

Mối quan hệ giữa tỷ lệ nợ nước ngoài trên xuất khẩu với tốc độ phát triển lãi suất trên xuất khẩu và tốc độ phát triển nhập khẩu trên xuất khẩu

TS. NGUYỄN VĂN SĨ

Cán cân vãng lai hay cán cân tài khoản vãng lai phản ánh các khoản thu chi mang tính thu nhập, tức là các khoản thu chi này phản ánh việc chuyển giao quyền sở hữu về tài sản giữa người cư trú và người không cư trú.

Cán cân vãng lai bao gồm bốn phần chủ yếu như : cán cân thương mại, cán cân dịch vụ, cán cân thu nhập, cán cân vãng lai một chiều. Các nhà kinh tế cho rằng trạng thái cán cân vãng lai rất phù hợp để phân tích trạng thái nợ nước ngoài của một quốc gia vì nó có quan hệ trực tiếp với trạng thái tổng nợ nước ngoài của một quốc gia.

Nợ nước ngoài là các khoản nợ ngắn, trung hạn hoặc dài hạn do nhà nước, chính phủ hoặc doanh nghiệp là pháp nhân vay của tổ chức tài chính quốc tế, của chính phủ, của ngân hàng nước ngoài hoặc của tổ chức, cá nhân nước ngoài khác.

Ở một nước đang phát triển có nền kinh tế mở do cán cân vãng lai được tài trợ từ vay nợ nước ngoài thì ta có mô hình sau :

$$C_t + D_t - D_{t-1} = 0 \quad (1)$$

trong đó :

C_t : cán cân vãng lai tại thời điểm t

D_t : dư nợ nước ngoài tại thời điểm t

Nếu xét cán cân vãng lai gồm xuất khẩu, nhập khẩu và nợ nước ngoài thì

$$C_t = X_t - M_t - r_t D_{t-1} \quad (2)$$

trong đó :

X_t : giá trị xuất khẩu tại thời điểm t

M_t : giá trị nhập khẩu tại thời điểm t

r_t : lãi suất vay nợ tại thời điểm t

Từ (1) và (2) ta có :

$$D_t = D_{t-1} - C_t = D_{t-1} + r_t D_{t-1} + M_t - X_t$$

$$\text{hay } D_t = (1+r_t) D_{t-1} + M_t - X_t \quad (3)$$

Gọi g_{xt} là tốc độ tăng trưởng giá trị xuất khẩu tại thời điểm t , lúc đó giá trị xuất khẩu tại thời điểm t là

$$X_t = (1+g_{xt}) X_{t-1} \quad (4)$$

Gọi g_{mt} là tốc độ tăng trưởng giá trị nhập khẩu tại thời điểm t , lúc đó giá trị nhập khẩu tại thời điểm t là

$$M_t = (1+g_{mt}) M_{t-1} \quad (5)$$

Từ (3) và (4) ta được :

$$\frac{D_t}{X_t} = \frac{(1+r_t)D_{t-1} + (1+g_{mt})M_{t-1} - 1}{(1+g_{xt})X_{t-1}} \quad (6)$$

Đặt :

$$d_t = \frac{D_t}{X_t} \quad \text{tỷ lệ nợ nước ngoài trên xuất khẩu}$$

$$a = \frac{1+r_t}{1+g_{xt}} \quad \text{tốc độ phát triển lãi suất trên tốc độ phát triển xuất khẩu}$$

$$b = \frac{1+g_{mt}}{1+g_{xt}} \quad \text{tốc độ phát triển nhập khẩu trên tốc độ phát triển xuất khẩu}$$

$$v_t = \frac{M_t}{X_t} \quad \text{tỷ lệ nhập khẩu trên xuất khẩu}$$

V_t còn được gọi là cán cân vãng lai tại thời điểm t . Do đó, từ (6) ta có thể viết lại

$$d_t = a d_{t-1} + b v_{t-1} - 1 \quad (7)$$

$$\text{và } v_t = b v_{t-1} = b(b v_{t-2}) = \dots = b^t v_0 \quad (8)$$

Như vậy, từ (7) và (8)

$$\begin{aligned} d_t &= ad_{t-1} + bv_{t-1} - 1 = a^2 d_{t-2} + bv_{t-2}(a+b) - (a+c) \\ &= a^3 d_{t-3} + bv_{t-3}(a^2 + ab + b^2) - (1 + a + a^2) \\ &= a^3 d_{t-3} + bv_{t-3} \cdot \frac{(b^3 - a^3)}{(b-a)} - \frac{(1-a^3)}{(1-a)} \\ &\dots\dots\dots \\ &= a^t d_0 + bv_0 \cdot \frac{(b^t - a^t)}{(b-a)} - \frac{(1-a^t)}{(1-a)} \end{aligned}$$

Vậy :

$$d_t = a^t d_0 + bv_0 \cdot \frac{(b^t - a^t)}{(b-a)} - \frac{(1-a^t)}{(1-a)} \quad (9)$$

Hệ thức trên chính là mối quan hệ giữa tỷ lệ nước ngoài trên xuất khẩu tại thời điểm t với tốc độ phát triển lãi suất trên tốc độ phát triển xuất khẩu và tốc độ phát triển nhập khẩu trên tốc độ phát triển xuất khẩu.

(Ở đây d_0 là tỷ lệ nợ nước ngoài trên xuất khẩu tại thời điểm gốc và v_0 là cán cân vãng lai tại thời điểm gốc).

Nếu tỷ lệ nợ nước ngoài có xu hướng giảm (d_t) giảm thì thâm hụt cán cân vãng lai và nợ nước ngoài có thể thanh toán được. Ta xét các trường hợp sau :

(i) $b = 1$: tốc độ phát triển nhập khẩu bằng tốc độ phát triển xuất khẩu

lúc đó, hệ thức (9) trở thành :

$$\begin{aligned} d_t &= a^t d_0 + v_0 \cdot \frac{(1-a^t)}{(1-a)} - \frac{(1-a^t)}{(1-a)} \\ &= a^t d_0 + (v_0 - 1) \cdot \frac{(1-a^t)}{1-a} \end{aligned}$$

Khi $v_0 = 1$ thì $d_t = a^t d_0$ thì d_t sẽ giảm khi $a < 1$

Khi $v_0 \neq 1$ và

- Nếu $a < 1$ thì $dt \rightarrow \frac{v_0 - 1}{1-a}$ khi $t \rightarrow \infty$

- Nếu $a = 1$ thì hệ thức trên vô định, ta xét giới hạn

(áp dụng qui tắc L'Hospital) của d_t khi $a \rightarrow 1$ như sau:

$$\begin{aligned} \lim_{a \rightarrow 1} d_t &= d_0 + \lim_{a \rightarrow 1} v_0 \cdot \frac{(1-a^t)}{(1-a)} - \lim_{a \rightarrow 1} \frac{(1-a^t)}{(1-a)} \\ &= d_0 + t(v_0 - 1) \end{aligned}$$

Lúc đó d_t giảm khi $v_0 < 1$

Nếu $a > 1$, từ (9) ta viết lại :

$$dt = at \left(d_0 - \frac{v_0 - 1}{1-a} \right) + \frac{v_0 - 1}{1-a}$$

Khi $t \rightarrow \infty$ thì d_t giảm khi $v_0 < 1 - d_0(a-1)$ với điều kiện này, ta có thể xác định được mức nhập khẩu và d_t vẫn giảm.

(ii) $b > 1$: tốc độ phát triển nhập khẩu lớn hơn tốc độ phát triển xuất khẩu.-

Nếu $a = 1$ thì hệ thức trên vô định, ta xét giới hạn của d_t khi $a \rightarrow 1$

$$\lim_{a \rightarrow 1} d_t = d_0 + v_0 b \frac{(b^t - 1)}{(b-1)} - t$$

lúc đó d_t có xu hướng tăng.

- nếu $a < 1$ thì từ (9) ta được d_t có xu hướng tăng khi t tăng.

- nếu $a > 1$ thì từ (9) ta được d_t có xu hướng tăng khi t tăng.

(iii) $b < 1$: tốc độ phát triển nhập khẩu nhỏ hơn tốc độ phát triển xuất khẩu-

nếu $a = 1$ tương tự như trên, ta có :

$$\lim_{a \rightarrow 1} d_t = d_0 + v_0 b \frac{(b^t - 1)}{(b-1)} - t$$

lúc đó d_t có xu hướng giảm, khi t tăng

- nếu $a < 1$, khi $t \rightarrow \infty$ thì $a^t \rightarrow 0$, $b^t \rightarrow 0$ nên d^t có xu hướng giảm.

Nếu $a > 1$, khi $t \rightarrow \infty$ thì $b^t \rightarrow 0$ và

$$d_t = a^t \left(d_0 - \frac{bv_0 - 1}{b-a} + \frac{1}{1-a} \right), \quad (a^t - 1 \approx a^t)$$

Do đó d^t giảm khi

$$v_0 > \left(\frac{b-a}{b} \right) \left(d_0 + \frac{1}{1-a} \right)$$

Tóm lại, từ các phân tích trên ta thấy nợ nước ngoài trên xuất khẩu có xu hướng giảm xuống thì cho biết rằng thâm hụt cán cân vãng lai và nợ nước ngoài của một quốc gia có thể khắc phục được ■

Tài liệu tham khảo

1. Nguyễn Văn Tiến, Tài chính quốc tế hiện đại trong nền kinh tế mở, NXB Thống kê, 2001.
2. Nguyễn Văn Phong, Sử dụng tỷ lệ nợ nước ngoài trên xuất khẩu để phân tích cán cân vãng lai và nợ nước ngoài của Việt Nam, luận văn Thạc sĩ Kinh tế, 2003.