

Kết quả điều hành chính sách tỷ giá của Việt Nam và một số vấn đề đặt ra thời gian tới

Trong nền kinh tế mở thì chính sách tỷ giá giữ vai trò rất quan trọng, được xem như là chiếc “van” để điều tiết các hoạt động kinh tế bên trong gắn với bên ngoài. Xét về nguyên lý, chính sách tỷ giá giữa các nước trong từng thời kỳ thường có sự khác biệt nhất định, căn cứ vào các điều kiện kinh tế- xã hội trong nước và quốc tế trong từng giai đoạn. Từ đó, việc lựa chọn chính sách điều hành tỷ giá trở thành “kim chỉ nam” để dẫn dắt thị trường đi đúng hướng và tăng hiệu lực của chính sách tiền tệ quốc gia. Tất cả các nước đều rất chú ý đến điều này. Bài viết này sẽ tập trung đề cập các mô hình lý thuyết lựa chọn chế độ tỷ giá. Trên cơ sở đề cập khái quát chính sách điều hành tỷ giá của Việt Nam những năm qua, bài viết đưa ra một số vấn đề cần chú ý trong thời gian tới trong chính sách điều hành tỷ giá.

Từ khóa: *Chế độ tỷ giá, điều hành tỷ giá, Việt Nam*

1. Các mô hình lý thuyết lựa chọn chế độ tỷ giá

1.1. Phân loại chế độ tỷ giá

Có nhiều dạng chế độ tỷ giá, song có thể chia thành một số dạng chính sau đây:

○ *Chế độ tỷ giá cố định*: Chế độ tỷ giá này lại có thể phân chia thành các dạng:

(1) Gắn với một đồng tiền:

Có nghĩa là nền kinh tế sẽ gắn đồng tiền của mình vào những đồng tiền quốc tế chủ chốt mà rất ít khi điều chỉnh giá trị so sánh của chúng. Việc điều chỉnh chỉ diễn ra khi có những cú sốc đặc biệt. Cũng có thể có những thay đổi các biến số thị trường sẽ tác động bất lợi đối với kinh tế bên trong, khi đó sẽ thực hiện điều chỉnh tỷ giá cố định cho phù hợp. Trong những trường hợp này, việc điều chỉnh tỷ giá sẽ được công bố trước lịch trình và biên độ điều chỉnh đồng tiền nước mình với đồng tiền mà nó gắn vào.

(2) Gắn với một rổ các loại tiền: Nền kinh tế sẽ gắn đồng tiền nước mình vào một rổ các đồng tiền có giao dịch chính hoặc với đồng tiền tiêu chuẩn (SDRs).

(3) Gắn với một khoảng chênh lệch xác định trước: Trong trường hợp này thì nền kinh tế sẽ gắn đồng tiền của nước mình vào một đồng tiền khác hoặc một rổ các đồng tiền trong một khoảng chênh lệch nhất định (thường là nhỏ).

(4) Cố định nhưng có thể điều chỉnh: Được thực hiện theo thoả ước hệ thống tỷ giá cân bằng

theo Hiệp định Bretton- Woods.

○ *Chế độ tỷ giá linh hoạt*: Tỷ giá có thể được điều chỉnh một cách linh hoạt, bao gồm các dạng chính sau đây:

(1) Điều chỉnh linh hoạt theo các chỉ số: Các nước sẽ tự động điều chỉnh đồng tiền của nước mình theo sự thay đổi trong các chỉ số cho trước (chẳng hạn theo tỷ giá thực đa phương);

(2) Thả nổi có kiểm soát: Các nước sẽ thường xuyên điều chỉnh tỷ giá trên cơ sở đánh giá diễn biến của các biến số kinh tế vĩ mô, đặc biệt là các biến số về tình hình dự trữ, thanh toán.

○ *Thả nổi tự do*: Các nước cho phép thị trường và các lực lượng thị trường quyết định tỷ giá đồng tiền của mình.

Thông thường thì các nhà kinh tế lồng ghép chế độ tỷ giá linh hoạt và chế độ tỷ giá thả nổi tự do vào một loại hình chế độ tỷ giá linh hoạt và cho rằng chế độ tỷ giá thả nổi tự do chính là mức độ linh hoạt cao nhất của loại chế độ tỷ giá này.

1.2. Sự lựa chọn chế độ tỷ giá

Thông thường, việc lựa chọn chế độ tỷ giá xoay quanh 3 vấn đề chính là: (i) Mỗi quan hệ giữa nền kinh tế quốc gia với nền kinh tế thế giới; (ii) Tính chất cơ cấu của nền kinh tế; (iii) Mức độ linh hoạt của các chính sách kinh tế bên trong của nước đó.

○ *Về mối quan hệ giữa nền kinh tế quốc gia với kinh tế thế giới*

Thực chất trường hợp này xác

định nền kinh tế quốc gia là mở cửa hay đóng cửa.

Các nước lựa chọn một hệ thống kinh tế mở thường thiên về sự lựa chọn chế độ tỷ giá cố định. Lý do là: Lựa chọn thoả ước chế độ tỷ giá cố định tức là chấp nhận sự ràng buộc đối với các chính sách kinh tế quốc gia, đặt các chính sách kinh tế quốc gia trong mối tương tác với cả hệ thống kinh tế thế giới. Về nguyên tắc thì các nước chỉ có thể thực hiện được các chính sách kinh tế đối nội hỗn hợp một khi duy trì chế độ tỷ giá cố định. Hay nói cách khác, chế độ tỷ giá cố định sẽ không chế một cách tích cực nhất các khả năng thực hiện các chính sách kinh tế đối nội hỗn hợp mà một quốc gia theo đuổi. Nghĩa là, sự lựa chọn chế độ tỷ giá cố định tức là lựa chọn việc áp đặt các ràng buộc quốc tế vào các chính sách kinh tế quốc gia. Trong chế độ tỷ giá cố định, ảnh hưởng của chính sách kinh tế đối nội và đối ngoại sẽ lan truyền rộng rãi trên toàn hệ thống.

Như vậy, các nước lựa chọn chế độ tỷ giá cố định thể hiện sự cam kết áp đặt các ràng buộc chính sách kinh tế quốc gia vào kinh tế thế giới (cam kết không theo đuổi các chính sách đối nội một cách độc lập). Có thể nói đây chính là đặc thù của hệ thống kinh tế mở, bởi vì, trong hệ thống này thì không thể tránh khỏi sự rò rỉ thông tin nên không còn cách nào khác ngoài việc không khuyến khích các hoạt

động độc lập.

Các nước lựa chọn một hệ thống kinh tế đóng cửa thường lựa chọn chế độ tỷ giá linh hoạt. Lý do là: Với việc lựa chọn chế độ tỷ giá linh hoạt thì các chính sách kinh tế bên ngoài dù thay đổi như thế nào chẳng nữa thì sự điều chỉnh của tỷ giá cũng sẽ giữ các ảnh hưởng của chúng nằm bên ngoài mà không thể xâm nhập vào bên trong phạm vi quốc gia này.

Như vậy, chế độ tỷ giá linh hoạt chính là một công cụ chính sách được sử dụng để giữ cho các hoạt động kinh tế của quốc gia không bị ảnh hưởng bởi các biến động của hệ thống kinh tế thế giới.

Nghĩa là quốc gia này có thể thực hiện các chính sách kinh tế đối nội mà không phải bận tâm đến môi trường kinh tế bên ngoài.

Do trong quá trình phát triển kinh tế xã hội, hầu hết các nước đều phải đối mặt với các rối loạn kinh tế, cho nên trong việc lựa chọn chế độ tỷ giá ứng với mỗi mô hình phát triển kinh tế thì không thể không tính đến yếu tố này. Rối loạn kinh tế được phân ra thành các rối loạn danh nghĩa hoặc rối loạn thực.

Rối loạn danh nghĩa (rối loạn phát sinh từ sự mất cân đối trên thị trường tiền tệ): Chẳng hạn, cung ứng tiền quá lớn tác động tới cán cân thanh toán quốc tế do hao tổn dự trữ hối đoái để khôi phục lại sự cân bằng trên thị trường tiền tệ. Rối loạn này sẽ không thực

sự ảnh hưởng đến nền kinh tế một khi quốc gia này lựa chọn chế độ tỷ giá cố định.

Rối loạn thực (những rối loạn phát sinh từ sự mất cân đối trên thị trường hàng hoá): Để chống lại những rối loạn này tốt nhất các nước lựa chọn chế độ tỷ giá linh hoạt vì với chế độ tỷ giá linh hoạt thì những biến động về mức cầu hàng hoá trong nước sẽ dẫn đến những thay đổi về tỷ giá, do đó sẽ tự động điều chỉnh mức cầu hàng hoá nước ngoài, vì thế sản phẩm trong nước sẽ không bị ảnh hưởng nghiêm trọng.

○ *Về tính chất cơ cấu của nền kinh tế*

Với một nền kinh tế đòi hỏi các nhân tố sản xuất lớn, cả các nhân tố đầu vào và các yếu tố đầu ra của quá trình tái sản xuất, thì các nước này bắt buộc phải lựa chọn mô hình mở cửa kinh tế. Khi đó nước này nên lựa chọn chế độ tỷ giá cố định.

○ *Về mức độ linh hoạt của các chính sách kinh tế bên trong*
Khi lựa chọn chế độ tỷ giá thì một yếu tố không kém phần quan trọng là phải xem xét phạm vi mà ở đó nền kinh tế quốc gia hoặc tham gia vào các mục tiêu chung, hoặc có các chính sách tương đồng, hoặc cả hai. Cụ thể: Quốc gia càng có ít mục tiêu chính sách chung và càng có ít các chính sách tương đồng, thì lựa chọn chế độ tỷ giá linh hoạt sẽ hiệu quả hơn. Ngược lại, nếu quốc gia càng có nhiều mục tiêu chính sách chung và càng nhiều các chính sách tương

đồng thì lựa chọn chế độ tỷ giá cố định sẽ hiệu quả hơn.

Gắn với việc lựa chọn chế độ tỷ giá, các chuyên gia của IMF đưa ra một số khuyến cáo:

Thứ nhất, với những nước mà đồng nội tệ chưa tự do chuyển đổi, các nước khi tham gia vào một liên minh tiền tệ, các nước nhỏ hay khả năng điều hành các công cụ của chính sách tiền tệ còn bất cập... thì việc cố định tỷ giá (thông thường là xác định một mốc tỷ giá mỏ neo- còn gọi là tỷ giá trung tâm và cho phép tỷ giá được biến động trong một biên độ nào đó xung quanh mỏ neo này) là cần thiết, bởi vì:

(i) Trong các giao dịch thương mại quốc tế thì chế độ tỷ giá thả nổi chứa đựng rủi ro hối đoái rất lớn cho các nhà xuất nhập khẩu. Mặc dù trên thị trường luôn có các công cụ cho việc phòng ngừa rủi ro (chẳng hạn các nhà xuất nhập khẩu có thể sử dụng các hợp đồng Swap, Option, Forward...) nhưng chi phí để thực hiện các nghiệp vụ này tương đối cao và vì thế, việc sử dụng các công cụ cho việc phòng ngừa rủi ro chỉ có hiệu quả với các giao dịch có giá trị lớn. Do vậy, với những nền kinh tế nhỏ, giá trị giao dịch là không lớn, thì một chế độ tỷ giá ổn định vẫn là cần thiết (tạo tâm lý trong công chúng về sự ổn định giá trị đối ngoại của đồng nội tệ, giảm thiểu rủi ro phát sinh trong giao dịch thương mại quốc tế và do vậy sẽ thúc đẩy các giao lưu kinh tế quốc tế phát triển);

(ii) Giữa tỷ giá và lãi suất có mối quan hệ “bình thông nhau”, hơn nữa, trong điều kiện thị trường tài chính ngày nay, với mức độ lưu thông vốn giữa các nước là rất lớn, làm cho lãi suất trong nước phụ thuộc lớn vào sự biến động của lãi suất trên thị trường tài chính quốc tế; do vậy, một chế độ tỷ giá cố định sẽ giúp hạn chế sự biến động của lãi suất trong nước, từ đó giúp ổn định các biến số kinh tế vĩ mô (đầu tư, chi tiêu...).

(iii) Khi mà một nước nằm trong các liên kết kinh tế quốc tế nào đó, thì sự phối hợp các chính sách giữa các quốc gia cũng cần thiết phải có một chính sách ổn định tiền tệ chung và nếu giữa các nước càng có nhiều chính sách và mục tiêu chung, thì tỷ giá giữa các đồng tiền trong liên kết càng cần thiết phải được cố định.

(iv) Một số nước thị trường tài chính có độ nhạy cảm cao, nhất là độ nhạy cảm về lãi suất và tỷ giá, dẫn tới dễ bị tổn thương do các nhân tố đầu cơ cao, thì tốt hơn là nên lựa chọn một chế độ tỷ giá thiên về cố định. Việc cố định tỷ giá thông thường là gắn với một ngoại tệ mạnh sẽ tạo ra một mỏ neo hữu hình góp phần giảm thấp yếu tố tâm lý, loại trừ bớt nạn găm giữ ngoại tệ, góp phần ổn định thị trường... Tuy nhiên, khi một nước lựa chọn chế độ cố định tỷ giá thì cũng sẽ phải đối mặt với những bất cập, thậm chí là rất lớn. Cụ thể: 1/ Để duy trì chế độ tỷ giá cố định thì buộc ngân hàng

trung ương (NHTW) phải có một lượng dự trữ ngoại hối đủ mạnh để sẵn sàng can thiệp thị trường nhằm duy trì tỷ giá đã công bố; 2/ Chế độ tỷ giá cố định tạo ra một sự ràng buộc chặt chẽ đối với chính sách tiền tệ và làm mất tính chủ động của chính sách tiền tệ, hơn nữa, với việc lựa chọn chế độ tỷ giá gắn với một đồng ngoại tệ mạnh, thì chính sách tiền tệ quốc gia bị phụ thuộc một phần hay lệ thuộc hoàn toàn vào chính sách tiền tệ của nước có đồng tiền mạnh đó; 3/ Việc lựa chọn chế độ tỷ giá cố định đòi hỏi phải có hệ thống thông tin tốt để xác định được một mức tỷ giá cố định hợp lý, nếu không thoả mãn được điều đó thì duy trì chế độ tỷ giá cố định có thể gây những bất lợi lớn đối với kinh tế trong nước (gây bất lợi đối với hoạt động xuất hay nhập khẩu, tạo ra cơ chế 2 giá trên thị trường hối đoái, kích thích gia tăng nạn đầu cơ găm giữ ngoại tệ...); 4/ Một nền kinh tế có tình trạng lạm phát cao thì với việc lựa chọn tỷ giá cố định sẽ làm giảm khả năng cạnh tranh trong thương mại quốc tế, từ đó tất yếu sẽ làm trầm trọng thêm tình trạng thâm hụt cán cân vãng lai; 5/ Với những nền kinh tế nhỏ, đồng nội tệ chưa có khả năng tự do chuyển đổi, dự trữ ngoại hối không lớn, các công cụ tài chính chưa đa dạng và hiệu quả, luôn tiềm ẩn những nguy cơ bất ổn trong nền kinh tế, thì để duy trì tỷ giá cố định bắt buộc NHTW phải sử dụng kết hợp với các

biện pháp mang tính hành chính (kết hối, các qui định hạn chế trong kiểm soát vốn và ngoại tệ). Hậu quả của sự kiểm soát này có thể sẽ làm phát sinh thị trường chợ đen ngoại tệ, làm trầm trọng thêm nạn buôn lậu, chuyển tiền bất hợp pháp...

Thứ hai, với những nước có thương mại quốc tế qui mô lớn và phát triển vững mạnh, đồng nội tệ có thể tự do chuyển đổi, khả năng kiểm soát tốt thị trường tài chính thông qua hệ thống các công cụ tài chính đa dạng và hoạt động hiệu quả, thì việc lựa chọn chế độ tỷ giá linh hoạt là cần thiết, bởi vì:

(i) Cho phép NHTW thực thi chính sách tiền tệ một cách độc lập; hơn nữa, việc lựa chọn chế độ tỷ giá này cho phép các nước tự xác định mức lạm phát phù hợp với bối cảnh cụ thể của mình (trong khi chế độ tỷ giá cố định sẽ tạo nên sự ràng buộc và để duy trì tỷ giá cố định bắt buộc phải duy trì chính sách tiền tệ tương tự nhau, nghĩa là bắt buộc phải có chung tỷ lệ lạm phát);

(ii) Chế độ tỷ giá linh hoạt sẽ giúp nền kinh tế tránh khỏi những cú sốc giá cả từ bên ngoài;

(iii) Chế độ tỷ giá linh hoạt không đòi hỏi NHTW phải duy trì lượng dự trữ ngoại hối lớn để can thiệp nhằm ổn định tỷ giá, khi ấy, tỷ giá sẽ thường xuyên biến động để phản ánh đúng quan hệ cung cầu ngoại tệ trên thị trường và sự linh hoạt của tỷ giá sẽ góp phần làm tăng tính cạnh tranh của

nền kinh tế.

2. Chế độ tỷ giá ở Việt Nam

Từ thực tiễn có thể thấy chế độ tỷ giá được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) lựa chọn trong điều hành là “cố định” gắn với một khoảng chênh lệch nhất định với đồng tiền mà VND gắn vào, đó là USD, còn khoảng chênh lệch này lớn hay nhỏ được xác định theo từng thời kỳ nhất định. Có những thời kỳ khoảng chênh lệch này là khá lớn, lên tới $\pm 5\%$ trong thời kỳ từ 27/2/1997 đến 13/10/1997, thậm chí trong thời kỳ từ 13/10/1997 đến 6/8/1998 thì khoảng chênh lệch này lên tới $+7\%$ của giá bán ra, hay thời kỳ từ 6/8/1998 đến 25/2/1999 thì khoảng chênh lệch này thậm chí lên tới $+10\%$ của giá bán ra. Sau đó khoảng chênh lệch này có xu hướng rút ngắn chỉ còn khoảng $\pm 0,25\%$ của tỷ giá giao dịch bình quân liên ngân hàng. Tuy vậy, từ cuối năm 2011 đến 18/8/2015 thì khoảng chênh lệch này lại bị nới rộng lên $\pm 1\%$; và từ 19/8/2015 đến nay thì khoảng chênh lệch này lại tiếp tục được nới rộng lên $\pm 3\%$.

Cho dù còn có khá nhiều ý kiến trái chiều xung quanh chế độ tỷ giá được NHNN lựa chọn trong điều hành chính sách, song theo quan điểm của tác giả thì đây là sự lựa chọn hợp lý bởi một số lý do sau đây:

Thứ nhất, từ nghiên cứu kinh nghiệm một số nước đang phát triển, chế độ tỷ giá cố định có hiệu quả hơn chế độ tỷ giá linh hoạt trong các nền kinh tế có mức độ lạm phát tiềm ẩn cao,

bởi với việc cố định tỷ giá sẽ giúp kiềm chế lạm phát, ổn định giá cả thị trường qua đó giúp ổn định tiền tệ. Hơn nữa, quyết định cố định tỷ giá để ổn định giá cả là rất cần thiết trong giai đoạn đầu của thời kỳ chuyển đổi sau các cú sốc về tài chính những năm qua, bởi với việc gắn cố định giá trị đồng nội tệ vào đồng ngoại tệ mạnh là USD sẽ giúp duy trì được lòng tin của dân chúng và các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Kèm theo việc tự do hóa giá cả, thì việc tỷ giá gắn với USD đã tạo ra “mỏ neo” cho mức giá cả trong nước, đồng thời tạo ra xu hướng chỉ đạo để giá cả được cân bằng nhanh chóng theo từng thị trường.

Thứ hai, việc duy trì mô hình kinh tế mở cửa hội nhập sâu rộng vào các nền kinh tế khu vực và quốc tế (thực tế chúng ta hầu như đã gia nhập hầu hết các khối liên kết kinh tế lớn khu vực và quốc tế), điều này bắt buộc chúng ta phải lựa chọn chế độ tỷ giá cố định để qua đó tạo ra sự cam kết chắc chắn về việc thực thi các mục tiêu chung mang tính khu vực và toàn cầu. Với việc duy trì chế độ cố định tỷ giá rất có thể các áp lực đối với việc thực thi chính sách tiền tệ không mong đợi của NHNN sẽ lớn, thậm chí có những giai đoạn căng thẳng, bởi vì các công cụ tỷ giá và lãi suất vẫn còn sự thiếu gắn kết với nhau trong khi các hoạt động đầu cơ luôn tiềm ẩn đặt trong điều kiện có sự biến động phức tạp trong thực thi

chính sách tiền tệ của các nước lớn. Do vậy, việc nới rộng khoảng chênh lệch là cần thiết nhằm giảm các áp lực trong lựa chọn điều hành chính sách tiền tệ của NHNN.

Thứ ba, do VND chưa thể chuyển đổi tự do nên các hoạt động thanh toán trong thương mại quốc tế phải sử dụng các ngoại tệ tự do chuyển đổi khác là chủ yếu, nếu như tỷ giá biến động phức tạp sẽ khiến các nhà xuất nhập khẩu phải đối mặt với các rủi ro tiềm ẩn cao¹. Do vậy, việc gắn cố định tỷ giá VND với USD sẽ giúp các nhà xuất nhập khẩu của Việt Nam giảm thiểu các rủi ro về ngoại thương, đây là tiền đề để ổn định và phát triển hoạt động ngoại thương của Việt Nam. Lý do là, thị trường các công cụ phái sinh của Việt Nam chưa phát triển nên các nhà xuất nhập khẩu thiếu các công cụ để tự bảo vệ trước các biến động của tỷ giá, nên nếu như NHNN để tỷ giá diễn biến phức tạp khó dự báo sẽ khiến các nhà xuất nhập khẩu phải đối mặt với các rủi ro tiềm ẩn.

3. Một số vấn đề đặt ra trong thời gian tới

Từ các phân tích trên đây có thể thấy rằng, việc lựa chọn chế độ tỷ giá cố định để điều hành thị trường ngoại hối của NHNN là hợp lý. Song từ các diễn biến thị trường gần đây cũng cho thấy một thực tế là

¹ Thực tế những tháng gần đây khi NHNN điều chỉnh tăng tỷ giá USD/VND khiến hàng loạt doanh nghiệp trong nước, trong đó có cả các doanh nghiệp lớn như Vinacomin bị thua lỗ lớn tới hàng nghìn tỷ đồng

NHNN cũng cần có các giải pháp phù hợp hơn ứng phó với các diễn biến phức tạp rất khó dự báo từ việc thực thi chính sách tiền tệ của các nền kinh tế lớn, trong đó đặc biệt là Mỹ và Trung Quốc.

Theo tôi, một số vấn đề đặt ra trong thời gian tới cần phải quan tâm xử lý đó là:

Thứ nhất, như trên đã đề cập, với sự lựa chọn chế độ tỷ giá cố định đòi hỏi cần phải có mức dự trữ ngoại hối đủ lớn hoặc phải có sự hỗ trợ tích cực từ bên ngoài, song sự hỗ

trợ từ bên ngoài là thiếu chắc chắn, do vậy NHNN cần quan tâm triển khai các giải pháp quyết liệt nhằm tăng cường dự trữ ngoại hối. Đây là điều cần thiết không chỉ trong những thời kỳ có các cú sốc trên thị trường tài chính mà nó còn gắn với cả tiến trình phát triển và hội nhập kinh tế của Việt Nam, bởi dự trữ ngoại hối được xem là chiếc “đệm” trong chiến lược tăng tốc kinh tế. Tăng tốc kinh tế càng lớn thì đòi hỏi chiếc đệm này càng phải “dày” hơn.

Thứ hai, từ những rủi ro lớn mà các nhà xuất nhập khẩu Việt Nam phải “trải nghiệm” những năm trước đây cũng như thời gian gần đây, có thể nhận thấy rằng các doanh nghiệp Việt Nam chưa có thái độ sẵn sàng đối diện với rủi ro, hơn nữa, “thái độ” này không chỉ thuộc về doanh nghiệp, mà còn là của toàn bộ thị trường, trong đó có các cơ chế, chính sách để ứng phó rủi ro còn khá nghèo nàn, phiến diện. Đứng từ phía doanh nghiệp thì thấy rằng có lẽ sự trải nghiệm

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Thị Mùi (2006): *Lựa chọn chế độ và điều hành tỷ giá hối đoái- Phương pháp tiếp cận và nghệ thuật điều hành*. NXB Tài chính.
2. Nguyễn Công Nghiệp- Lê Hải Mơ (1996) *Tỷ giá hối đoái- phương pháp tiếp cận và nghệ thuật điều hành*. NXB Tài chính.
3. Nguyễn Thị Thu (2004): *Tỷ giá hối đoái và tác động của nó đối với ngoại thương qua thực tiễn phát triển kinh tế một số nước*. NXB Chính trị Quốc gia.
4. Lương Xuân Quy- Nguyễn Tuấn Anh (2008): *Cơ chế điều hành tỷ giá và mối quan hệ với quá trình đổi mới thể chế kinh tế của Nhà nước*. Tạp chí Kinh tế và Phát triển.
5. Lưu Hào: *Sáu nền tỷ giá*. www.cafef.vn. Ngày 19/9/2015.

SUMMARY

Effectiveness of Vietnam exchange rate policy and forthcoming issues

In an open economy, exchange rate policy plays a crucial role, being seen as a "valve" to regulate domestic economic activities in association with external parties. According to the conventional theory, exchange rate policy is usually different among different countries at specific periods, based on specific socio-economic conditions in the country and in the world. Therefore, choice of optimal exchange rate policies becomes guidelines to lead the market in the right direction, and enhance effectiveness of the country's monetary policy. The paper will focus on the theoretical models of identifying optimal exchange rate regime. In addition, based on overview of Vietnam's exchange rate policy in the past years, the author analyses some forthcoming issues related to Vietnam exchange rate policy.

THÔNG TIN TÁC GIẢ

Kiều Hữu Thiện, Phó giáo sư, Tiến sĩ

Đơn vị công tác: Phó Giám đốc phụ trách Học viện Ngân hàng

Lĩnh vực nghiên cứu chính: Tài chính- Ngân hàng

Tạp chí tiêu biểu đã có bài viết đăng tải: Tạp chí Ngân hàng, Tạp chí Nghiên cứu kinh tế, Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng

Email: thienkh@hvn.edu.vn

của doanh nghiệp được xem là “bất ngờ” bởi nhiều lý do, chẳng hạn sự thiếu thông tin để dự báo các diễn biến chính sách trong nước và các diễn biến thị trường quốc tế, khả năng tổng hợp và dự báo diễn biến thị trường trong tương lai... Điều này đặt ra vấn đề cấp thiết mà các cơ quan chức năng có liên quan phải nghiên cứu để xử lý. Đối với NHNN, tôi cho rằng thời gian tới nên lựa chọn chế độ tỷ giá trượt (Crawling Band). Với việc lựa

chọn chế độ tỷ giá này, cho phép NHNN nới rộng hoặc rút ngắn khoảng chênh lệch tỷ giá song vẫn không gây bất ngờ đối với thị trường. Tuy vậy, việc lựa chọn điều hành chính sách theo chế độ tỷ giá này đòi hỏi NHNN phải có các dự báo diễn biến thị trường trong tương lai và phải tuân thủ đúng với các cam kết.

Thứ ba, về điều hành tỷ giá: Hàm lượng các yếu tố thị trường (quan hệ cung- cầu về ngoại tệ, lạm phát, lợi tức

của các tài sản ngoại tệ, sở thích...) phản ánh trong tỷ giá càng cao, thì khả năng một chính sách tỷ giá có hiệu quả càng cao và chống đỡ được các cú sốc về tài chính. Chính sách tỷ giá có khả năng dự báo các diễn biến của tỷ giá trong tương lai càng cao sẽ tạo khả năng ổn định tương đối dài hạn và giảm thiểu được những rủi ro hối đoái, đẩy mạnh thu hút vốn đầu tư nước ngoài... ■



Vui cười

Không như đồ đệ nghĩ

Một thanh niên luôn tự ti khi mình có tâm da không được như ý cho lắm liền tìm đến sư phụ xin lời khuyên.

- Thưa đại sư, con vốn đã đen rồi, hè đến mùa hè là phơi nắng càng đen hơn, người ta cứ cười con, con phải làm sao đây ạ?

Sư phụ không nói gì, thông thả mở cánh cửa lớn ra, để ánh nắng chiếu vào bên trong.

Chàng trai thấy vậy liền reo lên:

- Con hiểu rồi thưa sư phụ, người muốn con mở rộng cánh cửa trái tim, đừng để ý đến suy nghĩ của người khác, đúng không ạ?

- Không phải, thầy đây chỉ muốn nhìn cho rõ xem rốt cuộc con đang đứng ở đâu!

- !?!

(Sưu tầm)

Xin thuật ngữ y học để báo cáo vợ

Một người đàn ông đến gặp bác sĩ than thở:

- Thưa bác sĩ, dạo gần đây không hiểu sao tôi thường mệt mỏi, không còn đủ sức để làm bất kỳ việc gì cả.

Sau khi được khám hết một lượt, ông ta tiếp tục nói với bác sĩ:

- Giờ ông có thể nói bằng tiếng Việt cho tôi biết tôi bị bệnh gì không?

Bác sĩ nhìn anh đây nghi hoặc:

- Dĩ nhiên tôi nói bằng tiếng Việt rồi! Anh không có bệnh gì cả, chẳng qua anh đang quá lười biếng thôi.

Người đàn ông mừng rỡ:

- Tốt lắm! Vậy giờ ông nói cho tôi vài thuật ngữ y học để tôi về báo cáo lại với vợ nữa!

- !!!

(Sưu tầm)