

PHÁT TRIỂN CÁC GIAO DỊCH NGOẠI HỐI PHÁI SINH

PGS., TS. Nguyễn Thị Nhung*
Lê Thị Thanh Hương

Thị trường ngoại hối là một trong những thị trường đánh giá chính xác trình độ phát triển kinh tế của một quốc gia. Thị trường ngoại hối có vai trò như chiếc cầu nối giữa nền kinh tế trong nước với nền kinh tế thế giới bên ngoài, có tác dụng xúc tác, đẩy mạnh hoạt động kinh tế đối ngoại. Trên thị trường ngoại hối, các công cụ giao dịch không ngừng được phát triển và hoàn thiện để đáp ứng tốt nhu cầu của nền kinh tế trong đó nổi bật là các công cụ ngoại hối phái sinh. Như chúng ta đã biết, trong xu thế quốc tế hoá, toàn cầu hoá, hội nhập nền kinh tế thế giới một cách rộng rãi, các ngân hàng thương mại (NHTM) cũng như các doanh nghiệp có nhiều cơ hội thực hiện các giao dịch tài chính hết sức đa dạng để nâng cao khả năng cạnh tranh, tối ưu hoá lợi nhuận. Nhưng mặt khác họ phải đối diện với rất nhiều rủi ro về các vấn đề như lãi suất, diễn biến thị trường tiền tệ và đặc biệt là rủi ro do biến động của tỷ giá hối đoái. Vấn đề đặt ra cho thị trường ngoại hối nước ta là phải

đưa vào sử dụng và hoàn thiện các công cụ ngoại hối phái sinh để đáp ứng kịp thời với nhu cầu bảo hiểm tỷ giá, kinh doanh kiếm lời của các ngân hàng, các doanh nghiệp cũng như nhiều thành viên khác khi tham gia thị trường ngoại hối. Các công cụ ngoại hối phái sinh như giao dịch kỳ hạn, giao dịch hoán đổi, giao dịch quyền chọn đã ra đời và vận hành trên thị trường ngoại hối Việt Nam, mở ra một trang mới đối với hoạt động kinh doanh ngoại hối vốn âm đậm của các NHTM Việt Nam. Sự góp mặt của các công cụ bảo hiểm rủi ro tỷ giá trên đã giúp các doanh nghiệp và các NHTM Việt Nam tự chủ hơn trong các hoạt động kinh doanh của mình. Tuy đã có những bước tiến quan trọng trong việc giới thiệu và đưa các công cụ ngoại hối phái sinh bảo hiểm rủi ro tỷ giá vào cuộc sống, nhưng nhìn chung các giao dịch trên vẫn đang còn rất sơ khai về mặt nghiệp vụ, chưa phát huy triệt để hết những tác dụng vốn có. Trong bài viết này chúng tôi mạn phép bàn luận về việc sử dụng các công cụ đó ở các NHTM.

Sơ lược về các giao dịch ngoại hối phái sinh.

1. Giao dịch kỳ hạn.

Giao dịch kỳ hạn là giao dịch trong đó hai bên sẽ cam kết mua, bán với nhau một số lượng ngoại tệ theo tỷ giá xác định sau một thời hạn thỏa thuận kể từ ngày ký kết giao dịch. Trong giao dịch kỳ hạn, mọi điều kiện mua bán được cố định tại thời điểm thỏa thuận trên cơ sở kỳ hạn mua, bán. Do tất cả các điều kiện của giao dịch có kỳ hạn đều được thỏa thuận tại thời điểm ký hợp đồng nên giao dịch kỳ hạn được sử dụng khá phổ biến để bảo hiểm rủi ro tỷ giá hối đoái.

Ở các nước kinh tế phát triển, các phương tiện phòng ngừa rủi ro phái sinh đặc biệt là giao dịch kỳ hạn được sử dụng phổ biến không chỉ đối với NHTM mà các doanh nghiệp cũng sử dụng rộng rãi. Theo khảo sát về mức độ sử dụng giao dịch kỳ hạn của các doanh nghiệp Mỹ trên hai tiêu thức: rất thường xuyên và tương đối thường xuyên thì tới 72,3% doanh nghiệp Mỹ thường xuyên sử dụng giao dịch kỳ hạn và chỉ có 2,9% là tương đối thường xuyên sử dụng. Như vậy, giao dịch kỳ hạn đã trở thành một cách bảo hiểm rủi ro tỷ giá rất quen thuộc của các ngân hàng

và doanh nghiệp từ rất lâu ở các nước phát triển như Mỹ.

Còn ở Việt Nam, giao dịch kỳ hạn chỉ mới bắt đầu chính thức có mặt vào năm 1999 với Quyết định số 101/1999 Ngân Hàng Nhà nước (NHNN) quy định các hình thức giao dịch trên thị trường tiền tệ bao gồm giao dịch giao ngay, giao dịch hoán đổi, giao dịch kỳ hạn. Mặc dầu bước đầu có khung pháp lý cho phép các NHTM và doanh nghiệp thực hiện, song trên thị trường ngoại hối, chủ yếu các doanh nghiệp và ngân hàng thực hiện giao dịch giao ngay (chiếm trên 90%), giao dịch kỳ hạn rất mờ nhạt, doanh nghiệp mua bán

Đại học Ngân hàng Tp. HCM ()

ngoại tệ - kỳ hạn chỉ chiếm 5%-7% doanh số mua bán ngoại tệ trên thị trường giữa ngân hàng và doanh nghiệp. Trong đó, doanh số NHTM mua kỳ hạn ngoại tệ chỉ chiếm trên dưới 20% doanh số bán kỳ hạn cho doanh nghiệp. Các giao dịch chủ yếu tập trung vào bán kỳ hạn, năm 2003 doanh số mua kỳ hạn của các NHTM trên địa bàn thành phố Hồ Chí Minh là 214 triệu USD, trong khi con số bán là 1,067 triệu USD. Như vậy các doanh nghiệp sử dụng giao dịch kỳ hạn chủ yếu là giao dịch mua ngoại tệ còn các khoản bán ngoại tệ kỳ hạn từ doanh nghiệp cho ngân hàng thì rất ít, điều này chứng tỏ các doanh nghiệp sử dụng giao dịch kỳ hạn ngoài nhằm mục đích bảo hiểm rủi ro tỷ giá còn chủ yếu giải quyết vấn đề có ngoại tệ để thanh toán cho các khoản nhập khẩu đến hạn.

Giai đoạn 2004 -2005 doanh số giao dịch kỳ hạn nhìn chung có xu hướng tăng lên là nhờ vào quyết định số 648/2004/QĐ - NHNN thông thoáng hơn. Quyết định này đã có được những bước tiến bộ sau:

Theo quyết định mới này, giới hạn về thời hạn giao dịch kỳ hạn đã được dỡ bỏ đối với các giao dịch giữa các loại ngoại tệ với nhau và cho phép thực hiện theo thông lệ quốc tế, đồng thời mở rộng từ mức 7 ngày đến 180 ngày như trước đây sang mức 3 ngày đến 365 ngày đối với các giao dịch giữa đồng Việt Nam và các loại ngoại tệ nhằm đáp ứng nhu cầu đa dạng của doanh nghiệp và ngân hàng, khuyến khích thị trường ngoại hối phát triển.

Việc xác định mức tỷ giá giao dịch kỳ hạn, hoán đổi giữa đồng

Việt Nam với các ngoại tệ khác không phải là USD và giữa các loại ngoại tệ với nhau được giám đốc các NHTM quyết định trên cơ sở thỏa thuận với khách hàng theo thông lệ quốc tế nhằm tạo sự chủ động cho khách hàng và ngân hàng.

Điểm đáng chú ý nhất trong sự đổi mới của quyết định lần này là thay đổi cơ bản về cách thức quản lý mức tỷ giá trong các giao dịch kỳ hạn giữa USD với VND. Theo đó, tỷ giá kỳ hạn giữa USD và VND không còn bị khống chế bằng việc quy định mức trần cứng áp dụng cho từng kỳ hạn trên cơ sở tỷ lệ phần trăm gia tăng so với trần tỷ giá giao ngay theo tính toán chủ quan của NHNN trong từng thời kỳ như trước đây mà cho phép NHTM và doanh nghiệp tự do xác định và thỏa thuận trong phạm vi mức tỷ giá kỳ hạn được tính theo thông lệ quốc tế, trên cơ sở chênh lệch lãi suất hiện hành của hai đồng tiền VND và USD. Hai mức lãi suất hiện hành được lựa chọn ở đây không

phải là mức lãi suất cụ thể đang áp dụng tại các NHTM vì chúng sẽ rất khác nhau giữa các NHTM và đa dạng về kỳ hạn ngay trong một ngân hàng, vì vậy được quy định thống nhất là mức lãi suất cơ bản bình quân năm của VND do NHNN công bố và lãi suất mục tiêu năm do Cục dự trữ liên bang Mỹ công bố tạo thuận lợi cho công tác quản lý và thanh tra, giám sát, đồng thời cũng để áp dụng, tính toán, thống nhất cho các ngân hàng.

Như vậy, sự ra đời của quyết định này đã giúp chuyển đổi cơ bản về cách thức quản lý các giao dịch kỳ hạn ngoại tệ, đã phần nào có tác dụng to lớn đối với hoạt động kỳ hạn, giúp đảm bảo quyền lợi và lợi ích của cả ngân hàng và khách hàng, giúp các NHTM có thể linh hoạt, chủ động trước những rủi ro của thị trường khi có sự thay đổi đột ngột về tỷ giá, lãi suất, giúp hạn chế mức lỗ của ngân hàng và khách hàng trong giao dịch kỳ hạn, đặc biệt tạo thói quen cho



Nghiệp vụ kinh doanh ngoại tệ trong ngân hàng

việc sử dụng giao dịch kỳ hạn để bảo hiểm rủi ro tỷ giá hối đoái.

Tuy nhiên vẫn còn nhiều vấn đề cần bàn về giao dịch có kỳ hạn tại các NHTM

■ Tỷ lệ doanh số giao dịch kỳ hạn trên tổng doanh số kinh doanh ngoại tệ tuy có tăng nhưng khoảng chênh lệch giữa giao dịch giao ngay và giao dịch kỳ hạn vẫn rất lớn, giao dịch chủ yếu vẫn là trao ngay. Doanh số giao dịch kỳ hạn vẫn còn rất khiêm tốn cho thấy sự sơ khai về mặt nghiệp vụ của hoạt động kinh doanh ngoại hối. Hoạt động bảo hiểm rủi ro tỷ giá bằng giao dịch kỳ hạn (một loại giao dịch bảo hiểm rủi ro tỷ giá được đánh giá là đơn giản nhất) vẫn còn yếu.

■ Tỷ trọng mua và bán kỳ hạn quá chênh lệch. Doanh nghiệp có nguồn thu ngoại tệ không muốn bán cho ngân hàng mà duy trì ngoại tệ trên tài khoản ở ngân hàng. Còn các doanh nghiệp có khoản chi ngoại tệ lại tăng cường mua. Ngân hàng thì có ngoại tệ nhưng lại nằm trên tài khoản khách hàng nên không thể sử dụng mua bán tự do được, trong khi đó nhiều doanh nghiệp cần mua lại cũng không dễ dàng mua.... Tình trạng “thừa mà thiếu – thiếu mà thừa” ngoại tệ tạo ra sự căng thẳng giá tạo về cung cầu ngoại tệ. Điều này phản ánh một cơ cấu giao dịch bất hợp lý. Chính cơ cấu bất hợp lý này cho thấy tình trạng giao dịch có kỳ hạn luôn ở trong trạng thái khan hiếm ngoại tệ ở các NHTM. Ngoài ra, khi tỷ trọng bán kỳ hạn của các ngân hàng cao hơn nhiều so với tỷ trọng mua kỳ hạn sẽ dẫn đến trạng thái ngoại tệ đoán do sự

bất tương xứng này. Để đảm bảo cho trạng thái ở mức cho phép của NHNN và hạn chế bớt rủi ro tỷ giá khi trạng thái ngoại tệ đoán thì ngân hàng lại phải tham gia các giao dịch khác để mua ngoại tệ, nhưng các ngân hàng không thực hiện mua kỳ hạn đối ứng mà chủ yếu là tham gia mua giao ngay ngoại tệ. Vì mức biến động tỷ giá giao ngay rất ít trong khi bán kỳ hạn cho khách hàng luôn có lãi. Trên thực tế tỷ giá giao ngay VND/USD khá ổn định trong những năm gần đây. Mức biến động tỷ giá hàng ngày nhỏ, chỉ tăng giảm một vài VND/1USD, mức tăng cả năm cũng thấp, trung bình chỉ khoảng 1.5%, mức tăng cao nhất kể từ 2000 đến 2004 cũng chỉ là 4%/ năm, trong khi đó nếu ký hợp đồng mua ngoại tệ kỳ hạn một năm (chẳng hạn tương đương với 2 giao dịch kỳ hạn 6 tháng) thì mức gia tăng tỷ giá so với tỷ giá giao ngay mà doanh nghiệp phải trả cho ngân hàng là khoảng 5% theo mức trần quy định tại Quyết định 679. Điều này khiến cho tỷ trọng của doanh số giao dịch kỳ hạn càng cách xa so với tỷ trọng của doanh số giao ngay.

■ Kỳ hạn giao dịch chủ yếu là ngắn ngày. Trước khi có Quyết định số 648/2004/QĐ – NHNN, kỳ hạn của giao dịch kỳ hạn chỉ nằm trong giới hạn từ 7 ngày đến 180 ngày đối với tất cả các loại giao dịch dù là giữa VND với ngoại tệ hay giữa các loại ngoại tệ với nhau (QĐ 679), điều này đã không đáp ứng được nhu cầu đa dạng của doanh nghiệp và không phù hợp với thông lệ quốc tế. Tuy nhiên, ở một số ngân hàng, dù trước hay sau khi có QĐ số 684 (cho phép

kỳ hạn giao dịch lên tới 365 ngày) thì vẫn có một thực tế là giao dịch kỳ hạn chỉ chủ yếu tập trung vào kỳ hạn ngắn ngày. Điều này không có nghĩa là doanh nghiệp không có nhu cầu bảo hiểm rủi ro tỷ giá cho các khoản thanh toán ngoại thường cũng như vay trả nợ dài một năm. Nhưng khi đã có sự giới hạn về kỳ hạn hợp đồng thì những trở ngại của nó gây ra cũng đáng kể. Những khoản cần bảo hiểm rủi ro tỷ giá bằng các kỳ hạn dài thường rất tốn kém do quy mô của nó thường lớn mà kỳ hạn dài lại hàm chứa rủi ro nhiều. Các doanh nghiệp lại không thể hoạch định rõ ràng và cụ thể chính xác cho các khoản bảo hiểm dài ngày bằng ngắn ngày. Cho nên khi thời hạn thanh toán của hợp đồng thương mại không khớp với kỳ hạn hợp đồng mua bán ngoại tệ kỳ hạn (ví dụ phải trả tiền sớm hơn dự định) thì doanh nghiệp hoặc lại phải bỏ ra thêm một khoản phí nữa để rút ngắn hay kéo dài trạng thái ngoại hối, trạng thái luồng tiền từ đó chi phí sẽ đẩy lên rất cao. Đó là chưa kể đến trường hợp nếu vi phạm thời hạn thanh toán hợp đồng kỳ hạn thì sẽ phải chịu một khoản phạt bằng 150% lãi suất cho vay hiện hành mà ngân hàng đang áp dụng tính trên số ngày chậm trả. Nhưng điều đáng nói nhất là động cơ của các doanh nghiệp tham gia vào giao dịch kỳ hạn không đơn thuần là bảo hiểm rủi ro tỷ giá mà chính là muốn thỏa mãn nhu cầu ngoại tệ phục vụ cho việc thanh toán các khoản nhập khẩu.

2. Nghiệp vụ Option.

Nghiệp vụ Option về ngoại tệ là một nghiệp vụ đã xuất hiện từ rất lâu ở thế kỷ thứ 19, và là

một công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá hữu hiệu và được sử dụng rất phổ biến với các ngân hàng quốc tế. Ở Việt Nam, Option là một công cụ bảo hiểm rủi ro tỷ giá mới được vận hành, rất mới mẻ đối với cả các ngân hàng và các doanh nghiệp Việt Nam. Được NHNN cho phép, NHTM Cổ Phần Xuất Nhập Khẩu Việt Nam - Eximbank là địa chỉ cung cấp nghiệp vụ Option đầu tiên ở Việt Nam, khai trương vào ngày 24/3/2003.

Với nghiệp vụ Option các doanh nghiệp được cung cấp dịch vụ bảo hiểm tỷ giá hối đoái; mang lại cho họ những tiện ích như: tự định ra tỷ giá mua bán ngoại tệ theo ý muốn; bảo hiểm đồng vốn khỏi sự biến động của tỷ giá; hưởng lợi từ tỷ giá biến động trên thị trường; Là người mua quyền lựa chọn, các doanh nghiệp có quyền mua hoặc bán hoặc không mua hay không bán ngoại tệ với tỷ giá đã thỏa thuận. Như vậy với nghiệp vụ này doanh nghiệp có thể hưởng lợi ích vô hạn từ một chi phí hữu hạn. Thế nhưng từ khi các NHTM được phép thực hiện nghiệp vụ quyền chọn ngoại tệ đến nay mặc dù phía ngân hàng đã có sự chuẩn bị để cung cấp nghiệp vụ Option cho khách hàng nhưng vẫn rất ít khách hàng tham gia giao dịch. Các doanh nghiệp vẫn thờ ơ với công cụ bảo hiểm rủi ro tỷ giá này, điều này làm cho giao dịch quyền chọn chỉ mới nằm trên lý thuyết chứ chưa đi vào thực tế. Tuy nhiên hy vọng trong tương lai cùng với xu hướng chung của thị trường ngoại hối Việt Nam, nghiệp vụ Option sẽ phát triển và thật sự trở thành một công cụ kinh

doanh, bảo hiểm rủi ro tỷ giá cho các ngân hàng và doanh nghiệp Việt Nam.

3. Nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ.

Nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ được đưa vào sử dụng trên thị trường ngoại hối Việt Nam như một công cụ bảo hiểm rủi ro tỷ giá cùng với sự ra đời của giao dịch kỳ hạn từ năm 1998. Xét về mặt lý thuyết, nghiệp vụ hoán đổi được đánh giá là một công cụ bảo hiểm rủi ro tỷ giá hữu hiệu vì nó giúp tránh được các biến động tỷ giá và giúp bảo toàn trạng thái ngoại tệ ròng rất tốt. Tuy nhiên, ở Việt Nam giao dịch hoán đổi hầu như không được các ngân hàng và các doanh nghiệp sử dụng mà nó chủ yếu được NHNN sử dụng với các NHTM hay các NHTM sử dụng trên thị trường liên ngân hàng trong trường hợp bù đắp vốn khả dụng VND tạm thời thiếu. Sau khi có những cơ sở pháp lý này giao dịch hoán đổi ngoại tệ đã được sử dụng thường xuyên hơn trong năm 2002, và số dòng được một thời gian ngắn khi các ngân hàng thiếu vốn VND. Sang đến cuối 2002 và các năm tiếp theo cũng rất ít có giao dịch hoán đổi trên thị trường ngoại hối.

Có thể điểm qua một vài nét về thực trạng áp dụng nghiệp vụ này như sau:

■ Là một giao dịch hối đoái kép nên doanh số giao dịch hoán đổi thường không được tách bạch thống kê rõ ràng mà được tính gộp vào doanh số giao dịch giao ngay và doanh số giao dịch kỳ hạn nên giao dịch hoán đổi đã mờ nhạt lại càng thể hiện mờ nhạt hơn.

■ Tỷ giá trong giao dịch hoán đổi là tỷ giá do ngân hàng yết giá hoặc do các bên tham gia

giao dịch tự thỏa thuận với nhau tại thời điểm ký kết hợp đồng.

■ Về thanh toán: thường hợp giao dịch hoán đổi gồm một giao dịch giao ngay và một giao dịch kỳ hạn thì việc thanh toán dựa trên nguyên tắc đã quy định đối với giao dịch giao ngay và giao dịch kỳ hạn. Nếu gồm hai giao dịch kỳ hạn thì việc thanh toán dựa trên nguyên tắc đã quy định đối với giao dịch kỳ hạn.

■ Để đảm bảo cho các hợp đồng giao dịch hối đoái hoán đổi giám đốc chi nhánh ngân hàng có quyền yêu cầu đối tác giao dịch của mình đặt cọc. Mức đặt cọc do giám đốc quyết định cụ thể. Lãi cho số tiền đặt cọc thường được trả theo mức lãi suất tiền gửi tương ứng phù hợp với kỳ hạn giữ tiền đặt cọc. Toàn bộ tiền đặt cọc và tiền lãi của khoản tiền đặt cọc chỉ được hoàn trả lại khi đối tác thực hiện đầy đủ nghĩa vụ của mình.

Nhìn chung các NHTM Việt Nam đã có sự nỗ lực lớn trong việc cung cấp các nghiệp vụ ngoại hối phái sinh đáp ứng cho nhu cầu phát triển hội nhập của thị trường ngoại hối trong nước với thị trường ngoại hối quốc tế, giúp các khách hàng có được các công cụ bảo hiểm tỷ giá hữu hiệu. Tuy nhiên, việc sử dụng các công cụ phái sinh trong giao dịch ngoại hối còn rất yếu kém và mờ nhạt. Giao dịch kỳ hạn vẫn là giao dịch ngoại hối phái sinh duy nhất đóng góp vào doanh số kinh doanh ngoại tệ của hầu hết các NHTM và nó gần như là công cụ bảo hiểm tỷ giá duy nhất được các doanh nghiệp Việt Nam sử dụng.

Nguyên nhân của tình trạng trên: (xem tiếp kỳ tới)...■