

Xác định TỶ GIÁ THỰC & DỰ BÁO

THS. PHẠM HỒNG PHÚC

Hiện nay có rất nhiều ý kiến xung quanh vấn đề điều hành tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước (NHNN). Tiền đồng đang bị định giá cao hay thấp và liệu mức tỷ giá hiện nay có làm phương hại đến khả năng cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam hay không là những vấn đề gây ra rất nhiều tranh cãi.

Về phương diện lý thuyết, một đồng nội tệ bị định giá cao có thể làm giảm khả năng cạnh tranh của hàng hóa một nước trên thị trường thế giới vì nó làm cho giá hàng hóa xuất khẩu của nước đó gia tăng, trong khi giá hàng nhập khẩu giảm, từ đó làm xấu đi cán cân thương mại. Ngược lại, đồng nội tệ bị mất giá sẽ làm giá hàng xuất khẩu rẻ hơn, giá hàng nhập khẩu đắt hơn, từ đó làm tăng khả năng cạnh tranh của hàng hóa và cán cân thương mại của một nước có thể được cải thiện. Vì vậy, vị thế cạnh tranh của hàng hóa của một nước phụ thuộc rất lớn vào việc đồng nội tệ bị định giá cao hay thấp.

Vấn đề được đặt ra ở đây là lựa chọn thước đo nào để làm cơ sở đánh giá đồng tiền bị định giá cao hay thấp?

Tỷ giá danh nghĩa là giá cả của một đồng tiền được biểu thị thông qua đồng tiền khác, nó là tỷ giá được giao dịch hàng ngày trên thị trường ngoại hối. Theo nhiều nghiên cứu trên thế giới và cả ở Việt Nam, tỷ giá danh nghĩa thường lệch khỏi ngang giá sức mua do các bất hoàn hảo của thị trường. Vì vậy, khi tỷ giá danh nghĩa tăng hay giảm chưa chắc giá trị đồng nội tệ giảm hay tăng theo. Do đó, để có thể đánh giá một đồng tiền hiện tại đang bị định giá cao hay thấp người ta sử dụng tỷ giá thực. Tỷ giá thực là tỷ giá danh nghĩa được điều chỉnh theo tương quan giá cả trong nước và ngoài nước. Vì thế có thể xem tỷ giá thực là một trong những thước đo sức cạnh tranh trong mậu dịch quốc tế của một quốc gia so với quốc gia khác.

Việc chọn tỷ giá thực nào để làm cơ sở đánh giá đồng tiền bị định giá cao hay thấp cũng rất quan trọng.

Tỷ giá thực song phương chỉ cho chúng ta biết được sự lên giá hay xuống giá của đồng nội tệ so với một đồng ngoại tệ mà thôi. Ngày nay, mậu dịch quốc tế là đa phương, trong quan hệ mua bán, một quốc gia có rất nhiều quốc gia bạn hàng trên thế giới. Vấn đề được đặt ra ở đây là tại một thời điểm nhất định làm sao có thể biết được đồng nội tệ lên giá hay giảm giá so với các đồng tiền của các quốc gia khác có quan hệ mậu dịch, hay nói cách khác là làm sao để có thể biết được tương quan sức mua hàng hóa của đồng nội tệ với các





đồng ngoại tệ để làm cơ sở đánh giá tác động của tỷ giá đối với cán cân thương mại của quốc gia?

Tỷ giá thực đa phương (REER) hay còn gọi là tỷ giá thực hiệu lực được điều chỉnh theo lạm phát so với các đối tác thương mại có tính đến trọng số thương mại của các đối tác, nên có thể nói nó thích hợp hơn so với tỷ giá thực song phương (chỉ tính chênh lệch lạm phát giữa hai đối tác thương mại với nhau) trong vai trò là thước đo mức độ cạnh tranh về giá cả của quốc gia, là một trong những cơ sở có thể chỉ ra đồng nội tệ bị định giá cao hay thấp so với đồng tiền của các đối tác.

Ngoài ra, REER đặc biệt thích hợp với các nước đang phát triển có nền kinh tế đang chuyển đổi và thị trường tiền tệ kém phát triển. Nó thật sự hữu ích trong việc xác định mức tỷ giá mục tiêu cho chính sách tỷ giá hỗn hợp giữa thả nổi và cố định. (hiện tại cụm từ này có vẻ thích hợp hơn với trường hợp Việt Nam so với sử dụng cụm từ “chính sách tỷ giá thả nổi có kiểm soát”).



Bằng cách điều chỉnh tỷ giá theo chênh lệch lạm phát quốc nội so với lạm phát các đối tác thương mại, ta sẽ có tỷ giá thực song phương với từng đồng ngoại tệ. Sau đó, lấy các tỷ giá thực song phương này nhân với quyền số (mức độ ảnh hưởng đối với tỷ giá thực thông qua tỷ trọng thương mại của từng đối tác với quốc gia có đồng tiền tính REER) ta được chỉ số REER.

Từ cơ sở lý luận như trên, tác giả tiến hành tính tỷ giá thực song phương VND/USD và tỷ giá đa phương để làm cơ sở xác định tiền đồng hiện tại bị định giá cao hay thấp. Tiếp theo, tác giả tiến hành đánh giá tác động của tỷ giá thực lên hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam trong giai đoạn 1999 đến 2008 nhằm đóng góp thêm một quan điểm đối với biến động tỷ giá và chính sách điều hành tỷ giá hiện tại.

Để tính được tỷ giá thực đa phương, tác giả đã tổng hợp số liệu từ nhiều nguồn khác nhau như Tổng cục Thống kê Việt Nam, Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam, Bộ Lao động Mỹ (tại địa chỉ <http://www.bls.gov/cpi>), trang web <http://www.unstats.un.org> của Chính phủ Mỹ, Ngân hàng Phát Triển Châu Á (ADB), Quỹ tiền tệ thế giới (IMF)...

Về việc chọn rổ tiền tệ đặc trưng, tác giả căn cứ vào tỷ trọng thương mại của Việt Nam và đối tác thương mại để chọn ra các đồng tiền tham gia “rổ tiền” để tính tỷ giá thực đa phương theo nguyên tắc ưu tiên chọn đồng tiền của các đối tác có tỷ trọng thương mại lớn với Việt Nam. Tỷ trọng thương mại của Việt Nam với từng đối tác có đồng tiền tham gia rổ tiền được tác giả tính toán cho từng năm từ năm 1999 đến năm 2008, (Phạm Hồng Phúc, 2009). Bằng cách này, tác giả chọn được 10 đồng tiền tham gia rổ tiền, đó là các đồng SGD (Singapore), THB (Thái Lan), TWD (Đài Loan), KRW (Hàn Quốc), JPY (Nhật), CNY (Trung Quốc), EUR của Đức và Pháp, USD (Mỹ). Ngoài ra, khi tính tỷ giá thực theo quý (phục vụ cho việc chạy hồi quy), tác giả chỉ chọn tỷ giá của 7 đồng tiền trong số 10 đồng tiền trên do khó khăn trong việc tìm kiếm dữ liệu.

Tỷ giá của Việt Nam đồng với các đối tác thương mại, chỉ số CPI, số liệu xuất nhập khẩu của Việt Nam với các đối tác và tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam được thu thập trong khoảng thời gian từ quý 1 năm 1999 đến quý 4 năm 2008.

Nếu lấy kỳ cơ sở là năm 1999, REER từ năm 2000 đến 2008 mà tác giả tính được lần lượt là 99,31; 103,18; 106,55; 112,91; 111,61; 101,90; 104,28; 103,53; 93,62; khi kỳ cơ sở là năm 2000, Số liệu REER của các năm từ 2001 đến 2008 lần lượt là 103,39; 106,37; 112,44; 111,19; 101,47; 103,98; 102,91; 90,97.

Theo kết quả tính toán được, tỷ giá thực đa phương năm 2008 so với 1999 là 93,62 và so với năm 2000 là 90,97. Kết quả này thể hiện tiền đồng bị định giá cao so với rổ tiền tệ trong năm 2008. Ngoài ra, tiền đồng cũng bị định giá cao so với USD, nhưng do USD có một quá trình mất giá mạnh so với hầu hết các đồng tiền trong rổ tiền, vì thế tỷ giá thực song phương của VND/USD thấp hơn so với tỷ giá thực đa phương, hay nói cách khác, tiền đồng thực tế đã lên giá khoảng 9% so với USD và chỉ lên giá thực khoảng 6,4% so với rổ tiền tệ đã chọn.

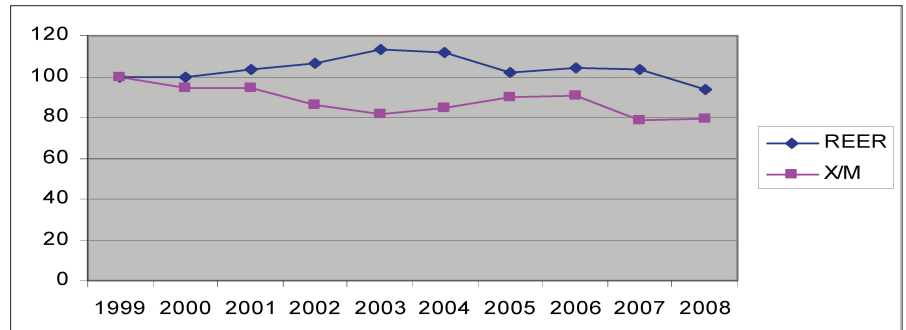
Nhìn chung, do tỷ giá thực giảm nên hàng hóa Việt Nam có khả năng đã giảm sức cạnh tranh trên thị trường thế giới. Trong vài năm trở lại đây, lạm phát của Việt Nam liên tục tăng cao chính là nguyên nhân làm xói mòn dần khả năng cạnh tranh của hàng hóa quốc nội trên thương trường quốc tế.

Do mỗi quốc gia có đặc thù kinh tế khác nhau nên tác động của tỷ giá đối với hoạt động xuất nhập khẩu sẽ rất khác nhau. Vì vậy cần thiết phải tiến hành kiểm chứng thêm bằng thực nghiệm tác động của tỷ giá đối với hoạt động xuất nhập khẩu của một nước. Vì lý do này, tác giả tiến hành đo lường và đánh giá mức độ ảnh hưởng của tỷ giá thực đối với hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam.

Đầu tiên, tác giả áp dụng lý thuyết đường cong J¹. Nhằm đánh giá xem một số tác động trong dài hạn của tỷ giá đối với hoạt động xuất nhập khẩu trong vòng 10 năm trở lại đây của Việt Nam (từ 1999 đến 2008) có phù hợp với lý thuyết này hay không (đồ thị 1).

Từ đồ thị cho chúng ta thấy rằng có một độ

Đồ thị 1: Tỷ giá thực đa phương và tỷ số xuất nhập khẩu giai đoạn 1999 - 2008.



Nguồn: Số liệu xuất nhập khẩu lấy từ Tổng cục Thống kê, REER (kỳ gốc 1999) do tác giả tính.

Ghi chú: X/M là tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu; REER là tỷ giá thực đa phương.

lệch pha giữa tỷ giá thực đa phương và chỉ số xuất khẩu trên nhập khẩu: hai năm sau kể từ lúc REER tăng cán cân thương mại mới được cải thiện. Năm 2002, REER tăng so với 2001 (106,55 so với 103,18) thì đến 2005 tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu mới tăng so với năm 2002 (88,26% so với 84,61). Tương tự, năm 2003 REER đạt đỉnh cao nhất là 112,91, nhưng trong năm này cán cân thanh toán vẫn xấu đi so với năm 2002, cho đến năm 2005, 2006 tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu mới tăng lên lần lượt là 88,26%, 88,72%. Ngoài ra, cũng có hiện tượng khi REER giảm từ 111,61 (năm 2004) xuống 101,9 (năm 2005) thì phải đến năm 2007 (hai năm sau khi REER giảm) ta mới thấy tác động xấu lên cán cân thương mại (tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu giảm chỉ còn 77,47%). Nhìn chung, vào năm chỉ số REER tăng thì chỉ số xuất khẩu trên nhập khẩu giảm, một khoảng thời gian sau khi REER tăng chỉ số này mới tăng. Ngược lại, vào năm REER giảm thì ngay năm đó chỉ số xuất khẩu trên nhập khẩu không giảm tương ứng mà có khi còn tăng. Vậy có thể thấy rằng tỷ giá thực đa phương tăng hay giảm sẽ không có tác động ngay lên cán cân thương mại trong năm đó mà nó có tác dụng chậm hơn.

Từ những phân tích trên, ta thấy rằng mặc dù có độ trễ tác động, nhưng mối quan hệ giữa cán cân thương mại và tỷ giá thực đa phương là mối quan hệ tỷ lệ thuận với nhau. Nói cách khác, tỷ giá thực đa phương tăng (giảm) có thể đã làm cán cân thương mại được cải thiện (xấu đi). Nhìn chung trong dài hạn, tác động của REER lên cán cân thương mại của Việt Nam có độ trễ khoảng

¹ Theo Krugman (1991), người phát hiện ra đường cong J, trong giai đoạn đầu của quá trình phá giá tiền tệ (đồng nội tệ mất giá), cán cân vãng lai trở nên thâm hụt, sau đó khoảng hai năm cán cân vãng lai mới cải thiện, hay nói cách khác là khi phá giá tiền tệ cán cân vãng lai xấu đi trong ngắn hạn và được cải thiện trong dài hạn



hơn hai năm. Kết quả tính toán và phân tích được nêu ở trên của tác giả có phần phù hợp với lý thuyết hiệu ứng đường cong J.

Ngoài ra, chúng ta cũng biết rằng Việt Nam là một nước đang phát triển, nhiều mặt hàng trong nước chưa thể sản xuất được hay nếu có sản xuất được đi chăng nữa thì thường có chất lượng thấp, giá thành cao, tỷ lệ hàng hóa đủ tiêu chuẩn xuất khẩu thấp, tỷ lệ nguyên vật liệu đầu vào có nguồn gốc nhập khẩu cao.... Thực trạng này của nền kinh tế Việt Nam cho thấy rất khó để làm cho khối lượng hàng xuất khẩu tăng mạnh trong ngắn hạn, khối lượng hàng nhập khẩu cũng giảm chậm hơn khi phá giá tiền tệ. Tất cả những điều này hàm ý rằng tại Việt Nam, cái gọi là thời gian cán cân thương mại bị xấu đi trong thời gian ngắn hạn khi phá giá tiền tệ (hiệu ứng giá cả trong lý thuyết đường cong J) sẽ có thể kéo dài hơn và mức độ thâm hụt cán cân thương mại cũng cao hơn so với các nước phát triển.

Tiếp theo, để đo lường mức độ tác động của tỷ giá đối với hoạt động xuất nhập khẩu, tác giả tiến hành chạy mô hình hồi quy tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu theo tỷ giá thực song phương (VND/USD) và tỷ giá thực đa phương.

Theo kết quả tính toán của tác giả, sự biến động của tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu chịu sự tác động của tỷ giá thực song phương (VND/USD) và tỷ giá thực đa phương và sự tác động này nhỏ (hệ số xác định của cả hai mô hình hồi quy tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu theo tỷ giá thực song phương và đa phương vào khoảng hơn 31%). Hay nói cách khác, sự giảm giá thực của tiền đồng so với đồng tiền của các đối tác thương mại chủ yếu làm tăng khả năng cạnh tranh của hàng hoá xuất khẩu thể hiện qua việc tỷ số xuất khẩu trên nhập khẩu tăng. Tuy nhiên, do hệ số xác định của mô hình nhỏ cho thấy rằng ngoài tỷ giá thực, xuất nhập khẩu còn chịu sự tác động rất lớn từ các nhân tố khác.

Cũng theo kết quả hồi quy của các mô hình, tác động của tỷ giá thực song phương đối với xuất nhập khẩu có độ trễ một quý, tức là khi tỷ giá thực song

phương VND/USD tăng lên quý này thì quý sau nó mới có tác động làm cải thiện cán cân thương mại, trong khi đó sự tác động của tỷ giá thực đa phương thì không có độ trễ.

Ngoài ra, tác giả cũng tiến hành dự báo tỷ giá. Kết quả mức tỷ giá dự báo vào cuối 2009 là 17.834 đồng/USD, khá phù hợp với dự báo của ngân hàng Đầu tư và Phát Triển (BIDV); mức tỷ giá dự báo vào năm 2010 là 18.145 VND/USD (đồ thị 2). Với các mức tỷ giá VND/USD dự báo như trên thì REER dự báo cho quý 4 năm 2009 và năm 2010 lần lượt là 86,154 và 83,4 (Phạm Hồng Phúc, 2009). Các kết quả dự báo này cho thấy một điều là tiền đồng sẽ tiếp tục được định giá cao trong thời gian sắp tới.

Vì mô hình dự báo căn cứ vào các số liệu tỷ giá quá khứ mà số liệu tỷ giá này lại bị chi phối bởi NHNN, cho nên kết quả dự báo cũng chịu tác động từ chính sách tỷ giá của NHNN. Do đó, dự báo tiền đồng tiếp tục bị định giá cao cũng thể hiện đúng quan điểm hiện nay của NHNN là sẽ tiếp tục điều hành chính sách tỷ giá nghiêng về ổn định thị trường và không phá giá mạnh nội tệ



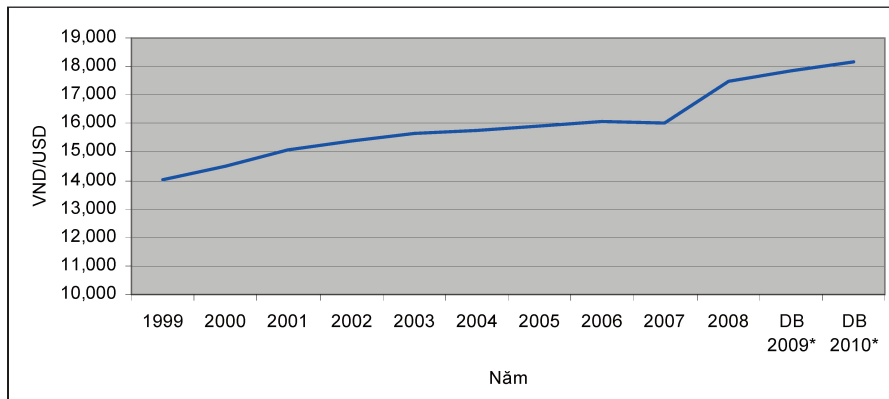
trong tương lai. Mục tiêu chính của chính sách tỷ giá là các mục tiêu nâng cao năng lực cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam và mục tiêu ổn định giá cả, cung cấp môi trường vĩ mô ổn định. Hai mục tiêu này đôi khi ở vào thế đối kháng nhau buộc NHNN phải có sự lựa chọn. Vì vậy, mức tỷ giá nào đó đạt được trong tương lai phụ thuộc rất lớn vào quan điểm của NHNN.

Về lý thuyết, khi REER nhỏ hơn 100, tiền đồng đang bị định giá cao so với rổ tiền tệ. Thêm vào đó, trong một thời gian khá dài, NHTM thường

thăng quan hệ cung cầu ngoại tệ và gây ra hiện tượng chênh lệch tỷ giá giữa hai thị trường chính thức và không chính thức. NHNN dường như thường ở vào thế bị động trong quá trình kiểm soát, kìm cương tỷ giá.

Nhìn toàn cảnh suốt chiều dài 10 năm qua, tỷ giá bình quân liên ngân hàng khá ổn định mặc dù thị trường thực tế biến động rất mạnh thể hiện rõ ràng quan điểm ưu tiên cho ổn định kinh tế vĩ mô của NHNN, tránh tạo ra những cú sốc quá mức. Đồng thời qua những phân tích trên, ta có thể đưa

Đồ thị 2: Tỷ giá danh nghĩa VND/USD từ năm 1999 đến 2010



Nguồn: Từ năm 1999 đến năm 2008: tỷ giá VND/USD là tỷ giá bán của Ngân hàng ngoại thương Việt Nam vào cuối năm; tỷ giá VND/USD năm 2009 và năm 2010 là tỷ giá quý 4 năm 2009 và quý 4 năm 2010 do tác giả dự báo.

xuyên phải giao dịch tỷ giá ở mức trần biên độ cho phép, tỷ giá VND/USD trên thị trường không chính thức thường xuyên cao hơn tỷ giá do NHTM niêm yết, căng thẳng cung cầu ngoại tệ.... Tất cả những điều này có thể là bằng chứng cho thấy tiền đồng đang bị định giá cao, NHNN đã điều chỉnh tăng tỷ giá không đủ để đưa nó về vùng ngang giá sức mua so với một “rổ” tiền tệ trong năm 2008. Tỷ giá hiện tại chứa đựng rất ít thông tin thị trường, đường đi của nó trong thời gian qua có thể đã được NHNN nắn lại theo quan điểm chủ quan của mình.

Quan điểm thiên về ổn định thị trường của NHNN cũng được thể hiện rất rõ trong năm 2008, khi NHNN đã quyết tâm “ổn định” tỷ giá VND/USD, tránh tỷ giá tăng quá mức và cả giảm quá mức. Các động thái trên của NHNN làm cho tỷ giá nhiều thời điểm đã không được điều chỉnh kịp thời để đáp ứng các tín hiệu thị trường, khiến thị trường ngoại hối mất thanh khoản, làm căng

ra nhận xét là mặc dù tỷ giá chưa thật sự linh hoạt, nhưng NHNN đã điều hành chính sách tỷ giá khá sát với tỷ giá thực đa phương. Chính sách tỷ giá không chỉ được điều hành chỉ hướng vào mục tiêu duy nhất là đáp ứng chênh lệch lạm phát để hỗ trợ xuất khẩu mà còn đảm bảo cung cấp môi trường ổn định cho quá trình tăng trưởng kinh tế.

Nhìn chung, tỷ giá được giữ “ổn định” quá lâu trong lúc lạm phát trong nước liên tục tăng cao đã làm cho tiền đồng bị định giá cao, điều này làm xói mòn khả năng cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam trên thị trường thế giới. Bên cạnh đó, việc cố định tỷ giá càng quá lâu nguy cơ rủi ro càng lớn khi xảy ra khủng hoảng. Do tiền đồng bị định giá cao nên tỷ giá không phản ánh các tín hiệu của thị trường, đến một lúc nào đó, nó có thể bị tấn công toàn diện bởi hoạt động đầu cơ. Tỷ giá khi đó không được miễn dịch tốt nên sức đề kháng yếu ớt, khi cơn khủng hoảng tràn lan, tình hình có thể vượt ra khỏi tầm kiểm soát của NHNN. Cuộc khủng hoảng tài chính châu Á cho một bài học kinh nghiệm quý giá về việc cố định tỷ giá².

Dù gì đi nữa, việc tiền đồng bị định giá cao trong bối cảnh cán cân thương mại liên tục bị thâm hụt lớn trong nhiều năm liền không phải là động thái tích cực. Vì vậy, theo quan điểm của tác giả, NHNN cần điều chỉnh tăng tỷ giá trong thời gian sắp tới. Một sự điều chỉnh tăng tỷ giá hợp lý

² Cuộc khủng hoảng tài chính châu Á 1997-1998, các nền kinh tế các nước Đông Nam Á có hiện tượng bong bóng, lạm phát tăng cao, trong khi NHTW can thiệp để duy trì sự ổn định của đồng nội tệ. Cuộc khủng hoảng xảy ra, Thái Lan tuyên bố phá giá đồng Bath dẫn đến việc phá giá hàng loạt các đồng tiền khác như Rupiath của Indonesia, Ringit của Malaysia, đồng Peso Philippin, đồng Won của Hàn Quốc...



có thể giúp cung cầu ngoại hối có thể gặp nhau mà không nhất thiết phải sử dụng đến quỹ dự trữ ngoại hối.

Tuy nhiên, tác giả không ủng hộ một cuộc phá giá mạnh tiền đồng nhằm khuyến khích xuất khẩu theo ý kiến của một vài chuyên gia tài chính. Chính sách tỷ giá không thể chỉ nghiêng về mục tiêu hỗ trợ hàng xuất khẩu mà nó còn phải đảm bảo không làm tăng nguy cơ rủi ro tỷ giá khi tỷ giá tăng. Đó là việc tỷ giá tăng làm tăng giá thành sản phẩm của các doanh nghiệp có nguyên liệu đầu vào nhập khẩu, tăng nợ nần của chính phủ và các doanh nghiệp có nợ vay bằng ngoại tệ.... Cho nên, mặc dù tác giả đề xuất điều chỉnh tăng tỷ giá nhưng đó không phải là một cuộc phá giá mạnh tiền đồng chỉ để khuyến khích xuất khẩu.

Mặc dù tỷ giá có tác động nhất định đến cán cân thương mại, nhưng mức độ tác động này nhỏ. Điều này cho thấy khả năng cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam còn phụ thuộc nhiều vào các yếu tố khác như năng lực cạnh tranh của nền kinh tế, cách thức điều hành kinh tế vĩ mô của chính phủ và cả môi trường kinh tế thế giới... Vì vậy, không nên quá kỳ vọng vào tỷ giá để giải quyết các vấn đề của nền kinh tế, trong đó có mục tiêu hỗ trợ khả năng cạnh tranh của hàng xuất khẩu. Thay vì trông chờ vào sự hỗ trợ của tỷ giá, chính phủ nên đẩy mạnh cải cách cơ cấu kinh tế, khuyến khích phát triển các ngành nghề có giá trị gia tăng cao... nhằm từng bước nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế.

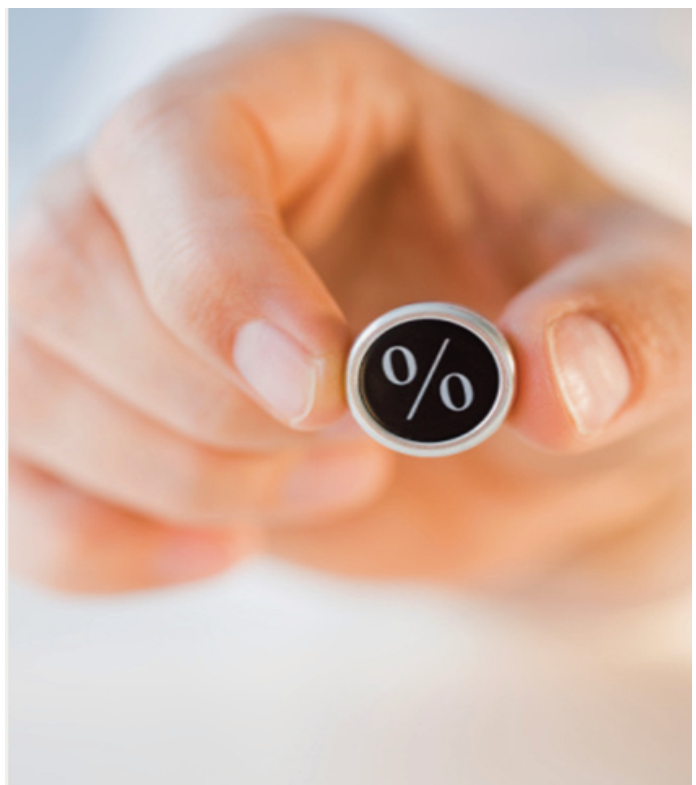
Cũng từ các kết quả tính toán được, tác giả đề nghị sử dụng tỷ giá thực đa phương làm tỷ giá mục tiêu. Theo cách thức này, tỷ giá sẽ được neo vào một rổ tiền và REER được sử dụng như là công cụ để đo lường mức độ định giá cao hay thấp của tiền đồng. Theo đó, tỷ giá sẽ được điều chỉnh hướng về mức tỷ giá có ngang giá sức mua so với một rổ tiền nhằm đảm bảo khả năng cạnh tranh quốc tế của hàng hóa quốc nội.

Nói cách khác, chính sách điều hành tỷ giá trong thời gian tới nên sử dụng tỷ giá thực đa phương để kiểm tra tính phù hợp của tỷ giá bình quân liên ngân hàng do NHNN công bố hàng ngày. Tuy nhiên, tỷ giá thực đa

phương là một chỉ số tổng hợp của sự cạnh tranh thương mại quốc tế không hoàn hảo vì các hạn chế về kỹ thuật tính toán chỉ số này và vì cơ cấu của nền kinh tế Việt Nam. Cho nên việc vận dụng tỷ giá này trong điều hành chính sách tỷ giá phải hết sức thận trọng.

Điều hành tỷ giá thực sự là một nhiệm vụ rất phức tạp, không phải như một cơ chế tự động, đưa dữ liệu vào và... chạy chương trình như máy tính được. Vì vậy, bất cứ sự thay đổi nào trong giá trị tiền đồng đều phải đặt trong mối quan hệ với các biến số vĩ mô khác của nền kinh tế để đảm bảo rằng sự điều chỉnh tỷ giá là phù hợp, đáp ứng được sự cân bằng tổng thể của nền kinh tế chứ không riêng mục tiêu hỗ trợ xuất khẩu.

Trong thực tế tỷ giá thường lệch khỏi ngang giá mua và hầu như rất khó xác định được mức tỷ giá để có ngang giá sức mua hay tạo ra lợi thế cạnh tranh cho hàng hóa trong nước. Ngoài ra, tỷ giá là một nhân tố thuộc về thị trường, cho nên cần thiết trả bớt tỷ giá về cho thị trường và để nó giữ lấy vai trò là một van điều tiết cung cầu ngoại hối, chính phủ không phải sử dụng nhiều tài nguyên nhân lực chỉ cốt giữ cho được tỷ giá cố định. Bên cạnh đó, việc cố gắng định ra mức tỷ giá cân bằng bằng ý chí chủ quan có





thể làm mất hiệu lực của thị trường ngoại hối. Vì vậy, cơ quan quản lý nhà nước không nên làm thay chức năng của thị trường trong việc xác định mức tỷ giá cân bằng. Tỷ giá cân bằng phải được xác lập trên cơ sở quan hệ cung cầu trên thị trường và mức tỷ giá này phải phản ánh các quan điểm của thị trường.

Chính vì những lý do nêu trên, NHNN cần phải thả nổi hơn nữa tỷ giá. Đây là một nội dung hết sức quan trọng trong điều hành chính sách tỷ giá. Tỷ giá vận động ví như thủy triều vậy, có lên có xuống, dòng nước không bị tù đọng lâu ngày thì mới giữ được dòng nước luôn sạch và môi trường cân bằng. Tạo ra con đê chắn quá hẹp, tỷ giá vận động trong một không gian chật chội, tù túng và không phản ánh kịp thời các biến động của thị trường, trong khi lại thiếu các cơ chế và biện pháp phòng ngừa bảo vệ trước nguy cơ “vỡ đê”, nên khi “lũ lớn” quá mức xảy ra có khả năng gây vỡ đê, hậu quả của nó khó mà lường trước được.

Tuy nhiên, tác giả không cổ vũ cho xu hướng thả nổi hoàn tỷ giá (do quá nguy hiểm trong điều kiện hiện tại của Việt Nam), mà chỉ có gợi ý là nên tăng mức độ thả nổi lên, để thị trường tham gia vào quá trình xác định tỷ giá cân bằng.

Cuối cùng, để chính sách tỷ giá có thể phát huy hết các vai trò của mình trong đó có vai trò hỗ trợ

khả năng cạnh tranh hàng hóa, cần phải nhanh chóng tạo ra một môi trường thích hợp cho tỷ giá vận động theo các quy luật kinh tế vốn có để nó có thể phản ánh các tín hiệu của thị trường. Vì điều này, NHNN cần xác định cơ chế tỷ giá phù hợp cho tình hình kinh tế Việt Nam hiện nay, đó là cơ chế thả nổi có kiểm soát đúng bản chất của nó với mức độ thả nổi phải được gia tăng đáng kể theo tiến độ phát triển của thị trường ngoại hối. Cho nên sớm triển khai các biện pháp để thúc đẩy sự phát triển của thị trường ngoại hối là công việc không thể chần chừ đối với chính phủ ■

Tài liệu tham khảo

- Nguyễn Hoài (2008), “Ứng xử như thế nào với biến động tỷ giá năm 2009?” <http://vneconomy.vn/>
- Nguyễn Thị Ngọc Trang (2008), “Chống lạm phát: phải tìm đúng bệnh”, <http://www.tbkt-sg.com.vn>
- Phan Minh Ngọc (2008), “Một cách nhìn về biến động tỷ giá và lãi suất”, <http://www.mof.gov.vn>
- Trần Ngọc Thơ (2006) “Chính sách tỷ giá hậu WTO”, *Tạp chí Phát triển Kinh tế*, tháng 9 năm 2006.
- Trương Văn Phước, “Chính sách tỷ giá thời hội nhập”, www.tuoitre.com.vn.
- Nguyễn Hoàng Bảo (2004) “Kinh tế lượng ứng dụng”, *Bài giảng cho học viên cao học, Đại học Kinh tế TP.HCM*.
- Nguyễn Văn Tiến (2005) “Tài chính quốc tế hiện đại trong nền kinh tế mở”, Nhà xuất bản Thống Kê.
- Phạm Hồng Phúc, (2009) “Tỷ giá hối đoái thực và cán cân thương mại của Việt Nam”, *luận văn thạc sĩ kinh tế*.
- Trần Ngọc Thơ, Nguyễn Ngọc Định (2006) “Tài chính quốc tế”, Nhà xuất bản thống kê.
- Trần Ngọc Thơ (2006) “Phương pháp tiếp cận cơ chế điều hành tỷ giá”, *Đề tài nghiên cứu khoa học cấp bộ*.
- N. Gregory Mankiw (2001) “Kinh tế vĩ mô”, do các giảng viên đại học kinh tế Quốc Dân dịch từ nguyên bản, nhà xuất bản Thống Kê.
- Kenichi Ohno (2003) “Exchange Rate Management of Vietnam”, *Issue Paper for Possible Future Research, Vietnam Development Forum*.
- Mohsen Bahmani-Oskooee and Tatchawan Kantipong (2001) “Bilateral J-Curve Between Thailand and Her Trading Partners”, *Department of Economics and The Center for Research on International Economics, The University of Wisconsin-Milwaukee, Milwaukee, WI 53201*
- Onafowora, Olugbenga (2003) “Exchange rate and trade balance in east asia: is there a Jcurve?.”, *Economics Bulletin*, Vol. 5, No. 18 pp.