

NGHIÊN CỨU MỐI QUAN HỆ GIỮA SỰ BIẾN ĐỘNG TỶ GIÁ USD/VND VỚI TÌNH TRẠNG CÁN CÂN VĂNG LAI CỦA VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 1986-2009

PGS.TS. Đinh Văn Sơn
Đại học Thương mại

Về mặt hình thức, có vẻ như tồn tại một biến động thể hiện đường cong J tại Việt Nam, nhưng về bản chất, các phân tích về kết cấu xuất nhập khẩu hàng hóa và sức cạnh tranh cho thấy tỷ giá hối đoái không phải là nhân tố cơ bản dẫn tới sự thay đổi tình trạng cán cân vãng lai của Việt Nam.

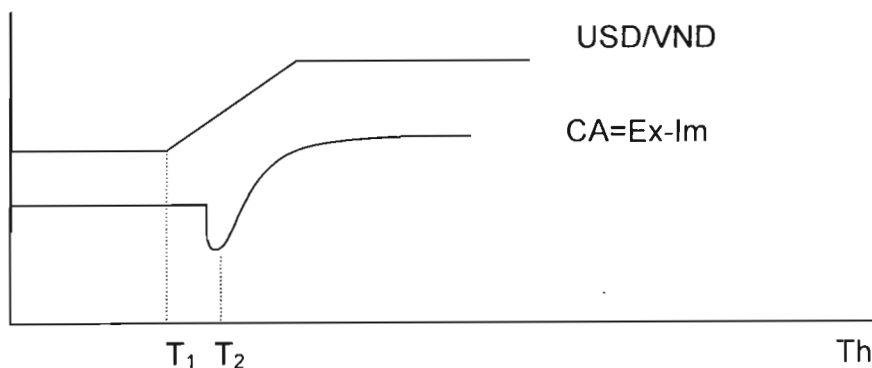
Bài viết này nghiên cứu về việc hiệu ứng đường cong chữ J có mô tả hay không mối quan hệ giữa biến động tỷ giá hối đoái giữa đôla Mỹ (USD) và đồng Việt Nam (VND) với tình trạng cán cân vãng lai của Việt Nam giai đoạn 1986-2009. Các phân tích so sánh được tiến hành thông qua việc so khớp hình ảnh biến động tỷ giá hối đoái USD/VND với

tình trạng cán cân vãng lai của Việt Nam giai đoạn 1986-2009.

1. Ý nghĩa của việc kiểm chứng Hiệu ứng đường cong J tại Việt Nam

Mối quan hệ giữa biến động tỷ giá hối đoái và tình hình cán cân vãng lai của một quốc gia thường được lý giải bởi Hiệu ứng đường cong chữ J với hàm ý một sự tăng giá ngoại tệ sẽ dẫn tới giá cả hàng hóa nhập khẩu trở nên đắt đỏ hơn đối với người tiêu dùng trong nước, trong khi hàng hóa xuất khẩu lại rẻ đi một cách tương đối và do đó dẫn tới tình trạng của cán cân vãng lai được cải thiện theo chiều hướng thặng dư hóa, nghĩa là giảm thâm hụt vãng lai, thậm chí hướng tới thặng dư vãng lai.

USD/VND



CA=Ex-Im

Thời gian

Sở dĩ tồn tại một độ trễ nhất định về thời gian (khoảng thời gian từ T_1 đến T_2) để cán

cán vãng lai có những phản ứng thể hiện sự thay đổi trong sức cạnh tranh về giá của các

sản phẩm xuất nhập khẩu là do tại thời điểm ngoại tệ tăng giá (T_1), các hợp đồng xuất nhập khẩu đã được ký kết. Sự thay đổi trong kim ngạch xuất khẩu (Ex) và nhập khẩu (Im) sẽ chỉ thể hiện khi đến thời điểm T_2 , các hợp đồng mới được ký kết (sau khi tác động của tỷ giá hối đoái đến sức cạnh tranh về giá của hàng hóa xuất nhập khẩu được nhận biết) nên trong thời gian sau khi nội tệ giảm giá (khoảng thời gian từ T_1 đến T_2), cán cân vãng lai ($CA=Ex-Im$) sẽ tiếp tục xấu đi (thâm hụt nhiều hơn) để rồi sau đó có sự cải thiện rõ rệt và ổn định lâu dài, nghĩa là giảm thâm hụt vãng lai, thậm chí hướng tới thặng dư vãng lai một cách bền vững.

Vấn đề đặt ra là liệu diễn biến tỷ giá hối đoái và tình hình cán cân vãng lai của Việt Nam trong giai đoạn 1986-2009 có thể hiện mối quan hệ như hiệu ứng đường cong J đã mô tả hay không?

Nếu cán cân vãng lai thực sự được cải thiện thì nguyên nhân có phải do VND giảm giá so với USD hay không?

Sau khi cán cân được cải thiện, có hay không sự chuyển hướng theo chiều đi xuống (tiếp tục tăng thâm hụt vãng lai) và nếu tồn tại diễn biến mang tính chu kỳ như vậy, thì sự thể hiện chu kỳ biến động cụ thể đó như thế nào?

2. Nguồn số liệu và phương pháp phân tích

Để phân tích mối quan hệ giữa biến động tỷ giá hối đoái và tình trạng cán cân vãng lai của Việt Nam, chúng ta sử dụng tỷ

giá trực tiếp USD/VND cho các phân tích. Bởi lẽ, trên phương diện nghiên cứu cũng như trên thực tế, dễ dàng chấp nhận USD là ngoại tệ mạnh được sử dụng phổ biến trong định giá và thanh toán ngoại thương của Việt Nam, đồng thời các số liệu về kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam cũng được công bố chủ yếu dưới dạng kim ngạch tính bằng USD.

Số liệu về lịch sử biến động tỷ giá hối đoái sử dụng trong bài viết này được tổng hợp từ nguồn Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, các báo cáo nghiên cứu và bài viết về tỷ giá hối đoái đăng tải trên website của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, các báo cáo của Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) và các trang web về lịch sử biến động tỷ giá hối đoái, trong khi số liệu về tình hình cán cân vãng lai được tổng hợp từ báo cáo kinh tế thế giới của IMF.

Việc phân tích được tiến hành dựa trên sự so khớp hình ảnh biến động tỷ giá hối đoái USD/VND và diễn biến tình trạng cán cân vãng lai của Việt Nam giai đoạn 1986-2009.

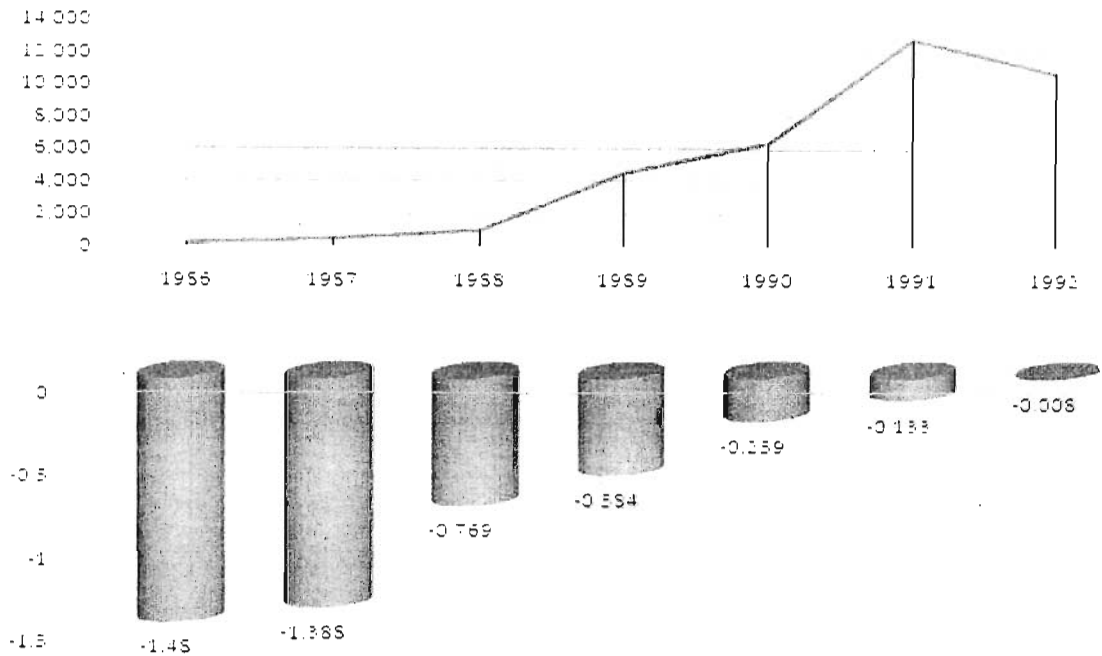
Khi xuất hiện hình dáng biến động tình trạng cán cân vãng lai theo biến động tỷ giá, để tránh sai lầm trong việc công nhận có tồn tại hay không hiệu ứng đường cong J, việc so khớp hình ảnh biến động tỷ giá hối đoái USD/VND và diễn biến tình trạng cán cân vãng lai của Việt Nam giai đoạn 1986 – 2009 được kết hợp với các phân tích dựa trên đặc điểm kết cấu xuất nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam, có tính tới các sự kiện quan trọng

ảnh hưởng tới sức cạnh tranh và diễn biến tăng trưởng xuất nhập khẩu của Việt Nam giai đoạn 1986 – 2009.

3. Hình ảnh biến động tỷ giá và tình hình cán cân vãng lai của Việt Nam

Giai đoạn 1986 – 1992 được khởi đầu bởi kỳ Đại hội VI của Đảng Cộng Sản Việt Nam (tháng 12/1986), ghi nhận bước thay

đổi trong nhận thức quản lý và điều hành nền kinh tế quốc dân, sự chuyển đổi trong tư duy quản lý kinh tế của Đảng và Nhà nước, và được thể chế hóa bởi Hiến pháp sửa đổi năm 1992. Hình ảnh dưới đây mô tả biến động giá USD tính bằng VND và tình trạng của cán cân vãng lai của Việt Nam (đơn vị tính là tỷ USD).



Nguồn: IMF, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

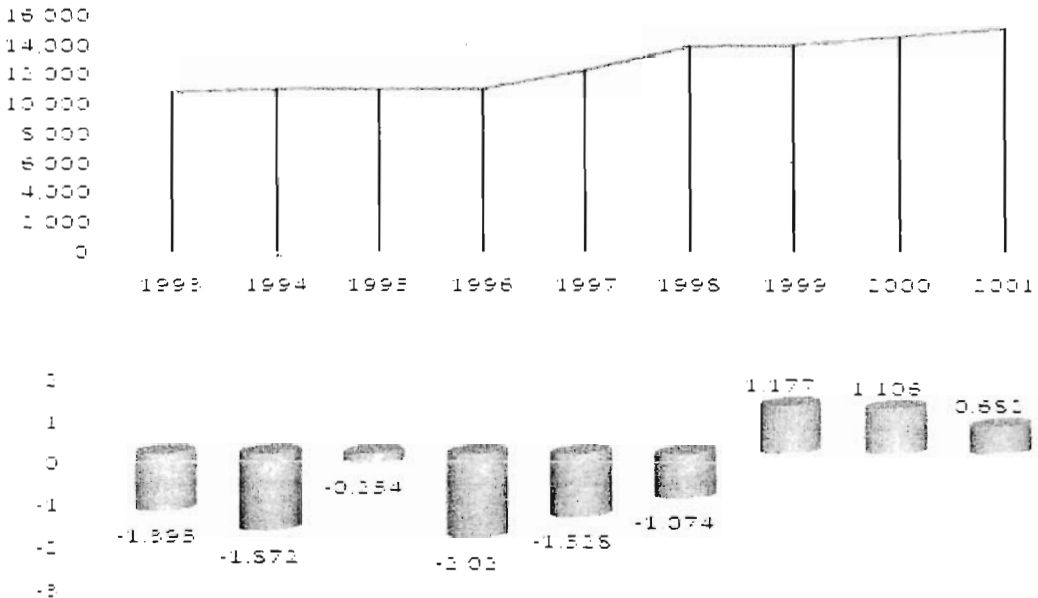
Giai đoạn này ghi dấu những nỗ lực thu hẹp khoảng cách giữa tỷ giá chính thức được ngân hàng công bố với tỷ giá trên thị trường tự do. Cùng với những thành quả ban đầu của việc kiểm chế và khắc phục khủng hoảng kinh tế và lạm phát sau năm 1985, nền kinh tế Việt Nam đã có những phản ứng tích cực sau đổi mới. Cùng với sự gia tăng của tỷ giá trực tiếp USD/VND từ mức 180 vào năm 1986 lên mức 10.718 vào năm 1992, cán cân vãng lai của Việt Nam đã ngay lập tức có

phản ứng tích cực sau năm 1986 và liên tục giảm thâm hụt trong các năm tiếp theo. Có thể thấy năm 1992, mặc dù tỷ giá USD/VND giảm so với năm 1991, nhưng những lợi thế của việc thay đổi cơ chế được thể chế hóa bằng Hiến pháp năm 1992 cùng với việc Việt Nam nhanh chóng xúc tiến quá trình bình thường hóa quan hệ thương mại với khối các nước EU, ASEAN và nhiều nước khác trên thế giới, tiến hành đàm phán gia nhập Diễn đàn Kinh tế các nước khu vực Châu Á - Thái

Bình Dương, thúc đẩy bình thường hóa quan hệ với Hoa Kỳ trong bối cảnh giá trị xuất khẩu gạo, hồ tiêu, điều, cà phê năm 1992 tăng đột biến đã giúp cán cân vãng lai lập thành tích kỷ lục về mức thâm hụt vãng lai thấp nhất từ trước đến thời điểm đó.

Tuy nhiên, để đánh giá về mối quan hệ giữa tỷ giá USD/VND và cán cân vãng lai của Việt Nam, có thể thấy trong giai đoạn từ năm 1986 đến 1989, nền kinh tế vẫn trong khủng hoảng từ hậu quả của cơ chế tập trung kế hoạch hóa trước đó, cộng với hệ lụy của cuộc đổi tiền năm 1985, lạm phát tăng cao, tỷ giá hối đoái giữa ngân hàng và thị trường tự do chênh lệch rất lớn, trong bối cảnh đó,

mối quan hệ giữa biến động tỷ giá hối đoái và sức cạnh tranh của hàng hóa xuất nhập khẩu không thể hiện rõ những cơ sở cho hiệu ứng đường cong J có thể tồn tại. Từ sau năm 1989, những thành tích của những năm kế tiếp liên quan đến sự tăng trưởng kim ngạch nhập khẩu chủ yếu là do Việt Nam tập trung vào 3 chương trình kinh tế lớn: phát triển sản xuất lương thực thực phẩm, hàng hóa tiêu dùng và hàng xuất khẩu, chứ không phải do tác động của tỷ giá hối đoái. Bởi lẽ, dù tỷ giá USD/VND đã được điều chỉnh tăng, nhưng giá trị đồng VND vẫn được đánh giá là cao so với thực tế và kết quả là nhập siêu tiếp tục tăng cao trở lại từ năm 1993.



Nguồn: IMF, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

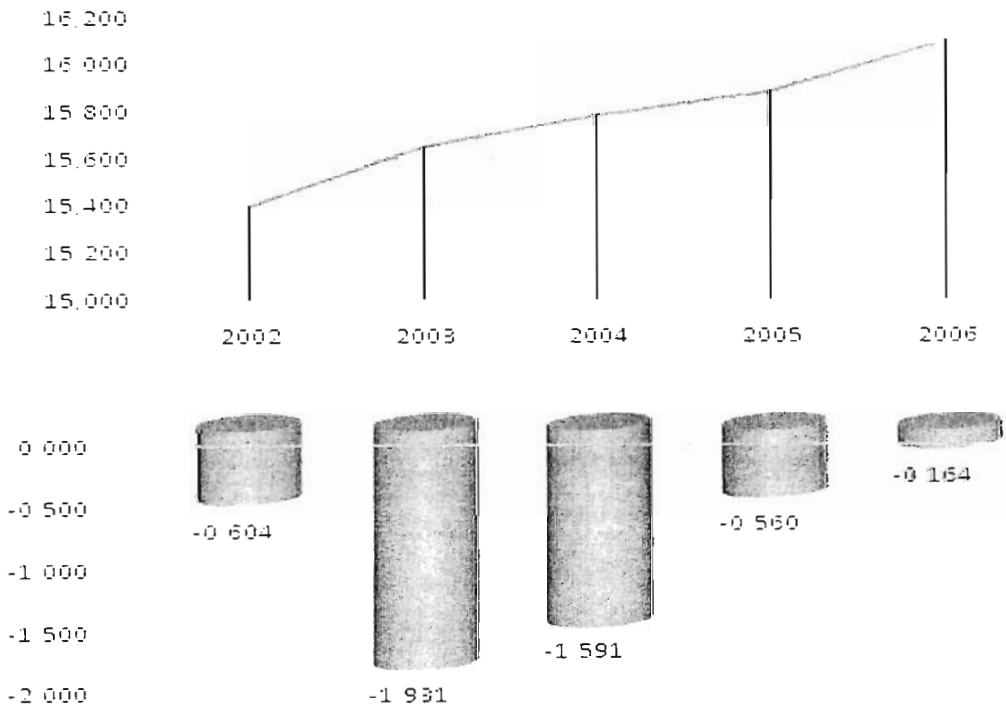
Từ năm 1993 đến năm 2001, có thể thấy hai giai đoạn tình trạng cán cân vãng lai thay đổi. Từ năm 1993, thâm hụt vãng lai quay trở lại với mức kim ngạch thâm hụt gần 1,4

tỷ USD. Mức thâm hụt vãng lai tăng lên vào năm 1994 trước khi cán cân được cải thiện và quay trở lại mức thâm hụt trên 254 triệu USD vào năm 1995. So với năm 1992, lạm

phát năm 1993 được kiểm soát tốt và ở mức 8,379%, nhưng tiếp sau đó lạm phát lại tăng lên mức 9.483% vào năm 1994 và 16,926% vào năm 1995, trong khi tỷ giá USD/VND từ năm 1993 đến năm 1995 tăng nhẹ, không tương ứng với sự giảm giá do lạm phát của VND. Điều này phản ánh thực tế là VND đã được định giá cao trong giai đoạn này và kết quả là nhập siêu tiếp tục tăng cao trong những năm kế tiếp.

Năm 1996, cán cân vãng lai tiếp tục thâm hụt với mức trên 2 tỷ USD, và với sự

điều chỉnh giảm liên tục của VND so với USD trong 2 năm kế tiếp, cán cân vãng lai đã phản ứng tích cực hơn. Và từ năm 1999 đến năm 2001, mặc dù cán cân vãng lai thặng dư nhưng cán cân thương mại và dịch vụ của Việt Nam vẫn thâm hụt, nghĩa là sự cải thiện tình hình cán cân vãng lai là do các yếu tố khác (như chuyển kiều hối,...), chứ không phải đến từ sự phản ứng tích cực của xuất nhập khẩu hàng hóa dịch vụ theo đà tăng giá của USD.



Từ năm 2002 đến năm 2006, dường như một lần nữa chúng ta lại nhìn thấy bóng dáng một chuyển động mô tả đường cong J khi nhìn vào sự dịch chuyển tình trạng cán cân vãng lai theo đà tăng giá của USD.

Nguồn: IMF, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Từ 10/12/2001, Hiệp định Việt - Mỹ bắt đầu có hiệu lực, là tiền đề đánh dấu giai đoạn hội nhập hoàn toàn của Việt Nam vào đời sống kinh tế thế giới. Cơ cấu thị trường xuất

khẩu được đa dạng hóa, tình trạng thâm hụt vãng lai được cải thiện rõ nét từ năm 2003 đến năm 2006. Kết cấu xuất nhập khẩu của Việt Nam giai đoạn 2002-2006 cho thấy, dù kim ngạch xuất khẩu đã chuyển hướng từ việc chỉ tập trung vào các sản phẩm nguyên liệu thô, nông, lâm sản sang hướng tăng mạnh xuất khẩu các mặt hàng công nghiệp nhẹ và tiêu thụ công nghiệp, nhưng hàm lượng chế biến thấp và đơn giá còn thấp trong khi nhập khẩu chủ yếu là máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng; nguyên, nhiên vật liệu; hàng tiêu dùng. Kết cấu này rõ ràng không phải là điều kiện thuận lợi để các mặt hàng xuất khẩu tận dụng được sức cạnh tranh về giá khi USD tăng giá và dù sự tăng giá USD có làm cho hàng hóa nhập khẩu đắt hơn thì việc không có các sản phẩm thay thế cũng làm cho kim ngạch nhập khẩu không suy giảm. Bằng chứng là giai đoạn 2002-2006 tiếp tục chứng kiến tình trạng thâm hụt vãng lai, mặc dù đã có những dấu hiệu tích cực từ việc đa dạng hóa thị trường xuất khẩu và chuyển hướng gia tăng các mặt hàng xuất khẩu có hàm lượng chế biến cao hơn.

Như vậy việc nhìn lại hình ảnh dịch chuyển cán cân vãng lai của Việt Nam từ năm 1986 đến năm 2002 có những giai đoạn cho thấy hình bóng của sự cải thiện thâm hụt vãng lai cùng với đà tăng giá USD so với VND. Nhưng những nguyên nhân chủ yếu

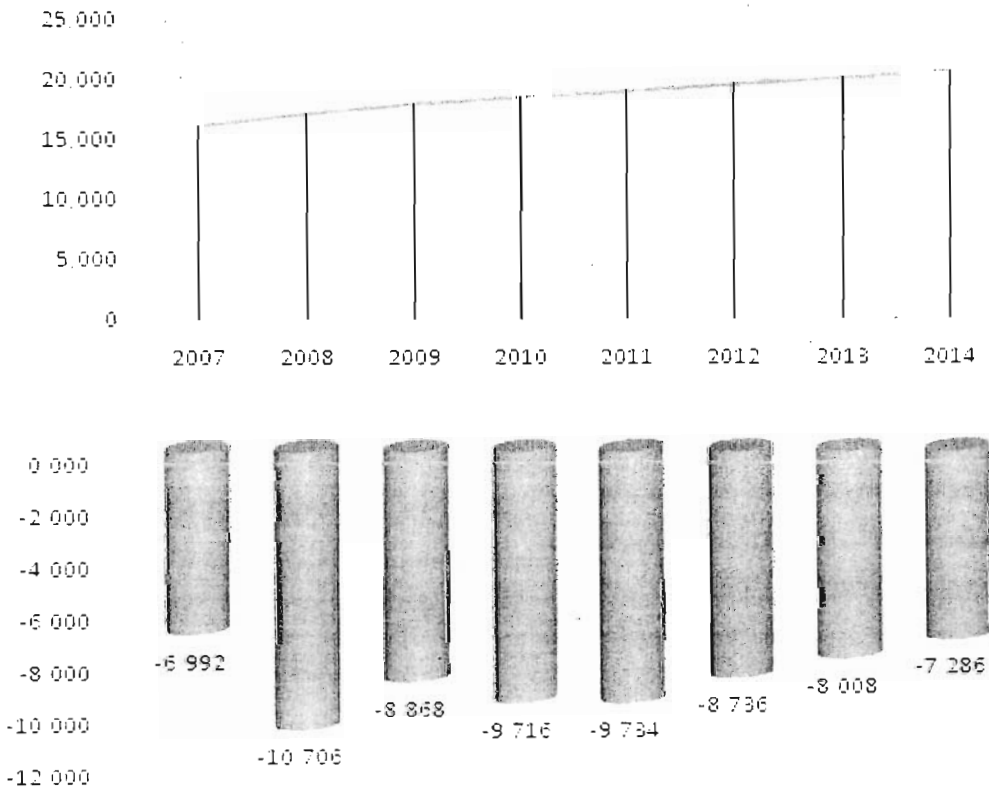
dẫn tới sự cải thiện cán cân vãng lai lại được nhận diện không bao gồm tỷ giá và sự thay đổi sức cạnh tranh dẫn tới co giãn cầu hàng hóa xuất nhập khẩu để ủng hộ hiệu ứng đường cong J. Các phân tích về kết cấu xuất nhập khẩu của Việt Nam cũng ủng hộ nhận định tỷ giá không phải là biến số chủ chốt ảnh hưởng tới cầu về sản phẩm xuất nhập khẩu của Việt Nam. Nhận định đó cũng phù hợp với các phân tích định lượng khi kiểm định tác động của tỷ giá hối đoái tới cán cân thương mại Việt Nam của tác giả Dương Văn Kháng (VDSC) cũng như những nhận định của chuyên gia PGS.TS. Nguyễn Văn Tiến về tác động của chính sách tỷ giá USD/VND tới tình hình cán cân thương mại của Việt Nam.

Mặc dù không ủng hộ việc mô tả hiệu ứng đường cong J, nhưng việc nhìn nhận hình ảnh dịch chuyển tình trạng cán cân vãng lai lại cho thấy khá rõ những chu kỳ biến động mà trong đó, cán cân vãng lai của Việt Nam có những giai đoạn được cải thiện, chủ yếu nhờ vào các nỗ lực hội nhập kinh tế và những điều chỉnh chính sách kinh tế vĩ mô hợp lý, mặc dù chính sách điều hành tỷ giá được nhận diện là có thiên hướng gìn giữ sự ổn định tỷ giá hơn là tạo ra những tác động chủ chốt làm thay đổi sức cạnh tranh của hàng hóa xuất nhập khẩu.

Tiếp tục nghiên cứu hình ảnh dịch chuyển cán cân vãng lai của Việt Nam theo

đà tăng giá USD giai đoạn 2007-2009, kết hợp với các số liệu dự báo về tỷ giá USD/VND và tình trạng cán cân vãng lai của Việt Nam do IMF đưa ra trong các báo cáo về tình hình kinh tế thế giới, ta sẽ thấy một chu kỳ mới, trong đó cán cân

vãng lai của Việt Nam mặc dù được dự báo là sẽ có sự cải thiện chậm, nhưng sẽ tiếp tục thâm hụt trong năm 2010 và 2011, và tiếp tục duy trì đà thâm hụt cho tới năm 2014 với giá trị thâm hụt trên 7 tỷ USD.



Với những nghiên cứu ở các giai đoạn trước đó, cùng với việc năm 2008 cho thấy một kỷ lục thâm hụt vãng lai, và hình ảnh dự báo giai đoạn 2009-2014 cũng cho thấy sự cải thiện rất chậm với giá trị thâm hụt lớn (không nhỏ hơn 7 tỷ USD mỗi năm), khó có thể tin rằng chúng ta sẽ cải thiện rõ nét tình

Nguồn: IMF, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
trạng thâm hụt vãng lai ngay cả trong giai đoạn sau năm 2014.

Nếu cơ cấu xuất nhập khẩu không có những sự thay đổi về bản chất dẫn tới khả năng ủng hộ tác động của tỷ giá tới cầu về các hàng hóa xuất nhập khẩu của Việt Nam, có thể nhận định tỷ giá hối đoái sẽ tiếp tục

không phải là biến số chủ chốt tác động đến sức cạnh tranh hàng hóa xuất nhập khẩu của Việt Nam. Do đó, nếu mong muốn cải thiện tình trạng cán cân vãng lai một cách bền vững, tức là chủ yếu dựa trên các hoạt động thương mại và dịch vụ, chỉ có thể trông chờ vào các biện pháp điều chỉnh chính sách khác, không bao gồm việc sử dụng chính sách hối đoái.

Tài liệu tham khảo

1. Dương Văn Kháng, *Kiểm định tác động của tỷ giá đối với cán cân thương mại tại Việt Nam*, Đề tài nghiên cứu khoa học năm 2009, bài viết đăng trên trang web www.SAGA.vn
2. Nguyễn Đại Lai, *Ngân hàng Nhà nước Việt Nam giai đoạn 1986-1990 – trang sử khắc nghiệt*, bài viết trên website của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.
3. Nguyễn Văn Tiên, *Chính sách tỷ giá VND nhằm cải thiện cán cân thương mại trong thời kỳ khủng hoảng tài chính toàn cầu*, bài viết trên web-site của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.
4. *Selected Issues paper for Vietnam*, © 2007 International Monetary Fund, December 2007.
5. *Statistical Appendix of Vietnam*, © 2007 International Monetary Fund, December 2007
6. Steven M. Suranovic, *International Trade Theory & Policy Analysis* E-book.
7. *World Economic Outlook Databases (WEO)*, © 2010 International Monetary Fund, January 2010.
8. <http://www.imf.org/external/data.htm>
9. <http://www.saga.vn>