

số REER như sau: Nếu lấy mức cuối năm 1992 là 100, thì chỉ số REER năm 1993 là 99,26 đối với hàng xuất và 99,36 đối với tổng xuất nhập khẩu. REER giảm 0,74% so với năm 1992. Nếu lấy mức cuối năm 1991 là 100 thì chỉ số REER đối với xuất khẩu năm 1992 là 127 tăng 27%; năm 1993 là 126,1 tăng 26% so với năm 1991, và giảm 0,74% so với 1992. Khi chỉ số REER tăng tức là tỷ giá hiện tại của VNĐ cao hơn so với giá trị thực của nó, ngược lại khi REER giảm tức là tỷ giá hiện tại thấp hơn giá trị thực.

Tuy nhiên cũng cần lưu ý rằng, kết quả tính toán trên đây còn phụ thuộc vào việc chọn chỉ số giá cả nào: giá tiêu dùng, giá xuất khẩu, hay hệ số giảm phát, tỷ giá danh nghĩa trung bình hay cuối kỳ. Nếu căn cứ vào sự tính toán đó cho thấy, tỷ giá này làm cho đồng tiền Việt Nam có lên giá làm cho ngành xuất khẩu bị thiệt hại, nhất là nông dân sản xuất nông sản xuất khẩu. Sở dĩ đồng tiền Việt Nam có lên giá là do những năm qua nhà nước đã có chính sách kiểm soát tín dụng chặt chẽ, cải thiện cán cân thanh toán, ngoại tệ dồi dào do đầu tư trong nước, kiều hối, du lịch tăng lên, do những hạn chế về thương mại nên cầu ngoại tệ đầu tư không đủ so với lượng cung có nhiều nguồn đổ vào nên tỷ giá không ảnh hưởng đến đầu tư nước ngoài mà ngược lại vì đầu tư nước ngoài tăng làm tăng cung ngoại tệ và làm tỷ giá hối đoái vào các tháng cuối năm 1993 đầu năm 1994 hơi thấp và vì vậy thời gian đó làm cho các sản phẩm của nước ta xuất khẩu không có lợi thế trong cạnh tranh do giá thành cao. Nhưng từ tháng 6.1994 tỷ giá đã nhích cao lên, tình trạng đó đã có cơ hội khắc phục một bước. Song hàng hóa xuất khẩu của ta vẫn chưa có lợi thế.

Vấn đề đặt ra là, nếu ta phá giá mạnh đồng tiền Việt Nam so với ngoại tệ liệu có thực sự đẩy mạnh xuất khẩu hơn nữa không (dự kiến 3,8 tỷ năm 1994) có phải do tỷ giá hối đoái mà xuất khẩu kém không? Trong khi đó cơ cấu mặt hàng xuất khẩu chúng ta nghèo, kém phong phú, chủ yếu dựa vào dầu mỏ và nông hải sản. Thực tế của sản xuất kinh doanh đã cho thấy rằng, với tỷ giá như hiện nay, vật tư nông nghiệp, xăng dầu và các vật tư khác nhập khẩu phục vụ cho sản xuất là quá đắt so với sức mua của nông dân. Nếu ta chủ trương phá giá mạnh đồng tiền Việt Nam thì các vật tư như đã nói trên sẽ đắt hơn nữa và nền kinh tế sẽ lạm phát.

Vì vậy trong thời gian tới không thể hạn chế nhập khẩu (chính ngạch) được nhờ cái gọi là phá giá mạnh đồng tiền. Vì điều đó sẽ mâu thuẫn với chiến lược phát triển kinh tế đến năm 2.000. Mặc khác về lâu dài, chúng ta phải thực hiện cho được chiến lược công nghiệp hóa hướng về xuất khẩu. Để làm công việc đó, kinh nghiệm của các nước Đông Bắc Á, Đông Nam Á là thông qua chính sách tiền tệ tài chính để duy trì một tỷ giá hối đoái ổn định song phải linh hoạt (không cứng nhắc) đi đôi với kiểm soát lạm phát và chính sách thuế vừa khuyến khích xuất khẩu hàng công nghiệp và nông sản chế biến vừa đảm bảo nhập khẩu các mặt hàng cần thiết để hiện đại hóa nền kinh tế.

Xuất phát từ sự phân tích trên, người viết đồng tình với một số tác giả là mức chênh lệch giữa đồng Việt Nam so với ngoại tệ (USD) hơi thấp vào các tháng cuối năm 1993, và đầu năm 1994 từ tháng 6.1994 đến nay đã nhích lên vì vậy chưa cần phá giá mạnh đồng tiền Việt Nam. Nếu cần vì hoạt động thương mại và thu hút vốn đầu tư thì có thể và cần thiết điều chỉnh từ từ, từ nay đến cuối năm và đầu năm 1995 từ 3-5%. Đồng thời đưa ra các giải pháp để giảm mức độ USD hóa có nguy cơ gia tăng nhằm ổn định nền tiền tệ tài chính. Để có được một tỷ giá hối đoái danh nghĩa phù hợp cần thành lập ngay thị trường ngoại tệ liên ngân hàng trong hệ thống ngân hàng Việt Nam và cũng có thể cho ngân hàng nước ngoài tham gia, đồng thời đa dạng hóa ngoại tệ trong dự trữ và thanh toán quốc tế để từ đó làm cơ sở xác định 1 tỷ giá danh nghĩa căn cứ vào cụm đồng tiền mà không phụ thuộc vào USD, như vậy sẽ có REER và TWI (cụm đồng tiền) là 2 cụm kỹ thuật để tính tỷ giá hối đoái ♣

TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI MỘT BÀI TOÁN PHỨC TẠP

TRẦN HOÀNG NGÂN

Về mặt lý thuyết tỷ giá hối đoái (*Foreign exchange rate, taux de change*) là sự so sánh mối tương quan giá trị của hai đồng tiền với nhau. Ví dụ ngày 12.8.1994 trên thị trường Tokyo 1 USD = 100 JPY (yên Nhật) thì ta nói giá trị 1 USD gấp 100 lần giá trị đồng JPY. Về mặt thị trường ta có thể nói một cách đơn giản tỷ giá hối đoái là giá cả của ngoại tệ.

Ví dụ: Giá cả ngoại tệ tại thị trường TP HCM ngày 15.8.1994 như sau:

1 USD (đô-la Mỹ)	= 10.985 - 10.995 VNĐ
	(đồng Việt Nam)
1 GBP (bảng Anh)	= 16.890 - 17.121 VNĐ
1 FRF (franc Pháp)	= 2.058 - 2.093 VNĐ
1 DEM (mác Đức)	= 7.068 - 7.097 VNĐ

Trên đây là tỷ giá áp dụng cho ngoại tệ chuyển khoản tức là ngoại tệ nằm trên tài khoản tại ngân hàng. Ngoài ra còn có các loại tỷ giá khác như: tỷ giá tiền mặt, tỷ giá mở cửa, tỷ giá đóng cửa, tỷ giá "fixing", tỷ giá nhập khẩu, tỷ giá xuất khẩu, tỷ giá chợ đen, tỷ giá chính thức...

Đối với nhà xuất khẩu, nhập khẩu, các đơn vị có thu chi ngoại tệ họ rất quan tâm đến tỷ giá hối đoái. Sự tăng giảm tỷ giá hối đoái sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến kết quả kinh doanh của các đơn vị nói trên. Khi tỷ giá tăng (giá cả ngoại tệ tăng lên so với tiền đồng Việt Nam), các đơn vị xuất khẩu, cung ứng dịch có thu ngoại tệ sẽ có điều kiện gia tăng được lợi nhuận. Vì họ bán ngoại tệ đi họ sẽ thu được nhiều tiền đồng để trang trải chi phí và nâng cao lợi nhuận. Cho nên họ rất thích tỷ giá gia tăng, tức là phá giá đồng tiền VN càng nhiều càng tốt. Ngược với tình hình trên là các đơn vị nhập khẩu, các đơn vị phải chi ngoại tệ để thanh toán cho nước ngoài, các nhà đầu tư cần mua ngoại tệ để chuyển về nước của họ. Vì vậy nếu tỷ giá gia tăng (giá ngoại tệ tăng) thì các đơn vị này phải chi ra nhiều tiền đồng để mua ngoại tệ, cho nên họ không thích tỷ giá tăng cao.

Tình hình trên dẫn đến nhiều ý kiến khác nhau chung quanh vấn đề tỷ giá giữa ngoại tệ với đồng VN mà cụ thể là giữa USD với VNĐ. Trong đó có 2 quan điểm nổi bật: Quan điểm thứ nhất cho rằng tỷ giá (USD/VNĐ) hiện nay là chưa hợp lý, không khuyến khích xuất khẩu, VN cần ngoại tệ vì vậy cần phá giá mạnh đồng tiền VN, tăng giá ngoại tệ lên cao để thúc đẩy xuất khẩu tăng thu ngoại tệ. Quan điểm thứ hai cho rằng tỷ giá giữa USD và VNĐ hiện nay là tương đối hợp lý. Mỗi ý kiến, mỗi quan điểm đều có cơ sở lý luận và thực tế của nó, tuy nhiên tôi nghiêng về ý kiến thứ hai. Vì sao tôi không đồng ý quan điểm thứ nhất? Bởi vì:

- Để đẩy mạnh xuất khẩu không chỉ có yếu tố tăng tỷ giá mà nó còn tùy thuộc vào các yếu tố khác như: chất lượng hàng hóa xuất khẩu; uy tín của các đơn vị xuất khẩu, thị trường nhập khẩu (tức là các nước khác có mua hàng chúng ta hay không, họ thích nhập hàng gì), khả năng tiếp thị, giá cả xuất khẩu, khả năng sản xuất trong nước, thuế... và còn nhiều yếu tố khác nữa. Cho nên không phải tăng tỷ giá lên 13.000, 14.000 đồng/USD là xuất khẩu sẽ tăng vô hạn. Trên thế giới có những nước tỷ giá ổn định, giá trị đồng bản tệ thậm chí còn tăng mà doanh số xuất khẩu của họ vẫn gia tăng bình thường như Thái Lan (24 TLB - 25 TLB/1 USD), Nhật Bản...

- Nếu phá giá đồng VN, nâng giá ngoại tệ thì sẽ gây khó

PHÁT TRIỂN KINH TẾ 5

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