

LỊCH SỬ HỆ THỐNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ

TS. ĐOÀN TRANH
Trường Đại học Duy Tân

Lịch sử tiền tệ thế giới xem tiền tệ là thước đo giá trị của vàng và các loại hàng hóa khác và hệ thống tiền tệ quốc tế lại phụ thuộc vào các thỏa thuận quốc tế. Việc nghiên cứu lịch sử hệ thống tiền tệ quốc tế nhằm hiểu rõ hơn tại sao ngày nay có những hệ thống dung hòa của tỷ giá cố định, thả nổi hay điều chỉnh dần và những mô hình tỷ giá khác. Từ đó, nhìn nhận được các điểm yếu, những thách thức mà chính phủ các nước, và các doanh nghiệp tham gia kinh doanh toàn cầu gặp phải.

1. Chế độ bản vị vàng, 1876-1913

Từ trước dương lịch 300 năm, thời của các Pharaoh, vàng được xem là phương tiện thanh toán và cất trữ. Hy Lạp và đế chế Romam dùng tiền vàng cho đến thời kỳ khếch trương thương mại của thế kỷ 19. Khi sự gia tăng thương mại lớn hơn đã đặt ra yêu cầu cần phải có hệ thống chính thức trong cán cân thương mại quốc tế. Các quốc gia lần lượt thiết lập các mệnh giá cho các loại tiền tệ của quốc gia mình theo giá trị của vàng và từ đó gắn với luật chơi đã đặt ra. Chế độ bản vị vàng được xem là hệ thống tiền tệ quốc tế được Châu Âu thừa nhận từ những năm 1870. Mỹ là nước đi sau và chỉ thừa nhận hệ thống này đến năm 1879.

Mỹ tuyên bố 20.67 US\$ cho 1 ounce¹ vàng, và Anh Quốc định giá là 4.2474 Bảng cho 1 ounce vàng. Dựa trên bản vị vàng, tỷ giá của Bảng Anh và US\$ sẽ là:

$$\frac{20.67 \text{ US\$/ounce}}{4.2474 \text{ £/ounce}} = \text{US\$}4.8665/\text{£}$$

Chế độ này ra đời thúc đẩy việc mua bán vàng tự do và đồng tiền dựa vào vàng nên tỷ giá giữa các đồng tiền là cố định. Các quốc gia muốn phát hành tiền phải dựa vào số vàng đang nắm giữ. Chế độ bản vị vàng hoạt động cho đến Chiến tranh Thế giới lần I nổ ra làm ngưng hoạt động thương mại giữa các quốc gia và việc di chuyển vàng không còn tự do nữa. Và, nhiều quốc gia đã hoãn lại việc sử dụng chế độ bản vị vàng trong giao dịch thương mại.

¹ 1 ounce = 28,3495231 gram

2. Giai đoạn Chiến tranh Thế giới, 1914-1944

Suốt giai đoạn Chiến tranh Thế giới lần I và đầu những năm 1920, các đồng tiền giao dịch có tỷ giá giao dịch biến động khá lớn so với giá trị của vàng. Về mặt lý thuyết, việc cung và cầu tiền theo hoạt động xuất và nhập khẩu của một quốc gia sẽ tạo ra sự biến động tỷ giá theo một giá trị cân bằng. Việc hoạt động này giống như dựa vào chế độ bản vị vàng trước đây. Tuy nhiên, việc biến động tỷ giá linh hoạt giai đoạn này lại không dựa vào nguyên tắc cân bằng như vậy, vì xuất hiện các nhà cầu cơ quốc tế. Các nhà đầu cơ này bán khống các đồng tiền yếu làm cho đồng tiền này mất giá nhanh hơn so với giá trị thực được bảo đảm của các yếu tố kinh tế.

Đối với đồng tiền mạnh thì lại bị tác động ngược lại. Việc dao động giữa các đồng tiền không thể bù đắp bằng thị trường kỳ hạn có tính thanh khoản kém, ngoại trừ phải trả phí khá cao. Kết quả ròng là sản lượng thương mại thế giới trong những năm 1920 không tăng theo GDP toàn cầu, và tiếp tục giảm sâu khi Đại Suy thoái những năm 1930 xảy ra.

Riêng Mỹ đã điều chỉnh chế độ bản vị vàng năm 1934 khi US\$ giảm giá trị từ 20.67 US\$/ounce vàng thành 35 US\$/ounce vàng do tác động của Chiến tranh Thế giới lần I. Lúc đó, Ngân khố Mỹ chỉ giao dịch vàng với các Ngân hàng trung ương nước ngoài mà không giao dịch với các cá nhân. Từ năm 1934 đến khi kết thúc Chiến tranh Thế giới lần II, về mặt lý thuyết giá trị các đồng tiền vẫn dựa vào vàng. Tuy nhiên, trong giai đoạn hỗn loạn này, nhiều đồng tiền mất khả năng chuyển đổi sang các đồng tiền khác. Chỉ có đồng US\$ là một trong số ít các đồng tiền có khả năng chuyển đổi.

3. Định chế Bretton Woods và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) ra đời năm 1944

Khi chiến tranh thế giới sắp kết thúc, vào ngày 22/1/1944, các cường quốc phe Đồng minh họp tại Bretton Woods, New Hampshire để thiết lập nên hệ thống tiền tệ mới sau chiến tranh. Hiệp định Bretton Woods thiết lập hệ thống tiền tệ quốc tế dựa trên đồng Đô la Mỹ và thiết lập hai định chế mới là Quỹ Tiền tệ Quốc tế và Ngân hàng Thế giới.

IMF chuyên hỗ trợ các quốc gia thành viên trong cân cân thanh toán và vấn đề tỷ giá. Ngân hàng Tái thiết và Phát triển Quốc tế (IBRD) thuộc Ngân hàng Thế giới (WB) hỗ trợ vốn tái thiết sau chiến tranh và tài trợ phát triển kinh tế các nước.

Theo hiệp định Bretton Woods tất cả các quốc gia cố định giá trị đồng tiền theo vàng nhưng không đòi hỏi chuyển đổi đồng tiền quốc gia đó ra vàng, ngoại trừ đồng Đô la Mỹ được đổi tương ứng 35 US\$ cho 1 ounce vàng. Nên các đồng tiền của các quốc gia sẽ chuyển đổi tỷ giá theo đồng Đô la Mỹ và sau đó tính toán mệnh giá vàng của đồng tiền để tạo ra tỷ giá USD mong muốn. Các nước tham gia đồng ý duy trì giá trị của đồng tiền của mình trong vòng 1% (sau này mở rộng đến 2.25%) của mệnh giá bằng cách mua hoặc bán ngoại tệ hoặc vàng khi cần thiết. Làm giảm giá đã không được sử dụng như một chính sách cạnh tranh thương mại trong giai đoạn này, nhưng nếu một đồng tiền

quá yếu và khi mất giá quá 10% thì cần có sự can thiệp của IMF. Và chính sách này được gọi là bản vị trao đổi bằng vàng.

Sau này IMF tạo ra tài sản dự trữ quốc tế là Quyền rút vốn đặc biệt, SRD, nhằm bổ sung vào quỹ dự trữ ngoại tệ hiện có. Nó được xem là đơn vị kế toán của IMF và các tổ chức khu vực và quốc tế khác, đồng thời là cơ sở để các nước neo tỷ giá đối với đồng tiền của họ. Ban đầu được cố định theo vàng, hiện nay, SRD là rổ tiền tệ gồm 4 đồng tiền mạnh là US\$, Euro, Yên Nhật và Bảng Anh. Tỷ trọng mỗi đồng tiền sẽ được cập nhật sau mỗi 5 năm. Các quốc gia có đồng tiền trong SRD sẽ ký thác tại IMF. Khoản dự trữ này một phần dự trữ tiền tệ quốc tế của mỗi quốc gia, cùng với các khoản dự trữ khác như vàng, ngoại tệ được dự trữ tại IMF. Các thành viên có thể thực hiện các giao dịch lẫn nhau bằng cách chuyển đồng tiền SRD.

Vào ngày 10/1/2016 đồng Nhân dân tệ được kết nạp vào SRD. Đây sẽ là đồng tiền có sức ảnh hưởng lớn thứ 3 trong rổ, với quyền số là 10,92%, đứng sau đôla Mỹ (41,73%) và euro (30,93%). Tỷ lệ tương ứng với yen Nhật và bảng Anh là 8,33% và 8,09%. Tỷ lệ phân bổ này sẽ ảnh hưởng đến lãi suất mà các nước thành viên phải trả khi vay mượn các đồng tiền khác nhau từ IMF cũng như tác động đến dòng chảy vốn trên thế giới.

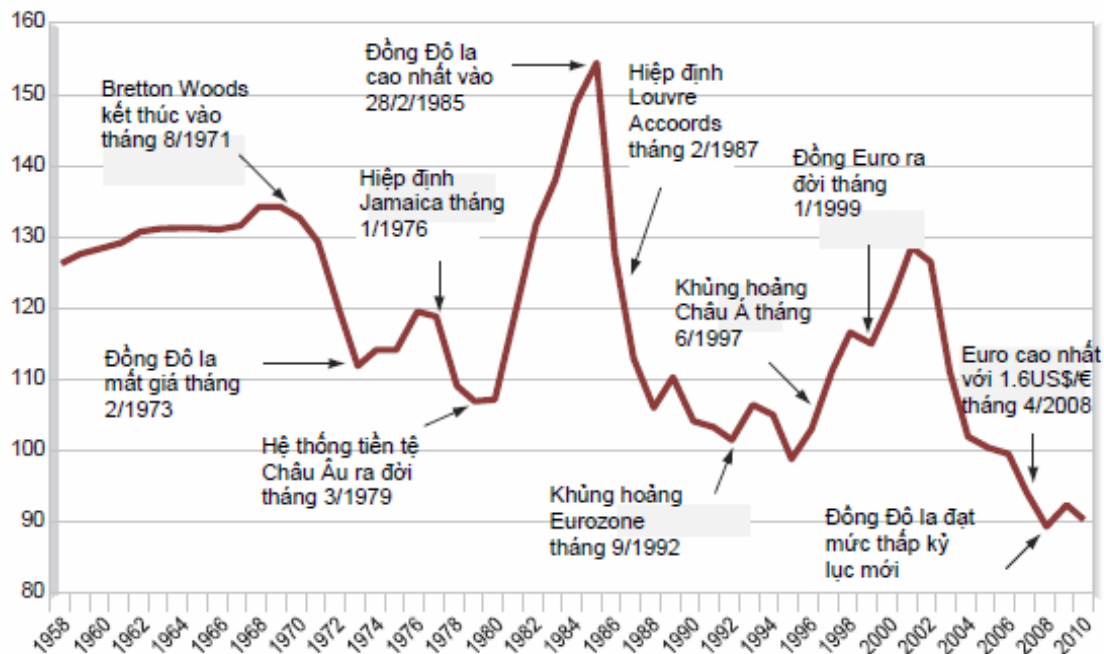
4. Tỷ giá cố định giai đoạn 1945-1973

Những thỏa thuận tại Bretton Woods được IMF điều hành khá thuận lợi sau Chiến tranh Thế giới lần II tạo điều kiện thúc đẩy tái thiết và tăng trưởng thương mại toàn cầu. Tuy nhiên, chính sách tài khóa và tiền tệ của các quốc gia chênh lệch lớn, tỷ lệ lạm phát khác biệt, cộng với các cú sốc từ bên ngoài mà cuối cùng hệ thống này sụp đổ.

Giai đoạn này, đồng Đô la Mỹ được xem là đồng tiền dự trữ chính tại ngân hàng trung ương của các quốc gia và là nhân tố chính để hệ thống tỷ giá hoạt động đúng giá trị. Không may là nước Mỹ tăng thâm thủng và dai dẳng trong cán cân thanh toán. Giai đoạn này, đòi hỏi cần có nhiều đô la hơn để tài trợ thâm thủng, cũng như nhu cầu của nhà đầu tư và doanh nghiệp. Các quốc gia và người nước ngoài nắm giữ đô la Mỹ đang có mối nguy từ khả năng không thể chuyển đồng Đô la Mỹ sang vàng thành hiện thực.

Chỉ riêng 7 tháng đầu năm 1971, nước Mỹ giảm $\frac{1}{4}$ lượng vàng dự trữ do đổi Đô la lấy vàng. Trước sức ép cạn kiệt dự trữ vàng, tổng thống Mỹ, Richard Nixon tuyên bố Ngân khố Mỹ chính thức không đổi Đô la Mỹ sang vàng từ 15/8/1971. Tỷ giá của các nước có đồng tiền mạnh cho phép thả nổi theo Đô la Mỹ và vì vậy dao động gián tiếp thông qua vàng. Đến ngày 12/1/1973, đồng Đô la Mỹ bị cú sốc lớn khi giảm giá hơn 10% và qui đổi đến 42.22 US\$ cho 1 ounce vàng. Lúc đó hệ thống tỷ giá cố định theo Đô la Mỹ không còn khả thi cho các nhà đầu cơ tiền tệ; và thị trường ngoại hối chủ yếu trên thế giới không hoạt động suốt 3 tuần của tháng 3/1973. Khi mở cửa trở lại, đa số các đồng tiền được

thả nổi theo sức mạnh thị trường. Đến tháng 6 năm 1973, đồng Đô la Mỹ tiếp tục mất giá thêm 10%.



Hình 1: Chỉ số ngoại tệ của đồng Đô la Mỹ theo IMF

5. Giai đoạn thả nổi, 1973-1997

Kể từ tháng 3 năm 1973, tỷ giá biến động nhiều hơn và khó dự đoán so với giai đoạn tỷ giá cố định và tỷ giá cũng thay đổi thất thường so với giai đoạn 1957-1973. Bảng dưới đây tóm tắt các sự kiện chính và những cú sốc bên ngoài tác động đến giá trị đồng tiền từ tháng 3 năm 1973. Cú sốc quan trọng nhất là việc ra đời đồng tiền chung Châu Âu giai đoạn 1992-1993, cuộc khủng hoảng tài chính của các thị trường mới nổi gồm Mexico năm 1994 và Thái Lan năm 1997, Nga năm 1998 và Brazil năm 1999, việc phát hành đồng tiền Euro, cuộc khủng hoảng tiền tệ tại Argentina và Venezuela năm 2002.

6. Kỷ nguyên của các nước mới nổi, từ 1997 đến nay

Sau cuộc khủng hoảng năm 1997 tại Châu Á, được xem là giai đoạn phát triển cả bề rộng và chiều sâu của các đồng tiền và nền kinh tế mới nổi. Trong đó đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc trở thành đồng tiền chiếm vị trí quan trọng trong thanh toán quốc tế.