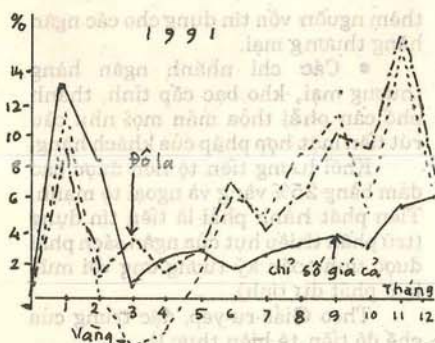
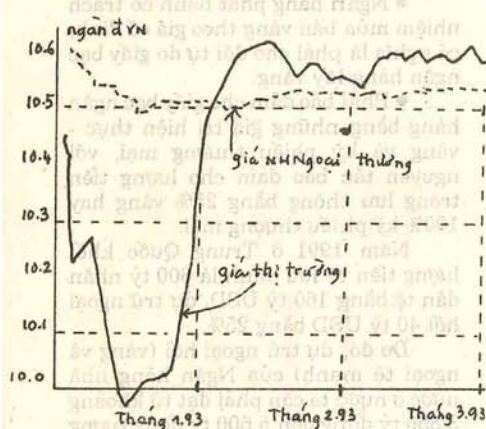




Biểu đồ 1: chỉ số giá cả, vàng và đô-la



Biểu đồ 2: giá đô-la ở Hà Nội

CAN THIỆP VÀO GIÁ VÀNG VÀ ĐÔ LA NHƯ THỂ NÀO LÀ ĐÚNG QUY LUẬT?

VNN

8 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

Đầu tháng 5 giá vàng tăng đột biến tới 6% (Từ 414 ngàn lên 438 ngàn đồng 1 chỉ vàng 96%). Ngân hàng nhà nước đã bán vàng ra để can thiệp và kéo giá xuống bớt 1%, nhưng rồi ngày 19.5 giá vàng lại tăng tới 11.000 đ một chỉ vàng 999,9 (2,38%).

Việc tăng giá vàng đột biến như vậy buộc chúng ta phải xem xét lại giới hạn của việc can thiệp vào giá vàng và đô-la ở những điều kiện khác nhau cũng như chính sách tỷ giá hiện nay. Cho tới hiện nay giá vàng và đô-la vẫn biến động theo hình sin ngoài ngoài quanh chỉ số giá cả như biểu đồ số 1:

Trong biểu đồ số 1, đường hình sin của giá vàng và đô-la nổi bật nhất vào năm 1991: 5 tháng đầu năm giá vàng chỉ tăng 8,5%, đô-la 10% chỉ bằng gần 1/3 và gần 2/3 của chỉ số giá cả (30,2%). Đây là khúc vồng xuống của hình sin chuẩn bị cho đà vồng lên của hình sin chuẩn bị cho. Ở khúc này giá vàng và đô-la đã tăng tới 10%, 11%/tháng, gấp gần 3 lần chỉ số giá cả (3,6%). Ngân hàng đã bỏ vàng và đô-la để can thiệp kéo giá vàng và đô-la xuống từ tháng 11.91, nhưng phải sang tháng 12 mới có kết quả, có nghĩa là không phải can thiệp lúc nào cũng thành công. Chỉ khi giá vàng và đô-la lên quá mức mất giá của đồng tiền biểu hiện qua chỉ số giá cả thì sự can thiệp mới phù hợp với quy luật lượng tiền cần cho lưu thông và mới đảm bảo chắc chắn lợi trong tay. Vì giá vàng và đô-la tăng quá đà theo tâm lý, với giá vàng vượt 22% và giá đô-la vượt 36,6% so với chỉ số giá cả là 66,4% của năm 1991, nên sang năm 1992 chúng ta mới có thể kéo giá vàng xuống 31,3% và giá đô-la xuống 25,8% vào năm 1992. Đây cũng là sự can thiệp quá mức, làm đồng tiền của ta lên giá so với vàng và đô-la trong lúc nó vẫn bị mất giá 17,5% so với hàng hóa. Đó là điều trái với quy luật lưu thông tiền tệ nó đòi hỏi mức độ mất giá đối nội (của tiền so với hàng hóa) phải tương đương với mức độ mất giá đối ngoại (so với vàng và ngoại tệ). Sự khác biệt chút ít có thể xảy ra do còn các yếu tố khác như cung cầu về vàng, về ngoại tệ.

Từ sự phân tích trên có thể thấy rằng bắt đầu từ tháng 11.92 lại tái diễn hình sin vồng xuống của vàng và đô-la so với chỉ số giá cả. Nó lại chuẩn bị đà cho khúc hình sin vồng lên mà giá vàng tăng đột biến đầu tháng 5.93 là dấu hiệu thông báo trước. Tất nhiên hình sin này không có biên độ lớn như năm 91 nhưng chỉ cần giá vàng tăng kéo dài với mức độ 3% một tháng là đủ tái diễn ra tình trạng rút tiền gửi tiết kiệm ra mua vàng như cuối năm 91. Việc này tạo nguy cơ lớn hơn năm 91 vì hiện nay có tới hơn 10 ngân hàng cổ phần mới ra đời và số dư tiền gửi ở TP.HCM không phải chỉ bằng 20% mà đã lên tới gần ngang bằng với số dư tiền gửi ở các

ngân hàng quốc doanh.

Biểu đồ 2 cho thấy giá đô-la ngoài thị trường cũng lại tạo hình sin quanh giá đô-la của ngân hàng ngoại thương. Tháng 1.93, chúng ta mua đô-la vào để giữ cho giá đô-la không tụt theo giá thị trường là đúng. Nhưng từ tháng 2.9 lại bỏ ra trên chục triệu đô-la để giữ cho giá đô-la ở các trung tâm giao dịch ngoại tệ thấp hơn giá thị trường thì quả thật vừa lãng phí vừa trái quy luật c hạy cho xuất khẩu và sản xuất trong nước với các lý lẽ sau đây:

- Việc bán đô-la ra đã làm cho biên độ giao động của hình sin lớn hơn, khúc vồng xuống càng lớn thì khúc vồng lên trong các tháng tới sẽ càng lớn. Cho nên phải quan niệm rằng giá ngoại t ổn định là giá ngoại tệ không dao động quá nhiều xoay quanh chỉ số giá cả. Vậy trong tháng 2 và 3.93 đáng lẽ phải lợi dụng lúc giá đô-la ở ngoài thị trường tăng lên để giảm bớt độ cong không ổn định của hình sin giá đô-la xoay quanh chỉ số giá cả, chúng ta lại bỏ ra hàng chục triệu đô-la ra để cho nó thấp hơn giá thị trường: trong khi giá cả tăng 2,9% trong quý 1 thì giá ở trung tâm giao dịch ngoại tệ lại giảm 0,8% như biểu đồ 2 chỉ rõ:

- Theo quy luật lưu thông tiền tệ khi còn lạm phát tiền sẽ bị mất giá. Ràng tung đô-la ra để cho tiền lên giá ở các trung tâm giao dịch ngoại tệ là trái quy luật. Khi tranh luận, người ta chưa làm rõ câu hỏi "có thể dùng đô-l dự trữ để can thiệp trái quy luật không?"

- Mỗi lần kéo giá đô-la xuống là xuất gạo và các mặt hàng trong nước bị giảm lãi (hay lỗ), nông dân bị thiệt thòi. Vì vậy ta phải trả lời dứt khoát liệu cái lợi do nhập khẩu nguyên liệu máy móc, do tài chính trả nợ nhiều hơn chút ít cho nước ngoài có bù được cái hại cho xuất khẩu, cho sản xuất trong nước do hàng ngoại nhập rẻ đi không?

Chúng ta không thể chủ quan v đầu tháng 5.93 giá vàng lên 6%, ta can thiệp là kéo ngay giá xuống 1% trong ngày 12.5. Bởi vì khi đó giá vàng bị kìm hãm vồng xuống so với đường biểu diễn chỉ số giá cả tuy có trái với quy luật nhưng chưa tích lũy đủ sức mạnh để vượt qua sự can thiệp của nhà nước. Trong vài tháng tới khi tiếp tục can thiệp trái quy luật, khúc hình sin vồng xuống đã tích lũy đủ sức mạnh như đầu năm 91 tất sẽ tạo khúc vồng lên củ hình sin đủ mạnh để kéo dài việc tăng giá vàng và đô-la cao hơn chỉ số giá cả và cao hơn cả lãi suất tiền gửi tiết kiệm. Khi đó việc rút tiền gửi tiết kiệm ra mua vàng sẽ tăng khối lượng tiền lưu thông: tiền tăng tất giá sẽ lên theo quy luật. Đến lúc đó mới nhận ra rằng không thể can thiệp trái quy luật lưu thông tiền tệ thì đã muộn ♣