

MẤY SUY NGHĨ VỀ HAI CÁCH CAN THIỆP TRÊN THỊ TRƯỜNG NGOẠI TỆ

LÊ TIẾN HÙNG

Hàng ngày, các ngân hàng họp để mua và bán ngoại tệ. Trên nguyên tắc, giá ngoại tệ lên xuống theo luật cung cầu. Nếu cung lớn hơn cầu, giá ngoại tệ xuống. Nếu cầu lớn hơn cung, giá ngoại tệ tăng. Nhưng trên thực tế, Ngân hàng trung ương có 2 cách can thiệp trên thị trường: (1) Nếu muốn kéo giá ngoại tệ xuống, Ngân hàng trung ương tung ngoại tệ ra bán với giá thấp: như vậy cầu ngoại tệ được thỏa mãn và giá ngoại tệ bị kéo xuống thấp hay không tăng. (2) Nếu muốn đưa giá ngoại tệ lên cao, Ngân hàng trung ương tung tiền nội mua ngoại tệ, do Ngân hàng trung ương có quyền phát hành giấy bạc, nên có khả năng mua bao nhiêu ngoại tệ tùy ý: cung ngoại tệ thiếu so với cầu, do đó giá ngoại tệ được nâng cao. Hai phương pháp này thường được các ngân hàng trung ương áp dụng. Vậy lợi và hại của 2 phương pháp này như thế nào?

I. CUNG VÀ CẦU "THỰC VÀ DÀI HẠN" TRÊN THỊ TRƯỜNG NGOẠI TỆ

Cung ngoại tệ do các yếu tố sau

đây chi phối: xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ (kể cả xuất khẩu lậu), nhận ngoại tệ do kiều bào gửi về (đây là những nguồn ngoại tệ sở hữu, thuộc quyền sử dụng 100% của quốc gia), tiếp theo là ngoại tệ viện trợ của ngoại quốc, ngoại tệ đầu tư, vay mượn, (vay "lạnh" hay "nóng", phải trả ngay): những nguồn ngoại tệ này tuy làm tăng số cung ngoại tệ, nhưng lệ thuộc vào nước ngoài, phải trả bằng một số điều kiện - như lệ thuộc kinh tế chính trị v.v... - hay ít ra cũng phải trả lãi cho nước ngoài - Riêng về việc vay tiền ngắn hạn hay đầu tư ngoại quốc có nguy cơ ở chỗ ngoại quốc có thể bất ngờ rút tiền ở ạt, gây khủng hoảng tài chính tiền tệ. Suy cho cùng, nguồn ngoại tệ xuất khẩu, kiều bào và du khách là quý nhất, có thể coi như "nội lực quốc gia" còn các nguồn ngoại tệ khác là "nội lực chuyển tiếp".

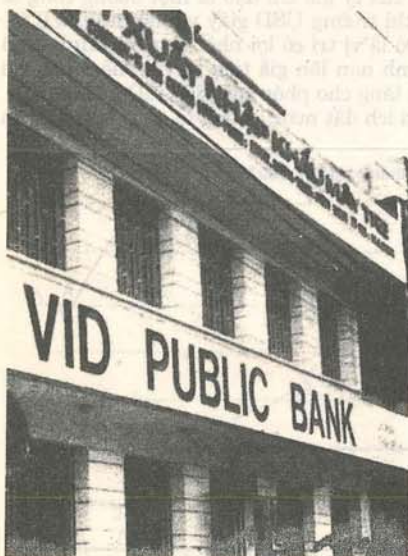
Cầu ngoại tệ do các yếu tố sau chi phối: nhập khẩu hàng hóa dịch vụ (kể cả nhập khẩu lậu), chi ngoại tệ trả lãi cho nước ngoài, chi ngoại tệ trả nợ và lãi đáo hạn, chi ngoại tệ để thỏa mãn việc bãi tư, rút vốn của nước ngoài, chi chuyển ngân lậu ra nước ngoài, chi ngoại tệ cho người trong nước du lịch ở nước ngoài, đầu tư ở xứ ngoài, cho ngoại quốc vay, viện trợ cho ngoại quốc... Tất nhiên, 4 khoản chi cuối cùng vượt khỏi khả năng Việt Nam, chỉ cần xét những khoản chi trên mà thôi.

Hai lực cung và cầu trên đây tác dụng dài hạn trên thị trường ngoại tệ và diễn tả thực lực quốc gia: nếu xuất siêu và nhận được liên tiếp trong nhiều năm nhiều kiều hối, ngoại tệ du khách, tất nhiên tình hình trang trải với quốc tế được cải thiện, tiền nội lên giá. Ngược lại nếu nhập siêu và chuyển ngân lậu ra nước ngoài nhiều, thì dù trong thời gian ngắn hạn tình hình có "ổn định", song nợ quốc tế tăng thêm và ngày phải thanh toán nợ quốc tế sẽ gặp nhiều khó khăn lớn.

Cũng có ý kiến rằng: các nước kém mở mang cần nhập siêu (nhất là nhập máy, vật tư) để tăng đầu tư phát triển thành các nước công nghiệp, sau khi công nghiệp hoá hiện đại hoá sẽ xuất siêu và trả nợ cho nước ngoài. Tuy nhiên, nên xem xét thành phần hàng nhập, như sắt thép, xi măng, phụ tùng Honda, xe đạp đã sản xuất được trong xứ có phải là hàng nhập cần thiết không?

II. CUNG VÀ CẦU "NGẮN HẠN" TRÊN THỊ TRƯỜNG NGOẠI TỆ

Thật sự, cung và cầu dài hạn không tác dụng ngay trên thị trường tiền tệ, quan trọng là cung và cầu ngoại tệ ngắn hạn, hiện tại, cấp thời, ngoại tệ có sẵn trên thị trường hay ngoại tệ cần thiết để thanh toán ngay



cho nước ngoài (nợ đảo hạn, mua hàng đến hạn phải trả tiền ngay v.v...). Cung và cầu ngoại tệ ngắn hạn này tác dụng ngay trên thị trường, còn cung và cầu dài hạn chỉ tác dụng về lâu về dài nên ít được chú ý đến.

Trên thực tế, tại thị trường ngoại tệ ở Hà Nội, ở TP HCM... các ngân hàng hợp với đại diện Ngân hàng trung ương, các ngân hàng có ngoại tệ để bán (như ngoại tệ xuất khẩu, du khách, kiều hối...) cho biết số ngoại tệ muốn bán, còn các ngân hàng muốn mua (để nhập khẩu, trả nợ cho nước ngoài...) cho biết số ngoại tệ muốn mua theo giá ngoại tệ ngày hôm trước: 2 số ngoại tệ muốn mua và muốn bán tạo thành lực cung và cầu. Tất nhiên, 2 lực lượng này không bằng nhau. Tới đây, Ngân hàng trung ương áp dụng 2 phương pháp can thiệp đã nêu trên để bình số cung và cầu: Nếu cung thiếu, Ngân hàng trung ương tung dự trữ ngoại tệ của mình ra bán (dự trữ ngoại tệ giảm, nếu tiếp tục cứ tung ngoại tệ sẽ có nguy cơ hết ngoại tệ). Ngoài ra, việc Ngân hàng trung ương bán ngoại tệ thu hút tiền Việt Nam, tạo ra tác dụng giảm phát. Việc bán ngoại tệ nhập khẩu hàng cũng làm tăng số cung hàng hóa lên, gây tác dụng kéo giá hàng xuống. Ngược lại, nếu cung ngoại tệ dư, Ngân hàng trung ương tung bạc Việt Nam ra mua ngoại tệ (dự trữ ngoại tệ tăng, nhưng bạc Việt Nam lưu hành nhiều hơn trên thị trường, gây tác dụng lạm phát. Việc giới hạn nhập khẩu cũng gây khan hiếm hàng, làm tăng giá). Nếu việc mua bán ngoại tệ chủ yếu được dùng để phục vụ xuất nhập khẩu, ta thấy xuất siêu có tính lạm phát (vì Ngân hàng trung ương phải tung tiền Việt Nam mua ngoại tệ xuất khẩu) còn nhập siêu có tính giảm phát (do việc Ngân hàng trung ương tung ngoại tệ ra bán, thu bớt tiền lưu hành về. Mấy năm gần đây, giá được bình chủ yếu là do nhập siêu).

III. THỰC LỰC CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG

Bằng cách tung vàng và ngoại tệ ra bán hay tung tiền nội ra mua vàng (2 phương pháp cơ bản khác nhau), Ngân hàng trung ương trên thực tế làm chủ trên thị trường ngoại tệ. Nên lưu ý rằng tất cả các Ngân hàng trung ương trên thế giới đều áp dụng 2 phương pháp trên đây để bình giá, xóa những sự gia tăng hay sụt giá đột ngột của ngoại tệ gây bất ổn cho nền kinh tế. Cái nguy hiểm là quán tính của các Ngân hàng trung ương: thường người thay mặt cho Ngân hàng trung ương chỉ là một nhân viên cấp dưới, nên luôn luôn y giá ngày hôm qua trong khi các điều kiện "thực lực" đã thay đổi.

Thực lực của Ngân hàng trung

ương nằm nơi số dự trữ ngoại tệ khả dụng của mình và nằm nơi tiềm lực kinh tế quốc gia: xuất hay nhập siêu về lâu về dài? Nếu là nhập siêu với số càng năm càng tăng thì chính sách tung vàng và ngoại tệ ra bán để ổn định giá ngoại tệ rất nguy hiểm: số dự trữ dù lớn bao nhiêu cũng có lúc rồi sẽ hết. Xin dẫn chứng: sau Thế chiến thứ hai, Mỹ có số dự trữ vàng và ngoại tệ lớn nhất, hơn cả tất cả các nước trên thế giới nhập lại. Thế nhưng sau đó xuất hiện những nước xuất khẩu mới như Đức, Nhật..., Mỹ liên tiếp năm này sang năm khác nhập siêu. Ngân hàng trung ương Mỹ tung vàng và ngoại tệ để giữ giá đồng USD. Cuối cùng Mỹ vẫn phải phá giá các năm 1971-73 và từ thân phận con nợ Mỹ, Nhật đã trở thành chủ nợ Mỹ. Ngay nước đệ nhất cường còn không giữ giá nổi, huống hồ một nước nhỏ làm sao giữ giá, lên giá tiền ta và đánh giá thấp tiền ngoại. Thực lực số dự trữ ngoại tệ các ngân hàng trung ương của các nước kém mở mang rất ít: chỉ vài tháng đến 5-6 tháng trị giá nhập khẩu là nhiều. Do đó việc tung dự trữ ngoại tệ ra bán chẳng qua là đánh một đòn tâm lý để ổn định tiền tệ nhất thời. Còn nếu đi vay tiền ngoại quốc tung ra bán để ổn định thì lại càng nguy hiểm: các nước kém mở mang chỉ nên vay tiền, như đã trình bày, để mua máy và vật tư thật sự mà thôi, chứ không nên vay để nhập khẩu hàng tiêu dùng. Vay tiền, nghĩa là phải trả vốn và lãi, đầu tư ngoại quốc cũng vậy. Bởi vậy, những khoản tiền này nên dành cho đầu tư xuất khẩu để có tiền trả nợ nước ngoài.

Bây giờ, xét qua phương pháp tung tiền nội để mua ngoại tệ, khiến cho giá ngoại tệ cao hơn. Phương pháp này có những lợi ích sau đây:

- Ngân hàng trung ương các nước có quyền phát hành giấy bạc: muốn phát hành bao nhiêu tùy ý. Điều này trái hẳn với việc tung ngoại tệ ra bán: số ngoại tệ của các ngân hàng trung ương các nước kém mở mang bao giờ cũng rất hạn chế. Tóm lại, ngân hàng trung ương muốn mua hàng tỷ USD thì việc này nằm ở tầm tay ngân hàng, còn muốn bán ra thêm một vài trăm triệu USD phụ trội trên số cung bình thường là một việc rất khó, có tác dụng tâm lý hơn là việc ngân hàng có thể thực sự làm được mà không vay tiền các nước khác.

Năm 1995, bằng cách tung tiền Việt mua USD, Ngân hàng Nhà nước đã mua được đến 1 tỷ USD. Nếu tỷ giá cao hơn, còn có thể mua được nhiều hơn nữa. Rất tiếc là sau đó việc mua USD bị dừng lại, vì e rằng sẽ xảy ra lạm phát. Nếu chính sách mua USD được tiếp tục từ đó đến nay, Việt Nam đã mua được hàng vài ba tỷ USD. Số tiền đó đủ để xây 2 nhà máy

lọc dầu mỗi nhà máy 6 triệu tấn, một nhà máy urê 500.000 tấn cộng thêm đường dẫn khí từ túi khí lớn phát hiện ở biển Đông, mà ngân hàng chỉ cần có cho lưu hành thêm giấy bạc mà thôi.

- Trong điều kiện hàng "thừa" như hiện nay, việc lưu hành thêm giấy bạc Việt Nam chỉ làm tăng giá rất ít.

- Khi tỷ giá tăng cao, các nhà sản xuất trong nước và nhà xuất khẩu đều có lợi: với nhà sản xuất trong nước, giá hàng ngoại nhập sẽ đắt hơn; với nhà xuất khẩu, khi xuất khẩu 1 USD sẽ thu được nhiều tiền Việt Nam hơn. Nếu như tỷ giá 1 USD là 11.300 đồng, nhà xuất khẩu khi xuất 1 USD chỉ thu được 11.300 đồng, còn nếu ngân hàng ấn định tỷ giá là 18.000 đồng, người xuất khẩu được đến 18.000 VNĐ khi xuất 1 USD nên họ sẽ sẵn sàng mua lúa, điều, bông vải, thủy sản của nông dân với giá cao hơn. Giá hàng ngoại sẽ tăng thêm tương ứng, cho nên không ai dại gì mà nhập khẩu hàng ngoại với giá cao. Nạn buôn lậu sẽ được chặn lại từ gốc. Nhà nhập khẩu sẽ chuyển thành nhà sản xuất, vì sản xuất có lợi hơn nhập khẩu.

- Việt Nam hạn chế được nạn nhập siêu, nếu có nhập siêu chẳng nữa, thì đó là nhập siêu máy vật tư thật sự chứ không phải nhập linh kiện rồi từ nước ngoài, rồi vận bù lon lại kể như nhập khẩu "vật tư, máy, phụ tùng".

- Lãi suất ngân hàng trong điều kiện giá hàng tăng lên sẽ nhẹ hơn trên thực tế, vì sau khi mua vật tư về sản xuất, giá sẽ tăng do lạm phát và người sản xuất sẽ thu được lãi nhiều. Vì lẽ đó lãi suất thực giảm trong thời gian lạm phát, giúp cho nhà sản xuất trả được nợ ngân hàng. Trái lại, dù trong năm 1996 ngân hàng đã nhiều lần giảm lãi suất, nhưng khi làm ra hàng, phải trả tiền công, tiền điện, phí chuyên chở, phí thuê mặt bằng với giá nội gia tăng, nhưng khi làm ra hàng rồi, vấp phải sự cạnh tranh của hàng ngoại giá rẻ hơn hàng nội từ 20 đến 40%, thì người sản xuất vẫn không bán được hàng. Nợ vay ngân hàng để sản xuất tất nhiên không thanh toán được và xí nghiệp bị tính lãi suất trong khi hàng chưa bán được. Vậy phí vay tiền ngân hàng thật sự tăng chứ không giảm.

- Thuế không thu được nhiều trong năm 1996 chính vì các xí nghiệp trong nước vấp phải sự cạnh tranh hàng ngoại, do chưa bán hàng được, nên không có thể trả thuế cho nhà nước.

- Một số xí nghiệp nợ ngân hàng không trả được, vì lẽ không bán hàng sản xuất được với giá cao. Nhiều xí nghiệp sẽ không phải phá sản, nếu tỷ giá cao hơn ■