

Trong cơ chế tỷ giá thả nổi, tỷ giá thường xuyên biến động có khi tăng và cũng có khi giảm. Nếu các bạn có dịp xem màn hình Dow Jones hay trên truyền hình phần thời sự quốc tế, chúng ta sẽ thấy cứ vài giây chúng ta có một tỷ giá mới, bởi giá cả ngoại tệ là do cung cầu quyết định..

Tại Việt Nam, giá cả ngoại tệ cũng do cung cầu quyết định nhưng có sự điều tiết của Nhà nước và do đó tỷ giá cũng sẽ biến động theo thời gian. Ví dụ tháng 10 năm 1991 giá USD là 14.000VND, tháng 12 năm 1992 là 10.500VND, tháng 10 năm 1999 là 14.000VND.

Như vậy, đối với các đơn vị có nguồn thu là ngoại tệ (xuất khẩu) hay có khoản chi là ngoại tệ (Nhập khẩu, vay nợ ngoại tệ) nếu không có những biện pháp phòng ngừa rủi ro hối đoái thì chẳng những không có lời mà còn lỗ - phá sản.

Ví dụ Công ty có kế hoạch nhập khẩu 1 hàng hoá A với giá 1 USD và sẽ thanh toán sau 3 tháng kể từ ngày nhận hàng. Công ty dự trù bán hàng hoá này với giá 14.000 VND, thời điểm ký kết hợp đồng giá 1 USD là 13.900 VND. Vậy theo kế hoạch, cứ nhập 1 hàng hoá A công ty sẽ lời là 100 VND

Nhưng đó là trong trường hợp tỷ giá không thay đổi. Nếu tại thời điểm thanh toán, giá USD tăng lên trên 14.000VND thì công ty chẳng những không có lời mà còn lỗ. Tình hình trên cũng có thể xảy ra đối với công ty xuất khẩu, khi giá USD giảm giá so với VND làm cho thu nhập của công ty không đủ trang trải các chi phí đã bỏ ra bằng VND để xuất khẩu hàng hoá.

Để hạn chế rủi ro hối đoái, tại các nước phát triển các công ty có thể thực hiện nhiều biện pháp để hạn chế rủi ro như: hợp đồng kỳ hạn (forward contract), mua các quyền lựa chọn (currency options), nghiệp vụ hoán đổi (currency swap), hợp đồng tương lai (futures contract)...

Tại Việt Nam, các công ty hình như còn xa lạ với các nghiệp vụ trên và hình như chỉ có các công ty nhập khẩu là có nghĩ đến việc phòng ngừa rủi ro hối đoái? Bởi tại Việt Nam các nhà kinh doanh cho rằng giá USD chỉ

có tăng mà không có giảm? Nhưng thực tế thời gian qua là có giảm, ví dụ như năm 1992 giá USD từ 12.700 VND xuống còn 10.500VND. Như vậy việc phòng ngừa rủi ro hối đoái không chỉ cần cho nhà nhập khẩu mà cả đơn vị xuất khẩu, người cho vay và cả người đi vay ngoại tệ.

Các công ty nhập khẩu VN có khoản nợ ngoại tệ phải trả trong tương lai, thường phòng ngừa bằng cách:

Cách 1: Vay tiền VND để mua USD ngay (spot) tại thời điểm ký kết, sau đó lấy số USD này gửi ngân hàng (hưởng lãi suất tiền gửi USD), đến ngày thanh toán thì chi trả cho bên ngoài. Cách phòng ngừa này tạm gọi là phòng ngừa tự nhiên (natural hedging). Tuy nhiên giải pháp này cũng có một số khó khăn nhất định: làm thế nào để được ngân hàng cho vay? Khi chưa có nhu cầu thanh toán

BIỆN PHÁP PHÒNG NGỪA RỦI RO HỐI ĐOÁI

TS. TRẦN HOÀNG NGÂN

thì có ngân hàng nào đồng ý bán ngoại tệ hay không? Đồng tiền Việt Nam thì chưa chuyển đổi...

Cách 2: Các công ty dự trù một tỷ giá nào đó trong tương lai, rồi ước tính lợi nhuận để quyết định kinh doanh hay không. Cách này thường không chính xác, vì có khi giả định giá USD thấp so với thực tế dẫn đến lỗ, hoặc quá cao dẫn đến thấy không có lời nên không ký hợp đồng? Khi đã ký hợp đồng rồi, thì bắt đầu lo lắng, thấp thỏm theo sự biến động của USD, mất ăn, mất ngủ... bệnh... phá sản.

Các giải pháp khác:

Như đã trình bày ở trên, các giải pháp mà các doanh nghiệp đang áp dụng không an toàn, nó thường gây những hậu quả khó lường. Vậy thiết nghĩ các doanh nghiệp VN nên nghiên cứu áp dụng các nghiệp vụ hối

đoái: FORWARD, OPTIONS, SWAP, FUTURE,... (mời các bạn tham khảo các nghiệp vụ này trong sách *Hối đoái và thanh toán quốc tế* năm 1999 do tác giả chủ biên). Trong các nghiệp vụ nêu trên thì nghiệp vụ hối đoái có kỳ hạn (forward) là biện pháp đơn giản và phổ biến nhất hiện nay.

Hợp đồng mua bán ngoại tệ có kỳ hạn là hợp đồng mua bán ngoại tệ mà theo đó tất cả dữ kiện (số lượng ngoại tệ, thời hạn thực hiện, tỷ giá mua bán có kỳ hạn) được định ra vào thời điểm hiện tại nhưng việc thực hiện diễn ra trong tương lai theo đúng những thoả thuận đã được ký kết trên hợp đồng. Do đó đơn vị xuất khẩu hay nhập khẩu sẽ biết được chính xác số thu hay số chi trước khi quyết định xuất khẩu hay nhập khẩu, từ đó sẽ có quyết định đúng đắn và hạn chế được rủi ro.

Theo quyết định 65/1999/QĐ-NHNN7 ngày 25.2.1999 của Thống Đốc NHNNVN thì tỷ giá giao dịch hối đoái có kỳ hạn (forward) được thực hiện theo nguyên tắc: tỷ giá có kỳ hạn không được vượt quá mức trần tỷ giá giao ngay (tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng do Ngân hàng Nhà Nước công bố cộng 0,1 %) cộng với mức gia tăng cho phép (tỷ lệ % của mức trần tỷ giá giao ngay) được quy định cho từng kỳ

hạn cụ thể. Ví dụ ta tính tỷ giá có kỳ hạn 30 ngày của USD.

Gọi Tk là tỷ giá có kỳ hạn của USD so với VND (kỳ hạn 30 ngày)

- Ts là tỷ giá giao ngay (14.000 VND/USD)

- x% là mức gia tăng do NHNN quy định (kỳ hạn 30 ngày là 0,58%)

Theo quy định ta có: $(Tk = Ts(1 + x\%))$

$Tk = 14000(1 + 0,58\%)$

$Tk = 14081 \text{ VND/USD}$

Tuy nhiên đối với tỷ giá có kỳ hạn, Ngân hàng Nhà nước nên để các ngân hàng thương mại tự quyết định theo tín hiệu thị trường bởi tỷ giá có kỳ hạn được tính toán dựa trên lãi suất của các đồng tiền, mà lãi suất thì thường xuyên biến động theo cung cầu vốn trên thị trường và các yếu tố khác... Do đó NHNN không nên quy định quá cứng như đang làm ■