

cần được tiếp xúc với những người thầy - những mẫu nhân cách tốt đẹp; tiếp xúc với việc làm, lời nói tốt đẹp một cách cụ thể, sinh động; chứ không phải là những lời thuyết giáo khô khan, trừu tượng, cứng nhắc. Toàn bộ việc giảng dạy và giáo dục trong trường đại học phải đem lại cho sinh viên niềm tin, đức tin, tình cảm trong sáng, cao thượng chứ không phải là sự hoài nghi, chán nản và thất vọng. Người thầy trước mắt sinh viên phải thanh cao, đáng trân trọng. Nếu như trước mắt sinh viên là hình ảnh người thầy không nhất quán giữa lời nói với việc làm, giữa tư tưởng và hành động trong cuộc sống, sẽ gây nên sự đổ vỡ niềm tin, gây nên tâm trạng hoài nghi, mất phương hướng.

Công việc giảng dạy ở đại học ngoài việc trang bị cho sinh viên kiến thức khoa học, điều quan trọng hơn là xây dựng ở họ một niềm tin khoa học và bồi dưỡng tâm hồn, tình cảm, đạo đức cho họ. Nếu bài giảng của thầy cô thiếu sức thuyết phục khoa học, thiếu một sức ảnh

hưởng trí tuệ cần thiết để hình thành niềm tin khoa học ở nơi họ thì việc giáo dục sẽ thất bại. Một bài giảng khoa học phải đề cao tinh thần tôn trọng chân lý, tôn trọng sự thật. Để có một bài giảng hay, khoa học đòi hỏi người dạy phải có kiến thức chuyên môn sâu, bởi người dạy không thể nói cho người khác hiểu cái điều mà mình hiểu không rõ ràng. Một bài giảng hay, khoa học phải thực sự là lao động trí tuệ của cả thầy và trò nhằm khám phá lô gic khoa học của vấn đề, bản chất của vấn đề. Nhà triết học Hêraclít đã từng nói: “Học nhiều thứ không làm cho người ta thông minh, người thông minh phải nắm được cái lô gic của vấn đề”, còn theo quan niệm của triết học phương Đông phải “Lấy cái tĩnh chế cái động”, “dĩ bất biến ứng vạn biến”. Do vậy, bài giảng không chỉ dừng lại ở những thông tin về sự kiện, tình hình, những sự mô tả, những kết luận mang tính áp đặt. Muốn cho sinh viên thực sự trưởng thành về mặt trí tuệ, về mặt khoa học thì cần phải

giúp họ trưởng thành về mặt phương pháp (học ở đại học chủ yếu là học phương pháp) để họ có thể tiêu hóa được bản chất của những tri thức, những thông tin làm cơ sở cho sự sáng tạo của họ sau này.

Mọi cuộc cải cách phải bắt đầu từ chính con người, khẩu hiệu của chúng ta là: “Tất cả từ con người, vì con người”, con người là khởi đầu, là trung tâm, là kết thúc của mọi sự kiện chính trị - xã hội. Công cuộc chấn hưng giáo dục của chúng ta sẽ thành công vang dội, dân tộc ta sẽ trở nên vẻ vang để bước tới đài vinh quang sánh vai với các cường quốc năm châu, nếu mỗi người thầy đều nhận thức và hành động theo đúng lương tâm, trách nhiệm của một nhà giáo, không ngừng học tập vươn lên, không ngừng rèn luyện phẩm chất, đạo đức, không ngừng hoàn thiện mình để trở thành những “tấm gương sáng” cho học sinh noi theo. Khi đó, trong lòng mỗi người dân Việt Nam, hình ảnh các thầy cô giáo sẽ mãi sáng trong, thiêng liêng và đáng trân trọng ■

MỘT SỐ VẤN ĐỀ CẦN QUAN TÂM TRONG VIỆC LỰA CHỌN CƠ CHẾ TỶ GIÁ PHÙ HỢP

ThS. Trương Văn Phước*

Giá cả của một đồng tiền được tính bằng một đồng tiền khác được gọi là tỷ giá. Tỷ giá là một loại giá giống như bất kỳ một loại giá cả hàng hóa nào trong nền kinh tế nhưng có tầm quan trọng rất lớn. Nó tác động tới hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ của một nước và từ đó tác động trực tiếp vào GDP của nước đó. Nó tác

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ()*

động vào cán cân thanh toán và mức dự trữ ngoại hối của đất nước, đồng thời ảnh hưởng tới mức lạm phát thông qua giá hàng nhập khẩu trên thị trường trong nước và từ đó tác động tới mọi mặt của hoạt động kinh tế.

Với mức độ ảnh hưởng như vậy nên các Chính phủ thường tìm cách tác động vào tỷ giá để đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô. Và cách thức Chính phủ tác

động vào tỷ giá được gọi là cơ chế tỷ giá. Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) chia sắp xếp các cơ chế tỷ giá hiện đang được áp dụng thành một dải với mức độ linh hoạt tăng dần bao gồm 13 cơ chế từ việc sử dụng ngoại tệ làm đồng tiền pháp định đến cơ chế thả nổi hoàn toàn.

Các nhà kinh tế trên toàn thế giới qua nhiều thời kỳ đã tốn nhiều công sức để đưa ra những

tiêu chí mà dựa vào đó có thể lựa chọn một cơ chế tỷ giá tối ưu. Tuy nhiên, bản thân những tiêu chí được đưa ra trong nhiều trường hợp lại mâu thuẫn với nhau và đặc biệt những cuộc khủng hoảng tiền tệ gần đây đã khẳng định một ý tưởng của nhà nghiên cứu Frankel là “Không có cơ chế tỷ giá nào là phù hợp cho mọi quốc gia ở mọi thời điểm”. Vì vậy, việc lựa chọn cơ chế tỷ giá cho mỗi quốc gia cần dựa vào những điều kiện cụ thể, các vấn đề kinh tế cụ thể mà các quốc gia đang phải đối mặt hơn là dựa vào những tiêu chí cố định. Bài viết này nêu lên một số vấn đề chung cần cân nhắc trong việc lựa chọn cơ chế tỷ giá phù hợp với đặc điểm của các quốc gia.

1. Lựa chọn cơ chế tỷ giá cần tính tới quy mô và tốc độ các dòng chu chuyển vốn quốc tế

Sự di chuyển ngày càng linh hoạt của các luồng vốn trên thị trường tài chính quốc tế đã tạo nên hiện tượng suy giảm của các cơ chế tỷ giá trung gian trong thời gian gần 10 năm qua. Các cơ chế trung gian nhằm cân bằng giữa mục tiêu ổn định và sự linh hoạt đã cho thấy những khiếm khuyết đáng kể trước sự gia tăng tính linh hoạt của các luồng vốn quốc tế. Sự di chuyển của các dòng vốn trên thị trường tài chính quốc tế khiến các quốc gia ngày càng khó khăn trong việc can thiệp để bảo vệ các cơ chế tỷ giá neo đậu trung gian và hướng các nước này về phía 2 cực của dải tỷ giá. Trên thực tế, các nước có nền kinh tế mới nổi áp dụng cơ chế neo đậu có luồng vốn đi vào lớn đã dùng nhiều biện pháp để trung hòa (sterilize) các dòng vốn này

nhưng không mang lại hiệu quả đáng kể. Đó là vì quy mô của các dòng vốn quốc tế thường lớn hơn nhiều so với mức dự trữ ngoại hối của các quốc gia có thể sử dụng để can thiệp trên thị trường ngoại hối, và như vậy vượt quá khả năng trung hòa của các quốc gia.

2. Cơ chế tỷ giá được lựa chọn cần phản ánh chiến lược thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ

Các mô hình nghiên cứu về nền kinh tế mở đều đi tới kết luận là khi một quốc gia áp dụng cơ chế tỷ giá cố định thì chính sách tiền tệ sẽ không còn phát huy được hiệu lực. Vì vậy, nếu một nước muốn thực hiện một chính sách tiền tệ độc lập thì các cơ chế tỷ giá dạng “neo cứng” dường như không phù hợp. Đô la hóa chính thức, tham gia vào các liên minh tiền tệ hoặc áp dụng cơ chế ủy ban tiền tệ thường được các nước có nền kinh tế nhỏ, phụ thuộc nhiều vào bên ngoài cân nhắc áp dụng để tăng cường hội nhập kinh tế và đảm bảo sự minh bạch, nâng cao uy tín của chính sách. Tuy nhiên, các cơ chế này làm mất đi sự độc lập trong việc thực hiện chính sách tiền tệ, khả năng điều tiết nền kinh tế thông qua công cụ chính sách. Đô la hóa chính thức (cho dù bằng bất kỳ đồng tiền nào) hoặc áp dụng cơ chế ủy ban tiền tệ sẽ triệt tiêu các chức năng của Ngân hàng Trung ương (NHTW), làm mất chủ quyền về tiền tệ.

3. Cơ chế tỷ giá được lựa chọn cần thể hiện được cơ cấu các đối tác kinh tế đối ngoại

Về phương diện đa phương, cơ chế tỷ giá cũng cần phản ánh được cơ cấu các đối tác trong

hoạt động kinh tế đối ngoại. Việc neo đồng nội tệ với một ngoại tệ (thông thường là USD) cho dù mang lại những lợi ích đáng kể như tạo được tính minh bạch tốt (do thị trường không phải phỏng đoán về cơ cấu rổ đồng tiền) hay tạo điều kiện cho hoạt động đầu tư quốc tế do làm giảm chi phí giao dịch nhưng cũng có nhiều nhược điểm. Khi neo đồng nội tệ vào USD, tính cạnh tranh của hàng hoá nội địa sẽ giảm khi USD lên giá so với các đồng tiền khác.

Ví dụ, từ 1/1995 đến 4/1997, đồng USD tăng giá 25% so với đồng JPY và 17% so với EURO. Điều này làm ảnh hưởng tiêu cực đến các nền kinh tế mới nổi ở Đông Á do tính đa dạng về tiền tệ ở thị trường xuất khẩu và các đối thủ cạnh tranh của họ. Vì vậy, việc neo vào USD thường chỉ phù hợp cho một nền kinh tế nhỏ khi đáp ứng 2 điều kiện là: (i) các đối tác thương mại và đầu tư chủ yếu là các nước có sử dụng USD và (ii) các đối thủ cạnh tranh cũng nằm trong khu vực sử dụng USD. Với 2 điều kiện này, khả năng cạnh tranh của hàng hóa nội địa sẽ có xu hướng ổn định ngay cả khi đồng USD biến động.

4. Lựa chọn cơ chế tỷ giá cần tính tới mức độ trầm trọng của các vấn đề thông tin trong hệ thống ngân hàng

Bất đối xứng về thông tin (information asymetry) là tình trạng thông tin không đồng nhất giữa các bên tham gia vào các hoạt động kinh tế. Trong hoạt động trung gian tài chính, các vấn đề thông tin được biểu hiện một cách cụ thể hơn và có thể hiện dưới hình thức sau: (i) che

dấu thông tin được hiểu là vấn đề thông tin xảy ra trước khi giao dịch mà trong đó người có ít khả năng trả nợ nhất lại là người dễ được xem xét cho vay nhất và (ii) che dấu hành vi là vấn đề xảy ra sau giao dịch mà trong đó người cho vay phải chịu rủi ro về những hoạt động mà người đi vay có thể thực hiện làm giảm khả năng trả nợ.

Đối với hoạt động ngân hàng tại các nước đang phát triển và các nước có nền kinh tế chuyển đổi, các vấn đề về thông tin có những tác động rất quan trọng. Những tác động này một mặt đưa các hệ thống ngân hàng trở thành kênh trung gian tài chính quan trọng nhất trong nền kinh tế, nhưng mặt khác lại là những nguyên nhân chính gây ra những cuộc khủng hoảng tín dụng (khủng hoảng về khả năng trả nợ) và khủng hoảng tiền tệ (khủng hoảng về tỷ giá) có ảnh hưởng rất tiêu cực tới hoạt động kinh tế. Các vấn đề về thông tin trong hoạt động tín dụng của hệ thống ngân hàng đều làm giảm khả năng thu hồi vốn và từ đó có ảnh hưởng đến tỷ giá cho dù khoản tín dụng trong nước được thực hiện bằng nội tệ hay ngoại tệ. Các nghiên cứu về khủng hoảng tài chính cho thấy tần số xuất hiện khủng hoảng kép (khủng hoảng tín dụng và khủng hoảng tiền tệ) ngày càng cao.

Tại các nước đang phát triển, khủng hoảng tín dụng luôn luôn kéo theo khủng hoảng tiền tệ. Trong hoàn cảnh luồng vốn nước ngoài đầu tư vào nền kinh tế trong nước lớn, khi xảy ra khủng hoảng tín dụng sẽ kéo theo sự suy sụp của các doanh nghiệp và hệ thống ngân hàng làm ảnh

hưởng đến nguồn ngoại tệ dùng để trả nợ. Hơn nữa, khủng hoảng tín dụng làm giảm niềm tin của các nhà đầu tư, tạo luồng vốn đi ra rất lớn. Trong trường hợp này, nếu cơ chế tỷ giá không đủ linh hoạt thì khủng hoảng tiền tệ xảy ra là điều chắc chắn.

Một ảnh hưởng khác của các vấn đề thông tin có ảnh hưởng trực tiếp đến chính sách tỷ giá là việc tạo động cơ cho việc không áp dụng các biện pháp phòng ngừa rủi ro tỷ giá cần thiết. Thông thường việc lựa chọn cơ chế tỷ giá neo đã tạo tín hiệu cho nền kinh tế về việc NHTW sử dụng tỷ giá là một công cụ để kiểm soát lạm phát. Các chủ thể tham gia hoạt động kinh tế đã có được sự đảm bảo hoặc ngầm định, hoặc công khai của nhà nước về sự ổn định của tỷ giá nên họ không cần sử dụng các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho những hoạt động có liên quan đến ngoại tệ mà đáng lẽ ra phải được áp dụng. Các chủ thể kinh tế trong nước sẵn sàng chấp nhận rủi ro tỷ giá như đi vay ngoại tệ, mua hàng trả chậm bằng ngoại tệ nhằm tranh thủ mức lãi suất thấp của đồng ngoại tệ, giảm chi phí vốn. Khi nhiều doanh nghiệp đã ở trong tình trạng không được bảo vệ về tỷ giá như trên thì NHTW cần phải cân nhắc rất kỹ lưỡng trước những quyết định tăng sự linh hoạt tỷ giá để đảm bảo sự ổn định của nền kinh tế.

Một ảnh hưởng khác cũng rất quan trọng của những vấn đề về thông tin đối với việc hoạch định các chính sách kinh tế vĩ mô nói chung và chính sách tỷ giá nói chung là sự bất đối xứng về

thông tin tạo độ trễ trong các chính sách kinh tế vĩ mô và từ đó có thể khuếch đại các biến động không cần thiết trên thị trường. Sự không đồng nhất về lượng thông tin của các chủ thể kinh tế khiến tác động và ảnh hưởng của các biến động (kể cả biến động mang tính chính sách và các biến động từ những cú sốc bên trong và bên ngoài nền kinh tế) lan truyền chậm, kéo dài thời gian tác động, tạo ra sai lệch lớn trong việc tính toán hiệu quả của chính sách.

5. Lựa chọn cơ chế tỷ giá cần tính tới mức độ đô la hóa trong nền kinh tế

Đô la hóa là tình trạng đồng ngoại tệ (chủ yếu là USD) thay thế đồng bản tệ trong việc thực hiện các chức năng của tiền tệ là dự trữ giá trị, phương tiện thanh toán và đơn vị tính toán. Trừ trường hợp đô la hóa toàn phần khi một nước chấp nhận sử dụng đồng tiền của nước khác làm đồng tiền pháp định và chấp nhận hy sinh chủ quyền tiền tệ, việc lựa chọn cơ chế tỷ giá cũng như thực hiện chính sách tỷ giá đều phải tính đến mức độ đô la hóa trong nền kinh tế.

Đô la hóa mang lại một số mặt lợi cho việc hoạch định và thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô như tạo sự tiện lợi cho hoạt động thương mại quốc tế, góp phần nâng cao độ sâu tài chính cho nền kinh tế và là một công cụ kiềm chế lạm phát hữu hiệu. Tuy nhiên, trong một nền kinh tế đang chuyển đổi với định hướng hội nhập ngày càng nhiều vào các hoạt động kinh tế quốc tế, đô la hóa cũng gây ra nhiều khó khăn cho việc lựa chọn cơ chế và điều hành chính sách tỷ giá là:

- Đô la hóa làm giảm hiệu quả của chính sách tỷ giá trong việc tác động vào sản lượng thông qua công cụ khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu do các hàng hóa được định giá bằng ngoại tệ. Thay vì tác động vào cán cân thương mại, sự biến động của tỷ giá sẽ dẫn đến sự thay đổi mức giá trong nước qua cơ chế truyền dẫn từ tỷ giá sang lạm phát (exchange rate pass through inflation).

- Đô la hóa làm giảm đi nhu cầu phát triển các công cụ phòng ngừa rủi ro trên thị trường ngoại hối do các khoản thu chi của các chủ thể kinh tế được thực hiện bằng ngoại tệ.

- Đô la hóa gây ảnh hưởng đến việc hoạch định chính sách tiền tệ của NHTW do mức cung tiền trở nên khó dự báo hơn và mức cầu nội tệ trong nước không ổn định.

- Đô la hóa hạn chế chức năng người cho vay cuối cùng của NHTW. Trong trường hợp các khoản tín dụng được thực hiện bằng ngoại tệ, NHTW sẽ mất đi chức năng người cho vay cuối cùng do không thể phát hành ngoại tệ.

Các vấn đề nêu ở trên đây là những khía cạnh chung nhất khi một nước đứng trước câu hỏi nên lựa chọn cơ chế tỷ giá nào. Đương nhiên, các quốc gia rất có thể cần tính toán tới những vấn đề khác tùy thuộc và điều kiện cụ thể của mình. Điều này một mặt làm cho việc lựa chọn cơ chế tỷ giá trở nên khó khăn hơn nhưng mặt khác làm nổi bật tính chất “linh hoạt” và “nghệ thuật” cần có của các nhà hoạch định chính sách ■

PHÁT TRIỂN CÁC GIAO DỊCH NGOẠI HỐI PHÁI SINH

(Tiếp theo)

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

Nguyên nhân của tình trạng trên:

Một số nguyên nhân chung.

Nguyên nhân thứ nhất phải kể đến là phần đông khách hàng chưa có tâm lý quen sử dụng các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá, kể cả công cụ đơn giản như giao dịch ngoại tệ kỳ hạn, kiến thức về tài chính ngân hàng của người dân còn hạn hẹp. Hơn nữa tỷ giá giao ngay trên thị trường còn chịu sự điều tiết của NHNN và khá ổn định trong nhiều năm vì thế nhiều doanh nghiệp không cho rằng việc bảo hiểm rủi ro tỷ giá ở Việt Nam là cần thiết.

Thứ hai, phần lớn các NHTM Việt Nam, hoạt động kinh doanh ngoại hối vẫn mới chỉ là bước đầu thử nghiệm, làm quen với thị trường, nhất là các công cụ ngoại hối phái sinh lại càng mới lạ. Chính vì vậy, không thể tránh khỏi những khó khăn trong việc thu hút khách hàng, triển khai các nghiệp vụ mới như các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá là giao dịch kỳ hạn, giao dịch hoán đổi, giao dịch quyền chọn. Tuy gọi là hoạt động kinh doanh ngoại hối song trên thực tế gần như chỉ là mua bán phục vụ khách hàng và hạn chế lớn là chính chứ chưa thể nói là mua bán kinh doanh ngoại tệ.

Thứ ba, trong khi các công cụ ngoại hối phái sinh được xem là tương đối phức tạp cần phổ biến nhiều mới giúp khách hàng

nắm bắt tốt thì hoạt động tuyên truyền, quảng bá giao dịch quyền chọn, giao dịch hoán đổi, giao dịch kỳ hạn của các NHTM chưa được chú trọng phát triển. Đội ngũ tư vấn dịch vụ ngân hàng còn nghèo nàn, chưa có chiến lược thu hút khách hàng tham gia giao dịch ngoại hối phái sinh với quy mô rộng lớn tốt.

Nguyên nhân của giao dịch kỳ hạn.

■ Theo Quyết định số 679/2002/QĐ – NHNN thì trần tỷ giá kỳ hạn được giới hạn theo cách truyền thống là phân đoạn theo từng kỳ hạn và áp dụng một mức trần chung cho mỗi đoạn kỳ hạn theo cách tính chủ quan của NHNN. Trong khi đó cơ chế lãi suất đã được thả nổi, được tự do biến động theo cung cầu trên thị trường tiền tệ (tự do hóa lãi suất vào tháng 6/2002), lãi suất tín dụng do ngân hàng và các khách hàng tự thỏa thuận và biến động hàng ngày. Chúng ta đã từng chứng kiến trong 2002 và đầu 2003, lãi suất của USD giảm liên tục từ mức khoảng 6.5% xuống 1.5%/năm như vào đầu 2004; bên cạnh đó lãi suất VND từ khi được tự do biến động cũng thay đổi thất thường, có lúc lên 8.5%/năm, rồi lại có lúc giảm xuống 5.5%/năm. Như vậy, có thể nói lãi suất rất nhạy cảm với những biến số xác định nó, cho nên khi được thả nổi thì lãi suất sẽ

Đại học Ngân hàng Tp.HCM ()*