

Thị trường ngoại tệ liên ngân hàng (NTLNH) là viên đá sơ khai của thị trường hối đoái. Thị trường NTLNH không chỉ là nơi các định chế tài chính kinh doanh ngoại tệ nhằm thỏa mãn các nhu cầu tiền tệ của khách hàng, cân bằng trạng thái ngoại hối của mình mà còn là chỗ NHNN can thiệp một cách hiệu quả vào tỷ giá. Thị trường NTLNH phác thảo một "sân chơi" đồng thời gợi mở các "luật chơi" phải hoàn thiện trong điều kiện thực tiễn của nền kinh tế.

giá, tiến đến thực hiện cơ chế tỷ giá thả nổi; trong đó, NHNN chỉ có thể tác động đến tỷ giá thông qua hoạt động mua bán ngoại tệ trên thị trường ngoại hối.

Tỷ giá kỳ hạn và hoán đổi tiền tệ: Mặc dù NHNN đã cho phép các NHTM thực hiện nghiệp vụ mua bán ngoại tệ có kỳ hạn và hoán đổi tiền tệ; tuy nhiên, thị trường ngoại tệ kỳ hạn trong thời qua hoạt động khá mờ nhạt. Nguyên nhân, vấn đề là do NHNN khống chế thời hạn và tỷ giá mua bán trong các hợp đồng kỳ hạn. Cụ thể,

NHNN phải thực hiện đúng chức năng là người mua bán cuối cùng

Một đặc điểm nổi bật của thị trường NTLNH là sự mất cân đối trong giao dịch. Tùy theo từng giai đoạn trong nền kinh tế, lúc thừa ngoại tệ tất cả các thành viên đều đặt lệnh bán (1994- 1995), lúc căng ngoại tệ mọi NHTM đều đặt lệnh mua (1997- 1998). Lẽ ra, để điều tiết sự mất cân xứng trong giao dịch, NHNN phải can thiệp thông qua hoạt động mua bán ngoại tệ, nhưng điều này không được thực hiện như mong đợi. Khi cầu ngoại tệ hợp lý

Một vài suy nghĩ về hoạt động của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng

Thạc sĩ LÊ PHAN THỊ DIỆU THẢO

Quan sát thị trường NTLNH trong những năm qua nhận thấy, hoạt động của thị trường này vẫn còn nhiều khiếm khuyết: đó là, sự mất cân xứng giữa lệnh mua và lệnh bán ngoại tệ; số giao dịch vừa ít về lượng, vừa kém về doanh thu; nghèo về loại hình giao dịch v.v.. Điều này mang lại hậu quả tất yếu là thị trường không phản ánh đúng cung cầu ngoại tệ trong nền kinh tế, hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ của NHNN giảm sút. Để tạo một sức sống mới cho thị trường, thiết nghĩ, NHNN cần quan tâm đến các vấn đề sau.

Cơ chế tỷ giá

Hiện nay, NHNN đang áp dụng cơ chế tỷ giá thả nổi có kiểm soát để điều hành chính sách tiền tệ. Theo đó, tỷ giá chính thức do NHNN được thiết lập dựa trên tỷ giá bình quân của thị trường NTLNH và tỷ giá kinh doanh của các NHTM không được lớn hơn $\pm 0,25\%$ so với tỷ giá chính thức (có hiệu lực từ 1.7.2002). Ưu điểm của cách tính này là NHNN khống chế được sự biến động thất thường của tỷ giá; tuy nhiên, mặt trái của vấn đề là tỷ giá không phản ánh đúng cung- cầu ngoại tệ trên thị trường, làm cho hoạt động kinh doanh tiền tệ của các NHTM gượng ép, giả tạo. Trong tương lai, NHNN cần dần dần nới rộng biên độ xác định tỷ giá kinh doanh, xoá bỏ dần việc can thiệp trực tiếp mang tính hành chính lên tỷ

trong quyết định 1198/2001/QĐ-NHNN, NHNN quy định thời hạn tối đa và tối thiểu cho các giao dịch kỳ hạn và hoán đổi tiền tệ; đồng thời, quy định nguyên tắc xác định tỷ giá trong các giao dịch hối đoái kỳ hạn. Theo đó, ứng với mỗi thời hạn nhất định, tỷ giá kỳ hạn không được vượt quá một tỷ lệ cố định so với tỷ giá trao ngay. Để nâng động hoá thị trường, NHNN cần thiết lập cơ chế xác định tỷ giá kỳ hạn, phí hoán đổi tiền tệ theo nguyên tắc cung- cầu của nền kinh tế thị trường.

Gia tăng quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia

Trong điều kiện hiện nay của nền kinh tế, NHNN nên tiếp tục thực hiện chính sách phát hành tiền để thu mua ngoại tệ một cách thận trọng nhằm gia tăng lượng ngoại tệ dự trữ. Mặt khác, hiện nay, trong cách tính quỹ dự trữ ngoại tệ, Chính phủ thường tính ngoại tệ dự trữ tương đương với tuần nhập khẩu, chẳng hạn, quỹ dự trữ ngoại tệ năm 2001 là 3.601 triệu USD tương đương 9,4 tuần nhập khẩu. Để bao quát mọi nhu cầu ngoại hối trong kỳ, bên cạnh cân cân vãng lai, NHNN nên đo lường cầu ngoại hối phát sinh từ cán cân vốn như và phần dự phòng do tỷ giá biến động. Cuối cùng, ngoài việc lưu ký bằng ngoại tệ mặt, quỹ ngoại hối có thể dự trữ dưới dạng chứng từ có giá bằng ngoại tệ.

không được thoả mãn, các thành viên dần dần mất niềm tin vào thị trường. Hậu quả là khi cần mua ngoại tệ, họ tự giao dịch trực tiếp với nhau, không qua thị trường NTLNH. Điều này làm giảm tồn quỹ dự trữ ngoại hối của NHNN. NHNN chỉ có thể mua được một ít ngoại tệ từ các ngân hàng có trạng thái ngoại hối vượt mức quy định nhưng chưa tìm được đối tác kinh doanh.

Vì vậy, để có thể điều tiết thị trường NTLNH, trước hết, NHNN phải sẵn sàng thỏa mãn mọi nhu cầu ngoại tệ hợp lý của thị trường; và ngược lại, theo tác động hai chiều của giao dịch, NHNN có thể thu gom ngoại tệ từ các NHTM. Hiển nhiên, yêu cầu này chỉ được thực hiện khi và chỉ khi NHNN quản lý tốt tài khoản ngoại tệ, gia tăng quỹ dự trữ ngoại hối và xây dựng cơ chế tỷ giá phù hợp.

Đôi với các nghiệp vụ kinh doanh tiền tệ

Để sinh động hoá thị trường NTLNH và gia tăng hiệu quả của các công cụ phòng chống rủi ro tỷ giá, NHNN nên quan tâm các vấn đề sau:

Về ngày giao dịch của nghiệp vụ trao ngay

Theo thông lệ, các giao dịch trao ngay được thực hiện trong vòng hai ngày sau ngày đàm phán. Các giao dịch ở thị trường NTLNH trong thời gian qua cũng chỉ được thực hiện hai

ngày sau ngày thỏa thuận. Tuy nhiên, các giao dịch ngoại tệ trực tiếp giữa các NHTM thường được các bên đối tác thực hiện ngay, hoặc sau một ngày làm việc. Như vậy, so với thị trường NTLNH, các NHTM đã tiết kiệm được thời gian chuyển tiền. Việc làm này có ý nghĩa rất lớn đối với các NHTM trong việc quản trị rủi ro tỷ giá và quản trị khách hàng.

Như vậy, một trong các giải pháp

dịch cho các bên, song trong thực tế, nó làm gia tăng rủi ro do thiếu các giải pháp phòng ngừa.

Thật vậy, bản chất hợp đồng kỳ hạn là một giao dịch song phương giữa người bán và mua kỳ hạn. Giao dịch này được thiết lập hoàn toàn dựa vào nhu cầu của hai bên đối tác mà chưa được tổ chức, chuẩn hoá như các giao dịch tương lai và quyền chọn. Việc thực hiện hợp đồng hoàn toàn phụ thuộc vào

đổi. Nếu tỷ giá biến động theo hướng bất lợi cho khách hàng (tỷ giá giảm đối với người mua và tỷ giá lên đối với người bán kỳ hạn), khách hàng bị lỗ. Khi khoản lỗ đạt đến một mức độ nhất định, ngân hàng có thể yêu cầu đối tác bổ sung tiền ký quỹ. Việc bổ sung tiền ký quỹ phụ thuộc vào sự đánh giá, xếp loại khách hàng của ngân hàng. Số tiền ký quỹ sẽ là cái van an toàn giúp các bên thực hiện tốt hợp đồng kỳ hạn; đặc biệt trong điều kiện hiện nay của nền kinh tế.

Cho phép thực hiện nghiệp vụ tương lai và quyền lựa chọn về tiền tệ.

Bên cạnh nghiệp vụ trao ngay, kỳ hạn và hoán đổi tiền tệ, nhiều thị trường tài chính trên thế giới đã thực hiện nghiệp vụ quyền lựa chọn và tương lai. Do nhiều nguyên nhân chủ quan và khách quan, hiện nay, NHNN còn dè dặt với các nghiệp vụ này. Tuy nhiên, trong tương lai, khi Việt Nam hội nhập với nền kinh tế, tài chính thế giới; thiết nghĩ, NHNN nên cho phép các NHTM từng bước tiếp cận với các nghiệp vụ này, vì nó vừa làm đa dạng và sinh động thị trường ngoại hối, vừa cung cấp nhiều công cụ kiểm soát và quản trị rủi ro tỷ giá ở mức độ cao hơn cho nền kinh tế.

Cùng với những đổi mới trong lãnh vực tài chính- ngân hàng, những suy nghĩ trên đây, nếu được thực hiện đồng bộ, có thể mang lại một sức sống mới cho thị trường NTLNH Việt Nam. Đây là những biến đổi mang tính cấp thiết, góp phần đẩy nhanh tiến độ hội nhập của nền tài chính- tiền tệ Việt Nam trong tương lai ■

thiết thực để khuyến khích các NHTM tham gia mua bán ngoại hối trên thị trường NTLNH là NHNN cần đẩy nhanh tốc độ thanh toán bằng cách nối mạng trực tiếp và thiết lập hệ thống thanh toán bù trừ liên ngân hàng với toàn bộ định chế tài chính trong nước. Nếu thời gian xử lý chứng từ giảm, các NHTM không chỉ tiết kiệm thời gian, chi phí giao dịch mà còn tận dụng được nhiều cơ hội kinh doanh. Điều này không chỉ giúp NHNN thuận tiện trong việc quản lý, kiểm soát ngoại hối mà còn góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động của thị trường NTLNH.

Đề nghị ký quỹ trong các giao dịch ngoại hối có kỳ hạn

Thị trường kỳ hạn là thị trường không chính thức và thông thường không buộc khách hàng điều chỉnh giá trị hợp đồng theo biến động của thị trường (Marking- to- market). Nói cách khác, trong suốt quá trình thực hiện hợp đồng, giá trị hợp đồng không được đánh giá lại; do đó, ngân hàng thường không yêu cầu khách hàng ký quỹ. Lợi điểm của cách làm này là giảm chi phí giao

thiện chí và tình hình tài chính của hai bên đối tác. Trong trường hợp tỷ giá biến động theo chiều hướng bất lợi, gây ra một khoản lỗ lớn, vượt quá khả năng tài chính của một bên tham gia có thể dẫn đến tình trạng đối tác này không thể thực hiện hợp đồng theo các điều khoản đã được thỏa thuận, gây rủi ro cho thành viên còn lại. Đây là vấn đề đáng lo ngại trong các giao dịch kỳ hạn. Thêm nữa, hợp đồng kỳ hạn không thể chuyển nhượng và thanh lý trước hạn, đặc biệt khi một trong hai bên đối tác không thể thực hiện các cam kết trong hợp đồng. Để hạn chế rủi ro này, thiết nghĩ, ngân hàng nên xây dựng một tỷ lệ ký quỹ nhất định đối với khách hàng tham gia hợp đồng kỳ hạn.

Về vấn đề ký quỹ, để đảm bảo việc thực hiện hợp đồng của đối tác, ngân hàng có thể yêu cầu mức ký quỹ bằng 1- 2% giá trị hợp đồng. Tài khoản ký quỹ được trả theo lãi suất tiền gửi thanh toán không kỳ hạn. Nếu tỷ giá biến động có lợi cho khách hàng (tỷ giá lên đối với người mua hợp đồng kỳ hạn và tỷ giá giảm đối với người bán kỳ hạn) thì khoản tiền ký quỹ không thay



CHỦ ĐỀ QUÝ 4.2002

Thân mời bạn đọc cộng tác viết bài trong quý 3.2002 theo các chủ đề sau:

Tháng 10.2002: Phát triển thị trường vốn và tiền tệ

Tháng 11.2002: Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực

Tháng 12.2002: Sửa đổi Luật ngân sách với quá trình cải cách hành chính

Xin vui lòng gửi bài chủ đề trước ngày đầu tiên trong tháng.

Ban biên tập