



**Tác động của chính sách tỷ giá
hối đoái đến lạm phát ở Việt
Nam**

MỤC LỤC

| | |
|--|----|
| I. Các khái niệm chung | 3 |
| 1. Tỷ giá hối đoái | 3 |
| Định nghĩa tỷ giá hối đoái:..... | 3 |
| 2. Chính sách tỉ giá hối đoái..... | 5 |
| 2.1. Định nghĩa:..... | 5 |
| 2.2. Phân loại chính sách tỷ giá..... | 5 |
| II. Tác động của chính sách TGHD đến lạm phát ở Việt Nam giai đoạn từ đầu năm 2007 đến quý 2 năm 2008..... | 6 |
| 1. Tình hình lạm phát ở Việt Nam | 6 |
| 2. Tác động của chính sách TGHD đến lạm phát ở Việt Nam | 9 |
| 2.1. Chính sách TGHD ở Việt Nam trong thời gian qua | 9 |
| III. Kiến nghị về chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam trong thời gian tới..... | 16 |
| 1. Tăng cường linh hoạt tỷ giá hối đoái. | 17 |
| 2. Phối hợp chính sách tài khóa với chính sách tỷ giá | 19 |
| 3. Tăng cường công cụ phòng ngừa rủi ro..... | 20 |

I. Các khái niệm chung

1. Tỷ giá hối đoái

Định nghĩa tỷ giá hối đoái:

Tỷ giá hối đoái là giá chuyển đổi từ một đơn vị tiền tệ nước này sang thành những đơn vị tiền tệ nước khác.

1.1. Các hình thức biểu hiện:

* Biểu hiện trực tiếp: Là phương pháp biểu thị một đơn vị ngoại tệ bằng bao nhiêu đơn vị tiền tệ của nước mình.

+ Đặc điểm: Ngoại tệ là đồng yết giá, còn tiền trong nước là đồng định giá.

→ Đây là phương pháp phổ biến trên thế giới hiện nay.

* Biểu hiện gián tiếp: Là phương pháp biểu thị một đơn vị tiền tệ trong nước bằng bao nhiêu đơn vị ngoại tệ.

+ Đặc điểm: Tiền trong nước là đồng tiền yết giá, ngoại tệ là đồng định giá.

→ Hình thức này phổ biến ở nước Anh và một số nước thuộc liên hiệp Anh.

1.2. Vai trò của tỷ giá hối đoái:

Tỷ giá hối đoái có vai trò quan trọng trong nền kinh tế. Nó tác động đến giá cả tương đối của hàng hoá trong nước và hàng hoá nước ngoài. Qua đó tác động đến tình hình xuất nhập khẩu hàng hoá và sự cạnh tranh hàng hoá giữa các nước với nhau trên thị trường quốc tế.

+ Khi đồng tiền của một nước tăng giá, hàng hoá của nước đó tại nước ngoài đắt hơn và hàng hoá nước ngoài tại nước đó rẻ hơn. Điều này dẫn đến những nhà sản xuất trong nước đó gặp khó khăn hơn trong việc bán hàng của họ ở nước ngoài.

+ Khi đồng tiền rẻ của mỗi nước sụt giá thì hàng hoá của nước đó tại nước ngoài rẻ hơn trong khi hàng hoá nước ngoài tại nước đó đắt hơn.

→ Những nhà sản xuất trong nước có ưu thế cạnh tranh trong việc bán hàng ở thị trường nước ngoài, đồng thời hạn chế nhập khẩu.

1.3. Cơ sở xác định tỉ giá hối đoái:

* Trong lưu thông tiền đúc bằng kim loại: tỉ giá được hình thành dựa trên trọng lượng kim loại của các đồng tiền được so sánh với nhau.

* Trong chế độ tiền giấy được tự do chuyển đổi ra vàng: Tỉ giá được hình thành dựa trên trọng lượng vàng theo luật định của các đồng tiền được so sánh với nhau.

Ví dụ: Trước năm 1970, nội dung vàng của một đồng bảng Anh (GBP) là 2.4888281 gram vàng nguyên chất, 1USD là 0.888671 gram vàng nguyên chất. Như vậy $1\text{GBP} = 2.8\text{USD}$ ($2.4888281 : 0.888671$).

* Ngày nay, khi giấy bạc ngân hàng của các nước không được tự do chuyển đổi ra vàng: tỉ giá được hình thành dựa trên sức mua của các đồng tiền, hay còn gọi là ngang giá sức mua.

1.5 Phân loại tỷ giá.

Tùy vào mục đích sử dụng, tỉ giá được phân chia theo các tiêu thức khác nhau.

1.5.1 Căn cứ vào phương tiện chuyển hối

* Tỉ giá điện hối: Là tỉ giá mua bán ngoại tệ, cũng như các giấy tờ có giá bằng ngoại tệ được chuyển bằng điện.

* Tỉ giá thư hối: Là tỉ giá mua bán ngoại tệ, cũng như các giấy tờ có giá bằng ngoại tệ được chuyển bằng thư.

1.5.2 Căn cứ vào thời điểm mua bán ngoại tệ

* Tỉ giá mở cửa: Là tỉ giá áp dụng cho việc mua bán món ngoại tệ đầu tiên trong ngày làm việc tại các trung tâm hối đoái.

* Tỷ giá đóng cửa: Là tỷ giá áp dụng cho mua bán món ngoại tệ cuối cùng trong ngày làm việc tại các trung tâm hối đoái.

1.5.3 Căn cứ vào phương thức mua bán, giao nhận ngoại tệ

* Tỷ giá giao nhận ngay: Là tỷ giá mua bán ngoại tệ mà việc giao nhận chúng sẽ thực hiện chậm nhất sau 2 ngày làm việc.

* Tỷ giá giao nhận có kì hạn: Là tỷ giá mua bán ngoại tệ mà việc giao nhận chúng được thực hiện sau một khoảng thời gian nhất định.

1.5.4 Căn cứ vào chế độ quản lí ngoại hối

* Tỷ giá hối đoái chính thức: Là tỷ giá do Nhà nước công bố thường là Ngân hàng Trung ương.

* Tỷ giá tự do: Là tỷ giá được hình thành tự phát và diễn biến theo quan hệ cung cầu về ngoại tệ trên thị trường. Tỷ giá tự do hay còn gọi là tỷ giá trên thị trường chợ đen.

2. Chính sách tỷ giá hối đoái

2.1. Định nghĩa:

Là chính sách mà Ngân hàng Trung ương can thiệp vào thị trường ngoại hối bằng cách thay đổi lãi suất.

+ Khi tỷ giá lên cao, Ngân hàng Trung ương tăng cường bán ngoại hối ra thị trường để kéo tỷ giá ngoại hối tụt xuống.

→ Ngân hàng Trung ương cần phải có dự trữ ngoại hối lớn.

+ Khi tỷ giá xuống, Ngân hàng Trung ương tiến hành thu mua ngoại hối trên thị trường để đẩy tỷ giá ngoại hối tăng lên.

2.2. Phân loại chính sách tỷ giá.

* Chế độ tỷ giá cố định: Là chế độ tỷ giá mà Ngân hàng Trung ương buộc phải can thiệp trên thị trường ngoại hối để duy trì tỷ giá biến động xung

quanh một mức tỉ giá cố định (gọi là tỉ giá trung tâm) trong một biên độ hẹp đã được định trước.

→ Chế độ tỷ giá này giảm bớt rủi ro trong việc chuyển đổi từ đồng tiền này sang đồng tiền khác.

* Chế độ tỷ giá thả nổi an toàn: Là chế độ tỉ giá được xác định hoàn toàn tự do theo quy luật cung cầu trên thị trường ngoại hối mà không có sự can thiệp của Ngân hàng Trung ương.

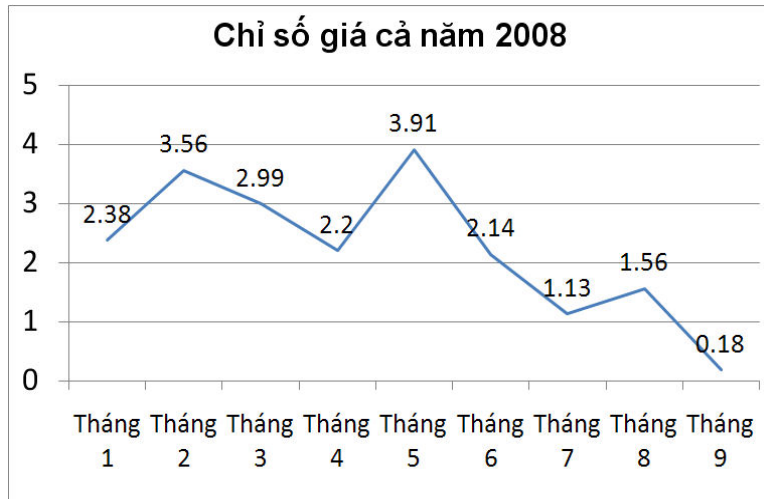
→ Chế độ tỷ giá này giúp cho chính sách tiền tệ quốc gia được độc lập.
Chế độ tỷ giá thả nổi có điều tiết: Là chế độ tỉ giá mà Ngân hàng Trung ương tiến hành can thiệp trên thị trường ngoại hối nhằm ảnh hưởng đến tỉ giá nhưng không cam kết duy trì một tỉ giá cố định hay biên độ dao động nào xung quanh tỷ giá trung tâm.

II. Tác động của chính sách TGHD đến lạm phát ở Việt Nam giai đoạn từ đầu năm 2007 đến quý 2 năm 2008

1. Tình hình lạm phát ở Việt Nam

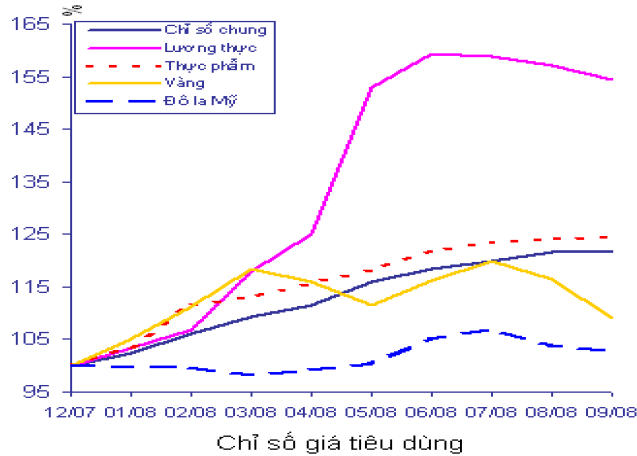
Đối với thế giới nói chung Việt Nam nói riêng thì lạm phát luôn là một vấn đề nóng hổi.

Số liệu do tổng cục thống kê công bố cho hay, tính riêng trong 6 tháng đầu năm 2008 chỉ số CPI của cả nước đã tăng 14,44%, cao nhất so với mức tăng cả năm trong 15 năm kể từ 1993 đến nay; trong đó tháng 1-2008 tăng 2,38%; tháng 2 tăng 3,56%; tháng 3 tăng 2,99%; tháng 4 tăng 2,2%; tháng 5 tăng 3,91%; tháng 6 tăng 2,14%. Như vậy, nếu so sánh với 6 tháng cùng kì năm 2007 thì chỉ số CPI tăng tới 20,34% giảm nhẹ so với mức 21,52% của 5 tháng đầu năm 2008.



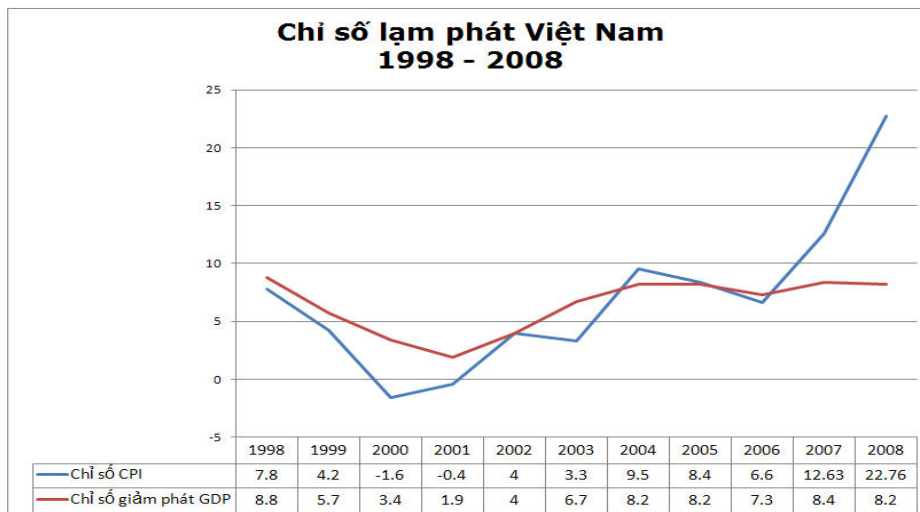
Thông qua biểu đồ chỉ số giá cả trong 9 tháng đầu năm 2008 ta có thể thấy được rằng chỉ số giá cả không ổn định. Đỉnh điểm lên tới 3.91%. tuy nhiên có những dấu hiệu tích cực về cuối năm (biểu hiện là chỉ số giá cả giảm xuống còn 0.18%)

Phân tích cụ thể sự tăng giá của các nhóm mặt hàng có thể thấy, trong 9 tháng đầu năm 2008 tăng giá cao nhất là nhóm hàng lương thực, tới 59,44%; tiếp theo là nhóm hàng ăn uống ngoài gia đình, tăng 22,4%; thứ 3 là nhóm hàng thực phẩm, tăng 21,83%; thứ tư là nhóm hàng thuê nhà, chất đốt, điện, nước, vật liệu xây dựng tăng 14,34%; thứ 5 là nhóm phương tiện đi lại, bưu điện tăng 10,58%...



Trong 9 tháng đầu năm 2008 chúng ta có thể thấy đường chỉ số giá tiêu dùng của mặt hàng lương thực cao hơn nhiều so với đường chỉ số giá tiêu dùng của thực phẩm vàng cũng như đôla và chỉ số chung. Điều này cũng nói lên rằng sự tăng giá của mặt hàng lương thực chính là một trong những nguyên nhân gây ra lạm phát ở Việt Nam trong thời gian qua.

Cho đến nay việc đánh giá, nhìn nhận các nguyên nhân lạm phát hiện nay ở Việt Nam đã tương đối rõ ràng, tức là không nằm ngoài những tác động chung của diễn biến kinh tế kinh tế thế giới và bao gồm tổng hợp của cả 3 nguyên nhân lạm phát đó là tiền tệ, cầu kéo và chi phí đẩy.



Nghiên cứu chỉ số lạm phát ở Việt Nam từ 1998-2008 chúng ta có thể thấy được sự tăng giảm không ổn định của chỉ số lạm phát. Từ 2006-2008 lạm phát có xu hướng tăng mạnh, và cao nhất trong mười năm trở lại đây. Đây là dấu hiệu xấu cho sự kiểm soát tỉ lệ lạm phát ở Việt Nam.

2. Tác động của chính sách TGHD đến lạm phát ở Việt Nam

2.1. Chính sách TGHD ở Việt Nam trong thời gian qua

Định hướng mô hình phát triển kinh tế ở Việt Nam là xây dựng một nền kinh tế thị trường mở, hướng về xuất khẩu. Trong thời gian qua chính sách tài chính tiền tệ đã có những đổi mới quan trọng để tạo ra những yếu tố tiền đề tác động hỗ trợ và thúc đẩy hội nhập kinh tế quốc tế, bảo đảm ổn định và phát triển kinh tế trong nước, cân bằng quan hệ kinh tế đối ngoại. Trong chính sách tiền tệ, chính sách tỷ giá hối đoái đóng một vai trò hết sức to lớn. Có tác động trực tiếp đến cán cân thanh toán quốc tế và tiềm lực tài chính trong quan hệ kinh tế đối ngoại. Mục tiêu của Việt Nam trong những năm qua luôn là ưu tiên xuất khẩu, cải thiện cán cân thương mại quốc tế, phục vụ tăng trưởng kinh tế. Tăng trưởng của chúng ta lâu nay chủ yếu dựa vào xuất khẩu, với giá trị hiện nay đã xấp xỉ 60% GDP. Tất cả chính sách đều ưu tiên cho xuất khẩu từ xây dựng cơ sở hạ tầng đến chính sách tỷ giá.

Hiện nay để thực hiện các mục tiêu kinh tế và quản lý thị trường ngoại hối hiệu quả, Việt Nam đang duy trì một chính sách tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý, với biên độ dao động tỷ giá không đáng kể.

Biên độ dao động tỷ giá trong thời gian qua:

| Năm | Mở rộng biên độ | Biên độ mới |
|------------|------------------------|--------------------|
| 31/12/2006 | 0,25% | ±0,50% |
| 24/12/2007 | 0,25% | ±0,75% |
| 07/03/2008 | 0,25% | ±1,00% |

Việc áp dụng chế độ tỷ giá thả nổi có điều tiết sẽ có các thuận lợi sau: Thứ nhất, nó phản ánh kịp thời mọi quan hệ cung cầu trên thị trường, tránh tình trạng tỷ giá xa rời thực tế của nền kinh tế. Hai là, sự can thiệp kịp thời của nhà nước đến tỷ giá sẽ tránh được những biến động không mong muốn có ảnh hưởng tiêu cực đến tình hình kinh tế, xã hội. Ba là, giúp cho các doanh nghiệp thương mại có cơ sở để quyết định chính sách kinh doanh của mình, không phải đối mặt với những biến động bất thường của một cơ chế tỷ giá linh hoạt hoàn toàn.

Và để đạt được mục tiêu kích thích xuất khẩu, thời gian qua chúng ta đã luôn duy trì chính sách kìm giá VND, neo giá VND với một ngoại tệ mạnh khác là Đô la Mỹ. Nhờ đó, xuất khẩu được kích thích mạnh mẽ và đã đạt được những bước tăng trưởng ngoạn mục.

Năm 2007, kim ngạch xuất khẩu đạt 48 tỷ USD, tăng 20,5% so với năm 2006, vượt 3,1% so với kế hoạch chính phủ đặt ra là 17,4%. Trong đó kim ngạch xuất khẩu của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài là 56,9%, đạt 27,3 tỷ USD. Về giá trị kim ngạch xuất khẩu năm 2007 tăng 8,2 tỷ USD, các nhóm hàng then chốt đều có sự gia tăng đáng kể.

Trong tháng 5/2008, kim ngạch xuất khẩu của cả nước đạt 5,15 tỷ USD, tăng 3% so với tháng 4/2008. Tính chung 5 tháng đầu năm, kim ngạch xuất

khẩu đã đạt 23,4 tỷ USD, tăng 27,2% so với cùng kỳ 2007 và đạt 39,5% kế hoạch năm 2008.

Tuy rằng việc duy trì một chính sách tỷ giá hối đoái như vậy không phải là yếu tố duy nhất quyết định đến kim ngạch xuất khẩu của chúng ta. Song có thể thấy được rằng việc giữ giá đồng Việt Nam đã có tác động vô cùng mạnh mẽ. Tỷ giá hối đoái là một công cụ kinh tế vĩ mô chủ yếu để điều tiết cán cân thương mại quốc tế. Tỷ giá hối đoái có tác động rất lớn đến xuất nhập khẩu hàng hóa, xuất nhập khẩu tư bản (vốn), giá cả hàng hoá trong nước do đó nó cũng có những tác động không nhỏ đến nền kinh tế quốc dân. Tỷ giá VND so với USD tăng sẽ giúp cho giá cả của hàng hoá và dịch vụ xuất khẩu tính bằng tiền nước ngoài giảm đi tương đối trên thị trường nước ngoài, từ đó góp phần giúp cho hàng hoá xuất khẩu của chúng ta có sức cạnh tranh tốt hơn trên thị trường thế giới, kim ngạch xuất khẩu luôn duy trì tốc độ tăng trưởng cao. Hơn nữa tỷ giá hối đoái tăng khiến cho giá cả hàng nhập khẩu sẽ đắt lên tương đối trên thị trường nội địa với điều kiện giá nhập khẩu ổn định, vì thế duy trì TGHĐ cao sẽ hạn chế nhập khẩu, tạo điều kiện cho việc mở rộng thị phần của hàng hoá nội địa ở thị trường trong nước. Những năm qua, chính phủ ta luôn xác định rõ ràng xuất khẩu là ưu tiên hàng đầu giúp tăng trưởng kinh tế và tạo công ăn việc làm. Vì vậy, lựa chọn một chính sách tỷ giá hối đoái như vậy trong thời gian qua là hợp lý.

Đồng Việt Nam đã được neo vào USD từ lâu. Trong biểu đồ chúng ta lấy tỷ giá đồng nội tệ/USD của các nước Việt Nam, Philippines, Trung Quốc, Thái Lan và Malaysia ở mỗi thời điểm chia cho tỷ giá tương ứng ở tháng 1 năm 2005. Biến động tỷ giá như vậy trong khoảng thời gian từ năm 2005 đến 4/2008 được thể hiện như sau:



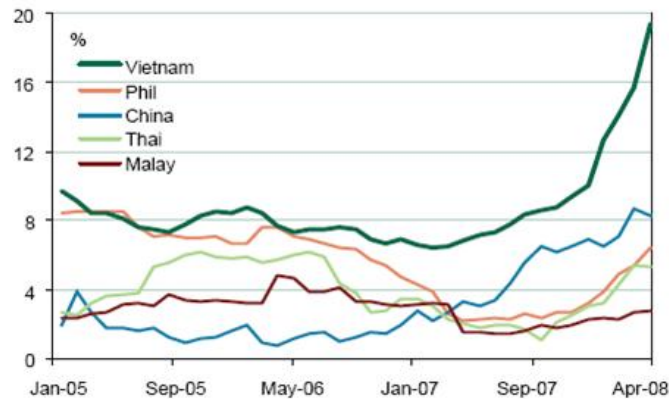
Biến động Tỷ giá đồng nội tệ/USD từ 1/2005 đến 4/2008

Từ biểu đồ chúng ta có thể thấy được VND đã được neo giá vào USD trong khoảng thời gian khá dài. VND luôn được định giá yếu so với USD. Song cũng trong thời gian này, USD lại mất giá đáng kể so với các đồng tiền khác, ngược lại đồng VN vẫn bị neo vào đồng USD (thậm chí còn mất giá so với USD).

2.2.Những tác động của chính sách TGHD đến lạm phát

Việt Nam chính thức là thành viên của tổ chức thương mại thế giới WTO. Tốc độ tăng trưởng GDP đứng thứ hai châu lục. Kim ngạch xuất khẩu tăng đều từ 20 đến 25%. Dòng vốn đầu tư nước ngoài và kiều hối liên tục tăng lên đạt các kỷ lục mới. Chỉ số chứng khoán VN-Index tăng lên gấp 4 lần. Tuy nhiên, đến giữa năm 2007, thông kê chỉ số giá tiêu dùng đã lên tiếng báo hiệu một điều không tốt lành cho nền kinh tế: chỉ số CPI đã tăng quá cao. Cuối năm 2007, con số lạm phát được công bố là 12,6% - cao nhất trong vòng 12 năm qua. Đầu năm 2008, chỉ số này tiếp tục tăng mạnh, riêng 3 tháng đầu năm chỉ số CPI đã tăng lên đến 9,19%, đã vượt mức chỉ tiêu lạm phát trong năm 2008 (8,5%) do Chính phủ đề ra. Vậy đâu là nguyên nhân của vấn đề này. Vì sao các nước trong khu vực cùng trong bối cảnh kinh tế thế giới, cùng chịu những tác động bên ngoài như chúng ta nhưng chỉ số lạm

phát của chúng ta cao hơn nhiều các nước đó, ngay cả với Trung Quốc có tốc độ phát triển kinh tế nhanh hơn nhiều so với Việt Nam.



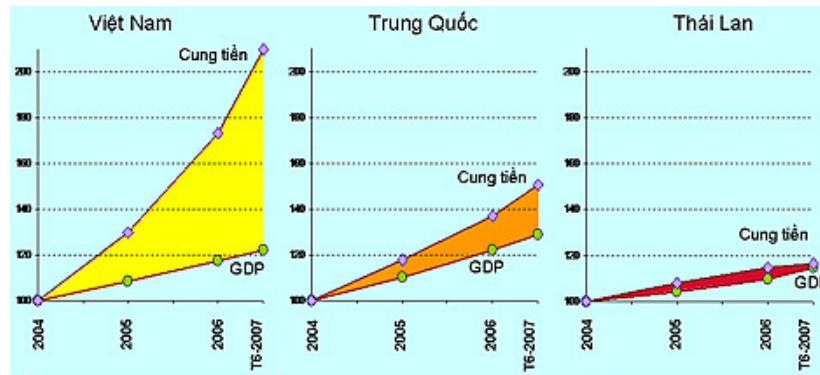
Chỉ số lạm phát ở Việt Nam, Phillipines, Trung Quốc, Thailand và Malaysia

Câu trả lời chính là chính sách tỷ giá hối đoái trong thời gian qua. Theo các chuyên gia kinh tế, lý do quan trọng khiến lạm phát ở Việt Nam cao như vậy nằm ở chính sách TGHD. Như vậy chính sách TGHD của chúng ta đã tồn tại nhiều khiếm khuyết. Chính sách TGHD thời gian qua một mặt kích thích mạnh mẽ xuất khẩu, song mặt khác đã có những tác động tiêu cực tới lạm phát. Chính sách tỷ giá hối đoái đôi khi không phù hợp so với biến động của kinh tế thế giới dẫn đến kết quả là: lượng cung tiền tăng đột biến; chi phí cho sản xuất trong nước tăng cao. Đây là hai nguyên nhân chủ yếu dẫn tới lạm phát cao tại Việt Nam.

2.2.1. Neo tỷ giá cứng nhắc với đô la Mỹ dẫn đến cung tiền tăng mạnh

Kinh tế Việt Nam trẻ, được đánh giá có nhiều tiềm năng và triển vọng về cơ hội đầu tư do vậy sau khi gia nhập WTO, lượng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tăng đột biến (chỉ tính riêng năm 2007 đã tới 20 tỉ USD). Về nguyên tắc khi luồng vốn nước ngoài đầu tư vào Việt Nam tăng, Việt Nam Đồng (VNĐ) sẽ lên giá để tạo ra điểm cân bằng (quan hệ cung cầu). Tuy nhiên, với chiến lược phát triển dựa vào xuất khẩu, NHNN Việt Nam phát hành VNĐ mua lại lượng ngoại tệ này với mục đích kim ti giá của VNĐ với

đồng Đô la Mỹ (USD) thấp hơn điểm cân bằng nhằm nâng cao tính cạnh tranh của hàng xuất khẩu về giá cả. Giữ VNĐ yếu có thể coi là một hình thức trợ giá cho hàng xuất khẩu và phát huy ở trong những điều kiện kinh tế thế giới nhất định. Tuy nhiên, mặt trái thứ nhất của chính sách này là do phải tung VNĐ ra mua lại lượng ngoại tệ chảy vào, lượng cung tiền của Việt Nam từ năm 2005 đến nay tăng tổng cộng 135%. Đây là mức tăng rất lớn mặc dù NHNN đã có nỗ lực hút lại một phần cung tiền. Đây là nguyên nhân cơ bản đầu tiên dẫn đến lạm phát.

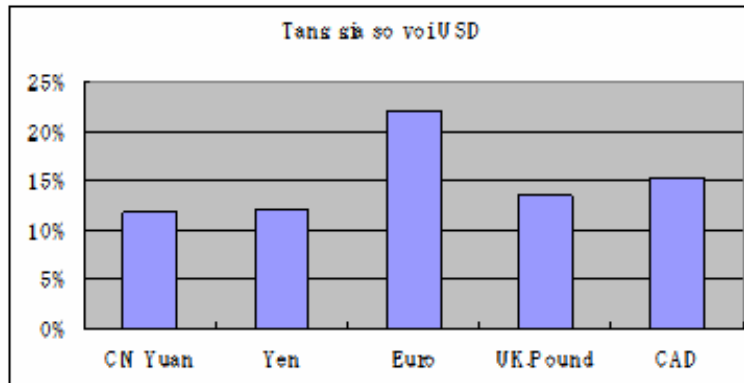


Mức tăng cung tiền ở Việt Nam lớn hơn rất nhiều so với các nước khác trong khu vực

2.2.2. Neo tỷ giá với đôla Mỹ mất giá mạnh trên toàn cầu khiến chi phí sản xuất trong nước tăng (Nhập khẩu lạm phát)

Cũng trong vài năm gần đây, do thâm hụt thương mại khổng lồ đồng USD của Mỹ đã mất giá so với những đồng ngoại tệ mạnh khác. Cộng thêm vào đó, cuộc khủng hoảng tín dụng nhà đất tại Mỹ vào cuối năm 2007 khiến nền kinh tế này bước vào giai đoạn suy thoái, đẩy đồng USD mất giá nhiều hơn nữa, giá xăng dầu tính theo đồng USD tăng mạnh. Hình sau cho thấy chỉ tính từ năm 2006 đến nay đồng USD đã mất giá trung bình khoảng 15% so với

các ngoại tệ mạnh khác như Euro, đồng Yên, Bảng Anh và đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc.



*Sự tăng giá của các ngoại tệ mạnh so với USD từ cuối năm 2006 đến nay
(Nguồn Datastream)*

Tuy nhiên tỷ giá của VND trong thời gian này hầu như không biến đổi so với USD (tính đến cuối tháng 2/2008 chỉ tăng 0.24% so với 2006). Do đó qua việc neo tỉ giá, VND cũng giảm trung bình 15% so với các ngoại tệ mạnh khác. Chính sách VND yếu mặc dù có thể thúc đẩy xuất khẩu nhưng đồng thời lại góp phần “nhập khẩu lạm phát” vào Việt Nam. Việt Nam ràng buộc tỷ giá vào một điểm so với đồng USD trong khi đồng tiền này biến động mạnh trên thị trường tiền tệ toàn cầu. Điều này đồng nghĩa với việc Việt Nam đã nhập khẩu một phần ảnh hưởng lạm phát của việc đồng đô la mất giá. Lí do là sản xuất tại Việt Nam hiện nay phụ thuộc rất lớn vào các nguyên vật liệu nhập khẩu như xăng dầu, xi măng, sắt thép, máy móc... Sự mất giá của USD hay nói cách khác là sự tăng giá thành của các mặt hàng nhập khẩu thiết yếu cho sản xuất tính bằng VND dưới chế độ tỷ giá neo là nguyên nhân chủ yếu dẫn đến chi phí sản xuất trong nước tăng, kéo theo giá cả hàng hóa tăng theo. Chi phí cho sản xuất tăng cao, lượng cung tiền lớn do

vậy lạm phát phi mã là không tránh khỏi. Điều này cũng có thể giải thích cho nguyên nhân vì sao mặc dù kim ngạch xuất khẩu của chúng ta tăng trưởng ngoạn mục, nhưng cán cân thương mại vẫn bị thâm hụt hay Việt Nam vẫn nhập siêu rất lớn. Một phần nguyên nhân vì VNĐ mất giá so với các ngoại tệ khác khiến cho giá thành của hàng hóa, nguyên nhiên liệu nhập khẩu tăng cao, khiến cán cân thương mại bị thâm hụt lớn.

Song trong khi đó, các nước khác trong khu vực đã cho phép tỷ giá biến động phù hợp với những biến động của đồng đô la trên thị trường. Phản ứng của các nước này giúp cho giá hàng hoá không bị tăng theo sự mất giá của đồng USD, xoá đi một số tác động xấu tới nền kinh tế và cụ thể hơn là lạm phát.

III. Kiến nghị về chính sách tỷ giá hối đoái của Việt Nam trong thời gian tới.

Tình hình lạm phát ở Việt Nam đang dần đi vào ổn định. Chỉ số giá tiêu dùng CPI trong tháng 9 đã giảm xuống chỉ còn 0,18% - mức thấp nhất kể từ đầu năm. Tuy nhiên, nước ta vẫn đang ở trong tình trạng lạm phát phi mã. Vì vậy, kiểm soát lạm phát hiện nay vẫn là một trong những mục tiêu được ưu tiên hàng đầu của Chính phủ. Trong thời gian qua, Chính phủ cũng đã sử dụng chính sách tỷ giá hối đoái như 1 công cụ để kiểm chế lạm phát. Mặc dù vậy, cũng phải nhận thấy rằng việc điều chỉnh tỷ giá trong còn có lúc chậm, bị động và chưa đủ mức. Trong điều kiện nền kinh tế mới mở cửa từng phần, những hạn chế này phần nào đã không được bộc lộ và chưa gây ra những hậu quả nghiêm trọng. Nhưng nếu tiếp tục để xảy ra như vậy trong tương lai, khi Việt Nam đã mở cửa và hội nhập mạnh hơn thì hậu quả của một chính

sách tỷ giá kém linh hoạt sẽ có nguy cơ lấn át những tác động tích cực mà một chính sách tỷ giá cố định tương đối tạo ra.

Dưới góc nhìn của các chuyên gia kinh tế, Việt Nam cần tăng cường hơn nữa những biện pháp trong chính sách tỷ giá để nó thực sự phát huy vai trò đối với vấn đề kiềm chế lạm phát.

1. Tăng cường linh hoạt tỷ giá hối đoái.

Hiện tại, biên độ dao động tỷ giá mới ở Việt Nam chỉ là $\pm 2\%$. Theo ý kiến của các chuyên gia, mức biên độ này vẫn còn tương đối hẹp và chưa thật sự hiệu quả. Với tình hình Việt Nam hiện nay, NHTW nên nới rộng biên độ dao động của VNĐ, chiều rộng khung này có thể ở mức 10%. Tuy nhiên, do tình hình lạm phát tăng cao nên biên pháp này chủ yếu nhằm mục đích nâng giá VNĐ trong ngắn hạn. Giảm việc phát hành VNĐ làm cho cơ chế thị trường tác động nhiều hơn nữa vào tỷ giá.

Cụ thể, việc nâng giá VNĐ sẽ mang lại những lợi ích sau :

- ✓ Việc VNĐ tăng giá tương đối so với USD sẽ làm giảm giá nguyên vật liệu nhập khẩu, giảm sức ép lên lạm phát từ những mặt hàng này. Một điều băn khoăn lớn nhất hiện nay là tại sao chúng ta làm ra lương thực, thực phẩm mà giá lại tăng cao như vậy. Nguyên nhân chính là do giá đầu vào như: xăng dầu, giống, phân bón, thuốc trừ sâu... tăng và phần lớn những nguyên liệu đầu vào này đều nhập khẩu. Vậy làm thế nào để chúng ta giảm giá lương thực, thực phẩm? Có 2 cách để giải quyết vấn đề này : Một là, tiến hành điều chỉnh tỷ giá tức là nâng giá VNĐ trên thị trường ngoại hối. Hai là, phải tự sản xuất trong nước. Tuy nhiên, nền kinh tế của nước ta hiện nay còn phụ thuộc vào nước ngoài quá nhiều. Vì

vậy, chúng ta chỉ có thể chọn giải pháp nâng giá VNĐ so với USD để giảm giá nguyên vật liệu nhập khẩu, từ đó giảm được chi phí sản xuất, 1 trong 2 nguyên nhân chủ yếu gây ra lạm phát trong thời gian vừa qua.

- ✓ VND tăng giá sẽ tăng cung hàng nội địa, góp phần giảm khan hiếm hàng hóa trong nước hiện nay. Khi lượng cung hàng tăng, lạm phát cũng sẽ giảm. Việc thay đổi tỷ giá có khả năng hạn chế xuất khẩu nhằm bảo vệ sản xuất trong nước trước sự cạnh tranh của nước ngoài. Đồng thời việc thay đổi tỷ giá theo hướng ngăn chặn việc nhập khẩu tràn lan những hàng hoá, dịch vụ mà trong nước có khả năng sản xuất được, góp phần giảm bớt căng thẳng về cầu ngoại tệ phục vụ cho nhập khẩu trên thị trường ngoại hối.
- ✓ Việc linh hoạt chính sách tỉ giá sẽ giúp NHNN hạn chế được lượng cung tiền vào thị trường. Tỷ giá tăng tạo điều kiện thuận lợi cho để thu hút lượng USD trong dân chúng, giảm bớt nhu cầu VND, điều này sẽ làm giảm bớt áp lực lạm phát và tính bất ổn cho nền kinh tế. Mặt khác, lượng USD mà các ngân hàng mua vào cũng sẽ có được đầu ra do nhu cầu USD của các doanh nghiệp để nhập khẩu hàng hóa, nguyên, vật liệu. Lượng USD trong lưu thông sẽ giảm, Ngân Hàng Trung Ương sẽ không lo lắng vì phải bỏ VND ra để mua USD nữa.
- ✓ Giúp chọn lọc vốn nước ngoài đầu tư vào Việt Nam.

Hiện nay, Việt Nam có một số triệu chứng tiền khủng hoảng như: yếu kém về hệ thống tài chính, bong bóng bất động sản, tỷ giá neo... Ở Việt Nam nay, VND bị neo cứng nhắc với đồng USD đang mất giá toàn diện trên thế giới là một trong những nguyên nhân chính gây ra nhập khẩu chi phí đầu vào cao. Nếu linh hoạt tỷ giá thì VND sẽ lên giá vừa chống lạm phát vừa có nhiều tác dụng tích cực khác. Những nhà đầu tư nước ngoài đang giữ vốn

bằng VND lên giá sẽ không có ý định rút vốn ra khỏi VN. Bên cạnh đó, trong điều kiện nền kinh tế VN chưa hấp thu hiệu quả dòng vốn đầu tư nước ngoài, nếu VND lên giá sẽ có thể giảm lượng ngoại tệ chảy vào VN. Nó có tác dụng chọn lọc những nguồn đầu tư lâu dài thực sự có hiệu quả cao, hạn chế được những nguồn ngắn hạn mang tính đầu cơ rủi ro lớn. Tất nhiên về dài hạn, VN sẽ có chính sách phù hợp để có thể thu hút vốn nước ngoài khi kinh tế vĩ mô ổn định mà điều kiện cần là lạm phát trong tầm kiểm soát.

Linh hoạt tỷ giá để VND tăng giúp giải quyết cả 2 nguyên nhân gây lạm phát là chi phí sản xuất tăng và lượng cung tiền lớn. Nó vừa có tác dụng ngắn hạn vừa có tác động dài hạn do vậy chính là sự lựa chọn đúng đắn và cần thiết cho Việt Nam trong việc chống lạm phát hiện nay.

2. Phối hợp chính sách tài khóa với chính sách tỷ giá

- Thực tế cho thấy, để kiềm chế tốc độ lạm phát dưới 2 con số trong khi vẫn đi kèm tăng trưởng kinh tế cần phối hợp đồng bộ chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ, mà cụ thể ở đây là chính sách tỷ giá linh hoạt. Trong điều kiện chính sách tài khóa ở nước ta bị giới hạn khá nghiêm ngặt và thường xuyên gặp phải các cú sốc thực do mức cầu về hàng hóa Việt Nam khá cứng so với các nước trong khu vực thì chính sách tiền tệ phải thật linh hoạt.

Nước ta thường xuyên phải đối phó với các cú sốc thực như thiên tai, bệnh dịch... thì Chính phủ nên kết hợp giữa việc điều chỉnh tỷ giá và điều chỉnh chính sách tài khóa. Xét thuần túy từ góc cạnh ổn định hóa mức tổng cầu nội địa, chính sách can thiệp thích hợp trong phạm vi khung tỷ giá tùy thuộc vào hướng điều chỉnh chính sách tài khóa có khả năng thực hiện được hay không. Trong điều kiện hiện tại ở nước ta, để tránh cả việc tăng trưởng

quá nóng lẫn tăng tỷ giá thực đòi hỏi Chính phủ phải thực hiện đồng bộ các giải pháp giữa siết chặt chính sách tài khóa và can thiệp để giữ cho tỷ giá danh nghĩa gần với ngang giá trung tâm của nó.

- Phối hợp chặt chẽ và nhịp nhàng giữa chính sách tài khóa và chính sách tỷ giá. Đã từng có thời điểm, 2 chính sách này lệch pha với nhau về mục tiêu định hướng làm cho nền kinh tế chịu những ảnh hưởng tiêu cực. Chính vì vậy, việc làm này có ý nghĩa hết sức quan trọng trong kiểm soát lạm phát nói riêng và ổn định kinh tế vĩ mô nói chung. Về chính sách tài khóa, tiếp tục tiến hành cải cách ngân sách để tạo ra một triển vọng cho việc thắt chặt tài khóa bằng cách tăng thu giảm chi, chống chi tiêu lãng phí. Nếu quá trình thực thi cải cách ngân sách thành công sẽ giảm đi áp lực đáng kể về một nỗi lo lạm phát và do đó làm cho tỷ giá trượt xa khỏi mức cân bằng trung tâm.

Trong ngắn hạn, phối hợp chính sách được hiểu là để đảm bảo đạt được các điều kiện tài chính một cách có trật tự, bao gồm cả ổn định giá. Trong dài hạn, vấn đề phối hợp chính sách tùy thuộc vào việc làm thế nào để thiết kế được sự kết hợp CSTT&CSTK một cách cân bằng có lợi cho việc duy trì nền kinh tế trong suốt quá trình tăng trưởng cân bằng - kiểm soát lạm phát và tăng cường các điều kiện tài chính cho tăng trưởng bền vững.

3. Tăng cường công cụ phòng ngừa rủi ro.

Khi biên độ tỷ giá được nới lỏng, các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh quốc tế có khả năng gặp phải vấn đề rủi ro tỷ giá. Hệ thống tỷ giá này có thể làm cho các doanh nghiệp lo ngại khi hoạch định chính sách xuất khẩu, nếu VND mất giá đồng nghĩa với việc giảm lợi nhuận kinh doanh. Hơn nữa, các doanh nghiệp hoạt động thuần túy nội địa cũng chịu tác

động gián tiếp đối với hệ thống tỷ giá mới theo cách gọi là “độ nhạy cảm”. Mỗi khi tỷ giá VND biến động đều có thể tác động đến sức cạnh tranh của hàng hóa nội địa. Nếu VND được định giá cao hơn nghĩa là hàng hóa nhập khẩu tính bằng VND trở nên rẻ hơn. Điều này làm giảm sức cạnh tranh của hàng hóa trong nước. Vấn đề đặt ra là làm sao giảm thiểu được những hạn chế này khi biên độ tỷ giá được mở rộng?

Khi đề xuất cho việc điều hành chính sách tỷ giá bằng cách mở rộng biên độ tỷ giá, thị trường tài chính Việt Nam cần phải gấp triển khai các công cụ phòng ngừa rủi ro. Chính phủ nên khẩn trương chỉ đạo NHTW sớm nghiên cứu ban hành các công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá.

- ✓ Trước mắt là các hợp đồng kỳ hạn, loại công cụ này hiện có mặt trên thị trường tiền tệ Việt Nam nhưng mang nặng tính áp đặt, không phản ánh đúng quan hệ cung cầu và chênh lệch lãi suất quốc tế trong tỷ giá kỳ hạn cho nên hầu như rất ít các doanh nghiệp Việt Nam quan tâm đến. Để cho thị trường quyết định việc hình thành tỷ giá kỳ hạn theo chênh lệch lãi suất quốc tế là việc mà hệ thống ngân hàng của nước ta phải thực hiện trước mắt.
- ✓ Các công cụ phòng ngừa rủi ro khác, đặc biệt là các quyền chọn tiền tệ (currency option) cũng nên được triển khai sớm. Sự kết hợp các chiến lược phòng ngừa rủi ro trong các quyền chọn tiền tệ rất phong phú, nó cho phép các doanh nghiệp Việt Nam kết hợp vừa phòng thủ (tỷ giá) vừa tiến công khi có cơ hội (đặc biệt là đối với các định chế tài chính muốn tìm kiếm lợi nhuận). Trong những năm vừa qua, Việt Nam đã được các tổ chức quốc tế đánh giá rất cao về chỉ số ổn định kinh tế vĩ mô, do đó nỗi lo về tính bất ổn của tỷ giá khi mở rộng biên độ sẽ giảm đi đáng kể. Bước đầu chúng ta có thể triển khai các quyền chọn có điều

kiện phù hợp với điều kiện của Việt Nam như các nước đang phát triển đã từng áp dụng thành công. Các quyền chọn tiền tệ có điều kiện đưa ra những quy định về các mức tỷ giá trần (tối đa) và sàn (tối thiểu). Nếu tỷ giá vượt quá các mức này thì quyền chọn sẽ không còn giá trị. Những rào cản này sẽ làm nản lòng các nhà đầu cơ và do đó giảm đi đáng kể tính bất ổn do NHTW mở rộng biên độ dao động tỷ giá.