

# Xác định chế độ tỷ giá hối đoái thực ở Việt Nam

NGUYỄN NGỌC TOÀN

Là một bộ phận của hệ thống tài chính tiền tệ, chế độ tỷ giá hối đoái ở nước ta cũng đã trải qua nhiều thay đổi cho phù hợp với quá trình đổi mới kinh tế và tài chính. Quá trình này có thể tạm chia làm 5 giai đoạn: giai đoạn trước năm 1989 đặc trưng bởi chế độ tỷ giá hối đoái cố định và đa tỷ giá; giai đoạn phá giá và hợp nhất tỷ giá từ năm 1989 đến năm 1992; giai đoạn tỷ giá ổn định tương đối 1993-1996; giai đoạn của khủng hoảng tài chính tiền tệ châu Á 1997-1998 và giai đoạn áp dụng chế độ tỷ giá mới, tỷ giá bình quân thị trường MARS (Market Average Rate System) từ năm 1999 đến nay. Trong suốt thời gian này, chúng ta vẫn tuyên bố là Việt Nam theo đuổi chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý. Vấn đề đặt ra là Việt Nam đã “thực tế” (*de facto*) áp dụng chế độ tỷ giá nào. Hàng năm, IMF có công bố xếp loại chế độ tỷ giá hối đoái của các nước thành viên trong Thống kê Tài chính quốc tế và giải thích kỹ càng hơn trong Báo cáo thường niên về chế độ tỷ giá hối đoái và hạn chế hối đoái (Annual Report on Exchange Rate Arrangement and Restrictions). Tuy nhiên, báo cáo này về cơ bản là dựa trên sự khai báo chính thức của các nước thành viên. Những nghiên cứu gần đây cho thấy, “Có sự khác biệt đáng kể giữa chế độ tỷ giá công bố và chế độ tỷ giá thực” (Poirson, 2000) và “Những nước thông báo thả nổi tỷ giá thực tế phần lớn lại không làm như vậy” (Calvo and Reinhart, 2000a). Do đó, ở đây, chúng ta sẽ phải xác định xem thực tế Việt Nam đã theo đuổi những chế độ tỷ giá nào. Trước đây, việc xác định chế độ tỷ giá chủ yếu là dựa vào quan sát cách thức quản lý tỷ giá ở một nước. Tuy nhiên, cách làm này cũng có hạn chế do trong thực tế, các nước có thể có những cách quản lý, những can thiệp

khác với tuyên bố chính thức. Vì thế, gần đây, các nhà nghiên cứu hay sử dụng các phương pháp thực nghiệm.

Phương pháp thực nghiệm phổ biến để xác định chế độ tỷ giá được khởi xướng bởi Frenkel và Wei (1993,1994,1995) và được nhiều người sử dụng. Logic của phương pháp Frenkel và Wei rất đơn giản: kiểm tra mức độ tương quan giữa đồng nội tệ với các ngoại tệ (thường là ngoại tệ mạnh), sử dụng phương pháp hồi quy tỷ giá giữa tỷ giá của đồng nội tệ và đồng ngoại tệ đó với một đồng tiền thứ ba, chẳng hạn đồng Franc Thụy Sĩ hoặc đồng SDR (Quyền rút vốn đặc biệt - đơn vị tiền tệ của IMF). Đồng tiền thứ ba này được giả định là không tương quan với các đồng tiền trong nghiên cứu. Nếu các đồng tiền đó tương quan với nhau, chúng được cho là được neo vào nhau và mức độ tương quan thể hiện mức độ chặt chẽ của neo. Một phương pháp khác là kiểm tra xem các chính phủ có sử dụng biện pháp can thiệp nào vào tỷ giá hay không bằng cách xem xét những thay đổi của dự trữ ngoại tệ, lãi suất và sự biến động của tỷ giá (chẳng hạn xem Hernandez và Montiel, 2001; Baig, 2001). Cả hai cách này tất nhiên không phải là không có hạn chế và do đó, cần được kết hợp với quan sát và phân tích để cho nhận định đúng đắn.

Kawaii và Akiyama (2001) sử dụng phương pháp Frenkel và Wei với một tập hợp các nước, trong đó có Việt Nam, xác định rằng chế độ tỷ giá của Việt Nam trong giai đoạn 1990 - 1996 là linh hoạt trong đó đồng đô la Mỹ chiếm tỷ trọng lớn trong giỏ ngoại tệ. Ngược lại, Ohno (1999) và nhiều nhà nghiên

---

Nguyễn Ngọc Toàn, Ths, Học viện Chính trị quốc gia Hồ Chí Minh

cứu trong nước khác lại cho rằng, từ năm 1993 trở lại đây, đồng Việt Nam thực tế được neo vào đồng đô la Mỹ với một đợt phá giá trong những năm 1997-1998.

Trong bài viết này, chúng tôi kết hợp sử dụng phương pháp Frenkel và Wei với quan sát thực tế để xác định chế độ tỷ giá hối đoái thực ở Việt Nam. Chúng tôi không thử nghiệm phương pháp quan sát sự vận động của tỷ giá, lãi suất và dự trữ ngoại tệ do không có đủ nguồn số liệu cần thiết. Đầu tiên, chúng tôi sẽ điểm lại quá trình quản lý tỷ giá ở nước ta và nhận xét về các chế độ tỷ giá qua các giai đoạn, sau đó sẽ kiểm chứng các nhận định này bằng thực nghiệm dựa trên một mô hình hồi qui.

### **1. Sơ lược quá trình quản lý tỷ giá hối đoái ở Việt Nam từ năm 1989 đến nay**

Trước năm 1989, chế độ tỷ giá hối đoái ở Việt Nam là chế độ tỷ giá hối đoái cố định và đa tỷ giá, mang đặc trưng của nền kinh tế tập trung mệnh lệnh. Tỷ giá lúc đầu được xác lập bằng phương pháp đồng giá sức mua và được duy trì lâu dài qua hàng chục năm. Bên cạnh tỷ giá chính thức còn có tỷ giá phi mậu dịch và tỷ giá kết toán nội bộ. Cùng với quá trình đổi mới kinh tế, đổi mới tài chính tiền tệ, việc chuyển chế độ tỷ giá cố định được xác định chủ quan và đã lỗi thời sang chế độ tỷ giá dựa trên thị trường là cần thiết. Quá trình đổi mới quản lý tỷ giá được thực hiện trong bối cảnh hết sức khó khăn của những năm cuối thập kỷ 80. Đồng VN được phá giá mạnh, đồng thời tỷ giá kết toán nội bộ và tỷ giá phi mậu dịch bị xoá bỏ. Do không thể tính toán mức tỷ giá tối ưu và dự trữ ngoại tệ mỏng, chúng ta đã lựa chọn phương án phá giá lợi dụng các lực lượng thị trường để xác định mức tỷ giá cân bằng. Mặc dù chúng ta vẫn tuyên bố là thả nổi có điều tiết, thực chất là trong thời kỳ này Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cũng không thể theo kịp diễn biến của thị trường ngoại tệ. Các cơn sốt ngoại tệ liên tục xảy ra, đặc biệt vào cuối năm khi nhu cầu ngoại tệ cho

thanh toán lớn. Vì thế, chế độ tỷ giá trong thời kỳ này, theo quan sát của chúng tôi là thả nổi (mặc dù có quản lý được ít nhiều). Nhờ những cố gắng của Chính phủ và NHNN, thể hiện ở việc thành lập hai trung tâm giao dịch ngoại tệ tại Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh và Quỹ bình ổn ngoại tệ, kết hợp với chủ trương thu hút ngoại tệ từ các nguồn khác nhau từ nước ngoài, tỷ giá của đồng Việt Nam được ổn định dần từ cuối năm 1992.

Thời kỳ 1993 -1996 là khoảng thời gian đặc trưng bởi sự ổn định giá trị danh nghĩa của đồng Việt Nam. Mặc dù hai trung tâm giao dịch ngoại tệ đã có đóng góp lớn vào quá trình ổn định tỷ giá, thu hút ngoại tệ trôi nổi vào thị trường, chúng không còn tỏ ra phù hợp khi qui mô và tần suất giao dịch ngoại tệ tăng lên. Để quản lý thị trường ngoại tệ tốt hơn, nâng cao tính thanh khoản và phù hợp với tiến trình hội nhập tiền tệ, NHNN đã thành lập Thị trường Ngoại tệ liên ngân hàng. Dựa trên tỷ giá của thị trường này, NHNN công bố tỷ giá chính thức, cho phép các ngân hàng thương mại mua bán ngoại tệ trong biên độ 0,5% quanh tỷ giá này. Tỷ giá chính thức và biên độ này được giữ ổn định cho tới cuối năm 1996. Vì thế, có thể thấy rằng, tỷ giá thời kỳ này thực chất là chế độ tỷ giá cố định do cả tỷ giá chính thức và biên độ đều cố định.

Dưới áp lực của thâm hụt thương mại ngày càng tăng, đầu tư nước ngoài bắt đầu chững lại và những tin đồn về phá giá, giá đô la Mỹ trên thị trường tự do bắt đầu tăng từ cuối năm 1996, buộc NHNN phải nới rộng biên độ dao động của tỷ giá lên 1% và vào tháng 2-1997 lên 5%. Cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ khu vực nổ ra vào giữa năm 1997 đổ thêm dầu vào cơn sốt ngoại tệ. Do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng, xuất khẩu và đầu tư nước ngoài sụt giảm nhanh, kéo theo sự thiếu hụt nguồn cung ngoại tệ. Do tỷ giá chính thức và biên độ không được điều chỉnh kịp thời nên đã xảy ra tình trạng đóng băng giao dịch ngoại tệ chính thức,

trong khi giá ngoại tệ chợ đen tăng vọt. Vào tháng 10-1997, NHNN buộc phải tiếp tục nới rộng biên độ dao động của tỷ giá lên 10% và bán đô la ra bình ổn thị trường. Tuy nhiên, biện pháp này tỏ ra không có hiệu quả, vì tỷ giá được phép giao dịch ở biên độ mới vẫn thấp hơn nhiều so với tỷ giá thị trường tự do. Cuối cùng, NHNN phải phá giá đồng Việt Nam từ 11.115VND lên 11.800VND ăn 1 USD, đồng thời thu hẹp biên độ dao động xuống 7%. Cùng lúc, Chính phủ sử dụng hàng loạt biện pháp mạnh để ổn định tiền tệ, bao gồm cả siết chặt quản lý nhập khẩu và qui định các doanh nghiệp có thu ngoại tệ phải bán ngoại tệ cho ngân hàng. Nhờ thế, đã ổn định được tình hình và tránh được một sự đổ vỡ tiền tệ. Quá trình điều hành tỷ giá ở giai đoạn này cũng cho thấy, chế độ tỷ giá là cố định cứng nhưng có điều chỉnh. Do phải điều chỉnh khá nhiều nên nó giống với chế độ tỷ giá trung gian kiểu cố định bờ trườn hoặc bờ trườn có biên.

Năm 1999 đánh dấu một bước tiến mới trong tiến trình đổi mới quản lý tỷ giá hối đoái ở nước ta. Lần đầu tiên, việc xác định tỷ giá được thực hiện hoàn toàn bởi thị trường thay vì cách quản lý hành chính trước đây. Kể từ ngày 26-2-1999, NHNN sẽ không thông báo tỷ giá chính thức mà thay vào đó là tỷ giá bình quân trên thị trường liên ngân hàng ngày giao dịch trước đó. Căn cứ vào đó, các ngân hàng thương mại được kinh doanh ngoại tệ trong biên độ 0,1% và sau đó được nới rộng ra 0,25% từ tháng 7-2002. Hệ thống này rất giống với hệ thống tỷ giá bình quân thị trường MARS áp dụng ở Hàn Quốc trong những năm đầu 1990. Chúng tôi nhận thấy rằng, bản chất của chế độ tỷ giá này là chế độ tỷ giá bờ trườn và vì biên độ dao động hẹp nên nó cũng gần với tỷ giá cố định.

Như vậy là mặc dù chúng ta thường tuyên bố theo đuổi chính sách tỷ giá linh hoạt hay thả nổi có điều tiết, thực chất chế độ tỷ giá ở nước ta những năm qua là cố định, hay bờ trườn ở mức độ khác nhau.

## 2. Xác định chế độ tỷ giá hối đoái thực bằng mô hình hồi quy

Bây giờ chúng ta sẽ kiểm tra những quan sát ở trên bằng việc áp dụng một mô hình hồi qui theo phương pháp của Frenkel và Wei. Mô hình hồi qui như sau:

$$\Delta \text{VND}_t = \text{hằng số} + \sum \beta^i \Delta E_t^i + u_t$$

Trong đó  $\Delta \text{VND}$  là tỷ lệ thay đổi giá trị hàng tháng của VND,  $\Delta E_t^i$  là tỷ lệ thay đổi giá trị hàng tháng của các đồng tiền trong giỏ ngoại tệ khảo sát,  $\beta^i$  là các hệ số thể hiện mối liên hệ giữa đồng Việt Nam với các ngoại tệ (được hiểu như là quyền số của giỏ ngoại tệ neo) và  $u_t$  là sai số được giả định là thoả mãn các điều kiện để chúng ta có thể sử dụng phương pháp bình phương bé nhất OLS. Các hệ số này về lý thuyết sẽ có giá trị từ 0 đến 1, trong đó 0 có nghĩa là hai đồng tiền không có mối liên hệ nào (thả nổi) và 1 có nghĩa là chúng neo chặt vào nhau. Độ lệch chuẩn của phần dư (SER - Standard Error of Regression Residual) được sử dụng như một chỉ số thể hiện mức độ dao động của tỷ giá. Dựa theo Kawai và Akiyama (2000), chúng tôi xếp một chế độ tỷ giá là cố định nếu mức độ dao động nhỏ hơn 0,005, là trung gian nếu mức độ dao động nằm giữa 0,005 và 0,015 và là linh hoạt khi mức độ dao động vượt quá 0,015. Tất cả các tỷ giá sử dụng đều là tỷ giá so với đồng SDR và là số liệu tỷ giá cuối tháng được lấy từ nguồn Thống kê tài chính quốc tế của IMF. Thời gian khảo sát của chúng tôi là từ tháng 1-1989 đến tháng 12-2003. Chúng tôi lần lượt kiểm tra chế độ tỷ giá thực của Việt Nam qua từng giai đoạn từ năm 1989 trở lại đây. Trong mỗi giai đoạn, trước hết kiểm tra mối liên hệ của VND với một giỏ 3 ngoại tệ mạnh là đồng đô la Mỹ, đồng yên Nhật và đồng mark Đức (cho giai đoạn trước năm 1999, từ sau năm 1999, chúng tôi sử dụng đồng Euro. Sau đó chúng tôi lần lượt thêm vào giỏ ngoại tệ kiểm nghiệm các đồng tiền Đông Á: won Hàn Quốc, baht Thái Lan, đô la Singapore, đô la Đài Loan, đô la Hồng Kông, nhân dân tệ, ringit Malaixia, peso Philippin và ruppiah

## Xác định chế độ ...

Indônêxia để xác định mức độ ảnh hưởng của các đồng tiền này. Sử dụng chương trình

EVIEWS 3.0 với tập số liệu trên, chúng tôi thu được các kết quả như sau.

**BẢNG 1: Kết quả hồi qui với ba đồng tiền chủ chốt (1/1989 - 1992)**

Giai đoạn \ Biến số	Hàng số	USD	JPY	DEM/EUR	SER	R <sup>2</sup>
01/1989 - 12/1992	0,102155	-3,456622	1,762653	-0,301661	<b>0,581717</b>	<b>0,019850</b>
01/1993 - 12/1996	0,001169	0,965937	-0,025219	-0,046786	<b>0,002742</b>	<b>0,965006</b>
01/1997 - 12/1998	0,008849	3,119353	0,748380	1,071132	<b>0,016725</b>	<b>0,649396</b>
01/1999 - 12/2003	0,002055	0,979935	0,000342	-0,013956	<b>0,002727</b>	<b>0,962231</b>

Kết quả khảo sát với giả ngoại tệ mạnh được trình bày trong bảng 1. Chúng ta thấy rõ trong giai đoạn 1989 -1992, mức độ biến động của tỷ giá khá mạnh, SER = 0,58 cao hơn nhiều so với định mức 0,015. Sự vận động của các đồng tiền mạnh không ảnh hưởng đến giá trị của đồng Việt Nam (R<sup>2</sup> rất thấp). Điều đó hàm ý rằng chế độ tỷ giá hối đoái thực của ta trong giai đoạn này là thả nổi. Ngược lại, trong thời kỳ 1993 -1996, kết quả khảo sát cho thấy giá trị VND rất ổn định, mức dao động thấp (SER = 0,0027 < 0,015) và có một sự tương quan rất lớn giữa dao động của các đồng tiền mạnh với đồng Việt Nam (hệ số R<sup>2</sup> cũng rất cao, 96,5%), trong đó quyền số của đồng đô la Mỹ rất lớn, gần với đơn vị (0,965). Điều đó gợi ý rằng VND trong giai đoạn này

đã được neo chặt vào đồng đô la Mỹ và chế độ tỷ giá thực tế của ta là chế độ tỷ giá cố neo (cố định). Điều tương tự cũng xảy ra trong giai đoạn từ năm 1999 đến nay với chế độ quản lý tỷ giá mới. Mức độ dao động của VND rất thấp và trọng số của USD cao, hàm ý rằng đồng tiền Việt Nam tiếp tục được neo vào đồng đô la Mỹ, mặc dù mức độ neo có nhẹ hơn so với thời kỳ 1993 -1996. Kết quả thu được ở giai đoạn 1997 - 1998, thời kỳ của khủng hoảng tài chính - tiền tệ châu Á không rõ ràng. Mức độ dao động SER là 0,016, chỉ nhỉnh hơn giá trị định mức một chút, trong khi các hệ số của USD, JPY và DEM không có đủ độ tin cậy thống kê. Chúng ta có thể cho rằng tỷ giá trong giai đoạn này nằm giữa tỷ giá thả nổi và tỷ giá trung gian.

**BẢNG 2: Kết quả hồi qui với các đồng tiền mạnh và khu vực (1-1989 - 12-2003)**

Biến số	1989-1992	1993-1996	1997-1998	1999-2003
Hàng số	-0,030560	0,000709	0,008761	0,002023
USD	10,37892	0,418474	23,07640	5,444081
JPY	5,401777	-0,077401	0,611503	-0,002733
DEM/EUR	-1,328683	-0,085764	0,988606	0,000200
CNY	-0,463963	0,004510	-15,41833	-4,380410
SGD	10,37585	-0,009880	0,278053	-0,011601
MLR	2,991902	-0,004792	-0,193349	
HKD	-27,32491	0,079711	-4,875756	-0,084529
INR	61,46559	0,057758	0,002551	-0,004397
THB	-50,61416	0,381418	-0,045662	0,007979
KOW	-14,60653	0,093717	0,055875	0,021206
<b>R-squared</b>	<b>0,100876</b>	<b>0,967618</b>	<b>0,776304</b>	<b>0,964305</b>
<b>S,E, of regression</b>	<b>0,608918</b>	<b>0,002876</b>	<b>0,016570</b>	<b>0,002808</b>

Bây giờ, chúng ta thêm vào giỏ ngoại tệ các đồng tiền khác của khu vực Đông Á gồm các bạn hàng thương mại lớn và các đối thủ cạnh tranh chủ yếu ở khu vực. Như bảng 2 cho thấy, khi thêm các ngoại tệ khác vào trong giỏ khảo sát, kết quả không có nhiều thay đổi. Độ dao động của VND đo lường bằng SER rất cao trong thời kỳ 1989 -1992 (0,6),  $R^2$  thấp và các hệ số không có ý nghĩa thống kê chứng tỏ chế độ tỷ giá thực của VND trong thời kỳ này là thả nổi. Tương tự, kết quả của giai đoạn 1993-1996 một lần nữa khẳng định đồng Việt Nam được cố định trong thời kỳ này với mức độ dao động thể hiện bằng SER thấp (0,0028),  $R^2$  cao. Có thể nhận thấy hệ số của đô la Mỹ và đồng baht Thái Lan là lớn nhất với tổng số là 0,7. Lưu ý rằng trong thời kỳ này, đồng baht Thái Lan được coi là neo chặt vào đồng đô la Mỹ (và người ta coi đó là một nguyên nhân dẫn đến khủng hoảng tài chính tiền tệ ở Thái Lan). Vì thế, trọng số của đồng baht cao có thể coi là trọng số của đô la Mỹ thể hiện gián tiếp qua đồng baht. Khi chúng tôi loại đồng baht Thái Lan ra khỏi giỏ ngoại tệ, lập tức hệ số của đồng đô la Mỹ tăng lên gần 0,8, trong khi hệ số khác thay đổi không đáng kể. Một lần nữa, kết quả hồi qui cho giai đoạn 1997 - 1998 lại chỉ ra chế độ tỷ giá thả nổi không rõ ràng và chúng tôi cho đó là chế độ tỷ giá giữa trung gian và thả nổi.

Không có nhiều khác biệt khi thêm các ngoại tệ vào giỏ ở giai đoạn 1999 - 2003, vì kết quả hồi qui vẫn cho thấy đồng Việt Nam

được gắn chặt vào giỏ ngoại tệ. Sự khác biệt ở đây chính là trọng số cao bất thường của đồng nhân dân tệ mà chúng tôi cho rằng do đồng nhân dân tệ neo khá chặt vào đô la Mỹ trong thời kỳ này (tỷ giá USD/CNY luôn ở khoảng 8,27). Nếu loại bỏ đồng Nhân dân tệ ra khỏi giỏ, lập tức đô la Mỹ lại thiết lập vị trí thống trị trong giỏ với trọng số xấp xỉ đơn vị (1,016). SER cũng rất thấp trong khi  $R^2$  cao (0,96). Kết quả này cũng khẳng định rằng trong giai đoạn từ năm 1999 đến hết năm 2003, đồng Việt Nam vẫn được neo khá chặt vào đồng đô la Mỹ. Lưu ý rằng chúng tôi đã loại bỏ đồng ringit Malaixia ra khỏi giỏ trong hồi qui ở giai đoạn này do phát hiện thấy hệ số tương quan giữa đồng ringit Malaixia và đô la Mỹ rất lớn (thực tế là đồng ringit được cố định vào đồng đô la Mỹ từ sau khủng hoảng tài chính tiền tệ 1998) làm cho ước lượng bằng EVIEW là không có ý nghĩa và không khả thi.

Có thể thấy, kết quả hồi qui của chúng ta chỉ ra rằng, đồng Việt Nam đã được phá giá và thả nổi trong giai đoạn 1989 - 1992 và được neo chặt vào đồng đô la Mỹ thời kỳ 1993 - 1996 và từ 1999 đến nay. Trong giai đoạn 1997 - 1998, do có sự xuất hiện của khủng hoảng tài chính tiền tệ khu vực mà mức neo được nói lỏng và chế độ tỷ giá có thể coi là trung gian hoặc thả nổi (có quản lý). Kết quả này khá phù hợp với những nhận xét của chúng tôi về chế độ tỷ giá thực ở Việt Nam.

**BẢNG 3: Kết quả hồi qui với các đồng tiền mạnh và khu vực, 1-1989 - 12-2003 (đã loại bỏ đồng nhân dân tệ)**

Biến số	C	USD	JPY	EUR	SGD	HKD	INR	THB	KOW
Hệ số	0,002032	1,016753	-0,00589	-0,00559	-0,00826	-0,0424	-0,00351	0,006098	0,021958
$R^2$			0,963422		SE of Regression			0,002814	

Như vậy, chúng ta đã hoàn thành việc xác định chế độ tỷ giá ở Việt Nam, kết hợp quan sát và thực nghiệm qua mô hình hồi qui. Các kết quả cho thấy rằng cũng như

nhiều nước Đông Á khác, Việt Nam cũng lựa chọn chế độ tỷ giá cố định neo vào đồng đô la Mỹ (lưu ý rằng những chế độ tỷ giá cố định có điều chỉnh cũng được xếp vào các chế độ

tỷ giá trung gian để phân biệt với siêu cố định - cố định hoàn toàn và thả nổi). Nhận định này là quan trọng trong việc phân tích chính sách tỷ giá ở Việt Nam cũng như xu hướng vận động của chính sách tỷ giá trong tương lai, đặc biệt là trong bối cảnh tự do hóa tài chính ngày càng sâu rộng trên thế giới./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Calvo, Guillermo A. and Carmen Reinhart, 2000a, "Fear of Floating", NBER Working Paper 7993, National Bureau of Economic Research, November 2000.
2. Calvo, Guillermo A. and Carmen Reinhart, 2000b, "Fixing Your Life", NBER Working Paper 8006, National Bureau of Economic Research, November 2000.
3. Frankel, Jeffrey A. and Shang-Jin Wei, 1993, "Is There a Currency Bloc in the Pacific?" in Exchange Rates, International Trade and the Balance of Payments, edited by Adrian Blundell-Wignall, Reserve Bank of Australia, Sydney, 1993: 275-308 (Revised as "Is a Yen Bloc Emerging?" Joint U.S.-Korea Academic Symposium September 7-9, 1994, at the University of California, Berkeley; in *Volume 5, Economic Cooperation and Challenges in the Pacific*, edited by Robert Rich, Korea Economic Institute of America: Washington, D.C., 1995. Online version at <http://ksghome.harvard.edu/~jfrankel.academic.ksg/KEI4YEN.BLC.PDF>.
4. Frankel, Jeffrey A. and Shang-Jin Wei, 1994, "Yen Bloc or Dollar Bloc? Exchange Rate Policies of the East Asian Economies", in *Macroeconomic Linkages: Savings, Exchange Rates, and Capital Flows*, NBER - East Asia Seminar on Economics, Volume 3, Takatoshi Ito and Anne Krueger, editors, University of Chicago Press, 1994 (online version at <http://ksghome.harvard.edu/~jfrankel.academic.ksg/SAPPORO6.YEN.PDF>).
5. Frankel, Jeffrey A. and Shang-Jin Wei, 1995, "Emerging Currency Blocks", in Hans Genberg, ed., *The International Monetary System*, Spring 1995. (I used the online version at <http://ksghome.harvard.edu/~jfrankel.academic.ksg/GENEVA12.BLC.PDF>).
6. IMF, *International Financial Statistics*, Online Edition.
7. Kawai, Mashahiko and Shigeru Akiyama, 2000, "Implications of the Currency Crisis for Exchange Rate Arrangements in Emerging East Asia", World Bank Working Paper, 1312\_WPS2502.
8. Ohno, Kenichi, 1999. "Exchange Rate Management in Developing Asia: Reassessment of the Pre-crisis Soft Dollar Zone", ADBI Working Paper.
9. Ohno, Kenichi, 2003. "Exchange Rate Management of Vietnam: Re-examination of Policy Goals and Modality", Issue Paper for Possible Future Research, Vietnam Development Forum.
10. Poirson, Hélène. 2001. "How Do Countries Choose Their Exchange Rate Regimes", IMF Working Paper WP/01/46.
11. Số liệu tỷ giá các nước và Việt Nam được lấy từ IMF Financial Statistics, online.