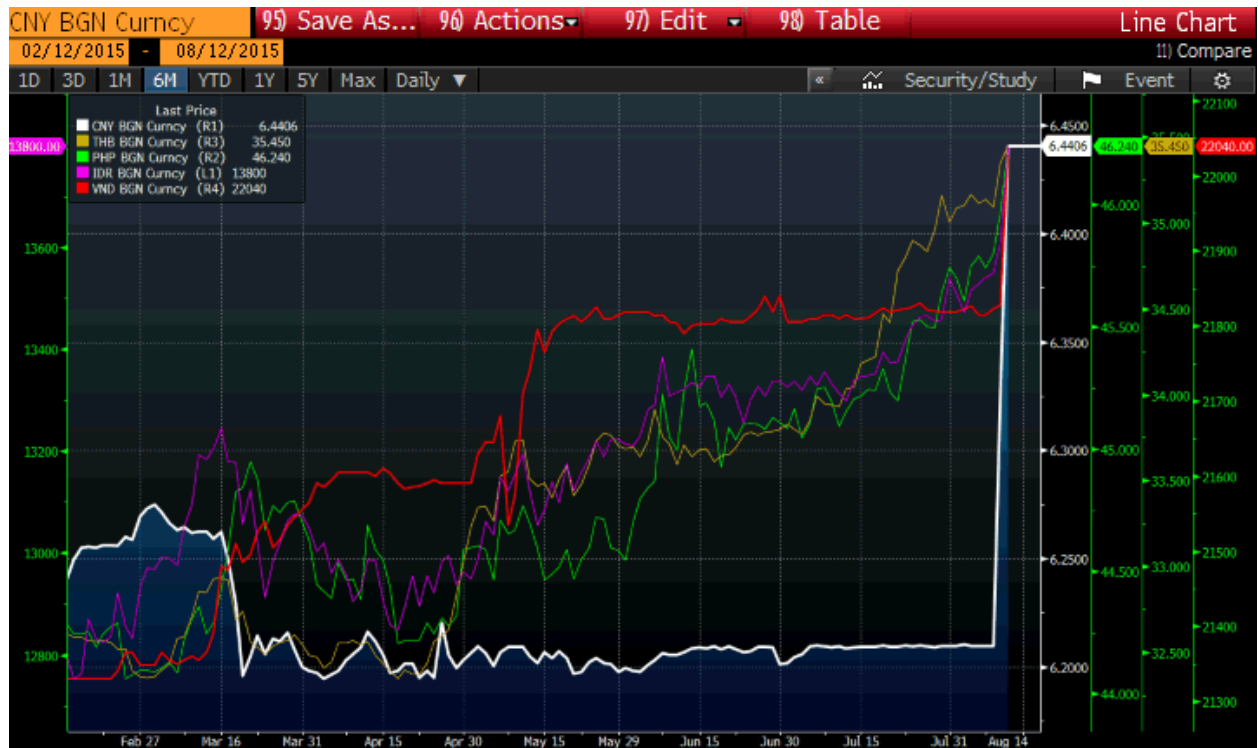


## ĐÁNH GIÁ NHANH

# TÁC ĐỘNG GIẢM GIÁ NHÂN DÂN TỆ CỦA NHTW TRUNG QUỐC

### 1. Động thái của PBOC



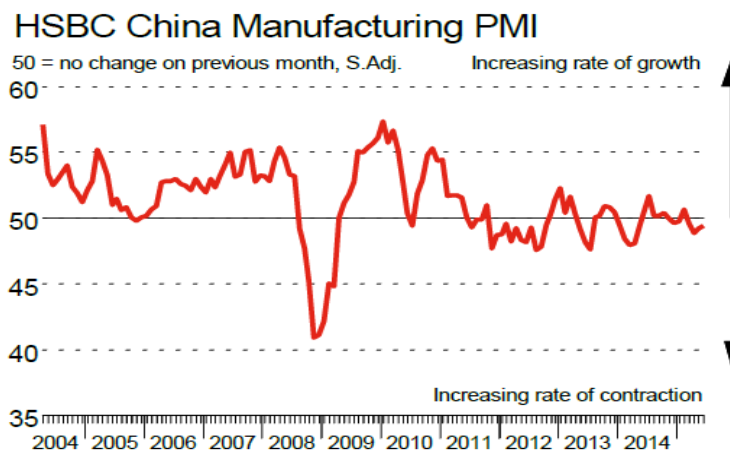
**Ngân hàng trung ương Trung Quốc đã phá giá đồng nhân dân tệ xuống mức thấp nhất so với đồng đô la Mỹ trong ba năm qua. Cụ thể, PBOC đã giảm giá Nhân dân tệ (CNY) 1,9% trong ngày 11/5 và giảm 1.6% trong ngày 12/5. Hiện tại, PBOC ấn định tỷ giá trung tâm từ 6,1162 nhân dân tệ tăng lên 6,3306 cho 1 đô la Mỹ. PBOC quản lý tỷ giá thông qua tỷ giá bình quân liên ngân hàng, do đó tỷ giá mua bán tại các ngân hàng thương mại có thể tăng hoặc giảm 2% quanh mức trên.**

### 2. Nguyên nhân

Theo công bố của cơ quan này, động thái trên nhằm đến mục đích để tỷ giá hối đoái mang định hướng thị trường hơn. Tuy nhiên theo quan điểm của Chúng tôi đây không phải là lý do thực bởi chính sách của Trung Quốc hiện nay đang hướng tới xây dựng một đồng CNY ổn định và mạnh qua đó trở thành đồng tiền dự trữ chính yếu của thế giới.

Động thái bất ngờ của PBOC thực tế đang thể hiện sự lo ngại của cơ quan này trước triển vọng tăng trưởng chậm lại của nền kinh tế Trung Quốc. Mặc dù nước này đặt mục tiêu tăng trưởng năm 2015 ở mức 7%, mức thấp nhất trong 25 năm qua, tuy nhiên với sự suy yếu đồng loạt trong lĩnh vực sản xuất, xuất khẩu cộng thêm sự đổ vỡ trên các thị trường tài sản như bất động sản và chứng khoán, Chúng tôi cho rằng mục tiêu này cũng là một thách thức lớn.

Chỉ số PMI các ngành sản xuất của Trung quốc theo HSBC đã đứng dưới mức 50 điểm (thể hiện trạng thái suy giảm) tháng thứ 4 liên tiếp, đạt mức 49.2 trong tháng 6 năm 2015. Nhìn vào biểu đồ PMI có thể thấy lĩnh vực sản xuất của Trung Quốc đang trong trạng thái yếu nhất kể từ đầu năm 2014 trở lại đây.



Trung Quốc vẫn duy trì thặng dư thương mại trong các tháng đầu năm 2015. Tuy nhiên mức độ thặng dư thương mại trong các tháng gần đây đã có dấu hiệu suy giảm. Thặng dư thương mại trong tháng 7 chỉ đạt 430 tỷ USD, chứng kiến mức suy giảm tháng thứ 3 liên tiếp. Nguyên nhân trực tiếp là do khu vực xuất khẩu suy yếu. Xuất khẩu của Trung Quốc, nền kinh tế lớn thứ hai thế giới, giảm đáng ngạc nhiên và chỉ số giá cả sản xuất tháng Bảy chạm mức thấp nhất trong sáu năm qua. Cụ thể, kim ngạch xuất khẩu trong tháng 7 2015 giảm 8.3% so với cùng kỳ. Như vậy, nền kinh tế Trung Quốc đang đối mặt với áp lực suy giảm sức cầu tại cả thị trường nội địa và thị trường xuất khẩu.



**Như vậy PBOC hạ giá CNY nhằm hai mục đích chính:**

- Hỗ trợ khu vực xuất khẩu (động lực chính của nền kinh tế Trung Quốc ) đang có dấu hiệu suy yếu khi hàng hóa xuất khẩu của Trung Quốc sẽ trở nên rẻ đi tương đối so với hàng hóa của các quốc gia khác.
- Giảm áp lực suy giảm trong tương lai của CNY khi dự trữ ngoại hối có khả năng suy giảm, tránh các biến động sốc gây tác hại cho nền kinh tế.

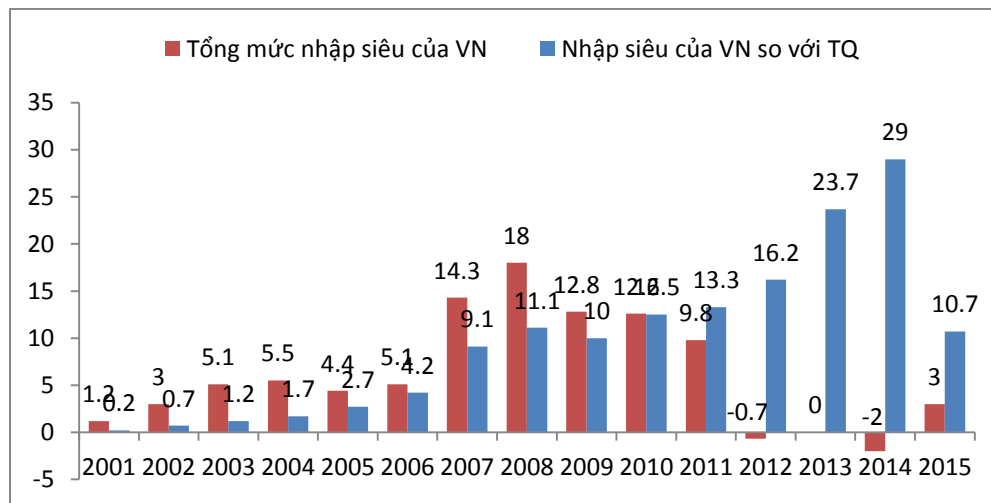
### 3. Tác động đến nền kinh tế và TTCK toàn cầu

Động thái của PBOC đã gián tiếp chính thức xác nhận đà suy giảm của nền kinh tế Trung Quốc. Giới đầu tư toàn cầu sẽ có xu hướng rút vốn ra khỏi TTCK Trung Quốc và có thể là cả các TTCK của các quốc gia mới nổi. Đặc biệt là các quốc gia có kim ngạch xuất khẩu chính yếu và TT Trung Quốc sẽ chịu ảnh hưởng nặng nề nhất do nền kinh tế phụ thuộc lớn vào sức cầu của nền kinh tế TQ.

Trung Quốc là quốc gia chiếm 14% GDP toàn cầu và nhu cầu các hàng hóa cơ bản rất cao. Sự suy yếu của nền kinh tế này sẽ tác động tiêu cực đến giá các hàng hóa cơ bản như dầu mỏ, cao su, quặng sắt, đồng, chì, kẽm v... Do đó các quốc gia phụ thuộc vào xuất khẩu các hàng hóa trên sẽ chịu thiệt hại nặng.

**Hàng loạt NHTU các quốc gia khác cũng sẽ có xu hướng để đồng nội tệ của mình giảm giá tránh tác động tiêu cực đến khu vực xuất khẩu của quốc gia mình. Cụ thể, Đồng Won Hàn Quốc giảm 2% so với USD; Baht Thái giảm 0,8% so với USD; Singapore \$ giảm 1,3% xuống mức thấp nhất 5 năm; Peso Philippines giảm thấp nhất trong 5 năm xuống 45.865peso/USD so với 45.785 peso/USD đóng cửa ngày thứ 2; Rupiah Indonesia giảm 0,4%; Ringgit Malaysia giảm 0.7% là mức thấp nhất kể từ khủng hoảng tài chính châu Á 17 năm trước; Đô la Australia giảm hơn 1% so với USD giao dịch ở mức \$0.7326.**

**Đối với Việt Nam,** việc Trung Quốc phá giá mạnh đồng nhân dân tệ sẽ tác động tương đối lớn đến quan hệ XNK giữa Việt Nam và Trung Quốc trong đó rủi ro nhập siêu có thể tăng mạnh hơn và ngược lại xuất khẩu gặp khó khăn hơn. Trong những năm qua, Việt Nam đang phải nhập siêu với giá trị tuyệt đối và tỷ trọng ngày càng tăng mạnh từ Trung Quốc. Bên cạnh đó, việc PBOC giảm giá CNY cũng khiến cho áp lực cạnh tranh từ hàng hóa TQ đối với hàng hóa Việt Nam tại các thị trường xuất khẩu chính tăng lên.



Nhìn lại gần 10 năm qua, ngoại trừ các năm 2012 - 2014, Việt Nam luôn nhập siêu rất lớn, đặc biệt trong những năm 2008 - 2011. Nhập siêu từ Trung Quốc đang ngày càng chiếm tỷ trọng lớn trong tổng nhập siêu của Việt Nam. Năm 2013 Việt Nam XK sang Trung Quốc khoảng 13 tỷ USD, NK 37 tỷ USD, nhập siêu là 23,7 tỷ USD. Năm 2014 nhập siêu từ Trung Quốc đã tăng lên gần 29 tỷ USD và dự báo số liệu nhập siêu sẽ tiếp tục tăng trong giai đoạn 2015 -2020. Trong 4 tháng đầu năm, tốc độ nhập siêu từ Trung Quốc đã tăng lên nhanh chóng với con số 10,7 tỷ USD (bằng tổng số nhập siêu của cả nước được dự báo trong năm 2015), dự báo năm 2015 nhập siêu từ Trung Quốc khoảng 35 tỷ USD.

- Các nhóm hàng NK từ Trung Quốc chiếm tỷ lệ cao (đạt kim ngạch trên 1 tỷ USD) chủ yếu là: **Máy móc, thiết bị. Ngoài ra, còn có các mặt hàng NK khác như ô tô tải, linh kiện phụ tùng ô tô tải, vải may mặc các loại, máy tính, linh kiện điện tử, dụng cụ, sắt thép, phân bón, nguyên phụ liệu dệt may, nguyên liệu gia công hàng XK, da giày, hàng tiêu dùng...**
- Hàng hóa XK của Việt Nam sang thị trường Trung Quốc chủ yếu là nhóm hàng **nguyên liệu thô, nông sản - lâm sản - thủy hải sản**, đây là nhóm mặt hàng có giá trị gia tăng không cao.

#### 4. Phản ứng của NHNN Việt Nam

NHNN đánh giá, với đặc thù Trung Quốc là đối tác chiếm tỷ trọng thương mại lớn của Việt Nam thì việc điều chỉnh tỷ giá đồng CNY sẽ có tác động bất lợi tới nền kinh tế Việt Nam. Do đó NHNN quyết định biên độ tỷ giá giữa Đồng Việt Nam và Đô la Mỹ được điều chỉnh tăng từ +/-1% lên +/-2%. Với tỷ giá bình quân liên ngân hàng ở mức 21.673 VND/USD, biên độ tỷ giá mới sẽ cho phép tỷ giá biến động trong phạm vi mức tỷ giá trần là 22.106 VND/USD và tỷ giá sàn là 21.240 VND/USD.

Động thái trên của NHNN nhằm mục đích khiến cho VND trở nên linh hoạt hơn và phản ánh tốt hơn kỳ vọng thị trường. Đây cũng là động thái hàm ý khiến cho VND có dư địa giảm giá trong thời gian tới. NHNN đã giảm giá đồng VND hai lần trong năm nay với tổng mức giảm 2%. Mặc dù, NHNN cam kết vào tháng 12/2014 là không giảm giá đồng VND quá 2% trong năm nay song trước áp lực giảm giá VND khá lớn (thâm hụt thương mại tăng lên 3.4 tỷ VNĐ, USD tăng giá mạnh trên quy mô toàn cầu do xu hướng tăng lãi suất tại Mỹ, các đồng nội tệ khác giảm giá khiến năng lực cạnh tranh tại khu vực xuất khẩu suy giảm), NHNN đã chọn giải pháp trên với mục đích để VNĐ tự điều chỉnh giảm giá theo thị trường trong khi NHNN vẫn giữ trọn cam kết giữ nguyên mức tỷ giá bình quân liên ngân hàng là 21.673 VND/USD.

#### 5. Tác động đến Việt Nam và TTCK Việt Nam

- Về tổng thể, TTCK sẽ chịu tác động do rủi ro tỷ giá đối với các NĐT nước ngoài tăng, tác động trực tiếp đến dòng vốn đổ vào thị trường. Tuy nhiên mức tác động tiêu cực nhìn chung sẽ không lớn do mức độ biến động tỷ giá không cao và NHNN điều chỉnh tỷ giá thành nhiều giai đoạn trong năm và mức độ điều chỉnh vượt kỳ vọng cũng không cao (chỉ khoảng 1 %).
- Sự ổn định của đồng NĐT trước đây giúp thị trường tiền tệ khu vực giảm bớt trước lo ngại mạnh lên của đồng USD nhưng với nguy cơ đồng NĐT tiếp tục yếu hơn sẽ là áp lực giảm giá cho các đồng tiền châu Á khác. Thị trường tiền tệ giảm giá tác động xấu đến thị trường chứng khoán khu vực dù thị trường Trung Quốc đóng cửa không thay đổi nhưng Indonesia's JSX giảm 2.7%, Taiwan's Taiex giảm 0.9% và South Korea's Kospi giảm 0.8%, Australia's S&P ASX 200 giảm 0.7% và Nikkei Stock Average đóng cửa mất 0.4%.
- Hiệu ứng này sẽ tác động đến thị trường Việt Nam về tâm lý thị trường chung cũng như quyết định của các quỹ đầu tư nước ngoài.
- Phá giá gần 3,5% (2 ngày liên tiếp) là một sự phá giá giá đáng kể. Trước đây, hàng hóa của Trung Quốc đã rất rẻ vì nhiều lý do. Nhưng bây giờ Trung Quốc phá giá thì chắc chắn sẽ làm cho hàng hóa của Trung Quốc rẻ hơn khi xuất khẩu và vì vậy cho nên Trung Quốc sẽ có khả năng đẩy mạnh xuất khẩu và hàng hóa Trung Quốc sẽ có năng lực cạnh tranh cao hơn so với mặt hàng của các nước khác, đặc biệt là của Việt Nam.

#### Về tác động đến các nhóm doanh nghiệp đang niêm yết:

- Việc Trung Quốc điều chỉnh tăng tỷ giá mạnh sẽ tạo áp lực điều chỉnh tỷ giá khá lớn đối với Việt Nam từ giờ đến cuối năm. Trong trường hợp nếu Fed vẫn quyết định tăng lãi suất vào tháng 9 và USD tiếp tục tăng giá sẽ ảnh hưởng không tích cực đến các doanh nghiệp có các khoản nợ nước ngoài bằng USD khi phải thực

hiện trích lập dự phòng rủi ro tỷ giá cuối năm. Bên cạnh những doanh nghiệp có khoản vay USD, các doanh nghiệp phải nhập khẩu phần lớn nguyên vật liệu từ nước ngoài và chủ yếu phục vụ nhu cầu trong nước cũng chịu tác động từ việc thay đổi tỷ giá khi chi phí đầu vào gia tăng.

- Ở chiều hướng ngược lại, các doanh nghiệp xuất khẩu có nguồn thu ngoại tệ trực tiếp và có kết hợp sử dụng nguồn nguyên liệu trong nước sẽ được hưởng lợi từ việc điều chỉnh tỷ giá. Việc điều chỉnh VND giảm giá so với USD cũng sẽ khiến VND giảm giá so với các ngoại tệ khác như Euro và Yen. Do đó các công ty có các khoản vay bằng Yen và Euro cũng có khả năng chịu tác động tiêu cực.
- **Nhóm ngành ảnh hưởng bất lợi trong hoạt động thương mại** là nhóm sản phẩm tiêu dùng, sắt thép, phân bón (cạnh tranh với hàng nhập từ TQ) và nhóm nông lâm thủy sản, khoáng sản, cao su xuất khẩu sang Trung Quốc. Ngược lại, một số ngành gia công xuất khẩu có thể được hưởng lợi do giá nguyên vật liệu đầu vào giảm như **dệt may, da giày hoặc giá nhập giảm như kinh doanh xe tải.**