

VIỆT NAM CÓ THỰC SỰ THAO TÚNG TIỀN TỆ?¹

Từ khóa: *thao túng tiền tệ* (currency manipulation); *đồng tiền bị định giá thấp* (undervaluated currency); *tỷ giá hối đoái thực hiệu dụng* (real effective exchange rate (REER)); *cán cân tài khoản vãng lai* (current account balance); *dự trữ ngoại hối* (foreign reserves).

Giới thiệu

Vài năm qua, bên cạnh hàng loạt các hiệp định thương mại tự do được ký kết, chúng ta còn được chứng kiến cụm từ “chiến tranh thương mại”, “phòng vệ”, “thuế quan và các biện pháp trừng phạt, trả đũa” xuất hiện liên tục trên các mục tin tức kinh tế. Thế giới dường như đang chuyển mình sang một xu hướng mới – *vừa mở cửa vừa phòng vệ nhiều hơn*. Một trong những kỹ thuật đưa vào nghị trình đòi hỏi cạnh tranh thương mại công bằng đó là việc chứng minh các đối tác thương mại vi phạm nghiêm trọng các cam kết hợp tác ngoại thương. Để hiểu đầy đủ hơn về những tranh luận này, người học yêu cầu phải thấu hiểu được cả lý thuyết và bằng chứng thực nghiệm liên quan đến vấn đề tranh chấp, như là: tỷ giá hối đoái – thực và danh nghĩa, song phương và đa phương; cán cân thương mại và cán cân vãng lai – hàm ý của bốn cách triển khai; can thiệp thị trường ngoại hối và kiểm soát dòng vốn xuyên biên giới; đồng tiền bị định giá cao hay thấp có nghĩa là gì và làm thế nào để xác định. Tình huống “Việt Nam có thực sự thao túng tiền tệ?” sau đây nhằm giúp người học và các nhà nghiên cứu đào sâu hơn về các công cụ và ý nghĩa của chúng.

Khái niệm

Thao túng tiền tệ (currency manipulation) có thể được hiểu là một dạng chính sách (a policy) mà các chính phủ và ngân hàng trung ương, nhất là các bạn hàng thương mại lớn với nhau dùng để hạ thấp một cách giả tạo giá trị đồng tiền của họ (từ đó làm giảm chi phí xuất khẩu) nhằm đạt được các lợi thế cạnh tranh không công bằng (unfair competitive advantage).

¹ Người tổng hợp tình huống: giảng viên Châu Văn Thành, Khoa Kinh tế, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM. Email: thanhcv@ueh.edu.vn, dùng cho giảng dạy và nghiên cứu.

Hệ quả của sự cáo buộc này, nếu chứng minh là đúng thì các biện pháp trừng phạt từ phía quốc gia được cho là bị thiệt sẽ được áp dụng nhằm chống trả nước hưởng lợi không công bằng, trong đó có các vấn đề thuế quan gia tăng.

Theo giáo trình kinh tế học, thuế quan (tariffs) không giúp cải thiện thành công mất cân bằng cán cân thương mại theo cách mà các quốc gia ban hành và những người ủng hộ công cụ này nghĩ rằng công cụ này có thể thực hiện được. Nếu tỷ giá hối đoái được xác định theo cơ chế thị trường, nó sẽ chuyển động một cách tự động để bù trừ thuế quan. Nhưng cơ chế này sẽ không thể phát huy khi đối tác cố tình can thiệp để hưởng lợi và thường bị xem là “*chính sách ăn xin dựa vào người láng giềng*” (beggar-thy-neighbor policy).

Bối cảnh

Liên tục trong hai năm 2019 và 2020, Hoa Kỳ đã đưa Việt Nam vào danh sách các quốc gia cần giám sát và tái xem xét về *khả năng thao túng tiền tệ*. Ngày 16/12/2020, cùng với Thụy Sĩ, Việt Nam đã chính thức bị Hoa Kỳ gắn mác “thao túng tiền tệ”.

Mặc dù hai bên vẫn tiếp tục quá trình giải trình và theo dõi, nhưng sự việc này đã thực sự yêu cầu phía Việt Nam nghiêm túc xem xét các hoạt động thương mại song phương với Hoa Kỳ (và đa phương với các bạn hàng khác trên thế giới, nếu có), cũng như các chính sách can thiệp vĩ mô của mình nhất là các biện pháp *can thiệp thị trường ngoại hối* và *kiểm soát dòng vốn xuyên biên giới*.

Căn cứ Đạo luật Cạnh tranh và Thương mại của Hoa Kỳ năm 2015², Bộ Tài chính Hoa Kỳ sẽ phân tích đánh giá về chính sách tỷ giá và hoạt động thương mại của các đối tác thương mại lớn dựa trên các tiêu chí về *thặng dư thương mại (NX) song phương* với Hoa Kỳ, *thặng dư cán cân vãng lai (CA)* và *can thiệp thị trường ngoại hối*. Các tiêu chí này được cụ thể hóa như sau:

- (1) thặng dư thương mại ($NX=X-M$) hàng hóa song phương với Hoa Kỳ ít nhất 20 tỉ USD;
- (2) thặng dư cán cân tài khoản vãng lai (CA) tương đương ít nhất 2% GDP;

² Năm 1988, thông qua *Đạo luật Thương mại và Cạnh tranh* (Omnibus Trade and Competitiveness Act of 1988: <https://www.congress.gov/bill/100th-congress/house-bill/4848>) Quốc Hội Hoa Kỳ giao cho Bộ Tài chính nhiệm vụ đánh giá xem liệu các đối tác có thao túng tiền tệ của họ hay không. Có 3 tiêu chí được đưa ra để hướng dẫn Bộ Tài chính căn cứ thực hiện việc đánh giá, bao gồm: (1) can thiệp một phía để hạ giá đồng tiền; (2) thặng dư cán cân vãng lai lớn; và (3) mất cân bằng cán cân thương mại song phương lớn với Hoa Kỳ. Trong đó, (1) và (2) được đồng thuận quốc tế và IMF; (3) ít được đồng thuận nhất. Đến năm 2015, các quy tắc và tiêu chí này đã được điều chỉnh đôi chút (xem thêm: <https://www.belfercenter.org/publication/rmb-reaches-70-us-names-china-manipulator>.)

(3) can thiệp một chiều và kéo dài trên thị trường ngoại hối, thể hiện bằng việc mua ròng ngoại tệ ít nhất 6 tháng trong giai đoạn 12 tháng với tổng lượng ngoại tệ mua ròng tương đương ít nhất 2% GDP trong giai đoạn 12 tháng.

Trong báo cáo tháng 5/2019 của Bộ Tài chính Hoa Kỳ, Việt Nam bị đưa vào danh sách một trong 9 quốc gia chịu sự giám sát do rơi vào hai tiêu chí về *thặng dư thương mại song phương* với Hoa Kỳ và *thặng dư cán cân vãng lai*. Các quốc gia nằm trong danh sách này bao gồm: Trung Quốc, Đức, Ireland, Ý, Nhật, Malaysia, Singapore, Hàn Quốc và Việt Nam. Danh sách này sau đó sẽ được tiếp tục theo dõi trong hai kỳ báo cáo tiếp theo.

Tháng 1/2020, báo cáo của Bộ Tài chính Hoa Kỳ tiếp tục xếp Việt Nam nằm trong danh sách giám sát do thỏa một tiêu chí về *thặng dư thương mại song phương*. Thặng dư thương mại hàng hóa song phương với Hoa Kỳ là 47 tỷ USD; thặng dư cán cân vãng lai tương đương 1,7% GDP; can thiệp mua ròng trên thị trường ngoại tệ tương đương 0,8% GDP. Danh sách theo dõi lần này gồm 10 đối tác thương mại lớn, bao gồm: Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đức, Ý, Ireland, Singapore, Malaysia, Thụy Sĩ và Việt Nam. Tuy nhiên, không có đối tác thương mại nào bị liệt chính thức vào danh sách thao túng tiền tệ.

Bộ Tài chính Hoa Kỳ tiếp tục theo dõi thông tin, dữ liệu thương mại, cán cân vãng lai, các chính sách kinh tế vĩ mô và các giải pháp tiền tệ của Việt Nam. Cơ quan này cũng tiếp tục trao đổi, làm việc với các cơ quan chức năng Việt Nam khi cần thiết trong suốt quá trình này.

Về phía Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) cam kết phối hợp với các bộ, ngành về các vấn đề phía Hoa Kỳ đặt ra và điều hành chính sách tiền tệ hướng mục tiêu kiểm soát lạm phát, ổn định vĩ mô, tăng trưởng kinh tế, linh hoạt trong chính sách tỷ giá hối đoái và không nhằm tạo lợi thế cạnh tranh thương mại không công bằng.

Ngày 2/10/2020, một lần nữa chính quyền Tổng thống Donald Trump, mà cụ thể là Bộ Tài chính và Bộ Thương mại Hoa Kỳ đã lên *kế hoạch điều tra về khả năng thao túng tiền tệ của Việt Nam* trong quan hệ thương mại song phương với Hoa Kỳ. Theo số liệu Bộ Tài chính Hoa Kỳ, thâm hụt thương mại hàng hóa giữa Hoa Kỳ với Việt Nam ngày càng gia tăng mạnh từ năm 2017, 2018 và 2019 lần lượt là 38,3; 39,4 và 55,7 tỷ đô la³.

³ Xem thêm: <https://asiatimes.com/2020/10/trump-takes-trade-war-aim-at-vietnams-dong/>

Con số thâm hụt 34,8 tỷ đô la đến tháng 7/2020 phát tín hiệu rằng thâm hụt năm 2020 giữa Hoa Kỳ và Việt Nam thậm chí còn cao hơn năm 2019⁴, mặc cho tác động của Đại dịch COVID-19 đến thương mại toàn cầu. Điều này cho thấy thặng dư thương mại song phương Việt Nam với Hoa Kỳ ít nhất 20 tỷ đô la trong khoảng thời gian 12 tháng vẫn là một trong các nhân tố mà Bộ Tài chính Hoa Kỳ xem xét liệu một quốc gia có đang thao túng tiền tệ hay không.

Theo tính toán sơ bộ, dựa vào tỷ giá trung bình của VND năm 2019, tiền đồng Việt Nam đã bị giảm giá tương đương -6,2% so đô la Mỹ kể từ năm 2015 và đã giảm khoảng -2% từ năm 2018 đến 2019. Kết quả là xuất khẩu Việt Nam trở nên rẻ hơn một cách tương đối đối với người mua thế giới.

Lý do rất rõ ràng mà Việt Nam một lần nữa bị đưa vào danh sách giám sát thao túng tiền tệ vào tháng 1/2020 là bởi vì quy mô thặng dư thương mại với Hoa Kỳ. So với lần đầu tiên năm 2019, Việt Nam bị đưa vào danh sách này là cả hai lý do, thặng dư thương mại song phương với Hoa Kỳ và thặng dư cán cân vãng lai trên 2% GDP.

Việt Nam đã và đang nỗ lực giảm thặng dư cán cân thương mại song phương với Hoa Kỳ bằng cam kết nhập khẩu nhiều hơn hàng hóa từ Hoa Kỳ, như máy bay chẳng hạn. Tuy nhiên, khác với vị thế thương mại của Trung Quốc, hàng hóa sản xuất ở Việt Nam chỉ chiếm khoảng 3% nhập khẩu của Hoa Kỳ so với 17,5% từ Trung Quốc năm 2019; GDP bình quân đầu người Việt Nam cũng chỉ bằng khoảng 2/5 của Trung Quốc. Hơn nữa, xuất khẩu Việt Nam sang Hoa Kỳ tăng nhanh trong vài năm vừa qua chủ yếu là do chiến tranh thương mại đã di chuyển các nhà máy và chuỗi cung ứng từ Trung Quốc sang Việt Nam.

Cuộc chiến thương mại đã dịch chuyển chuỗi cung ứng ra khỏi Trung Quốc. Các công ty đa quốc gia lớn như Apple, Nintendo, Google... đã chuyển một phần hoạt động của họ từ Trung Quốc sang Việt Nam năm 2019. Giai đoạn 11 tháng đầu năm 2019, xuất khẩu hàng điện tử Việt Nam sang Hoa Kỳ tăng 76% do kết quả trực tiếp về sức ép thuế quan Hoa Kỳ áp lên hàng hóa sản xuất ở Trung Quốc.

⁴ Thặng dư thương mại giữa Việt Nam và Hoa Kỳ đã mở rộng lên thành 30,88 tỷ USD trong 7 tháng đầu năm 2020, trong khi chỉ là 24,82 tỷ USD cùng thời gian của năm 2019, theo dữ liệu hải quan Việt Nam. Theo <https://www.reuters.com/article/us-usa-trade-vietnam/u-s-treasury-says-vietnam-deliberately-undervalued-currency-in-2019-idUSKBN25L24X>

Việt Nam được xem là một trong số ít “người chiến thắng” trong cuộc chiến thương mại giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc. Dự báo cho thấy nếu không có Đại dịch COVID-19 tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2020 thậm chí còn cao hơn cả năm 2019.

Ngày 16/12/2020, chính quyền Tổng thống Donald Trump đã *gắn mác* “*thao túng tiền tệ*” cho Việt Nam (và Thụy Sĩ)⁵. Đây là lần đầu tiên Bộ Tài chính áp dụng Đạo luật này với Việt Nam (và Thụy Sĩ) và yêu cầu Việt Nam (và Thụy Sĩ) ngồi lại đàm phán cùng với Hoa Kỳ và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) để giải trình về vấn đề này. Nếu các quan tâm của Bộ Tài chính không được giải quyết, Hoa Kỳ có thể sẽ áp đặt một loạt các biện pháp trừng phạt bao gồm cả thuế quan.

Trong khi đó, danh sách *giám sát* “*thao túng tiền tệ*” lần này có thêm Đài Loan, Thái Lan và Ấn Độ. So với nhóm bị giám sát trước đó, Ireland được đưa ra khỏi danh sách.

Cáo buộc lần này tập trung vào những biến động trên thị trường ngoại hối trong giai đoạn báo cáo từ tháng 7/2019 đến tháng 6/2020. Nhập khẩu của Hoa Kỳ từ Việt Nam được cho là gia tăng mạnh liên tục trong nhiều năm gần đây sau khi chính quyền Trump áp thuế quan và các biện pháp hạn chế khác đối với hàng hóa từ Trung Quốc. Việt Nam hiện trở thành đối tác thương mại lớn thứ 13 của Hoa Kỳ.

Báo cáo của Bộ Tài chính Hoa Kỳ cho rằng Việt Nam đã *can thiệp kéo dài với quy mô lớn, nhiều hơn nhiều so với các giai đoạn trước đó, nhằm ngăn chặn sự lên giá của tiền đồng* trong khi thặng dư thương mại song phương với Hoa Kỳ đang trên đà gia tăng. Bên cạnh đó, hai tiêu chí về thặng dư thương mại song phương và thặng dư cán cân vãng lai toàn cầu cũng được kết hợp xem xét.

Cáo buộc của Bộ Tài chính Hoa Kỳ

Trong thư giải thích sự kiện nghi vấn Việt Nam “*thao túng tiền tệ*” (ghi ngày 24/08/2020) của Andy Baukol, chuyên gia thuộc Bộ phận Chính sách Tiền tệ Quốc tế, Bộ Tài chính gửi cho Bộ Thương mại Hoa Kỳ với lời giải thích được tóm lược như sau⁶:

⁵ Xem chi tiết tại: <https://www.nytimes.com/2020/12/16/us/politics/trump-vietnam-switzerland-currency-trade.html>

⁶ Xem thêm tài liệu gốc: <https://www.omfif.org/wp-content/uploads/2020/08/Treasury-letter-to-ADCVD-case-C-552-829-Vietnam.pdf>

Bộ Tài chính đánh giá VND bị định giá thấp (undervalued) suốt giai đoạn có liên quan. Cụ thể, năm 2019 đã có một sự lệch pha giữa tỷ giá hối đoái thực hiệu dụng (real effective exchange rate (REER)) của Việt Nam và tỷ giá hối đoái thực hiệu dụng để đạt được cân bằng bên ngoài (external balance) trong trung hạn (medium term) theo đó các chính sách phù hợp (appropriate policies) được phản ánh (hay còn gọi là REER cân bằng, equilibrium REER).

Bộ Tài chính xác định Việt Nam năm 2019 đã thực hiện “hành động của chính phủ đối với tỷ giá hối đoái” (government action on the exchange rate). Hành động này đã đóng góp vào việc định giá thấp (undervaluation) VND. Cụ thể là, tương thích với dữ liệu sẵn có từ việc nắm giữ dự trữ ngoại hối chính thức (official foreign exchange reserves) của các quốc gia thông qua Cơ sở Dữ liệu Thống kê Tài chính Quốc tế của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (International Monetary Fund (IMF)’s International Financial Statistics Database) và việc xây dựng dữ liệu từ phương pháp luận GERA (Khung Đánh giá Tỷ giá Hối đoái Toàn cầu, Global Exchange Rate Assessment Framework GERA methodology – Xem Hộp 1), chúng tôi kết luận rằng chính phủ Việt Nam – thông qua Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (State Bank of Vietnam, SBV) – đã thực hiện mua ròng ngoại hối năm 2019 tổng số khoảng 22 tỷ đô la. Bộ Tài chính kết luận rằng việc mua ròng ngoại hối này đã tác động định giá thấp REER của Việt Nam 4,2%. Khoảng không chắc chắn xoay quanh đánh giá này, dựa vào một sai số chuẩn (one standard error), biến động định giá thấp REER (REER undervaluation) là từ 3,5% đến 4,8%.

Trên cơ sở song phương, Bộ Tài chính đánh giá rằng hành động của Chính phủ Việt Nam đối với tỷ giá hối đoái đã tác động đến việc định giá thấp VND so với USD 4,7%. Khoảng không chắc chắn xoay quanh đánh giá này, dựa vào một sai số chuẩn (one standard error), biến động định giá thấp REER (REER undervaluation) là từ 4,2% đến 5,2%.

Do vậy, chênh lệch giữa tỷ giá hối đoái song phương danh nghĩa giữa VND và USD (nominal, bilateral exchange rate against the U.S. dollar) tương thích với REER cân bằng (equilibrium REER) và tỷ giá hối đoái song phương danh nghĩa giữa VND và USD thực tế (actual nominal, bilateral exchange rate against the U.S. dollar) năm 2019, có tính đến tác động của hành động của chính phủ đối với tỷ giá hối đoái, là 1.090 VND mỗi USD. Khoảng không chắc chắn xoay quanh đánh giá này, dựa vào

một sai số chuẩn (one standard error), biến động từ 967 đến 1.213 VND mỗi USD. Cụ thể, theo Bộ Tài chính, tính đến tác động của hành động của chính phủ đối với tỷ giá hối đoái, tỷ giá hối đoái danh nghĩa song phương thực tế giữa VND và USD (actual, nominal bilateral exchange rate against the U.S. dollar) năm 2019 là 23.224 VND mỗi USD, trong khi tỷ giá hối đoái danh nghĩa song phương giữa VND và USD (nominal, bilateral exchange rate against the U.S. dollar) tương thích với REER cân bằng (equilibrium REER) là 22.134 VND mỗi USD (với khoảng không chắc chắn xoay quanh đánh giá này, dựa vào một sai số chuẩn (one standard error), biến động từ 22.011 đến 22.257 VND mỗi USD).

Hộp 1 - KHUNG ĐÁNH GIÁ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI TOÀN CẦU (GERAF)⁷ DO BỘ TÀI CHÍNH HOA KỲ SỬ DỤNG LÀ GÌ?

GERAF (Global Exchange Rate Assessment Framework) được dùng để định giá giá trị tiền tệ trong bối cảnh tiến hành thủ tục áp thuế lên các đối tác thương mại vi phạm.

GERAF đánh giá thẩm định giá trị của tỷ giá hối đoái dựa trên cơ sở trọng số thương mại thực (a real-trade-weighted basis) đối với hơn 50 nền kinh tế chủ yếu chiếm hơn 90% hoạt động kinh tế toàn cầu. Việc thẩm định giá trị tỷ giá hối đoái GERAF bắt nguồn từ ước tính sự cân bằng cán cân vãng lai trung hạn (medium-term current account balances) của tất cả các quốc gia này mà chúng tương thích với các nền tảng kinh tế (economic fundamentals) và các chính sách phù hợp (appropriate policies). GERAF sử dụng khung phân tích kinh tế lượng để đánh giá mối quan hệ thống kê theo lịch sử thời gian giữa tài khoản vãng lai (current accounts), các yếu tố chu kỳ (cyclical factors), các nền tảng về cơ cấu và kinh tế vĩ mô (macroeconomic and structural fundamentals), và các chính sách kinh tế vĩ mô (macroeconomic policies) trong điều kiện tương thích toàn cầu. Tiếp cận này có thể sau đó chuyển các phát hiện về sai lệch tài khoản vãng lai (current account misalignments) tương thích toàn cầu sang sai lệch tỷ giá hối đoái thực hiệu dụng (real effective exchange rate (REER) misalignments) tương ứng. Sai lệch tỷ giá hối đoái thực hiệu dụng (real effective exchange rate (REER) misalignments) tương ứng này lại được diễn dịch sang các sai lệch tỷ giá hối đoái song phương (và nhất quán về mặt đa phương) so với đô la của Hoa Kỳ.

⁷ Xem thêm chi tiết tại: <https://home.treasury.gov/policyissues/international/exchange-rate-analysis>.

Từ GERAF có thể tạo lập khung phân tích chi tiết cho việc đánh giá tác động của các chính sách cụ thể của chính phủ lên tỷ giá hối đoái – còn gọi là “government action on the exchange rate”, về việc định giá thấp tiền tệ (currency undervaluation). Thông qua:

- Hố cách giữa tỷ giá hối đoái thực hiệu dụng (real effective exchange rate, REER) của quốc gia và tỷ giá hối đoái thực hiệu dụng đạt cân bằng bên ngoài (external balance) trong trung hạn (medium term) mà nó phản ánh các chính sách phù hợp (appropriate policies) (hay REER cân bằng, equilibrium REER); cũng như
- Hố cách giữa “tỷ giá đô la Hoa Kỳ song phương, danh nghĩa tương thích với REER cân bằng” (nominal, bilateral United States dollar rate consistent with the equilibrium REER) và tỷ giá đô la Hoa Kỳ song phương, danh nghĩa thực tế” (actual nominal, bilateral United States dollar rate) suốt thời kỳ diễn ra cuộc điều tra.

Bộ Tài chính Hoa Kỳ thường xem xét hai chính sách bên ngoài chủ yếu (two key external policies) tạo thành “hành động của chính phủ đối với tỷ giá hối đoái” (government action on the exchange rate). Hai chính sách này được sử dụng như những công cụ chính sách chính tác động trực tiếp lên tỷ giá hối đoái, bao gồm:

- i. Can thiệp vào thị trường ngoại hối (intervention in foreign exchange markets); và
- ii. Kiểm soát dòng vốn xuyên biên giới (controls on cross-border capital flows).

Quan điểm nghiêng về phía Việt Nam không thao túng tiền tệ

Trong bài viết có tựa đề “*Giải đáp cáo buộc Việt Nam thao túng tiền tệ*”⁸ ngày 10/11/2020, Giáo sư David Dapice⁹ đã đưa ra một số các lập luận giải thích và biện hộ cho việc liệu rằng Việt Nam có thao túng tiền tệ hay không. Nội dung cụ thể như sau:

Bộ Tài chính Hoa Kỳ đang điều tra xem có phải Việt Nam đang thao túng tiền tệ hay không (thông qua phá giá đồng tiền). Nguyên nhân đằng sau việc điều tra này là thặng dư thương mại song phương ngày càng tăng giữa Việt Nam với Hoa Kỳ, đây là một biến số quan tâm đặc biệt đối với chính quyền Nhà trắng hiện nay, trừ các nhà kinh tế.

⁸ Nguồn: Phần nội dung này được trích nguyên văn từ phiên bản tiếng Việt của bài viết tiếng Anh trên <https://www.eastasiaforum.org>

⁹ Giáo sư David Dapice là chuyên gia kinh tế cao cấp tại [Trung tâm Ash về Quản trị Dân chủ và Đổi mới](#), thuộc Trường Quản lý Nhà nước John F. Kennedy, Đại học Harvard.

Yếu tố phù hợp để xem xét chính là cán cân thương mại tổng thể. Và nó gần như là cân đối, thặng dư thương mại (tương đối) lớn năm 2019 thật ra chỉ bằng 4% hàng nhập khẩu. Với hầu hết các năm khác trong thập niên này thì chênh lệch thương mại là nhỏ hơn hay thậm chí là âm. Một cách kiểm nghiệm khác là nếu dự trữ ngoại hối là "vượt trội" và đạt khoảng 3-4 tháng nhập khẩu, thì khoảng dự trữ này cũng hoàn toàn bình thường.

Ta cũng có thể xem chuyển động của tỷ giá hối đoái. Năm 2010 có thâm hụt thương mại và tỷ giá hối đoái thì ở mức bình quân 18.613 VND một USD. Năm 2019, thặng dư thương mại nhìn chung rất khiêm tốn, tỷ giá là 23.050 và hầu như không đổi trong gần hết năm 2020.

Nhưng chênh lệch lạm phát giải thích nhiều hơn về sự chuyển động của tiền đồng. Hệ số khử lạm phát của Việt Nam tăng 62 phần trăm từ 2010 đến 2019 trong khi hệ số này của Hoa Kỳ tăng 17 phần trăm. Nếu đồng tiền Việt Nam phá giá trước đó bằng với lượng lạm phát "phát sinh" của Việt Nam, thì lẽ ra tiền đồng đã giảm giá đến 38 phần trăm và nó sẽ ở mức hơn 25.000. Theo lý thuyết kinh tế về sức mua, tỷ giá hối đoái phản ánh những khác biệt trong lạm phát.

Nếu Việt Nam thao túng tiền tệ, thì họ phải đang định giá đồng tiền ở mức cao và khiến cho việc xuất khẩu khó khăn hơn, không phải dễ dàng hơn. Vậy chuyện gì đang xảy ra?

Trước những căng thẳng đang gia tăng với Trung Quốc và chi phí lao động tăng ở nước này, nhiều doanh nghiệp đã áp dụng chiến lược Trung Quốc + 1 ngay từ đầu thập niên vừa rồi, nhưng thường là chuyển dịch các nhà máy lắp ráp quần áo, giày, điện tử sang Việt Nam. Với cuộc chiến thương mại do Tổng thống Donald Trump khơi mào gần đây, thì chính sách này chuyển thành chiến lược ABC (bất cứ nơi nào, trừ Trung Quốc), và diễn ra rất nhanh.

Điều này dẫn đến làn sóng di dời hoạt động sản xuất xuất khẩu sang Việt Nam. Xuất khẩu hàng hóa tăng từ 150 tỷ USD năm 2014 lên 264 tỷ USD năm 2019. Năm 2020 vẫn tăng khoảng 2 phần trăm đến hết tháng 9. Nhưng nhập khẩu hàng hóa cũng tăng nhanh, từ 148 tỷ USD năm 2014 lên 253 tỷ USD năm 2019, và hơi giảm trong năm 2020, khoảng 0,8 phần trăm. Giá trị gia tăng hàng hóa xuất khẩu của khối FDI thường là rất thấp và rất nhiều giá trị thặng dư "của Việt Nam" với Hoa Kỳ là phần chiếu của hàng nhập khẩu từ phần còn lại của châu Á.

IMF cho thấy thặng dư tài khoản vãng lai Việt Nam đạt 4,9 phần trăm GDP năm 2014, đến 2019 thì giảm 2.2 phần trăm. Cán cân hàng hóa và dịch vụ năm 2020 đến hết tháng 9 là 8 tỷ USD. Thặng dư thương mại, cán cân tài khoản vãng lai hay dự trữ ngoại hối đều không cho thấy có dấu hiệu đáng kể hay có sự gia tăng về thao túng tiền tệ.

Giá trị của những đồng tiền khác, như đồng euro và Nhân dân tệ, cũng quan trọng đối với Việt Nam. Đồng USD mạnh trong năm 2019 là nhờ lãi suất của Cơ quan dự trữ liên bang tăng từ gần 0 trước 2016 lên hơn 2 phần trăm vào cuối năm 2019. Ở thời điểm này lãi suất ở châu Âu và Nhật là thấp hơn nhiều. Thâm hụt thương mại của Hoa Kỳ với tất cả các nước tăng từ 490 tỷ USD năm 2014 lên 617 tỷ USD năm 2019. Chính sách cắt giảm thuế mạnh và trạng thái toàn dụng lao động ở Hoa Kỳ năm 2017 đã làm tăng cầu và góp phần vào thâm hụt thương mại đang tăng. Thâm hụt thương mại tổng thể của Hoa Kỳ chủ yếu là do cầu vượt trội và đồng đô la mạnh.

Trọng tâm ở đây nên là làn sóng FDI, theo Ngân hàng Thế giới thì dòng vào ròng ở Việt Nam năm 2014 là 9,2 tỷ USD, và tăng lên 16,1 tỷ năm 2019. Phần lớn nhắm đến xuất khẩu nhưng hoạt động sản xuất của khu vực này có giá trị gia tăng rất thấp. Ước tính đối với hàng điện thoại thông minh xuất khẩu cho thấy giá trị gia tăng lao động chỉ là 2 phần trăm giá trị doanh thu, còn hoạt động lắp ráp chip chỉ tạo giá trị gia tăng ở mức một con số.

Đây là lý do tại sao tài khoản vãng lai gần như là cân đối, hàng nhập khẩu chảy vào, giá trị gia tăng tạo ra rất ít, và xuất khẩu trông có vẻ lớn nhưng là phản chiếu của hoạt động sản xuất ở nơi khác. Có một khả năng hơi xa vời là Việt Nam có thể sẽ thao túng tiền tệ trong tương lai, nhưng khác với Trung Quốc, Việt Nam muốn có mối quan hệ tốt với OECD và với Hoa Kỳ, do đó sẽ sẵn sàng đàm phán hoạt động giám sát và quản lý.

Một số yếu tố cấu thành hàng xuất khẩu đã chạm ngưỡng giới hạn, lực lượng lao động muốn làm việc trong các nhà máy hiện đã cạn dần trong khi số lao động nông nghiệp còn lại muốn và có thể được chuyển dịch sang công nghiệp cũng rất hạn chế. Mặc khác phần lớn lực lượng lao động nông nghiệp đang vừa ít đi lại vừa già đi. Lao động trẻ có trình độ với số lượng gia tăng thì không muốn đi làm công nhân ở nhà xưởng.

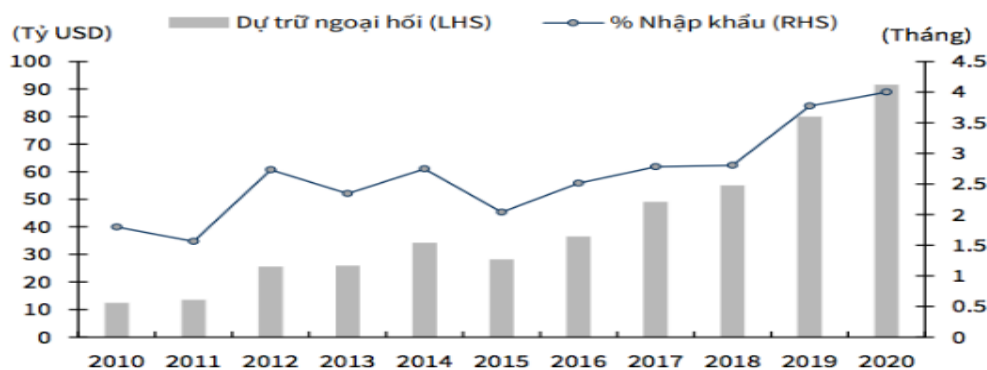
Điều này có nghĩa là tổng cung lực lượng lao động nhà xưởng có thể sẽ trì trệ hoặc thậm chí giảm trong thập niên này. Cái tội chính của Việt Nam là rơi vào đúng chỗ đúng lúc, và đã tận dụng được những chuyển biến toàn cầu mà họ vốn không thể tác động.

Có khả năng nếu Việt Nam có thể chi tiêu nhiều hơn cho cơ sở hạ tầng, thì họ sẽ làm. Các vùng đô thị và nông thôn Việt Nam cần được đầu tư nhiều hơn cho giao thông. Hạ tầng lưới điện cũng cần hàng tỷ đô để nâng cấp. Hệ thống cấp thoát nước cần được cải thiện. Những chi tiêu này sẽ không sớm được thực hiện nhưng sẽ phải làm. Khi đó, nhập khẩu sẽ tăng nhiều hơn xuất khẩu trong điều kiện thuế quan thấp và đang giảm đi.

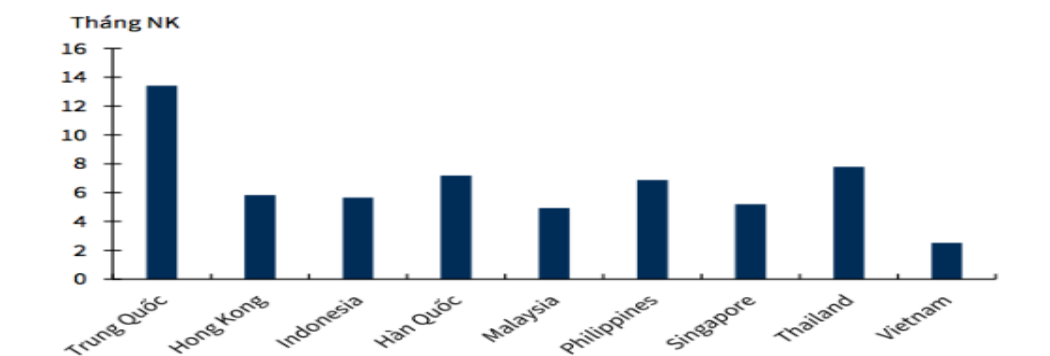
Sự phát triển công nghệ rô bốt và in 3D ngày càng thông minh và rẻ hơn cũng sẽ giảm nhu cầu sử dụng lao động hải ngoại. LHQ ước tính rô bốt có thể thay thế 75-85 phần trăm lao động trong ngành lắp ráp điện tử, may mặc và giày dép, mà tất cả đều là ngành xuất khẩu chủ lực của Việt Nam. Nếu hoạt động sản xuất xuất khẩu chuyển dịch đến nơi tiêu thụ, nền kinh tế sản xuất và đồng tiền của Việt Nam sẽ gặp rắc rối.

Phụ lục

Biểu đồ 1. Dự trữ ngoại hối và % nhập khẩu



Biểu đồ 2. Dự trữ ngoại hối của Việt Nam và khu vực (2018)



Nguồn: <https://bvsc.com.vn/News/202012/732433/kbsv-du-tru-ngoai-hoi-co-the-len-gan-92-ty-usd-nam-2020.aspx>

Câu hỏi thảo luận

Tháng 5/2019, đầu tháng 10/2020, Hoa Kỳ đã đưa Việt Nam vào danh sách các quốc gia có nghi vấn “thao túng tiền tệ” (currency manipulation) nhằm hưởng lợi thương mại không công bằng. Mới đây ngày 16/12/2020, Hoa Kỳ chính thức gắn mác “thao túng tiền tệ” cho Việt Nam (và Thụy Sĩ). Với kiến thức môn học Kinh tế Vĩ mô, bạn được yêu cầu thực hành trả lời ba câu hỏi sau đây:

1. Để đưa Việt Nam vào danh sách nghi vấn thao túng tiền tệ, nếu bạn với vai trò là phía Hoa Kỳ, những thông tin hay/và chỉ báo nào mà bạn cho là quan trọng nhất nhằm đi đến quyết định như vậy? Liệt kê và giải thích ý nghĩa từng thông tin hay/và chỉ báo của bạn.
2. Với vai trò là những nhà đàm phán Việt Nam nhằm giải trình Việt Nam không vi phạm vấn đề nghi vấn thao túng tiền tệ, là một chuyên gia của tổ tư vấn chuẩn bị cho nhóm giải trình, bạn cần chuẩn bị những thông tin hay/và chỉ báo gì để chứng minh cho lập luận Việt Nam không thao túng tiền tệ của mình? Liệt kê và giải thích ý nghĩa từng thông tin hay/và chỉ báo của bạn.
3. Với vai trò trung dung giữa hai phía, bạn có phát hiện ra vấn đề (hay các vấn đề) nào mà hai bên có khả năng không gặp nhau không? Cụ thể đó là gì và vì sao kết quả giữa hai bên lại khác nhau như vậy?