

ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ VÀ QUẢN LÝ NGOẠI HỐI - THỰC TRẠNG NĂM 2025 VÀ KHUYẾN NGHỊ GIẢI PHÁP CHO THỜI GIAN TỚI

NGUYỄN ĐẮC HƯNG¹

Nghiên cứu phân tích thực trạng điều hành tỷ giá và thực thi chính sách quản lý ngoại hối của Việt Nam năm 2025 trong bối cảnh kinh tế - tài chính quốc tế và trong nước có nhiều biến động. Trên cơ sở tổng hợp số liệu thống kê, phân tích chính sách và đánh giá các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô liên quan đến thị trường ngoại hối, nghiên cứu làm rõ hiệu quả điều hành của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với ổn định tỷ giá và quản lý dòng ngoại tệ. Kết quả cho thấy chính sách tỷ giá năm 2025 được điều hành theo hướng linh hoạt và thận trọng, góp phần kiểm soát lạm phát, duy trì ổn định kinh tế vĩ mô và hỗ trợ các hoạt động kinh tế đối ngoại. Tuy nhiên, nghiên cứu cũng chỉ ra một số hạn chế liên quan đến mức độ linh hoạt của cơ chế tỷ giá và sự phát triển của thị trường ngoại hối. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất một số hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối trong thời gian tới.

Từ khóa: ngoại hối, tỷ giá hối đoái, chính sách tỷ giá, quản lý ngoại hối

This study analyzes the current situation of exchange rate policy administration and the implementation of foreign exchange management in Vietnam in 2025, within the context of significant fluctuations in both the global and domestic economic-financial environment. Based on statistical data synthesis, policy analysis, and evaluation of macroeconomic indicators related to the foreign exchange market, the study clarifies the effectiveness of the State Bank of Vietnam in stabilizing the exchange rate and managing foreign currency flows. The findings indicate that exchange rate policy in 2025 was managed in a flexible and prudent manner, contributing to inflation control, macroeconomic stability, and the support of external economic activities. However, the study also identifies several limitations related to the degree of exchange rate flexibility and the development of the foreign exchange market. On this basis, the paper proposes policy implications to enhance the effectiveness of exchange rate management and foreign exchange administration in the period ahead.

Keywords: foreign exchange, exchange rate, exchange rate policy, foreign exchange management

Ngày nhận: 10/2/2026

Ngày hoàn thành phản biện: 08/3/2026

Ngày duyệt đăng: 12/3/2026

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh toàn cầu hóa tài chính ngày càng sâu rộng, điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối giữ vai trò đặc biệt quan trọng đối với ổn định kinh tế vĩ mô, an toàn tài chính và năng lực cạnh tranh của mỗi quốc gia. Đối với Việt Nam - một nền kinh tế có độ mở lớn - tỷ giá không chỉ ảnh hưởng trực tiếp đến lạm phát,

cán cân thanh toán và nghĩa vụ nợ nước ngoài, mà còn tác động đáng kể đến hoạt động xuất nhập khẩu, thu hút đầu tư nước ngoài và niềm tin của thị trường.

Năm 2025, nền kinh tế thế giới tiếp tục đối mặt với nhiều bất định do sự điều chỉnh chính sách tiền tệ của các ngân hàng trung ương lớn, căng thẳng thương mại, biến động giá năng lượng và sự dịch chuyển dòng vốn quốc tế. Trong nước, nền kinh tế Việt Nam phục hồi tích cực nhưng

¹ PGS.TS. Trường Đại học công nghệ Đông Á

vẫn tồn tại một số áp lực liên quan đến lạm phát, tăng trưởng tín dụng, tiến độ giải ngân đầu tư công và tâm lý thị trường tài chính. Những yếu tố này đặt ra yêu cầu ngày càng cao đối với công tác điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam.

Thực tiễn cho thấy, dưới sự chỉ đạo của Chính phủ, NHNN đã kiên định mục tiêu ổn định tỷ giá, chống đô la hóa và củng cố niềm tin vào đồng Việt Nam, đồng thời sử dụng linh hoạt các công cụ chính sách để ứng phó với biến động trong và ngoài nước. Tuy nhiên, quá trình điều hành vẫn bộc lộ một số hạn chế liên quan đến tính linh hoạt của cơ chế tỷ giá, mức độ phát triển của thị trường ngoại hối và khuôn khổ pháp lý. Trên cơ sở đó, bài viết tập trung phân tích bối cảnh kinh tế, đánh giá thực trạng điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối của Việt Nam trong năm 2025, từ đó đề xuất các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả điều hành chính sách trong thời gian tới.

2. Thực trạng điều hành tỷ giá và chính sách quản lý ngoại hối của Việt Nam năm 2025

2.1. Bối cảnh kinh tế trong nước và quốc tế

**** Bối cảnh quốc tế***

Năm 2025, bối cảnh kinh tế và tài chính quốc tế tiếp tục biến động phức tạp, tạo ra những tác động đáng kể đối với công tác điều hành tỷ giá và thực thi chính sách quản lý ngoại hối của Việt Nam. Trên thị trường tài chính toàn cầu, các chỉ số chứng khoán chủ chốt ghi nhận những biến động đáng chú ý. Cụ thể, chỉ số S&P 500 dao động quanh vùng 4.800-5.100 điểm, Dow Jones Industrial Average duy trì trong khoảng 37.000-39.000 điểm, trong khi Nasdaq Composite biến động quanh ngưỡng 15.000-16.500 điểm. Diễn biến này phản ánh trạng thái giằng co của thị trường tài chính quốc tế giữa kỳ vọng nới lỏng chính sách tiền tệ của các ngân hàng trung ương lớn và những quan ngại về nguy cơ suy giảm

tăng trưởng kinh tế tại các nền kinh tế chủ chốt (Ngân hàng nhà nước, 2025). Trong bối cảnh đó, các dòng vốn quốc tế có xu hướng dịch chuyển linh hoạt, làm gia tăng áp lực đối với ổn định tỷ giá và đặt ra yêu cầu điều hành chính sách ngoại hối thận trọng, linh hoạt hơn đối với các nền kinh tế mới nổi, trong đó có Việt Nam.

Tại khu vực châu Á, diễn biến của các thị trường tài chính lớn cũng cho thấy những tín hiệu phân hóa rõ rệt. Chỉ số Nikkei 225 của thị trường chứng khoán Nhật Bản duy trì ổn định trên ngưỡng 36.000 điểm, phản ánh kỳ vọng tích cực của nhà đầu tư đối với triển vọng phục hồi kinh tế và chính sách tiền tệ duy trì ở mức hỗ trợ tăng trưởng của Nhật Bản. Ngược lại, thị trường chứng khoán Trung Quốc tiếp tục ghi nhận diễn biến kém khả quan trong bối cảnh nền kinh tế đối mặt với tốc độ tăng trưởng chậm lại, nhu cầu nội địa suy yếu và áp lực giảm phát gia tăng. Bên cạnh đó, trên thị trường hàng hóa quốc tế, giá dầu thô Brent trong năm 2025 biến động chủ yếu trong khoảng 78-90 USD/thùng, cho thấy sự cân bằng tương đối giữa yếu tố cung - cầu toàn cầu, đồng thời phản ánh những bất định liên quan đến triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới và các yếu tố địa chính trị (Ngân hàng Nhà nước, 2025).

Về chính sách tiền tệ, Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ trong năm 2025 đã ba lần điều chỉnh lãi suất theo hướng nới lỏng, đưa lãi suất điều hành từ mức 4,25-4,50% xuống 3,50-3,75% vào cuối năm (FED, 2025). Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất USD vẫn duy trì ở mức tương đối cao so với giai đoạn trước đại dịch, khiến chỉ số USD Index (DXY) dao động trong khoảng 101-105 điểm và tạo áp lực mất giá đối với nhiều đồng tiền tại các nền kinh tế mới nổi; điển hình, ngày 15/12/2025 đồng Rupee của Ấn Độ giảm xuống mức 90,74 INR/USD - mức thấp nhất trong lịch sử (FED, 2025).

Trên thị trường tài sản, giá vàng ngày 24/12/2025 đạt mức kỷ lục 4.516 USD/ounce, tăng khoảng 72% so với đầu năm do căng thẳng địa chính trị, xu hướng giảm lãi suất tại Mỹ và nhu cầu mua vàng của các ngân hàng trung ương nhằm đa dạng hóa dự trữ ngoại hối; một số dự báo cho rằng giá vàng có thể đạt 5.000 USD/ounce vào năm 2026. Cùng với vàng, giá bạc tăng lên 71,22 USD/ounce, tương đương mức tăng khoảng 147% trong năm 2025 (Ngân hàng Nhà nước, 2025). Trong khi đó, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) duy trì lãi suất LPR kỳ hạn một năm ở mức 3,0%, còn Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) ngày 19/12/2025 nâng lãi suất tham chiếu ngắn hạn lên 0,75% - mức cao nhất kể từ năm 1995 (Ngân hàng Nhà nước, 2025). Đồng thời, căng thẳng thương mại Mỹ - Trung tiếp tục gia tăng bất định đối với thương mại và dòng vốn toàn cầu, trong khi các tài sản thay thế như Bitcoin biến động mạnh, từng vượt 126.000 USD trước khi giảm xuống khoảng 85.000 USD vào giữa tháng 12/2025. Chính sách tiền tệ nới lỏng của Trung Quốc cũng tạo áp lực giảm giá lên đồng Nhân dân tệ (CNY), qua đó gián tiếp tác động đến công tác điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối của Việt Nam (Ngân hàng Nhà nước, 2025).

** Bối cảnh kinh tế vĩ mô trong nước*

Năm 2025, kinh tế vĩ mô trong nước xuất hiện một số diễn biến đáng chú ý, tạo áp lực nhất định đối với điều hành chính sách tiền tệ và tỷ giá. Trên thị trường tiền tệ, lãi suất huy động duy trì ở mức thấp trong nửa đầu năm và tăng nhẹ vào cuối năm, đặc biệt từ giữa tháng 12/2025; lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng phổ biến 4,8-5,5%/năm, một số ngân hàng thương mại điều chỉnh lên trên 6%/năm và có trường hợp khoảng 7%/năm đối với khoản tiền gửi lớn (Ngân hàng Nhà nước, 2025).

Thị trường chứng khoán phục hồi tích cực, VN-Index nhiều thời điểm vượt 1.700 điểm và dao động quanh 1.620-1.690 điểm vào cuối năm, trong khi thanh khoản cải thiện so với năm 2024 (Minh Ha, 2025). Tuy nhiên, nhà đầu tư nước ngoài vẫn bán ròng khoảng 25 nghìn tỷ đồng trong năm 2025, phản ánh tâm lý thận trọng trước biến động toàn cầu (N.T, 2026). Ở chiều tích cực, vốn FDI thực hiện đạt 27,62 tỷ USD, tăng 9,0% và là mức cao nhất trong giai đoạn 2021-2025 (Bộ Tài chính, 2025).

Khu vực kinh tế đối ngoại tiếp tục duy trì kết quả tích cực. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 930,05 tỷ USD, tăng 18,2%; cán cân thương mại xuất siêu 20,03 tỷ USD, góp phần củng cố nguồn cung ngoại tệ và ổn định tỷ giá. Kiều hối ước đạt 15-16 tỷ USD, trong khi du lịch quốc tế phục hồi mạnh với khoảng 21,2 triệu lượt khách, tăng 20,4% so với năm trước (GSO, 2025).

Trong nước, giá vàng tăng mạnh, bình quân năm 2025 tăng 47,67%, phản ánh xu hướng nắm giữ tài sản trú ẩn. Thu ngân sách nhà nước đạt 2.650,1 nghìn tỷ đồng, bằng 134,7% dự toán và tăng 29,7% so với năm trước; giải ngân đầu tư công đạt 858,6 nghìn tỷ đồng, tương đương 94,8% kế hoạch. Trong bối cảnh đó, tăng trưởng GDP năm 2025 đạt 8,02%, trong khi tăng trưởng tín dụng khoảng 20%, đặt ra yêu cầu điều hành tỷ giá linh hoạt nhằm vừa hỗ trợ tăng trưởng vừa bảo đảm ổn định kinh tế vĩ mô (GSO, 2025).

2.2. Kết quả đạt được

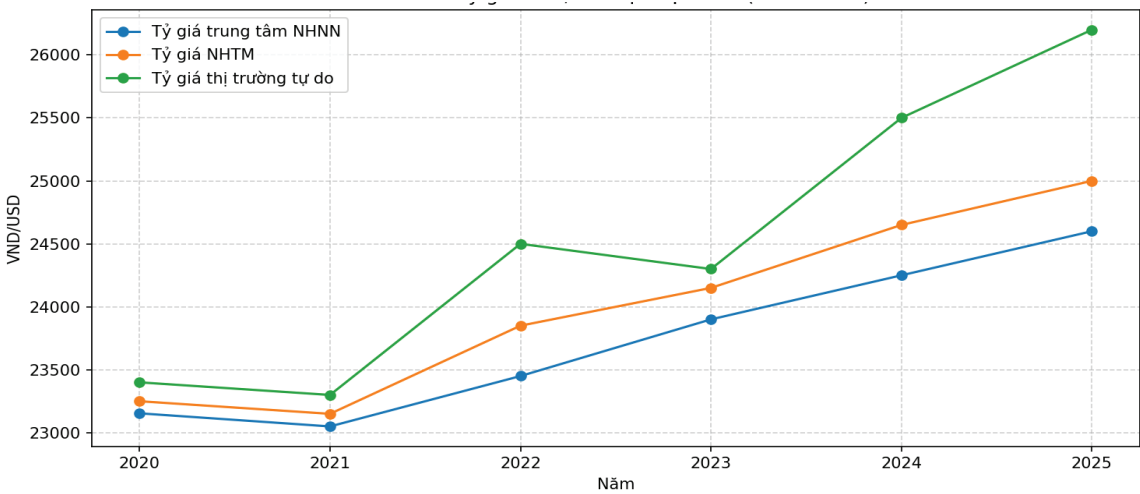
Thứ nhất, chính sách điều hành tỷ giá góp phần quan trọng vào ổn định kinh tế vĩ mô

Trong bối cảnh kinh tế thế giới năm 2025 biến động mạnh do chu kỳ điều chỉnh chính sách tiền tệ toàn cầu, biến động giá cả hàng hoá và sự dịch chuyển của dòng vốn quốc tế, NHNN

Việt Nam điều hành tỷ giá theo hướng linh hoạt nhưng thận trọng và bám sát mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô. Kết quả nổi bật trước hết thể hiện ở việc kiểm soát biến động tỷ giá trong biên độ hợp lý. Năm 2025, tỷ giá trung tâm tăng có kiểm soát từ khoảng 24.250 VND/USD năm 2024 lên khoảng 24.600 VND/USD, tương ứng mức mất giá của đồng Việt Nam chỉ khoảng 2,5-3,0%. Tỷ giá giao dịch của các ngân

hàng thương mại phổ biến quanh 25.000 VND/USD, trong khi tỷ giá liên ngân hàng chủ yếu dao động trong vùng 24.300-25.200 VND/USD (Ngân hàng Nhà nước, 2025). Mức điều chỉnh này cho thấy Ngân hàng Nhà nước đã duy trì được chiến lược điều hành “ổn định có kiểm soát”, vừa hỗ trợ xuất khẩu vừa hạn chế cú sốc tỷ giá đối với nền kinh tế.

Hình 1: Diễn biến tỷ giá VND/USD tại Việt Nam (2020 - 2025)



Nguồn: Ngân hàng nhà nước (2025)

Việc duy trì ổn định tỷ giá cũng góp phần quan trọng vào ổn định kinh tế vĩ mô. Nhờ chính sách điều hành thận trọng, lạm phát được kiểm soát với CPI bình quân năm 2025 khoảng 3,31%, đồng thời tạo điều kiện hỗ trợ tăng trưởng kinh tế đạt khoảng 8,02% (Ngân hàng Nhà nước, 2025). Bên cạnh đó, chính sách chống đô la hóa tiếp tục được triển khai nhất quán thông qua việc duy trì lãi suất tiền gửi USD ở mức 0%/năm và kiểm soát chặt các giao dịch ngoại tệ tiền mặt. Nhờ đó, tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ trong tổng phương tiện thanh toán duy trì ở mức thấp (dưới 8%), góp phần củng cố niềm tin vào đồng Việt Nam.

Thứ hai, chính sách tỷ giá góp phần hạn chế tình trạng đô la hóa trong nền kinh tế

NHNN tiếp tục duy trì lãi suất tiền gửi USD ở mức 0%/năm, kết hợp với kiểm soát chặt chẽ các giao dịch ngoại tệ tiền mặt và kiên định nguyên tắc sử dụng đồng Việt Nam trong thanh toán trên lãnh thổ Việt Nam (Ngân hàng Nhà nước, 2025). Các biện pháp này đã góp phần duy trì tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ trong tổng phương tiện thanh toán ở mức thấp, qua đó giảm động cơ nắm giữ ngoại tệ trong dân cư và doanh nghiệp. Việc củng cố niềm tin vào đồng Việt Nam không chỉ giúp giảm áp lực lên thị trường ngoại hối mà còn tạo điều kiện cho chính sách tiền tệ phát huy hiệu quả trong điều hành vĩ mô.

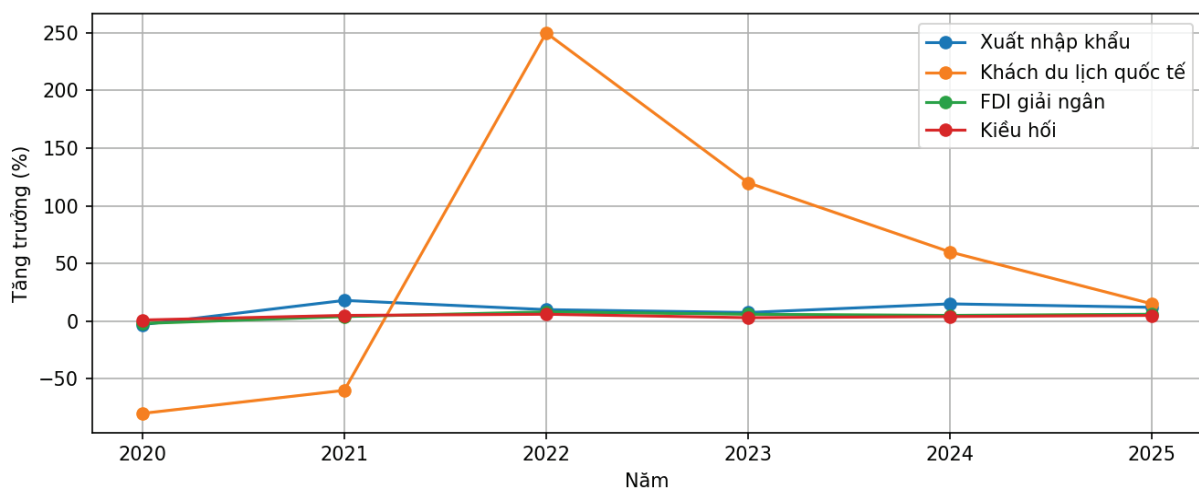
Thứ ba, ổn định tỷ giá đã hỗ trợ tích cực cho các hoạt động kinh tế đối ngoại

ĐƯA NGHỊ QUYẾT CỦA ĐẢNG VÀO CUỘC SỐNG

Năm 2025, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam đạt khoảng 930,05 tỷ USD, tăng 18,2% so với năm trước; trong đó xuất khẩu đạt 475,04 tỷ USD và nhập khẩu đạt 455,01 tỷ USD. Cán cân thương mại xuất siêu 20,03 tỷ USD, tạo nguồn cung ngoại tệ quan trọng cho nền kinh tế. Bên cạnh đó, vốn FDI thực hiện

đạt 27,62 tỷ USD, tăng 9% so với năm trước và là mức cao nhất trong giai đoạn 2021-2025. Các nguồn ngoại tệ từ kiều hối (khoảng 15-16 tỷ USD) và du lịch quốc tế với khoảng 21,2 triệu lượt khách cũng góp phần cải thiện cán cân thanh toán và tăng nguồn cung ngoại tệ cho thị trường (Hình 2).

Hình 2: Tốc độ tăng trưởng hàng năm của một số chỉ tiêu đối ngoại (2020 - 2025)



Nguồn: Cục Thống kê (2025)

Trong năm 2025, kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam tiếp tục tăng trưởng mạnh, cán cân thương mại duy trì trạng thái xuất siêu, trong khi dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), kiều hối và thu nhập từ du lịch quốc tế đều gia tăng. Sự gia tăng của các nguồn ngoại tệ từ thương mại, đầu tư và dịch vụ đã tạo điều kiện thuận lợi cho NHNN trong việc ổn định tỷ giá mà không cần can thiệp quá mức vào thị trường.

Thứ tư, điều hành tỷ giá ổn định góp phần hạn chế rủi ro đối với nợ công và nghĩa vụ nợ nước ngoài của doanh nghiệp

Khi tỷ giá biến động trong biên độ hợp lý, chi phí trả nợ ngoại tệ của Chính phủ và khu vực doanh nghiệp không tăng đột biến. Điều này đặc biệt quan trọng trong bối cảnh nợ công bằng ngoại tệ vẫn chiếm tỷ trọng đáng kể trong

tổng nợ công của Việt Nam. Việc kiểm soát biến động tỷ giá do đó đã góp phần bảo đảm an toàn tài khóa và ổn định hệ thống tài chính quốc gia.

Thứ năm, cơ chế điều hành tỷ giá theo hướng thị trường giúp Việt Nam tránh nguy cơ bị coi là thao túng tiền tệ

Ngân hàng Nhà nước đã thực hiện can thiệp ngoại tệ hai chiều, đồng thời duy trì mức thặng dư cán cân vãng lai trong giới hạn hợp lý và tăng cường minh bạch trong điều hành chính sách. Nhờ đó, Việt Nam không bị đưa vào danh sách thao túng tiền tệ trong báo cáo của Bộ Tài chính Hoa Kỳ, qua đó củng cố uy tín quốc tế và tạo điều kiện thuận lợi cho quan hệ thương mại - đầu tư với các đối tác lớn.

Thứ sáu, tăng cường quản lý thị trường ngoại hối và vàng góp phần hạn chế đầu cơ và ổn định kỳ vọng thị trường

Trong bối cảnh giá vàng trong nước tăng mạnh cùng với diễn biến của thị trường thế giới, NHNN đã tăng cường kiểm soát hoạt động kinh doanh vàng và giám sát thị trường ngoại tệ. Những biện pháp này góp phần hạn chế tình trạng đầu cơ, giảm nguy cơ lan truyền tâm lý từ thị trường vàng sang thị trường ngoại hối và qua đó hỗ trợ ổn định tỷ giá.

2.3. Hạn chế và nguyên nhân

*** Hạn chế**

Thứ nhất, biên độ ổn định tỷ giá cao nhưng còn hạn chế tính linh hoạt theo tín hiệu thị trường.

Việc NHNN duy trì ổn định tỷ giá VND/USD giúp kiểm soát lạm phát và kỳ vọng, song cũng làm giảm mức độ phản ứng của tỷ giá trước các cú sốc bên ngoài. Tại một số thời điểm trong năm 2025, chênh lệch giữa tỷ giá giao dịch của NHTM với khách hàng và thị trường tự do nói rộng khoảng 800 VND đến 1.000 VND/USD, phản ánh độ trễ điều chỉnh so với cung - cầu thực tế (Ngân hàng Nhà nước, 2025).

Thứ hai, tình trạng đô la hóa chưa được xóa bỏ triệt để.

Mặc dù tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ duy trì ở mức thấp, nhu cầu nắm giữ USD trong dân cư vẫn tăng trong các giai đoạn biến động giá vàng và tỷ giá quốc tế. Điều này cho thấy chính sách chống đô la hóa đạt hiệu quả về mặt hành chính, nhưng chưa hoàn toàn bền vững về mặt hành vi và niềm tin thị trường.

Thứ ba, thị trường ngoại hối tự do vẫn tồn tại và chịu tác động mạnh từ yếu tố tâm lý.

Tỷ giá trên thị trường tự do biến động nhanh trước các tin đồn hoặc cú sốc quốc tế, trong khi khả năng truyền thông chính sách để định hướng kỳ vọng chưa thực sự hiệu quả.

Thứ tư, điều hành tỷ giá còn phụ thuộc nhiều vào can thiệp hành chính.

NHNN vẫn phải sử dụng biện pháp mua - bán ngoại tệ trực tiếp và công cụ hành chính để ổn định thị trường. Điều này giúp kiểm soát ngắn hạn nhưng làm giảm vai trò tự điều chỉnh của thị trường và có thể tạo ra kỳ vọng “bảo lãnh tỷ giá”.

Việc can thiệp hai chiều giúp ổn định tỷ giá, song trong bối cảnh vốn FII biến động và áp lực nhập khẩu gia tăng, dự trữ ngoại hối phải đóng vai trò “đệm an toàn”, làm hạn chế dư địa điều hành dài hạn.

*** Nguyên nhân**

Những hạn chế nêu trên xuất phát từ cả nguyên nhân khách quan và chủ quan. Trước hết, môi trường kinh tế - tài chính quốc tế biến động mạnh, đặc biệt là chu kỳ điều chỉnh chính sách tiền tệ của các ngân hàng trung ương lớn và sự dịch chuyển của dòng vốn toàn cầu, đã tạo áp lực đáng kể đối với thị trường ngoại hối của các nền kinh tế mới nổi như Việt Nam.

Bên cạnh đó, độ sâu của thị trường ngoại hối trong nước còn hạn chế. Quy mô thị trường liên ngân hàng chưa lớn, các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá như forward, swap và option chưa được sử dụng rộng rãi, khiến khả năng hấp thụ các cú sốc thị trường còn hạn chế.

Ngoài ra, tâm lý nắm giữ ngoại tệ như một tài sản trú ẩn vẫn tồn tại trong một bộ phận dân cư và doanh nghiệp. Khi xuất hiện các cú sốc từ thị trường quốc tế hoặc biến động mạnh của giá vàng, nhu cầu chuyển đổi tài sản sang USD thường gia tăng.

Cuối cùng, khuôn khổ pháp lý liên quan đến quản lý ngoại hối và thị trường vàng vẫn đang trong quá trình hoàn thiện. Một số quy định chưa theo kịp sự phát triển nhanh của thị trường tài chính và công nghệ tài chính, dẫn tới những khoảng trống nhất định trong quản

3. Giải pháp nâng cao hiệu quả điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối thời gian tới

Trước những biến động khó lường của kinh tế - tài chính toàn cầu, sự dịch chuyển nhanh của dòng vốn quốc tế cũng như các yêu cầu ngày càng cao đối với ổn định kinh tế vĩ mô trong nước, việc tiếp tục hoàn thiện cơ chế điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối là yêu cầu quan trọng nhằm bảo đảm ổn định tiền tệ và nâng cao khả năng chống chịu của nền kinh tế. Trên cơ sở phân tích thực trạng điều hành năm 2025, bài viết đề xuất một số giải pháp chủ yếu như sau:

Thứ nhất, tiếp tục duy trì mục tiêu ổn định tương đối tỷ giá gắn với kiểm soát lạm phát và bảo đảm an toàn tài chính vĩ mô

Trong bối cảnh kinh tế thế giới còn nhiều bất định, ổn định tỷ giá VND/USD cần tiếp tục được xem là một trụ cột trong điều hành chính sách tiền tệ. Tỷ giá ổn định giúp hạn chế lạm phát nhập khẩu, đặc biệt với các mặt hàng đầu vào quan trọng như năng lượng, nguyên liệu sản xuất và thiết bị công nghệ. Đồng thời, ổn định tỷ giá góp phần giảm rủi ro đối với nợ công bằng ngoại tệ và nghĩa vụ trả nợ nước ngoài của doanh nghiệp. Tuy nhiên, ổn định tỷ giá cần gắn với mức độ linh hoạt cần thiết nhằm tránh tình trạng neo cứng tỷ giá gây tích tụ mất cân đối vĩ mô.

Thứ hai, tiếp tục triển khai nhất quán các giải pháp chống đô la hóa nền kinh tế

Chính sách chống đô la hóa cần được thực hiện theo hướng lâu dài và bền vững thông qua việc duy trì lãi suất tiền gửi USD ở mức thấp, kiểm soát chặt các giao dịch ngoại tệ tiền mặt và củng cố niềm tin vào đồng Việt Nam. Bên cạnh các biện pháp quản lý hành chính, cần chú trọng nâng cao sức hấp dẫn của VND thông qua ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát và phát triển thị trường tài chính trong nước.

Khi đồng Việt Nam duy trì được giá trị ổn định và khả năng sinh lợi hợp lý, nhu cầu nắm giữ ngoại tệ như một tài sản trú ẩn sẽ giảm một cách tự nhiên và bền vững.

Thứ ba, tiếp tục thực hiện cơ chế can thiệp ngoại tệ hai chiều nhằm ổn định thị trường

Việc mua ngoại tệ khi thị trường dư cung và bán ngoại tệ khi thị trường xuất hiện áp lực thiếu hụt cho phép Ngân hàng Nhà nước điều tiết cung - cầu ngoại tệ một cách linh hoạt, đồng thời hạn chế các cú sốc tỷ giá trong ngắn hạn. Cơ chế can thiệp hai chiều cũng giúp giảm kỳ vọng thị trường về xu hướng điều chỉnh tỷ giá theo một chiều, qua đó tăng tính thị trường của cơ chế điều hành và giảm nguy cơ bị cáo buộc thao túng tiền tệ trong quan hệ thương mại quốc tế.

Thứ tư, nâng cao tính linh hoạt của cơ chế tỷ giá trung tâm

Tỷ giá trung tâm cần phản ánh sát hơn biến động của rổ tiền tệ quốc tế, đặc biệt là USD, CNY, EUR và JPY, đồng thời tính đến các yếu tố trong nước như cán cân thương mại, dòng vốn quốc tế và biến động lạm phát. Việc điều chỉnh tỷ giá theo các bước nhỏ nhưng thường xuyên sẽ giúp giảm độ trễ chính sách, hạn chế tình trạng chênh lệch kéo dài giữa tỷ giá chính thức và tỷ giá trên thị trường tự do.

Thứ năm, phát triển thị trường ngoại hối liên ngân hàng theo chiều sâu

Cần mở rộng quy mô và nâng cao tính thanh khoản của thị trường ngoại hối liên ngân hàng, đồng thời khuyến khích các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá như hợp đồng kỳ hạn, hoán đổi ngoại tệ và quyền chọn. Khi doanh nghiệp và các tổ chức tài chính có khả năng chủ động quản trị rủi ro tỷ giá, nhu cầu găm giữ ngoại tệ và các hoạt động đầu cơ sẽ giảm, qua đó giảm gánh nặng can thiệp trực tiếp cho cơ quan quản lý.

Thứ sáu, tăng cường truyền thông chính sách và minh bạch thông tin thị trường ngoại hối

Việc công bố kịp thời các định hướng điều hành, nguyên tắc can thiệp và thông điệp chính sách sẽ giúp định hướng kỳ vọng thị trường, hạn chế tác động của tin đồn và giảm tâm lý đầu cơ trên thị trường ngoại hối. Trong nhiều trường hợp, truyền thông hiệu quả có thể trở thành công cụ điều hành quan trọng với chi phí thấp nhưng có tác động mạnh đến ổn định thị trường ngoại hối.

Thứ bảy, tiếp tục hoàn thiện khuôn khổ pháp lý về quản lý ngoại hối và thị trường vàng theo hướng hội nhập

Cần tiếp tục rà soát, sửa đổi các quy định liên quan đến kinh doanh vàng, thanh toán ngoại tệ và giao dịch tài sản xuyên biên giới nhằm giảm méo mó thị trường, thu hẹp chênh lệch giá vàng trong nước - thế giới và hạn chế các dòng vốn phi chính thức. Một khuôn khổ pháp lý minh bạch, đồng bộ và phù hợp với thông lệ quốc tế sẽ tạo nền tảng cho việc điều hành tỷ giá chủ động, linh hoạt và bền vững trong trung và dài hạn.

4. Kết luận

Nghiên cứu thực trạng điều hành tỷ giá và thực thi chính sách quản lý ngoại hối của Việt Nam trong năm 2025 trong bối cảnh kinh tế quốc tế và trong nước có nhiều biến động cho thấy, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã điều hành tỷ giá theo hướng ổn định, linh hoạt và thận trọng, góp phần kiểm soát lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và thúc đẩy các hoạt động

kinh tế đối ngoại. Tuy nhiên, quá trình điều hành vẫn bộc lộ một số hạn chế liên quan đến mức độ linh hoạt của cơ chế tỷ giá, sự phát triển của thị trường ngoại hối và khuôn khổ pháp lý. Trong bối cảnh kinh tế - tài chính toàn cầu tiếp tục biến động, việc nâng cao tính thị trường của cơ chế tỷ giá, phát triển thị trường ngoại hối và tăng cường minh bạch thông tin chính sách sẽ là những điều kiện quan trọng nhằm nâng cao hiệu quả điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối của Việt Nam trong thời gian tới.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Bộ Tài chính (2025). *Báo cáo hoạt động của thị trường chứng khoán; Báo cáo đầu tư nước ngoài hàng năm, năm 2025*.
2. GSO (2025). *Báo cáo tình hình kinh tế - xã hội quý IV và cả năm 2025*.
3. FED (2025). *FOMC statements and economic projections*. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>.
4. Minh Ha (2025). VN-Index breaks historic 1,700 mark amid strong investor confidence. *VietnamNet*. <https://vietnamnet.vn/en/vn-index-breaks-historic-1-700-mark-amid-strong-investor-confidence-2439590.html>.
5. Ngân hàng nhà nước (2025). *Báo cáo chính sách tiền tệ, điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối, năm 2025*.
6. N.T. (2026). Khối ngoại bán ròng kỷ lục hơn 5 tỷ USD trong năm 2025, điểm danh các mã bị xả mạnh. *Tạp chí Đầu tư Chứng khoán*. <https://www.tinnhanhchungkhoan.vn/khoi-ngoai-ban-rong-ky-luc-hon-5-ty-usd-trong-nam-2025-diem-danh-cac-ma-bi-xa-manh-post383055.html>.