

khăn cho việc nhập khẩu máy móc thiết bị hiện đại, đổi mới công nghệ, nhập khẩu vật tư nguyên liệu mà thị trường trong nước đang cần như: phân bón, thuốc trừ sâu...

- Khi phá giá đồng VN thì tỷ giá tăng, khi tỷ giá tăng thì giá vàng sẽ tăng, tức là còn sót ngoại tệ, vàng sẽ trở lại và nó sẽ tác động đến toàn bộ giá cả hàng hóa khác, lạm phát sẽ tăng cao ảnh hưởng không tốt đến lòng tin của dân chúng đối với đồng VN và sự ổn định tiền tệ, kinh tế trong nước sẽ bị phá vỡ. Đây là vấn đề mà chúng ta cần phải tránh, vì nó sẽ đập đổ những thành quả mà nước ta đã phấn đấu nhiều công sức trong vài năm.

Tóm lại việc phá giá đồng tiền VN, nâng giá ngoại tệ sẽ gây nhiều hậu quả không tốt so với cái lợi mà nó đem lại cho đất nước. Vì vậy tôi không thể đồng ý với nhóm ý kiến thứ nhất "phá giá đồng VN để khuyến khích xuất khẩu", mà nên hỗ trợ ý kiến thứ hai tức là giữ nguyên cơ chế điều chỉnh tỷ giá như thời gian qua. Bởi vì chính nhờ thực hiện chính sách tỷ giá theo ý kiến thứ hai đã góp phần ổn định được tiền tệ, đẩy lùi lạm phát, dân chúng tin tưởng vào đồng bản tệ, đầu tư trong nước gia tăng góp phần nâng cao tốc độ tăng trưởng kinh tế VN trong những năm qua (7,5%/năm). Tuy nhiên để chính sách tỷ giá thật sự hữu hiệu theo tôi Ngân hàng Trung ương cần thực hiện chính sách tỷ giá dựa trên sự tổng hợp các nhân tố chủ yếu sau:

- Đảm bảo sự ổn định tiền tệ nhưng không có nghĩa là giữ nguyên tỷ giá, mà cần điều chỉnh cho phù hợp với tỷ lệ lạm phát của đồng tiền VN và tỷ lệ lạm phát của các ngoại tệ.

Ví dụ: Tỷ giá VNĐ/USD đầu năm 1994 là 10.840 đ/1 USD, lạm phát đồng USD là 2,8%/năm, lạm phát đồng VN là 9%/năm thì tỷ giá giữa USD và VNĐ cuối năm 1994 (theo lý thuyết đồng giá sức mua của Ricardo và Cassel) sẽ được tính theo công thức sau:

$$\text{Tỷ giá (A/B) tại thời điểm cuối kỳ} = \text{tỷ giá (A/B) tại thời điểm đầu kỳ} \times \frac{(1 + \% \text{LPB})}{(1 + \% \text{LPA})}$$

Trong đó:

A là đồng đô-la Mỹ (USD)

B là đồng VN (VNĐ)

LPB là lạm phát đồng VN

LPA là lạm phát đô-la Mỹ

Thế vào công thức ta có:

$$\text{Tỷ giá (USD/VNĐ) cuối năm 1994} = 10.840 \times \frac{(1 + 0,09)}{(1 + 0,028)} = 11.494$$

Vì vậy nếu loại bỏ các nhân tố khác, chỉ sử dụng nhân tố lạm phát thì đến cuối năm ta sẽ có tỷ giá theo mức hợp lý là: 1 USD = 11.494 VNĐ.

- Chú ý đến nhân tố cán cân thanh toán quốc tế của nước mình. Trong năm nay và những năm tới nguồn thu ngoại tệ ở nước ta sẽ tăng do: nhận được các khoản viện trợ, các khoản vay nợ từ các tổ chức tài chính quốc tế (IMF, WB, ADB...) các chính phủ các nước, đầu tư nước ngoài, kiều hối, du lịch của nước ta ngày càng tăng... Vì vậy cán cân thanh toán có thể bội thu, cung ngoại tệ trên thị trường VN sẽ gia tăng do đó nhân tố cán cân thanh toán sẽ góp phần kéo tỷ giá xuống dưới 11.494 đ/USD.

- Ngân hàng Trung ương cần chú ý đến các yếu tố khác như chênh lệch lãi suất giữa ngoại tệ với bản tệ, chính sách tiền tệ tài chính của nước mình; các chỉ số kinh tế vĩ mô...

Nếu tổng hợp các nhân tố trên thì tỷ giá giữa USD/VNĐ đến cuối năm sẽ vào khoảng 11.200 VNĐ/1 USD. Tuy nhiên tại từng thời điểm cần điều chỉnh tỷ giá cho phù hợp với sự biến động tỷ giá trên thị trường hối đoái quốc tế. Bởi trên thị trường hối đoái quốc tế tỷ giá rất nhạy cảm với những biến cố kinh tế, chính trị-xã hội, tình hình chiến tranh, thiên tai, các chỉ số kinh tế... và đặc biệt là yếu tố tâm lý ♣

6 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI VÀ SỰ LỰA CHỌN CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI ĐỂ PHÁT TRIỂN KINH TẾ Ở NƯỚC TA

PTS. NGUYỄN VĂN LUÂN

Việc xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa giữa các nước với những đơn vị tiền tệ khác nhau làm nảy sinh một yếu tố kinh tế mới là tỷ giá hối đoái. Những cơ chế tỷ giá hối đoái khác nhau đã được chấp nhận để tiến hành giao dịch quốc tế trong nền kinh tế thế giới là:

- Tỷ giá hối đoái cố định dưới chế độ bản vị vàng cổ điển. Chế độ này cung cấp một tỷ giá hối đoái cố định giữa các nước, với đồng tiền vàng làm phương tiện trao đổi. Tất cả các nước theo bản vị vàng đều có tỷ giá trao đổi ổn định mà giá trị ngang nhau hoặc tương đương được xác định bởi nội dung vàng. Đó là hoạt động thực tế của chế độ bản vị vàng trước năm 1914.

- Tỷ giá hối đoái linh hoạt hoặc thả nổi tự do. Hệ thống này là một hệ thống để cho cung cầu tự do quyết định tỷ giá hối đoái, không có bất cứ sự can thiệp nào của chính phủ. Khi chính phủ can thiệp vào thị trường hối đoái để tác động đến tỷ giá hối đoái, thì hệ thống này được gọi là *hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý*.

- Tỷ giá hối đoái cố định, chính phủ can thiệp vào việc mua và bán các đồng tiền để ngăn không cho tỷ giá hối đoái biến động nhiều hoặc thậm chí duy trì sự "ngang bằng". Khi có sự ngang bằng về tỷ giá được công bố hoặc được thỏa thuận, thì chế độ đó được gọi là *hệ thống tỷ giá hối đoái cố định*. Chế độ này đã hình thành và hoạt động từ 1945 đến 1971.

Ngày nay, phần lớn các nước kinh tế phát triển không duy trì ngang bằng cố định với đồng đô-la. Họ thả nổi đồng tiền của mình, nhưng có biện pháp can thiệp mỗi khi thị trường trở nên "mất trật tự" hoặc khi tỷ giá hối đoái có vẻ đi lệch xa cái mà họ cho là mức thích hợp. Hệ thống thả nổi có can thiệp như vậy được gọi là sự thả nổi có quản lý.

Trong những năm qua, quan hệ kinh tế với nước ngoài của nước ta đã có những chuyển biến lớn, từ những bạn hàng truyền thống là các nước trong Hội đồng tương trợ kinh tế trước đây sang

khu vực tiền chuyển đổi. Kim ngạch xuất-nhập khẩu tăng nhanh, phản ánh tiềm năng của đất nước.

Chế độ nhiều tỷ giá trong đó tỷ giá chính thức được cố định cho nhiều năm là đặc trưng của cơ chế kế hoạch hóa tập trung, dẫn tới kèm hãm xuất khẩu, kích thích hoạt động đầu cơ hối đoái, thúc đẩy sự phá giá liên tục của đồng tiền VN và hiệu quả chung là đẩy nhanh tốc độ lạm phát trong nền kinh tế.

Việc tỷ giá hối đoái thống nhất và hạ giá vào năm 1989 đã có tác động tích cực ngay đối với xuất khẩu của nước ta. Trong những năm tiếp theo, ngân hàng Nhà nước giữ tỷ giá hối đoái sát với tỷ giá bên ngoài (tỷ giá bên ngoài theo lạm phát), làm cho tỷ giá hối đoái danh nghĩa có xu hướng theo tương đối sát lạm phát. Xu hướng là tỷ giá hối đoái do thị trường xác định theo lạm phát. Giá trị tỷ giá hối đoái trong năm 1992, 1993 tăng ít là do chính sách tăng cường tin dụng kết hợp với cải thiện trong cán cân thanh toán tạo nên. Đồng thời lượng ngoại tệ do xuất khẩu, tiền gửi của các cá nhân và đầu tư tăng. Lượng ngoại tệ đã tăng đủ đến mức tạo ra xu hướng tăng giá trị thực của đồng tiền VN. Do vậy, tỷ giá hối đoái danh nghĩa vẫn tương đối ổn định, trên thực tế có tăng giá trị tương đối do lạm phát ở mức thấp: 5,2% năm 1993.

Trong đổi mới cơ chế kinh tế, chúng ta đã thực hiện chế độ tỷ giá hối đoái linh hoạt có sự quản lý can thiệp của Nhà nước. Cơ chế định tỷ giá này về cơ bản do quan hệ cung cầu ngoại tệ trên thị trường quyết định đi đôi với sự can thiệp của Nhà nước chủ yếu bằng biện pháp kinh tế, nhằm thực hiện các mục tiêu kinh tế vĩ mô của Nhà nước.

Tỷ giá hối đoái trong năm 1993 và 6 tháng đầu năm 1994 tăng ít, vẫn là lý do làm cho chúng tôi lo ngại, vì nó có thể làm tổn hại cho năng lực cạnh tranh. Vấn đề tăng giá tỷ giá hối đoái thực sẽ giảm bớt hoặc hạn chế thương mại và cho phép các doanh nghiệp, công ty dễ dàng tiếp cận thị trường ngoại tệ. Hiện nay nước ta còn có nhu cầu rất lớn đối với việc nhập máy móc và vật tư để duy trì tăng trưởng kinh tế. Tự do hóa thương mại và xóa bỏ đối với thị trường ngoại tệ sẽ tạo ra điều kiện biến nhu cầu này thành nhu cầu ngoại tệ, giảm áp lực làm tăng giá hối đoái thực. Vấn đề này ngày càng quan trọng hơn khi đầu tư trực tiếp và viện trợ của nước ngoài tăng lên. Khoản ngoại tệ lớn hơn phải được biến thành khối lượng nhập khẩu lớn hơn nhằm thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế. Nếu thị trường ngoại tệ và hoạt động nhập khẩu vẫn bị ách tắc thì dòng tài trợ lớn hơn sẽ thực sự làm tăng giá tỷ giá hối đoái làm tổn hại cho năng lực cạnh tranh. Mặt khác, tự do hóa hoàn toàn nhập khẩu sẽ dẫn đến giảm tỷ giá hối đoái thực, làm tăng năng lực cạnh tranh và thúc đẩy tăng trưởng.

Triển vọng tăng trưởng kinh tế ở nước ta trong những năm tới phải đạt nhịp độ tăng trưởng tổng sản phẩm trong nước (GDP) không dưới 8%/năm. Vì vậy, vấn đề lựa chọn chính sách tỷ giá hối đoái quyết định rất nhiều về năng lực tăng trưởng kinh tế của đất nước.

Các nước công nghiệp phát triển đều cho phép đồng

tiền của họ được thả nổi. Điều này phản ánh tình trạng phát triển cao của các thị trường về vốn ở các nước này, và những khó khăn sẽ nảy sinh nếu họ thử duy trì một tỷ giá hối đoái cố định đối mặt với lưu lượng quan trọng về vốn. Ở các nước đang phát triển đều ưa chuộng một biện pháp "chốt lại" tỷ giá hối đoái để đạt được những lợi thế trung hạn từ những doanh nghiệp, công ty, thương nhân, vì họ an tâm hơn về tỷ giá hối đoái. Ở một khía cạnh nào đó, sự ưa chuộng này phản ánh tầm quan trọng nhiều hơn của mậu dịch so với lưu lượng về vốn trong các quyết định về cán cân thanh toán.

Nhiều nước đang phát triển đã chọn giải pháp "chốt lại" tỷ giá đồng tiền của họ vào một đồng ngoại tệ độc nhất, đó là đồng đô-la Mỹ. Nguyên nhân của sự lựa chọn này là vì đồng đô-la Mỹ là đồng tiền chủ yếu trong nền tài chính quốc

tế, và nó là một tiêu chuẩn dễ hiểu và đơn giản đối với dân chúng. Việc "chốt lại" tỷ giá hối đoái dựa vào đồng đô-la Mỹ sẽ đưa đến biến động của đồng tiền được "chốt lại" theo với nhịp độ biến động của đồng đô-la, dù biến động có thích hợp hay không với nền kinh tế. Một nước đang phát triển có đồng tiền bị "chốt lại" tỷ giá hối đoái theo đồng đô-la Mỹ có thể không có khả năng gánh chịu được các nguồn vốn đổ vào nước mình và phải gánh chịu

một sự thua thiệt năng lực cạnh tranh trong xuất khẩu, kèm theo là cán cân mậu dịch xấu đi.

Vì những lẽ trên, chúng tôi cho rằng, ở nước ta cần phải thực hiện chế độ tỷ giá hối đoái linh hoạt có sự quản lý, can thiệp của Nhà nước. Trong trường hợp sử dụng biện pháp "chốt lại" tỷ giá hối đoái, thì nên tính theo nhiều loại tiền tệ tượng trưng rộng rãi cho các nước bạn hàng giao dịch chủ yếu với nước ta. Loại hình "chốt lại" tiền tệ theo kiểu này bảo đảm cho nước ta chịu được sự thăng trầm trong tỷ giá hối đoái do sự biến động của đô-la Mỹ.

Tỷ giá hối đoái tác động đến cán cân thanh toán, thông qua tác động của nó đối với các chi phí so sánh thực tế của các yếu tố sản xuất ở hai nước nên những thay đổi trong các mức giá sẽ được triệt tiêu một cách thích đáng. Sự chênh lệch sẽ được triệt tiêu bằng những sự chuyển dịch trong các tỷ giá hối đoái danh nghĩa để duy trì khả năng cạnh tranh trong xuất khẩu. Vì vậy, chúng ta không để cho đồng tiền VN luôn bị phá giá, mất giá quá lớn, tuy có kích thích xuất khẩu, có thể tạo thêm việc làm trong nước nhưng nguy cơ bùng nổ tái lạm phát cao. Mặt khác, cũng không để đồng tiền VN lên giá quá cao, tuy lạm phát có thể giảm xuống nhưng cán cân thương mại sẽ xấu đi, xuất khẩu giảm sút, nhập khẩu tăng lên, thúc đẩy tăng chi phí sản xuất trong nước, hệ quả là thu hẹp công ăn việc làm và chứa đựng nguy cơ suy thoái kinh tế.

Qua đó ta thấy tỷ giá hối đoái vừa là mục tiêu, vừa là công cụ quản lý kinh tế vĩ mô rất nhạy bén. Không thể thực hiện tất cả các mục tiêu kinh tế vĩ mô trong cùng một thời gian ở mức lý tưởng như có tốc độ tăng trưởng kinh tế với mức toàn dụng lao động, tỷ giá lạm phát và thâm hụt cán cân thanh toán ở mức thấp, tỷ giá hối đoái ổn định ♣

