

KINH TẾ - XÃ HỘI

BÀN VỀ VAI TRÒ CỦA VÀNG, CPI VÀ GIÁ USD

Tô Chính Thắng

*Viện Nghiên cứu Chiến lược
và Chính sách công nghiệp*

Chỉ số giá tiêu dùng CPI là một chỉ số rất quan trọng. Nó cho biết giá cả đã tăng lên bao nhiêu và tương ứng là mức sống bị giảm bao nhiêu nếu thu nhập không thay đổi. CPI cũng là hệ số dùng để chuyển đổi các chỉ tiêu kinh tế danh nghĩa sang các chỉ tiêu thực tế. Giá vàng và giá USD cũng rất được xã hội chú ý, hiểu biết về chúng là điều kiện cần thiết để tham gia thị trường chứng khoán. Sự tăng giảm của chúng gây ra những tác động kinh tế - xã hội nhất định. Bài viết này sẽ trình bày rõ hơn về các vấn đề nêu trên, nhằm góp phần hoàn thiện công tác quản lý giá.

1. Vai trò của vàng trong hệ thống tiền tệ

Trước đây vàng có vị trí chúa tể trong hệ thống tiền tệ. Ngày nay vai trò của vàng bị hạn chế rất nhiều. Trước đây ở Việt Nam hầu như mọi người đều rất quan tâm đến vàng, thậm chí đến mức độ coi giá vàng là phong vũ biểu của đời sống và nền kinh tế. Ngày nay nhìn chung mọi người đã bình tĩnh hơn trước sự lên xuống của giá vàng, biết đánh giá vai trò của vàng một cách khách quan hơn. Trong năm 2002 giá vàng ở Việt Nam lên rất cao nhưng năm này lại là một năm "được mùa" toàn diện của Việt Nam, kinh tế tăng trưởng cao và đời sống nhân dân được

cải thiện rõ rệt. Nếu dựa vào hiện tượng giá vàng tăng cao mà vội cho rằng nền kinh tế đang bị mất ổn định thì thật là sai lầm. Ngày nay để đánh giá mức độ tăng trưởng thu nhập thực tế, người ta sử dụng chỉ tiêu về thu nhập và CPI. Nếu thu nhập không thay đổi thì mức sống thực tế phụ thuộc vào CPI mà trong chỉ tiêu này giá vàng không được đưa vào một cách trực tiếp. Ở Việt Nam giá vàng chỉ có thể tác động nhỏ đến chỉ tiêu CPI một cách gián tiếp thông qua giá các loại bất động sản như nhà cửa, đất đai.

Vàng không còn là vật ngang giá chung duy nhất. Trong nền kinh tế thị trường giá cả từng mặt hàng nhìn chung đều lên xuống theo quan hệ cung cầu. Vàng cũng là một loại hàng hoá và giá của nó cũng lên xuống theo cung cầu. Nhịp độ và mức độ lên xuống giá của từng mặt hàng không cùng nhịp độ và mức độ với sự lên xuống của giá vàng, giá từng mặt hàng lên xuống một cách độc lập với giá vàng, do đó có thể nói vàng không còn là vật ngang giá chung duy nhất nữa (ở Việt Nam giá nhà có lên xuống ở mức độ nhất định cùng với giá vàng). Giá vàng thường tăng mạnh trong thời gian có khủng hoảng khi có nhiều người muốn mua vàng để có thể nắm chặt tài sản trong tay mình mặc dầu biết rằng vàng mang lại lãi suất nhỏ và giá vàng có thể giảm

nhau sau thời gian khủng hoảng. Giá vàng ở mức rất cao hiện nay là do cuộc khủng hoảng ở Iraq, và đang ở pha lên giá trong chu kỳ vận động lên xuống của nó.

Vai trò tiền tệ của vàng đã bị suy giảm. Trước đây vàng đã từng có vai trò làm bản vị vàng trong hệ thống tiền tệ quốc tế, theo đó giá trị của nhiều đồng tiền được quy định theo các tiêu chuẩn vàng của đồng tiền. Ngày nay hệ thống bản vị vàng được áp dụng trong thế kỷ 19 và đầu thế kỷ 20 đã bị bãi bỏ. Hiện vẫn còn một số người muốn quay trở lại với bản vị vàng nhằm bảo đảm sự ổn định của giá cả. Điều này là không cần thiết vì một ngân hàng Trung ương độc lập với cam kết ổn định giá cả hoàn toàn có thể khống chế lạm phát, ổn định giá cả trong khi không nhòm ngó đến vàng. Thực tiễn nhiều nước trên thế giới đã chứng tỏ lập luận này.

Khả năng bảo tồn giá trị của vàng bị giảm sút. Trước đây các chính phủ theo truyền thống thường dự trữ vàng nhằm bảo đảm an ninh khi khủng hoảng quốc tế xảy ra. Nhưng vai trò của vàng như là vật bảo tồn giá trị đã bị lu mờ. Trong khoảng thời gian dài, có khi kéo dài một hai chục năm, giá trị của vàng gia tăng không theo kịp với đà lạm phát. Giá vàng chỉ bùng lên mạnh khi có khủng hoảng. Thậm chí trong thời gian cuộc khủng hoảng Đông Á diễn ra năm năm trước đây thì giá vàng vẫn ổn định ở mức thấp không tăng lên được. Điều này chứng tỏ vàng trong nhiều hoàn cảnh không còn là hầm trú ẩn an toàn. Nhìn chung giá trị của vàng có tính thất thường hơn so với giá trị của tiền. Hiện nay giá vàng đang ở mức cao, nhưng sẽ đến lúc giá vàng lại xuống thấp, thời cơ để các nhà đầu tư mua vàng tích trữ để rồi lại bán đi khi giá lên cao. Vàng kém thuận tiện hơn so với ngoại tệ trong việc mua bán, thanh toán và khó sử dụng để can thiệp vào thị trường ngoại tệ khi cần thiết nhằm

duy trì tỷ giá. Nắm giữ vàng có rủi ro nhỏ nhưng việc này chỉ mang lại một lãi suất nhỏ. Ví dụ, nếu trong năm 1987 bạn đầu tư 100 USD vào các cổ phiếu Standard & Poor's 500 thì bạn đã thu được 350USD vào năm 1997, còn nếu bạn dùng số tiền 100USD này để mua vàng thì bạn sẽ chỉ còn 70USD vào năm 1997.

Dự trữ vàng trên thế giới. Trước đây vai trò dự trữ vàng trong các ngân hàng là rất quan trọng. Ngày nay dự trữ vàng không còn được các ngân hàng ưa thích, vì khả năng sinh lãi của vàng dự trữ rất kém. Các ngân hàng Trung ương có thể cho vay vàng dự trữ cho các ngân hàng thương mại có chức năng bán buôn vàng thỏi và các ngân hàng thương mại này lại cho vay số vàng này cho các nhà sản xuất để dùng vào việc làm vật bảo đảm cho các hợp đồng tiêu thụ tương lai. Việc này chỉ mang lại lãi suất 1-2% cho số vàng dự trữ đã đem cho vay, rất thấp so với lãi suất thị trường. Các nước phát triển như Mỹ, Đức, Pháp, Thụy Sĩ, Italia... nắm giữ hơn 40% dự trữ vàng trên thế giới và việc dự trữ quá nhiều vàng trong các ngân hàng làm cho giá vàng bị cao lên nhân tạo. Việc đem bán một số lượng lớn vàng dự trữ có thể làm cho giá vàng bị giảm đột ngột.

Nếu bây giờ các ngân hàng Trung ương có thể xây dựng lại một cơ cấu dự trữ cho mình thì họ sẽ chỉ dự trữ vàng ở một tỷ lệ nhỏ hơn nhiều so với hiện nay và dành một tỷ lệ dự trữ lớn hơn cho các loại tài sản khác có lãi suất cao hơn (như trái phiếu Chính phủ nước ngoài). Theo tính toán của Andy Smith, một nhà kinh tế Anh thì nếu các ngân hàng Trung ương chuyển tất cả vàng dự trữ của mình sang hình thức đầu tư trái phiếu chính phủ nước ngoài thì họ sẽ kiếm được 20 tỷ USD/năm. Ở Thụy Sĩ số tiền lãi mà Chính phủ đang từ bỏ không nhận do nắm giữ vàng dự trữ đã lên đến 450USD hàng năm tính cho một gia đình.

**Bảng 1 : Dự trữ vàng của mười nước đứng đầu
và số tiền từ bỏ tương ứng**

(Tỷ USD)

	Mỹ	Đức	Thụy Sĩ	Pháp	Italia	Hà Lan	Nhật	Anh	Bồ Đào Nha	Tây Ban Nha
Dự trữ	80	29	25	24	20	7	6	4	4	4
Tiền lãi không nhận do nắm giữ vàng dự trữ	4,4	1,6	1,4	1,4	1,1	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3

Nguồn: Tạp chí *The Economist* 12-11-1997.

Trong những năm vừa qua, các chính phủ Bỉ, Hà Lan, Canada và Australia đã bán số lượng lớn vàng dự trữ. Nhưng nếu tất cả các ngân hàng trung ương đều cố bán vàng dự trữ thì giá vàng sẽ giảm mạnh. Do đó những cá nhân đang dự trữ nhiều vàng có thể tự an ủi rằng các cường quốc vàng như Mỹ, Đức, Thụy Sĩ và Pháp sẽ không mơ tưởng về việc bán phá giá vàng dự trữ của mình.

Rủi ro nắm giữ vàng. Giá trị sử dụng của vàng không thay đổi theo thời gian nhưng nắm giữ vàng bị một rủi ro rất lớn là giá vàng có thể bị giảm đột ngột. Một nghiên cứu của Cục dự trữ Liên bang Mỹ đã nhận định rằng thế giới sẽ phát triển thịnh vượng hơn nếu các ngân hàng Trung ương chấp nhận bán vàng dự trữ. Tác giả cho rằng tách rời vàng dự trữ với thị trường gây lãng phí nguồn lực này. Khai thác vàng trong các hầm mỏ với giá thành gần 300USD/ounce là không cần thiết. Nếu các nhu cầu về vàng của các ngành công nghiệp được đáp ứng bằng cách giảm bớt dự trữ vàng mà không thông qua hoạt động khai thác vàng thì việc này sẽ mang lại một lợi ích kinh tế rất đáng kể.

Bản nghiên cứu này đánh giá rằng nếu tất cả các nước bán vàng dự trữ của mình thì việc này sẽ dẫn mang lại một lợi ích kinh tế thuần là 368 tỷ USD. Trong số lợi ích này thì 342 tỷ USD sẽ

được chuyển vào ngân sách chính phủ, còn các công ty tư nhân tiêu dùng vàng sẽ được lợi 198 tỷ USD. Về mặt thiệt hại thì các chủ sở hữu vàng tư nhân sẽ thiệt hại 102 tỷ USD do giá vàng giảm, và các nhà sản xuất vàng sẽ bị thiệt hại tương ứng là 70 tỷ USD.

Các nước nắm giữ nhiều vàng trong số các nước mới nổi như Trung Quốc và Đài Loan có tương đối ít vàng dự trữ trong kho của mình. Nếu các ngân hàng Trung ương nhỏ tiếp tục bán vàng với mức độ vừa phải thì giá vàng vẫn ổn định. Nhưng nếu các ngân hàng Trung ương lớn bán phá giá vàng thì vàng có thể có số phận như của bạc.

2. Chỉ tiêu CPI

CPI phản ánh mức độ lạm phát, hay mức độ tăng giá cả hàng tiêu dùng. Giá tiêu dùng tăng lên có tác dụng như là tiền lương bị giảm, do vậy đa số người dân đều mong muốn giá cả ổn định vì với thu nhập còn eo hẹp hiện nay, họ không muốn mức sống bị giảm thêm nữa bởi giá cả gia tăng. CPI được tính theo công thức sau:

$$CPI = \frac{\sum_{i=1}^n p_{1i}q_{0i}}{\sum_{i=1}^n p_{0i}q_{0i}} \quad (1)$$

trong đó:

- i là ký hiệu của mặt hàng i trong giỏ hàng tiêu dùng gồm n mặt hàng

- p_{ti} là giá mặt hàng i trong giỏ hàng tiêu dùng tại thời điểm này
- p_{0i} là giá mặt hàng i trong giỏ hàng tiêu dùng tại thời điểm gốc
- q_{0i} là quyền số (số lượng) của mặt hàng i trong giỏ hàng tiêu dùng. Các quyền số của các mặt hàng i được giả định là không thay đổi trong thời kỳ này so với thời kỳ gốc.
- n là số mặt hàng có trong giỏ hàng tiêu dùng, bao gồm các mặt hàng như lương thực, thực phẩm, nhà ở, y tế, giáo dục, đi lại, giải trí vv...

Trong công thức (1) các quyền số q_{0i} được giả định là không thay đổi. Hiện nay CPI là một chỉ tiêu mang tính quốc tế, đa số các nước đều áp dụng chỉ tiêu này. Thông qua chỉ tiêu CPI, chúng ta có thể đánh giá tình hình giá cả trong nền kinh tế:

- $CPI < 1$ cho biết rằng giá cả tiêu dùng đã giảm xuống, nền kinh tế đang ở trong trạng thái giảm phát, giá trị đồng tiền tăng lên: (với thu nhập như trước nhưng người tiêu dùng mua được nhiều hàng hơn trước). Do giá trị đồng tiền tăng, doanh nghiệp khó bán hàng nếu không giảm giá và mức thuế cũng trở nên nặng hơn đối với doanh nghiệp. Do vậy nhìn chung thì giảm phát không khuyến khích sản xuất kinh doanh.

- $CPI = 1$ cho biết giá cả tiêu dùng nhìn chung là ổn định, giá trị đồng tiền được giữ ổn định và không có lạm phát. Nhưng việc tính CPI có thể không chính xác. Nó có thể bị phóng đại lên. Theo tính toán của một số nhà kinh tế thì CPI ở Mỹ bị phóng đại thêm 1%. Do vậy khi chỉ số $CPI = 1$ thì điều này có thể ngụ ý rằng giá cả tiêu dùng đã giảm xuống trong thực tế, do vậy có tác động như trong trường hợp giảm phát. Chính vì lý do này mà các nước phát triển thường cho phép lạm phát một chút, khoảng 1-3%.

- $CPI = 1,01 - 1,03$, tức lạm phát ở mức 1-3%: lạm phát ở mức độ thấp, giá cả tiêu dùng có tăng lên một chút ở mức

độ nhân dân chấp nhận được. Do tính phóng đại của CPI nên lạm phát 1-3% có thể hàm ý có sự ổn định giá cả trong thực tế. Lạm phát thực tế ở các nước phát triển thường nằm trong khoảng này. Đây cũng là một tiêu chuẩn mà các nước phát triển cần phấn đấu đạt được.

- $CPI = 1,04 - 1,06$, tức là lạm phát ở mức 4-6% (lạm phát ở mức độ trung bình). Với mức lạm phát này thì trong ngắn hạn (chẳng hạn 1 năm) thì sức mua đồng tiền có thể thay đổi nhỏ không đáng kể, nhưng trong dài hạn thì sự thay đổi của giá trị đồng tiền sẽ rất lớn. Chẳng hạn với lạm phát 5%/năm thì sau năm năm giá trị đồng tiền chỉ còn 78%.

- $CPI > 1,06$, tức là lạm phát ở mức $> 6%$ (lạm phát ở mức độ cao). Với mức lạm phát 6%/năm thì giá trị đồng tiền chỉ còn 62% sau 5 năm. Trong điều kiện lạm phát cao, việc hạch toán và quản lý sẽ khó khăn hơn, các hiện tượng tiêu cực có điều kiện thuận lợi để phát triển.

Lạm phát cao hay thấp phụ thuộc vào tình hình khách quan chung của toàn bộ nền kinh tế, nhưng cũng phụ thuộc nhiều vào quan điểm của nhà nước về việc đặt ra chỉ tiêu lạm phát nào. Bảng dưới đây liệt kê các mức lạm phát thực tế ở Việt Nam và một số các nước phát triển.

Bảng 2 : Lạm phát ở Việt Nam và một số nước phát triển thời kỳ 1991-2001 (%)

	Đức	Pháp	Italia	Nhật Bản	Mỹ	Việt Nam
1991	4,1	3,2	6,3	3,2	4,2	67,5
1992	5,0	2,3	5,3	1,8	3,0	17,5
1993	4,5	2,2	4,6	1,2	2,9	5,2
1994	2,7	1,7	4,1	0,7	2,6	14,4
1995	1,7	1,7	5,3	-0,1	2,8	12,7
1996	1,4	2,0	4,0	0,1	2,9	4,5
1997	1,9	1,2	2,0	1,7	2,3	3,6
1998	1,0	0,8	2,0	0,7	1,6	9,6
1999	0,6	0,5	1,7	-0,3	2,1	0,1
2000	1,9	1,7	2,5	-0,7	3,4	-0,6
2001	2,5	1,7	2,7	-0,7	2,8	0,8

Nguồn: Sách thống kê "National Statistic, Economic Trends" và "Niên giám thống kê Việt Nam"

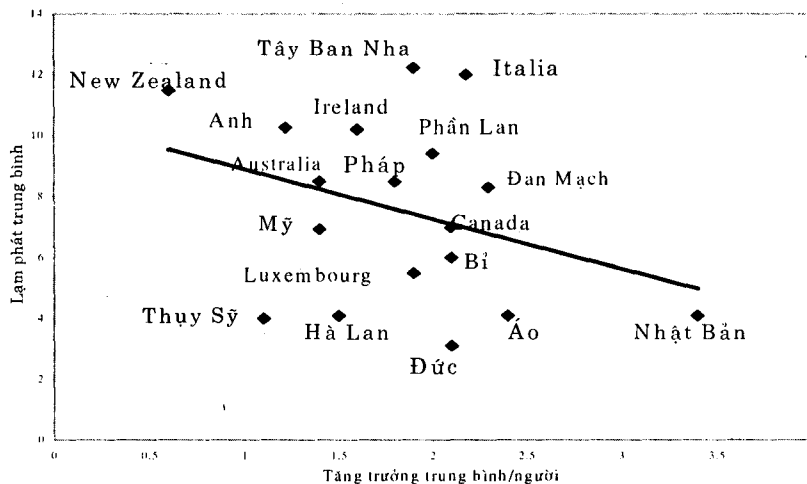
Nhìn vào bảng số liệu lạm phát trên chúng ta thấy lạm phát ở các nước phát triển đều ở mức độ thấp và có biên độ thay đổi nhỏ. Lạm phát ở Việt Nam đã rất cao trong các năm 1991 và 1992, sau đó lạm phát đã được khống chế và hạ thấp, tuy rằng biên độ thay đổi mức lạm phát vẫn còn lớn. Mấy năm gần đây Việt Nam đã đạt được mức lạm phát thấp như ở các nước phát triển. Đây là một nhân tố ổn định kinh tế xã hội, bảo đảm tăng trưởng cao và bền vững.

Lạm phát cao làm tăng rủi ro đầu tư, vì vậy các nhà đầu tư không mạnh dạn đầu tư khi lạm phát cao, do đó hạn chế tăng trưởng. Khi lạm phát cao xảy ra thì giá trị đồng tiền giảm xuống và giá kế hoạch cho các mặt hàng chiến lược như xăng dầu, điện, xi măng, đất đai, tiền lương... bị giảm sút nhanh chóng.

Việc điều chỉnh tăng giá kế hoạch các mặt hàng chiến lược như xi măng, xăng dầu... thường đi cùng với các hiện tượng tiêu cực như gian lận hàng tồn kho để đầu cơ ăn chênh lệch giá. Một khi phấn đấu đạt được giá cả ổn định, lạm phát thấp thì không còn lý do phải điều chỉnh các giá kế hoạch do giá trị đồng tiền giảm nữa, do đó triệt tiêu các hiện tượng tiêu cực phát sinh khi điều chỉnh giá kế hoạch các mặt hàng chiến lược.

Trên cơ sở tổng kết các dữ liệu thực tế về tăng trưởng và lạm phát ở các nước Tây Âu thời kỳ 1974-1991, tạp chí The Economist 07/11/1992 đã nhận thấy xu hướng tăng trưởng không phù hợp xu hướng tăng lạm phát mà ngược lại xu hướng tăng trưởng lại phù hợp với xu hướng giảm lạm phát (xem đồ thị 1).

Đồ thị 1 : Tăng trưởng và lạm phát ở các nước Tây Âu thời kỳ 1974-1991



Thực tế nêu trên chứng tỏ rằng luận điểm lạm phát thúc đẩy tăng trưởng kinh tế là không có căn cứ, bị thực tế bác bỏ.

3. Phân tích giá USD

Giá USD là một loại tỷ giá hối đoái. Tỷ giá hối đoái (viết tắt là TG) là tỷ lệ trao đổi giữa các đồng tiền của các nước khác nhau. Hiện đang tồn tại ba chế độ

TG được áp dụng tại các nước trên thế giới là chế độ TG cố định, chế độ TG thả nổi tự do, và chế độ TG thả nổi có quản lý. Lựa chọn chế độ TG là một vấn đề rất phức tạp, lại hay bị tác động bởi các lực lượng đầu cơ. Thực tiễn quản lý ngoại tệ ở Việt Nam cũng thể hiện rõ điều này. Trước năm 1989, TG ở Việt Nam được quản lý theo chế độ TG cố định, theo đó TG được duy trì cứng nhắc ở mức rất thấp thoát ly thị trường,

do đó làm phát sinh nhiều tiêu cực và kìm hãm quá trình phát triển kinh tế nói chung, ngoại thương nói riêng. Khi TG bị thoát ly quá xa so với TG thị trường thì có thể xảy ra khủng hoảng tiền tệ. Từ năm 1989 đến năm 1992, có thể nói TG được thả nổi tự do vì khi đó TG đã “bung ra” quá mạnh hầu như thoát khỏi sự kiểm soát của ngân hàng Trung ương. Theo nhận định của các nhà kinh tế thì từ năm 1992 đến nay, TG được điều hành theo chế độ TG thả nổi có quản lý. Theo chế độ quản lý TG thả nổi, TG được hình thành theo quy luật cung cầu ngoại tệ trên thị trường nhưng bị nhà nước quản lý: nhà nước tác động đến thị trường ngoại tệ sao cho TG thị trường không đi chệch quá mức so với mức hợp lý của chúng. Việt Nam tiến hành đổi mới nền kinh tế thành công: tăng trưởng cao, chính trị ổn định và Chính phủ kiên quyết chống đầu cơ tham nhũng đã tạo điều kiện thuận lợi để thực thi chế độ TG thả nổi có quản lý.

Thái độ của Quỹ Tiền tệ Quốc tế đối với các loại chế độ TG này là không nhất quán. Ví dụ, năm 1997 IMF yêu cầu các nước Châu Á thả nổi các đồng tiền của mình. Năm 1998 IMF cho vay nhiều tỷ đôla cho Nga và Brazil để giúp các nước này duy trì TG. IMF cũng ca ngợi Hồng Kông về việc áp dụng chế độ tỷ giá gắn với giỏ tiền tệ một cách cứng nhắc và hoan hô Singapore vì chế độ TG thả nổi có quản lý. Tính thiếu nhất quán của IMF phản ánh sự khác nhau về quan điểm của các nhà kinh tế trong vấn đề TG, tác động của giới đầu cơ và sự lựa chọn của các chính phủ.

Một số cuộc khủng hoảng tiền tệ và các vụ tiêu cực xảy ra tại các nước áp dụng chế độ TG cố định, như ở Mexico, Thái Lan, Argentina... trong những năm vừa qua làm cho xu hướng lựa chọn chế độ TG thả nổi ngày càng phát triển. Nếu năm 1975 chỉ có 20% số nước lựa chọn chế độ TG thả nổi, thì đến năm 1996 tỷ lệ này là 70%. Việc thả nổi

TG cho phép các dòng vốn có thể di chuyển dễ dàng hơn giữa các nước, tránh được các cú sốc mạnh trên thị trường tiền tệ. Nhược điểm của TG thả nổi tự do là tính tùy tiện lên cao xuống thấp của chúng. Việc quản lý TG thả nổi đã hạn chế nhược điểm tùy tiện này của TG.

Để phân tích động thái TG, chúng ta cần phân biệt hai khái niệm là tỷ giá hối đoái danh nghĩa (TGDN) và tỷ giá hối đoái thực tế (TGTT). TGDN là TG được công bố trên báo chí và được thực hiện trong thực tế, còn TGTT là TGDN nhưng đã được điều chỉnh theo mức độ giảm giá trị của các đồng tiền, cụ thể là theo mức độ lạm phát ở các nước.

TGTT được xác định theo công thức sau:

$$TGTT = TGDN \times CPIM/CPIV \quad (2)$$

trong đó:

- TGTT là tỷ giá hối đoái tại thời điểm nghiên cứu.

- CPIV là chỉ số giá tiêu dùng ở Việt Nam tại thời điểm nghiên cứu so với thời điểm gốc

- CPIM là chỉ số giá tiêu dùng ở Mỹ tại thời điểm nghiên cứu so với thời điểm gốc.

- CPIV và CPIM được đưa vào trong công thức (2) vì chúng tương ứng phản ánh mức độ giảm giá trị của VND và USD.

- CPIV được xác định theo công thức sau:

$$CPIV = CPIV_1 \times CPIV_2 \times \dots \times CPIV_i \dots \times CPIV_n$$

Trong đó:

- $CPIV_1$, $CPIV_2$, $CPIV_i$, và $CPIV_n$ lần lượt là chỉ số giá tiêu dùng ở Việt Nam tại năm đầu tiên, năm thứ hai, năm thứ i và năm thứ n sau năm gốc.

Bằng cách tương tự có thể tính CPI(M):

$$CPIM = CPIM_1 \times CPIM_2 \times \dots \times CPIM_i \dots \times CPIM_n$$

Trong đó:

- $CPIM_1$, $CPIM_2$, $CPIM_i$, và $CPIM_n$ lần lượt là chỉ số giá tiêu dùng ở Mỹ năm đầu tiên, năm thứ hai, năm thứ i và năm thứ n sau năm gốc.

Có thể lấy năm 1992 làm năm gốc vì năm này là năm Việt Nam bắt đầu cắt cánh, kinh tế có chiều hướng phát triển ổn định và nhất là năm 1992 đạt được cân bằng xuất nhập khẩu. TGDN tại năm đạt cân bằng xuất nhập khẩu được coi là tỷ giá hợp lý hoặc gần giá trị hợp lý. Căn cứ vào các giá trị của TGDN, các giá trị tính được của CPIV và CPIM,

chúng ta có thể tính được các giá trị của TGTT. Các dữ liệu và các giá trị tính được của CPIV, CPIM, TGDN và TGTT được liệt kê trong Bảng 3. Tỷ giá hối đoái có tác động mạnh đối với hoạt động xuất nhập khẩu. Để biểu hiện mối quan hệ này, Bảng 4 ghi lại các tỷ lệ nhập khẩu/xuất khẩu (N/X) và các giá trị của TGDN và TGTT trong các năm từ năm 1992. Các cột (8), (9) Bảng 3 và các cột (5), (6) Bảng 4 ghi các giá trị tương ứng của TGDN và TGTT trên cơ sở lấy giá trị tỷ giá hối đoái năm 1992 bằng 1.

Bảng 3: Các giá trị của tỷ giá hối đoái danh nghĩa và tỷ giá hối đoái thực tế

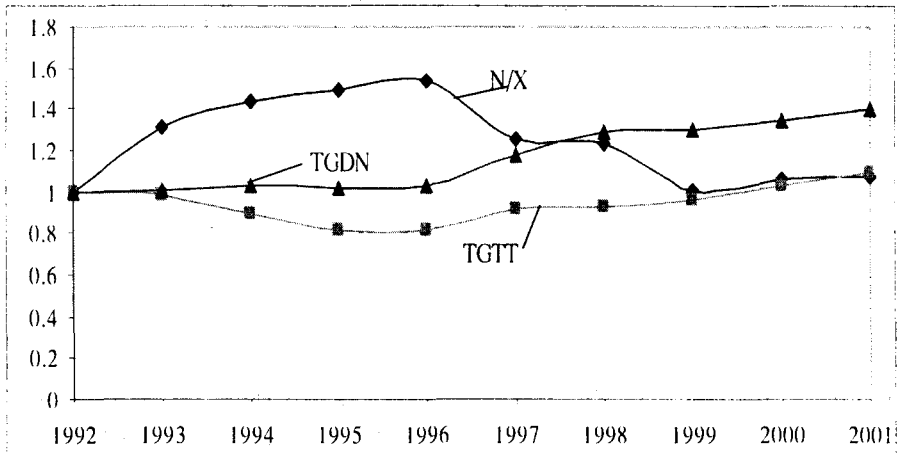
Năm	CPIV ₁	CPIM ₁	CPIV	CPIM	TG DN	TG TT	TG DN (92=1)	TG TT (92=1)
1992	1,175	1,030	1,000	1,000	10,720	10.720	1	1
1993	1,052	1,029	1,052	1,029	10.832	10.484	1,010	0,988
1994	1,144	1,026	1,203	1,056	11.050	9.702	1,031	0,905
1995	1,127	1,028	1,356	1,086	10.965	8.783	1,023	0,819
1996	1,045	1,029	1,417	1,117	11.044	8.703	1,030	0,812
1997	1,036	1,023	1,468	1,143	12.612	9.825	1,176	0,916
1998	1,092	1,016	1,603	1,161	13.823	10.008	1,289	0,933
1999	1,001	1,021	1,605	1,185	13.975	10.313	1.303	0,962
2000	0,994	1,034	1,595	1,225	14.450	11.098	1,347	1,034
2001	1,008	1,038	1,608	1,272	14.999	11.865	1,399	1,106

Bảng 4: Các tỷ lệ nhập siêu (N/X) và tỷ giá hối đoái

Năm	Nhập khẩu (tr USD)	Xuất khẩu (tr USD)	Nhập/Xuất	TGTT (92=1)	TGDN (92=1)
1992	2541	2581	0,985	1	1
1993	3924	2985	1,314	0,988	1,010
1994	5826	4054	1,437	0,905	1,031
1995	8155	5449	1,497	0,819	1,023
1996	11144	7256	1,536	0,812	1,030
1997	11592	9185	1,262	0,916	1,176
1998	11500	9360	1,229	0,933	1,289
1999	11622	11540	1,007	0,962	1.303
2000	15200	14308	1,062	1,034	1,347
2001	16162	15027	1,075	1,106	1,399

Trên cơ sở dữ liệu trong Bảng 4 chúng ta vẽ Đồ thị 2 thể hiện quan hệ giữa động thái TG và tỷ lệ nhập siêu.

Đồ thị 2 : Động thái tỷ giá hối đoái và tỷ lệ nhập/xuất



Nhìn vào dữ liệu trong Bảng 3 và Bảng 4, và Đồ thị 2 có thể đưa ra một số nhận xét như sau:

- TGHĐ có tác động mạnh đối với mức độ nhập siêu, thể hiện ở tỷ lệ nhập/xuất. TGHĐ tăng có tác dụng khuyến khích xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu, do đó tỷ lệ nhập/xuất giảm xuống. Động thái TGDN không thể hiện rõ quan hệ này, chẳng hạn thời kỳ 1992-1996 TGDN ổn định, nhưng tỷ lệ nhập/xuất lại tăng lên. Sự thay đổi giá trị đồng tiền do lạm phát đã làm cho TGDN không thể hiện được mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và tỷ lệ nhập siêu. Để phân tích quan hệ giữa TG và tỷ lệ nhập siêu cần dựa vào động thái của TGTT. Nhìn vào động thái TGTT có thể nhận thấy: thời kỳ 1992-1996 TGTT giảm xuống và đồng thời tỷ lệ nhập/xuất tăng lên (tăng tỷ lệ nhập siêu); thời kỳ 1996-2000 TGTT tăng lên (do thời kỳ này TGDN được điều chỉnh tăng mạnh và lạm phát được duy trì ở mức thấp) và đồng thời tỷ lệ nhập siêu cũng giảm theo.

- Năm 1992 đạt được cân bằng xuất nhập khẩu (tỷ lệ nhập/xuất = 1). Đây là một lý do quan trọng để chọn năm 1992 làm năm gốc với giả định rằng tỷ giá hối đoái có giá trị hợp lý khi xuất nhập khẩu có sự cân bằng. Năm 2000 xuất nhập khẩu cũng đạt được cân bằng và đồng thời giá trị TGTT của năm 2000 cũng trở lại vị trí cân bằng ($TGTT_{2000} = 1,034$). Thực tế này chứng tỏ việc chọn năm 1992 làm gốc là có cơ sở.

- Năm 2001 tỷ giá hối đoái tiếp tục tăng quá giá trị cân bằng ($TGTT_{2001} = 1,106$), nhưng tỷ lệ nhập/xuất không giảm, thậm chí tăng lên một chút. Có thể đưa ra một vài lý do giải thích thực tế này như sau: năm 2000 Trung Quốc gia nhập Tổ chức Thương mại Thế giới WTO, do đó gây sức ép mạnh đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam; giá cả một số hàng nhập khẩu quan trọng như sắt thép, phân bón tăng mạnh; Việt Nam đang trong quá trình mở cửa và thực hiện các hiệp ước quốc tế, do đó tạo nhiều điều kiện thuận lợi cho nhập khẩu. Ngoài ra còn phải tính đến khả năng sai số ở mức độ nhất định ■