

RỦI RO NGOẠI HỐI VÀ KHẢ NĂNG QUẢN TRỊ BẰNG HỢP ĐỒNG TIỀN TỆ TƯƠNG LAI

ThS. Nguyễn Trần Phúc

Ngày nay, rủi ro ngoại hối không chỉ ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp mà nó có thể quyết định đến cả sự tồn tại của doanh nghiệp. Cùng với các rủi ro tài chính khác, phát sinh từ biến động của lãi suất và giá cả hàng hóa, rủi ro ngoại hối làm cho môi trường kinh doanh trở nên cạnh tranh khốc liệt hơn. Trong môi trường đó, một doanh nghiệp với công nghệ sản xuất tiên tiến nhất, chi phí nhân công thấp nhất và đội ngũ marketing tốt nhất dường như chưa đủ đảm bảo bởi rủi ro ngoại hối có thể làm cho một doanh nghiệp đang ăn nên làm ra rơi vào tình trạng khủng hoảng tài chính. Bài viết này bắt đầu bằng việc chỉ ra mức độ gia tăng của rủi ro ngoại hối và tác động của nó đến các doanh nghiệp, điểm lại sự ra đời của các công cụ ngoại hối phái sinh và sau đó phân tích tính hữu dụng của hợp đồng tiền tệ tương lai như một công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá, đặc biệt khả năng ứng dụng công cụ này đối với các doanh nghiệp Việt Nam.

1. Rủi ro ngoại hối ngày càng gia tăng

Từ sau Chiến tranh Thế giới thứ II cho đến năm 1971, quan hệ tiền tệ - tài chính quốc tế được điều chỉnh bởi hệ thống tiền tệ quốc tế có tên gọi quen thuộc là Hệ thống Bretton Woods. Hệ thống này có đặc trưng cơ bản của một hệ thống tỷ giá cố định. Dưới hệ thống này, nhà nhập khẩu biết rất rõ số tiền nội tệ mà mình phải chi ra để thanh toán cho một lô hàng nhập khẩu và nhà xuất khẩu cũng tính toán được một cách chắc chắn số tiền nội tệ mà mình sẽ thu được từ một lô hàng xuất khẩu. Nếu nhà nhập khẩu có thể bán hàng cho người tiêu dùng trong nước với giá cao hơn giá thành hàng nhập và chi phí của nhà xuất khẩu thấp hơn giá xuất khẩu thì cả hai, nhà xuất khẩu và nhà nhập khẩu, thu được lợi nhuận từ các thương vụ xuất nhập khẩu liên quan.

Hệ thống Bretton Woods về cơ bản sụp đổ vào năm 1971. Các quốc gia, trước tiên là các nước có nền kinh tế phát triển, dần chuyển sang chế độ tỷ giá linh hoạt (thả nổi). Kể từ đó tỷ giá giữa các đồng tiền ngày càng biến động khôn lường. Nó nhạy cảm với sự thay đổi của tất cả các biến vĩ mô và mọi thông tin liên quan. Và cũng kể từ

đó các quy tắc đã thay đổi. Cả hai phía của một giao dịch thương mại quốc tế bây giờ đều đối mặt với rủi ro tỷ giá. Bên giao dịch nào cũng muốn được thanh toán bằng đồng tiền của quốc gia mình để phòng tránh các cơn thủy triều thất thường của thị trường. Lợi nhuận của nhà nhập khẩu có thể dễ dàng bốc hơi trong trường hợp lô hàng nhập khẩu thanh toán bằng ngoại tệ và tại thời điểm thanh toán ngoại tệ đột ngột tăng giá mạnh. Đối với nhà xuất khẩu thì ngược lại. Lợi nhuận dự tính sẽ trở thành lỗ thực tế trong trường hợp lô hàng xuất khẩu thanh toán bằng ngoại tệ và tại thời điểm nhận thanh toán ngoại tệ đột ngột tăng giá.

Tỷ giá hối đoái biến động không chỉ ảnh hưởng đến các nhà xuất nhập khẩu. Nó dường như ảnh hưởng đến tất cả các chủ thể tham gia thị trường nói chung. Các nhà sản xuất trong nước cũng bị ảnh hưởng, nhất là trong điều kiện tự do hóa thương mại. Nếu nhà sản xuất trong nước phải sử dụng nguyên liệu đầu vào từ nhập khẩu thì chi phí sản xuất sẽ tăng khi nội tệ giảm giá. Ngược lại, vị thế cạnh tranh của nhà sản xuất trong nước sẽ suy yếu ngay trên sân nhà khi nội tệ tăng giá. Sự biến động bất lợi của tỷ giá hối đoái có thể làm tăng chi phí lãi vay phát sinh từ các khoản vay bằng ngoại tệ hoặc làm suy yếu khả năng trả nợ vay ngoại tệ của doanh nghiệp. Luồng thu nhập bằng ngoại tệ do nắm giữ các tài sản tài chính ghi bằng ngoại tệ cũng bị tác động khi tỷ giá thay đổi. Trong môi trường tỷ giá biến động thất thường, những người đi vay và cho vay trên thị trường thường cố gắng giảm thiểu rủi ro bằng cách nắm giữ các tài sản nợ và tài sản có bằng các đồng tiền khác nhau. Sự biến động của tỷ giá hối đoái vì vậy tác động rất mạnh đến các dòng lưu chuyển tài chính quốc tế. Và chính dòng lưu chuyển tài chính quốc tế như thế làm thay đổi cung cầu giữa các đồng tiền và tác động ngược lại tỷ giá hối đoái giữa chúng.

2. Sự hiện triển của các công cụ quản trị rủi ro ngoại hối

Trong môi trường tỷ giá biến động khôn lường, phòng ngừa rủi ro ngoại hối là nhu cầu tất yếu khách quan của các chủ thể tham gia thị trường.

Thị trường kịp thời đáp ứng nhu cầu này bằng cách cho ra đời các sản phẩm dịch vụ mới mà chúng thường được gọi là các công cụ ngoại hối phái sinh ("forex derivatives"). Trước tiên phải kể đến giao dịch ngoại hối kỳ hạn ("forward"), cho phép doanh nghiệp có thể mua hoặc bán một số lượng ngoại tệ nhất định trong tương lai với một mức tỷ giá thanh toán được thỏa thuận ngay tại thời điểm hiện tại. Công cụ này đã được các ngân hàng thương mại (NHTM) giới thiệu và cung cấp cho thị trường từ nhiều thập kỷ, trước khi Hệ thống Bretton Woods sụp đổ. Tuy nhiên, thị trường ngoại hối kỳ hạn mới thực sự định hình rõ nét và tăng trưởng mạnh kể từ thập kỷ 1970.

Mặc dù vậy, các chủ thể tham gia thị trường nhận thấy giao dịch kỳ hạn có một số nhược điểm. Thứ nhất, giao dịch kỳ hạn làm phát sinh rủi ro tín dụng. Do vậy, với giao dịch kỳ hạn, các NHTM thường phải yêu cầu các doanh nghiệp ký quỹ hoặc trừ vào hạn mức tín dụng. Thứ hai là vấn đề tìm kiếm đối tác. Ở thị trường kỳ hạn, các NHTM là các nhà tạo thị trường. Khi cung cấp các hợp đồng kỳ hạn cho doanh nghiệp, họ tạo ra các trạng thái ngoại hối, nghĩa là họ tiếp nhận sự chuyển dịch rủi ro ngoại hối từ phía các doanh nghiệp. Theo lý thuyết, các NHTM phải thực hiện các giao dịch đối ứng trên thị trường ngoại hối và thị trường tiền tệ để cân bằng các trạng thái ngoại hối và trạng thái luông tiền. Khả năng cung cấp các hợp đồng kỳ hạn của các NHTM vì vậy phụ thuộc vào giới hạn trạng thái ngoại hối mở của các NHTM (mức độ chấp nhận rủi ro của các NHTM) và độ sâu của các thị trường. Điều này có nghĩa là không phải lúc nào một NHTM cũng có thể đáp ứng các nhu cầu mua bán kỳ hạn cụ thể của các khách hàng. Một vấn đề nữa của giao dịch kỳ hạn là tính thanh khoản thấp. Điều này thể hiện ở chỗ: sau khi đã ký kết hợp đồng kỳ hạn thì doanh nghiệp khó có thể tháo gỡ trách nhiệm hợp đồng hoặc khó có thể chuyển nghĩa vụ thực hiện hợp đồng sang bên thứ ba.

Khác phục các nhược điểm của hợp đồng kỳ hạn, thị trường ngoại hối đã phản ứng bằng cách tạo ra một loạt các công cụ quản trị rủi ro khác để doanh nghiệp lựa chọn. Theo thứ tự thời gian ra đời thì trước tiên phải kể đến hợp đồng tiền tệ tương lai ("currency futures"). Hợp đồng tiền tệ tương lai lần đầu tiên được giao dịch tại Thị trường Tiền tệ Quốc tế (International Monetary Market - IMM) thuộc Sở giao dịch Chứng khoán Chicago

(Chicago Mercantile Exchange) năm 1972 (Moosa 1998). Ngay sau đó chúng được tổ chức giao dịch ở các sở giao dịch chứng khoán khác ở Mỹ như Sở giao dịch Hàng hóa New York (COMEX) và Sở giao dịch Chứng khoán Philadelphia, rồi ở một số quốc gia có thị trường tài chính phát triển. Các hợp đồng tiền tệ tương lai được giao dịch sớm nhất là Bảng Anh, Đô-la Canada, Mác Đức, Yên Nhật và Franc Thụy Sĩ.

Các loại hợp đồng hoán đổi tiền tệ ("currency swap") là công cụ quản trị rủi ro kế tiếp xuất hiện. Mặc dù tiền thân của các hợp đồng hoán đổi là các hợp đồng cho vay đối ứng (parallel loan) đã được giao dịch từ đầu những năm 1970, nhưng thời điểm mà công chúng biết nhiều đến giao dịch loại này là tháng 8 năm 1981 khi mà hợp đồng hoán đổi tiền tệ được ký kết giữa Ngân hàng Thế giới và công ty IBM (Reuters 1999).

Theo sát gót các hợp đồng hoán đổi tiền tệ là các hợp đồng quyền chọn tiền tệ ("currency option"). Tháng 12 năm 1982 Sở giao dịch Chứng khoán Philadelphia (Philadelphia Stock Exchange) giới thiệu các hợp đồng quyền chọn Bảng Anh (Moosa 1998). Ngay sau đó, các hợp đồng quyền chọn Đô-la Canada, Mác Đức, Yên Nhật và Franc Thụy Sĩ được bắt đầu giao dịch vào tháng 2 năm 1983.

Từ năm 1984, Sở giao dịch Chứng khoán Chicago (Chicago Mercantile Exchange) còn đưa vào giao dịch các công cụ quản trị phức tạp hơn. Đó là các quyền chọn hợp đồng tiền tệ tương lai: Mác Đức (1984); Bảng Anh và Franc Thụy Sĩ (1985); Yên Nhật (1986); và Đô-la Canada (1986).

Song song với các hợp đồng quyền chọn được giao dịch tập trung, các NHTM cũng thiết kế và cung cấp cho các khách hàng của mình các hợp đồng quyền chọn OTC. Có thể nói các hợp đồng quyền chọn OTC được thiết kế hết sức đa dạng, đáp ứng mọi yêu cầu đặt ra của khách hàng.

Bên cạnh các công cụ ngoại hối phái sinh được đề cập ở trên, sự biến động của tỷ giá hối đoái còn làm phát sinh hàng loạt các loại "chứng khoán luông tính". Ví dụ, từ giữa thập kỷ 1985, các NHTM ở các nước phát triển bắt đầu giới thiệu các khoản cho vay luông tệ. Với các khoản vay này, ngân hàng có thể chuyển đổi nợ vay sang một đồng tiền khác vào một thời điểm xác định trong tương lai với một mức tỷ giá được xác định từ trước (Waite Ralls III và Smithson, 1991).

Có thể nói, sự biến động vô lối của tỷ giá hối đoái kể từ thập kỷ 1970 đã làm phát sinh các công cụ quản trị rủi ro mới. Cái "mới" ở đây là đối với thị trường ngoại hối vì các công cụ này đã xuất hiện từ lâu ở các thị trường khác. Các trung gian tài chính ngày nay có thể mở rộng hoạt động của mình thông qua việc cung cấp cho các khách hàng của mình các công cụ hữu hiệu để họ quản trị rủi ro ngoại hối, thậm chí giúp họ đảo ngược tình thế, chuyển đổi loại rủi ro này thành lợi thế của họ trên thương trường.

Trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế, thị trường ngoại hối Việt Nam cũng đang chuyển mình để thực sự trở thành cầu nối quan trọng và an toàn cho các hoạt động thương mại và đầu tư quốc tế của các doanh nghiệp. Các quyết định gần đây của Ngân hàng Nhà nước đã từng bước mở ra hành lang pháp lý cho các NHTM triển khai các công cụ ngoại hối phái sinh hiện đại như giao dịch hoán đổi ngoại hối và quyền chọn tiền tệ. Chắc chắn còn nhiều vấn đề cần giải quyết để các công cụ đó thực sự đi vào cuộc sống và trở thành công cụ quản trị rủi ro hữu hiệu đối với doanh nghiệp.

Trong các loại công cụ ngoại hối phái sinh thông dụng trên thế giới, giao dịch tiền tệ tương lai vẫn chưa được đề cập đến ở thị trường ngoại hối Việt Nam, mặc dù, trên thế giới, nó xuất hiện sớm hơn cả (sau kỳ hạn). Liệu có phải trong điều kiện khi mà các doanh nghiệp còn lúng túng với các công cụ mới như quyền chọn tiền tệ và không khí giao dịch còn buồn tẻ thì việc giới thiệu hợp đồng tiền tệ tương lai bởi các NHTM là quá sớm chăng, nhất là loại công cụ ngoại hối này lại được giao dịch tập trung? Thiết nghĩ, có lẽ còn quá sớm để bàn về một số giao dịch tiền tệ tương lai ở Việt Nam, tuy nhiên, việc thực hiện loại giao dịch này thông qua nhà môi giới của một số giao dịch tương lai ở nước ngoài là hoàn toàn có thể.

3. Hợp đồng tiền tệ tương lai - một công cụ để quản trị rủi ro ngoại hối

Như đã giới thiệu ở trên, hợp đồng tiền tệ tương lai hiện được giao dịch ở các sở giao dịch chứng khoán thuộc các quốc gia có thị trường tài chính phát triển. Có thể nói, cách thức tổ chức giao dịch và cơ chế giao dịch ở các sở giao dịch tiền tệ tương lai đều có đặc điểm tương tự như nhau. Phần tiếp theo sẽ trình bày về các hợp đồng tiền tệ tương lai ở IMM thuộc Sở giao dịch Chứng khoán Chicago, để qua đó có thể phân tích cụ thể khả

năng ứng dụng các hợp đồng này để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho các doanh nghiệp Việt Nam.

Các đặc điểm cơ bản

Như các hợp đồng kỳ hạn, các hợp đồng tiền tệ tương lai là các giao dịch trong đó người bán có nghĩa vụ giao một số tiền của một loại tiền tệ xác định cho người mua vào một thời điểm xác định trong tương lai với một mức tỷ giá được xác định và thỏa thuận ngay từ trước. Tuy nhiên, khác với hợp đồng kỳ hạn, các hợp đồng tương lai được tiêu chuẩn hóa về quy mô hợp đồng và thời hạn giao hàng, được mua bán ở sở giao dịch, tuân thủ quy trình thanh toán lãi/lỗ mỗi ngày. Với các đặc điểm này, các hợp đồng tiền tệ tương lai khác phục được một số nhược điểm của hợp đồng kỳ hạn như tìm kiếm đối tác, rủi ro tín dụng và khả năng tháo gỡ trách nhiệm hợp đồng thấp.

Bảng 1 tóm tắt các tiêu chuẩn của hợp đồng tương lai EUR. Mỗi hợp đồng EUR tương lai có quy mô 125.000EUR/hợp đồng và có bốn loại hợp đồng EUR có thể giao dịch trong một năm: hợp đồng EUR đáo hạn tháng Ba, hợp đồng EUR đáo hạn tháng Sáu, hợp đồng EUR đáo hạn tháng Chín và hợp đồng EUR đáo hạn tháng Mười Hai. Ngày giao hàng là ngày thứ Tư của tuần thứ ba trong tháng đáo hạn. Các hợp đồng EUR sẽ được liên tục mua bán giao dịch cho đến ngày giao dịch cuối cùng là ngày làm việc thứ hai trước ngày giao hàng. Ví dụ, ngày giao hàng của hợp đồng EUR tháng 12/2005 là thứ Tư ngày 21/12/2005 thì ngày giao dịch cuối cùng là thứ Hai ngày 19/12/2005. Như vậy, các nhà kinh doanh chỉ tập trung giao dịch với bốn loại hợp đồng EUR. Điều này làm tăng tính thanh khoản cho thị trường.

Bảng 1: Tiêu chuẩn của hợp đồng tương lai EUR tại sở giao dịch IMM

Contract Size/Trading Unit (Quy mô hợp đồng)	EUR 125.000
Price Quote (Yết giá)	USD per Euro
Minimum Price Fluctuation (Tick) (Mức biến động giá tối thiểu)	0,0001 (USD12,50)
Delivery months/Contract months (Tháng giao hàng/đáo hạn)	Mar, Jun, Sep, Dec
Trading Hours (Chicago Time) (Giờ giao dịch)	7.20 am - 2.00 pm Last day 7.20 - 9.16 am
Ngày giao dịch cuối cùng (Last Day of Trading)	Two business days before the third Wednesday of the contract month
Delivery Date	Third Wednesday of the contract month

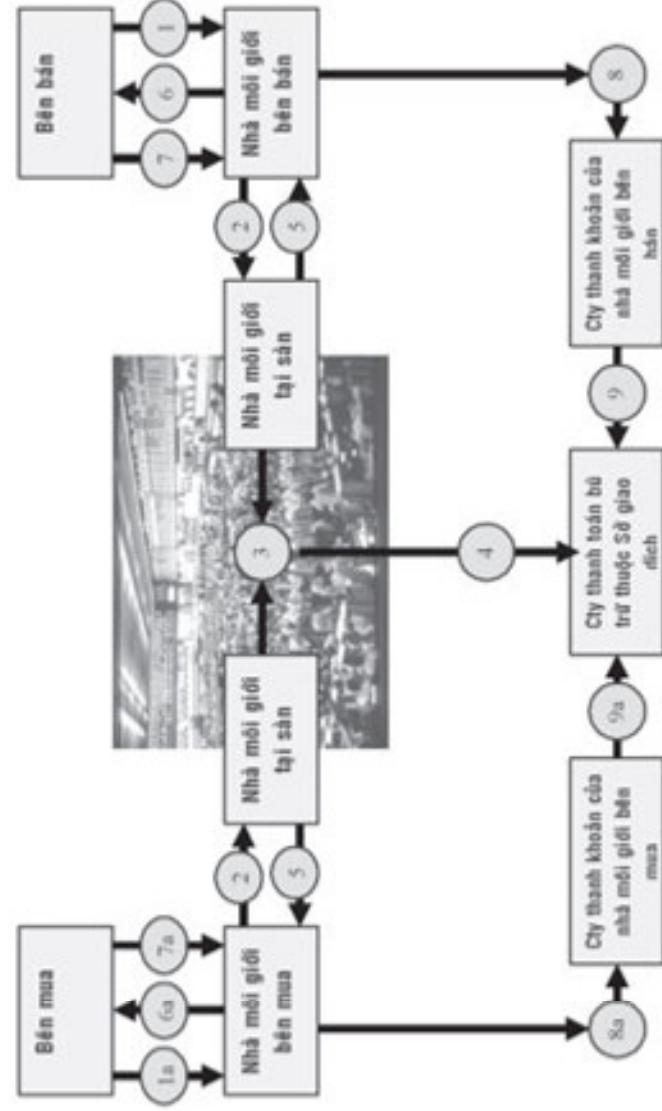
Nguồn: www.cme.com

Cơ chế giao dịch và quá trình thanh toán

Nếu bạn là người muốn mua (bán) hợp đồng tương lai, thông thường bạn phải mở tài khoản với một nhà môi giới và gửi các lệnh mua (bán) đến nhà môi giới. Nhà môi giới thực hiện lệnh của bạn bằng cách giao dịch thông qua hình thức đầu giá với các nhà môi giới khác trên sàn giao dịch, những người cũng đang thực hiện lệnh mua (bán) từ các khách hàng của mình. Khi giao dịch thành công thì thông tin về giao dịch sẽ được

chuyển đến công ty thanh toán bù trừ và kế từ đó công ty thanh toán bù trừ vào cuộc, tức công ty thanh toán bù trừ trở thành đối tác của các bên giao dịch (*xem hình 1*). Nó đảm bảo với người mua là người bán sẽ thực hiện nghĩa vụ hợp đồng và nó cũng đảm bảo với người bán là người mua sẽ thực hiện nghĩa vụ hợp đồng. Để đứng ra đảm bảo, công ty thanh toán bù trừ yêu cầu các bên hợp đồng chuyển tiền vào tài khoản ký quỹ và thực hiện quy trình thanh toán lãi lỗ mỗi ngày.

Hình 1: Sơ đồ quy trình giao dịch hợp đồng tiền tệ tương lai



- (1) Bên mua và bên bán yêu cầu nhà môi giới của mình thực hiện một giao dịch futures
- (2) Nhà môi giới bên mua và bên bán yêu cầu người môi giới tại sàn thực hiện giao dịch
- (3) Hai nhà môi giới tại sàn gặp nhau tại sàn giao dịch và thỏa thuận về giá
- (4) Thông tin về giao dịch thành công được báo cáo cho Cty thanh toán bù trừ (Clearing-house)
- (5) Hai nhà môi giới tại sàn báo cáo về giá giao dịch đạt được cho các nhà môi giới của bên mua và bên bán.
- (6) Nhà môi giới bên mua và bên bán báo cáo về giá giao dịch đạt được cho bên mua và bên bán
- (7) Bên mua và bên bán ký quỹ với các nhà môi giới
- (8) Các nhà môi giới bên mua và bên bán ký quỹ với các công ty thanh toán thành viên
- (9) Các công ty thanh toán thành viên ký quỹ tại trung tâm thanh toán bù trừ.

Sau khi một hợp đồng tương lai được mở ra, cả hai bên mua và bán cần phải thiết lập một tài khoản

ký quỹ ("tài khoản margin") với một số tiền ký quỹ với công ty thanh toán bù trừ (thông qua nhà môi giới của mình). Tiền ký quỹ được sử dụng như là một sự đảm bảo cho rủi ro phá vỡ hợp đồng. Lợi nhuận hay thua lỗ sẽ được xác định hàng ngày và tài khoản margin sẽ được ghi có hay ghi nợ tương ứng. Tài khoản margin thường được nhận lãi và như vậy không có chi phí cơ hội ở đây.

Có hai mức ký quỹ: mức ký quỹ ban đầu ("initial margin") và mức ký quỹ duy trì ("maintenance margin"). Mức ký quỹ ban đầu ("initial margin") là số tiền ký quỹ cần để mở một hợp đồng. Mức ký quỹ duy trì ("maintenance margin") là số dư tối thiểu phải duy trì tại tài khoản margin trong các ngày giao dịch sau đó. Mức ký quỹ duy trì là mức thấp nhất được phép trước khi nhà kinh doanh nhận được yêu cầu ký quỹ bổ sung

Nguồn: www.cme.com, Chance 1998

("margin call"). Bảng 2 liệt kê các mức initial margin và maintenance margin đối với một số hợp đồng tiền tệ tương lai tại IMM.

Bảng 2: Margins của một số hợp đồng tiền tệ tương lai tại IMM

Loại tiền	Initial margin (USD)	Maintenance margin (USD)
AUD	1.283	950
GBP	1.755	1.300
CAD	1.215	900
EUR	2.835	2.100
JPY	2.700	2.000

Nguồn: www.cme.com

Vào cuối mỗi ngày giao dịch, công ty thanh toán bù trừ sẽ xác định giá thanh toán của hợp đồng. Giá thanh toán thường là tỷ giá bình quân của một vài giao dịch cuối cùng trong ngày. Với giá thanh toán này, mỗi tài khoản ký quỹ sẽ được điều chỉnh theo thị giá ("marked to market"). Mức chênh lệch giữa giá thanh toán ngày hôm nay và giá thanh toán ngày hôm trước được xác định. Nếu giá thanh toán ngày hôm nay cao hơn ngày hôm trước, tức giá thanh toán tăng, số tiền

chênh lệch sẽ được ghi có cho tài khoản margin của những người mua hợp đồng. Vậy số tiền đó đến từ đâu? Nó được trích từ tài khoản margin của các bên bán hợp đồng. Nếu giá thanh toán giảm, tức giá thanh toán ngày hôm nay thấp hơn giá thanh toán ngày hôm trước, số tiền chênh lệch sẽ được ghi có cho các tài khoản margin của các bên bán hợp đồng và ghi nợ cho các bên mua hợp đồng.

Quá trình ghi nợ và ghi có hàng ngày các tài khoản margin được gọi là chế độ thanh toán hàng ngày ("daily settlement"). Đây là nét khác biệt cơ bản giữa thị trường futures và thị trường forward. Ở thị trường forward, tiền lời hay thua lỗ chỉ có thể xác định vào ngày đáo hạn, khi việc giao hàng và thanh toán được thực hiện. Thị trường futures thực hiện việc thanh toán ghi có và ghi nợ các tài khoản margin trên cơ sở thay đổi giá mỗi ngày. Điều này giúp đảm bảo sự an toàn cho thị trường, bởi vì những khoản thua lỗ lớn được bù đắp dần, mỗi ngày một ít. Nếu để phát sinh khoản thua lỗ khổng lồ vào phút cuối thì bên thua lỗ có thể sẽ không có khả năng thanh toán.

(Để hiểu quá trình thanh toán hàng ngày... xin vui lòng xem tiếp ở số sau) ■

QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ - CÔNG CỤ HẠN CHẾ RỦI RO HỐI ĐOẠI ĐỐI VỚI CÁC DOANH NGHIỆP XUẤT NHẬP KHẨU

Nguyễn Đức Lệnh*

Như chúng ta đều biết, rủi ro thị trường (rủi ro giá cả; rủi ro lãi suất; rủi ro tỷ giá...) là một trong những rủi ro cơ bản nhất đối với mọi doanh nghiệp hoạt động sản xuất kinh doanh trong bất kỳ lĩnh vực nào. Đặc biệt đối với các doanh nghiệp hoạt động sản xuất kinh doanh trong lĩnh vực xuất nhập khẩu – lĩnh vực có quan hệ kinh tế quốc tế, thường xuyên quan hệ mua bán sản phẩm hàng hóa trên

thị trường thế giới thì rủi ro thị trường có tác động mạnh hơn, bởi diễn biến của thị trường thế giới rất phức tạp và khó dự báo, dự đoán. Trong đó sự biến động về tỷ giá, về giá trị đồng ngoại tệ trên thị trường hàng hoá cũng như thị trường tiền tệ thế giới là rất phức tạp và nhạy cảm trước mọi biến động của tình hình thế giới: kinh tế, chính trị, xã hội, xung đột vũ trang... Những diễn biến đó trực tiếp tác động đến các doanh nghiệp trong nước có quan hệ kinh tế với đối tác nước

ngoài, đầu tư, kinh doanh mua bán hàng hóa trên thị trường thế giới. Để hạn chế, ngăn ngừa những rủi ro về biến động tỷ giá, biến động tiền tệ đối với các doanh nghiệp trong nước, trong những năm gần đây, Ngân hàng Trung ương (NHTW) đã ban hành những quy định về quyền lựa chọn tiền tệ và cho phép một số tổ chức tín dụng (TCTD) trên địa bàn triển khai thực hiện nghiệp vụ này. Đây thực sự là công cụ phòng ngừa, hạn chế những rủi

Ngân hàng Nhà nước Tp.HCM ()*