

Theo báo cáo của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về tình hình thực hiện chính sách tiền tệ năm 1997 và định hướng, giải pháp điều hành chính sách tiền tệ năm 1998 (Tài liệu hội nghị giám đốc Ngân Hàng Nhà Nước tháng 1 năm 1998) đã xác định do "Còn thiếu các công cụ nghiệp vụ cho thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, làm cho thị trường kém sôi động và chưa thông suốt". Do đó, trong phần định hướng và giải pháp điều hành chính sách tiền tệ năm 1998 đã xác định: "Đưa thêm các nghiệp vụ mới trong giao dịch ngoại hối như nghiệp vụ mua bán ngoại tệ có kỳ hạn; nghiệp vụ SWAP...". Nhưng chúng ta có thể thấy rằng, đây không phải là lần đầu tiên mà việc đưa các công cụ nghiệp vụ hối đoái như mua, bán ngoại tệ có kỳ hạn vào sử dụng ở thị trường ngoại tệ liên ngân hàng được nói tới, mà thực chất là các quy chế về việc này đã được ban hành và triển khai thực hiện từ lâu, cụ thể: về công cụ nghiệp vụ mua bán ngoại tệ có kỳ hạn đã được xác định trong quy chế

như mua, bán có kỳ hạn ngoại tệ chỉ mới là các nghiệp vụ cơ sở, giản đơn trong các nghiệp vụ hối đoái. Nhưng đối với Việt Nam, thì đây vẫn là những nghiệp vụ hoàn toàn mới lạ mà hầu hết các doanh nghiệp, các nhà kinh doanh và thậm chí ngay cả các tổ chức tín dụng vẫn còn rất ngỡ ngàng, mà quan trọng là chưa hiểu đúng

tích kinh tế vì mô hoặc kỹ thuật khiến nhà dự đoán kết luận rằng vào một thời điểm hay thời kỳ nào đó, một đồng tiền nào đó sẽ biến động theo xu hướng này hay xu hướng kia (tăng giá hoặc giảm giá) đây là điều phụ thuộc vào điều kiện nhất định và vì thế là không chắc chắn. Còn những giao dịch mua bán ngoại tệ có kỳ hạn

TẠI SAO NGHIỆP VỤ MUA, BÁN CÓ KỲ HẠN NGOẠI TỆ LẠI CHẬM CỎ MẶT TRÊN THỊ TRƯỜNG ?

NGUYỄN QUỐC KHANH



tổ chức và hoạt động của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng ban hành theo quyết định số 203/QĐ/NN13 ngày 20.9.1994 của Thống đốc ngân hàng nhà nước ở điều 9 có nói: "...ngoài hình thức mua bán giao ngay các thành viên có thể thực hiện các nghiệp vụ mua, bán có kỳ hạn (FORWARD)" và tiếp theo đó là ở điều 13 "thời hạn thanh toán" cũng đã hướng dẫn cách thực hiện. Nhưng cho đến nay, có thể thấy là công cụ nghiệp vụ hối đoái này về cơ bản vẫn chưa có mặt trên thị trường. Vậy thì nguyên nhân tại đâu?

Qua tìm hiểu chúng tôi cho rằng xuất phát từ hai lý do chính sau:

-Thứ nhất: Mặc dù các nghiệp vụ

bán của các nghiệp vụ. Không ít các doanh nghiệp, các nhà kinh doanh và thậm chí các ngân hàng thường nghĩ và gần nghiệp vụ này vào hoạt động mua bán ngoại tệ của tương lai, do đó đi kèm với nghiệp vụ này phải có khả năng dự báo tốt tỷ giá trong tương lai. Từ đó dẫn đến việc là các ngân hàng không dám, không thể tính toán được tỷ giá mua bán có kỳ hạn nhất là những lúc tỷ giá trên thị trường có xu hướng biến động, cũng như việc hạch toán nghiệp vụ này là không chuẩn xác. Về bản chất của nghiệp vụ này, cần nói rằng kỹ thuật này không dính dáng gì đến việc dự đoán tỷ giá sau n ngày. Thực vậy, việc dự đoán dựa trên sự phân

được thực hiện qua việc giao dịch các kỹ thuật thị trường lại liên quan đến một tỷ giá thực sự được xác định trong một ngày nhất định cho một thời điểm về sau, tỷ giá này không hề có nghĩa gì về mặt diễn biến tương lai của một đồng tiền và do đó, không thể so sánh với tỷ giá giao ngay thực tế trên thị trường vào hôm đến hạn giao dịch. Nói cách khác, ví dụ: tỷ giá có kỳ hạn sau 30 ngày của USD được thông báo là 12900 trong khi tỷ giá giao ngay của thị trường ngày hôm đó là 1USD=13000, điều này không có nghĩa là ngân hàng đã dự đoán nhầm. Mà về bản chất phải hiểu đây là hoạt động mua bán giao ngay ngoại tệ vào thời điểm hiện tại (thời điểm ấn định

tỷ giá J) với tỷ giá giao ngay hiện tại, sau đó vay và cho vay trong thời gian n ngày cho đến thời điểm J+n. Cụ thể:

- Nếu ngân hàng mua có kỳ hạn ngoại tệ sau n ngày có nghĩa là sau n ngày tới người bán chắc chắn sẽ có ngoại tệ để trao cho ngân hàng nên lúc này ngân hàng sẽ cho người đó vay lượng ngoại tệ đã thỏa thuận bán trong tương lai n ngày với lãi suất cho vay t1, sau đó ngân hàng sẽ mua lượng ngoại tệ đó với tỷ giá giao ngay hiện tại nhưng đối khoản của lượng ngoại tệ đó không được giao ngay cho người bán vì người bán thỏa thuận sau n ngày sẽ được hiểu là sau n ngày nữa người bán mới cần lượng tiền này mà ngân hàng sẽ vay lại khoản tiền này trong n ngày với lãi suất đi vay t2. Sau n ngày, vào thời điểm J+n khi người bán có ngoại tệ để giao thì ngân hàng sẽ hạch toán là thu hồi khoản cho vay bằng ngoại tệ và trả khoản nợ vay bằng đối khoản tương ứng (nội tệ). Khoảng chênh lệch lãi suất giữa 2 đồng tiền tính theo n ngày của kỳ hạn $\Delta T = \frac{(t2 - t1) * n}{100 * 360}$

được gọi là điểm kỳ hạn và về cơ bản tỷ giá kỳ hạn CAT bằng tỷ giá giao ngay C cộng với điểm kỳ hạn ΔT .

- Nếu ngân hàng bán có kỳ hạn ngoại tệ sau n ngày có nghĩa là sau n ngày tới người mua chắc chắn sẽ có nội tệ để trao cho ngân hàng nên lúc này ngân hàng sẽ cho người đó vay lượng nội tệ đã thỏa thuận bán trong tương lai n ngày với lãi suất cho vay t2, sau đó ngân hàng sẽ bán lượng ngoại tệ tương ứng với đối khoản nội tệ đó với tỷ giá giao ngay hiện tại nhưng lượng ngoại tệ đó không được giao ngay cho người mua (vì người mua thỏa thuận sau n ngày sẽ được hiểu là sau n ngày nữa người mua mới cần lượng tiền này) mà ngân hàng sẽ vay lại khoản tiền này trong n ngày với lãi suất đi vay t1. Sau n ngày, vào thời điểm J+n khi người bán có nội tệ để giao thì ngân hàng sẽ hạch toán là thu hồi khoản cho vay bằng nội tệ và trả khoản nợ vay ngoại tệ bằng đối khoản tương ứng. Và cũng tương tự như trong tỷ giá mua có kỳ hạn khoảng chênh lệch lãi suất giữa 2 đồng tiền tính theo n ngày của kỳ hạn $\Delta T = \frac{(t2 - t1) * n}{100 * 360}$ được gọi là

điểm kỳ hạn và tỷ giá kỳ hạn CAT bằng tỷ giá giao ngay C cộng với điểm kỳ hạn ΔT (Ở đây, chúng tôi chỉ trình bày về bản chất của nghiệp vụ chứ không hề có ý định trình bày về khía cạnh kỹ thuật của nghiệp vụ mua, bán có kỳ hạn ngoại tệ này, do đó cũng không đi vào trình bày rõ về kỹ thuật tính điểm kỳ hạn ΔT).

Đương nhiên nghiệp vụ này

không phải là nghiệp vụ OPTION mà nó bắt buộc người người mua hay bán có kỳ hạn phải thực hiện giao dịch như đã thỏa thuận.

-Thứ hai: Ở cấp điều hành vĩ mô thì chưa thấy hết được vai trò của các công cụ này từ đó chưa có những cố gắng trong việc thúc đẩy sự hoạt động của các công cụ nghiệp vụ này. Thể hiện ở chỗ, ngoài những thông báo, quyết định mang tính chất thông báo thì không hề có giải pháp cụ thể để thực hiện.

Bên cạnh đó, chúng tôi cũng xin mở ngoặc thêm một chút về quyết định số 16-1998/QĐ/NHNN7 ngày 10.01.1998 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước về việc quy định nguyên tắc ấn định tỷ giá mua bán ngoại tệ có kỳ hạn, hoán đổi của các tổ chức tín dụng được phép hoạt động giao dịch hối đoái, kỳ hạn hoán đổi. Có thể nói đây là hướng dẫn chính cho việc thực hiện nghiệp vụ mua bán ngoại tệ có kỳ hạn. Ở điều 1 có xác định rõ như sau: "Nay cho phép Tổng giám đốc (Giám đốc) các tổ chức tín dụng được phép hoạt động giao dịch hối đoái kỳ hạn, hoán đổi được ấn định tỷ giá mua-bán kỳ hạn, hoán đổi giữa đồng Việt Nam và đồng đôla Mỹ không được vượt quá giới hạn tối đa của tỷ giá giao ngay (tỷ giá chính thức cộng biên độ theo quy định hiện hành của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước tại thời điểm giao dịch cộng với từng mức tỷ lệ phần trăm cụ thể so với mức giới hạn tối đa của tỷ giá giao ngay đối với từng kỳ hạn như sau:

Kỳ hạn đến 1 tháng: 1% ; Từ 3 đến 4 tháng: 2,5%

Từ 1 đến 2 tháng: 1,5% ; Từ 4 đến 5 tháng: 3%

Từ 2 đến 3 tháng: 2% ; Từ 5 đến 6 tháng: 3,5%.

Ở đây chúng tôi cho rằng việc quy định tỷ lệ phần trăm tối đa cho từng kỳ hạn 1 tháng, 2 tháng,... cộng thêm vào tỷ giá giao ngay để lập nên tỷ giá kỳ hạn (như đã trình bày ở trên thì có thể hiểu tỷ lệ phần trăm quy định ở đây chính là mức trần tối đa của điểm kỳ hạn ΔT) là tối cần thiết trong giai đoạn hiện nay (giai đoạn thị trường ngoại hối chưa thật sự phát triển và tâm lý thị trường vẫn hướng về sự mất giá của đồng Việt Nam) mà chủ yếu là nhằm giúp hạn chế những lợi dụng lúc cầu ngoại tệ giao ngay lớn mà nâng tỷ giá kỳ hạn, đồng thời lại hạn chế hoạt động trên thị trường giao ngay của các tổ chức tín dụng, từ đó ảnh hưởng tiêu cực đến công tác điều hành tỷ giá. Nhưng chúng tôi thiết nghĩ rằng, cũng cần nhanh chóng xem xét để tìm ra biện pháp khác tốt hơn vì cách quy định bằng văn bản đối với mức trần của điểm kỳ hạn như vậy là chưa hoàn toàn phù hợp với thông lệ quốc tế (bản thân thị

trường ngoại hối luôn mang tính quốc tế hóa rất cao do đó, việc tiến gần với những thông lệ quốc tế cũng đồng nghĩa với việc thúc đẩy trưởng ngoại tệ của chúng ta phát triển). Hơn nữa, nếu mức chênh lệch lãi suất giữa đồng Việt Nam và đồng dollar Mỹ (t2 - t1) có sự thay đổi lớn thì buộc Ngân hàng Nhà nước lại phải ra quyết định mới điều chỉnh lại mức trần của điểm kỳ hạn, nếu không nghiệp vụ này sẽ bị "đóng băng". Trong khi bản thân các quyết định là các hướng dẫn, là cái tạo nên hành lang pháp lý cho hoạt động kinh doanh vẫn nên có tính ổn định khi môi trường vĩ mô chưa có những thay đổi lớn.

Chúng tôi cho rằng trên đây là 2 khúc mắc trước tiên cần phải được khắc phục nếu muốn nghiệp vụ này thật sự trở thành phổ biến và có hiệu quả.

Xuất phát từ những nhận định trên, chúng tôi xin được mạnh dạn nêu ra hai biện pháp với mong muốn nghiệp vụ mua, bán có kỳ hạn ngoại tệ sớm trở nên phổ biến và có hiệu quả ở nước ta.

-Thứ nhất: Ngân hàng Nhà nước, cơ quan có trách nhiệm: tổ chức đào tạo, bồi dưỡng nghiệp vụ ngân hàng; nghiên cứu, ứng dụng khoa học công nghệ, ngân hàng nên gấp rút tổ chức các lớp bồi dưỡng về bản chất và kỹ thuật các nghiệp vụ hối đoái nói riêng và nghiệp vụ nào đó nói chung khi mới được đưa vào sử dụng để đảm bảo một sự nhận thức đúng về bản chất cũng như kỹ thuật nghiệp vụ khi thực hiện.

-Thứ hai: Ngân hàng Nhà nước không nên quy định tỷ lệ phần trăm cụ thể bằng văn bản pháp luật làm mức trần cho từng kỳ hạn như ở quyết định 16/1998/QĐ - NHNN7. Thay vào đó chúng tôi xin đề nghị giải pháp khác như sau: tại trung tâm giao dịch ngoại tệ thuộc Ngân hàng Nhà nước nên thành lập phòng giao dịch kỳ hạn (các nước có thị trường ngoại hối thường cũng có trung tâm giao dịch kỳ hạn ngoại tệ) và ở đó sẽ có bộ phận tính toán và niêm yết các điểm kỳ hạn cho từng kỳ hạn và cho từng ngoại tệ một. Các điểm kỳ hạn được niêm yết tại đây sẽ có tính chất tham chiếu, chỉ đạo cho các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng. Sau đó chỉ cần một quyết định bằng văn bản quy định biên độ giao động cho điểm kỳ hạn cũng giống như tỷ giá giao ngay trên thị trường so với tỷ giá chính thức. Điều này sẽ giúp ổn định trong các văn bản hướng dẫn, góp phần tạo ra nề nếp và sự ổn định trong hoạt động kinh doanh. Đồng thời, biện pháp này hoàn toàn phù hợp với quy luật thị trường có sự điều tiết của Nhà nước và gần với thông lệ quốc tế hơn ■