

LỰA CHỌN CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI - NHÌN MÔ HÌNH LÝ THUYẾT VÀ KINH NGHIỆM CÁC NƯỚC

TS. Nguyễn Trọng Tài

Học viện Ngân hàng

1. VẤN ĐỀ CHUNG VỀ 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 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 nghiêm trọng 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.

Theo quan niệm chung, chế độ TG bao gồm 3 dạng chính: (1) Chế độ TG cố định; (2) Chế độ TG linh hoạt; (3) Chế độ TG thả nổi tự do.

* **Chế độ TG cố định.** Đây là chế độ TG trong đó TG được Ngân hàng Trung ương (NHTW) 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 khi những thay đổi các biến số thị trường tác động bất lợi đối với kinh tế bên trong, người ta cũng sẽ điều chỉnh TG cố định cho phù hợp. Trong trường hợp này, 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, 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 TG cân bằng theo Hiệp định Bretton - Woods.

* **Chế độ TG linh hoạt.** Theo đó TG có thể được NHTW 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, 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, các nước cho phép thị trường và các lực lượng thị trường quyết định TG đồng tiền của nước họ.

Thông thường các nhà nghiên cứu lồng ghép chế độ TG linh hoạt và chế độ TG 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.

2. MÔ HÌNH LÝ THUYẾT VỀ 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 khoá 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 các NHTW 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 khoá và chính sách thương mại. Việc vận dụng các công cụ trong chính sách tài khoá 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 thoả 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 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, 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 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 của thường lựa chọn chế độ TG linh hoạt. Lập luận ở đây là: Với việc lựa chọn chế độ TG linh hoạt, các chính sách kinh tế bên ngoài dù thay đổi như thế nào chăng 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.*

+ *Đối với các 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, các nước cần lựa chọn áp dụng chế độ TG linh hoạt.* Khi đó, những biến động về mức cầu hàng hoá trong nước sẽ dẫn đến những thay đổi về TG, do đó sẽ tự động điều chỉnh mức cầu hàng hoá 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, 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, 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, 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.

3. KINH NGHIỆM CÁC NƯỚC TRONG LỰA CHỌN CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ

3.1. 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 Nam Á từ bỏ chế độ TG hối đoái cố định và lựa chọn chế độ TG thả nổi trên danh nghĩa. Xem bảng 1.

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

Quốc gia	Tên đồng tiền	Ký hiệu ISO	Chế độ TG
Brunei	Đôla	BND	Chuẩn tiền tệ
Campuchia	Rien	KHR	Thả nổi có điều tiết
Indônesia	Rupi	IDR	Thả nổi có điều tiết
Lào	Kip	LAK	Thả nổi có điều tiết
Malaysia	Ringgit	MYR	Cố định thông thường
Myanmar	Kyat	BUK	Thả nổi có điều tiết
Philippin	Peso	PHP	Thả nổi độc lập
Singapore	Đôla	SGD	Thả nổi có điều tiết
Thái Lan	Bạt	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 thoả hiệp về một liên minh tiền tệ, theo đó 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 phá 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 hoá 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).

3.2. 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 1980*, 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 (NHTW). Trong suốt những năm 1980 cho đến đầu những năm 1990, TG CNY/USD liên tục được điều chỉnh tăng lên. Xem bảng 2.

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

	1978	1980	1982	1984	1986	1990	1991	1992
Tỷ giá hối đoái 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 USD trong suốt giai đoạn từ 1978 đến 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 giao 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 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:

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 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, 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 thấp 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 NHTW 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 mức TG cố định hợp lý, nếu không thoả 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

mai 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, để duy trì TG 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 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...

Thứ 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 NHTW 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 NHTW phải duy trì lượng dự trữ ngoại hối lớn để can thiệp nhằm ổn định TG, 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./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Văn Tiến. *Tài chính quốc tế hiện đại trong nền kinh tế mở*. Nxb Thống kê. Hà Nội, năm 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. *TGHD - Những vấn đề lý luận và thực tiễn điều hành ở Việt Nam*". Nxb Thống kê. Hà Nội, năm 2004.

4. Nguyễn Văn Trung. *Phá giá VND: 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.