

TOÀN CẢNH CHÍNH SÁCH QUỐC TẾ HÓA ĐỒNG NHÂN DÂN TỆ CỦA TRUNG QUỐC VÀ TÁC ĐỘNG ĐẾN VIỆT NAM

Nguyễn Minh Khôi*

Tóm tắt

Trong những năm gần đây, vai trò của Trung Quốc đang ngày càng trở nên quan trọng trong đời sống kinh tế, chính trị thế giới. Các bước đi nhằm khẳng định vị thế của mình được Trung Quốc triển khai bài bản và thúc đẩy thực hiện mạnh mẽ. Quốc tế hóa đồng Nhân dân tệ cũng nằm trong chiến lược chung đó. Trong phạm vi bài viết này, tác giả xem xét một cách đầy đủ và cập nhật các nội dung xoay quanh chính sách quốc tế hóa đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc, gồm những nguyên nhân thúc đẩy Trung Quốc thực hiện chiến lược quốc tế hóa đồng Nhân dân tệ, những thuận lợi và khó khăn của Trung Quốc trong thực hiện chính sách này. Đồng thời, bài viết cũng đầu tư phân tích các tác động đối với Việt Nam và đưa ra một số gợi ý nhằm tận dụng tốt các cơ hội cũng như giảm thiểu rủi ro khi Trung Quốc thực hiện quốc tế hóa đồng Nhân dân tệ.

Từ khóa: Nhân dân tệ, quốc tế hóa, Trung Quốc, tỷ giá, FDI, Việt Nam

Kể từ cuộc khủng hoảng tài chính thế giới 2008, Trung Quốc (TQ) đã có những bước đi mới nhằm thúc đẩy việc quốc tế hóa (QTH) đồng nhân dân tệ (NDT) và đã đạt được những bước tiến mạnh mẽ. Đến cuối năm 2014, TQ đã ký 29 thỏa thuận hoán đổi tiền tệ² song phương với các trên thế giới; đến tháng 10/2014, đồng NDT đã vượt qua đồng đô-la Úc và đô-la Canada để trở thành đồng tiền được sử dụng thanh toán nhiều thứ 5 trên thế giới, gần tiếp cận

với đồng Yên Nhật. Mức độ sử dụng đồng NDT trong thanh toán quốc tế trong 2 năm qua (2012-2014) đã tăng trên 321%. Riêng năm 2014, mức tăng trên đạt 102% so với mức tăng chung 4,4% của tất cả các loại tiền tệ khác trong thanh toán quốc tế.³

1. Những lý do chính thúc đẩy Trung Quốc thực hiện quốc tế hóa đồng Nhân dân tệ

QTH đồng NDT sẽ buộc TQ phải từ bỏ mục tiêu kiểm soát dòng luân chuyển vốn, lãi suất và tỷ giá hối đoái. Hơn nữa, các nước có đồng tiền quốc tế đều chấp nhận mức thâm hụt ngân sách và thâm hụt tài khoản vãng lai lớn nhằm tăng cung tiền ra nước ngoài. Những yếu tố trên đều mang lại nhiều rủi ro và biến động cho nền kinh tế TQ và đó cũng chính là lý do Đức và Nhật Bản không thúc đẩy mạnh mẽ việc QTH đồng tiền của họ. Vậy có những động lực gì khiến một TQ luôn chủ trương theo đuổi các chính sách kinh tế vĩ mô ổn định nhằm duy trì tăng trưởng kinh tế cao lại kiên trì mục tiêu QTH đồng NDT?

Thứ nhất, giảm thiểu rủi ro về tỷ giá cho các doanh nghiệp TQ thông qua: (1) Việc QTH đồng NDT đồng nghĩa với việc gia tăng các giao dịch và hợp đồng được thực hiện bằng đồng NDT, qua đó giảm đáng kể các rủi ro về tỷ giá cho các doanh nghiệp TQ; (2) tăng tỷ trọng các tài sản xác định bằng đồng NDT trong các tổ chức tài chính quốc tế của TQ. Khi Ngân hàng thanh toán quốc tế (BIS) tính Tỷ lệ an toàn tối thiểu, tài sản của các tổ chức này sẽ ít bị tác động bởi tỷ giá hơn; (3) giảm rủi ro cho các nhà đầu tư

*Nguyễn Minh Khôi, Thạc Sĩ, Vụ Hợp tác Quốc tế, Bộ Tài chính. Bài viết thể hiện quan điểm riêng của tác giả và không phản ánh quan điểm các cơ quan, tổ chức tác giả đang công tác.

² Thỏa thuận hoán đổi tiền tệ là một công cụ tài chính quốc tế phái sinh. Thỏa thuận hoán đổi tiền tệ cho phép các bên tham gia có thể đồng thời bán một số lượng đồng tiền của nước mình và mua về một số lượng đồng tiền của nước đối tác. Các chi tiết về lãi suất, tỷ giá, kỳ hạn thực hiện giao dịch được quy định cụ thể trong thỏa thuận hoán đổi tiền tệ. Thỏa thuận hoán đổi tiền tệ có thể được ký song phương hoặc đa phương; ở cấp độ quốc gia giữa các Ngân hàng trung ương hoặc ở cấp độ công ty, tổ chức.

³ Số liệu từ SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication - Hiệp hội viễn thông liên ngân hàng và tài chính quốc tế). Đây là một hiệp hội của các ngân hàng và các tổ chức tài chính. SWIFT giúp các ngân hàng trên thế giới là thành viên của SWIFT chuyển tiền cho nhau hoặc trao đổi thông tin. Hiện nay, SWIFT đã liên kết hơn 9.000 tổ chức tài chính trên 209 quốc gia và vùng lãnh thổ.

TQ khi đầu tư vào các quỹ đầu tư nước ngoài; và (4) gia tăng tính độc lập của TQ trong điều hành tỷ giá, tránh khả năng phải đối mặt với vấn đề “original sin”⁴ mà nhiều nền kinh tế mới nổi gặp phải.

Thứ hai, tăng khả năng cạnh tranh và sức mạnh của các tổ chức tài chính quốc tế của TQ, giúp hình thành các trung tâm tài chính quốc tế tại TQ đại lục. Nếu việc QTH đồng NDT được mở rộng, các thể chế tài chính TQ có thể tiếp cận nguồn tài sản bằng đồng NDT phong phú, theo đó, thúc đẩy sự phát triển của khu vực dịch vụ tài chính TQ. Cùng với sự lớn mạnh của các tổ chức tài chính trong nước, với sự hỗ trợ của trung tâm tài chính Hong Kong (HK), TQ có thể phát triển Thượng Hải thành một trung tâm tài chính quốc tế như Luân-đôn hay Wall Street trong tương lai.

Thứ ba, thúc đẩy giao dịch kinh tế qua biên giới. QTH đồng NDT sẽ thúc đẩy các hoạt động giao thương và du lịch qua biên giới của TQ; đồng thời cũng có tác dụng mở rộng các hoạt động trao đổi kinh tế vùng biên của TQ, hỗ trợ phát triển các khu vực dân tộc thiểu số của nước này.

Thứ tư, thu lợi thông qua thuế phát hành tiền.⁵ Mặc dù đây có thể không phải là mục tiêu của TQ nhưng trong dài hạn, lợi nhuận từ việc phát hành đồng NDT ra quốc tế cũng sẽ giúp TQ bù đắp chi phí “trả thuế in tiền” mất đi từ việc nắm giữ đồng đô-la Mỹ.

Thứ năm, QTH đồng NDT sẽ giúp TQ duy trì giá trị kho dự trữ ngoại hối khổng lồ của mình.

TQ hiện đang là nước có mức dự trữ ngoại hối cao nhất thế giới với trên 3.983 tỷ đô-la (31/12/2014) và hơn 70% lượng dự trữ là bằng đồng đô-la Mỹ. Nếu các khoản trên được thay thế dần bằng đồng NDT, TQ sẽ không phải lo lắng về nguy cơ mất vốn một khi chính phủ Mỹ định giá lại đồng đô-la Mỹ. Hiện tại, TQ đang nắm giữ các khoản nợ của Mỹ lên đến trên một ngàn tỷ đô-la, nếu Mỹ hạ giá đồng đô-la, số tiền thực tế nắm giữ của TQ sẽ bị ảnh hưởng nghiêm trọng.⁶

Thứ sáu, gia tăng ảnh hưởng chính trị⁷ của TQ tại khu vực Châu Á. TQ đang trỗi dậy và nếu TQ có thể cùng các nước trong khu vực thành lập một liên minh tiền tệ, đây sẽ là bước tiến lớn để mở rộng ảnh hưởng ra thế giới. Tuy nhiên, khác biệt chính trị, kinh tế giữa TQ với Nhật Bản và một số nước khác trong khu vực sẽ là rào cản cho việc thành lập liên minh tiền tệ. Trong bối cảnh đó, TQ có thể thay đổi cách tiếp cận theo hướng “từ dưới lên” bằng việc QTH đồng NDT, giúp nó được sử dụng rộng rãi trong khu vực. Khi các nước trong khu vực chấp nhận đồng NDT, dần dần TQ có thể đưa ra triển vọng về một liên minh tiền tệ, hoặc một liên minh kinh tế do TQ dẫn đầu giống Đức ở Châu Âu.

Cuối cùng, nỗ lực QTH đồng NDT của TQ là bước đệm nhằm thúc đẩy cải cách kinh tế trong nước. QTH đồng NDT đòi hỏi TQ phải chấp nhận tự do hóa tài khoản vốn, tự do hóa lãi suất và không hạn chế chuyển đổi đồng NDT với các đồng tiền khác. Thực chất, đó cũng là mong muốn của TQ bởi trong những năm gần

⁴ Đây là thuật ngữ được hai nhà kinh tế Barry Eichengreen và Ricardo Hausmann đưa ra lần đầu năm 1999 để chỉ tình trạng nợ nước ngoài cao của các nước đang phát triển. Do các khoản nợ được vay bằng ngoại tệ, các nước này sẽ không thể thực thi chính sách phá giá đồng nội tệ khuyến khích xuất khẩu vì như vậy sẽ làm tăng gánh nặng trả số lãi suất cao hơn cho các khoản vay nước ngoài.

⁵ Thuế phát hành tiền (seigniorage) là mức chênh lệch giữa chi phí in thêm tiền và giá trị thực của đồng tiền được phát hành ra. Thuế phát hành tiền được gọi là “thuế” vì nó có tác động với nền kinh tế như khi nhà nước “đánh thuế” thông qua việc độc quyền phát hành tiền giấy. Phát hành tiền mới ra thế giới tương tự với việc đánh thuế lên các nước khác.

⁶ Trên thực tế, nếu nhận thấy Mỹ có ý định hạ giá đô-la làm ảnh hưởng kho dự trữ của mình, TQ có thể bán các khoản nợ nắm giữ bằng đô-la Mỹ, do đó, đẩy lãi suất của Mỹ tăng cao và làm giảm tăng trưởng của Mỹ. Tuy nhiên, lựa chọn này cũng sẽ làm tổn hại nền kinh tế của chính TQ khi đồng NDT sẽ tăng giá so với đô-la và làm mất lợi thế cạnh tranh trong xuất khẩu của TQ. Việc nắm giữ nhiều dự trữ bằng đồng đô-la đang là bài toán khó với Chính phủ TQ.

⁷ Theo Susan Strange, nhà lý luận quan hệ quốc tế, quyền lực về tài chính quốc tế là một loại quyền lực mang tính kết cấu, có thể được sử dụng thay đổi tình hình kinh tế, chính trị thế giới và có thể phục vụ lợi ích phát triển của một quốc gia. Với việc thúc đẩy QTH đồng NDT và tận dụng cơ hội gia tăng vai trò của mình trong các cuộc khủng hoảng kinh tế, tài chính của khu vực và quốc tế gần đây, TQ đang xây dựng một nền tảng quyền lực kinh tế, tài chính của mình. Quyền lực tài chính có thể sẽ trở nên rất quan trọng trong tương lai khi các cường quốc khác suy yếu.

đây, đồng NDT đã liên tục tăng giá và gần với mức cân bằng tự do của thị trường. Hơn nữa, TQ cũng nhận thấy cần phải đẩy mạnh phát triển và hoàn thiện thị trường vốn trong nước nhằm tạo điều kiện để dòng luân chuyển vốn trong nền kinh tế được thông suốt, và tạo vùng đệm cho việc thực hiện chính sách tiền tệ hiệu quả hơn. Những nội dung trên chỉ được thực hiện nếu có các biện pháp cải cách kinh tế mạnh mẽ và dứt khoát hơn. Việc QTH đồng NDT sẽ kịp thời tạo động lực và yêu cầu để các nhà lãnh đạo TQ thúc đẩy các lực lượng trong nước cải cách mạnh mẽ hơn nữa nền kinh tế nội địa.

2. Các biện pháp đã triển khai

Để thực hiện mục tiêu QTH đồng NDT, TQ đã triển khai đồng loạt nhiều biện pháp khác nhau, chủ yếu tập trung trong bốn lĩnh vực chính: (1) trong thương mại quốc tế; (2) khuyến khích đầu tư nước ngoài bằng đồng NDT; (3) phát triển thị trường giao dịch đồng NDT trên phạm vi quốc tế; và (4) ký kết các thỏa thuận hoán đổi tiền tệ với các nước đối tác, cụ thể:

2.1. Thúc đẩy việc sử dụng đồng NDT trong thương mại quốc tế

Thúc đẩy sử dụng đồng NDT trong thanh toán thương mại QT có lẽ là thành công lớn nhất của TQ trên cả hai khía cạnh, QTH đồng NDT và gia tăng lợi ích cho các doanh nghiệp xuất khẩu trong nước. Năm 2009, các thỏa thuận thanh toán thương mại qua biên giới bằng đồng NDT với Hong Kong, Macau, một số nước ASEAN đã được ký. TQ bắt đầu thí điểm việc thanh toán thương mại bằng đồng NDT ở một số doanh nghiệp tại 5 thành phố với các công ty của Hong Kong, Macau, ASEAN. Đến năm 2011, TQ cho phép tất cả các doanh nghiệp của TQ được thanh toán ngoại thương với tất cả các nước trên thế giới bằng đồng NDT. Kết quả, đến cuối năm 2013, tăng trưởng sử dụng đồng NDT trong thanh toán quốc tế đạt mức tăng 58% so với năm 2012.

Tuy vậy, việc sử dụng đồng NDT trong ngoại thương của TQ và thế giới cũng vẫn đang ở giai đoạn bắt đầu. Dù đồng NDT đã vươn lên trở thành đồng tiền được sử dụng nhiều thứ 5 trên thế giới, nhưng tỷ trọng trong giao dịch toàn cầu vẫn khá nhỏ (2,17% tổng số giao dịch trên toàn thế giới)⁸ so với các đồng tiền khác. Bên cạnh đó, theo thống kê của NHTƯ Trung Quốc, tổng mức thanh toán thương mại quốc tế của TQ được thực hiện bằng đồng NDT trong các năm 2011 và 2013 cũng khá khiêm tốn, lần lượt khoảng 5,5% và 11,7% tổng số giá trị thanh toán của cả nước.

2.2. Khuyến khích đầu tư nước ngoài bằng đồng NDT

Để khuyến khích dòng đầu tư nước ngoài bằng đồng NDT, vào tháng 1/2011, TQ đã có quy định về Đầu tư trực tiếp nước ngoài bằng đồng NDT (RMB Overseas Direct Investment-ODI) cho phép các doanh nghiệp TQ đầu tư ra nước ngoài bằng đồng NDT. Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài bằng NDT ghi nhận tại TQ (cả chiều vào và ra) đã tăng mạnh. Năm 2012, tổng đầu tư nước ngoài của TQ là 284 tỷ NDT (đầu tư vào TQ đạt 253,6 tỷ NDT; đầu tư của TQ ra nước ngoài đạt 30,4 tỷ NDT). Trong đó, có tới 36% tổng số đầu tư nước ngoài vào TQ được thực hiện bằng đồng NDT.

2.3. Phát triển thị trường giao dịch đồng NDT trên phạm vi quốc tế

Năm 2002, TQ đã có những bước đi đầu tiên hướng tới tăng cường sử dụng đồng NDT ở thị trường ngoài nước với các bước đi tuần tự và được chuẩn bị kỹ lưỡng, thông qua các biện pháp: (i) cho phép các nhà đầu tư có tổ chức nước ngoài đầu tư vào thị trường chứng khoán (TTCK) nội địa TQ; (ii) phát triển thị trường trái phiếu bằng đồng NDT ở nước ngoài; (iii) kết nối TTCK Thượng Hải và Hong Kong.

⁸ Đứng sau các đồng tiền: Đô-la Mỹ (44,64%); Euro (28,30%); Bảng Anh (7,92%); và Yên Nhật (2,67%). (Nguồn: số liệu cập nhật đến hết tháng 12/2014 của SWIFT).

Cho phép các nhà đầu tư có tổ chức nước ngoài và các công ty TQ ở nước ngoài đầu tư vào TTCK nội địa TQ. Tháng 11/2002, TQ ban hành Chương trình QFII⁹ cho phép các nhà đầu tư có tổ chức nước ngoài giao dịch có giới hạn các chứng khoán nội địa TQ thông qua việc hoán đổi đồng ngoại tệ thành đồng NDT tại TQ; tháng 12/2011, TQ tiếp tục ban hành chương trình RQFII¹⁰ cho phép các công ty nước ngoài đầu tư trực tiếp vào các TTCK TQ bằng đồng NDT từ nước ngoài qua thị trường HK. Hiện nay, các quy định này đã được mở rộng hơn và cho phép các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư bằng đồng NDT vào TTCK TQ từ các trung tâm giao dịch NDT trên thế giới,¹¹ tuy nhiên, việc mở cửa vẫn có giới hạn và chưa đáp ứng nhu cầu đầu tư vào TQ của các doanh nghiệp nước ngoài.¹²

Phát triển thị trường trái phiếu bằng đồng NDT ở nước ngoài. Tháng 1/2007, lần đầu tiên TQ đã thực hiện việc phát hành trái phiếu bằng đồng NDT ra nước ngoài tại Hong Kong với tên gọi chung là “trái phiếu Dim Sum”. Đúng như tên gọi của trái phiếu,¹³ đây là bước thử nghiệm đầu tiên của TQ và thị trường trái phiếu Dim Sum đã thực sự hoạt động tích cực khi TQ cho phép các nhà đầu tư nước ngoài mở tài khoản bằng đồng NDT tại Hong Kong và được tự do đổi ngoại tệ. Cũng trong năm 2010, nhằm tạo thuận lợi cho các công ty nước ngoài có nhận thanh toán thương mại bằng đồng NDT đầu tư trở lại thị trường TQ, TQ cho phép các công ty TQ và một số công ty nước ngoài được phát hành trái phiếu bằng đồng NDT. Mc Donald's đã trở thành công ty nước ngoài bên ngoài TQ đầu tiên phát hành trái phiếu Dim Sum.¹⁴ Đến

tháng 10/2014, các chính phủ nước ngoài cũng được phép phát hành trái phiếu bằng đồng NDT.

Việc phát hành trái phiếu Dim Sum tại thị trường Hong Kong là bước đi hợp lý của TQ bởi trái phiếu này phát hành theo luật Hong Kong. Điều này làm các nhà đầu tư nước ngoài không lo lắng về tình trạng thiếu các quy định pháp lý minh bạch của thị trường tài chính TQ. Hơn nữa, lãi suất phát hành trái phiếu trên thị trường Hong Kong thấp hơn trong nội địa TQ khiến các công ty phát hành của TQ có thể vay vốn từ nước ngoài với giá rẻ để đầu tư, góp phần gia tăng thương mại qua biên giới.

Kết nối TTCK Thượng Hải và Hong Kong. Một trong các nỗ lực của TQ nhằm thúc đẩy giao dịch đồng NDT trên phạm vi quốc tế là Chương trình Kết nối Thị trường Chứng khoán Thượng Hải và Thị trường Chứng khoán Hong Kong. Chương trình này cho phép các công ty đầu tư và môi giới có thể giao dịch các chứng khoán niêm yết trên hai thị trường. Dù hoạt động thử nghiệm vào tháng 4/2014 không diễn ra nhận nhịp, vào tháng 11/2014 khi chính thức đi vào hoạt động, thị trường đã đạt kịch trần giao dịch ở mức 13 tỷ NDT chỉ sau gần 5 giờ mở cửa. Hiện nay, TTCK kết nối này đứng thứ hai thế giới về mức vốn hóa cũng như số công ty niêm yết, và đứng thứ ba thế giới về doanh thu. Đây là một bước tiến nữa của TQ nhằm nối lỏng thêm quản lý dòng luân chuyển vốn và là bước tiến quan trọng trong việc minh bạch hóa thị trường, những mục tiêu cần thực hiện để tiến tới QTH đồng NDT. TQ cũng có kế hoạch xem xét kết nối TTCK Hong Kong với TTCK Thâm Quyển trong tương lai gần.¹⁵

⁹The Qualified Foreign Institutional Investor - Tổ chức Đầu tư Nước ngoài đủ năng lực.

¹⁰The RMB Qualified Foreign Institutional Investor - Tổ chức đầu tư nước ngoài dùng đồng NDT có đủ năng lực.

¹¹Tính đến hết tháng 1/2015, NHTƯ TQ đã có thỏa thuận với 14 nền kinh tế, theo đó thành lập 14 trung tâm thanh toán đồng NDT trên toàn thế giới. Trong số đó, có tới 8 trung tâm được thỏa thuận và thành lập vào năm 2014. (Nguồn: số liệu của NHTƯ TQ)

¹²Mới đây nhất, ngày 11/2/2015, Luxembourg (trung tâm tài chính có số lượng tiền gửi bằng NDT lớn nhất Châu Âu) đã có đề nghị TQ gia tăng hạn mức đầu tư bằng đồng NDT từ nước này vào thị trường TQ ngang bằng với hạn mức của Luân-đôn. (FT)

¹³Trái phiếu do Ngân hàng phát triển TQ phát hành với tên gọi là Dim Sum (Điểm tâm). Tên được đặt theo một loại hình ẩm thực TQ bao gồm rất nhiều món ăn nhẹ, thường phục vụ bữa sáng.

¹⁴Đến hết năm 2014, thị phần trái phiếu Dim Sum theo nhà phát hành như sau: TQ lục địa (49%); HK (20%); Đức (4%); Hàn Quốc (4%); Mỹ (3%); Các nước khác (20%). Sri Lanka là nước mới nhất đang cân nhắc phát hành trái phiếu Dim Sum trong năm 2015. (Nguồn: Hiệp hội các thị trường tài chính và chứng khoán Châu Á, ASIFMA)

¹⁵Phát biểu của Thủ tướng TQ, Lý Khắc Cường vào tháng 1/2015.

Ngân hàng Phát triển mới và Ngân hàng Đầu tư Cơ sở Hạ tầng Châu Á với quá trình QTH đồng NDT

Ngân hàng Phát triển mới (NDB) và Ngân hàng Đầu tư Cơ sở hạ tầng Châu Á (AIIB) là hai sáng kiến được TQ thúc đẩy mạnh mẽ. Vào tháng 7/2014, NDB đã được thành lập với các nước thành viên thuộc khối BRICS (Bra-xin, Nga, Ấn Độ, TQ và Nam Phi). Vào tháng 10/2014, AIIB cũng chính thức được thành lập với hơn 20 thành viên Châu Á (bao gồm Việt Nam).

Bên cạnh các khía cạnh khác, NDB và AIIB được coi một bước nữa trong quá trình quốc tế hóa đồng NDT bởi ở cả hai ngân hàng, TQ đều là người đóng góp lớn nhất với khoảng 50% số vốn. Đó sẽ là cơ sở để TQ đề xuất các khoản vay bằng đồng NDT trong tương lai.

2.4. Ký kết các thỏa thuận hoán đổi tiền tệ với các nước đối tác

Sau khi ký thỏa thuận hoán đổi tiền tệ đầu tiên với Hàn Quốc vào năm 2008, đến nay, TQ đã ký thỏa thuận hoán đổi với 29¹⁶ nước và vùng lãnh thổ. Mặc dù giá trị của các thỏa thuận này hiện nay còn thấp, đây là một tiền đề rất quan trọng cho mục tiêu QTH đồng NDT của TQ bởi việc ký các thỏa thuận hoán đổi tiền tệ sẽ khơi thông khả năng dùng đồng NDT trong thanh toán ngoại thương và trong dự trữ ngoại hối của các nước đối tác. Khi các hoạt động giao dịch của TQ với các nước trên bắt đầu chuyển sang dùng đồng NDT, quy mô của các thỏa thuận hoàn toàn có thể được mở rộng. Ngoài ra, đã có một số nước dùng đồng NDT với mục đích dự trữ ngoại hối, chủ yếu với mục tiêu đa dạng hóa tài sản dự trữ. Mặc dù IMF chưa xếp đồng NDT vào danh sách các đồng tiền dự trữ chính thức, hiện đã có hơn 50 NHTU¹⁷ các nước có sử dụng

NDT trong dự trữ và đồng NDT đang đứng thứ 7 trong số các đồng tiền được dùng dự trữ nhiều nhất thế giới.¹⁸

Mục tiêu quan trọng của TQ trong năm 2015:

Đưa đồng NDT trở thành đồng tiền dự trữ chính thức của IMF

Năm 2015, Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) sẽ định kỳ xem xét lại cơ cấu các đồng tiền trong Quyền Rút vốn đặc biệt (SDR) hiện gồm 4 đồng tiền: Đô-la Mỹ, Euro, Bảng Anh, và Yên Nhật. TQ đang chuẩn bị tích cực ở cả hai khía cạnh, tăng cường mức độ sử dụng của đồng NDT trong các giao dịch quốc tế và tích cực vận động các nước thành viên IMF ủng hộ đưa đồng NDT trở thành một trong các đồng tiền chính thức của IMF trong giỏ tiền tệ SDR. Nếu thành công, NDT sẽ trở thành đồng tiền dự trữ chính thức của các NHTU trên thế giới. Mức độ sử dụng đồng NDT sẽ tăng lên nhanh chóng. Quan trọng hơn, TQ đang là nước xuất khẩu nhiều nhất thế giới. Nếu đồng NDT được đưa vào SDR, nó sẽ vượt qua đồng Bảng Anh và Yên Nhật về mặt tỷ trọng trong cơ cấu giỏ tiền tệ SDR.

Trong kỳ xem xét cơ cấu tiền tệ của SDR năm 2010, IMF kết luận đồng NDT không đáp ứng tiêu chuẩn “là đồng tiền có thể tự do sử dụng” (freely usable). Tuy nhiên, sau 5 năm, đồng NDT đã có nhiều thay đổi và được sử dụng rộng rãi hơn. Đồng thời, những nỗ lực thúc đẩy đồng NDT ra quốc tế của Trung Quốc trong thời gian gần đây có thể chủ yếu nhằm tạo lợi thế và tiền đề cho việc Trung Quốc đàm phán đưa đồng NDT chính thức được IMF thừa nhận là đồng tiền dự trữ quốc tế trong kỳ xem xét này.

¹⁶ Số liệu NHTU TQ

¹⁷ Số liệu của Standard Charter Bank, Chi số RMB Globalisation Index.

¹⁸ Số liệu của NHTU Trung Quốc.

3. Thuận lợi và khó khăn của TQ trong thời gian tới

Mặc dù nỗ lực của TQ trong việc QTH đồng NDT đã đạt được những bước tiến nhất định, tuy nhiên, triển vọng đưa đồng NDT chính thức trở thành đồng tiền quốc tế một cách đầy đủ¹⁹ sẽ vẫn chưa rõ ràng trong ngắn hạn. Trước mắt, quá trình QTH đồng NDT của TQ tiềm ẩn cả khó khăn và thuận lợi:

3.1. Thuận lợi

(1) *TQ có tốc độ phát triển kinh tế nhanh chóng và ngoại thương luôn thịnh đạt* chính là hai động lực lớn thúc đẩy đồng NDT trở thành đồng tiền dự trữ và thanh toán quốc tế. Hai yếu tố này giúp gia tăng vai trò của TQ trong nền kinh tế thế giới và sử dụng đồng NDT trong quan hệ ngoại thương với nước ngoài.

(2) *Thế giới đang ngày một hướng tới một hệ thống tiền tệ đa cực* do một hệ thống như vậy sẽ giúp hệ thống tài chính quốc tế ổn định hơn. Điều này sẽ khiến các quốc gia dễ dàng chấp thuận đồng NDT hơn và tạo cơ hội cho TQ thúc đẩy QTH đồng NDT.

(3) *Biến động mất giá của các đồng tiền quốc tế khác như đồng Yên Nhật và đồng Euro trong khi đồng NDT luôn giữ giá cao là một lợi thế trong quá trình phổ biến đồng NDT ra quốc tế.*

3.2. Khó khăn

(1) *Cân nhắc giữa ổn định và cải cách kinh tế phục vụ mục tiêu QTH đồng NDT.* Để hoàn toàn thúc đẩy QTH đồng NDT, TQ cần phải thực hiện việc tự do hóa hoàn toàn tài khoản vốn²⁰, theo đuổi chính sách tỷ giá linh hoạt và tự do hóa lãi suất ngân hàng. Đây là những điều kiện khó khăn đối với TQ bởi những thay đổi chính sách như vậy rất có thể sẽ dẫn tới các xáo trộn trong nền kinh tế và thậm chí làm giảm đà tăng trưởng

cao của TQ. Trong khi đó, nếu không tự do hóa tài khoản vốn, cho phép chuyển đổi tự do đồng NDT, thị trường đồng NDT ở nước ngoài sẽ không hình thành đầy đủ. Không có một thị trường đồng NDT ở nước ngoài, TQ không thể đạt được mục tiêu QTH đồng NDT.

(2) *Thị trường tài chính TQ chưa phát triển đầy đủ.* Đây có lẽ là khó khăn lớn nhất của TQ nhằm hiện thực hóa việc QTH đồng NDT. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy mức độ phát triển cao của thị trường tài chính đóng vai trò thiết yếu để thúc đẩy một đồng tiền trở thành đồng tiền quốc tế. Đồng đô-la Mỹ là một ví dụ điển hình. Rất nhiều nhận xét cho rằng đồng đô-la Mỹ trở thành đồng tiền quốc tế do sự sụp đổ của hệ thống Bretton Woods. Tuy nhiên, nhân tố quan trọng chính là sự phát triển sâu của thị trường tài chính Mỹ. So sánh với hai thị trường tài chính cạnh tranh (Châu Âu và Nhật) vào thời điểm đó (1913-1925), thị trường tài chính Mỹ có sự phát triển cao hơn cả chiều rộng và chiều sâu.

Thị trường tài chính TQ hiện nay có nhiều ngân hàng nhưng lại thiếu đi sự phát triển theo chiều sâu và không có một thị trường vốn đầy đủ. Điều này là một trong các nguyên nhân của tình trạng hoạt động tín dụng phi ngân hàng²¹ nở rộ và không được kiểm soát của thị trường tài chính TQ. Do vậy, phát triển thị trường tài chính sâu rộng hơn là yêu cầu bắt buộc đối với TQ trong quá trình QTH đồng NDT. Tuy nhiên, quá trình này đòi hỏi thời gian và liên quan đến các biện pháp cải cách nhiều mặt của nền kinh tế.

4. Tác động tới Việt Nam

Trong nhiều năm qua, TQ đã trở thành đối tác kinh tế quan trọng của Việt Nam. Việc TQ thực hiện mục tiêu QTH đồng NDT sẽ có ảnh hưởng

¹⁹ Một đồng tiền được coi là đồng tiền quốc tế cần phải thực hiện được đầy đủ ba chức năng: phương tiện trao đổi; phương tiện dự trữ; và đơn vị đo lường. Cả ba chức năng này cần được cả Chính phủ và các tổ chức tư nhân thừa nhận, vận dụng trên phạm vi toàn cầu.

²⁰ Trong thông báo của NHTƯ TQ vào ngày 12/2/2015, TQ đã tiến thêm một bước trong việc nới lỏng quản lý tài khoản vốn. Theo đó, Trung Quốc đã cho phép các doanh nghiệp đang hoạt động tại Khu Thương mại Tự do Thượng Hải được phép huy động vốn gấp hai lần vốn cơ bản của doanh nghiệp bằng cả đồng NDT và ngoại tệ, gấp hai lần mức cho phép theo quy định cũ. Các doanh nghiệp sẽ được tự quyết định mức tỷ lệ vay vốn nước ngoài.

²¹ Tín dụng phi ngân hàng (shadow banking) chỉ hoạt động của các tổ chức "không-phải-ngân-hàng", tuy nhiên, các tổ chức này thực hiện nhiều chức năng của một ngân hàng truyền thống, bao gồm cả hoạt động cho vay. Hoạt động của các tổ chức này nằm ngoài sự kiểm soát của hệ thống ngân hàng.

nhiều tới kinh tế trong nước, đặc biệt trong hai lĩnh vực *ngoại thương và đầu tư*.

4.1. Đối với hoạt động ngoại thương

TQ đang là đối tác thương mại hàng đầu của Việt Nam xét về tầm quan trọng cũng như về quy mô trao đổi ngoại thương. Quan hệ thương mại VN-TQ từ lâu đã mang đặc điểm Bắc-Nam, đồng thời, Việt Nam nhập siêu rất lớn từ TQ. Quá trình QTH đồng NDT sẽ có tác động tích cực trong dài hạn và có thể gây ra một số khó khăn trong ngắn hạn với ngoại thương của Việt Nam.

Năm 2014, kim ngạch trao đổi thương mại giữa Việt Nam và TQ bằng gần 20% tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam và thế giới, trong đó, xuất khẩu sang TQ có tỷ trọng 10% trong tổng xuất khẩu, và nhập khẩu từ TQ chiếm tỷ trọng 29% trong tổng kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam. Từ năm 2000 đến nay, quan hệ thương mại hai nước ngày càng gia tăng, từ mức khoảng 3 tỷ đô-la năm 2000 đã lên mức trên 59 tỷ đô-la năm 2014. Trong khi tỷ trọng xuất khẩu của Việt Nam sang TQ trong tổng kim ngạch xuất khẩu có xu hướng ổn định và duy trì ở mức khoảng 10% thì tỷ trọng hàng hóa nhập khẩu của Việt Nam từ TQ ngày càng tăng cao. Từ năm 2000, tỷ lệ trên là 8,96%, đến năm 2014, tỷ lệ trên đã là 29,63%. Điều này phản ánh mức độ lệ thuộc của hàng nhập khẩu Việt Nam vào thị trường TQ ngày càng tăng²².

TQ cũng là thị trường chính của nhiều mặt hàng xuất nhập khẩu chủ lực của Việt Nam. Đặc trưng cơ cấu hàng hóa xuất nhập khẩu của Việt Nam là xuất khẩu các mặt hàng sơ chế, nông sản và nhập khẩu các mặt hàng máy móc, thiết bị, các loại nguyên nhiên liệu phục vụ sản xuất. Trong số các mặt hàng xuất, nhập khẩu chính đó, có rất nhiều mặt hàng tỷ trọng xuất khẩu, nhập khẩu của Việt Nam sang thị trường TQ chiếm trên 30%-50% tổng giá trị trao đổi với thế

giới. Năm 2014, TQ chiếm giữ vị trí đối tác thương mại số 1 ở 4/10 mặt hàng xuất khẩu và 6/10 mặt hàng nhập khẩu chủ lực với tỷ trọng trao đổi thương mại trên 30% trong tổng giá trị trao đổi thương mại quốc tế của Việt Nam.²³

Khi TQ thực hiện mục tiêu QTH đồng NDT, đồng NDT *nhiều khả năng sẽ tiếp tục tăng giá so với đồng tiền nước ta (VND)* vì hai nguyên nhân: *Thứ nhất*, tỷ giá VND/NDT đã liên tục tăng trong thời gian qua;²⁴ *Thứ hai*, các nước muốn QTH đồng tiền đều phải thực hiện việc tự do hóa tỷ giá hối đoái. Một trong các nguyên nhân TQ giữ cho giá trị của đồng NDT liên tục tăng so với đồng đô-la Mỹ là cũng nhằm đưa giá trị đồng NDT về gần với cân bằng thực sự trên thị trường, tạo bước đệm cho việc thả nổi tỷ giá, hoặc chuyển từ neo giá đồng NDT với đồng đô-la Mỹ sang chế độ niêm yết tỷ giá với nhiều đồng tiền khi thời cơ đến. Như vậy, *trong ngắn hạn*, hàng hóa nhập khẩu từ TQ vào VN có thể sẽ trở nên đắt hơn và có lợi cho hàng xuất khẩu của VN sang TQ. Tuy nhiên, do nhập khẩu từ TQ chiếm tỷ trọng cao trong tổng kim ngạch nhập khẩu của VN, QTH đồng NDT thực chất sẽ làm cho các doanh nghiệp VN gặp khó khăn, đặc biệt trong ngắn hạn khi các doanh nghiệp chưa kịp điều chỉnh hợp đồng và chưa tìm được nguồn nhập khẩu thay thế.

Trong dài hạn, đây là cơ hội cho VN thực hiện hai mục tiêu: cải thiện thâm hụt cán cân thương mại với TQ và tìm nguồn hàng nhập khẩu thay thế, tránh tình trạng phụ thuộc cao vào hàng nhập khẩu TQ như hiện nay.

Cùng với tác động tăng giá của đồng NDT và kéo theo đó là khả năng hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam rẻ đi tương đối trong khi hàng nhập khẩu từ TQ trở nên đắt hơn, các doanh nghiệp trong nước sẽ có nhiều động lực nhằm thúc đẩy xuất khẩu sang TQ trong khi giảm dần nhập khẩu từ TQ. Nếu thực hiện được, tác động trên

²² Tính toán của tác giả dựa trên số liệu từ CEIC.

²³ Tổng Cục Hải quan, Sơ bộ tình hình xuất khẩu, nhập khẩu hàng hoá của Việt Nam tháng 12 và 12 tháng năm 2014

²⁴ Từ năm 2005-2013, với chính sách neo tỷ giá với đồng đô-la Mỹ, đồng NDT đã liên tục tăng giá so với đồng VND. Từ đầu năm 2014 đến nay, đồng NDT đã có những biến động giảm giá so với đồng đô-la và do đó tỷ giá VND/NDT cũng có xu hướng giảm xuống.

sẽ giúp giảm dần thâm hụt thương mại của Việt Nam so với TQ. Trong quá trình này, Chính phủ Việt Nam cần có sự hỗ trợ các doanh nghiệp trong việc tìm hiểu và mở rộng thị trường xuất khẩu cũng như nhập khẩu, nếu không, sẽ rất khó để các doanh nghiệp Việt Nam tự mình chủ động thực hiện việc chuyển dịch thị trường dù có nhận thức được tác động của đồng NDT tăng giá. Tình trạng này đã diễn ra trong thực tế hơn 10 năm qua khi tỷ giá của đồng NDT đã tăng liên tục so với đồng VND, tuy nhiên, nhập khẩu của Việt Nam từ TQ vẫn tăng rất nhanh hàng năm và ngày càng chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu thị trường nhập khẩu của nước ta.

4.2. Đối với hoạt động đầu tư

QTH đồng NDT sẽ phần nào làm giảm lợi thế cạnh tranh của TQ trong thu hút đầu tư, đặc biệt là đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) do đồng NDT sẽ tăng giá, lãi suất trong nước của TQ có thể tăng cao hơn, lương và các chi phí khác của TQ cũng đang tăng... Do vậy, có thể dự đoán dòng FDI sẽ có xu hướng chuyển từ TQ sang các nền kinh tế mới nổi khác trong đó có Việt Nam.

QTH đồng NDT có thể làm tăng giá đồng tiền, tăng lãi suất trong nước nếu tài khoản vốn được nói lỏng. Trong bối cảnh ấy, các doanh nghiệp FDI đầu tư vào TQ với mục tiêu tận dụng nguồn nguyên liệu và thị trường lao động để sản xuất xuất khẩu sẽ gặp nhiều khó khăn do về tỷ giá và chi phí sản xuất. Trong khi các doanh nghiệp TQ dựa vào lợi thế mở cửa thị trường vốn và huy động vốn quốc tế nhằm gia tăng đầu tư phát triển thì nhiều doanh nghiệp FDI có thể sẽ lựa chọn dịch chuyển cơ sở sang thị trường khác có tính cạnh tranh cao hơn như các nước Đông Nam Á và Việt Nam. Ngoài ra, dòng FDI mới trên thế giới cũng sẽ dịch chuyển sang các

nước khác thay vì TQ đang có lợi thế cạnh tranh giảm dần.²⁵

QTH đồng NDT cũng sẽ đi kèm theo việc TQ thực hiện tự do hóa tài khoản vốn. Với lãi suất trong nước tăng cao, lợi nhuận của việc đầu tư giảm đi, nhiều doanh nghiệp TQ cũng có thể sẽ lựa chọn đầu tư ra nước ngoài tìm kiếm lợi nhuận cao hơn. Kết hợp với triển vọng Việt Nam gia nhập TPP, dòng vốn đầu tư từ TQ các doanh nghiệp TQ vào VN sẽ có thể tăng cao trong thời gian tới.

Bên cạnh các yếu tố tích cực đối với thu hút đầu tư nước ngoài vào Việt Nam do tác động của quá trình QTH đồng NDT, Việt Nam cũng cần cân nhắc yếu tố tỷ giá trong các gói hỗ trợ và các khoản vay bằng đồng NDT từ chính phủ TQ. Việc tăng giá của đồng NDT sẽ làm các khoản vay và hỗ trợ bằng đồng NDT của Việt Nam trở nên đắt hơn trên hai khía cạnh, chi phí trả lãi và trả vốn gốc. Kể cả đối với các khoản vay không lãi suất bằng đồng NDT, đồng NDT tăng giá thực tế sẽ đẩy khoản tiền phải trả của Việt Nam tăng cao hơn so với khoản vay gốc tùy thuộc vào mức độ tăng giá của đồng NDT. Thực tế từ năm đầu tháng 2 năm 2005 đến đầu tháng 2 năm 2015, đồng NDT đã tăng giá khoảng 79%. Như vậy, nếu Việt Nam có một khoản vay bằng đồng NDT không phải trả lãi có thời hạn 10 năm trong giai đoạn này, chi phí thực tế phải trả đã tăng cao gần 80% chưa kể các yếu tố giá ở cả hai nước.

5. Một số đề xuất

Thứ nhất, cân nhắc đến nhân tố đồng NDT sẽ tăng giá trong việc thỏa thuận vay và nhận viện trợ của TQ bằng đồng NDT.²⁶

Thứ hai, đồng NDT tăng giá cũng đồng nghĩa với việc xuất khẩu của TQ sẽ giảm,²⁷ kéo theo việc nhập khẩu nguyên liệu sẽ giảm đi, các

²⁵ Theo báo cáo "THE FDI REPORT 2014: Global greenfield investment trends" của tạp chí Financial Times, dòng vốn FDI đầu tư mới vào các nước Châu Á-Thái Bình Dương đã giảm 4.67% trong năm 2013, chủ yếu là ở thị trường TQ. Trong khi đó, các thị trường khác trong khu vực đã có mức tăng thu hút đầu tư FDI mới rất ấn tượng. Tiêu biểu là Việt Nam với mức tăng FDI mới gần gấp 3 lần năm 2012 (từ 5,34 tỷ đô-la lên 15,31 tỷ đô-la) và Myanmar (từ 1,54 tỷ đô-la lên 13,22 tỷ đô-la). Hai nước Việt Nam và Myanmar lần lượt chiếm tỷ trọng 8,29% và 7,16% trong tổng vốn đầu tư FDI mới vào khu vực Châu Á-Thái Bình Dương, gần với mức của nước thứ hai trong khu vực là Ấn Độ.

²⁶ Theo tỷ giá ngày 16/2/2005, 1 NDT = 1.909,79 VND, đến ngày 16/2/2015, 1 NDT = 3.418,51 VND.

²⁷ Theo nhiều đánh giá khác nhau, việc đồng NDT tăng giá sẽ không có tác động lớn tới xuất khẩu của TQ. Điều này phần lớn bởi TQ là nước gia công xuất khẩu, giá trị gia tăng trong sản phẩm xuất khẩu của TQ chỉ khoảng 20-30%. Đồng NDT tăng giá giúp TQ nhập khẩu rẻ hơn, do đó ngoại thương của TQ có thể sẽ chỉ bị ảnh hưởng hạn chế.

doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam sang TQ cũng cần lường trước tác động này.

Thứ ba, Việt Nam nhập khẩu nhiều các mặt hàng phục vụ sản xuất nông nghiệp như phân bón, thuốc trừ sâu... đây là các đầu vào quan trọng của sản xuất nông nghiệp, giá thành cao sẽ gây khó khăn cho sản xuất trong nước, do đó, cần có những điều chỉnh phù hợp về chính sách và định hướng thị trường với các mặt hàng này trong trường hợp đồng NDT lên giá.

Thứ tư, cần có biện pháp rà soát các dự án đầu tư FDI vào Việt Nam trong thời gian tới, đặc biệt là các dự án đầu tư FDI từ TQ và Hong Kong. Thực tế cho thấy các doanh nghiệp đầu tư nước ngoài của TQ tại Việt Nam đóng góp ngân sách không lớn, tiến độ triển khai dự án chậm và công nghệ thấp. Hơn nữa, một số doanh nghiệp đầu tư của Hong Kong vào Việt Nam thực chất là các doanh nghiệp TQ. Điều này rất khó xác định và đòi hỏi quá trình thẩm định, phê duyệt dự án cần trọng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Yin-Wong Cheung (2014), *The Role of Offshore Financial Centers in the Process of Renminbi Internationalization*, ADBI No. 472.
- Liqing Zhang and Kunyu Tao (2014), *The Benefits and Costs of Renminbi Internationalization*, ADBI No. 48.
- Gao, Haihong and Yongding Yu (2009), *Internationalization of the Renminbi*, Kỳ yếu hội thảo Bank of Korea-BIS Seminar, Seoul (19-20 March).
- Arthur R. Kroeber (2013), *China's Global Currency: Lever for Financial Reform*, The Brookings Institution.
- IMF (2014) *2014 Article IV Consultation-Staff Report; Press Release; And Statement By The Executive Director For The People's Republic Of China*.
- Nargiza Salidjanova (2014), *The RMB's Long Road to Internationalization*, U.S.-China Economic
- Nargiza Salidjanova (2014), *The RMB's Long Road to Internationalization*, U.S.-China Economic and Security Review Commission Economic Issue Brief No. 5.
- SWIFT (2014), *White paper RMB internationalisation: Perspectives on the future of RMB clearing*
- SWIFT (2015), *SWIFT RMB Monthly Tracker 2015*