

Lựa chọn chế độ tỷ giá hối đoái: thực tiễn các nước và vấn đề đặt ra đối với Việt Nam

NGUYỄN TRỌNG TÀI

1. Vấn đề chung về chế độ tỷ giá và lựa chọn chế độ tỷ giá

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế diễn ra hết sức khẩn trương, các nước luôn rất chú ý sử dụng các công cụ chính sách kinh tế vĩ mô để đạt được các mục tiêu mong muốn trong quá trình hội nhập; một trong các công cụ chính sách rất được chú ý đó là tỷ giá (TG). Tuy nhiên, công cụ này là con dao hai lưỡi: nếu vận dụng linh hoạt và hợp lý thì nó sẽ thúc đẩy các hoạt động kinh tế đối ngoại phát triển hiệu quả, thông qua đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế; ngược lại, công cụ này sẽ trở thành một trở lực lớn trong việc thực hiện chiến lược phát triển kinh tế. Chính vì thế các nước rất cẩn trọng trong việc vận dụng công cụ này. Trong việc vận dụng công cụ TG thì vấn đề tiên quyết là lựa chọn chế độ TG.

1.1. Vấn đề chung về chế độ tỷ giá

Trong quan niệm chung thì chế độ TG bao gồm 3 dạng chính: chế độ TG cố định; chế độ TG linh hoạt; chế độ TG thả nổi tự do.

• **Chế độ TG cố định:** đây là chế độ TG trong đó TG được NHTƯ công bố một cách cố định và thường xuyên can thiệp thị trường để duy trì mức TG đã công bố. Chế độ TG này lại được phân chia ra thành:

(1). **Cố định 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 những thay đổi các biến số thị trường sẽ tác động bất lợi đối với kinh tế bên trong, người ta cũng sẽ thực hiện điều chỉnh TG cố định cho phù hợp. Trong những trường hợp này thì việc điều chỉnh TG sẽ được công bố trước lịch trình và biên độ điều chỉnh đồng

tiền nước mình với đồng tiền mà nó gắn vào;

(2). **Cố định 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). **Cố định 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 thỏa ước hệ thống TG cân bằng theo Hiệp định Bretton – Woods.

• **Chế độ TG linh hoạt:** theo đó thì TG có thể được NHTƯ điều chỉnh một cách linh hoạt. Bao gồm các dạng chính sau đây:

(1). **Điều chỉnh linh hoạt theo các chỉ số:** trong chế độ này thì các nền kinh tế sẽ tự động điều chỉnh đồng nội tệ theo sự thay đổi trong các chỉ số cho trước (chẳng hạn theo TG thực đa phương);

(2). **Thả nổi có kiểm soát:** trong trường hợp này, các nước sẽ thường xuyên điều chỉnh TG 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:** trong chế độ này thì các nước cho phép thị trường và các lực lượng thị trường quyết định TG đồng tiền của nước họ. Thông thường thì các nhà nghiên cứu lồng ghép chế độ TG linh hoạt và chế độ thả nổi tự do vào một loại hình chế độ TG linh hoạt và cho rằng chế độ TG thả nổi tự do chính là mức độ linh hoạt cao nhất của loại chế độ TG này.

1.2. Sự lựa chọn chế độ TG

Theo mô hình Mundell – Fleming, trong điều kiện hoạt động của thị trường vốn là hoàn hảo (tức lãi suất trong nước chịu tác động của lãi suất quốc tế và một sự thay đổi dù nhỏ của lãi suất thị trường cũng tác động tới dòng di chuyển vốn vào hoặc ra khỏi nền kinh tế), các nước sẽ có xu hướng: (1). *Lựa chọn áp dụng chế độ TG thả nổi* trong trường hợp các chính sách tài khóa và chính sách thương mại ít hoặc không đem lại hiệu quả; khi đó các nước này sẽ sử dụng chính sách tiền tệ để tác động thúc đẩy hoạt động ngoại thương thông qua việc điều chỉnh cung cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối. Nhưng để làm được điều này thì yêu cầu các NHTU phải có lượng dự trữ ngoại hối đủ mạnh; hơn nữa, các biện pháp trong chính sách tiền tệ thường có độ rủi ro rất cao và rất nhạy cảm (do vậy các nước hiếm khi sử dụng trong điều tiết ngoại thương); (2). *Lựa chọn áp dụng chế độ TG cố định* trong trường hợp chính sách tiền tệ mất tác dụng, khi đó các nước sẽ áp dụng chính sách tài khóa và chính sách thương mại. Việc vận dụng các công cụ trong chính sách tài khóa và chính sách thương mại nhìn chung rất đa dạng, dễ áp dụng với độ rủi ro thấp; tuy nhiên chúng thường tạo ra nguy cơ gây lạm phát cao trong nền kinh tế.

Trong thực tiễn, việc lựa chọn chế độ TG của các nước thông thường xoay quanh 3 vấn đề chính là: (1). Mối quan hệ giữa nền kinh tế quốc gia với nền kinh tế thế giới; (2). Tính chất cơ cấu của nền kinh tế; (3). Mục tiêu của các chính sách kinh tế bên trong.

• Về mối quan hệ giữa nền kinh tế quốc gia với kinh tế thế giới.

Đây thực chất là sự 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 TG cố định.* Lý lẽ ở đây là: lựa chọn thỏa ước chế độ TG 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 khu vực và quốc tế. Về nguyên tắc, các nước chỉ có thể thực hiện

được các chính sách kinh tế đối nội hỗn hợp một khi duy trì chế độ TG cố định; hay nói cách khác, chế độ TG cố định sẽ khống 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, lựa chọn việc áp đặt các ràng buộc quốc tế vào các chính sách kinh tế quốc gia.

Như vậy, các nước lựa chọn chế độ TG 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 TG linh hoạt.* Lập luận ở đây là: với việc lựa chọn chế độ TG linh hoạt thì các chính sách kinh tế bên ngoài dù thay đổi như thế nào chẳng nữa thì sự điều chỉnh của TG 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 TG linh hoạt là 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. Có 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.

Trong hoạt động kinh tế, hầu hết các nước đều phải đối mặt với những sự bất ổn (rối loạn kinh tế), cho nên trong việc lựa chọn chế độ TG, các nước 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:

+ *Đối với các 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 TG cố định.*

+ *Đôi với các rối loạn thực* (những rối loạn phát sinh từ sự mất cân đối trên thị trường hàng hóa). Để chống lại những rối loạn này, các nước cần lựa chọn áp dụng chế độ TG linh hoạt, khi đó, những biến động về mức cầu hàng hóa trong nước sẽ dẫn đến những thay đổi về TG, do đó sẽ tự động điều chỉnh mức cầu hàng hóa nước ngoài, vì thế sản phẩm trong nước sẽ không bị ảnh hưởng tiêu cực.

• **Tính chất cơ cấu của nền kinh tế**

Với những nền kinh tế đòi hỏi các nhân tố sản xuất lớn, cả các nhân tố đầu vào lẫn 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 các nước này nên lựa chọn chế độ TG cố định.

• **Mục tiêu của các chính sách kinh tế bên trong**

Khi lựa chọn chế độ TG 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 TG linh hoạt sẽ hiệu quả hơn. Ngược lại, nếu quốc gia có càng nhiều mục tiêu chính sách chung và càng nhiều các chính sách tương đồng thì lựa chọn chế độ TG cố định sẽ hiệu quả hơn. Điều này cũng có nghĩa là, khi một nước tham gia vào một liên minh kinh tế nào đó, thì tốt nhất nên lựa chọn chế độ TG cố định, điều này sẽ có lợi trong việc thực hiện các ràng buộc về kinh tế đã cam kết.

1.3. **Sự lựa chọn chế độ TG hối đoái của các nước**

• **Sự lựa chọn chế độ TG ở các nước ASEAN**

Sau cuộc khủng hoảng tiền tệ Châu Á năm 1997, hầu hết các nước Đông Á từ bỏ chế độ TG hối đoái cố định và lựa chọn chế độ TG thả nổi trên danh nghĩa. Bảng 1 dưới đây cho thấy điều này.

BẢNG 1: Chế độ TG được áp dụng ở các nước ASEAN

Quốc gia	Tên đồng tiền	Ký hiệu ISO	Chế độ TG
Brunây	Dollar	BND	Chuẩn tiền tệ
Campuchia	Riel	KHR	Thả nổi có điều tiết
Indônêxia	Rupiah	IDR	Thả nổi có điều tiết
Lào	Kip	LAK	Thả nổi có điều tiết
Malaixia	Ringgit	MYR	Cố định thông thường
Mianma	Kyat	BUK	Thả nổi có điều tiết
Philíppin	Peso	PHP	Thả nổi độc lập
Xingapo	Dollar	SGD	Thả nổi có điều tiết
Thái Lan	Baht	THB	Thả nổi có điều tiết

Bảng 1 cho thấy, hầu hết các nước ASEAN chuyển sang áp dụng chế độ TG linh hoạt. Mặc dầu vậy, thực tế cũng chỉ ra rằng, hầu hết các nước này tồn tại một "nỗi sợ hãi của việc thả nổi" trong các nhà chức trách tiền tệ, xuất phát từ thực tiễn mà nhiều nước thực hiện chế độ tiền tệ thả nổi sau năm 1973 phải đối mặt; hơn nữa, một hệ thống tiền tệ thả nổi trên danh nghĩa sẽ làm cho sự liên kết giữa các nước trong khối bị suy giảm đáng kể. Thế nhưng, việc quay trở lại tình trạng trước đây về chế độ TG hối đoái cố định là không thể bởi

một nỗi sợ hãi về tính dễ bị tổn thương khi phải đối mặt với một cuộc khủng hoảng tiền tệ khác có nguy cơ diễn ra trong khu vực. Để tránh khỏi các khó khăn trong lựa chọn chế độ TG, các nước thuộc khối ASEAN đã đi đến thỏa hiệp về một liên minh tiền tệ, theo đó thì mỗi thành viên (ASEAN + 3) sẽ đóng góp một phần ngoại tệ dự trữ thặng dư vào một quỹ chung – quỹ này được thành lập để theo dõi sự lưu thông của các đồng tiền trong khu vực, bảo đảm chúng không bị tác động bởi sự dao động của thị trường tiền tệ quốc tế, tức là quỹ

này sẽ giúp duy trì sự ổn định giá trị đối ngoại của các đồng tiền khu vực trước các biến động khôn lường của thị trường tài chính toàn cầu. Đây là sự lựa chọn cần thiết nhằm tránh phải mang tính cạnh tranh giữa các đồng tiền trong khu vực (nhiều nước trong khu vực có thị trường xuất khẩu chung là Mỹ, EU, Nhật Bản), do vậy, sự giao động TG có thể ảnh hưởng lớn đến khả năng

cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu của mỗi nước so với nước khác); đồng thời, sự ổn định của TG hối đoái sẽ giúp các nước trong khối đạt được tiềm năng đầy đủ cho tăng trưởng và phát triển kinh tế (TG hối đoái ổn định sẽ giúp giảm thiểu rủi ro TG, khuyến khích xuất, nhập khẩu, tạo thuận lợi cho các ngân hàng và các doanh nghiệp trong vay vốn nước ngoài).

• Sự lựa chọn chế độ TG của Trung Quốc

Trong những năm qua, Trung Quốc đã áp dụng các chế độ TG khác nhau, phù hợp với các mục tiêu phát triển kinh tế trong từng thời kỳ cũng như thúc đẩy mạnh mẽ xuất khẩu của nước này. Cụ thể:

- *Những năm 1980s*, khi bước vào công cuộc cải cách kinh tế theo hướng thị trường mở cửa, Trung Quốc tiến hành chuyển đổi từ chế độ TG ấn định sang thả nổi có điều tiết chặt chẽ thông qua các hoạt động mua bán ngoại tệ trên thị trường hối đoái của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (NHTU). Trong suốt những năm 1980s cho đến đầu những năm 1990s, TG CNY/USD liên tục được điều chỉnh tăng lên. Bảng 2 dưới đây cho thấy điều này.

BẢNG 2: TG hối đoái trung bình danh nghĩa CNY/USD giai đoạn 1978 – 1992

	1978	1980	1982	1984	1986	1990	1991	1992
TGHĐ trung bình danh nghĩa (CNY/USD)	1,57	1,53	1,92	2,79	3,72	5,22	5,43	5,75

Nguồn: Thống kê IMF

Bảng 2 cho thấy, đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc liên tục bị mất giá so với đôla Mỹ trong suốt giai đoạn từ năm 1978 đến năm 1992, có những năm tỷ lệ mất giá là rất cao, như: năm 1984, tỷ lệ mất giá là 45%, năm 1990 là 40%.

- *Từ năm 1993*, để thúc đẩy mạnh mẽ xuất khẩu, Trung Quốc đã tiếp tục thực hiện phá giá vào cuối năm 1993, với tỷ lệ phá giá là 43%, từ 1USD = 5,75 CNY lên mức 1USD = 8,27CNY, qui định biên độ dao động hàng ngày giữa CNY và USD là +/-0,3%. Thực chất đây là chế độ TG cố định thông thường với biên độ dao động rất hẹp quanh TG trung tâm và chế độ TG này được duy trì liên tục từ năm 1994 đến năm 2005.

Trong suốt giai đoạn Trung Quốc tiến hành phá giá đồng Nhân dân tệ, cả thế giới đều biết rằng nước này đã đạt được rất nhiều thành tích vượt bậc về kinh tế – xã hội, đặc biệt, dự trữ quốc tế tăng rất nhanh, hiện đang là nước đứng đầu thế giới về dự trữ hối đoái (tính đến

cuối tháng 6 năm 2007 dự trữ quốc tế của nước này đã đạt 1.330 tỷ USD), đứng hàng đầu thế giới về kim ngạch xuất khẩu (đạt 969 tỷ USD vào năm 2006).

- Sau sự kiện gia nhập WTO năm 2001, sức ép mạnh mẽ từ các nước Mỹ, EU, Nhật Bản đòi hỏi Trung Quốc phải thực hiện điều chỉnh TG, ngày 21-7-2005 nước này đã chính thức tuyên bố nâng giá đồng Nhân dân tệ lên +2,1% và chuyển sang thực hiện “chế độ TG thả nổi có điều tiết” với 2 điểm thay đổi chính trong cơ chế điều hành TG: (1). Đồng Nhân dân tệ sẽ được quản lý trên cơ sở phù hợp với “rổ tiền tệ”. Tức là TG đồng Nhân dân tệ sẽ được tính toán dựa trên cơ sở “rổ tiền tệ” với các đồng tiền của các đối tác thương mại chính của Trung Quốc; (2). TG sẽ trở nên “linh hoạt” hơn dựa trên cơ sở cung – cầu thị trường.

Nghiên cứu mô hình lý thuyết cũng như thực tiễn các nước trong lựa chọn chế độ TG, có thể rút ra một số kết luận là:

Thứ nhất, với các nước mà đồng nội tệ chưa có khả năng chuyển đổi tự do, 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 TG (thông thường là xác định một mốc TG mỏ neo – còn gọi là TG trung tâm, và cho phép TG được biến động trong một biên độ nào đó xung quanh mỏ neo này) là cần thiết. Lý lẽ ở đây là:

- Trong các giao dịch ngoại thương thì chế độ TG 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 kinh doanh 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 TG ổn định vẫn là cần thiết (bởi vì nó 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).

- Giữa TG và lãi suất có mối quan hệ chi phối lẫn nhau, hơn nữa, trong điều kiện thị trường tài chính ngày nay có mức độ giao lưu rất lớn giữa các nước, làm cho lãi suất trong nước phụ thuộc rất lớn vào sự biến động của lãi suất trên thị trường tài chính quốc tế; do vậy, một chế độ TG cố định sẽ giúp hạn chế sự biến động của lãi suất trong nước, từ đó giúp ổn định các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô (đầu tư, chi tiêu...).

- 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 TG giữa các đồng tiền trong liên kết càng cần thiết phải được cố định.

- Một số nước thị trường tài chính có độ nhạy cảm cao, nhất là độ nhạy cảm về lãi suất và TG, dẫn tới dễ bị tổn thương do các nhân tố

đầu cơ cao, thì tốt hơn là nên lựa chọn một chế độ TG thiên về cố định. Việc cố định TG thông thường là gắn với một ngoại tệ mạnh sẽ tạo ra một mỏ neo hữu hình góp phần giảm yếu tố tâm lý, loại trừ bớt nạn găm giữ ngoại tệ, góp phần ổn định thị trường.

- Chế độ TG cố định sẽ có ích đối với các nước muốn được ổn định sau một quá trình lịch sử dài lạm phát và mất cân đối tài chính. Nó như một mỏ neo giúp ổn định giá cả bằng cách tạo ra tiêu chuẩn để dự tính mức giá và tạo tín hiệu rõ ràng trong cam kết của các cơ quan quản lý tuân thủ các nguyên tắc tài chính.

Tuy nhiên, *việc lựa chọn chế độ cố định TG cũng có những bất cập*, thậm chí là rất lớn. Cụ thể:

(1). Để duy trì chế độ TG cố định thì buộc NHTƯ phải có một lượng dự trữ ngoại hối đủ mạnh để sẵn sàng can thiệp thị trường nhằm duy trì TG đã công bố;

(2). Chế độ TG 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 TG 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 TG cố định đòi hỏi phải có hệ thống thông tin tốt để xác định được một mốc TG cố định hợp lý, nếu không thỏa mãn được điều đó thì duy trì chế độ TG 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 thị trường...);

(4). Một nền kinh tế có tình trạng lạm phát cao thì với việc lựa chọn TG 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 vững mạnh, luôn tiềm ẩn

những nguy cơ bất ổn trong nền kinh tế, thì để duy trì TG cố định, bắt buộc NHTƯ 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 sẽ là làm phát sinh thị trường chợ đen, nuôi dưỡng sự tồn tại của hệ thống đa TG (TG trên thị trường chính thức và TG trên thị trường chợ đen) làm trầm trọng thêm nạn buôn lậu, chuyển tiền bất hợp pháp...

Thư hai, với những nước có nền ngoại thương 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 TG linh hoạt là cần thiết. Bởi vì:

- Cho phép các NHTƯ thực thi chính sách tiền tệ một cách độc lập; hơn nữa, việc lựa chọn chế độ TG này cho phép các nước tự xác định mức lạm phát phù hợp với bối cảnh cụ thể của mình (trong khi đó chế độ TG cố định sẽ tạo nên sự ràng buộc và để duy trì TG 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);

- Chế độ tỷ giá linh hoạt sẽ giúp nền kinh tế tránh khỏi những cú sốc giá cả từ bên ngoài.

- Chế độ TG linh hoạt không đòi hỏi NHTƯ phải duy trì lượng dự trữ ngoại hối lớn để can thiệp nhằm ổn định thế giới; khi ấy, TG sẽ thường xuyên biến động để phản ánh đúng quan hệ cung cầu ngoại tệ trên thị trường và sự linh hoạt của TG sẽ góp phần làm tăng tính cạnh tranh của nền kinh tế.

2. Vấn đề đặt ra đối với Việt Nam

2.1. Thực trạng chung về kinh tế Việt Nam

Trong chiến lược đổi mới, đa phương hóa, đa dạng hóa kinh tế mà Đảng và Nhà nước đã hoạch định trong chiến lược phát triển kinh tế đất nước, nước ta đã, đang tiếp tục hội nhập sâu rộng vào các nền kinh tế khu vực và quốc tế và đạt được nhiều thành tựu rất quan trọng về kinh tế – xã hội. Tuy nhiên, nhìn một cách tổng thể thì nước ta vẫn là một nước nghèo,

trình độ phát triển kinh tế thấp, phải đối mặt với nhiều nguy cơ trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế. Cụ thể:

Thứ nhất, kinh tế tăng trưởng cao nhưng chưa ổn định do tăng trưởng kinh tế chưa gắn bó mật thiết với phát triển kinh tế. Hay nói cách khác, chúng ta mới chủ yếu chú ý tới mặt lượng trong tăng trưởng mà chưa chú ý thực sự tới mặt chất của tăng trưởng. Chủ yếu do chúng ta vẫn còn thiếu các cơ chế chính sách thực sự hữu hiệu trong kích thích và chế định phát triển kinh tế, một số cơ chế chính sách chưa thực sự có “sức sống” cả trên giác độ vĩ mô lẫn vi mô.

Thứ hai, một số tiềm năng thế mạnh của nền kinh tế chưa được chú ý đầu tư đúng hướng để biến thành lợi thế so sánh trong phát triển theo hướng mở cửa, hội nhập. Đầu tư vẫn chủ yếu theo kiểu “phong trào” mà chưa được chấn chỉnh một cách quyết liệt, chủ yếu là do chưa có một qui hoạch đầu tư đúng hướng, đồng bộ, phù hợp với chiến lược mở cửa, hội nhập. Điều này ít nhiều làm giảm hiệu quả kinh tế, tác động tiêu cực tới tăng trưởng và phát triển bền vững kinh tế đất nước.

Thứ ba, cùng với xu thế mở cửa, hội nhập kinh tế quốc tế, sự cạnh tranh cũng ngày càng trở nên quyết liệt hơn giữa các quốc gia. Sự cạnh tranh quyết liệt giữa các quốc gia, các tập đoàn một mặt thúc đẩy nền kinh tế thế giới tăng tốc, mặt khác điều này cũng khiến các nước nhỏ, yếu kém về kinh tế ngày càng bị “tụt hậu”. Việt Nam đạt được nhiều thành tựu quan trọng về kinh tế, tuy nhiên, chỉ số cạnh tranh có xu hướng bị suy giảm trong một số năm gần đây. Điều này đặt ra một vấn đề lớn là nếu chúng ta không đề ra được các cơ chế, chính sách đúng hướng thì nguy cơ nền kinh tế sẽ bị “hụt hơi” trong cuộc đua tranh “rút ngắn khoảng cách” về phát triển.

Những tồn tại, bất cập trên đây đòi hỏi phải có các giải pháp hợp lý tháo gỡ nhằm duy trì bền vững hiệu quả của quá trình hội nhập. Nghiên cứu kinh nghiệm các nước cho thấy, trong chiến lược mở cửa và hội nhập kinh tế, thì TG luôn là công cụ cực kỳ quan trọng được

các nước vận dụng rất hiệu quả, qua đó nâng cao hiệu quả của quá trình hội nhập kinh tế quốc tế.

2.2. Thực trạng lựa chọn chế độ TG của Việt Nam

Giai đoạn trước năm 1989, Việt Nam áp dụng chế độ TG cố định và cấu trúc đa TG để xác định TG hối đoái giữa đồng Việt Nam và đồng tiền các nước trong hệ thống XHCN. Nhìn chung, chế độ TG này bộc lộ nhiều bất hợp lý, Nhà nước thực hiện chính sách độc quyền ngoại hối và độc quyền trong ban hành và ấn định tỷ giá, dẫn đến hậu quả: (1). Đồng Việt Nam luôn bị định giá cao so với các đồng tiền khác; (2). TG chính thức luôn thấp hơn TG thị trường tự do. Có thể nói thời kỳ này TG chưa thực sự có ảnh hưởng quyết định đến hoạt động ngoại thương, mà chỉ ảnh hưởng đến ngân sách nhà nước. Đồng Việt Nam thường xuyên bị định giá cao nhưng không thể ảnh hưởng đến hoạt động xuất nhập khẩu do Nhà nước áp dụng tỷ giá kết toán nội bộ. Kết quả là các doanh nghiệp xuất nhập khẩu càng nhiều thì Nhà nước phải bù lỗ càng nhiều, tức là các doanh nghiệp thì thu lợi lớn, trong khi ngân sách thì không thu được chênh lệch giá.

Giai đoạn từ năm 1989 đến năm 1992. Năm 1989 đánh một dấu mốc quan trọng trong lịch sử điều hành TG hối đoái ở Việt Nam: TG kết toán nội bộ không còn hiệu lực, các loại TG được thống nhất thành một loại TG chính thức do NHNN công bố. TG chính thức gắn sát với TG thị trường tự do và được điều chỉnh thường xuyên theo sát thị trường với biên độ khá rộng (5%).

Giai đoạn từ năm 1992 đến năm 1996. Từ cuối năm 1991, Việt Nam chuyển từ chế độ TG thả nổi linh hoạt có kiểm soát sang áp dụng chế độ TG thả nổi có điều tiết: (1). Thu hẹp biên độ dao động của TG từ $\pm 5\%$ trước đây xuống còn $\pm 0,5\%$ và đến tháng 7-1994 còn $\pm 0,1\%$. Để đạt được điều này, NHNN thường xuyên can thiệp thị trường ngoại hối thông qua mua bán ngoại tệ nhằm hỗ trợ TG khi cung cầu có sự bất cập; (2). Sử dụng biện pháp hành chính bắt buộc các tổ chức kinh tế có ngoại tệ phải bán ngoại tệ cho ngân hàng theo TG ấn định; (3). Bãi bỏ hoàn toàn các

hình thức qui định TG nhóm hàng trong thanh toán ngoại thương giữa ngân sách nhà nước với các tổ chức kinh tế có tham gia vào hoạt động ngoại thương, thực hiện áp dụng TG chính thức do NHNN công bố.

Giai đoạn từ năm 1997 đến năm 1998. Cuộc khủng hoảng tiền tệ Châu Á khiến đồng tiền của hầu hết các nước giảm giá rất mạnh so với đồng đôla Mỹ; chẳng hạn: đồng Ringgit (Malaixia) mất giá 25%, đồng Rupiah (Indônêxia) mất giá đến 95%)... gây tác động bất lợi đối với Việt Nam, khiến đồng Việt Nam tăng giá so với đồng tiền các nước trong khu vực, điều này làm suy giảm năng lực cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam xét trên phương diện giá cả, từ đó tác động xấu đến cán cân thương mại của nước ta. Giai đoạn này, các hoạt động đầu cơ, găm giữ ngoại tệ diễn biến khá phức tạp, gia tăng những căng thẳng về ngoại tệ trên thị trường, dẫn tới sức ép giảm giá đồng Việt Nam. Để giảm áp lực căng thẳng về ngoại tệ, NHNN đã mở rộng biên độ giao dịch ngoại tệ lên $\pm 5\%$ (theo Quyết định số 45/QĐ-NH ngày 27-2-1997) sau đó tiếp tục mở rộng biên độ tới $\pm 10\%$ (Theo Quyết định số 342/QĐ-NH ngày 13-10-1997). Mặc dù vậy, sức ép giảm giá đồng Việt Nam vẫn rất lớn, thể hiện ở TG giao dịch trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng vẫn thấp hơn 7 - 8% so với TG trên thị trường tự do. Tuy nhiên, NHNN cũng không thể tiếp tục mở rộng thêm biên độ giao dịch vì nguy cơ có thể dẫn đến một cuộc hoảng loạn hối đoái (đây chính là bài học kinh nghiệm từ Thái Lan). Chính vì vậy, ngày 14-2-1998, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 37/1998/QĐ-TTg điều chỉnh TG hối đoái chính thức tăng thêm 5,6% (từ 1 USD = 11.175 VND lên 1 USD = 11.800 VND). Việc điều chỉnh này khiến TG giao dịch trên thị trường chính thức tăng lên mức 1 USD = 12.981 VND, làm cho sự chênh lệch về TG giao dịch giữa thị trường chính thức và thị trường tự do giảm xuống chỉ còn khoảng 0,2%. Tuy vậy, so với tốc độ giảm giá của đồng tiền một số nước bạn hàng chính của Việt Nam trong khu vực thì đồng Việt Nam vẫn bị định giá cao đáng kể; hơn nữa, nếu tính theo ngang giá sức mua, thì đồng

Việt Nam vẫn bị định giá cao đáng kể so với các đồng tiền khác, điều này đã khiến hoạt động xuất khẩu của Việt Nam đặc biệt khó khăn. Vì vậy, đồng Việt Nam tiếp tục được phá giá thông qua nâng tỷ giá chính thức lên 1 USD = 12.998 VND và thu hẹp biên độ giao dịch ngoại tệ xuống còn $\pm 7\%$ (Quyết định số 267/1998/QĐ-NHNN ngày 7-8-1998). Đồng thời để triệt tiêu hoạt động đầu cơ găm giữ ngoại tệ, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định Số 173/QĐ-TTg (ngày 12-9-1998) trong đó qui định tỷ lệ kết hối là 80% và thời hạn phải bán cho các ngân hàng trong vòng 15 ngày kể từ khi có nguồn thu ngoại tệ. Tỷ lệ kết hối sau đó giảm xuống còn 50% vào năm 1999 (theo Quyết định số 180/QĐ-TTg ngày 30-8-1999), 40% năm 2001 (Theo Quyết định số 61/QĐ-TTg ngày 25-4-2001); 30% năm 2002 (Theo Quyết định số 61/2002/QĐ-TTg ngày 15-5-2002) và hạ xuống 0% năm 2003 (Theo Quyết định số 46/QĐ-TTg ngày 2-4-2003).

Giai đoạn từ năm 1999 đến nay. Tháng 2-1999 NHNN Việt Nam công bố từ bỏ chế độ TG cố định có điều chỉnh, thay vào đó là chế độ TG thả nổi có điều tiết, nghĩa là: thay vì công bố TG chính thức như trước đây, nay NHNN sẽ chỉ công bố TG giao dịch trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, đồng thời hạ biên độ giao dịch xuống còn $\pm 0,1\%$. Đến tháng 7-2002, NHNN Việt Nam nới rộng biên độ giao dịch lên thành $\pm 0,25\%$ và đến đầu năm 2007, biên độ giao dịch tiếp tục được nới rộng lên $\pm 0,5$.

Từ các phân tích trên cho thấy, chế độ TG ở Việt Nam cho đến nay chủ yếu vẫn mang tính chất kìm giữ; chỉ 2 giai đoạn 1989 -1992 và 1997-1998 TG là tương đối linh hoạt với biên độ giao dịch ngoại tệ lên tới 5 – 10% so với TG chính thức do NHNN công bố; nhưng trong cả 2 giai đoạn này, TG biến động tương đối mạnh và phức tạp trên thị trường ngoại hối. Theo định hướng chiến lược thì biên độ giao dịch sẽ tiếp tục được nới rộng trong những năm tới và tiến tới TG sẽ hoàn toàn linh hoạt để phản ánh đúng diễn biến cung cầu của thị trường.

2.3. Những vấn đề đặt ra

Hiện nay, tồn tại nhiều quan điểm về sự lựa chọn chế độ TG ở Việt Nam.

Quan điểm chính thống chấp nhận một chế độ TG linh hoạt, thông qua đó, TG sẽ chủ yếu do thị trường điều tiết theo diễn biến cung cầu. Theo đó thì biên độ giao dịch sẽ dần dần được nới rộng và tiến tới thả nổi hoàn toàn. Lập luận để biện minh là: (1). Hiện nay ở Việt Nam, các chính sách về thương mại và tài khóa tỏ ra dễ áp dụng hơn và độ rủi ro cũng thấp hơn so với việc áp dụng chính sách tiền tệ để đẩy mạnh xuất khẩu, gia tăng sản lượng của nền kinh tế; (2). Thực tiễn ở Việt Nam những năm qua cho thấy, sử dụng chính sách tiền tệ để điều tiết kinh tế vĩ mô thường bị thất bại; (3). Bối cảnh quốc tế hiện nay vẫn cho phép áp dụng các chính sách thương mại và tài khóa trong hoạt động kinh tế đối ngoại.

Một số quan điểm khác lại cho rằng, nước ta nên lựa chọn áp dụng chế độ TG cố định có qui định một biên độ dao động hẹp sẽ là hiệu quả hơn - bởi thực tiễn chỉ ra rằng trong các giai đoạn, biên độ giao dịch ngoại tệ tăng lên 5% đến 10% thì TG thị trường thường bị biến động rất mạnh. Hơn nữa, TG là một loại giá cả trong nền kinh tế, với nước ta thì nó lại rất quan trọng giúp ổn định giá chung của nền kinh tế...

Theo chúng tôi, nước ta hiện nay nên lựa chọn chế độ TG cố định có qui định biên độ giao động hẹp là hợp lý hơn cả, xuất phát từ các lý do:

Thứ nhất, nước ta đang trong tiến trình hội nhập mạnh mẽ với các nền kinh tế khu vực và quốc tế, trong quá trình này, chúng ta phải thực hiện các cam kết, trong đó có một số cam kết có tính ràng buộc rất cao. Như trên đã chỉ ra thì để thực hiện tốt các cam kết quốc tế, việc lựa chọn áp dụng chế độ TG linh hoạt là không phù hợp, đòi hỏi chúng ta cần lựa chọn áp dụng chế độ TG cố định.

Thứ hai, thị trường ngoại hối chính thức ở nước ta mới hình thành và thực sự đi vào hoạt động một số năm gần đây; các hoạt động đầu cơ, găm giữ ngoại tệ, hoạt động thao túng thị trường diễn biến hết sức phức tạp; điều này đòi hỏi phải có sự định hướng của thị trường chính thức thông qua sự can thiệp thường xuyên và có hiệu quả của NHNN. Kinh nghiệm từ các nước, kể cả các nước có thị

trường hối đoái hoạt động hoàn hảo lẫn các nước mà thị trường ngoại hối hoạt động còn nhiều bất cập, thì NHTƯ nào cũng không hề thờ ơ trước các diễn biến của thị trường, mà thường xuyên can thiệp để TG hối đoái diễn biến theo hướng họ mong muốn.

Thứ ba, với những nước nhỏ như nước ta hiện nay, việc điều hành chính sách tiền tệ còn khá nhiều bất cập, thì một sự lựa chọn chế độ TG cố định là cần thiết nhằm tạo ra một “mỏ neo” danh nghĩa, thông qua đó giảm thiểu các rủi ro trong hoạt động ngoại thương của các tổ chức kinh tế. Hơn nữa, nước ta đã từng trải qua một giai đoạn dài nền kinh tế chịu lạm phát khá cao, có những thời kỳ lên tới xấp xỉ 750%/năm, điều này gây tâm lý “đị ứng” với lạm phát trong dân chúng. Do vậy, vấn đề ổn định môi trường kinh tế vĩ mô, nhất là chống lạm phát vẫn được xem là một ưu tiên. Muốn ổn định được giá cả, thì nhân tố quan trọng không thể không tính đến là ổn định TG hối đoái. Do TG và lãi suất có quan hệ “bình thông nhau”, nên sự ổn định TG sẽ tạo ra mỏ neo danh nghĩa để ổn định lãi suất. Tất cả điều đó sẽ dẫn đến kết quả là môi trường kinh tế vĩ mô được duy trì ổn định bền vững.v.v...

Tuy nhiên, việc duy trì chế độ TG thiên về cố định cũng có những bất cập nhất định đối với nước ta hiện nay, cần tìm biện pháp tháo gỡ. Cụ thể:

Thứ nhất, như trên đã chỉ ra, để duy trì chế độ TG cố định thì buộc NHNN phải có một lượng dự trữ ngoại hối đủ mạnh để sẵn sàng can thiệp thị trường; tuy nhiên, hiện nay dự trữ hối đoái của nước ta còn khá mỏng (tính đến cuối tháng 5-2007, dự trữ hối đoái của nước ta mới chỉ đạt mức xấp xỉ 18 tỷ USD). Điều này làm hạn chế khả năng can thiệp thị trường của NHNN trong bối cảnh các luồng vốn ngắn hạn thường đảo chiều rất nhanh.

Thứ hai, việc lựa chọn chế độ TG cố định làm mất tính chủ động của chính sách tiền tệ quốc gia.

Thứ ba, việc lựa chọn chế độ TG cố định đòi hỏi phải có hệ thống thông tin hoàn hảo để qua đó xác định chính xác một mức TG hợp lý;

tuy nhiên, với nước ta hiện nay thì hệ thống thông tin còn rất bất cập. Hơn nữa, việc xác định mức TG như thế nào là hợp lý vẫn là vấn đề lớn. Nhiều ý kiến đề nghị nước ta nên sử dụng cách tính TG theo ngang giá sức mua (PPP), tuy nhiên, cách tính này lại có độ chính xác không cao do các nước sử dụng rổ hàng hóa để tính chỉ số CPI không giống nhau. Một số ý kiến cũng đề nghị chúng ta nên xác định TG trung tâm theo rổ tiền tệ, nhưng việc lựa chọn các đồng tiền để đưa vào rổ tiền tệ theo trọng số thương mại hay trọng số cạnh tranh vẫn là điều cần phải bàn luận. Tuy nhiên, có một điều chúng ta không nên duy trì nữa là xác định TG trung tâm không nên gắn duy nhất với đồng đôla Mỹ, bởi chúng ta đang theo đuổi một chính sách thương mại đa phương.

Thứ tư, với 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 vững mạnh, luôn tiềm ẩn những nguy cơ bất ổn trong nền kinh tế, thì để duy trì TG cố định bắt buộc NHNN phải sử dụng kết hợp các biện pháp mang tính hành chính. Hậu quả sẽ là làm phát sinh thị trường chợ đen, nuôi dưỡng sự tồn tại của hệ thống đa TG (TG trên thị trường chính thức và TG trên thị trường chợ đen) làm trầm trọng thêm nạn buôn lậu, chuyển tiền bất hợp pháp.../.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Nguyễn Văn Tiến: “Tài chính quốc tế hiện đại trong nền kinh tế mở”. Nxb Thống kê, Hà Nội, 2005.
2. Nguyễn Văn Tiến: “Tỷ giá thực và tác động của nó đến cán cân thương mại”. Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế, số 307, tháng 12-2003.
3. Lê Quốc Lý: “Tỷ giá hối đoái - Những vấn đề lý luận và thực tiễn điều hành ở Việt Nam”. Nxb Thống kê, Hà Nội, 2004.
4. Nguyễn Văn Trung: “Phá giá đồng Việt Nam: nên hay chưa nên?”. Tạp chí Thị trường tài chính tiền tệ, số 4-2004.
5. Nguyễn Thị Nhung: “Bàn về quản lý dự trữ ngoại hối của Việt Nam trong bối cảnh hội nhập”. Tạp chí Ngân hàng, số 17-2007.
6. Các quan điểm về chính sách tỷ giá hối đoái - Viện IMF, Quỹ Tiền tệ quốc tế, Nxb Thống kê, 1995.