

CHƯƠNG 5

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

~~CHƯƠNG 5:~~

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

I. THỊ TRƯỜNG

1. KHÁI NIỆM

- TTNH không bị giới hạn bởi không gian địa lý, đúng hơn TTNH đã gắn kết tất cả các trung tâm tài chính trên toàn thế giới.

- TTNH đ- ợc mở cửa 24/24h. Sau khi thị tr- ờng New york đóng cửa lúc 3 giờ chiều, là giờ mở cửa của SanFrancisco tiếp theo đ- ợc chuyển đến Tokyo, và sau đó đến Hongkong, Singapore, Zurich, London, tr- ớc khi nó quay về New york để một chu kỳ mới lại bắt đầu.

phân
ngân hệ

➤ *Thị tr- ờng ngoại hối là thị tr- ờng quốc tế:*

n dân tộc

tiến hành

1, séc, kỳ
ti- tín dụng

Thông th- ơng các NH lịch xuất nhập khẩu đòi hỏi những
 Th- ơng mại quốc tế yêu cầu tin cậy do: bắt nguồn từ thực tế hoạt
 động th- ơng mại. Khi hàng hóa được chuyển từ ng- ời bán sang
 ng- ời mua và (NH) đang tiến đ- ộng, cần (NH) có một ng- ời nào đó
 cấp tín dụng.

NH mở L/C \longrightarrow NH thông báo L/C

- ❖ Chức năng đảm bảo tín dụng cho ngoại th- ơng.
- ❖ Chức năng cung cấp các ph- ơng tiện hữu ích phòng chống rủi ro hối đoái.

~~CHƯƠNG 5:~~

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

3. Sự hình thành thị trường ngoại hối

Cung ngoại tệ

XK HH và dịch vụ

Nhận vốn t- vốn NN

Khách du lịch NN

Cầu ngoại tệ

NK HH và dịch vụ

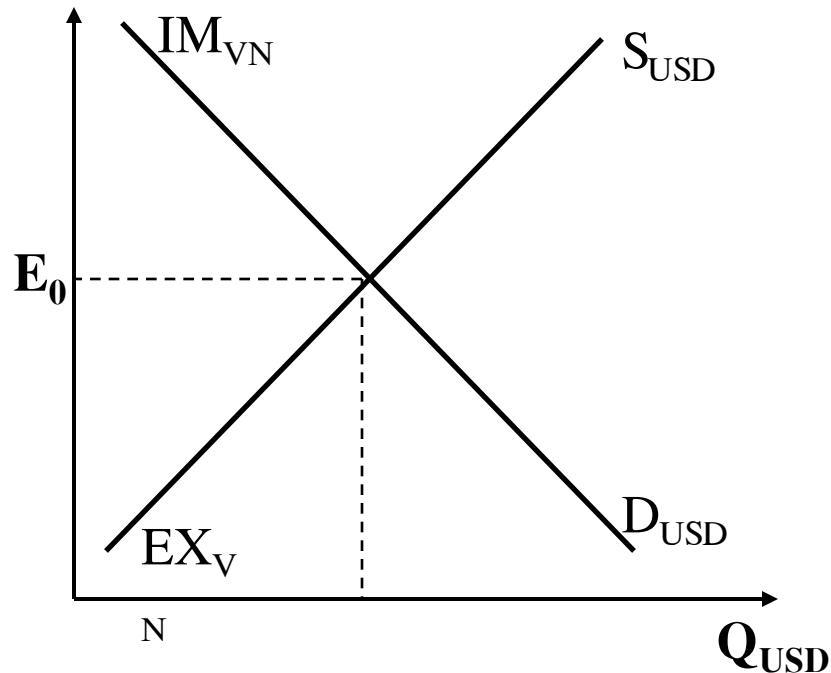
ĐT vốn ra NN

Đi du lịch NN

4. Cân bằng trên thị trường ngoại hối

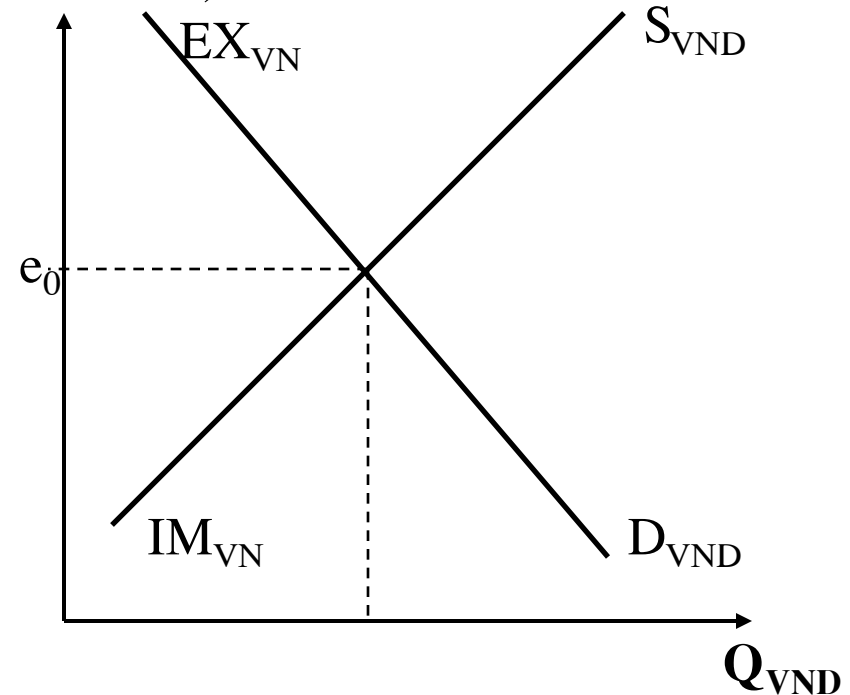
E - Tỷ giá đồng ngoại tệ

$E(\text{VDN/USD})$



e - Tỷ giá đồng nội tệ

$e(\text{USD/VND})$



~~CỔNG 5:~~

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

II. TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI

1. Khái niệm:

Tỷ giá hối đoái là Giá của một đơn vị tiền tệ n-ước này được biểu thị bằng một số đơn vị tiền tệ n-ước khác.

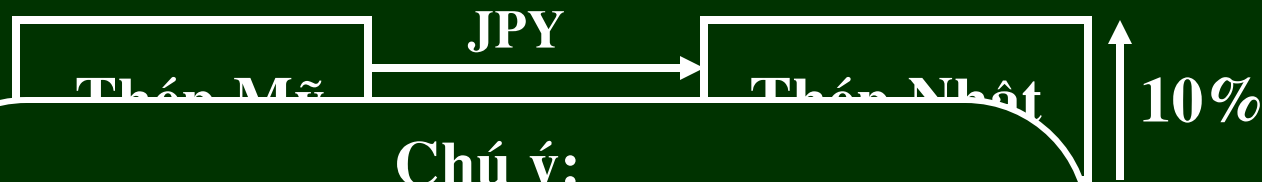
Cách biểu thị:

$$1 \text{ USD} = 18\,000 \text{ VND}$$

$$E (\text{VND} / \text{USD}) = 18\,000$$

$$e (\text{USD} / \text{VND}) = 18\,000$$

- Đồng tiền có số đơn vị **không đổi** gọi là **đồng yết giá**
- Đồng tiền có số đơn vị **thay đổi** gọi là **đồng định giá**.



Chú ý:

- Hai nhân tố trên chỉ áp dụng trong trường hợp hai hàng hóa giống hệt nhau
- Với những hàng hóa khác nhau thì sự hình thành TGHĐ trong dài hạn phụ thuộc bởi 4 nhóm nhân tố khác sau:

Thuyết

... bất kỳ hai đồng tiền nào sẽ được điều chỉnh để phản ánh sự thay đổi mức giá cả tương đối giữa hai nước

Cụ thể: Nếu giá hàng Nhật tăng 10% so với hàng Mỹ thì đồng USD đã tăng giá 10% so với JPY và ngược lại.

Nếu $P_{NK}^{\text{Mỹ}} \uparrow$ - Thuế quan và Quota
đối với HHNK Nhật \rightarrow

Cầu $HH_{\text{Mỹ}}$ giảm \rightarrow USD giảm giá
 $P_{NK} \uparrow \rightarrow$ Cầu HHNK $\downarrow \rightarrow$ Cầu $HH_{\text{Mỹ}} \uparrow \rightarrow$ USD \uparrow

Cơ chế: Bất kỳ một nhân tố nào làm tăng nhu cầu hàng
của một n-ớc đều làm cho đồng tiền của n-ớc đó tăng
giá và ng- ợc lại

1. Mức giá cả t- ơng đối

Về dài hạn, một sự tăng lên trong mức giá của một n- ớc (t- ơng
đối so với mức giá n- ớc ngoài) làm cho đồng tiền n- ớc đó
giảm giá và ng- ợc lại

2. Thuế quan và quota

Về dài hạn, thuế quan và hạn ngạch làm cho đồng tiền của n- ớc
đó tăng giá và ng- ợc lại.

CỜỜỜ 5:

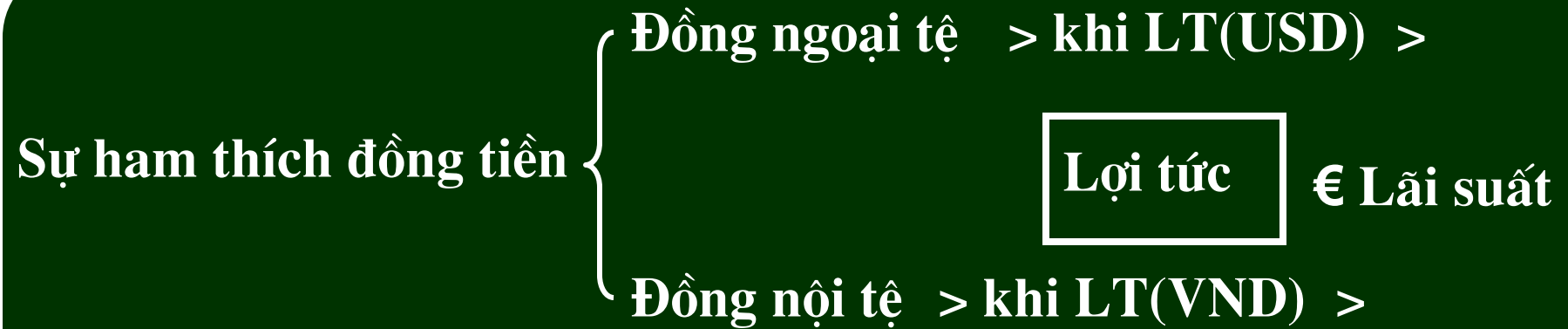
TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

3. Ưu thích hàng nội so với hàng ngoại

Về dài hạn, sự ưa thích hàng ngoại lớn hơn so với hàng nội làm cho đồng tiền của nước đó giảm giá và ngược lại.

4. Năng suất lao động

Về dài hạn, năng suất lao động của một nước tăng so với nước khác làm cho đồng tiền của nước đó tăng giá và ngược lại



Ph- ơng trình điều kiện ngang giá tiền lãi:

“Lợi tức dự tính giữa hai đồng tiền luôn cân bằng nhau”

Lợi tức dự tính đồng ngoại tệ = LS TGNH đồng ngoại tệ +

$$RET^* = i^* + \frac{E_{t+1} - E_t}{E_t} \quad \text{Mức tăng giá dự tính đồng ngoại tệ}$$

Lợi tức dự tính đồng nội tệ = LS TGNH đồng nội tệ

$$RET = i$$

~~CHƯƠNG 5:~~

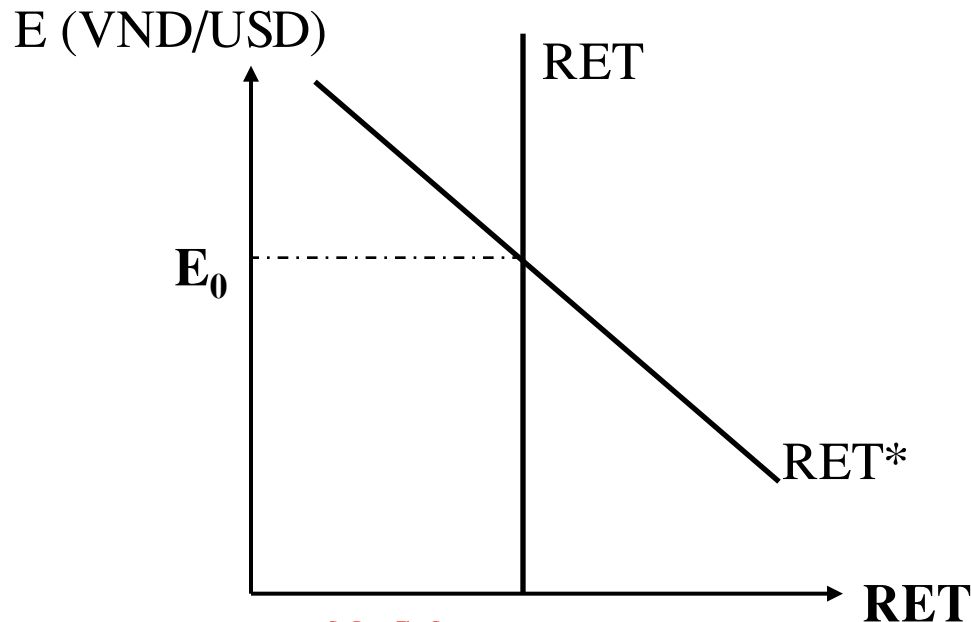
TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

➤ Phương trình ĐKNGTL:

$$RET = RET^*$$

$$i = i^* + \frac{E_{t+1} - E_t}{E_t}$$

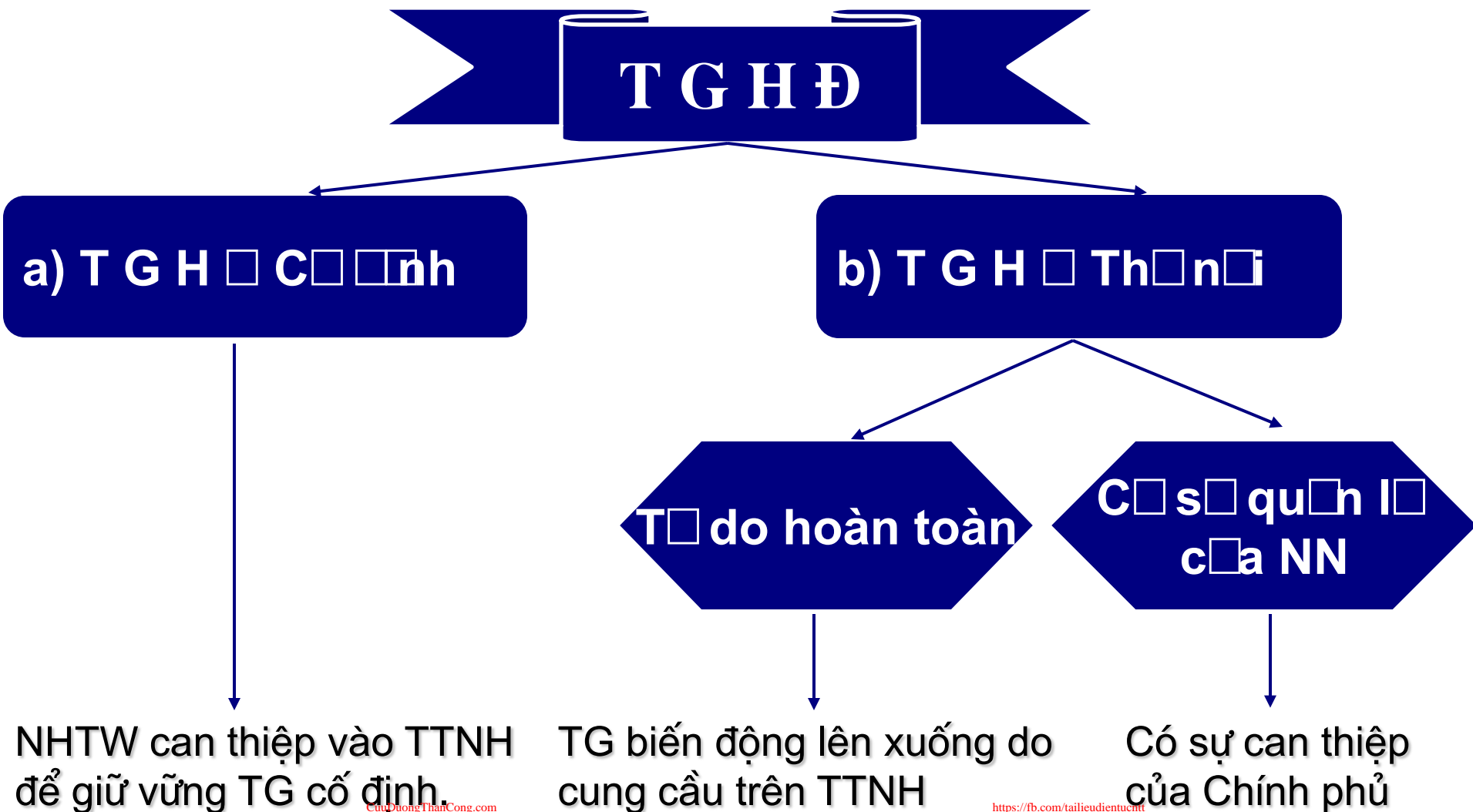
➤ Sự hình thành tỷ giá:



CHƯƠNG 5:

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

3. Các chế độ tỷ giá hối đoái



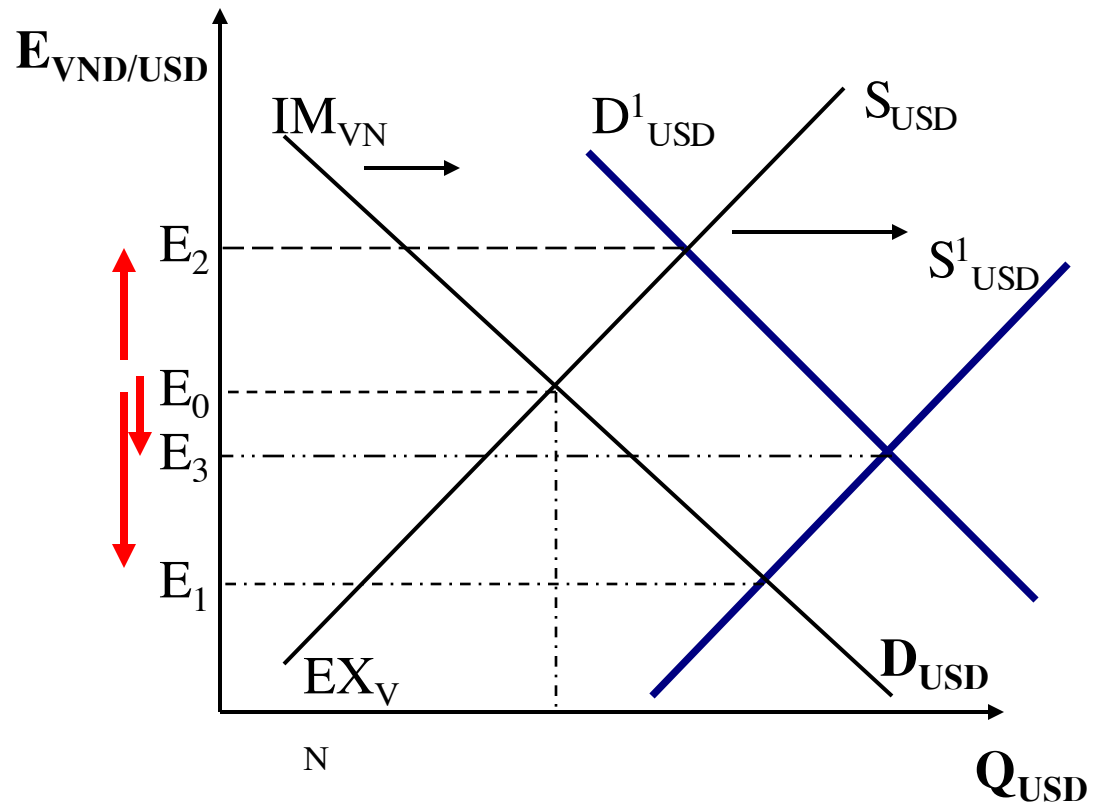
4. Các nhân tố tác động đến tỷ giá hối đoái

a) Sự thay đổi trong cán cân th- ơng mại (NX)

+ **EX tăng**, S_{USD} tăng,
đ- ờng S_{USD} dịch phải,
E giảm, e tăng

+ **IM tăng**, D_{USD} tăng,
đ- ờng D_{USD} dịch phải
E tăng, e giảm

+ Nếu $\Delta IM < \Delta EX$ thì
E giảm

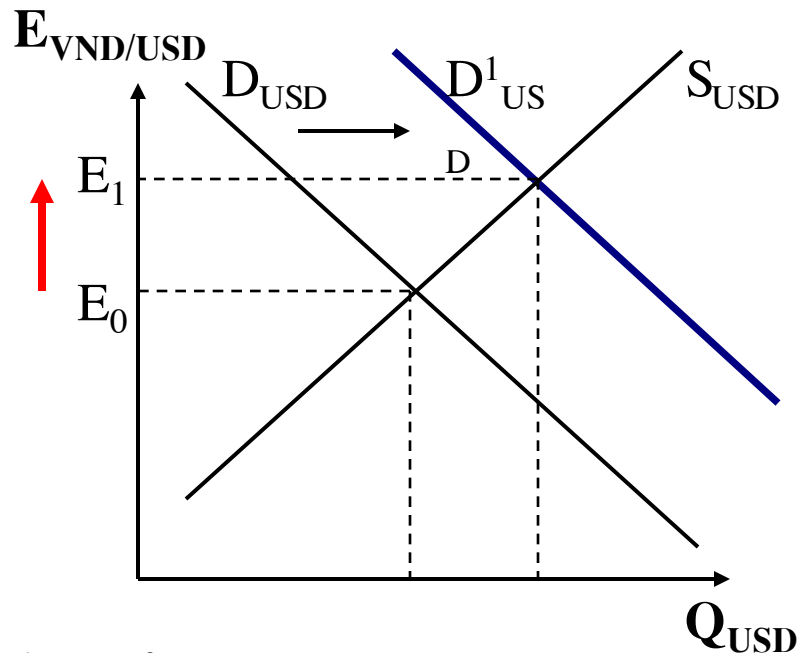


~~CHƯƠNG 5:~~

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

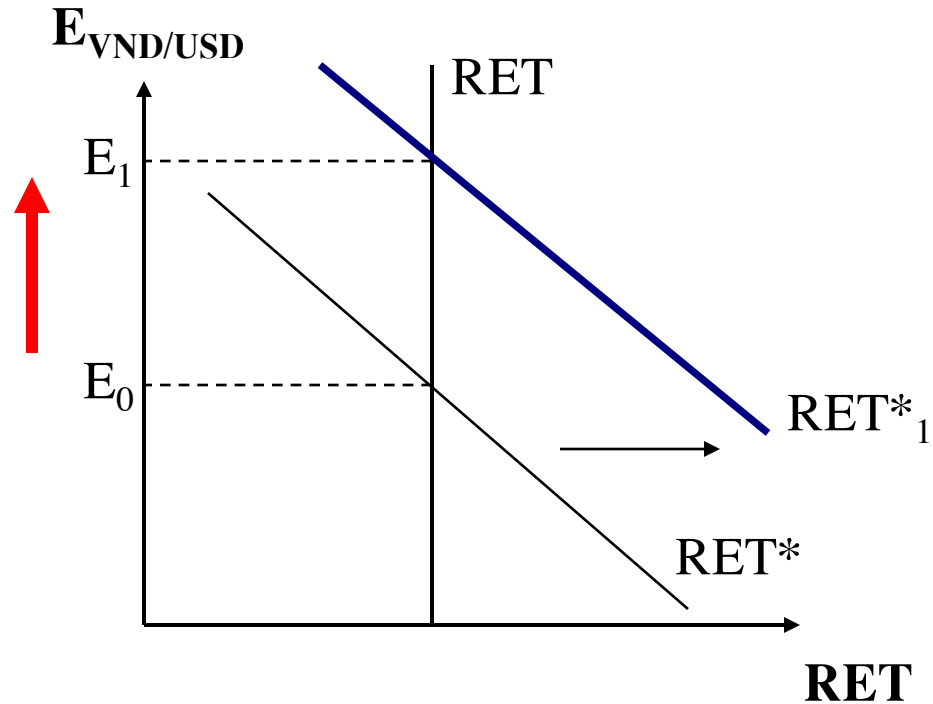
b) Sự chênh lệch lãi suất:

Nếu $i^* > i$:



Vốn chảy ra,
 D_{USD} tăng, đ- ờng D_{USD} dịch phải,
 E tăng, e giảm

Nếu $i^* < i$: ngược lại



i^* tăng, RET^* tăng,
đ- ờng RET^* dịch phải,
 E tăng, e giảm

c) Lạm phát t- ơng đối (P A/B)

$$\text{Tỷ giá hối đoái thực tế (R)} = \frac{E \times P^W}{P}$$

E: Tỷ giá hối đoái danh nghĩa tính theo đồng ngoại tệ

P^W : Giá HH n- ớc ngoài tính theo đồng ngoại tệ

P: Giá HH trong n- ớc tính theo đồng nội tệ

Ý nghĩa: R phản ánh khả năng cạnh tranh hàng hóa của một n- ớc

III. Cán cân thanh toán quốc tế (BP)

1. Khái niệm: Cán cân thanh toán của một n- ớc là bản ghi chép có hệ thống tất cả các giao dịch kinh tế giữa những **ng- ời c- trú của n- ớc lập báo cáo** và những ng- ời c- trú ở phần còn lại của thế giới (**ng- ời không c- trú**) trong một khoản thời gian xác định (th- ờng là một năm).

Chú ý:

- Chỉ quan tâm đến nơi c- trú mà ko quan tâm đến quốc tịch
- Ng- ời n- ớc ngoài với thời hạn l- u trú **d- ưới 1 năm** đ- ợc gọi là **ng- ời ko c- trú** của n- ớc lập báo cáo
- Ng- ời n- ớc ngoài với thời hạn l- u trú **trên 1 năm** đ- ợc gọi là **ng- ời c- trú** của n- ớc lập báo cáo
- IMF, WB, UN đ- ợc coi là **ng- ời ko c- trú** với mọi quốc gia

2. Nội dung cân thanh toán quốc tế

a) Tài khoản vãng lai (CA):

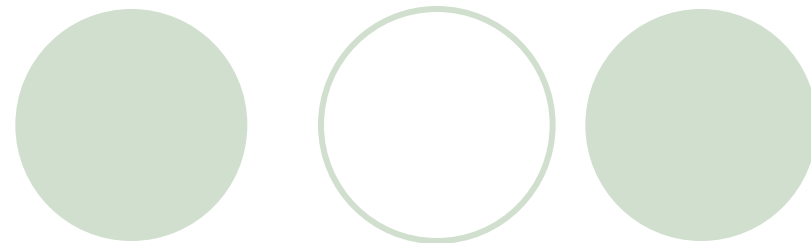
- XNK hàng hóa và dịch vụ
- Thu nhập ròng: Thu nhập từ đầu t- ; thu nhập từ XNK lao động d- ới dạng tiền l- ơng
- Chuyển giao vãng lai: Viện trợ, quà tặng, quà biếu...

b) Tài khoản vốn (CP):

- Luồng vốn đi vào (Có +): Nhận vốn đầu t- NN; vay nợ NN; bán tài sản tài chính cho NN
- Luồng vốn đi ra (Nợ -): Đầu t- vốn ra NN; cho vay nợ NN; mua tài sản tài chính cho NN

c) Tài khoản dự trữ chính thức (OR): ghi chép các giao dịch của NHTW can thiệp vào thị tr- ờng ngoại hối. Tài sản dự trữ bao gồm các tài sản n- ớc ngoài do NHTW kiểm soát thực sự và có thể sử dụng bất cứ lúc nào để tài trợ cho mất cân bằng cán cân thanh toán hay các nhu cầu khác.

3. Nguyên tắc bút toán kép



Về nguyên tắc, cân cân thanh toán đ- ợc xây dựng trên cơ sở ghi sổ kép giống nh- cách sử dụng ở các công ty kinh doanh. Nh- vậy, một giao dịch quốc tế đ- a đến hai ghi sổ trong cân cân thanh toán: một ghi nợ và một ghi có với giá trị nh- nhau.

Cụ thể:

Xuất khẩu hàng hoá và dịch vụ

ghi có

Nhập khẩu hàng hoá và dịch vụ

ghi nợ

Tăng tài sản nợ tài chính

ghi có

Tăng tài sản có tài chính

ghi nợ

Giảm tài sản nợ

ghi nợ

Giảm tài sản có

ghi có

Ví dụ:

1) Một công ty của Việt Nam xuất khẩu 500 USD hàng hoá với thời hạn thanh toán trong 3 tháng.

	Có (+)	Nợ (-)
Xuất khẩu hàng hoá	500 USD	
Vốn đổ ra ngoài ngắn hạn		500 USD

(Đối với nghiệp vụ thanh toán, bản thân nó đ- ợc ghi nh- nợ ngắn hạn của vốn, tức trong một thời gian ngắn có một khối l- ợng vốn đi ra khỏi VN.

Điều này đ- ợc giải thích là với sự đồng ý thanh toán 3 tháng, nhà XK cho nhà NK ngoại quốc vay có thời hạn. Do vậy, làm tăng tài sản của VN ở n- ớc ngoài nên ghi nợ.)

2) Ng- ời dân Việt Nam đi du lịch Trung Quốc và sử dụng hết 200 USD về việc ăn ở tại khách sạn.

	Có (+)	Nợ (-)
Dịch vụ du lịch mua từ n- ớc ngoài		200 USD
Vốn ngắn hạn đi vào	200 USD	

(Ng- ời dân VN đã mua dịch vụ của n- ớc ngoài, do vậy phải chi trả cho họ, ghi nợ của VN và đồng thời làm tăng tài sản của n- ớc ngoài ở VN)

3) Chính phủ VN giao cho NHTW 100 USD để viện trợ cho chính phủ n^hớc khác.

	Có (+)	Nợ (-)
Viện trợ cho n- ớc ngoài		100 USD
Vốn ngắn hạn đi vào	100 USD	
(Làm tăng tài sản n- ớc ngoài ở VN)		

4) Ng^hời dân VN mua chứng khoán n^hớc ngoài 400 USD

	Có (+)	Nợ (-)
Vốn nợ dài hạn		400 USD
Vốn ngắn hạn đi vào	400 USD	

(Làm tăng tài sản của VN ở n- ớc ngoài và coi nh- luồng vốn đi ra khỏi VN nh- là vốn nợ dài hạn, đồng thời làm tăng tài sản của n- ớc ngoài ở VN nh- một luồng vốn ngắn hạn đi vào VN)

5) Nhà đầu tư nước ngoài mua 300 USD hối phiếu tại kho bạc nhà nước VN và chi trả cho khoản này bằng việc rút tiền từ tài khoản của anh ta tại NHTM của VN

	Có (+)	Nợ (-)
Vốn ngắn hạn đi vào (Việc mua hối phiếu của VN do ng- ời ngoại quốc)	300 USD	
Vốn ngắn hạn đi ra (Giảm số d- tài khoản n- ớc ngoài tại VN)		300 USD

Tổng hợp các giao dịch trong CCTT:

	Có (+)	Nợ (-)
Hàng hoá	500	
Dịch vụ		200
Viện trợ		100
Vốn dài hạn		400
Vốn ngắn hạn ròng	200	
Tổng số giao dịch	700	700



		Có (+)	Nợ (-)
XK Hàng hoá	<ul style="list-style-type: none"> - XK HH - Vốn ngắn hạn đi ra 	500	500
Đi du lịch TQ	<ul style="list-style-type: none"> - Dịch vụ du lịch mua từ NN - Vốn ngắn hạn đi vào 	200	200
Viện trợ cho NN	<ul style="list-style-type: none"> - Viện trợ cho n- ớc ngoài - Vốn ngắn hạn đi vào 	100	100
Mua chứng khoán của NN	<ul style="list-style-type: none"> - Vốn nợ dài hạn - Vốn ngắn hạn đi vào 	400	400
Nhà đầu t- NN mua hối phiếu	<ul style="list-style-type: none"> - Vốn ngắn hạn đi vào - Vốn ngắn hạn đi ra 	300	300

4. Mất cân bằng cán cân thanh toán

Theo hệ thống kế toán bút toán kép, tổng các khoản ghi nợ bằng tổng các khoản ghi có, CCTT luôn cân bằng. Điều đó không có nghĩa là cân bằng thanh toán. **Mất cân bằng cán cân thanh toán là chỉ sự mất cân bằng các cán cân bộ phận.**

Về nguyên tắc, các giao dịch ghi trong CCTT đ- ợc chia làm hai loại:

- ➡ **Giao dịch tự định:** là giao dịch đ- ợc thực hiện vì lợi ích của bản thân chúng, độc lập không phụ thuộc vào trạng thái của cán cân thanh toán.
- ➡ **Giao dịch điều chỉnh:** không thực hiện vì lợi ích của bản thân chúng, chúng thực hiện do các giao dịch tự định để lại lỗ hổng cần phải bù đắp.

Tổng các giao dịch tự định + Tổng giao dịch điều chỉnh = 0

Sự đo l- ờng mất cân bằng cán cân thanh toán đ- ợc xác định bằng chênh lệch giữa tổng số các khoản thu chi tự định.



Mất cân bằng CCTT

Mất cân bằng tạm thời

- Diễn ra trong thời gian ngắn, có tính chất chu kỳ- thời vụ.
- Giải quyết bằng các biện pháp tài trợ nh- thay đổi dự trữ quốc tế, vay nợ n- ớc ngoài

Mất cân bằng cơ bản

- Diễn ra dai dẳng, thể hiện sự mất cân đối sâu sắc trong nềnKT
- Mất cân bằng cơ bản yêu cầu phải có sự điều chỉnh thực sự trong nền kinh tế.

5. Các cán cân bộ phận trong Cán cân thanh toán

- **Cán cân thương mại** là chênh lệch giữa xuất khẩu và nhập khẩu hàng hoá. Là chỉ tiêu quan trọng vì nó thường chiếm tỷ trọng lớn trong Tài khoản vãng lai của nhiều nước. Do vậy, từ chỉ tiêu cán cân thương mại có thể đánh giá xu hướng của tài khoản vãng lai của một nước.
- **Cán cân vãng lai** là chênh lệch giữa các khoản NỢ và CÓ về thu nhập và chuyển giao. Cán cân vãng lai là một trong các chỉ số quan trọng phản ánh sự mất cân đối kinh tế đối ngoại của một nước vì cán cân vãng lai chính là chênh lệch giữa tiết kiệm và đầu tư của một quốc gia. Khi một nước có sự thiếu hụt giữa tiết kiệm và đầu tư, nước đó phải dựa vào các nguồn vốn nước ngoài để phát triển kinh tế.

- **Cán cân vốn và tài chính** là chênh lệch giữa các khoản ghi nợ và ghi có về các giao dịch tài sản và các khoản nợ tài chính n- ớc. Nói chung, để phản ánh trạng thái của cán cân thanh toán quốc tế của một n- ớc ng- ời ta thường dùng cán cân tổng thể (tổng hợp cán cân vãng lai với cán cân vốn). Tuy nhiên, chỉ tiêu này đôi khi không được coi trọng bằng cán cân vãng lai bởi vì nó không phản ánh đúng năng lực sản xuất hay khả năng cạnh tranh kinh tế của một n- ớc.

Trong đồ thị d- ới, chúng ta xác định thu nhập quốc dân cân bằng nh- sau.

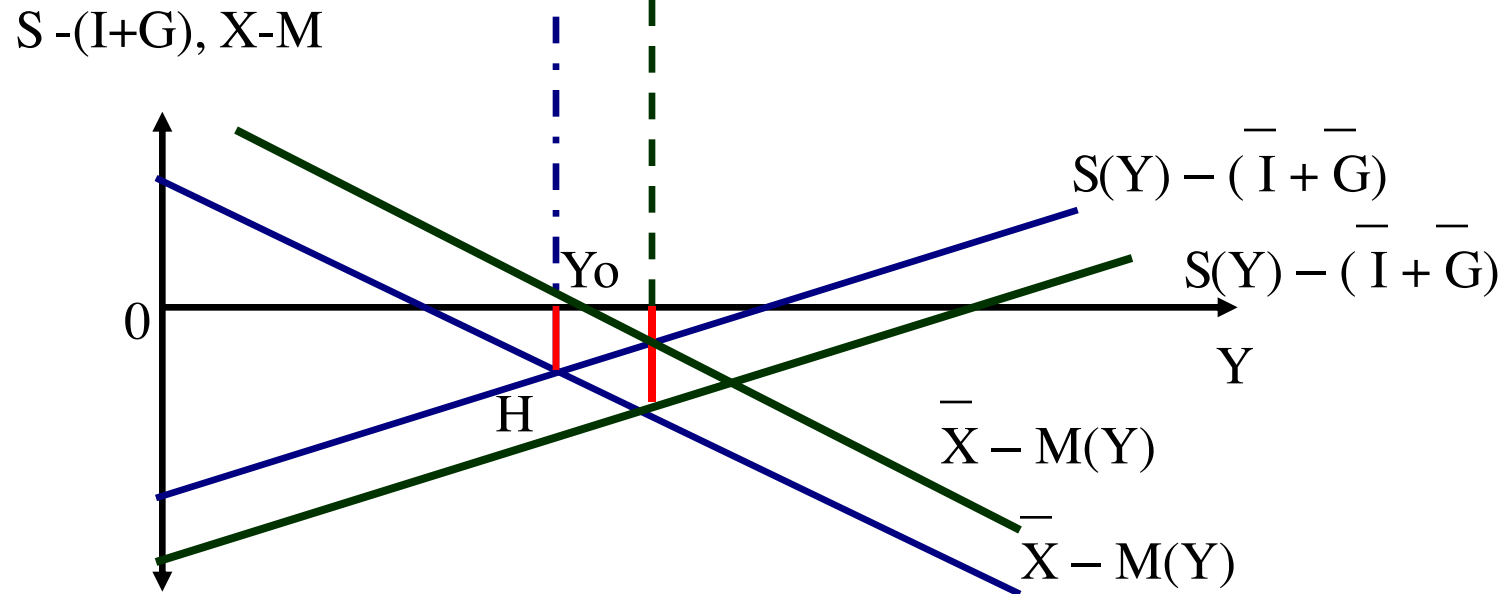
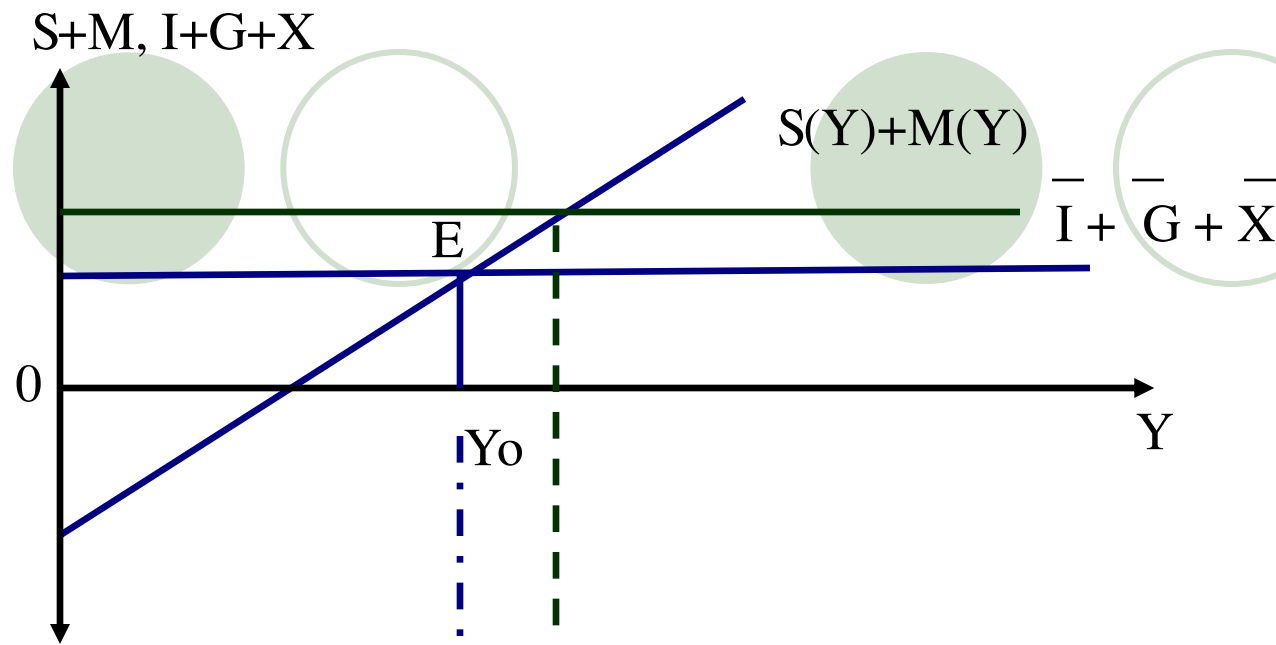
- Đầu tiên, lấy X trừ đi $M(Y)$ thu đ- ợc đ- ờng $\bar{X} - \underline{M(Y)}$ đi xuống.
- Lấy hàm S trừ đi $(I + G)$ thu đ- ợc đ- ờng $S(Y) - (I + G)$ dốc lên.

Thu nhập quốc dân cân bằng đ- ợc xác định tại giao điểm H của đ- ờng $\bar{X} - M(Y)$ và đ- ờng $S(Y) - (I + G)$

- Thu nhập quốc dân đ- ợc xác định là Y_0

Đoạn HY_0 thể hiện thiếu hụt cán cân th- ơng mại.

- Ta có đ- ờng xuất khẩu và đầu t- là đ- ờng $(I + G + X)$ nằm ngang
- Cộng hàm cầu nhập khẩu $M(Y)$ vào hàm tiết kiệm $S(Y)$ thu đ- ợc đ- ờng $S(Y) + M(Y)$ dốc lên.
- Cân bằng thu nhập quốc dân xuất hiện tại giao điểm E của đ- ờng $(\bar{I} + \bar{G} + \bar{X})$ và đ- ờng $S(Y) + M(Y)$.
- Thu nhập quốc dân cân bằng đ- ợc xác định là Y_0 .



Những tác động cụ thể:

- ➡ **Một sự gia tăng trong đầu t- :** Một sự gia tăng đầu t- làm dịch chuyển đ- ờng $S(Y) - I$ sang phải làm thu nhập quốc dân tăng và tăng thâm hụt cán cân th- ơng mại.
- ➡ **Một sự gia tăng trong chi tiêu Chính phủ:** Có tác động t- ơng tự nh- một sự gia tăng đầu t- .
- ➡ **Một sự gia tăng trong xuất khẩu:** một sự gia tăng xuất khẩu làm đ- ờng $X - M(Y)$ dịch chuyển sang phải làm thu nhập quốc dân và cải thiện cán cân cán cân th- ơng mại. Cụ thể: $\Delta Y = m \times \Delta X$; $\Delta(X-M) = \Delta X - MPM \times \Delta Y$
- ➡ **Một sự giảm trong nhập khẩu:** một sự giảm nhập khẩu làm đ- ờng $X - M$ dịch chuyển sang phải làm tăng thu nhập quốc dân và cải thiện cán cân th- ơng mại. Cụ thể: $\Delta Y = m \times \Delta M$; $\Delta(X-M) = \Delta M - MPM \times \Delta Y$

b) Nhân tố tiền tệ

➤ Mức cung tiền (M_s) đ- ợc thể hiện bằng:

$$M_s = g (DA + IR)$$

Trong đó:

g : số nhân tiền;

DA : Các tài sản nội địa đ- ợc nắm giữ bởi Ngân hàng Trung - ơng (hay thành phần nội địa của cơ sở tiền tệ);

IR : các dự trữ quốc tế (hay thành phần n- ớc ngoài của cơ sở tiền tệ)
(Chú ý: $DA + IR$, đ- ợc gọi là cơ sở tiền tệ của quốc gia.)

➤ **Mất cân bằng thanh toán và quá trình điều chỉnh:**

Ph- ơng pháp tiền tệ nhấn mạnh rằng sự mất cân bằng trong cán cân thanh toán phản ánh một sự mất cân đối giữa nhu cầu và cung cấp tiền.

$$BP = Md - Ms$$

