

1. Nhìn lại quá trình phát triển của hệ thống tỷ giá hối đoái quốc tế

Tỷ giá hối đoái là một nhân tố ảnh hưởng lớn đến tài khoản vãng lai trên cán cân thanh toán quốc tế và những biến số kinh tế vĩ mô khác cho nên nó là một trong những loại giá quan trọng nhất trong một nền kinh tế mở cửa. Ngày nay các nước công nghiệp hóa đang hoạt động trong một cơ chế các tỷ giá hối đoái được thả nổi và được điều tiết - một hệ thống mà trong đó chính phủ có thể cố gắng điều hòa sự vận động của tỷ giá hối đoái mà không hề giữ chúng cố định một cách cứng nhắc. Tuy nhiên hoàn toàn không phải ngay từ đầu cơ chế điều hành tỷ giá này đã được xác định mà lịch sử cũng ghi lại những vết son khá đậm về sự thay đổi trong cơ chế điều hành tỷ giá. Từ sau chiến tranh thế giới thứ hai đến năm 1973, nền kinh tế thế giới đã hoạt động trong một hệ thống tỷ giá hối đoái cố định theo USD. Hệ thống này do hiệp định Bretton Woods lập nên đòi hỏi các nước thành viên phải cố định tỷ giá của đồng tiền nước mình so với đồng USD và một giá vàng tính bằng USD không biến đổi là 35 USD một ounce vàng. Các nước thành viên duy trì dự trữ quốc tế chính thức của họ một cách rộng rãi dưới dạng các tài sản bằng USD như tín phiếu kho bạc của Mỹ và các khoản tiền gửi ngắn hạn bằng USD có trả lãi và có thể chuyển thành tiền mặt với chi phí tương đối thấp. Mặt khác phải nhận mạnh rằng các nước đều có quyền bán USD cho Cục dự trữ liên bang Mỹ lấy vàng. Dưới chế độ này, mọi ngân hàng trung ương đều cố định tỷ giá hối đoái giữa đồng tiền nước mình (đồng nội tệ) và USD thông qua việc mua bán đồng nội tệ lấy các tài sản bằng USD trên thị trường ngoại hối. Còn nước phát hành đồng tiền được các nước khác giữ làm dự trữ chiếm một vị trí đặc biệt bởi vì nó không bao giờ phải can thiệp vào thị trường ngoại hối và không hề phải gánh vác việc tài trợ cho cán cân thanh toán của mình. Năm 1965, bắt đầu giai đoạn Mỹ tăng cường chiến tranh quân sự ở VN, đây cũng chính là khởi điểm xóa tan sự bình yên của hệ thống tiền tệ thế giới, chính sách kinh tế vĩ mô của Mỹ giai đoạn này là sai lầm chính làm cho hệ thống tỷ giá cố định tan rã. Chi phí quân sự ngày càng tăng lên, sự thâm thủng trong ngân sách của Mỹ đã đưa Cục dự trữ liên bang Mỹ đến chỗ buộc phải chọn một chính sách tiền tệ mở rộng hơn nữa vào năm 1967 và 1968. Tình trạng lạm phát ở Mỹ càng đẩy nhanh hiện tượng đầu cơ trên thị trường, giá vàng giao động mạnh và ngày càng có xu hướng tăng lên, đây là nguyên nhân mà ngân hàng trung ương các nước tập trung đòi Mỹ đổi số đô la tài sản họ đang nắm giữ thành vàng. Điều này đã khiến cho Mỹ lo âu và là một trong nhiều nguyên nhân dẫn đến quyết định phá giá đồng đô la sau này. Mặt khác lạm phát ở Mỹ gia tăng thì hậu quả chính là sự tăng lên tự động trong tốc độ tăng tiền và lạm phát ở nước ngoài khi ngân hàng trung ương các nước mua đồng tiền dự trữ nhằm giữ vững tỷ giá hối đoái, đồng thời mở rộng mức cung tiền của họ trong quá trình này. Sự tăng trưởng tiền tệ của Mỹ càng cao thì càng kích thích lạm phát trong và ngoài nước Mỹ, làm cho các chính phủ nước ngoài ngày càng phải miễn cưỡng nhập khẩu lạm phát của Mỹ thông qua các tỷ giá hối đoái cố định. Các kiến trúc sư của hệ thống Bretton Woods đã từng

hy vọng vào Mỹ, cho rằng thành viên hùng mạnh nhất của nó có thể có tầm nhìn rộng hơn, xa hơn mục tiêu cục bộ của nước mình và chấp nhận những chính sách hướng về sự phồn thịnh chung của nền kinh tế thế giới. Song trên thực tế, mục tiêu tổng thể đó chưa hẳn được Mỹ quan tâm, từ nửa sau những năm 1960 Mỹ bắt đầu rút bỏ trách nhiệm được giao phó này, cũng bắt đầu từ đó hệ thống tỷ giá hối đoái cố định bị rạn nứt. Một loạt các cuộc khủng hoảng kinh tế bắt đầu vào mùa xuân năm 1971 đã từng bước dẫn đến việc từ bỏ các mối quan hệ giữa USD với vàng lần tỷ giá hối đoái đô la cố định. Đến năm 1973 hệ thống hối đoái cố định sụp đổ, lạm phát toàn cầu và chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi chính thức được thiết lập.

Từ 1973 đến năm 1980, đây là giai đoạn tỷ giá được thả nổi hoàn toàn - loại tỷ giá được hình thành theo quan hệ cung cầu trên thị trường mà không phải chịu bất cứ một sự can thiệp nào. Trong giai đoạn này các tỷ giá thả nổi dường như hoạt động trôi chảy, cán cân thanh toán quốc tế giao động trở lại cân bằng một cách tự nhiên theo quan hệ cung cầu. Phải thừa nhận rằng sự thả nổi tỷ giá đã

tạo cho các ngân hàng trung ương khả năng kiểm soát các mức cung tiền của họ và lựa chọn tỷ lệ lạm phát mà mình mong muốn. Tuy nhiên trên thực tế tỷ giá thả nổi không có khả năng cách ly hoàn toàn các nước khỏi những cú sốc do chính sách của nước ngoài dội vào và đồng tiền các nước dường như biến động thất thường theo sự lên xuống của đồng tiền trụ cột USD. Chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi bị hoài nghi. Ngân hàng trung ương các nước không thể thờ ơ trước giá trị đồng tiền của nước mình trên thị trường ngoại hối và họ đã liên tiếp can thiệp vào thị trường ngoại hối để thay đổi giá trị đồng tiền của mình. Một sự lai tạp của hệ thống tỷ giá cố định với tỷ giá linh hoạt được hình thành, nó được gọi là tỷ giá thả nổi có quản lý.

Tỷ giá thả nổi có quản lý là loại tỷ giá được hình thành theo quan hệ cung cầu ngoại tệ trên thị trường nhưng có sự can thiệp và điều tiết của ngân hàng trung ương. Loại hình tỷ giá này hiện đang được áp dụng ở hầu hết các nước, tuy nhiên mức độ điều tiết của mỗi nước mỗi khác. Song sự can thiệp không phải lúc nào cũng đồng nghĩa với tích cực mà nó có những mặt trái nhất định của nó. Một ngân hàng trung ương luôn chú trọng đến việc kích thích tăng trưởng nhanh sẽ không cho phép đồng tiền nội địa lên giá, mà phá giá từ từ một cách có kế hoạch để tăng khả năng cạnh tranh của hàng hóa sản xuất trong nước đối với bên ngoài, đẩy mạnh xuất khẩu. Cái được của ngân hàng trung ương khi nó phá giá đồng nội tệ từ từ là tạo một sức bật tốt, một sự tăng trưởng nhanh cho nền kinh tế, công ăn việc làm được liên tục mở rộng, tỷ lệ thất nghiệp giảm. Nhưng chắc chắn lạm phát sẽ giao động ở mức độ cao. Ngược lại, những ngân hàng trung ương nào quá nhạy cảm với vấn đề lạm phát và xem việc ổn định tiền tệ là mục tiêu hàng đầu thì lại có xu hướng giữ chặt tỷ giá, không cho nó giao động. Hệ quả tất yếu là lạm phát thấp, thậm chí có thể rơi vào tình trạng giảm phát. Khi cung tiền tệ bị thắt chặt, lãi suất sẽ bị đẩy lên cao, chi phí vay vốn ngân hàng sẽ trở thành gánh nặng đối với giá thành sản xuất của các doanh nghiệp, sản xuất sẽ trì trệ, thất nghiệp

VỀ CƠ CHẾ ĐIỀU HÀNH TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI

PTS NGUYỄN VĂN LƯƠNG & PTS NGUYỄN THỊ NHUNG

gia tăng, nền kinh tế rơi dần vào trạng thái suy thoái. Kinh nghiệm ở các nước công nghiệp đã cho thấy rằng cố định quá mức hoặc thả lỏng quá mức đều mang lại những hậu quả nặng nề. Như vậy cần phải có sự can thiệp vừa phải, đúng mức, để cái giá phải trả thấp hơn so với mục tiêu đạt được. Điều này phụ thuộc vào sự khôn ngoan và tài năng của một ngân hàng trung ương.

2. Nhìn lại sự phát triển của hệ thống tỷ giá ở VN

Trong giai đoạn từ năm 1955 - 1989, mặc dù nhiều nước trên thế giới đang áp dụng cơ chế tỷ giá thả nổi và thả nổi có quản lý, nhưng các nước trong hệ thống XHCN, với cơ chế kế hoạch hóa tập trung, nhà nước luôn can thiệp mạnh vào mọi mặt hoạt động kinh tế, thì quá thực cơ chế hối đoái thả nổi không thể tồn tại và phát huy tác dụng, thay vào đó là chế độ tỷ giá cố định. VN cũng không nằm ngoài khuôn khổ ấy. Tỷ giá chính thức của VN lần đầu tiên được công bố vào ngày 25.11.1955, là tỷ giá giữa đồng VN và đồng nhân dân tệ Trung Quốc: 1VND = 1470 NDT. Tỷ giá này được xác định bằng cách so sánh giá bán lẻ 34 mặt hàng tiêu dùng tại thủ đô và một số tỉnh biên giới giữa hai nước, nhằm giải quyết nhu cầu thanh toán giữa hai nước trong những năm kháng chiến chống Pháp. Sau đó các tỷ giá giữa đồng VN và các đồng tiền khác được thiết lập. Bên cạnh tỷ giá chính thức (tỷ giá mậu dịch), nhà nước còn đưa ra hai loại tỷ giá khác là: tỷ giá phi mậu dịch và tỷ giá kết toán nội bộ. Như vậy chế độ tỷ giá ở VN trong giai đoạn này là chế độ đa tỷ giá. Hệ thống tỷ giá này đã gây không ít khó khăn cho việc quản lý điều hành của nhà nước 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 cơ chế tỷ giá nói riêng, đổi mới lĩnh vực tài chính tiền tệ nói chung trở thành vấn đề cấp bách.

Sau Đại hội Đảng toàn quốc lần thứ sáu, nhà nước bắt đầu thực hiện công cuộc đổi mới nền kinh tế, từng bước xóa bỏ cơ chế kế hoạch hóa tập trung chuyển dần sang cơ chế thị trường có sự quản lý của nhà nước. Đây là thời kỳ có sự chuyển biến mạnh mẽ trong tư duy quản lý và điều hành kinh tế của nhà nước, nhất là trong lĩnh vực tài chính tiền tệ. Tỷ giá hối đoái, khẩu độ phá có vai trò cực kỳ quan trọng đối với quá trình cải cách được đặc biệt quan tâm. Tháng 3.1989 nhà nước chính thức công bố xóa bỏ tỷ giá kết toán nội bộ, xóa bỏ mọi chế độ trợ giá cho các hoạt động ngoại thương. Tỷ giá chính thức được ngân hàng nhà nước công bố căn cứ vào chỉ số lạm phát, lãi suất, cán cân thanh toán, tham khảo diễn biến tỷ giá trên thị trường tự do và giá vàng trên thị trường quốc tế và trong nước. Trên cơ sở tỷ giá này, các ngân hàng thương mại xây dựng một tỷ giá riêng cho mình trong giao dịch hàng ngày với biên độ giao động cho phép. Nhìn chung những giải pháp trên đã góp phần cải tạo phần nào tình hình trên thị trường ngoại hối, xóa bỏ tình trạng bất hợp lý trong mua bán, thanh toán, đặc biệt là trong lĩnh vực xuất nhập khẩu. Tuy nhiên tỷ giá trên thị trường vẫn biến động mạnh, chúng ta có thể thấy rõ điều này qua bảng số liệu sau:

Diễn biến tỷ giá hối đoái USD và VND 1989 - 1992

Năm	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
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
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
1992					
Ngân hàng	11.880	11.550	11.285	10.950	10.720
Tư nhân	12.200	11.550	11.290	10.980	10.650

Những số liệu trên cho thấy sự biến động mạnh mẽ của tỷ giá USD/VND từ giữa năm 1990 mà đỉnh cao là cuối năm 1991, lúc này 1 USD gần bằng 13.000 VND. Nguyên nhân chính làm cho USD tăng giá là do ảnh hưởng của tình hình cán cân thanh toán quốc tế, sự thâm hụt tài chính của chính phủ và mức độ lạm phát nặng nề ở VN. Cuối năm 1992, nguồn ngoại tệ kiều hối đổ về khá lớn làm tăng cung về ngoại tệ, mặt khác Ngân hàng nhà nước kiên trì quan điểm ổn định tỷ giá bằng cách can thiệp vào thị trường ngoại tệ, nhu cầu ngoại tệ của các doanh nghiệp về cơ bản được đáp ứng, nạn lạm phát gần như được chặn lại, tạo lòng tin cho dân chúng vào sự ổn định của đồng VN, giải tỏa được tâm lý đầu cơ. Đó chính là những nguyên nhân cơ bản nhất khiến cho xu hướng lên giá của đồng đô la bị chặn lại, tỷ giá USD/VND không những không tăng mà còn giảm xuống.

Tháng 9.1994, thị trường ngoại tệ liên ngân hàng được thành lập, Ngân hàng nhà nước thực hiện vai trò người mua bán cuối cùng trong ngày. Tỷ giá chính thức vẫn được Ngân hàng nhà nước công bố, chỉ có biên độ giao động là có sự thay đổi. Năm 1996 mức thâm hụt cán cân thương mại ở nước ta lên đến 4 tỷ USD, tỷ lệ nhập siêu so với GDP lên đến 16%, cao gấp rưỡi so với các nước có mức độ nhập siêu cao nhất thế giới, nhu cầu về USD tăng tạo sức ép giảm giá lên VND. Do vậy Ngân hàng nhà nước đã mở rộng biên độ giao động của tỷ giá từ 0,5% trước đây lên 1% và tháng 2.1997 biên độ này là 5%, bên cạnh đó tỷ giá chính thức cũng được nâng dần lên. Nhìn chung từ đầu năm 1997 tỷ giá USD/VND liên tục tăng lên, không còn ổn định như thời gian từ 1993 - 1996. Ngày 2.7.1997, ngòi nổ của cuộc khủng hoảng tiền tệ châu Á bắt đầu phát ra từ Thái Lan, là một nước trong khu vực, VN cũng bị ảnh hưởng về mặt buôn bán, thanh toán và kể cả về tâm lý. Ngày 13.10.1997, Ngân hàng nhà nước công bố quyết định mở rộng biên độ tỷ giá mua bán ngoại tệ lên 10% so với tỷ giá chính thức. Cầu ngoại tệ trên thị trường rất cao nên hầu như việc mua bán ngoại tệ của các ngân hàng thương mại 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, những tháng đầu năm 1998 Ngân hàng nhà nước đã đưa ra một loạt các biện pháp nhằm ổn định thị trường như: quy chế về giao dịch ngoại hối, các nghiệp vụ mua bán ngoại tệ mới, quy định về trạng thái ngoại tệ, trạng thái tiền đồng đối với các tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ. Đặc biệt là hai lần chủ động điều chỉnh tỷ giá: lần thứ nhất, ngày 16.2.1998, ngân hàng nhà nước quyết định nâng tỷ giá từ 11.175 VND/USD lên 11.800 VND/USD làm tỷ giá giao dịch của ngân hàng thương mại xấp xỉ với giá trên thị trường tự do. Lần thứ hai, diễn ra vào ngày 7.8.1998, tỷ giá chính thức được nâng từ 11.888 VND/USD lên 12.998 VND/USD, tăng 16,3%. Bên cạnh đó, biên độ giao dịch ngoại tệ cũng được thu hẹp lại còn 7% chứ không phải là 10% như trước đây nữa. Việc chủ động điều chỉnh tăng tỷ giá của Ngân hàng nhà nước đã làm thu hẹp khoảng cách giữa tỷ giá trên thị trường tự do và tỷ giá của các ngân hàng thương mại. Vào những tháng cuối năm 1998 tỷ giá của hai thị trường này thường xuyên xấp xỉ nhau.

Tóm lại, nhìn lại quá trình phát triển của hệ thống tỷ giá cho thấy có hai loại chế độ tỷ giá cơ bản như sau:

. Chế độ cố định tỷ giá: Những nước áp dụng chế độ tỷ giá này thường gán đồng tiền nước mình vào một đồng tiền quốc tế chủ chốt hoặc vào một rổ các loại đồng tiền (có thể là rổ đồng tiền giao dịch chính hoặc hỗn hợp các đồng tiền tiêu chuẩn như đồng tiền châu Âu hay quyền rút vốn đặc biệt SDR).

. Chế độ thả nổi tỷ giá: Trong chế độ này, tỷ giá thường có sự điều chỉnh và linh hoạt. Nếu tỷ giá hoàn toàn do thị trường và các lực lượng thị trường quyết định, thì đó là dạng thả nổi tự do. Còn nếu tỷ giá thường xuyên được điều chỉnh trên cơ sở đánh giá diễn biến của các biến số như tình hình

dự trữ, thanh toán thì đó là dạng thả nổi có quản lý.

Trong đó chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý đang được vận hành tại VN.

3. Suy nghĩ về cơ chế điều hành tỷ giá tại VN

Phải thừa nhận rằng thời gian qua NHNN VN đã đưa ra những bước đi thích hợp trong việc điều hành tỷ giá và đã gặt hái được những thành công nhất định, đặc biệt là trong lĩnh vực ổn định thị trường ngoại tệ, góp phần tích cực vào những thành tựu chung của nền kinh tế. Tuy nhiên trong điều kiện nền kinh tế ngày càng phát triển, các nhân tố thị trường ngày càng phát huy tác dụng, quan hệ hợp tác quốc tế ngày càng mở rộng thì cơ chế điều hành tỷ giá như vậy vẫn chưa đủ sức thuyết phục. Chính vì vậy mà ngày 25.2.1999, Ngân hàng nhà nước VN đã chính thức công bố hai quyết định mới về tỷ giá: 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 quy định nguyên tắc xác định tỷ giá mua bán ngoại tệ của các tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ. Bắt đầu từ ngày 26.2.1999 một cơ chế điều hành tỷ giá mới được hình thành tại VN: 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 liên ngân hàng của đồng VN với đồng 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 tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ xác định. Có thể nói rằng: hai quyết định này đã đánh dấu một bước ngoặt mới trong cơ chế điều hành tỷ giá tại VN. Chúng ta có thể nhận thấy rất rõ những ưu điểm nổi bật của chúng qua những phân tích sau:

Thứ nhất: tỷ giá NHNN công bố hàng ngày là tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường liên ngân hàng, điều này phản ánh tỷ giá được hình thành khách quan hơn, phản ánh đúng hơn cung cầu ngoại tệ trên thị trường. Trước đây, mặc dù vẫn nói tỷ giá chính thức mà NHNN công bố cũng được căn cứ vào giá thị trường tự do, tình hình cung và cầu về ngoại tệ...song nó vẫn có một cái gì đó thật mơ hồ, mang nặng tính chủ quan nhiều hơn. Chúng ta có thể thấy rõ điều này khi nhìn vào những biến động về tỷ giá của các NHTM.

- Từ ngày 1.12.1997 đến giữa tháng 2.1998, tỷ giá chính thức của NHNN luôn ở khoảng 1 USD = 11.175 VND, thì giá bán của hầu hết các NHTM được xác định ở mức 12.293

VND/1USD ($11.175 \times 110\% = 12.292,5$).

- Ngày 16.2.1998, NHNN nâng tỷ giá chính thức lên 1 USD = 11.800 VND, thì lập tức ngày hôm sau giá của các ngân hàng thương mại cũng được nâng theo đúng tỷ lệ, giá 1 USD không còn là 12.293 VND mà là 12.980 VND ($12.980 = 11.800 \times 110\%$).

- Và các ngày sau tình trạng tương tự: giá 1 USD được tính như sau:

Ngày (năm 1998)	21.2	27.2	28.2	2.3	5.3	9.3
Tỷ giá chính thức:	11.803	11.804	11.801	11.799	11.798	11.803
Tỷ giá của NHTM:	12.983	12.984	12.981	12.979	12.978	12.983

Một loạt các con số trên cho thấy giá của các NHTM luôn bám sát mức trần cao nhất mà NHNN cho phép (giá công bố chính thức $\times 110\%$), thậm chí giá chính thức chỉ cần thay đổi 1 đồng thì giá của các NHTM cũng bám theo. Lý do thật dễ hiểu: vượt thì không được phép, nhưng thấp hơn mức trần thì các NHTM cũng không thể chấp nhận được. Điều này chứng tỏ có cái gì đó thật là gò bó, khó có thể chấp nhận đối với cơ chế tỷ giá hiện hữu.

Còn một khi giá công bố chính là giá hình thành trên thị trường liên ngân hàng, thì sẽ thật nhẹ nhàng, các NHTM không còn phải phòng thủ nữa, bởi vì giá này chính là điểm gặp gỡ giữa cung và cầu về ngoại tệ của các ngân hàng.

Thứ hai: trước đây, do giá NHNN công bố cứng nhắc không thực sự phản ánh quan hệ cung cầu nên nếu thấy giá của các ngân hàng thấp thì các doanh nghiệp mang ngoại tệ ra thị trường tự do bán, ngược lại nếu mua của ngân hàng quá khó khăn thì mua trên thị trường tự do. Vì thế chỉ cần có những biến động nhỏ trong nền kinh tế cũng đủ tác động để mở ra một khoảng cách rộng giữa giá thị trường tự do và giá của các NHTM. Nhưng với cơ chế điều hành mới, tỷ giá mà NHNN công bố bởi nó xuất phát từ cung cầu ngoại tệ giữa các ngân hàng nên nó sẽ gần gũi hơn với giá thị trường tự do và như vậy những biến động có thể tạo ra khoảng cách giữa giá thị trường tự do và giá của các NHTM sẽ khó có thể xảy ra hơn.

Thứ ba: với cơ chế điều hành tỷ giá trước đây, vì NHNN muốn giữ giá ổn định, không thay đổi, trong khi đó khả năng cung ứng ngoại tệ của NHNN cũng như các NHTM thấp nên nhu cầu ngoại tệ của các doanh nghiệp cũng thường xuyên không được đáp ứng, điều này đã làm cho nhiều doanh nghiệp phải lao đao khi phải đối mặt với các nhu cầu thanh

toán đến hạn với nước ngoài. Còn với cơ chế điều hành tỷ giá như hiện nay thì bản thân tỷ giá tự nó đã được điều chỉnh theo quan hệ cung cầu, hay nói cách khác chính nhu cầu của các doanh nghiệp là cơ sở xác định tỷ giá và tại đó cung và cầu đều được thỏa mãn.

Thứ tư: khi tỷ giá không xuất phát từ quan hệ cung cầu thì mỗi lần nhà nước điều chỉnh tỷ giá đều tạo sức ép tâm lý nặng nề, nhất là khi tỷ giá không được điều chỉnh thường xuyên, đến khi điều chỉnh sẽ tạo ra một bước nhảy đột ngột, người ta bắt đầu nghi ngờ về một chủ trương nào đó, lòng tin vào đồng tiền có thể vì thế mà bị giao động, tình trạng đầu cơ, găm giữ ngoại tệ sẽ có cơ hội phát triển. Nhưng với cơ chế mới, tỷ giá được hình thành theo quan hệ cung cầu, để giữ ổn định hoặc điều chỉnh tỷ giá theo mục tiêu nào đó, NHNN chỉ việc điều chỉnh cung hoặc cầu bằng cách bán ngoại tệ ra hoặc mua ngoại tệ vào và như vậy tất cả đều hết sức tự nhiên, giảm bớt tâm lý hoang mang giao động.

Thứ năm: trong cơ chế mới, tỷ giá



không phải là được điều chỉnh mà là được hình thành trên thị trường, rõ ràng là nó mềm dẻo hơn, linh hoạt hơn và vì thế nó phù hợp với thông lệ quốc tế, góp phần tăng cường sự hòa nhập của nền kinh tế nước ta vào cộng đồng kinh tế thế giới.

Những điểm nêu trên cho thấy cơ chế điều hành tỷ giá mới của NHNN không chỉ khắc phục được những hạn chế của cơ chế cũ mà còn hết sức phù hợp với một nền kinh tế mở như điều kiện của nước ta hiện nay.

Tuy nhiên để cơ chế mới về điều hành tỷ giá có thể thực sự phát huy tác dụng cần thiết phải có những giải pháp kèm theo. Ở một góc độ nào đó chúng tôi xin tham góp một số ý kiến như sau:

Thứ nhất, NHNN phải có dự trữ ngoại tệ đủ mạnh

Đây là giải pháp mà từ trước tới nay chúng ta vẫn rất quan tâm. Tuy nhiên mỗi giai đoạn nó mang những ý nghĩa có phần khác nhau. Trước đây tỷ giá là do NHNN định ra và công bố, nó còn mang nặng tính chất hành chính cho nên nó tác động đến cung cầu nhiều hơn so với sự tác động của cung cầu đến với nó. Cung cầu có thể thay đổi song tỷ giá vẫn có thể giữ nguyên như cũ (nếu NHNN thấy như vậy là cần thiết). Vì thế có những lúc dự trữ ngoại tệ của ta rất mỏng manh nhưng tỷ giá danh nghĩa vẫn không hề bị biến động.

Với cơ chế mới về điều hành tỷ giá thì mọi vấn đề lại không phải như vậy, khi cung cầu ngoại tệ trên thị trường thay đổi thì tỷ giá trên thị trường sẽ thay đổi, nếu NHNN muốn giữ tỷ giá ổn định thì buộc phải can thiệp. Nếu cung lớn hơn cầu, thật là khỏe, NHNN chỉ việc tung VND ra mua ngoại tệ, làm tăng nguồn dự trữ ngoại tệ của NHNN. Nhưng ngược lại, nhu cầu ngoại tệ lại cao hơn cung ngoại tệ (khả năng này xảy ra nhiều hơn) thì không còn cách nào khác, để giữ tỷ giá NHNN buộc phải tung ngoại tệ ra bán. Song không chỉ như vậy, dự trữ ngoại tệ còn cần phải đủ mạnh để sẵn sàng đối phó với những âm mưu kích động yếu tố đầu cơ trên thị trường. Bài học của Thái Lan còn đó, một số ngân hàng và công ty tài chính nước ngoài đã lợi dụng sự mất ổn định kinh tế và sự yếu kém của hệ thống ngân hàng Thái Lan để thực hiện các giao dịch đầu cơ chằm ngoi nổ cho cuộc khủng hoảng và làm cho khủng hoảng thêm trầm trọng. Nếu dự trữ ngoại tệ của NHNN không đủ mạnh để can thiệp trong những lúc cần thiết thì hoặc là lại phải quay lại điểm xuất phát của nó - dùng biện pháp hành chính để giữ tỷ giá, hoặc là thả cho tỷ giá tự nó trôi nổi trên thị trường.

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

Giữa lãi suất và tỷ giá có mối quan hệ ràng buộc khá chặt chẽ, nếu tỷ giá có xu hướng giảm thì người ta bắt đầu quan tâm đến lãi suất, nếu lãi suất có xu hướng giảm thì ngược lại, người ta lại quan tâm đến tỷ giá. Các hành vi bán - mua - gửi - rút ngoại tệ luôn quan hệ xoắn xuýt với nhau và nó sẽ tạo ra dòng chuyển giữa VND và ngoại tệ. Vì vậy quan tâm đến tỷ giá thì không thể không quan tâm đến lãi suất và ngược lại. Thực tế cũng đã cho chúng ta thấy rõ điều này: những tháng đầu năm 1997, diễn biến của lãi suất, của tỷ giá hoàn toàn có lợi cho sự chuyển dịch của VND thành USD. Hay 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. Như vậy, tình trạng đó không những làm giảm khả năng mua ngoại tệ của các ngân hàng mà thậm chí còn làm cho NHNN phải tung dự trữ ngoại tệ ra để giữ giá.

Chính vì lẽ đó nên phải quan tâm đến mối quan hệ giữa lãi suất và tỷ giá. Và một câu hỏi có thể đặt ra ở đây là: tỷ giá trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng có thể làm cơ sở xác định giá mua bán ngoại tệ của các NHTM, vậy tại sao lãi suất trên thị trường liên ngân hàng lại không thể là cơ sở để các NHTM xác định lãi suất cho vay và tiền gửi của mình?



Thứ ba, các cơ chế quản lý ngoại hối cần được hoàn chỉnh hơn

Hiện nay chính phủ đã đưa ra một số văn bản điều chỉnh lĩnh vực quản lý ngoại hối rất cơ bản như: Nghị định số 63/1998/NĐ - CP ngày 17.8.1998; Quyết định số 173/1998/QĐ - TTg ngày 12.9.1998. Nhìn chung nội dung của hai văn bản này thể hiện một cách nhìn thông thoáng hơn. Tuy nhiên cũng còn một số vấn đề đáng được quan tâm như: kết hối ngay hay còn phải đưa vào tài khoản "quản lý và giữ hộ"? Kết hối bao nhiêu phần trăm là vừa?... Trong bài viết này chúng tôi chỉ xin nêu ra một vài vấn đề mà chúng tôi thấy cần thiết như sau:

- Nếu ta chưa làm cho các đơn vị có thể hoàn toàn yên tâm bán hết số ngoại tệ thu về cho ngân hàng thì bên cạnh việc làm sao cho họ yên tâm chúng ta vẫn phải sử dụng phần nào biện pháp hành chính. Song việc kết hối bao nhiêu, kết hối như thế nào chúng tôi không bàn luận ở đây mà chúng tôi cho rằng việc để lại một tỷ lệ nhất định trên tài khoản của các đơn vị luôn là một điều cần thiết. Với một số dư nhất định trên tài khoản của mình các đơn vị có thể chủ động hơn trong vấn đề chi tiêu những món nhỏ không đáng phải trình báo, mặt khác đó cũng là giải pháp tạo sự yên tâm.

- Nên quan tâm hơn đến nguồn ngoại tệ đang được dùng để buôn bán bất hợp pháp, ngăn chặn hiện tượng chảy máu ngoại tệ, có biện pháp xử lý thích đáng những trường hợp vi phạm chế độ quản lý ngoại hối... Những giải pháp đó làm yên lòng các đơn vị đang chấp hành rất nghiêm túc chế độ quản lý ngoại hối.

- Bất luận như thế nào thì tất cả các nhu cầu mua ngoại tệ hợp lý đều phải đáp ứng đầy đủ.

- Chú ý đến những giải pháp tạo sự tiện ích để khuyến khích và khơi tăng nguồn thu kiều hối.

Tóm lại: Mỗi giai đoạn khác nhau nhà nước có thể đưa ra một cơ chế tỷ giá khác nhau và các quy định khác nhau về quản lý ngoại hối. Tuy nhiên, giai đoạn nào cũng vậy luôn có những yếu tố cơ bản xuyên suốt, cần phải nắm bắt cho được những yếu tố đó để có thể đưa ra một chính sách thực sự bao quát và phù hợp. Trên cơ sở đó nhà nước có thể kiểm soát được các luồng di chuyển ngoại tệ, thu hút ngoại tệ làm tăng nguồn dự trữ, ổn định tỷ giá, thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.