

NÊN ĐẶT TỶ GIÁ CHỈ ĐẠO Ở VỊ TRÍ NÀO ĐỂ CÓ LỢI NHẤT CHO ĐẤT NƯỚC?

VŨ NGỌC NHUNG

Xu hướng chung của thế giới hiện nay là để tỷ giá thả nổi có sự can thiệp rất hạn chế của nhà nước. Trường phái trọng tiền (monétarisme) và tự do (libéralisme) còn chủ trương một cách cực đoan hơn là nên thả nổi hoàn toàn tỷ giá. Điều này có xuất xứ của nó từ sự can thiệp ngày càng kém hiệu quả của các ngân hàng TW vào tỷ giá.

Trong tạp chí *Problèmes Économiques* số 2.495 ngày 20.11.1996 có trích đăng lại bài của Catherine Bonser - Neal, đăng trên tờ *Economic Review* của Ngân hàng dự trữ liên bang thành phố Kansas quý I.1996, dưới nhan đề "Sự can thiệp của các ngân hàng TW có cho phép ổn định tỷ giá không?". Bài báo đưa ra ba giai đoạn can thiệp của ngân hàng TW các nước G5 như sau:

- Giai đoạn "Plaza" từ 1.1.1985 tới 21.2.1987, đối tượng can thiệp là một sự hạ giá được "ra lệnh" (dépréciation ordonnée) cho đồng USD theo thỏa ước Plaza ngày 22.12.1985 giữa bộ trưởng tài chính các nước G5. Các bộ trưởng G5 thỏa thuận bán USD ra để tạo ra một sự hạ giá theo lệnh của USD.

- Giai đoạn "Louvre" từ 22.2.1987 tới 31.12.1989, nhằm thay đổi mức độ tỷ giá xoay quanh các mức đã hình thành. Trong thông báo ngày 22.2.1987, các bộ trưởng tuyên bố: hợp tác chặt chẽ để tạo thuận lợi cho việc ổn định tỷ giá xoay quanh mức độ hiện có.

- Giai đoạn "hậu Louvre" từ 1.1.1990 đến 31.12.1991, sự can thiệp của Ngân hàng dự trữ liên bang không thường xuyên và ít phối hợp với các ngân hàng TW khác.

Sau khi thống kê các kết quả can thiệp qua 3 giai đoạn đó, bài báo rút ra nhận xét sau:

Trong giai đoạn "Louvre" sự can thiệp của các ngân hàng TW làm tăng mức dao động của tỷ giá.

Trong giai đoạn "hậu Louvre" sự can thiệp của các ngân hàng TW đôi lúc có làm giảm mức dao động nhưng thường thường là không có tác dụng gì.

Tuy nhiên năm 1995 đồng yên lên giá đột ngột tới 17% trong một tháng từ trên 100 yên/1USD xuống còn 88 yên/1USD, nhưng chỉ 4 tháng sau họ đã can thiệp xóa bỏ được tình trạng lên giá đó và đưa đồng yên trở lại mức trên 100 yên/1USD. Sau vụ khủng hoảng tài chính Mexico, đồng USD cũng bị mất giá trên cả thế giới, nhưng cũng chỉ trong vài tháng sau Mỹ cũng đã đưa USD có giá trở lại.

Như vậy có thể kết luận là khả năng can thiệp của ngân hàng TW là rất hạn chế khi mức dao động không quá lớn (theo bài báo đã dẫn là 12,4% đối với DM/USD; 11,1% đối với yên/USD trong 6 năm 1985 - 1991). Nhưng đối với những dao động lớn đột ngột, sự can thiệp là có hiệu quả sau vài tháng.

Kinh nghiệm của các nước là như vậy, còn VN ta nên can thiệp vào tỷ giá như thế nào là vấn đề cần bàn bạc kỹ. Biểu đồ biến động của tỷ giá sau đây cho ta thấy vị trí và ý đồ của tỷ giá chỉ đạo: (xem biểu đồ)

Vị trí của tỷ giá chỉ đạo thấp xa giá USD tư nhân, chứng tỏ ý đồ muốn kéo giá USD tư nhân xuống. Nó khác với thời kỳ trước tháng 3.1993, giá USD của nhà nước luôn cao hơn giá

USD tư nhân, biểu hiện ý đồ nâng giá USD lên. Kết quả là thành tích xuất siêu độc đáo 40 triệu USD vào năm 1992. Bây giờ tỷ giá chỉ đạo nằm cứng đờ như một đường thẳng nằm ngang phía dưới cùng; giá USD của ngân hàng ngoại thương nằm giữa như cổ với theo giá thị trường trong phạm vi tỷ giá chỉ đạo cho phép.

Biểu đồ trên đặt ra một câu hỏi: kéo giá USD tư nhân xuống nhằm mục đích gì? Phải chăng tác giả của tỷ giá chỉ đạo này muốn không thực hiện chủ trương nhích giá USD lên để khắc phục nạn tiền ta lên giá đã được báo cáo trước Quốc hội ngày 28.3.1995, nguyên văn như sau: "chính phủ đã chỉ đạo ngân hàng mua ngoại tệ để hạn chế sự tăng giá của đồng VN so với đôla Mỹ". Như vậy là về mặt ý thức tổ chức đã có vấn đề chính phủ chỉ đạo là một chuyện, còn cấp dưới có thi hành không lại là chuyện khác.

Về mặt khoa học đó cũng là một cách làm tùy tiện vì nếu thấy ý kiến chỉ đạo đó là không đúng, tác giả có thể đề nghị trình bày trước một cuộc hội thảo và chỉ nên thực hiện kéo giá USD xuống khi được chính phủ công nhận ý kiến của mình là đúng hơn. Quốc hội cũng không có ý kiến gì mặc dù các nhà khoa học đã phát biểu ý kiến nhiều về vấn đề này thì quả là cũng phải xem lại về mặt quan điểm quản chúng, phải chăng đã thiếu lắng nghe những ý kiến xác đáng của các nhà khoa học. Dẫn chứng rất rõ là những người thích duy trì việc lên giá tiền ta đã luôn luôn né tránh nói đến những tác hại của việc tiền ta lên giá cũng như hay nói một cách mơ hồ để làm theo kiểu nào đó cũng được.

Ví dụ điển hình là họ hay nói "không phá giá tiền ta". Về mặt khoa học có thể hiểu theo hai cách:

Một là không phá giá có nghĩa là lên giá tiền ta.

Hai là trung dung không phá giá cũng không lên giá, hiểu một cách khoa học là duy trì cho tỷ giá danh nghĩa ngang bằng với tỷ giá thực.

Vị trí của tỷ giá chỉ đạo trong biểu đồ trên là một chứng minh không thể nào bác bỏ được về cách làm theo quan điểm cứ để tiền ta lên giá mặc cho nó tác hại tới nền kinh tế, mặc cho thực tế đã chứng minh là không có cách gì biện minh cho cách làm sai đó. Và khi không biện minh được tất phải né tránh trao đổi thảo luận, né tránh giải thích những điểm nói theo hai nghĩa.

Theo biểu đồ trên, nếu đặt vị trí của tỷ giá chỉ đạo lên cao hơn giá USD tư nhân thì sẽ có tác động kích thích mạnh xuất khẩu nhưng cũng sẽ không kiểm chế được tỷ giá thị trường tăng lên trong mức độ cho phép vì giá USD sẽ được phép biến động quá 1%/tháng. Đó là mức có thể kích thích đầu cơ.

Vị trí tốt nhất của tỷ giá chỉ đạo là một đường cong đi lên bám sát tỷ giá thị trường USD giấy với độ tăng từ 0,5% đến 0,75%/tháng. Đó là vị trí có lợi nhất cho nền kinh tế vì nó vừa giải tỏa nhanh nạn lên giá tiền ta vừa kiểm chế với phí tổn ít nhất mức tăng cho phép của giá USD tư nhân.

Rất mong vì lợi ích đất nước, chúng ta cùng bàn kỹ vấn đề này.

Biểu đồ tỷ giá tháng 1 đến 2.1997

