

QUỐC TẾ HÒA ĐỒNG YÊN

PTS. LÊ VĂN

Phó hiệu trưởng Đại học Ngân hàng TP.H

Mặc dù đồng yên Nhật đang được sử dụng rộng rãi trong trao đổi quốc tế nhưng việc sử dụng nó vẫn còn ở mức độ hạn chế so với đồng đô-la Mỹ và đồng mác Đức. Tại sao?

Thành tựu kinh tế đáng kinh ngạc của Nhật đã biến Nhật Bản trở thành một nước đầu tư lớn nhất vào thị trường rộng lớn của thế giới trong những năm gần đây. Hiện tượng đó đã và đang đưa Nhật Bản hòa nhập vào hệ thống tiền tệ 3 cực, tập trung vào đồng đô-la Mỹ, mác Đức và đồng yên Nhật. Với một hệ thống tiền tệ như thế, đồng tiền của mỗi nước đều được gắn với 3 đồng tiền nói trên và 3 đồng tiền trung tâm này lại thả nổi để cạnh tranh với nhau. Điều đó biểu hiện như là một sự điều chỉnh đáng kể đối với hệ thống tiền tệ thế giới. Trong mỗi liên hệ này, một số nhà kinh tế đã cho rằng, một khu vực đồng yên đang xuất hiện ở châu Á, bằng cách tăng mức sử dụng đồng yên trong ngoại thương và trao đổi tài chính thuộc khu vực châu Á góp phần vào việc sử dụng đồng yên như là đồng tiêu chuẩn. Kết quả này nếu có được có thể mang lại cho đồng yên vai trò như là một đơn vị tiền tệ Asian và hoạt động với chức năng giống như đồng mác Đức trong hệ thống tiền tệ châu Âu.

Những ý kiến này là có căn cứ và dựa trên một nền tảng thực tế đáng tin cậy. Suốt những năm từ 1983-1989, tổng số thặng dư tích lũy trong tài khoản hiện hành của Nhật vào khoảng 415 tỷ đô-la, tạo thành một nước có mức cung ứng vốn rộng lớn nhất trong phạm vi quốc tế. Trong khi đó, tổng số xuất khẩu tư bản dài hạn vào khoảng 620 tỷ đô-la và như vậy, vượt 205 tỷ đô-la so với thặng dư tích lũy được (xem sơ đồ).

Cán cân được tài trợ chủ yếu được thực hiện bằng việc xuất khẩu tư bản dài hạn. Trong tình huống như vậy,

Nhật Bản xuất hiện như là người xuất khẩu vốn thuần túy dài hạn và là con nợ của tư bản thuần túy ngắn hạn, giống như tình cảnh của các ngân hàng Anh vào cuối thế kỷ 19 và các ngân hàng Mỹ vào đầu thế kỷ 20, trong chiến tranh thế giới lần thứ II. Suốt trong những năm đầu của thế kỷ 20, các Ngân hàng Anh và Mỹ thực hiện vai trò như là chủ nợ của thế giới, xuất khẩu tư bản dài hạn bằng đồng sterling và đô-la tương tự như vậy, là con nợ của tư bản ngắn hạn trong phần còn lại của thế giới, cũng bằng đồng sterling và đô-la. Lòng ham chuộng của người nước ngoài muốn nắm lấy thanh khoản bằng đồng sterling và đô-la đã kéo theo đồng sterling và đô-la thực hiện chức năng như là đồng tiền thế giới, làm tăng khả năng thanh toán của hệ thống tiền tệ quốc tế.

Nhưng trái với lòng mong đợi, việc xác định vai trò của đồng yên trong hệ thống tiền tệ thế giới gắn liền việc sử dụng đồng yên vào trong trao đổi quốc tế là không đơn giản. Mặc dù sự xuất hiện của Nhật như là một nước chủ nợ thuần túy lớn nhất thế giới nhưng việc xuất khẩu tư bản của họ đã không làm dễ dàng cho việc quốc tế hóa đồng yên, bởi vì việc xuất khẩu tư

bản (cả ngắn hạn và dài hạn) của NH trước hết lại bằng đồng tiền kh: ngoài đồng yên. Điều hiển nhiên d đến là, bộ phận trao đổi ngoại thươ quốc tế bằng đồng yên quá nhỏ bé với đồng tiền của các nước công nghi khác. Hơn thế nữa, đồng yên xuất h tương đối rộng rãi như là đồng tiền k vực Asia, nhưng khu vực đồng yên hình thành không rõ nét. Điều đó g thích vì sao đã phải tiến hành nhữ cuộc tranh luận về những điều ki cần thiết dưới đây, xung quanh việc dụng đồng yên và vai trò của Nhật n là một trung tâm tài chính quốc tế.

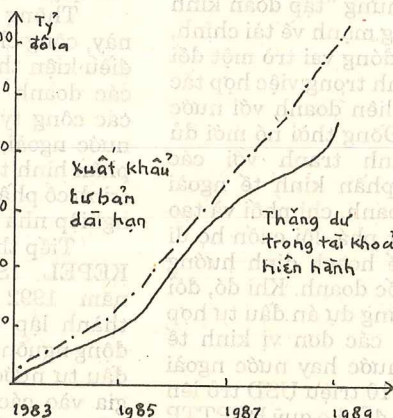
Việc sử dụng như là đồng tiền quốc tế

Việc sử dụng chức năng tiền trong hệ thống tiền tệ thế giới cũ giống như thực hiện các chức năng trong nước mặc dù phức tạp hơn nhữ (nghĩa là nó vẫn thực hiện 3 chức nã cơ bản: Đơn vị hạch toán, phương tiệ thanh toán và phương tiện cất trú xem International Currencies: Th Rise of The Deutsche Mark của Georj Tavlas - Finance and Developmen September 1990). Nhưng trái lại, tiệ tệ lại được xác định bằng một mớ sắ lu của chính phủ mỗi nước, do đó việ chọn lựa tiền tệ để được sử dụng tro

trao đổi quốc tế, tùy thuộc và kết quả của quá trình xác đị thị trường. Một đồng tiền củ một nước nào đó khi trở thàn đồng tiền thế giới sẽ mang l lợi ích cơ bản cho họ. Nước ph hành tiền thu được thuế n tiền và vì nhu cầu ở nước ngoài đượ hình thành trên quan hệ vay n bằng đồng tiền của nước ph hành và do đó, thông qua việ phát hành tiền, nước đó có th phân tán lập tức một phần s nợ danh nghĩa của họ.

Một vài yếu tố được coi l cần thiết cho một đồng tiệ: được sử dụng như là đồng tiệ: quốc tế:

- Như đã được Rober



Thặng dư tích lũy trong tài khoản hiện hành và xuất khẩu tư bản

undell giải thích "Một sự thật có tính nhất truyền thống lịch sử, một đồng tiền mạnh được mang lại bởi một nền kinh tế mạnh" (International Monetary Options, The Cato journal, Spring 1983, page 189).

- Nhu cầu được xem xét trên cơ sở giá trị của đồng tiền và do đó trong tư tưởng phát hành của nước phát hành. Việc phát hành ở mức cao và không ổn định tạo nên sự không ổn định và đánh giá giá hối đoái danh nghĩa.

- Nước phát hành phải có thị trường tài chính trong nước rộng rãi, ở và sâu. Ví dụ một thị trường được hấp nhận của những nhà ngân hàng tập phần lớn lao cho tài trợ ngoại thương bằng đồng tiền trong nước và do đó, hóa đơn trong giao dịch ngoại thương được sử dụng chỉ bằng đồng tiền đó. Tương tự như vậy, thị trường ổn định hạn (như hối phiếu và các giấy tờ có giá) phải góp phần vào cầu đồng tiền về tiền tệ, phản ánh sự ưa chuộng của những nhà đầu tư và của ngân hàng Trung ương về khả năng dễ dàng chuyển ra tiền mặt của vốn và khả năng an toàn của công cụ tài chính.

- Sự mở rộng của phân xuất khẩu của nước đó và sự to lớn về quy mô xuất khẩu được tiến hành bằng đồng tiền của nước xuất khẩu, cùng độ lớn của nhu cầu tiền tệ đối với người nước ngoài nhằm thanh toán cho nhà nhập khẩu.

Nước Nhật thực hiện những tiêu chuẩn nói trên như thế nào?

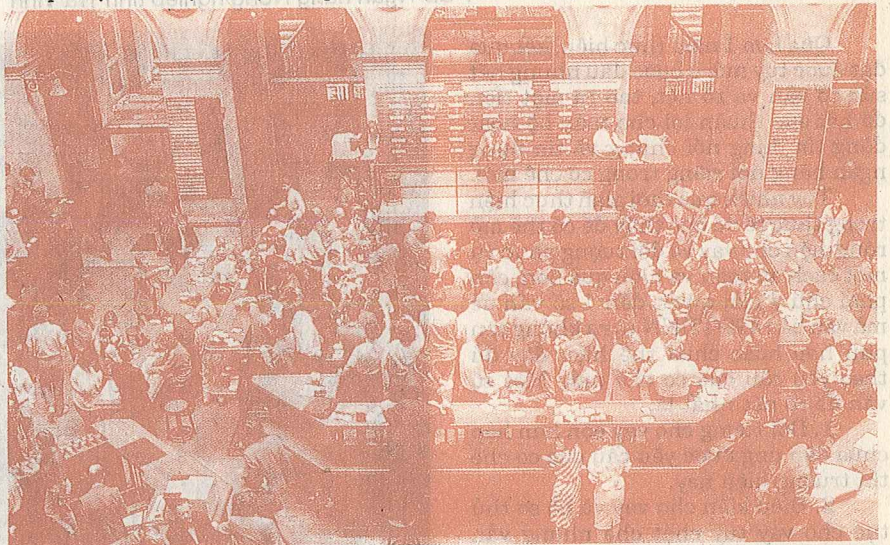
Việc phát triển kinh tế mạnh mẽ đã kéo theo sự xuất hiện Nhật Bản như một nước có sức mạnh chính trị và kinh tế trong thế giới hiện đại. Hơn thế nữa, suốt trong những năm 1980, Nhật Bản đã đạt được tỷ lệ lạm phát thấp hơn so với những nước công nghiệp phát (2,5%/năm) và hiện nay, Nhật Bản trở thành nước đứng hàng thứ 3 về mức lạm phát thấp nhất thế giới là 2%/năm (Thụy Sĩ là 1,8%/năm và Đức là 2,1%/năm). Trong 10 năm lại đây, Nhật Bản đã tiến hành một số biện pháp nhằm mở rộng thị trường tài chính trong nước và làm dễ dàng cho những người nước ngoài tham gia vào thị trường này. Cuối cùng suốt những năm của thập niên 1980, phân xuất khẩu của Nhật Bản đã tăng lên đến 5% (vượt hơn 9% vào cuối 10 năm trước) một sự tăng lên đáng kể so với bất kỳ một nước công nghiệp nào. Thêm vào đó, hướng ngoại thương Nhật Bản đã chuyển sang các nước phát triển ở Đông Nam Á, dọn đường cho việc hình thành khu vực rộng rãi sử dụng đồng yên.

Mặc dù vậy, bài toán vẫn chưa có lời giải một cách chắc chắn. Với những cố gắng gần đây nhằm giải phóng thị trường tài chính của Nhật Bản nhưng một vài khu vực vẫn còn đang hạn chế

như thị trường hối phiếu, thị trường của các giấy tờ có giá (chứng khoán), khó khăn trong đầu tư và trong ngoại thương bằng đồng tiền yên châu Âu. Ngoài ra còn một số yếu tố khác đã làm hạn chế việc sử dụng đồng yên trong ngoại thương quốc tế bao gồm: (1) Phân xuất khẩu của Nhật Bản sang các nước khác (đặc biệt là Mỹ) đã tăng lên nhưng cũng như từ trước đến nay, họ sử dụng đồng tiền riêng của các nước này; (2) Những nhà xuất khẩu Nhật Bản vẫn cứ mong muốn đi tìm kiếm một sự gắn bó nào đó trong các quan hệ ngoại thương của họ với đồng tiền nước ngoài khi mà lợi nhuận biên tế thu được bị giảm sút suốt trong thời kỳ đồng yên bị phá giá so với các đồng tiền nước ngoài, nhằm duy trì vị trí của họ trên thị trường quốc tế (khi đồng tiền của nước xuất khẩu bị phá giá thì xuất khẩu của nước đó tăng lên đáng kể vì việc phá giá đồng tiền, đồng thời với việc tăng giá trị đồng tiền của nước nhập khẩu). Nhưng nhà xuất khẩu Nhật Bản dù sao cũng muốn thường xuyên giữ giá đồng ngoại tệ, duy trì mức độ bán hàng của họ, dù cho phải chấp nhận mức lợi nhuận thấp hơn; (3)

hỏi một sự tồn tại các điều kiện cần thiết như đã trình bày ở trên. Ví dụ một doanh nghiệp nước ngoài đòi hỏi nhu cầu vốn ngắn hạn (bổ sung vốn ngắn hạn) bằng đồng tiền của một nước nào đó, có nghĩa là, sở hữu quốc gia của nước đó có khả năng cung ứng rộng rãi vốn ngắn hạn bằng đồng tiền của nước họ, thông qua các công cụ tài chính thích hợp, với việc sử dụng những công cụ như thế là tương đối tự do và các doanh nghiệp nước ngoài có cơ hội nhận được ở nước đó một cách chắc chắn về tính ổn định của đồng tiền thích hợp. Các doanh nghiệp nước ngoài đòi hỏi nhu cầu vốn ngắn hạn bằng một đồng tiền như thế trong thanh toán và trong đầu tư, hoặc trả nợ đối với nhập khẩu. Khả năng thanh toán của một quốc gia để tham gia vào thị trường vốn ngắn hạn làm tăng khả năng cung ứng cho vay dài hạn bằng đồng tiền quốc gia đối với các nước khác.

Nếu một nước nào đó có được những điều kiện như thế có thể hành động như là một trung tâm tài chính quốc tế (như là nhà ngân hàng quốc tế). Trong mối liên quan đến vai trò



Mức tuyệt đối của xuất khẩu Nhật Bản sang các nước phát triển không phải Asian trong suốt những năm của thập niên 1980 bị giảm xuống làm trở ngại cho việc sử dụng đồng yên trong ngoại thương, khi mà các nước phát triển ở khu vực này hướng vào việc nhập khẩu bằng một ngoại tệ khác; và (4) thị trường chấp nhận của những nhà ngân hàng (the bankers acceptance market) phát triển không tốt, tạo khó khăn cho các doanh nghiệp của Nhật thu nhận tài trợ ngoại thương bằng đồng yên, đặc biệt khả năng sử dụng đồng yên với chức năng là một đơn vị hạch toán và trung gian trao đổi quốc tế.

Những bài học về việc xuất khẩu tư bản nhằm biến đồng tiền quốc gia xuất hiện như là đồng tiền quốc tế, đòi

của nó như là nhà ngân hàng quốc tế, sự tăng trưởng của thanh khoản quốc gia có thể vượt quá thanh khoản dự trữ chính thức. Như Charles Kindleberger và Peter Linder đề cập, trong mối quan tâm xem xét đến vai trò trung gian tài chính của Mỹ trong những năm của thập niên 1950 rằng, các thanh khoản quốc gia của Mỹ đã và đang tăng trưởng nhanh hơn dự trữ của nó, nhưng nó cũng có vốn dài hạn rộng, các khoản phải trả ít, tài sản ở nước ngoài nhiều, và tài sản quốc gia đóng vai trò là người chủ nợ lớn đối với quốc tế... Sự thật, Mỹ đã và đang hoạt động như là một trung gian tài chính: Cho vay dài hạn và vay nợ ngắn hạn ♣

(Còn tiếp)