

NHỮNG TÁC ĐỘNG CỦA VIỆC PHÁ GIÁ ĐỒNG BẠC

NGÔ NGỌC BỬU

Hội luật gia TP

THUẬT NGỮ PHÁ GIÁ VÀ THUẬT NGỮ GIẢM GIÁ ĐỒNG BẠC

Trong thị trường ngoại hối có hai thuật ngữ rất dễ lầm lẫn, đó là thuật ngữ "phá giá" và thuật ngữ "giảm giá" đồng bạc.

- Khi một đồng tiền thấp xuống so với đồng tiền khác, hay với tất cả đồng tiền khác, được gọi là đồng tiền bị giảm giá. Còn việc tăng giá của một đồng tiền so với đồng tiền khác, được gọi là sự tăng giá.

Ví dụ, khi đồng bảng Anh tăng từ 1,50 USD lên 2 USD, thì người ta nói đồng bảng Anh tăng giá và đồng đô-la giảm giá.

- Thuật ngữ phá giá đồng bạc, được mô tả trong tình trạng một nước đã chính thức ràng buộc tỷ giá hối đoái của mình với vàng hay với một đồng tiền khác, và tỷ giá ổn định hay sự ngang bằng giá đó bị thay đổi do sự tăng giá của vàng hay đồng tiền kia. Ví dụ, năm 1971, Mỹ đã thay đổi giá chính thức của vàng từ 35 đô-la lên 38 đô-la/1 ounce, thì chúng ta nói đồng đô-la bị phá giá. Gần đây, Trung Quốc đã phá giá đồng nhân dân tệ so với đồng đô-la từ 575-577 NDT/án 100 đô-la, xuống 576-579 NDT/án 100 đô-la, vì Trung Quốc luôn muốn đồng nhân dân tệ mất giá so với các đồng tiền mạnh trên thế giới (USD, mác, yên...) để tăng lượng hàng xuất khẩu của mình sang các nước đó, nhằm đạt được chiến lược phát triển kinh tế hướng vào xuất khẩu. Khi đồng nhân dân tệ bị phá giá, hàng Trung Quốc sẽ càng có sức cạnh tranh trên thị trường các nước láng giềng. (1)

NHỮNG TÁC ĐỘNG DO ĐỒNG BẠC BỊ PHÁ GIÁ

1. Nhằm gia tăng xuất khẩu

Khi đồng tiền trong nước bị phá giá, có nghĩa là đồng bản tệ có giá trị thấp so với đồng ngoại tệ làm chuẩn, sẽ gây ra tác động khuyến khích xuất khẩu, do hàng xuất khẩu rẻ hơn, dễ cạnh tranh trên thị trường quốc tế, dễ tìm được thị trường tiêu thụ, nhất là đối với những mặt hàng sản xuất chỉ dùng để xuất khẩu. Đồng thời, khi đồng bạc bị phá giá, hàng nhập khẩu có giá cao hơn tại thị trường trong nước nên các nhà nhập khẩu giới hạn việc

kinh doanh hàng nhập, tạo nên tình trạng khan hiếm nguyên liệu, vật tư ngoại nhập, giá các mặt hàng này lên, gây khó khăn cho nhà sản xuất chỉ dùng nguyên liệu nhập, làm cho nhà sản xuất phải tìm nguyên liệu trong nước để thay thế, hoặc đổi quy trình công nghệ hướng vào việc dùng nguyên liệu trong nước phục vụ sản xuất.

Chính phủ chỉ phá giá đồng bạc khi chính sách kinh tế của quốc gia hướng vào mục tiêu xuất khẩu để thu về ngoại tệ mạnh, dùng để trả nợ nước ngoài hoặc dùng để trang bị thêm máy móc cao cấp, quy trình công nghệ hiện đại, để nâng cao chất lượng và số lượng hàng sản xuất trong nước.

Song song với chủ trương phá giá đồng bạc, quốc gia cần phát động phong trào dùng hàng nội hóa, để đẩy mạnh sản xuất tạo nên một khuynh hướng tiêu thụ có mục đích, khuynh hướng tiết kiệm và đầu tư. Đồng thời, quốc gia cấm chỉ nhập khẩu những mặt hàng trong nước sản xuất được đại trà, như bia, sữa, thuốc lá, đường và thực phẩm... và hô hào dùng nguyên liệu nội địa phục vụ sản xuất thay cho nguyên liệu nhập.

Nói chung, phá giá đồng bạc trong nước so với đồng ngoại tệ mạnh làm chuẩn, nhằm thúc đẩy xuất khẩu, trong chiến lược lấy xuất khẩu làm thế mạnh của quốc gia với mục đích thu về càng nhiều ngoại tệ mạnh càng tốt, giữ vững cán cân thanh toán quốc tế, giúp cho các nhà xuất khẩu dễ cạnh tranh trên thị trường lân cận, nhờ phá giá đồng bản tệ cho nên việc cạnh tranh, xâm nhập thị trường quốc tế dễ dàng hơn.

Vấn đề đặt ra là chính phủ nên phá giá bằng tỷ lệ nào để vừa đủ sức cạnh tranh với bên ngoài nhằm gia tăng xuất khẩu, đồng thời ổn định và cân bằng sản xuất trong nước? Đây là một việc làm cần phân tích, chọn lựa và tổng hợp trong tính khoa học có tính toán, có cân nhắc và ước lượng được hiệu quả kinh tế sẽ phát sinh.

2. Tái lập quân bình cán cân thanh toán

Trong trường hợp phá giá đồng bạc, vấn đề nêu ra là số lượng xuất khẩu là bao nhiêu mới đáp ứng được, sự phá giá sẽ còn phụ thuộc vào độ co

giãn của số cầu ở ngoại quốc đối với hàng hóa xuất khẩu, trong điều kiện có sự thay đổi về tỷ giá hối đoái. Sự tăng giá sẽ dẫn đến giảm thiểu cầu về xuất khẩu, và một sự giảm sẽ làm gia tăng số cầu xuất khẩu.

Ở nhiều quốc gia, khi cán cân thanh toán bị mất quân bình, người thường gặp phải tình huống: nếu nới lỏng cải thiện cán cân thanh toán đi thực hiện bằng cách sử dụng công tỷ giá hối đoái, thì vấn đề đặt ra là giá hối đoái phải biến đổi bao nhiêu đạt được sự thay đổi đề ra cho cán cân thanh toán? Mức xuất khẩu nguyên thủy là mức đã biết, đó là dữ kiện sẵn. Điều cần phải ước lượng là hai cơ giãn: độ co giãn của khối lượng xuất khẩu và độ co giãn của khối lượng nhập khẩu, tương quan với sự thay đổi tỷ giá hối đoái.

- Nếu độ co giãn của số cầu hàng hóa xuất khẩu cộng với độ co giãn của số cầu về hàng hóa nhập khẩu lớn hơn 1 (>1), khi đó sự phá giá đồng bạc sẽ cải thiện được cán cân thanh toán. Một sự phá giá đồng bạc sẽ làm gia tăng tổng trị giá xuất khẩu tính bằng đồng nội tệ, nếu như độ co giãn của số cầu về hàng hóa xuất khẩu tính bằng nội tệ lớn hơn số không (>0). Một sự phá giá đồng bạc sẽ làm giảm thiểu tổng trị giá hàng nhập khẩu tính bằng nội tệ, nếu độ co giãn của số cầu đối với hàng nhập khẩu lớn hơn m (>1).

Các chuyên gia kinh tế thế giới tiến hành bằng nghiên cứu trắc nghiệm (econometric) để ước lượng các độ giãn như trên. Việc nghiên cứu này thực hiện tại các nước công nghiệp phát triển, vì ở đó có đầy đủ số liệu. Cũng đã thử tiến hành thí nghiệm nhiều nước đang phát triển. Kết quả cho thấy rằng, hầu như ở tất cả các quốc gia, sự kết hợp hai độ co giãn đủ lớn hơn 1 (>1).

Như vậy, mọi người đều biết rằng một sự phá giá đồng bạc sẽ làm lợi cho cán cân thanh toán. Điều quan trọng là ta tính được các trị số của các độ giãn liên hệ, để có thể quyết định mức tỷ giá hối đoái thực sự cần phải có, để thể hiện được sự thay đổi mong muốn trong cán cân thanh toán.

Để ví dụ cụ thể, giả sử một quốc gia xuất khẩu 1.000 đơn vị, và nhập khẩu 1.200 đơn vị, như thế cán cân thanh toán của quốc gia đó là 200. E độ co giãn số cầu của thế giới đối với hàng hóa của quốc gia đó là 2, có nghĩa là nếu số lượng xuất khẩu của quốc gia đó giảm đi 1%, họ có thể bán thêm lên được 2%, hay giảm đi 10%, sẽ bán thêm lên được 20%. Khi độ co giãn về số cầu hàng hóa nhập khẩu của quốc gia đó là 1, có nghĩa là nếu hàng hóa nhập khẩu tăng thêm lên 1%, quốc gia đó sẽ mua hàng ít đi 1%. Đây là điều hoàn toàn hiện thực, các độ co giãn về nhập khẩu của các nước đang phát triển đều thấp

các độ co giãn của xuất khẩu.

Trong trường hợp này, một sự phá vỡ tỷ giá hối đoái ở mức 10%, sẽ đem một sự cải thiện bằng 200 đơn vị tính cân thanh toán, vì xuất khẩu gia tăng 20% tính theo đồng nội tệ giá trị hàng nhập khẩu sẽ không thay đổi, việc phá giá 10% đã tái lập sự cân bằng cho cán cân thanh toán của quốc gia. (2)

Tác động đường cong J của sự phá giá đồng bạc (3)

Đôi khi người ta quan sát thấy có một tác động gọi là "tác động đường cong J" (*J-curve effect*). Tác động này nói rằng trong thời kỳ đầu, một sự phá giá có thể làm cho cán cân thanh toán xấu đi. Tại sao lại như thế? Thoạt đầu, nếu giá cả xuất khẩu tính theo đồng nội tệ vẫn giữ nguyên, trong khi giá cả nhập khẩu tăng lên, cán cân thanh toán sẽ xấu đi. Chỉ sau một thời gian khi khối lượng mậu dịch đáp ứng những thay đổi về tỷ giá hối đoái, khối phục lại vị thế của cán cân thanh toán, và mới cho thấy có một sự cải thiện đối với vị thế nguyên thủy.

Điều cực kỳ quan trọng là phải hình dạng đường cong J - đường cong này đi xuống đến bao xa, cần bao nhiêu thời gian để nó đi lên trở lại - sẽ thay đổi tùy từng nước, tùy thuộc vào đặc trưng của cơ cấu sản xuất của quốc gia. Chẳng hạn, một nước sản xuất sản phẩm nhất đẳng (nông sản, khoáng sản) sẽ không có chuyển động ngược, vì giá cả được quyết định trên thị trường không phải trong nước có tính chất toàn cầu. Sau một sự phá giá đồng bạc, thì giá cả tính bằng đồng nội tệ của cả nhập khẩu lẫn xuất khẩu gia tăng.

Đường cong J có thể áp dụng cho hơn cho các nước công nghiệp phát triển như Pháp và Đức, là những nước mà giá cả xuất khẩu có xu hướng ấn định bằng đồng franc Pháp và đồng mark Đức. Nếu các nước này phá giá đồng tiền, thoát tiền, thu nhập của hàng ngoại tệ sẽ giảm sút, rồi về sau gia tăng. Trong trường hợp những nước này, các số ước lượng thực nghiệm thấy rằng tỷ giá ngoại tệ của khối xuất khẩu sẽ trở lại mức trước phá giá đồng bạc sau khoảng chừng 1 năm rưỡi và sau đó sẽ gia tăng, vượt mức trước khi phá giá. Vì vậy là sự phá giá chỉ phát huy tác dụng trọn vẹn sau đó chừng hai đến ba năm.

Vậy, khi nền kinh tế ở trong thời kỳ suy thoái, quốc gia có chiến lược tập trung vào xuất khẩu và nền xuất khẩu trong nước chủ yếu làm ra hàng mậu dịch để xuất khẩu, nên cạnh tranh với những nước khác nhằm tăng xuất khẩu hàng được nhiều hơn. Chính phủ sẽ đưa ra chính sách phá giá đồng nội tệ để hỗ trợ cho việc cạnh tranh gia tăng xuất khẩu này.

QUỸ BÌNH ỔN HỐI ĐOẠI VÀ THỊ TRƯỜNG NGOẠI TỆ LIÊN NGÂN HÀNG

MỘT SỐ Ý KIẾN ĐÓNG GÓP

TS. NGUYỄN XUÂN OÁNH

Trong nền kinh tế thị trường, thị trường vốn giữ vai trò quan trọng hàng đầu. Thị trường vốn bao gồm thị trường tiền tệ và thị trường chứng khoán. Sự hình thành các loại thị trường kể trên cần phải kinh qua nhiều bước chuẩn bị cần thiết mà thị trường chứng khoán là giai đoạn cuối cùng trong tiến trình phát triển thị trường vốn.

Trong 2 năm qua, Quỹ điều hòa ngoại tệ đã đạt được một số thành quả nhất định với các hoạt động thử nghiệm và hạn chế của 2 Trung tâm giao dịch ngoại tệ tại Hà Nội và TP.HCM. Do tổ chức và tính cách hoạt động có phần nào giới hạn kể trên mà thị trường ngoại tệ (*Forex market*) trong thời gian qua thực tế chỉ là một thị trường giao dịch triển kỳ (*forward exchange*), với sự tham dự cũng rất hạn chế của các thành viên được lựa chọn trước; và như thế chúng ta chưa phát huy được hết các đặc trưng của một thị trường ngoại hối mà trong đó các giao dịch tức thời (*spot exchange*) giữ vai trò quan yếu.

Do đó sự hình thành "Quỹ bình ổn hối đoái" và "Thị trường ngoại tệ liên ngân hàng" tập trung tại Ngân hàng Nhà nước Trung ương là bước đi đúng đắn và hợp lý trong giai đoạn đầu để sửa soạn cho các bước kế tiếp tiến tới sự hình thành thị trường chứng khoán.

Tuy nhiên, để các định chế trên hoạt động được hữu hiệu và nhất là phù hợp với cơ chế thị trường, cần tạo cho chúng một môi trường thích hợp trong các điều kiện sau:

1. Thêm quyền rộng rãi của Thống đốc ngân hàng trong việc sử dụng ngoại tệ mạnh (*hard currency*) trong điều kiện có qui chế quản lý ngoại hối rõ ràng, với mục tiêu hỗ trợ cho chính sách xuất nhập khẩu, và làm nản lòng các giao dịch xuất nhập có tính cách đầu cơ và trốn thuế.

Sự can thiệp có tính cách chỉ đạo của Chính phủ vào việc điều hành Quỹ bình ổn hối đoái là điều kiện thiết yếu. Chính phủ có thể ủy quyền cho một Ủy ban liên bộ trong việc hoạch định một chính sách hợp lý cho việc sử dụng quỹ.

2. Sự tham gia của các thành viên trong thị trường ngoại tệ đặt trên căn bản tự nguyện với sự hướng dẫn của Ngân hàng Nhà nước Trung ương, các định chế tài chính tham gia các giao dịch trên thị trường sẽ phải thỏa mãn một số điều kiện được ấn định trước, như hạn mức ngoại tệ sở hữu của các thành viên: ngoại tệ sở hữu dự trữ của các thành viên dưới hạn mức có thể được phép mua và trên hạn mức thì được phép bán. Việc tham gia thị trường như vậy, sẽ được xét theo các điều kiện khách quan được công bố trước. Nền tảng tiến tới quan niệm tham gia thị trường ngoại hối là một quyền hạn của nhà doanh nghiệp trong khung pháp luật của ta và không nên coi sự chấp nhận cho phép tham gia thị trường là một ơn huệ. Ta ra điều kiện, pháp luật một khung pháp luật để xử lý quản lý Nhà nước; chấp nhận không có nghĩa là đề cử. Đối với các giao dịch tức thời, về cơ chế thanh toán cần được thực hiện trong vòng 24 giờ của thị trường ngoại tệ thay vì 2 ngày như quy định trong dự thảo, vì các giao dịch ngoại tệ này được thực hiện trong nước, và để giảm bớt các rủi ro biến động về tỷ giá trên thị trường quốc tế.

3. Để thực hiện được điều trên, thị trường ngoại tệ liên ngân hàng sẽ phải hoạt động thường xuyên, tức là hoạt động hàng ngày và cần thực hiện cho được hệ thống thông tin liên lạc thật tốt để việc thanh toán được mau chóng. Cần phân biệt *spot exchange* và *forward exchange* (như ta đang thực hiện).

4. Ngoài ra để sinh lời cho ngoại tệ dự trữ của quốc gia, chúng ta có thể kinh doanh qua việc mua bán trái phiếu, mua bán công tư nợ với một số ngân hàng trung ương của các quốc gia có uy tín như: Anh, Đức, Nhật... ❀

Phá giá đồng bạc là một tác động kinh tế có nhiều suy nghĩ, nhiều tính toán và có tính logic khoa học.

(1) Trung Quốc phá giá đồng Nhân dân tệ, *Thời Báo Kinh Tế VN*, Hà Nội, số 12, năm 1993, trang 1.

(2) *Tài chính, Tiền tệ, giá cả, Hối đoái*

và *Đầu tư...* (Tài liệu Ngân hàng thế giới) nxb. Khoa học Xã hội, Hà Nội, 1991, trang 211-212.

(3) *Tài liệu của Ngân hàng thế giới tập huấn cho các chuyên gia kinh tế Trung Quốc*, NXB. nxb Mũi Cà Mau, 1991, trang 216.