

TĂNG CƯỜNG DỰ TRỮ NGOẠI HỐI GÓP PHẦN THỰC HIỆN TỰ DO HÓA TÀI KHOẢN VỐN Ở VIỆT NAM

Ths. Lương Thị Thu Hằng, Ths. Phạm Thị Thu Hằng

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: hanglth@neu.edu.vn

Dự trữ ngoại hối có vai trò đặc biệt quan trọng với những quốc gia đang trong quá trình tự do hóa tài khoản vốn. Duy trì một lượng dự trữ ngoại hối dồi dào sẽ giúp các quốc gia dễ dàng chống đỡ những bất ổn kinh tế xảy ra khi thị trường vốn được mở cửa hoàn toàn (như tấn công đầu cơ và sự rút vốn ồ ạt của những dòng vốn ngắn hạn). Ngược lại, các quốc gia sẽ phải đối mặt với nguy cơ khủng hoảng. Tự do hóa tài khoản vốn là một mục tiêu cần đạt được khi Việt Nam gia nhập tổ chức thương mại thế giới WTO. Do vậy, để thực hiện thành công lộ trình này, Việt Nam cần chuẩn bị tốt những điều kiện tiền đề trong đó có tăng cường dự trữ ngoại hối. Bài viết sẽ đi sâu phân tích sự cần thiết phải tăng cường dự trữ ngoại hối trong điều kiện tự do hóa tài khoản vốn, phân tích thực trạng dự trữ ngoại hối ở Việt Nam, trên cơ sở đó đưa ra một số giải pháp nhằm gia tăng nguồn quỹ quan trọng này ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

Từ khóa: dự trữ ngoại hối, tự do hóa tài khoản vốn, ngoại tệ, nợ nước ngoài.

1. Sự cần thiết phải tăng cường dự trữ ngoại hối trong điều kiện tự do hóa tài khoản vốn

Trong điều kiện các quan hệ kinh tế quốc tế ngày càng trở nên phong phú và đa dạng theo xu hướng mở cửa và hội nhập, dự trữ ngoại hối là một trong những chỉ tiêu kinh tế có ý nghĩa chiến lược quan trọng đối với các quốc gia. Dự trữ ngoại hối biểu hiện là tài sản nợ đối với nền kinh tế và là tài sản chung trên bảng cân đối tài sản của NHTW. Ở đó NHTW được giao sử dụng quỹ dự trữ ngoại hối để tiến hành mua bán ngoại tệ trên thị trường ngoại hối nhằm ổn định tỷ giá (đặc biệt trong chế độ tỷ giá cố định và chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý); tài trợ cho sự mất cân bằng cán cân thanh toán quốc tế; ngăn ngừa những biến động trong nguồn thu xuất khẩu và thanh toán nhập khẩu...

Dự trữ ngoại hối còn có vai trò đặc biệt quan trọng đối với những quốc gia đang trong lộ trình thực hiện tự do hóa tài khoản vốn. Điều kiện vay vốn dễ dàng cùng với việc xóa bỏ rào cản giữa thị trường vốn trong nước và thị trường vốn quốc tế sẽ làm gia tăng mức dư nợ nước ngoài cũng như gia tăng luồng chu chuyển vốn đầu tư tự do giữa các quốc gia.

Đối với vay nợ nước ngoài, dự trữ ngoại hối là một nguồn quan trọng được sử dụng để trả nợ.

Đây được coi là chỉ số tín nhiệm có ý nghĩa, duy trì lòng tin về khả năng đảm bảo thanh toán nghĩa vụ nợ của các nước đi vay. Nước có dự trữ ngoại hối dồi dào sẽ có mức tín nhiệm quốc tế cao hay mức rủi ro quốc gia thấp từ đó dễ dàng huy động được các nguồn vốn nước ngoài cũng như tránh được rủi ro khủng hoảng. Bài học từ cuộc khủng hoảng nợ nước ngoài ở Argentina năm 2001 đã cho thấy, quốc gia này cố gắng vay nợ thật nhiều trong khi duy trì quỹ dự trữ ngoại hối ở mức độ thấp đã gây ra rủi ro vỡ nợ. Nợ nước ngoài ở Argentina trong suốt thập niên 90 đã tăng lên nhanh chóng từ 35% GDP (năm 1995) lên tới 65% GDP (năm 2001). Nguồn trả nợ hạn hẹp cùng với những bất ổn kinh tế trong nước đã dẫn tới việc mất khả năng thanh toán và Argentina buộc phải tuyên bố vỡ nợ vào tháng 12/2001. Khủng hoảng nợ nước ngoài xảy ra đã kéo theo hàng loạt những hệ lụy đối với nền kinh tế cũng như đời sống xã hội của người dân trong giai đoạn đó.

Đối với vốn đầu tư, dự trữ ngoại hối được NHTW các nước sử dụng để can thiệp điều tiết tỷ giá và nền kinh tế khi xảy ra hiện tượng rút vốn ồ

ạt của các nhà đầu tư ngắn hạn. Nếu dự trữ ngoại hối mỏng, các quốc gia có nguy cơ phải đối mặt với khủng hoảng tài chính. Do vậy, dự trữ ngoại hối được coi là tấm đệm hữu ích giúp các quốc gia phòng vệ khi an ninh tài chính bị đe dọa. Thái Lan là một minh chứng điển hình cho việc một quốc gia thực hiện tự do hóa tài khoản vốn trong khi các điều kiện tiền đề chưa được hội tụ đầy đủ đặc biệt là sự thiếu hụt trong dự trữ ngoại hối. Kết quả là Thái Lan đã kéo theo một loạt các nước khác trong khu vực Đông Á phải trải qua một cuộc khủng hoảng đáng nhớ trong lịch sử kinh tế thế giới.

Trước năm 1997, Chính phủ Thái Lan đã cho phép tự do lưu chuyển vốn, cùng với lãi suất đầu tư hấp dẫn đã khiến cho dòng tiền đầu tư trên thế giới đổ dồn vào đây, đặc biệt là đầu cơ tài chính ngắn hạn. Những bất ổn kinh tế trong nước cùng với việc duy trì chế độ tỷ giá cố định định giá quá cao cho đồng Bath đã dẫn tới tình trạng rút vốn ồ ạt của các dòng vốn gián tiếp và tấn công đầu cơ vào đồng USD. Lượng dự trữ ngoại hối của Thái Lan thời gian đó ở mức thấp (giá trị tương đương với từ 5 đến 7 tuần nhập khẩu – bảng 1), mức dự trữ này chỉ coi là tạm đủ để đáp ứng nhu cầu nhập khẩu của quốc gia. Trong khi đó, để giữ tỷ giá trong điều kiện số lượng ngoại tệ đặt mua tăng vọt, chính phủ Thái Lan phải bán ngoại tệ, làm dự trữ ngoại hối giảm mạnh từ 37,78 tỷ USD (6/1996) xuống còn 31,4 tỷ (6/1997) và mức độ giảm sút này kéo dài trong 2-3 quý tiếp theo. Cuối cùng, khi dự trữ ngoại hối không còn đủ sức để chống đỡ với tấn công đầu cơ, Chính phủ Thái Lan buộc phải tuyên bố thả nổi tỷ giá.

Sau khủng hoảng tài chính châu Á, nhận thức

được tầm quan trọng của dự trữ ngoại hối, các quốc gia trên thế giới đều có xu hướng gia tăng nguồn quỹ này cả về số tuyệt đối và tương đối (so với tháng nhập khẩu). Đặc biệt, Trung Quốc và một số nền kinh tế mới nổi khác đạt tốc độ tăng trưởng dự trữ ngoại hối trung bình 20%/năm. Trung Quốc hiện đang là quốc gia có quỹ dự trữ ngoại hối lớn nhất trên thế giới đạt mức trên 3000 tỷ USD. Tuy nhiên, dự trữ ngoại hối quốc gia làm phát sinh những khoản chi phí không nhỏ. Đó là chi phí cơ hội của việc nắm giữ ngoại tệ tiền mặt hoặc tài sản ngoại tệ có tính sinh lời thấp. Khoản chi phí này còn phát sinh khi có sự chênh lệch giữa lợi nhuận thu được từ đầu tư dự trữ ngoại hối ở mức thấp với chi phí đi vay vốn nước ngoài ở mức cao. Ngoài ra, duy trì mức dự trữ ngoại hối quá lớn còn gây lãng phí nguồn lực dành cho tăng trưởng kinh tế. Vì thế, một mức dự trữ ngoại hối thích hợp là mục tiêu mà tất cả các quốc gia đều hướng tới.

Đối với Việt Nam, một trong những cam kết khi gia nhập Tổ chức thương mại thế giới (WTO) là tự do hóa hoàn toàn giao dịch vốn vào năm 2018. Tuy nhiên, với quy mô dự trữ ngoại hối mỏng, Việt Nam hiện đang phải đối mặt với rất nhiều khó khăn và thách thức trong lộ trình tự do hóa. Do vậy, tăng cường dự trữ ngoại hối với quy mô hợp lý là một mục tiêu hết sức cần thiết và quan trọng đối với Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

2. Thực trạng dự trữ ngoại hối của Việt Nam giai đoạn 2007 – 2012

Cùng với quá trình mở cửa và hội nhập ngày càng sâu rộng vào nền kinh tế thế giới, kinh tế Việt Nam cũng bị ảnh hưởng đáng kể từ cuộc khủng hoảng

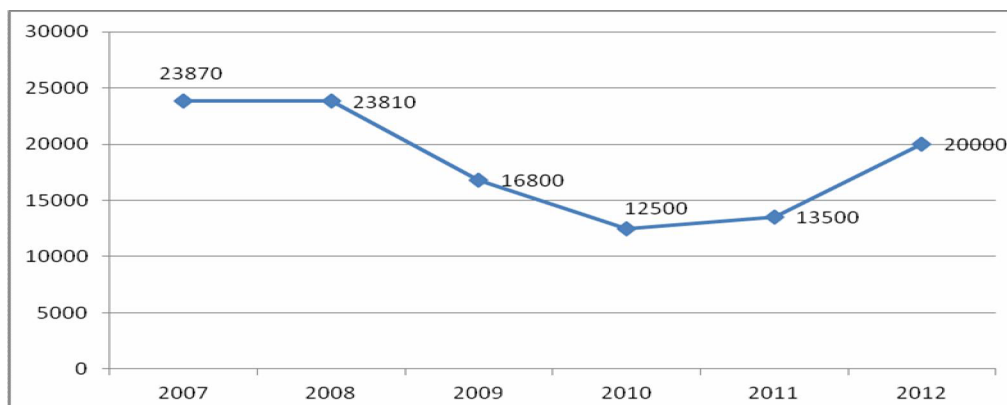
Bảng 1: Dự trữ ngoại hối của một số quốc gia Châu Á giai đoạn 1996-1997 và 10 năm sau khủng hoảng

Quốc gia	Đơn vị: triệu USD			Đơn vị: Tháng nhập khẩu		
	1996	1997	2007	1996	1997	2007
Hàn Quốc	34073	20405	262224	3	2	9
Indonesia	19281	17396	56925	5	5	8
Malaysia	27130	20899	101084	4	3	9
Thái Lan	38645	26893	87455	7	5	8
Hồng Kông	63833	92823	152693	4	5	5
Singapore	76964	71390	162957	7	6	8

Nguồn: ADB

Biểu đồ 1: Dự trữ ngoại hối của Việt Nam giai đoạn 2007-2012

Đơn vị: triệu USD



Nguồn: ADB

kinh tế toàn cầu 2008-2009. Hoạt động thương mại quốc tế, đầu tư nước ngoài và kiều hối giảm sút trong khi nợ nước ngoài phải trả gia tăng đã làm suy giảm dự trữ ngoại hối của quốc gia trong và sau khủng hoảng.

Nếu như năm 2007, 2008 dự trữ ngoại hối của Việt Nam lần lượt là 23,870 và 23,180 triệu USD thì đến năm 2009 con số này chỉ đạt mức 16,800 triệu USD. Năm 2010 và 2011 tiếp tục chứng kiến sự đi xuống của dự trữ ngoại hối quốc gia cho thấy NHNN Việt Nam đã rất khó khăn trong việc duy trì mức dự trữ ngoại hối ổn định đáp ứng nhu cầu về nhập khẩu, trả nợ nước ngoài và mức dự trữ cần thiết để đối phó với những biến động khó lường trong nền kinh tế. Tuy nhiên, bước sang năm 2012, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã có bước chuyển mình đáng kinh ngạc. Sự gia tăng nhanh và mạnh của dự trữ ngoại hối được coi là một trong những

điểm sáng hiếm hoi trong bức tranh âm ảm của nền kinh tế Việt Nam năm 2012. Dự trữ ngoại hối đã tăng trưởng một cách ngoạn mục từ mức 13,500 triệu USD năm 2011 lên mức 20,000 triệu USD và đạt hơn 11 tuần nhập khẩu. Mặc dù có sự gia tăng vượt bậc, song dự trữ ngoại hối của Việt Nam vẫn chưa đạt được mức an toàn theo khuyến nghị của quỹ tiền tệ quốc tế IMF (dự trữ ngoại hối của quốc gia nên tương đương 12 – 14 tuần nhập khẩu) và vẫn thấp hơn rất nhiều so với một số quốc gia trong khu vực châu Á và Đông Nam Á.

Một chỉ tiêu quan trọng khác được sử dụng để đo lường quy mô dự trữ ngoại hối quốc gia là tỷ lệ dự trữ ngoại hối/nợ ngắn hạn nước ngoài. Chỉ tiêu này được sử dụng để đo lường khả năng trả nợ nước ngoài và đối phó của quốc gia khi có hiện tượng tấn công ngoại tệ hoặc rút tiền ra nước ngoài. Nhận thức được tầm quan trọng của chỉ tiêu này, trong Chiến

Biểu đồ 2: Dự trữ ngoại hối của một số quốc gia năm 2012

Đơn vị: tỷ USD



Nguồn: en. Wikipedia. org

Bảng 2: Tỷ lệ dự trữ ngoại hối/nợ nước ngoài ngắn hạn và dự trữ ngoại hối/tổng nợ nước ngoài*Đơn vị: %*

Chỉ tiêu	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dự trữ ngoại hối/nợ ngắn hạn (%)	1017,7	2.808	290	187	-	-
Dự trữ ngoại hối/tổng nợ nước ngoài (%)	109,19	109,07	72,75	44,89	40,35	50,33
Tổng nợ nước ngoài (tỷ USD)	21.86	21.83	23.09	27.84	33.45	39.73

Nguồn: IMF, Bộ Tài chính và tính toán của tác giả

lược nợ công và nợ nước ngoài của quốc gia giai đoạn 2011-2020 và tầm nhìn 2030 được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt hôm 27/7/2012, tỷ lệ dự trữ ngoại hối nhà nước so với tổng dư nợ nước ngoài ngắn hạn hàng năm được yêu cầu phải đảm bảo trên 200%.

Tương tự như sự biến động của dự trữ ngoại hối, hai chỉ tiêu trên cũng đạt mức rất cao trong hai năm 2007, 2008 sau đó sụt giảm mạnh mẽ từ năm 2009 và đạt mức thấp nhất năm 2010 (187%). Do bộ Tài chính chưa công bố số liệu chính thức về nợ ngắn hạn nước ngoài năm 2011 và 2012 nên tác giả gặp khó khăn trong việc tính toán chỉ số dự trữ ngoại hối/nợ ngắn hạn. Tuy nhiên khi quan sát sự biến động của dự trữ ngoại hối/tổng nợ nước ngoài có thể thấy mặc dù chỉ số này được cải thiện vào năm 2012, song vẫn ở mức thấp (50.33%) khi so sánh với năm 2009 (72,75%) và đặc biệt là thời kỳ trước khủng hoảng (109,19% năm 2007). Bảng số liệu cũng thể hiện sự gia tăng liên tục của tổng nợ nước ngoài qua các năm với tốc độ trung bình 16,3%. Do vậy nếu dự trữ ngoại hối không tiếp tục được tăng cường Việt Nam khó đạt được chỉ số dự trữ ngoại hối/nợ ngắn hạn trên 200% theo yêu cầu.

Sự cải thiện rõ ràng của dự trữ ngoại hối và dự trữ ngoại hối/nợ ngắn hạn năm 2012 xuất phát từ thặng dư trong cán cân thương mại. Theo số liệu của Tổng cục Hải quan, 2012 là năm đầu tiên sau 20 năm (kể từ năm 1992) Việt Nam có xuất siêu đạt 780 triệu USD. Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu cao hơn tốc độ tăng trưởng nhập khẩu tập trung vào các nhóm mặt hàng chính như điện thoại, linh kiện và hàng dệt may (tăng lần lượt 98,8% và 7,5% so với năm 2011). Trong khi đó các mặt hàng chủ lực, đóng góp giá trị lớn trong kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam thời gian trước như nông, lâm, thủy hải sản có sự sụt giảm so với năm 2011. Thặng dư cán cân thương mại là một tín hiệu đáng mừng, góp phần tăng nguồn cung ngoại tệ cho nền kinh tế từ đó tạo thuận lợi cho Ngân hàng Nhà nước mua ngoại tệ vào bổ

sung cho quỹ dự trữ ngoại hối. Theo báo cáo công bố ngày 27/12/2012, NHNN đã cung ứng trên 300.000 tỷ đồng để mua ngoại tệ góp phần tăng dự trữ ngoại hối lên mức 20 tỷ USD. Tuy nhiên, cơ cấu mặt hàng xuất khẩu cũng như sự giảm sút của nhập khẩu năm 2012 cho thấy sự tăng trưởng không bền vững và không phản ánh đúng bản chất của nền kinh tế Việt Nam giai đoạn hiện nay. Thặng dư cán cân thương mại chỉ góp phần gia tăng ổn định và bền vững dự trữ ngoại hối nếu năng lực sản xuất trong nước phát triển. Hiện nay các doanh nghiệp 100% vốn đầu tư nước ngoài đóng góp vào kim ngạch xuất khẩu của cả nước trên 50%, tuy nhiên khi các doanh nghiệp này chuyển lợi nhuận bằng ngoại tệ về nước sẽ làm giảm cung ngoại tệ và từ đó ảnh hưởng đến nguồn gia tăng dự trữ ngoại hối. Do vậy cần thiết phải nâng cao năng lực sản xuất và xuất khẩu của các doanh nghiệp trong nước cũng như gia tăng kim ngạch xuất khẩu về mặt giá trị.

Tóm lại, xuất phát từ sự thâm hụt kéo dài trong cán cân thương mại cùng với những tác động của cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu đã dẫn tới sự giảm sút nghiêm trọng của dự trữ ngoại hối trong giai đoạn 2008-2011. Mặc dù dự trữ ngoại hối năm 2012 đã có chuyển biến đáng kể song quy mô vẫn còn thiếu, chưa đáp ứng được yêu cầu của bối cảnh kinh tế Việt Nam hiện nay. Cơ chế tỷ giá cố định cùng với tính tất yếu phải thực hiện tự do hóa tài khoản vốn đòi hỏi một lượng dự trữ ngoại hối dồi dào với cơ cấu đa dạng song phải có tính thanh khoản và ít rủi ro nhằm giúp NHNN can thiệp điều tiết thị trường và chống đỡ với những nguy cơ của khủng hoảng. Tuy nhiên trong thời gian sắp tới, cùng với những khó khăn chung của nền kinh tế thế giới, Việt Nam sẽ phải đối mặt với rất nhiều thách thức trong việc gia tăng quy mô dự trữ ngoại hối: (i) Tình trạng lạm phát cao khiến người dân ưu tiên nắm giữ ngoại tệ hơn VND, từ đó gây khó khăn cho NHTM và NHNN thu mua ngoại tệ; (ii) Nợ nước ngoài liên tục gia tăng kéo theo khoản nợ phải trả

hàng năm ở mức cao là nguyên nhân gây sụt giảm quỹ dự trữ ngoại hối; (iii) sự phục hồi kinh tế của Mỹ, Châu Âu và các quốc gia khác trên thế giới sẽ làm giảm khả năng cạnh tranh về giá của hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam, nhập khẩu sẽ gia tăng khi sản xuất trong nước được đẩy mạnh. Khi đó, cán cân thương mại của Việt Nam sẽ khó đạt được mức thặng dư như năm 2012.

3. Một số giải pháp tăng cường dự trữ ngoại hối góp phần thực hiện tự do hóa tài khoản vốn ở Việt Nam

Nhận thức được tầm quan trọng của dự trữ ngoại hối đối với nền kinh tế đặc biệt trong bối cảnh mở cửa và tự do hóa, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 67/NĐ-CP về phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng 9/2012 trong đó quy định rõ nhiệm vụ giao cho Ngân hàng Nhà nước. Theo tinh thần của Nghị quyết, NHNN cần tiếp tục điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt, phù hợp với các cân đối vĩ mô, phối hợp với chính sách tài khóa để giúp doanh nghiệp tiếp cận được vốn vay; kiểm soát tốt lạm phát; tăng cường dự trữ ngoại hối và kiểm soát chặt chẽ tỷ giá phù hợp với tín hiệu thị trường,... Để đạt được mục tiêu nêu trên đặc biệt là mục tiêu tăng cường dự trữ ngoại hối, NHNN Việt Nam cùng các cơ quan chức năng cần thực hiện đồng bộ các giải pháp sau:

Thứ nhất, giải pháp tăng cường nguồn thu ngoại tệ cho nền kinh tế. Nguồn thu ngoại tệ của một quốc gia xuất phát từ: xuất khẩu, đầu tư trực tiếp nước ngoài, đầu tư gián tiếp nước ngoài, vay nợ nước ngoài, nguồn kiều hối,... *Đối với hoạt động xuất nhập khẩu*, để đạt được sự tăng trưởng bền vững trong dự trữ ngoại hối, Việt Nam cần đưa ra những chính sách nhằm thu hẹp khoảng cách giữa nhập khẩu và xuất khẩu. Nhập khẩu tư liệu sản xuất phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh trong nước đối với những nền kinh tế đang phát triển như Việt Nam là hết sức cần thiết. Do vậy, nếu xuất siêu xuất phát từ sự giảm sút trong nhập khẩu tư liệu sản xuất là điều đáng lo ngại. Các chính sách đưa ra cần hạn chế nhập khẩu những hàng hóa xa xỉ, không phục vụ cho mục tiêu phát triển sản xuất trong nước đồng thời tạo điều kiện thúc đẩy các doanh nghiệp xuất khẩu nội địa, đặc biệt trong lĩnh vực nông, lâm, thủy, hải sản và lĩnh vực công nghệ cao (cho dù chúng ta chỉ nhận được phần gia công, lắp ráp với giá trị thấp). Để làm được điều này, Việt Nam cần tạo ra một môi trường kinh doanh bình đẳng giữa doanh nghiệp xuất khẩu trong nước và doanh

nh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài; bên cạnh đó, cùng với đà tăng trưởng trong kim ngạch xuất khẩu năm 2012, NHNN nên chỉ đạo các NHTM thực hiện chính sách lãi suất ưu đãi đối với các doanh nghiệp xuất khẩu (thấp hơn 2-3% so với lãi suất cho vay chung song vẫn đảm bảo thu nhập cho ngân hàng). Tất nhiên để hạn chế rủi ro, các NHTM cần thực hiện tốt công tác thẩm định tín dụng, chỉ lựa chọn những doanh nghiệp xuất khẩu chứng minh được nguồn thu ngoại tệ trong tương lai. *Đối với đầu tư nước ngoài*, tiếp tục thực hiện chính sách thu hút ưu tiên thu hút đầu tư trực tiếp FDI đồng thời kiểm soát chặt chẽ dòng vốn đầu tư gián tiếp FII. Dự trữ ngoại hối dồi dào góp phần giảm thiểu rủi ro khi thực hiện tự do hóa tài khoản vốn, ngược lại khi một nước mở cửa hoàn toàn thị trường vốn lại giúp gia tăng các nguồn vốn đầu tư nước ngoài từ đó tạo nguồn bổ sung quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia. Do vậy, dự trữ ngoại hối và đầu tư nước ngoài có mối quan hệ chặt chẽ với nhau và Việt Nam có thể đồng thời tăng cường dự trữ trong quá trình tự do hóa dần dần các giao dịch vốn.

Thứ hai, giải pháp thu hút ngoại tệ từ trong dân. NHNN gia tăng dự trữ ngoại hối thông qua việc mua ngoại tệ từ các NHTM, tuy nhiên NHTM chỉ có được ngoại tệ bằng cách mua lại từ các tổ chức và cá nhân có nguồn thu ngoại tệ. Do vậy, nếu ngoại tệ vẫn nằm dưới dạng tích trữ (tiền mặt hoặc tiền gửi) trong dân thì việc tăng nguồn thu ngoại tệ không có ý nghĩa đối với tăng cường dự trữ ngoại hối. Để thu hút ngoại tệ từ trong dân, NHNN nên chỉ đạo các NHTM: (i) áp dụng mức tỷ giá ưu đãi đối với những đối tượng thực hiện giao dịch bán ngoại tệ với khối lượng lớn; (ii) xóa bỏ hoàn toàn hoạt động nhận tiền gửi ngoại tệ của các NHTM. Trong điều kiện tỷ lệ lạm phát ở Việt Nam cao hơn tương đối so với Mỹ; tỷ giá giữa USD/VND có xu hướng gia tăng và đồng USD dần dần lấy lại được giá trị so với một số đồng tiền chủ chốt trên thế giới như yên Nhật và EUR, người dân trong nước vẫn ưa thích nắm giữ tiền tệ nhàn rỗi dưới hình thức tiền gửi ngoại tệ hơn nội tệ. Do vậy, chỉ có cách xóa bỏ hoàn toàn hoạt động nhận tiền gửi ngoại tệ, NHNN mới có thể thu hút được lượng ngoại tệ từ trong dân. Trước mắt, NHNN nên đưa ra quy định bắt buộc rút lãi và gốc bằng VND khi gửi tiết kiệm bằng ngoại tệ. Sau một khoảng thời gian theo dõi diễn biến trên thị trường, NHNN có thể mạnh dạn xóa bỏ hoàn toàn hoạt động này của các NHTM.

Thứ ba, giải pháp tăng cường quản lý dự trữ ngoại hối. Ngoại tệ khi đưa vào can thiệp phải có hiệu quả, đa dạng hóa cơ cấu ngoại tệ nhằm giảm thiểu rủi ro, lựa chọn những đồng tiền mạnh và được Việt Nam sử dụng nhiều trong thanh toán quốc tế làm dự trữ ngoại hối, lựa chọn hướng đầu tư có hiệu quả khi dự trữ ngoại hối có quy mô lớn nhằm giảm chi phí phát sinh cũng như sự lãng phí nguồn lực tài chính quốc gia. Theo phân tích của một số chuyên gia kinh tế cũng như xuất phát từ kinh nghiệm quản lý dự trữ ngoại hối của Trung Quốc và Ấn Độ, các quốc gia có thể áp dụng một trong số những cách thức sau để sử dụng một cách có hiệu quả nguồn dự trữ ngoại hối dư thừa. *Thứ nhất*, sử dụng dự trữ ngoại hối để tái đầu tư cho ngân hàng trong nước, tài trợ xây dựng cơ sở hạ tầng hoặc dự trữ dầu. *Thứ hai*, thành lập các công ty đầu tư của Chính phủ hay còn gọi là các quỹ tài sản công. Thông qua việc đầu tư trên thị trường vốn quốc tế các quỹ này sẽ chuyển dự trữ ngoại hối sang những tài sản có lợi tức cao. *Thứ ba*, mở rộng cơ hội cho các dòng vốn ra của khu vực tư nhân với hi vọng làm giảm áp lực tăng giá nội tệ. Mặc dù mục tiêu trước mắt đối với nền kinh

tế Việt Nam trong lộ trình tự do hóa tài khoản vốn là tăng cường dự trữ ngoại hối, song trong dài hạn khi dự trữ ngoại hối đạt được quy mô vượt quá mức cần thiết, NHNN cũng nên có những định hướng hợp lý để dự trữ ngoại hối quốc gia có thể phát huy hiệu quả ở mức cao nhất.

Kết luận

Tăng cường dự trữ ngoại hối là hết sức cần thiết đối với những quốc gia lựa chọn cơ chế tỷ giá cố định và đang trong quá trình tự do hóa tài khoản vốn như Việt Nam. Tuy nhiên, tình trạng thâm hụt kéo dài của cán cân thương mại cùng với mức độ đôla hóa cao trong nền kinh tế đã khiến cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đang phải đối mặt với những khó khăn trong việc gia tăng nguồn quỹ quan trọng này. Trong thời gian tới, NHNN VN cần nỗ lực thực hiện đồng bộ các giải pháp tập trung vào các nhóm giải pháp như: gia tăng nguồn cung ngoại tệ cho nền kinh tế, thu hút ngoại tệ từ trong dân và tăng cường quản lý dự trữ ngoại hối. Có như thế, quỹ dự trữ ngoại hối ở Việt Nam mới được cải thiện đáp ứng yêu cầu của hội nhập cũng như góp phần hạn chế rủi ro khi thị trường vốn được mở cửa hoàn toàn. □

Tài liệu tham khảo:

1. Châu Văn Thành – “Tự do hóa tài khoản vốn, tấn công tiền tệ và các cuộc khủng hoảng” – bài giảng số 18 Kinh tế học vĩ mô chương trình giảng dạy kinh tế Fullbright.
2. Ngô Thị Tuyết Mai – “Nợ nước ngoài của Việt Nam: Những vấn đề đáng quan ngại” Tạp chí Kinh tế và Dự báo số 12/2012.
3. Nguyễn Khanh – “Mua vàng để tăng dự trữ ngoại hối: Thiếu chuẩn bị” bài viết trên trang web <http://xembao moi.com/tin-tuc/vietstock/Tai-chinh/> 09/11/2012.
4. Nguyễn Trí Hiếu – “Quản lý ngoại hối của ngân hàng trung ương trên thế giới” bài viết trên chuyên đề nghiên cứu của Ngân hàng Nhà nước - <http://www.sbv.gov.vn/>
5. Nguyễn Quốc Hùng – “Tổng quan kinh tế thế giới 2010 – Phục hồi chưa bền vững” – bài Nghiên cứu NC 23
6. Nguyễn Thị Nhung – Vai trò quản lý dự trữ ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước khi hội nhập – trang 6, tạp chí ngân hàng số 6 -2007.
7. Phí Đăng Minh – “Trung Quốc đầu đầu với kho dự trữ ngoại hối khổng lồ” bài viết trên [vnexpress.net/.../trung-quoc-dau-dau-voi-kho-du-tru-ngoai-hoi-khong lo](http://vnexpress.net/.../trung-quoc-dau-dau-voi-kho-du-tru-ngoai-hoi-khong-lo), ngày 27/4/2011.
8. Trần Thanh Hải – “Quản lý dự trữ ngoại hối tại NHNN: Thực trạng và giải pháp” bài viết trên trang web luat-taichinh.wordpress.com/ ngày 26/11/2008.
9. Trịnh Thị Hồng – “Bàn về mô hình tổ chức quản lý dự trữ ngoại hối của NHTW” – trang 62, tạp chí ngân hàng số chuyên đề năm 2005.
10. “Dự trữ ngoại hối Việt Nam trước và sau khủng hoảng tài chính toàn cầu thực trạng và giải pháp” – công trình dự thi giải thưởng nghiên cứu khoa học sinh viên “Nhà kinh tế trẻ năm 2010” tại Tp Hồ Chí Minh, ngày 19/06/2010.
11. Eswar S. Prasad and Raghuram G. Rajan (2005), A Pragmatic Approach to Capital Account Liberalization.
12. Key Indicators for Asia and the Pacific 2009 - www.adb.org