

MỤC LỤC

MỞ ĐẦUTrang 01-02

CHƯƠNG I

LÝ LUẬN CHUNG VỀ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI, CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI VÀ TÁC ĐỘNG CỦA NÓ ĐẾN NGOẠI THƯƠNG

- I- Khái quát chung về tỷ giá hối đoái.....trang 03-07
- II- Chính sách tỷ giá hối đoái và tác động của nó đến ngoại thương.....Trang 07-19

CHƯƠNG II

THỰC TRẠNG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ VÀ NHỮNG TÁC ĐỘNG CỦA NÓ ĐẾN NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

- I- Chính sách tỷ giá nới lỏng đồng Việt Nam để tiến tới sát tỷ giá thị trường (1988-1991)..... trang 21-23
- II- Chính sách tỷ giá được điều chỉnh để chống lạm phát và thu hút đầu tư nước ngoài, từ năm 1992 đến trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ khu vực Đông Nam Á tháng 7/1997..... trang 23-31
- III- Những điều chỉnh tương đối hợp lý về tỷ giá để chống đỡ tác động của cuộc khủng hoảng và khắc phục tình trạng đánh giá cao VND, từ sau cuộc khủng hoảng tháng 7/1997 trang 31-43
- IV- Tác động của lạm phát đến tỷ giá hối đoái hiện nay.....trang 43-46

CHƯƠNG III

GIẢI PHÁP ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI TRONG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM TRONG THỜI GIAN TỚI

- 1. Những nguyên tắc chủ yếu để lựa chọn và điều hành chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam..... Trang 47-49
- 2. Cải thiện thị trường ngoại hối và nâng cao năng lực quản lý ngoại hối..... Trang 49-51
- 3. Một số giải pháp điều hành chính sách tỷ giá hối đoái trong ngoại thương Việt Nam trong thời gian tới..... Trang 51-57

KẾT LUẬN

CHUNG..... Trang 57-59

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Tỷ giá hối đoái là một trong những vấn đề phức tạp và nhạy cảm. Không ít nền kinh tế lâm vào tình trạng khó khăn do tỷ giá hối đoái gây ra. Tỷ giá hối đoái đang thu hút sự chú ý đặc biệt của các học giả, các nhà kinh tế, các nhà chính trị và nó đã trở thành một chủ đề thảo luận sôi nổi và kéo dài không chỉ ở Việt Nam mà cả trên thế giới. Đã có nhiều nghiên cứu, tìm tòi nhằm đưa ra một cơ chế, chính sách điều hành tỷ giá hối đoái hiệu quả và khôn ngoan. Tuy nhiên, cho đến nay lời giải đáp hoàn chỉnh vẫn còn đang ở phía trước.

Một nền kinh tế mở, tiến tới hội nhập với thị trường thế giới đòi hỏi phải xác định một chính sách tỷ giá hối đoái thích hợp để có thể khuyến khích, tận dụng nguồn lực sản xuất trong nước và cả bên ngoài nhằm mở rộng nền kinh tế hàng hóa, đẩy mạnh xuất khẩu, từ đó mở rộng quan hệ kinh tế đối ngoại.

Việc xác định một tỷ giá hối đoái phù hợp với sức mua của đồng nội tệ và quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại tệ sẽ giúp quốc gia chủ động được trong việc can thiệp vào tỷ giá khi có biến động bất thường để giữ cân bằng mà tránh cho nền kinh tế thoát khỏi những cú sốc. Từ đó, giúp ổn định giá cả, ổn định tiền tệ, thu hút đầu tư, kiểm soát được lạm phát, hạn chế thất nghiệp, tạo được lòng tin của người dân vào đồng nội tệ, vào chính sách kinh tế.

Việc xây dựng một chính sách tỷ giá hối đoái phù hợp còn giúp đảm bảo một chính sách tiền tệ độc lập, một chính sách tài chính vững mạnh, giải quyết một cách chủ động và hiệu quả các vấn đề khác như: ổn định ngân sách, ổn định tiền tệ, nợ nước ngoài... Vấn đề tỷ giá và điều hành chính sách tỷ giá hối đoái thời gian qua ở nước ta cũng đạt được một thành tựu đáng kể, tuy nhiên, trong tình hình mới đòi hỏi phải có cơ chế tỷ giá và điều hành chính sách tỷ giá hối đoái linh hoạt hiệu quả hơn. Với tầm quan trọng và ý nghĩa đó, luận văn đã chọn đề tài: "***Giải pháp điều hành chính sách tỷ giá hối đoái trong ngoại thương Việt Nam***" để thực hiện.

2. Mục đích nghiên cứu

Trên cơ sở lý luận về tỷ giá hối đoái, những tư liệu thực tiễn của chính sách tỷ giá hối đoái trong và ngoài nước từ đó mục đích của luận văn nghiên cứu là:

- Hệ thống lại những vấn đề lý luận về tỷ giá hối đoái và chính sách tỷ giá hối đoái.
- Nghiên cứu thực trạng điều hành chính sách tỷ giá và những tác động của nó đến ngoại thương Việt Nam.
- Từ thực tiễn đưa ra những giải pháp điều hành chính sách tỷ giá hối đoái phù hợp trong ngoại thương Việt Nam trong thời gian tới.

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

Luận văn lấy cơ chế điều hành chính sách tỷ giá hối đoái ở nước ta làm đối tượng nghiên cứu. Trong đó nghiên cứu chính sách tỷ giá hối đoái và tác động của nó đến ngoại thương Việt Nam từ năm 1988 đến nay. Từ đó đưa ra các giải pháp điều hành chính sách tỷ giá hối đoái trong ngoại thương của nước ta trong thời gian tới.

4. Phương pháp luận nghiên cứu

Mang tính khoa học và ứng dụng trong thực tiễn nên trong quá trình nghiên cứu luận văn luôn dựa vào phương pháp duy vật biện chứng, đồng thời kết hợp với các phương pháp hệ thống, phương pháp phân tích tổng hợp, phương pháp thống kê và các phương pháp khác nhằm làm sáng tỏ vấn đề đặt ra trong thực tế.

5. Giới thiệu về kết cấu đề tài

Với phương châm viết ngắn gọn đầy đủ nội dung, xúc tích và dễ hiểu, kết cấu luận văn được trình bày gồm ba chương:

Chương 1: Lý luận chung về tỷ giá hối đoái, chính sách tỷ giá hối đoái và tác động của nó đối với ngoại thương.

Chương 2: Thực trạng điều hành chính sách tỷ giá hối đoái và những tác động của nó đến ngoại thương Việt Nam.

Chương 3: Giải pháp điều hành chính sách tỷ giá hối đoái trong ngoại thương Việt Nam trong thời gian tới.

CHƯƠNG I

LÝ LUẬN CHUNG VỀ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI, CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI VÀ TÁC ĐỘNG CỦA NÓ ĐẾN NGOẠI THƯƠNG

I- KHÁI QUÁT CHUNG VỀ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

1. Khái niệm về tỷ giá hối đoái

“Tỷ giá hối đoái là giá cả của đơn vị tiền tệ nước này được đo lường bằng số lượng đơn vị tiền tệ nước khác”, Chặng hạn vào ngày 20/03/2004 tỷ giá bán ra của các ngoại tệ tại Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam là: 1EUR = 19.389VND, 1USD = 15.780VND, 1GDP = 28.860VND... Theo điều 9 – Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cũng đã định nghĩa: *“Tỷ giá hối đoái là tỷ lệ giữa giá trị của đồng Việt Nam với giá trị của đồng tiền nước ngoài”*.

Như mọi giá cả của hàng hóa khác, tỷ giá hối đoái, về nguyên tắc cơ bản phải được xác định dựa trên cơ sở của quy luật giá trị và thông qua sự tương tác của quan hệ cung – cầu trên thị trường và đây là thị trường ngoại hối.

Trong thực tế phát triển của nền kinh tế thị trường, hiện nay cho thấy cùng một lúc có sự tồn tại đồng thời của nhiều loại tỷ giá khác nhau.

- Dựa trên tiêu thức là đối tượng quản lý: Có tỷ giá chính thức và tỷ giá thị trường.
- Dựa trên kỹ thuật giao dịch: Có tỷ giá mua-bán giao ngay (Spot rate) và tỷ giá mua-bán kỳ hạn (Forward rate).
- Nghiên cứu về sự vận động và tác động của tỷ giá, tỷ giá được xem xét thông qua các khái niệm: Tỷ giá danh nghĩa (là tỷ lệ giá trị giữa các đồng tiền với nhau) và tỷ giá thực (là giá trị tính bằng cùng một đồng tiền của hàng hóa xuất khẩu so với hàng hóa nhập khẩu).

Các cấu trúc tỷ giá khác nhau, có khả năng cung cấp cho các nhà nghiên cứu những giá trị thông tin khác nhau, tùy vào mục đích nghiên cứu của họ.

2. Các yếu tố tác động hình thành tỷ giá hối đoái

Sự hình thành quan hệ tỷ giá là quá trình tác động qua lại của nhiều yếu tố khách quan và chủ quan. Thực tế có nhiều lập luận khác nhau của các nhà kinh tế trong các phương pháp nghiên cứu, tiếp cận và đánh giá vai trò, tính chất, phương thức và khả năng tác động của các yếu tố cụ thể, nhưng hầu hết đều thống nhất một số yếu tố quan trọng, trực tiếp cấu thành lên nội dung và tác động lên quá trình hình thành tỷ giá hối đoái. Có thể nêu một số yếu tố chủ yếu đó là:

- Sức mua của các đơn vị tiền tệ và tỷ lệ lạm phát ở các nước hữu quan.
- Trạng thái cán cân thanh toán quốc tế trực tiếp ảnh hưởng đến cung và cầu ngoại tệ, thông qua đó tác động lên mức tỷ giá và kéo theo sự dao động của tỷ giá lệch khỏi sức mua của các đồng tiền.
- Chênh lệch mức lãi suất giữa các nước, giữa các thị trường tín dụng nội địa và quốc tế.
- Thực trạng hoạt động của các thị trường tài chính, ngoại hối và các xu hướng, nghiệp vụ đầu cơ ảnh hưởng đến tỷ giá.
- Hệ số tín nhiệm đối với các đồng tiền trên thị trường tài chính trong nước và quốc tế.
- Tình hình xuất nhập khẩu của đất nước và định hướng phát triển sản xuất kinh doanh, theo hướng ngoại hay hướng nội của nền kinh tế.
- Các phương thức, công cụ điều chỉnh, can thiệp của Nhà nước.
- Các cú sốc kinh tế, chính trị, xã hội và các quyết sách lớn của Nhà nước trong lĩnh vực kinh tế, tài chính, tiền tệ.

Tỷ giá hối đoái với tư cách là loại giá quan trọng nhất và linh hoạt nhất lại tác động ngược lại vào các yếu tố đã tạo ra nó và tác động đến sự phát triển của tài chính đối ngoại nói riêng và tác động vào phát triển của nền kinh tế nói chung. Bên cạnh đó phải kể đến một yếu tố cực kỳ quan trọng quyết định đến tỷ giá hối đoái là nhận thức và chính sách của Nhà nước trong việc lựa chọn loại hình tỷ giá và cách điều hành chúng. Ngược lại, chính sách tỷ giá cũng tác động trực tiếp hoặc gián

tiếp và sự hình thành những chính sách phát triển kinh tế của Chính phủ. Như vậy, nghiên cứu tỷ giá và chính sách tỷ giá không thể theo một chiều lập luận, phân tích mà phải toàn diện, qua lại giữa các chính sách về kinh tế và xã hội.

3. Cơ sở hình thành tỷ giá hối đoái

Trong các giai đoạn phát triển kinh tế khác nhau, việc hình thành tỷ giá hối đoái cũng dựa vào các cơ sở khác nhau. Tỷ giá hối đoái được hình thành theo ba cơ sở sau:

- Trước chiến tranh thế giới thứ nhất, thương mại và thanh toán quốc tế được thực hiện dựa trên chế độ tỷ giá hối đoái “bản vị vàng”. Chế độ tỷ giá hối đoái “bản vị vàng” có ba đặc điểm nổi bật: **một là**, Chính phủ mỗi nước cố định giá vàng tính bằng đồng tiền trong nước của họ; **hai là**, Chính phủ mỗi nước duy trì khả năng chuyển đổi đồng tiền trong nước ra vàng và **ba là**, các Chính phủ cố tuân theo quy tắc gắn liền việc phát hành đồng tiền với lượng dự trữ vàng Nhà nước nắm giữ. Những đặc điểm này của chế độ tỷ giá hối đoái “bản vị vàng” tạo nên chế độ tỷ giá hối đoái danh nghĩa cố định. Ví dụ vào thời gian đó, 1 Đô la tiền giấy của Mỹ có thể đổi ở kho bạc Mỹ được gần 1/20 lạng vàng. Cũng như vậy, kho bạc Anh sẽ đổi 1/4 lạng vàng cho 1 pound Anh. Từ đó tỷ giá giữa Pound Anh và Đô la Mỹ được ấn định ở mức gần 5 Đô la = 1 Pound.

- So sánh tỷ suất lợi tức dự tính tiền gửi nội tệ với tỷ suất lợi tức dự tính tiền gửi ngoại tệ và xác định tỷ giá cân bằng.

Đối với Việt Nam, tiền gửi nội tệ được định danh bằng VND; tiền gửi ngoại tệ, ví dụ được định danh bằng đồng USD. Nhân tố quan trọng lúc này tác động đến cầu về VND hay USD phụ thuộc vào việc so sánh tỷ suất lợi tức tiền gửi dự tính của những tài sản đó. Nếu tỷ suất lợi tức dự tính của tiền gửi USD cao hơn VND thì cả người Việt Nam và người nước ngoài đều có xu hướng nắm giữ USD nhiều hơn (cầu về USD cao hơn) và ngược lại. Để so sánh cần phải đổi các tỷ suất lợi tức đó ra cùng một đơn vị tiền tệ mà sử dụng.

Tỷ suất lợi tức dự tính về tiền gửi Việt Nam tính ra ngoại tệ không phải bằng mức lãi tiền gửi bằng đồng Việt Nam, mà phải được điều chỉnh theo sự tăng hay giảm giá của đồng nội tệ (VND). Tương tự tỷ suất lợi tức dự tính về tiền gửi ngoại tệ tính ra đồng Việt Nam phải được điều chỉnh theo sự tăng hay giảm giá của đồng ngoại tệ (USD). Ví dụ: nếu VND dự tính tăng giá 5% thì tỷ suất lợi tức dự tính về tiền gửi Việt Nam tính ra USD sẽ tăng 5% vì VND lúc này tính ra USD có giá trị tăng thêm 5%. Vậy nếu lãi suất tiền gửi VND đang là 10%/năm thì tỷ suất lợi tức dự tính của nó tính ra USD sẽ là $10\% + 5\% = 15\%$. Khi VND giảm giá tình hình sẽ diễn ra ngược lại.

- Nếu như chế độ “Bản vị đồng Đô la Mỹ” tồn tại được trên cơ sở so sánh hàm lượng vàng trong đồng USD với các đồng tiền khác thì đối với các đồng tiền không mang hàm lượng vàng người ta phải sử dụng một cách khác để xác định tỷ giá hối đoái. Người ta đã dựa trên cơ sở: Giá trị của mỗi đồng tiền nằm ở sức mua (hay trao đổi) hàng hóa của nó và các đồng tiền cũng là hàng hóa cho nên một đồng tiền càng mua được nhiều hàng hóa càng được con người thích và quý hơn các đơn vị tiền tệ khác. Để so sánh sự khác nhau về giá trị của mỗi đồng tiền – từ đó xác định tỷ giá – người ta đặt nó trên sức mua tương đương (Purchasing Power Parity – PPP). Quy luật sức mua tương đương nói rằng: ***Giá cả nội địa của một đơn vị hàng hóa nước ngoài sẽ là tương đương với giá cả nội địa của chính đơn vị hàng hóa hoàn toàn giống như thế được sản xuất trong nước***. Đây thực chất là so sánh sức mua của đồng tiền nước này với sức mua của đồng tiền nước khác. Theo phương pháp này, giả định rằng hàng hóa ở các nước là có chất lượng đồng đều giống nhau, các chi phí khác nhau về thuế, hải quan... được giả định bằng không thì dựa vào so sánh giá của một nhóm hàng hóa ở hai nước đó người ta sẽ xác định được tỷ giá hối đoái.

Tóm lại, cơ sở hình thành tỷ giá hối đoái lần lượt dựa vào vàng, đồng USD và so sánh sức mua của đồng tiền. Cũng phải thừa nhận rằng ngày nay một loại tiền tệ nào đó có giá trị cao hơn một loại tiền tệ khác là do sức mua của nó tại thị trường

mà nó là tiền tệ pháp định. Điều này do kỹ thuật phát hành tiền giấy của nước đó quy định. Đặc biệt là do quy định hàm lượng vàng trong lịch sử để lại và giá trị của các loại hàng hóa do nước đó sản xuất ra có giá trị thế nào đối với thị trường thế giới.

4. Các loại tỷ giá hối đoái

- Tỷ giá hối đoái cố định: Là tỷ giá được Nhà nước tuyên bố sẽ duy trì không thay đổi tỷ giá giữa đồng nội tệ với đồng ngoại tệ nào đó.

- Tỷ giá hối đoái thả nổi: Là tỷ giá hối đoái được xác định và vận động một cách tự do theo quy luật thị trường, trực tiếp là theo quy luật cung – cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại tệ.

- Tỷ giá hối đoái linh hoạt: Là tỷ giá hối đoái sẽ được xác định trên thị trường theo quy luật cung – cầu về ngoại tệ, Chính phủ chỉ can thiệp vào thị trường khi tỷ giá hối đoái có những biến động mạnh.

II- CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI VÀ TÁC ĐỘNG CỦA NÓ ĐẾN NGOẠI THƯƠNG

1. Chính sách tỷ giá hối đoái

Chính sách tỷ giá hối đoái là một hệ thống các công cụ dùng để tác động vào quan hệ cung – cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối, từ đó giúp điều chỉnh tỷ giá hối đoái nhằm đạt tới những mục tiêu cần thiết.

2. Mục tiêu của chính sách tỷ giá hối đoái

Chính sách tỷ giá hối đoái nằm trong hệ thống chính sách tài chính, tiền tệ là một trong những hệ thống chính sách cơ bản để thực hiện các mục tiêu cuối cùng của nền kinh tế. Trong nền kinh tế mở, động cơ của việc hoạch định chính sách nói chung, chính sách tài chính, tiền tệ và chính sách tỷ giá nói riêng là nhằm đạt được các cân đối bên trong và cân đối bên ngoài của nền kinh tế. Các cân đối bên trong và bên ngoài của một nền kinh tế luôn có mối liên hệ với nhau. Quá trình toàn cầu hóa kinh tế hiện nay càng làm cho mối quan hệ này thêm quện chặt vào nhau. Tỷ giá hối đoái là một biến cố có khả năng ảnh hưởng đến cả hai cân đối đó lẫn mối

quan hệ giữa chúng. Vì vậy, mục tiêu của chính sách tỷ giá cũng nhằm phục vụ để đạt được cả hai mục tiêu này.

+ Chính sách tỷ giá hối đoái phục vụ cho mục tiêu cân bằng nội

Khi các nguồn lực kinh tế của một quốc gia được sử dụng đầy đủ với mức giá được duy trì ổn định thì quốc gia đó được xem là có tình trạng cân bằng nội. Việc sử dụng không đầy đủ hay quá mức các nguồn lực đều dẫn đến những hậu quả xấu và lãng phí ở các dạng khác nhau đối với nền kinh tế của bất cứ quốc gia nào. Không những thế, nó còn dẫn đến những biến động về mức giá chung, làm cho giá trị thực tế của các đơn vị tiền tệ kém ổn định, dẫn đến có tính chất hướng dẫn kém đối với các quyết định kinh tế và sẽ làm giảm hiệu quả của nền kinh tế. Sự không ổn định của giá cả còn có tác động làm thay đổi và tăng tính rủi ro của các món nợ. Lợi ích của chủ nợ và con nợ sẽ bị thay đổi khi giá cả thay đổi (đặc biệt là giá cả tiền tệ). Kinh nghiệm thực tế cho thấy, không phải mọi sự biến động của giá cả nói chung, của tỷ giá nói riêng đều gây ra những hậu quả nghiêm trọng. Thường chỉ có những biến động không thể đoán trước mới gây ra những hậu quả nguy hại. Còn những biến động trong giá cả có thể dự kiến được thì có khả năng khắc phục và không gây ra nhiều tổn thất.

Vì vậy, mục tiêu của chính sách tỷ giá là: "góp phần tránh tình trạng mất ổn định của giá cả và ngăn chặn sự dao động lớn trong tổng sản phẩm". Trực tiếp là chính sách tỷ giá phải góp phần tránh cho nền kinh tế rơi vào tình trạng lạm phát hoặc giảm phát kéo dài và đảm bảo việc cung ứng tiền không tăng lên nhanh quá hoặc chậm quá (không quá mở rộng cũng không quá thắt chặt).

+ Chính sách tỷ giá phục vụ cho mục tiêu cân bằng ngoại

Mục tiêu cân bằng ngoại phụ thuộc vào nhiều biến số phức tạp và khó định lượng nên rất khó xác định một cách cụ thể. Cách phổ biến hiện nay được dùng để xem xét cân bằng ngoại là dựa vào trạng thái của cán cân tài khoản vãng lai.

Một sự thâm hụt của cán cân tài khoản vãng lai hàm ý một nước đang đi vay nợ ở nước ngoài sẽ không phải là vấn đề gì nghiêm trọng nếu số tiền đó được sử

dụng đầu tư có hiệu quả, đảm bảo trả được nợ trong tương lai và có lãi. Nó chỉ trở nên tồi tệ khi món nợ đó được dùng phục vụ cho mức tiêu dùng cao không phù hợp với khả năng có thể trả nợ của nền kinh tế trong tương lai. Tình hình sẽ thực sự nghiêm trọng, nếu một sự thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai lớn, kéo dài là kết quả của chính sách tài chính mở rộng quá mức nhưng đồng thời không tạo ra những cơ hội đầu tư hiệu quả. Đây chính là trường hợp thường thấy ở nhiều nước đang phát triển, trong khi tìm mọi cách tăng khả năng thu hút đầu tư nước ngoài thì lại để một phần lớn lượng vốn thu hút được sử dụng không hiệu quả.

Ngược lại, một sự dư thừa trong cán cân tài khoản vãng lai nói lên rằng một nước đang tích tụ tài sản của họ ở nước ngoài. Sự khác nhau về các loại lợi thế và chính sách giữa các nền kinh tế đảm bảo rằng các tài sản đầu tư ra nước ngoài có thể đem lại lợi ích cao hơn cho cả nước đầu tư và nước nhận đầu tư. Nhưng một sự dư thừa lớn, liên tục trong cán cân tài khoản vãng lai có thể dẫn đến những ảnh hưởng nghiêm trọng đến những cân đối bên trong nền kinh tế. Nhiều nguồn lực không được sử dụng, sản xuất một số ngành bị đình trệ, tăng trưởng giảm và thất nghiệp tăng. Sự dư thừa lớn trong cán cân tài khoản vãng lai còn phản ánh sự vay nợ quá mức của nước ngoài, và nước cho vay có thể không thu hồi được tài sản của mình nếu các nước đi vay không sử dụng tài sản đó cho có hiệu quả (rủi ro về khả năng trả nợ của nước ngoài).

Như vậy, mục tiêu cân đối bên ngoài đòi hỏi :”duy trì một tài khoản vãng lai không thâm hụt hoặc dư thừa quá mức” để tránh những hậu quả nghiêm trọng đối với quá trình phát triển kinh tế của đất nước. Chính sách tỷ giá được lựa chọn phải có khả năng điều chỉnh trạng thái của cán cân tài khoản vãng lai không rơi vào tình trạng mất cân bằng ngoại.

3. Các công cụ của chính sách tỷ giá hối đoái

Tỷ giá hối đoái là một biến số có liên quan đến nhiều biến số kinh tế khác, nên mọi sự thay đổi của các biến số kinh tế ít nhiều đều có tác động đến những giao dịch của dân cư, Chính phủ một nước với dân cư và nền kinh tế thế giới và như

vậy sẽ có tác động đến tỷ giá hối đoái. Vì vậy, tất yếu sẽ có rất nhiều các công cụ và cách thức khác nhau để thực hiện cơ chế tác động của chính sách tỷ giá hối đoái. Tuy nhiên ngoài các biện pháp có tính chất hành chính mà các nước thường sử dụng điều chỉnh tỷ giá hối đoái để thực hiện mục tiêu của chính sách tỷ giá hối đoái thì có hai công cụ cơ bản và mang tính kinh tế thuần túy thường được các nước phát triển sử dụng để can thiệp vào điều chỉnh tỷ giá hối đoái. Hai công cụ đó là : lãi suất tái chiết khấu và nghiệp vụ thị trường mở ngoại tệ.

+ Công cụ lãi suất tái chiết khấu

Phương pháp dùng lãi suất tái chiết khấu để điều chỉnh tỷ giá hối đoái được thực hiện với mong muốn tạo ra sự thay đổi cấp thời về tỷ giá. Tác động của công cụ lãi suất tái chiết khấu đến tỷ giá hối đoái được thực hiện theo cơ chế khi lãi suất tái chiết khấu thay đổi, kéo theo sự thay đổi cùng chiều của lãi suất thị trường, tỷ suất lợi tức của các tài sản nội - ngoại tệ sẽ thay đổi làm thay đổi hướng chảy của các dòng vốn đầu tư quốc tế, thay đổi tài khoản vốn hoặc ít nhất cũng làm chủ sở hữu tài sản vốn trong một nước chuyển đổi đồng tiền mình đang sở hữu sang đồng tiền có lãi suất cao hơn, cung cầu các tài sản nội - ngoại tệ thay đổi và tỷ giá thay đổi theo (phân tích ngắn hạn). Cụ thể, khi lãi suất trong nước tăng dòng vốn ngắn hạn trên thị trường tài chính quốc tế sẽ đổ vào trong nước, các chủ sở hữu vốn ngoại tệ trong nước cũng chuyển vốn của mình sang nội tệ để hưởng chênh lệch lãi suất. Kết quả, tỷ giá hối đoái giảm và đồng nội tệ tăng giá. Ngược lại, khi muốn điều chỉnh tỷ giá hối đoái tăng sẽ tiến hành giảm lãi suất tái chiết khấu.

Nhưng công cụ này cũng có nhiều hạn chế. Lãi suất là một công cụ rất nhạy cảm, nó không thể đảo ngược ngay, lại rất khó định lượng khả năng tác động nên trong trường hợp có những dự kiến sai về chiều hướng phải diễn biến của tỷ giá, công cụ này sẽ gây ra những hậu quả xấu đối với nền kinh tế. Lãi suất và tỷ giá có mối quan hệ tác động qua lại lẫn nhau. Vì vậy nếu không thận trọng tính tương tác qua lại có thể gây hậu quả xa hơn nhiều mục đích điều chỉnh mong muốn. Ngoài ra

để có thể thực hiện được công cụ này đòi hỏi phải có một thị trường vốn đủ mạnh, tự do, linh hoạt, tài khoản vốn phải được mở cửa.

+ Công cụ nghiệp vụ thị trường mở ngoại tệ

Nghiệp vụ thị trường mở ngoại tệ thực chất là hoạt động của NHTW can thiệp vào thị trường ngoại hối để điều chỉnh tỷ giá hối đoái.

Sử dụng nguyên tắc hoạt động của cán cân thanh toán khi không cân bằng đòi hỏi phải được tài trợ bằng cách thay đổi mức dự trữ quốc tế, các Chính phủ thực hiện *can thiệp vào tỷ giá hối đoái thông qua việc điều chỉnh mức dự trữ ngoại tệ*. Tùy theo mục tiêu muốn ổn định hay tăng giảm giá đồng nội tệ mà NHTW sẽ bán ra hay mua vào đồng ngoại tệ, thay đổi mức dự trữ ngoại tệ và thay đổi tỷ giá hối đoái. Có hai khả năng có thể xảy ra khi NHTW tiến hành can thiệp vào thị trường ngoại hối. Đó là khả năng can thiệp hữu hiệu và khả năng can thiệp vô hiệu.

Một sự can thiệp hữu hiệu của các Chính phủ vào thị trường ngoại hối diễn ra khi NHTW tiến hành việc mua bán đồng nội tệ trên thị trường ngoại hối, nhờ đó làm thay đổi cơ số tiền, làm thay đổi mức cung tiền, lãi suất và làm thay đổi tỷ giá hối đoái. Nếu NHTW mua đồng ngoại tệ bằng cách bán đi một lượng nội tệ tương ứng nó sẽ dẫn đến tăng một mức y như thế trong dự trữ quốc tế và trong mức cung tiền. Cung tiền tăng gây ra sự giảm sút của lãi suất làm lợi tức dự tính của tiền gửi nội tệ giảm, dẫn đến sự thay đổi của tỷ giá hối đoái theo hướng giảm giá đồng nội tệ. Nếu NHTW thực hiện bán đồng ngoại tệ và mua đồng nội tệ, chúng ta sẽ thấy một trình tự diễn ra ngược lại. Dự trữ ngoại tệ giảm, cung tiền giảm, lãi suất tiền gửi nội tệ tăng, tỷ giá hối đoái biến đổi theo hướng tăng giá đồng nội tệ và giảm giá đồng ngoại tệ.

Sự can thiệp vô hiệu sẽ diễn ra khi hành động mua bán này của NHTW được phối hợp với nghiệp vụ thị trường mở trên thị trường tiền tệ tương ứng. Việc mua bán các tài sản nội ngoại tệ diễn ra đồng thời với việc mua bán chứng khoán. Kết quả của sự phối hợp các nghiệp vụ này chỉ dẫn đến sự thay đổi trong mức dự trữ của một nước chứ không làm thay đổi mức cung tiền và do đó không dẫn đến sự

thay đổi trong tỷ giá hối đoái và giá trị của các đồng tiền. Cần lưu ý rằng khả năng can thiệp trên thực tế chỉ có ý nghĩa tương đối. Vấn đề là các tài sản nội - ngoại tệ không thay thế cho nhau một cách hoàn hảo (dân chúng thường có xu hướng ưu tiên cho những tài sản nào có tính rủi ro thấp hơn) và các nghiệp vụ thị trường mở trên thực tế cũng khó mà phối hợp một cách sát sao với nhau. Vì thế sự can thiệp vô hiệu vẫn có thể dẫn đến những thay đổi nhỏ trong tỷ giá hối đoái và giá trị của các đồng tiền.

Nghiệp vụ thị trường mở ngoại tệ là một công cụ có tác động mạnh đến tỷ giá hối đoái và có thể dễ thực hiện nghiệp vụ đảo ngược nếu xảy ra hiện tượng mua bán quá mức. Tuy nhiên để thực hiện nghiệp vụ này có hiệu quả, đòi hỏi một quốc gia phải có lượng ngoại tệ dự trữ đủ mạnh và có khả sử dụng nghiệp vụ thị trường mở linh hoạt, chủ động. Một sự thâm hụt dai dẳng trong cán cân mậu dịch có thể làm cho nguồn dự trữ ngoại tệ của một nước cạn kiệt và Chính phủ nước đó khó có khả năng điều khiển thị trường ngoại hối và tỷ giá hối đoái theo ý muốn đáp lại những biến động thất thường mà nó gây ra. Đây cũng chính là nguyên nhân sâu xa dẫn đến sự sụp đổ của chế độ tỷ giá cố định trong cả thời kỳ bản vị vàng và lần thời kỳ bản vị hối đoái vàng. Cụ thể khi dự trữ ngoại tệ vàng của Mỹ bị cạn kiệt, Mỹ không còn khả năng chuyển đổi và thanh toán USD ra vàng nữa, Mỹ phải buộc tuyên bố thả nổi đồng USD, chấm dứt thời kỳ vàng son của chế độ tỷ giá cố định trong lịch sử phát triển của hệ thống tiền tệ thế giới.

Hiệu quả can thiệp của nghiệp vụ thị trường mở không chỉ phụ thuộc vào thực lực của quỹ dự trữ ngoại tệ, mà còn phụ thuộc rất nhiều khả năng vào quản lý ngoại hối. Điều này đến lượt nó phụ thuộc vào chính sách tiền tệ và sự hoạt động hữu hiệu của hệ thống ngân hàng của một nước. Đối với những nước như Việt Nam, tính hạn chế của khả năng và hiệu quả của sự can thiệp không chỉ bị phụ thuộc vào tính hạn hẹp của nguồn dự trữ ngoại tệ mà còn rất kém hiệu quả vì không quản lý được luồng vào và luồng ra của các nguồn ngoại tệ. Vì thế không thể nắm vững được một số ngoại tệ hiện có trong dân là bao nhiêu, bao nhiêu phần trăm giao dịch

được thực hiện bằng ngoại tệ, làm cho tính chính xác trong dự đoán những tác động của tỷ giá hối đoái càng trở nên bất định. Thực tế này làm các nước khó dự đoán được dân chúng sẽ phản ứng thế nào đối với mỗi trường hợp can thiệp cụ thể của Chính phủ vào thị trường ngoại hối và những gì xảy ra sau đó lại càng khó có khả năng dự đoán...

Ngoài hai công cụ cơ bản và thuần túy mang tính chất kinh tế trên, các quốc gia còn sử dụng một loạt các công cụ khác mang tính hành chính như: quy định quản lý ngoại hối, điều chỉnh các nghiệp mua bán ngoại tệ trên thị trường, những điều chỉnh trong chính sách tài chính (thuế khóa chi tiêu...) để điều chỉnh tỷ giá hối đoái... Tuy nhiên, cần phải nhấn mạnh rằng tỷ giá hối đoái cũng như thị trường ngoại hối chỉ là một bộ phận trong hệ thống các chính sách kinh tế, tài chính, tiền tệ nên tỷ giá hối đoái cũng như chính sách tỷ giá hối đoái phải được hoạch định và điều chỉnh nhằm thực hiện các mục tiêu cuối cùng của chính sách kinh tế vĩ mô.

4. Tác động của tỷ giá hối đoái và chính sách tỷ giá hối đoái đến ngoại thương

Vai trò của ngoại thương trong nền kinh tế thị trường

Ngoại thương là một hình thức hoạt động kinh tế đối ngoại cơ bản của một quốc gia, liên kết nền kinh tế một nước với nền kinh tế thế giới. Hoạt động ngoại thương của một nước chính là quá trình tham gia của nước đó vào thương mại quốc tế nhằm khai thác những lợi thế của chính mình và tìm kiếm những nguồn lợi từ nền kinh tế của các quốc gia khác và từ thị trường thế giới. Ngày nay, mở rộng quan hệ kinh tế đối ngoại nói chung và mở rộng quan hệ kinh tế ngoại thương nói riêng là vấn đề tất yếu của mỗi quốc gia để đẩy nhanh quá trình phát triển.

+ Tác động của tỷ giá hối đoái và chính sách tỷ giá hối đoái với cán cân thanh toán

Tác động của tỷ giá hối đoái và chính sách tỷ giá hối đoái với cán cân thanh toán được biểu hiện tập trung trước hết là đối với cán cân thương mại – nội dung chủ yếu nhất của tài khoản vãng lai.

Ngoại thương vừa là nội dung cơ bản của mục tiêu cân bằng ngoại của nền kinh tế vừa là nhân tố tác động vừa chịu tác động trực tiếp của tỷ giá hối đoái. Tỷ giá hối đoái và chính sách tỷ giá hối đoái không chỉ tác động trực tiếp đến ngoại thương thông qua tác động của nó đến cầu về xuất nhập khẩu, mà còn tác động một cách gián tiếp đến ngoại thương của một nước thông qua sự tác động làm thay đổi cán cân tài khoản vốn. Vì vậy, xem xét những tác động của tỷ giá và chính sách tỷ giá đến ngoại thương phải được đặt trong những mối quan hệ tổng thể có liên quan đến cán cân thanh toán.

Những chế độ và chính sách tỷ giá khác nhau với những đặt điểm và cơ chế xác định khác nhau có tác động khác nhau đến ngoại thương của một nước. Như đã phân tích ở phần chế độ tỷ giá, trong chế độ tỷ giá cố định trước đây hoặc trong chính sách tỷ giá thiên về cố định hiện nay, tuy mức độ và cách thức tác động của chúng đến ngoại thương của một nước có khác nhau, nhưng về cơ bản chúng đều có tác động tích cực đến ngoại thương và thúc đẩy thương mại quốc tế phát triển. Vì, xét ở góc độ là một loại giá, *một khi tỷ giá được duy trì ổn định thì nó có thể giảm thiểu được những rủi ro từ giá cả trên thị trường hàng hóa – dịch vụ và do đó góp phần duy trì được trạng thái cân bằng tương đối trong cán cân thương mại của một nước thông qua việc ổn định xuất nhập khẩu.* Tuy nhiên, sự ổn định của tỷ giá không hàm ý đảm bảo sự chia sẻ công bằng về lợi ích thương mại giữa các quốc gia (vốn có bản chất là phát triển không đều), bởi vậy nó không có cơ sở để tồn tại vĩnh viễn (không có ổn định tuyệt đối về dài hạn). *Chế độ và chính sách tỷ giá hối đoái cố định cũng không cho phép một nước có thể thông qua cơ chế giá làm tăng lợi ích từ thương mại quốc tế cho mình khi có cơ hội.* Hơn nữa quy luật nội tại thúc đẩy nền kinh tế thị trường phát triển vốn không nằm trong những mối quan hệ cân bằng mà nằm trong những mối quan hệ ở ngoài trạng thái cân bằng và có xu hướng vận động về điểm cân bằng. *Sự ổn định “tuyệt đối” đồng nghĩa với sự trì trệ và làm mất đi cơ hội tăng trưởng nhanh, đặc biệt là đối với các nước phát triển chậm đang muốn rút ngắn sự tụt hậu so với các nước phát triển.*

Trái ngược với chế độ và chính sách tỷ giá cố định, chế độ và chính sách tỷ giá thả nổi, biểu hiện ở sự biến đổi thường xuyên theo quan hệ cung cầu trên thị trường, có tác động làm tăng những rủi ro về yếu tố giá cả đối với các hoạt động ngoại thương và cả hoạt động tài chính quốc tế. Do đó, xét ở góc độ giá cả, tỷ giá thả nổi sẽ có những tác động tiêu cực đến ngoại thương nói riêng và cán cân thanh toán nói chung. Nhưng, tỷ giá thả nổi bằng những biến đổi thường xuyên, lại có khả năng phản ánh được tương quan và lợi ích thương mại luôn thay đổi giữa các nước đã tạo ra động lực để chuyển dịch ngoại thương đến vị trí cân bằng mới, cao hơn. *Chế độ và chính sách tỷ giá thả nổi còn có thể cho phép một nước tránh được những cú sốc từ bên ngoài hoặc ít ra cũng tạo cho nước đó một cơ hội để giảm sốc. Tỷ giá thả nổi cũng tạo cơ chế để một nước có thể khai thác tối đa các nguồn lợi của nước đó và thế giới thông qua ngoại thương.*

Cả chế độ lẫn chính sách tỷ giá cố định và thả nổi đều có rất nhiều ưu nhược điểm trái ngược nhau. *Chính thực tế này đã gợi ý rằng một chế độ và chính sách tỷ giá kết hợp hai cực cố định và thả nổi có thể mang lại nhiều lợi ích hơn cho ngoại thương nói riêng và kinh tế nói chung của một nước – đó là chế độ tỷ giá linh hoạt.* Đó cũng là thực tế tồn tại của chế độ tỷ giá từ hơn 25 năm qua.

+ Tác động của chế độ và chính sách tỷ giá hối đoái đến ngoại thương

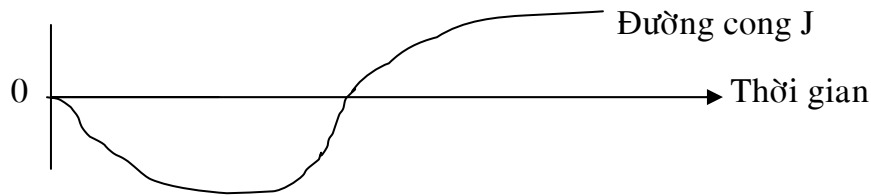
Người ta thường thấy cán cân tài khoản vãng lai của một nước xấu ngay sau khi có sự giảm giá thực tế của một đồng tiền và chỉ bắt đầu được cải thiện sau đó một vài tháng hoặc một năm. Người ta cũng thấy nhiều khi lại xảy ra hiện tượng có sự thay đổi rất mạnh trong tỷ giá hối đoái nhưng lại chỉ có những sự thay đổi rất ít trong cán cân thương mại. Những thực tế này được các nhà kinh tế khái quát trong lý thuyết kinh tế học quốc tế là đường cong “J” hay còn được hiểu là hiện tượng “tính giảm và tính trễ” trong tác động của tỷ giá hối đoái đến những thay đổi của cán cân tài khoản vãng lai, mà trực tiếp là những thay đổi của cán cân thương mại – nội dung chủ yếu nhất của tài khoản vãng lai và cũng là nội dung hết sức quan trọng trong cán cân thanh toán của một nước. Đồ thị đường cong J biểu hiện tác

động của tỷ giá hối đoái đến cán cân tài khoản vãng lai của một nước là sự mô tả đơn giản nhưng có tính thuyết phục cao đối với đặc điểm này.

Hình 01: Đồ thị hiệu ứng đường cong J

Cán cân vãng lai

Thặng dư (+)



Thâm hụt (-)

Khảo sát thực tiễn các nước, tính trễ và tính giảm trong tác động của tỷ giá hối đoái với cán cân tài khoản vãng lai của một quốc gia thường chậm khoản từ 6 tháng tới một năm (đối với các nước phát triển). Thời gian thực tế nhanh chậm khác nhau tùy thuộc vào mức độ ảnh hưởng của các nhân tố gây ra tính giảm và tính trễ ở những điều kiện và thời điểm khác nhau của mỗi nước.

Nhân tố thứ nhất, cơ chế tác động của tỷ giá hối đoái đến cán cân thương mại như phần trên đã phân tích phải thông qua sự thay đổi trong mức giá cả tương đối. Vì vậy, mức độ tác động của tỷ giá tất yếu phụ thuộc vào phản ứng của cầu về hàng hóa – dịch vụ xuất nhập khẩu một nước với những thay đổi trong mức giá cả tương đối, còn gọi là độ co giãn theo giá của cầu xuất nhập khẩu. Nếu độ co giãn theo giá của hàng hóa – dịch vụ xuất nhập khẩu một nước càng lớn thì mức độ tác động của những thay đổi trong tỷ giá hối đoái đến cán cân mậu dịch của nước đó càng cao và ngược lại. Trong trường hợp hàng hóa – dịch vụ xuất nhập khẩu không co giãn theo giá (hoặc rất ít co giãn) thì những thay đổi trong tỷ giá sẽ hầu như không có hoặc ít có tác động đến cán cân thương mại.

Nhân tố thứ hai, khi những thay đổi của tỷ giá hối đoái được các nhà xuất nhập khẩu nhận định là chỉ có tính chất tạm thời, các nhà xuất nhập khẩu sẽ sẵn sàng ứng xử bằng cách điều chỉnh giá để bù trừ vào những thay đổi do tỷ giá biến động gây ra. Ví dụ: khi đồng USD trở nên yếu hơn vào cuối những năm 1970 làm

giá của 1DEM = 0,4USD tăng lên 25% tương đương 1DEM = 0,5USD. Tác động của đồng USD giảm giá làm cho bàn viết nhập khẩu từ Đức giá 500DEM đang từ 200USD tăng lên 250 USD. Nhận định đồng USD sẽ tăng trở lại trong tương lai (sau một thời gian ngắn), các nhà xuất khẩu Đức chấp nhận giảm giá bàn viết xuống còn 400DEM để bàn viết vẫn còn giá 200USD ở Mỹ. Phần lỗ do hạ giá có thể được bù lại khi đồng USD tăng giá. Khả năng chấp nhận giảm giá không chỉ phụ thuộc vào khả năng cạnh tranh của các đối thủ trên thị trường và khả năng tìm kiếm hàng hóa thay thế hàng nhập khẩu của nước có đồng tiền giảm giá. Điều này dựa trên một thực tế là các đồng tiền không đồng thời giảm hoặc tăng giá cùng một lúc và có nhiều nước khác nhau cùng sản xuất một loại hàng hóa.

Nhân tố thứ ba, hình thức hoạt động thương mại của một nước với các quốc gia khác trên thế giới thường được ký kết dưới dạng các hợp đồng hoặc hiệp định. Đặc điểm chung của mọi hợp đồng và hiệp định là có tính thời hạn. Vì vậy, những thay đổi trong tỷ giá hối đoái và giá trị đồng tiền của một nước thường xảy ra khi mà các hợp đồng và hiệp định này vẫn chưa hết thời hạn. Các nhà xuất nhập khẩu không thể thay đổi giá cả của hàng hóa – dịch vụ trước khi chấm dứt hợp đồng và hiệp định nếu không tự biến mình thành người vi phạm chúng. Tùy theo thời hạn của các hợp đồng hoặc các hiệp định còn dài hay ngắn mà tính trễ của sự tác động sẽ nhanh hay chậm.

Nhân tố thứ tư, là cần phải có thời gian để các nhà xuất nhập khẩu và cả người tiêu dùng điều chỉnh hành vi của mình cho phù hợp với những thay đổi trong tỷ giá hối đoái đang tác động làm thay đổi mức giá cả tương đối của hàng hóa – dịch vụ giữa trong nước và nước ngoài. Những hành vi này có liên quan đến một loạt những thay đổi về cơ cấu xuất nhập khẩu, sự lựa chọn các yếu tố đầu vào và thay đổi đối tác trong thương mại. Để thay đổi những yếu tố này đòi hỏi phải có thời gian và thời gian lại phụ thuộc vào khả năng phản ứng của các tác nhân tham gia vào hoạt động thương mại quốc tế.

Nhân tố thứ năm, liên quan đến việc điều chỉnh cơ cấu đối tác, thị trường xuất nhập khẩu là những “chi phí chìm” để tạo lập chỗ đứng trên một thị trường mới và khả năng thay đổi rồi lại quay lại thị trường đó khi có sự tác động của những thay đổi trong tỷ giá làm lợi ích từ một thị trường thay đổi. Chúng ta có thể ví sự tác động của nhân tố này giống như sự tác động của yếu tố “hao mòn vô hình” trong quá trình chu chuyển của các tài sản cố định. Nhân tố này buộc các nhà xuất nhập khẩu phải có sự lựa chọn giữa việc thay đổi thị trường và chấp nhận mất một khoản “chi phí chìm” với việc chấp nhận rủi ro hối đoái và chờ đợi nó ổn định trở lại. Sự lựa chọn nghiêng về phía nào, tùy thuộc giá mà sự lựa chọn đó phải trả.

Nhân tố thứ sáu, trong ngắn hạn mức độ phản ánh những thay đổi của tỷ giá hối đoái danh nghĩa vào giá cả của hàng hóa – dịch vụ là không đầy đủ. Do sự chia cắt của thị trường quốc tế và sự cạnh tranh không hoàn hảo, làm cho những tác động của những thay đổi tỷ giá giảm đi so với mức thay đổi thực tế của nó. Trong trường hợp, mức thay đổi của tỷ giá là thấp và những lo lắng về mất thị phần của các hãng là lớn thì các hãng sẽ sẵn sàng chấp nhận rủi ro hối đoái và chờ khuynh hướng dứt khoát tiếp theo của tỷ giá hối đoái. Như vậy, một lần nữa chúng ta thấy tính trễ và tính giảm trong những tác động của tỷ giá hối đoái phụ thuộc vào độ lớn và xu hướng thay đổi của tỷ giá hối đoái. Tình hình tỷ giá và tài khoản vãng lai của Mỹ trong những năm 1980 là một minh chứng sát thực cho sự tác động của các nhân tố này.

Bảng 01 cho thấy đồng USD đã tăng giá trong tất cả các năm 1982-1985, làm cho giá hàng nhập khẩu của Mỹ giảm và bắt đầu tăng tình trạng thâm hụt cán cân vãng lai. Nhưng điều này chúng ta cũng thấy rất rõ là cả những thay đổi trong giá hàng nhập khẩu và cán cân tài khoản vãng lai đều thấp hơn nhiều so với những thay đổi của tỷ giá hối đoái. Qua bốn năm, giá hàng nhập khẩu chỉ sụt giảm khoảng 4% trong khi đồng USD tăng giá 21%. Sự điều chỉnh giá nhập khẩu và tài khoản vãng lai theo giảm giá của đồng USD từ năm 1986 – 1988 còn gây cho chúng ta những ấn tượng mạnh hơn nữa, những số ứng với sự so sánh trên là 9,6% và 44,3%.

Bảng 01: Giá nhập khẩu, đồng USD và tài khoản vãng lai của Mỹ

Chỉ tiêu	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Tỷ giá hối đoái (USD/ngoại tệ) % thay đổi	-7,9	-5,4	-6,6	-3,8	19,8	12,7	6,9
Chỉ số giá nhập khẩu trung bình	100,0	97,7	97,7	95,9	92,5	100,8	105,1
Tài khoản vãng lai của Mỹ (% của GDP)	0,0	-1,0	-2,4	-2,8	-3,4	-3,5	-2,8

Nguồn: Kinh tế tài chính thế giới

Kết luận

Cần phải lưu ý rằng tỷ giá hối đoái khác nhau có tác động trong những nền kinh tế khác nhau. Trong nền kinh tế tập trung bao cấp, tỷ giá không phải là một phạm trù quan trọng, vì bản thân tỷ giá giống như các loại giá cả khác không tồn tại đúng nội dung và bản chất của nó. Trong nền kinh tế này, tỷ giá thường được ấn định một cách chủ quan nhằm tạo ra một phương tiện đơn giản là để thực hiện việc tính toán và thanh toán các giao dịch trong kinh tế đối ngoại, chứ không phải là một công cụ quan trọng để tham gia điều tiết kinh tế vĩ mô như trong nền kinh tế thị trường. Trong nền kinh tế thị trường đã phát triển cao, tỷ giá đương nhiên là quan trọng như đã trình bày ở trên nhưng không quan trọng và phức tạp đến mức gây ra những xáo trộn lớn, thậm chí là một nguyên nhân dẫn đến các cuộc khủng hoảng nghiêm trọng về tài chính tiền tệ. Trong những nền kinh tế này, hầu hết mọi thành phần, mọi yếu tố, mọi mối quan hệ đã luôn được vận hành theo một quỹ đạo nhất định, các công cụ tài chính tiền tệ mà Nhà nước sử dụng để can thiệp, điều hành đã đạt đến mức tương đối hoàn thiện. Việc chính sách kinh tế nói chung, chính sách tỷ giá nói riêng, nếu có hoạch định sai lệch cũng chỉ gây ảnh hưởng xấu hay chao đảo đến một số lĩnh vực nào đó của nền kinh tế và thường được khắc phục kịp thời bằng việc điều chỉnh lại hay phối hợp bổ trợ thêm một loạt chính sách khác. Riêng đối với các nước đang phát triển, đặc biệt là với những nước đang trong quá trình chuyển đổi như Việt Nam, Trung Quốc, Nga... thì biến số giá cả nói chung, biến số tỷ giá nói riêng có vai trò hết sức quan trọng trong nền kinh tế. Với những nước này, việc không kiểm soát được giá cả đã được coi là nguyên nhân quan trọng dẫn đến khủng hoảng kinh tế, thậm chí sụp đổ cả nền kinh tế như Liên Xô, các nước Đông Âu vào cuối những năm 1980. Nhưng nếu biết sử dụng và điều tiết thì nó sẽ trở thành nhân tố quan trọng đưa một nước thoát khỏi khủng hoảng để phát triển. Việt Nam và Trung Quốc là một minh chứng cho điều đó.

CHƯƠNG II

THỰC TRẠNG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ VÀ NHỮNG TÁC ĐỘNG CỦA NÓ ĐẾN NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Khi cơ chế kinh tế được chuyển đổi, quan hệ kinh tế đối ngoại được mở rộng thì hệ thống tỷ giá cố định và đa tỷ giá trong thời kỳ kế hoạch tập trung trước đây của Việt Nam không còn đáp ứng được những đòi hỏi của các quy luật kinh tế khách quan để trở thành công cụ quản lý vĩ mô có hiệu quả. Không những thế, nó còn kiềm hãm những động lực quan trọng để phát triển nền kinh tế nói chung và kinh tế đối ngoại, đặc biệt là ngoại thương nói riêng, làm tăng thêm tình trạng bất ổn định, trì trệ và suy thoái của nền kinh tế.

Sau Đại hội Đảng lần thứ VI, cùng với đường lối tiếp tục đổi mới toàn diện nền kinh tế tập trung quan liêu, bao cấp sang nền kinh tế thị trường, định hướng Xã hội Chủ nghĩa, hệ thống tỷ giá hối đoái bất hợp lý và tiêu cực trước đây cũng dần dần được đổi mới, trên cơ sở tôn trọng yêu cầu của các quy luật kinh tế khách quan và phù hợp với tình hình thực tế trong quá trình chuyển đổi nền kinh tế.

Quá trình chuyển đổi chế độ tỷ giá ở Việt Nam đã diễn ra theo nhiều giai đoạn. Trước tiên, giống như Trung Quốc và nhiều nước thực hiện quá trình chuyển đổi nền kinh tế khác, Việt Nam cũng để cho tỷ giá được thả nổi theo sát những diễn biến của tỷ giá thị trường vào những năm đầu của quá trình chuyển đổi (1986-1990), sau đó Nhà nước bắt đầu can thiệp để ấn định và duy trì tỷ giá dao động xung quanh một biên độ nhất định.

Có thể chia quá trình diễn biến của tỷ giá hối đoái của Việt Nam từ khi chuyển đổi đến nay thành 3 thời kỳ để xem xét.

- Thời kỳ thứ nhất (1988-1991) tỷ giá được nới lỏng để đưa dần các yếu tố thị trường vào cơ chế xác định của tỷ giá.

- Thời kỳ thứ hai (1992-1997 – trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ khu vực), tỷ giá được ấn định và điều chỉnh gần như cố định để kiềm chế lạm phát, ổn định thị trường tiền tệ và đẩy mạnh thu hút đầu tư nước ngoài.

- Thời kỳ thứ ba, từ sau cuộc khủng hoảng khu vực đến nay, những điều chỉnh có tính chủ động hơn để chống đỡ tác động của cuộc khủng hoảng và khắc phục tình trạng đánh giá cao VND.

I- CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ NỔI LỎNG ĐỒNG VIỆT NAM ĐỂ TIẾN TỚI SÁT TỶ GIÁ THỊ TRƯỜNG (1988-1991)

Quá trình chuyển đổi chế độ tỷ giá hối đoái được bắt đầu từ chính sự đổi mới trong chính sách. Tháng 10/1988, Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng chỉ thị số 271-CT quy định: “Tỷ giá đồng Việt Nam với khu vực ngoại tệ chuyển đổi do NHNN Việt Nam phối hợp với Hội đồng Tài chính – Tiền tệ quốc gia xác lập cho phù hợp với tỷ giá thị trường và dao động trong biên độ từ 10% đến 20% so với tỷ giá thị trường. Tiếp đó, tháng 3/1989, Chính phủ Việt Nam ra tuyên bố bãi bỏ hệ thống bao cấp của Nhà nước qua tỷ giá đối với các hoạt động ngoại thương, đồng thời tỷ giá phi mậu dịch được điều chỉnh phù hợp với tỷ giá chính thức, có biên độ dao động 20%. Sau khi đưa chế độ tỷ giá mới vào thực hiện, tỷ giá USD/VND tăng mạnh và liên tục, tỷ giá danh nghĩa ngày càng sát với tỷ giá trên thị trường (xem bảng 02)

Bảng 02: Tỷ giá chính thức và tỷ giá thị trường 1988-1991

Năm	Tỷ giá chính thức (VND/USD)	Tỷ giá thị trường (VND/USD)	Tỷ lệ so sánh (%)
1988	900	5.000	18
1989	3.900	4.100	95
1990	6.300	6.500	96
1991	9.767	11.975	82

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Trong suốt những năm 1988-1991, tỷ giá đã được xác định phản ánh theo sát những diễn biến của lạm phát đã làm cho tỷ giá hối đoái thực tế được giữ vững gần

như không đổi, nên đã có những tác động tích cực đến việc khôi phục cả cân đối bên trong và bên ngoài nền kinh tế. Từng bước nâng cao sức cạnh tranh của hàng hóa nội địa, thúc đẩy xuất khẩu phát triển, do đó làm gia tăng nguồn cung ngoại tệ, giảm dần thâm hụt trong cán cân thương mại, cán cân thanh toán qua các năm. Những biến đổi tích cực của tỷ giá hối đoái, phối hợp với một loạt biện pháp tài chính – tiền tệ như: thắt chặt cung tiền, giảm chi tiêu, hạn chế tính dụng, tăng lãi suất... và những chính sách kinh tế khác đã chặn đứng được lạm phát, từng bước đưa nền kinh tế Việt Nam ra khỏi suy thoái và bước vào thời kỳ phát triển.

Tỷ giá và lạm phát có mối liên hệ chặt chẽ với nhau. Khi tỷ giá biến động theo hướng làm giảm giá VND, sẽ gây sức ép làm tăng lạm phát. Trong bối cảnh vừa tạm thời thoát khỏi mức lạm phát cao (3 con số/năm) cuối năm 1989, với tâm lý luôn đề phòng, ngăn chặn mọi nguy cơ trở lại lạm phát thì việc xảy ra cơn sốt vàng và USD vào cuối năm 1990 cùng với sự đổ bể tín dụng năm 1991 được xem như là một nhân tố quan trọng gây tái lạm phát (xem bảng 03).

Bảng 03: Tình hình lạm phát, tỷ giá, cán cân thương mại, dự trữ ngoại hối của Việt Nam 1989-1992

Chỉ tiêu	1989	1990	1991	1992
Tỷ lệ lạm phát (%)	34,7	67,4	67,5	17,5
Tỷ giá (VND/USD)(giá trị cuối năm)	4.300	6.800	11.975	10.840
Cán cân thương mại (triệu USD)	-350	-41	-64	12
Cán cân thanh toán (triệu USD)	-220	-141	-50	218
Dự trữ ngoại hối (triệu USD)	111	94	91	165

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Lo sợ nguy cơ lạm phát cao trở lại, NHNN Việt Nam đã áp dụng một loạt chính sách xiết chặt như: bán tín phiếu kho bạc, thay đổi mức dự trữ ngoại tệ (bán USD mua VND) để kéo giá USD giảm xuống, cho vay cứu cánh cuối cùng để giảm bớt hậu quả của đổ bể tín dụng ... đã đưa tỷ giá thị trường giảm dần và ổn định trở

lại vào đầu năm 1992. Kết quả của sự điều tiết này về tỷ giá đã được một số nhà kinh tế đánh giá như là một trong những thành công của chính sách kinh tế vĩ mô khác như: chống lạm phát, ổn định thị trường tiền tệ và khuyến khích thu hút đầu tư nước ngoài... Một số nhà kinh tế còn cho rằng lạm phát bị đẩy lùi, sức mua của VND dần dần được ổn định, cán cân thương mại và thanh toán đã chuyển sang bội thu (1992 cán cân thanh toán thặng dư khoảng 0,2 tỷ USD) nên mức tỷ giá ổn định như cuối năm 1991 đầu năm 1992 là hợp lý. Đó là mức tỷ giá khoảng 10.500 VND = 1USD đến 11.000VND = 1USD. Có người còn đề cao thành công này của chính sách tỷ giá hối đoái và cho rằng cần phải nâng cao giá trị VND hơn nữa cho phù hợp với tình hình thặng dư trong cán cân thanh toán và đáp lại nhu cầu mở rộng vốn đầu tư để đẩy nhanh tốc độ phát triển của nền kinh tế.

II- CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ ĐƯỢC ĐIỀU CHỈNH ĐỂ CHỐNG LẠM PHÁT VÀ THU HÚT ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI, TỪ NĂM 1992 ĐẾN TRƯỚC KHI XẢY RA CUỘC KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH – TIỀN TỆ KHU VỰC ĐÔNG NAM Á THÁNG 7/1997

Từ những thành công của việc đưa tỷ giá trở lại ổn định cuối năm 1991 đầu năm 1992, gắn liền với những thành tích của công cuộc chống lạm phát, cùng với nỗi ám ảnh về hậu quả của lạm phát và nguy cơ tái lạm phát đã thúc đẩy các nhà hoạch định chính sách Việt Nam chuyển sang lựa chọn chính sách tỷ giá vì mục tiêu chống lạm phát, bằng cách cố gắng duy trì sự ổn định của tỷ giá hối đoái danh nghĩa. Thực tế về những biến động của tỷ giá hối đoái danh nghĩa giai đoạn từ năm 1992 cho đến trước cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ khu vực đã chứng tỏ điều đó (xem bảng 04)

Bảng 04: Tương quan giữa tỷ giá hối đoái danh nghĩa với tỷ giá hối đoái thực tế và tỷ giá ngang bằng sức mua 1992-1996

Chỉ số	1992	1993	1994	1995	1996
Tỷ giá hối đoái danh nghĩa (VND/USD)	10.720	10.832	11.050	10.965	11.044
Tỷ giá hối đoái danh nghĩa (% thay đổi, năm gốc 1992)	1,00	1,010	1,030	1,023	1,030
CPI (Mỹ)	1,02	1,02	1,02	1,02	1,02
CPI (Mỹ , năm gốc 1992)	1,00	1,02	1,04	1,06	1,08
CPI (Việt Nam)	1,175	1,052	1,144	1,094	1,127
CPI (Việt Nam, năm gốc 1992)	1,00	1,052	1,196	1,290	1,417
Tỷ giá hối đoái thực tế (VND/USD)	10.720	10.507	9.547	8.575	8.415
Tỷ giá hối đoái thực tế (năm gốc 1992)	1,00	0,98	0,89	0,80	0,78
Tỷ giá hối đoái ngang bằng sức mua (VND/USD)	10.720	11.256	12.757	14.472	15.115

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Bảng 04 cho thấy, từ năm 1992 cho đến trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ khu vực, tỷ giá hối đoái danh nghĩa nhìn chung là ổn định trong khi tỷ giá hối đoái thực tế bị giảm tới hơn 20%.

Sự ổn định tỷ giá hối đoái danh nghĩa những năm này tạm thời góp phần tích cực vào việc ổn định giá cả, ổn định lạm phát và đẩy mạnh thu hút đầu tư nước ngoài, thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng với tốc độ tương đối cao (khoảng 9%/năm). Nhưng việc duy trì tỷ giá hối đoái danh nghĩa gần như cố định trong điều kiện lạm phát tuy đã kiềm chế song vẫn tiếp tục xảy ra cao hơn lạm phát của Mỹ (nước có đồng tiền chiếm vị trí quan trọng số 1 trong giỏ ngoại tệ xác định tỷ giá của Việt Nam) và các nước có quan hệ thương mại chủ yếu với Việt Nam, cộng với xu hướng lên giá của đồng USD ở giai đoạn này đã làm cho VND có xu hướng ngày càng bị đánh giá cao hơn thực tế. Thực tế đã tạo ra và tích lũy những nhân tố gây mất ổn định và sự phát triển không bền vững của nền kinh tế.

Lý thuyết về cơ chế hình thành tỷ giá hối đoái đã chỉ rõ, để giữ được sức mua của đồng tiền một nước và khả năng cạnh tranh của hàng hóa – dịch vụ nước đó so với hàng hóa- dịch vụ nước ngoài thì phải đảm bảo được sự ổn định của tỷ giá hối đoái thực tế chứ không phải tỷ giá hối đoái danh nghĩa. Và điều này chỉ có thể đạt được bằng cách thay đổi tỷ giá hối đoái sao cho nó phản ánh được sự thay đổi trong tương quan giữa lạm phát trong nước với nước ngoài (tỷ giá ngang bằng sức mua).

Chính sách ổn định tỷ giá hối đoái danh nghĩa trong khi có sự giảm sút tỷ giá hối đoái thực tế như đã chỉ ra trong bảng 04, trên thực tế đã làm giảm sức cạnh tranh quốc tế của hàng hóa – dịch vụ Việt Nam, làm cán cân thương mại và cán cân thanh toán chuyển hướng từ thặng dư ở cuối giai đoạn trước lại trở về tình trạng thâm hụt (xem bảng 05), bắt đầu quá trình tích lũy sự mất cân đối bên ngoài và chuyển dần sang gây mất ổn định những mất cân đối bên trong nền kinh tế. Bởi vì, về bản chất tỷ giá hối đoái không chỉ tác động đến những vấn đề kinh tế đối ngoại mà còn thông qua thị trường tiền tệ tác động đến những vấn đề kinh tế đối nội. Tác động tích cực mà tỷ giá hối đoái danh nghĩa ổn định đã tạo ra trong việc đẩy mạnh thu hút đầu tư nước ngoài đang dần chuyển sang khuyến khích việc đi vay ngoại tệ để đầu tư tràn lan vào những dự án không hiệu quả do giá của ngoại tệ được đánh giá rẻ, gia tăng việc nhập các thiết bị – công nghệ thiên về sử dụng nhiều vốn, một nguồn lực được coi là khan hiếm ở Việt Nam. Đi ngược lại chiến lược đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô trên cơ sở khai thác có hiệu quả những nguồn lực sẵn có, tương đối có lợi thế so sánh của đất nước (phù hợp với thiết bị – công nghệ sử dụng nhiều lao động).

Bảng 05: Cán cân thương mại 1992-1997

Chỉ tiêu	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Xuất khẩu (triệu USD)	2.552	2.952	4.054	5.449	7.255	9.268
Nhập khẩu (triệu USD)	2.540	3.924	5.826	8.155	11.144	11.743
Nhập siêu (triệu USD)	12	-972	-1.772	-2.706	-3.889	-2.475
Cán cân thương mại (%/xuất khẩu)	0,0	-31,4	-43,7	-49,7	-53,6	-26,2

Nguồn: Tạp chí thương mại

Những tác động tiêu cực của tỷ giá trong thời gian này đến xuất khẩu đã bị làm trầm trọng hơn do tác động của quyết định điều chỉnh và phá giá của đồng NDT 50% vào năm 1994, tạo cho hàng hóa – dịch vụ Trung Quốc có lợi thế trong cạnh tranh cả trên thị trường trong nước và quốc tế. Việc giảm mạnh tỷ giá hối đoái giữa VND và NDT đã làm cho hàng hóa – dịch vụ của Trung Quốc trở nên quá rẻ, khuyến khích tăng vọt khối lượng hàng Trung Quốc nhập khẩu lậu qua biên giới, vô hiệu hóa hàng rào thuế quan và các biện pháp quản lý hành chính nhằm ngăn chặn tình trạng này. Năm 1992, Việt Nam đã chính thức nhập siêu 85 triệu USD hàng của Trung Quốc, nếu kể cả buôn lậu thì giá trị thực nhập không ít hơn 3-4 lần. Con số buôn bán mậu dịch với Trung Quốc năm 1994 chắc chắn còn lớn hơn nhiều khi đồng NDT giảm giá 50%.

Khi cán cân thương mại và cán cân thanh toán bị thâm hụt dai dẳng, Chính phủ nước đó sẽ phải đi đến chính sách tiền tệ thắt chặt, chuyển sang trạng thái giảm phát và đi lại mục tiêu đẩy nhanh quá trình tăng trưởng. Thực tế ở Việt Nam trong thời kỳ này chính là một minh chứng. Sau năm 1995, lạm phát đã giảm xuống 1 con số và nhiều thời điểm trong những năm này đã xảy ra tình trạng giảm phát.

Mặt khác, việc cố gắng ổn định tỷ giá hối đoái trong điều kiện lạm phát tuy đã kiềm chế nhưng vẫn còn ở mức 2 con số cho đến năm 1994, 1995 đã tiếp tục làm cạn kiệt quỹ dự trữ ngoại tệ còn hết sức ít ỏi của Việt Nam. Điều này làm gia tăng sức ép về khả năng sẽ phải phá giá đồng Việt Nam một cách thụ động và cái giá phải trả cho sự phá giá bị động sẽ không lường hết được, nhất là trong tương lai không xa nữa Việt Nam sẽ từng bước mở cửa thị trường tài chính – tiền tệ.

Tóm lại: Sự phân tích tỷ giá trong thời kỳ 1992-1997 cho thấy rõ giá trị của VND trên thị trường ngoại hối trong thời gian qua ổn định và có xu hướng lên giá không hợp lý. Đây không phải là một kết quả đáng mừng, mà ẩn chứa nhiều vấn đề cần được làm rõ. VND bị đánh giá cao dần ngày càng gây những tổn hại đến năng lực cạnh tranh trong thương mại quốc tế của hàng hóa – dịch vụ Việt Nam. Nó

không chỉ kiềm hãm xuất khẩu, khuyến khích nhập khẩu, kể cả nhập khẩu lậu, mà còn gây sức ép rất lớn đối với các ngành sản xuất trong nước, nhất là các ngành công nghiệp, nông nghiệp sản xuất xuất khẩu và sản xuất thay thế nhập khẩu. Thực trạng này không chỉ làm những cân đối bên ngoài mà cả những cân đối bên trong có chiều hướng ngày càng xấu đi. Sức ép giảm giá của đồng VND cũng ngày càng lớn, nhưng chúng ta đã không nhận thấy hết tính nghiêm trọng của nó vì sức ép không bộc lộ rõ trong điều kiện hệ thống tài chính – tiền tệ của Việt Nam đang ở trong quá trình chuyển đổi, Nhà nước kiểm soát chặt chẽ và vẫn còn đang đóng cửa. Những thành công của công cuộc đổi mới và nền kinh tế đang đà tăng trưởng cũng phần nào che khuất những vấn đề bất ổn mà quá trình tăng trưởng nhanh tạo ra. Nhiều nhà nghiên cứu cho rằng vấn đề lên giá không thực tế của đồng Việt Nam trong thời kỳ này cần phải được xem xét thận trọng và xử lý thích hợp. Để làm được điều đó cần phải phân tích kỹ nguyên nhân của sự lựa chọn chính sách tỷ giá hối đoái trong thời kỳ 1992-1997 và tính nghiêm trọng của những hệ quả mà nó gây ra.

1. Nguyên nhân của những diễn biến tỷ giá hối đoái thời kỳ 1992-1997

Có nhiều nguyên nhân dẫn đến tình hình lên giá và sau đó vững giá của đồng VND thời kỳ 1992-1997, nhưng trước hết phải kể đến những nguyên nhân chủ yếu sau.

Thứ nhất, thời kỳ này nguồn cung ứng USD và ngoại tệ vào Việt nam đã tăng lên nhanh chóng do hoạt động kinh tế đối ngoại của Việt nam ngày càng được mở rộng. Bao gồm các khoản thu từ xuất khẩu hàng hóa - dịch vụ tăng với tốc độ cao, hơn 20%/năm. Tổng kim ngạch xuất khẩu đến năm 1997 đã tăng lên hơn 9 tỷ USD, gấp 4 lần so với năm 1990. Các luồng vốn ngắn hạn như: chuyển tiền, kiều hối, các khoản thu từ dịch vụ lao động, du lịch, quà tặng, trợ giúp từ thiện, viện trợ của các Chính phủ cũng như của các tổ chức phi Chính phủ và các khoản đầu tư trực tiếp nước ngoài, cho vay dài hạn của các tổ chức tín dụng quốc tế, cộng đồng tài chính thế giới ngày một gia tăng... tăng cung ngoại tệ làm cho tỷ giá VND/USD trên thị trường ngoại hối giảm xuống và VND lên giá.

Thứ hai, nhằm hỗ trợ cho sản xuất trong nước vừa thoát ra khỏi cuộc khủng hoảng, chúng ta đã gia tăng một loạt các biện pháp thuế quan và phi thuế quan để hạn chế nhập khẩu. Từ tháng 9-1992, Chính phủ Việt Nam đã thi hành các biện pháp cấm nhập khẩu 17 mặt hàng, gia tăng thuế và khống chế hạn ngạch các mặt hàng nhập khẩu. Hạn chế khả năng nhập khẩu, nhất là bằng các biện pháp hành chính phi kinh tế, sẽ làm cầu về ngoại tệ giảm. Tình hình này có xu hướng ủng hộ tỷ giá VND/USD suy giảm và đồng Việt Nam lên giá (nghịch lý của chính sách thuế quan và quota).

Thứ ba, chủ trương của các cấp lãnh đạo Nhà nước và NHNN Việt Nam muốn duy trì tỷ giá VND/USD ở mức ổn định thấp để thu hút đầu tư nước ngoài và giảm bớt sức ép đối với lạm phát đang có xu hướng tăng trở lại (1994-1995). Do những sức ép này, NHNN đã phải sử dụng khá nhiều ngoại tệ để ổn định tỷ giá, nhằm tránh sự giảm giá trị danh nghĩa của VND, cũng có nghĩa là ổn định tỷ giá hối đoái danh nghĩa và tăng giá trị của đồng Việt Nam một cách không thực chất. Khoảng cách giữa tỷ giá chính thức và tỷ giá thị trường thường biến động đạt tới mức tối đa của biên độ cho phép, đây hoàn toàn không phải là biên độ thực tế của thị trường ngoại hối đã phát triển vì thị trường này của Việt Nam vẫn còn bị khép kín và kiểm soát hết sức chặt chẽ bằng các biện pháp phi thị trường. Theo thời báo kinh tế ra ngày 26/01/1994, trong 6 phiên giao dịch ngoại tệ tại các trung tâm giao dịch chính thức, lượng ngoại tệ chỉ đảm bảo chưa đến 50% lượng ngoại tệ được yêu cầu. NHNN đã cố gắng bán ra hầu như toàn bộ số ngoại tệ mất cân đối giữa cung và cầu nhưng tỷ giá đóng cửa tại các trung tâm giao dịch vẫn tiếp tục tăng.

Những thực tế này chứng tỏ rằng hoạt động của NHNN trong thời gian đó nhằm ổn định đến cố định tỷ giá là không hợp lý. Nó bóp méo thế cân bằng tương đối trên thị trường ngoại hối, gây ra những chênh lệch lớn giữa cung – cầu ngoại tệ, cũng như gia tăng sự thâm hụt trong cán cân thương mại và cán cân thanh toán (xem bảng 05). Dùng tỷ giá hối đoái để kiềm nén lạm phát, che dấu sự mất giá của VND chỉ đem lại sự giảm sút sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam trên cả thị

trường trong nước và quốc tế, hàng xuất khẩu thì gặp khó khăn hơn và hàng nhập khẩu thì không sao ngăn cản được, VND không vì thế mà vững giá lên. Tất cả vì các nhà điều hành chính sách đã bỏ qua một vấn đề hết sức cơ bản là tỷ giá hối đoái là biến số của kinh tế đối ngoại, có ảnh hưởng mạnh mẽ và trực tiếp tới những cân đối bên ngoài của nền kinh tế như: Cán cân xuất nhập khẩu, cán cân thanh toán... nó chỉ có những ảnh hưởng gián tiếp tới các biến số bên trong nền kinh tế như: mức giá, lạm phát,... Vì thế, giá cả của hàng hóa trong nước ít có nhạy cảm hơn với những thay đổi của tỷ giá. Theo tổng kết của các nhà kinh tế, qua kinh nghiệm của nhiều nước trên thế giới, mức ảnh hưởng của tỷ giá tới lạm phát không vượt quá 50% giá trị biến đổi của nó. Vì vậy, dùng tỷ giá để chống lạm phát, hiệu quả thu được đòi hỏi phải trả một giá lớn hơn, mà có thể chưa lường hết ngay được. Một khi vì theo đuổi mục tiêu này, nguồn dự trữ bị cạn kiệt, Việt Nam sẽ không tránh khỏi thảm họa bị rơi vào khủng hoảng như Mêhicô năm 1994 và các nước ở khu vực Đông Nam Á năm 1997-1998.

2. Hậu quả của thực trạng tỷ giá hối đoái thời kỳ 1992-1997

Thực trạng trên của tỷ giá hối đoái thực tế đã đem lại một số hậu quả tiêu cực đối với nền kinh tế:

Thứ nhất, như ở phần diễn biến đã phân tích, tỷ giá hối đoái có xu hướng đánh giá cao VND sẽ không khai thác một cách có hiệu quả những lợi thế so sánh của nền kinh tế trong hoạt động thương mại quốc tế, xét cả về cả hai phương diện:

a) Khi tỷ giá VND/USD thấp, VND tăng giá sẽ làm mất đi một số lợi thế so sánh tiềm năng của đất nước. Việt Nam là một nước mới bước vào giai đoạn đầu tiên của quá trình tăng trưởng dựa trên cơ chế thị trường và mở rộng quan hệ kinh tế quốc tế, nên cơ cấu hàng xuất khẩu chủ yếu là hàng nông sản, nguyên liệu thô (dầu) và một ít sản phẩm công nghiệp hàng tiêu dùng là những loại hàng hóa ít chịu sức ép của tỷ giá hối đoái (có mức co giãn thấp với tỷ giá, theo khảo sát của một số nhà kinh tế tổng mức co giãn xuất nhập khẩu của Việt Nam là nhỏ hơn 1, kết quả này cũng là tình trạng chung của các nước đang ở thời kỳ đầu của quá trình công

nghiệp hóa). Vì vậy, rất khó nhận ra những áp lực trực tiếp và liên quan mật thiết giữa ngoại thương với tỷ giá hối đoái. Nhưng trên thị trường quốc tế, sự gia tăng khối lượng và giá trị của những mặt hàng xuất khẩu truyền thống đang dần mất đi những lợi thế so sánh của nó. Giá cả của những hàng hóa này trên thị trường thế giới thường không ổn định và đang có xu hướng giảm sút trong thời gian gần đây để nhường chỗ cho các hàng hóa có hàm lượng chất xám ngày càng cao. Sự gia tăng về số lượng không còn đủ khả năng bù đắp lại sự giảm sút về giá trị do giá cả và dẫn đến sự suy giảm về cầu xuất khẩu vì nhu cầu về chúng đã bão hòa (đây cũng chính là một trong những nguyên nhân dẫn đến cuộc khủng hoảng tháng 7/1997). Sự phát triển và mở rộng nhanh chóng của kinh tế ngoại thương của Trung Quốc và các nước có nền kinh tế tương đồng trong khu vực, với ưu thế hơn hẳn về sức cạnh tranh, trong đó có sự góp sức của chính sách tỷ giá hối đoái có cơ cấu hàng xuất khẩu gần giống như Việt Nam, càng làm cho những lợi thế so sánh của Việt nam giảm sút.

b) Việc khai thác lợi thế so sánh đòi hỏi cần phải khuyến khích xuất khẩu những mặt hàng mà quá trình sản xuất có khả năng thu hút và sử dụng nhiều nhất các nguồn lực tương đối dồi dào trong nền kinh tế. Điều này chỉ có thể thực hiện được khi giá cả tương đối của các nguồn lực đó phản ánh sự khan hiếm hay sẵn có của chúng. Việc đánh giá cao VND một cách không thực tế thời kỳ 1992-1997 đã làm giá ngoại tệ trở nên rẻ hơn là nguyên nhân làm gia tăng sự lãng phí và sử dụng không hiệu quả những đồng ngoại tệ quý hiếm. Giá ngoại tệ rẻ sẽ khuyến khích nhập khẩu không chỉ cho sản xuất mà cho cả tiêu dùng. Điều nghiêm trọng hơn, vì nó khuyến khích nhập khẩu các công nghệ cần sử dụng nhiều vốn là nguồn lực khan hiếm và đắt giá, trong khi nguồn lực lao động sẵn có, dồi dào lại không được khai thác đầy đủ.

Thứ hai, tỷ giá hối đoái làm gia tăng nhập khẩu, gây áp lực với sản xuất trong nước, đi ngược lại chiến lược tăng trưởng kinh tế bền vững dựa vào xuất khẩu và từng bước thay thế nhập khẩu.

Khắc phục vấn đề này, Chính phủ phải gia tăng các hàng rào thuế quan và phi thuế quan, dẫn đến cản trở sự phát triển tự do trong mậu dịch quốc tế và thường bị nhiều nước phản đối. Không những thế, nó còn đi ngược lại chính chiến lược tăng cường ở cửa vào hòa nhập của Việt Nam. Sau năm 1995, khi chúng ta đã gia nhập ASEAN, tham gia vào AFTA thì việc sử dụng những hàng rào thuế quan và phi thuế quan để ngăn chặn nhập khẩu sẽ là một trở ngại lớn. Hơn nữa, nó là những biện pháp hành chính, phi kinh tế nên không phù hợp với cơ chế thị trường và thường vấp phải sự chống đối của các nhà nhập khẩu, làm gia tăng nhập khẩu lậu và làm ăn phi pháp qua biên giới, tiếp tục làm tăng giá VND và đi ngược lại chính những mục tiêu mà biện pháp này đã đặt ra.

Vì vậy, trên thực tế chính sách này thu được rất ít hiệu quả. Không những thế, tăng thuế quan và mức hạn ngạch nhập khẩu thì giá cả của hàng hóa trong nước cũng như tăng lên, càng gây thêm khó khăn cho cho những nhà sản xuất trong nước. Phần lợi mà ngân sách Nhà nước thu được không đủ bù đắp được những lợi ích mà cả người tiêu dùng và nhà sản xuất sẽ mất đi từ sự gia tăng các hàng rào thuế quan và phi thuế quan.

Trên thực tế, kinh nghiệm từ nhiều nước cho thấy, *không phải hạn chế thì nhập khẩu suy giảm mà tự do hóa có khi lại làm suy giảm nhập khẩu*, đây cũng chính là một căn cứ quan trọng bảo vệ quan điểm tự do hóa. Ngoài ra, chính sách còn gây rất nhiều những hiện tượng tiêu cực khác trong xã hội, như: việc phân phối lại lợi ích của quota và gây căng thẳng cho phân phối, tiêu dùng trong nước do giá cả hàng hóa tăng...

Thứ ba, duy trì càng lâu tỷ giá danh nghĩa cố định, càng tăng sức ép và dự kiến về việc sẽ phá giá VND. Một khi mức độ phải điều chỉnh trong tương lai càng lớn, thì càng khó thực hiện hơn. Nếu phải phá giá trong điều kiện bị động, không còn nguồn dự trữ đảm bảo, sẽ khó tránh khỏi những cú sốc lớn đối với nền kinh tế, có thể gây mất ổn định và dẫn tới khủng hoảng. Đây còn là miếng đất tốt để tệ nạn đầu cơ phát triển và loại bỏ hiệu lực của chính sách tiền tệ.

Thực trạng và những hậu quả của chính sách tỷ giá hối đoái trong thời kỳ 1992-1997 đã bị trầm trọng hơn khi cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ khu vực xảy ra, và đặt Việt Nam trước những vấn đề nan giải và cấp bách trong việc lựa chọn và điều chỉnh chính sách tỷ giá hối đoái.

III- NHỮNG ĐIỀU CHỈNH TƯƠNG ĐỐI HỢP LÝ VỀ TỶ GIÁ ĐỂ CHỐNG ĐỔ TÁC ĐỘNG CỦA CUỘC KHỦNG HOẢNG VÀ KHẮC PHỤC TÌNH TRẠNG ĐÁNH GIÁ CAO VND, TỪ SAU CUỘC KHỦNG HOẢNG THÁNG 7/1997

1. Tác động của cuộc khủng hoảng đến vấn đề tỷ giá của Việt Nam

Ảnh hưởng trực tiếp của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ khu vực mà Việt Nam cảm nhận trước tiên là sự tác động của nó tới vấn đề tỷ giá hối đoái. Cuộc khủng hoảng đã làm cho một loạt đồng tiền của các nước trong khu vực giảm giá mạnh so với đồng USD và VND (xem bảng 06). Điều đó cũng có nghĩa là đẩy giá trị của đồng VND đang bị đánh giá cao hơn thực tế, lên giá hơn nữa.

Bảng 06: Mức giảm giá của một số đồng tiền khu vực từ tháng

07/1997 đến tháng 10/1997 so với đồng USD

Thời gian	Rupiad	Ringgit	SGD	Bath	Pêso
Ngày 01/07/1997	2,433	2,5245	1,430	24,7	26,37
Ngày 31/10/1997	3,580	3,580	1,585	40,6	35,42
Mức giảm (%)	32,0	28,9	9,7	39,2	25,6

Nguồn: World bank

Trong bối cảnh các nước trong khu vực là bạn hàng chủ yếu và quan trọng của Việt Nam, với cơ cấu mặt hàng gần giống nhau thì xuất khẩu của Việt Nam sẽ càng bất lợi. Những tác động này sẽ ngày càng trầm trọng hơn, nếu Chính phủ không có những biện pháp kịp thời điều chỉnh tỷ giá. Tình hình xuất nhập khẩu của Việt Nam, ở giai đoạn đầu của cuộc khủng hoảng vẫn tiếp tục được duy trì, là do:

i) Các hợp đồng đã ký kết trước cuộc khủng hoảng vẫn chưa hết hạn.

ii) Các nước trong khu vực và thế giới còn phải tập trung đối phó với cuộc khủng hoảng. Nhưng qua năm 1998, mặc dù Việt Nam đã có những giải pháp cấp bách và tạm thời khắc phục vấn đề về tỷ giá hối đoái nhưng rõ ràng là tình hình

ngày càng xấu hơn. Kim ngạch xuất khẩu năm 1998 đã giảm sút mạnh cả về mức và tốc độ tăng trưởng (tổng kim ngạch xuất khẩu năm 1998 chỉ đạt 9.361 triệu USD/9.185 triệu USD năm 1997, tăng 1,9% so với năm 1997).

Cần phải nhận thức rằng, do Việt Nam đang ở trong quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế thị trường, quan hệ thương mại mới đang được mở cửa từng phần, thị trường tài chính – tiền tệ thì vẫn chưa được phát triển đầy đủ và mở cửa. Nên Việt Nam cũng giống như Trung Quốc đã không bị kéo ngay vào làng sóng của cuộc khủng hoảng. Có thể xem đây là một sự may mắn ngẫu nhiên, nhưng hoàn toàn không thể vì thế mà cho rằng chúng ta đã có chính sách hợp lý để phòng ngừa khủng hoảng. Vì vậy, cần phải thận trọng và kiểm soát chặt chẽ vấn đề mở cửa hơn.

Tuy nhiên, do tác động về mặt tâm lý, kết hợp với thực trạng của vấn đề đánh giá cao VND trong thời gian trước, dự đoán của các nhà đầu tư và dân chúng về sự phá giá VND đã ngày càng tăng lên. Dự đoán này đã làm cầu về đồng USD tăng mạnh ở Việt Nam ngay sau khi cuộc khủng hoảng xảy ra và ép giá của đồng USD tăng mạnh trên thị trường (xem bảng 07).

Bảng 07: Giá đồng USD những tháng cuối năm 1997 tại các cửa hàng tư nhân

Tỷ giá	7-1997	8-1997	9-1997	10-1997	11-1997	12-1997
VND/USD (Hà Nội)	11.710	11.760	12.860	12.510	12.850	13.800
VND/USD (TPHCM)	11.730	11.740	11.880	12.530	12.820	13.780

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Dự đoán về khả năng giảm giá của VND tăng sẽ làm tăng tính rủi ro của đầu tư từ nguồn vốn ngoại tệ và giảm tính hấp dẫn của thị trường Việt Nam. Thực tế sự suy giảm đầu tư cuối năm 1997 và đầu năm 1998 đã thể hiện rõ điều đó. Tình hình đó càng nghiêm trọng hơn bởi các nước lâm vào khủng hoảng, vốn đang là những nhà đầu tư hàng đầu ở Việt Nam, sẽ phải rút vốn đầu tư về để khắc phục hậu quả của cuộc khủng hoảng.

Cụ thể: số vốn đăng ký trong năm 1997 đã giảm hẳn, chỉ bằng 53,81% so với năm 1996 và những năm sau còn giảm sút nghiêm trọng hơn nữa. Nhiều dự án được

cấp giấy phép hoặc đã bắt đầu triển khai thực hiện đang trong quá trình xây dựng cơ bản bị giảm tiến độ, thậm chí có dự án phải giải thể vì thiếu vốn (xem bảng 08).

Bảng 08: Cam kết FDI và thực tế giải ngân 1995-1996

Chỉ tiêu	1995	1996	1997	1998	1999
Cam kết FDI (triệu USD)	6.607	8.640	4.649	3.897	1.567
Thực hiện giải ngân (triệu USD)	2.761	2.837	3.032	2.189	1.933
Vốn thực hiện-vốn cam kết (%)	41,79	32,84	65,22	56,17	123,35

Nguồn: Báo Đầu tư

Vấn đề là, việc suy giảm đầu tư sẽ làm suy giảm xuất nhập khẩu và tăng sức ép hơn nữa với vấn đề điều chỉnh tỷ giá.

Tóm lại: Cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ đã có cả tác động trực tiếp lẫn gián tiếp rất mạnh đến vấn đề tỷ giá hối đoái của Việt Nam. Hậu quả chủ yếu của những tác động này là tạo ra áp lực ngày càng lớn về việc phải điều chỉnh giảm giá VND.

2. Tác động của những giải pháp cấp bách của Việt Nam về tỷ giá sau khi xảy ra cuộc khủng hoảng

Có nhiều quan điểm khác nhau về nguyên nhân của cuộc khủng hoảng, ở tất cả các quan điểm khác nhau đó đều tính đến một nguyên nhân vừa quan trọng vừa trực tiếp gây ra cuộc khủng hoảng, là do vấn đề Chính phủ các nước đã có chính sách điều chỉnh tỷ giá hối đoái thiếu linh hoạt.

Trong quá trình chuyển đổi và phát triển nền kinh tế những năm qua, Việt Nam cũng áp dụng chế độ tỷ giá hối đoái gần giống như các nước trong khu vực. Sau khi để cho giá trị VND được phản ánh tương đối sát thực với tỷ giá thị trường, phản ánh gần đúng sức mua thực tế của VND cuối năm 1991 đầu năm 1992 và tạo ra những hệ quả tác động tích cực tới nền kinh tế. Từ đó cho tới trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ khu vực, Chính phủ Việt Nam đã gần như duy trì chính sách tỷ giá danh nghĩa ổn định không thay đổi. Có thể nói, chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý ở Việt Nam trong thời gian qua có thiên hướng nghiêng về chế

độ tỷ giá cố định và bắt đầu gây ra những lực cản đối với quá trình tăng trưởng bền vững nền kinh tế.

Phân tích những nguyên nhân và bài học từ cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ khu vực cho thấy, mặc dù VND không bị buộc phải giảm giá ngay như các đồng tiền của các nước trong khu vực và rơi vào vòng xoáy của cuộc khủng hoảng, nhưng Chính phủ và NHNN Việt Nam đã nhận thấy được tính nghiêm trọng của vấn đề và có những biện pháp xử lý tương đối hợp lý, tuy có chậm nhưng đã kịp ngăn chặn để không xảy ra những cú sốc không cần thiết đối với nền kinh tế. Cụ thể:

Ngày 13/10/1997, NHNN quyết định mở rộng biên độ giao dịch giữa tỷ giá chính thức và tỷ giá giao dịch với khách hàng tại các thị trường liên ngân hàng lên $\pm 10\%$ tăng $\pm 5\%$ so với lần điều chỉnh tháng 2/1997 (từ $\pm 1\%$ lên $\pm 5\%$). Đây chính là hành động tạo điều kiện để tỷ giá thị trường thay đổi theo hướng giảm giá VND. Ngay sau khi NHNN công bố quyết định, tỷ giá thị trường đã tăng mạnh từ 11.000VND/1USD lên 11.800VND/1USD ngày 13/10/1997 và 12.520 VND/1USD ngày 23/10/1997 (tăng gần 14%). Đây là hành động bước đầu để thăm dò phản ứng của thị trường và nền kinh tế để có những biện pháp xử lý tiếp theo với tỷ giá hối đoái. Sau khi tỷ giá biến đổi thích ứng với sự điều chỉnh của NHNN thì giảm nhẹ và chững lại ở mức 12.290VND/1USD ngày 28/10/1997 và lại tăng vọt lên 14.000VND/1USD vào dịp cuối năm (13/12/1997), sự tăng mạnh của tỷ giá hối đoái vào dịp này có một phần tác động của nhân tố cầu ngoại tệ thời kỳ cuối năm, rồi lại giảm xuống 13.330VND/1USD vào cuối tháng 12/1997 (cũng là do tác động của các nguồn ngoại tệ thường gia tăng vào thời gian này hằng năm). Giá cả trên thị trường không có những biến động đáng kể và có thể kết luận quyết định này của NHNN đã không gây ra những biến động xấu đến thị trường tiền tệ và lạm phát. Tình hình biến động của tỷ giá thị trường cho thấy, sự điều chỉnh lần này của NHNN là đi đúng hướng và đáp ứng được những yêu cầu bức xúc của thị trường ngoại hối và tỷ giá hối đoái.

Ngày 7/8/1998, NHNN quyết định thu hẹp biên độ giao dịch ngoại tệ xuống còn $\pm 7\%$, đồng thời nâng tỷ giá chính thức lên 12.998 VND/1USD. Sau đợt điều chỉnh này, tỷ giá thị trường đã có những lúc tăng vọt lên 15.000VND/1USD nhưng ngay sau đó đã trở lại ổn định ở sát mức biên độ NHNN khống chế (xung quanh mức 14.000/1USD).

Kết hợp với những điều chỉnh về chính sách tỷ giá hối đoái, ngày 14/02/1998, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành quyết định 37/TTg đổi mới một số vấn đề về quản lý ngoại hối với mục đích góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, cải thiện cán cân thương mại, cán cân thanh toán, từng bước thực hiện khả năng chuyển đổi của VND trong các hoạt động ngoại hối và cải thiện hệ thống quản lý ngoại hối của Việt Nam.

Tiến thêm một bước trong việc nới lỏng những điều tiết đối với tỷ giá hối đoái, kể từ ngày 26/02/1999, NHNN chấm dứt công bố tỷ giá chính thức, mà chỉ công bố tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường liên ngân hàng, đồng thời biên độ dao động cũng giảm xuống chỉ còn $\pm 0,1\%$. Việc can thiệp của Nhà nước đối với tỷ giá được thực hiện chủ yếu thông qua hoạt động mua bán của NHNN trên thị trường ngoại hối, xóa bỏ phương thức quản lý mang nặng tính chất hành chính, chủ quan trước đây.

Phối hợp với chính sách tỷ giá, mở rộng đường tăng nguồn cung và quản lý ngoại tệ, Nhà nước bỏ việc thu thuế đối với người nhận kiều hối và không buộc họ phải bán ngoại tệ cho ngân hàng. Kết quả, lượng kiều hối chuyển vào Việt Nam sau chính sách nới lỏng quản lý này của Nhà nước đã tăng lên 1,4 lần trong năm 1999 so với 1998, đạt doanh thu khoảng 1 tỷ USD, lượng ngoại tệ gửi vào ngân hàng trong năm cũng tăng nhanh, bù đắp phần nào những khó khăn về ngoại tệ do sụt giảm mạnh lượng đầu tư nước ngoài vào Việt Nam trong thời gian đó (xem bảng 08-09).

Bảng 09: Tương quan thay đổi giữa tỷ giá hối đoái danh nghĩa với cán cân thương mại và đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam 1996-2002

Chỉ tiêu	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ed _n (%thay đổi)	0,7	1,2	16,2	7,6	3,5	4,9	4,0
Cán cân thương mại (triệu USD)	-3.887,7	-2.407,0	-2.139,3	-200,7	-1.153,8	-1.135,0	-2,770
FDI (cam kết % thay đổi)	30,77	-46,19	-16,17	-59,97	2,11	24,4	-46,7
FDI (thực hiện,%thay đổi)	2,75	6,87	-27,80	-11,69	3,47		

Nguồn: Tổng hợp số liệu từ Ngân hàng Nhà nước – Tạp chí kinh tế phát triển

Việc điều chỉnh tỷ giá của NHNN Việt Nam đã có tác động tích cực đối với xuất khẩu, nhưng đó là tác động có tính hai mặt. Trong khi tỷ giá hối đoái tăng có tác động khuyến khích và mở rộng xuất khẩu đối với các doanh nghiệp sản xuất xuất khẩu dựa chủ yếu trên những nguồn lực từ trong nước, tăng tốc độ thanh toán và lợi nhuận cho họ, thì nó lại gây những hậu quả bất lợi cho những doanh nghiệp sản xuất xuất khẩu nhưng dựa chủ yếu vào nguồn vốn và nguyên liệu từ bên ngoài, vì họ phải bù đắp phần chi phí tăng thêm do tỷ giá tăng làm giá vốn và nguyên liệu nhập khẩu tăng. Khó khăn đối với những doanh nghiệp này sẽ còn lớn hơn khi tỷ giá tiếp tục được điều chỉnh tăng hơn nữa và nguồn dự trữ nguyên liệu của giai đoạn trước không còn. Tuy nhiên, đây không phải là vấn đề trở ngại lớn vì không phải chỉ có VND giảm giá, mà nhiều đồng tiền trong khu vực cũng giảm giá, thậm chí còn giảm mạnh hơn và khối các doanh nghiệp sản xuất xuất khẩu trên cơ sở tái xuất của Việt Nam không chiếm tỷ trọng lớn.

Một tác động tích cực khác mà việc điều chỉnh tỷ giá lần này đem lại là nó đã hạn chế được phần nào nhập khẩu và giảm nhập siêu một cách rõ rệt. Ngay năm 1997, nhập siêu đã giảm xuống còn 62% so với năm 1996 (2.207,3 triệu USD năm 1997/3.887,7 triệu USD năm 1996) và tính đến hết năm 1998 thì mức nhập siêu chỉ còn 2.134 triệu USD bằng 22,8%/kim ngạch xuất khẩu năm 1998 so với 53,6%/kim ngạch xuất khẩu năm 1996. Cán cân tài khoản vãng lai và cán cân thanh toán cũng

giảm dần sự thâm hụt, mặc dù đầu tư nước ngoài suy giảm nhiều từ sau cuộc khủng hoảng (xem bảng 08-09).

Đồng thời việc điều chỉnh tỷ giá cũng làm tăng thêm gánh nặng nợ nước ngoài. Tính đến tháng 10/1998, với mức nợ nước ngoài 22 tỷ USD, sự thay đổi của tỷ giá hối đoái đã làm cho nó tăng thêm 42,86 triệu USD, cộng với 17,86 triệu USD tiền lãi, tổng cộng là 60,72 triệu USD và đã gây khó khăn rất lớn cho các doanh nghiệp có vốn vay nước ngoài, thậm chí đẩy thêm nhiều doanh nghiệp vào tình trạng thua lỗ. Đây chính là vấn đề trả giá khi lựa chọn chính sách tỷ giá thiên về cố định và neo chặt vào một đồng tiền mạnh mà các nhà hoạch định chính sách luôn phải đối mặt. Nhưng đó là cái giá phải trả khi duy trì lựa chọn chính sách tỷ giá thiên về cố định bằng cách duy trì sự ổn định của tỷ giá quá lâu. Và một khi thời gian duy trì cố định càng dài thì giá phải trả sẽ càng lớn. Song bù lại, tỷ giá mới lại có thể đẩy mạnh thu hút những nguồn vốn đầu tư nước ngoài mới trong tương lai. Thực tế, đầu tư nước ngoài vào Việt Nam đã bắt đầu giảm từ trước cuộc khủng hoảng và từ sau cuộc khủng hoảng thì càng giảm mạnh hơn. Nhưng nó cũng đã bắt đầu nóng trở lại từ cuối năm 2000.

VND giảm giá, tốc độ nhập khẩu giảm cộng với những tác động về mặt tâm lý tích trữ ngoại tệ đã tác động làm giảm mức tăng sức mua so với mức tăng trưởng. Mức tăng của tổng hàng hóa bán lẻ của toàn xã hội năm 1997, đã loại trừ yếu tố lạm phát, mới chỉ bằng 2/3 mức tăng của năm 1996 và vẫn tiếp tục suy giảm trong năm 1998, 1999 mặc dù Chính phủ đã dùng một loạt các biện pháp kích cầu như: giảm lãi suất, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, tăng cho vay và mức cho vay,... Tuy nhiên, cũng cần hiểu rõ sự ngưng trệ trong tiêu dùng không hoàn toàn do việc điều chỉnh tỷ giá, mà có nguyên nhân quan trọng do giá nhiều hàng nông sản phẩm giảm mạnh làm giảm mức tăng thu nhập của người nông dân và làm cho sức mua của 80% dân cư cả nước suy giảm.

Tóm lại, vấn đề nào cũng có tính hai mặt. Chúng ta không thể kỳ vọng ở việc điều chỉnh tỷ giá hối đoái của NHNN trong thời gian qua chỉ có tác những tác

động tích cực. Nhưng chúng ta có thể khẳng định việc điều chỉnh lớn ở tầm vĩ mô. Tỷ giá lần này đã được điều chỉnh dựa trên những tính toán thận trọng về tất cả các yếu tố trong và ngoài nước, có dự báo trước những diễn biến tình hình có thể dự kiến được. Thực tế cũng khẳng định: việc điều chỉnh tỷ giá trong thời gian vừa qua về cơ bản đã khắc phục được tình trạng VND bị đánh giá quá cao và có thể ngăn chặn được khả năng giảm giá đột biến của nó. Sự kết hợp điều chỉnh tỷ giá cùng với các quyết định, nghị định về hoạt động, quản lý ngoại hối và các chính sách kinh tế khác như: lãi suất, dán tem hàng nhập khẩu... đã góp phần làm giảm các tác động tiêu cực do việc điều chỉnh tỷ giá. Tình trạng sốt về USD và tâm lý lo ngại dẫn đến găm giữ ngoại tệ đang dần dần giảm và ổn định.

Những tác động của việc điều chỉnh tỷ giá hối đoái đối với gánh nặng nợ nần và thua lỗ của các doanh nghiệp làm ăn yếu kém là không tránh khỏi. Tác động này chắc chắn sẽ còn trầm trọng hơn nếu chúng ta kéo dài hơn nữa tình trạng đánh giá cao VND. Vì khoảng cách điều chỉnh càng lớn thì cái giá phải trả sẽ càng đắt, mà quy luật tất yếu để phát triển thì trước sau gì chúng ta cũng phải điều chỉnh. Nhưng điều chỉnh sớm, chủ động và khi mức điều chỉnh không phải là quá lớn thì tác hại sẽ ít hơn nhiều so với khi chúng ta buộc phải phá giá đồng tiền một cách bị động. Tính nghiêm trọng mà cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ khu vực đã thể nghiệm điều đó.

Việc Việt Nam còn kiểm soát chặt chẽ thị trường ngoại hối nói riêng, thị trường tài chính - tiền tệ nói chung đã làm chúng ta không thấy hết bản chất của các vấn đề. Nhưng để tiếp tục có thể tăng trưởng nhanh và bền vững sẽ đòi hỏi chúng ta phải hội nhập và mở cửa mạnh hơn nữa, nhất là sự mở cửa và hội nhập vào thị trường tài chính - tiền tệ thì chúng ta sẽ phải chấp nhận tất cả những tác động có tính chất hai chiều của vấn đề này.

Nhìn chung sự điều chỉnh tỷ giá hối đoái của NHNN sau khi cuộc khủng hoảng nổ ra là đúng hướng và hợp lý. Tuy nhiên đây mới chỉ là những biện pháp cấp bách để giải quyết những vấn đề bức xúc trước mắt về vấn đề tỷ giá hối đoái

để tạo ra những điều kiện thuận lợi cho việc có một chiến lược lâu dài, ổn định đối với vấn đề tỷ giá hối đoái.

3. Những thử thách đặt ra đối với vấn đề tỷ giá hối đoái ở Việt Nam sau cuộc khủng hoảng khu vực và những điều chỉnh của NHNN.

Sau một loạt những điều chỉnh tỷ giá, VND đã giảm giá trị tương đối khoảng 26% (tính theo cả biên độ nở lủng của tỷ giá). Nhưng do chỉ số lạm phát ượt tính từ năm 1997 đến giữa năm 1998 đã tăng lên 8,5%, trong khi chỉ số lạm phát hàng năm của đồng USD chỉ là 2,5% và đồng USD trong hai năm sau cuộc khủng hoảng đã lên giá so với hầu hết các đồng tiền mạnh tới gần 20%, nên cho dù VND đã được giảm 26% thì mức giảm thực mới chỉ đạt khoảng 6%. Nếu tính theo phương pháp ngang bằng sức mua thì VND vẫn còn bị lên giá tới 14% (ước tính tỷ giá phản ánh đúng sức mua tương đương so với năm 1990 phải là 14.814 VND/1USD). Mặt khác, so với các đồng tiền trong khu vực đang bị phá giá mạnh thì VND còn bị đánh giá cao hơn nữa. Đó chính là một nguyên nhân quan trọng giải thích vì sao, những lợi ích mà chúng ta thu được từ xuất khẩu do việc điều chỉnh tỷ giá trong thời gian đó là không nhiều, trong khi những tác động của nó đến nợ nần và thua lỗ của nhiều doanh nghiệp lại có tính chất khá nghiêm trọng. Tuy nhiên, cần phải nhận thức rõ một điều những nợ nần và thua lỗ này của các doanh nghiệp lại chính là do một phần tác động của chính sách tỷ giá hối đoái trong quá khứ. Chính sách tỷ giá duy trì theo hướng đánh giá cao VND đã không đánh giá đúng giá của vốn ngoại tệ và tạo ra ảo tưởng vốn ngoại tệ rẻ, khuyến khích các nhà kinh doanh tăng cường vay vốn nước ngoài để đầu tư. Nhưng vì, giá của vốn ngoại tệ không được tính đầy đủ vào trong giá thành sản phẩm, đã tạo ra mức lợi nhuận không thực và sức ỳ trong quá trình tìm cách tăng sức cạnh tranh của các doanh nghiệp. Không những thế nó còn khuyến khích các nhà đầu tư sử dụng nguồn vốn vay một cách không hiệu quả và nhập các công nghệ thiên về sử dụng nguồn lực vốn vừa khan hiếm vừa đắt giá chứ không phải sử dụng nguồn lực lao động mà chúng ta có sẵn.

Các biện pháp hỗ trợ cho chính sách tỷ giá hối đoái như: lãi suất, kiểm soát hoạt động và quản lý ngoại hối, các biện pháp hành chính chặt chẽ đối với vấn đề nhập khẩu... đã góp phần ổn định thị trường ngoại hối và thị trường tiền tệ, giá cả, nên không gây ra những đột biến lớn trên thị trường. Cơ cấu lãi suất mới, bước đầu tạo điều kiện cho các ngân hàng có tự chủ với lãi suất đầu vào hơn, giảm được phần nào rủi ro tỷ giá, thu hút thêm tiền gửi nội-ngoại tệ, góp phần ổn định tỷ giá trên thị trường, tạo tâm lý ổn định hơn cho những người gửi tiền, giảm hiện tượng rút tiền ồ ạt để mua và tích trữ, đầu cơ ngoại tệ.

Việc tập trung quản lý ngoại tệ qua các đầu mối chính được kết hợp với việc bình ổn tỷ giá trên thị trường liên ngân hàng nên việc tăng cung tiền để mua ngoại tệ giải quyết một số nhu cầu cấp bách về nhập khẩu cũng cố dự trữ ngoại tệ những tháng đầu năm 1998 đã không gây ra những xáo trộn lớn trên thị trường. Việc đẩy mạnh các biện pháp chống buôn lậu đã góp phần ngăn chặn nạn chảy máu ngoại tệ, giảm nhu cầu ngoại tệ giả tạo thường gây ra những cơn sốt tỷ giá hối đoái nhiều năm nay. Như vậy, hiện tượng xít lại gần nhau và có xu hướng ổn định giữa tỷ giá hối đoái chính thức và tỷ giá hối đoái thị trường trong thời gian gần đây có phần đóng góp rất quan trọng của các biện pháp quản lý hành chính, chứ chưa phải bản thân những hoạt động ngoại hối đã có những thay đổi căn bản. Vì thị trường ngoại hối của chúng ta vẫn bị kiểm soát chặt chẽ tới 90%, chỉ có 10% là thị trường tự do tác động, nên những ảnh hưởng của thị trường tự do – tức quan hệ cung cầu thực không được thể hiện đầy đủ. Điều đó có nghĩa là những ổn định hiện nay trên thị trường ngoại hối chỉ có tính chất tạm thời, những diễn biến xấu có thể bùng nổ bất cứ lúc nào nếu chúng ta không buông lỏng quản lý ngoại hối và chậm trễ xử lý các vấn đề có liên quan.

Những phân tích trên đây cho thấy, hiện nay Việt Nam đang phải đối diện với những thử thách lớn trong việc lựa chọn những giải pháp có tính chiến lược cho vấn đề tỷ giá hối đoái. Những điều chỉnh tỷ giá trong thời gian qua mới chỉ có tính chất giải quyết tạm thời những vấn đề bức xúc của tỷ giá hối đoái. Sức cạnh tranh thực

tế của nền kinh tế và những sản phẩm của nó vẫn chưa được giải quyết triệt để và có tính chất chiến lược lâu dài. Điều chắc chắn có thể xảy ra là khi nền kinh tế của các nước khủng hoảng bắt đầu phục hồi thì với tỷ giá hối đoái được duy trì ở mức hiện nay, Việt Nam sẽ còn gặp khó khăn nhiều hơn nữa trong vấn đề xuất khẩu. Vì chúng ta kém hẳn các nước trong khu vực về lợi thế trong cạnh tranh cả về cơ cấu, chất lượng và giá cả hàng hóa- dịch vụ. Vấn đề nhập khẩu lại càng khó khăn hơn, vì chúng ta sẽ phải chính thức thực hiện những cam kết của AFTA, làm giảm mạnh sự hỗ trợ của các biện pháp thuế quan và phi thuế quan, trong khi hàng hóa của các nước trong khu vực và thế giới có giá rẻ hơn nhiều, do có phần đóng góp của tỷ giá tăng thêm sức cạnh tranh sau cuộc khủng hoảng, thị trường nội địa sẽ bị hàng hóa nước ngoài cạnh tranh mạnh. Qua đó có thể khẳng định, việc tiếp tục duy trì tỷ giá hối đoái ở mức dưới 14.000VND/1USD vẫn chưa giải quyết được cơ bản vấn đề tỷ giá đòi hỏi lâu nay, và về lâu dài chúng ta sẽ trở lại trạng thái bất lợi như trước đây. Những nhân tố mất cân đối sẽ lại tăng lên và nghiêm trọng hơn, khi chúng ta đưa thị trường chứng khoán vào hoạt động, tiến thêm một bước trong việc hoàn thiện và mở cửa dần thị trường tài chính tiền tệ.

Nhưng nếu tiếp tục điều chỉnh tỷ giá theo hướng giảm mạnh VND hơn nữa, nhiều doanh nghiệp sẽ rơi vào tình trạng không lối thoát do tăng gánh nặng nợ nần và chi phí sản xuất. Kết hợp với tình hình đầu tư nước ngoài đang suy giảm do tác động chung của cuộc khủng hoảng và những hạn chế của thị trường Việt Nam bộc lộ nhiều hơn, sự điều chỉnh tỷ giá vừa qua lại làm cho nó rủi ro hơn, nền kinh tế có thể bị tăng trưởng chậm lại và rơi vào ngưng trệ.

Sự lựa chọn càng không phải là dễ dàng vì: một mặt, những lợi ích đo được từ điều chỉnh tỷ giá thì khiêm tốn, do cơ cấu hàng hóa – dịch vụ xuất khẩu của Việt Nam chưa chịu tác động nhiều những biến đổi của tỷ giá và đang có xu hướng giảm cả về số lượng và giá cả trên thị trường thế giới trong những năm gần đây (cơ cấu hàng hóa dịch vụ xuất khẩu có độ co giãn theo tỷ giá thấp mà tính giảm, tính trễ trong tác động lại cao). Bên cạnh đó, sức ép giảm giá của VND không được bộc lộ

đầy đủ do VND chưa được chuyển đổi và thị trường ngoại hối, cũng như thị trường tài chính - tiền tệ đều chưa được phát triển đầy đủ, được Nhà nước quản lý chặt chẽ và mới bắt đầu mở cửa. *Mặt khác*, những ảnh hưởng của việc điều chỉnh tỷ giá đến vay nợ, đầu tư trực tiếp nước ngoài, sức mua của VND lại bộc lộ một cách trực diện và có tác động mạnh đến cả các nhà đầu tư, cũng như nhiều tầng lớp dân cư khác nhau trong cả nước. Nhưng cần phải hiểu rõ là từ trước cuộc khủng hoảng, nền kinh tế Việt Nam đã ở trong tình trạng nhập siêu liên tục nhiều năm liền, tiếp tục gia tăng nhanh sự thâm hụt trong tài khoản vãng lai và nợ nước ngoài, vượt xa mức dự báo trước là nguy hiểm cho nền kinh tế. nên sự tác động mạnh của tỷ giá đến những vấn đề này là tất nhiên. Tình trạng yếu kém của các doanh nghiệp trong sản xuất kinh doanh, nhất là các doanh nghiệp Nhà nước và những bất ổn trong cơ cấu đầu tư càng làm tăng sức nặng lựa chọn tỷ giá hối đoái theo hướng ít tác động hơn tới những vấn đề này.

Có thể nói rằng cách nhìn nhận những tác động của việc điều chỉnh tỷ giá hối đoái một cách trực diện, bên ngoài như vậy là không thấy hết được thực chất của vấn đề. Đúng là những tác động của việc điều chỉnh tỷ giá vừa qua tới những yếu tố tích cực và xuất khẩu chưa nhiều, nhưng không phải chỉ vì cơ cấu hàng xuất khẩu của Việt Nam ít nhạy cảm với tỷ giá, sức cạnh tranh cả về chất lượng và giá cả của nước ta còn thấp, mà còn do mức điều chỉnh của chúng ta vẫn chưa đủ để phản ánh đúng sức mua của VND. VND vẫn tiếp tục bị đánh giá cao và khả năng cạnh tranh của hàng hóa và dịch vụ của Việt Nam vẫn thua kém hơn nhiều các nước khác, nhất là các nước trong khu vực và Trung Quốc. Cơ cấu xuất khẩu chủ yếu là dựa vào sản phẩm nông sản và dầu mỏ, dưới dạng sản phẩm thô và nguyên liệu chỉ qua sơ chế, cộng với chất lượng và năng suất thấp có tác động tích cực ở giai đoạn đầu của quá trình tăng trưởng, đã đến lúc đòi hỏi phải được thay đổi cả về cơ cấu, chất lượng và năng suất thì mới có thể tiếp tục tăng trưởng ở mức độ cao. Về vấn đề này, kinh nghiệm của các nước rơi vào khủng hoảng cũng là một bài học quý giá cho Việt Nam. Thực tế này, đòi hỏi sự lựa chọn chính sách tỷ giá vì sự tăng

trường bền vững phải góp phần làm thay đổi cơ cấu kinh tế và cơ cấu xuất khẩu để có thể khai thác được những lợi thế mới và hạn chế những nhân tố gây khủng hoảng.

Sự phân tích trên đây cũng làm rõ tác động làm tăng nợ và tình trạng thua lỗ của các doanh nghiệp do việc điều chỉnh tỷ giá hối đoái chỉ là hậu quả chứ không phải nguyên nhân. Nguyên nhân góp phần tạo quan trọng tạo hậu quả đó lại chính là sự bất hợp lý của chính sách tỷ giá hối đoái trước đó, chứ không phải do chính sách điều chỉnh tỷ giá. Việc điều chỉnh tỷ giá là hợp lý, nếu để lâu hơn nữa mới điều chỉnh và mức điều chỉnh buộc phải lớn hơn, nhất là phải tiến hành trong thế bị động thì hậu quả sẽ còn trầm trọng hơn. Việc điều chỉnh tỷ giá, về lâu dài sẽ tạo điều kiện để vốn ngoại tệ được sử dụng tiết kiệm, có hiệu quả và đúng mục đích hơn.

Những suy giảm của đầu tư và ngưng trệ tăng trưởng kinh tế chủ yếu là do những yếu tố bất cập, rủi ro và mất cân đối tích lũy lâu dài, cùng với những tác động từ cuộc khủng hoảng chứ không phải do nguyên nhân là điều chỉnh tỷ giá. Những vấn đề này đã được nhiều nhà kinh tế trong và ngoài nước cảnh báo từ lâu, nhưng sự nhận thức và điều chỉnh của chúng ta tỏ ra chậm và chưa thấy hết tính nghiêm trọng của vấn đề.

IV- TÁC ĐỘNG CỦA LẠM PHÁT ĐẾN TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI HIỆN NAY

Lạm phát khoảng 6,8% trong chín tháng đầu năm 2005 đã đặt ra nhiều vấn đề cho các nhà hoạch định và điều hành chính sách vĩ mô quan tâm xem xét để có giải pháp ứng phó thích hợp. Tác động của lạm phát ảnh hưởng đến nhiều vấn đề, trong đó **chính sách tỷ giá** trước bối cảnh giá tiêu dùng tăng lên đang trở thành vấn đề thời sự đáng chú ý.

Bức tranh lạm phát trong thời gian qua do sự tác động của giá nguyên liệu nhập khẩu từ nước ngoài tăng lên, cũng như ảnh hưởng nặng nề của dịch cúm gia cầm làm cho giá lương thực thực phẩm leo thang. Lạm phát tăng lên cao và giá

USD trên thị trường tự do tăng đột biến, đã gây tâm lý lo ngại trong dân chúng cũng như doanh nghiệp cho rằng đồng tiền Việt Nam sẽ mất giá mạnh. Mặc dù người ta vẫn thừa biết trong thực tế việc lo ngại mất giá của tiền đồng Việt Nam với đồng Đô la Mỹ phần lớn do yếu tố tâm lý thị trường nhiều hơn. Xét trên các yếu tố vĩ mô của nền kinh tế cũng như thực trạng về đồng USD trên thế giới và tình hình hoạt động ngoại hối trên thị trường Việt Nam, thì thực ra chưa thấy áp lực gì đe dọa tiền VND phải mất giá mạnh.

Bảng 10. Tỷ giá VND/USD và lạm phát qua chín tháng đầu năm 2005

Chỉ tiêu	Tháng								
	1/1/05	1/2/05	1/3/05	1/4/05	1/5/05	1/6/05	1/7/05	1/8/05	1/9/05
E_d	15.738	15.751	15.770	15.779	15.794	15.817	15.820	15.840	15.844
E_d (%)	...	+0,08	+0,12	+0,05	+0,10	+0,15	+0,02	+0,13	+0,03
TII phát (%)	1,1	2,5	0,1	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,8

Nguồn: Ngân hàng Ngoại thương -1080

Việc tiền đồng VND có biến động lên xuống trên thị trường ngoại hối thực chất là nằm trong tổng thể các định hướng về tỷ giá hối đoái phục vụ cho nhu cầu đầu tư phát triển và tăng sức cạnh tranh hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam ở nước ngoài.

Một trong những yếu tố quan trọng hơn nữa là hiện nay tuy nền kinh tế Mỹ đã dần hồi phục nhưng các triển vọng để có thể tăng lãi suất của USD cũng chưa

phải là rõ ràng lắm, vì vẫn chịu nhiều yếu tố tác động khác. Kể cả khi lãi suất của USD có tăng lên đi nữa thì mức tăng chắc chắn cũng không nhiều, như thế chênh lệch lãi suất VND và USD vẫn ở mức cao trên 6%. Một khi VND được khẳng định là không bị áp lực mất giá nhiều, chỉ biến động trong xu hướng khuyến khích xuất khẩu, thì với mức chênh lệch lãi suất hiện nay phản ánh mối tương quan giữa VND và USD là điều mà doanh nghiệp và dân chúng dễ nhận thấy. Đó là những tín hiệu giúp cho doanh nghiệp cũng như dân chúng có các quyết định hợp lý hơn trong việc đầu tư kinh doanh của mình. NHNN Việt Nam cũng đã theo dõi rất chặt chẽ diễn biến của thị trường ngoại hối cũng như các nhu cầu về thanh toán xuất nhập khẩu của các doanh nghiệp. Trong hai tháng đầu năm nay Việt Nam đạt kim ngạch xuất khẩu 3,3 tỷ USD và nhập khẩu 3,6 tỷ USD, tức là nhập siêu tính trên cán cân thương mại khoảng 300 triệu USD. Xét cho cùng thì đây cũng là mức tỷ lệ mà quốc hội đã đề trong năm 2005 nhập siêu tính trên cán cân thương mại khoảng 4,7 tỷ USD, nghĩa là việc nhập siêu hiện nay nằm trong một tỷ lệ có thể chấp nhận được. Điều này nói lên rằng trong bối cảnh đồng USD trên thị trường thế giới mất giá rất mạnh, nhưng Việt Nam vẫn theo đuổi chính sách tỷ giá linh hoạt để phục vụ đắc lực cho xuất khẩu.

Việc theo đuổi thực hiện cơ chế tỷ giá linh hoạt là một chính sách nhất quán của Việt Nam, đến thời điểm này có thể nói tỷ giá danh nghĩa của USD và VND đã tiệm cận với một vùng ngang giá của tỷ giá thật. Như thế thì càng có thể khẳng định không có một áp lực nào buộc phải mất giá VND nhiều (xem bảng 10) và đó là điều mà thị trường có thể chứng thực. Ngoài ra, NHNN trong hơn hai tháng đầu

năm cũng đã xuất bán trên 300 triệu USD để giải quyết nhu cầu thanh toán nhập khẩu các mặt hàng thiết yếu cho nền kinh tế. Đây là một trong những bảo đảm cho nhu cầu thanh toán nhập khẩu các mặt hàng thiết yếu cho nền kinh tế được sự cân đối từ phía NHNN. Nghĩa là Việt Nam mặc dù Việt Nam nhập siêu 300 triệu USD, nhưng phần nhập siêu đó đã được NHNN bù đắp bằng việc bán ngoại tệ để hỗ trợ cho các ngân hàng thương mại đáp ứng cho doanh nghiệp.

Nhưng người ta tin chắc rằng bằng những biện pháp điều hành kinh tế vĩ mô phù hợp thì lạm phát sẽ nằm trong tầm khống chế của chỉ tiêu quốc hội đề ra. Nhưng giả sử cho dù có những đột biến để lạm phát có thể vượt quá chỉ tiêu 5%, thì điều đó cũng không khẳng định được rằng đồng Việt Nam mất giá, vì tỷ giá giữa VND so với đồng USD còn phụ thuộc vào lạm phát của các nước trên thế giới. Nếu nguyên vật liệu tăng lên thì không chỉ tăng ở Việt Nam mà cũng tăng ở các nước khác. Điều đó có nghĩa là lạm phát của các nước của các nước cũng sẽ tăng lên và nó sẽ triệt tiêu một phần lạm phát ở trong nước. Đó là chưa kể khi đồng USD tăng lên thì các đồng tiền khác giảm giá và nó làm cho vùng tỷ giá hối đoái thực của Việt Nam cũng tăng lên. Nhưng trong hơn hai tháng đầu năm đồng USD cũng đã tăng lên so với VND, có nghĩa là chính sách của Việt Nam luôn đeo sát tỷ giá thực. Như thế thì không có bất cứ một áp lực nào buộc VND phải mất giá kể cả khi lạm phát vượt quá chỉ tiêu quốc hội đề ra.

Kết luận

Trên cơ sở những phân tích trên đây, có thể nói rằng chính sách tỷ giá của Việt Nam cần phải tiếp tục được lựa chọn và điều chỉnh hợp lý hơn nữa để tạo ra một chính sách tỷ giá ổn định có tính chất chiến lược, phục vụ cho việc thúc đẩy ngoại thương và nền kinh tế tăng trưởng bền vững.

CHƯƠNG III

GIẢI PHÁP ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI TRONG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Mục tiêu của chính sách tỷ giá hối đoái phục vụ cho chiến lược tăng trưởng lâu dài đòi hỏi chính sách tỷ giá không thể chỉ chạy theo những mục tiêu trước mắt, ngắn hạn thường nổi lên bức xúc trong mỗi giai đoạn cụ thể. Nó cần được xây dựng để phục vụ và từng bước thực hiện cho các mục tiêu có tính chất chiến lược hơn. Đây là vấn đề phải lựa chọn, thường xảy ra khi những mục tiêu ngắn hạn có sự xung đột với nhau.

1. Những nguyên tắc chủ yếu để lựa chọn và điều hành chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam

Trong điều kiện hiện nay của Việt Nam, việc tiếp tục đẩy mạnh thu hút đầu tư trong và ngoài nước, mở rộng việc làm, đẩy mạnh xuất khẩu, kiểm soát lạm phát để duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế cao là một trong những mục tiêu được ưu tiên hàng đầu. Việc thực hiện những mục tiêu này điều có liên quan chặt chẽ đến chính sách tỷ giá hối đoái. Và việc lựa chọn chính sách tỷ giá hối đoái như thế nào sẽ có những tác động trước mắt trái ngược đến các mục tiêu trên, do đó có ảnh hưởng rất khác nhau đến mục tiêu cuối cùng là chiến lược tăng trưởng bền vững.

Điều này hàm ý rằng, nội dung của chính sách tỷ giá hối đoái trong dài hạn phụ thuộc vào chiến lược phát triển của nền kinh tế và chiến lược phát triển kinh tế đến lượt nó lại phụ thuộc vào sự lựa chọn mô hình cho sự phát triển.

Chuyển sang nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa, chính sách tỷ giá của Việt Nam cũng được chuyển đổi theo để thích ứng với cơ chế và những điều kiện kinh tế mới. Việt Nam cũng đã có được những thành công trong việc điều hành chính sách tỷ giá góp phần chống lạm phát, đẩy mạnh thu hút đầu tư nước

ngoài, mở rộng quan hệ kinh tế đối ngoại, ổn định và tăng trưởng nhanh nền kinh tế... nhưng đó đã thực sự là một chính sách tỷ giá có hiệu quả cao chưa.

Để lựa chọn và điều hành chính sách tỷ giá có hiệu quả, qua kinh nghiệm của một số nước tiêu biểu, cần phải dựa trên một số nguyên tắc chủ yếu sau:

Thứ nhất, chính sách tỷ giá có quan hệ chặt chẽ với chính sách tài chính-tiền tệ một quốc gia. Vì vậy, nó chỉ có thể đạt được hiệu quả khi được phối hợp chặt chẽ với chính sách tài chính-tiền tệ trong từng giai đoạn. Kinh nghiệm điều hành chính sách tỷ giá hối đoái của các nước, đặc biệt là của Mỹ, Nhật, Hàn Quốc, Trung Quốc và cả chính Việt Nam trong thời gian gần đây đã thể hiện rất rõ mối quan hệ đó.

Thứ hai, chính sách tỷ giá có quan hệ trực tiếp tới khía cạnh đối ngoại của chính sách tài chính - tiền tệ quốc gia và có ảnh hưởng trực tiếp đến những cân đối bên ngoài nền kinh tế. Vì vậy, sự lựa chọn chính sách tỷ giá hối đoái phải ưu tiên trước hết cho việc thiết lập và duy trì các mối cân bằng ngoại để tạo thêm những điều kiện cho sự hình thành các mối cân bằng trong nền kinh tế.

Thứ ba, sự phát triển ngày càng nhanh và mạnh của nhân tố quốc tế hóa, đặc biệt là quốc tế hóa về vấn đề tài chính – tiền tệ, đang tạo ra rất nhiều cơ hội phát triển cho các quốc gia nhưng cũng có thể đẩy các quốc gia vào các cuộc khủng hoảng bất cứ lúc nào. Vì vậy, sự lựa chọn chính sách tỷ giá hiện nay của Việt Nam phải đảm bảo có khả năng giảm sốc cho nền kinh tế trước các cú sốc từ bên ngoài cả trên thị trường sản phẩm và trên thị trường tiền tệ. Một trong những nguyên nhân quan trọng đẩy nền kinh tế nhiều nước rơi vào suy thoái và khủng hoảng trong những thập kỷ gần đây là đã lựa chọn một chính sách tỷ giá không có khả năng che chắn cho nền kinh tế trước các cú sốc.

Thứ tư, mục tiêu của chính sách tỷ giá và các chính sách kinh tế khác, trong đó phải tính đến mục tiêu của chính sách tài chính-tiền tệ, trong ngắn hạn thường có sự mâu thuẫn lẫn nhau. Vì vậy, một sự phối hợp vừa chặt chẽ vừa linh hoạt

trong điều hành chính sách có thể đem lại hiệu quả cao hơn cho chính sách tỷ giá và giảm thiểu được những hậu quả rủi ro đối với nền kinh tế mà nó có thể gây ra.

Thứ năm, tỷ giá có tác động trực tiếp đến ngoại thương. Do đó, việc điều chỉnh tỷ giá hối đoái phải đảm bảo không kiềm hãm sự phát triển của xuất khẩu, hướng tới giảm dần sự thâm hụt trong cán cân thương mại, khi chúng ta lựa chọn mô hình cho sự phát triển là hướng vào xuất khẩu và hội nhập kinh tế quốc tế. Tiến tới, chính sách tỷ giá hối đoái phải được điều chỉnh để thay đổi cơ cấu xuất nhập khẩu sao cho có thể khai thác tốt nhất những lợi thế của đất nước và quốc tế.

Thứ sáu, việc lựa chọn chính sách tỷ giá thả nổi có quản lý đòi hỏi hàm lượng của các yếu tố thị trường như: quan hệ cung – cầu về ngoại hối, sở thích của người tiêu dùng, lạm phát, lợi tức của các tài sản nội- ngoại tệ...phản ánh trong tỷ giá càng cao thì khả năng có một chính sách tỷ giá có hiệu quả cao và chống đỡ được với các cú sốc đối với nền kinh tế càng lớn.

Thứ bảy, việc lựa chọn và điều hành chính sách tỷ giá phải hướng tới dần dần nâng cao uy tín của VND trên cơ sở ổn định giá trị đối nội và đối ngoại của nó. Đồng thời từng bước tiến tới xây dựng VND có khả năng chuyển đổi rộng rãi trong thương mại và thanh toán quốc tế.

Thứ tám, tỷ giá ngắn hạn và dài hạn có quan hệ và ảnh hưởng trực tiếp với nhau nhưng lại có tính chất và mức độ diễn biến rất khác nhau. Đòi hỏi sự nhạy cảm trong điều chỉnh tỷ giá luôn phải tính tới mối tương quan giữa hai loại tỷ giá này, đặc biệt là những ảnh hưởng có tính chất dự kiến của tỷ giá dài hạn tới tỷ giá ngắn hạn.

Thứ chín, mỗi một chính sách tỷ giá và cách điều hành của nó chỉ đúng và phù hợp với những điều kiện, hoàn cảnh cụ thể ở từng giai đoạn. Vì vậy, việc lựa chọn và điều hành chính sách tỷ giá phải thay đổi khi điều kiện và hoàn cảnh thay đổi. Và cần phải có sự nắm bắt về những dự kiến trong tương lai, nhân tố có ảnh hưởng mạnh đến sự biến động của tỷ giá hối đoái, để có những biện pháp điều chỉnh kịp thời.

2. Cải thiện thị trường ngoại hối và nâng cao năng lực quản lý ngoại hối

Xuất phát từ thực trạng sử dụng các công cụ hành chính trong công tác quản lý ngoại hối thời gian qua. Chính phủ nói chung mà cụ thể là NHNN nên xem xét, sửa đổi, bổ sung một số điểm sau để những công cụ hành chính trong công tác quản lý ngoại hối được hoàn thiện hơn, thật sự tạo ra được một hành lang pháp lý vững chắc cho hoạt động ngoại hối trong thời gian tới.

Thứ nhất: Tiến tới thống nhất trên phạm vi Việt Nam chỉ sử dụng đồng Việt Nam. Điều này là một đòi hỏi tất yếu của một quốc gia có chủ quyền toàn vẹn và hoàn toàn không mưu thuẫn với xu hướng tiến tới tự do hóa hoạt động giao dịch ngoại hối. Để góp phần từng bước loại trừ những vấn nạn như hiện tượng USD hóa, tiến tới trên phạm vi Việt Nam chỉ sử dụng đồng Việt Nam, chúng tôi cho rằng Chính phủ nên xem xét và thực hiện những biện pháp sau:

- Nên có chính sách ưu đãi về lãi suất đối với tiền gửi tiết kiệm bằng ngoại tệ nhằm thu hút lượng ngoại tệ nhàn rỗi còn rất lớn trong các tầng lớp dân cư.

- Chú trọng quản lý chặt các bàn thu đổi ngoại tệ. Tổ chức hữu hiệu mạng lưới thu đổi ngoại tệ cho khách hàng, các cư dân ra vào Việt Nam.

- Chính phủ nên có những quy định nghiêm cấm hiện tượng niêm yết giá hàng hóa bằng ngoại. Tiến tới chấm dứt thực sự việc sử dụng ngoại tệ thanh toán nội bộ trong nền kinh tế. Tuy nhiên, biện pháp này chỉ thực sự thực hiện tốt khi tất cả các quan hệ thanh toán đối ngoại được hệ thống các tổ chức tín dụng, các ngân hàng đáp ứng đầy đủ với sự tham gia điều hòa của NHNN trên một thị trường ngoại hối hoàn thiện.

- Khoanh hẹp và tiến tới không cho vay trực tiếp bằng ngoại tệ tiền mặt để kiểm soát những nghiệp vụ ngân hàng mang tính đầu cơ tiền tệ.

- NHNN nên nghiên cứu những hình thức như đánh thuế hay áp dụng cho những hoạt động chuyển đổi từ đồng Việt Nam (tiền mặt) sang ngoại tệ tiền mặt khi mang ra nước ngoài. Khuyến khích việc thanh toán trực tiếp qua hệ thống ngân hàng.

Thứ hai: Dần dần tiến tới tự do hơn trong giao dịch ngoại hối nhưng phải không làm mất sự giám sát của Nhà nước. Tự do giao dịch ngoại hối phải đi đôi với việc tăng cường hơn nữa sự giám sát các giao dịch và chu chuyển ngoại hối bằng cách kiểm soát chặt chẽ mọi hợp đồng thanh toán ngoại tệ và nên có quy định về mức phạt nặng các trường hợp kê giá, khấu giá trong các hợp đồng xuất nhập khẩu, những hoạt động đầu tư gian lận.

Thứ ba: Phối hợp chặt chẽ giữa các cơ quan ban ngành trong công tác thanh tra, kiểm tra việc thực thi những quy định trong chế độ quản lý ngoại hối hiện hành. Cương quyết có những biện pháp trừng phạt nặng nề và không phân biệt thành phần kinh tế nếu vi phạm những quy định trong chế độ quản lý ngoại hối hiện hành.

Thứ tư: Cuối cùng Chính phủ nên thường xuyên chú trọng đến công tác rà soát để loại bỏ các văn bản, các quy định đã lạc hậu, mâu thuẫn lẫn nhau. Góp phần làm cho các quy định pháp lý được đơn giản, dễ hiểu và có hiệu quả.

3. Một số giải pháp điều hành chính sách tỷ giá hối đoái trong ngoại thương Việt Nam trong thời gian tới

Thứ nhất, hoàn thiện công tác quản lý ngoại hối ở Việt Nam

- Quản lý tốt dự trữ ngoại hối, tăng tích lũy ngoại tệ: xây dựng chính sách phát triển xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu. Tiết kiệm chi ngoại tệ, chỉ nhập những hàng hóa cần thiết cho nhu cầu sản xuất và những mặt hàng thiết yếu trong nước chưa sản xuất được. Ngoại tệ dự trữ khi đưa vào can thiệp trên thị trường phải có hiệu quả. Lựa chọn phương án phù hợp cho việc dự trữ cơ cấu ngoại tệ. Trong thời gian qua trước mắt vẫn xem đồng USD có vị trí quan trọng trong dự trữ ngoại tệ của mình nhưng cũng cần đa dạng hóa ngoại tệ dự trữ để phòng tránh rủi ro khi USD bị mất giá.

- Nới lỏng tiến tới tự do hóa trong quản lý ngoại hối, hoạt động này bao gồm việc giảm dần, tiến đến loại bỏ sự can thiệp trực tiếp của NHNN trong việc xác định tỷ giá, xóa bỏ các qui định mang tính hành chính trong kiểm soát ngoại hối,

thiết lập tính chuyển đổi cho đồng tiền Việt Nam, sử dụng linh hoạt và hiệu quả các công cụ quản lý tỷ giá, nâng cao tính chủ động trong kinh doanh tiền tệ của các ngân hàng thương mại...

Thứ hai, xử lý tốt mối quan hệ giữa lãi suất và tỷ giá

Giữa lãi suất và tỷ giá có mối quan hệ ràng buộc khá chặt chẽ, nếu tỷ giá có xu hướng giảm thì người ta bắt đầu quan tâm đến lãi suất, nếu lãi suất có xu hướng giảm thì ngược lại, người ta lại quan tâm đến tỷ giá. Các hành vi bán - mua - gửi - rút ngoại tệ luôn quan hệ xoắn xuýt với nhau và nó sẽ tạo ra dòng chuyển giữa VND và ngoại tệ. Vì vậy, quan tâm đến tỷ giá không thể không quan tâm đến lãi suất và ngược lại.

Thứ ba, xây dựng quy chế thông tin, thống kê, hệ thống hóa kịp thời số liệu luồng ngoại tệ ra, vào trong nước, đặc biệt là ngoại tệ có tại các Ngân hàng Thương mại hàng ngày từ đó dự báo về quan hệ cung cầu trên thị trường để làm căn cứ điều hành chính sách tỷ giá và quản lý ngoại hối.

Thứ tư, quản lý chặt chẽ các khoản vay nợ nước ngoài đặc biệt là vay ngắn hạn. Kiểm soát chặt chẽ việc bảo lãnh vay trả chậm của các Ngân hàng Thương mại cho các doanh nghiệp vay từ nước ngoài.

Thứ năm, tổ chức hữu hiệu mạng lưới thu đổi ngoại tệ cho các khách hàng ra vào Việt Nam, trước hết là ở các sân bay, bến cảng, cửa khẩu, nhà ga trung tâm, sau đến là các thành phố, thị xã, các trung tâm kinh doanh, dịch vụ tập trung ở các địa phương. Song song với việc thực hiện các biện pháp trên, NHNN phải từng bước bảo đảm cho đồng Việt Nam thực hiện tốt các chức năng của mình, muốn vậy:

+ Phải tạo thêm nhiều phương tiện chuyển tải giá trị làm phương tiện lưu thông, thanh toán để giảm bớt áp lực nhu cầu tiền mặt trong lưu thông.

+ Cải cách hệ thống thanh toán, khuyến khích người dân mở tài khoản séc cá nhân và thanh toán qua hệ thống ngân hàng.

+ Tiếp tục khép dần chênh lệch giữa lãi suất cho vay đồng ngoại tệ với lãi suất cho vay đồng nội tệ.

Lãi suất đồng ngoại tệ phải có sức hấp dẫn để thực hiện tốt chính sách thu hút vốn của nước ta hiện nay. Việc giảm chênh lệch lãi suất đồng nội tệ và lãi suất đồng ngoại tệ là làm cho chênh lệch này phản ánh đúng rủi ro tín dụng và dự tính tăng của tỷ giá. Theo đó, một khi tỷ giá biến động có chiều hướng tăng lên, thì NHNN có thể làm tăng lãi suất để phản ánh đầy đủ các rủi ro và ngăn chặn được xu hướng tăng tỷ giá. Với cách làm này có thể trong chừng mực nào giúp cho Nhà nước có thể điều chỉnh tỷ giá mà không cần phải hao tổn lực lượng dự trữ ngoại tệ của mình.

Thứ sáu, thường xuyên phân tích tình hình kinh tế thế giới, khu vực và trong nước để đề ra được chính sách tỷ giá hối đoái phù hợp cho từng giai đoạn.

Thứ bảy, hoàn thiện thị trường ngoại hối Việt Nam để tạo điều kiện cho việc thực hiện chính sách ngoại hối có hiệu quả bằng cách mở rộng thị trường ngoại hối để các doanh nghiệp, các định chế tài chính phi ngân hàng tham gia thị trường ngày càng nhiều, tạo thị trường hoàn hảo hơn, nhất là thị trường kỳ hạn và thị trường hoán chuyển để các đối tượng kinh doanh có liên quan đến ngoại tệ tự bảo vệ mình.

Thứ tám, hoàn thiện thị trường ngoại tệ liên ngân hàng

Điều kiện cần thiết để qua đó Nhà nước có thể nắm được mối quan hệ cung cầu về ngoại tệ, đồng thời qua đó thực hiện biện pháp can thiệp của Nhà nước khi cần thiết. Trước mắt cần có những biện pháp thúc đẩy các ngân hàng có kinh doanh ngoại tệ tham gia vào thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, song song đó phải củng cố và phát triển thị trường nội tệ liên ngân hàng với đầy đủ các nghiệp vụ hoạt động của nó, tạo điều kiện cho NHNN phối hợp, điều hòa giữa hai khu vực thị trường ngoại tệ và thị trường nội tệ một cách thông thoáng.

Thứ chín, hoàn thiện cơ chế điều chỉnh tỷ giá hối đoái Việt Nam

Để đảm bảo cho tỷ giá phản ánh đúng quan hệ cung cầu ngoại tệ trên thị trường nên từng bước loại bỏ dần việc qui định khung tỷ giá với biên độ quá chặt

của NHNN đối với các giao dịch của các NHTM và cả giao dịch quốc tế (hiện nay biên độ này là +/- 0,25%). NHNN chỉ điều chỉnh tỷ giá trên các phiên giao dịch ngoại tệ liên ngân hàng và theo hướng có tăng có giảm để kích thích thị trường luôn sôi động và tránh hiện tượng găm giữ USD.

Thứ mười, thực hiện chính sách đa ngoại tệ

Hiện nay trên thị trường ngoại tệ, mặc dù USD có vị thế mạnh hơn hẳn các ngoại tệ khác, song nếu trong quan hệ tỷ giá chỉ áp dụng một loại ngoại tệ trong nước sẽ làm cho tỷ giá ràng buộc vào ngoại tệ đó, cụ thể là USD. Khi có sự biến động về giá cả USD trên thế giới, lập tức sẽ ảnh hưởng đến quan hệ tỷ giá của USD đến VND mà thông thường là những ảnh hưởng rất bất lợi.

Chúng ta nên lựa chọn những loại ngoại tệ mạnh để thanh toán và dự trữ, bao gồm một số đồng tiền của các nước mà chúng ta có quan hệ thanh toán, thương mại và có quan hệ đối ngoại chặt chẽ nhất để làm cơ sở cho việc điều chỉnh tỷ giá VND ví dụ là đồng EURO, Yên Nhật, vì hiện nay EU và Nhật là những thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Chế độ tỷ giá gắn với một rổ ngoại tệ như vậy sẽ làm tăng tính ổn định của tỷ giá hối đoái danh nghĩa.

Thứ mười một, nâng cao vị thế đồng tiền Việt Nam

Nâng cao sức mạnh cho đồng tiền Việt Nam bằng các giải pháp kích thích nền kinh tế như: hiện đại hóa nền sản xuất trong nước, đẩy mạnh tốc độ cổ phần hóa doanh nghiệp quốc doanh làm ăn thua lỗ, tăng cường thu hút vốn đầu tư trong và ngoài nước, xây dựng chính sách thích hợp để phát triển nông nghiệp, khuyến khích xuất khẩu, bài trừ tham nhũng...

Tạo khả năng chuyển đổi từng phần cho đồng tiền Việt Nam: đồng tiền chuyển đổi được sẽ tác động tích cực đến thu hút vốn đầu tư, hạn chế tình trạng lưu thông nhiều đồng tiền trong một quốc gia. Hiện tượng Đô la hóa nền kinh tế được

hạn chế. Việc huy động các nguồn lực trong nền kinh tế trở nên thuận lợi hơn, hoạt động xuất nhập khẩu của quốc gia đó năng động hơn.

Đồng tiền tự do chuyển đổi làm giảm sự can thiệp trực tiếp của chính phủ vào chính sách quản lý ngoại hối và cơ chế điều hành tỷ giá, giúp cho tốc độ chu chuyển vốn được đẩy mạnh, góp phần đẩy nhanh tiến độ hội nhập kinh tế thế giới.

Tuy nhiên, muốn tạo khả năng chuyển đổi cho đồng tiền Việt Nam phải có đủ lượng ngoại tệ dự trữ và nền kinh tế vững mạnh. Khả năng cạnh tranh của hàng xuất khẩu của các doanh nghiệp Việt Nam phải được nhanh chóng cải thiện.

Thứ mười hai, sử dụng có hiệu quả công cụ lãi suất để tác động đến tỷ giá

Chính phủ phải tiến hành tự do hóa lãi suất, làm cho lãi suất thực sự là một loại giá cả được quyết định bởi chính sự cân bằng giữa cung và cầu của chính đồng tiền đó trong thị trường chứ không phải bởi những quyết định can thiệp hành chính của chính phủ.

Thứ mười ba, phối hợp các chính sách kinh tế vĩ mô để hoạt động can thiệp vào tỷ giá đạt hiệu quả cao

Chú trọng hoàn thiện công cụ nghiệp vụ thị trường mở nội tệ. Chính sách tiền tệ được thực hiện qua ba công cụ: lãi suất tái chiết khấu, dự trữ bắt buộc và nghiệp vụ thị trường mở nội tệ. Tuy nhiên, nghiệp vụ thị trường mở là công cụ quan trọng nhất vì nó tác động trực tiếp đến lượng tiền cung ứng, vì vậy nó quyết định đến sự thành bại của chính sách tiền tệ quốc gia, bên cạnh đó nó còn tham gia tích cực vào việc hỗ trợ chính sách tỷ giá khi cần thiết. Chẳng hạn khi phá giá sẽ tăng cung tiền tệ, dẫn đến nguy cơ tạo ra lạm phát. Để giảm lạm phát người ta tiến hành bán hàng hóa giao dịch trong thị trường mở nội tệ, từ đó làm giảm cung nội tệ và lạm phát do đó cũng giảm theo.

Đối với chính sách tài chính tiền tệ, tăng cường sử dụng nguồn vốn trong nước để bù đắp thiếu hụt ngân sách, phương án tốt nhất để bù đắp thâm hụt ngân sách nhà nước bằng vốn vay trong nước, hạn chế tối đa việc vay nợ nước ngoài.

Thứ mười bốn, xem phá giá nhỏ như là một biện pháp kích thích xuất khẩu, giảm thâm hụt cán cân thương mại

Trong điều kiện hiện nay, một chính sách giảm giá nhẹ đồng Việt Nam sẽ có tác động tích cực trong việc cải thiện đồng thời cả cân đối bên trong và cân bằng bên ngoài: khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu, sử dụng đầy đủ hơn nguồn lực hiện có, làm tăng việc làm, sản lượng và thu nhập của nền kinh tế, trong khi vẫn kèm chế được lạm phát ở mức thấp.

Thứ mười lăm, vận dụng dự báo tỷ giá để phòng ngừa và hạn chế rủi ro

Hoạt động dự báo có một tầm quan trọng rất lớn trong việc phòng ngừa rủi ro hoạt đầu cơ. NHNN có thể sử dụng các nhân tố cơ bản như thuyết PPP, hiệu ứng Fisher quốc tế để dự báo. Ngoài ra, NHNN cần theo dõi, phân tích diễn biến thị trường tài chính quốc tế một cách có hệ thống để có những cơ sở vững chắc cho đánh giá, dự báo có sự vận động của các đồng tiền chủ chốt.

Thứ mười sáu, nhanh chóng thực hiện các công cụ phòng ngừa rủi ro

Trong điều kiện tỷ giá hiện nay tiềm tàng nhiều nhân tố bất ổn, chúng ta cần nhanh chóng gấp rút triển khai các công cụ phòng ngừa rủi ro. Chính phủ đã cho phép các ngân hàng thương mại thực hiện các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá như hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai, quyền chọn tiền tệ. Vấn đề là các NHTM và doanh nghiệp nhất là các doanh nghiệp xuất nhập khẩu và những doanh nghiệp có thu, chi bằng ngoại tệ phải nhanh chóng sử dụng các công cụ này để phòng ngừa rủi ro tỷ giá.

Chúng ta cho rằng chính sách tỷ giá hối đoái Việt Nam trong thời gian tới phải được phối hợp đồng bộ với các chính sách quản lý vĩ mô khác mới đem lại hiệu quả cao cho nền kinh tế. Để đạt được mục tiêu của chính sách đó Đảng, Chính

phủ Việt Nam cần phải có những bước đi phù hợp. Chúng ta hy vọng rằng trong thời gian tới việc quản lý ngoại hối ở Việt Nam sẽ có những bước cải tiến đáng kể nhằm thúc đẩy ngoại thương Việt Nam trong tiến trình hội nhập kinh tế thế giới.

Kết luận

Những giải pháp được đề xuất tập trung chủ yếu vào vấn đề lựa chọn chế độ tỷ giá hối đoái và điều chỉnh tỷ giá hối đoái trong ngoại thương nói riêng và trong nền kinh tế nói chung. Ngoài ra, luận văn cũng đề cập đến một số khía cạnh khác có liên quan mật thiết đến những định hướng lớn trong việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái trong ngoại thương hiện nay của Việt Nam với một mong muốn góp phần hoàn thiện hơn chính sách tỷ giá hối đoái cho mục tiêu ổn định và phát triển ngoại thương trong thời gian tới.

Trong thực tế, việc thực hiện chính sách tỷ giá hối đoái nói riêng và bất kỳ một chính sách kinh tế nào khác nói chung là hoàn toàn không thể nào có sự tách bạch như vậy mà cần phải có sự phối hợp một cách đồng bộ các vấn đề khác nhau trong một chính sách.

Kết luận chung

Thứ nhất, tỷ giá hối đoái là một vấn đề phức tạp, có lịch sử phát triển gắn liền với sự ra đời, tồn tại và phát triển của thương mại quốc tế và quan hệ kinh tế thế giới. Lịch sử phát triển của tỷ giá hối đoái đã trải qua nhiều giai đoạn, nhưng giai đoạn phát triển có những tác động phức tạp và ảnh hưởng nhiều đến ngoại thương và kinh tế các nước là giai đoạn phát triển của tỷ giá từ những năm 1970 đến nay.

Thứ hai, có nhiều chế độ tỷ giá hối đoái đã và đang tồn tại trong lịch sử, nhưng khái quát có thể phân chúng vào hai nhóm là chế độ tỷ giá cố định và chế độ tỷ giá linh hoạt. Nhưng trên thực tế không có sự tồn tại của tính cố định hay linh hoạt một cách tuyệt đối. Trong chế độ tỷ giá hối đoái cố định thì tỷ giá vẫn bị điều chỉnh trong những trường hợp cần thiết và trong chế độ tỷ giá linh hoạt thì các

Chính phủ lại thường xuyên can thiệp để neo giữ tỷ giá ổn định. Trong điều kiện, hệ thống tài chính tiền tệ đang ngày càng quốc tế hóa mạnh mẽ hiện nay thì một chế độ tỷ giá với những biến động và sự di chuyển của các dòng vốn quốc tế ngày càng phức tạp.

Thứ ba, tỷ giá hối đoái và biến động của nó trực tiếp có ảnh hưởng quan trọng và tác động lớn đến quan hệ kinh tế quốc tế, mà trước hết là quan hệ kinh tế thương mại giữa các quốc gia. Do đó, nó trực tiếp tham gia vào quá trình thiết lập và duy trì các mối quan hệ kinh tế cân bằng bên ngoài của nền kinh tế. Nhưng tỷ giá hối đoái và những nhân tố cấu thành nó, có tác động làm tỷ giá thay đổi lại có quan hệ chặt chẽ tới những quan hệ kinh tế bên trong nền kinh tế, mà trước hết là những quan hệ có liên quan đến thị trường tiền tệ. Vì vậy, tỷ giá hối đoái còn là một biến số có tác động đến việc tạo lập và duy trì các quan hệ cân đối bên trong nền kinh tế.

Thứ tư, chính sách tỷ giá có quan hệ chặt chẽ với chính sách tiền tệ và nằm trong hệ thống chính sách kinh tế của một quốc gia. Vì vậy, chính sách tỷ giá hối đoái chỉ có thể có những tác động tích cực nào đó đối với nền kinh tế khi nó được vạch ra nhằm thực hiện các mục tiêu cuối cùng của chính sách kinh tế vĩ mô.

Thứ năm, lý thuyết và thực tiễn đều khẳng định không có chính sách tỷ giá tối ưu chung cho mọi quốc gia hay một nhóm các quốc gia. Và cũng không có chính sách tỷ giá thích ứng với tất cả các thời kỳ phát triển của một nước. Vì vậy, một chính sách tỷ giá được lựa chọn và điều hành có hiệu quả phải là chính sách tỷ giá được thay đổi cho phù hợp với điều kiện cụ thể của mỗi quốc gia trong từng thời kỳ.

Thứ sáu, những thay đổi của tỷ giá hối đoái và chính sách tỷ giá hối đoái có tác động trực tiếp đến không chỉ ngoại thương của một nước mà còn tác động đến thương mại quốc tế, đặc biệt là tác động của những thay đổi trong chính sách tỷ giá của các nước phát triển – những nước có đồng tiền giữ vị thế quan trọng trên thị trường tài chính - tiền tệ quốc tế và trong thanh toán, chuyển đổi, dự trữ quốc tế.

Thứ bảy, hiệu quả của chính sách tỷ giá hối đoái phụ thuộc rất nhiều vào tính chính xác về thông tin của các căn cứ để lựa chọn tỷ giá và nghệ thuật điều

chỉnh tỷ giá của mỗi Chính phủ trong từng giai đoạn. Trong đó, khả năng lượng hóa được những diễn biến của tỷ giá trong tương lai và các nhân tố làm thay đổi nó là những vấn đề có ý nghĩa quan trọng để giải quyết mối quan hệ giữa tỷ giá ngắn hạn với dài hạn và tăng hiệu quả tác động của chính sách tỷ giá hối đoái.

Thứ tám, phát triển kinh tế thị trường hiện đại trong điều kiện quốc tế hóa nền kinh tế và tài chính - tiền tệ ngày càng mạnh mẽ đòi hỏi chính sách tỷ giá phải được điều chỉnh có tính linh hoạt hơn và có sự phối hợp thật chặt chẽ với chính sách tiền tệ và chính sách tài chính.

Thứ chín, phục vụ cho mục tiêu tiếp tục tăng trưởng nhanh và tăng trưởng bền vững của nền kinh tế, chính sách tỷ giá của Việt Nam trong thời gian tới cần được tiếp tục lựa chọn và điều chỉnh theo hướng có tính linh hoạt hơn là phù hợp với diễn biến ngày càng phức tạp của các quan hệ kinh tế trong nước và quan hệ kinh tế quốc tế, đồng thời tạo cơ sở để từng bước chuyển dịch cơ cấu xuất nhập khẩu và cơ cấu kinh tế mạnh hơn nữa. Một chính sách tỷ giá hối đoái như thế đòi hỏi phải phản ánh được những dự kiến về diễn biến tỷ giá trong tương lai tương đối dài hạn và có tính đến xu hướng phải chuyển dịch của cơ cấu kinh tế, cũng như cơ cấu xuất nhập khẩu. Những yêu cầu này, đến lượt nó lại đòi hỏi sự phân tích sâu sắc những kinh nghiệm của các nước cùng với những điều kiện kinh tế - xã hội hiện tại cả trong và ngoài nước với tính nhạy cảm cao của các nhà hoạch định chính sách trong việc nhìn nhận, đánh giá về những nhân tố tác động đến tỷ giá cả ở hiện tại và tương lai.

Thứ mười, vấn đề tỷ giá hối đoái nói chung và chính sách tỷ giá hối đoái nói riêng luôn được Chính phủ và các nhà kinh tế quan tâm xem xét, nghiên cứu hàng ngày vì là yếu tố có ảnh hưởng lớn đến cả nền kinh tế và là một mảng rất quan trọng trong chính sách tài chính - tiền tệ nói riêng và chính sách kinh tế nói chung.

Thứ mười một, hiện nay Việt Nam đang trong giai đoạn phát triển kinh tế và từng bước hội nhập vào nền kinh tế khu vực và thế giới, việc hoạch định một

chính sách tỷ giá hối đoái với những giải pháp hữu hiệu để sử dụng công cụ tỷ giá hối đoái một cách phù hợp với quy luật và hỗ trợ tốt cho quá trình phát triển kinh tế và tiến trình hội nhập là một vấn đề có ý nghĩa cực kỳ quan trọng.

Dựa trên cơ sở lý thuyết đã có, luận văn đi vào phân tích có hệ thống thực trạng chính sách tỷ giá hối đoái trong ngoại thương Việt Nam để làm sáng tỏ những kết quả đã đạt được và những mặt còn tồn tại cần khắc phục trong thời gian tới.

”Giải pháp điều hành chính sách tỷ giá hối đoái trong ngoại thương” mà luận văn đã trình bày từ thực tiễn đòi hỏi của nền kinh tế và xu hướng phát triển của nền kinh tế thế giới hy vọng rằng luận văn đã đưa ra được những luận cứ có tính khoa học trong việc định hướng chính sách tỷ giá hối đoái trong thời gian tới.

Cuối cùng, do năng lực và thời gian nghiên cứu luôn có hạn, nên dù rất cố gắng nhưng luận văn không thể tránh khỏi những thiếu sót, rất mong nhận được nhiều đóng góp của Hội đồng Giám khảo cũng như các nhà khoa học, các nhà quản lý kinh tế, các chuyên gia trong lĩnh vực này.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH
PGS, TS Phạm Văn Năng
2. TÀI CHÍNH QUỐC TẾ
PGS, TS Trần Ngọc Thơ
3. TIỀN TỆ NGÂN HÀNG
PGS, TS Nguyễn Đăng Dờn
4. TẠP CHÍ KINH TẾ SÀI GÒN
5. TẠP CHÍ THƯƠNG MẠI
6. TẠP CHÍ KINH TẾ TÀI CHÍNH THẾ GIỚI
7. BÁO ĐẦU TƯ
8. THÔNG TIN TRÊN MẠNG CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC
9. THÔNG TIN TRÊN MẠNG CỦA NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG
10. NGHIÊN CỨU CÁC THÔNG TƯ CỦA BỘ TÀI CHÍNH
