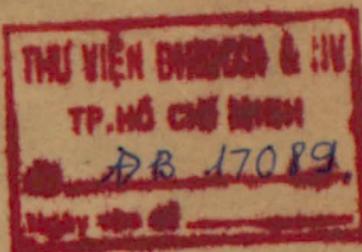


NGUYỄN BÍCH HUỆ



# ĐỒNG BẠC VIỆT NAM VÀ CÁC VẬN ĐỀ LIÊN HỆ

Tiền vàng tiền giấy — Giá-trị  
đồng bạc — Nợn lạm-phát  
Chính-sách tiền-tệ và hối-đoái  
Đồng bạc và ngoại-viện



TỦ SÁCH TIỀN BỘ  
CƠ SỞ XUẤT BẢN PHẠM QUANG KHAI  
1968

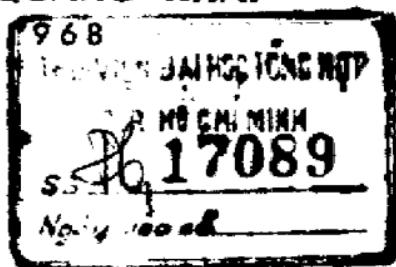
334.4  
NG - ĐO

NGUYỄN BÍCH HUỆ

**ĐỒNG BẠC VIỆT-NAM  
và  
CÁC VẤN-ĐỀ LIÊN-HỆ**

*Tiền vàng tiền giấy — Giá-trị đồng bạc  
— Nợn lạm-phát — Chính-sách tiền-tệ  
và hối-đoái — Đồng bạc và ngoại-việc*

TỦ SÁCH TIẾN BỘ  
CƠ SỞ XUẤT BẢN  
**PHẠM QUANG KHAI**



## Lời mở đầu

Cuốn sách này là một cuốn sách có tinh-cách phô-thông, cho nên chúng tôi phải bỏ qua các cuộc tranh-luận về lý-thuyết, và chỉ cố trình-bày các vấn-dề tiền-tệ một cách giản-dị, dễ hiểu.

Cuốn sách chia ra 2 phần :

Phần I gồm 7 chương được dựa theo nhận-xét thông-thường của đa-số công-chúng chỉ phân-biệt có hai thứ tiền là tiền bằng kim-khi và tiền-giấy. Sự phân-biệt ấy quá sơ-sài và đã gây ra nhiều điều sai-lầm. Kè về bản chất thì tiền không những có thẻ bằng vàng, bạc, hoặc bằng giấy, nhưng cũng có thẻ bằng sổ ghi trong các chương-mục Ngân-hàng (gọi là bút-té). Cho nên trong những chương đầu, chúng ta cần nhận định lại các loại tiền.

Kè về giá-trị điều đáng lưu ý là đồng tiền của một quốc-gia không thể cẩn-cứ vào sổ chuẩn kim vàng, mà vào khả-năng sản-xuất trong xứ, tinh-trạng kinh-tế của quốc-gia có ổn-định và phát

triển hay không. Vì lẽ ấy, phần I cũng đã dành 2 chương nói về giá-trị đồng tiền trong nước và đối với ngoài, những nguyên-nhân đã gây thăng-trầm về giá-trị đồng tiền, và hiện-tượng lạm phát.

Phần II của cuốn sách này trình-bày lịch-sử tiền-tệ tại Việt-Nam và những vấn-dề tiền-tệ hiện đại của chúng ta. Qua các chương VIII và IX của phần này, chúng ta có dịp nhìn các vấn-dề tiền-tệ qua vọng-kính Việt-Nam. Những vấn-dề lạm-phát, tin-dụng, chi-phó đối với ngoại-quốc, hối-đoái v.v... sẽ lần lượt được trình-bày, dưới mục « Các vấn-dề tiền-tệ hiện đại của VN ». Nhân dịp này, chúng ta cũng sẽ xem cách-thức phát hành giấy bạc, dự-trữ giấy bạc, và các thể thức dự-trữ ngoại tệ.

Một bảng các sách tham-khảo in ở cuối cuốn sách nhỏ này sẽ chỉ-dẫn một số tài-liệu có thể xem thêm.

Chúng tôi mong rằng khi đọc xong, đọc-giả đã lĩnh hội được một vài ý-kiến đại-cương về tiền-tệ ở trong xứ và ở ngoại-quốc ; được như vậy thì cuốn sách này đã đạt được mục-đích của nó.

Sau hết, chúng tôi xin cảm-tạ các chuyên-viên tại Ngân-hàng Quốc-gia (nhất là Nha Khảo-cứu) đã giúp chúng tôi rất nhiều trong việc hoàn tất nhanh chóng cuốn sách này.

Sài-gòn, ngày 16.08.1968  
Tác-giả

## PHẦN I

VÀI Ý-NIỆM CĂN-BẢN VỀ TIỀN-TỆ  
*(Các loại tiền — giá-trị đồng tiền — làm-phát)*

## C H U O N G I

### ĐỊNH - NGHĨA CÁC LOẠI TIỀN

Theo các nhà kinh-tế-học, tiền có thể được định-nghĩa là : (1) một phương-tiện đổi-chác (2) một phương-tiện trữ-tàng giá-trị (3) một tiêu-chuẩn ấn-định giá-trị. Tuy nhiên, rất nhiều khi tiền-tệ của một nước không giữ trọn được cơ-năng trữ-tàng giá-trị, nhưng lại vẫn được dùng ; nói một cách khác, cơ-năng (1) và (2) đáng kể hơn cả ; nếu mất đi hai cơ-năng ấy, như trong trường-hợp một đồng tiền mất giá mãi, khiến cho không ai muốn dùng để làm phương-tiện đổi-chác và đánh giá hiện-vật, dịch-vụ, thì đồng tiền ấy không còn đúng định-nghĩa tiền-tệ nữa.

Tiền-tệ là một phát-minh của loài người, cho tiện việc kế-toán và giao-dịch. Các nhà kinh-tế coi nó như một « bức màn » che sự thực, nghĩa

là khối-lượng hiện-vật và dịch-vụ tinh thành tiền. Tiền chỉ là một ảo-ánh, không hơn không kém. Nhưng vì quá quen dùng tiền, nên ít ai quan-tâm đến điều này nữa ; trong trường-hợp bình thường, người ta trữ tiền hay trao đổi tiền như bắt cứ một loại hàng-hóa nào khác, chỉ khi nào có khủng-hoảng về tiền-tệ dân chúng mới chối bỏ đồng tiền, và quay về thực-chất của nó. Danh từ Tiền không phải chỉ dùng riêng cho đồng tiền vàng hay tấm giấy bạc mà bạn cầm trong tay mà thôi. Tiền còn gồm sổ ký-trữ tại các ngân-hàng hay bút-tệ, cho nên khái-niệm về tiền, nếu tương-đối giản-dị ở một quốc-gia quen dùng tiền giấy bạc, như Việt-Nam thi lại có phần phâc-tập đối với một nước quen dùng bút-tệ như Hoa-Kỳ chẳng hạn.

## 1 — Tiền-tệ dưới thời thương-cố

Trong các xã-hội cõi-sơ chưa biết dùng tiền, khi giao-dịch, người ta chỉ biết lấy đồ vật đổi lẫn cho nhau, thí-dụ gạo đổi lấy bò ; vải đổi lấy muối. Cách đổi-chác như vậy không gây khó khăn gì khi loài người chỉ sống riêng biệt trong làng xóm hay một khu-vực nhỏ và dễ có điều-kiện quen biết nhau. Nhưng khi số người đã đông, sự giao-dịch với người xa lạ đã cần, thì sự đổi-chác bằng hiện-vật trở nên bất-tiện, khó khăn. Vì vậy người ta đã phải tìm một đồ vật gì mà mọi người đều bằng

lòng nhận đê đổi lấy hàng. Quan-niệm về tiền phát-sinh từ đó. Tùy theo thói quen, lúc đầu mỗi nơi dùng một thứ hóa-vật đê làm tiền. Tại Châu-Âu như Hy-Lạp, La-Mã, người ta dùng cừu, bò ; giá mỗi đồ vật tính ra bằng mấy con bò, mấy con cừu. Tại Á-Châu, trước Thiên-Chúa Giáng-Sinh, người Trung-Hoa lấy châu ngọc, vàng, gạo làm tiền và ấn-định cho mỗi hóa-vật ấy một giá-trị khác nhau. Tuy vậy, hóa-vật dùng làm tiền có điều bất-tiện là không đồng nhất, không những về phương-diện địa-lý (nơi nọ quan-niệm khác nơi kia), mà còn khó có một tiêu-chuẩn nhất định đê ấn-định tương-quan giá-trị giữa những hóa-vật đồng loại. Có những hóa-vật ở nơi này thì được coi làm trọng, nhưng lại không có giá-trị ở nơi khác. Mặt khác, hai hóa-vật đồng loại có thể khác nhau về giá-trị vì không đồng lượng, to, nhỏ, non, già khác nhau v.v...

Sớm ý-thức những bất-tiện ấy, người ta đã chọn một vài loại hóa-vật có giá-trị tuyệt-đối, vừa được nhiều nơi công nhận, vừa dễ phân nhỏ ra như đồng, kẽm, sắt, bạc, vàng. Duy chỉ có vàng và bạc là chóng thành tiền chung cho hầu hết các dân-tộc. Dùng vàng và bạc có nhiều điều lợi : vàng và bạc có thể đem dùng ở khắp nơi, có thể giữ lâu mà không hao mòn ; phẩm lượng vì vậy bao giờ cũng được nguyên vẹn ; có thể chia ra từng phần nhỏ hay đúc thành từng khối to đê tiện cho việc giao-dịch mà không sợ mất giá. Lúc đầu người

ta dùng vàng hay bạc đúc thành thoi, thành khối to nhỏ khác nhau (monnaie-lingot) rồi mỗi khi mua bán người ta lại phải cân, để biết trọng-lượng. Nhiều khi vàng bạc lại đúc lẫn với loại kim-khí ít giá-trị khác như vàng trộn với bạc hay đồng nhiều ít mỗi khi mỗi khác ; khi mua bán phải thử tuổi vàng, tuổi bạc, tức là thử cho biết rõ phân vàng hay bạc nguyên-chất trong mỗi hợp-kim.

## 2 — Tiền vàng và tiền bạc

Tiền bằng vàng, bạc xuất-hiện từ bao giờ, không ai rõ, nhưng trong Cựu-ước Kinh đã thấy nói tới việc Thánh Abraham dùng 400 đồng bạc (Sicles d'argent) để trả nợ. Trong lịch-sử La-Mã tiền bằng bạc đã lưu-hành trong dân gian trước cả thời Hoàng-dế César. Gần hơn nữa, Âu-Châu dùng vàng bạc đúc thành tiền từ năm 800 sau Thiên-Chúa Giáng-Sinh ; dưới thời Trung-Cồ, thì sự sử-dụng tiền vàng, tiền bạc đã thịnh-hành lắm rồi : tại Âu-Châu có tới 400 loại tiền vàng và 1.000 loại tiền bạc khác nhau.

Tới thế-kỷ 19, không kề những bộ-lạc còn bán khai, nước nào cũng dùng tiền bằng kim-khí. Hình-thức, cân-lượng, tên gọi và kim-chất mỗi thứ tiền một khác. Nhưng đại-cương thì ở đâu cũng dùng một thứ tiền chính bằng vàng hay bạc và một thứ tiền phụ bằng thứ kim-khí rẻ tiền như

kền, đồng hay kẽm. Nhà nước định mỗi đồng tiền chính ăn bao nhiêu đồng tiền phụ ; tuy nhiên chỉ riêng có đồng tiền chính thì mới được luật-pháp công nhận hai đặc-tính sau đây : (I) được đúc tự-do, nghĩa là ai có vàng hay bạc được đem tới sở đúc tiền của nhà nước để thuê đúc ra tiền (II), có thể dùng để trả nợ bao nhiêu cũng được, người nhận không có quyền từ chối. Khi một loại kim-khi được luật-pháp một nước công nhận cho có hai đặc-tính trên thì loại kim-khi ấy được coi là bản-vị tiền-tệ của nước ấy : chẳng hạn vàng được dùng làm bản-vị tiền-tệ ở Anh-quốc từ cuối thế-kỷ 19.

Trước khi tiếp-xúc với Âu-Châu thì ở Việt-Nam, trong việc mậu-dịch thường ta dùng tiền đồng (tiền trinh) và tiền kẽm do nhà nước đúc, có niên-hiệu nhà Vua ; còn khi buôn bán với nước ngoài thì ta dùng vàng hay bạc đúc thành khối. Nhà nước định mỗi lạng bạc ăn bao nhiêu lạng vàng, và bao nhiêu tiền đồng hay tiền kẽm. Nhưng ta không phân biệt tiền chính, tiền phụ mà dân cũng không được đem đồng hay kẽm đến nhờ nhà nước đúc ra tiền như bên Âu-Tây nên không thể nói rằng ta theo chế-độ bản-vị bạc, đồng hay kẽm theo nghĩa thông thường trong kinh-tế-học Âu-Tây.

Dến thời Pháp-thuộc, thì người Pháp cho lưu-hành ở Việt-Nam một loại tiền mới, đồng bạc Mê-Tây-Cơ mà giá-trị ấn-dịnh theo giá bạc, song song với hai loại tiền phát-hành từ thời Vua Chúa hứ quan tiền (60 đồng kẽm) và đồng bạc (từ 6 đến 8 quan tiền).

Năm 1902 người Pháp quyết-dịnh đúc tiền kẽm mới trị giá  $1/600$  đồng bạc, cốt để ngăn ngừa sự thăng trầm riêng biệt của đồng kẽm. Năm đồng kẽm cũ đổi lấy một đồng kẽm mới. Nhưng đến năm 1925 đồng kẽm bị thâu hồi, và chỉ còn đồng bạc và đồng trinh là còn được phép lưu hành. Vì đồng bạc là tiền chánh, Việt-Nam đã sử dụng bạc làm bản-vị tiền-tệ (ngân bản-vị). Chế-độ bản-vị này được duy-trì tới năm 1915, và được bãi bỏ hẳn hồi 1930 khi Việt-Nam chuyển sang kim-hoán bản-vị (gold bullion standard).

### 3.— Tiền giấy

So với thứ tiền bằng hóa-vật, đồng tiền bằng kim-khi đã tiện lợi hơn nhiều. Ngoài việc đem dùng ở khắp nơi, đồng tiền kim-khi có thể giữ lâu, không hao mòn, phẩm lượng nguyên vẹn, lại khó có thể làm giả. Nhưng trong việc giao-dịch hàng ngày hay mỗi khi cần phải đi xa đem theo

một số tiền lớn thì quả là một điều bất tiện vì nặng-nề, cồng-kềnh và dễ bị mất mát.

Để tránh các điều bất lợi ấy những nhà buôn đã nghĩ ra cách là : hẽ có vàng, bạc hay tiền bằng kim-khi khác, thì có thể đem gửi cho hãng buôn giữ hộ. Hãng buôn phát cho người gửi một biên-lai, khi nào cần đòi tiền lại, thì hoàn biên-lai cho hãng, hay trình biên-lai cho chi-nhánh của hãng cũng được. Khi công chúng tin cậy ở chữ ký của hãng buôn thì người gửi lại có thể dùng biên-lai để trang-trải nợ thay vì dùng đồng tiền bằng kim-khi.

Tại Âu-Châu thế-thức gởi tiền có biên-lai đã xuất hiện từ thế-kỷ 16. Sang thế-kỷ 17 thì nước Thụy-Điển cho phát-hành một loại chứng-phiếu được bảo-dảm bằng vàng hay bạc mà Ngân-hàng phát-hành dự-trữ. Đó là hình-thức đầu tiên của tiền giấy vậy. Tại Á-Châu, người Trung-Hoa đã biết áp-dụng cách này từ đời nhà Đường (thế-kỷ thứ VII sau Thiên-Chúa Giáng-Sinh). Ở Việt-Nam đáng chú-ý nhất là về đầu thế-kỷ 15, nhà Hồ bắt đầu cho lưu-hành tiền giấy từ 10 đồng đến 1 quan do nhà nước in ra.

Tuy nhiên phải tới gần cuối thế-kỷ 19 thì tiền giấy mới xuất-hiện trên thế-giới dưới hình-thức tinh-vi như ngày nay. Trong quá-trình lịch-sử tiền-tệ của thế-giới, người ta nhận thấy có 3 cách phát-thành tiền giấy :

*Cách thứ nhất.* — Coi tiền giấy chỉ là phương-tiện thay cho vàng, bạc ký-thác tại nhà ngân-hàng phát phiếu (currency principle). Thi-dụ : cho đến khi Đệ-nhị thế-chiến chấm dứt, Ngân-hàng Anh-quốc vẫn giữ lệ có tăng thêm một đồng bằng Anh bằng vàng vào quỹ thì mới cho phát-hành thêm một đồng bằng bằng giấy. Số vàng để trữ tại Ngân-hàng dưới hình-thức trữ kim hay chuẩn-kim (en-caisse métallique), để bảo-dảm cho tiền giấy lưu-hành.

*Cách thứ hai.* — Sự phát-hành tiền giấy không lệ thuộc vào số lượng tiền vàng hay bạc ký-thác tại ngân-hàng phát-hành nữa, mà tùy thuộc vào sự tin-nhiệm của dân chúng đối với cơ-quan này (banking principle). Chừng nào dân chúng còn tin-nhiệm, thi ít có dem giấy đến cơ-quan phát phiếu để đổi lấy vàng hay bạc.

Căn-cứ và kinh-nghiệm ở các nước Âu-Tây trong thế-kỷ XIX người ta đã ước-lượng được rằng trong lúc bình thường, số chuẩn-kim chỉ cần gần bằng 30 hay 40 phần trăm số giấy lưu-hành là đủ để phòng nhưng khi công chúng đến đổi giấy ra vàng. Như vậy có 30 hay 40 triệu đồng vàng làm trữ-kim, cơ-quan phát phiếu có thể in ra 100 triệu tiền giấy. Điều này rất có lợi cho ngân-hàng phát phiếu vì chỉ có một đồng vàng mà có thể in và cho vay thêm được hai, ba đồng tiền giấy. Nền kinh-tế trong nước cũng có lợi vì có một đồng

vàng để trữ thì có thể phát thêm hai, ba đồng giấy để giao-dịch thương-mại, và dầu-tư. Vì hai lý-do trên, từ cuối thế-kỷ XIX, các nước (ngoại trừ Anh-quốc) chỉ ấn-định một số trữ-kim vào khoảng 38% số giấy bạc lưu-hành. Xem như vậy số giấy bạc phát-hành thêm không dựa vào vàng hay bạc. Giá-trị của nó hoàn-toàn căn-cứ vào thói quen và lòng tin-nhiệm của công-chúng. Vì vậy mới gọi là tín-tệ (monnaie fiduciaire). Nhưng tệ-chẽ này chỉ tồn-tại khi dân còn tin cậy ở cơ-quan phát-hành.

*Cách thứ ba.* — Việc phát-hành giấy bạc hoàn-toàn do nhà nước đảm-nhiệm. Dân chúng được quyền đổi ra vàng, bạc theo luật-định. Đôi khi Chánh-phủ cấm việc đổi tiền giấy ra vàng để tiết-kiệm trữ-kim. Người ta gọi thế là cưỡng-bách lưu-hành tiền giấy (cours forcé du papier monnaie). Theo cách này giấy bạc mất hẳn liên-lạc với quý-kim và trị-giá của nó hoàn-toàn dựa vào lòng tin-nhiệm của dân-chúng đối với nhà nước. Nay thì trên thế-giới tiền giấy do nhà nước in ra, và không có liên-lạc với vàng đã thành lệ chung và lệ thường rồi.

#### 4 — Tiền bằng số ghi hay bút-tệ

Trong phần về giấy bạc, chúng ta đã xét

trường-hợp người có tiền gửi tại Ngân-hàng có thể đem biên-lai do Ngân-hàng phát ra mà lưu chuyền trong dân-chúng. Nhưng người gửi còn có thể tự mình biên giấy để lấy ra. Trong phần này, ta xét trường-hợp ấy.

a. Mỗi khi nhận được tiền của một người và mỗi khi người ấy rút ra, Ngân-hàng đều ghi vào sổ sách, trong một chương-mục (compte). Nếu là tiền gửi thì ngân-hàng phải ghi vào chương-mục và khi khách hàng lấy tiền ra, thì cho tá ghi. Sự sai-biệt giữa hai tài-phương và tá-phương là kết-số của chương-mục (solde). Nếu kết-số thừa thì tức là ngân-hàng còn nợ người gửi. Nếu là kết-số thiếu thì Ngân-hàng đã trả thừa cho người gửi ; hay đã cho phép lấy trội ra dưới hình-thức cho vay. Kết-số chương-mục tức là tiền, nhưng không còn là tiền giấy, tiền vàng nữa mà là những số ghi ở chương-mục (bút-tệ — monnaie scripturale).

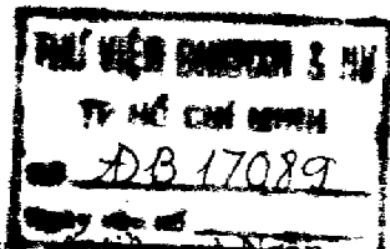
Muốn rút sổ tiền ký-thác tại Ngân-hàng, người gửi có thể biên giấy tự mình lãnh tiền ra hay trao cho người khác lãnh. Tờ giấy biên ấy gọi là tờ chi-phiếu (chèque), thường được ngân-hàng in sẵn, trao trước cho người gửi để xử-dụng tùy ý ; người này chỉ việc viết số tiền định lấy ra, ghi tên người lãnh và ký tên là đủ. Xử-dụng chi-phiếu rất tiện-lợi cho sự giao-dịch thường ngày của dân-chúng, vì con nợ không cần trả tiền giấy hay tiền vàng

mà chỉ cần trao một tấm chi-phiếu cho chủ nợ để trang trải, y như là trường-hợp trao tiền vàng hay tiền giấy.

Nếu chủ nợ và con nợ đều có trương-mục mở tại ngân-hàng thì cách trang trải nợ lại dễ-dàng hơn nữa. Chủ nợ chỉ việc trao chi-phiếu do con nợ phát-hành cho ngân-hàng để ghi vào tài-phương chương-mục mình, y như là khi đương-sự đem gói tiền giấy hay tiền vàng vậy. Đồng thời Ngân-hàng tá-ghi tấm chi-phiếu vào chương-mục con nợ y như khi người ấy đích thân rút tiền ra vậy. Như vậy món nợ đã được trang trải xong mà không cần di-chuyển một tờ giấy bạc hay một đồng tiền vàng nào cả. Chỉ cần Ngân-hàng ghi chép mấy con số vào sổ sách. Cách trang trải bằng chương-mục gọi là nghiệp-vụ chuyển-mục (*virement de compte*). Sự chuyển-mục này còn có thể dùng được khi con nợ và chủ nợ có trương-mục ở hai ngân-hàng khác nhau. Nếu có hai ngân-hàng, thi một bên thải ghi chủ nợ, và bên kia tá ghi con nợ. Nhưng nếu có nhiều ngân-hàng, hoặc vì số chi-phiếu nhận được quá nhiều, thì các Ngân-hàng trừ lắn nợ cho nhau bằng cách giao-hoán (*compensation*). Như vậy nhờ có ngân-hàng làm trung-gian và có lối giao-hoán kẽ trên, cách chuyển-mục có thể dùng được trong nhiều trường-hợp và nhiều việc giao-dịch được thanh-toán mà không cần dùng đến tiền vàng hoặc tiền giấy nữa.

Ở nhiều xứ, nhà nước lại đặt tại các phòng bưu-diện hay tại Ngân-khố Quốc-gia những chương-mục nhận tiền của công-chúng (compte de chèques postaux). Sự ghi chép tiền gửi và tiền rút ra tương-tự như sự ghi chép vào chương-mục ngân-hàng.

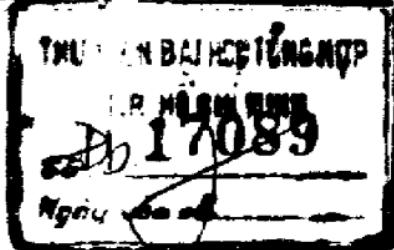
b. Tại những nước Âu-Mỹ, nghề ngân-hàng rất hành-trường, vì vậy sự dùng chi-phiếu, chuyên-mục và giao-hoán rất phổ-thông trong dân chúng, nhất là sau cuộc đại-chiến thứ nhất 1914-1918. Riêng ở Hoa-Kỳ 90 phần trăm số tiền dùng để giao-dịch đã qua tay ngân-hàng và trang trải theo các cách thức kể trên đây. Dùng chi-phiếu rất có lợi vì nhà nước tập-trung được tiền giấy vào một số ít ngân-hàng để kiểm-soát, đồng thời cũng giảm bớt được nhu-cầu tiền giấy lưu-hành trong dân-chúng. Một khác, sự xử-dụng bút-tệ còn là một cách tạo thêm tiền. Quả vậy, tiền bằng sổ ghi hay bút-tệ không phải chỉ căn-cứ vào sổ tiền gửi mà còn do các ngân-hàng tạo ra. Thí-dụ: một kỹ-nghệ hay thương-mại cần tiền, Ngân-hàng bằng lòng ứng cho, nhưng đáng lẽ giao ngay một số tiền thì ngân-hàng lại mở cho người ấy một chương-mục, có thể xử-dụng bằng chi-phiếu hay chuyên-mục, cũng như người có tiền gửi. Tại Anh, ba phần tư số ghi trong các chương-mục là tiền do Ngân-hàng nhận ứng trước. Chừng nào Ngân-hàng còn được dân-chúng tin-nhiệm thì



không sợ người ta nghi ngại về số tiền mà Ngân hàng ứng ra. Số tiền này được dùng để trang trải mua bán không khác gì tiền giấy, tiền vàng.

Cách tạo ra tiền như tả ở trên rất có lợi cho Ngân-hàng vì một khi đã được công-chứng tín-nhiệm thì có thể cho vay gấp hai, ba lần số tiền dự-trữ trong quỹ. Chẳng hạn một ngân-hàng chỉ có trong quỹ 30 triệu tiền giấy để đề phòng trả cho những người muốn rút tiền ra, vẫn có thể cho vay tới 100 triệu, nghĩa là tạo thêm 70 triệu bạc. Đó chính là một cơ-năng tiền-tệ quan-trọng nhất, đồng thời cũng là một nguồn lợi-tức rất lớn của các ngân-hàng.

Tại Việt-Nam, phần lớn tiền-tệ dùng để mua phầm-vật và dịch-vụ là tiền giấy chứ không phải là chi-phiếu như tại Anh-quốc hay Hoa-Kỳ. Sự-kiện ấy cũng dễ hiểu, vì hệ-thống ngân-hàng ở xứ ta còn phôi-thai ; chi-phiếu rất xa lạ đối với đa số dân chúng. Từ lâu nay, bút-tệ chỉ chiếm một phần rất khiêm-nhượng trong số tiền-tệ thông-dụng ở trong nước. Tính tới cuối năm 1939, tiền giấy là 216 triệu và trương-mục thừa là 53 triệu ; cuối năm 1945, tiền giấy lên tới 2.631 triệu, nhưng trương-mục chỉ được 398 triệu. Trong năm 1953, bạc lưu-hành tại các quốc-gia liên-kết Việt, Mèn, Lào là 9.194 triệu, và tiền trương-mục sấp sỉnh... triệu. Sự chênh-lệch ấy vẫn còn tồn-tại tuy bớt đi



rất nhiều vì dân chúng đã quen với hình thức tồn khoán hơn, và nhờ sự cố gắng của hệ thống ngân hàng trong việc thâu hút tồn khoán (như mở thêm chi-nhánh tại các nơi đông dân, tăng tiền lời ký thác...) Theo tờ *Kinh-tế Tập-san* của Ngân-hàng Quốc-gia, tiền ghi ở các trương-mục chỉ bằng 50 phần trăm tiền giấy lưu-hành.

Tuy vậy tình-trạng trên vẫn là một mối bất lợi cho nền kinh-tế quốc-gia nói chung : thay vì tiền mặt được gửi tại ngân-hàng để hưởng lời và để cho các ngân-hàng có phuong-tien tăng thêm tin-dụng, thì lại được dân chúng cất giữ nên không sinh lời được, hoặc nằm trong tay tư-nhân chờ dịp tiêu xài hay đổi ra ngoại-tệ, để đầu-cơ, tích trữ.

c. Tóm lại, hiện nay khi nào nói đến tiền của một xí<sup>t</sup> thì ta phải đề ý đến 3 thứ sau đây :

1 — Tiền vàng (hay bạc). Tiền này mỗi ngày một ít dần và ở đâu số vàng cũng dần dần tập-trung thành số trũ-kim của cơ-quan phát phiếu.

2 — Tiền giấy, một phần nhỏ thay cho số trũ-kim của cơ-quan phát phiếu, còn một phần lớn thì hoàn-toàn căn-cứ vào thói quen và sự tin-nhiệm của công-chúng. Cũng cần phải lưu-ý ngay là hiện thời vẫn-de trũ-kim không còn được coi là quan-trọng nữa. Giấy bạc, do nhà nước phát-hành, hoàn-toàn là một tin-phiếu quốc-gia, lưu-dụng được nhờ ở sự tin-nhiệm của công chúng đối với Chánh-phủ, và vì luật-pháp trong nước công nhận...

3 — Tiền ghi ở các chương-mục ký-thác hay bút-tệ. Chương-mục ký-thác bao gồm những chương-mục mở tại các nhà ngân-hàng, tại Ngân-kho Quốc-gia hay các Ty Bưu-điện.

Dưới đây là một bảng số trình-bày khối lượng của mỗi loại tiền lưu-hành ở Việt-Nam, trong 10 năm gần đây, cùng tỷ lệ giữa tiền giấy và tiền ghi.

Tình-hình tiền-tệ tại Việt-Nam từ 1955 tới nay.  
(Tình-bảng triệu bạc VN)

Năm	Tiền bảng kim-khi	Tiền giấy	Tiền bảng bút ghi	Tỷ-lệ $\frac{3}{2}$
	(1)	(2)	(3) *	
1955	—	6.779	6.420	95%
1956	—	8.260	5.158	62%
1957	—	7.563	3.957	52%
1958	—	7.855	4.943	63%
1959	—	8.911	6.317	71%
1960	—	11.230	6.816	60%
1961	—	12.209	6.352	52%
1962	41	13.112	7.640	58%
1963	91	15.452	9.238	59%
1964	105	18.898	11.326	60%
1965	190	32.651	18.358	56%
1966	534	45.492	28.807	58%
1967	820	61.351	30.484	49%

Nguồn tin : Ngân-hàng Quốc-gia.

☆ Năm 1955, thống kê cho thấy tiền bằng bút ghi lên tới 95% tiền giấy. Đây là một trường hợp bất thường, vì hai nguyên nhân chính :

1) Chuyển mục từ các Ngân-hàng ở Bắc Việt vào Nam, sau khi có sự chia đổi đất nước.

2) Tiền lời của các xi nghiệp ngoại-quốc ứ đọng từ mấy năm trước và chưa được chuyển về trụ sở ở ngoại-quốc.

## CHƯƠNG II

### ĐỊNH-NGHĨA KHỐI TIỀN-TỆ

Khối tiền-tệ (masse monétaire, money supply) có thể hiểu theo nhiều nghĩa khác nhau, nhưng theo nghĩa của Quỹ Tiền-tệ, mà Ngân-hàng Quốc-gia thường áp-dụng, khối tiền-tệ gồm: giấy bạc lưu-hành trong tay dân chúng cộng với ký-thác tồn-khoản (dépôt à vue) tại các ngân-hàng, Ngân-khố và hưu-chi-phiếu-cuộc. Tí-dụ:

Thành-phần khối tiền-tệ từ 1955-1967  
(tỷ bạc VN)  
vào cuối năm.

Năm	Giấy bạc lưu-hành (kè cả kim-khi)	Tiền ký-thác hoạt-kỳ của tư-nhân	Khối tiền-tệ
1955	6.779	5.615	12.394
1956	8.260	3.900	12.160
1957	7.563	3.106	10.669
1958	7.855	3.859	11.714
1959	8.911	5.163	14.074
1960	11.230	5.540	16.770
1961	12.209	5.010	17.219
1962	13.153	6.320	19.473
1963	15.543	6.752	22.295
1964	19.003	8.423	27.426
1965	32.841	14.755	47.596
1966	46.026	17.430	63.456
1967	62.171	20.422	82.593

Theo bảng trên, chúng ta nhận thấy trong thời gian 12 năm qua, giấy bạc lưu-hành đã tăng gần 10 lần và hoạt-kỳ tồn-khoản của tư-nhân tăng có 4 lần. Tỷ-lệ tồn khoản trong khối tiền-tệ trung bình là 30%. Nói một cách khác mỗi khi phát-hành thêm giấy bạc, hoặc để trả chi-phi Ngân-sách hay để cấp tín-dụng thì sau một thời-gian sự tăng giá ấy được thể-hiện bằng tiền giấy, chỉ còn có 1/3 là được đem ký-thác, tại các ngân-hàng. Sự-kiện này

đã giới-hạn một phần nào khả-năng phát-triển tín-dụng của các ngân-hàng và làm tăng tỷ-lệ giấy bạc trong khối tiền-tệ. Đó cũng là một trường-hợp thường thấy xảy ra tại các quốc-gia kém mớ-mang về mặt ngân-hàng.

Trên đây ta mới xét về thành-phần khối tiền-tệ; điều quan-trọng cho sự quản-trị tiền-tệ, là phải tìm hiểu các nguyên-nhân tăng giảm của nó.

Theo phương-pháp mới nhất để phân-tách khối tiền-tệ, các nghiệp-vụ ảnh-hưởng tới khối này được chia ra theo ba khu-vực kinh-tế :

- Khu-vực công gồm các cơ-quan nhà nước
- Khu-vực tư gồm tư-nhân và xi-nghiệp tư
- và Khu-vực ngoại-quốc gồm các nghiệp-vụ xuất-nhập-cảng hàng-hóa và dịch-vụ bằng ngoại-tệ.

Ảnh hưởng tiền-tệ của các khu-vực này bù-trừ cho nhau hàng ngày, và sau một thời-kỳ nào đó, chẳng hạn sau mỗi tháng hay mỗi năm khi tổng-kết, ta sẽ biết khối tiền-tệ có tăng giảm không. Lấy thí-dụ cụ-thể: trong trường-hợp VN, ảnh-hưởng tiền-tệ của mỗi khu-vực kinh-tế của VN từ 1955 đến cuối 1967 (phụ-bản 1) đã biến đổi như sau :

#### 1 — Khu-vực ngoại-quốc.

Trong Khu-vực đối với ngoại-quốc, có những

nghiệp-vụ làm tăng khối tiền-tệ, như việc Ngân-hàng Quốc-gia mua ngoại-tệ của nhà xuất-cảng hay của tư-nhân khác v.v... Nhưng cũng có các nghiệp-vụ làm giảm tiền-tệ, ví-dụ khi bán ngoại-tệ cho nhà nhập-cảng Ngân-hàng Quốc-gia thâu tiền về. Để đo ảnh-hưởng lạm-phát hay giảm-phát, ảnh-hưởng tăng hay giảm tiền-tệ của các nghiệp-vụ trong khu-vực này sẽ bù trừ lẫn nhau. Số sai-biệt được gọi là trái-khoản thuần-tịnh đối với ngoại-quốc. Trong thời kỳ 1955-1957, nhập-cảng của ta đã tăng gia rất mạnh trong khi xuất-cảng và chuyền-ngân của các số vốn ngoại-quốc thì lại kém sút. Do đó các nghiệp-vụ đối với khu-vực ngoài đã là yếu-tố giảm-phát đáng kể.

Ngược lại từ năm 1958 đến 1960, cán-cân chi-phí của ta đã khá lại nhiều so với giai-doạn trước. Số thiếu hụt trung-bình cho 3 năm 1958-1960 giảm xuống còn 157 triệu Mỹ-kim so với 184 triệu trong năm 1957 và 324 triệu trong năm 1956. Mặt khác, xuất-cảng tiền-triển khả-quan. Viện-trợ Hoa-Kỳ tiếp-tục tài-trợ hầu hết chi-phí nhập-cảng thường-niên nên phần lớn, thâu-hoạch ngoại-tệ xuất-cảng dùng để bồi-sung cho khối dự-trữ ngoại-tệ của quốc-gia. Vì vậy trái-khoản đối với ngoại-quốc tăng gia mạnh, làm tăng khối tiền-tệ lên một số tương-đương : năm 1959 tăng 542 triệu VN so với 1958. Năm 1960 tăng thêm 1.225 triệu.

Trong thời kỳ 1961 đến hết 1965, khối tiền-tệ tăng mạnh, không phải do ảnh-hưởng lạm-phát

của khu-vực ngoại-quốc vì nhập-cảng đã tăng thêm và xuất-cảng thì giảm sụt. Nhưng vì những nguyên-nhân khác : như sự tăng chi-tiêu của Ngân-sách, và quân-đội đồng-minh. Những sự-kiện đó cũng giải-thich sự tăng gia khối tiền-tệ từ 1965 tới 1967.

## 2 — Khu-vực công

Trong khu-vực công, nhà nước tài-trợ chi-phí bằng tiền thuế thâu được, nếu không đủ thì phải dùng đến tiền vay của Ngân-hàng Quốc-gia hay của tư-nhân ; khi có đủ tài-nguyên, nhà nước để dành trong các chương-mục, mở tại Ngân-kho Quốc-gia hay tại các Ngân-hàng. Về phương-diện lạm-phát hay giảm-phát ta không cần đề ý đến phần chi do tài-nguyên thuế má dài-thọ ; nhưng phải đặc-biệt lưu ý tới các tiền mà nhà nước vay của các ngân-hàng, vì đó là yếu-tố làm tăng khối tiền-tệ. Đem bù-trừ các khoản tiền vay này với tiền nhà nước còn giữ trong các chương-mục, ta sẽ thấy một sai-biệt gọi là trái-khoản đối với khu-vực công. Trái-khoản tăng là triệu-chứng lạm-phát, nếu ngược lại, thì có ảnh-hưởng giảm-phát. Trong các năm qua, tình-hình tại Việt-Nam đã biến-chuyen như thế nào ?

Ta nhận thấy từ 1955 đến 1957, nhất là trong năm 1955, chánh-phủ tăng gia số chi-tiêu cho các chương-trình định-cư dân ty-nạn Cộng-sản và tồ-

chức hành-chánh vốn bị xáo-trộn khá nhiều trong thời-kỳ chiến-tranh Việt-Pháp. Nhưng trong thời-gian đó số thuế nhập nội trên hàng nhập-cảng đã tăng mạnh, kể từ năm 1958 đến 1960, vì nhập-cảng sụt, tài-nghiên về thuế nhập nội giảm đi, nên thiếu hụt ngân-sách lại lớn hơn thời-kỳ trước.

Từ 1960 đến nay, chi-phi Ngân-sách mỗi ngày một tăng thêm, theo tỷ-lệ trội hơn tỷ-lệ tăng thâu của Ngân-sách rất nhiều ; đó là nguyên-nhân chánh gày ra những áp-lực lạm-phát lớn trong những năm gần đây. Trái-khoản đối với khu-vực công từ 9 tỷ năm 1960 lên 41 tỷ năm 1966 và 60 tỷ năm 1967.

### 3 — Khu-vực tư

Trong khu-vực này, nghiệp-vụ phát sinh ra tiền-tệ là các ngân-khoản cấp cho tư-nhân dưới hình-thức tín-dụng hay đầu-tư. Các ngân-khoản này càng lớn bao nhiêu, áp-lực lạm-phát càng quan-trọng bấy nhiêu, và ngược lại.

Trong lịch-trình tiến-triển của khối tiền tệ Việt-Nam, ta nhận thấy tuy số tín-dụng cho tư-nhân có gia tăng, nhưng ảnh-hưởng của nó về mặt lạm-phát tương-đối không mấy quan-trọng so với các nghiệp-vụ mua bán ngoại-tệ hay so với khu-vực công.

4 — Ngoài ra, khi bàn về áp-lực lạm-phát, cũng cần kè tới ảnh-hưởng tiền-tệ của Quỹ Đổi-giá Ngoại-viện và sự tăng giảm của khối ký-thác định-kỳ và tiết-kiệm của tư-nhân. Khi Quỹ Đổi-giá ngoại-viện tích-súc tài-nguyên thì có ảnh-hưởng giảm-phát. Ngược lại khi nhà nước rút tiền ra khỏi Quỹ Đổi-giá ngoại-viện để tiêu, sự-kiện này gây áp-lực lạm-phát. Tiền tiết-kiệm và các tồn-khoản định-kỳ có ảnh-hưởng tiền-tệ tương-tự như Quỹ Đổi-giá.

Để tiện việc tham-khảo của độc-giả trong phần phụ-bản của cuốn sách này, chúng tôi có trình-bày một bảng số tóm lược những nguyên-nhân làm tăng hay giảm khối tiền-tệ VN từ 1955 đến 1967, phân-tích theo các thời-kỳ 1955-1958, 1958-1960, 1961-1965 và 1966-1967.

## CHƯƠNG III

### GIÁ-TRỊ TIỀN-TỆ Ở TRONG NƯỚC

Dù bằng kim-khí, bằng giấy hay bằng sổ ghi trong chương-mục ngân-hàng, đồng tiền được luật-pháp công-nhận cho lưu-hành trong mỗi nước có một tên gọi riêng (như Dollar Americain hay Franc Français) và có giá-trị như nhau. Nhưng trên thương-trường tiền bằng kim-khí biến-chuyển theo giá kim-khí và có giá-trị hơn tiền giấy hay tiền ghi, nhất là từ khi tiền giấy không đòi được ra vàng nữa ; như vậy giá trị của nó do luật-dịnh (còn gọi là mệnh-giá — valeur cominale) có thể khác với thị-giá hay thực-giá (valeur réelle). Tuy nhiên, khi nói đến giá trị đồng tiền của một nước, người ta không nghĩ tới vấn-dề thực giá của các thứ tiền lưu-hành trong nước đem so lắn với nhau, mà trái lại phải nghĩ đến một vấn-dề bao-quát hơn, tức là mài-lực của nguyên-vị đồng tiền,

không phân biệt nguyên-vị ấy xuất-hiện bằng vàng, bạc, giấy hay con số ghi.

Giá-trí tiền-tệ hay mǎi-lực của nó được do bằng số lượng những hóa vật và dịch-vụ mà người ta có thể mua được. Lấy một thời-kỳ nào đó làm tiêu-chuẩn, ta sẽ biết được mǎi-lực ấy thay đổi như thế nào trong thời-gian. Tí-đu nếu số hàng-hóa mà ta có thể mua được trong năm 1968 với một MK chẳng hạn quan-trọng hơn so với năm 1960 thì tức là tiền MK có giá trị cao hơn năm 1960 và ngược lại nếu số hàng-hóa mua nhỏ hơn thì có nghĩa là đồng MK đã mất giá.

Để tiện việc so sánh giá trị tiền-tệ, người ta tính ra những chỉ-số giá cả (indice des prix). Phương-pháp tính chỉ-số này rất phirc-tap và quá chuyên-mòn nên không thể đem trình-bày trong cuốn sách này được. Chúng ta chỉ cần ghi nhận là khi chỉ-số giá-cả (so với một thời-kỳ căn-bản nào đó) tăng lên, thì đó là dấu hiệu cho biết tiền-tệ đã mất giá. Trái lại khi chỉ số giá cả hạ, đồng tiền được giá.

Một câu hỏi quan-trọng hơn cần được đặt ra ở đây là vì đâu mà giá tiền lại cao hẵ? Ta thử xem các nhà kinh-tế-học giải-thích ra sao.

Theo một lý-thuyết khá lõi thời thuộc thế-kỷ XVI, đến nay vẫn còn lưu-truyền trong quần-chúng: giá-trí tiền-tệ được gắn liền với khối tiền-tệ. Theo lý-thuyết này, mà còn gọi là lý-thuyết định-lượng

(théorie quantitative), khối tiền-tệ càng nhiều bao nhiêu thì giá trị tiền-tệ càng nhỏ bấy nhiêu; nói một cách khác vật giá biến-chuyển tùy theo sự tăng giảm của khối-lượng tiền-tệ.

Lý-thuyết định-lượng quá giản-dị, không diễn-tả đúng sự thực, vì nếu nền kinh-tế quốc-gia phát-triển, mậu-dịch và sản-xuất bành-trướng thêm, thì người ta cần dùng tiền nhiều hơn. Số tiền tăng thêm nhưng không làm cho vật giá tăng cao hơn. Ngoài ra, chưa kể trường-hợp những người kiêm được thêm lợi-tức lại muốn tiết-kiệm nhiều hơn trước thay vì đem tiêu đi. Trong trường-hợp này số-lượng tiền-tệ có thể tăng mà không ảnh-hưởng gì đến vật giá. Để tránh các điểm khó khăn đó, một biến-thể của thuyết định lượng được đưa ra, theo đó giá trị tiền-tệ không tùy thuộc hẳn vào số lượng tiền-tệ (stock monétaire) mà vào lưu-lượng tiền-tệ (flux de monnaie). Tiền-tệ lưu chuyển càng nhanh bao nhiêu, thì lại càng tăng số lượng tiền-tệ thật sự được dùng để mua hàng-hóa và dịch-vụ khiếu cho vật giá tăng theo. Người ta diễn-tả sự-kiện này bằng cách nhân số-lượng tiền-tệ ( $M$ ) với tốc-dộ lưu-hành  $V$  của tiền-tệ (vitesse de circulation). Tích-số cho ta thấy tổng số chi-tiêu trong một thời-gian nhất định nào đó hay số lượng tiền-tệ thật sự đã tung ra thị-trường trong thời-gian đó.

Kinh-tế-gia người Anh, Irving Fisher (1867-1947) đem so sánh MV với tổng số hàng-hóa, dịch-vụ mua được (P.T.). Ông gọi T : tổng số mậu-dịch và P mức giá trung-bình, và cho rằng MV bằng PT ( $MV = PT$ ) vì tổng số lưu-lượng tiền-tệ trên thị-trường phải bằng tổng số lưu-lượng hàng-hóa. Với phương-trình ấy, có thể tính ra

$$\frac{P}{T} = \frac{MV}{T}$$

theo đó vật giá P tăng nếu tổng khối tiền-tệ và tốc-độ lưu-hành tăng, và vật giá hạ nếu tổng số mậu-dịch tăng trong khi tổng khối tiền-tệ không thay đổi. Không ai phủ-nhận giá trị của phương-trình, nhưng người ta chỉ-trích sự sử-dụng quá máy-móc của phương-trình này. Phương-trình hoàn-toàn đúng nếu M, V, T và P đều độc-lập với nhau, nhưng trên thực-tế cho thấy đó là điều nhầm lẫn : nếu M tăng, tốc-độ lưu-hành V có thể giảm, khi có nhiều người muốn đê dành tiền không tiêu ra. Lại nữa, khối tiền-tệ có thể tăng, làm cho lợi-tức và chi-tiêu bằng tiền của dân - chúng tăng thêm, khiến sản-xuất gia tăng và do đó tổng số mậu-dịch gia tăng theo. Vì vậy, thuyết của Fisher không đủ để giải-thích mọi khía cạnh của hiện-tượng tiền-tệ.

Theo các lý-thuyết mới nhất, vật giá tăng, và trị-giá tiền-tệ giảm, vì nhiều lý-do chứ không giản-

dị như lý-thuyết định lượng và lý-thuyết của Fisher cho thấy. Trước hết mức vật giá có thể tăng nếu lúc trao đổi, lưu-lượng tiền-tệ nhiều hơn lưu-lượng hàng-hóa, và sẽ tiếp-tục tăng mãi cho đến khi sự thăng-bằng giữa hai lưu-lượng ấy được tái lập. Như vậy giá cả là thương số của lưu-lượng tiền-tệ và hàng-hóa. Khởi đầu từ đó, cần phải xét hai lưu-lượng này tùy thuộc vào những yếu-tố nào. Nếu đúng về phương-diện tiêu-thụ phẩm-vật thì lưu-lượng tiền-tệ tùy thuộc : lợi-tức của dân-chúng và ý muốn của mỗi người, mỗi gia-dinh, muốn chi-tiêu hay muốn giữ tiền lại. Còn lưu-lượng hàng hóa thì tùy thuộc vào quyết-dịnh của các nhà sản-xuất : họ có thể dễ-dàng sản-xuất thêm phẩm-vật nếu chưa tận-dụng hết khả-năng của máy móc và nếu nhân-công không đến nỗi khan-hiếm. Nếu họ cung-cấp phẩm-vật nhanh chóng, nhu-cầu tiêu-thụ được đáp-ứng đầy đủ, thì sự tăng giá tiêu-thụ của dân-chúng không làm cho vật giá tăng theo. Nhưng nếu mức sản-xuất đã đạt mức tối-da, hoặc bị cản-trở vì nguyên-nhân nào đó như thợ đinh-công, thiếu nhân-công, thiếu nguyên-liệu v.v... thì nhu-cầu tiêu-thụ tăng sẽ khiến vật giá tăng. Đúng về phương-diện đầu-tư thì ta thấy là mức giá của các đồ trang-bị cũng tùy thuộc vào tương-quan giữa hai lưu-lượng : chi-phi đầu-tư của các nhà kinh-doanh và đồ trang-bị. Giá đồ trang-bị tăng giảm theo cách diễn-tả như trên, nghĩa là sẽ tăng nếu có khan-hiếm đúng vào lúc có nhiều vụ đầu-tư.

Ngoài ra, vật giá lên xuống còn tùy thuộc tình-hình thị-trường, mức chi-phí và mức lời của nhà sản-xuất. Nếu có cạnh-tranh mạnh-mẽ hoặc sức tiêu-thụ bị suy giảm, các nhà sản-suất sẽ không do-dự giảm bớt mức lời để bán được hàng. Như vậy, người tiêu thụ được lợi, vì nhà sản xuất đã gánh chịu thiệt-thời. Ngược lại nếu nhu-cầu tăng vượt mức sản-xuất, nhà sản-xuất có thể tăng thêm chi-phí sản-xuất, nhằm thỏa-mãn nhu-cầu, mà vẫn không phải giảm mức lời; trong trường hợp này, vật giá sẽ gia tăng, mà có tăng thêm bao nhiêu thì rõt cuộc cung sẽ do giới tiêu-thụ gánh chịu, không thiệt-hại gì cho nhà sản-xuất.

Sau hết, chính sách của chính-phủ cũng ảnh-hưởng nhiều tới tình-hình vật giá. Có hai phương-thức mà chính-phủ thường áp-dụng để sửa đổi vật giá: trợ-cấp cho nhà sản-xuất hay giới tiêu-thụ hoặc ổn-định vật giá bằng các cách như thuyết-phục nhà sản-xuất không nên tăng giá bán, khuyến-khích cạnh-tranh, chống lại nạn độc-quyền. Mỗi phương-pháp này đều có diêm lợi hại nhưng phải tùy theo thời-vận kinh-tế và tùy từng ngành sinh-hoạt trong nước mà thi-hành, mới có kết-quả tốt. Hơn nữa điều thiết-yếu là làm sao chính-sách giá cả có tác-dụng kích thích sự sản-xuất, đồng thời đem số chi-tiêu và chi-phí sản-xuất về mức vừa phải.

## CHƯƠNG IV

### GIÁ TRỊ TIỀN TỆ ĐỔI VỚI NƯỚC NGOÀI

Nếu những nước vẫn buôn bán với nhau dùng cùng một thứ tiền-tệ thì việc giao-dịch quốc-tế giản-dị được một phần lớn. Nhưng hiện nay trên thế-giới chia ra làm nhiều khu-vực, trong mỗi khu-vực có một thứ tiền chính giữ một địa-vị ưu-thể như khu-vực đồng đô-la Mỹ, khu-vực đồng bảng Anh, khu-vực đồng phật-lăng Pháp v.v... Rồi trong mỗi khu-vực, mỗi nước lại có một đồng tiền riêng có liên-lạc mật-thiết với đồng tiền chính. Đã thế mà chánh-phủ và nhân-dân mỗi nước lại luôn luôn cần tới tiền xít khác để trả các khoản tiêu ở ngoài; mỗi khi cần như vậy, người ta phải đem tiền trong nước mà đổi lấy tiền ngoại-quốc như : kim-khi, tiền giấy, sổ ghi ở trương mục, chi phiếu, chứng khoán, gọi chung là ngoại-tệ (devises étrangères). Sự đổi tiền gọi là hối-doái (change). Giá

mua bán ngoại-tệ gọi là hối-xuất (taux de change), khi lên khi xuống tùy theo số người mua bán trong mỗi lúc và mỗi nơi, và tùy theo thứ ngoại-tệ nữa: thí dụ đồng đô-la Mỹ được giá hơn đồng tiền phat-lăng, vì có mãi-lực cao. Nói tóm lại trên thị-trường thế giới, đồng tiền của mỗi nước phản-ứng như một thứ hóa vật; thực giá của đồng tiền theo luật cung cầu mà cao hạ. Ở đây tưởng cũng cần phải phân biệt thực giá và giá chính thức (còn gọi là quan giá). Muốn biết hối xuất chính-thức của đồng tiền ta chỉ cần so sánh kim-lượng của đồng tiền quốc-gia và đồng tiền ngoại quốc. Tuy cấm đổi tiền ra vàng, nhưng chánh-phủ nào cũng phải định số lượng vàng trong đồng tiền của mình, hoặc là giá đồng tiền ấy đổi với một thứ ngoại-tệ có thể đổi ra vàng. Giá chánh thức có khi sấp-sinh với thực-giá, nếu được ổn định sát với thực-tế, nhưng thường thì có sai biệt. Muốn biết thực-giá của một đồng tiền trong mỗi thời-gian biến chuyen ra sao thì phải xem số mua, số bán trên thị-trường trong thời-gian ấy; điều này có thể thấy được bằng cách nghiên-cứu cân chi-phó của nước ấy.

#### A. Khái-niệm về cân chi-phó của một quốc-gia

Theo một định-nghĩa dễ hiểu nhất, cân cân chi-phó quốc-tế tóm tắt thế quân-bình giữa những

số thâu vào và những số chi ra của quốc-gia trong một thời gian nào đó, bằng hàng-hóa, dịch-vụ hay tư-bản, chẳng hạn như giữa số xuất-cảng và nhập-cảng sản-phẩm, giữa các dịch-vụ cung cấp cho ngoại-quốc và các dịch vụ do ngoại-quốc cung cấp lại, giữa số vàng mua vào, và số vàng bán ra, giữa số tư-bản cho ngoại-quốc vay ra và số tư-bản do ngoại-quốc cho vay, giữa các khoản viện-trợ cho ngoại quốc và số ngoại-viện nhận được và sau cùng giữa tất cả các khoản ấy tính chung lại.

Khái-niệm về cán-cân chi-phó quốc-tế được lưu-ý và bàn luận đến nhiều trong vòng hai chục năm nay. Trước kia, sự giao-dịch kinh-tế giữa các quốc-gia thu hẹp trong phạm-vi trao đổi về hàng-hóa, dịch-vụ mà thôi. Một vài nước như Pháp chẳng hạn, có thiết-lập bảng kế-toán về chi-phó quốc-tế, gọi là «trương-mục kế-toán với ngoại-quốc» (*les comptes extérieurs*), để ghi chép những sự trao đổi hàng-hóa và dịch-vụ giữa các quốc-gia với nhau. Các trương mục này chỉ ghi những nghiệp-vụ giao-dịch kinh-tế có đưa đến một sự thanh-toán tiền-tệ rõ rệt. Thật ra, đây mới chỉ là một bản kê-khai các số thâu và các số chi về ngoại-tệ đã được thực-hiện, không hơn không kém ; còn ngoài ra, những hình-thức giao-dịch khác, như viện-trợ, tặng-dữ hay đầu-tư bằng hiện-vật, thì không được ghi chép. Đó là một

khuyết điểm, và là một điểm khác biệt quan-trọng giữa « truong-mục ngoại-quốc » và « cân-cân chi-phó quốc-tế ». Cân chi-phó, như thấy thiết lập tại nhiều quốc-gia ngày nay, được trình bày dưới một hình thức giống nhau, theo phuong-pháp và hình-thức qui-định bởi Quỹ Tiền-tệ Quốc-tế. Phương-pháp này có thể xem là hoàn-hảo và hợp-lý hơn, vì nó diễn-tả đầy-dủ hơn tinh-trạng tài-chánh của một quốc-gia đối với ngoại-quốc.

Thành-phần cân-chi-phó gồm các mục chính sau đây :

#### *Mục hàng-hóa và Dịch-vụ.*

a) *Hàng-hóa* : gồm hàng xuất-cảng và nhập-cảng. Các nghiệp-vụ xuất-nhập-cảng được phân biệt theo thề-thức hay theo chế-dộ xuất-nhập áp-dụng trong nước. Thi dụ ở Việt-Nam chúng ta chia ra : loại xuất-cảng có thâu hồi ngoại-tệ và loại xuất-cảng không thâu hồi ngoại-tệ, loại xuất-cảng theo chế-dộ thông-thường và loại xuất-cảng theo chế-dộ tạm-xuất, tái-xuất hay song-hành. Về nhập-cảng, nếu có loại nhập-cảng bằng ngoại-tệ riêng của quốc-gia thì cũng có những vụ nhập-cảng không ngoại-tệ, hay do ngoại-viện dài-thọ. Ngoài ra nhập-cảng cũng gồm nhiều thề-thức như nhập-cảng của Chính-phủ, nhập-cảng thông-thường của tư-nhân, nhập-cảng theo chương-trình viện-trợ thương-mai-hoa, nhập-cảng dưới hình thức vay

nợ hay đầu tư. Càng phân biệt rõ bao nhiêu càng dễ cứu xét ảnh hưởng tiền-tệ của các vụ chi tiêu.

b) *Vàng không tính-cách tiền-tệ* : Vàng ghi ở mục này được xem như là một loại hàng hóa. Nếu bán ra ngoại-quốc thì coi như là một nghiệp-vụ xuất-cảng ; nếu mua của ngoại-quốc thì là một nghiệp-vụ nhập cảng. Số xuất nhập có thể làm tăng hay giảm khối vàng của quốc-gia hoặc tăng hay giảm ngoại-tệ sở-hữu quốc-gia. Thí dụ : Vàng ghi trong mục vàng không có tính cách tiền-tệ của cán chi-phó Việt-Nam trong các năm 1965-1967 được xem như là một nghiệp-vụ xuất-cảng làm gia-tăng khối vàng sở-hữu của quốc-gia.

Số tổng cộng thuần-lịnh của 2 mục « Hàng-hóa » và « Vàng không tính cách tiền-tệ », gọi là cán cân thương-mãi. Ở Việt-Nam cán thương-mại luôn luôn bất thuận lợi vì số nhập cảng (mà một phần lớn được viện-trợ Hoa-Kỳ dài thọ) trội hơn số xuất-cảng. Năm 1965, số trội là 330 triệu, năm 1966, tăng gần gấp đôi (627 triệu) và năm 1967 lên tới 716 triệu.

*Mục Dịch-vụ* : gồm tất cả các chuyên-ngân tài-chánh, phân biệt theo các mục lớn :

1.— Du-lịch : chuyên ngân của du-khách, sinh viên, công-chức và quân-nhân đi tu-nghiệp hay tập-sự ở ngoại-quốc, những phi tần dưỡng bệnh hay trị bệnh của tư-nhân.

- 2.— Chuyên-chở và bảo-hiểm: phí-tồn về chuyên-chở và bảo-hiểm hàng-hóa xuất-cảng, các số-thâu và chi của truong-mục ghé-bến, tiền mua vé máy bay, vé-tàu và chuyên-chở hành-lý của du-khách v.v...
- 3.— Lợi-tức tư-bản: gồm tiền-lời các hội-buôn ngoại-quốc được chuyển-về chính-quốc, tiền-lời ký-thác ngoại-tệ quốc-gia ở ngoại-quốc, tiền-lời nợ-trả cho ngoại-quốc, cùng các khoản-lời linh-tinh khác.
- 4.— Các nghiệp-vụ thâu-chi của chánh-phủ hay cơ-quan công-quyền như tiền-chi tiêu của các sứ-quán, lãnh-sự, về quân-dội ngoại-quốc đóng-ở trong-xứ, cùng các khoản-thâu linh-tinh của chánh-phủ, các khoản-chi và thâu của các sứ-quán, lãnh-sự V.N. ở ngoại-quốc, tiền-lương của công-chức và quân-nhân nhậm-chức ở ngoại-quốc, tiền-trợ-cấp của chánh-phủ cho sinh-viên du-học. Ngoài ra còn phải ghi thêm số viện-trợ ngoại-quốc về kĩ-thuật và chuyên-viên.
- 5.— Linh-tinh: mục này gồm tất cả những nghiệp-vụ của tư-nhân không thể xếp vào các mục tiêu trên được. Thí dụ: lợi-tức lao-động, lợi-tức về nhà đất, số chi-thâu về bưu-diện, các phi-tồn điện-tín, huê-hồng nghiệp-vụ, tiền-trả-nợ, tiền-dóng

phạt, tiền đóng thuế, tiền gia nhập hội hè, tiền sửa chữa máy móc và dụng-cụ v.v...»

Số tổng cộng thuần-tịnh của mục dịch-vụ gọi là « cán-cân dịch-vụ ». Cán cân dịch-vụ của Việt-Nam khiêm-khuyết trong những năm 1956 đến 1961, nhưng từ 1962 đến nay lại có thặng dư mỗi ngày mỗi quan trọng, nhờ sự đổi tiền của các cơ-quan ngoại-quốc, sứ-quán, nhất là quân-dội Đồng-minh đóng tại Việt-Nam.

*Cán-Cân Dịch-Vụ*  
(triệu MK)

1961	—	13,3
1962	+	1,8
1963	+	9,1
1964	+	20,6
1965	+	93,8
1966	+	358,6

*Mục chi-phó về chuyen-ngan :*

1.— *Chuyển ngân của tư nhân*: gồm có tiền tiết-kiệm hưu-bông, trợ cấp gia-dinh, cứu-trợ nạn nhân quốc-tế, tiền đóng góp của các cơ-quan từ-thiện quốc-tế. Ngoài ra còn ghi phần đổi-khoản của các nghiệp-vụ xuất nhập-cảng không có ngoại-tệ cùng với các khoản viện-trợ của các tổ-chức tư-nhân quốc-tế.

2.— *Mục Ngoại-viện và vay của ngoại-quốc* : gồm phần lớn là các viện-trợ kinh-tế của ngoại-quốc bằng hàng-hóa và dịch-vụ dưới hình thức tặng-dữ. Mục này rất quan-trọng đối với Việt-Nam, vì cho thấy bằng cách nào ta đã quan-bình khiếm khuyết về cân thương-mại và dịch-vụ.

*Mục Chuyển-vận tư-bản và tiền-tệ* ghi những sự biến chuyển trong ngoại-tệ sở-hữu của quốc-gia, trong khối vàng tiền-tệ của quốc-gia hoặc trong các trương-mục thỏa-ước chi-phó, tình-trạng các trái-khoản đối với ngoại-quốc và Quỹ Tiền-tệ Quốc-tế.

### B. Kết số của cân chi phó thanh toán bằng cách nào :

Sự giao-dịch của một nước với ngoài thay đổi, tăng giảm luôn luôn nên cân chi thu của nước ấy khi thiểu khi thừa ít khi được thăng bằng lâu. Khi số thừa hay số thiểu chỉ tạm thời thì đã có ngân-hàng chuyên-môn cho vay hay ứng trước để kiềm lợi, và đứng làm trung gian để bắc cầu từ lúc thừa sang lúc thiểu. Khi số thiểu to quá khiến cho sự thăng bằng của cân chi thu khó vẫn-hồi được thì có thể xin vay nước ngoài, để rồi trả dần.

Thông thường thì kết số của cân chi phó được thanh-toán bằng những cách sau đây :

1. Chuyển vàng và ngoại-tệ đổi được ra vàng. Cách trang trải bằng vàng rất thịnh-hành trước Thế-chiến 1914-18, nay ít thấy còn áp-dụng, và phần nhiều người ta dùng những ngoại-tệ đổi được ra vàng (ngoại-tệ đoái-hoán ra vàng) như đồng đô-la, phật-lăng, Anh-kim để trả nợ.

2. Bán các giá khoán động-sản, cho ngoại-quốc để trừ nợ, nhưng phương-pháp này cũng ít dùng tới vì không phải nước nào cũng có nhiều giá khoán.

3. Tăng giá xuất-cảng : khi số chi quá số thâu thì người ta phải giảm số chi bằng cách cấm hay hạn chế nhập-cảng, cấm chuyển của ra ngoài và đồng thời tăng xuất-cảng. Từ sau cuộc chiến-tranh vừa qua, để cố đánh thằng bằng cân chi thâu, các quốc-gia đều cố-gắng tăng sản-xuất và khuyến khích xuất-cảng. Có khi hai hay nhiều nước phải ký kết với nhau những hiệp-ước thanh-toán tránh sự cạnh-tranh, mà vẫn giữ vững được số xuất-cảng. Thị dụ hai xứ có thể thỏa-hiệp với nhau rằng cứ mỗi hạn sáu tháng nước nọ lại được chỉ sang nước kia 60 triệu M.K (mua hàng, dịch-vụ...) và đồng thời được thu về một số tương-dương như thế (bán hàng, v.v...). Nhờ có hiệp-ước trao đổi ấy, hai bên có thể giao-dịch với nhau mà cân chi-phó không bị ảnh-hưởng nhiều.

4. Viện-trợ hay cho vay dài hạn : sau Đệ-nhị Thế-chiến, nhiều quốc-gia nghèo không có đủ

ngoại-tệ dè trả nợ tiền hàng mua ở ngoại-quốc thường được các quốc-gia giàu như Hoa-Kỳ và một vài xứ Âu-Châu giúp đỡ bằng cách tài-trợ các nhu-cầu nhập-cảng qua các thể-thức viện-trợ (như Viện-trợ thương-mại-hóa Hoa-Kỳ) hoặc tín-dụng (như Tín-dụng bảo-kê của Pháp). Số ngoại-viện trong cán cân chi-phó ở Việt-Nam rất quan-trọng (ít nhất vào khoảng 160 triệu trong năm 1961 và 1962, nhiều nhất vào khoảng 400 triệu trong năm 1966). Trong số này 80% là Viện-trợ Hoa-Kỳ. Nhờ được các khoản Ngoại-viện không những ta có tài-nguyên để bù đắp thiếu hụt về cán thương-mại và dịch-vụ mà còn thừa dể giữ làm dự-trữ ngoại-tệ riêng.

Bảng số sau đây đủ chứng-minh điều này.

Khiếm khuyết về Thương-mại và Dịch-vụ		Ngoại-viện (số thuần)	Sai ngạch
1961	- 197 triệu MK	+ 157 triệu MK	- 40
1962	- 183 -	+ 161 -	- 22
1963	- 174 -	+ 196 -	+ 22
1964	- 232 -	+ 194 -	+ 38
1965	- 224 -	+ 261 -	+ 37
1966	- 261 -	+ 397 -	+ 136

### C. Giá-trị đồng tiền đối với ngoài

Như đã thấy ở trên, cân chi-phó của một nước cho thấy số thâu và chi của nước ấy về ngoại tệ. Nếu ta chi nhiều hơn thu, tức là ta cần nhiều ngoại-tệ mà người cần ít tiền ta, thì tiền ta so với ngoại-tệ sẽ mất giá ; trái lại nếu ta cần ít ngoại-tệ trong khi người cần nhiều tiền ta thì tiền ta được giá. Sự thay đổi của hối-suất phản ảnh rất đúng đắn biến chuyển về tình-trạng thâu chi ấy, nhưng sự thay đổi có mạnh hay không cũng còn tùy thuộc mối tương-quan giữa vàng và các đồng tiền. Lịch-sử tiền-tệ thế-giới đã trải qua 2 chế-độ tiền-tệ khác nhau : chế-độ quốc-tế kim-bản-vị (International gold standard, viết tắt là IGS) từ 1840 tới 1930 thì chấm dứt, và chế-độ quốc-tế kim hối-chế (International gold exchange standard).

1) *Chế-độ Quốc-tế kim-bản-vị (Gold standard).*— Danh-từ này được dùng để chỉ tình trạng tiền-tệ quốc-tế trong khoảng 1840-1920. 1840, khi Anh-quốc dùng chế độ kim-bản-vị. Dưới chế-độ này, Ngân-hàng Trung-tương Anh-quốc và các Ngân-hàng Trung-tương lớn trên thế-giới sẵn sàng trả nợ, đổi đồng tiền của họ ra vàng, theo giá nhất định, cho bất cứ ai, một cách dễ-dàng và không giới hạn. Nhờ vậy, khi tình-thấy có lợi thì người ta có thể mua vàng gửi đi ngoại-quốc để trả nợ, thay vì mua ngoại-tệ, hoặc ngược lại. Sự kiện

này làm cho hối-suất giữa các đồng tiền chỉ biến chuyền trong một giới hạn rất hẹp, ổn định bởi giá vàng hay kim diềm (gold points.) Ta lấy giả thuyết sau đây cho dễ hiểu. Thí dụ từ năm 1930 đến tháng Mười 1936, hối suất bình giá của Đồng bạc Đông-Dương và đồng tiền Pháp là  $1\text{ ĐD} = 10\text{ PL}$ . Phi tần chuyền chở vàng giữa Saigon và Paris ước chừng 16% giá vàng. Theo giá hối ấy, thì khi hối-suất tại Saigon hạ hơn, 9,84 Phật-lăng, mua vàng gởi đi để trả nợ có lợi hơn mua Phật-lăng. Ngược lại, nếu hối-suất cao hơn 10,16 Phật-lăng, người nước ngoài chuyền vàng vào nước ta để trả nợ lại có lợi hơn là bỏ tiền Phật-lăng để mua bạc Đông-Dương. Mức 9,84 Phật-lăng gọi là xuất-kim-diềm (point du sortie d'or) và mức 10,16 Phật-lăng là mức nhập-kim-diềm (point d'entrée d'or). Hối-suất của đồng bạc Đông-Dương chỉ biến chuyền giữa hai mức ấy.

Nói tóm lại khi hối-suất đã lên quá mức xuất-kim thì vàng bỏ nước mà ra ngoài, số ngoại-tệ Phật-lăng cần mua tất nhiên sẽ giảm xuống và hối-suất hạ dần. Ngược lại khi hối-suất hạ quá mức nhập diềm, vàng chạy vào trong nước, và lúc đó, số ngoại-tệ người ta cần bán để lấy tiền trong nước ít hơn trước và hối-suất sẽ lại cao dần. Xem như vậy các hối-suất sẽ tự động điều chỉnh lại nhờ có sự lưu chuyền của vàng. Từ cuộc kinh-tế khủng hoảng 1929—1933 và nhất là từ hồi bắt đầu

Đại-chiến 1939—1945 những cuộc biến động liên tiếp về kinh-tế bắt buộc nhiều nước phải đình-chỉ lệ đổi tiền lấy vàng, vì thế kim-diêm cũng mất quan-trọng.

2) *Ché-dộ quốc-tế kim hồi-ché* (*International gold exchange standard*).— Từ cuối thế-kỷ trước, khi ché-dộ kim bản-vị còn thịnh-hành, nhiều quốc-gia đã chấp nhận dùng đồng Mỹ-kim và đồng Anh-kim — hai đồng tiền mạnh và vững giá, lại có khả năng đổi được ra vàng — làm dự-trữ tiền-tệ ngang hàng với vàng. Sau thế-chiến thứ nhất (1914—1918) phong-trào dự-trữ Anh-kim và nhất là Mỹ-kim lan rộng thêm phần vì vàng càng ngày càng khan hiếm không còn đủ để dùng làm dự-trữ của các quốc-gia nữa, phần vì Hoa-Kỳ đã trở thành trung-tâm giao-dịch tài chánh thế-giới với tầm quan trọng không kém gì Anh-quốc. Đồng thời, vì thiếu qui kim, nên nhiều nước đã bãi-bỏ lệ cho phép công chúng đổi tiền ra vàng.

Đến khi đệ nhị thế chiến chấm dứt, thì địa-vị đồng đô-la trên trường quốc-tế càng mạnh hơn và được coi là đồng tiền duy nhất có giá trị như vàng. Theo thỏa-ước quốc-tế Bretton-Woods 1945, đồng đô-la trị giá  $35\$ = 1$  ounce vàng; nước Mỹ cam kết đổi vàng cho các quốc-gia theo giá này, và có bốn phận giữ vững giá ấy. Mặt khác, một Quỹ mệnh danh là Quỹ Tiền-tệ Quốc-tế (*International monetary fund*) được thiết lập để giúp đỡ

các quốc-gia ôn-định tiền-tệ. Các nước dần dần theo nhau ấn định quan giá của đồng tiền của họ theo đồng đô-la, cũng như trước kia họ đã ấn định theo vàng vậy. Ta có thể nói là từ 1945 tới nay thế-giới sống dưới chế-độ quốc-tế đô-la hối-chế (International dollar exchange standard).

Hối-suất các đồng tiền được ấn-dịnh theo đồng đô-la, nhưng vì mất một động-cơ điều chỉnh tự động là vàng, như đã thấy dưới chế-độ kim-bản-vị, thực giá các đồng tiền tùy thuộc rất nhiều vào tình trạng chi thu của mỗi quốc-gia đối với ngoài và tình hình tiền-tệ trong nước. Tuy có những cố gắng của Quỹ Tiền-tệ Quốc-tế để ôn-định nền tiền tệ và hối-doái trên thế-giới (theo đó mỗi nước hội-viên của Quỹ không được phá giá quá 10% đồng tiền của mình nếu không được Quỹ chấp thuận), hối suất nhiều đồng tiền đã biến chuyen mạnh; lý do vì các quốc gia không chịu gò-bó trong trật-tự tiền-tệ, đã thất bại về chính-sách ôn-định tiền-tệ trong nước, không kiềm chế nỗi lạm-phát. Do đó có khuynh hướng nhập-cảng nhiều hơn xuất-cảng, và cân chi phó dần dần mất thăng bằng. Ngoài ra, có những khoản chi thu thay đổi rất chóng nhờ số vốn lưu động luân chuyen rất nhanh từ xứ này sang xứ khác để đầu cơ trực lợi hay tìm nơi đầu tư an-toàn tránh nạn lạm phát ở trong xứ. Vì có những khoản này, cân chi thu của mỗi nước có thể thay đổi rất nhanh từ thiểu

ra thừa, từ thừa ra thiếu ; cho nên hối-suất của đồng tiền đã ly-gián với vàng có thể tăng giảm chóng và rất nhiều. Nói tóm lại, một ngân-sách hao hụt, một vụ rối loạn về xã-hội, kinh-tế, một thắng lợi hay thất bại về binh-bị hay ngoại-giao, một cuộc biến-chuyen về nội-chinh, mọi việc có ảnh-hưởng đến lòng tin của dân chúng đều có ảnh-hưởng đến cân-chi-phó và hối-suất đồng tiền của một quốc-gia.

Muốn cho hối-suất khỏi lên xuống thất-thường, các quốc-gia có đồng tiền còn yếu phải ban-hành chế-dộ kiểm soát hối-doái (contrôle des changes). Chế-dộ này đã được các quốc-gia tham chiến áp dụng trong cuộc chiến-tranh thế-giới vừa qua. Biện-pháp kiểm soát có thể rất cứng rắn, từ sự kiểm-soát hàng-hóa xuất nhập, đến sự cấm chỉ xuất-cảng tư-bản và vàng ra ngoài. Mọi việc giao-dịch tiền-bạc với ngoại quốc đều phải có sự chấp thuận của một cơ-quan chánh-phủ (thí dụ ở tại Việt-Nam, phải qua Tông Nha Hối-doái, một cơ-sở trực thuộc Ngân-hàng Quốc-gia).

Ngược lại, cũng có nơi, sự kiểm-soát không chặt-chẽ thì tư-nhân vẫn được tự-do mua bán ngoại-tệ nhưng chính-phủ đặt ra một quỹ bình giá hối-doái (Fonds de stabilisation) để tùy thời can thiệp vào việc mua bán, mục-dịch để tránh cho hối-suất khỏi bị xáo-trộn quá đáng. Sự kiểm-soát này tuy mềm dẻo nhưng ít có hiệu quả nếu nhà cầm

quyền không nắm nỗi các yếu-tố gây ra sự bất ổn-dịnh về kinh-tế và tài-chánh.

Giữa hai thể-thức trên, là cả một loạt những thể-thức kiểm-soát mà các nước phải chọn để áp-dụng cho hợp với tình-thể riêng của mỗi nơi và mỗi lúc. Có nơi tư-nhân có thể mua bán ngoại-tệ tới mức nào cũng được nhưng phải xin phép trước; có nơi hạn-chế hay mở rộng danh-sách những hạng tư-nhân được phép mua bán tự-do hoặc những loại nghiệp-vụ có thể thực hiện bằng ngoại-tệ v.v... Ở Việt-Nam, chúng ta sống dưới chế độ kiểm-soát hối-doái chặt-chẽ, tuy nhiên trong hai năm gần đây, sự cho phép mua bán của Ngân-hàng Quốc-gia đã được giải-tỏa nhiều đối với một số nghiệp-vụ (xuất nhập-cảng, sinh-viên, du-lịch, chuyen tiễn lời).

## CHƯƠNG V

### LẠM-PHÁT TIỀN-TỆ

Có lẽ không có danh-từ kinh-tế nào bị lạm-dụng và dễ gây sự hiểu lầm như danh-từ lạm-phát. Nhiều người cho rằng hễ khối tiền-tệ tăng là có lạm-phát, đó là một quan-niệm sai như chúng ta đã có dịp thấy ở Chương II, nhân bàn về lý-thuyết định lượng. Đối với một số người khác thì lạm-phát có nghĩa là vật giá tăng. Dùng danh-từ lạm-phát trong trường-hợp này cũng dễ gây hiểu lầm. Tăng giá là tăng giá, từ ngữ này đã quá rõ ràng, không nên thay bằng danh-từ nào khác, dù là danh-từ lạm-phát. Vả lại tăng-giá có thể do những nguyên-nhận ngoài lạm-phát, như trường hợp giá nguyên-liệu nhập cảng tăng chẳng hạn. Vậy danh-từ lạm-phát chỉ nên hiểu là tình-trạng trong đó nhu cầu hàng-hóa và dịch-vụ (hay khối lượng chi tiêu) đã vượt quá mức mà thị-trường có thể cung

ứng được, khiến xảy ra hiện-tượng dành dật hàng-hóa và làm vật già leo thang.

Lạm-phát có nhiều nguyên-nhân, thường là vì Chánh-phủ cho phát-hành quá nhiều tiền giấy (lạm phát tiền giấy) hoặc vì các ngân-hàng đã cho vay quá nhiều bằng bút tệ (lạm-phát tiền vay). Có khi cả hai trường-hợp trên đã xảy ra cùng một lúc, như đã từng xảy ra ở hầu khắp các nước, nhất là mỗi khi có chiến-tranh hay có những rối-loạn về xã-hội.

Khi xã-hội còn dùng tiền bằng kim-khi dễ đúc niêm thì lạm-phát tiền không dễ xảy ra vì muốn đúc niêm tiền phải có sẵn một số chuẩn kim làm bảo đảm. Thời trước muôn tăng tiền, các vua chúa vay của dân, nếu không vay được thường chỉ còn cách là giảm kim lượng trong đồng tiền, tất nhiên, chuẩn kim còn trữ trong công-khổ sẽ tăng giá trị, và cho phép đúc thêm tiền để chi dùng. Nhưng khi xã-hội đã quen dùng tiền giấy (hay tiền bằng số ghi) thì mỗi khi thiếu tiền, quốc-gia cứ việc cho in thêm giấy hay ghi thêm số vào chương mục của mình. Cách ấy rất giản dị, mà số tiền in hay ghi thêm có thể tăng rất nhiều, nhất là từ khi tiền giấy mất liên lạc với vàng.

Lạm-phát có khi ít, có khi nhiều, nhưng kết-quả của nó từ trước tới nay và ở đâu cũng tương tự như nhau :

Khi lạm-phát mới bắt đầu, tiền trong nước dần dần mất giá, mãi-lực của nó bị suy kém, vật giá tăng, đồng thời nhập-cảng cũng tăng thêm (để thỏa mãn nhu-cầu hàng-hóa và dịch-vụ) làm cho cân-chi thu với ngoại-quốc càng bị khuyết. Thị-dụ : khối tiền tệ (tiền giấy và tiền-ghi) là 10 tỷ bạc, dân chúng dành để mua các hàng-tiêu-thụ. Nay nhà-nước phát-hành thêm 2 tỷ để trả lương công-chức, như vậy khối tiền lưu-hành lên tới 12 tỷ, trong khi khối lượng hàng-tiêu-thụ không thay đổi. Hàng ít so với số cần-mua, tất-nhiên dân-chúng cạnh-tranh nhau để mua hàng và làm cho giá-hàng-tiêu-thụ lên cao. Để đáp ứng nhu-cầu mỗi ngày một mạnh mẽ, người ta phải cấm xuất-cảng để tiếp-tế trong xứ-trước-tiên, và nếu vẫn chưa đủ, thì phải nhập-cảng thêm. Sự tăng giá dần-dần sẽ lan đến các khu-vực khác : như chứng-khoán, địa-ốc, ngoại-tệ v.v.. khi một phần mãi-lực dư thừa lọt vào tay các nhà-tư-bản đang có cơ-hội để đầu-tư. Thương-mại sẽ trở-nên dễ-dàng và nhiều lời-lãi hơn ; các nhà-sản-xuất sẵn sàng tăng-lương, làm cho chi-phi sản-xuất cũng-gia-tăng.

Dần-dần hậu quả lạm-phát sẽ xâu-dập hơn-nhiều. Sự tăng giá nhập-cảng sẽ làm cho cân-chi thu thiếu hụt trầm-trọng, làm cho đồng-tiền bị mất giá đối với tiền-ngoại-quốc. Nền tài-chánh công-bị rối-loạn, vì càng lạm-phát lâu, vật giá càng tăng và nhà-nước càng phải chi-tiêu-thêm,

không còn thăng bằng ngàn-sách được. Mặt khác tài-sản sẽ di-chuyển một cách rất bất-công giữa các tầng lớp xã-hội. Lớp người vay tiền được lợi trước nhất, chẳng hạn trước vay 10.000\$ trị giá tương đương của 6 tạ thóc ; nay tiền mất giá thóc bán 2.000\$ một tạ, số nợ chỉ còn tương đương với 5 tạ thóc. Sự thiệt hại về phần người cho vay phải gánh chịu. Trước cho vay 1.000 bạc nay theo mệnh giá thi vẫn lãnh được 1.000 bạc vốn nhưng thực giá 1.000 bạc bây giờ không bằng một phần ngày trước. Vì vậy trong thời kỳ lạm-phát không ai nghĩ đến việc làm ăn lâu dài và đề dành tiền. Tiền mỗi ngày mất giá thì giới lao-động, công-chức, quân-nhân, nói tóm lại những người có lợi-túc cố-định bị thiệt-thòi rồi dần dần lâm vào tình-trạng điêu-linh, không đủ ăn đủ mặc nữa. Cho dầu lương có thể tăng, nhưng giá sinh-hoạt tăng nhanh gấp nhiều lần ; tựu chung họ vẫn không thể đủ sống. Những người có vật gì để bán đều kiếm tiền dễ dàng nên càng khuyến-khích những ngón làm tiền lưu-manh trên mồ hôi nước mắt của giới cần lao. Có kẻ khéo lợi-dụng thời cơ đầu-cơ chợ đen, mua một bán mười ngày hôm sau cũng dễ xây đắp những tài-sản bất chính không lồ. Vì vậy những trạng thái sau đây rất thông thường trong thời kỳ lạm-phát : lao-còng, tư-bản tranh-dấu kịch-liệt, bão-thị, bão-công, sự chán nản, sự phá sản lan rộng trong giới công-chức,

lao-động, gây ra nhiều sự rối loạn về xã-hội và tinh-thần.

Để chấm dứt nạn lạm-phát, có nhiều biện-pháp khác nhau, nhưng phải tùy tình-trạng kinh-tế, xã-hội, chánh-trị mà đem áp-dụng chờ không có phương thuốc nào sẵn sàng cả. Thường thường, lạm-phát bộc phát sau một thời kỳ kinh-tế suy yếu và tiền-tệ rồi loạn lâu dài, khiến cho khó mà nhận định cho đúng đâu là nguyên-nhân đâu là hậu-quả của căn bệnh. Một chánh-sách khôn ngoan là tiêu-diệt mầm mống lạm-phát bằng cách giữ cho ngân-sách Chánh-phủ thăng-bằng lại, tăng cường sản-xuất và củng-cố lòng tin-nhiệm của dân. Nhưng phòng bệnh còn hơn là chữa bệnh, nếu thấy có triệu-chứng lạm-phát, chánh-quyền cần phải nglři ngay tới việc ổn-định gấp tinh-hình. Khi công chúng thấy rằng nhà nước quyết tâm bài trừ áp-lực lạm-phát, thì không còn sợ đồng tiền mất giá nữa, vì vậy mà chi tiêu có cơ chật đì, tốc độ lưu-hành tiền-tệ cũng giảm xuống và đó là một yếu-tố chống lạm-phát. Ngược lại, nếu để lạm-phát bùng nồ mới cứu chữa, thì việc chống lạm-phát trở nên khó khăn gấp bội, vì lúc đó dân chúng đã mất tin-nhiệm vào đồng tiền.

Tùy trường hợp, nếu đã in nhiều tiền quá, tinh-hình chánh-trị hay xã-hội trở nên rối ren, khiến cho khó ổn-định để lấy lại tin-nhiệm của dân thì chỉ có cách là phế bỏ đồng tiền mất giá

và dùng một đồng tiền mới có bảo-dảm hơn. Đó là phương pháp đã áp-dụng tại Đức năm 1923-1924. Trái lại nếu tiền in tuy nhiều nhưng còn có thể cho lưu-hành được thì chánh-phủ có thể :

- Tăng thuế, để giảm mức chi-tiêu và bài-trùn nạn phung phí tài-nguyên quốc-gia. Biện-pháp này rất hữu-hiệu, nhưng muốn thành công phải có một guồng máy thuế vụ đặc lực, và dân chúng phải biết nghĩa-vụ đóng thuế và hi-sinh quyền lợi cá nhân.
- Mở công-thải. Biện-pháp này tuy không hữu-hiệu bằng biện-pháp thuế má, nhưng dễ được dân chúng chấp nhận hơn là phải đóng thuế.
- Bán vàng và ngoại-tệ để thâu tiền về.
- Hạn-ché tín dụng.

Đó là phương pháp giảm phát (déflation monétaire) ; tuy nhiên phương pháp này đòi hỏi ở Chánh-phủ và quốc-dân một sự kiên tâm cố-gắng tiết-kiệm và làm việc, mà ít nước có thể kham nổi. Vả chăng giảm phát cũng khó khôi phục giá trị của đồng tiền vì đồng tiền một khi đã mất giá lâu thì mọi thứ trong xã-hội như vật giá, lương-bổng cũng dần dần định theo một mức tương đương rồi. Hơn nữa, cố gắng để đồng tiền quay lại mức cũ chưa hẳn là một phương pháp hay về mặt kinh-tế, vì có thể làm cho giá hàng sản-xuất trong nước tinh theo tiền ngoại-quốc trở nên quá cao một cách giả tạo, khiến cho không cạnh-tranh nổi với hàng các

xứ khác trên thị-trường quốc-tế. Vì vậy nhiều khi người ta không thể làm gì hơn là cho phá giá đồng tiền (như trường hợp Anh-quốc năm 1931). Sự phá giá như vậy cũng chỉ là một cách giải-quyết về kế toán vì số tiền lưu-hành sau khi có phá giá vẫn không bớt đi chút nào. Nó chỉ có hiệu-quả về tâm-lý mà thôi : chứng tỏ rằng chánh-phủ ấn-dịnh một giá mới cho đồng tiền và sẽ cố-gắng giữ vững đồng tiền theo giá mới ấy. Nhiều khi như vậy dù gây tin tưởng vào đồng tiền. Nhưng cũng rất nhiều khi đó chỉ là phương sách tạm thời : hạ giá đồng tiền ít lâu, lại in tiền giấy rồi lại lạm-phát và phá giá lần nữa v.v...

## CHƯƠNG VI

### CÁC NẠN LẠM-PHÁT TRÊN THẾ GIỚI

Lạm-phát không phải là hiện-tượng kinh-tế riêng cho một nước nào hay đặc-biệt trong một thời gian nào. Trong lịch-sử nhân loại, nạn lạm-phát đã xuất-hiện cùng một lúc với sự ban-hành tiền giấy.

Tại Trung-Hoa, từ cuối thế kỷ thứ III (trước TCGS) đã có nạn in tiền giấy quá nhiều, khiến tiền giấy mất giá mà phải bỏ hẳn. Tại Âu-Châu, một cuộc lạm-phát tiền giấy (assignat) đã xảy ra dưới thời Cách-mạng Pháp (thế kỷ XVIII). Gần đây, ở trong thời kỳ giữa hai Thế-chiến, nạn lạm-phát ở Đức năm 1922 được chú ý đặc-biệt. Theo cuốn Currency Year Book, hiện nay, tình-trạng lạm phát tiền-tệ mất giá tại trên 100 quốc-gia. Riêng trong khoảng từ tháng tư 1964 đến tháng ba 1965, đã có 43 cuộc phá giá ít nhiều quan-trọng. Khuôn khò

cuốn sách nhỏ này không cho phép chúng ta đề-cập tới hết những hiện tượng lạm-phát trên thế-giới, nên chúng tôi chỉ xin kể ra đây hai cuộc lạm-phát, một của Đức năm 1923, vì tính cách trầm trọng của nó và một của Việt-Nam vào cuối năm 1965, vì nó liên-hệ tới đời sống hiện thời của chúng ta.

#### a -- Nạn lạm-phát tại Đức quốc năm 1923

Thế-chiến thứ nhất (1914-1918) chấm dứt thì nền kinh-tế Âu-Châu lại gấp phải nhiều khó khăn trầm trọng. Tài-nguyên của nhiều nước bị kiệt què sau 4 năm chiến-tranh ; nhu-cầu của dân chúng bị dồn ép trong các năm trước gia tăng mạnh mẽ, đồng thời với sự vãn-hồi đời sống bình thường. Tuy nhiên nhờ nỗ-lực sản-xuất, nền kinh-tế Âu-Châu dần dần phục-hồi, và đến giữa năm 1920, mặc dầu vẫn còn nhiều khó khăn, người ta đã thấy những dấu hiệu phát-triển đáng khích-lệ. Các nhu-cầu thiết yếu đã được thỏa-mãn một phần lớn. Tình-hình tiền-tệ sáng sủa hơn : tại Pháp giá đồng Mỹ-kim trước kia là 17,38 Phật-lăng đã sụt còn 11,3 Phật-lăng vào tháng năm 1921. Tại Đức 1 Mỹ-kim vẫn ăn 100 Mã-khắc. Một luồng gió lạc-quan đã thôi khắp Âu-Châu nhưng thật ra, đó chỉ là ảo ảnh, vì người ta đã đánh giá quá thấp những hậu quả kinh-tế trầm trọng của chiến-tranh. Tới đợt nhị lục-cánguyệt 1921, nhiều nước Trung Âu như Áo, Ba Lan, Hung-Gia-Lợi bắt đầu gặp khó khăn về kinh-

tế và tiền-tệ. Tại Đức, công cuộc phục-hưng và trùng-tu kinh-tế đã gây ra nạn lạm-phát, mà mọi người lúc đầu đã coi thường. Khối tiền-tệ lưu-hành tăng lên tới 113 tỷ Mã-khắc vào năm 1921 so với 68 tỷ cuối năm trước.

Năm 1922, tình-hình lại bi-dát hơn. Vào cuối năm, khối tiền-tệ lên tới 1.280 tỷ, và từ đó, tiếp-tục tăng với một tốc-độ khủng-khiếp : 5,5 nghìn tỷ ngày 31-3-1923 ; 17,3 nghìn tỷ ngày 30-6 ; 28 triệu tỷ ngày 30-9 và 496.507 triệu tỷ ngày 31 tháng chạp. Song song với sự lạm-phát tiền-tệ vô tiền khoáng hậu trong lịch-sử thế-giới, đồng Mã-khắc tiếp-tục giảm giá : cuối năm 1921, hối suất là 1 MK == 184 Mã-khắc, từ cuối năm 1922 một Mỹ-kim ăn những 7.350 Mã-khắc, nhưng sự sụt giá mới chỉ bắt đầu, vì tới mùa thu năm 1923, sau nhiều đợt mất giá, phải có 4.200 tỷ Mã-khắc mới đổi được một Mỹ-kim. Khắp nước tràn ngập tiền giấy, mà không có ai muốn giữ nữa, thậm chí đến nông dân cũng không muốn bán nông phẩm để lấy tiền. Vật giá lúc mới đầu còn tăng chậm so với đà suy giảm hối suất của đồng Mã-khắc, như người ta thường nghiệm thấy trong giai-đoạn đầu của bất cứ một cuộc khủng-hoảng tiền-tệ nào. Đối với người ngoại-quốc, hàng-hóa Đức được coi là rẻ, nên dễ xuất-cảng. Nhưng sau đó chẳng bao lâu, vật giá tăng vòn vọt, hàng-hóa trong nước trở nên mắc mòi hơn ngay đối với người ngoại-quốc và không còn xuất-cảng được nữa.

Đến mùa thu 1923, thì nền tiền-tệ phá sản hẳn, gây sự xáo-trộn về xã-hội. Ngày 27-9 chính-phủ Đức quốc phải cho thiết quân luật. Bộ-Trưởng Tài-Chánh, Bá-sĩ Schacht — nỗi danh sau này nhờ chính-sách tài-chánh của ông để cứu-vãn tình-thế — cho thi-hành một loạt các biện-pháp cứng rắn như thâu hồi ngoại-tệ các xi-nghiệp để ở ngoại-quốc, chỉnh đốn lại ngành tài-chánh của quốc-gia, tăng thuế, giảm chi. Nhờ vậy vào tháng mười năm 1923, tài-nguyên ngân-sách đã đổi-dào hơn : từ số tương đương với 21 triệu đồng Mã-khắc bằng vàng, số thâu của ngân-sách quốc-gia đã tăng lên được tới 396 triệu ba tháng sau đó. Số chi tương đương với 882 triệu đồng Mã-khắc bằng vàng, tụt xuống còn 520 triệu vào năm sau.

Tháng tám 1924, một chương-trình lấy tên là chương-trình DAWES được các chính-phủ đồng-minh và Đức quốc chấp nhận cho áp-dụng, nhằm cải-tổ chế-dộ tiền-tệ nước Đức với sự trợ giúp tài-chánh của Đồng-minh. Một loại tiền mới, đồng Reichsmark được thiết-lập để thay thế cho đồng Mã-khắc cũ đã bị mất giá và đồng Rentenmark phát-hành trong thời kỳ lạm-phát.

Trị giá của đồng Reichsmark được ấn-định là 1 tỷ tỷ đồng Mã-khắc cũ ; việc đổi tiền cũ ra tiền mới đã gây thiệt hại lớn lao cho những người có sở-hữu bằng đồng Mã-khắc cũ. Để giúp đỡ họ phần nào chính-phủ Đức cho phép dân chúng có

chứng khoán do nhà nước phát-hành được quyền đổi lấy các chứng khoán mới, theo giá đặc-biệt 25 Reichsmark = 1.000 Mă-khắc cũ. Một đạo luật khác cho phép tăng trị giá các trái khoán đê-đương lên lên 15 và 25 phần trăm, các trái phần kẽ-nghệ lên 15%, và các chương-mục tiết-kiệm lên 12,5%. còn các kẽ-thác khác tại ngân-hàng cùng các món nợ giữa tư-nhân thì bị tuyên bố hủy bỏ.

Nhờ có các biện-pháp quyết-liệt kẽ trên, nước Đức đã thoát khỏi một nạn lạm-phát rất trầm trọng. Đó là một « phép lạ » mà nhiều năm về sau này, người ta còn nhắc lại.

### b— Nạn lạm ~ phát tại Việt-Nam năm 1965-1966

Từ nhiều năm trước ở xứ ta, đã có hiện-tượng lạm-phát: đó là hậu quả không thể tránh được của cuộc chiến-tranh trường kỳ. Đồng bạc Việt-Nam trên thị-trường cứ dần dần mất giá; hối-suất chính thức 35\$ = 1 Mỹ-kim ấn-dịnh vào năm 1955 trở nên giả tạo, và không còn được tôn-trọng nữa. Để dung-hòa thực-trạng ấy với hối-suất chính-thức, chánh-phủ thay vì phá giá đồng bạc đã phải đặt ra một hệ-thống hối-suất đa phuong: tính tới ngày phá giá đồng bạc (18-6-1966) không kẽ các hối-suất phu khac thì có tới bốn hối-suất chính khac nhau:

- Hồi-suất chánh thức (ít áp dụng) 35\$ = MK
- Hồi-suất áp-dụng cho các nghiệp-vụ chuyên ngan thương-mại . . . 60\$ = MK
- Hồi-suất áp-dụng cho các nghiệp-vụ chuyền-  
ngân tài-chánh trên thị trường tự-do  
73\$50 = 1 MK.
- Hồi-suất áp-dụng cho các nghiệp-vụ đồi  
bậc cho quân-dội đồng-minh . . 118\$ = 1 MK

Tới năm 1964, nạn lạm-phát tiền giấy trầm trọng hơn, và từ giữa năm 1965 trở đi, tình-thế trở nên bi-dát. Từ 23,7 tỷ vào tháng giêng 1964, khối tiền-tệ tăng lên 30,9 tỷ (tháng 1-1965) ; 51,1 tỷ (tháng 1-1966) và 61,3 tỷ (tháng 6-1966). Sự gia-tăng này bắt nguồn từ sự thiếu hụt mỗi ngày mỗi quan-trọng của ngân-sách quốc-gia. Chúng ta có thể vạch rõ mối tương-quan mật-thiết giữa hai sự kiện song song bằng cách theo dõi mức độ thiếu hụt về ngân-sách.

*Thiếu hụt NS (đã kè cả viện-trợ)*  
*(Tỷ bạc VN)*

<i>1961</i>	<i>1962</i>	<i>1963</i>	<i>1964</i>	<i>1965</i>
1,5	2	3,9	12,6	21,5

*Khối tiền tệ*

(tỷ bạc VN)

<i>1961</i>	<i>1962</i>	<i>1963</i>	
Th.1 17,4	Th.7 17,3	Th.1 21,1	
<i>1964</i>		<i>1965</i>	<i>1966</i>
Th.1 23,7	Th.7 25,5	Th.1 30,9	Th.7 36,3
Th.1 51,0	Th.7 61,3		

Lúc đầu giá sinh-hoạt còn tăng chậm, nhưng đến giữa năm 1965 đã tăng một cách rất mạnh mẽ như chứng minh dưới đây :

*Sự thay đổi của giá sinh-hoạt*

<i>1964</i>	+	<i>3,3%</i>
<i>1965</i> — đệ nhất tam cá nguyệt	+	<i>3,6%</i>
đệ nhị —»—	+	<i>29,12%</i>
đệ tam —»—	+	<i>54,8%</i>
đệ tứ —»—	+	<i>45,6%</i>
<i>1966</i> — đệ nhất tam cá nguyệt	+	<i>40,8%</i>
đệ nhị —»—	+	<i>74,0%</i>

Sự tăng giá đã gây ra một bầu không khí hoảng hốt và ngọt ngạt, mọi người mất dần tin tưởng vào đồng bạc nên có khuynh-hướng tiêu xài mau lẹ chứng tỏ ai cũng muốn trốn bỏ đồng tiền đang mất giá. Sự kiện này còn thấy rõ hơn nếu căn cứ vào tình-hình thị-trường vàng tại Sài Gòn vào giữa năm 1965. Vàng bán ở Sài Gòn phần lớn là vàng buôn

lại từ Lào, vì số vàng được phép nhập-cảng chánh-thức chẳng đáng bao nhiêu. Số vàng Lào đưa lén vào Việt-Nam ước chừng 2,5 triệu Mỹ-kim (tháng 9/1965) đã lên tới 3,3 triệu Mỹ-kim (tháng 1/1966) và 4,5 triệu Mỹ-kim vào tháng 4/1966. Mặc dầu số cung trên thị-trường tăng mau như vậy, giá mỗi lượng vàng vẫn tiếp tục lên, từ 7.900\$ (tháng 4/1965) đến 12.400\$ (cuối tháng năm 1966) nghĩa là 60%, chứng tỏ vàng càng ngày càng được coi là một bảo vật, có giá trị an toàn mà ai cũng muốn thủ đắc với bất cứ giá nào.

Nhà cầm quyền thời bấy giờ cho rằng : «dẫu có thi hành những biện-pháp đã sẵn sàng như tăng nhập-cảng, nói rộng chuyên ngân, đặt thêm thuế mới thì áp-lực lạm-phát cũng không giảm bớt» vì không có hiệu quả thâu hút mãi-lực nhanh chóng và sâu rộng. Trước một tình-trạng khẩn cấp, ngày 18-6-1966, chánh phủ đã cho phá giá đồng bạc từ 35\$ mỗi Mỹ-kim xuống 80\$ ; ngoài ra còn đặt ra một sắc thuế hối đoái (38\$ mỗi Mỹ-kim), mệnh danh là Đảm phu củng-cố kinh-tế ; như vậy hối-suất thực sự là 118\$ = 1 Mỹ-kim (thay vì 60\$ trước kia). Đồng thời chính phủ cho phép Ngân-Hàng Quốc-gia bán vàng cho dân chúng theo giá chánh thức 10.500\$ một lượng, để chấm dứt nạn vàng chợ đen vì vàng tăng giá làm phuơng hại tới giá trị của đồng bạc. Ngoài ra, ngành nhập-

cảng được khai-phóng tới mức tối đa, nhằm khôi phục thế quân-binh giữa số cung cầu về phảm vật trên thị-trường và ôn-dịnh vật giá.

Riêng về biện pháp tu-chỉnh hối-suất, — biện-pháp quan-trọng nhất của chính-sách ôn-dịnh kinh-tế, thị Ông Nguyễn - Hữu - Hạnh (1), Thống - Đốc Ngân-Hàng Quốc-Gia đã giải-thích như sau :

« Nhờ sự tu-chỉnh hối-suất, nền kinh-tế sẽ lành mạnh hơn, nhiều sinh-lực hơn, và do đó bền vững hơn vì loại bỏ được thủ-tục hành-chánh nặng nề, rắc rối dễ gây lạm-dụng, nên các nhà chức-trách có thể nhìn nhận chính xác hơn thực-trạng kinh-tế xứ-sở. Ta phải nhận rằng hệ-thống da-suất phức tạp của ta đã xui-nên bao nhiêu sự bất-công trên lãnh-vực xã-hội và kinh-tế (tỷ dụ nông-dân chỉ được 60\$ về mỗi Mỹ-kim thóc gạo xuất-cảng, ngược lại người quân-nhân đồng-minh được nhũng 118\$ khi đòi Mỹ-kim dễ mua-vui) cho nên nếu muốn chấm-dứt nhũng bất-công đó, ai cũng thấy là dĩ-nhiên phải bãi-bỏ sự chênh-lệch giữa hối-suất cao-nhất và hối-suất thấp-nhất.

« Mặt khác vì hối-suất có tính cách lý-thuyết và giả-tưởng, chúng ta đã sống quá-mức và phải lệ-thuộc một ngoại-viện quá-lớn. Trị-giá nhập-cảng

(1) trích trong tài-liệu nhan-de « Chiến dịch bông-lan » đăng trong Kinh-tế Tập-san NHQG, số 3, 1966.

hiện thời, tính ra đáng 45 Mỹ-kim cho mỗi người, như vậy là quá cao đối với một xứ chậm mở mang như xứ ta, một điều mà ta phải quan-tâm ngay từ bây giờ. Bởi thế, thiết nghĩ sự tu-chỉnh hối-suất là phương kế duy nhất để giải-quyết vấn-đề, nếu không phải cho hiện tại thì ít ra cũng để chuẩn-bị cho tương lai... Đành rằng sự tu-chỉnh này, với những ảnh-hưởng về phương-diện kinh-tế và nhất là phương diện tâm-ly, có sức thúc đẩy khá mạnh, vật giá lên cao, cho tới khi các biện-pháp sửa đổi đã có kết-quả rõ rệt ; thời gian chờ đợi có thể độ ba hay bốn tháng, nhưng sau đó vật giá sẽ ổn định, kinh-tế sẽ lành mạnh hơn, đây mới thực sự là mục-đích muôn đạt ».

## CHƯƠNG VII

### CÁC BIỆN-PHÁP ĐỂ ÔN-ĐỊNH TIỀN-TỆ (trường hợp các Tân Quốc-gia)

Các Tân Quốc-gia thường phải đối phó với những khó khăn tương tự về mặt tiền-tệ. Trong nước, nạn lạm-phát tiền-tệ luôn luôn đe-dọa vì số chi về ngân-sách đầu-tư và ngân-sách hành-chánh nhiều khi vượt quá xa các số thâu về thuế má. Một khía cạnh chi phò đối với ngoại-quốc cũng hay bị thiếu hụt vì phải mua ở ngoài nhiều hơn bán ra. Hai dự-kiện này khiến cho giá trị đồng tiền khó được ổn-định. Để tránh những hậu quả của tình-trạng ấy cho nền kinh-tế nói chung, nhất là để chặn nạn vật giá leo thang, chính phủ các nước đã phải ban-hành những biện-pháp mà chúng ta có thể thâu tóm như sau :

## I— Các biện-pháp về thuế khóa và tín-dụng

Vì lẽ khiêm hụt về ngân-sách là nguyên-nhân chính đã tạo ra mâu-lực dù thừa, một trong những biện-pháp quan-trọng nhất là việc quân-binh-hóa số chi thâu của nhà nước. Để đạt mục-phiêu này, một mặt chính-quyền tìm đủ cách tăng giá số thâu cho ngân-sách, mặt khác, giảm thiểu số chi tới mức cần-thiết, và cải-thiện tình hình tài-chánh của các xi-nghiệp quốc-doanh, để đỡ phải trợ cấp cho những cơ-quan này.

Muốn thâu thêm thuế, phương-pháp hữu-hiệu nhất là đặt ra (hoặc tăng) thuế xuất các loại thuế để thâu và có năng xuất cao, đặc-biệt là thuế quan. Trái lại thuế trực thâu ít được nhà nước chiếu cố vì khó thâu ; tuy vậy, tại nhiều nơi, đã có những kế-hoạch mở rộng cản bản đánh thuế trực thâu, củng-cố chế-dộ thuế lợi-túc, cải-thiện phương-pháp hành thâu. Các biện-pháp này, tuy kết quả chậm, nhưng lại rất cần thiết để yểm-trợ công cuộc phát-triển dài hạn. Ngoài ra có nước đã phải tổ-chức lại nền tài-chánh và kế-toán của các xi-nghiệp quốc-doanh, ấn định lại chánh-sách chi thâu của các xi-nghiệp này để giảm bớt sự lệ-thuộc vào ngân-sách về mặt tài-chánh, bằng cách tăng giá các dịch-vụ và hiện-vật do các xi-nghiệp này cung-cấp cho dân chúng, kiểm soát và hẫu hiệu-hoa cơ-đầu quản-trị và điều-hành của xi-nghiệp.

Về phần chi tiêu của nhà nước, thường thường thì phải giới hạn một cách khắt khe các khoản chi có mục-dịch điều-hành và đầu-tư trong khu-vực công quyền. Các nước lại còn cố-gắng giảm chi và chỉ thực hiện các dự-án đầu-tư công, bằng thặng dư ngân-sách, tiền vay của ngoại-quốc hay của dân chúng.

## 2 — Biện-pháp sửa đổi hối-suất

Trong những xứ bị nạn lạm-phát quá lâu, giá trị tiền-tệ đối với nước ngoài không còn thực-tế nữa. Nếu không có biện-pháp thích-ứng để sửa lại hối-suất, tình-trạng ấy sẽ làm cản trở xuất-cảng vì giá hàng bán ra trở nên quá cao, trong khi đó hàng ngoại-hóa trở nên quá rẻ, dễ khuyến-kích dân chúng nhập-cảng và như vậy cản chi phó lại thiếu hụt thêm. Tại nhiều nơi, chính-phủ đã phải phá giá tiền-tệ, đồng thời cải-tổ cơ-cấu kinh-tế tài-chánh : giải-tỏa ngoại thương, bãi bỏ các hối-suất phụ đã có từ trước để duy-nhất-hóa hối-suất, đặt ra những sắc thuế đánh vào hàng xuất-cảng nhằm thâu bớt tiền lời do việc phá giá tạo ra cho nhà xuất-cảng. Tuy nhiên người ta nhận thấy khó mà có ngay một hối-suất duy nhất, sát với thực-tế tại các quốc-gia kém mỏ mang, vì những lý do chánh-trị hay kinh-tế này khác. Do đó ít khi người ta thấy có những vụ phá giá sâu rộng. Thường thường, nhà nước đánh sụt hối-suất đối với vài

nghiệp-vụ giao dịch với ngoại-quốc, còn vẫn duy trì hối-suất cao cho các nghiệp-vụ quan-trọng khác bằng các phương pháp giúp đỡ gián-tiếp như trợ cấp. Trong vụ phá giá đồng bạc Việt-Nam năm 1966, hối-suất  $118\$ = 1MK$  áp-dụng cho các vụ nhập-cảng, chuyền-ngân, nhưng đồng thời các vụ xuất-cảng và chuyền-ngân cho du học sinh lại được hưởng một phụ-cấp cung cố kinh-tế ; như vậy, có nghĩa là hối-suất thực sự áp-dụng cho những trường-hợp này là  $80\$$  mỗi MK. Việc trợ cấp có thể được áp-dụng một cách tinh-vi hơn, bằng cách tò-chức hai thị-trường, một thị-trường chánh thức, hối-suất cao cho một số các nghiệp-vụ và một thị-trường tự-do với hối-suất hạ cho các nghiệp-vụ khác. Một thí dụ điển hình là thị-trường tự-do hạn-chế về ngoại-tệ thiết-lập tại Sài-gòn trước đây. Hối suất tự do là  $73\$50$  áp dụng cho một số nghiệp-vụ chuyền ngân tài chánh trong khi hối suất chính thức vẫn là  $35\$ = 1 MK$ .

Cũng có nơi, vì chưa chọn được một hối-suất thực-t tế (giá cả còn bấp-bênh, hoặc có quá nhiều hối-suất khác nhau), người ta tạm đặt ra hối-suất thay đổi (fluctuating rate) trên thị-trường, tùy theo luật cung cầu ; nhà nước can-thiệp, khi mua khi bán, để ngăn ngừa những biến-chuyển hối-suất bất thường hoặc quá lớn lao.

### 3— Biện-pháp liên-quan tới giá cả và lợi-tύ

Trong một nền kinh-tế lạm-phát, vật giá tất nhiên lên cao gấp nhiều lần trước kia ; người ta khó mà đem giá cả về mức cũ, có cố-gắng thế nào chăng nữa cũng sẽ vô ích mà thôi. Nhưng chính quyền có thể ôn-định vật giá ở mức phải chăng, sau khi đã chặn đứng được lạm-phát, rồi cố duy-trì bằng cách kiềm-soát chi tiêu, điều-hòa cung cầu, bối bỏ chế-độ kiềm-soát giá cả nếu có, để khuyến-kích sự tăng giá sản-suất và sự chuyên vận hàng-hóa và dịch-vụ trong nước.

Tuy nhiên sự ôn-định giá cả hết sức khó khăn và tẽ-nhị. Sự sửa đổi hối-suất sẽ làm vật giá tăng thêm nữa ; tự nhiên các giới cần-lao sẽ phải đòi điều-chỉnh lương-bông của họ. Như vậy có nghĩa là chính-phủ và các xi-nghiệp phải chi thêm ra. Nếu số mãi-lực thâu-hút được nhờ sự sửa đổi hối-suất không đủ bù số chi thêm ra, thì các biện-pháp chống lạm-phát sẽ không còn hiệu-quả tốt nữa, và nền kinh-tế sẽ lại lâm vào một vòng lạm-phát mới. Mặt khác, tại các quốc-gia kém mở mang, lương bông chiếm một phần quan-trọng trong phi-tôn sản-xuất, vì lẽ nhân-công được xử-dụng nhiều hơn máy móc. Nếu phải tăng lương — mà việc tăng lương lại rất hợp-lý đứng về phương-diện xã-hội — thì vật giá lại có dịp leo thang nữa. Cho

nên chánh-sách lương bồng là một phần rất quan-trọng của toàn bộ chánh-sách ôn-định tiền-tệ vậy. Thường thường, sau một vụ phá giá, chính-phủ các nước phải chấp nhận việc tăng lương trong khu-vực công, rồi tìm cách phong-tỏa lương bồng lại. Đối với khu-vực tư, chánh-quyền cũng có thể làm như vậy, nhưng còn tùy khả năng thuyết-phục các nghiệp-doán lao-dộng, và nhất là cần phải dễ cho công-nhân hiểu rõ mối tương quan mật thiết giữa vấn-dee lương bồng và vật giá, ngõ hầu chặn bớt những yêu sách quá đáng.

#### 4 — Các biện-pháp tiền-tệ khác

Những biện-pháp đã trình bày ở trên cho thấy vấn-dee ôn-định tiền-tệ không những phức-tạp, và sâu rộng, mà sự áp-dụng còn tùy thuộc hoàn-cảnh và mục-phiêu đặc-biệt của mỗi quốc-gia, do đó cần chế biến, phối-hợp cho thành một chánh-sách hợp-lý. Ngoài ra, một chánh-sách ôn-định chỉ có thể thành-công được nếu chánh-quyền quyết tâm bài trừ lạm-phát, vẫn hồi sự thăng bằng của cân chi-phó, và nếu có sự yểm-trợ của một nền hành-chánh hữu-hiệu.

Để hỗ-trợ cho chánh-sách ôn-định tiền-tệ, còn phải kể tới những biện-pháp có ảnh-hưởng tới khối lượng và sự phân phối tín-dụng. Đó là những phương-pháp mà Ngân-hàng Trung-ương phải thi-

hành. Dựa vào kinh-nghiệm trên thế giới, Ngân-hàng Trung-ương tại các Tân Quốc-gia đã sớm biết áp-dụng những biện pháp tiền-tệ tối-tân nhất để hoàn tất hai nhiệm-vụ cốt-truyền là ổn-định khối tiền-tệ và điều-hòa tín-dụng. Khi thì Ngân-hàng sửa đổi lãi-suất để làm nản các nghiệp-vụ đầu-tư không mấy ích lợi (như tiêu thụ, tồn trữ, đầu-cơ v.v...), hoặc hâm-bót đà tăng-gia tín-dụng để ngăn ngừa lạm-phát tín-dụng. Có nơi, Ngân-hàng Trung-ương kiểm soát tín-dụng bằng cách ổn-định mức tín-dụng tối đa mà mỗi ngân-hàng tư không có thể vượt quá được. Ở nhiều nước, Ngân-hàng còn bắt buộc mỗi ngân-hàng tư phải phong-tỏa một tỷ-lệ nào đó của khối lượng tiền ký-thác, dưới hình-thức dự-trữ, không thể dùng cho vay được. Tùy theo thời vận, tỷ-lệ ấy tăng hay giảm đi. Để khuyến khích các ngân-hàng tư cho vay thêm, Ngân-hàng Trung-ương giảm tỷ-lệ. Nếu muốn giảm bớt tín-dụng, thì làm ngược lại. Cũng có khi, Ngân-hàng chỉ áp-dụng sự tăng giảm cho một phần ký-thác mà thôi. Tuy nhiên các biện pháp ấy chỉ có hiệu-quả một phần nào. Quả vậy, tại các Tân Quốc-gia, sự tăng giảm của khối tiền-tệ tùy thuộc những yếu-tố ngoại ngan-hàng, đáng kể nhất là tình-trạng thiếu-hụt của ngân-sách quốc-gia, do đó, việc cung-cấp tiền-tệ tương đối khó thực-hiện hơn là tại các quốc gia tiền-tiền.

## PHẦN II

LỊCH-SỬ TIỀN-TỆ VÀ CÁC VÂN-ĐỀ  
TIỀN-TỆ HIỆN-ĐẠI CỦA VIỆT-NAM

## CHƯƠNG VIII

### LỊCH-SỬ TIỀN-TỆ TẠI VIỆT-NAM

Tiền-tệ Việt-Nam qua các triều đại, đã biến đổi rất nhiều, từ thô-sơ đã tiến tới những hình thức tân tiền hiện đại. Từ khi lập quốc tới nay, ta nhận thấy 5 chế-độ tiền-tệ kế tiếp :

1. Chế-độ tiền-tệ trước thời Bắc thuộc.
2. Chế-độ tiền-tệ trong thời Bắc thuộc.
3. Chế-độ tiền-tệ quốc-gia suốt 10 thế-kỷ độc-lập
4. Chế-độ tiền-tệ dưới thời Pháp thuộc.
5. Sự phục-hồi chủ-quyền tiền tệ của quốc-gia từ 1955.

#### 1 — Chế-độ tiền-tệ trước thời Bắc thuộc

Trong thời-kỳ này, tổ-tiên chúng ta hoàn-toàn

không biết đến tiền-tệ, vì lẽ rất ít nhu cầu và có một nền kinh-tế tự-túc.

Dần dần về sau vì tiếp-xúc với những sắc-tộc tiền-bộ hơn như sắc-tộc Tây hay Thái, sắc-tộc Mèo và Nhắng v.v... người Giao-chỉ mới bắt đầu dùng xà-cù rồi dùng những chất phẩm dễ nhuộm làm tiền-tệ thông-dụng. Sử-gia Tư-Mã-Thiên trong thiên sử-ký đầu tiên của Trung-quốc cũng đã ghi chép lại như vậy.

## 2 — Kỷ-nguyên tiền-tệ dưới thời Bắc thuộc (domination chinoise)

Sau khi đất Giao chỉ được sát nhập vào nước Nam-Việt của Triệu-Đà thì nước Nam-Việt rơi vào vòng đô-hộ của Trung-quốc (nhà Hán, năm 214 trước Thiên-Chúa). Sau Tần-Thủy-Hoàng-Đế cho đúc tiền bằng những thoi chì dài 5 bộ có lỗ ở một đầu để xâu lại với nhau. Dần dần về sau, những thoi chì này biến dạng và chỉ còn được lưu-hành dưới hình-thức những đồng hình tròn có lỗ vuông ở giữa (hình tròn tiêu-biểu Trời và lỗ vuông tiêu-biểu đất). Những đồng tiền bằng chì được nhà Hán và nhà Đường cho đúc đi đúc lại nhiều lần. (Trường Viễn-Đông Bắc Cồ Pháp đã tìm thấy vào những năm 1930 nhiều đồng tiền đời Hán-Vũ-Đế và Vương-Mạng trong các tỉnh Phú-Thọ, Vĩnh-Yên, Ninh-Bình và Thanh-Hóa).

Dưới đời Đường, người Tàu cho đúc tiền bằng đồng, nhỏ hơn nhưng lại dày hơn những đồng tiền đúc dưới đời Hán. Theo hai cuốn Hán-thư và Đường-thư (*Histoire des Hans et des Tang*) thì từ thế-kỷ thứ 1 tới thế-kỷ thứ 8 sau Thiên-Chúa, Trung-quốc đã giao-dịch về kinh-tế và thương-mại không những với các nước Á-Đông như Nhật, Cao-Ly, Âu-Độ mà còn cả với các quốc-gia viễn tây và để thanh toán nợ với ngoại-quốc, các Hoàng đế Trung-quốc đã cho đúc tiền vàng và tiền bạc. Đồng thời tại Kinh-đô và một vài hải-cảng Việt-Nam, tiền vàng và bạc ngoại-quốc cũng lưu-hành song song với tiền vàng, tiền bạc Trung-quốc. Những tiền ngoại-quốc này được đúc bằng một hợp-kim cứng hơn và bền hơn nên được dân-chúng ưa chuộng hơn tiền quốc-gia. Nhiều đồng tiền vàng có hình Hoàng đế La-Mã Constan-tin đã được tìm thấy ở Oc-Eo, một hải-cảng cũ của cựu Đế-quốc Khmer, nơi có những giao-dịch thương-mại với Đế-quốc La-Mã. Đường như đồng tiền vàng và bạc Trung-quốc không được lưu-hành trong nội-địa Đế-quốc mà chỉ dùng để thanh-toán các nghiệp vụ với ngoại-quốc, hay những nghiệp-vụ quan trọng hoặc dùng làm của trong các nhà quý-tộc và phú-gia. Nhưng đến nay các « nhà khảo-cố » chỉ đào được có những đồng tiền bằng chì và đồng chử tuyet nhiên không thấy những tiền Trung-quốc bằng quý-kim.

### 3 — Chủ-quyền quốc-gia về tiền-tệ trong 10 thế-kỷ độc-lập

Lần đầu tiên vào thế-kỷ thứ sáu sau Thiên-chúa, mới xuất hiện một thứ tiền-tệ thuần-túy Việt-Nam. Vào năm 541 sau Thiên-chúa, Lý-Nam-Đế, sau khi đánh đuổi được quân Tàu rồi bèn thay tiền Trung-quốc bằng những đồng tiền đúc bằng đồng, mang niên-hiệu Thiên-Đức. Vì Lý-Nam-Đế bị lật đổ ít lâu sau, nên chưa phát hành được nhiều tiền này và nay thì không còn tìm thấy dấu vết nữa. Vả lại 60 năm sau người Tàu tái đô-hộ nước ta lại cấm lưu-hành tiền Lý-Nam-Đế trong 4 thế-kỷ.

Vào năm 931 gòng cùm Trung-quốc lại bị bẻ gãy nhưng phải đợi tới năm 968 tân quốc-gia Việt-Nam độc-lập mới áp-dụng một chế độ tiền-tệ quốc-gia lần thứ hai. Và cho tới thế-kỷ thứ 20 đồng đã được dùng để đúc tiền. Tuy nhiên, vào một vài thời-kỳ, quốc-gia Việt-Nam kiệt-què vì phải chiến đấu chống quân xâm-lăng miền Bắc nên đã phải dùng những kim-loại xấu hơn đồng. Vua Trần-Minh-Tôn đã bắt chước người Chàm dùng thiếc để đúc tiền và từ niên-hiệu đó tiền thiếc và tiền đồng cùng lưu-hành trong nước. Sau khi nhà anh-hùng áo vải Lê-Lợi thắng quân Minh thì lại dùng kẽm để đúc tiền và cũng kẽ từ đúc tiền thiếc biến dần; vua chúa Việt-Nam không cho phép đúc tiền thiếc vì loại kim-khí này hiếm và đắt, phải nhập-cảng từ Trung-quốc.

Mỗi vị vua thái-tồ của một triều-dai đều chú-trọng đến việc phát-hành một thứ tiền kim-loại mới và cấm-chỉ các thứ tiền cũ. Do đó, những tiền đúc và lưu-hành dưới đời Lý và Trần đã hầu như biến mất vì Lê-Lợi sau khi thắng quân Minh đã cho thâu hồi hết các loại tiền cũ để thay thế bằng tiền mang niên-hiệu triều-dai nhà Lê là « Thuận Thiên thông bảo ».

Vua Lê-Thánh-Tôn, vị vua kế-vị lừng lẫy vua Lê-Lợi, cho phát-hành nhiều tiền nhất, hàng chục triệu đồng tiền « Hồng-Đức thông-bảo » không những tràn ngập lãnh-thổ nước Đại-Việt mà còn lưu-hành cả trên những tỉnh mới lấy được của người Chàm (tỉnh Thuận-Hóa) ; cho tới cuối đời nhà Lê (cuối thế-kỷ thứ 18) thì tiền « Hồng-Đức » hết lưu-hành. Tới lúc Trịnh Nguyễn phân tranh thì ngoài Bắc chúa Trịnh cho phát-hành loại tiền lấy danh hiệu Cảnh-Hưng. Khi Tây-Sơn Nguyễn-Huệ lên ngôi, tiền Hồng-Đức và Cảnh-Hưng bị thay thế bằng những đồng « Thái-Đức », « Quang-Trung » và « Cảnh-Thịnh ». Còn trong Nam (từ Thuận-Hóa trở vào), chúa Nguyễn cho đúc đồng tiền « Thái-Bình ». Về các Sở đúc tiền dưới triều nhà Lê, tại mỗi tỉnh lỵ hay trấn đều có một sở đúc tiền nhưng vì có nhiều lạm-dụng và gian-lận của các vị quan đầu tỉnh, Trịnh-Doanh ra lệnh bãi bỏ các sở ấy và chỉ còn giữ có hai sở đúc tiền tại Kinh Đô (Đông-Kinh nay là Hanoi). Năm 1776, sau khi lấy

được Thuận-Hóa, chúa Trịnh lập nhà đúc tiền tại Phú-Xuân và cho đúc 30 ngàn đồng tiền Cảnh-Hưng.

Dưới đời nhà Lý, nhà Trần và nhà Lê các vua chúa đã nhiều lần phát-hành tiền-bạc mỗi đồng nặng 1 lạng trị giá 10 đồng, mỗi đồng ăn 2 tiền. Vì thiếu tiền lẻ bằng bạc, mỗi lượng bạc có thể được bẻ ra nhiều mảnh để tiêu dùng. Ngoài ra cũng có cả tiền vàng từng thoi, nhưng rất ít lưu-hành. Tiền vàng chỉ dùng để đóng thuế điền thô đánh vào ruộng đất lớn của quý-tộc, thuế công-quản đánh trên việc khai thác ruộng muối hay buôn bán thuốc phiện. Tiền vàng còn được dùng để tích của.

Điểm đáng chú-ý nhất là Tề-tướng Hồ-quý-Lý dưới những đời vua cuối cùng nhà Trần đã cho phát-hành giấy bạc như loại tiền giấy ngày nay. Từ 10 đồng mang hình cây rong biển, tờ 30 đồng mang hình sóng biển, tờ 2 tiền mang hình con rùa, tờ 3 tiền hình con sư-tử, tờ 5 tiền hình con đại bàng, tờ một quan hình con rồng. Người nào làm bạc giả sẽ bị tử hình. Các thứ tiền đồng đều bị thu hồi để làm súng đạn chống quân Tàu đang đe-dọa xâm chiếm nước ta. Kẻ nào giấu giếm tiền đồng cũng bị tử hình.

Đối với tiền giấy, dân chúng không tin-tưởng vì chưa thấu triệt được mục-dich và lợi ích của nó và cũng vì kỹ-thuật ẩn-loát và làm giấy còn thô sơ nên rất khó mà phân biệt được tiền thật với tiền giả. Do đó tiền giấy biến mất sau sự sụp đổ của nhà Hồ và cuộc xâm-lăng của Trung-quốc.

Vào đầu thế-kỷ thứ 19, Hoàng-đế Gia-Long, Thái-tổ nhà Nguyễn, cho lưu-hành tiền vàng và tiền bạc, loại 1 lượng, 100, 50, 40, 30 lượng, loại 10 lượng hay nén, loại 5 lượng hay nửa nén hay thoí, loại 1/2 lượng hay 1/2 đinh, loại 4/10, 3/10, 1/4, 2/10, 1/10 lượng vàng hay bạc. Giá tiền bằng bạc và tiền bằng vàng được ấn định riêng biệt, không có tỷ-lệ tương-quan gì với nhau. Ngoại trừ một vài ngoại lệ, tiền vàng và tiền bạc đều là những thỏi hình hộp không có hình vẽ gì. Chánh-phủ không giữ độc-quyền đúc tiền vàng, cũng không bó buộc phải theo một chuẩn-degree tối thiểu (titre minimum) đối với tiền vàng lưu hành giữa tư-nhân. Nhưng chánh-phủ chỉ nhận những đồng tiền vàng nguyên chất (titre 1.000 pour 1.000 de fin).

Cùng lưu hành với tiền vàng và tiền bạc, có các đồng tiền đồng và kẽm dùng để trang trại những vụ thanh-toán ít quan-trọng. Đó là tiền đồng lưu-hành ở Trung-kỳ, tiền kẽm ở Bắc Thành Tông-Trấn và ở Gia-Định Tông-Trấn. Đơn-vị tiền-tệ là quan tiền, giá trị bằng một xâu 600 đồng kẽm hay 100 đồng tiền đồng. Như vậy, 1 đồng tiền đồng ăn 6 đồng tiền kẽm. Chánh-phủ giữ độc-quyền đúc tiền đồng, tiền kẽm, và cấm nhập-cảng các đồng tiền ngoại-quốc. Trọng-lượng của tiền đồng thay đổi theo triều-đại đã đúc ra nó : đồng tiền Gia Long đúc tại Hanoi năm 1814 nặng 3,775 gam đồng, đồng Đồng-Khánh đúc ở Huế năm 1886 nặng 4,152 gam. Trái lại, trọng-lượng của các đồng tiền kẽm thì bằng nhau và bằng 2,265 gam trừ ra một vài

ngoại-lệ. Tiền đồng và kẽm là hai thứ tiền thông-dụng, nhưng không có tương-quan gì với tiền bằng bạc. Giá của các đồng tiền này được ấn định theo thời giá trên thị-trường. Nhưng nhà vua ấn định một hối-suất giũa tiền đồng và tiền kẽm, lấy đồng làm bản-vị thay vì vàng hay bạc, vì lẽ ấy tiền đồng và tiền kẽm mới thực là thứ tiền lưu-hành trong dân-gian. Còn những nén vàng hay bạc chỉ là phương-tiện tích của các quý-tộc, phú-gia, hay phương-tiện dự-trữ của nhà vua.

#### **4— Chế-độ tiền-tệ dưới thời Pháp thuộc (1862-1954)**

##### *A. Đồng bạc Mê-Tây-Cơ (piastre mexicaine) và đồng bạc Pháp*

Trước khi nước ta bị Pháp chinh-phục, tại Việt-Nam đồng bạc Mê-Tây-Cơ đã lưu-hành rồi nhưng chỉ ở các hải-cảng vì cõ sít hiện-diện của các thương-gia Trung-quốc. Đoàn quân viễn-chinh Pháp chỉ phò-biển việc sử-dụng đồng bạc này mà thôi vì lẽ đồng quan của Pháp không được người Việt-Nam chấp nhận mà đồng tiền bằng đồng và kẽm của ta thì rất cồng kềnh, trị giá quá nhỏ nên người Pháp không chịu dùng làm phương-tiện thanh-toán. Vả lại, người TRUNG-HOA khi giao-dịch buôn bán với người Pháp thì chỉ chịu nhận có đồng bạc Mê-Tây-Cơ thôi. Đồng bạc này mang hình vẽ một cái cân (piastre à balance), có kim lượng 0,9027 và nặng 27 gam.

Vào năm 1864 Pháp định cho lưu-hành đồng 5 quan để thay thế đồng Mẽ-Tây-Cơ, nhưng đã thất bại vì trên thương-trường, trị giá đồng 5 quan kém hơn đồng Mẽ-Tây-Cơ, nên không ai chịu thừa nhận. Đồng bạc Mẽ-Tây-Cơ trong 12 năm trường ăn 5,55 quan Pháp và cho tới cuối năm 1876 thì có thêm đồng « trace dollar » Mỹ lưu-hành và nặng 27,215 gam với 24,4935 gam bạc nguyên-chất.

Vào ngày 9.3.1878, Bộ Tài-Chánh Pháp cho đúc « đồng bạc thương-mại » (piastre de commerce) có chuẩn-độ 900/1000° qui kim và nặng 27,215 gam. Đồng này được chia làm trăm phần, và người ta trù-liệu cho phát hành những đồng 10, 20, 50 xu bằng bạc và những đồng 1 xu và đồng ăn 1/500 đồng bạc bằng đồng đen.

### B. Thiết-lập Đóng-Dương Ngân-Hàng

Thiết-lập tại Nam-Kỳ do một Sắc-lệnh áp-dụng đạo-luật ngày 24.6.1874 về các ngân-hàng thuộc-địa, Đóng-Dương Ngân-hàng có đặc-quyền phát-hành tiền chung cho Nam-kỳ(Cochinchine) và các nhượng địa Ấn-độ (Inde Française). Trụ-sở chánh của Đóng-Dương Ngân-hàng đặt tại Ba-lê còn tại Saigon và Pondichery thì có 2 chi-nhánh. Vốn của Đóng-Dương Ngân-Hàng là 8 triệu quan Pháp.

Đóng-Dương Ngân-Hàng có độc-quyền phát-hành giấy bạc với điều-kiện :

— Ngạch số giấy bạc lưu-hành không được gấp quá 3 lần trữ-kim (encaisse métallique).

— Ngạch số tích-lũy giấy bạc lưu-hành, các chương-mục vãng-lai (comptes courants) và các trái-khoản khác của Ngân-Hàng không được gấp quá 3 lần số vốn và dự-trữ của Ngân-Hàng.

Giấy bạc do Đông-Dương Ngân-Hàng phát-hành có giá pháp-định (cours légal) và lúc khởi-thủy Đông-Dương Ngân-Hàng cho phát-hành giấy 1000, 500, 100, 20 và 5 quan. Đặc quyền phát-hành của Đ.D.N.H. lúc đầu được ấn định trong 20 năm (Sắc-lệnh ngày 21.1.1875) nhưng sau đã được gia-hạn, nhiều lần. Sắc-lệnh ngày 20.2.1880 nới rộng đặc-quyền này tới Trung-kỳ (Annam), Bắc-kỳ (Tonkin) Cambodge và Nouvelle Calédonie.

### *C. Số phận của các tiền do các Vua Chúa Việt-Nam phát hành.*

Khi Pháp tới Việt-Nam rồi, người Việt vẫn còn dùng nén vàng nén bạc và các đồng tiền đồng và kẽm và Thống Đốc Nam-kỳ ấn-định hối-suất của các loại tiền này đổi với đồng bạc. Kè từ đó bạc thay thế đồng để làm bản-vị.

Nghị-Định ngày 3.9.1863 ấn định :

- một nén vàng nặng 1kg = 3.127,67 quan
- một nén bạc nặng 1kg = 200,70 quan
- một quan tiền (ligature) = 1 quan (franc)

Hối-xuất tuy đã được ổn định như trên nhưng sau vì có nhiều sự gian trá nên đối với các nén vàng và bạc phải có chuẩn-dộ 910/1000 quí-kim. Tuy nhiên chuẩn-dộ này cũng ít khi đạt được, nên Nghị-định ngày 11.7.1868 không cho Ngân-kho thâu thuế bằng những nén vàng hay bạc nữa. Còn về những đồng bằng kẽm thì hối-suất cũng xuống dưới 1 quan Pháp và vì dễ bị hư nên cũng không được dùng để đóng thuế. Do đó ngày 1.1.1869 chánh-phủ ra lệnh chỉ chấp nhận có đồng bạc trong việc đóng thuế. Nhưng vì thiếu tiền lẻ (cho tới 1863 tiền lẻ thông dụng là đồng tiền đồng và kẽm của ta) nên phải cắt đồng bạc Mě-Tây-Cơ thành từng mảnh để tiêu dùng.

Để tránh sự bất tiện này, đồng 1 xu của Pháp (1 centime) có đục lỗ ở giữa cho giống những đồng tiền VN cũ đã được du-nhập vào Nam-kỳ nhưng không được người Việt ưa chuộng. Do đó năm 1880 chánh-phủ pháp cho đúc bằng đồng đen những đồng ăn 1/100 và 1/50 đồng bạc, đồng thời cho đúc những đồng lẻ (monnaies divisionnaire de la piastre). Đồng bạc lúc đó ăn từ 7 đến 8 quan tiền VN và 500 đồng tiền Pháp ăn từ 4.200 đến 4.800 đồng kẽm. Cho tới 1905, Pháp chỉ cho đúc có 500 đồng tiền Pháp và từ đó không còn đúc thêm nữa vì đồng này trị giá quá lớn so với tiền kẽm nên ít thích-hợp với những khoản chi tiêu nhỏ.

#### D. Sự tiến phát của đồng bạc Pháp

Đồng bạc 1\$<sub>s</sub> của Pháp được đúc vào năm 1885;

mới đầu nhà nước chỉ đúc 50.000 đồng cho chánh-phủ thuộc địa và 400.000 đồng cho Đông-Dương Ngân-Hàng.

Đồng 1s này cũng cùng một trị giá pháp-dịnh như đồng bạc Mẽ-Tây-Cơ và đồng « trade dollar américain ». Còn những đồng 50, 20 và 10 xu thì đã lưu-hành từ năm 1879. Suốt 20 năm sau 1885 chỉ còn có đồng bạc Pháp và đồng bạc Mẽ-Tây-Cơ là được lưu hành.

Đồng bạc Pháp được thịnh hành tại Annam, Tonkin và Laos sau khi Pháp chinh-phục các xứ này và cũng vì kinh-tế của thuộc địa Pháp tại Viễn-Đông phát-triển.

Kể từ năm 1895 chỉ có chánh-quyền thuộc địa mới có quyền đúc đồng bạc, còn Đông-Dương Ngân-Hàng muốn đúc tiền thì phải xin phép phủ Toàn-quyền.

Đồng bạc Pháp lúc đầu ăn 5,55 quan Pháp (1862), sau vì giá bạc kim-loại sụt giảm, nên năm 1886 (1.1.1886) chỉ ăn 4,2 quan Pháp, năm 1890 ăn 3,90 quan Pháp, năm 1897 ăn 2,70 quan Pháp và tới tháng mười một năm 1902 tụt xuống còn 1,92 quan. Sự mất giá của bạc so với vàng làm cho giá cả gia tăng tại các nước áp-dụng bản-vị bạc. Tại Việt-Nam tình-hình kinh-tế ngày càng bi-dát nên cấp thời phải cải-tổ lại chế-dộ tiền-tệ như sau (Sắc-lệnh ngày 3.12.1902 và kế tiếp) :

— Cấm chỉ nhập-cảng vào Đông-Dương các tiền bằng bạc ngoại quốc (Sắc-lệnh ngày 3.6.1903).

— ĐDNH thỏa hiệp với chánh-phủ thuộc địa là không cho lưu-hành trở lại đồng bạc Mẽ-Tây-Cơ nữa.

— Nhà Đức Tiển Ba-Lê nhận đặt đúc nhiều đồng bạc Pháp : riêng năm 1903 đã có 10.200.000 đồng.

— Cấm xuất-cảng những đồng bạc thương-mại và những thỏi bạc (Nghị-dịnh ngày 30.1.1905).

— Từ 1.1.1906 đồng bạc « Eagle » Mẽ-Tây-Cơ không còn có giá pháp-định nữa (Nghị-dịnh ngày 3.10.1905).

Những cải-cách trên nhằm a) giữ bạc làm bản-vị vi phần lớn ngoại-thương của Đông Dương được thực-hiện với các nước lấy bạc làm bản-vị như Trung-Hoa, Nhật-Bản, Ấn-Độ ; b) giảm khối lượng tiền-tệ lưu-hành tại Đông-Dương và như vậy ngăn chặn sự mất giá của tiền này ; c) cự-thề và củng-cố chủ-quyền của nước Pháp tại Đông Dương trên địa-hạt tiền-tệ.

Theo những biện-pháp ban-hành năm 1903 và 1905, chế-dộ tiền-tệ không phải là kim bản vị mặc dầu đồng bạc vẫn giữ được quyền giải-trái vô giới-hạn. Chế-dộ thực sự có những đặc điểm như sau : a) tiền bằng bạc và tiền giấy có thể đổi lấy tiền bạc được phép lưu-hành trên nội địa ; b) bạc bị cấm xuất-cảng ra ngoại-quốc.

Theo giá chính thức đồng bạc Đông-Dương ăn 2,40 quan vào tháng 7 và 8 năm 1914, 2,80

quan vào tháng 7 năm 1916 và 4,50 quan vào tháng 2 năm 1919. Như vậy từ 1914 đến 1919 hối-suất chính-thức của đồng bạc Đông-Dương đã tăng 75%. Từ tháng tư 1919 đồng bạc ăn 5 quan, và tiếp-tục tăng đều đầm tới 7 và 9 quan trong năm 1923.

Sự tăng giá của đồng bạc Đông-Dương làm tăng số lời của các nhà xuất-cảng nên đã đem lại sự phồn-thịnh cho Đông-Dương trong những năm 1918 đến 1922. Về phần ĐDNH thì diêm-lợi là thu lời trong những nghiệp-vụ hối-đoái. Như vào năm 1921 trong số 80 triệu quan tiền lời của Ngân-Hàng, một phần lớn đã do các nghiệp-vụ hối-đoái đem lại, nhờ ở sự thăng-trầm của giá bạc kim-loại và giá đồng tiền bạc, mặt khác nhờ ở đặc quyền phát-hành đồng bạc của Đông-Dương Ngân-Hàng.

Nhưng sự thăng-trầm của giá bạc đã gây ra sự bát-ôn về hối-đoái khiến cho các thương-gia phải chi-phí thêm về bảo-hiểm hối-đoái. Sự bát-ôn cõi này còn làm cho tư-bản ngoại-quốc không dám nhập-nội và khuyến-khích sự đào-tẩu tư-bản ra ngoại-quốc. Do đó Đông-Dương lâm vào cảnh thiểu-phương-tiện tài-chánh để khai-thác tài-nghuyên và canh-tân dụng-cụ sản-xuất. Sự kiện này khiến cho nhà cầm-quyền Pháp phải ban-hành Sắc-lệnh 31.5.1930, ôn-định lại giá bạc và bãi bỏ chế-độ ngân-bản-vị. Cũng theo Sắc-Lệnh này vàng được dùng làm bản-vị chánh-thức của tiền-

tệ. Một đồng bạc có 0,695 gam vàng, tuổi 0.900 tức có 589,5mg vàng y, và ăn 10 đồng quan Pháp. Để tránh an dân chúng, đồng bạc thương-mại cũ vẫn được duy-trì tới ngày 31.12.1931 (Nghị-dịnh Toàn-Quyền Đông-Dương ngày 12.11.1931). Từ đấy, đồng tiền Đông-Dương là một đồng vàng, tuy người ta vẫn quen gọi nó là đồng bạc như xưa.

Để bảo đảm cho tiền giấy lưu-hành, Đông-Dương Ngân-Hàng phải có một số chuẩn kim bằng một phần ba tổng số giấy và kết-số thừa trong các chương - mục ngân - hàng. Số trữ - kim gồm có vàng thoi, hay ngoại - tệ có thể đổi ra tiền vàng hay ra vàng thoi. Dân-chúng có quyền đổi bạc giấy ra vàng, nhưng sau đó, một Nghị-dịnh của Bộ thuộc-địa Pháp định rằng số tiền mang đổi ít nhất là 80 ngàn đồng bạc, một số tiền rất lớn đối với thời bấy giờ nên người ta rất ít thấy nói đến trường hợp dân chúng xin đổi giấy ra vàng.

Đến tháng mười 1936, Chánh-phủ Pháp lại sửa đổi Sắc-lệnh 31.5.1930 và định lại mỗi đồng bạc là mươi (10) Phật-lăng Pháp. Như vậy đồng bạc không trực tiếp căn-cứ vào vàng nữa mà thành một đồng tiền phụ-thuộc, biến-chuyển theo giá đồng Phật-lăng Pháp. Từ 1930 đến tháng ba 1940, đồng Phật-lăng đã từ 65,5 ly hạ xuống 23 ly 34 vàng tuổi 0,900, với tình hình năm 1930 kim-lượng chỉ còn 35 phần trăm.

Tiền Đông-Dương tiếp-tục lưu-hành và dần dần thay thế các đồng bằng bạc trước kia. Nếu không kể tiền phụ như hào (1/10 đồng bạc) và xu (1/100 đồng bạc) thì thứ tiền dùng trong dân gian gần hết là tiền giấy. Người ta thấy có những giấy 100\$, (còn gọi là giấy Dupleix hay giấy cái đinh), giấy 20\$, 5\$ và 1\$ và các giấy lẻ 5, 2, 1, hào.

Tới tháng chín 1939, chiến-tranh bùng nổ ở Âu-Châu, nước Pháp đã thành một nước làm chiến. Những phương-pháp đặc-biệt về kinh-tế tài-chánh do Chánh-phủ Pháp ấn-định đều đem áp-dụng ở Đông-Dương như định-chỉ lệ đổi tiền giấy ra vàng, cấm xuất-cảng vàng và bạc, kiềm-soát hối-đoái và ngoại-thương. Những cǎn-bản của chế-độ cũ vẫn tồn-tại cho tới 1940 thì bắt đầu xảy ra nhiều biến-cố quan-trọng, làm cho nền tiền-tệ Đông-Dương trở nên phức-tạp và bị hỗn-loạn nghiêm-trọng.

Trước hết là nạn lạm-phát tiền giấy từ 1940 đến 1945. Trong thời-gian này, vì tình-trạng chiến-tranh và dưới sự uy-hiếp của quân-đội Nhật-Bản, số giấy bạc tăng rất nhanh ; so với năm 1930, tổng số tiền giấy lưu-hành trong dân-chúng vào cuối năm 1945 lên tới 2.631 triệu đồng bạc, gấp bội tới 10 lần. Đổi với ngoài thì trên lý-thuyết một đồng bạc vẫn ăn 10 Phat-lăng Pháp hay 1 phần tư của đồng Đô-la Mỹ. Nhưng trong thực-tế, từ 1942 Đông-Dương chỉ còn giao-dịch với Nhật mà thôi mà hối-suất với Nhật thì định là 100 Yen ăn 103 đồng bạc.

Sau khi quân-đội Nhật đầu hàng Đồng-Minh, tình-hình tiền-tệ của Việt-Nam lại càng rối loạn hơn nǔa, với sự xuất hiện của nhiều loại tiền giấy khác nhau. Thoạt đầu quân-đội Trung-Hoa, tời giải giời quân Nhật đã đem vào miền Bắc tiền giấy của Trung-Hoa, nhất là tiền quan-kim. Họ ấn-định hối-suất là một quan-kim ăn một đồng ruồi tiền Đồng-Dương, rồi theo giá dó mà tung quan-kim ra mua hóa vật ở các thị-trấn họ đi qua. Nhưng quan-kim không ra khỏi vài thành-phố lớn và đến mùa hạ 1946 khi quân Tàu rút khỏi Bắc-Việt, đồng quan-kim cũng biến hẳn. Cuối tháng chín 1945 người Pháp đồ bộ vào miền Nam Việt-Nam cũng tung ra tiền giấy Đồng-Dương mới in ở Pháp (ta gọi là giấy đinh 100\$). Tháng chạp 1945 Chánh-phủ Pháp tự ý định lại giá đồng bạc Đồng-Dương là 17 Phật-lăng (tức là 7 đồng bạc bằng 1 đô-la Hoa-Kỳ). Về bên phia chính-quyền Việt-Nam hồi đó, thì vào mùa hạ 1946, nhà nước cho lưu-hành tại miền Bắc và Trung-Trung-ky, loại giấy bạc in hình ông Hồ-Chí-Minh, do Ngân-Khố Việt-Nam phát-hành. Theo luật-lệ bấy giờ, thứ tiền giấy mới này cũng lưu-hành song song với giấy cũ của Đồng-Dương Ngân-Hàng và công-chứng có quyền đem giấy này đến Ngân-Khố đổi ra giấy Đồng-Dương cũ, theo giá một đồng ăn một đồng (au pair). Sự xuất-hiện tiền Đồng-Dương mới và tiền Hồ-Chí-Minh gây khó khăn không ít cho việc bang-giao giữa Pháp và Chánh-phủ Hồ-Chí-Minh : một đảng chánh-quyền Việt-Nam phản-dối việc phát-hành các giấy mới

của Đông-Dương Ngân-Hàng, đàng khác người Pháp tuyên-bố không chịu trách-nhiệm gì về thứ tiền giấy Hồ-Chí-Minh. Giữa hai gọng kềm, dân-chúng rất hoang mang,

Thế rồi chiến-tranh Việt-Pháp bùng nổ. Trong vùng do Pháp kiềm-soát, sự lưu-hành giấy bạc Hồ-Chí-Minh bị cấm-chỉ, chỉ còn lại giấy mới của Đông-Dương Ngân-Hàng. Từ tháng mười 1947, Pháp tuyên bố hủy bỏ giấy 100 đồng in dưới thời Nhật chiếm đóng Đông-Dương. Rồi đến năm 1947 và 1948, hai lần đồng Phật-lăng xuống giá, chính-phủ Pháp tự ý quyết-định cho đồng bạc Đông-Dương xuống theo đề giữ nguyên tỷ-lệ 1\$ bạc = 17 Phật-lăng.

Cuối tháng chín 1948, một Hội-nghị tại PAU (Pháp) được tổ chức giữa Pháp và Việt Môn Lào, kết quả là quyền phát-hành giấy bạc của Đông-Dương Ngân-Hàng bị thâu hồi, rồi tới năm 1952 thì trao lại cho Viện Phát-Hành các quốc-gia liên-kết Việt-Môn-Lào, do Pháp điều khiển. Cũng bắt đầu từ năm ấy, hối suất đồng bạc là 1\$ = 10 Phật-lăng.

Viện Phát-Hành được trao-phó đặc-quyền phát-hành giấy bạc trên lãnh-thổ các quốc-gia hội-viên. Giấy bạc của Viện Phát-Hành có quyền giải trái vô-biên và mang hình vẽ riêng của mỗi quốc-gia. Đồng bạc của mỗi quốc-gia lại có giá pháp-định và quyền giải trái vô hạn trên lãnh-thổ của 2 quốc-gia kia. Đồng bạc của 3 quốc-gia liên-kết được

bảo-dảm bằng đồng quan Pháp, vàng và ngoại-tệ khác. Viện Phát-Hành được phép ứng tiền trước có ău lời cho các Tổng Nha Ngân-Kho của các quốc-gia hội-viên, và Quỹ Quản-Lý và Chiết-Cựu Trái-Khoản. Mỗi khi ứng trước như vậy phải có một thỏa hiệp riêng. Nhưng tài-sản bằng tiền quan Pháp do Viện Phát-Hành thiêng thủ quá số cần-thiết để duy-trì một thanh-khoản sẵn-sàng để đòi đồng bạc ra đồng quan phải được ký-thác tại chương-mục vãng-lai có lời của Ngân-Kho Pháp.

Xem như trên thì về hình thức bên ngoài, Viện Phát-Hành là một cơ-quan siêu quốc-gia, nhưng trên thực-tế do Pháp chi-phối hết. Ngoài ra, các nhà đương-cuộc Pháp cho duy-trì chế-độ kiềm-soát hối đoái đã ban hành tại Đông-Dương từ đầu thế chiến thứ II. Thỏa-Hiệp ký với ba quốc-gia Việt-Mèn-Lào vào tháng 12/1949 đặt ra Viện Hối-Đoái Đông-Dương để đảm-nhiệm sự kiềm-soát hối-đoái ; trên thực-tế viện hoạt-động như một đại-diện của Viện Hối-Đoái Pháp ở Ba-Lê.

Các thỏa-hiệp ký tại Pau đã làm cho dân-tộc Đông-Dương thất vọng và đồng thanh đòi duyệt lại để sớm lấy lại được độc-lập hoàn-toàn về tiền-tệ. Trận Điện-Biên-Phủ và sự rút lui khỏi Đông-Dương của quân-đội Pháp báo trước những thay đổi phải đến sau khoảng 10 năm chiến-tranh dành độc-lập.

## 5 — Thủ-hồi chủ-quyền quốc-gia về địa-hạt tiền-tệ kể từ 1955

### a) Việc thanh-toán Viện Phát-Hành của 4 quốc-gia liên-kết

Bốn quốc-gia liên-kết (Pháp, Cambodge, Lào và Việt-Nam) đã họp ở Ba-Lê từ tháng tám đến tháng chạp năm 1951 để thảo-luận việc bãi bỏ những cơ-quan liên-kết thiết-lập bởi các Thỏa-hiệp Pau năm 1949. Ngay tại phiên họp khai mạc đã có sự đồng thanh quyết nghị thanh-toán Viện Phát-Hành liên-kết. Sau 4 tháng họp bàn, các quốc-gia đương-sự mới ký được các Thỏa-hiệp Ba-Lê ngày 29.12.1954. Theo văn-tù của Thỏa-hiệp chuyển thảm-quyền tiền-tệ cho 3 quốc-gia Đông-Dương, kể từ ngày 31.12.1954 đồng bạc Đông-Dương bị bãi bỏ và được thay thế bằng :

- Đồng bạc VN lưu-hành tại Việt-Nam
- Đồng Riel lưu-hành ở Cambodge
- Đồng Kip lưu-hành ở Laos

Mỗi quốc-gia hoàn-toàn tự-do định nghĩa tiền-tệ của mình và ký-kết với ngoại-quốc mọi thỏa-hiệp chi-phó cần thiết.

Tuy nhiên, như ta đã biết, trong thực-tế đồng bạc của Đông-Dương Ngân-Hàng và của Viện Phát-Hành vẫn tiếp-tục lưu-hành tại 3 quốc-gia, cho tới ngày 21.10.1955 chế-độ tiền-tệ cũ mới được hoàn-toàn bãi bỏ. Từ đó tới nay, trên lãnh-thổ Việt-Nam Cộng-Hòa, Chính-phủ cho lưu-hành giấy bạc

riêng và một vài loại tiền bằng kẽm hay nhôm do Ngân-hàng Quốc-gia Việt-Nam phát-hành. Đơn-vị tiền-tệ Việt-Nam được mệnh-danh là « Đồng bạc » và ghi bằng ký-hiệu \$ (chữ S có hai gạch dọc). Giấy bạc và tiền kim-kbi có pháp-dịnh lưu-dụng và quyền giải-trái vô-hạn. Về phương-diện bảo-dảm, theo Dự 48, Ngân-hàng Quốc-gia phải tạo lập một số chuẩn-kim bằng 33% ngạch số tích-lũy giấy bạc lưu-hành và các chương-mục vãng-lai và ký-thác có kết-số dư. (Sắc-luật 020/SLU ngày 3.9.1966 sửa đổi và bổ-túc dự 48 bãi bỏ điều-khoản chuẩn - kim. Như vậy việc phát-hành giấy bạc không còn bị buộc bởi điều-khoản trữ-kim, vì giới hưu-trách tiền-tệ cho rằng giá trị đồng tiền dựa trên sức mạnh của nền kinh-tế, nguyên-liệu thiên-nhiên, sức làm việc và tài tổ-chức công việc của nhân-dân. Quan-niệm trên phù-hợp với lý-thuyết tiền-tệ mới đã được nhiều quốc-gia trên thế-giới áp dụng).

Sau khi thâu hồi chủ-quyền tiền-tệ, chính-phủ ấn-dịnh hối suất chính-thức của đồng bạc VN là 10\$ = 1 Phật-lăng và tới năm 1956 thì lại đổi thành là 35\$ = 1 Mỹ-kim. So với giá chợ đen, quan giá được ấn định quá cao. Sự kiện này không khỏi gây ra nhiều lạm-dụng. Nhà nhập-cảng hàng-hóa theo quan-giá lợi-dụng tình-trạng khan-hiếm trên thị-trường, và sự chênh-lệch giữa giá đen và giá chính-thức dễ kiểm lời lớn. Những tư-nhân được phép chuyển-ngân

theo quan-giá, nhiều khi nhượng ngoại-tệ trên thị-trường đen, để kiểm lời phi pháp. Trái lại nhà xuất-cảng, các nhà sản-xuất hay tư-nhân chuyên ngâm vào trong xứ lại bị thua thiệt, vì khi nhượng-tệ chỉ thâu về 35\$ cho mỗi Mỹ-kim, cho nên có khuynh-hướng gởi tiền ở ngoại-quốc, hay khai man giá xuất-cảng để hưởng số sai biệt v.v... .

Mặt khác, với mỗi Mỹ-kim hàng nhập-cảng, nhà nước chỉ thâu dối giá trung-bình chừng 60\$ (kè cả các sắc thuế), như vậy so với thực-giá Ngân-sách quốc-gia bị thiệt thòi rất nhiều.

Vì những lý-do trên, chánh-phủ phải đặt ra nhiều loại hối-suất để châm chẽ (đó là chẽ-dộ đa hối-suất). Trong thời-kỳ 1955-1961, có tất cả 4 hối-suất chính :

- Hối-suất chính thức : 35\$ = 1 Mỹ kim
- Hối-suất tự-do : 75\$ = 1 MK
- Hối-suất về xuất-cảng : 35\$ + trợ-cấp 13\$48 cho mỗi MK
- Hối-suất về nhập : 35\$ + 50\$ thuế quân-cảng đặc-bié tinh trên mỗi Mỹ-kim

Bảng hối-suất còn phức-tạp hơn nhiều, nếu tính thêm các thuế nhập-nội.

Để có một hối-suất sát với thực-tế hơn, đồng thời kiểm thêm tài-nguyên cho Ngân-sách, chánh-phủ đã làm một cuộc phá giá che đậy vào ngày 29.12.1962 bằng cách đặt ra một sắc thuế mệnh danh là thuế Dâng-phụ quốc-phòng 25\$ mỗi Mỹ-

kim, như vậy, tuy không nói ra, trên thực-tế, quan giá là 60\$ = 1MK chứ không phải là 35\$ (phá giá 71%). Ngoài ra, chánh-phủ bãi bỏ hối-suất nhập-cảng và xuất-cảng, như vậy cũng đã có cỗ gắng giản-dị-hóa chẽ-degree hối-suất được một phần nào.

Nhưng chẳng được bao lâu sau, hối-suất 60\$ một MK lại xa vời thực-tế, giá chợ đen trung-bình của đồng MK tăng từ 73\$00 lên 90\$5 năm 1960, 98\$73 năm 1961 và 96\$80 năm 1962. Giá vàng cũng từ 4.504\$ một lượng tăng lên tới 5.300\$ năm 1962. Nhất là từ năm 1962 trở đi, tình-hình chiến-sự và chánh-trị trở nên nghiêm trọng. Khối tiền-tệ không ngớt gia tăng, song song với sự thâm-thủng càng ngày càng lớn của Ngân-sách quốc-gia. Từ tháng 3.1964 trở đi, các nước Đồng-minh tiếp-tục đổ quân vào VN và xây cất nhiều cơ-sở quân-sự và dân-sự trên lãnh-thổ. Sức chi tiêu của hàng trăm ngàn binh-sĩ ngoại-quốc gây thêm áp-lực lạm-phát.

Khối tiền-tệ đã từ 23 tỷ bạc vào tháng 1.1965 lên 51 tỷ vào tháng chạp 1965. Sản-xuất nông-nghiệp suy giảm nhiều (sản xuất gạo giảm 7% năm 1965). Vật giá leo thang, và chỉ số giá sinh-hoạt tại Saigon đã tăng 40% trong năm 1965.

Mặt khác, cho đến tháng 9.1965, các binh-sĩ ngoại-quốc tại VN được trả lương bằng ngoại-tệ, nên chợ đen đồng đô-la được dịp bành-trướng rất mạnh, nhất là ở chung quanh những căn-cứ quân-sự lớn. Tình-trạng này có hại cho VN như sau :

- Làm mất chủ-quyền VN về tiền-tệ
  - nạn chợ đen có nguy-hại đến đồng-bạc VN và làm cho nhà-nước mất một nguồn-ngoại-tệ đáng-kê.
  - Giúp cho tư-bản xuất cảng-vốn bất-hợp-pháp.
- Do đó, một thỏa-trước đã được VN ký với chánh-phủ Hoa-Kỳ, gồm những điều-khoản sau đây :
- Từ 31.8.1965, các nhân-viên dân-sự và quân-sự Hoa-Kỳ được trả lương bằng chứng-chí chi-phó MPC.
  - Chứng-chí chi-phó chỉ được dùng trong các Hợp-tác-xã Mỹ hay đoàn-thể chánh-thức của Hoa-Kỳ và bị cấm không được lưu-hành trong dân-chúng VN.
  - Chứng-chí chi-phó có thể đổi ra bạc VN theo hối-suất 118\$ = 1MK, qua trung-gian Quân-tiếp-vụ Hoa-Kỳ (DS Disbursing Officer) (Như-vậy, ngoài hối-suất chánh-thức, nhà-nước đặt thêm 1 hối-suất đặc-biệt áp-dụng cho nhân-viên Hoa-Kỳ sống trên lãnh-thổ Việt-Nam.)

Trong những tháng đầu năm 1966, tình-hình tiền-tệ càng ngày càng suy-dồi. Từ tháng chạp 1965 đến tháng năm 1966, khối tiền-tệ đã tăng 23%. Theo đà này, tỷ-lệ tăng của tiền-tệ có thể là 40-45% cho cả năm. Dân-chúng, trước viễn-tượng lạm-phát, đã bắt đầu có phản-ứng. Giá-nhà đất, hàng-hóa tăng vọt lên vào đầu năm 1966. Giá đồng

đô-la trên thị-trường đen tăng tới 200\$ = 1MK ; giá vàng 15.000\$ một lượng. Trước những biến-cố tiền-tệ ấy, chánh-phủ đã phải phá giá đồng bạc ; kể từ 18.6.66, hối-suất chánh thức được ấn định lại là 80\$ = 1 MK ; ngoài ra các vụ chuyển ngân giangen Việt-Nam và ngoại-quốc phải chịu thêm một thuế-dám-phụ cảng-cố kinh-tế là 38\$ cho mỗi MK, như vậy hối-suất thực-sự lên tới 118\$ = 1 MK.

*b) Việc thiết-lập Ngân-hàng Quốc-gia Việt-Nam*

Công việc đầu tiên để thâu-hồi chủ-quyền quốc-gia về mặt tiền-tệ là sự thiết-lập Ngân-hàng Quốc-gia Việt-Nam, để thay thế cho Viện Phát-hành, với những quyền-hạn và trách-vụ của một cơ-quan tiền-tệ độc-lập. Văn-kiện thành lập Ngân-hàng là Dự số 48 ngày 31.12.1954, sửa đổi và bô-túc bởi Sắc-luật số 020/SLU ngày 3.9.1966.

Ngân-hàng Quốc-gia là một cơ-quan công, có tài-chánh tự-trị. Ngân-hàng đặt trụ-sở tại Bến Chương-Dương, trong một tòa nhà kiến-trúc rất độc-dáo, do Đông-Dương Ngân-hàng nhượng lại. Việc quản-trị Ngân-hàng Quốc-gia do một Hội đồng quản-trị đảm-nhiệm, gồm 10 vị chọn trong giới doanh-nhân và giáo sư còn việc điều-khiển các công việc thường xuyên thì đặt dưới quyền điều-khiển và trách nhiệm của một Thống-đốc, có một Phó Thống-đốc và một hay nhiều Tòng Giám-đốc và một Tòng Kiểm-soát phụ-tá. Vì là một cơ-quan liên-quan tới tiền bạc, nên Ngân-hàng Quốc-gia chịu sự giám-sát thường xuyên của chánh-phủ.

Vị Giám-sát có quyền theo dõi hoạt-động và nghiệp-vụ của Ngân hàng Quốc-gia, xem xét sổ sách, và cố-vấn cho Hội-dồng Quản-trị Ngân-hàng.

Đối với phần đóng dân chúng, N.H.Q.G. là một cơ-quan phát-hành giấy bạc. Quan-niệm ấy tuy đúng nhưng chỉ phản-ánh một phần nào nhiệm vụ khó khăn và phức-tap của N.H.Q.G. Quả vậy, việc phát-hành giấy bạc chỉ là một kết quả của những nhiệm-vụ thường xuyên mà N.H.Q.G. phải gánh vác, chứ không phải một công-tác riêng biệt. Tưởng không có câu nào diễn-tả một cách rõ-ràng ý-kien ấy bằng câu đã được dùng làm đầu-dề cho thiên thứ III của Dự 48 thành-lập N.H.Q.G. Câu ấy như sau: « Những nghiệp-vụ phát-sinh ra việc phát-hành giấy bạc ». Vậy việc phát-hành chỉ là đoạn chót của việc thi-hành những nghiệp-vụ của N.H.Q.G. Điều-khoản 48 của Đạo-du trên cho biết những nghiệp-vụ ấy là : nghiệp-vụ mua bán vàng và ngoại-tệ, nghiệp-vụ cho vay với các ngân-hàng khác và nghiệp-vụ ứng tiền trước cho Quốc-gia. Sắc-luat 020 sau này không nói rõ như vậy, nhưng qua những nghiệp-vụ mà Sắc-luat ấy ấn định cho Ngân-hàng Quốc-gia, như ứng tiền cho chánh-phủ (điều khoản 54 của Sắc-luat) nghiệp-vụ mua bán vàng và ngoại-tệ (điều khoản 75 trở đi), nghiệp-vụ tin-dụng ngắn hạn, và trung-hạn (điều-khoản 96 v.v...), ta cũng thấy việc phát-hành giấy bạc bắt nguồn từ những nghiệp-vụ này ra.

Nhưng nếu chỉ kể những nghiệp-vụ ấy cũng chưa đủ vì người ta còn thấy N.G.Q.G. làm các

nghiệp-vụ khác như giữ các chương-mục tồn-khoản của chánh-phủ và các N.H., quản-lý ngoại-tệ sở-hữu của quốc-gia, ấn-dịnh hối-suất hàng ngày trên thị-trường tự-do, giáo-hoán các chi-phiếu và thương-phiếu, thanh-tra các ngân-hàng thương-mại. Hơn nữa nếu chỉ căn-cứ vào các nghiệp-vụ hàng ngày thì chỉ mới diễn-tả nghiệp-vụ của N.H.Q.G. về bề mặt chứ chưa đi được vào bể sâu. Các nghiệp-vụ mô-tả ở Dự 48 và Sắc-luật 020/SLU hướng về một số mục-phiếu tối hậu. Những mục-phiếu tối-hậu ấy mới là lý-do tồn-tại của N.H.Q.G.V.N. Khỏi cần đi sâu vào lý-thuyết phác-tập, ta có thể tóm tắt những mục-phiếu ấy một cách dễ hiểu như sau : Ngân-hàng Quốc-gia phải làm sao cho khối lượng tiền-tệ và lin-dụng trong nước được đầy đủ, ngõ hầu thúc đẩy sự phát-triển kinh-tế mà vẫn tránh được lạm-phát, đồng-thời giữ vững giá trị quốc-tế của tiền-tệ quốc-gia. Vì muốn cho N.H.Q.G. có thể thi-hành hiệu-quả các nghiệp-vụ nên về lý-thuyết cũng như về thực-hành người ta cho phép N.H.Q.G được thực hiện những nghiệp-vụ như đã trình bày ở trên, nhất là việc ấn-dịnh hối-suất, ảnh-hưởng tới khối-lượng tiền-tệ và lãi-suất, do đó gián-tiếp ảnh hưởng tới các động-lực thúc đẩy các quyết-định đầu-tư ý muốn có tiền lưu-dộng của mọi giới v.v...

Trong Sắc-luật 020 ta thấy nói ở Chương II Thiên VI, từ điều-khoản 75 trở đi là N.H.Q.G. có toàn quyền mua vàng hoặc nhận vàng, tàng-trữ và bán vàng và ngoại-tệ, nhất là các ngoại-tệ doái-

hoán và mạnh, và có nhiệm-vụ bảo-tồn và quản-trị những dự-trữ ấy, ngõ hầu giảm bớt những ảnh-hưởng bất lợi do các giao-động của cản chi-phó gây nên đối với khối tiền-tệ, tin-dụng và các hoạt-động kinh-tế nói chung. Chương III Thiên V và Chương IV phần I và II của Sắc-luật 020 dành cho N.H.Q.G. quyền cho các N.H. và Ngân-Khố vay tiền. Quyền này hết sức là quan trọng vì nhờ đó mà N.H.Q.G. có thể tăng hay giảm những tài-nguyên mà người ta có thể đem sử-dụng vào các nghiệp-vụ tiêu-thụ hay đầu-tư. Như vậy khi N.H.Q.G. thay đổi khối-lượng tiền-tệ thì trực tiếp ảnh-hưởng tới hoạt-động kinh-tế. Có hai trường-hợp diễn hình cần có sự can thiệp của N.H.Q.G. Trường hợp thứ nhất là có lạm-phát nghĩa là khi mà số lượng tiền-tệ vượt quá khối hàng-hóa và dịch-vụ trên thị-trường khiếu cho số cầu thì nhiều, mà số cung thì ít. Trong trường hợp ấy già cả bị áp-lực của số cầu sẽ tăng lên và đồng tiền mất giá. N.H.Q.G. lúc ấy phải hạn-chế sự cho vay bằng cách ngưng hay giảm số tiền cho Ngân-Hàng tư hay chánh-phủ vay hoặc gián-tiếp làm giảm khả-năng cho vay của các ngân-hàng. Trường-hợp thứ hai là trường-hợp giảm-phát, nghĩa là khi tiền trở nên khan hiếm, hàng-hóa ít có người mua. Nền kinh-tế thiếu tiền, cũng như cơ-thể thiếu huyết-mạch sẽ làm vào tình-cảnh thoái trào. N.H.Q.G. lúc ấy phải tìm cách làm cho guồng máy tin-dụng dễ-dàng hơn, dễ bơm thêm tiền vào thị-trường.

Đối với các Ngân-hàng tư, Ngân-hàng Quốc-gia có thể chiết-khấu, tái-chiết-khấu, mua bán hối-phiếu, thương-phiếu, chứng-phiếu liên-quan tới những nghiệp-vụ sản-xuất, biến-chế nông-phẩm, sản-phẩm về mỏ, chế-tạo-phẩm hoặc liên-quan tới nghiệp-vụ xuất-cảng, nhập-cảng, mua, bán hay chuyên chở những sản-phẩm bán ngay được hay gởi vào kho ở những nơi cho phép. N.H.Q.G. còn được phép mua bán chứng-phiếu trung-hạn liên-quan tới các kỹ-nghệ (tối-đa 7 năm). Điều này tuy trái với quan-niệm cổ diển cho rằng một Ngân-hàng Trung-ương chỉ nên chú trọng tới sự ổn-định tiền-tệ, nhưng lại rất hợp thời đối với một xứ đang cần vốn dài hạn để khuếch-trường kỹ-nghệ và canh-nông như xứ ta. Để dẫn chứng, người ta có thể kể đến trường-hợp những Ngân-hàng Trung-ương mới thành-lập ở Châu-Phi. Theo luật-lệ, các ngân-hàng ấy có quyền tái-chiết-khấu những thương-phiếu lâu tới 5 năm để tài-trợ những tín-dụng trung-hạn. Ở các quốc-gia Mỹ La-Tinh, người ta còn muôn đi xa hơn nữa là nhờ Ngân-hàng Trung-ương tài-trợ trực-tiếp các ngành sản-xuất trong nhiều năm.

Ngoài việc cho các ngân-hàng vay, Sắc-luật 020 còn qui-định rõ ràng trong những điều-kiện nào N.H.Q.G. ứng-tiền trước cho chính-phủ. Điều-khoản 54, Chương 3, Thiên V của Sắc-luật 020 cho ta biết N.H.Q.G. có thể ứng-tiền tạm thời cho chính-phủ để bù đắp thiểu-hụt của Ngân-sách. Vì tánh-cách lạm-phát của nghiệp-vụ này nên

mỗi khoản tiền ứng trước cho chánh-phủ không được vượt quá 3 tháng, hay nếu được tái tục thì cũng chỉ có thể gia-hạn tổng 3 tháng một mà thôi. Một khác để tránh lạm dụng, N.H.Q.G. không được phép ứng trước cho chánh-phủ quá tỷ-lệ 40% tổng số tiền mà Ngân-sách Quốc-gia đã thu trong năm trước. (vì tình hình đặc biệt của nước nhà, điều khoản này được tạm ngưng áp-dụng trong 2 năm qua).

Ngoài nghiệp-vụ cho vay, Sắc-luật 020 còn cho phép N.H.Q.G. sử-dụng những phương-tiện khác để điều-hòa khối-lượng tiền-tệ và tín-dụng trong nước. Một trong những phương-tiện quan-trọng nhất là ảnh-hưởng tới quyền cho vay của các ngân-hàng tư. Theo điều 89 Chương 3, Thiên V, N.H.Q.G. có quyền buộc các ngân-hàng này phải giữ dự-trữ dưới hình-thức những tồn-khoản ở N.H.Q.G. theo một tỷ-lệ ít nhất là 10% và nhiều nhất là 35% tổng số những số tiền cam-kết ký-thác của họ. Khi có nguy-cơ lạm-phát, Ngân-hàng Quốc-gia nâng tỷ-lệ dự-trữ lên : bằng cách này một số tài-nguyên khả dụng của các Ngân-hàng để cho vay sẽ bị đọng lại tại N.H.Q.G., do đó khả-năng cho vay của các Ngân-hàng tư gián tiếp bị giới hạn, và tiền-tệ trên thị-trường sẽ bớt đi. Trong trường-hợp tiền hiềm, N.H.Q.G. sẽ thi hành biện-pháp ngược lại, tài-nguyên các N.H. được giải tỏa, và được dùng để cấp thêm tín-dụng cho các giới kinh-doanh. Tí dụ cuối năm 1965, tình-hình tiền-tệ dồi-dào, và có khuynh-hướng lạm-phát rõ-

rệt, nên Ngân-hàng Quốc-gia đã tăng tỷ-lệ dự-trữ của các N.H. lên mức tối đa 35% tổng số ký-thác. Biện-pháp này biến một số tài-nguyên khả-dụng của các Ngân-hàng (ước chừng 6 tỷ) thành tài-nguyên bất khả-dụng. Sau này vì nhu-cầu tín-dụng bành-trướng rất nhiều (tiếp theo sau các biện-pháp giải-tỏa nhập-cảng), Ngân-hàng Quốc-gia đã hạ lần tỷ-lệ dự-trữ. Tháng 3/68 tỷ-lệ này còn có 20% (nếu là ký-thác hoạt-ký) và 15% (nếu là ký-thác định-ký).

Qua các nghiệp-vụ kể trên ta thấy sự điều khiển Ngân-hàng Quốc-gia khó khăn biết bao nhiêu: sự việc đó vượt hẳn cương-vị của một kỹ-thuật để trở thành một nghệ-thuật trong đó tài-nghệ của diễn-viên sẽ xuất-hiện rõ-ràng qua những diễn-biến của nền kinh-tế.

## CHƯƠNG IX

### NHỮNG VẤN-ĐỀ TIỀN-TỆ HIỆN-ĐẠI CỦA VIỆT-NAM

Hai mươi năm khói lửa của cuộc chiến-tranh chống Cộng đã làm cho Việt-Nam kiệt-quệ về tài-nguyên, nền tài-chánh và tiền-tệ rối-loạn vì sự mất thăng-bằng giữa cung và cầu, giữa sản-xuất và tiêu-thụ, giữa lợi-tύc và sản lượng quốc-gia. Kể từ 1964, cơ-cấu kinh-tế và xã-hội lại biến-cải sâu rộng hơn, với sự hiện-diện đông đảo của quân đội đồng-minh. Do đó, đối-nội, ta chịu một áp lực lạm-phát càng ngày càng lớn lao, song song với sự tiết-giảm của các ngành sản-xuất trong nước; đối-ngoại, cân chi phò bị thiểu hụt trầm trọng (vì phải tăng-nhập-cảng để thỏa-mãn tiêu-thụ, trong khi xuất-cảng thoái-bộ), nên đã phải nhờ-tới Viện-trợ của Hoa-kỳ.

Lạm-phát và ngoại-viện là những vấn-dề có thể nói là quan-trọng nhất, tuy nhiên cũng còn có một số vấn-dề tiền-tệ khác cũng cần được chú ý tới, như vấn-dề tín-dụng trong khuôn khổ sự phát-triển kinh-tế, hối-suất và kiềm-soát hối-đoái, dự trù ngoại-tệ, phát hành giấy bạc. Trong những chương dưới đây, chúng tôi sẽ trình bày các vấn-dề ấy dưới hai khía cạnh chánh-sách và ảnh-hưởng kinh-tế của chúng.

### I. Vấn đề lạm phát

Lạm-phát là vấn-dề số một của Việt-Nam, nhất là trong những năm gần đây. Vì hậu-quả của lạm-phát có thể tồn tại nhiều năm, cho nên nó còn là một vấn-dề trong tương lai.

Lạm-phát thể-hiện qua sự tăng giá không ngừng của khối tiền-tệ, theo những tỷ-lệ hàng năm càng ngày càng lớn.

Năm 1963	+ 14,5%
Năm 1964	+ 22,2%
Năm 1965	+ 73,0%
Năm 1966	+ 33,0%
Năm 1967	+ 30,0%

Song song với sự phát-triển tiền-tệ, vật giá tinh theo chỉ-số giá cả tại Saigon của giới lao động đã tăng 200% trong vòng 7 năm qua (trung-bình 29% mỗi năm). Nguyên-nhân chính của tình-trạng tiền-tệ tăng giá là các chi-phí của Chánh-phủ.

Tổng số chi của các ngân-sách là 61 tỷ năm 1966 và 100 tỷ năm 1967, trong khi số thâu (kể cả tài-nguyên riêng của Ngân-khố) chỉ lên tới 43 và 58 tỷ trong 2 năm ấy. Trong năm tháng đầu 1968, chi-phí của Chánh-phủ đã lên tới 52 tỷ và số thâu là 22 tỷ, thâm-thủng 38 tỷ. Ngoại-viện chỉ đủ để bù đắp một phần lỗ trống đó, nên Chánh-phủ đã phải vay thêm của Ngân-hàng Quốc-gia 19 tỷ trong vòng 6 tháng qua.

Ngoài những chi-tiêu của ngân-sách, còn phải kể tới ảnh-hưởng tiền-tệ của các chi-phí về tiêu-thụ, và xây-cất của Quân-đội Đồng-minh và chánh-phủ Hoa-Kỳ tại Việt-Nam, nhất là từ cuối năm 1964, sau khi binh-sĩ Mỹ tới Việt-Nam (không kể những xây-cất có tính-cách quân-sự, các chi-phí vào mục-phiêu kinh-tế tính theo số nhượng tệ cho VN của quân-đội và sứ-quán Hoa-Kỳ lên tới 40-50 tỷ bạc hay  $1/3$  tổng số chi-phí của Chánh-phủ VN). Sự chi-tiêu ấy đã gây ra sự phồn-thịnh « giả-tạo và nhất-thời » tại các đô-thị và gần các căn-cứ quân-sự lớn, nhưng mặc dù nhất thời, hiện tượng Hoa-Kỳ đã gây ra một áp-lực lạm-phát đáng kể. Ngược lại, nếu số chi-tiêu ấy giảm (chẳng hạn sau khi hòa-bình trở lại, quân-đội đồng-minh rút đi), thì hậu quả sẽ là sự tê liệt hay giảm mạnh hầu hết tất cả đời sống kinh-tế VN: các nhân-công làm cho sở Mỹ sẽ thất nghiệp — Các kỹ-nghệ cung-cấp nhu-cầu cho quân-đội đồng minh phải giảm hoạt-động — tiêu-thụ bớt đi, và dần dần ảnh-hưởng tới các khu-vực kinh-tế khác.

Các khoản chi tiêu nói trên của Chánh-phủ và hệ-thống Hoa-Kỳ còn có một ảnh-hưởng tiền-tệ khác nữa là phát sinh ra một số lợi tức nguyên-thủy và lợi tức nguyên-thủy lại tái sinh ra từng đợt lợi tức và tiêu thụ khác nữa (revenu induit) khiến cho ảnh-hưởng của lạm-phát lúc đầu càng trở nên to tát hơn nhiều về sau.

Để chống lạm-phát, ngày 18.6.1966, chánh-phủ VN đã ban hành những biện-pháp mạnh như: sự ấn-định lại hối-suất của đồng bạc VN là 80\$ mỗi Mỹ-kim (sắc luật 001/SLU) và thiết lập một đảm phụ củng-cố kinh-tế 38\$/MK trên các nghiệp vụ chuyền-ngân thương-mãi và tài-chánh, bán vàng cho các tiệm kim hoàn (sắc lệnh số 105/SL/KTTC), hợp-lý-hoa và giải-tỏa mọi sự kiềm chế trong hoạt động thương-mãi và kỹ-nghệ (tháo khoán nhập-cảng, bãi bỏ việc cấp ngoại-tệ theo thành phần ngoại-tệ hay điểm), giải-tỏa thề-thúc thề-chấp thương phiếu tại NHQG để tăng cường tài-natural cho các ngân-hàng trung-gian và hỗ-trợ chương-trình nhập-cảng.

Các biện-pháp trên đã thành-công trong mục phiếu kiềm hãm được áp lực lạm-phát trong thời gian từ tháng 6/1966 đến Tết Mậu Thân 1968. Sai ngạch lạm-phát trong đệ-nhi lục-cá-nguyệt 1966 đã giảm xuống còn chừng 3 tỷ so với 14 tỷ trong đệ nhất lục-cá-nguyệt. Nhờ vậy mà tăng giá khối tiền-tệ sau ngày 18-6-1966 chỉ còn là

6,5% nghĩa là chỉ bằng phân nửa tỷ-lệ tăng trong đệ-nhất lục-cá-nguyệt. Tính tròn cho năm 1966, thì khối tiền-tệ chỉ tăng 17,8 tỷ hay 37% so với 74% trong năm 1965. Qua 1967 mặc dầu chi phí của chính-phủ và Đồng Minh tiếp tục bành-trướng, khối tiền-tệ cũng chỉ tăng theo tỷ-lệ tương đối còn nhỏ hơn tỷ-lệ năm trước : 30%. Song song với sự giảm thiểu của khối tiền-tệ, vật giá đã có khuynh-hướng ổn-định trong đệ tứ tam-cá-nguyệt 1966 ; sang năm 1967, tuy vật-giá lại tăng trở lại, nhưng vì những lý do ngoài tiền-tệ như : ảnh-hưởng của chính-sách tăng giá gạo của chính-phủ vào tháng 3/1967 và những khó-khăn trong việc chuyên chở. Trên thị-trường đen, hối-suất MK vào khoảng 200 — 220\$ trong mấy ngày giữa 6/1966 đã hạ xuống 175 — 177\$ vào cuối năm và tiếp tục giảm sụt còn có 150 — 155\$ từ đầu tháng tư 1967. Chính sách tháo khoán các nghiệp-vụ chuyền-ngân tài-chánh đã làm giảm rất nhiều số cầu trên thị-trường này. Đến cuối năm 1967, hối-suất đã lên tới 168\$, nhưng vì những nguyên nhân ngoại kinh-tế : như tin đồn phá giá đồng bạc của những kẻ đầu cơ phao ra, sự đỗ xô vào vàng tiếp theo vụ phá giá đồng bằng Anh. Giá vàng cũng đã giảm sụt rõ rệt : từ mức trung-bình 18.000\$ một lượng trong tháng 6/1966 xuống 8.200 — 8.500\$ trong 10 tháng đầu năm 1967 và 8.700 — 9.100\$ một lượng vào cuối năm nhân dịp Tết.

Sở dĩ đạt được những thành quả đáng ghi ở trên là nhờ sự cải-thiện tình-hình ngân-sách, tình-hình tiếp tẽ và sự gia tăng nhập-cảng.

*a — Tình-hình ngân-sách*

Số thâu về thuế má từ 20 tỷ năm 1965 đã lên tới 30 tỷ trong năm 1966, tăng 50%. Một khía tài-nghuyên riêng của Ngân Khố trong năm 1966 tăng từ 17 tỷ so với 6 tỷ trong năm trước, nhờ sự thiết-lập các thuế Bình-giá hối-đoái, phân-xuất quân-binhh và tiền lời về việc tái định giá ngoại tệ dự-trữ sau khi phá giá. Vì vậy, chánh-phủ đã trả 6,8 tỷ tiền ứng trước cho Ngân-hàng Quốc-gia và giới hạn được số tiền vay thêm tại Ngân-hàng Quốc-gia.

Sang năm 1967, tổng số thâu của ngân-sách tăng vọt tới 66 tỷ hay 120% so với năm 1966, nhờ sự tăng giá của số thâu về thuế nhập-nội. Hàng-hóa trong xứ cũng được bồ sung rất nhiều nhờ có sự tháo khoán nhập-cảng ; lần đầu tiên kể từ nhiều năm qua, nhập-cảng (thuộc chương-trình ngoại-viện và ngoại-tệ sở-hữu), không bị gò bó bởi những thủ-tục hành-chánh (như sự giới hạn thành phần ngoại-tệ cấp, sự chậm trễ trong việc cấp giấy phép nhập-cảng), đã từ 562 triệu MK năm 1966 (tương đương với 72 tỷ bạc theo giá 118\$ một MK cộng với các sắc thuế nhập nội), lên tới 600 triệu MK thân hút 66 tỷ bạc (84 tỷ nếu kể mọi sắc thuế); do đó đã gây một hiệu lực chống lạm-phát

mạnh nhất trong năm 1967. Để hỗ-trợ chương-trình nhập-cảng, hệ thống ngân-hàng đã mở rộng tín-dụng để tài-trợ nhu-cầu về tài-chánh của giới công-kỹ nghệ và thương-gia. Số tín-dụng cấp cho ngành ngoại thương tăng từ 7.361 triệu lên 21.830 triệu năm 1966 và 33 tỷ vào tháng 5/1967. Trong các tháng kế tiếp, tín-dụng đã giảm đỏi chút, tuy vậy vẫn còn giữ ở mức đáng kể vào khoảng 26-28 tỷ bạc (sở dĩ các ngân-hàng cho vay nhiều đến vậy là nhờ Ngân-hàng Quốc-gia đã tái tài-trợ tới 1/3 tổng số tín-dụng và sự tăng-gia các tồn-khoản tại các N.H.).

Sang tới đầu năm 1968, thì tình-hình tiền-tệ lại có vẻ suy đồi trở lại, nhất là từ ngày Cộng-sản mở các vụ tấn-công vào đầu Xuân Mậu-Thân tới nay. Trong khi sự chi-tiêu của Chánh-phủ và quân-đội Đồng-minh vẫn tiếp tục tăng thì các ngành hoạt-động kinh-tế và thương-mại có mòn trì chậm hẳn lại ; lý do : một phần vì các nhu-cầu tiêu-thụ của tư-nhân đã được thỏa-mãn nhiều trong hai năm 1966-67, phần khác vì thời cuộc bấp-bênh, chuyễn chở khó khăn, rủi-ro về chiến-sự quan-trọng lại thèm lệnh giới-nghiêm hạn chế di-lai ban đêm, nên dân chúng tự giảm chi-tiêu, trong khi một số lớn thương-gia thì giữ thái-độ trông chờ, đợi tình-hình ổn-định hơn mới dám làm ăn trở-lại. Hoạt-động kinh-tế ngưng trệ cũng đã làm cho ngành nhập-cảng thoái-trào, do đó, sự thâu-hút mãi-lực bằng biện-pháp thâu-hồi đối-giá và thuế nhập-nội tất-nhiên khó thành-công.

Khối tiền-tệ, từ 82,6 tỷ cuối năm 1967 lên 112 tỷ vào cuối tháng 6/1968, tăng 29,4 tỷ hay 35% trong vòng 6 tháng. Tỷ-lệ tăng này còn cao hơn cả tỷ-lệ tăng trong cả năm 1967. Với đà tăng ấy, nếu không có biện-pháp thâu hút tiền-tệ thì e khối tiền-tệ sẽ tăng thêm từ 40 đến 50 tỷ cho cả năm 1968, nghĩa là gấp 2 lần năm 1967.

Sự bành-trướng tiền-tệ khiến cho ta có cảm tưởng rằng số cầu phụ trội trên thị-trường đã quá lớn và già cả do đó hẳn đã tăng rất mạnh trong thời gian qua. Nhưng trên thực tế, nếu loại ra ngoài sự vọt tăng tiếp theo những đợt tấn-công của Việt-Cộng vào Saigon — Cholon, tình-hình giá cả nói chung từ đầu năm chỉ tăng vừa phải, vào khoảng 14%. Khi các cuộc giao-tranh bộc-phát trong vùng Saigon — Cholon và áp-lực của Việt-Cộng ở ven đô gây xáo-trộn cho các hoạt-động kinh-doanh và cản trở các nghiệp-vụ tiếp-tế và phân phối bành-trướng, thì chỉ nội trong một tuần lễ, giá cả tăng rất mạnh. Tuy nhiên, sự vọt tăng đó chỉ có tánh cách nhất thời, gây ra bởi tình-hình tiếp-tế suy sụp : khi an-ninh và tiếp-tế được cải-thiện, giá cả lại mau lẹ trở về mức tăng cũ. Điều này đã được chứng minh qua sự giảm giá trên 15% trong tháng 3/1968.

Điều cần nhấn mạnh ở đây là sự tăng giá trong mấy tháng vừa qua xét thấy còn thấp hơn so với sự gia-tăng tiền-tệ. Trong tình trạng hiện tại của số cung hàng-hóa và dịch-vụ và vì nhiều

lý do khác, sự kiện này có vẻ chứng tỏ rằng sự gia-tăng rất quan-trọng của khối tiền-tệ đã không thể-hiện hoàn-toàn trong số cầu thực sự trên thị-trường. Tình-trạng đó có lẽ do khuynh-hướng tích tiền-mặt trong dân chúng mà ra. Thực-vậy, sự gia-tăng khuynh-hướng tích tiền có nghĩa là một phần số tiền phụ-trội đã không vận chuyển theo quá-trình quen thuộc để gia-tăng tiêu-thụ trên thị-trường, nhưng đã đọng lại trong tay dân chúng dưới hình-thức trữ-kim bất-dộng. Do đó, số cầu phụ-trội về hàng-hóa và dịch-vụ đã giảm bớt một cách tương đương và ảnh-hưởng của sự gia-tăng tiền-tệ trên vật giá cũng vì vậy mà thuyên-giảm. Một dấu hiệu khác của sự gia-tăng khuynh-hướng tích-trữ tiền-mặt : tỷ-lệ giấy bạc lưu-hành trong thành phần khối tiền-tệ đã vượt xa so với ký-thác. Từ 1963 tới 1967 tỷ phần tiền giấy trong khối tiền-tệ không ngót tăng : 68% năm 1963, 69% năm 1964, 72% năm 1966 và 75% năm 1967. Trái lại tỷ-lệ ký-thác trong khối tiền-tệ thì lại tiếp-tục giảm : 30% năm 1963, 31% năm 1964, 27% năm 1965 và 25% năm 1967. Trong năm 1968, tỷ-lệ giấy bạc lưu-hành đã tăng một cách rất rõ-rệt : từ đầu năm tới nay trên 90% số gia-tăng tiền-tệ được thể-hiện dưới hình-thức bạc lưu-hành, và non 10% dưới hình-thức ký-thác hoạt-kỳ.

Sự gia-tăng tích-trữ tiền-mặt có thể được giải thích bằng những yếu-tố chánh như khuynh-hướng

tự hạn chế chi-tiêu xa-xỉ-phẩm của dân chúng đô-thành, trước những biến-cố chính-trị và quân-sư đang đồn-dập xảy ra tại các đô-thị từ đầu năm nay, khuynh-hướng này lại được thúc đẩy bởi các biện-pháp giới-nghiêm, và những hạn chế khác đã được áp-dụng vì nhu-cầu an-ninh. Ngoài ra, những khó-khăn chuyên chở đã giảm bớt số lượng hàng nhâp-cảng tiếp-tế về các tỉnh và vì vậy sự tiêu-thụ hàng nhâp-cảng ngoài khu-vực Saigon đã xuống thấp. Do đó cơ-cầu-thâu hút tiền-tệ bằng biện-pháp nhâp-cảng và thuế nhâp-nội đã bị tê liệt và không còn là yếu-tố chống lạm-phát, như hồi 1966-1967.

Số mãi-lực tích-lũy đó là một đe-dọa đe-nặng lên tương-lai. Vì sẽ tới lúc khi các điều-kiện tám-lý và xã-hội thuận-tiện, dân chúng sẽ lại tung-tiền và tiêu-thụ, lúc đó áp-lực trên giá cả sẽ vô-cùng nặng-nề.

Hơn nữa nạn-lạm-phát không phải là một tình-trạng nhất-thời, mà có cơ-tồn tại lâu-dài. Sự kiện này không đáng ngạc-nhiên, vì lạm-phát là nan-y của các nền kinh-tế đang mở-mang nói-chung, và của Việt-Nam nói-riêng. Chúng ta cần phải thi-hành các chương-trình về quốc-phòng, chi-phí về chiến-cuộc, về xã-hội và kinh-tế, trong-khi đó số tài-nguyên khả-dụng lại có giới-hạn; viễn-tượng lạm-phát còn đáng-ngại-hơn nữa nếu phải kề-dến những chi-phí lớn-lao mà VN sẽ phải gánh-vác sau khi hòa-bình vẫn-hồi đe-trùng-tu

và khuếch-trương. Ở đây cần mở một dấu ngoặc : có luồng dư luận cho rằng, muốn tiến nhanh, không nên ngại nạn lạm-phát. Điều này có thể đúng với một quốc-gia đã có sẵn những khả-năng sản-xuất nhanh chóng, để cung ứng cho những nhu-cầu tiêu-thụ và đầu tư mới do sự tăng-gia tiền-tệ sinh ra. Trong một nền kinh-tế thiếu khả năng ấy, lạm-phát trở nên nguy-hiểm, vì dễ làm xáo-trộn cơ-cấu kinh-tế quốc-gia : hàng-hóa, dịch-vụ sẽ bị tranh-dành, vật-giá leo-thang vì thiếu hụt, thợ-thuyền đòi tăng-lương, nhập-cảng sẽ phải tăng, khiến cân-chi phò đối với ngoại-quốc bị thiếu-hụt v.v... Chẳng bao lâu những hậu quả bất lợi ấy sẽ hủy-diệt chút ít lợi-diêm của sự phát triển tiền-tệ bằng lạm-phát, như làm nản-lòng người tiết-kiệm, ngành xuất-cảng, sau một thời gian phẫn-khổi, sẽ bị đình-trệ vì già-thành hàng-nội địa lớn hơn giá ở ngoại-quốc v.v...

Để đối-phó với mọi đe-dọa lạm-phát, người ta thường nghĩ tới một số biện-pháp ổn-định quen thuộc như : bảo-dảm sự tiếp-tế, điều-hòa nhu-yếu-phầm cho các khu-vực đông-dân cư, giải-tỏa sự mắc-nghẽn chuyên-chở, cải-thiện hệ-thống phân-phối, khuyến khích sản-xuất nội địa, mở-rộng nhập-cảng, hạn-chế tín-dụng. Những biện-pháp trên hầu-hết có tác-dụng về phía cung-của phương-trình lạm-phát, nên cần-thiết và phải được cương-quyết thực-thi. Nhưng những biện-pháp đó vẫn chưa đủ để có thể giảm bớt một cách đáng-kể áp-lực lạm-phát đang-bành-trướng. Người ta cũng có

thề nghĩ tới các biện-pháp làm giảm hoặc thâu hút thêm mãi-lực dư thừa như giảm chi-tiêu về ngân-sách, phát-hành tín-phiếu, tăng thuế và khuyễn-kích dân chúng tiết-kiệm. Ngoài ra còn biện-pháp cực-doan và tối-hậu là sự phá giá đồng bạc.

Vì khuôn khổ nhỏ bé của cuốn sách này, chúng ta không thể bàn luận về ảnh-hưởng của mỗi biện-pháp nói trên. Tuy nhiên ta có thể nói chung rằng muốn có kết quả tốt, giải pháp thích ứng còn tùy thuộc chánh sách và sự nhận-định và về tình-hình, và các nguyên-nhân đã gây ra lạm-pháp của giới hữu-trách về tiền-tệ.

Hiện thời lạm phát tại VN không bắt nguồn từ sự tăng-gia của số đầu-tư, mà lại do sự hành-trường của các khoản chi-tiêu của Chánh-phủ gây ra bởi hoàn cảnh chiến-sự. Trước một tình-trạng như vậy, thì các biện-pháp thuế khóa có lẽ thích hợp hơn cả vì chỉ có chánh sách thuế khóa mới ảnh-hưởng một cách hữu-hiệu tới các khoản chi tiêu.

Chánh-sách thuế khóa sẽ phải nhắm khôi phục thế quân-bình giữa số chi-tiêu của tư-nhân và Chánh-phủ (dẽ tiêu thụ và đầu-tư) và khả-năng sản-xuất mà quốc-gia đạt được ; nếu cần thì phải phối hợp chánh-sách thuế khóa với chánh-sách tín-dụng, dùng tín-dụng để đạt được một mức độ sản-xuất khả-quan nhất, bằng cách tận dụng tài-nguyên và nhân-công, nhưng đồng thời cũng phải tránh trường-hợp để cho tín-dụng tăng-gia quá lẹ so với sự đáp ứng của các ngành hoạt-

động thương-mại và sản-xuất, nếu không nạn lạm-phát sẽ thành trầm trọng thêm.

## II. Vấn-dề dự-trữ giấy bạc

Theo thống-kê của NHQG, mỗi năm số tiền mới được phát-hành trung-bình lên tới 7 tỷ. ★ Nếu lạm-phát tiếp-tục, nhu cầu giấy bạc càng lớn, thì số phát hành càng phải nhiều hơn. Để đáp ứng nhu-cầu giấy bạc to tát như vậy, NHQG phải luôn luân có một số dự trữ đầy đủ về đủ các loại giấy, nhưng vì việc in bạc và chuyên chở từ ngoại-quốc về Việt-Nam mất nhiều thời giờ, lại tốn kém, (trung bình phi tốn về giấy lân công in và chuyên-chở là 1\$ cho mỗi tờ giấy bạc) nên NHQG phải trù liệu trước số dự-trữ cho một thời-gian khá lâu để tránh sự thiếu hụt bất ngờ và sự bấp-bènh của giá cả.

Công việc in, phát-hành và dự trữ đòi hỏi những kỹ-thuật sau đây :

1) *Việc in giấy bạc.*— Công việc này chia ra hai giai-đoạn : đặt giấy và in bạc.

Giấy in thuộc loại đặc-biệt làm bằng mì giẻ (pur chiffon), cân nặng khoảng 83g/m<sup>2</sup>, có sứt chiu đựng lớn, có hình lộng (filigrane) và một sợi

---

(★) Từ đầu năm 1968, số phát hành tăng nhiều hơn, trung bình mỗi tháng ba bốn tỷ.

giấy kim khí nằm theo chiều dọc. Hai đặc điểm này theo chuyên viên quốc tế là những bảo-dảm chắc chắn nhất chống nạn làm giấy giả. Bạc được in theo kỹ-thuật mới nhất (nhiều màu sắc, mực đặc-biệt, nhiều lần in nỗi (taille douce) và nhiều lần in chìm (lithographie) để kẻ gian khó bắt chước. Mỗi tấm giấy bạc đều mang những hình vẽ khác nhau tùy mệnh giá và loại giấy. Hiện thời, có những loại giấy sau đây đang được lưu-hành trong dân chúng :

Loại 500\$ mang hình Bảo Tàng Viện Saigon  
màu nâu ửng vàng và đỏ, phát hành  
21-8-64.

Loại 500\$ mang hình Nguyễn-Huệ và Gò Đống  
Đa, màu xanh lạt ửng hồng, phát  
hành ngày 27-12-1965.

Loại 500\$ mang hình Trần-Hưng-Đạo, màu  
xanh da trời ửng hồng, phát hành  
ngày 10-6-1966.

Loại 200\$ mang hình Ngân-Hàng Quốc-Gia,  
phát hành ngày 27-9-1958.

Loại 100\$ mang hình người cày ruộng với  
máy cày, màu xám, phát hành ngày  
1-11-1955.

Loại 100\$ mang hình trụ-sở Quốc-Hội, màu  
nâu ửng hồng, phát hành ngày  
22-10-1961.

- Loại 100\$ mang hình Tả Quán Lê-Văn-Duyệt, màu hồng ửng vàng, phát hành ngày 20-10-1966.
- Loại 50\$ mang hình «Triệu» màu tím lụt ửng hồng, phát hành ngày 1-3-1966.
- Loại 50\$ mang hình mục đồng dẵn trâu, màu tím.
- Loại 20\$ có hình xe bò chở nông phẩm, màu nâu, phát hành ngày 12-3-1962.
- Loại 20\$ có hình hoa thị, và cá hóa long, màu xanh ửng vàng và hồng, phát hành ngày 8-1-1965.
- Loại 20\$ có hình lều tranh dưới lùm cây và cây chuối, nhiều màu sắc.
- Loại 10\$ có hình cá và rồng, màu hường đậm, phát hành ngày 15-11-1955.
- Loại 10\$ có hình hai nòng phu, màu hồng, phát-hành ngày 17-1-1962.
- Loại 5\$ có hình nông phu cày ruộng, màu hường và vàng lợt, phát-hành ngày 15-1-1955.
- Loại 5\$ có hình phượng bay, màu xanh, phát-hành ngày 15-11-1955.
- Loại 2\$ có hình thuyền chở dân di cư, màu xanh ngả tím, phát-hành ngày 15-10-1955.

Loại 1\$ có hình cảnh đập lúa, mầu tro, phát hành ngày 15-10-1955.

Loại 1\$ có hình Đài Kỷ-Niệm tại Saigon, mầu xanh và hường, phát-hành ngày 2-2-1956.

Loại 1\$ có hình triện, mầu nâu ủng hồng, xanh và vàng, phát-hành ngày 7-3-1964.

Trước khi khởi công in, hình vẽ được chọn lựa kỹ-càng, để gạt bỏ những khuyết-diềm về mỹ-thuật, và chuyên môn. Một đặc-diềm đáng ghi là các hình vẽ thường được đệm thêm những hình vân trên mặt tờ giấy bạc (guilloches), nét vẽ rất tì mỉ, và công phu nên tuy nhỏ tắp mà vẫn dễ nhận thấy. Một đặc-diềm khác là khi soi lên, các hình vẽ bên mặt phải ăn khớp với hình vẽ bên mặt trái ở những điểm được định trước, như vậy việc chế-tạo bạc giả trở nên khó khăn lắm. Sở dĩ in được như vậy là nhờ dùng những máy móc rất tối tân, có khả năng in nhiều hình cùng một lúc.

Ngoài ra, NHQG còn áp-dụng nhiều biện-pháp khác để bảo-đảm an-ninh tuyệt đối cho các giấy bạc phát-hành:

1/ để dễ kiểm soát và tránh trường hợp có gian ý của hằng in việc cung-cấp giấy in và việc

in giấy bạc được trao cho các hằng thầu khác nhau★. Số giấy cung-cấp chỉ được đặt vừa đủ dùng để in, và sau mỗi lệnh đặt hàng, hàng in phải khai với NHQH số giấy đã nhận được để in, số giấy bạc đặt rao cho NHQG, những giấy in thử hay đã mang đốt (công tác đốt bạc phải được thực hiện trước sự chứng kiến của đại-diện NHQG). Sự đổi chiểu các tin tức nhận được của các hằng giấy và nhà in trùng thầu sẽ cho thấy có gian ý hay không.

2/ Trước khi khởi công in nhà in trùng thầu phải trình cho NHQG các hình vẽ, các mẫu in thử, để chọn lựa. Hình vẽ và mẫu in được tuyệt đối giữ mật, chỉ có NHQG và nhà in trùng thầu biết mà thôi.

3/ Khi in xong, nhà in giấy bạc có trách-nhiệm cất kỹ các bản kẽm in xong để phòng trường-hợp phải dùng in lại. Bản kẽm được niêm phong trước mặt đại-diện NHQG; trong trường hợp không cần in lại, NHQG sẽ ra lệnh hủy bỏ bản kẽm, dưới sự chứng kiến của đại-diện NHQG.

4/ Ngoài ra mỗi một loại giấy bạc đều có in những dấu mực (marques secrètes) khác nhau, chỉ có nhà in và NHQG mới biết mà thôi.

(★) Vì ta chưa đủ khả-năng và kỹ-thuật để chế-tạo giấy và in bạc nên NHQG vẫn phải đặt giấy và nhờ in tại ngoại-quốc. Hằng thầu được chọn trong số những hằng lớn và danh tiếng nhất trên thế-giới như: các hằng làm giấy Portals ở Anh-quốc, Arjomari ở Pháp, các nhà in Thomas de la Rue và Bradbury bên Anh, Security Banknote Cie. Và Amerien Banknote Cie. bên Hoa-Kỳ.

## 2. Việc tăng-trừ và phát hành giấy bạc

Bạc in xong, được vò thùng gỗ lót thiếc và cất vào kho của NHQG, trong những hầm rất kiên cố có cửa sắt và khóa chẽ (chambre forte), phải có nhiều người cùng mở khóa mới được.

Muốn phát-hành giấy bạc mới NHQG phải được chính phủ cho phép, chiếu đề nghị của Thống Đốc và Hội Đồng Quản Trị NHQG. Việc khui thùng được thi hành dưới sự chứng kiến của một Ủy-Ban gồm nhiều người, và được ghi chép vào các biên-bản mang chữ ký của cả Ủy-Ban. Trị giá bạc phát-hành chia ra từng loại và từng mệnh giá phải được ghi vào sổ sách kế-toán của Ngân-Hàng

## III. Tín-dụng

Việt-Nam là một quốc-gia đang mổ-mang ; việc tài-trợ sự phát-triển là một trong những vấn-dề tiền-tệ trọng đại. Tín-dụng vi như dầu nhớt để chạy máy. Thiếu tín-dụng thì mọi hoạt động bị nghẹt cứng và guồng máy kinh-tế sẽ té-liệt. Những tín-dụng là con dao hai lưỡi. Cấp tín-dụng chẳng khác bơm thêm tài-nguyên mới vào thị-trường. Ngạch số tín-dụng vừa phải sẽ giúp kinh-tế mổ-mang, nhưng nếu thái quá, cũng gây lạm-phát. Đó là trường-hop lạm-phát tín-dụng, một cách lạm-phát không kém nguy hiểm so với lạm-phát tiền giấy. Vì những ảnh-hưởng tiền-tệ quan-trọng ấy nêu mặc dầu khuôn khổ nhỏ hẹp của

cuốn sách này, chúng ta không thể không bàn tới vấn-dề tín-dụng.

Theo ước lượng của các kinh-tế-gia, để duy-trì một mức phát-triển tối-thiểu về sản-lượng là 4% một năm thì mỗi năm phải có một số tư-bản từ 30 đến 40 tỷ (theo thời giá 1968) vừa để đáp ứng nhu-cầu đầu-tư mới vừa để chiết cựu vốn (amortissement du capital). Ngoài ra, các nhà kinh-doanh còn cần vốn luân chuyền dưới hình-thức vay ngắn hạn. Theo cơ-cấu tín-dụng hiện tại, nhu-cầu tín dụng được cung-ứng bởi 2 thị-trường :

a) *Thị-trường ngoại ngan hàng* dưới hình-thức cho vay giữa tư-nhân với nhau (hui và chetty) với lãi-suất thật cao (1 đến 3% mỗi tháng), hoặc dưới hình-thức tự tài-trợ (auto-financement). Chúng ta không có tài-liệu thống-kê về những nghiệp-vụ tín-dụng ngoại ngan hàng này, chỉ có thể đoán rằng tổng số tín-dụng tài-trợ là một con số rất lớn, có lẽ không kém tổng số tín-dụng ngan-hàng mấy. Tuy nhiên, một điều chắc chắn là trên thị-trường này hầu như ít có sự cho vay trung-hạn và trường-hạn, vì lẽ mục-tiêu chính của tư-nhân cho vay để ăn lời nhanh chóng chứ không chịu đầu-tư vốn dài hạn.

b) *Thị-trường ngan-hàng*.— Thuộc thị-trường này, ta phải kể tất cả những nghiệp-vụ tín-dụng

thực-hiện hàng ngày bởi NHQG, các ngân-hàng thương-mại, hay các cơ-quan tín-dụng do nhà nước thiết-lập như Trung-Tâm Khuêch-Trương Kỹ-Nghệ, Công-Ty Kinh-Doanh Kỹ-Nghệ VN, v.v...

Thị-trường ngân-hàng có những đặc-diểm sau đây :

a/ Hoạt-động chính của thị-trường là các hoạt động của các ngân-hàng thương mại. Phân-tich tinh-hình các ngân-hàng này, ta thấy rằng tổng số cho vay đã tăng rất nhanh, nhất là trong những năm gần đây.

Số tín-dụng và ký-thác vào cuối năm hay tháng :

	Tín-dụng (tỷ bạc)	Ký-thác (tỷ bạc)
1955	1,6	6,1
—		
—		
—		
—		
1960	4,3	7,1
1961	5,7	6,4
1962	6,9	7,8
1963	7,5	9,3
1964	7,6	11,4
1965	7,4	18,5
1966	29,2	28,9
1967	26,8	34,6
Tháng 6/1968	26,7	37,1

Sở dĩ số tin-dụng đã tăng nhiều được vì tiền kỵ-thác tại các ngân-hàng đã tăng, từ 6,1 năm 1955 lên 28,9 năm 1966, 35 tỷ năm 1967 và tới cuối tháng 6/68, vẫn duy trì ở mức cao : 37 tỷ, phần vì khuynh-hướng lạm-phát, phần vì từ 5, 6 năm nay, hệ-thống ngân-hàng đã bành-trướng nhiều (con số ngân-hàng tăng từ 11 trụ sở chính và 7 chi nhánh lên 21 và 35 chi nhánh vào cuối năm 1967). Ngoài ra, các ngân-hàng đã phải cho vay thêm rất nhiều vì giới kinh-doanh có nhiều nhu-cầu về vốn mới để trả tiền hàng nhập-cảng (số này tăng gấp đôi so với 1965, tiếp theo các biện-pháp khuyến-kích nhập-cảng ban-hành sau ngày 18-6-1966) và các sở-phi mỗi ngày mỗi lớn, do tình-trạng vật giá leo thang gây ra. (Trong 6 tháng đầu năm 1968, tín-dụng ở mức 37 tỷ là một dấu hiệu đáng ngại vì chứng tỏ có sự kẹt vốn không trả nợ nòi).

b/ Phần lớn số tin-dụng nói trên, chỉ đủ để thỏa-mãn nhu-cầu tài-trợ ngoại-thương, nghĩa là những tin-dụng ngắn. Theo các chuyên-gia, mặc dầu tín-dụng ngân-hàng đã tăng rất nhiều, nhưng có lẽ chỉ đủ để cung-ứng cho nửa nhu-cầu tín-dụng của nền kinh-tế quốc-gia, vì lẽ, theo tập quán lâu đời, các ngân-hàng đặt trọng tâm vào loại tín-dụng xuất-nhập-cảng, hơn là các tín-dụng khác (như đầu-tư dài hạn, tín-dụng tiêu thụ...). Các tín-dụng sau này có nhiều rủi-ro khó lường được đối với ngân-hàng-gia, và lại, các ngân-hàng cũng khó mà nói rộng phạm-vi cho vay, vì vẫn-dễ thiếu tài-nguyên,

nhất là những tài-nghuyên dài hạn (các ngân-hàng thương-mại ở Saigon đều là những ngân-hàng ký-thác họ không có quyền cũng không dám liều lĩnh đem tiền ký-thác ngắn hạn của khách hàng để tài-trợ những cuộc kinh-doanh dài hạn ). Để đối phó với tình-trạng thiếu tài-nghuyên, từ 1967 NHQG đã chấp thuận cho các ngân-hàng thương-mại được quyền vay lại theo thể-thức thế-chấp các thương phiếu ngắn hạn, và tái tài trợ các dự-án đầu-tư lớn (nghiệp-vụ này bắt đầu kể từ 1967 ). Nghiệp vụ thế-chấp lúc ban đầu không có kết-quả : nhiều ngân-hàng không muốn vay tiền ở NHQG vì nhiều lý do : dễ đặt, sợ vay thì phải trả tiền lời, và sợ lè-thuộc quá nhiều vào ngân-hàng trung-ương, v.v... cho nên họ chỉ cho vay trong giới hạn tiền ký-thác của khách hàng mà thôi. Nhưng trong hai năm qua, sự thế đã đổi ngược lại ; phần lớn các ngân-hàng đã có một chánh-sách tín-dụng cởi mở hơn, và đã tìm thấy ở NHQG những nguồn tài-nghuyên cần-thiết để hành-trường thêm nghiệp-vụ cho vay của họ. Bảng số sau đây cho thấy tiền NHQG dùng để thế-chấp thương phiếu cho các ngân-hàng thương mại đã tăng rất nhiều, đặc biệt là trong những năm 1966-67 khi mà các thương-gia cần vốn để nhập-cảng chứng tỏ NHQG đã tham dự rất nhiều vào việc tài-trợ ngoại-thương (dưới hình-thức thế-chấp các thương phiếu liên-quan tới việc mua hàng xuất nhập cảng và tồn kho).

Tiêu NHQG ứng cho các Ngân Hàng  
(số trung bình mỗi năm).

1961 . . . . .	90	triệu
1962 . . . . .	341	—
1963 . . . . .	327	—
1964 . . . . .	83	—
1965 . . . . .	13	—
1966 . . . . .	1.020	—
1969 . . . . .	8.134	—

c/ Lãi-suất 8-12% áp-dụng (tùy theo loại bảo-đảm và nghiệp-vụ) bởi các ngân-hàng thương-mãi, so với lãi-suất ở các nước tiền-tiền đã là một lãi-suất khá cao, mặc dầu vậy đối với những người được vay tiền của ngân-hàng, gần như là một án-huệ vì trên thị-trường ngoại ngân-hàng, họ có thể phải trả lời 3% một tháng, hay hơn nữa.

d/ Nói chung, thì tuy đã tiến-triển rất nhiều, cả về lượng lẫn phẩm, ngành tín-dụng ngân-hàng vẫn còn nhiều khuyết điểm lớn. Thị-trường ngân-hàng không thể cung-cấp tín-dụng ngắn hạn cho các giới tiêu-thương, tiêu-công-nghệ, cho nên các giới này không thể bán chịu cho giới tiêu-thu, vì lẽ ấy, mire tiêu-thu bị giới hạn bởi số lợi-tύc của mỗi người, chỉ trong trường-hợp đặc-biệt, như Tết, hiếu hỷ v.v... người dân mới liều vay mượn để tiêu pha. Do đó, bình-thường, nhịp tiêu-thu rất yếu ớt, hàng-hóa bị đọng thường xuyên, không luân-chuyển mau lẹ được.

Tình-trạng này gây một phản ứng dây chuyền, vì không bán được hàng, thi số thương vụ của giới buôn sỉ buôn lẻ cũng sẽ giảm, mà các giới công kỹ-nghệ, vận-tải chuyên-chở cũng không thể hoạt-động mạnh được, dễ gây ra nạn kinh-dung. Mặt khác, vì thiếu tài-nguyên, nhất là tư-bản, ngành ngân-hàng đã không thỏa-màn được nhu-cầu đầu-tư lớn lao, nên sự phát-triển công kỹ-nghệ và nông nghiệp vẫn làm vào tình-trạng thiếu vốn để hoạt-động. Sự thiếu vốn trong mọi giới còn phát sinh ra nạn cho vay nặng lãi.

Tuy nhiên, vấn-dề tín-dụng không dễ gì giải-quyết được. Trước hết, tín-dụng căn-cứ vào sự tin-nhiệm của ngân-hàng với khách hàng, mà sự tin-nhiệm ấy không phải chỉ do sự song-phẳng của khách hàng mà đủ, mà còn phải dựa vào những yếu-tố khách-quan như khả-năng chuyên-môn, khả năng trả nợ, tư-lực tài-chánh, giá-trị đem bảo-đảm của con nợ. Mặt khác, vấn-dề tín-dụng còn tùy-thuộc khối lượng tài-nguyên mà ngân-hàng có thể sử-dụng được để cho vay. Ở nước ta, vì thói quen, đa số dân chúng ít có gởi tiền tại ngân-hàng, và lại ký-thác tiền tại ngân-hàng cũng chẳng được lợi lộc gì nhiều. Đã dành khi thiếu tài-nguyên để hoạt-động, các ngân-hàng có thể nhờ tới vốn vay của NHQG, nhưng dù sao thì biện-pháp này vạn bất đắc dĩ lắm mới nên dùng tới, vì vay nhiều qua NHQG thì chẳng khác nào bơm thêm tiền mới vào thị-trường, và gây thêm

lạm-pháp. Tài-nguyên căn-bản vẫn là khối ký-thác và tiền tiết-kiệm của dân chúng, cho nên ta có thể nói rằng muốn hành-trường tin-dụng, trước hết phải phát-triển ký-thác và tiết-kiệm. Nhưng muốn đạt được mục-đích này, ta phải sửa đổi lãi-suất \* cho hấp dẫn hơn, mở-mang thêm các ngân-hàng và chi nhánh ở các tỉnh \*\*, phát-động phong-trào tiết-kiệm bằng những phương pháp khoa-học\*\*\* và nhẫn-nại hơn là trông chờ ở sự tự-động của dân-chúng.

Sau hết, chúng ta cũng cần để ý tới thực-tế ; trong những trường-hợp bình-thường, các biện-

\* Lãi-suất do các ngân-hàng áp-dụng cho tiền ký-thác hiện nay như sau : ký-thác hoạt kí : 1,5% định ; kí : 3-4%.

So với lãi-xuất trên thị-trường ngoại ngan-hàng (1 đến 3% mỗi tháng) và tỷ-lệ lạm-phát mỗi năm (30-40%), thì lãi-suất áp-dụng cho các tiền ký-thác tại các ngân-hàng thật là nhỏ nhoi.

\*\* Hiện thời có : 21 trụ-sở chính và 35 chi-nhánh, chừng quá nửa các chi-nhánh được đặt ở vùng Saigon Cholon và Gia-Dịnh, so với 11 trụ-sở và chừng 7 chi-nhánh ở vùng Saigon năm 1955.

Tuy đã có sự hành-trường nhưng đối với các quốc-gia khác, ngay đối với một vài quốc-gia Á-Châu như Mă-Lai-Á, Thái-Lan đã có hàng trăm ngân-hàng và hàng ngàn chi-nhánh, mặc dù dân số chỉ gấp đôi dân số VN, số ngân-hàng và chi-nhánh hiện tại ở Việt-Nam cũng còn rất thấp.

\*\*\* Ngoài việc mở-sở tiết-kiệm, hay những trương mục lời cao tại nhiều quốc-gia, ngân-hàng còn có thể nhận ký-thác cả về đêm, hoặc đặt ra những hệ-thống ký-thác tại cả các trường học, các làng mạc xa xôi hẻo lánh.

pháp tín-dụng có thể có ảnh hưởng tốt đẹp cho sự mở mang và phát-triển các ngành hoạt-động. Ở Việt-Nam, những dữ-kiện ngoại-kinh-tế đòi khi có phần quan-trọng của chúng mà ta không thể bỏ qua được. Trong thực trạng 1968, nạn kẹt vốn và ứ đọng hàng hóa của các thương-gia, cùng sự ngưng trệ trong các hoạt-động kinh-tế hiện nay bắt nguồn từ những biến-chuyển của chiến-sự, nhất là các cuộc tấn-công hoặc đe dọa tấn-công vào các đô-thị và sự khó-khăn, gián-đoạn trong việc giao-thông giữa thành-thị với thôn quê. Nói cách khác, sự ngưng trệ kinh-tế hiện nay không phải do các nguyên-nhân thuộc phạm-vi tiền-tệ và tín-dụng. Trái lại, chúng ta đang đứng trước những viễn-tượng lạm-phát trầm trọng và trong những tháng tới, ta cần có những biện-pháp sẵn sàng để giảm thiểu ảnh-hưởng của sự gia tăng khối tiền-tệ đối với tình-hình giá cả nói chung trong xứ. Vì các lẽ đó, các biện-pháp tín-dụng để khai thông các chỗ « kẹt » trong guồng máy kinh-tế hiện nay không phải là điều quan-trọng, điều quan trọng phải là sự tin-tưởng trong giới tiêu-thụ cũng như giới kinh-doanh, sự cải-thiện giao-thông và chuyên-vận hàng-hóa giữa thành-thị và nông thôn v.v... Nói tóm lại, động-lực tín-dụng không thể hữu-hiệu như một cùu-cánh riêng rẽ, mà phải đặt trong bối cảnh của thời-vận toàn diện vậy.

#### IV. Ngoại-viện

Trong công cuộc kiến-thiết đất nước và chống Cộng hiện nay, để tái lập an-ninh và thịnh-vượng cho xứ sở, ngoài sự xử-dụng tài-nguyên của quốc-gia, VN còn được trợ giúp của nhiều nước trong khối thế-giới tự-do. Hoa-kỳ đứng hàng đầu trong các nước cấp viện-trợ, và ngân-khoản viện-trợ dành cho chúng ta hiện nay lên tới hàng tỷ Mỹ-kim mỗi năm trong đó viện-trợ kinh-tế chiếm khoảng từ 200 đến 500 triệu Mỹ-kim. Ở đây chúng ta gạt ra ngoài vấn đề viện-trợ quân-sự, và chỉ xem khía-cạnh kinh-tế của viện-trợ Hoa-Kỳ.

##### 1— Hình-thức viện-trợ Hoa-Kỳ

Căn cứ vào mục tiêu của viện-trợ, viện-trợ Hoa-Kỳ được chia làm 2 loại : viện-trợ quân-sự và viện-trợ kinh-tế. Viện-trợ kinh-tế do cơ-quan A.I.D. (Agency for International Development) quản-trị. Đại-diện cho cơ-quan này là phái-doàn USAID (tên cũ : USOM) phụ trách viện-trợ kinh-tế Hoa-Kỳ tại VN.

Viện-trợ AID được thực hiện dưới ba hình thức :

1) *Viện-trợ bằng tin-dụng (prêts).*— Cơ-quan AID mở tin-dụng dài hạn, lãi nhẹ cho chính-phủ Việt-Nam ; tin-dụng này có thể hoàn trả bằng bạc VN, và dùng để thực-hiện các chương-trình đặc-biệt và các chương-trình phát-triển kinh-tế không có tính-cách thương mại.

2) *Viện-trợ bàng-tặng-dữ* (dons).— Viện-trợ này được thực-hiện theo 2 thề thức :

a/ *Viện-trợ thương-mãi-hóa* (Commercial Import Program, viết tắt là CIP).— Phần lớn viện-trợ Mỹ cho VN được thực hiện dưới ba thề thức CIP thường, Barter ★ (áp dụng cho gạo, thuốc lá, súng nhợt) và GSA ★ ★ (chở qua tàu quân-đội Hoa-Kỳ, và áp dụng cho giấy báo, tôn, vì chuyên chở nhanh hơn.)

Theo thề-lệ hiện hành, cơ-quan AID tại Washington hàng năm (theo tài khóa Mỹ, chương-trình CIP được lập mỗi năm từ tháng 7 năm trước tới tháng 6 năm sau), ấn-định ngân-khoản bàng Mỹ-kim sẽ dành cho VN để nhập-cảng nguyên-liệu, sản-phẩm tiêu-thụ, đồ trang-bị. Nhà nhập-cảng VN phải đóng vào Quỹ Đổi Giá Viện-trợ Hoa-Kỳ (chương-mục Quỹ Đổi Giá mở tại NHQG) một số tiền bàng bạc VN đổi giá với số ngoại-tệ được cấp, tính theo hối-suất chính-thức cộng với đảm-phụ củng-cố kinh-tế. Quỹ Đổi Giá được giải-tỏa lần-lần để tài-trợ ngân-sách quốc-phòng (với sự thỏa thuận của cơ-quan viện-trợ quân-sự MACV) hoặc ngân-sách kinh-tế, xã-hội (với sự thỏa thuận của USAID).

★ Barter = trao đổi, đổi chác

★ ★ G.S.A = General Service Agency

b/ Viện-trợ trực tiếp, gồm có :

(i) *Project aid.* — Khi thi-hành một chương-trình mở mang kinh-tế hay xã-hội, ngoài số chi phí bằng bạc VN do Quỹ Đổi Giá dài-thọ, thường nhà nước còn cần ngoại-tệ để trả công chuyên-viên ngoại-quốc bay nhập-cảng nguyên-liệu và đồ trang bị cho các công sở. Thề-thức viện-trợ Project Aid cung cấp thẳng cho chính-phủ Việt-Nam những ngoại-tệ cần-thiết để nhập-cảng. Khác với thề-thức viện-trợ thương-mãi-hóa, thề-thức Project Aid không mang lại bạc VN cho Quỹ Đổi Giá.

(ii) *Viện-trợ kỹ-thuật.* — Ngân-khoản viện-trợ được dùng để tài-trợ việc gửi sinh-viên và chuyên-viên, công-chírc VN đi tu-nghiệp ở hải-ngoại, và dài-thọ việc tuyển dụng chuyên-viên ngoại-quốc phục-vụ cho VN, trong các ngành canh-nông kỹ-nghệ, hành-chánh, tài-chánh, y-tế.

c) *Viện trợ nông phẩm*

Bên cạnh viện-trợ AID, còn có viện-trợ trong khuôn khổ chương-trình « Nông phẩm phụng sự hòa bình » (Food for Peace). Chương-trình này lập ra để thi-hành đạo-luật Public Law 480 của Hoa-kỳ mệnh danh là « Agricultural Trade Development and Assistance Act », nhằm phát-triển các giao-dịch thương-mãi giữa Hoa-Kỳ với các quốc-gia bạn, đồng thời cung-cấp cho các quốc-gia này các nông-phẩm thặng dư của Hoa-Kỳ (lúa mì, bột mì, bông, thuốc lá, sữa...). Viện-trợ theo

chương-trình PL.480 được thực hiện dưới 3 hình-thức :

— PL.480 Chapitre I (Sales for local currencies). Nông-Phẩm Hoa-kỳ thặng dư đem bán cho VN, để thâu bạc VN. Chánh-phủ Hoa-Kỳ sử-dụng tiền thâu được theo ý muốn, để chi dụng ngay tại Việt-Nam, hoặc để cho VN vay. Viện-trợ này do cơ-quan Commodity Credit Corporation (CCC) Hoa-Kỳ quản-trị.

— PL 480 Chapter II : Viện trợ do Chánh phủ Mỹ cung-cấp trực tiếp.

— PL.480 Chapter III (Donations to Voluntary Relief Agencies) : Nông-phẩm thặng dư được Hoa-Kỳ cung-cấp cho các cơ-quan bác-ái tư-nhân như CARE, National Catholic Welfare ; các cơ-quan này sẽ đem phân phát cho các dân nghèo khó trên thế giới.

## 2— Khối lượng viện-trợ Hoa-Kỳ cho Việt-Nam

a— Giai-đoạn 1951-1954.— Viện-trợ Mỹ cho Việt-Nam bắt đầu từ năm 1951, trong khuôn-khổ tống quát của chương-trình viện trợ quân-sự và kinh-tế cho khối 3 quốc-gia liên-kết Việt Miền Lào. Cho đến khi khối này tan rã vào cuối năm 1954, phần lớn những chương-mục sử-dụng tiền viện-trợ đã được ghi ở sổ sách chung cho cả 3 quốc-gia. Vì lẽ đó không có những thống kê chính xác về viện-trợ riêng cho VN trong thời kỳ này. Tuy nhiên theo trước lượng của USAID, ta có thể phỏng

định là phần viện-trợ cấp cho VN chiếm độ 71% tổng số viện trợ cho cả 3 nước. Và trên căn-bản này, cơ-quan USAID đã tính ra phần đối khoản thuộc quyền sử-dụng của VN từ 1951 đến 1954 là 1 tỷ bạc. Như vậy, viện-trợ kinh-tế cho VN trong giai đoạn này chưa quan-trọng lắm. Phần lớn số viện-trợ đã được sử-dụng trong việc thiết lập các hệ-thống giao-thông có ích lợi về phương-diện chiến-thuật và việc cứu-trợ khẩn cấp các nạn-nhân chiến-tranh.

*b— Giai-doan từ 1956 đến 1964.—* Bảng số sau đây cho ta biết chi-tiết đại-cương về các khoản viện-trợ kinh-tế cho VN từ 1956 đến 1964.

VỊEN TRỌ KINH TẾ HÓA-KỶ TỪ 1956 ĐẾN 1964  
(tính bằng triệu Mỹ-kim)

	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	tổng cộng	
Tổng số viện trợ	317,4	178,0	172,7	185,4	185,3	157,1	157,8	193,5	192,7	1.739,9	
Chương-trình AID	296,5	154,2	154,6	158,5	160,0	126,6	124,1	149,1	135,4	1.459,0	
— Viện-trợ thương mại hóa	210,0	114,2	97,3	126,4	132,2	99,5	94,3	117,3	102,5	1.093,7	
— Viện-trợ trực-tiếp và Project Aid	11,1	10,1	8,4	26,9	26,2	25,2	28,2	19,6	20,4	176,1	
— Các viện-trợ khác	50,4	26,5	29,8	2,7	1,6	1,4	—	—	—	112,4	
— Tin-dụng khuyếch-trường	25,0	3,4	19,1	2,5	—	0,5	1,6	12,2	12,5	76,8	
Chương-trình Food for Peace	20,9	23,8	18,1	26,9	25,3	30,5	33,7	44,4	57,3	280,9	
— Thiên I	—	—	—	2,4	3,5	3,8	14,1	28,1	27,7	33,9	113,35
— Thiên II và III	11,7	8,0	5,0	7,0	7,0	6,0	5,3	16,7	23,4	90,1	
— Sections 402 và 505	9,2	15,8	10,7	16,4	14,5	10,4	0,3	—	—	77,3	

Căn cứ theo bảng số trên, chúng ta có những nhận xét sau đây :

1— Tổng số viện-trợ kinh-tế cho VN từ 1956 đến 1964 lõi chừng 1.740 triệu Mỹ-kim, trung-bình mỗi năm là 193 triệu Mỹ-kim.

2— Một số lớn viện-trợ được cấp dưới hình-thức tặng dữ. Trong tổng số 1.740 triệu MK trên, 1.663 triệu là viện-trợ tặng dữ, chỉ có 77 triệu viện-trợ tin-dụng.

3— Lõi 84% tổng số ngân-khoản được cấp trong khuôn khổ chương-trình viện-trợ AID (1.459 triệu) và 16% theo chương-trình nông-pharm thặng dữ « Food for Peace » (281 triệu).

4— Viện-trợ thương-mại-hóa AID chiếm phần quan-trọng nhất, thâu hút 63% tổng số viện-trợ kinh-tế : 1.094 triệu MK trên tổng số 1.740 triệu viện-trợ kinh-tế từ 1956 đến 1964. Cũng trong thời gian này viện-trợ kỹ-thuật và Project Aid cộng chung lõi 288 triệu Mỹ-kim.

#### c— Giai-doạn 1965—1968

Trong giai-doạn này viện-trợ kinh-tế của Hoa-Kỳ lên tới mức cao nhât từ trước tới nay ; 1965 : 269 triệu MK, 1966 : 412 triệu, 1967 : 515 triệu, 1968 : 406 triệu, hơn nhiều so với số trung-bình 200 triệu trong thời-kỳ trước.

VIỆN-TRỢ KINH-TẾ HOA-KỲ TỪ  
1965 ĐẾN 1968  
(*Bằng triệu Mỹ-kim*)

	1965	1966	1967	1968
<b>Tổng số viện trợ</b>	<b>269,1</b>	<b>412,5</b>	<b>515,1</b>	<b>406</b>
<i>Chương-trình AID</i>	<i>210,9</i>	<i>313,0</i>	<i>303,5</i>	<i>196</i>
— Chương-trình thương-mại-hóa	154,3	259,9	196,5	80
— Viện-trợ trực tiếp	27,0	25,7	34,3	35
— Các viện-trợ khác,	19,1	27,4	72,7	81
— Tín-dụng khuếch-trường	10,5	—	—	—
<i>Chương-trình Food for Peace</i>	<i>58,2</i>	<i>99,5</i>	<i>211,6</i>	<i>210</i>
— Thiên I	48,2	76,0	153,4	150
— Thiên II	6,0	17,3	58,2	60
— Thiên III	4,0	6,2		

Điều đáng chú ý là viện-trợ thương-mại-tương đối không tăng là bao ngoại trừ năm 1966 để giúp VN ổn-định thị-trường hàng-hóa đang bị lạm-phát đe dọa, trái lại viện-trợ trực-tiếp và chương-trình Food for Peace lại tăng rất nhiều.

3— *Ảnh-hưởng của viện-trợ Hoa-Kỳ đối với nền kinh tế quốc-gia*

- 1) *Viện-trợ Mỹ và ngân-sách quốc-gia*.- Ngoài việc cung cấp ngoại-tệ viện-trợ thương mại để tiếp

tế đều đều cho Việt-Nam các nguyên-liệu, đồ trang-bị và sản-phẩm tiêu-thụ cần-thiết, viện-trợ kinh-tế Hoa-Kỳ còn nhằm một mục tiêu khác không kém phần quan trọng: phần đổi giá bạc VN của những ngoại-tệ viện-trợ Mỹ cấp cho các nhà nhập-cảng được cho vào Quỹ Đổi Giá Viện-trợ Mỹ. Quỹ này được giải-tỏa lần-lần để tài-trợ những kinh-phí an-ninh và quốc-phòng, cùng những chương-trình kinh-tế và xã-hội đã được dự-trù trong ngân-sách quốc-gia.

Từ năm 1954 đến 1966, tổng số tiền nạp vào Quỹ Đổi Giá lên tới 91.097 triệu bạc. Hầu hết số này (88.337 triệu) đã được giải-tỏa để tài-trợ Ngân-sách quốc-gia, trung bình gần 7 tỷ mỗi năm. Trên số 88,3 tỷ này, 70 tỷ đã được sử-dụng vào các chi-phí quân-sự và 10,7 tỷ dành cho các kinh-phí kinh-tế và xã-hội.

## 2) Viện-trợ Hoa-Kỳ và cân chi phò của Việt-Nam với ngoại-quốc

Viện-trợ Mỹ tài-trợ khoản khiếm hụt hàng năm của ngành ngoại thương nước ta, và như vậy, tài-trợ một phần lớn khiếm hụt tổng quát của cân chi phò Việt-Nam với ngoại-quốc. Nếu không có viện-trợ, chắc chắn ta không thể nào có đủ tài-nguồn để nhập-cảng hàng năm từ 200 đến 350 triệu MK hàng hóa trong khoảng 1956-1965 và từ 650 đến 750 triệu MK hàng hóa như trong mấy năm gần đây.

Bảng sau đây nêu rõ tầm quan-trọng của viện-trợ Mỹ trong vai-trò tài-trợ khiêm khuyết cản chi phô VN.  
 Sự tài-trợ các khoản thiếu hụt của cản chi phô VN do ngoại-viện  
 (tính bằng triệu Mỹ-kim)

Cản cản các nghiệp-vụ thông thường	Ngoại-viện (kè cả tăng dứ và tin-dụng)				
Cản cản thương-mại	Cản cản các nghiệp-vụ tài-chánh	Tổng cộng	Viện-trợ Hoa-Kỳ	Viện-trợ các nước khác	Tổng cộng
1956	-291,8	-32,2	-324,0	331,5	3,3
1957	-155,8	-27,7	-183,5	173,2	4,0
1958	-124,9	-23,2	-148,1	182,9	8,5
1959	-155,5	-13,9	-162,4	182,6	1,5
1960	-146,8	-7,7	-154,5	185,8	6,7
1961	-200,9	-13,3	-214,2	160,4	6,4
1962	-219,9	+1,8	-218,1	155,3	33,7
1963	-224,0	+9,1	-214,9	187,6	35,9
1964	-276,5	+20,5	-256,0	202,6	27,3
1965	-330,1	+93,8	-236,3	264,6	25,1
1966	-631,3	+358,5	-272,8	426,1	37,7
1967	-716,0	+375,7	-340,3	462,6	21,7

Từ 1958 đến 1960, không những ngoại-viện đủ để bù đắp các khoản thiếu hụt tinh-lý của cán cản các nghiệp-vụ thông thường (thương-mại và tài-chánh) mà còn để lại một dư-khoản, nhờ đó cán cản chi phό được thặng dư và làm tăng dự-trữ ngoại-tệ. Nói một cách nôm-na hơn, Việt-Nam được hưởng một số viện-trợ không những dư dùng để nhập-cảng các hàng-hóa thiếu trong nước mà còn để dành được một số ngoại-tệ làm dự-trữ.

Nhưng từ 1961 đến 1964, chúng ta đã gặp phải một vài sự khó khăn trong việc sử-dụng các ngân-khoản thuộc viện-trợ thương-mãi-hóa. Hoa-Kỳ bị thiếu hụt về cán chi phό, giảm bớt chi tiêu ở nước ngoài, và buộc các nước nhận viện-trợ phải mua hàng của Hoa-Kỳ (đó là chính sách «mua hàng Mỹ» buy american). Mặt khác, ngoại-viện thương-mại-hóa cũng được bớt dần dần ; số hàng hóa được chương-trình AID dài-thọ mỗi năm mỗi giảm. Kết quả là chúng ta sử-dụng ngoại-tệ viện trợ ít đi, và phải dùng ngoại-tệ sở-hữu nhiều hơn để tài-trợ nhập-cảng cần-thiết. Trong những năm từ 1961 đến 1965, ngoại-viện không còn đủ để bù đắp khiếm khuyết của các nghiệp-vụ thông thường vì vậy cán cản chi phό tổng quát bị thiếu hụt. Do đó, ta phải dùng ngoại-tệ sở-hữu để bù đắp khiếm khuyết. Trong thời gian này, sự giảm sút của sở-hữu ngoại-tệ đã trở thành một vấn đề quan-trọng. Tuy nhiên từ 3 năm nay (1965-1967) sự kiện đã thay đổi. Nhờ viện-trợ trực-tiếp gia-tăng (viện-trợ kỹ-thuật và Project aid) và nhất là nhờ số ngân-khoản dành

cho chương-trình PL.480 tăng gấp bội so với các năm về trước (một phần lớn dành để tài-trợ-nhập-cảng gạo), nên mặc dầu viện-trợ thương-mãi không thay đổi mấy, tổng số viện-trợ vẫn dư thừa để bù đắp các khiếm khuyết của cân chi chi-phó.

### 3— *Ngoại viễn và lợi tức quốc gia*

Như đã trình bày ở trên, viện-trợ thương-mãi và chương-trình thực-phẩm hòa-bình đã không ngừng gia tăng. Hàng nhập-cảng do viện-trợ dài thọ được coi như là đối khoản của những trào lưu tiền tệ đã được tung vào chu lưu kinh-tế và như vậy đã tiết giảm phần nào áp-lực của lạm-phát. Điều này có thể chứng minh như sau :

Trong năm 1966 và 1967, nhập-cảng bằng viện-trợ (kể cả các sắc thuế) đã thâu hút chừng  $\frac{1}{3}$  số tài-nguyên đã tung ra thị-trường qua các ngả : chi-tiêu của chánh phủ hay của hệ thống Hoa-kỳ và xuất cảng.

Tuy nhiên chánh sách nhập-cảng nặng về mặt thỏa-mãn nhu-cầu tiêu-thụ, ít chú ý tới việc cấu-tạo tư-bản của quốc-gia; nói một cách khác, chánh-sách nhập-cảng tiêu thụ đạt được mục tiêu tiết hoãn lạm phát, nâng cao mức sống trong khu-vực tiền-tệ nhưng không thề nào giúp kinh-tế VN tự trang-bị vừa để đối phó với hiện tượng thất nghiệp vừa để duy-trì mức sống hiện hữu và phát-triển lành mạnh khi hòa-bình vẫn hồi.

Tuy nhiên, trên lãnh vực lợi-tức và tiêu thụ, thì phải nhận rằng nhập-cảng do Hoa-Kỳ viện-trợ

dã đóng góp vào sự tăng gia của tổng sản lượng quốc-gia trong các năm qua (thí dụ trong năm 1966 tổng sản lượng quốc gia là 240 tỷ ; nhập-cảng bằng viện-trợ Hoa-Kỳ kè các sắc thuế là 58 tỷ ; tỷ lệ đóng góp lên tới 24% hay 1/4 của sản lượng quốc-gia).

Nhưng thực ra, ta mới kể tới nhập-cảng bằng viện-trợ thương mãi ; có lẽ tỷ-lệ trên còn cao hơn nữa, nếu ta tính cả nhập-cảng bằng sở hữu quốc gia. Thật vậy, sở hữu bằng ngoại-tệ của VN phần lớn là do sự nhượng-tệ của sứ-quán và quân-đội Hoa-Kỳ, nhất là từ ba năm gần đây, (phần ngoại-tệ do xuất-cảng đem lại không là bao, vì chiến-sư đã tàn phá nặng nề năng lực sản-xuất nội địa).

Như vậy, sự đóng góp của Hoa-Kỳ vào tổng-sản-lượng quốc-gia VN thật là lớn lao. Sự sụt giảm của viện-trợ sẽ đặt cho chúng ta một vấn-dề quan-trọng : làm sao bù đắp được số thiếu hụt về sản lượng quốc-gia để giữ đời sống của toàn dân ở mức như hiện nay, và thực hiện một nền kinh-tế tự-túc. Đó là một vấn-dề tương lai mà chúng ta sẽ phải đối phó, khi chiến-tranh chấm dứt, hoặc vì lý do cần cải thiện cân chi phò, Hoa-Kỳ giảm viện-trợ.

#### V. Chẽ độ hối đoái Việt-Nam và vấn-dề hối suất đồng bạc

Hối-suất hay giá trị đồng tiền đổi với tiền các

xứ khác giảm xuống tùy theo tình-hình kinh-tế quốc-gia, nhưng cũng dễ bị sự đầu-cơ làm cho biến-động. Vì vậy, khi có biến-cố về kinh-tế tài chánh, hay chánh-trị, các nước thường áp-dụng những biện-pháp hối-đoái để ngăn ngừa sự đầu-cơ có phương hại tới vận-mệnh của tiền-tệ quốc-gia. Một trong những biện-pháp ấy là sự kiềm-soát hối-đoái. Ngoài ra khi thiếu ngoại-tệ nhà nước còn kiềm-soát hối-đoái vì mục-dịch tiết-kiệm ngoại-tệ để dành ưu tiên cho những nghiệp-vụ chi-phó cần-thiết hoặc có ích lợi chung, thí-dụ như dành ngoại-tệ để nhập-cảng máy móc, nguyên-liệu cho kỹ-nghệ bản-xứ, và mua các đồ thực-phẩm v.v... thay vì cấp cho khách du-lịch ra ngoại-quốc để phung-phí vào các việc riêng tư. Từ khi thâu lại chủ quyền tiền-tệ (1955) Việt-Nam đã phải tự giải-quyết vấn-dề hối-đoái. Vì lẽ ngoại-tệ dự trữ ít ỏi, giá trị đồng bạc bấp-bênh, nên chúng ta đã chọn chế-độ kiềm-soát hối-đoái như là một phương-tiện để tiết-kiệm và kiềm-soát sự chuyền tài-nguyên giữa VN và ngoại-quốc, trong khi chưa có khả-năng để cải-thiện cân chi-phó đối với ngoại. Nhờ có ngoại-viên, chúng ta đã vượt qua tất cả những khó khăn về chi-phó và về hối-đoái mà đáng lẽ ta đã vấp phải (như đã có dịp trình bày trong phần nói về Ngoại-Viên).

#### A. Chế-độ hối-đoái trước 1955

Văn-Kiện đầu tiên đặt căn-bản cho chế-độ kiềm

soát hối-doái tại Việt-nam là Sắc-luật của Chánh-phủ Pháp ngày 9.9.1939, qui-dịnh việc xuất-cảng tư-bản, các nghiệp-vụ hối-doái và mua bán vàng. Sắc-luật này được phủ Toàn-Quyền Đông-Dương ban-hành ngày 27.9.1939 và được bổ-tiến bởi các Sắc-lệnh ngày 20.1.1940, 21.1.1940, 20.5.1940 và 15.7.1947.

Sắc-lệnh ngày 20.5.1940 ấn-dịnh thê-thức áp-dụng tại Đông-Dương các điều khoản Sắc-luật ngày 9.9.39, đồng thời cũng trao cho Đông Dương Ngân-Hàng nhiệm-vụ thi-hành theo chỉ-thị của Viện Hối-Đoái Pháp. Đông-Dương Ngân-Hàng và Viện Hối-Đoái Đông-Dương kế tiếp hoàn tất nhiệm-vụ này và được Quỹ Ôn-Cố Hối-Đoái Pháp cung-cấp ngoại-tệ; Viện Hối-Đoái Đông-Dương trực thuộc Viện Hối-Đoái Pháp nhưng Vị Giám-Đốc phải được Toàn Quyền Đông-Dương thừa nhận. Việc cấp phát ngoại-tệ nhập-cảng hàng-hóa ngoại-quốc thuộc quyền của một Ủy-Ban Nhập-Cảng Liên-Bang, Viện Hối-Đoái Đông-Dương chỉ có nhiệm-vụ cho ý-kiến về kỹ-thuật và tài-chánh, coi chừng sao cho chương-trình nhập-cảng và các nghiệp-vụ hối-doái được thể hiện đúng-dắn.

Trong việc xuất-cảng, Viện Hối-Đoái Đông-Dương cũng không có quyền cấp phát giấy phép. Mãi tới năm 1952 trở đi Viện này mới được kiển-thị trước các giấy phép xuất-cảng hàng-hóa sang khu-vực Phật-Lăng. Ngoài ra, Viện có quyền rông-

rãi đối với những nghiệp-vụ nhập-cảng không ngoại-tệ hay xuất-cảng không thâu hồi hay có thâu hồi tùng phần ngoại-tệ.

*B. Chế-độ kiêm-soát hối-doái sau ngày Việt-Nam thâu hồi độc-lập về tiền-tệ (1.1.1955)*

Sắc-lệnh số 168-TC ngày 31.12.54 thâu hồi chủ quyền tiền-tệ Việt-Nam và trao quyền hạn của Viện Hối-Doái Đông-Dương cho Viện Hối-Doái Quốc-Gia, đồng thời minh-dịnh rằng các luật-lệ hối-doái hiện hành lúc đó vẫn được tiếp-tục áp-dụng tới khi có lệnh mới. Cho nên tới nay, chế-độ kiêm-soát hối-doái Việt-Nam chỉ được sửa đổi về chi-tiết áp-dụng cho thích hợp với hoàn cảnh, chứ các nguyên-tắc căn-bản vẫn được duy-trì từ 1955 như : ấn định hối-suất giữa tiền quốc-gia và ngoại-tệ, hạn-chế sự đổi tiền lấy ngoại-tệ, kiêm-soát ngoại-thương (bất huộc người xuất-cảng và nhập-cảng phải xin phép trước), kiêm-soát tài-sản của ngoại-trú-nhân có tại Việt-Nam và của thường-trú-nhân tại ngoại-quốc, tập-trung ngoại-tệ của quốc-gia vào tay một cơ-quan và trao cho cơ-quan đó quyền phân-phối ngoại-tệ.

*a) Sự ấn-dịnh hối-xuất.*

Trong chế-độ hối-doái tự-do, tiền quốc-gia có thể đổi ra vàng hay bất cứ ngoại-tệ nào đổi được ra vàng, nghĩa là có tính-cách doai-hoán (convertible en or ou en devises convertibles en or). Hối-suất được tự-do thỏa-thuận giữa người mua kẻ bán (thường thường giữa Ngân-hàng và khách hàng),

theo luật cung-cầu. Nhưng trong chế-dộ kiềm-soát hối-doái, chính quyền ấn-định một hay nhiều hối-suất cho các nghiệp-vụ hối-doái ; hối-suất này thường được ấn-định một cách vô đoán (không tôn-trọng luật cung-cầu), nên ít khi sát thực-tế, vì thế trong chế-dộ kiềm-soát hối-doái, thường xuất-hiện thị-trường đen, còn gọi là thị-trường song-hành (marché parallèle).

Ngay từ ngày thâu hối chủ quyền tiền-tệ, Chính-phủ đã ấn-định cho đồng bạc Việt-Nam một giá-trị đối với vài ngoại-tệ mạnh. Ở thị-trường chính-thức, hối-suất đồng bạc Việt-Nam là 35 đồng bạc = 1 Mỹ-kim. Ai cũng thấy rõ rằng đồng bạc được đánh giá quá cao. Bằng chứng là với hối-suất ấy, Việt-Nam xuất-cảng không được, nên Chính-phủ phải trợ-cấp thêm hoặc duy-trì chế-dộ EFAC do Pháp đặt ra (theo đó nhà xuất-cảng Việt-Nam vào khu-vực Phật-lăng và Đô-la được giữ 15% tiền hàng để nhập-cảng một vài loại hàng hóa và 10% nếu xuất-cảng vào các quốc-gia khác). Biện-pháp này nhằm khuyến-kích xuất-cảng, và bù cho nhà xuất-cảng thiệt-thời khi phải nhượng lại cho Chính-phủ ngoại-tệ theo hối-suất chính-thức). Nếu so với giá tinh bắng bạc Việt-Nam của đồng Mỹ-kim trên thị-trường Hồng-Kông (1 MK = 100 VN\$), thì lại càng thấy hối-suất 35\$ = 1MK xa vời với thực-tế.

Một hối-suất như vậy không những làm cho xuất-cảng khó-khăn, mà lại làm cho giá hàng nhập-

càng quá rõ, do đó dân chúng có khuynh-hướng tiêu-thụ hàng ngoại hóa nhiều hơn ; mặt khác nếu hối-suất được ổn-định ở mức quá cao các nhà đầu-tư bị thua thiệt khi phải đổi một Mỹ-kim mới được 35\$ VN, và những ai có sở-hữu bằng ngoại-tệ không dài gi mà nhượng-tệ theo hối-suất chính-thức nữa. Hoạt-động của thị-trường den về ngoại-tệ vì lẽ đó lại tăng gia gấp bội. Trước tình thế ấy, vào tháng sáu 1956, Chánh-phủ đã lập thêm bên cạnh thị-trường chánh-thức một thị-trường tự do với các mục-dịch như sau :

- Ẩn-định một hối-suất sát với thực-tế hơn.
- Khuyến-kích ngoại-kiều đem tiền sang kinh-doanh, hoặc du-lịch ở Việt-Nam.
- Khuyến-kích Việt-kiều hồi hương ngoại-tệ còn giữ ở ngoại-quốc.
- Giúp đỡ những người cần chuyển tiền có thẻ mua ngoại-tệ dễ-dàng và không mất huê-hồng quá đáng cho bọn buôn tiền ở chợ đen như trước : như thẻ-nhân hay pháp-nhân có ngoại tịch cần chuyển tiền lời, tiền phi tồn du-hành, tiền tiết-kiệm, thuế má, phi tồn trị bình, trợ-cấp gia-đình, thường-trú-nhân trên đất Việt-Nam cần mua ngoại-tệ để trang-trải chi-phi du-lịch, trả phi tồn về thương-mại ở ngoại-quốc.

Hối-suất tự do có thể thay đổi từng ngày tùy theo luật cung-cầu, nhưng đã được ổn-định ở

một  $73\$$ ,  $73\$:50 = 1$  MK, trong nhiều năm. Với hối-suất này Chánh-phủ đã làm thỏa-mãn một số lớn nhu-cầu chuyền-ngân của các xi-nghiệp ngoại-quốc hoạt-động ở Việt-Nam, đã thâu hút một ngạch-số ngoại-tệ đáng kể (trên thị-trường số cung vượt số cầu), và làm thị-trường đèn bớt hoạt-động (khách hàng của thị-trường đèn phải trả giá đắt để mua ngoại-tệ với tất cả rủi-ro thì nay họ có lợi mà bước sang thị-trường tự-do). Những thành-quả ấy đã khiến cho thị-trường tự-do được tồn tại và ổn-định, từ 1956 tới 18.6.1966, mặc dầu hối-suất chánh-thức hai lần bị thay đổi (lần đầu ngày 31.12.1961 khi Chánh-phủ thiết-lập một đầm-phụ quốc-phòng 25\$ cho mỗi Mỹ-kim, và trên thực-tế đã phá giá hối-suất đồng bạc từ 35\$ xuống 60\$ mỗi MK; lần thứ hai ngày 18.6.1966, khi Chánh-phủ bãi bỏ hối-xuất  $35\$ = 1$  MK và thay bằng hối-suất  $80\$ = 1$  MK, cộng thêm một đầm-phụ củng-cố kinh-tế 38\$ mỗi MK).

Tuy nhiên, nếu hối-suất tự-do đã giải-quyết được nhiều khó-khăn về chuyền-ngân tài-chánh, thì về mặt chuyền-ngân thương-mại (xuất, nhập-cảng) đã không giúp ta giải-quyết những vấn-dề như : khuyến-kích xuất-cảng, bênh-vực kỹ-nghệ trong nước trước nạn hàng nhập-cảng quá rẻ (theo hối-xuất  $35\$ = 1$  MK) và vấn-dề ngân-sách (tỉ dụ năm 1960-1961 nhà nước chỉ thâu về được chứng 60\$ mỗi MK hàng nhập-cảng theo hối-xuất  $35\$ = 1$  MK cộng với các sắc thuế). Vì lẽ ấy, Chánh-phủ đã phải tạo ra những khoản thuế nhập-

nội và trợ-cấp, khiến cho chế-độ hối-suất trở nên phức-tạp. Từ 1955 đến 1965 có tới 4 hối-suất chính :

- hối-suất chánh-thức                       $35\$ = 1 \text{ MK}$
- hối-suất tự do                               $73\$50 = 1 \text{ MK}$
- hối-suất về xuất-cảng :  $35\$ + 13\$48 = 1\text{MK}$
- hối-suất nhập-cảng  
    đặc-biệt                                      :  $35\$ + 50\$ = 1 \text{ MK}$

Từ 1962 tới 1965 có :

- hối-suất chánh-thức :  $35\$ = 1\text{MK}$  (trên thực tế ít có áp-dụng)
- hối-suất tự do                               $73\$50 = 1\text{MK}$
- hối-suất nhập-cảng và một số chuyen-ngân tài-chánh :  $35\$ + \text{đám-phụ } 25\$ = 1\text{MK}$ .
- hối-suất xuất-cảng :  $35\$ + \text{trợ-cấp } 25\$ = 1\text{MK}$
- hối-suất áp-dụng riêng cho việc đồi-hạc của binh-sĩ đồng-minh :                       $118\$ = 1\text{MK}$ .

Chế-độ « đa hối-suất » áp-dụng trong suốt 10 năm (1955-1965) như ta thấy, phản ánh một tình-trạng hối-suất chính-thức quá cao được sửa sai lầm lẫn bằng những sắc thuế đám-phụ (hay trợ-cấp), cho hợp với tình-thể, và tùy theo mỗi loại nghiệp-vụ. Chẳng cần nói, ai cũng rõ sự phiền toái mà chế-độ ấy đã gây ra về phương-diện hành-chánh và giấy tờ. Nhưng điều quan-trọng hơn cả, là suốt

trong 10 năm qua, chợ đen phát sinh từ tình-trạng khan hiếm ngoại-tệ, nạn lạm-phát trong nước, và sự sai biệt giữa các hối-suất càng ngày càng làm cho hối-suất chánh-thức giả tạo thêm. Ngày 18.6. 1966, Chánh-phủ đã phải phá giá đồng bạc (hối-suất mới là 118\$ = 1MK áp-dụng cho tất cả các nghiệp-vụ chuyên-ngân thương-mại và tài-chánh) như ta đã thấy và bãi bỏ tất cả các hối-suất phụ, như vậy một sự giản dị hóa hối-suất đã được ban-hành, đồng thời hối-suất chánh-thức được ổn-định sát với thực-tế hơn.

Tuy nhiên, chính-sách hối-suất của ta chỉ có tính-cách giai-doan, chừng nào nền kinh-tế quốc-gia còn chịu áp-lực của những yếu-tố bất lợi : như lạm-phát, khó khăn về sản-suất, tiếp-tế, bất ổn chính-trị. Ngay trong giai-doan đã qua, kinh-nghiệm cho thấy khó mà có được một hối-suất hợp-lý. Ẩn-định theo hối-suất đen ? không thể được vì hối-suất đen bao gồm yếu-tố rủi-ro, lại còn biến-chuyen mau le và đôi khi quá đáng, tùy theo những biến-cố kinh-tế chánh-trị khó kiềm-soát. (dảo chính, tin đồn nhảm theo kiểu Radio Catinat v.v...). Căn cứ theo hối-suất xuất-cảng ? cũng không được vì sản-phẩm xuất-cảng của ta là nông-sản, giá cả trên thị-trường thường thay đổi luon. Thiết-lập một hối-suất theo luật cung cầu của thị-trường ngoại-tệ ? Giải pháp này tuy hấp dẫn, nhưng lại khó áp-dụng vì nhiều lý-do :

a. Thị-trường ngoại-tệ không thể quán-bình vì số cầu-sẽ vượt quá số cung, và như vậy xứ sở sẽ mất một số ngoại-tệ quan-trọng.

b. Vì hoàn-cảnh khó-khăn, kinh-tế bị tàn-phá, cán-chi-phó chênh-léch, khó mà duy-trì nổi thị-trường ngoại-tệ lâu dài được và nếu định chỉ một tđ-chức như vậy chắc chắn sẽ có hậu-quả nguy hại cho niềm tin vào tiền-tệ quốc-gia.

c. Thị-trường sẽ mở cửa cho sự dào-tàu tư-bản, một hiện-tượng khó chấp-nhận được về phuơng-diện kinh-tế và chánh-trị ★.

b) *Sự qui-định các luật-lệ hối-đoái.* Luật-lệ hối-đoái định-nghĩa phạm-vi hiệu-lực của sự kiềm-soát hối-đoái. Cũng như các quốc-gia khác, luật-lệ Việt-Nam *tôn-trọng nguyên-tắc phân biệt giữa thường trú-nhân* (thề-nhân và pháp-nhân nhưng có quốc-tịch Việt-Nam, hoặc có ngoại-tịch đã cư-núi và hoạt-dộng thường-xuyên tại Việt-Nam) và *ngoại-trú-nhân* (thí dụ thế-nhân và pháp-nhân có ngoại-tịch và sinh-hoạt thường-xuyên ở ngoại-quốc, hoặc quốc-tịch Việt-Nam nhưng cư-núi thường-xuyên ở ngoại-quốc ngoại-trú du học sinh, quân nhân giữ chức vụ ở ngoại-quốc, ngoại giao đoàn ở Việt-Nam). Luật-lệ hối-đoái đặt thường-trú-nhân dưới sự kiềm-soát hối-đoái còn các ngoại-trú-nhân đứng ngoài sự kiềm-soát ấy. Tất cả các

---

(★) Xem « Chiến-Dịch Bông-Lan » của ông NGUYỄN-HỮU-HANH, trang 12, Kinh-Tế Tập-San số 6 năm 1966.

nghiệp-vụ, tài-sản của ngoại-trú-nhân (có tại Việt-Nam) và thường-trú-nhân (có tại ngoại-quốc) đều nằm trong khuôn-khổ chế-độ kiềm-soát hối-đoái của Việt-Nam.

Sự kiềm-soát gồm các điểm chính sau đây :

a. Cấm tàng trữ trên lãnh-thổ Việt-Nam các khí-cụ chi-phó ngoại-quốc như giấy bạc ngoại-quốc, chi-phiếu, tin-dụng thư, thương-phiếu ghi bằng ngoại-tệ. Các ngoại-tệ ấy đều phải ký-thác tại các cơ-quan do chính quyền chỉ định hoặc phải nhượng lại cho chánh-quyền theo hối-suất do chánh-quyền ấn-định.

b. Việc thanh-toán giữa thường-trú-nhân phải được thực-hiện bằng tiền Việt-Nam.

c. Phải kê-khai và ký-thác tại các cơ-quan được chánh-quyền chỉ định, các động sản giá khoán ngoại-quốc tàng trữ tại Việt-Nam. Mọi sự chuyển-nhượng, cầm-cố, v.v... phải xin phép trước.

d. Các thường-trú-nhân bắt buộc phải nhượng lại cho chánh-quyền tất cả các ngoại-tệ thu được do xuất-cảng hàng-hóa, cung-cấp dịch-vụ cho ngoại-quốc, hay huê-lợi nào bằng ngoại-tệ. Chỉ có chánh-quyền hay cơ-quan đại-diện là Ngân-Hàng Trung-Ương mới được phép tàng trữ ngoại-tệ. Ngoài ra sự thủ-đắc vàng phải xin phép chánh-quyền.

e. Các vụ nhập-cảng (hang-hoa hay dịch-vụ trả nợ ngoại-quốc) phải được phép trước của

chinh-quyền ; chinh-quyền có cho phép mới được mua ngoại-tệ để thanh-toán nhập-cảng. Tùy theo nhu-cầu thị-trường và tình-hình dự-trữ trong nước, chinh-quyền có thể thỏa-mãn tất cả hay một phần số ngoại-tệ xin.

f. Việc xuất-cảng vàng, giá khoán, bằng khoán, hàng-hóa phải xin phép trước của chánh-quyền.

g. Tài-sản của ngoại-trú-nhân (bất luân là động-sản hay bất-động-sản) có trên lãnh-thổ Việt-Nam Cộng-Hòa phải đặt dưới sự kiêm-soát hối-doái : việc chuyền-nhượng, thủ-dắc, thế-chấp phải xin phép trước chinh-quyền.

Xem như trên sự kiêm-soát hối-doái của ta là một chế-độ cứng rắn, pharc-tập, không thích-hop với chiểu hướng chung trên trường quốc-tế là : giải-tỏa mọi hạn-chế ngoại-thương và hối-doái, ngõ hầu phát-triển nền mậu-dịch và sự di-chuyển tài-nguyên giữa các quốc-gia trên thế-giới. Tuy nhiên, các quốc-gia, nhất là các nước kém mở-mang, vẫn thấy cần duy-trì chế-độ này ; theo báo-cáo của Quỹ Tiền-Tệ Quốc-Tế thì hiện nay có chừng 67 quốc-gia trên thế-giới áp-dụng chế-độ Kiểm-Soát Hối-Đoái, hoặc mềm rěo hoặc cứng rắn. Riêng đối với Việt-Nam, có lẽ chế-độ Kiểm-Soát Hối-Đoái sẽ còn là một điều cần-thiết trong nhiều năm nữa, và còn lâu lắm, thị-trường hối-doái mới được tự-do. Có dư-luận cho rằng nên để cho hối-suất được biến-chuyển theo đúng luật

cung-cầu và bối bối chế-dộ hối-doái. Đó là một điều tốt đẹp, nhưng khó thể hiện vì ngoài vấn-dề hối-suất và tầm quan-trọng của khối-lượng ngoại-tệ khả dụng, chúng ta phải kể tới những yếu-tố bất thường đã từng gây áp-lực về phía cầu ; chạy vốn ra ngoại-quốc, e ngại lạm-phát, khiến cho sự giải-tỏa chế-dộ hối-doái sẽ chỉ có kết-quả là giúp sự thoát vốn được dễ-dàng hơn, trái với các mục phiếu kinh-tế thiết-thực. Tự do hối-doái thực ra là một tình-hạng mà một quốc-gia chỉ dám chấp-nhận khi nền kinh-tế quốc-gia đã vững-mạnh, ổn-định, và phát triển, khi nền chi-phó cải-thiện, dự-trữ vàng và ngoại-tệ tăng gia. Tuy nhiên, sự chọn lựa giữa chế-dộ hối-doái tự do hay kiềm-soát, chỉ là vấn-dề phụ ; điều cốt yếu là cần phải có một chính sách hối-doái và hối-suất khả dĩ tận dụng số ngoại-tệ dự-trữ vào các mục-dịch phát-triển kinh-tế, cải-thiện hối-suất và chế-dộ thuế nhập-nội để ảnh-hưởng tới giá hàng nhập-cảng với mục phiếu bảo-vệ kỹ-nghệ, và người nghèo, đồng thời tránh gây ảnh-hưởng lớn đến đời sống, bài trừ nạn chợ đen và giảm thiểu các nguồn lợi-tύc quá đáng.

## **VI. Nạn chợ đen ngoại-tệ**

Thiếu thốn là cha đẻ của chợ đen : từ ba chục năm nay, chợ đen là một thực thể của nền kinh-tế VN, vì nhu-cầu ngoại-tệ luôn luôn cao hơn số cung rất nhiều.

Chợ đèn tại VN có hai hình thức : thị-trường công khai, có tồ-chức và thị-trường ngầm, vô tồ-chức. Thị-trường công-khai khai diễn mỗi ngày (trừ chủ nhật và các ngày lễ lớn) từ 9 giờ sáng tới trưa tại góc đường Tôn Thất Đạm Saigon (Lefèvre cũ) và Hàm Nghi, ngay trong khu các ngân-hàng, nơi mà các hảng xuất-nhập-cảng chen chúc lấn lộn với các tiệm cà-phê và quán cơm. Qua sự hoạt-động đều đặn của một số các tay chuyên nghiệp, các cuộc điều đình mua bán ngoại-tệ được thực hiện bên chén trà hay ly cà phê. Tuy trái phép, và nhiều lúc cũng có bối-ráp của lính, thị-trường vẫn tồn-tại, « thi gan cùng tuế nguyệt ». Thành phần thường xuyên của thị-trường đèn là các kinh-kỹ-viên và tài-phú. Họ chia từng nhóm nhỏ, kẻ chuyên về Mỹ-kim, người chuyên về tiền Phật-lăng, tiền Hương-Cảng hay Anh-kim. Các vụ mua bán được thực hiện dưới nhiều hình thức : mua bán giấy bạc, chuyên ngân sang các thị-trường tiền-tệ quốc-tế chính như Hương Cảng Tân-Gia-Ba, Zurich, Ba-Lê, Nữu-Ước. Qua thị-trường bán công khai này, những phú thương hay nhà tư-bản có thể đổi một phần hay tất cả của-cải thành ngoại-tệ, để chuyên ra ngoại-quốc cất giữ và ký-thác để kiếm lời một cách an-toàn, cho nên mỗi khi chính cuộc tại Saigon trở nên gay cấn, thị-trường lại một phen sôi động. Ngoài sự « chạy vốn » người ta còn mua ngoại-tệ để nhập-cảng lén lút hàng hóa ngoại-quốc đang khan hiếm, hoặc bị cấm hay hạn-chế nhập-nội : như nước hoa, đồ

trang-sức đất-tiền, vàng và quý-kim khác. Tính ra mỗi đồng đô-la hàng nhập-cảng đem lại cho con buôn một số lời-trung-bình là 100% vốn bỏ ra.

Trái với chợ đèn bán công-khai, thị-trường đèn ngầm và vô-tổ chức, không hoạt-dộng lộ-liễu, và chỉ gồm những vụ hối-đoái được điều-dịnh giữa những tư-nhân quen biết với nhau nên rất giới-hạn (compensation privée). Người bán-lãnh bạc tại Saigon và trao ngoại-tệ bằng cách : phát-hành chi phiếu trả ở ngoại-quốc, đưa giấy bạc, hay tờ giới-thiệu để lãnh tiền ở bà-con sống ở ngoại-quốc. Phần-lớn các số tiền chuyen là để tài-trợ các chi-phi bất-thường, hoặc để bù-sung cho gia-dinh hay bạn-bè sống ở ngoại-quốc, chỉ có phần nhỏ để thanh-toán một vài hoạt-dộng thương-mại không-mấy quan-trọng.

Từ ngày có sự hiện-diện của quân-đội đồng-minh tại VN thị-trường đèn thấy xuất hiện ở quanh các trại binh lớn như Biên-Hòa, Vũng-Tàu, Đà-Nẵng, Chu-Lai, Qui-Nhơn. Tại những nơi này, ngoài sự đổi-chác đồng Mỹ-kim (tiền-xanh), con buôn còn mua lại những chứng-chỉ chi-phó của quân-đội (MPC hay còn gọi là đô-la đỏ vì màu đỏ của tờ chứng-chỉ), hay lệnh chuyen ngân-danh cho binh-sỹ Hoa-Kỳ (Money order). Theo thời-giá vào cuối năm 1967, 1 đồng Mỹ-Kim = 170-180 VN\$ và 1 đồng đô-la đỏ : 112-122 VN\$. Nhờ có những biện-pháp kiềm-soát gắt-gao của nhà-đương-cục Hoa-Kỳ, như sự hạn-chế việc sử-

dụng chứng chỉ MPC để mua hàng ở các Quận-tiếp-vụ Đồng-minh, và lệnh chuyển ngân (Money order...), nạn chợ đen tại các căn cứ Hoa-Kỳ đã giảm bớt rất nhiều.

Tuy nhiên nói chung, thì nạn chợ đen vẫn còn là vấn-dề nguyên vẹn ; về phương diện đạo đức cũng như về mặt luật pháp, lẽ tự nhiên không thể chấp nhận những vụ buôn bán lén lút, trái phép, và mờ ám. Đứng trên phương-diện kinh-tế thuần túy, ta có thể coi nạn chợ đen như một khía cạnh của một vấn-dề rộng lớn và bao quát hơn : tình-trạng kém mờ-mang của nước ta. Chừng nào chúng ta còn ở trong tình-trạng thiểu thốn, bất trắc thì nạn chợ đen không dễ gì giải quyết được. Điều mà ta có thể làm được trong lúc này là ngăn ngừa sự hành-trường quá mức của nó, bằng những biện-pháp gián tiếp như : ổn-định một hối-suất chánh-thức thực-tê để giảm bớt sai-biệt với giá den, giải-tỏa lần lần các luật-lệ chuyển ngân để thỏa mãn những nhu-cầu ngoại-tệ chánh-đảng, can-thiệp vào thị-trường ngoại-tệ. Với việc giải-tỏa một phần lớn các vụ chuyển-nhân thương-mại và tài-chánh cùng sự sửa đổi hối-suất đồng bạc, các biện-pháp ổn-định tiền-tệ ban-hành ngày 18-6-1966 là một bước tiến đáng kể, nhằm cải-thiện thị-trường hối-doái vậy.

## VII— Dự-trữ quốc-tế bằng vàng và ngoại-tệ.

Dự-trữ quốc-tế của một quốc-gia dùng để

trang-trải chi-phí đối với ngoại-tệ, đồng thời dùng làm chuẩn-kim bảo-dảm giá-trị và sự đoái-hoán của đồng tiền của quốc-gia ấy. Cho nên nước nào cũng có vần-dề dự-trữ quốc-tế. Dự-trữ có thể được thiết-lập dưới hình-thức vàng, hay ngoại-tệ, hoặc cả vàng và ngoại-tệ, theo một tỷ-lệ nào đó, tùy theo nhu-cầu về ngoại-tệ của quốc-gia và chánh-sách dự-trữ của Chánh-phủ. Thường thường dự-trữ quốc-tế của quốc-gia được trao cho Ngân-hàng Trung-ương quản-trị, miễn sao được an-toàn, lưu-động và sinh lời.

*Dự-trữ vàng.*— Vàng là một loại dự-trữ của quốc-gia. Để thỏa mãn nhu-cầu quốc-gia trong nội-dịa cũng như ở ngoại-quốc, điều 75 Chương 2 của Sắc-luật 020 cho phép NHQG có thể thủ-đắc, lưu-trữ và bán vàng dưới hình-thức vàng nén, vàng thoi, tiền vàng. Ngoài ra, theo điều 87, khi số ngoại-tệ dự-trữ (sau khi khấu-trừ những cam-kết bằng ngoại-tệ của NHQG) không quá 25% ngạch-số trung-bình hằng năm của các vụ bán ngoại-tệ trong 3 năm trước thì số dự-trữ ấy phải được dùng để mua vàng hoặc ký-thác, hay mua các phiếu ngoại-quốc để kiêm lời.

Theo tài-liệu NHQG, thì vàng chiếm 6 phần trăm dự-trữ qui-kim và ngoại-tệ của quốc-gia. Chúng ta có thể tự hỏi tại sao NHQG chỉ giữ vàng ở một tỷ-lệ khiêm-nhường so với các ngoại-tệ khác, nhất là trước viễn-tượng suy yếu của đồng Mỹ-kim và Anh-kim. Có hai lý do để giải-thích :

1. Vàng dự-trữ không sinh lời mà chỉ là tài-sản nắm «chết». Nếu dùng Mỹ-kim dự-trữ để mua vàng có lẽ ta có thể yên-tâm phần nào trước nguy-cơ phá giá của đồng Mỹ-kim nhưng trái lại ta sẽ mất một số lợi-tức đáng kể hàng năm về đầu-tư ngoại-tệ.
2. Ta sẽ chịu tổn-kém khi mua vàng và khi bán-lại, cùng những phi-tồn nhờ giữ vàng ở ngoại-quốc, nhất là trong hiện-tình xứ sở, ta không thể trữ vàng ở tại Saigon được.

*Dự-Trữ ngoại-tệ.*— Xem như trên thì dự-trữ ngoại-tệ vẫn có lợi hơn vàng. Theo Sắc-luật 020/SLU điều khoản 76, và kế tiếp, NHQG có thể mua, bán và lưu-trữ ngoại-tệ, dưới các hình-thức thông-dụng trong các nghiệp-vụ chuyên-ngân quốc-tế.

Điều 77 còn nói rõ thêm là NHQG phải tránh việc mua và lưu-trữ những ngoại-tệ không được tự-do đoái-hoán ra vàng hay ra một ngoại-tệ mạnh và tự-do đoái-hoán khác.

Dự-trữ ngoại-tệ phải đặt ra vấn-dề quản-lý các ngoại-tệ này. Việc quản-lý ngoại-tệ của quốc-gia nêu lên nhiều vấn-dề quan-trọng. Nếu đem gởi tất cả số ngoại-tệ ấy vào một cơ-quan chắc-chắn như ngân-hàng trung-ương, Ngân-khố ngoại quốc thì cũng được, nhưng làm như vậy giống như những người tích-của, không có sanh-lợi. Trái lại nếu đem ngoại-tệ xử-dụng trong các nghiệp-vụ tài-chánh có mức lợi cao, NHQG sẽ thâu được nhiều lời cho nước nhà, nhưng lại

phải chịu ít nhiều rủi-ro. Vậy, chánh-sách quản-ly ngoại-tệ phải nhám ba mục-dịch chánh :

- Sứ an-toàn
- Tánh-cách lưu-dộng
- và sự sanh lợi.

Ba yếu-tố trên thường không đi chung với nhau, chẳng hạn như ngoại-tệ ký-thác định-ký sanh lợi nhiều hơn ngoại-tệ ký-thác hoạt-ký, lợi-suất càng cao khi hạn-ký càng dài, nhưng tánh-cách lưu-dộng càng ít. Cũng vậy, khi một loại ngoại-tệ suy-yếu, lợi-suất về loại ngoại-tệ ấy có xu-hướng tăng lên : mức sanh lợi cao nhưng sứ an-toàn lại mong manh.

### Sứ an-toàn

Ngân-Hàng Quốc-Gia có nhiệm-vụ bảo-vệ sứ an-toàn của ngoại-tệ quốc-gia, nghĩa là làm thế nào cho trữ số ngoại-tệ không bị mất giá do sự phá giá tiền-tệ, không bị phong tỏa, không bị mất vốn trong các nghiệp-vụ cho vay. Để đạt đến mục-dịch ấy, NHQG theo các tiêu-chuẩn sau đây :

1. Ngân-Hàng Quốc-Gia chỉ nhận các ngoại-tệ có thể cải-hoán dễ dàng ra các loại ngoại-tệ khác (convertibles). Điều này rất cần, thí dụ trước đây, khi thanh-toán tích-sản của Viện Phát-Hành cũ, Pháp-quốc có giao cho NHQG một số Phật-lăng thường-trú. Các Phật-lăng này không thể đổi ra các loại ngoại-tệ khác một cách tự do

được, nên mỗi khi đồng Phật-lăng bị phá giá, trữ-số ngoại-tệ Phật-lăng của VN bị giảm giá, mà không có cách nào tránh cho khỏi hậu-quả ấy được. Sau khi thương-lượng với Chánh-phủ Pháp trong năm 1959, VN đã bắt đầu thâu Phật-lăng doái-hoán.

Vậy, nhờ ngoại-tệ có tánh-cách doái-hoán, mỗi khi nhận được tin-tức một loại ngoại-tệ có thể bị phá giá, NHQG có thể tài-j định (arbitrator) tức là đổi trữ-số loại ngoại-tệ này ra loại ngoại-tệ vững chắc khác. Hơn nữa, mỗi khi mỗi bang giao giữa hai nước, vì một lý do gì, trở nên căng thẳng và khó-khăn, VN có thể chuyển vốn của mình từ xứ này qua xứ khác, để tránh sự phong-tỏa có thể xảy ra bất cứ lúc nào.

2. Hiện nay, dự-trữ được phân ra làm ba loại ngoại-tệ chính: Mỹ-kim, Anh-kim và Phật-lăng, theo một tỷ-lệ tùy theo tình-hình cán-cân chi-phó, trữ số vàng và ngoại-tệ cùng tình-hình kinh-tế của các xứ Hoa-Kỳ, Anh, và Pháp.

NHQG dự-trữ Mỹ-kim nhiều nhất vì lẽ đồng Mỹ-kim là ngoại-tệ mạnh hơn cả. Mặc dù trong các năm gần đây, cán-cân chi-phó của nước Mỹ bị thâm-thủng, đồng Mỹ-kim vẫn được các nước xem là loại ngoại-tệ mạnh vì lẽ ngoại-tệ ấy chẳng những doái-hoán đối với ngoại-trú-nhân mà cũng doái-hoán đối với thường-trú-nhân (chứng tỏ ở bên Mỹ không có sự kiềm-soát hối-doái). Hơn nữa nước Mỹ còn có một trữ-số vàng tương-dối khá

quan-trọng, một nền kinh-tế Mỹ lành-mạnh và ổn-định, khả-dĩ bảo-dảm cho đồng Mỹ-kim.

Ta có thể tự hỏi tại sao NHQG không dự-trữ vài loại ngoại-tệ khác vững chắc không kém gì đồng Mỹ-kim (như Đức-kim, Phật-lăng Thụy-Sĩ,...). Lý do chính là hiện nay VN chưa giao-dịch thương-mại nhiều với những nước có ngoại-tệ mạnh ấy. Nếu NHQG dự-trữ một ngạch số quan trọng về Phật-lăng Thụy-Sĩ chẳng hạn, số Phật-lăng ấy chỉ nằm yên ở Thụy-Sĩ, trong lúc đó VN nhập-cảng hàng-hóa của Pháp, Mỹ và các nước ở Liên-Hiệp Anh, cần phải trả bằng Phật-lăng Pháp, Mỹ-kim và Anh-kim. Lúc không có đủ ba loại ngoại-tệ trên để thanh-toán với ngoại-quốc, NHQG sẽ phải tài-định Phật-lăng Thụy-Sĩ, như vậy Việt-Nam tốn thêm chi-phí về tài-định. Hơn nữa nếu NHQG giữ thêm nhiều loại ngoại-tệ khác, đầu là ngoại-tệ mạnh di-nữa, điều đó sẽ khiến cho việc quản-lý ngoại-tệ và nghiệp-vụ kế-toán càng thêm phức-tạp. Lại thêm sự phân tán dự-trữ ra nhiều ngoại-tệ sẽ làm giảm sút tiền lời lãi-thâu-hoạch, vì đối với mỗi loại ngoại-tệ, NHQG phải để một ngạch-số tồn-khoản hoạt-kỳ không sanh lời hoặc lời ít để đáp ứng những nhu-cầu chi-phí khẩn cấp.

3. Trong phạm-vi mỗi khu-vực ngoại-tệ, NHQG còn chia trữ-số ngoại-tệ ra để ký-thác tại nhiều ngân-hàng, nhằm phân-tán rủi-ro. NHQG thường gửi tiền tại các ngân-hàng vững-chắc, có uy-tín nhất trên thế-giới mặc dầu lãi-suất về ký-thác

thấp hơn các ngân-hàng nhỏ hoặc các ngân-hàng mới được thành-lập. Các ngân-hàng này thường hay cho lợi-suất rất hấp-dẫn, nhưng NHQG không thể dựa vào lý do ấy để ký-thác tiền, vì cũng cần phải « chọn mặt gửi vàng ».

4. Ngân-khố-phiếu ngoại-quốc thường có lãi-suất kém hơn các tồn-khoản định-kỳ ký-thác tại các ngân-hàng tư -nhưng lại an toàn hơn. Đầu-nhân-khố-phiếu chắc chắn nhất vì một quốc-gia ít tư bắng khi vỡ nợ. Vì vậy nếu lãi-suất ngân-khố-phiếu không kém hơn lợi-suất các tồn-khoản định kỲ bao nhiêu, thì đầu tư bắng ngân-khố-phiếu ngoại quốc là điều nên làm vì lợi hơn.

5. Theo thứ-tự an toàn, sau ngân-khố-phiếu có các phiếu ưng-hoàn ngân-hàng (acceptances bancaires). Riêng ở Mỹ, các phiếu này là các thương phiếu đã được các ngân-hàng Hoa-Kỳ chấp-thuận ưng-hoàn và đã được ngân-hàng dự-trữ Hoa-Kỳ « Federal Reserve Bank of New York » bảo-dam sự thanh toán. Các phiếu ưng-hoàn cũng an toàn như các Ngân-khố-phiếu. Vì vậy mua phiếu ưng-hoàn là một cách đầu-tư thường xuyên của NHQG ngang với việc mua công-khố-phiếu.

6. Ngoài các tồn-khoản định-kỳ thường có lợi-suất cao và ngân phô-phiếu lợi-suất thấp nhưng an-toàn hơn ta còn có thể đầu-tư bắng các chứng-chỉ tồn-khoản khả-nhượng (negotiable

certificates of deposit). Đây là các tồn-khoản định kỳ các ngân-hàng phát-hành và khả dĩ nhượng bán trước kỳ-hạn giống như các ngân-khố-phiếu. Các phiếu này cũng rất vững giá vì được các ngân-hàng phát hành bảo-dảm sự thanh toán.

7. Để tăng thêm sự an-toàn, NHQG cũng thường hay ký thác ngoại-tệ dưới hình-thức tồn khoản 6 tháng hoặc có thể rút ra trước hạn kỳ. Những ký-thác này ít rủi-ro nhưng lại ít lưu động.

*Tính cách lưu động.* Ngoài nhu-cầu an-toàn, ngoại-tệ mà NHQG ký thác ở ngoại-quốc còn cần được lưu động, nghĩa là có thể huy-động và có thể, khi cần tới, được xử-dụng dễ dàng. Nếu vi muốn lời nhiều, NHQG không tôn trọng nguyên-tắc lưu-động, đem ký-thác dài hạn một phần lớn trữ-số ngoại-tệ, số ngoại-tệ ấy sẽ bị động trong một thời-gian. Trong lúc ấy, để thỏa mãn các vụ chuyền-ngân, NHQG sẽ bị buộc phải vay tiền ở ngoại-quốc với lãi-suất cao hơn lãi-suất ký-thác, hoặc phải rút trước hạn kỳ tiền đã ký-thác, dù bị thiệt thòi về lãi-suất.

Để tăng cường tính cách lưu-động cho trữ số ngoại-tệ của quốc-gia, NHQG đặt ra ba phương-thέ :

- a. Ký-thác dưới hình-thức các tồn-khoản bảo trước : ký-thác dưới hình-thức này được hưởng lãi cao hơn lãi của tồn-khoản hoạt-

kỳ. Khi cần rút ra, NHQG chỉ phải báo trước cho các ngân-hàng thu-thác một vài ngày là đủ.

- b. Mua các ngân-khố-phiếu và các chứng chỉ tồn-khoản khả-nhượng vì các loại phiếu này có thể lưu-dộng hóa bất cứ lúc nào cũng được trên thị-trường ngoại-quốc.
- c. Tài định : nếu phải cần dùng ngay một loại ngoại-tệ nào, NHQG có thể đổi các loại ngoại-tệ hiện có ra loại ngoại-tệ đang cần. Tuy nhiên, sự tài-định gây nhiều phi-tồn.

*Sự sanh lời.* Ký-thác ngoại-tệ ở ngoại-quốc là để sanh lời. Trong các lối đầu-tư, các tồn khoản định kỳ ký-thác tại các ngân-hàng tư ở ngoại-quốc thường đem lợi-suất cao hơn các ngân-khố-phiếu, còn tồn khoản hoạt-kỳ thì có lợi-suất thấp hơn nhiều hoặc không sanh lời (như tại Hoa-kỳ), vì vậy, NHQG chỉ ký-thác ngoại-tệ hoạt kỳ trong giới hạn nhu-cầu lưu-dộng mà thôi. Lợi-suất thay đổi trong một xứ từ ngân-hàng này đến ngân-hàng khác. Khi gần đến ngày đáo-hạn một tồn-khoản, NHQG phải thương-lượng với nhiều ngân-hàng để tạo ra sự cạnh-tranh giữa các ngân-hàng ấy, nhưng không quên yếu-tố an-toàn. Lãi-suất cũng còn thay đổi từ xứ này sang xứ khác. Thí-dụ : ngày 17.7.1968, lợi-suất thông dụng tại các xứ như sau :

Tồn-khoản	hoạt-ký	báo trước 1 ngày	3 tháng	Trên 1 năm
—Phật-lăng tại Pháp	4,25%	4,5%	—	—
—Anh-kim tại Anh	7 $\frac{1}{2}$	8 %	—	—
—Mỹ-kim tại Hoa-kỳ	—	6,5%	6 $\frac{3}{8}$ %	6 $\frac{1}{2}$ %
—Mỹ-kim tại Âu-châu	—	—	6 $\frac{5}{8}$ %	—

Xem bảng so sánh lãi-suất trên đây, chúng ta thấy ký-thác Mỹ-kim, Anh-kim tại Âu-châu có lợi hơn là tại Hoa-kỳ. Nhưng chính vì muốn hút thêm ngoại-tệ vào để nâng đỡ tiền-tệ của mình, nên Âu-châu có tiền-tệ suy yếu mới tăng lãi-suất tái-chiết-khấu của ngân-hàng trung-ương và việc đó dẫn đến sự tăng gia lợi-suất của các ngân-hàng tư. Nếu NHQG vì ham lợi nhất thời, đem tài-định loại ngoại-tệ mạnh ra loại ngoại-tệ yếu để ký-thác thì sẽ chuốc lấy sự rủi-ro hối-đoái do sự phá giá có thể xảy ra.

Hơn nữa, các ngoại-tệ có lợi-suất cao (như Anh-kim chẳng hạn) thường cao giá (surcotées) trên thị-trường hối-đoái ngoại-quốc. Thành thử nếu muốn đổi Mỹ-kim ra Anh-kim phải chịu lỗ hối-đoái, và sự hối-đoái ấy phải được bù trừ vào sự sai-biệt lãi-xuất, nếu không, nghiệp-vụ tài-định

không có lợi chi cả. Trong thực-tế, trên các thị-trường hối-đoái ngoại-quốc, các tài-dịnh già thừa những cơ-hội tốt để tài-dịnh khiếu cho năng-suất giữa các ngoại tệ đều bằng nhau. NHQG vì ở xa, thiếu tin-tức đầy đủ và kịp thời, nên không thể thực-hiện các nghiệp-vụ tài-dịnh như vậy được. Vả lại các nghiệp-vụ ấy có tính-cách đầu-cơ, nên không phù hợp với nhiệm vụ và chánh sách của một ngân-hàng trung-ương.

Sau hết, muốn ký-thác cho có lời, cũng cần để ý tới thời gian ký-thác. Chẳng hạn, khi lãi-suất đang chiều lên, NHQG có lợi mà ký-thác ngắn hạn ; như vậy khi tồn-khoản đáo-hạn, NHQG có cơ-hội tái-tục với lãi-suất cao hơn. Trai-lại, khi lãi-suất đang chiều xuống, NHQG có lợi mà ký-thác dài hạn hơn. Một đôi khi, lãi-suất tồn-khoản 3 tháng lại cao hơn lãi-suất tồn khoản 6 tháng : trường-hợp này xảy ra khi một loại tiền-tệ bất ổn, các ngân-hàng tiên-doán lãi-suất tái-chiết-khấu của ngân-hàng trung-ương sắp hạ xuống, nên không muốn vay tiền dài hạn. Tuy nhiên, vì cần dùng tiền các ngân-hàng vay ngắn hạn mà thôi, nên không ngại trả cho các ký-thác ngắn hạn một lãi-suất cao.

Xét các điều trên đây, chúng ta nhận thấy việc quản-ly ngoại-tệ của quốc-gia là một việc rất hệ-trọng. Dự-trữ ngoại-tệ là tài-sản bảo-dam giá trị đồng bạc VN và gây tin-tưởng của ngoại quốc đối với VN. Về phương-diện tài-chánh quốc-tế,

Ngân-Hàng Quốc-Gia phải làm tất cả những gì mình có thể làm được để bảo-toàn trữ-kim ấy ở mức đủ chi dùng. Các yếu-tố khác dẫu có tánh-cách hối-dẫn thế nào đi nữa cũng không làm quên được yếu-tố an-toàn và lưu động. Điều cần-thiết là phải quản-ly ngoại-tệ một cách tối thuận chớ không phải để lấy lãi tối-da. Một sơ-sót trong sự quản-ly có thể gây ra những hậu-quả không lường được. Thí-dụ : một loại ngoại-tệ bị phá giá độ 20%, nếu NHQG không biết trước được để chuyển vốn đi nơi khác kịp thời, tất nhiên sẽ bị thiệt lớn. Trong sự thương-lượng lãi-suất, nếu không dò xét đầy đủ để thiệt  $1/4\%$ , thì một tồn-khoản trị giá 100 triệu MK bị thất lợi khoảng 250.000 MK mỗi năm.

Nhiệm-vụ quản-ly ngoại-tệ lại còn phức-tạp. Ngoại-tệ của ta được ký-thác tại nhiều xứ, và trong mỗi xứ, tại nhiều ngân-hàng. NHQG phải luôn luôn theo dõi tình-hình tài-chánh của độ 40 ngân-hàng ngoại-quốc. Hơn nữa, các thị-trường tiền-tệ, chánh-sách tiền-tệ của các xứ thay đổi luôn. Công việc theo dõi thị-trường luật-lệ và hối-doái của mỗi xứ cần phải làm hàng ngày, với một sự sáng suốt đặc-biệt, mới mong tránh khỏi những sơ-sót trong phạm-vi tài-chánh và tiền-tệ.

Để kết luận cho cuốn sách nhỏ này, chúng tôi có những nhận xét tổng quát sau đây về vấn-dề tiền-tệ tại xứ ta :

a. Trong một nền kinh-tế bình thường, các kỹ-thuật kiềm-soát tín-dụng của Ngân-Hàng Trung-Uơng (như tăng giảm tình-hình và dung-lượng thanh-khoản của các ngân-hàng) cũng đủ để bảo-dảm một sự quản-trị tiền-tệ cho đúng mức. Trên thực-tế, ở Việt-Nam, tác dụng của các kỹ-thuật này bị giới hạn rất nhiều. Trước hết, thị-trường tiền-tệ thường bị ảnh-hưởng bởi những nguyên-nhân ngoài sự kiềm-soát của Ngân-Hàng Quốc-Gia, như sự tăng hay giảm nhu-cầu ngân-sách vì lý do thời-cuộc, các biến-chuyển của Quỹ Đổi Giá, chánh-sách ngoại thương, hối-đoái v.v... Thứ chi, tín-dụng ngân-hàng có tánh-cách thụ-động, vì tăng giảm tùy theo biến-chuyển ngoại thương và giá cả. Vì vậy, làm giảm tín-dụng có thể đi ngược với nhu-cầu bành-trướng nhập-cảng để chống lạm-phát, kìm hãm sự tăng giá của vật giá và tài-trợ ngân-sách.

Sau hết, phần lớn tín-dụng các ngân-hàng cấp phát thường được rút ra dưới hình-thức tiền giấy, vì đó là loại tiền thông-dụng nhất ở Việt-Nam ta. Sự kiện này trớ-ngại lớn cho các ngân-hàng vì một mặt sẽ phải trữ thanh-khoản nhiều để phòng ngừa khách hàng lấy tiền giấy, mặt khác vì tín-dụng ít có trở về ngân-hàng dưới hình-thức

tồn-khoản (loan make deposit) như tại các xứ tiền-tiền, nên các ngân-hàng đương nhiên bị giới hạn trong vẫn-dễ tài-nguyên khả dụng để phát-triển tín-dung.

b. Chính-sách chống lạm-phát dựa nhiều vào tình-hình tiến-triển của ngành ngoại-thương, nhất là ngành nhập-cảng. Nhập-cảng có tăng thì ngân-sách mới thâu được nhiều thuế nhập-nội và Quỹ Đổi-Gia Ngoại-Viện mới có dư ngân-khoản dùng để tài-trợ các chi-phí công. Trong trường-hợp ngược-lại, khi ngân-sách thiếu hụt, không tròng cậy vào thuế mía và Quỹ Đổi-Gia được, tất nhà nước phải vay của Ngân-Hàng Quốc-Gia để bù đắp khiếm-khuyết; nếu khiếm hụt nhiều, thì càng phải vay nhiều và như vậy dễ gây ra lạm-phát.

Lạm-phát càng lớn, thì càng phải khuyến-kích nhập-cảng (làm cản chi-phí càng mất thăng bằng) tăng thuế nhập-nội, kiểm-soát hối-doái gắt gao thêm, và nếu không có kết quả thì phải phá giá. Ngoài ra, nhiều khi nhập-cảng quá bừa bãi, hay hấp-tấp có thể làm hại cho kinh-nghệ trong xứ, và gây ra sự phung-phí ngoại-tệ.

c. Hối-suất đồng-bạc thường được ấn-định ở mức giả-tạo, hoặc vì lý-do uy-tín, hoặc để ghìm giá không cho lên (sự ghìm giá rất tổn-kém, vì nhà nước phải dành quá nhiều ngoại-tệ cho ngành nhập-cảng, trong khi ngân-sách không thâu

hoạch được là bao, về đổi giá ngoại-tệ đã cấp, kỹ-nghệ trong xứ lần lần bị phá-sản vì không cạnh-tranh nổi với đồ ngoại-hóa được nhập cảng với giá tương đối rẻ hơn v.v... Nếu lạm-phát được nuôi dưỡng bởi những yếu-tố khó kiềm-soát (như chi phí về chiến-tranh hiện nay), thì các mục-phiêu trên khó mà đạt được, rõt cuộc cống tời lúc nhà nước phải điều-chỉnh lại hối-suất cho sát thực-tế (bằng cách hạ hối-suất chính-thức, hoặc tạo ra nhiều hối-suất khác nhau...), nhưng nhiều lúc sự điều-chỉnh chỉ xảy ra sau khi nền kinh-tế quốc-gia đã bị thiệt nhiều rồi.

## SÁCH THAM KHẢO

Money	Kemmerer, Edit Walter
Modern banking	Sayers, RS
Economic, an introductory analysis	Samuelson (P,A)
Modern economics	Pen, Jan
Principes d'économie contemporaine,	Baudhin Fernand
La Piastre et le Franc (Revue juridique et économique 1938)	Pirou
Le régime monétaire Indochinois	Touzet, Sirey 1934
Le taux de la piastre 1946-51	Andre Mousny
Chiến-dịch bông lan (Kinh-tế tập san số 3/66)	Nguyễn Hữu-Hanh
Histoire monétaire du VN (KTTS số 1/66, 2/66, 5/66, 7-8/66 và 11-12/66)	NG.TÂN
Quaterly Review and investment Survey,	Model, Roland and Co/1968
IMF Annual Report 1966-1967	IMF
Kinh-tế tập-san NHQG	1955-1967

## MỤC LỤC

<i>Lời mở đầu</i>	5
<i>Phần I : Vài ý niệm căn bản về tiền tệ</i>	
(Các loại tiền — trị-giá đồng tiền — lạm phát)	7
<i>Chương I : Định nghĩa các loại tiền</i>	9
<i>Chương II : Định nghĩa khái tiền tệ</i>	25
<i>Chương III : Giá trị tiền tệ ở trong nước</i>	32
<i>Chương IV : Giá trị tiền tệ đối với nước ngoài</i>	38
<i>Chương V : Lạm phát tiền tệ</i>	54
<i>Chương VI : Các nạn lạm phát trên thế giới</i>	61
<i>Chương VII : Các biện pháp để ổn định tiền tệ</i>	
(Trường hợp các Tân Quốc-gia)	71
<i>Phần II : Lịch sử tiền tệ và các vấn đề tiền tệ hiện đại của Việt Nam</i>	79
<i>Chương VIII : Lịch sử tiền tệ tại Việt Nam</i>	81
<i>Chương IX : Những vấn đề tiền tệ hiện đại của Việt Nam</i>	112
<i>Các phụ bản</i>	189

# ĐÍNH CHÍNH

Số trang	Dòng	Đã in	Sửa lại là
3	5	thiểu	<i>thêm : tiền ghi</i>
5	1	một cuốn sách	<i>thuộc loại sách,</i>
7	2	(các loại tiền — giá trị đồng tiền — lạm phát)	<i>(các loại tiền — giá trị đồng tiền — lạm phát và chánh sách ổn định tiền tệ.)</i>
10	7	về tiền tệ	<i>về tiền tệ,</i> <i>« Tiền »</i>
10	9	Tiền	<i>không hao mòn, vì vậy</i>
11	26	hao mòn : phẩm lượng vì vậy	<i>phẩm lượng</i>
11	27	cũng được nguyên vẹn :	<i>cũng được nguyên vẹn,</i>
14	5	hư quan tiền (60 đồng kẽm) và đồng bạc (từ 6 đến 8 quan tiền)	<i>như quan tiền (tri giá 60 đồng kẽm) và đồng bạc (tri giá từ 6 đến 8 quan tiền).</i>
14	8	Kẽm mới	<i>Kẽm mới,</i>
15	28	thành tiền giấy	<i>hành tiền giấy</i>
16	18	Căn cứ và	<i>căn cứ vào.</i>
17	25	về giấy bạc	<i>về tiền giấy.</i>
18	1	gởi tại Ngân-hàng	<i>tại hảng buôn (thường là một Ngân hàng).</i>
18	11	giữa hai thải- phương	<i>giữa thải-phương.</i>
20	2	bưu-điện	<i>Bưu-điện</i>
22	6	tiền ghi ở các trường mục chỉ bằng 50.	<i>tiền ghi hiện có tại Việt Nam bằng 50.</i>

25	8	tồn-khoản	hoá-ký
30	4	kê	Kê
32	10	cominale.	nominale.
36	10	tùy thuộc : lợi tức	tùy thuộc lợi-tức
39	11	đồng tiền ta chǐ.	đồng tiền, ta chǐ.
42	8	tăng hay giảm	giảm hay tăng.
42	9,10	Thí dụ : Vàng...	Thí-du : « Vàng...tiền tệ »
		tiền tệ	
43	25	cbi tiêu	bưu phi
43	26	về bưu điện, các	diện tín phi,
		phiên điện tín,	
44	18	Mục chi-phó về	3) Mục chi-phó về chuyen-
		chuyển-ngân	ngân
45	1	2— Mục Ngoại-viên	4) Mục Ngoại-viên
46	3	1914—18	1914—18,
48	19	1840—1920. 1840	1840—1920.
55	11	dùng tiền bằng	dùng kim khí.
		kim khí	
55	13	tnêm	thêm.
75	11	sản-suất	sản-xuất
87	18	A\$	A\$
89	7	« trace dollar »	« Trade dollar »
117	9	phản-xuất	phản-suất
123	10	nhận định và	nhận định
134	9	1969	1967
148	2	tích lũy	tích lũy.
162	9	các mọi	các
162	20	mục phiếu	mục phiếu
171	8,9,10	Đầu tư bằng ngân khố	Đầu tư bằng ngân khố
		phiếu...võ nợ	phiếu...võ nợ
171	26	Ngân-phố-phiếu	Ngân-khổ-phiếu

# Những loại giấy bạc đang được lưu hành



