



**ĐẠI HỌC QUỐC GIA TP.HCM**  
**KHOA KINH TẾ - LUẬT**

**TIỂU LUẬN MÔN HỌC**  
**NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ**

**ĐỀ TÀI**  
**TỰ DO HÓA TÀI CHÍNH Ở CÁC NƯỚC ĐANG**  
**PHÁT TRIỂN VÀ KHẢ NĂNG CHUYỂN ĐỔI 0**  
**TIỀN TỆ CỦA VNĐ**

- Nhóm học viên:**
1. Cù Xuân Tiến
  2. Đoàn Thị Minh Thuận
  3. Cao Nguyễn Diễm Thy
  4. Võ Trần Anh Thư
  5. Huỳnh Thị Đoàn Trâm
  6. Nguyễn Thị Hồng Thúy

**Lớp** : Cao Học Khóa 9

**Chuyên ngành** : Kinh tế Tài chính – Ngân hàng

**TP.HCM, NĂM 2010**

# PHẦN MỞ ĐẦU

## 1/.Tính cấp thiết của đề tài:

Trong một quốc gia, hoạt động của hệ thống tài chính có ý nghĩa rất quan trọng đối với sự phát triển kinh tế – xã hội. Quốc gia có hệ thống tài chính mạnh sẽ thúc đẩy quá trình lưu thông tiền tệ, kích thích mọi thành phần kinh tế phát triển.

Cho đến nay, có rất nhiều nhà kinh tế học nổi tiếng như (Levine (1997), Siddiki (1999a), Ghatak (1997)... nghiên cứu về vấn đề tự do hoá tài chính ở các nước đang phát triển. Kết quả nghiên cứu của họ đều khẳng định rằng việc tự do hóa tài chính có mối quan hệ chặt chẽ với vấn đề tăng trưởng kinh tế bền vững. Nói cách khác tự do hoá tài chính sẽ nâng cao chất lượng của nguồn nhân lực, gia tăng tiết kiệm và đầu tư, làm cho tỷ trọng tiết kiệm dành cho đầu tư ngày càng tăng, hiệu quả đầu tư; và do đó, sẽ kích thích sự tăng trưởng kinh tế và chất lượng của tăng trưởng kinh tế.

Từ khi thực hiện chính sách mở cửa, nền kinh tế Việt Nam đã có những bước tiến đáng kể trong việc ổn định và phát triển trên cơ sở từng bước thâm nhập vào nền kinh tế thế giới. Việc chính thức gia nhập Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á ASEAN (năm 1995), kèm theo là những cam kết tham gia khu vực Mậu dịch tự do ASEAN (AFTA) (năm 1996), gia nhập Tổ chức thương mại thế giới (WTO) (năm 2006), Việt Nam sẽ phải mở cửa thị trường ở hầu hết các lĩnh vực, trong đó việc mở cửa thị trường dịch vụ tài chính là đáng quan tâm hơn cả vì mục tiêu phát triển kinh tế xã hội có đạt được hay không phụ thuộc phần lớn vào sự thành công của tiến trình tự do hoá tài chính.

Việc tìm hiểu cơ sở lý luận về tự do hoá tài chính, học tập kinh nghiệm tự do hoá tài chính ở một số nước đang phát triển, từ đó có thể rút ra các bài học kinh nghiệm cho Việt Nam là rất cần thiết trong tiến trình hội nhập hiện nay. Chính vì lý do đó, nhóm chúng tôi chọn đề tài nghiên cứu “ *Tự do hoá tài chính ở các nước đang phát triển và khả năng chuyển đổi tiền tệ của VND*”

## 2/.Mục đích & nhiệm vụ nghiên cứu:

Việc nghiên cứu đề tài nhằm mục đích và thực hiện các nhiệm vụ sau:

- Tìm hiểu cơ sở lý luận về tự do hoá tài chính, làm rõ các tác động tích cực cũng như tiêu cực của tiến trình tự do hoá tài chính đến nền kinh tế các nước, để từ đó có thể giảm thiểu các tác động rủi ro trong tiến trình tự do hoá tài chính.
- Học tập kinh nghiệm tự do hoá tài chính ở một số nước đang phát triển, từ đó có thể rút ra các bài học kinh nghiệm cho Việt Nam.
- Tìm hiểu thực trạng tự do hoá tài chính của Việt Nam và bài học kinh nghiệm rút ra
- Trên cơ sở đó, đề tài còn tập trung nghiên cứu thực tiễn khả năng chuyển đổi tiền tệ của VND để từ đó đề xuất giải pháp thích hợp cho việc nâng cao tính chuyển đổi của VND trong xu thế thương mại hoá và hội nhập hiện nay.

### **3/.Phương pháp nghiên cứu:**

Phương pháp chủ yếu là tổng hợp và phân tích trên cơ sở so sánh đối chiếu các số liệu từ các nguồn tài liệu chính thống như các văn bản pháp định của ngành ngân hàng, sách báo, tạp chí, internet...Để từ đó có cái nhìn tổng quát hơn về tự do hoá tài chính ở một số nước đang phát triển nói chung và Việt Nam nói riêng.

### **4/.Ý nghĩa của đề tài:**

Do thời gian nghiên cứu có hạn nên nội dung nghiên cứu của đề tài còn hạn chế và không thể tránh khỏi sai sót. Tuy nhiên, với những vấn đề được trình bày trong đề tài có thể sử dụng làm tài liệu phục vụ cho việc nghiên cứu và học tập của nhóm, làm cơ sở để nhóm tiếp tục nghiên cứu sâu hơn về vấn đề “ Tự do hoá tài chính ở các nước đang phát triển và khả năng chuyển đổi tiền tệ của VND” .

# **PHẦN 1: TỰ DO HÓA TÀI CHÍNH Ở CÁC NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN**

## **I. Khái quát về tự do hóa tài chính:**

### **1/ Khái niệm tự do hóa TC:**

Cho đến nay, vẫn chưa có định nghĩa thống nhất về tự do hoá tài chính. Các học giả thường tiếp cận khái niệm đối nghịch là “kiềm chế tài chính”. Theo MCKinnon và Shaw, người đặt nền tảng lý thuyết về tự do hoá tài chính, trong tác phẩm “ Tiền và vốn trong phát triển kinh tế” (1973) mô tả hệ thống tài chính bị kìm hãm là hệ thống trong đó chính phủ đưa ra các quyết định về phân bổ tín dụng và lãi suất, quyết định cấp phép và hoạt động được phép của các tổ chức tài chính và kiểm soát luồng vốn quốc tế.

Như vậy, đối lập với kiềm chế tài chính, tự do hóa tài chính thực chất là quá trình giảm thiểu và cuối cùng là xoá bỏ sự kiểm soát của Nhà nước đối với hoạt động của hệ thống tài chính quốc gia, làm cho hệ thống này hoạt động tự do hơn và hiệu quả hơn theo quy luật thị trường.

### **2/ Nội dung của tự do hóa tài chính:**

#### **➤ Tự do hoá tài chính trong nước:**

Mục đích của tiến trình tự do hoá tài chính trong nước là để tạo điều kiện cho các dòng vốn có thể tự do di chuyển đến khu vực hiệu quả nhất trong phạm vi quốc gia mà không bị vấp phải các rào cản phi kinh tế nào. Bao gồm:

- Tự do hoá các dịch vụ ngân hàng
- Bãi bỏ kiểm soát tín dụng hay tự do hoá hoạt động tín dụng
- Tạo môi trường bình đẳng giữa các tổ chức tín dụng trong nước

➤ **Tự do hoá tài chính quốc tế:**

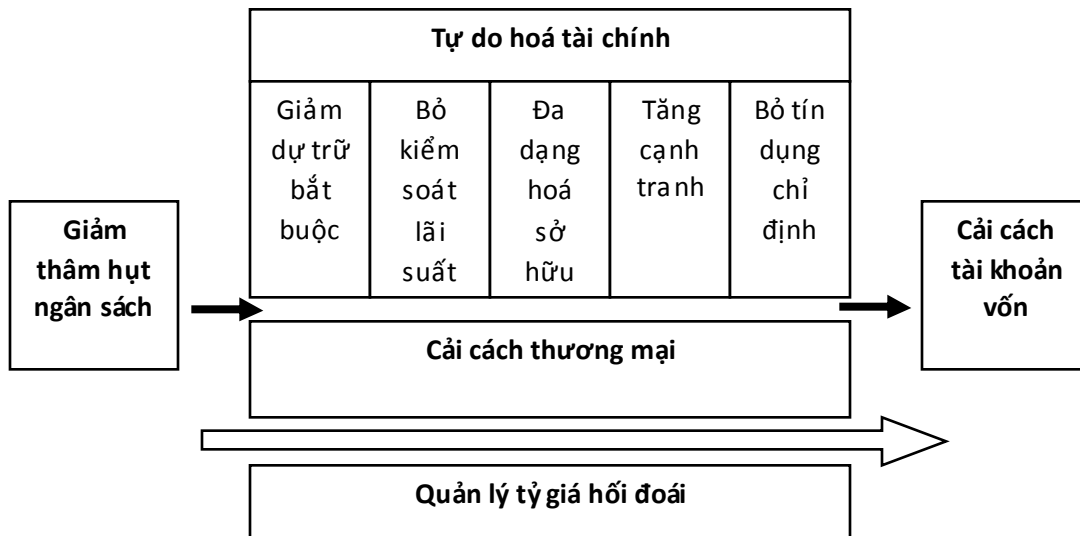
Mục đích của tự do hoá tài chính quốc tế là để hội nhập thị trường tài chính trong nước với thị trường tài chính quốc tế, đề luồng vốn có thể di chuyển tự do trên phạm vi quốc tế. Bao gồm:

- Mở cửa khu vực ngân hàng
- Tự do di chuyển luồng vốn
- Tự do hoá tỷ giá và thị trường ngoại hối

**3/.Trình tự tự do hoá tài chính:**

McKinnon (1982) lập luận rằng tự do hóa tài chính nói riêng và tự do hóa kinh tế nói chung phải được tiến hành theo trình tự. Lý thuyết “Second Best” (chính sách tốt nhất thứ hai) được áp dụng. Vấn đề phức tạp là ta có thể lập luận để ủng hộ cho bất cứ trình tự tự do hóa nào dựa vào cách đặt giả thiết và quá trình không chỉ phụ thuộc vào trình tự mà còn vào cả nhịp độ.

Sau đây là trình tự tự do hóa tài chính – giải pháp của McKinnon và Shaw được các nhà kinh tế chấp nhận:



Giảm thâm hụt ngân sách là bước đi cần thiết đầu tiên. Như đã trình bày, thâm hụt ngân sách không được giảm thì tự do hóa tài chính càng dẫn tới bất ổn định và cuối cùng sẽ bị đảo ngược.

Tự do hóa tài chính có thể đẩy mạnh tăng trưởng kinh tế bằng cách gia tăng về lượng và về hiệu quả vốn đầu tư. Tuy nhiên, lượng vốn gia tăng phải được phân bổ trên cơ sở các tín hiệu đúng về giá vào những ngành có lợi thế so sánh và có suất sinh lợi xã hội cao. Do vậy, cải cách thương mại cần phải được tiến hành song song để giảm thiểu những biến dạng về giá do các rào cản thương mại gây ra.

Lý do cải cách thương mại phải được thực hiện trước việc nói lỏng kiểm soát ngoại hối và cải cách tài khoản vốn là tự do hóa tài khoản vốn thường dẫn tới dòng vốn chảy vào, rồi làm tăng đột ngột và tỷ giá hối đoái bị lên giá. Động thái này tạo ra các tín hiệu giá mâu thuẫn với cải cách thương mại: tỷ giá hối đoái lên giá làm suy giảm khu vực xuất khẩu trong khi cải cách thương mại là để tăng cường khu vực này.

Quản lý tỷ giá hối đoái là nhiệm vụ cần được tiến hành trong suốt quá trình tự do hóa với vai trò vừa là công cụ, vừa là mục tiêu. Việc lựa chọn cơ chế tỷ giá hối đoái (thả nổi, cố định, biên độ giao động thay đổi,...) tùy thuộc vào tình hình kinh tế cũng như bước đi cụ thể đang tiến hành trong quá trình cải cách.

#### **4/. Tác động của tự do hóa TC:**

##### **a/. Tác động tích cực:**

Nhìn từ góc độ kinh tế, hoạt động dịch vụ tài chính cũng giống như các hoạt động trao đổi mua bán các hàng hoá và dịch vụ khác, có thể có những tác động tích cực đến thu nhập và sự tăng trưởng của tất cả các đối tác tham gia. Lợi ích của việc tự do hoá các hoạt động thương mại trong lĩnh vực dịch vụ tài chính có thể có được nhìn nhận trên một số giác độ sau:

- Tự do hoá tài chính sẽ tăng thêm áp lực cạnh tranh làm cho khu vực dịch vụ tài chính hoạt động có hiệu quả và ổn định hơn, đồng thời giúp các tổ chức tài chính nội địa có điều kiện cải thiện năng lực quản lý.

- Tự do hoá tài chính sẽ làm tăng thêm chất lượng các dịch vụ tài chính được cung cấp (do sự độc quyền bị loại bỏ). Người tiêu dùng có thể được hưởng những sản phẩm dịch vụ mới, đa dạng, tiện ích với chi phí và thời gian ít nhất.
- Tự do hoá các dịch vụ tài chính đem đến nhiều cơ hội cho việc chuyển giao công nghệ và làm giảm thiểu những rủi ro có tính hệ thống.
- Tự do hoá các dịch vụ tài chính tạo điều kiện cho việc thiết lập một chính sách kinh tế vĩ mô có hiệu quả hơn phù hợp với những điều kiện trong một nền kinh tế mở, trên cơ sở đó thực hiện phân phối nguồn lực một cách có hiệu quả trên cơ sở khai thác tối đa lợi thế kinh tế trong nước và thế giới.

#### **b/. Tác động tiêu cực:**

Tiềm năng lợi ích của tự do hoá tài chính là rất lớn, tuy nhiên tự do hoá tài chính cũng có những mặt trái nhất thiết phải được nghiên cứu kỹ lưỡng, đặc biệt trong điều kiện xu thế tự do hoá tài chính cũng mới chỉ dừng lại ở những bước đi ban đầu. Những hạn chế của tự do hoá tài chính thông thường được nhìn nhận như sau:

- Tự do hoá tài chính có thể làm tăng thêm khả năng gây ra khủng hoảng tài chính nếu tiến trình tự do hoá được thực hiện một cách nôn nóng, sai trình tự hoặc thiếu đồng bộ trong các biện pháp quản lý vĩ mô ở cả cấp độ quốc gia và quốc tế.
- Việc tự do hoá tài chính có thể làm trầm trọng thêm những yếu kém trong thể chế và các chính sách tài chính vĩ mô vốn dĩ đã tiềm ẩn do những yếu kém của hệ thống ngân hàng, sự thiếu lành mạnh của hệ thống chính sách quản lý vĩ mô, sự thiếu vắng của một chế độ giám sát, kiểm tra có hiệu quả và sự sai lệch trong đường lối cải cách...
- Việc mở cửa thị trường tài chính có thể là nguy cơ làm xao nhãng hoặc thiếu tập trung trong việc điều hành công cụ tài chính của nhà nước để thực hiện những mục tiêu quan trọng của 1 quốc gia vì các tổ chức, doanh nghiệp nước ngoài sẽ không quan tâm đến một mục đích nào khác hơn là mục đích lợi nhuận.

- Trong điều kiện hệ thống tài chính nội địa có khả năng cạnh tranh kém, nền tài chính có nguy cơ bị thống trị bởi các tổ chức, doanh nghiệp tài chính nước ngoài thì quyền lực kiểm soát, khống chế và điều khiển thị trường tài chính của Nhà nước sẽ dần bị thu hẹp lại, và do đó có thể phương hại đến mục tiêu chiến lược của quốc gia.
- Hơn nữa, việc mở cửa thị trường tài chính nếu không được chuẩn bị kỹ lưỡng có thể sẽ dẫn đến nhiều hiện tượng tiêu cực, thiếu lành mạnh như lừa đảo, phá sản, đổ vỡ... gây thiệt hại đến lợi ích của người tiêu dùng.

## **II/. Kinh nghiệm về tự do hóa tài chính ở một số nước:**

Kinh nghiệm tự do hóa tài chính cho thấy tầm quan trọng của việc xử lý ngay từ đầu những vấn đề liên quan đến sự lành mạnh của hệ thống tài chính – ngân hàng, góp phần nâng cao hiệu quả phân bổ các nguồn lực và ngăn ngừa nguy cơ khủng hoảng. Nguyên nhân cơ bản của các cuộc khủng hoảng tài chính thường bắt nguồn từ các biện pháp tự do hóa tài chính. Ở một chừng mực nhất định, việc tham khảo kinh nghiệm và những bài học thực tế về việc mở cửa thị trường ở một số nước là cần thiết cho những nước đi sau.

### **1/. Kinh nghiệm của Trung Quốc:**

Đối với Trung Quốc đã xây dựng lộ trình tự do hóa tài chính dựa trên cách tiếp cận của ADB. Trình tự mở cửa thị trường tài chính của Trung Quốc được xây dựng trên cơ sở thừa nhận sự yếu kém của hệ thống tài chính ngân hàng, đánh giá mức độ rủi ro và thực hiện tự do hóa thận trọng, đầu tiên là khuyến khích đầu tư trực tiếp nước ngoài, tiếp theo là đầu tư gián tiếp nước ngoài vào thị trường chứng khoán, cuối cùng là tự do hóa các khoản vay nợ nước ngoài, cụ thể là:

- Giải quyết nợ xấu để hạn chế rủi ro cho các ngân hàng;
- Xây dựng thể chế để có hệ thống luật pháp công khai minh bạch;



- Từng bước tự do hóa tài chính nội địa;
- Từng bước tự do hóa lãi suất;
- Tổ chức lại và củng cố các TCTD để tăng cường năng lực cạnh tranh;
- Thực hiện cơ chế tỷ giá theo hướng linh hoạt hơn;
- Giải quyết khó khăn tài khóa để giảm bớt tình trạng thất nghiệp.

Tự do hóa tài khoản vốn là mục tiêu cuối cùng, nhưng Trung Quốc chưa đủ điều kiện nên được thực hiện có giới hạn với sự giám sát chặt chẽ, nhất là đối với dòng vốn ngắn hạn vào thị trường chứng khoán và dòng vốn ra. Vì vậy, đối với tài khoản vốn, nguyên tắc cơ bản của Trung Quốc là mở cửa có giới hạn, các dự án sử dụng vốn nước ngoài và đầu tư bằng vốn nước ngoài đều được thẩm tra, đặc biệt nhấn mạnh giám sát chặt chẽ chu chuyển của dòng vốn ngắn hạn, bao gồm các giao dịch vốn trên thị trường chứng khoán và hạn chế việc chuyển vốn ngoại hối ra nước ngoài.

Về quản lý nợ vay nước ngoài, Chính phủ quyết định hạn mức vay nợ trung, dài hạn hàng năm, quy định thời hạn trả nợ và loại tiền vay và phân bổ cho các ngành nghề, khu vực.

Nhìn chung cho đến nay, hệ thống dịch vụ tài chính ở Trung Quốc vẫn bị chính phủ khống chế và kiểm soát chặt chẽ. Mức độ mở cửa cho các ngân hàng nước ngoài hoạt động còn rất hạn chế. Những đặc điểm chính của thị trường dịch vụ tài chính của Trung Quốc như sau:

#### **HỆ thống ngân hàng:**

- Các ngân hàng thuộc sở hữu Nhà nước kiểm soát trên 80% thị phần và thực hiện việc phân phối tín dụng dựa trên kế hoạch tín dụng của trung ương, phần lớn các khoản tiền gửi nằm ngoài kênh gửi tiền chính thức nhằm mục đích đầu cơ. Các ngân hàng thương mại thực hiện hoạt động cho vay ngầm nhiều hơn hoạt động cho vay chính thức.

- Các ngân hàng nước ngoài chỉ được phép hoạt động ở một số vùng kinh tế đặc biệt, không cho phép các ngân hàng đầu tư nước ngoài mở chi nhánh. Ngân hàng nước ngoài có thể hoạt động dưới dạng liên doanh hoặc 100% vốn nước ngoài nếu được cơ quan có thẩm quyền cho phép và phải gửi 30% vốn tối thiểu vào Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc.

- Hoạt động giao dịch của ngân hàng nước ngoài chủ yếu hạn chế trong khuôn khổ các ngoại tệ mạnh (gần đây có cấp phép cho một số ít ngân hàng nước ngoài được thực hiện giao dịch bằng đồng nhân dân tệ). Ngân hàng nước ngoài chỉ được thực hiện các hoạt động dịch vụ bán buôn.

- Trước khi mở chi nhánh, ngân hàng nước ngoài phải có ít nhất 3 năm hoạt động dưới dạng văn phòng đại diện và phải có số vốn ít nhất 100 triệu nhân dân tệ (NDT).

### **Thị trường bảo hiểm:**

- Thị trường bảo hiểm còn nhỏ bé và thống trị bởi các công ty bảo hiểm Nhà nước. Nhà nước quyết định tỷ lệ hoa hồng bảo hiểm. Đa số tiền bảo hiểm thu được được gửi tại tài khoản có tính lãi.

- Công ty bảo hiểm nước ngoài muốn được cấp phép hoạt động đầy đủ phải chờ đợi trong khoảng thời gian 3 năm thẩm định. Sở hữu vốn nước ngoài trong các công ty liên doanh chỉ giới hạn đến 49%. Việc hồi hương vốn bị hạn chế nghiêm ngặt. Các hãng bảo hiểm nước ngoài bị hạn chế trong việc cạnh tranh với các công ty bảo hiểm thương mại của Nhà nước.

### **Thị trường chứng khoán:**

- Thị trường chứng khoán ở Trung Quốc chưa phát triển. Thị trường trái phiếu rất mỏng. Thị trường trái phiếu phi chính phủ không đáng kể. Trung Quốc chưa có Luật chứng khoán quốc gia. Chính phủ kiểm soát giao dịch chứng khoán của các công ty, doanh nghiệp sở hữu Nhà nước. Chỉ có khoảng 1/3 số cổ phiếu được giao dịch Quỹ hỗ trợ không được phép thành lập.

-Các công ty nước ngoài kinh doanh trong lĩnh vực chứng khoán không được phép thành lập chi nhánh hoặc công ty con, mà chỉ được phép thành lập dưới dạng liên doanh. Sở hữu vốn nước ngoài được phép đến 85%.

-Các văn phòng đại diện không được phép thực hiện hoạt động kinh doanh chứng khoán của các công ty có vốn nước ngoài chỉ được phép đối với loại chứng khoán có mệnh giá bằng ngoại tệ. Không được phép thực hiện các giao dịch phái sinh. Việc hồi hương lợi nhuận phải được chính phủ phê duyệt.

Như vậy, có thể thấy rằng việc cải cách kinh tế theo hướng mở cửa tuy đã được thực hiện trên hai thập kỷ, song Trung Quốc vẫn tỏ ra hết sức dè dặt trong việc mở cửa thị trường dịch vụ tài chính. Thị trường dịch vụ tài chính vẫn gần như được thống soái tuyệt đối bởi các tổ chức tài chính nội địa và chủ yếu là khu vực Nhà nước. Yếu tố cạnh tranh trong các hoạt động dịch vụ tài chính chưa phát triển thực sự, Trung Quốc cần có thời gian và những cải cách mạnh mẽ hơn, trước khi thực hiện việc tự do hoá theo những cam kết khi gia nhập WTO.

Trung Quốc có khá nhiều kênh tiêu thụ ngoại tệ. Trong khi phát triển TTCK, nước này theo đuổi chiến lược mang tên: “Phân khúc thị trường theo từng loại nhà đầu tư”. Với chiến lược này, Trung Quốc đã hình thành các thị trường khác nhau, trong đó có thị trường cổ phiếu loại B. Cổ phiếu loại B là những cổ phiếu do các công ty nội địa của Trung Quốc phát hành, dành riêng cho nhà đầu tư nước ngoài. Các cổ phiếu này được định danh bằng đồng NDT nhưng được chi trả cổ tức và mua bán bằng ngoại tệ (hiện nay, các nhà đầu tư trong nước đã được tham gia mua bán cổ phiếu loại B nên quy mô giao dịch tương đối lớn). Ngược lại, là cổ phiếu loại A vốn chỉ dành riêng cho nhà đầu tư trong nước. Cả hai loại cổ phiếu này được niêm yết trên các sàn giao dịch của Trung Quốc. Ngoài ra, Trung Quốc còn các loại cổ phiếu khác như: H-shares; N-shares; S-shares, Red chips...

Việc hình thành cổ phiếu loại B đã làm giảm nhu cầu chuyển đổi từ ngoại tệ sang nội tệ để đầu tư. Do vậy, sẽ giảm áp lực cho ngân hàng trong việc thu gom ngoại tệ nhằm

ổn định tỷ giá. Đối với thị trường các cổ phiếu loại A, Trung Quốc đã cấp hạn ngạch đầu tư cho nhà đầu tư nước ngoài. Tháng 11/2007, Trung Quốc đã mở rộng hạn ngạch từ 10 tỷ USD lên 30 tỷ USD theo Luật QFII. Do vậy, đã hạn chế việc chuyển đổi sang nội tệ nhằm đầu tư vào cổ phiếu loại A.

Hoạt động đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của Trung Quốc khá mạnh. Bên cạnh đó là hoạt động M&A các công ty nước ngoài. Một số vụ M&A điển hình như chi 3 tỷ USD để mua 10% cổ phiếu Quỹ đầu tư Blackstone hay như vụ Công ty Đầu tư Trung Quốc (CIC) mua 5 tỷ USD cổ phiếu của Morgan Stanley.

Trung Quốc cũng hướng tới việc đầu tư vào TTCK các nước nhằm tìm kiếm lợi nhuận và giảm áp lực tăng giá đồng nội tệ, Ủy ban Pháp chế Trung Quốc cho phép các ngân hàng được đầu tư tiền mặt mua cổ phiếu nước ngoài.

Tóm lại, Trung Quốc đã có những kênh tiêu thụ để giảm bớt lượng ngoại tệ đổ vào. Trong vòng 10 năm qua, Trung Quốc đã tung ra số NDT bằng 40% lượng cung tiền để mua vào gần 1.000 tỷ USD ngoại tệ mạnh, nhưng lạm phát bình quân chưa đến 1%, trong khi tốc độ tăng cung tiền lên đến 16% và tốc độ tăng dự trữ ngoại hối trên 24%.

Tuy nhiên, không phải mọi việc đều trơn vẹn. Năm 2007, sự gia tăng của dòng vốn ngoại dù không tạo nên những áp lực quá lớn lên lạm phát và tỷ giá, nhưng Trung Quốc vẫn không thể tránh khỏi tác động của lý thuyết bộ ba bất khả thi. Việc tạo ra sự luân chuyển mạnh hơn trong dòng vốn đang tạo ra chiều hướng đi lên trong lạm phát và tỷ giá. Và để giải quyết vấn đề này, Trung Quốc buộc phải lựa chọn giữa hai mục tiêu: kiềm chế lạm phát và giảm bớt sự tăng giá của đồng nội tệ. Thành công của Trung Quốc có được là do nước này đã định giá đồng tiền ở mức thấp tạo ra lợi thế cạnh tranh ngoại thương cộng với một tiến trình cải cách thương mại và cải cách tài chính hợp lý.

## **2/.Kinh nghiệm của Thái Lan:**

Thái Lan được xem là nơi châm ngòi cho cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ tại châu Á vào năm 1997-1998. Có thể thấy rằng khủng hoảng là điều tất yếu và một trong

những nguyên nhân chính là do các nước trong khu vực đã quá vội vã trong việc tự do hóa tài khoản vốn và áp dụng cơ chế cố định tỷ giá khi mà nền kinh tế chưa thực sự ổn định, khu vực tài chính ngân hàng còn bộc lộ nhiều yếu kém cộng với những cải cách khác chưa được thực hiện theo tiến trình tự do hóa tài chính nêu trên. Một trong những sai lầm lớn nhất là việc Thái Lan đã mở tài khoản vốn quá sớm làm cho một dòng nợ, nhất là nợ ngắn hạn khổng lồ đổ vào kết hợp với chính sách cố định tỷ giá ở mức cao, đồng tiền kém sức cạnh tranh, thâm hụt thương mại gia tăng làm cho vấn đề trầm trọng hơn.

Ở Thái Lan, khi tài khoản vốn được tự do cộng với kỳ vọng quá lớn của các nhà đầu tư và sự lỏng lẻo trong việc kiểm soát các khoản nợ vay đã làm cho dòng vốn ồ ạt chảy vào. Chỉ trong 10 năm từ 1987-1996, đã có đến 100 tỷ USD được đổ vào Thái Lan. Nghiêm trọng hơn, trên 70% số tiền này là vốn vay với hơn nửa là vay ngắn hạn do các tổ chức tài chính, nhất là các công ty tài chính trong nước vay để đầu tư dài hạn và bất động sản chiếm một tỷ trọng không nhỏ. Thêm vào đó, với tỷ giá được giữ gần như cố định ở mức 25 Baht/USD quá lâu khi mà thâm hụt thương mại kéo dài đã làm cho áp lực giảm giá đồng Baht ngày càng gia tăng.

Những chỉ số kinh tế vĩ mô đẹp mắt tồn tại trong thời gian dài như: tốc độ tăng trưởng bình quân 9,5%, thất nghiệp dưới 2%, dự trữ ngoại hối tăng bình quân 26,2% với 35 tỷ USD được mua thêm, trong khi tốc độ tăng cung tiền chỉ là 18,7% và tỉ lệ lạm phát bình quân 4,7%, năm cao nhất chỉ là 6%...Cuối cùng, áp lực của những khoản nợ đến hạn, áp lực của thâm hụt ngoại thương liên tục đã vượt quá sức chịu đựng của nền kinh tế, nhu cầu ngoại tệ gia tăng đột biến. Mặc dù đã bán ra gần 15 tỷ USD trong gần 40 tỷ USD dự trữ ngoại hối, nhưng Thái Lan đã không đủ sức giữ được tỷ giá. Đồng Baht bị phá giá và khủng hoảng xảy ra với những hậu quả khôn lường.

Sau cuộc khủng hoảng này, tuy có một số biện pháp xiết chặt, nhưng nhìn chung tài khoản vốn vẫn coi như được tự do cộng với một cái mới là tỷ giá được thả nổi. Điểm đáng chú ý nhất là sau khi phá giá đồng Baht, thặng dư thương mại ngày càng gia tăng.

Hơn thế nữa, dòng vốn nước ngoài đang quay trở lại ngày một nhiều hơn. Hệ quả tất yếu của điều này là áp lực tăng giá đồng tiền trong nước tác động tiêu cực đến hoạt động xuất khẩu. Sự lo lắng đã biến thành hành động cụ thể khi mà vào ngày 18/12/2006, Thái Lan đã quyết định áp dụng các biện pháp hành chính nhằm hạn chế dòng dòng tiền đổ vào. Hậu quả tức thời là ngay ngày thứ Ba hôm sau, thị trường chứng khoán sụt giảm 15%, mức cao nhất kể từ năm 1990. Lo sợ một cuộc khủng hoảng xảy ra, ngay ngày hôm sau quyết định này đã được dỡ bỏ trong sự lúng túng đối với vấn đề đang cần giải quyết.

Sau khủng hoảng tài chính, Thái Lan tái thực hiện kiểm soát luồng vốn ra trước áp lực lớn về tỷ giá, mục tiêu là ngăn chặn đầu cơ và ổn định thị trường ngoại hối trong bối cảnh dự trữ ngoại hối giảm mạnh, các cơ quan tiền tệ trong nước có khoảng thời gian nhất định để khắc phục những mất cân bằng về kinh tế vĩ mô và thực hiện cải cách hệ thống ngân hàng. Thái Lan áp dụng cơ chế “neo” tỷ giá tại thời điểm áp đặt kiểm soát, Thái Lan yêu cầu các tổ chức tài chính hạn chế và đình chỉ các giao dịch với người không cư trú (bao gồm cho vay đồng Baht qua giao dịch hoán đổi, giao dịch kỳ hạn về đồng baht và bán đồng baht lấy ngoại tệ), phải thanh toán bằng USD đối với giao dịch mua hối phiếu bằng đồng baht trước kỳ hạn và những công cụ nợ khác, cấm các nhà đầu tư cổ phiếu nước ngoài chuyển vốn về nước bằng đồng baht (nhưng được tự do chuyển vốn bằng ngoại tệ), người không cư trú phải áp dụng tỷ giá nước ngoài khi chuyển đổi lợi nhuận bằng đồng baht thu được từ việc bán chứng khoán.

### **III/. Thực trạng tự do hóa TC và bài học kinh nghiệm đối với Việt Nam:**

#### **1. Thực trạng tự do hoá tài chính ở Việt Nam:**

Việt nam bắt đầu thực hiện chính sách đổi mới nền kinh tế và mở cửa năm 1986. Xu thế hội nhập của Việt Nam ngày càng được khẳng định thông qua các mối quan hệ liên kết kinh tế đã được thiết lập trong những năm tiếp theo như tham gia ASEAN (1995), APEC (1998), ký Hiệp định thương mại Việt – Mỹ (2000), là thành viên của WTO (2006),...Song song với những cải cách kinh tế, hệ thống tài chính có nhiều thay đổi, hội nhập hơn theo hướng hiệu quả, cạnh tranh và mở cửa từng bước.

Hệ thống ngân hàng không ngừng cải cách để nâng cao hiệu quả phân bổ và sử dụng các nguồn lực tài chính. Việt nam cải cách kinh tế gắn chặt với tự do hoá tài chính trong mối quan hệ hỗ trợ lẫn nhau, mở ra nhiều tiềm năng và cơ hội phát triển cho hệ thống ngân hàng.

Tự do hoá tài chính ở Việt Nam gồm: tự do hoá lãi suất, tự do hóa tỷ giá hối đoái, tự do hoá tài khoản vốn và xoá bỏ các chỉ thị trong việc điều hành chính sách tài chính tiền tệ.

**a/. Tự do hoá lãi suất:**

Quá trình tự do hoá lãi suất ở VN là quá trình thay đổi cơ chế điều hành lãi suất qua các thời kỳ phát triển của nền kinh tế, quá trình đó được thể hiện như sau:

<b>Nội dung</b>	<b>Trước 1992</b>	<b>1992 – 1995</b>	<b>1996 – 2000</b>	<b>2000 – 2002</b>	<b>2002 – 2005</b>	<b>2006 – 2009</b>
<b>Cơ chế lãi suất</b>	Lãi suất cố định	Lãi suất trần và lãi suất sàn	Lãi suất trần	Lãi suất cơ bản	Lãi suất thoả thuận	-Lãi suất thoả thuận -Lãi suất trần -Lãi suất cho vay $\leq 150\%$ lãi suất cơ bản
<b>Cách điều chỉnh</b>	Cách ly với lãi suất thế giới	Điều chỉnh theo CPI và lãi suất ngoại tệ	Chênh lệch trần, sàn là 0.35%/tháng	-Kèm theo biên độ (0.3-0.5%/tháng)  -Theo lãi suất thị trường quốc tế	Sử dụng cho hoạt động tín dụng	-01/2008: trần huy động là 11% -04/2008: trần huy động là 12% -05/2008: bỏ trần huy động -12/2009: trần huy động là 10.5%
<b>Tác động</b>	-Lãi suất thực âm  -Lạm phát cao  -Ngân hàng không bảo toàn vốn và lãi	-Giảm lãi suất thực âm  -Lạm phát giảm  -Nh bảo toàn vốn và có lãi	-Giảm lãi suất thực âm  -NH hoạt động hiệu quả  -Khởi đầu của tự do hoá lãi suất	-Chính sách lãi suất theo hướng tự do hoá  -Kiểm soát lạm phát	-Chính sách lãi suất theo hướng tự do hoá  -Kiểm soát lạm phát	-NHTW quay lại sử dụng công cụ hành chính để tác động trực tiếp vào lãi suất nền kinh tế  -Lãi suất không hình thành trên cơ sở cung cầu



Quá trình đổi mới cơ chế điều hành lãi suất ngân hàng ở Việt Nam từ khi có mô hình ngân hàng hai cấp (1988) đến nay trải qua 6 giai đoạn chuyển đổi cơ bản, đó là bước đi khá thận trọng và khẳng định xu hướng tất yếu của quá trình tự do hoá lãi suất ở Việt Nam.

### **Tác động của quá trình tự do hoá lãi suất ở VN:**

- **Những mặt đạt được:**

Chính sách lãi suất qua các giai đoạn biến đổi đã tiến dần đến tự do hoá lãi suất. Quyết định 546/2002 QĐ – NHNN về cơ chế lãi suất thoả thuận trong hoạt động tín dụng, đây là một bước ngoặt lớn đánh dấu sự khởi đầu cho tự do hoá lãi suất trong nền kinh tế và lãi suất cơ bản công bố của Ngân hàng nhà nước dần dần sẽ mang tính chất tham khảo đối với các tổ chức tín dụng trong việc xác định lãi suất từng thời kỳ.

Điều chỉnh chính sách lãi suất làm cho lãi suất trong nền kinh tế trở thành công cụ quan trọng của nhà nước nhằm thực thi chính sách tiền tệ, ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát.

Lãi suất góp phần nâng cao hiệu quả của nền kinh tế, tăng tiết kiệm và khuyến khích đầu tư. Việc xoá dần chính sách ưu đãi về lãi suất đã dần dần tạo điều kiện cho hệ thống ngân hàng thương mại kinh doanh chủ động và thuận lợi.

Chính sách lãi suất qua các lần biến đổi đã tiến dần đến tự do hóa lãi suất, chuẩn bị cho sự hội nhập về lãi suất với nền kinh tế thế giới.

- **Những mặt còn hạn chế:**

Cơ chế điều hành lãi suất từng bước được đổi mới và tự do hoá theo cơ chế thị trường: từ lãi suất áp đặt sang lãi suất trần, sàn, đến không chế lãi suất trần và cuối cùng là lãi suất thả nổi. Tuy nhiên, song song với cơ chế lãi suất thả nổi, NHTW liên tục sử dụng lãi suất trần như một công cụ hành chính để tác động trực tiếp vào lãi suất của nền kinh tế, khiến cho lãi suất trên thị trường không hình thành theo đúng quy luật cung cầu, trái với tiến trình tự do hóa lãi suất.

Thị trường tiền tệ liên ngân hàng còn thấp kém, chưa phát triển, diễn biến lãi suất chưa phản ánh xác thực tương quan cung cầu trên thị trường, chưa có lãi suất chuẩn trên thị trường tiền tệ.

NHNN chưa có cơ chế nắm bắt đầy đủ và kịp thời diễn biến lãi suất liên ngân hàng.

Tự do hóa lãi suất sẽ dẫn đến tình trạng chạy đua tăng lãi suất huy động vốn của các NHTM. Thực tế các NHTM liên tục tăng lãi suất cao từ năm 2007, mặt bằng lãi suất huy động vốn chung của các ngân hàng ở mức 14%-15%, trong khi lãi suất cho vay tối là 18% sẽ ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Để đảm bảo kinh doanh có lợi nhuận, buộc các ngân hàng phải tăng các loại phí cấp tín dụng và phí thực hiện giao dịch tiền tệ làm ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động của các doanh nghiệp cũng như gián tiếp đến nền kinh tế.

#### **b/. Tự do hóa về tỷ giá hối đoái:**

Hiện nay trên thế giới, xu hướng tiến tới tự do tỷ giá hối đoái đang được chính phủ các quốc gia theo đuổi. Xét trên bình diện quản lý vĩ mô, NHNN Việt Nam đang thực hiện chế độ tỷ giá linh hoạt có sự kiểm soát của Nhà nước, đây có thể là một sự lựa chọn đúng đắn của Nhà nước trong điều kiện quá trình hội nhập của Việt Nam với thế giới còn nhiều cách biệt. Nếu lựa chọn chế độ tỷ giá thả nổi tự do thì điều kiện phát triển kinh tế xã hội hiện nay của chúng ta chưa cho phép, còn nếu lựa chọn chính sách tỷ giá theo kiểu “an toàn” thì không thể tránh khỏi những áp đặt mang tính hành chính vào quản lý tỷ giá,

điều mà chúng ta đang cố gắng thay đổi để thích ứng dần với việc điều hành nền kinh tế theo quy luật phát triển.

Điều kiện nêu trên đặt ra những yêu cầu đối với nhà nước trong việc lựa chọn và điều hành tỷ giá phải hết sức linh hoạt theo cơ chế thị trường, thích ứng dần với hội nhập và phát triển kinh tế. NHNN đã thực hiện việc công bố tỷ giá trên cơ sở tỷ giá bình quân chung trên thị trường liên ngân hàng và kèm theo biên độ giao động cho phép.

<b>Năm</b>	<b>2001</b>	<b>2002 - 2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Biên độ tỷ giá (%)</b>	+ 0.1	± 0.25	± 0.5	± 0.75	± 1 ± 2 ± 3	± 5

Năm 1991 thành lập 2 trung tâm giao dịch ngoại tệ (nền móng của thị trường hối đoái) là bước ngoặt của hệ thống ngân hàng trong quá trình đổi mới điều hành theo cơ chế thị trường. Thông qua việc mua bán trên thị trường này, NHTW kịp thời nắm bắt cung cầu ngoại tệ để điều hành tỷ giá theo thị trường.

Năm 1992-1993, tỷ giá VND với ngoại tệ ổn định thu hút lượng lớn ngoại tệ từ kiều hối và đầu tư nước ngoài

Sự ra đời của thị trường Liên ngân hàng (1994) nhằm đáp ứng nhu cầu giao dịch ngoại tệ tăng cao. Tỷ giá hình thành trên thị trường Liên ngân hàng mang tính thị trường cao, linh hoạt. Từ đó tỷ giá VND với ngoại tệ được hình thành một cách khách quan hơn và phản ánh thực tế hơn sức mua của VND.

Từ 12/1999, thay bằng việc công bố tỷ giá chính thức, NHTW công bố tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng: từ quản lý có tính chất hành chính sang điều hành theo hướng thị trường có sự quản lý của nhà nước. Đây là bước đổi cơ bản trong việc điều hành tỷ giá của NHTW, giúp VND được hình thành trên cơ sở giao dịch thị trường và phản ánh tương đối sức mua của VND so với ngoại tệ

Quá trình tự do hóa tỷ giá của VN thay đổi từ cơ chế điều hành tỷ giá cố định sang tỷ giá có điều chỉnh và đến tỷ giá công bố theo mức hình thành cuối ngày trên thị trường. Đây là những bước tiến của VN trong quá trình tự do hóa tỷ giá. Tuy nhiên trong giai đoạn 10 năm đổi mới, mặc dù VN công bố theo tỷ giá liên ngân hàng nhưng trên thực tế vẫn tồn tại chế độ 2 tỷ giá. Việc duy trì chế độ 2 tỷ giá khiến cho DN và người dân không muốn bán USD cho ngân hàng và làm cho quá trình chuyển đổi VND trở nên khó khăn hơn.

Tóm lại, việc duy trì chế độ 2 tỷ giá như hiện nay thì VN không thể thực hiện tự do hóa tỷ giá và làm cho VND có tính chuyển đổi hơn trong thời gian tới.

Theo đánh giá của nhiều chuyên gia thì hiện nay VND đang được định giá khá cao so với rổ tiền tệ. Còn quan điểm của NHNN, chỉ mở rộng biên độ tỷ giá giao dịch liên ngân hàng với một con số khiêm tốn từ  $\pm 0,1\%$   $\rightarrow$   $\pm 2\%$ . Như vậy, nó sẽ làm giảm sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam trên thị trường quốc tế, ảnh hưởng xấu đến hoạt động xuất nhập khẩu, làm NHNN khó điều hành chính sách tiền tệ. Tỷ giá VND chủ yếu được đánh giá thông qua sự biến động của VND so với USD, điều này phản ánh đúng thực trạng giao dịch ngoại hối của nước ta, các hoạt động thanh toán bằng USD chiếm tỷ trọng cao. Tuy nhiên, nếu chỉ dựa vào một ngoại tệ duy nhất là USD để xác định giá trị bản tệ thì quá mạo hiểm đối với hoạch định chính sách vĩ mô. Do đó, chúng ta nên xem xét khả năng xác định linh hoạt tỷ giá VND tương ứng với một rổ tiền tệ là các ngoại tệ mạnh có tham gia thương mại với Việt Nam. Có như vậy VND mới được xác định đúng giá trị và giảm thiểu tâm lý sùng bái USD.

**Tỷ giá hối đoái danh nghĩa (USD/VND)**

<b>Năm</b>	<b>Tỷ giá hối đoái danh nghĩa</b>
1997	12,292
1998	13,890
1999	14,028
2000	14,514
2001	15,084
2002	15,368
2003	15,608
2004	15,739
2005	15,875
2006	16,091
2007	16,131
2008	16,977
2009	17,941

(Nguồn: IMF Country Report No. 07/386 & IMF Country Report No. 03/382)

**c/. Tự do hoá tài khoản vốn:**

Tự do hóa tài khoản vốn gồm tự do hóa giao dịch vãng lai và tự do hóa giao dịch vốn.

**- Tự do giao dịch vốn:**

Cột mốc lớn cho thấy sự tự do hóa tài khoản vốn của VN là sau khi có luật đầu tư nước ngoài tại VN (1988) về cơ bản VN là một nước “nhập khẩu tư bản” nước ngoài chủ yếu dưới hình thức đầu tư trực tiếp nước ngoài.

Đến đại hội IX của Đảng (2001), xem khu vực có vốn đầu tư nước ngoài là một trong sáu thành phần kinh tế của VN. Tốc độ tăng đầu tư vào VN tuy không đều qua các năm, nhưng có xu hướng tăng liên tục, thể hiện qua bảng tổng kết sau:

**Bảng số liệu vốn đầu tư nước ngoài vào VN từ năm 2000 đến 2009**

<b>Năm</b>	<b>Giá trị (triệu USD)</b>	<b>Tăng / giảm (%)</b>
2000	2.7	
2001	4.9	+ 81
2002	4.5	- 8
2003	3.100	+ 688
2004	4.500	+ 45
2005	6.800	+ 51
2006	11.900	+ 75
2007	20.300	+ 71
2008	64.000	+ 215
2009	19.000	- 70

Đặc biệt từ đầu năm 2006 đến nay, sau khi VN gia nhập WTO thì tốc độ tăng đầu tư nước ngoài vào VN đột biến so với những năm cuối thập niên 90. Tuy nhiên, năm 2009 tốc độ vốn chảy vào VN giảm mạnh so với năm 2008, một phần vì lý do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu, và một phần lớn lý do là VN có thể đang mắc phải sai lầm của một số nước bị khủng hoảng tài chính khi tự do hóa tài khoản vốn như: lạm phát tương đối cao (10 – 13%) trong những năm gần đây, lãi suất danh nghĩa của vn cao, dự trữ ngoại hối thấp, thâm hụt tài khoản vãng lai thường xuyên, nợ nước ngoài tương đối cao, thâm hụt ngân sách, đặc biệt hệ thống tài chính còn yếu kém.

Tiến trình Tự do hóa giao dịch vốn của VN thể hiện qua các điểm sau:

- Nới lỏng quy định về chuyển vốn của các nhà đầu tư nước ngoài và việc vay nước ngoài của người cư trú là tổ chức.
- Từ ngày 01/04/2007, các tổ chức tài chính nước ngoài được phép thành lập ngân hàng 100% vốn nước ngoài tại VN.

**Bảng số liệu về tình hình gia tăng ngân hàng nước ngoài thành lập ở VN**

<b>Năm</b>	<b>Số lượng chi nhánh NH nước ngoài</b>	<b>Số lượng văn phòng đại diện</b>	<b>Số lượng NH 100% vốn nước ngoài</b>
<b>2007</b>	26	50	0
<b>2008</b>	36	38	2
<b>2009</b>	42	53	5

- Cũng trong năm 2007, nhà đầu tư nước ngoài được nắm giữ vốn sở hữu cổ phần của các công ty tài chính tăng từ 10% lên 30%.
- Về thị trường chứng khoán: năm 2007 là năm đánh dấu việc hoàn thiện các văn bản quy phạm pháp luật về chứng khoán. Các biện pháp quản lý và giám sát thị trường chứng khoán ngày càng siết chặt. Hai biện pháp chính là việc không cho

phép mở rộng tỷ lệ nắm giữ sở hữu nước ngoài và quy định đầu tư gián tiếp nước ngoài chỉ thực hiện bằng VND.

- Đầu tư gián tiếp nước ngoài vào VN cũng bắt đầu hình thành và đang trở thành một làn sóng đầu tư thứ 3 từ nước ngoài (FDI,ODA) được khởi đầu chính thức từ khoản vay 750 triệu tổng giá trị trái phiếu chính phủ năm 2006 và dòng vốn đầu tư vào TTCK VN từ giữa năm 2006 đến nay liên tục gia tăng.

**- Đối với các giao dịch vãng lai:**

Ngày 13/12/2005, VN ban hành Pháp lệnh Ngoại hối. ngày 05/01/2006, IMF chính thức công nhận VN đã tự do hóa hoàn toàn giao dịch vãng lai cụ thể như sau:

- Trong thanh toán XNK: được tự do mua ngoại tệ để đáp ứng nhu cầu thanh toán vãng lai.
- Các quy định về kết hối đối với các nguồn vãng lai được dỡ bỏ. Đồng thời cũng xóa bỏ các quy định về hạn chế và cấp phép bán ngoại tệ cho doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.
- Người cư trú, không cư trú đều được mở tài khoản ngoại tệ tại ngân hàng để chuyển lợi nhuận, vốn đầu tư và thu nhập hợp pháp khác mà không cần xuất trình chứng nhận đã hoàn thành nghĩa vụ thuế.
- Kiềm hối được chuyển về nước không hạn chế số lượng, số lần gửi và loại ngoại tệ.
- Công dân VN thực hiện nhu cầu đi công tác, du lịch, học tập, chữa bệnh,... ở nước ngoài thông thoáng hơn.
- Mức ngoại tệ tiền mặt thực hiện khai báo hải quan cửa khẩu áp dụng với cá nhân tăng từ 3.000 USD lên 7.000 USD

Hiện nay tự do hóa các giao dịch vãng lai về mặt pháp lý là thông thoáng hơn nhưng trên thực tế thủ tục vẫn còn rườm rà. Ví dụ: doanh nghiệp muốn chuyển tiền về thì NHNN yêu cầu phải có giấy phép kinh doanh loại hàng đó, doanh nghiệp đi xin giấy phép ở Sở Kế hoạch và Đầu tư thì yêu cầu phải được chấp nhận của NHNN về chuyển tiền.



Từ 12/2005, các giao dịch vãng lai đã được tự do hóa hoàn toàn và các giao dịch vốn đã được nói lỏng đáng kể với việc ban hành pháp lệnh ngoại hối. Hiện nay, các giao dịch vốn, nhất là dòng vốn ra vẫn được kiểm soát chặt chẽ nhằm đảm bảo sự ổn định của hệ thống tài chính và giảm thiểu rủi ro do việc rút vốn ồ ạt ra nước ngoài.

#### **d/. Xóa bỏ các chỉ thị trong việc điều hành chính sách tiền tệ:**

Bước ngoặt trong quá trình đổi mới và cải cách nền kinh tế VN trong lĩnh vực ngân hàng bắt đầu bằng 2 pháp lệnh: Ngân hàng nhà nước và các ngân hàng chuyên doanh, hợp tác xã tín dụng và công ty cho thuê tài chính, có hiệu lực từ 01/10/1990 với nội dung: xóa bỏ mô hình ngân hàng một cấp, xây dựng mô hình ngân hàng hai cấp phù hợp với mô hình của các ngân hàng ở các nước phát triển.

- Xây dựng khuôn khổ pháp lý hoàn chỉnh và phù hợp với luật lệ quốc tế để tạo sân chơi bình đẳng cho các NHTM trên lãnh thổ Việt Nam cùng phát triển và cạnh tranh lành mạnh...

- Chính sách quản lý ngoại hối từng bước được tự do hóa phù hợp dần với thông lệ quốc tế đáp ứng yêu cầu của cải cách hành chính, tạo sự thông thoáng cho hoạt động kinh tế đối ngoại. thực hiện chính sách quản lý ngoại hối theo hướng đẩy mạnh phân cấp, ủy quyền quản lý để nâng cao trách nhiệm và hiệu quả hoạt động.

- Phải chủ động tự do hoá tài chính trên cơ sở: Minh bạch hoá mối quan hệ giữa CSTT và CSTK, làm cho cả 2 chính sách này ngày càng lành mạnh bằng cách trao nhiều quyền lực cho NHTW trong việc hoạch định và thực thi CSTT. NHTW phải đủ sức và đủ công cụ để bảo đảm ổn định sức mua của đồng tiền Việt nam; Đủ sức kiểm soát và làm chủ các nghiệp vụ chính của NHTW như: Điều hành thị trường tiền tệ; Điều hành và kiểm soát toàn bộ hệ thống thanh toán quốc gia; Đảm bảo trên đất Việt nam chỉ tiêu tiền VN và nhanh chóng thực hiện lộ trình tự do chuyển đổi cho đồng tiền VN; Đổi mới cơ chế và quyền lực trong hoạt động thanh tra – giám sát hoạt động Ngân hàng của mọi loại Định chế tài chính (ngay cả khi có Uỷ Ban giám sát tài chính ngoài NHTW)

Tuy nhiên, trong quá trình điều hành chính sách tài chính tiền tệ ngân hàng nhà nước thường xuyên dùng các chỉ thị mang tính đối phó với những biến đổi lớn của nền

kinh tế trong nước dưới ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế. đặc biệt trong năm 2007 và 2008 mặc dù đã chính thức áp dụng cơ chế lãi suất thỏa thuận, nhưng ngân hàng nhà nước liên tục sử dụng lãi suất trần huy động và cho vay (theo số liệu của bảng trên). Điều đó cho thấy sự lúng túng của ngân hàng nhà nước trong công tác dự báo, điều hành.

## **2/. Bài học kinh nghiệm đối với Việt Nam:**

Dựa trên những phân tích về lợi ích mà rủi ro về việc tự do hoá tài chính, kinh nghiệm mở cửa thị trường của Trung Quốc, Thái Lan,... và thực tiễn cải cách hệ thống tài chính của Việt Nam trong thập kỷ vừa qua, một số khuyến nghị nhóm có thể rút ra là:

### **a/. Kinh nghiệm về tự do hóa lãi suất:**

Trong bối cảnh hậu suy giảm kinh tế, việc tiếp tục sử dụng lãi suất cơ bản là thích hợp với mục tiêu kiềm chế lạm phát. Tuy nhiên, NHTW nên hạn chế dần tác động của lãi suất cơ bản đến lãi suất của nền kinh tế để đi đến mục tiêu xóa bỏ lãi suất cơ bản trong thời gian tới. Lãi suất được hình thành trên cơ sở quan hệ cung cầu của nền kinh tế. Theo kinh nghiệm của quá trình tự do hóa lãi suất một số nước và nước ta trong nhiều năm qua, có thể rút ra một số điều kiện để nước ta thực hiện tự do hóa lãi suất là:

- Kinh tế vĩ mô ổn định
- Thị trường tài chính – tiền tệ minh bạch và hiệu quả
- Mục tiêu chủ yếu của chính sách tiền tệ là ổn định thị trường tài chính – tiền tệ.
- Phát triển hệ thống thanh toán có khả năng kiểm soát được hầu hết các luồng vốn khả dụng của ngân hàng, chứng khoán và các định chế tài chính khác
- Hệ thống NHTM có năng lực cạnh tranh và khả năng đảm bảo an toàn hoạt động cao hơn.
- Ngân sách nhà nước thâm hụt ở mức thấp.

Khi các điều kiện đã hội đủ, nước ta sẽ chuyển sang cơ chế tự do hoá lãi suất nhưng không phải là cơ chế tự do hoá hoàn toàn. Ngân hàng nhà nước với tư cách là người điều hành chính sách tiền tệ quốc gia sẽ sử dụng các lãi suất tái chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn để tham gia điều chỉnh gián tiếp lãi suất thị trường nhằm phát huy vai trò của lãi suất đối với sự phát triển của nền kinh tế.

## **b/. Kinh nghiệm về tự do hóa tỷ giá:**

Từ năm 2010, VN nên xóa bỏ biên độ dao động, NHTW chỉ can thiệp vào thị trường ngoại tệ liên ngân hàng khi thật cần thiết.

Về lâu dài, nước ta nên chuyển sang cơ chế điều hành tỷ giá hối đoái linh hoạt để đối đầu với sự phát triển khá nóng của dòng vốn nước ngoài

Neo tỷ giá VND theo một rổ tiền tệ bao gồm USD, EURO, Yên Nhật, chứ không chỉ theo USD như hiện nay.

## **c/. Kinh nghiệm về tự do hóa tài khoản vốn:**

Về lộ trình tự do hóa, VN nên tiếp tục tập trung vào tự do hóa đầu tư trực tiếp nước ngoài trước đầu tư gián tiếp và các khoản vay ngân hàng. Nên thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài vào trước khi đầu tư trực tiếp ra nước ngoài. Luồng vốn ngắn hạn được tự do sau luồng vốn dài hạn. Trước thực tế thị trường tài chính VN mới phát triển, VN không nên tự do hóa hoàn toàn các giao dịch vốn.

Xóa bỏ các rào cản còn tồn tại đối với tự do hóa hoàn toàn giao dịch vãng lai.

Cho phép doanh nghiệp VN chủ động tiếp cận thị trường vốn quốc tế thông qua phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu

Tăng cường dự trữ ngoại hối để bảo đảm thanh khoản, bảo vệ nền kinh tế tránh khủng hoảng cán cân thanh toán và khủng hoảng tài chính.

Đảm bảo thâm hụt ngân sách ở mức vừa phải, giảm thiểu các áp chế tài chính của nhà nước vào hệ thống ngân hàng

Tiếp tục phát triển thị trường vốn thành một kênh huy động vốn dài hạn, an toàn, hiệu quả cao cho đầu tư và phát triển, từng bước hội nhập với thị trường vốn khu vực và thế giới.

Tự do hóa thương mại (WTO) cần tiếp tục thực hiện song song với tự do hóa tài chính và là nền tảng vững chắc của tự do hóa tài chính.

### **Bảng lộ trình tự do hóa thị trường tài chính VN trong WTO**

Năm	Các biện pháp thực hiện
-----	-------------------------

2011	- Xóa bỏ hết hạn chế hoạt động ngân hàng 100% vốn nước ngoài - Cho phép thành lập công ty chứng khoán 100% vốn nước ngoài, chi nhánh công ty chứng khoán nước ngoài.
2015	Hoàn thành phát triển thị trường vốn, tự do hóa tài khoản vốn, tự do hóa tài chính

**Tóm lại:** Khu vực dịch vụ tài chính trên thế giới đã thể hiện rõ xu hướng toàn cầu hoá trong vòng hai thập kỷ gần đây. Tự do hoá tài chính toàn cầu đã mang lại những lợi ích to lớn xét trên cả khía cạnh hiệu quả và chất lượng dịch vụ và bài học kinh nghiệm đối với Việt Nam là:

- Việt Nam nên tiếp tục tiến hành việc mở cửa dần dần thị trường tài chính với một phạm vi thích hợp và một trình tự hợp lý sao cho vừa đảm bảo nâng dần năng lực và khả năng cạnh tranh vừa thích nghi và tiến gần hơn đến những tiêu chuẩn và thông lệ quốc tế.
- Việc mở cửa thị trường dịch vụ tài chính ở nước ta hiện nay không thể không gắn liền với một tiến trình cải cách liên tục hệ thống dịch vụ tài chính nội địa vì dù rằng đã có 10 năm cải cách song hệ thống dịch vụ tài chính ở nước ta vẫn còn ở điểm xuất phát thấp, kém hiệu quả và vẫn mang nặng dấu ấn của thời kỳ bao cấp và đây là một trong những nguyên nhân tiềm ẩn của nguy cơ khủng hoảng tài chính tiền tệ khi thi hành chính sách mở cửa do tình trạng hỗn loạn, bất lợi và mất khả năng kiểm soát của chính phủ đối với lĩnh vực dịch vụ tài chính.
- Cải cách hệ thống dịch vụ tài chính phải được tiến hành toàn diện cả về quan điểm và phương pháp điều hành vĩ mô của toàn bộ hệ thống gắn với những điều kiện quốc tế. Trong đó, những cải cách về hệ điều hành chính sách tỷ giá, quản lý ngoại tệ và chính sách lãi suất phải được coi là đặc biệt quan trọng vì chúng hết sức nhạy cảm đối với nền kinh tế.
- Cải cách tài chính song song với việc mở cửa dần dần thị trường dịch vụ tài chính cần phải được hỗ trợ đồng thời bằng việc hoàn thiện hệ thống luật

pháp, nhằm tạo ra một hành lang pháp lý ổn định, hiệu quả và minh bạch, tạo sân chơi bình đẳng cho các doanh nghiệp trong nước với các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, đặc biệt chú ý đến những cơ sở pháp lý đảm bảo quyền giám sát kiểm tra của chính phủ và các cơ quan bảo vệ pháp luật đối với các hoạt động kinh tế của các doanh nghiệp nhằm đảm bảo sự không chế của Nhà nước trong việc duy trì sự ổn định và sự lành mạnh của thị trường dịch vụ tài chính.

- Cần tập trung tối đa vị thế của một nước đang phát triển trong các cuộc đàm phán song phương và đa phương để được hưởng những ưu đãi hoặc nhượng bộ trong việc thực hiện nghĩa vụ với tư cách thành viên, để cơ cấu, cải tổ lại và tăng cường tiềm lực cạnh tranh sao cho có thể đứng vững trước sự du nhập của các thế lực cạnh tranh quốc tế khi thị trường được tự do hoá hoàn toàn.
- Khi tiến hành đàm phán mở cửa thị trường dịch vụ tài chính, chúng ta cũng không nên loại bỏ những hạn chế cần thiết về tỷ lệ sở hữu vốn của người nước ngoài (cá nhân hoặc tổ chức), đồng thời kèm theo những ràng buộc về hình thức đầu tư và nhân sự điều hành hoặc sử dụng lao động để đảm bảo lợi ích chủ quyền quốc gia và duy trì sự kiểm soát của Nhà nước đối với thị trường tài chính.
- Việc mở cửa thị trường nên được tiến hành rộng rãi trước hết đối với thị trường bảo hiểm. Đối với lĩnh vực ngân hàng và thị trường chứng khoán cần phải có những bước đi hết sức thận trọng, bằng những biện pháp bảo vệ thận trọng để tiến tới việc mở cửa một cách toàn diện khi đủ điều kiện cho phép.

## **PHẦN 2: KHẢ NĂNG CHUYỂN ĐỔI TIỀN TỆ VNĐ**

### **I. KHÁI QUÁT VỀ KHẢ NĂNG CHUYỂN ĐỔI CỦA VNĐ**

#### **1. Khái niệm về khả năng chuyển đổi tiền tệ:**

Khả năng chuyển đổi tự do của đồng tiền hay đồng tiền có tính chuyển đổi cao chính là đồng tiền mạnh, có uy tín, ở trong nước dễ dàng đổi ra ngoại tệ, ở ngoài nước có thể sử dụng trực tiếp làm phương tiện thanh toán quốc tế, được mua bán trên thị trường ngoại hối, thậm chí còn có thể sử dụng làm dự trữ ngoại hối của các quốc gia.

Hiểu một cách đơn giản thì một đồng tiền tự do chuyển đổi như USD, Euro, Yên Nhật... là đồng tiền có thể sử dụng tại nhiều nước trên thế giới, hay nói cách khác là được các nước khác chấp nhận trong giao dịch thanh toán.

Với VNĐ thì điều này là chưa thể đạt được, cái đích hướng tới khiêm tốn hơn đó là nâng cao khả năng chuyển đổi của VNĐ như: bước đầu xây dựng cơ chế để VNĐ tham gia thanh toán xuất nhập khẩu; tiếp tục tự do hóa có lựa chọn các giao dịch vốn, bước đầu cho VNĐ tham gia quan hệ vay, trả nợ nước ngoài và đầu tư của nước ngoài vào Việt Nam, nâng cao niềm tin của người dân và các nhà đầu tư nước ngoài với VNĐ.

Một đồng tiền được chuyển đổi phụ thuộc vào 4 yếu tố. Cụ thể là tự do hoá các giao dịch vãng lai; nới lỏng các giao dịch tài khoản vốn (nguồn vốn vào – ra không gặp trở ngại); thả nổi tỷ giá hối đoái; và cuối cùng là phải có thị trường tài chính, đặc biệt là thị trường hối đoái mở.

#### **2. Ý nghĩa của việc nâng cao tính chuyển đổi của đồng tiền**

Trong bối cảnh toàn cầu hoá kinh tế hiện nay, việc nâng cao tính chuyển đổi của VNĐ có ý nghĩa quan trọng đối với sự nghiệp phát triển kinh tế và quá trình hội nhập quốc tế thể hiện:

- Đồng tiền có tính chuyển đổi cao sẽ liên kết kinh tế trong nước với quốc tế, thúc đẩy kinh tế đối ngoại phát triển.
- Thu hút mạnh mẽ các nguồn vốn nước ngoài, tạo vị thế cho quốc gia trên thị trường quốc tế.
- Đồng tiền có tính chuyển đổi cao cũng sẽ làm giảm hiện tượng ĐLH, qua đó nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ và chính sách tỷ giá, ổn định nền kinh tế.

### **3. Mối quan hệ giữa tăng tính chuyển đổi của VNĐ và khắc phục hiện tượng đô la hóa trong nền kinh tế.**

#### **a. Khái quát về hiện tượng ĐLH.**

Đô la hóa là tình trạng mà tỷ trọng tiền gửi bằng ngoại tệ chiếm trên 30% trong tổng khối tiền tệ mở rộng bao gồm: tiền mặt trong lưu thông, tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi có kỳ hạn và tiền gửi ngoại tệ.

Đô la hoá có thể hiểu một cách thông thường là trong một nền kinh tế khi ngoại tệ được sử dụng một cách rộng rãi thay thế cho đồng bản tệ trong toàn bộ hoặc một số chức năng tiền tệ, nền kinh tế đó bị coi là đô la hoá toàn bộ hoặc một phần.

Trong những điều kiện cụ thể, ĐLH có thể phát huy những mặt tích cực như tăng cung ngoại tệ, giảm áp lực lạm phát hoặc làm chỗ dựa cho nền kinh tế khi đồng bản tệ quá suy yếu. Nhưng nếu lạm dụng, để kéo dài với mức độ cao thì ĐLH sẽ gây tác hại ở thời kỳ sau, đặc biệt khi đồng nội tệ đã phục hồi và nền kinh tế đang phát triển.

#### **b. Mối quan hệ giữa tăng tính chuyển đổi của VNĐ và khắc phục hiện tượng đô la hóa (ĐLH) trong nền kinh tế.**

Nâng cao tính chuyển đổi của VNĐ và hạn chế đôla hoá là hai công việc có mối quan hệ hữu cơ, qua lại lẫn nhau.

Phân tích mặt tích cực và tiêu cực của hiện tượng ĐLH, từ đó cho thấy những tác động của ĐLH tới khả năng chuyển đổi tiền tệ cũng có tính hai mặt:

Xét về lý thuyết kinh điển thì đôla hoá tạo ra tâm lý hai đồng tiền trong một nền kinh tế. Nhưng ở khía cạnh khác, nó giúp tăng cung ngoại tệ, giảm áp lực lạm phát hoặc làm chỗ dựa cho nền kinh tế khi đồng bản tệ quá suy yếu. Như vậy, trong trường hợp đồng bản tệ quá yếu trên thị trường thì hiện tượng ĐLH giống như một tín hiệu, một giải pháp tốt để ngăn chặn nguy cơ suy thoái nền kinh tế, từ đó từng bước có những chính sách và biện pháp cụ thể để từng bước phục hồi vị thế của đồng bản tệ và hướng tới mục tiêu nâng cao khả năng chuyển đổi của đồng tiền. Cùng với những tác động tích cực khác của nó, thì đối với thực trạng nền kinh tế nước ta hiện nay không thể và cũng không nên hạn chế triệt để hiện tượng ĐLH.

Tuy nhiên như đã phân tích, nếu hiện tượng đôla hoá xảy ra quá mức sẽ làm mất chủ quyền về tiền tệ, làm cho thị trường ngoại hối kém phát triển do các quan hệ vay - trả bằng ngoại tệ lấn át các quan hệ mua bán ngoại tệ, làm giảm vị thế độc tôn của đồng bản tệ, giảm khả năng chuyển đổi của đồng tiền. Đó còn là tâm lý bất an và thiếu niềm tin vào VNĐ, hay những tin đồn quá mức về hiện tượng ĐLH cũng gây ảnh hưởng rất lớn tới mục tiêu nâng cao khả năng chuyển đổi của VNĐ.

Ngược lại, tăng tính chuyển đổi cho VNĐ có liên quan mật thiết với việc quản lý hiệu quả thị trường ngoại hối, hạn chế tình trạng ĐLH, khi đó những mục tiêu của việc nâng cao khả năng chuyển đổi của VNĐ đạt được sẽ có ý nghĩa, tác dụng rất lớn đối với sự phát triển nền kinh tế như đã phân tích như trên.

Bởi vậy, trong nội dung nâng cao khả năng chuyển đổi của VNĐ luôn đi đôi với việc khắc phục hiện tượng ĐLH. Để thực hiện đồng bộ hai mục tiêu này có vẻ mâu thuẫn với nhau. Nếu nâng cao tính chuyển đổi phải tự do hoá các giao dịch vốn cũng như giao dịch vãng lai, tức là phải nới lỏng. Trong khi hạn chế đôla hoá lại là thắt chặt lại. Tuy



nhiên, trên thực tế giữa chúng lại có mối quan hệ khăng khít với nhau, tác động qua lại với nhau như đã phân tích như trên.

Các nội dung trên cho thấy tăng tính chuyển đổi của đồng tiền và hạn chế hiện tượng ĐLH có mối quan hệ chặt chẽ, hữu cơ với nhau, trong đó vị thế của đồng nội tệ có ý nghĩa quyết định. Hai nội dung này tuy có những đặc thù riêng nhưng có một yếu tố chung tác động, đó là các chính sách của Nhà nước. Chính vì vậy, với định hướng phát triển kinh tế là trung tâm thì các chính sách vẫn phải có giải pháp để nâng dần khả năng chuyển đổi của đồng tiền Việt Nam và khắc phục tình trạng ĐLH, coi đó là một yếu tố quan trọng góp phần thúc đẩy kinh tế tăng trưởng bền vững. Trong thực hiện, yêu cầu đặt ra là phải có sự phối hợp hài hoà giữa các giải pháp để cùng một lúc đạt cả hai mục tiêu trên.

## **II/ Đánh giá khả năng chuyển đổi tiền tệ của VND:**

### **1/. Thuận lợi cơ bản:**

Thủ tướng Chính phủ đã có Quyết định số 98/2007/QĐ-TTg phê duyệt Đề án nâng cao tính chuyển đổi của đồng Việt Nam, khắc phục tình trạng đô la hoá trong nền kinh tế. Đây là một chủ trương lớn của Chính phủ trong việc xử lý hai vấn đề quan trọng liên quan đến tăng trưởng kinh tế bền vững. Theo đó, mục tiêu được hướng tới là bước đầu xây dựng cơ chế để VNĐ tham gia thanh toán xuất nhập khẩu, bước đầu cho VNĐ tham gia quan hệ vay, trả nợ nước ngoài và đầu tư của nước ngoài vào Việt Nam.

Trong 4 yếu tố phản ánh khả năng chuyển đổi của một đồng tiền: tự do hoá các giao dịch vãng lai; nói lỏng các giao dịch tài khoản vốn ; thả nổi tỷ giá hối đoái; và cuối cùng là thị trường hối đoái mở. Hai yếu tố đầu tiên về cơ bản Việt Nam đã được giải quyết về mặt pháp lý. Việc tự do hóa các giao dịch vãng lai đã được áp dụng và được Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) công nhận. Đối với tài khoản vốn, việc nói nong dần dần cũng được xây dựng và thể hiện về căn bản không có sự ngăn cản về dòng vốn ra và vào

Bên cạnh đó, việc Việt Nam gia nhập các tổ chức kinh tế, đặc biệt là trở thành thành viên của WTO nên kinh tế Việt Nam có điều kiện tăng trưởng, việc thực hiện các cam kết tự do hoá tài chính trong WTO tạo điều kiện thuận lợi cho Việt Nam nâng cao dần tính cạnh tranh của nền kinh tế góp phần thực hiện mục tiêu nâng cao tính khả năng chuyển đổi của VND.

## **2. Một số tồn tại hạn chế:**

Chế độ pháp lý còn nhiều ràng buộc và bấp cập theo cơ chế quản lý cũ gây khó khăn cho hoạt động của doanh nghiệp như vấn đề giấy phép con, giao dịch tài khoản vốn, khống chế tỷ lệ đầu tư của nước ngoài vào DN Việt Nam tối đa chỉ là 49%, tỷ lệ đầu tư của ngân hàng nước ngoài vào ngân hàng Việt Nam tối đa là 30%. Những hạn chế này khiến cho tự do hoá giao dịch vãng lai và giao dịch vốn không phải hoàn toàn tự do như pháp luật quy định, như là chúng ta mong muốn.

Lòng tin của người dân vào VND quá ít, do tính chuyển đổi của VND vẫn còn thấp, hiện tượng “đô la hóa” chưa được khắc phục triệt để. Nhiều DN vẫn niêm yết giá bằng USD, thanh toán bằng USD theo tỷ giá và đặc biệt, tâm lý găm giữ ngoại tệ vẫn còn.

Tình trạng một số DN và bộ phận dân cư găm giữ USD từng khiến biến động tỷ giá giữa USD và VND trong nhiều thời điểm khá phức tạp, gây bất lợi cho các DN hoạt động xuất nhập khẩu, cán cân thương mại nói riêng và nền kinh tế nói chung.

## **III. Mục tiêu và giải pháp thực hiện:**

### **1/. Mục tiêu:**

Ngày 04/07/2009, Thủ tướng có Quyết định số 98/2007/QĐ-TTg phê duyệt Đề án nâng cao tính chuyển đổi của đồng Việt Nam (VND). Việt Nam có một đồng tiền mạnh, có khả năng chuyển đổi cao là mục tiêu đặt ra không chỉ bây giờ mà đã từ rất lâu. Để hiện thực hóa mục tiêu này, cần những bước đi mạnh mẽ hơn.

Căn cứ định hướng phát triển kinh tế của Đảng, yêu cầu của lộ trình hội nhập quốc tế trên cơ sở những yếu tố kinh tế cơ bản tương đối ổn định như tốc độ tăng trưởng, kiểm

soát tỷ giá và lạm phát, tốc độ tăng dự trữ ngoại hối, mục tiêu cụ thể trong giai đoạn từ 2007 – 2010 như sau:

#### **a/. Nâng cao tính chuyển đổi của VND**

Thực hiện đầy đủ tính chuyển đổi của VND ở trong nước, tạo cơ sở để nâng cao tính chuyển đổi quốc tế của VND trong tương lai.

#### **b/. Khắc phục tình trạng đô la hóa**

Do tình trạng đô la hóa chưa thể khắc phục triệt để ngay trong thời gian ngắn, nên hiện tượng đô la hóa sẽ khắc phục từng bước, cụ thể là:

- Nâng cao hiệu lực pháp lý của các quy định về quản lý ngoại hối. Thu hẹp tiến tới xoá bỏ việc niêm yết, định giá, thanh toán bằng ngoại tệ và kinh doanh ngoại tệ trái phép.
- Xoá bỏ chế độ thanh toán bằng ngoại tệ trong nước.
- Có biện pháp thu hút số ngoại tệ trôi nổi vào hệ thống ngân hàng.
- Xoá bỏ các chính sách gây tâm lý đô la hoá.

#### **2/. Giải pháp:**

Thời gian qua, các nhà quản lý đã thực hiện những biện pháp nâng cao tính chuyển đổi của VND gồm tự do hóa hoàn toàn giao dịch vãng lai, xây dựng cơ chế để VND tham gia thanh toán xuất nhập khẩu; tiếp tục tự do hóa có lựa chọn các giao dịch vốn, bước đầu làm cho VND tham gia quan hệ vay, trả nợ nước ngoài và đầu tư của nước ngoài vào Việt Nam. Từng bước khắc phục hiện tượng “đô la hóa” thông qua việc sửa đổi, bổ sung các quy định về quản lý ngoại hối; chấn chỉnh, kiểm tra và xử lý việc niêm yết, quảng cáo sản phẩm, thanh toán bằng ngoại tệ và kinh doanh ngoại tệ trái phép; thu hút số ngoại tệ trôi nổi vào hệ thống ngân hàng; đẩy mạnh tuyên truyền chính sách, công khai thông tin nhằm ổn định tâm lý người dân về thị trường ngoại hối...

Mặc dù vậy, hiện nay, tính chuyển đổi của VND vẫn còn thấp, hiện tượng “đô la hóa” chưa được khắc phục triệt để. Một số doanh nghiệp và bộ phận dân cư vẫn còn tâm lý găm giữ ngoại tệ, làm biến động tỷ giá USD/VND, gây bất lợi cho các doanh nghiệp hoạt động xuất nhập khẩu và nền kinh tế.

Trong tiến trình hội nhập quốc tế ngày càng sâu rộng, tiếp tục đẩy mạnh các biện pháp nâng cao tính chuyên đổi của VND có ý nghĩa quan trọng đối với sự nghiệp phát triển kinh tế đất nước, thúc đẩy kinh tế đối ngoại phát triển, thu hút mạnh nguồn vốn nước ngoài. Đồng tiền có tính chuyên đổi cao sẽ từng bước khắc phục hiện tượng “đô la hoá”, nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ và ngoại hối.

Để thực hiện hiệu quả đề án trên, cần có những chính sách cụ thể để nâng cao sức mạnh và vị thế của VND trong và ngoài nước, kết hợp hài hòa giữa mệnh lệnh hành chính với những biện pháp kinh tế; các cơ quan quản lý, ngân hàng thương mại phải đáp ứng được nhu cầu ngoại tệ trong hoạt động xuất nhập khẩu của doanh nghiệp, nhu cầu du học, khám chữa bệnh ở nước ngoài, du lịch... của người dân theo cung - cầu thị trường, chứ không phải bằng cơ chế “xin – cho” mang nặng tính thủ tục hành chính.

## **KẾT LUẬN**

Khu vực dịch vụ tài chính trên thế giới nói chung và ở các nước đang phát triển nói riêng đã thể hiện rõ xu hướng toàn cầu hóa trong vòng hai thập kỷ gần đây. Tự do hóa tài chính toàn cầu đã mang lại những lợi ích to lớn xét trên cả khía cạnh hiệu quả và chất lượng dịch vụ. Thật không may, trong thời gian qua, một số nền kinh tế chuyển đổi theo đuổi chính sách tự do hóa tài chính đã lâm vào các cuộc khủng hoảng tài chính trầm trọng. Tuy nhiên, nhiều nhà nghiên cứu đã chỉ ra rằng: trong đa số các trường hợp, lợi ích của tự do hóa tài chính hoàn toàn có thể vượt trội những chi phí rủi ro có thể xảy ra trong quá trình cải cách. Khủng hoảng tài chính diễn ra ở một số nước trên thế giới không có nguyên nhân sâu xa bắt nguồn từ việc tự do hóa tài chính mà bắt nguồn từ chính những yếu kém tiềm ẩn trong hệ thống ngân hàng, sự thiếu vắng của một chế độ giám sát có hiệu quả cũng như những sai lầm trong chính sách quản lý tiền tệ và chính sách tỷ giá hối đoái.

Tự do hóa tài chính phải dựa vào chính sách tiền tệ toàn diện và một hệ thống tỷ giá hướng về thị trường. Việt Nam đã có thị trường chứng khoán, đã gia nhập WTO, đang từng bước thực hiện các cam kết khi gia nhập WTO. Về tự do hóa tài chính, trong đó “*tự do hóa lãi suất và tự do hóa tỷ giá hối đoái*” là xương sống trong việc tự do hóa tài chính. Xây dựng một chính sách tỷ giá dựa trên thực tế phát triển của nền kinh tế - không có sự can thiệp quá sâu của Chính Phủ. Việt Nam hiện nay đang được các quan chức khẳng định theo hướng một chính sách tỷ giá thả nổi có sự quản lý của nhà nước. Chính sách tỷ giá của Việt Nam hiện nay vẫn dừng lại ở mức độ “*bám sát thị trường*” chưa thực sự “*theo kịp tiến độ thị trường*”. Khả năng không thể dự báo được về các biến động trong tỷ giá mới chính là điều lo lắng nhất trong chính sách tiền tệ nói chung và trong trong điều hành tỷ giá hiện nay của Việt Nam.

Chính sách lãi suất đã tiến dần đến tự do hóa lãi suất, thực hiện cơ chế lãi suất thỏa thuận trong hoạt động tín dụng là một bước ngoặt lớn đánh dấu sự mở đầu trong việc thực hiện cơ chế tự do hóa lãi suất trong nền kinh tế và lãi suất cơ bản của NHNN dần dần sẽ mang tính chất tham khảo đối với các tổ chức tín dụng trong việc xác định lãi suất

trong từng thời kỳ. Như vậy quá trình đổi mới cơ chế lãi suất từ kiểm soát trực tiếp, cố định lãi suất sang cơ chế lãi suất thỏa thuận thực chất là dần dần đã tự do hóa lãi suất.

Tự do hóa tài khoản vãng lai và tài khoản vốn chủ yếu thể hiện thông qua các rào cản thuế quan, nhiều bất cập vẫn còn tồn đọng chưa giải quyết được. chính sách thương mại của Việt Nam mang tính truyền thống, chưa minh bạch thông tin. Việc thu hút dòng vốn FDI từ các quỹ đầu tư nước ngoài còn rất khiêm tốn, chưa phát huy hết tác động tích cực của dòng vốn FDI.

Tóm lại, Tự do hóa tài chính trước hết phải gắn chặt với năng lực minh bạch và khả năng kiểm soát lưu thông tiền tệ, khả năng thanh tra giám sát các dòng chu chuyển vốn trong nền kinh tế cũng như chu chuyển vốn giữa trong nước với nước ngoài của NHTW để thúc đẩy nền kinh tế ngày càng phát triển một cách vững chắc. điều đó cũng có nghĩa không thể có cái gọi là tự do hóa tài chính hoàn toàn ở bất kỳ quốc gia hay tổ chức kinh tế quốc tế nào. Mức độ tự do hóa hoàn toàn phụ thuộc vào năng lực quản trị, công nghệ, kiểm soát rủi ro và tính minh bạch trong các quan hệ theo luật pháp liên quan ở trong nước và thông lệ quốc tế trong từng thời kỳ phát triển. mặt khác, tự do hóa tài chính cũng là một xu thế khách quan không thể nhẫn nại chờ đợi sự hoàn thiện năng lực và môi trường luật pháp của từng quốc gia, vì vậy việt nam phải chủ động và tích cực tiếp cận với tự do hóa tài chính bằng một thái độ kiên quyết và cẩn trọng.