỹ  
% thay đổi kể từ ngày 01/01/2004



Nguồn: Thomson Datastream.

## 2. Tác động sụt giá của đồng đô la Mỹ đến châu Âu và Nhật Bản.

Các ngân hàng trung ương bao giờ cũng mong muốn có một đồng tiền mạnh, song đối với các công ty thì lại là tai họa. Nguyên nhân của điều này là, nếu các công ty xuất khẩu sang nước có đồng nội tệ yếu thì hàng hoá của họ sẽ trở nên đắt đỏ hơn so với hàng hoá của nước nhập khẩu, trong khi hàng nhập khẩu vào thị trường trong nước rẻ hơn, làm giảm tính cạnh tranh của các công ty trên thị trường

quốc tế cũng như trong nước. Từ đó, kim ngạch xuất khẩu của các công ty này giảm, kéo theo lợi nhuận kinh doanh cũng sụt giảm. Đặc biệt, thị trường Hoa Kỳ vốn là một thị trường xuất và nhập khẩu hàng hoá rất quan trọng của khu vực sử dụng đồng euro và Nhật Bản, vì vậy tác động sụt giá của đồng đô la Mỹ sẽ có thể gây ra nhiều ảnh hưởng tới môi trường kinh doanh ở châu Âu và Nhật Bản.

Đồng đô la Mỹ đã mất giá 30% so với đồng euro và 20% so với đồng Yên. Đồng đô la Mỹ giảm giá gây tổn thất

lớn cho Liên minh châu Âu (EU) và Nhật Bản.

Theo báo cáo của hãng chế tạo ô tô lớn nhất châu Âu, Volkswagen, trong năm 2003, lợi nhuận trước thuế của hãng đã giảm 62%, ở mức 1,5 tỷ euro. Giới kinh doanh châu Âu lo sợ đồng đô la Mỹ yếu kém sẽ khiến cho hàng hoá của châu Âu có sức cạnh tranh kém hơn.

Nhiều công ty ở châu Âu có chi phí sản xuất bằng đồng euro, song một tỷ lệ lớn doanh số thu về là tài sản bằng USD, và do đó sự dao động về tỷ giá của đồng đô la Mỹ có ảnh hưởng không nhỏ đến kết quả kinh doanh. Nhìn chung, trong năm 2003, các công ty tại khu vực sử dụng đồng euro thiệt hại khoảng 8-10% lợi nhuận do tác động của đồng đô la Mỹ yếu. Theo báo cáo của Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) và Cơ quan Thống kê Eurostat, kim ngạch xuất khẩu tư liệu sản xuất của các nước châu Âu giảm với tốc độ 10,5%/ năm trong quý IV năm 2003, đồng thời giá trị nhập khẩu hàng hoá từ bên ngoài tăng gần 4% trong năm 2003. So với mức đỉnh điểm vào tháng 11/2000, giá nhập khẩu hàng hoá của khu vực châu Âu đã giảm 12%.

Các nước châu Âu lo ngại, khi nền kinh tế thế giới lâm vào tình trạng mất cân đối do sự xuống dốc của giá trị đồng đô la Mỹ, gánh nặng điều chỉnh đặt lên đồng euro.

Tuy nhiên, đồng euro mạnh chưa hẳn đã là một tin tức xấu. Mặc dù đồng euro tăng giá có thể gây thiệt hại về lâu dài cho các hãng chế tạo trong khu vực, song nền kinh tế châu Âu nhìn chung có thể được lợi. Đồng tiền trong nước tăng giá sẽ đẩy mạnh hoạt động thương mại, tăng sức mua của giới tiêu dùng. Người tiêu dùng

châu Âu có thể quan tâm đến việc mua thêm hàng hoá của nước ngoài. Đặc biệt, không khí tiêu dùng tại khu vực đồng euro lâu nay vốn không lấy gì làm sôi nổi, được coi là trở ngại cho thương mại và nền kinh tế. Việc đồng euro tăng giá diễn ra cùng thời điểm với sự gia tăng nhu cầu đối với hàng hoá châu Âu. Theo số liệu thống kê, năm 2003, kim ngạch xuất khẩu của Đức sang Trung Quốc tăng 30%. Song diễn biến đó sẽ không tiếp diễn lâu dài.

Nhật Bản cũng lâm vào hoàn cảnh tương tự châu Âu. Hiện quốc gia này nắm giữ 800 tỷ USD dưới hình thức dự trữ ngoại tệ và một số lượng lớn tài sản tính bằng đồng đô la Mỹ. Như vậy nếu đồng đô la Mỹ sụt giá mạnh hơn nữa thì tổn thất của Nhật Bản sẽ là rất lớn, chưa kể đến các tổn thất do xuất khẩu giảm, nhập khẩu tăng. Theo phía Nhật Bản, "những biến động trên thị trường ngoại hối có thể gây ra sự bất ổn cho nền kinh tế Nhật Bản".

Nhiều ý kiến cho rằng, ECB và Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) chắc chắn sẽ có hành động can thiệp để ngăn chặn tình trạng giảm giá trị của đồng đô la Mỹ. Tuy nhiên, ECB tỏ ra dấn dõ trong việc sử dụng các biện pháp nhằm nỗ lực nâng giá đồng đô la Mỹ như: giảm lãi suất, tung các nguồn dự trữ để mua vào một khối lượng USD đủ lớn. Bên cạnh đó, Nhật Bản vấp phải hạn chế vì Ngân hàng nước này không thể giảm lãi suất xuống mức dưới 0.--

Vào cuối năm 2000, ECB đã có nỗ lực nâng giá đồng euro với sự giúp đỡ của Mỹ và Nhật Bản. Theo các nhà kinh tế, nếu ECB có động thái can thiệp nhằm nâng giá đồng đô la Mỹ, động thái đó sẽ không thể thiếu sự hậu thuẫn của BOJ.

### 3. Tác động của đồng đô la Mỹ yếu tới Trung Quốc và các nước châu Á.

Sự giảm giá của đồng đô la Mỹ có ảnh hưởng rất lớn đến tình hình kinh doanh ở Trung Quốc. Đồng nhân dân tệ - vốn được ấn định theo đồng đô la Mỹ - giảm giá đã đem lại doanh số lớn hơn cho các công ty Trung Quốc. Hàng hoá tiêu dùng chảy mạnh vào thị trường khu vực đồng euro. Trong những năm trước đây, kim ngạch nhập khẩu của các nước châu Âu và Trung Quốc thường ở mức xấp xỉ cân bằng. Tuy nhiên, năm 2003, Trung Quốc thặng dư hơn 16 tỷ USD trong cán cân thương mại châu Âu - Trung Quốc.

Nhiều quốc gia tại khu vực châu Á vốn có thói quen dự trữ bằng đồng đô la Mỹ. Các ngân hàng Trung ương của các nước này nắm giữ một khối lượng lớn tài sản bằng đồng đô la Mỹ. Vào thời điểm giữa tháng 11/2004, khối lượng tiền nằm trong các ngân hàng Trung ương nước ngoài đã vượt quá 1.000 tỷ USD. Các nhà đầu tư châu Á, vốn tin tưởng vào việc đầu tư vào các tài sản bằng đồng đô la Mỹ, hiện nay đang bắt đầu nghĩ đến việc lựa chọn loại tài sản đầu tư ít rủi ro hơn.

Với câu hỏi "Liệu vị trí ngoại tệ dự trữ của đồng đô la Mỹ có bị tiềm ngòi bởi đồng euro hay không?", các nhà phân tích cho rằng câu trả lời phụ thuộc vào giới tiêu dùng và các nhà kinh doanh châu Á. Trên thực tế, hiện nay, sức mua của người tiêu dùng Mỹ vẫn là nguồn lực quan trọng đối với các công ty ở châu Á. Cho đến nay, đồng đô la Mỹ vẫn là sự lựa chọn tại đa số các nước châu Á.

Trong một môi trường tự do, nếu không có sự hỗ trợ của các ngân hàng Trung ương châu Á, đồng đô la Mỹ sẽ

còn trượt giá xa hơn nữa. Khi đồng euro tăng giá so với đồng đô la Mỹ, các ngân hàng Trung ương châu Á đã mua đồng đô la Mỹ nhằm giữ giá đồng nội tệ ở mức thấp. Qua đó, các ngân hàng này đã tài trợ cho hơn một nửa thâm hụt tài khoản vãng lai của Mỹ năm 2003.

Mặc dù sự sụt giá đồng đô la Mỹ chưa thể hiện những ảnh hưởng nghiêm trọng, song xét về lâu dài, điều này không có lợi cho nền kinh tế Mỹ nói riêng và nền kinh tế toàn cầu nói chung. Thực tế, tính đến thời điểm hiện nay, đồng đô la Mỹ vẫn giữ vị trí tiền tệ dự trữ số một trên thế giới, vì vậy sự ổn định của tỷ giá đồng đô la Mỹ sẽ có ảnh hưởng quyết định đối với sự ổn định của nền kinh tế thế giới. Người ta trông đợi Cục dự trữ Liên bang (Fed) và các cơ quan hoạch định chính sách tài chính - tiền tệ của Mỹ sẽ có những biện pháp tích cực nhằm bình ổn tỷ giá đồng đô la Mỹ. Đầu năm 2004, tại cuộc họp giữa các Thống đốc Ngân hàng Trung ương và Bộ trưởng Tài chính các nước nhóm 7 nước công nghiệp chủ chốt (G-7) được tổ chức ở Boca Raton, Florida, vấn đề đồng đô la Mỹ đã được đặt lên hàng đầu trong nội dung chương trình nghị sự. Để ngăn chặn sự sụt giá của đồng đô la Mỹ, các Ngân hàng Trung ương châu Âu, Nhật Bản, Trung Quốc và các nước châu Á đều cần phải có chính sách can thiệp đúng đắn ■

#### Tài liệu tham khảo:

1. *Tin Kinh tế quốc tế tham khảo* của Thông tấn xã Việt Nam năm 2004.
2. *Tin Kinh tế* Tháng 11, 12 năm 2004.
3. "Re-assessing the Dollar Outlook", Martin Barnes, *The Bank Credit Analyst*, December 2004.
4. [www.economist.com/finance/](http://www.economist.com/finance/)