

-1-

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH



TRẦN THỊ HẰNG

CƠ CHẾ ĐIỀU HÀNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI CỦA
VIỆT NAM TRONG TIẾN TRÌNH
HỘI NHẬP KINH TẾ QUỐC TẾ

Chuyên ngành: Kinh tế – Tài chính – Ngân hàng

Mã số: 60.31.12

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC

TS. NGUYỄN THỊ LIÊN HOA

TP. HỒ CHÍ MINH – 2006

MỤC LỤC

	Trang
Danh mục các chữ viết tắt	
Danh mục hình vẽ, đồ thị	
Danh mục các bảng biểu	
PHẦN MỞ ĐẦU	01
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI VÀ	03
CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI	
1. Tỷ giá hối đoái	03
1.1 Khái niệm tỷ giá hối đoái	03
1.2 Lịch sử phát triển của các chế độ tỷ giá hối đoái	04
1.2.1 Chế độ tỷ giá hối đoái cố định	04
1.2.2 Chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi tự do	06
1.2.3 Chế độ tỷ giá hối đoái hỗn hợp giữa cố định và thả nổi	06
1.3 Các loại tỷ giá hối đoái	06
1.3.1 Tỷ giá hối đoái danh nghĩa	07
1.3.2 Tỷ giá hối đoái thực	08
1.3.3 Tỷ giá hối đoái bình quân	09
1.4 Các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ giá	09
1.4.1 Quan hệ cung cầu	10
1.4.2 Mức độ lạm phát	11
1.4.3 Lãi suất ngân hàng	12
1.4.4 Thu nhập tương đối	12

1.4.5	Kiểm soát của Chính phủ	13
1.4.6	Yếu tố kỳ vọng	13
1.4.7	Các nhân tố khác	14
1.5	Tác động của tỷ giá hối đoái đến nền kinh tế	14
1.5.1	Tác động của tỷ giá hối đoái đối với cán cân thương mại	14
1.5.2	Tác động của tỷ giá hối đoái đối với lạm phát	16
1.5.3	Tác động của tỷ giá hối đoái đối với đầu tư quốc tế	17
2.	Chính sách tỷ giá hối đoái	18
2.1	Khái niệm chính sách tỷ giá hối đoái	18
2.2	Mục tiêu của chính sách tỷ giá hối đoái	19
2.3	Các công cụ của chính sách tỷ giá hối đoái	19
3.	Kinh nghiệm điều hành tỷ giá hối đoái của một số nước đang phát triển	22
3.1	Kinh nghiệm điều hành tỷ giá ở Trung Quốc	22
3.2	Kinh nghiệm điều hành tỷ giá ở Hàn Quốc	23
3.3	Kinh nghiệm điều hành tỷ giá ở Thái Lan	24
	CHƯƠNG 2: THỰC TRẠNG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI CỦA VIỆT NAM TRONG THỜI GIAN QUA	25
2.1	Khái quát tình hình kinh tế – xã hội của Việt Nam trong những năm gần đây (2001 – 2005)	25
2.2	Chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam qua các thời kỳ	26
2.2.1	Thời kỳ trước năm 1989: tồn tại chế độ tỷ giá cố định – đa tỷ giá	26
2.2.2	Thời kỳ 1989-1991: tỷ giá được nới lỏng để đưa dần các yếu tố thị trường vào cơ chế xác định của tỷ giá	31
2.2.3	Thời kỳ 1992 – 1997 (trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài	38

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	
2.2.4 Thời kỳ từ sau cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ 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	43
2.3 Yêu cầu hoàn thiện cơ chế điều hành tỷ giá của Việt Nam	55
CHƯƠNG 3: ĐỊNH HƯỚNG VÀ NHỮNG GIẢI PHÁP CHỦ YẾU GÓP PHẦN HOÀN THIỆN CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI CỦA VIỆT NAM TRONG TIẾN TRÌNH HỘI NHẬP KINH TẾ QUỐC TẾ	60
3.1 Quá trình đổi mới và hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam	60
3.1.1 Khái quát về quá trình đổi mới cơ chế quản lý kinh tế của Việt Nam	60
3.1.2 Những thuận lợi và thách thức trên con đường hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam	61
3.2 Định hướng chính sách tỷ giá hối đoái trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam	63
3.3 Những giải pháp chủ yếu góp phần hoàn thiện chính sách tỷ giá hối đoái ở Việt Nam trong thời gian tới	66
3.3.1 Lựa chọn chế độ tỷ giá hối đoái	66
3.3.2 Chính sách tỷ giá hối đoái Việt Nam nên điều chỉnh theo hướng giảm nhẹ giá đồng Việt Nam nhằm góp phần cải thiện khả năng cạnh tranh quốc tế của hàng Việt Nam và giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô	68

3.3.3 Thực hiện chính sách đa ngoại tệ	70
3.3.4 Tạo điều kiện để đồng tiền Việt Nam chuyển đổi được	72
3.3.5 Chính sách lãi suất	73
3.3.6 Hoàn thiện thị trường ngoại hối	75
3.3.7 Dự báo tỷ giá	76
3.3.8 Phối hợp đồng bộ chính sách tỷ giá hối đoái với các chính sách kinh tế vĩ mô khác	77
3.3.9 Các giải pháp khác	81
KẾT LUẬN	83
PHỤ LỤC	
TÀI LIỆU THAM KHẢO	

DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

USD	Đôla Mỹ
CNY	Nhân dân tệ
JPY	Yên Nhật
VND	Đồng Việt Nam
EUR	Đồng Euro
GBP	Bảng Anh
THB	Bạt Thái Lan
TW	Trung ương
VN	Việt Nam
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
NHTW	Ngân hàng Trung ương
NHTM	Ngân hàng thương mại
ĐTNN	Đầu tư nước ngoài
XHCN	Xã hội chủ nghĩa
ASEAN	Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á
EU	Liên minh Châu Âu
WB	Ngân hàng thế giới
IMF	Quỹ tiền tệ quốc tế
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
GNP	Tổng sản phẩm quốc dân
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
LNH	Liên ngân hàng

DANH MỤC ĐỒ THỊ

Hình 1: Ảnh hưởng của Cung – Cầu đến sự hình thành tỷ giá	Trang 10
Hình 2: Ảnh hưởng của lãi suất đến sự hình thành tỷ giá	Trang 11
Hình 3: Ảnh hưởng của thu nhập tương đối đến sự hình thành tỷ giá	Trang 13
Hình 4: Lý thuyết đường cong chữ J	Trang 16
Hình 5: Tỷ giá chính thức và tỷ giá tự do 1985-1989	Trang 30
Hình 6: Tỷ giá chính thức và tỷ giá thị trường 1989 – 1991	Trang 33
Hình 7: Tỷ giá danh nghĩa và tỷ giá hối đoái thực 1992 – 1996	Trang 39

DANH MỤC BẢNG BIỂU

Bảng 1: Tỷ lệ bội chi ngân sách từ năm 1976-1989	Trang 28
Bảng 2: Tốc độ tăng trưởng, lạm phát từ 1986-1989	Trang 28
Bảng 3: Tỷ giá chính thức và tỷ giá tự do bình quân 1985-1989	Trang 29
Bảng 4: Tỷ giá trong ngân hàng và trên thị trường tự do bình quân, thời kỳ 1989-1991	Trang 32
Bảng 5: Tỷ giá chính thức và tỷ giá thị trường 1989-1991	Trang 33
Bảng 6: Tình hình lạm phát, tỷ giá, cán cân thương mại, cán cân thanh toán, dự trữ ngoại hối của Việt Nam giai đoạn 1989-1991	Trang 34
Bảng 7: Tương quan giữa tỷ giá hối đoái danh nghĩa và tỷ giá hối đoái thực tế và tỷ giá ngang bằng sức mua 1992-1996	Trang 38
Bảng 8: Tình hình xuất khẩu, nhập khẩu, cán cân thương mại 1992-1997	Trang 42 Trang 42
Bảng 9: Tốc độ tăng trưởng kinh tế, lạm phát và bội chi ngân sách 1992-1997	Trang 44
Bảng 10: Mức giảm giá của một số đồng tiền khu vực từ tháng 7/1997 đến tháng 10/1997 (so với đồng USD)	Trang 45
Bảng 11: Giá đồng USD những tháng cuối năm 1997 tại các cửa hàng tư nhân	Trang 48
Bảng 12: Tỷ giá hối đoái 1999-2005	Trang 51
Bảng 13: Tình hình xuất nhập khẩu và cán cân thương mại (1999-2005)	Trang 52
Bảng 14: Một số chỉ tiêu 1999-2005	Trang 52
Bảng 15: Tổng hợp nguồn FDI Việt Nam giai đoạn 2001 – 2005	

PHẦN MỞ ĐẦU

Tỷ giá hối đoái 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 quốc tế. Tỷ giá hối đoái có thể làm thay đổi vị thế và lợi ích của các nước trong quan hệ kinh tế quốc tế.

Tỷ giá hối đoái là vấn đề rất phức tạp, liên quan đến nhiều vấn đề như giá cả, xuất nhập khẩu, dòng luân chuyển vốn và việc thực hiện các mục tiêu kinh tế ở tầm vĩ mô. Tỷ giá hối đoái có tác động và ảnh hưởng lớn tới nền kinh tế của mỗi quốc gia nói riêng và quan hệ kinh tế quốc tế nói chung, đặc biệt là quan hệ thương mại giữa các nước với nhau nên nó luôn được các Chính phủ và các tổ chức kinh tế thế giới hết sức quan tâm. Tỷ giá hối đoái là một công cụ quan trọng để thực hiện chính sách kinh tế vĩ mô, do vậy, việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái có một tầm quan trọng đặc biệt.

Sau gần 20 năm đổi mới, Việt Nam đã có những biến đổi sâu sắc, đạt được thành tựu to lớn trên nhiều lĩnh vực, trong đó những đổi mới về chính sách tài chính– tiền tệ và tỷ giá hối đoái đã có tác động tích cực, góp phần tạo nên sự ổn định môi trường kinh tế – xã hội, thúc đẩy nền kinh tế phát triển. Tuy nhiên, đây chỉ là những thành tựu đạt được bước đầu, nhìn chung, vẫn chưa theo kịp với sự phát triển kinh tế và những đòi hỏi của thực tiễn đất nước trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế. Trong điều kiện nước ta hiện nay, việc đúc rút những kinh nghiệm quý giá từ những thành công và cả những thất bại của các nước và lựa chọn một chính sách tỷ giá hối đoái phù hợp, thực sự có hiệu quả, cùng với một số chính sách vĩ mô khác thúc đẩy nền kinh tế phát triển bền vững là một vấn đề hết sức quan trọng.

Đối tượng và phạm vi nghiên cứu của đề tài: Những vấn đề lý luận và thực tiễn về tỷ giá hối đoái và cơ chế điều hành tỷ giá của Việt Nam trong thời gian qua,

đồng thời nghiên cứu kinh nghiệm sử dụng tỷ giá hối đoái trong xây dựng và phát triển kinh tế của một số nước trên thế giới.

Phương pháp nghiên cứu: Đề tài dựa trên cơ sở phương pháp tổng hợp, phân tích, so sánh, đối chiếu... kết hợp với các học thuyết kinh tế hiện đại, kinh nghiệm điều hành tỷ giá của một số nước, từ đó đưa ra phương hướng hoàn thiện cơ chế điều hành tỷ giá của nước ta.

Nội dung nghiên cứu chủ yếu của đề tài bao gồm 3 chương:

- Chương 1: Tổng quan về tỷ giá hối đoái và chính sách tỷ giá hối đoái
- Chương 2: Thực trạng về cơ chế điều hành tỷ giá của Việt Nam trong thời gian qua
- Chương 3: Định hướng và những giải pháp chủ yếu góp phần hoàn thiện chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế

Ý nghĩa khoa học và thực tiễn của đề tài: Qua việc nghiên cứu lý luận về tỷ giá, học hỏi kinh nghiệm điều hành của một số nước trên thế giới, cùng với thực tiễn điều hành tỷ giá ở Việt Nam trong những năm qua, tìm ra những tồn tại, vướng mắc và đưa ra biện pháp khắc phục nhằm hoàn thiện cơ chế điều hành tỷ giá của Việt Nam trong giai đoạn hiện nay để có thể sử dụng hiệu quả hơn công cụ điều tiết này trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế nhằm thúc đẩy nền kinh tế phát triển.

Với sự cố gắng và mong muốn hoàn thành tốt đề tài nghiên cứu nhưng đề tài không tránh khỏi những hạn chế và sai sót. Rất mong nhận được sự chỉ dẫn và đóng góp tận tình của quý Thầy Cô và các bạn.

CHƯƠNG 1

TỔNG QUAN VỀ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI VÀ CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

1. Tỷ giá hối đoái

1.1 Khái niệm tỷ giá hối đoái

Cho đến nay, mặc dù nền kinh tế thế giới đã được quốc tế hóa mạnh mẽ, vấn đề mở rộng quan hệ kinh tế đối ngoại đã trở thành một quy luật tất yếu trong quá trình phát triển kinh tế của mỗi nước, nhưng hầu hết mỗi quốc gia hay một nhóm các quốc gia liên kết vẫn sử dụng đồng tiền riêng của mình: Mỹ có đồng Đôla (USD), Trung Quốc có đồng nhân dân tệ (CNY), Nhật có đồng Yên (JPY), Việt Nam có tiền đồng (VND), Liên minh Châu Âu (EU) có đồng tiền chung Euro (EUR)...

Vì vậy, để giải quyết và thực hiện các mối quan hệ kinh tế, mà trước hết là các mối quan hệ về mua bán, trao đổi hàng hóa dịch vụ và đầu tư giữa các nước hay các nhóm nước với nhau, đồng tiền của các quốc gia vẫn phải được chuyển hóa cho nhau. Theo đó, mối tương quan đồng tiền các nước được chuyển đổi cho nhau theo tỷ lệ nào đó để thực hiện các thanh toán phục vụ cho việc giao dịch, buôn bán, trao đổi và chuyển vốn quốc tế thì được gọi là tỷ giá hối đoái.

Tỷ giá hối đoái là sự so sánh mối tương quan giá trị giữa hai đồng tiền với nhau hay nói cách khác, tỷ giá hối đoái là giá cả của một đơn vị tiền tệ nước này được thể hiện bằng số lượng đơn vị tiền tệ nước khác.

Ở Việt Nam, theo Khoản 5 Điều 4 Nghị định 63/1998/NĐ-CP ngày 17/8/1998 của Chính phủ về quản lý ngoại hối có định nghĩa:

“Tỷ giá hối đoái là giá của một đơn vị tiền tệ nước ngoài tính bằng đơn vị tiền tệ của Việt Nam”.

VD: Vào ngày 12/7/2006, tỷ giá bán ra của các ngoại tệ tại các ngân hàng thương mại Việt Nam là:

1 USD = 15.993 VND

1 JPY = 140,80 VND

1 EUR = 20.534,34 VND

1.2 Lịch sử phát triển của các chế độ tỷ giá hối đoái

Tỷ giá hối đoái đã có một lịch sử phát triển lâu dài. Có thể nói, quá trình hình thành và phát triển của tỷ giá hối đoái gắn liền với lịch sử phát triển của nền kinh tế và thương mại thế giới. Có thể chia lịch sử phát triển của tỷ giá hối đoái thành ba loại chế độ tỷ giá khác nhau: chế độ tỷ giá hối đoái cố định, chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi tự do và chế độ tỷ giá hối đoái hỗn hợp giữa cố định và thả nổi.

1.2.1 Chế độ tỷ giá hối đoái cố định

Tỷ giá cố định là tỷ giá không biến động thường xuyên, không phụ thuộc vào quy luật cung – cầu, phụ thuộc vào ý chí chủ quan của Chính phủ. Trong một hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, tỷ giá hối đoái hoặc được giữ không đổi hoặc chỉ được cho phép dao động trong một phạm vi rất hẹp. Nếu tỷ giá hối đoái bắt đầu dao động quá nhiều, các Chính phủ có thể can thiệp để duy trì tỷ giá hối đoái trong vòng giới hạn của phạm vi này.

Trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, các công ty đa quốc gia ít phải bận tâm về việc lên xuống hàng ngày của tỷ giá. Ngược lại, Chính phủ lại gặp nhiều khó khăn trong việc quản lý và điều hành tỷ giá.

1.2.2 Chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi tự do

Trong một hệ thống tỷ giá thả nổi tự do, tỷ giá sẽ được các lực thị trường ấn định mà không có sự can thiệp của Chính phủ.

Cơ sở cơ bản được sử dụng làm căn cứ xác định tỷ giá hối đoái thả nổi là quan hệ cân bằng cung cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối. Nó cũng chính là lý lẽ căn bản của các nhà kinh tế tán thành sự phát triển kinh tế dựa vào cơ chế cạnh tranh tự do. Chế độ tỷ giá này cho phép xác định một tỷ giá danh nghĩa gần với sức mua thực tế của đồng tiền các nước. Nó phản ánh tương đối xác thực những biến đổi kinh tế của mỗi nước và sự thay đổi trong tương quan kinh tế giữa các nước với nhau. Chính sách tỷ giá này cũng là cơ sở để thực hiện mong muốn của những nước có khả năng theo đuổi chính sách tài chính – tiền tệ độc lập, tách rời khỏi sự ràng buộc một cách chặt chẽ với đồng USD trong chế độ tỷ giá hối đoái Bretton Woods. Nhưng khi phản ánh được sự thay đổi trong sức mua thực tế của các đồng tiền, có khả năng thích ứng với các biến động lớn của nền kinh tế và tạo khả năng thực thi chính sách tiền tệ chủ động của các chính phủ thì tỷ giá hối đoái thả nổi lại gây ra những biến động tỷ giá hết sức thất thường, làm cho sự lên giá – xuống giá của các đồng tiền không sao dự đoán được (làm tăng tính rủi ro của tỷ giá hối đoái). Điều này làm tăng thêm những yếu tố gây mất ổn định của các nền kinh tế, cản trở khả năng kiểm soát quá trình tăng trưởng và phát triển kinh tế của các chính phủ.

Trong chế độ tỷ giá thả nổi tự do, chính phủ giữ thái độ thụ động, để cho thị trường quyết định giá trị đồng tiền nước mình. Thực tế, ít có nước nào thả nổi tự do mà trái lại, Chính phủ thường can thiệp bằng những công cụ tài chính – tiền tệ (lãi suất, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở), điều chỉnh dự trữ ngoại tệ, chính sách kinh tế, kể cả các giải pháp hành chính (mua ngoại tệ phải làm đơn xin mua ngoại tệ, chính sách kết hối ngoại tệ...).

Vậy trên thực tế, không tồn tại một chế độ tỷ giá hoàn toàn thả nổi mà thường chỉ tồn tại chế độ tỷ giá hỗn hợp giữa “cố định” và “thả nổi”.

1.2.3 Chế độ tỷ giá hối đoái hỗn hợp giữa cố định và thả nổi

Tỷ giá hỗn hợp giữa cố định và thả nổi là tỷ giá thả nổi nhưng có sự can thiệp của Chính phủ để tác động đến tỷ giá hối đoái phục vụ chiến lược chung của nước mình. Đây là một chế độ tỷ giá trung gian giữa tỷ giá cố định với tỷ giá thả nổi, trong đó tỷ giá hối đoái cần phải có khả năng phản ánh được những biến động thường xuyên và đột ngột của các nhân tố ngắn hạn để duy trì được khả năng ổn định trong dài hạn. Một tỷ giá hối đoái như thế cần phải được điều chỉnh để duy trì ổn định xung quanh một vùng mục tiêu nhất định. Vùng mục tiêu này được xác định thay đổi ở những mức khác nhau, tùy thuộc vào điều kiện và trạng thái nền kinh tế trong những thời kỳ khác nhau. Việc áp dụng chế độ tỷ giá hỗn hợp hiện nay ở các nước không chỉ khác nhau về mức độ của vùng mục tiêu mà còn khác nhau về sự lựa chọn các cực và cơ sở để xác định tỷ giá. Khi các nước sử dụng một hệ thống các công cụ để tác động vào thị trường ngoại hối nhằm đạt được các mục tiêu về tỷ giá hối đoái, chính là quá trình điều hành chính sách tỷ giá hối đoái của mỗi quốc gia trong giai đoạn hiện nay.

1.3 Các loại tỷ giá hối đoái

1.3.1 Tỷ giá hối đoái danh nghĩa

Tỷ giá hối đoái danh nghĩa là tỷ lệ trao đổi giữa đồng tiền của các quốc gia. Ví dụ, ngân hàng niêm yết:

$$1\text{USD} = 15.700\text{ VND} (15.700\text{VND}/1\text{USD})$$

có nghĩa là nếu khách hàng trao cho ngân hàng 1 đôla Mỹ thì ngân hàng sẽ đưa lại cho khách hàng 15.700VND; hoặc nếu khách hàng trao cho ngân hàng 15.700 VND thì khách hàng sẽ nhận được 1 đôla Mỹ. Trong thực tế, ngân hàng sẽ niêm yết giá bán và mua đôla khác nhau. Sự chênh lệch này là một trong những nguồn lợi nhuận cho ngân hàng.

Tỷ giá hối đoái có thể được biểu diễn dưới hai dạng:

Nếu tỷ giá hối đoái là: 15.700 đồng/1 đôla Mỹ

thì nó cũng là $1/15.700 = 0,000065$ đôla Mỹ/1 đồng

Nếu tỷ giá hối đoái thay đổi sao cho 1 đôla có thể đổi được nhiều đồng hơn thì chúng ta gọi đó là sự giảm giá của đồng Việt Nam. Ngược lại, nếu 1 đôla mua được ít đồng hơn thì chúng ta gọi đó là sự lên giá của đồng Việt Nam.

1.3.2 Tỷ giá hối đoái thực

Như chúng ta đã biết, tỷ giá hối đoái danh nghĩa là tỷ lệ mà các đồng tiền trao đổi cho nhau. Do vậy, sự thay đổi trong tỷ giá có thể làm thay đổi giá hàng hóa xuất khẩu, nhập khẩu khi tính bằng đồng nội tệ, và có khả năng ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp đến mức giá chung của nền kinh tế.

Tuy nhiên, hành vi xuất, nhập khẩu không chỉ phụ thuộc vào tỷ giá hối đoái danh nghĩa. Hành vi này còn phụ thuộc vào so sánh giá cả giữa trong nước và ở nước ngoài. Tỷ giá hối đoái danh nghĩa được điều chỉnh theo lạm phát tương đối giữa trong nước và ở nước ngoài được gọi là tỷ giá hối đoái thực tế (Phụ lục 1).

Vì vậy, nếu tỷ giá hối đoái danh nghĩa là giá tương đối giữa đồng tiền của hai nước thì tỷ giá hối đoái thực tế là giá tương đối của hàng hóa ở hai nước. Tức là, tỷ giá hối đoái thực tế cho chúng ta biết tỷ lệ mà dựa vào đó hàng hóa của một nước được trao đổi với hàng hóa của nước khác. Tỷ giá hối đoái thực tế đôi khi được gọi là tỷ lệ trao đổi. Công thức tính tỷ giá hối đoái thực tế:

$$\text{Tỷ giá hối đoái thực tế (RER)} = \text{Tỷ giá hối đoái danh nghĩa} \times \frac{\text{Giá nước ngoài}}{\text{Giá trong nước}}$$

Tỷ giá hối đoái thực tế cho biết giá một giỏ hàng hóa và dịch vụ của nước ngoài so với giá một giỏ hàng hóa và dịch vụ trong nước tính theo cùng một loại tiền (trong trường hợp này là tính theo đồng nội tệ). Khi tỷ giá hối đoái thực tế tăng, đồng

nội tệ được coi là giảm giá thực tế so với đồng tiền nước ngoài. Khi tỷ giá hối đoái thực tế giảm, đồng nội tệ được coi là lên giá thực tế so với đồng tiền nước ngoài.

Tỷ giá hối đoái thực tế rất quan trọng vì nó là nhân tố quyết định một nước sẽ xuất khẩu và nhập khẩu mặt hàng nào với số lượng bao nhiêu.

1.3.3 Tỷ giá hối đoái bình quân (REER: Effective Exchange Rate)

Chúng ta thấy rằng bất cứ một nước nào cũng có nhiều tỷ giá hối đoái, bằng đúng số lượng những đồng tiền nước ngoài có thể được đổi thành đồng nội tệ. Đồng Việt Nam (VND) có thể được dùng để mua đôla Mỹ (USD), yên Nhật (JPY), bảng Anh (GBP)... Khi nghiên cứu những thay đổi trong tỷ giá, các nhà kinh tế thường sử dụng các chỉ số mang thông tin trung bình về các tỷ giá này. Cũng giống như chỉ số giá tiêu dùng chuyển nhiều loại giá trong nền kinh tế về một loại giá, một chỉ số tỷ giá hối đoái chuyển các tỷ giá hối đoái khác nhau thành một thước đo duy nhất về giá trị quốc tế của đồng nội tệ. Trong hầu hết các trường hợp, tỷ giá hối đoái bình quân được hiểu là số bình quân gia quyền của hầu hết các tỷ giá song phương quan trọng với mức gia quyền được xác định bởi tỷ trọng của mỗi loại ngoại tệ trong kim ngạch ngoại thương của nước đó. Công thức tính tỷ giá hối đoái thực tế bình quân là:

$$REER = RER_i \times W_i$$

Trong đó:

REER: tỷ giá hối đoái thực tế bình quân

RER_i : tỷ giá hối đoái thực tế song phương với nước i

W_i : tỷ trọng thương mại của nước i trong tổng giá trị thương mại của nước đang xét

1.4 Các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ giá

Trong giai đoạn hiện nay, tỷ giá hối đoái rất nhạy cảm với tình hình kinh tế, chính trị, xã hội; nó thường xuyên biến động, biến động hàng ngày, hàng giờ và nó chịu ảnh hưởng bởi nhiều nhân tố: tốc độ lạm phát, tình hình cung cầu ngoại tệ, lãi

suất ngân hàng, chính sách kinh tế, kể cả các sự kiện chính trị xã hội, thiên tai... đặc biệt là các chỉ số của nước Mỹ.

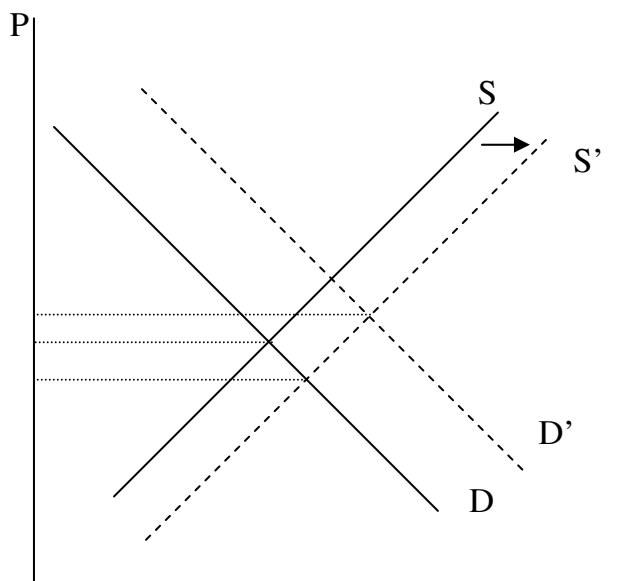
1.4.1 Quan hệ cung cầu

Khi có sự thay đổi trong lượng cung ứng hoặc lượng cầu về ngoại tệ của quốc gia có nghĩa là đường cầu hay đường cung ngoại tệ sẽ bị dịch chuyển, từ đó tạo lập một tỷ giá hối đoái cân bằng mới trên thị trường ngoại hối.

Có rất nhiều nhân tố tác động đến sự thay đổi cung cầu ngoại tệ: xuất nhập khẩu, đầu tư, dự trữ ngoại hối, can thiệp của chính phủ...

Cung ngoại tệ có nguồn gốc từ xuất khẩu, từ việc nước ngoài đầu tư vào thị trường trong nước và mua tài sản trong nước. Cầu ngoại tệ xuất phát từ nhu cầu nhập khẩu, từ việc đầu tư ra nước ngoài và mua tài sản của nước ngoài. Trong điều kiện kinh tế thị trường, tỷ giá được hình thành là tỷ giá tại đó cung và cầu ngoại tệ cân bằng trên thị trường tiền tệ. Nếu nhập khẩu của một quốc gia tăng, nghĩa là nhu cầu về ngoại tệ tăng lớn hơn cung ngoại tệ, khi đó giá ngoại tệ sẽ tăng nếu những điều kiện khác không đổi. Ngược lại, xuất khẩu gia tăng làm cho cung ngoại tệ tăng lên lớn hơn cầu ngoại tệ thì giá ngoại tệ sẽ giảm.

Hình 1: Ảnh hưởng của Cung – Cầu đến sự hình thành tỷ giá



Q

Bên cạnh hoạt động xuất nhập khẩu, còn có những chính sách thuế, chính sách bảo hộ. Do đó, chỉ cần một trong những chính sách này có sự thay đổi cũng dẫn đến sự thay đổi trong cung cầu ngoại tệ, từ đó dẫn đến sự thay đổi trong tỷ giá. Chẳng hạn, khi chính phủ gia tăng thuế đối với hàng nhập khẩu sẽ làm cho giá hàng nhập khẩu tăng, trong điều kiện mặt hàng này co giãn theo giá sẽ dẫn đến nhu cầu đối với hàng hóa này giảm. Việc giảm nhu cầu hàng nhập khẩu có nghĩa là giảm nhu cầu về ngoại tệ, cho nên giá của đồng ngoại tệ sẽ giảm đi hay nói khác hơn là đồng nội tệ tăng giá.

Ngoài ra, khi chính phủ có nhu cầu gia tăng dự trữ ngoại hối quốc gia sẽ làm cho nhu cầu ngoại tệ tăng, từ đó tỷ giá sẽ tăng và ngược lại.

1.4.2 Mức độ lạm phát

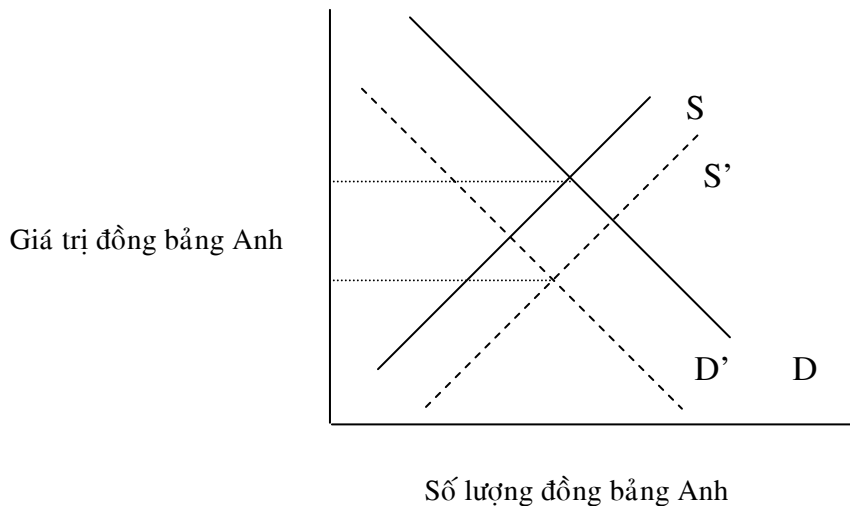
Dùng lý thuyết ngang giá sức mua, ta có thể đánh giá tác động có thể có của lạm phát đối với tỷ giá hối đoái. Lý thuyết ngang giá sức mua (Phụ lục 2) cho rằng tỷ giá hối đoái cân bằng sẽ điều chỉnh cùng một mức độ chênh lệch trong tỷ lệ lạm phát của hai nước.

1.4.3 Lãi suất ngân hàng

* Lãi suất tương đối: Thay đổi lãi suất tương đối tác động đến đầu tư chứng khoán nước ngoài, và chính sự ảnh hưởng này lại ảnh hưởng đến cung và cầu tiền tệ vì thế ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái. Giả định rằng lãi suất của Mỹ tăng trong khi lãi suất của Anh không thay đổi. Khi đó, các công ty Mỹ có khả năng sẽ giảm nhu cầu của họ đối với đồng bảng Anh vì giờ đây lãi suất của Mỹ hấp dẫn hơn một cách tương đối so với lãi suất của Anh, và vì thế có ít đầu tư vào các khoản ký gửi tại ngân hàng Anh. Tuy nhiên, giờ đây lãi suất của Mỹ hấp dẫn hơn đối với các công ty Anh với khoản tiền vượt trội nên cung bảng Anh (bởi các công ty Anh) sẽ tăng khi

họ thiết lập nhiều khoản ký gửi hơn vào ngân hàng Mỹ. Do một sự chuyển dịch vào bên trong của đường cầu bảng Anh và sự dịch chuyển ra phía ngoài của đường cung bảng Anh nên tỷ giá cân bằng sẽ giảm.

Hình 2: Ảnh hưởng của lãi suất đến sự hình thành tỷ giá



* Lãi suất thực: Trong khi lãi suất cao tương đối có thể thu hút dòng vốn nước ngoài để đầu tư vào các chứng khoán có lãi suất cao thì lãi suất cao này có thể phản ánh dự kiến lạm phát cao. Vì lạm phát cao có thể đặt áp lực giảm giá lên đồng tiền của nước đó nên không khuyến khích các nhà đầu tư nước ngoài trong việc đầu tư vào các chứng khoán định danh bằng đồng tiền này. Vì vậy, cần phải xem xét đến lãi suất thực, đó là lãi suất danh nghĩa đã điều chỉnh theo tỷ lệ lạm phát. Theo Hiệu ứng Fisher:

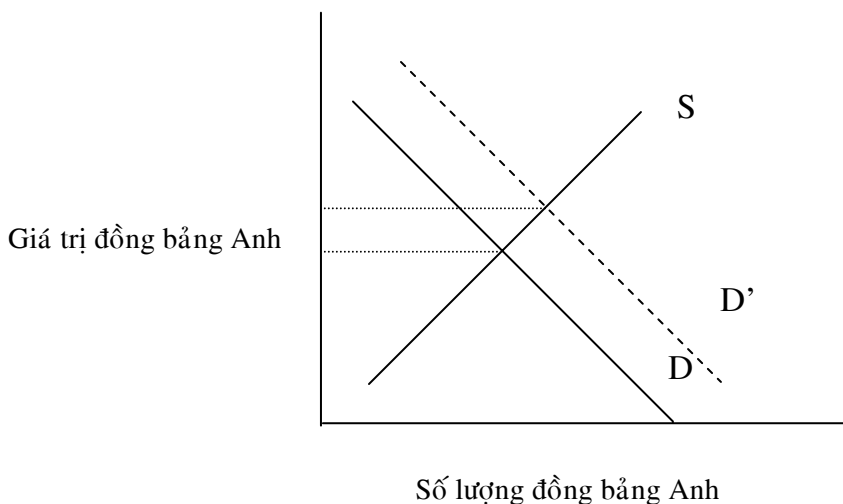
$$\text{Lãi suất thực} = \text{Lãi suất danh nghĩa} - \text{Tỷ lệ lạm phát}$$

Chúng ta thường so sánh lãi suất thực giữa các quốc gia để đánh giá những biến động của tỷ giá hối đoái vì nó kết hợp giữa lãi suất danh nghĩa và tỷ lệ lạm phát mà cả hai nhân tố này đều ảnh hưởng đến tỷ giá. Khi các nhân tố khác không đổi, sẽ có một tương quan cao giữa chênh lệch lãi suất thực của hai quốc gia với tỷ giá của hai đồng tiền của hai nước đó.

1.4.4 Thu nhập tương đối

Thu nhập tương đối cũng là nhân tố tác động đến tỷ giá hối đoái. Giả định rằng thu nhập của Mỹ tăng đáng kể trong khi thu nhập của Anh vẫn không thay đổi. Điều này sẽ tác động lên đường cầu bảng Anh, đường cung bảng Anh và tỷ giá cân bằng. Đường cầu bảng Anh sẽ dịch chuyển ra phía ngoài phản ánh một sự gia tăng trong thu nhập của Mỹ và vì thế làm tăng nhu cầu về hàng hóa Anh của người Mỹ, trong khi đó đường cung bảng Anh không thay đổi. Vì vậy tỷ giá cân bằng của đồng bảng Anh sẽ tăng lên.

Hình 3: Ảnh hưởng của thu nhập tương đối đến sự hình thành tỷ giá



1.4.5 Kiểm soát của Chính phủ

Chính phủ của nước ngoài có thể tác động đến tỷ giá qua nhiều cách khác nhau như: áp đặt những rào cản về ngoại hối, rào cản về ngoại thương, can thiệp vào thị trường ngoại hối và tác động đến những biến động vĩ mô như lạm phát, lãi suất và thu nhập quốc dân. Nếu lãi suất của Mỹ tăng tương đối so với lãi suất Anh, phản ánh dự kiến là cung bảng Anh sẽ tăng lên để đầu tư và hưởng lãi suất cao ở Mỹ. Nhưng nếu Chính phủ Anh áp đặt thuế cao lên thu nhập khi đầu tư ra nước ngoài thì điều này có thể không làm giảm tỷ giá của bảng Anh so với đôla.

1.4.6 Yếu tố kỳ vọng

Một nhân tố khác cũng tác động đến tỷ giá hối đoái là kỳ vọng của thị trường vào tỷ giá tương lai. Giống như các thị trường tài chính khác, thị trường ngoại hối phản ứng lại với các thông tin trong tương lai có liên quan đến tỷ giá. Chẳng hạn, tin về gia tăng lạm phát tiềm ẩn ở Mỹ có thể làm những nhà đầu cơ bán đồng đôla vì cho rằng đôla sẽ giảm giá trong tương lai. Điều này sẽ gây áp lực làm giảm giá đồng đôla ngay lập tức. Trong suốt thời gian của cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á, nhiều ngân hàng thương mại trên thế giới đã bán tháo các đồng tiền các nước châu Á để mua những đồng tiền khác vì họ đánh giá rằng đồng tiền các nước châu Á được đánh giá cao hơn giá trị thực của chúng. Hành vi này đã gây sức ép giảm giá các đồng tiền của châu Á và các ngân hàng thương mại đã bị một số người chỉ trích là đã hành động làm tăng thêm sự yếu kém của các đồng tiền này.

1.4.7 Các nhân tố khác

Khi tỷ giá được thả nổi thì nó rất nhạy cảm với những sự kiện kinh tế, chính trị, xã hội, chiến tranh, kể cả yếu tố tâm lý, cụ thể như các nhân tố: chỉ số thất nghiệp, chỉ số bán lẻ, kết quả của hội nghị G7, EU, ASEAN, sản lượng công nghiệp, GDP, GNP, phát hành trái phiếu của Chính phủ...

1.5 Tác động của tỷ giá hối đoái đến nền kinh tế

Tỷ giá hối đoái là một công cụ kinh tế vĩ mô chủ yếu để điều tiết cán cân thương mại quốc tế theo mục tiêu đã định trước của một quốc gia. Việc thay đổi tỷ giá sẽ ảnh hưởng đến các lĩnh vực, các doanh nghiệp có thu chi ngoại tệ, từ đó ảnh hưởng đến toàn bộ nền kinh tế... Tỷ giá hối đoái không chỉ có tác động đến giá cả hàng hóa trong nước, mà còn tác động rất lớn đến xuất nhập khẩu hàng hóa, cũng như đến xuất nhập khẩu tư bản (vốn). Vì vậy, nó tác động đến toàn bộ nền kinh tế quốc dân.

1.5.1 Tác động của tỷ giá hối đoái đối với cán cân thương mại

Tỷ giá thường được coi là có ảnh hưởng quan trọng đến cán cân thương mại một nước. Các tổ chức tài chính quốc tế như Ngân hàng thế giới (WB) và Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) thường khuyến nghị phá giá đồng nội tệ khi các nước gặp khó khăn về cán cân thanh toán quốc tế với lập luận cho rằng phá giá sẽ làm tăng giá trong nước của hàng nhập khẩu và giảm giá ngoài nước của hàng xuất khẩu của nước đó. Cả hai tác động này đều cải thiện sức cạnh tranh quốc tế của hàng trong nước. Các nguồn lực sẽ được thu hút vào các ngành sản xuất nội địa mà giờ đây có thể cạnh tranh có hiệu quả hơn so với hàng nhập khẩu, và nguồn lực cũng sẽ được thu hút vào các ngành xuất khẩu mà giờ đây có thể cạnh tranh có hiệu quả hơn trên các thị trường quốc tế. Kết quả là xuất khẩu tăng lên và nhập khẩu giảm đi. Cả hai điều này làm cho cán cân thương mại của nước phá giá được cải thiện. Tuy nhiên, phá giá cũng có một số tác động đến cán cân thương mại:

+ Sự chậm trễ trong phản ứng của người tiêu dùng:

Cần phải có thời gian để người tiêu dùng ở cả nước phá giá và thế giới bên ngoài điều chỉnh hành vi mua hàng trước môi trường cạnh tranh đã thay đổi.

+ Sự chậm trễ trong phản ứng của nhà sản xuất:

Ngay cả khi phá giá cải thiện được khả năng cạnh tranh của hàng xuất khẩu, những nhà sản xuất trong nước cũng cần có thời gian để mở rộng sản xuất. Hơn nữa, các đơn đặt hàng thường được đặt trước và những hợp đồng như vậy không thể hủy bỏ trong ngắn hạn.

+ Sự cạnh tranh không hoàn hảo:

Sự thâm nhập và gây được ảnh hưởng trên thị trường thế giới là một công việc khó khăn và mất nhiều thời gian. Các nhà xuất khẩu nước ngoài có thể không chịu chia sẻ thị trường và có thể phản ứng trước sự suy giảm khả năng cạnh tranh của họ

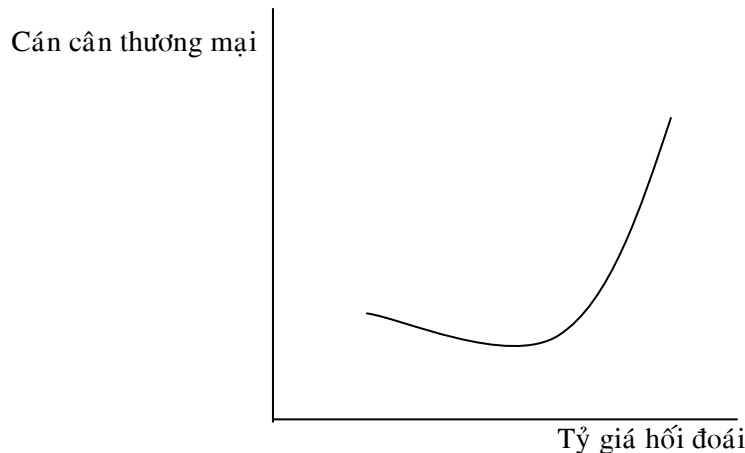
bằng cách giảm giá hàng xuất khẩu sang nước phá giá. Tương tự, những ngành công nghiệp nước ngoài phải cạnh tranh với hàng nhập khẩu từ các nước phá giá, có thể phản ứng trước sự suy giảm khả năng cạnh tranh bằng cách giảm giá cả trên thị trường trong nước, và do đó, hạn chế khối lượng nhập khẩu từ các nước phá giá.

+ Việc giảm giá đồng nội tệ có thể không cải thiện được cán cân thương mại trong thời gian trước mắt:

$$\text{Cán cân thương mại} = \text{Giá trị xuất khẩu} - \text{Giá trị nhập khẩu}$$

Theo lý thuyết đường cong chữ J, thời gian sau khi giảm giá đồng nội tệ, cán cân thương mại giảm tới đáy của đường J, nhưng sau đó lại cải thiện và tăng cao hơn vị trí ban đầu của nó.

Hình 4: Lý thuyết đường cong chữ J



1.5.2 Tác động của tỷ giá hối đoái đối với lạm phát

Việc giảm giá đồng nội tệ sẽ làm tăng giá các mặt hàng nhập khẩu tính bằng nội tệ. Các hộ gia đình trong nước phải trả hàng tiêu dùng nhập khẩu với mức giá tăng cùng với tỷ lệ phá giá. Tương tự như vậy, các nhà xuất khẩu sử dụng các đầu vào nhập khẩu bao gồm nguyên, nhiên, vật liệu, máy móc, thiết bị cũng bị tổn thất vì phải chấp nhận mức giá cao hơn. Kết quả là mức giá chung của nền kinh tế trở nên cao hơn, đặc biệt trong trường hợp một nền kinh tế nhỏ, mở cửa với thế giới bên ngoài có xuất khẩu và nhập khẩu chiếm tỷ lệ cao so với GDP. Tác động tăng giá ban

đầu này có thể khởi động các phản ứng phòng vệ của các nhóm trong xã hội, những người tìm cách bảo vệ mức sống của mình. Như vậy, việc giảm giá đồng nội tệ có thể châm ngòi cho sự gia tăng lạm phát, tùy theo bản chất và cơ chế tác động trong cơ cấu kinh tế xã hội. Ở những nơi xảy ra hiện tượng này, tác dụng thực tế của biện pháp phá giá tỷ giá hối đoái danh nghĩa sẽ nhanh chóng mất tác dụng và chẳng bao lâu tỷ giá hối đoái thực tế chẳng còn thấp nữa và khả năng cạnh tranh quốc tế của hàng hóa trong nước cũng không được cải thiện.

1.5.3 Tác động của tỷ giá hối đoái đối với đầu tư quốc tế

Đầu tư quốc tế là việc di chuyển vốn từ nước này sang nước khác nhằm thu được lợi nhuận cao nhất. Có hai hình thức đầu tư: đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp.

Đối với đầu tư trực tiếp, tỷ giá hối đoái tác động tới giá trị phần vốn mà nhà đầu tư nước ngoài đầu tư hoặc góp vốn liên doanh. Vốn ngoại tệ hoặc tư liệu sản xuất được đưa vào nước sở tại thường được chuyển đổi ra đồng nội tệ theo tỷ giá chính thức. Bên cạnh đó, tỷ giá còn có tác động tới chi phí sản xuất và hiệu quả của các hoạt động đầu tư nước ngoài. Do đó, sự thay đổi tỷ giá có ảnh hưởng nhất định tới hành vi của các nhà đầu tư nước ngoài trong việc quyết định có đầu tư vào nước sở tại hay không và đầu tư bao nhiêu.

Đầu tư gián tiếp là loại hình đầu tư thông qua hoạt động tín dụng quốc tế cũng như việc mua và bán các loại chứng khoán có giá trị trên thị trường. Tổng lợi tức nhận được từ việc đầu tư vào các tài sản quốc tế bao gồm hai bộ phận:

- Lợi tức nhận được từ tài sản tính bằng ngoại tệ
- Khoản lãi vốn (hay lỗ vốn) phát sinh do việc giảm giá (hay tăng giá) của đồng nội tệ trong thời gian đó.

Lợi tức từ khoản cho vay bằng ngoại tệ = Lãi suất ngoại tệ + Giảm giá đồng nội tệ

Trong một thế giới có sự luân chuyển vốn quốc tế tự do, sẽ xảy ra tình trạng là luồng vốn chảy ra nước ngoài mỗi khi tổng lợi tức từ khoản cho vay bằng ngoại tệ lớn hơn lãi suất trong nước, chẳng hạn khi mọi người dự tính đồng nội tệ sẽ bị giảm giá trong tương lai. Và khi lãi suất trong nước lớn hơn tổng lợi tức từ khoản cho vay ở nước ngoài thì sẽ có luồng vốn lớn đổ vào trong nước.

Như vậy, muốn tạo được một môi trường đầu tư ổn định nhằm mục tiêu phát triển kinh tế, đòi hỏi các quốc gia cần xây dựng và điều chỉnh một chính sách tỷ giá ổn định, hợp lý. Sự mất ổn định của tỷ giá hối đoái đồng nghĩa với sự gia tăng về mức độ rủi ro trong lĩnh vực đầu tư và gây tổn hại đến việc thu hút vốn đầu tư nước ngoài.

2. Chính sách tỷ giá hối đoái

2.1 Khái niệm chính sách tỷ giá hối đoái

Chính sách tỷ giá hối đoái là một hệ thống các công cụ được 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. Về cơ bản, chính sách tỷ giá tập trung chú trọng vào giải quyết hai vấn đề lớn: lựa chọn chế độ tỷ giá hối đoái và điều chỉnh tỷ giá hối đoái.

2.2 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 cửa, 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 bên ngoài của nền kinh tế. Các cân đối bên trong và bên ngoài của một nền kinh tế luôn có mối quan hệ mật thiết với nhau. Tỷ giá hối đoái là một biến số 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.

2.3 Các công cụ của chính sách tỷ giá hối đoái

Tỷ giá hối đoái là một biến số có liên quan đến rất 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 thách 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.

- 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 thay đổi làm thay đổi hướng chảy của các dòng vốn đầu tư quốc tế, thay đổi tài khoản vốn và ít nhất cũng làm các 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 trong 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 là 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 qua lại tác động lẫn nhau. Vì vậy, nếu không thận trọng, tính tương tác qua lại có thể gây hậu quả xa hơn nhiều so với mục đích điều chỉnh mong muốn. Ngoài ra, để có thể thực hiện 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 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.

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 quốc tế 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.

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 vụ mua bán ngoại tệ trên thị trường, những điều chỉnh trong chính sách tài chính (thuế khoá, 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.

3. Kinh nghiệm điều hành tỷ giá hối đoái của một số nước đang phát triển

3.1 Kinh nghiệm điều hành tỷ giá ở Trung Quốc

Sau hơn 20 năm tiến hành công cuộc cải cách kinh tế, Trung Quốc đang nổi lên là một nền kinh tế năng động và có nhiều triển vọng. Phát huy những tiềm năng kinh tế – xã hội – tự nhiên có nhiều lợi thế với những bước đi thận trọng và hiệu quả trong quá trình chuyển đổi, Trung Quốc đang trỗi dậy để trở thành một trung tâm mới của nền kinh tế thế giới – một cực khác của Châu Á cùng Nhật Bản.

Quá trình chuyển đổi chế độ tỷ giá ở Trung Quốc có thể chia thành 4 giai đoạn:

+ Giai đoạn 1949 - 1979: Trong thời kỳ này, nền kinh tế Trung Quốc quản lý theo cơ chế kế hoạch hóa tập trung, Chính phủ thực hiện quản lý tập trung đối với hoạt động ngoại hối, áp dụng chế độ tỷ giá cố định và tỷ giá này do Ngân hàng nhân dân Trung Quốc công bố.

+ Giai đoạn 1980 – 1990: Cùng với cải cách kinh tế năm 1979, chế độ tỷ giá được thay đổi theo hướng gia tăng yếu tố thị trường. Bên cạnh tỷ giá chính thức do Ngân hàng nhân dân Trung Quốc công bố, còn có tỷ giá mua bán trên thị trường. Mặc dù tỷ giá chính thức được điều chỉnh nhiều lần nhưng tỷ giá trên thị trường ngoại tệ luôn có xu hướng cao hơn tỷ giá chính thức.

+ Từ năm 1991, Trung Quốc hướng tới chuyển đổi chế độ tỷ giá cố định sang chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý. Tuy nhiên, tỷ giá chính thức vẫn ít được áp dụng hơn tỷ giá thị trường. Từ năm 1993, thị trường ngoại hối giữa các doanh nghiệp phát triển mạnh hơn và hơn 80% sử dụng tỷ giá của thị trường. Sự sai lệch giữa tỷ giá chính thức và tỷ giá thị trường gây ra những tác động tiêu cực, lượng ngoại tệ do dân cư nắm giữ rất lớn trong khi dự trữ ngoại hối của quốc gia còn hạn chế.

+ Từ năm 1994, Trung Quốc có nhiều chuyển biến lớn trong việc điều hành chính sách tỷ giá: đưa tỷ giá chính thức lên mức cân bằng với tỷ giá thị trường để thống nhất hai tỷ giá và thực hiện chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý, tạo điều kiện cho việc chuyển đổi đồng Nhân dân tệ.

Từ năm 1994 đến nay, Trung Quốc vẫn áp dụng cơ chế tỷ giá thả nổi có quản lý của Nhà nước. Ngân hàng nhân dân Trung Quốc chủ yếu sử dụng biện pháp kinh tế thông qua việc mua bán ngoại tệ trên thị trường để điều chỉnh tỷ giá ở mức độ phù hợp.

3.2 Kinh nghiệm điều hành tỷ giá ở Hàn Quốc

Quan điểm của Hàn Quốc là chính sách tỷ giá và ngoại hối phải được xây dựng từ chính sách kinh tế. Để ổn định được giá trị đồng tiền trong nước, cải thiện điều kiện thương mại và cán cân thanh toán, chính sách tỷ giá hối đoái và quản lý ngoại hối phải được hoạch định một cách hợp lý trong từng thời kỳ. Chính sách tỷ giá cũng phải nhằm góp phần thực hiện các mục tiêu: khuyến khích thu hút vốn đầu tư

nước ngoài, tăng dự trữ ngoại tệ, hạn chế việc chuyển giao vốn ngoại tệ ra nước ngoài...

Quan điểm này của Hàn Quốc đã được thực hiện trong hơn 50 năm qua kể từ sau chiến tranh thế giới thứ hai và được cụ thể hóa ở từng thời kỳ. Có thể chia quá trình áp dụng chính sách tỷ giá hối đoái đa dạng và phức tạp của Hàn Quốc từ những năm 1945 đến nay ra làm 3 giai đoạn:

+ Hệ thống tỷ giá cố định từ những năm 1945 đến cuối những năm 1960

+ Hệ thống tỷ giá hối đoái linh hoạt, thống nhất từ cuối những năm 1960 đến đầu năm 1980

+ Hệ thống tỷ giá “giỏ ngoại tệ phức hợp” từ 1982 đến nay

3.3 Kinh nghiệm điều hành tỷ giá ở Thái Lan

Sau cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ khu vực Châu Á năm 1997 mà Thái Lan là nơi đầu tiên giảm giá đồng tiền của mình.

Nhằm kích thích xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu, Thái Lan đã dùng chính sách phá giá nhẹ đồng THB vào tháng 05 năm 1981 và tháng 11 năm 1984. Nhưng cũng từ đó đến khi cuộc khủng hoảng xảy ra thì tỷ giá của THB so với USD gần như cố định, chỉ dao động quanh 25 THB/USD. Tuy nhiên, xuất khẩu của Thái Lan chiếm hơn 70% GDP hàng năm, lại tập trung vào một số mặt hàng chủ lực, cán cân thương mại thâm hụt từ 10% năm 1990 lên 60-70% so với xuất khẩu năm 1997. Nền kinh tế Thái Lan bắt đầu sa sút từ cuối năm 1995, tốc độ tăng trưởng giảm, thâm hụt tài khoản vãng lai cao, nợ nước ngoài tăng. Thị trường chứng khoán suy sụp từ cuối năm 1996, các nhà đầu tư quốc tế lại tấn công vào đồng THB làm cho giá trị đồng THB giảm mạnh. Đến ngày 02/7/1997, chính phủ Thái Lan tuyên bố thả nổi đồng THB. Đến cuối năm 1997, nợ nước ngoài của Thái Lan lên đến 88 tỷ USD và dự trữ ngoại tệ trệt xuống còn 28 tỷ USD.

Đây là bài học trong việc đưa ra một chính sách tỷ giá thích hợp, hạn chế tối đa những tác hại đến nền kinh tế bởi vì chính sách tỷ giá ảnh hưởng đến xuất nhập khẩu, tổng sản phẩm quốc dân cũng như tốc độ phát triển kinh tế của một quốc gia.

CHƯƠNG 2: THỰC TRẠNG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI CỦA VIỆT NAM TRONG THỜI GIAN QUA

2.1 Khái quát tình hình kinh tế – xã hội của Việt Nam trong những năm gần đây (2001 – 2005)

Trong 5 năm qua (2001 – 2005), đất nước đã giành được nhiều thành tựu kinh tế-xã hội đáng kể. Nền kinh tế đạt tốc độ tăng trưởng khá cao, năm sau cao hơn năm trước: Tốc độ tăng GDP năm 2001 là 6,9% lên 7,08% năm 2002; 7,34% năm 2003; 7,8% năm 2004 và lên đến 8,4% năm 2005. Hội nhập kinh tế quốc tế và kinh tế đối ngoại có bước tiến mới rất quan trọng: Tổng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa 5 năm đạt hơn 110,6 tỷ USD, tăng 17,5%/năm. Tổng kim ngạch nhập khẩu hàng hóa 5 năm khoảng 130 tỷ USD, tăng 19%/năm. Vốn đầu tư nước ngoài tăng khá, tổng giá trị vốn ODA trong 5 năm qua đạt khoảng 15 tỷ USD (vốn giải ngân đạt 7,7 tỷ USD); tổng mức vốn FDI đăng ký đạt gần 20 tỷ USD (vượt hơn 33% so với kế hoạch); tổng vốn thực hiện 14,3 tỷ USD (vượt 30% so với kế hoạch). Cùng với sự tăng trưởng kinh tế ở mức khá cao và ổn định, cán cân thương mại, giao dịch vãng lai, giao dịch vốn được cải thiện đáng kể, nguồn ngoại tệ bổ sung cho quỹ dự trữ ngoại hối của Việt Nam tăng lên nhanh chóng, ngoại hối dự trữ đã đảm bảo thanh toán cho 12 tuần nhập khẩu, tổng số dự trữ ngoại hối đã tương đương 18,18% GDP. Song song với việc phát triển kinh tế, Nhà nước ta đã chú trọng đến vấn đề phát triển giáo dục đào tạo, tiếp thu khoa học công nghệ tiên tiến của các nước trên thế giới. Lĩnh vực văn hóa – xã hội có tiến bộ trên nhiều mặt, việc gắn kết giữa phát triển kinh tế với giải quyết vấn đề xã hội đã có nhiều chuyển biến tích cực. Lĩnh vực chính trị – xã hội ổn định, quốc phòng, an ninh được tăng cường, quan hệ đối ngoại được mở rộng, tạo môi trường thuận lợi để phát triển kinh tế – xã hội.

2.2 Chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam qua các thời kỳ

2.2.1 Thời kỳ trước năm 1989: tồn tại chế độ tỷ giá cố định – đa tỷ giá

Trước năm 1989, nước ta thực hiện chính sách tỷ giá cố định, giá cả ngoại tệ do Ngân hàng Nhà nước quyết định và hầu như cố định theo thời gian. Trong thời gian đó, ở nước ta, tỷ giá hối đoái cố định được ấn định rất cao, vừa không phản ánh đúng quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối, vừa không phản ánh đúng giá trị của đồng nội tệ. Có thể nói tỷ giá hối đoái của đồng tiền Việt Nam lúc bấy giờ chỉ là hệ số quy đổi để các công ty thương mại quốc doanh lập kế hoạch và tính toán nội bộ.

Đặc trưng của giai đoạn trước năm 1989 là Việt Nam phát triển kinh tế hướng nội, đóng cửa, các mối quan hệ với bên ngoài đều thông qua hệ thống độc quyền của Nhà nước về ngoại thương và ngoại hối. Cơ chế kinh tế như vậy đã triệt tiêu môi trường và mọi điều kiện để hình thành và phát triển các thị trường nói chung và thị trường ngoại hối nói riêng. Nhà nước Việt Nam can thiệp trực tiếp vào việc xác định tỷ giá mà không xét tới quan hệ cung cầu ngoại hối trên thị trường, và tồn tại một chế độ cố định – đa tỷ giá.

Phương pháp xác định tỷ giá trong giai đoạn này là dựa trên cơ sở so sánh sức mua giữa hai đồng tiền và sau đó được quy định bằng những thỏa thuận được ghi trong các hiệp định thanh toán, ký kết giữa các nước XHCN. Tỷ giá hối đoái trong thời gian này được cố định trong thời gian dài.

Trong thời gian này, Việt Nam có quan hệ quốc tế chủ yếu với các nước XHCN trong Hội đồng tương trợ kinh tế. Hình thức buôn bán phổ biến là hàng đổi hàng theo một tỷ giá cố định đã được thỏa thuận trong các hiệp định song phương và đa phương giữa các Chính phủ. Tỷ giá hối đoái trong thời gian này chủ yếu được xác lập giữa đồng Việt Nam và đồng Rúp, còn tỷ giá giữa đồng Việt Nam với các ngoại tệ khác được xác lập không chính thức.

Đặc trưng của giai đoạn này là sự tồn tại chế độ nhiều loại tỷ giá: tỷ giá chính thức (tỷ giá mậu dịch), tỷ giá phi mậu dịch và tỷ giá kết toán nội bộ; sự tồn tại của thị trường hối đoái chỉ là hình thức.

+ Tỷ giá mậu dịch (tỷ giá chính thức):

Là tỷ giá do Ngân hàng nhà nước công bố và dùng để thanh toán mậu dịch với Liên Xô và các nước XHCN.

+ Tỷ giá phi mậu dịch:

Là loại tỷ giá được áp dụng thanh toán trong lĩnh vực quan hệ đối ngoại khác như quan hệ ngoại giao, du lịch, văn hóa, thể thao, giáo dục, y tế,...trong phạm vi các nước XHCN. Tỷ giá này được chuyển đổi từ tỷ giá mậu dịch theo hệ số chuyển đổi là chênh lệch giữa giá bán lẻ trong nước so với giá cả ngoại thương được xác định và ký kết bằng Hiệp định riêng về thanh toán phi mậu dịch giữa các nước XHCN.

+ Tỷ giá kết toán nội bộ:

Được tính trên cơ sở tỷ giá chính thức nhằm bù lỗ cho các đơn vị xuất khẩu. Tỷ giá này không công bố ra ngoài mà chỉ áp dụng trong thanh toán nội bộ. Nó thoát ly tỷ giá mậu dịch nhằm bù đắp những khoản thua lỗ trong kinh doanh xuất, nhập khẩu của các doanh nghiệp nhà nước. Đây thực chất là một hình thức bù lỗ có tính bao cấp thông qua tỷ giá. Mặc dù Nhà nước áp dụng loại tỷ giá này cho các đơn vị sản xuất hàng xuất khẩu nhưng tỷ giá này vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu và chưa bù đắp đủ chi phí sản xuất. Đồng thời vẫn còn chênh lệch quá xa (chỉ bằng 15-20%) so với giá ngoại tệ trên thị trường chợ đen. Tình hình này dẫn đến một thực trạng là càng xuất khẩu nhiều thì nhà nước càng bù lỗ nhiều. Nếu bù lỗ không đủ hay chậm trễ sẽ dẫn đến tình trạng nợ chồng chất và thiếu vốn kinh doanh. Đây cũng là một trong những nguyên nhân tạo nên sự thâm hụt ngân sách trong giai đoạn này.

Bảng 1: Tỷ lệ bội chi ngân sách từ năm 1976-1989

Năm	Tỷ lệ bội chi so với	
	Tổng số thu	Tổng số chi
1796-1980	-	2
1981	18,1	15,3
1982	8,1	7,5
1983	3,9	3,8
1984	3,6	3,5
1985	36,5	26,8
1986	29,5	19,8
1987	20,3	17,3
1988	21,5	17,7
1989	36,0	26,0

Do bội chi ngân sách nên phản ứng tất yếu của Nhà nước là tăng cường quản lý ngoại hối, bảo hộ mạnh mẽ. Từ đó làm nảy sinh tình trạng khan hiếm hàng hóa, vật tư, nguyên liệu ảnh hưởng đến sản xuất khiến cho nền kinh tế phát triển trì trệ và lạm phát cao.

Bảng 2: Tốc độ tăng trưởng, lạm phát từ 1986-1989

Chỉ số	1986	1987	1988	1989
Tỷ lệ tăng GDP (%)	2,8	3,6	6,0	4,7
Lạm phát (%)	774,7	223,1	393,8	34,7
Chỉ số giá tháng 12 so với cùng kỳ năm trước	845,3	338,4	406,5	130,0
Chỉ số giá bình quân tháng trong năm	120,0	110,5	113,4	102,5

Nguồn: Báo cáo của Ủy ban vật giá Nhà nước

Năm 1985, nước ta có chủ trương thu hút vốn đầu tư nước ngoài và năm 1987, Luật đầu tư nước ngoài được thông qua, do đó việc xác lập tỷ giá giữa VND và USD là cần thiết. Khi đó, tỷ giá này được xác lập thông qua đồng Rúp. Năm 1985: 1SUR=

18VND và 1 SUR tương đương 1 USD nên tỷ giá chính thức giữa đồng Việt Nam và đôla là 1 USD = 18VND.

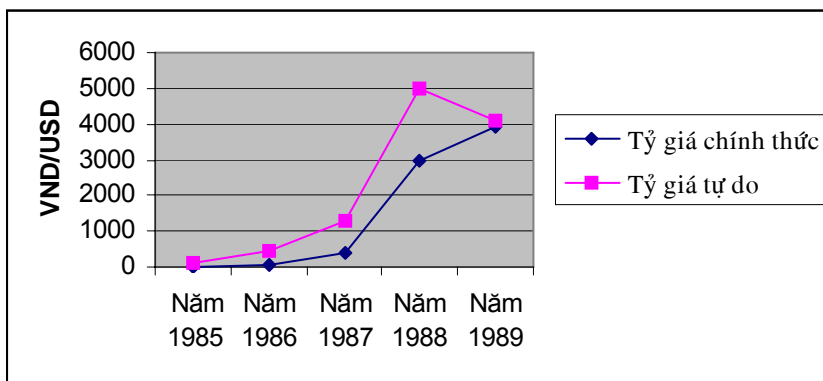
Với quan niệm đồng tiền có giá trị cao là thể hiện sự vững mạnh về kinh tế, giữ tỷ giá cố định là ổn định sức mua của đồng tiền, nên đồng Việt Nam được ấn định khá cao một cách đơn phương với các ngoại tệ và tỷ giá được giữ cố định trong thời gian dài. Bởi vì tỷ giá không phản ánh đúng lực của đồng tiền nên làm nảy sinh thị trường “chợ đen” về ngoại tệ cùng một mức tỷ giá chênh lệch khá cao so với mức tỷ giá nhà nước qui định.

Bảng 3: Tỷ giá chính thức và tỷ giá tự do bình quân 1985-1989

Năm	Tỷ giá chính thức	Tỷ giá tự do	Chênh lệch (lần)
1985	15	115	7,67
1986	80	425	5,31
1987	368	1270	3,45
1988	3000	5000	1,67
1989	3900	4100	1,05

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Hình 5: Tỷ giá chính thức và tỷ giá tự do 1985 - 1989



Với mức tỷ giá quá thấp so với thị trường tự do như vậy đã kích thích cho hoạt động nhập khẩu vì càng nhập nhiều bao nhiêu thì càng có lợi bấy nhiêu và kết quả là tài khoản vãng lai bị thâm hụt nghiêm trọng.

Tất cả những vấn đề đó đã làm cho nền kinh tế nước ta trong một thời gian dài bị khủng hoảng trầm trọng.

- ***Đánh giá những thành tựu, hạn chế của việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái giai đoạn trước 1989:***

Chế độ tỷ giá cố định – đa tỷ giá trước năm 1989 đã kìm hãm mọi động lực đối với doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp sản xuất hàng xuất khẩu, do Nhà nước giao kế hoạch sản xuất và bao tiêu sản phẩm, Nhà nước bao cấp toàn bộ, nên đã biến các doanh nghiệp trở nên thụ động và ỷ lại vào nhà nước. Họ không hề quan tâm đến tín hiệu thị trường và không cần biết đến thị hiếu của khách hàng, mà chỉ sản xuất theo số lượng, chủng loại mà nhà nước đã giao theo kế hoạch. Các đơn vị sản xuất hàng xuất khẩu trong thời kỳ này chỉ sản xuất cầm chừng, đủ để hoàn thành kế hoạch Nhà nước giao, chứ không có những cải tiến sáng tạo nhằm phát huy hết năng lực sản xuất, đổi mới công nghệ. Kết quả là kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam chiếm một tỷ trọng rất khiêm tốn so với tổng sản lượng của cả nước.

Trong một cơ chế tập trung, bao cấp, không gắn với thị trường, tỷ giá hối đoái không có khả năng là một công cụ quản lý vĩ mô, mà nó chỉ là một phương tiện ghi sổ để theo dõi hoạt động xuất, nhập khẩu của các nước. Hệ thống này không còn phù hợp với đời sống kinh tế đang biến đổi sâu sắc. Chế độ tỷ giá cố định – đa tỷ giá này đã gây không ít khó khăn cho quản lý, điều hành trong lĩnh vực tài chính – tiền tệ, kinh tế đối ngoại, đồng thời để lại hậu quả nghiêm trọng cho nền kinh tế. Chính vì vậy, nhu cầu đổi mới trong lĩnh vực tỷ giá nói riêng, tài chính – tiền tệ nói chung trở thành vấn đề cấp bách.

2.2.2 Thời kỳ 1989-1991: tỷ giá được nối lỏng để đưa dần các yếu tố thị trường vào cơ chế xác định của tỷ giá

Cải cách hệ thống hành chính được tiến hành từ năm 1988 với Nghị định 53/HĐBT của Hội đồng Bộ trưởng về việc tách hệ thống Ngân hàng Việt Nam từ một cấp thành hai cấp, bao gồm: Ngân hàng nhà nước thực hiện chức năng quản lý

vĩ mô và hệ thống ngân hàng thương mại thực hiện chức năng kinh doanh tiền tệ và tín dụng. Tuy nhiên, đến năm 1990 thì hệ thống ngân hàng Việt Nam vẫn được tổ chức hoạt động theo mô hình kế hoạch hóa tập trung. Nhiệm vụ chính của Ngân hàng nhà nước là cung cấp tất cả các dịch vụ ngân hàng sao cho phù hợp với kế hoạch của Chính phủ. Năm 1990, luật mới về ngân hàng ra đời đã quy định về quyền hạn và nghĩa vụ của Ngân hàng nhà nước trong việc đưa ra các chính sách tiền tệ và hướng dẫn kiểm tra hệ thống tài chính.

Một đặc điểm nổi bật của giai đoạn này là tỷ giá hối đoái trên thị trường tự do khác xa với thị trường chính thức do Ngân hàng nhà nước công bố, đặc biệt là những năm 1989-1990. Nguyên nhân của tình trạng này là do Nhà nước chuyển từ hình thức tỷ giá kết toán nội bộ bình quân cho tất cả các nhóm hàng sang chế độ tỷ giá ổn định theo nhóm hàng nhằm duy trì sự ổn định giá cả vật tư và hoạt động xuất, nhập khẩu. Ngoài ra, khối lượng giao dịch ngoại thương ngoài kế hoạch ngày càng tăng, thị trường ngoại tệ ngầm ngày càng phát triển cũng góp phần làm tăng mức chênh lệch giữa tỷ giá chính thức và tỷ giá trên thị trường tự do.

Bảng 4: Tỷ giá trong ngân hàng và trên thị trường tự do bình quân, thời kỳ 1989-1991

		Tháng 1	Tháng 3	Tháng 6	Tháng 9	Tháng 12
1989	Ngân hàng	3.500	4.200	4.350	4.100	4.200
	Tư nhân	5.200	5.350	4.400	4.225	4.575
	±%	+48%	+27%	+1,2%	+3%	+3%
1990	Ngân hàng	4.300	4.300	4.800	5.750	6.650
	Tư nhân	4.650	4.450	5.600	6.300	7.050
	±%	+8,1%	+3,4%	+16,6%	+9,5%	+6%
1991	Ngân hàng	7.000	7.400	8.300	10.700	12.900
	Tư nhân	7.400	7.900	8.830	11.050	12.550
	±%	+5,7%	+6,7%	+6,3%	+3,2%	-2,7%

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Tình trạng leo thang của tỷ giá giữa đồng Việt Nam và đôla Mỹ đã kích thích tâm lý dự trữ đôla nhằm mục đích thu chênh lệch giá. Ngoại tệ đã khan hiếm lại không phục vụ cho hoạt động nhập khẩu mà bị buôn bán vòng vèo giữa các tổ chức trong nước. Những nỗ lực quản lý ngoại tệ của Chính phủ trong thời gian này ít đem lại kết quả. Ngân hàng đã không phát huy được vai trò quản lý ngoại tệ của mình trong thời kỳ này.

Ngoài các giải pháp hỗ trợ (tiền tệ, tài chính...) để giữ cho biên độ dao động của tỷ giá ở mức có thể chấp nhận được, hạn chế những ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động kinh tế, nhất là xuất, nhập khẩu, luân chuyển vốn, đầu tư nước ngoài, Nhà nước đã có những cải cách về chế độ quản lý ngoại hối theo hướng giảm các thủ tục hành chính, nới dần các hạn chế, tăng cường quản lý bằng các công cụ kinh tế, chính vì vậy giảm được sự bóp méo trên thị trường.

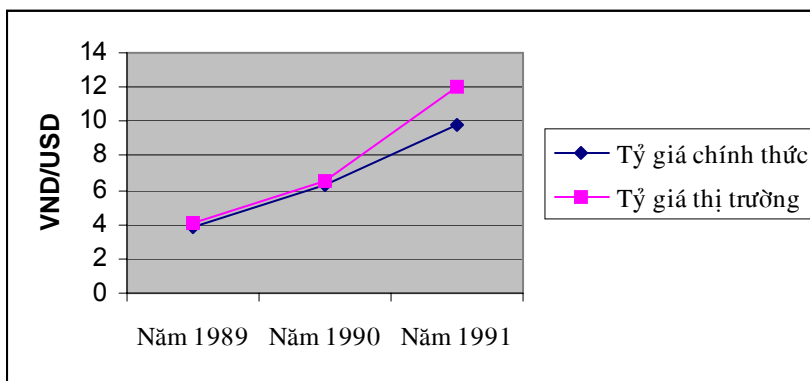
Quá trình chuyển đổi chế độ tỷ giá hối đoái được bắt đầu từ chính sự đổi mới trong chính sách. Tháng 10 năm 1988, Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng ra Chỉ thị số 271-CT quy định: tỷ giá VND với khu vực ngoại tệ chuyển đổi do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phối hợp với Hội đồng Tài chính – Tiền tệ quốc gia xác 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 năm 1989, Chính phủ Việt Nam 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 VND/USD tăng mạnh và liên tục, tỷ giá danh nghĩa ngày càng sát với tỷ giá trên thị trường.

Bảng 5: Tỷ giá chính thức và tỷ giá thị trường

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

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Hình 6: Tỷ giá chính thức và tỷ giá thị trường 1989 - 1991



Dựa vào số liệu trên, ta thấy mức chênh lệch tỷ giá được thu hẹp. Trong suốt những năm 1989-1991, 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 tín 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.

Tuy nhiên, hậu quả của chính sách linh hoạt hơn – điều chỉnh tỷ giá chính thức theo tỷ giá trên thị trường tự do sao cho mức chênh lệch nhỏ hơn 20% là giá đôla Mỹ leo thang ngày càng cao. Đồng Việt Nam liên tục bị mất giá so với đôla Mỹ làm cho giá cả hàng nhập khẩu tăng nhanh. Chi phí đầu vào cho quá trình sản xuất tăng lên là điều kiện thúc đẩy lạm phát gia tăng. Trong giai đoạn này, tỷ lệ lạm phát ở nước ta tăng trở lại, thể hiện qua bảng sau:

Bảng 6: Tình hình lạm phát, tỷ giá, cán cân thương mại, cán cân thanh toán, dự trữ ngoại hối của Việt Nam giai đoạn 1989-1991

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

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước và Tổng cục Thống kê

Trước nguy cơ lạm phát và sự mất giá của đồng Việt Nam, cuối năm 1991 đầu năm 1992, Chính phủ đã thay đổi cách quản lý ngoại tệ và đổi mới cơ chế điều hành chính sách tỷ giá hối đoái. Nội dung chính của những thay đổi đó là:

+ Thay thế biện pháp hành chính (bắt buộc các đơn vị kinh tế quốc doanh có ngoại tệ phải bán cho ngân hàng theo tỷ giá ấn định) bằng biện pháp kinh tế (thành lập trung tâm giao dịch ngoại tệ) để cho các doanh nghiệp, ngân hàng có điều kiện trao đổi, mua bán ngoại tệ với nhau theo giá thỏa thuận.

+ Bãi bỏ hình thức quy định tỷ giá theo nhóm hàng trong thanh toán ngoại thương giữa ngân sách và các doanh nghiệp xuất, nhập khẩu. Thay vào đó, tỷ giá được hình thành trên cơ sở giá thỏa thuận tại các phiên giao dịch ngoại tệ và tỷ giá chính thức được ngân hàng nhà nước công bố.

Tháng 9 năm 1991, ngân hàng nhà nước đã thành lập một trung tâm giao dịch ngoại tệ ở Thành phố Hồ Chí Minh và tháng 11 năm 1991, một trung tâm giao dịch thứ hai ở Hà Nội cũng ra đời. Thành viên của các trung tâm là các ngân hàng được phép kinh doanh ngoại tệ và một số tổ chức xuất, nhập khẩu lớn.

Việc thành lập hai trung tâm nói trên là bước ngoặt đầu tiên của hệ thống ngân hàng trong quá trình đổi mới thực sự theo hướng thị trường. Hai trung tâm này là tiền thân của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng sau này. Thông qua hoạt động mua, bán tại hai trung tâm, với vai trò là người tổ chức và điều hành, ngân hàng nhà nước đã kịp thời nắm bắt cung cầu ngoại tệ để điều hành chính sách tỷ giá phù hợp với tín hiệu thị trường và hướng nhu cầu ngoại tệ vào các mục tiêu thiết yếu của nền kinh tế.

Từ khi hai trung tâm ra đời thì tỷ giá chính thức của đồng Việt Nam được xác định có căn cứ vào tỷ giá đóng cửa tại các phiên giao dịch ở hai trung tâm, do đó tỷ giá đã phản ánh trung thực hơn quan hệ cung cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối, rút ngắn được khoảng cách giữa tỷ giá chính thức và tỷ giá trên thị trường tự do. Từ đây có thể nói thị trường ngoại hối có tổ chức đã từng bước nắm vai trò chủ đạo, chi phối và khống chế được thị trường tự do.

- ***Đánh giá những thành tựu, hạn chế trong việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái thời kỳ 1989-1991:***

Trong giai đoạn 1989-1991, chính sách tỷ giá của Việt Nam đã có nhiều tiến bộ so với giai đoạn trước năm 1989, dần thích nghi với xu hướng vận động của nền kinh tế sang cơ chế thị trường và quá trình hội nhập quốc tế. Việc điều hành tỷ giá và cung cầu ngoại tệ đã dựa trên yếu tố thị trường, biểu hiện cụ thể là tỷ giá được xác định thông qua các giao dịch tại hai trung tâm giao dịch ngoại tệ ở Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh, do đó khách quan hơn và sát với thị trường hơn. Tuy nhiên,

sự hoạt động của hai trung tâm giao dịch ngoại tệ này đã bộc lộ những hạn chế cơ bản sau đây:

+ Cung – cầu ngoại tệ tại hai trung tâm chưa phản ánh cung – cầu ngoại tệ chung của toàn bộ nền kinh tế. Vì là trung tâm giao dịch trực tiếp nên cung – cầu chỉ thể hiện tính địa phương của từng địa bàn có trụ sở của trung tâm. Chính vì vậy nhiều khi có sự chênh lệch lớn giữa tỷ giá giao dịch giữa hai trung tâm.

+ Việc kiểm soát trạng thái ngoại hối của ngân hàng nhà nước đối với ngân hàng thương mại vẫn chưa có qui định cụ thể. Hoạt động giao dịch ngoại tệ của một số ngân hàng và tổ chức xuất, nhập khẩu thành viên đôi lúc còn mang tính đầu cơ, đặc biệt là khi tỷ giá biến động mạnh. Nhu cầu nhập khẩu của các đơn vị sản xuất kinh doanh trong nước mang tính thời vụ, trong khi đó dự trữ ngoại tệ của ngân hàng nhà nước còn mỏng nên nhiều lúc sự can thiệp của ngân hàng nhà nước tại hai trung tâm giao dịch còn mang nặng yếu tố hành chính phân phối (cắt bớt khối lượng đăng ký giao dịch của các thành viên). Kết quả là số thành viên và khối lượng giao dịch ngày càng giảm.

+ Mức can thiệp tỷ giá của ngân hàng nhà nước nhiều khi quá lớn. Trong nhiều phiên giao dịch chỉ có ngân hàng nhà nước là người mua hoặc người bán duy nhất.

Tóm lại, hoạt động của hai trung tâm giao dịch ngoại tệ đã phát huy tác dụng tích cực trong việc điều hòa cung – cầu ngoại tệ, tạo ra phương thức kinh doanh giao dịch mang tính thị trường, góp phần ổn định tỷ giá, giá cả và kích thích đầu tư, tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, cùng với đà phát triển kinh tế và sự lớn mạnh của thị trường thì hai trung tâm giao dịch ngoại tệ đã bộc lộ những hạn chế không đáp ứng được nhu cầu giao dịch ngoại tệ của cả nền kinh tế. Thực tế này đòi hỏi phải có một mô hình mới linh hoạt hơn, toàn diện hơn cả về chiều rộng lẫn chiều sâu trong phạm

vi cả nước chứ không chỉ bó hẹp tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh, đó là mô hình ngoại tệ liên ngân hàng sau này.

Như vậy, giai đoạn 1989-1991 là giai đoạn mở đầu công cuộc đổi mới kinh tế toàn diện, trong đó khâu đột phá là lĩnh vực tài chính – tiền tệ. Tỷ giá hối đoái trong thời kỳ này có nhiều biến động mạnh, liên tục theo hướng giảm giá đồng Việt Nam so với đồng đôla Mỹ. Do có sự thay đổi cơ bản về cơ chế điều hành tỷ giá nên sự chênh lệch giữa tỷ giá chính thức và tỷ giá ngoài thị trường tự do có xu hướng giảm dần. Tuy nhiên, do chúng ta mới ở những bước đầu tiên của quá trình đổi mới và hội nhập quốc tế, cơ chế quản lý kinh tế còn nhiều bất cập chưa theo kịp yêu cầu của thị trường nên tỷ giá còn biến động ngoài tầm kiểm soát của nhà nước. Để khắc phục tình trạng này, nhà nước đã thực hiện một loạt các biện pháp tài chính – tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát, củng cố sức mua trong và ngoài nước của đồng nội tệ như: đảm bảo lãi suất thực dương; kiên quyết không tài trợ thâm hụt ngân sách bằng việc phát hành tiền; cải cách quản lý ngoại hối, giảm các thủ tục hành chính thay bằng biện pháp kinh tế; lập Quỹ dự trữ ngoại tệ và Quỹ dự trữ bình ổn giá cả.

2.2.3 Thời kỳ 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

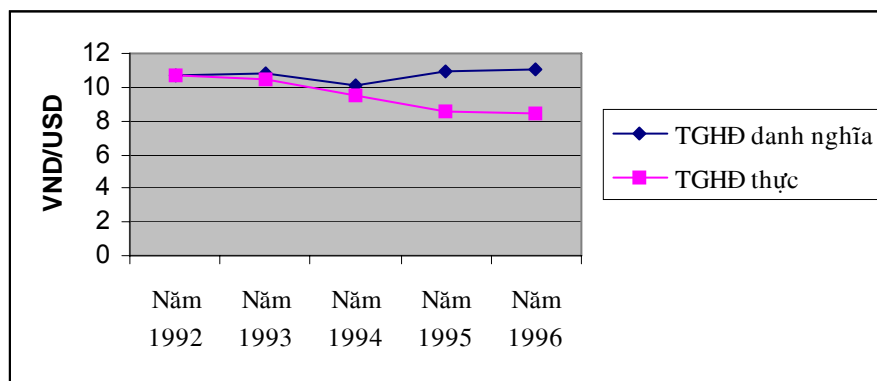
Từ những thành công của việc đưa tỷ giá trở lại ổn định cuối năm 1991 đầu năm 1992, gắn liền với những thành tích của công cuộc chống lạm phát, cùng với nỗi ám ảnh về hậu quả của lạm phát và nguy cơ tái lạm phát đã thúc đẩy các nhà hoạch định chính sách Việt Nam chuyển sang lựa chọn chính sách tỷ giá 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.

Bảng 7: Tương quan giữa tỷ giá hối đoái danh nghĩa và 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	10.050	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
	1,02	1,02	1,02	1,02	1,02
CPI (Mỹ)	1,00	1,02	1,04	1,06	1,08
CPI (Mỹ, năm gốc 1992)	1,175	1,052	1,144	1,094	1,127
CPI (Việt Nam)	1,00	1,052	1,196	1,290	1,417
CPI (Việt Nam, năm gốc 1992)	10.720	10.507	9.547	8.575	8.415
Tỷ giá hối đoái thực tế (VND/USD)	1,00	0,98	0,89	0,80	0,78
Tỷ giá hối đoái thực tế (năm gốc 1992)	10.720	11.256	12.757	14.472	15.115
Tỷ giá hối đoái ngang bằng sức mua (VND/USD)					

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Hình 7: Tỷ giá danh nghĩa và tỷ giá hối đoái thực 1992 – 1996



Từ những dữ liệu trên 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 đã bị giảm tới hơn 20%.

Sự ổn định tỷ giá hối đoái danh nghĩa những năm này đã 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 được kiểm 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 giới 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 này đã tạo ra và tích lũy những nhân tố gây mất ổn định và sự phát triển không bền vững của nền kinh tế.

Để khắc phục xu hướng gây sức ép lên đồng Việt Nam, Nhà nước đã thực hiện một số biện pháp sau:

+ Ngân hàng nhà nước kịp thời can thiệp vào thị trường, thông qua các giao dịch ngoại tệ để hỗ trợ cho sự ổn định của tỷ giá hối đoái phù hợp với mục tiêu đặt ra. Tình trạng đồng Việt Nam lên giá đã ảnh hưởng xấu đến hoạt động xuất khẩu và thay thế nhập khẩu. Ngân hàng nhà nước đã phải can thiệp theo hướng giảm giá đồng Việt Nam. Trong hầu hết các phiên giao dịch của Quý I năm 1993, hệ thống ngân hàng đã phải mua đồng đôla Mỹ vào nhằm hạn chế xu hướng lên giá của đồng Việt Nam. Kết quả là từ tháng 3 năm 1993, đồng Việt Nam đã giảm giá dần và sau đó khá ổn định.

+ Bên cạnh việc can thiệp trực tiếp vào các giao dịch ngoại tệ trên thị trường, Nhà nước còn kết hợp vận dụng công cụ lãi suất để ổn định tỷ giá. Lãi suất huy động tiền gửi nội tệ quá cao so với tiền gửi ngoại tệ là một trong những nguyên nhân làm tăng giá đồng Việt Nam. Trước tình hình đó, Ngân hàng nhà nước đã chủ trương giảm bớt sự chênh lệch lãi suất bằng cách nâng lãi suất ngoại tệ để vừa ổn định tỷ giá, vừa thu hút ngoại tệ vào ngân hàng, bổ sung dự trữ ngoại tệ và tăng khả năng can thiệp vào thị trường ngoại hối khi cần thiết. Theo Quyết định số 255/QĐ-NH (19/10/1994), lãi suất cho vay bằng đôla ở trong nước được nâng lên 9%/năm.

Trước nhu cầu bức thiết trong quan hệ giao dịch, thanh toán ngoại tệ của nền kinh tế, nhu cầu hội nhập kinh tế quốc tế, phù hợp với quá trình phát triển thị trường tài chính toàn cầu; với các điều kiện khách quan và chủ quan thuận lợi như hệ thống ngân hàng thương mại đã phát triển cao về số lượng và chất lượng, các điều kiện về kỹ thuật và trang thiết bị của các ngân hàng đã nâng cao, đặc biệt nguồn ngoại tệ của nền kinh tế dồi dào... có tính quyết định đến hoạt động và phát triển của thị trường ngoại hối Việt Nam. Trước tình hình đó, ngày 20/10/1994, Thống đốc Ngân hàng nhà nước đã ban hành Quyết định số 203/QĐ-NH về thành lập thị trường ngoại tệ liên ngân hàng thay cho hai trung tâm giao dịch ngoại tệ. Đây là bước ngoặt lịch sử trong quá trình hình thành và phát triển của thị trường ngoại hối Việt Nam theo chuẩn mực quốc tế. Vì thị trường liên ngân hàng có qui mô lớn hơn, tỷ giá hối đoái ngày càng phản ánh đầy đủ hơn quan hệ cung – cầu thị trường. Đồng thời, qua thị trường liên ngân hàng, Ngân hàng nhà nước có thể nắm bắt được nhu cầu tổng thể của nền kinh tế về ngoại tệ trong từng thời kỳ, và kịp thời điều chỉnh tỷ giá khi cần thiết.

Với phương châm coi tỷ giá hối đoái vừa là “cái neo danh nghĩa” để kiềm chế lạm phát, vừa là một công cụ để khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu những mặt hàng mà trong nước có thể tự sản xuất, cải thiện cán cân thanh toán, tăng dự trữ ngoại tệ quốc gia, Ngân hàng nhà nước đã hoạt động thông qua thị trường liên ngân hàng để nắm bắt tín hiệu thị trường về tỷ giá hối đoái, công bố tỷ giá chính thức hàng ngày và biên độ giao dịch quy định cho các ngân hàng thương mại làm công cụ hỗ trợ can thiệp, điều hòa và hướng tỷ giá ngoài thị trường theo mục tiêu của chính sách tỷ giá và chính sách tiền tệ.

Ngân hàng nhà nước công bố hàng ngày mức tỷ giá chính thức của đồng Việt Nam với một số ngoại tệ trên các phương tiện thông tin đại chúng. Tỷ giá này được

áp dụng thống nhất cho mọi hoạt động có liên quan đến tỷ giá chính thức. Trên cơ sở tỷ giá chính thức, tỷ giá giao dịch giữa ngân hàng thương mại với khách hàng được xác định trong phạm vi biên độ $\pm 0,5\%$ so với tỷ giá chính thức. Sự can thiệp tích cực của Ngân hàng nhà nước trong giai đoạn này đã góp phần hạn chế biến động của tỷ giá VND/USD trước những biến động của giá đôla Mỹ trên thế giới.

Với sự can thiệp kịp thời của NHNN, trong giai đoạn này, nạn đầu cơ ngoại tệ về cơ bản được cắt giảm và hướng mạnh vào xuất khẩu.

Bảng 8: Tình hình xuất khẩu, nhập khẩu, cán cân thương mại 1992-1997

Năm	Xuất khẩu (triệu USD)	Nhập khẩu (triệu USD)	Tăng trưởng		Cán cân thương mại (triệu USD)
			XK (%)	NK (%)	
1992	2580,7	2540,7	23,7	8,7	40
1993	2985,2	3924,0	15,7	54,4	-938,8
1994	4054,3	5825,8	35,8	48,5	-1771,5
1995	5448,9	8155,4	34,4	40,0	-2706,5
1996	7255,9	11143,6	33,2	36,6	-3887,7
1997	9185,0	11592,3	26,6	4,0	-2407,3

Bảng 9: Tốc độ tăng trưởng kinh tế, lạm phát và bội chi ngân sách 1992 – 1997

Năm	Tốc độ tăng trưởng (%)	Lạm phát (%)	Bội chi NSNN so với GDP (%)
1992	8,7	17,5	1,7
1993	8,1	5,2	4,6
1994	8,8	14,4	1,6
1995	9,54	12,7	0,5
1996	9,37	4,5	0,2
1997	8,8	3,6	4,8

- ***Đánh giá những thành tựu, hạn chế của việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái thời kỳ 1992 – 1997 (trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ khu vực)***

Đặc điểm nổi bật trong giai đoạn này là tỷ giá giữa đồng Việt Nam và đôla Mỹ tương đối ổn định, luôn dao động xung quanh mức 11.000 VND/USD. Tỷ giá chính thức theo sát giá cả thị trường tự do. Trong giai đoạn đầu, đồng Việt Nam có xu hướng lên giá so với đôla Mỹ. Sau đó, nhờ những nỗ lực điều chỉnh của ngân hàng nhà nước, tỷ giá đã được nâng lên và tiếp tục ổn định cho đến cuối năm 1996.

Việc duy trì tỷ giá ổn định trong thời gian dài của ngân hàng nhà nước đã đóng vai trò quan trọng trong việc củng cố sức mua trong nước của đồng Việt Nam, kiểm chế lạm phát, thúc đẩy hoạt động thu hút vốn nội tệ vào ngân hàng và kích thích đầu tư nước ngoài. Trong giai đoạn này, lạm phát được kiểm chế ở mức trung bình là 1 con số (<10%/năm).

Tuy nhiên, việc cố định tỷ giá trong một thời gian dài (1992-1997) đã làm nảy sinh một loạt vấn đề. Qua sáu năm phát triển kinh tế (1992-1997), tỷ lệ lạm phát là khá cao trong khi tỷ giá của đồng Việt Nam so với đôla Mỹ chỉ tăng với tỷ lệ rất thấp (khoảng hơn 2%) đã đưa đến một thực tế là mức giá cả tương đối của hàng nội địa thực tế đã tăng lên rất nhiều so với hàng ngoại. Hay nói cách khác, hàng nội địa bị mất dần khả năng cạnh tranh của mình trên cả thị trường trong nước và quốc tế. Cả xuất khẩu và nhập khẩu đều tăng lên trong giai đoạn này, song nhập khẩu đã tăng nhanh hơn đáng kể, làm cho thâm hụt cán cân thương mại liên tục tăng lên theo thời gian. Điều này đã làm tăng gánh nặng nợ nước ngoài, gây khó khăn cho nền tài chính quốc gia.

2.2.4 Thời kỳ từ sau cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ 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

* 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 (Bảng 10). Điều đó cũng có nghĩa là đây giá trị của VND đang bị đánh giá cao hơn thực tế, lên giá hơn nữa.

Bảng 10: Mức giảm giá của một số đồng tiền khu vực từ tháng 7/1997 đến tháng 10/1997 (so với đồng USD)

Thời gian	Rupiad	Ringgit	SGD	Baht	Pêso
Ngày 01/7/1997	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	28,9	9,7	39,2	25,6

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Trong bối cảnh các nước trong khu vực là bạn hàng chủ yếu và quan trọng của Việt Nam, với cơ cấu mặt hàng xuất khẩu 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 để điều chỉnh tỷ giá.

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 làn 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 nữa.

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 đồng USD tăng mạnh trên thị trường.

Bảng 11: 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 tại 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 đã 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 bị giải thể vì thiếu vốn.

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 tác động trực tiếp lẫn gián tiếp rất mạnh đến vấn đề tỷ giá hối đoái của Việt Nam. Hệ quả chủ yếu của

những tác động này là tạo ra áp lực ngày càng lớn về việc phải điều chỉnh giảm tỷ giá VND.

* Các giải pháp để điều chỉnh tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước:

+ Giai đoạn từ sau cuộc khủng hoảng tài chính khu vực đến tháng 2/1999:

Ngày 13.10.1997, NHNN công bố quyết định nới rộng biên độ tỷ giá mua bán ngoại tệ lên 10% so với tỷ giá chính thức. Như vậy, việc NHNN công bố thay đổi biên độ theo hướng mở rộng là biện pháp phá giá gián tiếp vì tác dụng của nó cũng làm cho USD tăng giá, giảm giá nội tệ. Cùng với nhiều giải pháp đã góp phần giảm nhập siêu, năm 1997 nhập siêu là 2,4 tỷ USD, năm 1998 là 2,1 tỷ USD và năm 1999 là 82 triệu USD. Cầu ngoại tệ trên thị trường rất cao nên hầu như việc mua bán ngoại tệ của các NHTM thường xuyên bám sát mức trần cho phép. Mặc dù vậy, giá trên thị trường tự do còn cao hơn nhiều, có lúc lên đến trên 14.000 VND/USD. Đây chính là hậu quả của tình trạng găm giữ ngoại tệ do lo ngại về khả năng khủng hoảng của VND. Đứng trước tình hình này, đầu năm 1998, NHNN đã hai lần chủ động điều chỉnh tỷ giá:

- Lần thứ nhất, ngày 16.02.1998, NHNN quyết định nâng tỷ giá chính thức từ 11.175 VND/USD lên 11.800 VND/USD tức là phá giá 5,3% đưa tỷ giá trên thị trường liên ngân hàng lên 12.980 VND/USD, làm tỷ giá giao dịch của NHTM xấp xỉ với giá trên thị trường tự do. Điều cần lưu ý là do tỷ giá chính thức được công bố luôn thấp hơn tỷ giá trên thị trường nên cứ mỗi lần thay đổi biên độ là lập tức tỷ giá thị trường tăng lên theo mức tối đa = tỷ giá chính thức + biên độ x%.

- Lần thứ hai, ngày 07.08.1998, NHNN thay đổi biên độ từ 10% xuống 7% đồng thời công bố tỷ giá chính thức từ 11.816 VND lên 12.998 VND/USD, tức là phá giá VND 9,1% theo đó tỷ giá thị trường ngân hàng từ 12.998 VND lên 13.908 VND/USD. Trong thời gian này, NHNN thường xuyên thay đổi tỷ giá chính thức với tỷ lệ nhỏ nhưng nhìn chung là ổn định.

Cùng thời gian này, Chính phủ đã ban hành Nghị định 63/1998/NĐ-CP ngày 17.08.1998 về quản lý ngoại hối, theo đó tỷ giá hối đoái của đồng Việt Nam so với các ngoại tệ được hình thành dựa trên cơ sở cung cầu ngoại tệ trên thị trường có sự điều tiết của Nhà nước. Hằng ngày, NHNN công bố tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng giữa VND với USD trên các phương tiện thông tin đại chúng. Căn cứ vào mục tiêu của chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ, NHNN qui định biên độ dao động so với tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, để các ngân hàng được phép xác định tỷ giá mua, tỷ giá bán giữa VND với USD.

Như vậy, đặc trưng cơ bản nhất trong cách thức điều hành tỷ giá của NHNN trong thời gian này là việc sử dụng tỷ giá chính thức và biên độ dao động. Cách làm này đã tạo điều kiện cho NHNN dễ dàng kiểm soát, điều tiết thị trường ngoại tệ. Biên độ dao động là một công cụ tỏ ra khá hữu hiệu trong suốt thời gian qua, nhờ vậy mà tỷ giá USD/VND đã đạt đến một sự ổn định tương đối.

+ Giai đoạn từ tháng 2/1999 đến nay:

Từ đầu năm 1999, NHNN đã chính thức bỏ cơ chế điều hành tỷ giá theo kiểu bao cấp như trước đây thông qua việc công bố hai quyết định mới về tỷ giá là Quyết định số 64/1999/QĐ-NHNN7 về việc công bố tỷ giá hối đoái của đồng VN với các ngoại tệ và Quyết định số 65/1999/QĐ-NHNN7 về việc qui định nguyên tắc xác định tỷ giá mua bán ngoại tệ của các tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ. Từ đó, một cơ chế điều hành tỷ giá mới được hình thành ở Việt Nam: thay cho việc công bố tỷ giá chính thức, hàng ngày NHNN sẽ công bố tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ LNH của VND so với USD. Căn cứ vào tỷ giá này, tổng giám đốc, giám đốc các tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ xác định tỷ giá mua bán ngoại tệ theo nguyên tắc: đối với USD, tối đa không được vượt quá 0,1% so với giá NHNN công bố của ngày giao dịch gần nhất trước đó. Còn đối với các ngoại tệ khác, tỷ giá sẽ do tổng giám đốc, giám đốc các TCTD được phép kinh doanh ngoại

tệ xác định. Như vậy, tỷ giá đã được hình thành trên cơ sở thị trường, mặc dù vẫn còn những thắc mắc liên quan đến cách tính tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường LNH.

Bên cạnh đó, biên độ quy định tỷ giá các NHTM được phép giao dịch cũng không ngừng được đổi mới. Nếu như trong thời gian đầu 1999-2000, khi mới thực hiện cơ chế này, NHNN còn qui định quá chi tiết các mức biên độ và biên độ quá hẹp, được coi là vẫn can thiệp quá sâu vào công việc kinh doanh của các NHTM, thì về sau cũng dần dần được chỉnh sửa theo hướng nới rộng hơn. Trong năm 2001, cơ chế điều hành tỷ giá mặc dù vẫn thực hiện theo nguyên tắc giá trung bình thị trường cộng thêm biên độ x% như đã quyết định từ tháng 2/2000, nhưng các can thiệp kỹ thuật của NHNN đã được giảm thiểu, vì vậy tỷ giá vận động khá linh hoạt theo quan hệ cung cầu trên thị trường (chỉ số tăng giá USD so với VND cả năm đạt 3,8%). Điều này cho phép giảm thiểu sức ép phá giá VND so với ngoại tệ khác.

Bảng 12: Tỷ giá hối đoái 1999-2005

Năm	Tháng 1		Tháng 6		Tháng 12		Bình quân	
	Chính thức	Tự do	Chính thức	Tự do	Chính thức	Tự do	Chính thức	Tự do
1999	13885	13893	13916	13948	14019	14104	13940	13972
2000	14037	14168	14086	14206	14507	14617	14159	14265
2001	14510	14620	14746	14853	15050	15120	14796	14825
2002	15065	15135	15247	15317	15366	15438	15235	15305
2003	15391	15421	15484	15469	15615	15750	15560	15575
2004	15603		15695		15717		15672	
2005	15750		15818		15858		15809	

Nguồn: Tổng hợp từ Bộ tài chính, NHNN, niên giám thống kê

Một sự kiện quan trọng khác là từ ngày 02/6/2001, NHNN chính thức chuyển sang thực hiện cơ chế tự do hóa lãi suất ngoại tệ. Các NHTM được chủ động qui định các mức lãi suất USD trên cơ sở lãi suất giao dịch trên thị trường liên ngân hàng

Singapore – SIBOR. NHNN chỉ qui định lãi suất tiền gửi ngoại tệ của các NHTM và kho bạc Nhà nước tại NHNN.

Trong giai đoạn từ 01/7/2002 đến nay, NHNN qui định 5 kỳ hạn với biên độ tiếp tục được nới rộng: tăng lên $\pm 0,25\%$ so với mức $\pm 0,1\%$ trước đó đối với nghiệp vụ giao ngay, lên $\pm 0,5\%$ so với mức $\pm 0,4\%$ của nghiệp vụ giao dịch kỳ hạn 30 ngày, lên $\pm 2,5\%$ so với mức 2,35% của nghiệp vụ giao dịch kỳ hạn trên 90 ngày... Việc điều chỉnh tăng này đáp ứng được yêu cầu của các NHTM cũng như các DN có nhu cầu mua bán ngoại tệ với các ngân hàng không bị gò bó trong khuôn khổ chật hẹp trước đây.

Năm 2003, tỷ giá VND/USD ở nước ta khá ổn định, mặc dù USD mất giá mạnh so với các ngoại tệ chủ chốt khác và có diễn biến phức tạp trên thị trường ngoại hối quốc tế. Tại thị trường ngoại hối Việt Nam, USD giảm giá nhẹ vào tháng 02/2003 (khoảng 0,05% so với tháng 01/2003) nhưng sau đó tăng giá trở lại. Đầu tháng 12/2003, tỷ giá biến động cao do tin đồn thất thiệt về việc NHNN phát hành 5 loại tiền mới ra lưu thông. Trên thị trường tự do có lúc đạt 16.000 VND/USD, sau đó lại giảm xuống. Tính bình quân cả năm 2003 tỷ giá chỉ tăng 1,7%.

Trong năm 2004, tỷ giá tương đối ổn định. Xét riêng trong 9 tháng đầu năm 2004, tỷ giá bình quân liên ngân hàng, tỷ giá giao dịch USD/VND của các NHTM và tỷ giá mua bán USD trên thị trường tự do chỉ tăng khoảng 100-110 VND/USD, tương đương 0,69-0,7%, thấp hơn nhiều so với mức tăng 0,99% của cùng kỳ năm ngoái. Với mục tiêu bám sát cung - cầu ngoại tệ trên thị trường và biến động tỷ giá giữa các ngoại tệ chủ chốt trên thị trường quốc tế, đồng thời hạn chế bớt ảnh hưởng tiêu cực của sự biến động về giá trên thế giới và trong nước, công tác điều hành tỷ giá trong 9 tháng đầu năm 2004 đã được NHNN tiến hành thận trọng, linh hoạt, do đó về cơ bản đã duy trì được sự cân bằng về cung – cầu ngoại tệ. Tính đến thời điểm cuối

tháng 9/2004, tỷ giá mua bán USD/VND của các NHTM dao động quanh mức 15.750/15.760 VND/USD, tỷ giá mua bán USD/VND trên thị trường tự do dao động quanh mức 15.750/15.770 VND/USD. Như vậy, chênh lệch tỷ giá giữa thị trường chính thức và thị trường tự do đã thu hẹp đến mức hầu như không đáng kể (khoảng 10 VND/USD).

Trong năm 2005, việc điều hành tỷ giá USD/VND đã đạt được sự ổn định tương đối, cả năm chỉ tăng 0,86%, không tạo ra những bất lợi cho sự phát triển kinh tế, khuyến khích xuất khẩu và kiểm soát nhập khẩu. Việc điều hành tỷ giá đã gắn với quan hệ cung – cầu trên thị trường. Tỷ giá trên thị trường tự do và trên thị trường liên ngân hàng không có sự chênh lệch đáng kể.

Trong 6 tháng đầu năm 2006, tỷ giá USD/VND ổn định trong quý I, tăng cao trong tháng 6 do ảnh hưởng của việc tăng giá dầu, giá vàng và do tâm lý của một bộ phận dân cư. Tỷ giá USD/VND trong tháng 6 có tăng nhưng giảm 0,3% so với tháng 5; tăng 0,6% so với tháng 12/2005 và giảm 1,1% so với cùng kỳ năm trước.

Đầu năm 2007, đã có những biến động lớn trong chính sách điều hành tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước thể hiện ở những nội dung sau:

+ Nới rộng biên độ tỷ giá:

Ngày 02/01/2007, NHNN đã nới rộng biên độ tỷ giá ngoại tệ từ $\pm 0,25\%$ lên $\pm 0,5\%$ so với tỷ giá liên ngân hàng. Việc điều chỉnh này được cho là mở đường cho sự giảm giá của VND so với USD.

+ Sự can thiệp vào chính sách tỷ giá của NHNN:

Trong ngày 2 và 3 tháng 01 năm 2007, NHNN đã mua ngoại tệ của các NHTM với số lượng nhiều hơn nhằm giảm bớt tình trạng thừa USD trên thị trường. Ước tính trong 2 ngày, NHNN đã mua vào khoảng 140 triệu USD.

Nhìn chung giai đoạn này nhờ chính sách tỷ giá linh hoạt cùng với các chính sách hỗ trợ khác, nền kinh tế đã có những bước khởi sắc. Kim ngạch xuất khẩu gia tăng đáng kể, các mặt hàng của VN ngày càng có chỗ đứng trên thị trường thế giới. Quỹ dự trữ ngoại hối ngày càng được tăng cường, tỷ giá ổn định. Sự ổn định tỷ giá làm cho tâm lý găm giữ USD giảm dần, thậm chí còn có sự dịch chuyển USD sang VND ở trong nước. Bên cạnh đó, xuất khẩu được thúc đẩy và nhập khẩu vẫn có lợi, nhất là trong điều kiện nước ta vẫn trong tình trạng nhập siêu ở mức độ lớn.

Bảng 13: Tình hình xuất nhập khẩu và cán cân thương mại (1999-2005)

Năm	Xuất khẩu (triệu USD)	Tốc độ tăng (%)	Nhập khẩu (triệu USD)	Tốc độ tăng (%)	Cán cân thương mại
1999	11541,4	23,3	11742,1	2,1	-200,7
2000	14482,7	25,5	15636,5	33,2	-1153,8
2001	15029,0	3,8	16218,0	3,7	-1135,0
2002	16706,1	11,2	19745,6	21,8	-3039,5
2003	20176,0	20,8	25226,9	27,8	-5050,9
2004	26027,4	29,0	28100,0	11,4	-2072,6
2005	32220,0	23,8	36880,0	31,2	-4660

Bảng 14: Một số chỉ tiêu 1999-2005

Năm	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1. Tốc độ tăng trưởng (%)	4,77	6,79	6,89	7,08	7,26	7,69	8,4
2. Xuất khẩu (triệu USD)	11541,4	14482,7	15029,0	16706,1	20176,0	26027,4	32220
3. Nhập khẩu (triệu USD)	11742,1	15636,5	16218,0	19745,6	25226,9	28100,0	36880
4. Cán cân xuất nhập khẩu (triệu USD)		-1153,8	-1135,0	-3039,5	-5050,9	-2072,6	-4660
5. Tốc độ lạm phát (%)	-200,7	-1,7	0,8	1,5	3,0	7,2	8,5

Nguồn: Tổng hợp từ NHNN, Bộ tài chính

Với tình hình tăng trưởng kinh tế ổn định, nguồn vốn FDI vào Việt Nam trong giai đoạn 2001-2005 cũng tăng cao hàng năm, góp phần gia tăng mức giao nộp cho ngân sách nhà nước.

Bảng 15: Tổng hợp nguồn FDI Việt Nam giai đoạn 2001 – 2005

STT	Chỉ tiêu	Đơn vị	2001	2002	2003	2004	2005
I.	Thu hút vốn	triệu USD	3.224	2.757	3.064	4.019	5.835
1.	Số dự án cấp mới	dự án	550	802	752	679	850
2.	Vốn đăng ký mới	triệu USD	2.592	1.621	1.914	2.084	3.900
3.	Số dự án tăng vốn	dự án	241	366	393	458	458
4.	Vốn đăng ký tăng thêm	triệu USD	632	1.136	1.150	1.935	1.935
II.	Thực hiện vốn	triệu USD					
1.	Vốn FDI thực hiện	triệu USD	2.450	2.591	2.650	2.552,4	3.300
2.	Doanh thu của các DN FDI	triệu USD	9.800	12.000	13.000	18.600	21.000
3.	Xuất khẩu từ FDI	triệu USD	3.673	4.542	5.225	8.600	11.130
4.	Nhập khẩu từ FDI	triệu USD	4.984	6.584	8.713	8.974,4	10.082
5.	Tạo việc làm	1.000 người	450	590	665	739	800
6.	Nộp ngân sách nhà nước	triệu USD	373	459	470	800	1.290

Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài

Sự kết hợp giữa các chính sách kinh tế ở tầm vĩ mô hợp lý, đặc biệt là sự điều chỉnh liên tục của chính sách tỷ giá, chính sách quản lý ngoại hối cũng như những qui định thông thoáng hơn trong lĩnh vực xuất nhập khẩu đã tác động tích cực đến nền kinh tế Việt Nam, tạo điều kiện cho sự phát triển kinh tế trong tương lai.

- ***Đánh giá thành tựu, hạn chế của việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái thời kỳ từ sau cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ khu vực đến nay***

Nhìn lại quá trình diễn biến tỷ giá và điều chỉnh tỷ giá của ngân hàng nhà nước từ năm 1997 đến nay, chúng ta nhận thấy có một số mặt tích cực và hạn chế sau đây:

+ Việc tăng cường quản lý ngoại tệ trong giai đoạn 1997-1998 và điều chỉnh linh hoạt hệ thống tỷ giá từ năm 1999 đã góp phần ổn định cung – cầu ngoại tệ trong nước, tập trung được một số lượng lớn ngoại tệ phục vụ cho nhu cầu nhập khẩu của nền kinh tế. Bên cạnh đó, hoạt động quản lý ngoại hối trong thời gian này cũng góp phần ngăn chặn ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng khu vực đối với nền kinh tế – tài chính Việt Nam. Cơ chế điều hành tỷ giá dựa trên việc quy định tỷ giá chính thức và biên độ giao dịch cho các ngân hàng thương mại đã tạo điều kiện cho ngân hàng nhà nước dễ dàng kiểm soát, điều tiết được thị trường hối đoái, trước hết là thị trường ngoại tệ liên ngân hàng. Biên độ dao động xung quanh tỷ giá chính thức là một công cụ hữu hiệu trong suốt thời kỳ qua, góp phần đạt được sự ổn định tương đối của tỷ giá hối đoái. Mặc dù tỷ giá trên thị trường tự do có không ít những biến động phức tạp nhưng Nhà nước vẫn ổn định được tỷ giá cho 90% lượng ngoại tệ giao dịch. Nhờ áp dụng biên độ giới hạn một cách có hiệu quả nên trong thời gian này, ta đã tránh được những đợt biến lớn về tỷ giá.

+ Từ đầu năm 1999 đến giữa năm 2002, Ngân hàng nhà nước quy định trần tỷ giá giao ngay bằng tỷ giá bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng cộng

0,1% mà không quy định chiều ngược lại, nghĩa là Ngân hàng nhà nước chỉ khống chế chiều tăng tỷ giá. Điều này tạo tâm lý cho thị trường là tỷ giá chỉ biến động tăng một chiều nên đã kích thích các hoạt động đầu cơ tỷ giá. Ngoài ra, việc khống chế tỷ giá kinh doanh ở mức 0,1% là quá hẹp, không thúc đẩy được việc yết giá cạnh tranh giữa các ngân hàng, tạo sức ỳ trong kinh doanh và thủ tiêu tính năng động của thị trường. Đứng trước tình hình khan hiếm ngoại tệ, thị trường luôn chịu áp lực cầu lớn hơn cung, trong khi tỷ giá lại bị khống chế trần tối đa, nên thị trường có lúc rơi vào tình trạng “mua tranh, bán ép”. Trước thực trạng này, từ ngày 01/7/2002, Ngân hàng nhà nước nới lỏng biên độ tỷ giá mua, bán giao ngay giữa đồng Việt Nam và đôla Mỹ so với tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường liên ngân hàng từ 0,1% lên $\pm 0,25\%$.

Xét trong lĩnh vực tiền tệ, từ năm 1997 đến nay, việc điều chỉnh kịp thời tỷ giá đã góp phần giải quyết một bước tình trạng ngưng trệ của thị trường liên ngân hàng, doanh số giao dịch trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng đã có xu hướng tăng lên, cung ngoại tệ được khuyến khích hơn, đáp ứng được nhu cầu ngoại tệ cho nền kinh tế. Việc điều chỉnh này đã giảm bớt sức ép đối với nguồn dự trữ nhà nước về ngoại tệ, làm tăng dự trữ quốc tế. Mặt khác, ngân hàng nhà nước đã nắm bắt được tình hình cung – cầu về ngoại tệ thông qua thị trường liên ngân hàng để thực hiện can thiệp với mức độ thích hợp. Bằng cách kết hợp với các biện pháp quản lý ngoại hối, việc điều hành tỷ giá trong những năm này đã có tác động tích cực đến tăng nguồn dự trữ ngoại tệ (thông qua việc thúc đẩy mạnh xuất khẩu, kiểm soát nhập khẩu dẫn đến tăng cung ngoại tệ).

Như vậy, tác động của chính sách quản lý ngoại hối và chính sách tỷ giá đã xóa bỏ được tình trạng mất cân đối cung – cầu ngoại tệ trên thị trường, giải quyết khó khăn về cung ngoại tệ, đáp ứng nhu cầu ngoại tệ của các doanh nghiệp, giảm

sức ép lên tỷ giá hối đoái. Xét theo tiến trình thì chính sách quản lý ngoại hối của Việt Nam đến thời kỳ này đã được xây dựng một cách có hệ thống hơn trước nhằm từng bước thực hiện khả năng chuyển đổi của đồng Việt Nam trong các giao dịch ngoại hối.

Xét trong lĩnh vực thương mại, mối quan tâm chính của chính sách tỷ giá trong giai đoạn này xoay quanh một vấn đề gây nhiều tranh cãi: tỷ giá như thế nào là hợp lý? Nhiều tổ chức quốc tế cũng như nhiều nhà phân tích gợi ý nên giảm giá hơn nữa đồng Việt Nam, một số khác hoài nghi về tác động của việc phá giá vì lý do nhu cầu nhập khẩu của Việt Nam hiện nay rất cao và ít nhạy cảm với tỷ giá, trong khi tổng dư nợ USD ở mức rất cao so với GDP. Mặc dù cuộc tranh luận đến nay vẫn chưa ngã ngũ, chính sách tỷ giá của Việt Nam trong giai đoạn này vẫn thể hiện hai đặc điểm căn bản:

Thứ nhất, khuynh hướng chủ đạo của các nhà lập chính sách là thừa nhận sự cần thiết của việc giảm giá đồng Việt Nam.

Thứ hai, sự thừa nhận này thể hiện qua một hàm ý chính sách giảm giá theo phương pháp từ từ, chứ không dùng liệu pháp sốc. Đây là bài học rút ra trong giai đoạn 1992-1997, nhằm tránh sức ép lên đồng nội tệ xuất phát từ tâm lý đầu cơ.

2.3 Yêu cầu hoàn thiện cơ chế điều hành tỷ giá của Việt Nam

Để cơ chế mới về điều hành tỷ giá có thể thực sự phát huy tác dụng, cần giải quyết một số vấn đề sau:

- Đối với việc điều hành tỷ giá hiện nay của ngân hàng nhà nước:

Điều chỉnh tỷ giá theo cách tăng đều như hiện nay cũng bộc lộ nhiều hạn chế. Quan sát tỷ giá từ tháng 2/1999 nhận thấy rằng tỷ giá chính thức luôn có mức thay đổi nhỏ và biến động theo hướng tăng dần. Ưu điểm của cách làm này là giá VND được điều chỉnh theo sự biến động sức mua hàng hóa, tạo tâm lý ổn định cho người

sở hữu ngoại tệ, nhưng mặt trái của vấn đề này là nảy sinh hiện tượng găm giữ ngoại tệ. Để hạn chế nhược điểm này, Ngân hàng nhà nước nên thay đổi cách điều tiết tỷ giá theo hướng có tăng, có giảm với nhiều mức khác nhau sao cho tổng mức giảm giá VND tương xứng với sự biến động của chỉ số lạm phát trong kỳ. Khi đó, hiện tượng găm giữ ngoại tệ sẽ hạn chế, các cơ hội phòng ngừa rủi ro có cơ hội phát huy hiệu quả, hoạt động kinh doanh ngoại tệ mới được năng động.

- Tiến đến loại bỏ các công cụ kiểm soát mang tính hành chính

Hiện nay ngân hàng nhà nước đang áp dụng cơ chế thả nổi có sự điều tiết của Chính phủ để điều hành chính sách tiền tệ. Theo đó, tỷ giá chính thức do ngân hàng nhà nước thiết lập trên cơ sở tỷ giá bình quân của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng và tỷ giá kinh doanh ngoại tệ của các ngân hàng thương mại không được lớn hơn $\pm 0,25\%$ so với tỷ giá chính thức.

Với cách tính này, ngân hàng nhà nước khống chế được sự biến động thất thường của tỷ giá. Tuy nhiên, hạn chế của nó là tỷ giá không phản ánh đúng cung cầu tiền tệ trên thị trường, làm cho hoạt động kinh doanh tiền tệ của ngân hàng gượng ép, giả tạo.

Vì vậy, trong tương lai, ngân hàng nhà nước cần thay đổi cơ chế điều hành tỷ giá theo hướng gắn liền với các quy luật của nền kinh tế thị trường. Ngân hàng nhà nước phải giảm dần và tiến đến xóa bỏ các biện pháp điều tiết tỷ giá mang tính hành chính như: khống chế tỷ giá kỳ hạn, giới hạn phí hoán đổi tiền tệ, hạn chế biên độ xác định tỷ giá kinh doanh...tạo điều kiện cho các ngân hàng thương mại kinh doanh tiền tệ theo cơ chế thị trường và quen dần với các công cụ phòng chống rủi ro tỷ giá. Nói khác hơn, tỷ giá phải được xác định dựa trên cung cầu tiền tệ. Ngân hàng nhà nước không nên áp đặt trực tiếp lên tỷ giá mà chỉ được quyền tác động gián tiếp thông qua các hoạt động mua bán ngoại tệ trên thị trường ngoại hối.

- Nâng cao năng lực các công cụ can thiệp tỷ giá:

+ Công cụ nghiệp vụ thị trường mở:

Do lượng ngoại tệ dự trữ của Việt Nam còn quá thấp nên công cụ này chưa đủ sức để giữ vai trò chủ đạo trong điều chỉnh tỷ giá. Vì vậy cần:

- Xây dựng cơ chế, khung pháp lý, môi trường hoạt động nhằm từng bước đưa công cụ nghiệp vụ thị trường mở lên đúng vị trí của nó trong việc can thiệp điều chỉnh tỷ giá hối đoái.
- Tranh thủ tối đa khả năng tích lũy ngoại tệ, đồng thời duy trì mức ngoại tệ tương xứng với nhịp độ tăng kim ngạch nhập khẩu. Tập trung quản lý ngoại tệ vào một đầu mối duy nhất là ngân hàng nhà nước, ngay cả ngoại tệ của kho bạc nhà nước có được cũng phải bán ngay cho ngân hàng nhà nước và khi có nhu cầu thì mua lại như những đơn vị khác.
- Nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn ngoại tệ dự trữ. Trong thời gian trước mắt, khi dự trữ ngoại tệ chưa đủ mạnh thì trong trường hợp cần thiết, nếu phải sử dụng dự trữ ngoại tệ để tác động vào tình hình cung – cầu ngoại tệ trên thị trường thì phải đảm bảo là lượng ngoại tệ tung thêm vào thị trường được sử dụng có hiệu quả. Cụ thể, khi cần tung dự trữ ngoại tệ vào thị trường, ngân hàng nhà nước có thể đứng ra bảo lãnh tín dụng nhập khẩu cho các tổng công ty nhập khẩu các mặt hàng chiến lược, thiết yếu phục vụ cho quốc kế dân sinh và quá trình công nghiệp hóa – hiện đại hóa đất nước. Điều này giúp đảm bảo ngoại tệ dự trữ được sử dụng đúng cho hoạt động ngoại thương.

Lựa chọn cơ cấu dự trữ ngoại tệ khả thi. Trong số các đồng tiền mạnh hiện nay, chủ yếu nổi lên ba đồng tiền chính: USD, EUR và JPY. Trước mắt đồng đôla vẫn giữ một vị trí quan trọng trong dự trữ ngoại hối của Việt Nam. Tuy nhiên, cơ cấu này phải phù hợp với tình hình kinh tế trong nước trong mỗi thời kỳ, đồng thời xây

dựng cơ cấu dự trữ ngoại tệ cần phải có sự theo dõi sự biến động tình hình kinh tế thế giới.

+ Công cụ lãi suất:

Bản thân lãi suất chỉ có tác động gián tiếp đến tỷ giá nhưng nó lại tác động trực tiếp đến đầu tư và sản xuất kinh doanh vì nó gắn liền với chi phí sử dụng vốn. Do vậy, việc sử dụng công cụ này cần nhiều sự cân nhắc.

Luồng vốn ra vào nền kinh tế Việt Nam chủ yếu là đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Đầu tư gián tiếp và dòng vốn ngắn hạn chiếm tỷ lệ rất thấp do thị trường vốn và thị trường tiền tệ chưa phát triển. Hơn nữa, giao dịch vốn chưa được mở cửa, một phần bởi các quy định của Chính phủ, một phần do điều kiện tài chính Việt Nam chưa chín muồi và đồng Việt Nam chưa được tự do chuyển đổi. Tất cả cho thấy lãi suất chưa có thể ảnh hưởng mạnh đến tỷ giá. Tác động của nó chỉ giới hạn ở chỗ làm thay đổi những dòng tiền lưu thông trong thị trường nội địa, từ nội tệ chuyển sang ngoại tệ và ngược lại. Thực tế cho thấy trong năm 1998, việc điều chỉnh tỷ giá lên 16% làm cho lợi tức dự tính của việc giữ ngoại tệ tăng hơn so với lợi tức dự tính của việc giữ VND, đã dẫn đến sự chuyển đổi từ VND sang ngoại tệ làm ảnh hưởng tới nguồn vốn khả dụng VND của các tổ chức tín dụng. Nhu cầu găm giữ ngoại tệ đã tạo ra sức mua giả tạo trên thị trường, cầu ngoại tệ tăng lên và vì vậy tỷ giá có xu hướng bị đẩy lên. Tình trạng này không những làm giảm khả năng mua ngoại tệ của các ngân hàng mà thậm chí còn làm cho ngân hàng nhà nước phải tung dự trữ ngoại tệ ra để giữ giá. Do đó, trong quản lý vĩ mô, chính sách lãi suất và tỷ giá phải được xử lý một cách đồng bộ và phù hợp với thực trạng của nền kinh tế trong từng thời kỳ nhất định.

Vậy giải pháp để từng bước nâng cao sức mạnh của công cụ này sẽ đồng nhất với tự do hóa tài khoản vốn, mà trước hết là các giao dịch vốn ngắn hạn và đầu tư

gián tiếp. Đây cũng chính là con đường từng bước đưa đồng Việt Nam trở thành đồng tiền chuyển đổi.

+ Công cụ hành chính:

Những biện pháp hành chính trong thời gian qua đã đem lại hiệu quả khá tốt, nhờ chúng mà Việt Nam đã thành công trong việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái và hạn chế tác động của cuộc khủng hoảng tài chính Đông Nam Á. Tuy đây chỉ là giải pháp tình thế nhưng việc bãi bỏ tức thời các biện pháp hành chính cũng chưa hẳn là một điều tốt mà chúng cần được nối lỏng tương xứng với mức can thiệp của các công cụ kinh tế. Do đó, tùy vào diễn biến của nền kinh tế mà quá trình nối lỏng hay thay thế các biện pháp hành chính bằng biện pháp kinh tế sẽ diễn ra nhanh hay chậm. Để hoàn thiện công cụ này, cần chú ý đến các điểm sau:

- Tăng cường giám sát các giao dịch ngoại hối thông qua việc kiểm soát chặt chẽ các hợp đồng thanh toán ngoại tệ.
- Duy trì công tác thanh tra, kiểm tra việc thực hiện quy định về chế độ quản lý ngoại hối hiện hành.
- Rà soát thường xuyên các văn bản pháp quy để cải tiến kịp thời.

Ngoài ra, chúng ta cần quan tâm đến một số vấn đề: tỷ lệ kết hối, hiện tượng chảy máu ngoại tệ, xử lý các trường hợp vi phạm, nhu cầu mua ngoại tệ hợp lý, khuyến khích thu hút nguồn thu kiều hối...

CHƯƠNG 3: ĐỊNH HƯỚNG VÀ NHỮNG GIẢI PHÁP CHỦ YẾU GÓP PHẦN HOÀN THIỆN CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI CỦA VIỆT NAM TRONG TIẾN TRÌNH HỘI NHẬP KINH TẾ QUỐC TẾ

3.1 Quá trình đổi mới và hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam

3.1.1 Khái quát về quá trình đổi mới cơ chế quản lý kinh tế của Việt Nam

Trong thời kỳ đầu xây dựng CNXH trên phạm vi cả nước, chúng ta đã mắc phải một số sai lầm, khuyết điểm như chủ quan, nóng vội, duy ý chí trong lãnh đạo, quản lý và tổ chức thực hiện. Cơ chế kế hoạch hóa tập trung quan liêu, bao cấp, theo đó Nhà nước quản lý bằng mệnh lệnh, can thiệp sâu vào hoạt động của doanh nghiệp đã phát huy tác dụng trong thời kỳ đất nước có chiến tranh tỏ ra không hiệu quả trong tình hình mới. Kết quả là sản xuất bị đình trệ, đời sống nhân dân bị giảm sút nhanh và ngày càng gặp nhiều khó khăn.

Đến tháng 12/1986, Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ VI của Đảng đã đánh giá việc duy trì cơ chế quản lý kế hoạch hóa tập trung là một sai lầm nghiêm trọng; từ đó đề xuất đường lối cải cách toàn diện, trong đó có đổi mới cơ chế quản lý kinh tế. Phương hướng đổi mới này là xóa bỏ tập trung, bao cấp, xây dựng cơ chế phù hợp với quy luật khách quan và trình độ phát triển của nền kinh tế.

Thực hiện đường lối đổi mới của Đảng do Đại hội VI đề ra, nền kinh tế nước ta đã có bước chuyển biến, trước hết là cơ cấu kinh tế được bố trí lại phù hợp với thực trạng kinh tế, đã xác định đối tượng, mục tiêu, nhiệm vụ, hình thức, phương pháp, cơ chế quản lý kinh tế.

Trong những năm qua, chúng ta đã đạt được những bước tiến đáng kể trong đổi mới quản lý kinh tế, đã tạo điều kiện cho phát triển sản xuất, kinh doanh các thành phần kinh tế. Tuy nhiên, cơ chế quản lý vẫn còn chưa đồng bộ. Có những cơ chế,

chính sách còn thiếu, chưa nhất quán, không bám sát và không theo kịp sự phát triển nên thiếu tính khả thi, hiệu quả thấp. Có những cấp, những ngành không chịu sửa đổi, bổ sung cơ chế, chính sách không còn phù hợp, không chịu thay đổi phương thức quản lý; tâm lý lo ngại buông lỏng quản lý là rào cản của giải phóng sức sản xuất.

Tài chính – tiền tệ, trong đó có vấn đề tỷ giá hối đoái, chính là một trong những khâu đột phá, có vai trò quan trọng đối với quá trình cải cách, chuyển đổi cơ chế và mở cửa nền kinh tế. Tuy nhiên, cải cách chính sách tài chính – tiền tệ và tỷ giá hối đoái chỉ là một bộ phận của chiến lược cải cách kinh tế tổng thể. Vì vậy, nó phải phục vụ cho định hướng và mục tiêu chủ yếu của chiến lược đổi mới. Nói cách khác, nội dung cải cách trong các lĩnh vực này phải được xác định xuất phát từ chiến lược chung và có nhiệm vụ trực tiếp phục vụ cho mục tiêu cụ thể.

3.1.2 Những thuận lợi và thách thức trên con đường hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam

Hội nhập kinh tế là nội dung không thể tách rời trong quá trình đổi mới, đồng thời cũng là tác nhân đẩy nhanh và làm cho quá trình đổi mới diễn ra vững chắc. Hội nhập kinh tế cho phép Việt Nam gia nhập thị trường thế giới rộng lớn với những lợi ích từ thương mại và hợp tác kinh tế như: chuyển giao công nghệ, thu hút vốn đầu tư, mở rộng thị trường xuất khẩu và đối tác kinh doanh, đa dạng nguồn và chủng loại hàng hóa nhập khẩu, tăng cường kinh nghiệm kinh doanh, gây sức ép cạnh tranh đối với doanh nghiệp trong nước. Những tác động của hội nhập kinh tế có tính hai mặt, nhưng xét về tổng thể thì nó đem lại nhiều lợi ích cho Việt Nam.

Có thể tóm tắt những cơ hội và thách thức khi hội nhập kinh tế quốc tế như sau:

- Cơ hội:
 - Ngăn ngừa được tình trạng bị phân biệt đối xử, bị chèn ép trong thương mại quốc tế.
 - Có điều kiện phát huy lợi thế so sánh, mở rộng thị trường quốc tế, thu hút đầu tư, chuyển giao công nghệ.
 - Nâng cao vị thế quốc tế, đàm phán với các nước lớn, định hướng phát triển, điều chỉnh cơ cấu kinh tế có lợi cho đất nước.
 - Thúc đẩy tiến trình cơ cấu lại nền kinh tế và đẩy mạnh cải cách kinh tế, cải cách hành chính nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế.
- Khó khăn, thách thức:
 - Trình độ phát triển kinh tế thấp và năng lực cạnh tranh của nhiều ngành (sản xuất, dịch vụ) yếu. Vì vậy, những đòi hỏi bảo hộ về mặt thời gian và đảm bảo “độ trưởng thành” của ngành hay doanh nghiệp có thể làm giảm nỗ lực và tiến trình hội nhập kinh tế.
 - Việt Nam đi sau nhiều nước về hội nhập, kiến thức và năng lực quản lý tầm vĩ mô còn yếu; công tác chuẩn bị cho hội nhập rất lớn (chỉnh sửa khung khổ pháp lý, đào tạo cán bộ, nghiên cứu các định chế quốc tế,...)
 - Cơ chế thị trường đang hình thành, khung khổ pháp lý chưa hoàn chỉnh, chưa phù hợp với thông lệ và chuẩn mực quốc tế, đòi hỏi phải đẩy mạnh cải cách.
 - Hiện trạng đầu tư và phân bổ các nguồn lực chưa hiệu quả và có xu hướng tạo sức ỳ từ phía khu vực được lợi nhờ bảo hộ.

Việc mở rộng đối tác và thị trường cùng với những thuận lợi do hội nhập kinh tế quốc tế đưa lại, đặc biệt là những ưu đãi về thuế quan và phi thuế quan, hàng hóa Việt Nam có điều kiện xâm nhập thị trường thế giới, đồng thời người tiêu dùng Việt Nam có thêm nhiều sự lựa chọn hàng nhập khẩu mới, chất lượng cao và giá rẻ hơn.

Trong quá trình đổi mới, chính sách của nhà nước đóng một vai trò vô cùng quan trọng. Các chính sách có tác dụng tích cực thúc đẩy quá trình đổi mới và hội nhập kinh tế của đất nước. Xét riêng trên khía cạnh hội nhập kinh tế, thì chính sách tỷ giá hối đoái là một trong những công cụ chính sách được chú ý nhiều nhất.

3.2 Định hướng chính sách tỷ giá hối đoái trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam

Theo Văn kiện Đại hội Đảng X, trong thời gian tới, đất nước ta tiếp tục thực hiện chính sách tỷ giá hối đoái linh hoạt theo nguyên tắc thị trường với biên độ được mở rộng hơn phù hợp với mức độ mở cửa thị trường tài chính và năng lực kiểm soát của Ngân hàng nhà nước, tiến tới thực hiện cơ chế tỷ giá hối đoái thả nổi có kiểm soát. Đổi mới chính sách quản lý ngoại hối theo hướng tự do hóa hoàn toàn giao dịch vãng lai, từng bước mở cửa các giao dịch vốn; thu hẹp và tiến tới xóa bỏ tình trạng sử dụng ngoại tệ làm phương tiện thanh toán trên lãnh thổ Việt Nam.

** Xây dựng cơ chế điều hành tỷ giá hối đoái trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế:*

Ngày 07/11/2006 vừa qua, Việt Nam đã chính thức trở thành thành viên thứ 150 của Tổ chức thương mại thế giới (WTO). Một trong những nguyên tắc hoạt động của WTO là không phân biệt đối xử, bao gồm nguyên tắc tối huệ quốc và nguyên tắc đãi ngộ quốc gia. Để có thể tồn tại và hoạt động trong một ngôi nhà chung của thế giới, Việt Nam phải từng bước hoàn thiện và đổi mới trên từng lĩnh vực để phù hợp với thông lệ quốc tế. Riêng trong lĩnh vực kiểm soát ngoại hối, Việt Nam phải tiến tới xu hướng nói lỏng, bãi bỏ các qui định mang tính hành chính để tạo cơ hội mở rộng giao thương giữa các nước với nhau. Do đó, để phù hợp với thực trạng và xu hướng phát triển chung của nền kinh tế thế giới, Việt Nam phải tiếp tục nhất quán thực hiện chủ trương

điều hành tỷ giá linh hoạt theo diễn biến thị trường, tình hình kinh tế trong và ngoài nước, chủ động can thiệp khi cần thiết. Nhà nước không thể thay thế được vai trò của thị trường ngoại hối trong xu thế hội nhập mà chỉ có thể can thiệp bằng các công cụ và nghiệp vụ điều hành của mình, tránh không để xảy ra những đột biến, cú sốc. Để thực hiện có hiệu quả cơ chế điều hành tỷ giá hối đoái linh hoạt, theo cơ chế thị trường, cần gắn kết chặt chẽ điều hành tỷ giá với điều hành lãi suất để đảm bảo cân bằng lợi tức giữa việc nắm giữ USD và VND (tránh sự dịch chuyển sang USD), kết hợp điều hành nội tệ với điều hành ngoại tệ và theo hướng gắn với một rổ các đồng tiền của các đối tác thương mại, đầu tư quan trọng của Việt Nam. Nói lỏng dần biên độ giao dịch của tỷ giá chính thức, tiến tới sử dụng các công cụ gián tiếp để điều hành tỷ giá hối đoái. Theo thống kê của Quỹ tiền tệ quốc tế, cơ chế điều hành tỷ giá của Việt Nam đang nằm trong nhóm theo chế độ tỷ giá trung dung, cụ thể là xếp ở nhóm thứ (6) cố định dịch chuyển dần theo biên độ ngang (theo cách sắp xếp các chế độ tỷ giá hiện hành của IMF được đề cập ở Phụ lục 3 “Các chế độ tỷ giá hiện hành”). 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 quy định khung tỷ giá với biên độ quá chặt trong ngân hàng nhà nước đối với các giao dịch của các ngân hàng thương mại và các giao dịch quốc tế. Ngân hàng nhà nước chỉ nên điều chỉnh tỷ giá trên các phiên giao dịch liên ngân hàng và theo hướng có tăng có giảm để kích thích thị trường luôn sôi động và tránh hiện tượng găm giữ đôla. Vì vậy trước mắt trong giai đoạn này, chúng ta cần giữ nguyên và mở rộng dần biên độ điều chỉnh để từ thứ tự thứ (6) Cố định dịch chuyển dần theo biên độ chúng ta có thể tiến dần lên thứ tự thứ (5) Biên độ dịch chuyển trong giai đoạn tiếp theo.

Trong dài hạn, cần giảm mạnh và tiến tới xóa bỏ sự can thiệp hành chính vào thị trường ngoại hối. Phát triển mạnh thị trường ngoại hối và các thị trường tiền tệ phái sinh theo các thông lệ quốc tế. Ngân hàng nhà nước chỉ can thiệp thị trường và đáp ứng nhu cầu ngoại tệ của đất nước nhằm thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ và bình ổn thị trường tiền tệ. Nâng cao năng lực quản lý và can thiệp thị trường ngoại tệ của ngân hàng nhà nước thông qua các nghiệp vụ thị trường.

Để tiếp tục quá trình chuyển đổi tiến đến thứ tự (5) Biên độ dịch chuyển, NHTW cần chú trọng xác định bề rộng của dải băng. Chiều rộng dự kiến của dải băng tùy thuộc vào mức độ độc lập của một chính sách tiền tệ. Phạm vi tỷ giá lệch khỏi tỷ giá trung tâm càng lớn thì mức độ tự chủ chính sách tiền tệ của NHTW càng cao. Đến lượt mình, sự hữu ích của một chính sách tiền tệ tự chủ trong việc giảm thiểu tính dễ biến động lại tùy thuộc vào các công cụ ổn định khác chẳng hạn như một chính sách tài khóa linh hoạt, và phụ thuộc vào nguồn gốc của các cú sốc đối với nền kinh tế. Hơn lúc nào hết, NHTW hiện nay cần phải được Chính phủ trao cho một quyền hành rộng rãi hơn để thực thi một chính sách tiền tệ linh hoạt. Cơ sở cho nhận định trên là chính sách tài khóa ở nước ta bị giới hạn khá nghiêm ngặt, bằng mọi giá không vượt quá thâm hụt 3% trên GDP. Theo kinh nghiệm về quản lý vĩ mô ở các nước khác cho rằng, trong điều kiện không tự chủ được chính sách tài khóa thì chỉ còn một khả năng duy nhất là tăng tính linh hoạt trong chính sách tiền tệ của NHTW bằng cách mở tương đối rộng dải băng tỷ giá. Qua tìm hiểu kinh nghiệm một số nước đang phát triển, chiều rộng của khung tỷ giá ở Việt Nam có thể sẽ lên đến 7% hoặc cao hơn. Trong một số trường hợp cần thiết, Chính phủ sẽ áp dụng những biện pháp can thiệp trực tiếp vào dải băng bằng cách sử dụng dự trữ quốc gia tác động lên thị trường ngoại hối, hoặc can thiệp gián tiếp thông qua chính sách lãi suất, thuế và các biện pháp kiểm soát khác.

Nhưng biện pháp không chế biên độ dao động tỷ giá như hiện nay cũng chỉ là giải pháp trong ngắn hạn. Còn trong dài hạn, Việt Nam cần thiết lập tính chuyển đổi cho đồng tiền Việt Nam, trên đất nước Việt Nam chỉ sử dụng đồng tiền Việt Nam và sử dụng hiệu quả các công cụ quản lý tỷ giá.

3.3 Những giải pháp chủ yếu góp phần hoàn thiện chính sách tỷ giá hối đoái ở Việt Nam trong thời gian tới

3.3.1 Lựa chọn chế độ tỷ giá hối đoái

Lịch sử phát triển của thương mại quốc tế gắn liền với sự ra đời và tồn tại ba chế độ tỷ giá hối đoái cơ bản: chế độ tỷ giá cố định, chế độ tỷ giá thả nổi và chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý. Mỗi chế độ tỷ giá nêu trên đều có những mặt ưu và nhược

điểm, cũng như tác động của chúng có sự khác nhau giữa các nước và giữa các thời kỳ. Vì vậy, có nhận định cho rằng: “Không có một cơ chế tỷ giá nào tối ưu cho tất cả các nước, và thậm chí đối với một nước cũng chẳng có cơ chế nào luôn luôn tối ưu...”

Hiện nay ở Việt Nam đang có hai quan điểm khác nhau về lựa chọn chế độ tỷ giá. Một quan điểm cho rằng nên thực hiện chính sách cố định tỷ giá. Bởi vì chỉ có cố định tỷ giá mới tạo điều kiện cho các doanh nghiệp ổn định được chi phí sản xuất, giảm tính bất định trong các giao dịch quốc tế. Điều này có tác dụng khuyến khích sản xuất và thương mại quốc tế, thu hút đầu tư nước ngoài, kiềm chế được lạm phát và tạo đà cho tăng trưởng kinh tế.

Quan điểm ngược lại cho rằng, cần phải thả nổi tỷ giá, do chế độ này có ưu điểm là tỷ giá luôn gắn với quan hệ cung cầu và thích hợp với xu thế toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế hiện nay.

Tuy nhiên, trong điều kiện mở cửa và hội nhập kinh tế của Việt Nam ngày nay, việc theo đuổi chế độ tỷ giá cố định, thoát ly sự nhạy bén của thị trường sẽ dẫn đến những vấn đề sau:

- Nếu tỷ lệ lạm phát trong nước cao hơn thế giới, Việt Nam sẽ mất dần khả năng cạnh tranh trên các thị trường quốc tế, gây tổn thất cho cán cân thanh toán quốc tế và ảnh hưởng xấu đến sản xuất trong nước.
- Để bảo vệ tỷ giá cố định, Chính phủ thường phải sử dụng các công cụ hạn chế nhập khẩu như thuế quan, hạn ngạch...và hạn chế các luồng vốn luân chuyển quốc tế nhằm kiềm chế thâm hụt cán cân thanh toán. Điều này sẽ mâu thuẫn với yêu cầu của tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế.

Mặc dù chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi phù hợp với xu thế toàn cầu hóa kinh tế, nhưng đối với Việt Nam, một quốc gia đang trong quá trình chuyển đổi, tuy đã đạt

được những thành tựu nhất định về cải cách tài chính, nhưng nhìn chung vẫn chưa theo kịp sự phát triển kinh tế: Việc hình thành và thực hiện các công cụ chính sách vẫn còn thô sơ; hệ thống ngân hàng Việt Nam đang trong quá trình đổi mới còn nhiều yếu kém; thị trường ngoại hối đang còn trong giai đoạn sơ khai, dự trữ ngoại tệ của ngân hàng nhà nước còn thấp; các nhà sản xuất kinh doanh xuất nhập khẩu Việt Nam vẫn còn chưa quen với phương thức quản trị các nguồn ngoại tệ theo cơ chế thị trường nên dễ bị tổn thương khi tỷ giá hối đoái thả nổi thường xuyên biến động. Tất cả những điều này chứng tỏ rằng, sẽ là còn quá sớm để Việt Nam lựa chọn chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn.

Từ những lý do nêu trên, trong thời gian tới, Việt Nam vẫn cần thực hiện chế độ tỷ giá thả nổi có sự điều tiết của nhà nước. Điều đó có nghĩa là tỷ giá hối đoái về cơ bản phải do thị trường quyết định nhưng ngân hàng nhà nước vẫn cần can thiệp khi cần thiết nhằm hạn chế những biến động quá nhanh hay quá mạnh của tỷ giá hối đoái, gây tổn thương đến nền kinh tế trong nước. Đồng thời ngân hàng nhà nước còn có thể chủ động sử dụng chính sách tỷ giá nhằm góp phần thực hiện các mục tiêu chính trị mà Đảng và nhà nước đề ra trong mỗi thời kỳ.

3.3.2 Chính sách tỷ giá hối đoái Việt Nam nên điều chỉnh theo hướng giảm nhẹ giá đồng Việt Nam nhằm góp phần cải thiện khả năng cạnh tranh quốc tế của hàng Việt Nam và giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô.

Trong điều kiện Việt Nam hiện nay, việc giảm giá đồng Việt Nam là cần thiết nhằm góp phần cải thiện đồng thời cả cân bằng bên trong và cân bằng bên ngoài của nền kinh tế Việt Nam, khai thác tốt những lợi thế và giảm thiểu những rủi ro gắn liền với hội nhập kinh tế quốc tế. Tuy nhiên, trong bối cảnh hiện tại, việc phá giá mạnh đồng nội tệ là không thực tế vì những lý do sau đây:

Mặc dù phá giá đồng nội tệ sẽ làm cho hàng của chúng ta rẻ một cách tương đối so với hàng ngoại, nghĩa là làm cho nền kinh tế có sức cạnh tranh hơn, khuyến khích xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu. Song tác động này khá hạn chế trong điều kiện hiện nay. Nguyên nhân chủ yếu là do hầu hết xuất khẩu của chúng ta đều là các sản phẩm thô (dầu thô, thủy sản, gạo, cà phê...). Sản lượng của các sản phẩm này lệ thuộc khá nhiều vào các điều kiện tự nhiên (trữ lượng các nguồn tài nguyên, đất đai, thời tiết...), nên về cơ bản ít co giãn về nguồn cung ứng khi có sự thay đổi giá cả tương đối, đặc biệt trong ngắn hạn. Hơn nữa, tỷ trọng nhập khẩu trong sản phẩm xuất khẩu nói trên cũng khá cao. Trong khi đó sản phẩm của ngành công nghiệp chế biến thường được coi là nhạy cảm hơn với sự biến động của giá cả tương đối thì một số sản phẩm có kim ngạch khá như hàng may mặc, giày dép lại phụ thuộc nặng nề vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu, còn các sản phẩm chế biến khác lại chiếm tỷ lệ rất khiêm tốn trong tổng kim ngạch xuất khẩu, nên ít khai thác được lợi thế từ phá giá.

Về phía nhập khẩu, phần lớn hàng nhập khẩu của chúng ta là máy móc, thiết bị, nguyên, nhiên vật liệu và phụ tùng mà sản xuất trong nước chưa thể đáp ứng được và do vậy, cũng ít nhạy cảm với những biến động của tỷ giá hối đoái.

Thực tế cho thấy lạm phát thường đi kèm với chính sách phá giá do sự gia tăng giá cả của máy móc, thiết bị, nguyên, nhiên, vật liệu và các sản phẩm trung gian nhập khẩu khác. Ảnh hưởng này đặc biệt quan trọng khi nhập khẩu chiếm trên 60% so với GDP của Việt Nam. Trong bối cảnh đó, hiệu quả của phá giá danh nghĩa đối với cải thiện khả năng cạnh tranh quốc tế của hàng Việt Nam sẽ bị hạn chế một phần.

Hiện nay, việc tăng xuất khẩu của Việt Nam còn bị hạn chế rất nhiều bởi trình độ tiếp thị, yếu kém, chất lượng hàng hóa thấp, chưa có danh tiếng trên thị trường quốc tế và với tư cách là nước đi sau, Việt Nam không dễ dàng chen chân vào

các thị trường mà các nhà cung cấp có truyền thống lâu đời trên thế giới đang kiểm soát.

Xét về mặt tâm lý, phá giá mạnh đồng Việt Nam sẽ có tác động không tốt đến lòng tin của dân chúng đối với tiền Việt Nam và chính sách tiền tệ của Việt Nam. Một chính sách không ổn định thì khó khuyến khích các nhà đầu tư trong nước bỏ vốn ra để kinh doanh sản xuất thay vì đầu cơ vào bất động sản, chuyển sang giữ vàng hay đôla Mỹ. Mặt khác, hiện nay, trong tình hình thực tế của Việt Nam, các cá nhân được phép giữ ngoại tệ hoặc có thể gửi tiền tiết kiệm trực tiếp bằng ngoại tệ, nếu tăng tỷ giá quá mạnh sẽ gây sức ép tâm lý khiến người dân chuyển mạnh cơ cấu tài sản từ những tài sản được định danh bằng đồng nội tệ sang những tài sản được định danh bằng các ngoại tệ mạnh, và do vậy sẽ làm cho cầu về ngoại tệ tăng một cách giả tạo và đồng nội tệ có thể mất giá cao hơn so với mục tiêu mà các giới chức tiền tệ đưa ra. Niềm tin của công chúng vào đồng nội tệ do vậy sẽ bị tổn thương, chức năng phương tiện thanh toán và bảo tồn giá trị của nó có thể bị xói mòn và thành tựu ổn định kinh tế vĩ mô có thể bị đe dọa.

Cuối cùng, phá giá tiền tệ sẽ gây thiệt hại về kinh tế cho các hoạt động sản xuất kinh doanh có liên quan đến vay tiền bằng ngoại tệ. Các khoản nợ nước ngoài tính bằng đồng nội tệ sẽ tự động tăng theo tỷ giá hối đoái. Chính phủ và các doanh nghiệp có các khoản vay ngoại tệ sẽ phải dành một phần lớn hơn trong thu nhập để thanh toán các khoản nợ nước ngoài và kết quả là tình hình tài chính của họ thêm căng thẳng.

Qua những phân tích trên, chúng ta thấy rằng Việt Nam không nên phá giá mạnh đồng nội tệ. Tuy nhiên, chúng ta có thể chủ động giảm giá nhẹ đồng tiền Việt Nam để nâng cao sức cạnh tranh quốc tế của hàng Việt Nam vốn đang rất yếu trên cả thị trường quốc tế và thị trường trong nước.

3.3.3 Thực hiện chính sách đa ngoại tệ

Trong thời gian qua, việc xác định tỷ giá của VND với các ngoại tệ chủ yếu dựa trên cơ sở xác định tỷ giá giữa VND với USD. Sau khi xác định được tỷ giá giữa VND và USD, các ngân hàng căn cứ vào tỷ giá này để xác định tỷ giá giữa VND với các ngoại tệ khác như: euro, bảng Anh, France Pháp, Yên Nhật...

Việc gắn VND với USD, thông qua việc xác định tỷ giá các ngoại tệ như trên cũng có mặt thuận lợi vì USD là một trong những đồng tiền chủ yếu sử dụng trong thanh toán quốc tế và hầu hết các thanh toán của Việt Nam với nước ngoài cũng như các nguồn thu ngoại tệ chủ yếu đều bằng USD. Do đó, việc gắn đồng Việt Nam với USD trước hết là phù hợp với tình hình thực tế của Việt Nam, làm đơn giản hóa việc xác định tỷ giá VND với các ngoại tệ khác. Tuy nhiên, điều này chỉ có tác dụng tích cực khi giá trị của đồng USD ổn định trên các thị trường tài chính quốc tế. Song khi USD lên giá so với các ngoại tệ khác thì cũng có nghĩa là VND lên giá so với các ngoại tệ đó. Điều này đã xảy ra trong giai đoạn từ giữa năm 1995 và có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng cạnh tranh quốc tế của hàng Việt Nam, hạn chế xuất khẩu, khuyến khích nhập khẩu, góp phần làm cho cán cân tài khoản vãng lai bị thâm hụt lớn.

Hiện nay, ngoài USD có nhiều loại ngoại tệ có giá trị thanh toán quốc tế như EUR, JPY, CAD, GBP. Điều này tạo điều kiện cho Việt Nam có thể thực hiện chính sách đa ngoại tệ trong thanh toán quốc tế và điều hành chính sách tỷ giá.

Ngoài gắn với USD, việc hình thành tỷ giá hối đoái trong thời gian tới phải đặc biệt chú ý đến đồng EUR và JPY, bởi vì Châu Âu là một thị trường lớn và là một đối tác quan trọng của Việt Nam trong lĩnh vực thương mại và đầu tư; đồng thời nước ta có giá trị kim ngạch xuất nhập khẩu rất lớn với Nhật Bản, đầu tư của các doanh nghiệp Nhật Bản thuộc vào nhóm các nước dẫn đầu, tín dụng của Chính phủ và các

ngân hàng Nhật Bản vào loại nhiều nhất. Bên cạnh đó, chúng ta cần phải tính đến sự biến động tiền tệ ở một số nước khác có quan hệ thương mại, đầu tư và tài chính lớn với Việt Nam cũng như các nước là đối thủ cạnh tranh chính của Việt Nam trên thị trường quốc tế như Trung Quốc và Thái Lan.

Bên cạnh chính sách đa ngoại tệ trong lĩnh vực thanh toán, cần có định hướng về đa ngoại tệ trong dự trữ ngoại hối. Hiện nay, nguồn dự trữ ngoại hối của nước ta chủ yếu là bằng USD; năm 1999, dự trữ ngoại hối là 2700 triệu USD tăng lên 3030 triệu USD năm 2000; 3387 triệu USD năm 2001; 3692 triệu USD năm 2002; 5620 triệu USD năm 2003; 6314 triệu USD năm 2004 và 7730 triệu USD năm 2005. Nguồn dự trữ ngoại hối năm 2005 đã tăng gần gấp 3 lần so với năm 1999, tương đương với 10 tuần nhập khẩu. Trong thời gian đến, cần có thêm nguồn dự trữ bằng đồng EUR để gia tăng và đa dạng hóa lượng dự trữ ngoại hối quốc gia. Trong thời gian qua, đồng USD giảm giá là do rất nhiều nguyên nhân, nhưng có thể kể đến nguyên nhân chủ yếu là sau sự kiện 11/9, việc nước Mỹ tấn công Iraq, gây ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của thị trường chứng khoán, xuất nhập khẩu... đã khiến cho uy tín của đồng USD giảm dần trên trường quốc tế. Báo cáo mới đây của Diễn đàn kinh tế thế giới (WEF) có đề cập đến 5-10% nguy cơ USD đột ngột giảm giá, làm kinh tế thế giới thiệt hại 50-250 tỉ USD. Ngoài ra, ngày 01/01/2007 vừa qua, hai nước Bulgaria và Romania đã được kết nạp vào Liên minh Châu Âu, đây là hai nước có quan hệ hữu nghị tốt đẹp với Việt Nam trong thời gian qua; do đó, sự kiện này có ý nghĩa rất quan trọng trong việc thu hút đầu tư của các nước này vào Việt Nam trong thời gian tới.

3.3.4 Tạo điều kiện để đồng tiền Việt Nam chuyển đổi được

Để có thể thực hiện được điều này, trước hết cơ cấu đồng tiền thanh toán trong kim ngạch xuất nhập khẩu phải được tính toán cụ thể theo tài khoản VND tại NHNN hoặc một số ngân hàng kinh doanh đối ngoại ở nước ta.

Ngày nay, một đồng tiền được coi là có khả năng chuyển đổi khi mà bất cứ ai có đồng tiền đó đều có thể tự do chuyển đổi sang một trong những đồng tiền đóng vai trò là dự trữ quốc tế chủ yếu như USD, GBP, EUR... theo tỷ giá thị trường.

Tính chất chuyển đổi của đồng tiền được chia thành ba loại với mức độ và điều kiện khác nhau của việc chuyển đổi, đó là:

- Tính chất chuyển đổi cho các khoản thanh toán vãng lai
- Tính chất chuyển đổi cho các khoản chu chuyển vốn
- Tính chất chuyển đổi nội bộ

Việc tăng khả năng chuyển đổi của VND có thể thực hiện từng bước ngay từ bây giờ, cụ thể là, Nhà nước tạo điều kiện thuận lợi cho VND tham gia vào hoạt động thanh toán quốc tế. Làm được điều này sẽ tạo điều kiện cho các hoạt động kinh tế đối ngoại nước ta phát triển mạnh mẽ hơn vì các nước bạn hàng quen thuộc của nước ta sẽ có khuynh hướng sử dụng VND trong thanh toán với Việt Nam, tạo điều kiện cho hàng hóa Việt Nam dễ dàng thâm nhập vào thị trường thế giới.

Sau gần 20 năm đổi mới chúng ta đã có nền kinh tế tăng trưởng cao, môi trường chính trị, kinh tế, xã hội ổn định, dự trữ quốc tế của NHNN liên tục tăng qua các năm. Đó là những tiền đề quan trọng để tiền Việt Nam có thể chuyển đổi được.

3.3.5 Chính sách lãi suất

Cần có sự phối hợp hài hòa giữa chính sách tỷ giá với chính sách lãi suất vì tỷ giá và lãi suất là hai yếu tố nhạy cảm trong nền kinh tế và là các công cụ hữu hiệu của chính sách tiền tệ. Tỷ giá và lãi suất luôn có mối quan hệ chặt chẽ với nhau, ảnh hưởng lên nhau và cùng tác động lên các hoạt động của nền kinh tế. Việc xử lý mối

quan hệ giữa lãi suất và tỷ giá là vấn đề quan trọng và phức tạp. Sự không đồng bộ trong chính sách lãi suất và tỷ giá có thể gây ra những hậu quả bất lợi như bản tệ mất giá gây nguy cơ lạm phát, “chảy máu” ngoại tệ, đầu cơ tiền tệ, hạn chế nguồn vốn đầu tư nước ngoài... Để đáp ứng yêu cầu quản lý vĩ mô nền kinh tế, Ngân hàng trung ương phải đảm bảo ổn định lãi suất, tỷ giá danh nghĩa và khả năng hoạt động của đồng nội tệ.

NHTW phải có chính sách lãi suất phù hợp, điều chỉnh lãi suất phải gắn với điều chỉnh giá cả, đồng thời phải gắn việc xử lý mối quan hệ giữa lãi suất với tỷ giá và phải được điều chỉnh hàng ngày căn cứ vào sức mua của đồng tiền Việt Nam.

Cần thu hẹp khoảng cách lãi suất cho vay bằng ngoại tệ và nội tệ. Phải hoàn thiện chính sách lãi suất để đáp ứng nhu cầu vay vốn của các doanh nghiệp, quản lý chặt chẽ việc cấp tín dụng bằng ngoại tệ của các ngân hàng nước ngoài cho các ngân hàng thương mại trong nước cũng như cho các doanh nghiệp Việt Nam. Nhà nước cần chủ động kiểm soát và hạn chế các khoản tín dụng, tránh tình trạng thị trường ngoại hối vượt ra ngoài tầm kiểm soát của ngân hàng.

Tránh tình trạng doanh nghiệp thiếu vốn hoạt động tìm cách vay vốn các ngân hàng nước ngoài với lãi suất thấp thông qua việc mua hàng trả chậm, dẫn đến tình trạng nhập siêu. Có tình trạng này là do lãi suất của ngân hàng chưa đáp ứng được yêu cầu vay vốn của doanh nghiệp, cung chưa gặp cầu. Vì vậy, cần điều chỉnh và hoàn thiện chính sách lãi suất để lãi suất thực sự trở thành giá cả mua bán trên thị trường và luồng vốn của ngân hàng ngày càng tiếp cận với các doanh nghiệp.

Nhà nước cần thu hẹp khoảng cách chênh lệch giữa lãi suất cho vay ngoại tệ và nội tệ, chủ yếu với lãi suất của USD vì nó ảnh hưởng đến hiện tượng đôla hóa gây khó khăn cho hoạt động điều tiết chính sách tiền tệ của NHTW.

Chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý được kiểm soát bằng các giải pháp kinh tế và chính sách lãi suất là giải pháp lâu dài mà NHNN cần thực hiện để điều hành chính sách tiền tệ trong tương lai.

3.3.6 Hoàn thiện thị trường ngoại hối

Cùng với việc thực hiện chính sách mở cửa nền kinh tế, mở rộng kinh doanh ngoại tệ của ngân hàng và hình thành thị trường tiền tệ, thị trường vốn, đã tạo tiền đề khách quan cho việc xuất hiện thị trường ngoại hối ở nước ta. Thị trường ngoại hối trước hết là thị trường ngoại tệ liên ngân hàng được tổ chức qua hệ thống ngân hàng trong nước, là nơi tập trung cung và cầu ngoại tệ.

Ở nước ta, thị trường ngoại hối mới hình thành, hiện nay còn phân tán ở trình độ thấp. Để chuẩn bị tốt cho việc tham gia thị trường ngoại hối, điều cần thiết là phải tiến hành chấn chỉnh lại hệ thống ngân hàng và tạo điều kiện tốt cho các thành viên tham gia thị trường ngoại hối. Tất cả các ngân hàng thương mại trong nước đăng ký là thành viên của thị trường ngoại hối, giải quyết nhu cầu chuyển hóa tiền tệ giữa các loại tiền theo các kỹ thuật giao ngay (spot), xây dựng tỷ giá kỳ hạn (forward), tỷ giá hoán chuyển (swap).

Thị trường ngoại hối phải đảm bảo hoạt động liên tục, trong đó NHNN phải thường xuyên giám sát và có can thiệp khi cần thiết. Các NHTM liên lạc với nhau qua hệ thống viễn thông, và bằng các phương tiện truyền tin hiện đại, cung cấp thường xuyên các thông báo về tỷ giá trên thị trường để các chủ thể quan hệ luôn luôn nắm được những thông tin cần thiết.

Chúng ta cần hoàn thiện hơn nữa thị trường ngoại tệ liên ngân hàng để tạo điều kiện cho các NHTM tham gia vào thị trường này ngày càng tích cực, trong đó đặc biệt là tăng cường vai trò cân đối ngoại tệ của NHNN, tạo ra tâm lý tin tưởng vào sự ổn định vững chắc của thị trường ngoại hối Việt Nam.

Cần mở rộng thị trường ngoại hối để các doanh nghiệp, các định chế tài chính phi ngân hàng tham gia thị trường ngày một nhiều, tạo ra một thị trường hoàn hảo hơn, nhất là các thị trường kỳ hạn và hoán chuyển để các đối tượng kinh doanh có liên quan đến ngoại tệ hạn chế được rủi ro khi tỷ giá biến động.

Ngoài ra, ngân hàng cần phải đào tạo đội ngũ cán bộ có trình độ chuyên môn nghiệp vụ giỏi, thông thạo ngoại ngữ, có trình độ sử dụng các phương tiện hiện đại phục vụ cho chuyên môn. Đầu tư các phương tiện thông tin hiện đại để phục vụ cho công tác giao dịch trong nước và quốc tế cho các ngân hàng, trang bị hệ thống máy tính hiện đại cho các ngân hàng để ứng dụng tốt hơn nữa tin học trong thanh toán.

3.3.7 Dự báo tỷ giá

Trên góc độ quản lý vĩ mô, NHNN và Chính phủ cũng cần phải dự báo những biến động trong tỷ giá để có những biện pháp thích hợp bằng những công cụ lãi suất, can thiệp vô hiệu hóa, không vô hiệu hóa vào thị trường ngoại hối hoặc sử dụng những công cụ chính sách tài khóa để tác động đến tỷ giá. Việc dự báo tỷ giá còn giúp cho Chính phủ đưa ra những chế độ quản lý thích hợp cho thời kỳ tiếp theo nhằm ngăn ngừa những cuộc khủng hoảng tài chính và thất thoát vốn. Hơn nữa, việc dự báo tỷ giá còn giúp Chính phủ đưa ra những dàn xếp toàn cầu nhằm mục đích quản lý tỷ giá tuân theo những cân đối bên trong và cân đối bên ngoài trên cán cân thanh toán.

Có nhiều công cụ khác nhau để tiến hành dự báo tỷ giá: dự báo kỹ thuật, dự báo cơ bản, dự báo trên cơ sở thị trường, dự báo hỗn hợp..., nhưng đối với NHNN thì thường dự báo dựa trên những biến động tình hình kinh tế, chính trị, xã hội...

Vì vậy, NHNN cần xây dựng quy chế thông tin, thống kê, hệ thống hóa kịp thời số liệu luồng ngoại tệ ra vào trong nước cũng như lượng ngoại tệ có tại các NHTM hàng ngày, từ đó có thể dự báo về quan hệ cung cầu trên thị trường để làm

căn cứ điều hành chính sách tỷ giá. Ngoài ra, NHTM cần theo dõi, phân tích diễn biến thị trường tài chính quốc tế một cách có hệ thống để có cơ sở vững chắc cho đánh giá, dự báo sự vận động của các đồng tiền chủ chốt.

Dựa trên những biến động về tình hình kinh tế, chính trị, xã hội ở Việt Nam cũng như trên thế giới trong thời gian qua, đặc biệt là những biến động trong chính sách điều hành tỷ giá hối đoái của Việt Nam trong thời gian gần đây, chúng ta có thể dự đoán rằng tỷ giá VND/USD sẽ tăng trong tương lai. Bởi lẽ ngày 02/01/2007, NHNN đã mở rộng biên độ lên $\pm 0,5\%$; việc tỷ giá VND/USD giảm chỉ là hiện tượng xảy ra nhất thời vì trên thị trường tự do vẫn còn một lượng ngoại tệ rất lớn. Nếu NHNN áp dụng biện pháp can thiệp bằng cách mua ngoại tệ vào như đã làm trong thời gian gần đây thì sau khi tiêu thụ hết lượng ngoại tệ thừa trên thị trường tự do, tỷ giá sẽ có khuynh hướng tăng trong thời gian tới. Nếu tỷ giá VND/USD ngày 02/01/2007 là 16.101 thì đến ngày 18/01/2007, tỷ giá Liên Ngân hàng VND/USD là 16.140.

3.3.8 Phối hợp đồng bộ chính sách tỷ giá hối đoái với các chính sách kinh tế vĩ mô khác

Để nâng cao hiệu quả và hiệu lực của chính sách tỷ giá đối với nền kinh tế, cần phải có sự phối hợp với các chính sách kinh tế vĩ mô khác như chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ.

- Định hướng hoàn thiện chính sách tài khóa:

Để ổn định lạm phát ở mức hợp lý, có tác dụng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, đặc biệt trong dài hạn, Chính phủ cần có những nỗ lực lớn trong việc điều chỉnh ngân sách từ triển vọng phát triển kinh tế trung hạn và dài hạn.

Trong dài hạn, nhìn chung Chính phủ vẫn phải duy trì chính sách tài khóa thận trọng và cần điều chỉnh theo những hướng sau:

+ Đối với chính sách thuế: một số nguyên tắc chung của việc đổi mới chính sách thuế trong giai đoạn hậu WTO:

- Chính sách thuế phải từng bước tạo môi trường pháp lý bình đẳng, công bằng; Áp dụng hệ thống thuế thống nhất, không phân biệt các thành phần kinh tế khác nhau; Đẩy mạnh cải cách hệ thống thuế theo hướng đơn giản hóa, minh bạch, công khai, tách dần chính sách xã hội ra khỏi chính sách thuế; nhanh chóng hiện đại hóa và nâng cao năng lực của bộ máy quản lý thuế; khắc phục các hiện tượng tiêu cực, yếu kém trong quản lý; kiện toàn bộ máy quản lý thuế trong sạch, vững mạnh.

- Việc cải cách chính sách thuế để tham gia hội nhập sẽ đòi hỏi phải có những thay đổi để hướng tới hoàn thiện hệ thống thuế với cơ cấu các sắc thuế hợp lý và có thể thay đổi sự tập trung cho từng sắc thuế cụ thể trong từng thời kỳ phù hợp với sự phát triển của nền kinh tế trong tiến trình hội nhập, đồng thời đảm bảo được nguồn thu ngân sách.

- Vì vậy, trong chiến lược cải các thuế đến 2010 có dự án nghiên cứu xây dựng và ban hành mới các loại thuế như: thuế chống bán phá giá, thuế chống tự cấp, thuế chống phân biệt đối xử; thuế bảo vệ môi trường; thuế tài sản; thuế sử dụng đất. Đồng thời phải sửa đổi, bổ sung đồng loạt một số sắc thuế hiện hành.

+ Đối với chính sách chi tiêu:

Trong những năm tới, Chính phủ phải đối phó với những áp lực mới đối với chi tiêu công cộng. Tiền lương hiện tại của cán bộ công chức còn rất thấp, song việc tăng lương trong thời gian qua trong khi số lượng công chức không giảm đã đẩy chi phí trả lương lên cao và đang lấn át các khoản chi tiêu khác. Chi tiêu ngân sách cho cải cách ngân hàng và các xí nghiệp quốc doanh cũng sẽ làm tăng thêm các khoản chi tiêu trong giai đoạn trung hạn. Trong bối cảnh nguồn thu hạn chế, điều này cũng

có nghĩa Chính phủ cần phải nâng cao hiệu quả trong việc quản lý chi tiêu. Chính phủ cần phải có các ưu tiên hợp lý hơn trong chi tiêu, đồng thời cần cơ cấu lại chi tiêu theo hướng kiên quyết loại bỏ những khoản chi không cần thiết, bao biện, tăng tỷ lệ chi đầu tư xây dựng cơ bản và có biện pháp hạn chế thất thoát, lãng phí.

+ Về thâm hụt ngân sách và các biện pháp tài trợ:

Thâm hụt ngân sách là hiện tượng phổ biến ở hầu hết các quốc gia trên thế giới. Tất nhiên, tính chất và mức độ thâm hụt là khác nhau giữa các nước và các thời kỳ. Song, một bài học rút ra từ cả lý thuyết và kinh nghiệm quốc tế là ngân sách Chính phủ không nên thâm hụt quá lớn và kéo dài. Bởi vì, nếu ngân sách thâm hụt quá lớn và được tài trợ chủ yếu bằng phát hành tiền tất yếu sẽ dẫn đến lạm phát; nếu Chính phủ vay trong nước quá nhiều sẽ đẩy lãi suất lên, làm lấn át đầu tư tư nhân; và nếu Chính phủ vay nước ngoài quá nhiều sẽ dẫn đến khủng hoảng nợ. Theo quan điểm tài chính hiện đại, điều quan trọng trong việc điều hành chính sách tài khóa là cần đảm bảo thâm hụt ngân sách trong phạm vi có thể quản lý được, tức là ở mức có thể bù đắp được mà không gây mất ổn định kinh tế vĩ mô.

Trong thời gian tới, chính sách tài khóa của Việt Nam không nên thắt chặt quá mức bởi vì điều này sẽ gây tổn hại cho tăng trưởng kinh tế dài hạn. Chính phủ cần đóng vai trò tích cực để kích cầu trong điều kiện hiện nay. Ngân sách có thể được phép thâm hụt ở mức cao hơn, song vẫn nằm trong mức phạm vi cho phép khoảng 4-5% GDP, đồng thời Chính phủ cần mạnh dạn tài trợ một phần thâm hụt ngân sách bằng nguồn phát hành tiền.

- Định hướng hoàn thiện chính sách tiền tệ:

Cho đến nay, NHNN Việt Nam đã đưa vào sử dụng nhiều công cụ theo định hướng thị trường như: thị trường liên ngân hàng, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường

mở và đã tự do hóa một bước lãi suất, tuy nhiên các công cụ vẫn còn mang tính trực tiếp, dự trữ bắt buộc vẫn còn cứng nhắc, thị trường mở chưa sôi động.

Trong điều kiện môi trường quốc tế và trong nước thường xuyên thay đổi, đặc biệt là để NHNN có thể kiểm soát được lạm phát ở mức hợp lý, thì việc điều hành chính sách tiền tệ cũng cần phải đổi mới căn bản theo hướng thị trường hơn.

Việc đổi mới, chuyển đổi các công cụ của chính sách tiền tệ từ trực tiếp hiện nay sang gián tiếp nhằm điều hành chính sách tiền tệ một cách linh hoạt hơn, hiệu quả hơn, và ít gây ra những tác động tiêu cực đối với nền kinh tế. Đó cũng là cơ sở để NHNN Việt Nam có thể kiểm soát lạm phát thành công và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Hơn nữa, khi thị trường tiền tệ phát triển, giá cả trên thị trường (lãi suất, tỷ giá...) được hình thành theo quan hệ cung cầu, các nguồn vốn được phân bổ hiệu quả, thị trường không bị chia cắt... sẽ tránh được tình trạng mất cân bằng kinh tế vĩ mô. Thị trường tiền tệ phát triển cũng là điều kiện để tăng cường khả năng truyền tải chính sách tiền tệ, qua đó tăng tính hiệu quả của việc điều hành chính sách tiền tệ.

Từ ngày 02/8/2000, NHNN đã đưa ra cơ chế điều hành mới theo lãi suất cơ bản. Đây là một bước đi trong tiến trình tự do hóa lãi suất. Tuy nhiên, quá trình tự do hóa lãi suất cần đảm bảo trình tự thích hợp với điều kiện cụ thể của Việt Nam. Một vấn đề mang tính nguyên tắc là luôn phải đảm bảo lãi suất thực dương. Tuy nhiên, lãi suất không nên quá cao vì lãi suất cao sẽ là gánh nặng đối với các doanh nghiệp và các nhà đầu tư, gây tổn hại cho tăng trưởng kinh tế.

Hội nhập quốc tế về tài chính ngân hàng sẽ đem đến cho Việt Nam nhiều nguồn lực và công nghệ để phát triển. Nhưng hội nhập quốc tế về tài chính ngân hàng cũng chứa đựng những rủi ro nếu như hệ thống ngân hàng, doanh nghiệp còn quá yếu kém, môi trường pháp lý thiếu lành mạnh và hệ thống thông tin thiếu minh

bạch. Hội nhập quốc tế về tài chính – ngân hàng cũng đồng nghĩa với tự do hóa các luồng vốn quốc tế (ngắn hạn và dài hạn). Nếu không có sự kiểm soát, giám sát tốt các luồng vốn dẫn đến quá lệ thuộc vào các nguồn vốn nước ngoài sẽ làm tăng mức độ rủi ro của nền kinh tế trong môi trường quốc tế thường xuyên biến động.

3.3.9 Các giải pháp khác

- Chính sách khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu:

Việt Nam có lợi thế về nguồn lao động dồi dào, giá rẻ. Vì vậy, trước mắt phải tận dụng lợi thế này, cần tạo điều kiện phát triển các ngành thâm dụng lao động thành ngành xuất khẩu.

Xây dựng chiến lược xuất khẩu rõ ràng, nhất quán, chủ động đi đôi với phát triển thị trường trong nước. Xác định những mặt hàng xuất khẩu chủ lực dựa trên những lợi thế cạnh tranh không chỉ trên giá cả mà bằng cả chất lượng.

Bên cạnh đó, cần thiết lập mối quan hệ, thường xuyên trao đổi thông tin giữa Chính phủ và doanh nghiệp. Nhà nước cần hỗ trợ doanh nghiệp trong lĩnh vực thông tin về khách hàng, thị trường, giá cả, mặt hàng xuất khẩu, thông tin về pháp luật của các quốc gia mà Việt Nam có giao dịch mua bán.

Thành lập các hiệp hội xuất khẩu để hỗ trợ các doanh nghiệp, tránh tình trạng cạnh tranh, phá giá lẫn nhau giữa các doanh nghiệp.

Đối với nhập khẩu, có chính sách nhập khẩu hợp lý các mặt hàng thiết yếu, ưu tiên nhập khẩu máy móc, thiết bị cải tiến công nghệ để chế biến hàng xuất khẩu, nâng dần tỷ trọng xuất khẩu hàng hóa thâm dụng kỹ thuật, chất xám, có giá trị gia tăng cao. Hạn chế nhập khẩu tràn lan, không nhập khẩu các mặt hàng mà trong nước đã sản xuất được, các mặt hàng xa xỉ để tiết kiệm ngoại tệ đồng thời khuyến khích sản xuất và tiêu dùng nội địa.

- Chính sách thu hút đầu tư nước ngoài:

Thu hút đầu tư nước ngoài là yêu cầu tất yếu của mọi quốc gia trên thế giới, kể cả các nước tư bản có trình độ phát triển cao. Vì vậy, Chính phủ cần tạo môi trường kinh tế – chính trị – xã hội ổn định, an toàn để thu hút đầu tư nước ngoài.

Theo một báo cáo thống kê năm 2006, các yếu tố quan trọng để thu hút các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào một quốc gia là: thị trường, nguồn cung ứng, cơ sở hạ tầng, nguồn lao động, sự thân thiện của môi trường, sự thân thiện của chính quyền địa phương, chính sách thuế...Do đó, để thu hút đầu tư nước ngoài, cần thực hiện một số giải pháp như hoàn thiện quy hoạch đầu tư quốc gia, trên cơ sở đó xác định danh mục dự án quốc gia cần kêu gọi đầu tư nước ngoài; tích cực cải thiện môi trường đầu tư: hoàn thiện hệ thống luật pháp; triển khai cải cách hành chính mạnh mẽ theo hướng rõ ràng và đơn giản về thủ tục, thu gọn đầu mối; chống tham nhũng...;khuyến khích việc cổ phần hóa các doanh nghiệp FDI để huy động vốn từ các tầng lớp dân cư và trên cơ sở đó giúp cho việc thâm nhập của người Việt Nam trong việc quản lý và điều tiết đối với các doanh nghiệp có vốn ĐTNN; tiếp tục cải tiến các chế độ hành chính liên quan đến quy trình thẩm định dự án, cấp giấy phép đầu tư theo hướng đơn giản hóa và rút ngắn thời hạn thẩm định dự án; kết hợp việc ưu đãi với sự kiểm soát chất lượng, chi phí và giá cả hàng hóa của những doanh nghiệp có vốn ĐTNN; đổi mới và nâng cao hiệu quả công tác vận động, xúc tiến đầu tư; tiếp tục thực hiện việc mở rộng việc phân cấp quản lý nhà nước về ĐTNN theo hướng mở rộng quyền tự chủ cho các tỉnh và thành phố trực thuộc TW (các dự án đến 100 triệu USD nếu không thuộc các lĩnh vực đặc biệt thì nên để cấp tỉnh quản lý).

KẾT LUẬN

Thực trạng của chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam qua các thời kỳ, đặc biệt là từ năm 1989 đến nay cho thấy, chính sách tỷ giá của Việt Nam có hai đóng góp quan trọng. Một là, đưa mức tỷ giá tiến gần đến mức giá do thị trường quyết định. Hai là, sự can thiệp của nhà nước trong lĩnh vực tỷ giá về cơ bản đã giúp cho tỷ giá biến động theo hướng có thể dự đoán được, không tạo ra những cú sốc lớn gây tổn thương cho các hoạt động kinh doanh quốc tế. Những đóng góp trên đã có tác động tích cực trong việc ổn định kinh tế – xã hội, thúc đẩy tăng trưởng, từng bước nâng dần khả năng cạnh tranh quốc tế của hàng Việt Nam.

Bên cạnh những thành công, còn có một số điểm lưu ý đối với chính sách tỷ giá trong giai đoạn vừa qua như việc điều hành chính sách tỷ giá còn thụ động, chưa có định hướng dài hạn và đồng Việt Nam thời gian qua có khuynh hướng bị “neo” vào đồng USD, trong khi Việt Nam ngày càng mở rộng quan hệ thương mại và tài chính với các quốc gia trên thế giới và các đồng ngoại tệ mạnh khác đang dần khẳng định vị trí của mình trên thị trường tài chính quốc tế.

Tỷ giá hối đoái là một biến số, một loại giá cả có vai trò quan trọng vào loại bậc nhất trong nền kinh tế mở. Sự biến động của tỷ giá hối đoái sẽ tác động đến hoạt động xuất nhập khẩu, công ăn việc làm, sản lượng, lạm phát,...tức là ảnh hưởng đến mục tiêu cân bằng nội và cân bằng ngoại của nền kinh tế.

Do đó, cơ chế điều hành tỷ giá hối đoái đóng một vai trò vô cùng quan trọng. Việt Nam mới chỉ đang ở bước đầu trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế nên trong công tác điều hành, quản lý chính sách tỷ giá hối đoái cần phải có sự cẩn trọng nhất định và việc thực hiện các biện pháp quản lý cần phải đặt trong mối quan hệ hữu cơ hình thành nên hệ thống đan xen và hỗ trợ lẫn nhau để có được sự kết hợp

linh hoạt, đồng bộ nhằm khai thác thế mạnh và hạn chế nhược điểm của từng biện pháp.

Chính sách tỷ giá chỉ có thể đạt được những hiệu quả nhất định nào đó khi nó được phối hợp chặt chẽ với chính sách tài chính – tiền tệ và các chính sách kinh tế khác, đặc biệt là chính sách lãi suất, chính sách quản lý ngoại hối, chính sách đầu tư, chính sách chuyển dịch cơ cấu xuất nhập khẩu và cơ cấu kinh tế.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- 1) Hồng Lư Sang Sang; Cơ chế điều hành tỷ giá hối đoái của Việt Nam trong giai đoạn hội nhập 2005-2015; Luận văn thạc sĩ kinh tế; Trường Đại học kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh; 2005.
- 2) N.Gregory Mankiw; Kinh tế vĩ mô; NXB Thống kê; Trường Đại học kinh tế quốc dân.
- 3) Paul R.Krugman – Maurice Obstfeld; Kinh tế học quốc tế; Lý thuyết và chính sách– tập II: Những vấn đề về tiền tệ quốc tế; NXB Chính trị quốc gia, Hà Nội; 1996.
- 4) PGS.TS Nguyễn Văn Công; Chính sách tỷ giá hối đoái trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế ở Việt Nam; NXB Chính trị quốc gia, Hà Nội; 2004.
- 5) PGS.TS Trần Ngọc Thơ, TS. Nguyễn Ngọc Định; Tài chính quốc tế; NXB Thống kê; 2005.
- 6) PGS.TS Trần Ngọc Thơ; Kinh tế Việt Nam trên đường hội nhập – Quản lý quá trình tự do hóa tài chính; NXB Thống kê, 2005.
- 7) PGS.TS Trần Hoàng Ngân; Thanh toán quốc tế; NXB Thống kê; 2003.
- 8) TS. Nguyễn Thị Thư; Tỷ giá hối đoái – Chính sách và tác động của nó đến ngoại thương qua thực tiễn phát triển kinh tế của một số nước; NXB Chính trị quốc gia, Hà Nội; 2004.
- 9) Viện nghiên cứu khoa học ngân hàng; Kỹ yếu hội thảo khoa học; Xây dựng cơ chế quản lý ngoại hối phù hợp tiến trình hội nhập kinh tế thế giới; NXB Chính trị quốc gia, Hà Nội; 2003.

Một số Website thường truy cập, tham khảo:

1. www.vneconomy.com.vn Thời báo kinh tế Việt Nam
2. www.mof.gov.vn Bộ tài chính
3. www.cpv.org.vn Đảng Cộng sản Việt Nam
4. www.ueh.edu.vn Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh
5. www.vnagency.com.vn Thông tấn xã Việt Nam
6. www.dei.gov.vn Hội nhập kinh tế quốc tế
7. www.gso.gov.vn Tổng cục Thống kê
8. www.luatvietnam.com.vn Luật Việt Nam
9. www.federalreserve.gov/ Cục dự trữ Liên bang Mỹ
10. www.imf.org/ Quỹ tiền tệ thế giới

Phụ lục 1: TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI THỰC TẾ VÀ CÁCH TÍNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI THỰC TẾ

Tỷ giá hối đoái danh nghĩa là tỷ lệ so sánh giữa hai đồng tiền được xác định tại một thời điểm cụ thể nào đó. Nó có thể được xác định bằng những phương thức và cơ chế rất khác nhau ở mỗi chế độ tỷ giá hối đoái. Ngay trong một chế độ tỷ giá, đặc biệt là chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý thì tỷ giá cũng được xác định rất khác nhau. Cơ chế xác định tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý có sự tham gia của cả nhân tố khách quan (yếu tố thị trường) và nhân tố chủ quan (mục tiêu kinh tế vĩ mô của nhà nước). Tùy theo điều kiện, quan điểm và mức độ tác động của tỷ giá trong mỗi giai đoạn, các chính phủ sẽ có sự cân nhắc liều lượng của các nhân tố tham gia xác định tỷ giá hối đoái một cách khác nhau. Do đó, một tỷ giá cụ thể được ấn định không phải lúc nào cũng phản ánh đúng sức mua thực tế của các đồng tiền. Vì vậy, tỷ giá hối đoái danh nghĩa không thể là biến số đủ tin cậy để xem xét tác động của tỷ giá đối với nền kinh tế.

Tỷ giá hối đoái là một loại giá, giống như mọi loại giá cả khác, tỷ giá có ảnh hưởng đến giá trị thực tế của các tài sản nội – ngoại tệ. Vì vậy, muốn biết giá trị thực tế của một đồng tiền, cần phải loại bỏ tác động của yếu tố lạm phát ra khỏi tác động của tỷ giá. Khái niệm phản ánh giá trị thực của một đồng tiền hay sức mua đối ngoại của đồng tiền một nước chính là tỷ giá hối đoái thực tế. Nội dung cơ bản của sức mua đối ngoại của một đồng tiền phản ánh sự tăng trưởng và phát triển nền kinh tế của một nước trong tương quan kinh tế với các nước khác và phản ánh vị trí của đồng tiền đó trong quan hệ kinh tế quốc tế. Khi sức mua đối ngoại của một đồng tiền thay đổi thì tỷ giá hối đoái thực tế cũng phải thay đổi theo. Cho đến nay, lý thuyết được sử dụng nhiều nhất để phản ánh sự thay đổi sức mua thực tế của một đồng tiền vẫn là thuyết ngang giá sức mua (PPP). PPP cho biết sức mua của một đồng tiền thay đổi khi mức giá cả tương đối hay lạm phát của một nước thay đổi. Muốn xác định được sự thay đổi sức mua thực tế của

một đồng tiền, phải đặt nó trong mối quan hệ so sánh giữa mức giá cả chung của hai nước khi qui đổi chúng ra cùng một đồng tiền.

Ví dụ: Khi chúng ta so sánh sức mua của VND với sức mua của USD, chúng ta không những phải tính đến tỷ giá hối đoái giữa VND và USD, mà chúng ta còn phải tính đến sự thay đổi trong mức giá cả chung của hai nước ở mỗi thời điểm nhất định. Sự so sánh đó chính là sự phân biệt tỷ giá hối đoái danh nghĩa với tỷ giá hối đoái thực tế.

Tỷ giá hối đoái thực tế được tính dựa trên mức giá tương đối của hàng hóa – dịch vụ từ những nước khác nhau khi chúng được tính bằng một loại tiền tệ chung. Giả sử, một tấn gạo được sản xuất ở Việt Nam có giá là 3,6 triệu VND và ở Mỹ là 250USD. Giả sử tỷ giá hối đoái danh nghĩa là 14.000 VND/USD, mức giá cả tương đối của gạo Việt Nam và Mỹ tính theo một loại tiền chung sẽ là $(2,57)/(2,5)$. Có hai khả năng làm cho sức cạnh tranh của hàng hóa – dịch vụ Việt Nam thay đổi. Đó là sự thay đổi của tỷ giá danh nghĩa và mức giá chung ở cả hai nước. Nếu tỷ giá danh nghĩa tăng lên 15.000VND/USD, mức giá về gạo của hai nước sẽ thay đổi từ $(2,57)/(2,5)$ xuống $(2,4)/(2,5)$ và làm cho hàng hóa của Việt Nam có sức cạnh tranh hơn [3,6 triệu/3,75 triệu VND hoặc 240 USD/250USD] và ngược lại.

Theo lý thuyết này, các nhà kinh tế đã rút ra công thức tính tỷ giá hối đoái thực tế bằng tỷ lệ so sánh thay đổi trong mức giá cả hàng hóa – dịch vụ của hai nước và tỷ giá hối đoái danh nghĩa. Cụ thể:

$$\text{Tỷ giá hối đoái thực tế} = \frac{\text{Chỉ số giá cả nước ngoài} \times \text{Tỷ giá hối đoái danh nghĩa}}{\text{Chỉ số giá cả trong nước}}$$

Ta có:

$$E_r = (PL^*/PL) \times E \quad (1)$$

Trong đó:

E_r : tỷ giá hối đoái thực tế

E : tỷ giá hối đoái danh nghĩa

PL : mức giá cả trong nước

PL^* : mức giá cả nước ngoài

Như vậy, nếu muốn giữ cho sức cạnh tranh của hàng hóa – dịch vụ một nước sản xuất không thay đổi trên thị trường quốc tế thì phải giữ cho tỷ giá thực tế không thay đổi (giữ không thay đổi sức mua thực tế của một đồng tiền). Nói cách khác, một nước muốn duy trì sức cạnh tranh của hàng hóa – dịch vụ như trước thì phải điều chỉnh tỷ giá hối đoái danh nghĩa sao cho có thể duy trì tỷ giá hối đoái thực tế ổn định.

Ví dụ: năm 1994, với chỉ số lạm phát của Việt Nam là 14,4% sức mua của VND giảm xuống còn 85,6%; trong khi chỉ số giá cả của Mỹ chỉ tăng 3% chỉ làm sức mua của đồng USD giảm xuống còn 97%. Để giữ sức mua của hai đồng tiền được cân bằng thì giá của USD với VND phải được thay đổi. Với tỷ giá vào tháng 9-1994 là $1\text{USD}=10.830\text{VND}$ thì tỷ giá hối đoái mới sẽ là: $1\text{USD} = 10.830 \times (97\%/85,6\%) = 12.272\text{ VND}$ thay vào công thức (1), tăng lên khoảng 13,3% ($12.272/10.830$) so với tỷ giá cũ. Đó chính là tỷ giá hối đoái danh nghĩa đảm bảo cân bằng sức mua ổn định giữa hai đồng tiền.

Hình thái tỷ giá hối đoái cân bằng sức mua là hình thái tỷ giá hối đoái danh nghĩa đảm bảo duy trì cho tỷ giá hối đoái thực tế được cố định trong một thời gian nhất định. Sự ổn định của tỷ giá hối đoái thực tế là sự ổn định sức cạnh tranh quốc tế của hàng hóa – dịch vụ mà một nước sản xuất ra. Vì vậy, chính sự thay đổi của tỷ giá hối đoái thực tế mới là nhân tố tác động dẫn đến những thay đổi trong nền kinh tế chứ không phải tỷ giá hối đoái danh nghĩa. Muốn cho tỷ giá hối đoái thực tế được ổn định, duy trì được sức cạnh tranh quốc tế của hàng hóa – dịch vụ một nước, phải thay đổi tỷ giá hối đoái danh nghĩa phù hợp với những biến động về mức giá trong nền kinh tế. Và khi nền kinh tế phát triển, năng suất lao động xã hội tăng lên, hàng hóa – dịch vụ của một nước có sức cạnh tranh cao hơn, tỷ giá hối đoái danh nghĩa cũng phải thay đổi để phản ánh những thay đổi trong sức mua thực tế của đồng tiền nước đó. Sự thay đổi của tỷ giá danh nghĩa không nhằm duy trì sức mua của một đồng tiền mà nhằm cải thiện sức mua của nó. Làm rõ sự khác nhau giữa việc duy trì và thay đổi tỷ giá thực tế có ý nghĩa hết sức quan trọng trong việc điều hành chính sách tỷ giá hối đoái của một nước.

Phụ lục 2: LÝ THUYẾT NGANG GIÁ SỨC MUA

Xét về mặt lý thuyết, nếu các yếu tố khác như nhau, khi tỷ lệ lạm phát của một nước tăng tương đối so với lạm phát của một nước khác, mức cầu đồng tiền nước đó giảm do xuất khẩu giảm do giá cao hơn. Ngoài ra, người tiêu dùng và các công ty trong nước có lạm phát cao có xu hướng tăng nhập khẩu. Cả hai lực này tạo áp lực giảm giá đồng tiền của nước có mức lạm phát cao. Tỷ lệ lạm phát thường khác nhau giữa các quốc gia, tạo nên các kiểu mậu dịch quốc tế để điều chỉnh thích hợp và ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái.

Một trong những lý thuyết nổi tiếng trong tài chính quốc tế là thuyết ngang giá sức mua, tập trung vào mối quan hệ giữa lạm phát - tỷ giá hối đoái. Có nhiều hình thức khác nhau của lý thuyết này. Theo hình thức tuyệt đối, còn được gọi là “luật một giá” cho rằng giá cả của các sản phẩm giống nhau của hai nước khác nhau sẽ bằng nhau khi được tính bằng một đồng tiền chung. Nếu có sự chênh lệch trong giá cả khi được tính bằng một đồng tiền chung hiện hữu, mức cầu sẽ dịch chuyển để các giá cả này gặp nhau.

Ví dụ: nếu cùng một sản phẩm được Mỹ và Anh sản xuất, và giá ở Anh thấp hơn khi tính bằng một đồng tiền chung, cầu sản phẩm này sẽ tăng ở Anh và giảm đi ở Mỹ. Vì vậy, giá thực tế tính ở mỗi nước hoặc tỷ giá hối đoái có thể điều chỉnh lại hoặc cả hai nhân tố này bị tác động đồng thời. Cả hai lực này sẽ làm cho giá cả của các sản phẩm sẽ giống nhau khi được tính bằng một đồng tiền chung. Trên thực tế, sự hiện hữu của chi phí vận chuyển, thuế nhập khẩu và hạn ngạch có thể ngăn cản hình thức ngang giá sức mua tuyệt đối. Nếu chi phí vận chuyển trong ví dụ này cao, mức cầu đối với sản phẩm có thể không chuyển dịch theo cách nêu trên. Vì vậy chênh lệch trong giá cả sẽ tiếp tục.

Hình thức tương đối của lý thuyết này là một hình thức khác giải thích cho khả năng bất hoàn hảo của thị trường như chi phí vận chuyển, thuế quan và hạn ngạch. Hình thức này công nhận rằng do các bất hoàn hảo của thị trường, giá cả của những sản phẩm giống nhau không nhất thiết bằng nhau khi tính bằng một đồng tiền chung. Tuy nhiên,

theo hình thức này, tỷ lệ thay đổi trong giá cả sản phẩm sẽ phần nào giống nhau khi được tính bằng một đồng tiền chung, miễn là chi phí vận chuyển và các hàng rào mậu dịch không thay đổi.

Giả dụ rằng chỉ số giá cả ở trong nước (P_h) và ở nước ngoài (P_f) bằng nhau. Bây giờ giả dụ rằng theo thời gian, mức lạm phát trong nước là I_h trong khi mức lạm phát nước ngoài là I_f . Do lạm phát, chỉ số giá hàng hóa tiêu dùng (P_h) trong nước trở thành $P_h(1+I_h)$. Chỉ số giá cả của nước ngoài cũng sẽ thay đổi do lạm phát ở nước đó là $P_f(1+I_f)$.

Nếu $I_h > I_f$ và tỷ giá giữa hai đồng tiền của hai nước không đổi, sức mua hàng nước ngoài sẽ lớn hơn sức mua hàng trong nước. Trong trường hợp này, không có ngang giá sức mua.

Nếu $I_h < I_f$ và tỷ giá giữa hai đồng tiền của hai nước không đổi, khi đó sức mua hàng trong nước sẽ lớn hơn sức mua hàng nước ngoài. Trong trường hợp này cũng vậy, không có ngang giá sức mua.

Theo lý thuyết ngang giá sức mua, tỷ giá hối đoái sẽ không giữ nguyên, mà sẽ điều chỉnh để duy trì ngang giá trong sức mua. Nếu lạm phát và tỷ giá của đồng tiền nước ngoài thay đổi, chỉ số giá cả nước ngoài từ góc độ của người tiêu dùng trong nước trở thành $P_f(1+I_f)(1+e_f)$, trong đó e_f tiêu biểu cho phần trăm thay đổi giá trị của đồng ngoại tệ.

Theo lý thuyết ngang giá sức mua, phần trăm của thay đổi trong đồng ngoại tệ (e_f) sẽ thay đổi để duy trì ngang giá trong chỉ số giá cả mới của cả hai nước. Chúng ta có thể tính e_f theo các điều kiện của ngang giá sức mua bằng cách đặt công thức cho chỉ số giá cả mới của nước ngoài bằng với công thức tính chỉ số giá cả mới trong nước như sau:

$$P_f(1+I_f)(1+e_f) = P_h(1+I_h)$$

Để tính được e_f chúng ta có:

$$e_f = \frac{P_h(1+I_h)}{P_f(1+I_f)} - 1$$

Vì $P_h = P_f$ (các chỉ số giá cả ban đầu được giả dụ bằng nhau ở cả hai nước) nên loại trừ lẫn nhau, còn lại:

$$e_f = \frac{(1 + I_h)}{(1 + I_f)} - 1$$

Công thức này phản ánh mối liên hệ giữa tỷ lệ lạm phát tương đối và tỷ giá hối đoái theo ngang giá sức mua. Lưu ý rằng nếu $I_h > I_f$; e_f sẽ dương. Điều này ngụ ý rằng đồng ngoại tệ sẽ tăng giá khi lạm phát trong nước vượt quá lạm phát ở nước ngoài. Ngược lại, nếu $I_h < I_f$; e_f sẽ âm. Điều này ngụ ý rằng đồng ngoại tệ sẽ giảm giá khi lạm phát ở nước ngoài vượt quá lạm phát trong nước.

Phụ lục 3: CÁC CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ HIỆN HÀNH

1. Thả nổi hoàn toàn (Free Float, Independently Float)

Nhà nước không can thiệp vào thị trường ngoại hối, tỷ giá hối đoái do cung cầu thị trường quyết định. Khi xảy ra biến động, tỷ giá sẽ tự điều chỉnh thông qua cung cầu thị trường. Trên thực tế không có quốc gia nào trên thế giới có chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn.

2. Thả nổi có quản lý không xác định đường đi tỷ giá (managed float without pre-announced path)

Trong chế độ tỷ giá này, NHTW thỉnh thoảng can thiệp vào thị trường ngoại hối. Nếu can thiệp trực tiếp, sẽ làm thay đổi cơ cấu của dự trữ ngoại tệ (tùy thuộc can thiệp hữu hiệu hay vô hiệu). Nếu can thiệp gián tiếp, dự trữ ngoại tệ sẽ không thay đổi.

3. Vùng mục tiêu (Target Zone)

NHTW xác định một biên độ danh nghĩa cố định để tỷ giá hối đoái dao động. Nếu thị trường đẩy tỷ giá ra ngoài biên độ thì NHTW sẽ can thiệp để đưa tỷ giá trở về phạm vi biên độ tỷ giá ban đầu. Độ rộng của biên độ sẽ xác định mức độ thả nổi hoặc mức độ cố định mà hệ thống hối đoái nước đó đang theo đuổi. Chẳng hạn trước đây, theo quy định của cơ chế tỷ giá hối đoái trong cộng đồng Châu Âu, nếu quốc gia nào có biên độ $\pm 2,25\%$ thì hệ thống tỷ giá của nước đó được xem là cố định, còn biên độ trong khoảng $\pm 25\%$ thì hệ thống tỷ giá của nước đó được xem là thả nổi.

Chế độ vùng mục tiêu có lợi thế là kết hợp ưu điểm của cả chế độ tỷ giá thả nổi và cố định. Khi hệ thống hoạt động trong biên độ, tỷ giá hối đoái theo vùng mục tiêu có thể đóng vai trò hấp thụ những đột biến đối với nền kinh tế. Ngoài ra, việc quy định biên độ còn tạo ra độ tin cậy đối với hệ thống, vì vậy làm tăng yếu tố kỳ vọng và giảm rủi ro do đột biến gây ra.

Tuy nhiên, chế độ tỷ giá theo vùng mục tiêu rất dễ bị tấn công bởi đầu cơ tỷ giá, đặc biệt là khi biên độ tỷ giá được quy định quá hẹp, khi các biến số thực của nền kinh tế và các chính sách vĩ mô trong nước không còn phù hợp với biên độ. Việc quy định lại

biên độ nhiều lần có thể làm suy giảm lòng tin vào chính sách tỷ giá của quốc gia và tạo ra sự bất ổn kinh tế.

4. Biên độ hạ dần (Sliding Band)

Đây là chế độ tỷ giá theo vùng mục tiêu có thể điều chỉnh được. NHTW tuy không cam kết bảo vệ biên độ cho trước nhưng vẫn can thiệp từng thời kỳ để điều chỉnh biên độ khi cần thiết. Vì vậy, các nền kinh tế có tỷ lệ lạm phát cao có thể áp dụng chế độ tỷ giá này bằng cách xác định biên độ và điều chỉnh nhằm tránh tỷ giá hối đoái lên quá cao. Tuy vậy, khó xác định biên độ hợp lý, tạo ra tình thế không chắc chắn chính sách tùy ý mà NHTW phải đi theo.

5. Biên độ dịch chuyển dần (Crawling Band)

Trong chế độ tỷ giá hối đoái theo biên độ dịch chuyển, NHTW xác định một biên độ luôn dịch chuyển theo hai cách:

- Xác định biên độ dịch chuyển “nhìn về phía sau” tức là biên độ được xác nhận dựa trên sự chênh lệch lạm phát trong quá khứ.
- Xác định biên độ dịch chuyển “nhìn về phía sau” tức là biên độ được xác nhận dựa trên tỷ lệ lạm phát kỳ vọng trong tương lai, hoặc biên độ được sử dụng theo một mức nào đó mà NHTW nhắm đến.

NHTW xác định biên độ mà không cần phải nhiều lần điều chỉnh để đạt đến vị trí cân bằng trung tâm. Tuy nhiên, biên độ nhìn về phía sau có thể dẫn đến lạm phát cao hơn, còn biên độ nhìn về phía trước có thể làm cho tỷ giá hối đoái được định quá cao do đồng tiền được định vượt giá trị thực của nó.

6. Chế độ tỷ giá cố định có dịch chuyển dần theo biên độ (Crawling Peg)

Đây là chính sách tỷ giá hối đoái được xem là giải pháp để phá giá từng bước đồng tiền của một quốc gia. NHTW ấn định một mức tỷ giá cố định đồng thời cho phép thị trường giao dịch với một biên độ cộng trừ, dao động từ hẹp đến rộng tùy theo mức độ phá giá đồng tiền.

Trong chế độ tỷ giá hối đoái này, NHTW có thể sử dụng nhiều chỉ tiêu kinh tế để ấn định tỷ giá danh nghĩa. Thông thường, chế độ tỷ giá cố định theo biên độ dịch chuyển

dùng để giảm lạm phát như trong trường hợp biên độ “nhìn về phía sau”. Ngoài ra, tỷ giá danh nghĩa luôn được điều chỉnh theo kiểu “nhích dần” từng bước và tổng mức điều chỉnh sau khi được xác định sẽ được chia ra nhiều tỷ lệ khác nhau và được điều chỉnh dần xuyên suốt trong một thời kỳ. Chẳng hạn, nếu NHTW có kế hoạch phá giá VND 6% trong một năm thì có thể chia thành 12 tháng, mỗi tháng điều chỉnh 0,5%.

Chế độ cố định điều chỉnh dần là một trong những hình thức của chế độ tỷ giá hối đoái cố định, vì vậy giúp kiểm soát lạm phát hiệu quả và tạo ra tâm lý an toàn, tin tưởng. Tuy nhiên, chế độ này cũng bộc lộ nhược điểm:

- Nếu dự trữ ngoại tệ không đầy đủ thì tỷ giá cố định này có thể sụp đổ do không đủ khả năng bảo vệ mức điều chỉnh mà NHTW xác định trước.
- Rất dễ tiêu hao ngoại tệ để bảo vệ mục tiêu điều chỉnh
- Đường đi của tỷ giá được xác định trước, thường là đúng theo kỳ vọng nên thường tạo ra tâm lý găm giữ ngoại tệ, tạo áp lực thiếu hụt ngoại tệ trên thị trường.

7. Chế độ tỷ giá cố định có điều chỉnh (Fixed but adjustable rate)

Tuy chính thức cố định tỷ giá nhưng NHTW sẽ không đưa ra cam kết nào để duy trì tỷ giá cố định đã công bố. Ngoài ra, Nhà nước cũng không thông qua chính sách tài chính tiền tệ để đảm bảo rằng các chính sách tài chính này sẽ phục vụ cho mục đích cố định tỷ giá. Vì vậy, Nhà nước có thể can thiệp vào tỷ giá khi thấy cần thiết để duy trì ổn định các mục tiêu kinh tế vĩ mô khác. Do tính chất can thiệp khi thấy cần thiết nên Hệ thống tỷ giá cố định có điều chỉnh tuy cố định nhưng vẫn có thể linh hoạt.

Trong chế độ này, áp lực thị trường có thể tạo nguy cơ lạm phát khi điều chỉnh lại tỷ giá. Ngoài ra, thị trường sẽ không đoán được tín hiệu hoạt động can thiệp của Chính phủ.

8. Chế độ tỷ giá với cơ chế hội đồng tiền tệ (Currency Board)

Trong chế độ này, Hội đồng tiền tệ (thay cho NHTW) cố định tỷ giá theo “một ngoại tệ neo” và cam kết trong dài hạn bảo vệ tỷ giá theo luật định đã thông qua trước, ngay cả phải hy sinh các mục tiêu tiền tệ khác. Bên cạnh đó, Nhà nước còn đảm bảo khả năng chuyển đổi đồng tiền nước mình để lấy “ngoại tệ neo” theo tỷ giá cố định vào bất

cứ lúc nào. Để làm được điều này, Nhà nước phải có lượng ngoại tệ đủ mạnh tối thiểu phải tương ứng với tổng tiền mặt đang lưu thông trong nước.

Cơ chế này là giải pháp tốt nhất để kiềm chế lạm phát đối với quốc gia có tỷ lệ lạm phát phi mã. Nền kinh tế theo cơ chế này sẽ có lãi suất thấp, đây là yếu tố quan trọng kích thích đầu tư phát triển kinh tế.

Vì mục tiêu của chế độ này là cố định tỷ giá nên các quốc gia sẽ phải trả giá đối với các mục tiêu kinh tế khác. Hội đồng tiền tệ lập ra để thay thế NHTW nên một số chức năng quan trọng của NHTW không còn nữa, chẳng hạn như chức năng “người cho vay cuối cùng” đối với ngân hàng thương mại.

9. Chế độ tỷ giá đô la hóa toàn diện (Full Dollarization)

Trường hợp cực độ của hội đồng tiền tệ là đô la hóa toàn diện. Nhà nước từ bỏ nội tệ và thay thế bằng một ngoại tệ mạnh, thường là đô la Mỹ nên gọi là đô la hóa và cam kết đi theo chế độ tỷ giá đô la hóa trong dài hạn. Như vậy, Nhà nước không còn quyền tự chủ trong chính sách tiền tệ và càng không thể can thiệp vào chính sách tiền tệ của Mỹ.

Mức độ linh hoạt điều chỉnh tỷ giá hối đoái hiện nay là “đi về hai cực” và nhóm theo chế độ tỷ giá trung dung có xu hướng ngày càng giảm đi và tiến về hai cực, tức là hoặc đi về cố định tỷ giá hoặc thả nổi tỷ giá. Xu hướng này không chỉ xảy ra đối với các nền kinh tế hội nhập cao mà xảy ra đối với hầu hết các quốc gia.