

Phối hợp giữa quản lý dòng lưu chuyển vốn, chính sách tài chính và chính sách tiền tệ trong việc ổn định kinh tế vĩ mô

NGUYỄN HOÀNG BẢO & ĐOÀN KIM THÀNH

Bài viết phân tích các chính sách quản lý dòng lưu chuyển vốn, chính sách tài chính và chính sách tiền tệ trong việc ổn định kinh tế vĩ mô trường hợp tỷ giá hối đoái thả nổi và cố định và đưa ra một số kiến nghị cho VN. Kết cấu bài viết gồm 3 phần: Phần 1 là giới thiệu về mô hình Mundell – Fleming (1962); Phần 2 phân tích cơ chế vận hành của mô hình trong cơ chế tỷ giá hối đoái thả nổi/cố định và mức độ lưu chuyển vốn dễ dàng/ không dễ dàng. Phần 3 phân tích hiện trạng của kinh tế VN và đưa ra một số kiến nghị về việc ổn định kinh tế vĩ mô.

1. Giới thiệu mô hình

Giả định của mô hình Mundell – Fleming là: (1) Lãi suất nước ngoài là biến số ngoại sinh; (2) Lưu chuyển vốn được xét trong hai trường hợp dễ dàng và không dễ dàng; và (3) Mô hình được khảo sát trong ngắn hạn.

$$Y = C[(1 - \tau)Y] + I(r) + G + NX(Y, e) \quad (1)$$

$$M = L(Y, r) \quad (2)$$

$$BP = NX(Y, e) + F(r - r^*) = 0 \quad (3)$$

Trong mô hình này Y , C , I , G , NX , M và BP lần lượt là thu nhập, tiêu dùng, đầu tư, chi tiêu chính phủ, xuất khẩu ròng, cung tiền và cán cân thanh toán; r , τ , e , r^* lần lượt là lãi suất trong nước, thuế suất, tỷ giá hối đoái và lãi suất thế giới.

Phương trình (1) là phương trình của đường IS. Phương trình này chỉ ra tập hợp tất cả mối quan hệ giữa Y và r sao cho thị trường hàng hóa cân bằng. Độ dốc của đường IS tùy thuộc vào: (a) chi tiêu cho tiêu dùng nhạy cảm với thu nhập, (b) đầu tư nhạy cảm với lãi suất và (c) nền kinh tế mở thì IS sẽ dốc hơn so với nền kinh tế đóng và tùy thuộc vào hệ số co giãn cung xuất khẩu và hệ co giãn của cầu nhập khẩu khi có sự thay đổi trong tỷ giá hối đoái (chú giải 1); Phương trình (2) là phương trình của đường LM. Phương trình này chỉ ra tập hợp tất cả mối quan hệ giữa Y

và r sao cho thị trường tiền tệ cân bằng. Với cung tiền thực không thay đổi, nếu lãi suất tăng thì cầu tiền thực giảm; để giữ cân bằng trong thị trường tiền tệ, thu nhập phải tăng, vì thu nhập tăng thì cầu tiền tăng. Như vậy để giữ cân bằng trong thị trường tiền tệ, lãi suất và thu nhập phải thay đổi cùng chiều; và phương trình (3) là phương trình của đường BP. Phương trình này chỉ ra tập hợp tất cả mối quan hệ giữa Y và r sao cho cán cân thanh toán cân bằng. Đường BP luôn dốc lên bởi vì nếu Y tăng thì xuất khẩu ròng giảm. Để giữ cân bằng trong cán cân thanh toán thì luồng vốn vào phải tăng và luồng vốn vào tăng khi lãi suất tăng. Như vậy để giữ cân bằng trong cán cân thanh toán, lãi suất và thu nhập phải thay đổi cùng chiều. Như vậy tất cả các phân tích bên dưới sẽ hướng về thị trường hàng hóa, tiền tệ và cán cân thanh toán cân bằng.

2. Phân tích mô hình

Cơ chế vận hành của mô hình Mundell – Fleming trong cơ chế tỷ giá hối đoái thả nổi/cố định và mức độ lưu chuyển vốn dễ dàng/ không dễ dàng

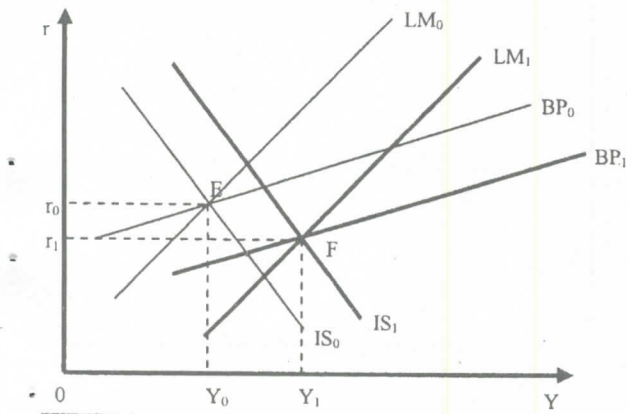
Phần 2 phân tích tất cả các tình huống có thể có của cơ chế vận hành một nền kinh tế để đưa đến sự cân bằng trên thị trường hàng hóa, tiền tệ và cán cân thanh toán.

Trường hợp tỷ giá hối đoái thả nổi (Hình 1, Hình 2 và Hình 3)

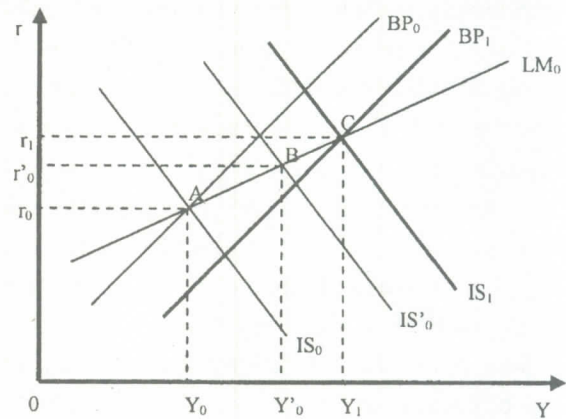
Hiệu quả của chính sách tiền tệ trong trường hợp lưu chuyển vốn dễ dàng (đường PB phẳng hơn so với đường LM, hình 1). Nền kinh tế bắt đầu tại điểm $E(Y_0, r_0)$, lúc này chưa đạt được thu nhập toàn dụng (Y_1), giả sử ngân hàng trung ương tăng cung tiền làm cho đường LM dịch chuyển từ LM_0 sang LM_1 (chính sách kích cầu). Khi tăng cung tiền, lãi suất giảm (làm cho dòng vốn lưu chuyển ra bên ngoài) và thu nhập tăng (làm cho xuất khẩu ròng giảm) nên cán cân thanh toán thâm hụt (vùng nằm dưới đường BP_0). Khi cán cân thanh toán thâm hụt, trên thị trường hối đoái, cầu đô la lớn hơn cung đô la, làm cho tỷ giá hối đoái tăng, tỷ giá hối đoái tăng làm dòng vốn từ bên ngoài chảy vào nên dịch chuyển đường IS từ IS_0 sang IS_1 và đường BP từ BP_0 sang BP_1 . Nền kinh tế ở điểm $F(Y_1, r_1)$ có mức thu nhập toàn dụng.

Hình 2 và hình 3 thể hiện hiệu quả của chính sách tài chính trong trường hợp vốn lưu chuyển không dễ dàng và dễ dàng. Với cách giải thích tương tự như trên, để cân bằng trên thị trường hàng hóa, thị trường tiền tệ và cán cân thanh toán, thì chúng ta phải sử dụng kết hợp chính sách tài chính mở rộng (hình 2) và chính sách tài chính thu hẹp (hình 3).

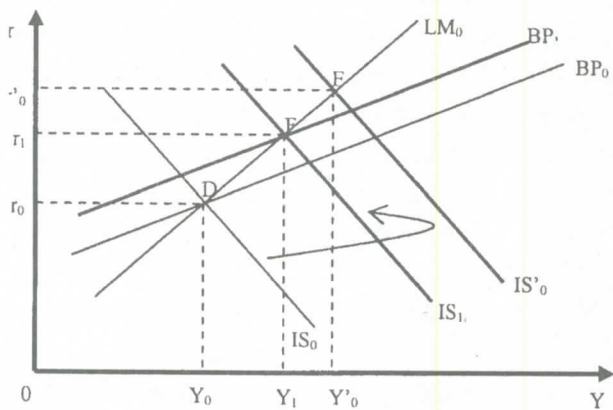
Trường hợp tỷ giá hối đoái cố định (Hình 4, Hình 5 và Hình 6)



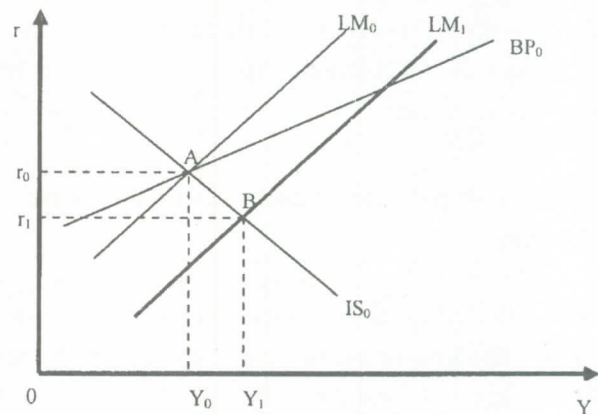
Hình 1: Hiệu quả của chính sách tiền tệ trong trường hợp lưu chuyển vốn dễ dàng (đường BP phẳng hơn so với đường LM).



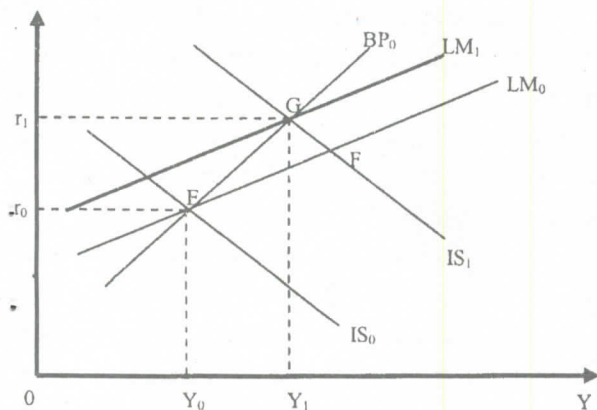
Hình 2: Hiệu quả của chính sách tài chính trong trường hợp lưu chuyển vốn không dễ dàng (đường BP dốc hơn đường LM)



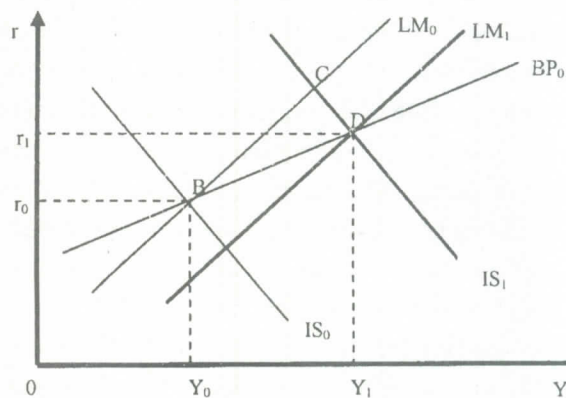
Hình 3: Hiệu quả của chính sách tài chính trong trường hợp lưu chuyển vốn dễ dàng (đường BP phẳng hơn đường LM)



Hình 4: Hiệu quả của chính sách tiền tệ trong trường hợp lưu chuyển vốn dễ dàng (đường BP phẳng hơn đường LM)



Hình 5: Hiệu quả của chính sách tài chính trong trường hợp lưu chuyển vốn không dễ dàng (đường BP phẳng hơn đường LM)



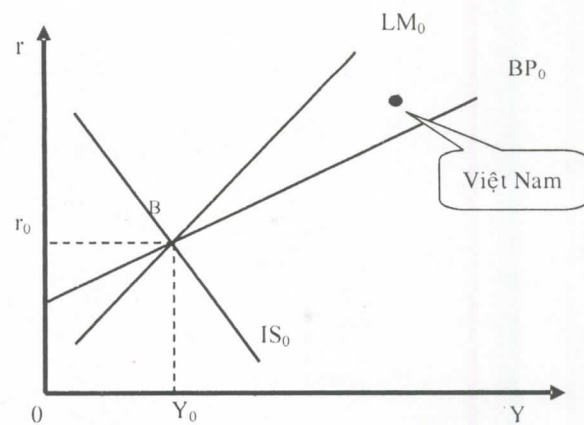
Hình 6: Hiệu quả của chính sách tài chính trong trường hợp lưu chuyển vốn dễ dàng (đường BP phẳng hơn đường LM)

Nếu quốc gia theo đuổi chính sách tỷ giá hối đoái cố định, ngân hàng trung ương không thể theo đuổi chính sách tiền tệ độc lập. Trong trường hợp lưu chuyển vốn dễ dàng (đường BP phẳng hơn đường LM, hình 4), nền kinh tế bắt đầu tại điểm A(Y_0, r_0), giả sử ngân hàng trung ương tăng cung tiền làm cho đường LM dịch chuyển từ LM_0 sang LM_1 . Cung tiền tăng làm cho lãi suất giảm (dòng vốn lưu chuyển ra bên ngoài) và thu nhập tăng (xuất khẩu ròng giảm) nên cán cân thanh toán thâm hụt (vùng nằm dưới đường BP_0). Khi cán cân thanh toán thâm hụt, trên thị trường hối đoái cầu đô la lớn hơn cung đô la, làm cho tỷ giá hối đoái tăng. Để giữ cho tỷ giá hối đoái cố định, ngân hàng trung ương phải bán ngoại tệ. Cung tiền giảm và đường LM chuyển về vị trí cũ tại A.

Hình 5 và Hình 6 thể hiện hiệu quả của chính sách tài chính trong trường hợp vốn lưu chuyển không dễ dàng và dễ dàng. Với cách giải thích tương tự như trên, để cân bằng trên thị trường hàng hóa, thị trường tiền tệ và cán cân thanh toán, thì chúng ta phải sử dụng kết hợp chính sách tiền tệ thu hẹp (Hình 5) và chính sách tiền tệ mở rộng (Hình 6).

3. Phân tích hiện trạng của kinh tế VN và một số kiến nghị

(1) Số liệu thống kê không cho phép chạy mô hình phương trình đồng thời (simultaneous equations system) để khảo sát và mô phỏng tương tác giữa các chính sách ở các kịch bản khác nhau. Hẳn là trong năm 2007 và đầu năm 2008, kinh tế VN đi xa so với cân bằng trên thị trường hàng hóa (trận rét lịch sử và thiên tai), thị trường tiền tệ (cung tín dụng tăng) và cán cân thanh toán (thặng dư do yêu cầu phát triển). Vậy kinh tế VN đang ở đâu so với điểm cân bằng? Hình 7 có lẽ là phù hợp với phân tích kinh tế VN. Cung tín dụng tăng (nằm bên phải đường LM_0), chi tiêu quá mức cho các dự án công và đầu tư phát triển mở rộng (nằm bên phải đường IS_0) và đầu tư trực tiếp và gián tiếp nước ngoài tăng, kiều hối tăng và xuất khẩu ròng giảm. Tác động ròng của dòng lưu chuyển vốn làm cho VN nằm trên đường BP_0 . Để đưa nền kinh tế trở lại điểm cân bằng chúng ta phải sử dụng đồng thời 3 chính sách: thắt chặt tiền tệ, thắt chặt và tái cấu trúc chi tiêu công cũng như là tăng nguồn thu chính phủ (chẳng hạn như: có đánh thuế vào ô tô đắt tiền, nhập khẩu bằng đường máy bay, nhưng chưa đánh thuế vào việc chiếc ô tô này sử dụng cầu đường; tăng thuế vào việc chuyển nhượng tài sản nhanh chóng) và mức lưu chuyển vốn dễ dàng hơn nhưng phải tránh tình trạng đảo ngược dòng vốn lớn từ đầu tư nước ngoài và sự sụt giảm thu nhập do suy thoái hay ngưng trệ (stagflation) ảnh hưởng đến phát triển kinh tế.



Hình 7: Kinh tế VN năm 2007 và đầu năm 2008

(2) Khó khăn mà Ngân hàng Nhà nước gặp phải khi theo đuổi chính sách tiền tệ độc lập và duy trì tỷ giá ổn định trong bối cảnh hội nhập tài chính là: Cả 3 điều kiện dưới đây không thể xảy ra đồng thời hay còn gọi là bộ ba bất khả (Trinity Impossible) là vốn tự do di chuyển, tỷ giá hối đoái cố định và chính sách tiền tệ độc lập. Một nước đang phát triển muốn duy trì tỷ giá ổn định và độc lập về tiền tệ thì họ phải kiểm soát dòng chu chuyển vốn (mua số dư cung ngoại tệ, bán chứng khoán trên thị trường mở hay/và tăng dự trữ bắt buộc đối với ngân hàng thương mại). Hơn nữa chính sách nhà nước cần phải nhất quán và ít thay đổi theo thời gian để cho các nhà đầu tư có thể có được môi trường đầu tư ổn định.

(3) Hiện nay VN đã có sự phối hợp cả 3 chính sách quản lý dòng lưu chuyển vốn (Ngân hàng Nhà nước), chính sách tài chính (Bộ Tài chính) và chính sách tiền tệ (Ngân hàng Nhà nước) trong việc ổn định kinh tế vĩ mô như thế nào hay cả 3 chính sách này hoạt động độc lập với nhau? Bộ Kế hoạch và Đầu tư tham gia gì trong việc điều hành vĩ mô? Nếu kết hợp với nhau thì kết hợp như thế nào? Cần phải tính toán độ nhạy của cơ chế vận hành để đưa đến cân bằng trên thị trường hàng hóa, thị trường tiền tệ và cán cân thanh toán (bài viết khác của chúng tôi). Sử dụng chính sách hỗn hợp thì sẽ có khuynh hướng di chuyển về điểm cân bằng nhanh, ngắn và hợp trội. Chúng tôi chưa đề cập đến sự tham gia của các ngành trong việc thiết kế chính sách, bởi lẽ chính sách thắt chặt tiền tệ không nhất quán với các chính sách tăng giá xăng dầu và tăng giá điện trong cùng một thời điểm (chú giải 2). Doanh nghiệp cũng có thể tham gia chống lạm phát, chẳng hạn như: giảm chi phí trong điều kiện đầu vào tăng, sử dụng nguồn vốn hiệu quả hơn trong điều kiện chi phí cơ hội tiền tệ tăng đột biến, duy trì chất lượng nguồn nhân lực khi tiền lương thực đã giảm đáng kể, xuất khẩu trong điều kiện bất lợi về tỷ giá và hàng loạt các nhân tố khác. Hơn nữa, ngoài ra còn có sự tham gia của người dân thông qua chống

lạm phát, chẳng hạn như thực hành tiết kiệm trên diện rộng, tránh tâm lý đám đông như đầu cơ tích trữ gây mất cân đối cung cầu, sợ hãi không biết ném tiền tài sản của mình đâu là tối ưu và giám sát chặt chẽ các dự án công. Tóm lại, nguy cơ lạm phát, lẽ ra phải nhận diện từ lâu vì nó có những mầm mống tích lũy, chứ không phải để đến giai đoạn này rồi mới giải quyết một cách riêng lẻ.

(4) Tình hình lạm phát năm 2007 (12,63%) và 3 tháng đầu năm 2008 không phải chủ yếu là do nhập khẩu lạm phát (chủ giải 3) từ bên ngoài, vì các nước châu Á xung quanh chúng ta khá là bình ổn trong năm vừa qua, trừ Miến Điện là lạm phát trên 40%. Mức tăng tín dụng của VN trong năm 2007 là trên 50% (IMF, 2007), nhưng đầu tư thực sự, số công ăn việc làm được tạo ra, hoạt động kinh tế liệu có tăng tương ứng như vậy không? Hệ số ICOR của VN năm 2007 là 4,7. Đồng tiền của chúng ta hẳn là không được sử dụng có hiệu quả. Đồng tiền của chúng ta chạy vào đâu? Hiện tượng 'lướt sóng' trên chứng khoán và bất động sản diễn ra như thế nào? Hình thức đầu tư vừa qua, có bao nhiêu tiền đầu tư vào khu vực hoạt động sản xuất thực và có bao nhiêu vào bất động sản và chứng khoán? Hiệu quả của các dự án đất đai ra sao? Có nên đưa ra các chỉ tiêu như giá trị gia tăng trên mỗi đơn vị diện tích đất về các địa phương? Các ngành trong nền kinh tế đang phát triển trên diện rộng hay phát triển trên diện sâu hay là cả hai? Cứu chứng khoán (giả sử chứng khoán là phong vũ biểu của nền kinh tế và là biểu tượng lòng tin của các nhà đầu tư) nhưng ai cứu cho bao nhiêu trẻ em nghèo phải bỏ học suốt từ Bắc chí Nam vì không kham nổi cho việc nuôi con ăn học trong thời buổi 'củi quế gạo châu' này? Hậu quả của cơn bão tuyết thì có thể thấy và ước lượng được thiệt hại, nhưng hậu quả của cơn 'bão giá' thì có thể chúng ta không thấy hết được và không thể ước lượng được thiệt hại. Chỉ biết rằng nó có tác hại quá nhiều, quá rộng, quá sâu và sẽ là quá lâu.

Chú giải

(1) Điều kiện Marshall – Lerner cho rằng chính sách phá giá hay nâng giá đồng tiền hữu hiệu khi tổng trị tuyệt đối của hệ số co giãn cung xuất khẩu và trị tuyệt đối hệ số co giãn cầu nhập khẩu phải lớn hơn một đơn vị. Giả sử chính phủ có nâng giá đồng tiền trong nước so với đồng đô la Mỹ, biên độ giao đồng nâng lên 2% chẳng hạn, phải khảo sát sự sụt giảm của cung xuất khẩu và sự tăng lên cầu nhập khẩu.

(2) Tăng giá xăng dầu, điện và nhập khẩu hàng trung gian cũng như nguyên vật liệu và năng lượng có tác động chậm trễ về mặt thời gian đối với việc tăng giá. Những mặt hàng có liên quan đến xăng dầu như vận tải, nông nghiệp tăng giá trực tiếp và gián tiếp cấp 1, cấp 2, cấp 3 và cấp n lần, căn cứ vào mô hình xuất lượng và nhập lượng của nền kinh

tế mới tính được giá trị hội tụ cuối cùng thông qua ma trận Wassily Leontief (1973) lên giá cả hàng hóa. Như vậy, một biến động giá cả đầu vào thường đòi hỏi một khoảng thời gian nhất định, tùy hàng hóa cụ thể và tùy thuộc vào giá tương quan giữa các hàng hóa, mới hội tụ ở mức giá tăng hay còn gọi là tác động toàn phần của việc tăng giá. Trong khi chưa thấy rõ hết tác động toàn phần của việc tăng giá xăng dầu, thì chúng ta lại thấy dự thảo tăng giá điện vào tháng 1/7/2008.

Khi giá các mặt hàng có liên quan đến nguyên vật liệu, sắt thép, năng lượng, sản phẩm từ dầu thô trên thế giới tăng thì có thể có 3 tác động: (a) Giá các mặt hàng này trong nước cũng tăng theo. Đây là tín hiệu tốt trong cân bằng dài hạn của tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế (vì cơ chế hiệu chỉnh từ giá làm cho nguồn lực trong nước sử dụng ngày hiệu quả hơn), nhưng có tác động xấu trong ngắn hạn lại làm tăng giá các mặt hàng trực tiếp và gián tiếp cho đến hết chu kỳ tác động theo thời gian; (b) Làm cho giá các mặt hàng có liên quan (đầu vào) khác cũng tăng giá theo. Tuy nhiên, tác động này chậm trễ hơn tác động đầu; và (c) Tác động tâm lý của việc tăng giá, tạo ra tình trạng đầu cơ và việc hình thành sự khan hiếm giả tạo, làm căng thẳng thêm cung cầu.

(3) Nhập khẩu lạm phát được định nghĩa là nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ, nguyên vật liệu và bán thành phẩm khác với mức giá cao và kết quả đưa đến là chỉ số lạm phát chung tăng cao. Để có thể thấy được nhập khẩu làm tăng chỉ số giá cả hàng tiêu dùng, chúng ta có thể viết lại chỉ số giá cả hàng tiêu dùng có hiệu chỉnh theo xuất nhập khẩu như sau:

$$Pd = CPI - \left(XPI * \frac{X}{GDP} \right) + \left(MPI * \frac{M}{GDP} \right)$$

Trong công thức trên P_d là lạm phát trong nước; CPI là chỉ số giá cả hàng tiêu dùng; XPI là chỉ số giá cả hàng xuất khẩu; X là tổng giá trị kim ngạch hàng xuất khẩu; GDP là tổng giá trị sản phẩm quốc nội; MPI là chỉ số giá cả hàng nhập khẩu và M là tổng giá trị kim ngạch hàng nhập khẩu.

Qua công thức số trên chúng ta có thể thấy ở VN năm 2007 là nhập khẩu lạm phát từ bên ngoài ($P_d > CPI$) là không nhỏ bởi vì cùng một lúc: (a) $MPI > XPI$ (hay tỷ giá trao đổi thương mại $TOT = XPI/MPI < 1$) do chúng ta chỉ xuất những mặt hàng thô, gia công chế biến, lắp ráp, nhưng lại nhập những mặt hàng có liên quan trực tiếp và gián tiếp đến năng lượng có chỉ số giá tăng tương đối mạnh trên thế giới. Hơn nữa, các mặt hàng xuất khẩu của VN lại lệ thuộc chặt chẽ vào nguồn nguyên vật liệu và mặt hàng trung gian nhập khẩu từ bên ngoài; và (b) Tổng giá trị kim ngạch hàng nhập khẩu (60,8 tỷ USD) lớn hơn tổng giá trị kim ngạch hàng xuất (48,4 tỷ USD) do yêu cầu phát triển kinh tế.

(Xem tiếp trang 57)

Sáp nhập các chi nhánh có phạm vi hoạt động và các nghiệp vụ chồng chéo, mở thêm các chi nhánh mới tại các vị trí chiến lược chưa có chi nhánh nào bao phủ. Thí điểm mô hình quản lý mạng lưới chi nhánh 2 cấp, loại bỏ các cấp gián tiếp, thực hiện điều hành kinh doanh trực tiếp. Các chi nhánh cấp 2 và phòng giao dịch trên địa bàn sẽ chịu sự chỉ đạo trực tiếp của giám đốc chi nhánh cấp 1 tại địa bàn đó. Mục tiêu hướng tới là tất cả các chi nhánh trực thuộc Trung ương tạo điều kiện áp dụng công nghệ thông tin hiện đại vào mọi lĩnh vực của Ngân hàng.

Bảy là, giải pháp về phát triển công nghệ thông tin: Tăng mức độ tự động hoá tại các chi nhánh Agribank. Kết nối hệ thống ATM với hệ thống của các ngân hàng khác. Trang bị thêm máy móc hiện đại, phần mềm quản lý tiên tiến và các cơ sở dữ liệu khách hàng hoàn chỉnh.

Tham gia các hệ thống thanh toán thẻ điện tử quốc tế tạo thêm tiện ích cho khách hàng khi đi công tác và du lịch nước ngoài, cũng như có thể giúp công dân nước ngoài sử dụng thẻ của họ tại VN. Cung cấp thêm một số dịch vụ thông qua máy ATM: chuyển tiền điện tử và thanh toán hoá đơn... Xây dựng chiến lược marketing cụ thể cho sản phẩm ATM, xây dựng tiêu chí tuyển chọn khách hàng là chủ thẻ, tuyển chọn đơn vị tiếp nhận thẻ, xây dựng quy trình tiêu chuẩn phục vụ khách hàng. Giao dịch qua điện thoại, điện thoại di động, thiết lập ngân hàng Internet cho phép khách hàng truy cập tài khoản và thực hiện một số giao dịch qua màn hình điện thoại và giao dịch với ngân hàng thông qua các trang web dành riêng cho từng đối tượng khách hàng.

Tám là, về phía Nhà nước: Hoàn chỉnh hệ thống pháp luật có tính ổn định lâu dài tạo hành lang pháp lý an toàn cho hoạt động của Ngân hàng và doanh nghiệp. Có sự chỉ đạo đúng đắn, kịp thời giúp Ngân hàng và doanh nghiệp

đề ra được các chiến lược kinh doanh phù hợp. Xử lý đồng bộ việc cải cách, việc đổi mới doanh nghiệp Nhà nước phải gắn và tính đến hoạt động ngân hàng. Việc xử lý tài chính khó khăn cho doanh nghiệp không dồn gánh nặng tài chính lên vai các NHTM quốc doanh...

Về phía NHNN: Hoàn chỉnh lại hệ thống thanh toán liên ngân hàng, thanh toán séc. Kết nối hệ thống ATM với các NHTM để thu hút được nhiều khách hàng hơn. NHNN cần áp dụng mô hình thanh toán tập trung, giúp Agribank tập trung quản lý vốn, tận dụng vốn cho kinh doanh, không phải mở nhiều tài khoản tiền gửi phân tán như hiện nay.

Để có thể xây dựng Agribank trở thành tập đoàn tài chính mạnh, đủ sức cạnh tranh và đứng vững trong môi trường kinh doanh quốc tế, việc xây dựng và đưa thương hiệu Agribank đến với mọi tầng lớp khách hàng là mục tiêu không thể thiếu khi xây dựng chiến lược marketing trong hiện tại cũng như trong tương lai. Khắc phục được những điểm yếu nội tại, nắm bắt thật tốt các cơ hội, Agribank sẽ là một trong những ngân hàng mạnh trong nước và khu vực ■

Tài liệu tham khảo

- 1/ Đề án cơ cấu lại NH Nông nghiệp và phát triển nông thôn VN được Chính phủ phê duyệt theo QĐ số 161/2001 ngày 23/10/2001.
- 2/ Chiến lược kinh doanh đến năm 2001 của NH Nông nghiệp và phát triển nông thôn VN.
- 3/ Tài liệu hội thảo xây dựng chiến lược đến năm 2010 và tầm nhìn đến 2020 của NH Nhà nước VN.
- 4/ Tài liệu hội nghị triển khai đề án phát triển ngành ngân hàng đến năm 2020 của NH Nhà nước VN.

(Tiếp theo trang 49)

Phối hợp giữa quản lý ...

Trong thời gian qua, tỉ giá tiền đồng của VN cột chặt vào đồng USD, để giữ tỉ giá không đổi khi mà đồng USD mất giá do nền kinh tế Mỹ suy thoái, lạm phát, tình trạng bong bóng nhà đất và khủng hoảng tín dụng, một lượng lớn tiền đồng đã được ngân hàng trung ương tung ra để mua đồng USD vào cũng là một nguyên nhân dẫn đến lạm phát. Hơn nữa việc duy trì tiền đồng VND yếu có thể kích thích xuất khẩu nhưng ngược lại các hàng hóa nhập khẩu tính theo đô la lại trở nên mắc hơn vì cần một lượng tiền đồng nhiều hơn để đổi lấy một đồng đô la trong khi đô la không đạt được giá trị đó. Kết quả là chúng ta lại nhập khẩu lạm phát từ bên ngoài nhiều hơn so với xuất khẩu lạm phát ra bên ngoài ■

Tài liệu tham khảo

- 1) Fleming, J. Marcus (1962), 'Domestic Financial Policies Under Fixed and Floating Exchange Rates', IMF Staff Papers, 9, 1962.
- 2) Mundell, Robert A. (1962), 'The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability', IMF Staff Papers, 1962.
- 3) Nguyễn Hoàng Bảo (1996), 'The Macroeconomic Impact of Foreign Capital Inflows: A Case Study of Thailand (1970 - 1992)', Institute of Social Studies, The Hague, The Netherlands.
- 4) Phạm Chung và Trần Văn Hùng (2002), Kinh tế vĩ mô phân tích, Nhà xuất bản Đại học Quốc gia TP.HCM.