

macro

CHƯƠNG 12

**Tổng Cầu  
trong Nền Kinh tế Mở**

**kinh tế vĩ mô**  
bản thứ năm

**N. Gregory Mankiw**

Bài giảng của Phạm Thế Anh  
pham.theanh@yahoo.com  
(dịch và sửa theo bài giảng của Ron Cronovich)

© 2002 Worth Publishers, all rights reserved

### Mục tiêu của chương

- Mô hình Mundell-Fleming:  
*IS-LM* cho nền kinh tế nhỏ mở
- Những nguyên nhân và hệ quả của sự chênh lệch lãi suất
- Những tranh luận về tỷ giá hối đoái thả nổi và cố định
- Đường tổng cầu cho nền kinh tế nhỏ mở

slide 1

### Mô hình Mundell-Fleming

- *Giả định quan trọng:*  
Nền kinh tế nhỏ mở với sự dịch chuyển tư bản linh hoạt.

$$r = r^*$$

- Cân bằng trên thị trường hàng hoá --- đường  $IS^*$ :

$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e)$$

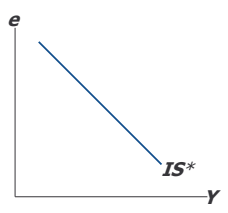
trong đó  
 $e$  = tỷ giá hối đoái danh nghĩa  
 = số ngoại tệ trên một đơn vị nội tệ

slide 2

### Đường $IS^*$ : Cân bằng trên thị trường hàng hoá

$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e)$$

Đường  $IS^*$  được vẽ cho một mức  $r^*$  nhất định.  
 Ý nghĩa của độ dốc:  
 $\downarrow e \Rightarrow \uparrow NX \Rightarrow \uparrow Y$



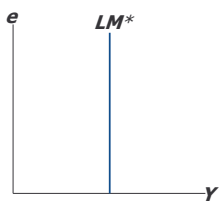
slide 3

### Đường $LM^*$ : Cân bằng trên thị trường tiền tệ

$$M/P = L(r^*, Y)$$

Đường  $LM^*$

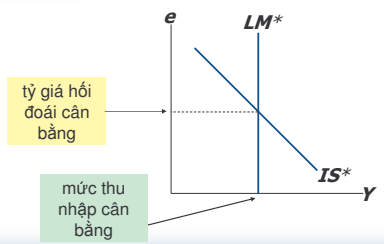
- được vẽ cho một mức  $r^*$  nhất định
- nó thẳng đứng bởi vì: với một mức  $r^*$  nhất định, chỉ có một giá trị của  $Y$  làm cân bằng cầu tiền với cung tiền, bất kể  $e$ .



slide 4

### Cân bằng trong mô hình Mundell-Fleming

$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e)$$

$$M/P = L(r^*, Y)$$


slide 5

### Tỷ giá thả nổi & cố định

- Trong hệ thống **tỷ giá hối đoái thả nổi**,  $e$  được phép dao động để phản ứng với những thay đổi kinh tế.
- Ngược lại, trong hệ thống **tỷ giá hối đoái cố định**, ngân hàng trung ương mua bán ngoại tệ tại một mức giá xác định trước.
- Bây giờ chúng ta hãy xem xét các chính sách tài khoá, tiền tệ và thương mại: trước tiên là trong hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi, sau đó là trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 6

### Chính sách tài khoá trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định

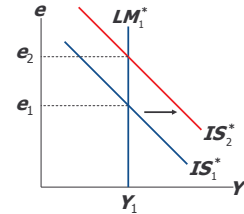
$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e)$$

$$M/P = L(r^*, Y)$$

Tại bất kỳ giá trị nào của  $e$ , sự mở rộng tài khoá làm tăng  $Y$ , dịch chuyển  $IS^*$  sang phải.

Kết quả là:

$$\Delta e > 0, \Delta Y = 0$$



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 7

### Bài học về chính sách tài khoá

- Trong một nền kinh tế nhỏ mở với tư bản chu chuyển linh hoạt, chính sách tài khoá cuối cùng không có khả năng làm thay đổi GDP thực tế.
- "Sự lẩn át"
  - nền kinh tế đóng:**  
Chính sách tài khoá lẩn át đầu tư bằng cách làm tăng lãi suất.
  - nền kinh tế nhỏ mở:**  
Chính sách tài khoá lẩn át xuất khẩu ròng bằng cách làm cho tỷ giá tăng.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 8

### Chính sách tiền tệ trong hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi

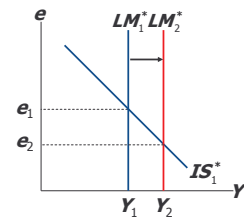
$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e)$$

$$M/P = L(r^*, Y)$$

Sự gia tăng  $M$  dịch chuyển đường  $LM^*$  sang phải bởi vì  $Y$  phải tăng để khôi phục lại cân bằng trên thị trường tiền tệ.

Kết quả là:

$$\Delta e < 0, \Delta Y > 0$$



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 9

### Bài học về chính sách tiền tệ

- Chính sách tiền tệ tác động đến sản lượng bằng cách tác động đến một (hoặc nhiều) thành phần của tổng cầu:
  - nền kinh tế đóng:  $\uparrow M \Rightarrow \downarrow r \Rightarrow \uparrow I \Rightarrow \uparrow Y$
  - nền kinh tế nhỏ mở:  $\uparrow M \Rightarrow \downarrow e \Rightarrow \uparrow NX \Rightarrow \uparrow Y$
- Chính sách tiền tệ mở rộng không làm tăng tổng cầu của thế giới, nó làm tăng cầu về hàng hoá trong nước (giảm cầu về hàng ngoại). Do vậy, sự gia tăng thu nhập và việc làm trong nước đồng nghĩa với sự giảm sút thu nhập và việc làm ở nước ngoài.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 10

### Chính sách thương mại trong chế độ tỷ giá thả nổi

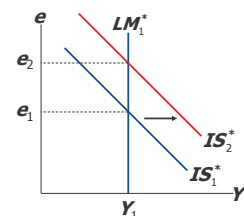
$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e)$$

$$M/P = L(r^*, Y)$$

Tại bất kỳ giá trị nào của  $e$ , thuế quan hoặc hạn ngạch làm giảm nhập khẩu, tăng xuất khẩu ròng, và dịch chuyển  $IS^*$  sang phải.

Kết quả là:

$$\Delta e > 0, \Delta Y = 0$$



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 11

### Bài học về chính sách thương mại

- Việc hạn chế nhập khẩu không thể làm giảm thâm hụt thương mại.
  - Mặc dù ***NX*** không đổi, nhưng có ít hoạt động thương mại hơn:
    - Việc hạn chế thương mại làm giảm nhập khẩu
    - sự lên giá của tỷ giá làm giảm xuất khẩu
 Ít hoạt động thương mại có nghĩa là ít "lợi ích từ thương mại" hơn.
  - Hạn chế nhập khẩu đối với một số mặt hàng cụ thể có thể duy trì việc làm trong một số ngành nội địa sản xuất những mặt hàng này, tuy nhiên lại làm mất đi việc làm trong những khu vực sản xuất hàng xuất khẩu.
- Do vậy, hạn chế nhập khẩu thất bại trong việc làm tăng tổng số việc làm trong nền kinh tế.
- Tôi tệ hơn, hạn chế nhập khẩu còn tạo ra "sự dịch chuyển khu vực", gây ra thất nghiệp tạm thời.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 12

### Tỷ giá hối đoái cố định

- Trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, ngân hàng trung ương của một nước luôn sẵn sàng mua hoặc bán nội tệ lấy ngoại tệ tại một mức giá định trước.
- Trong mô hình Mundell-Fleming, ngân hàng trung ương dịch chuyển đường  $LM^*$  theo yêu cầu để giữ  $e$  tại mức tỷ giá đã công bố.
- Hệ thống này cố định tỷ giá hối đoái danh nghĩa. Trong dài hạn, khi giá cả linh hoạt, tỷ giá hối đoái thực tế có thể thay đổi thậm chí khi tỷ giá hối đoái danh nghĩa cố định.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 13

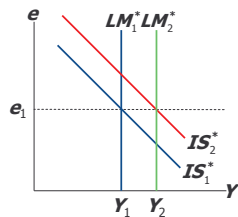
### Chính sách tài khoá trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định

Trong hệ thống tỷ giá thả nổi, **chính sách tài khoá không hiệu quả** trong việc thay đổi sản lượng.

Trong hệ thống tỷ giá cố định, **chính sách tài khoá hiệu quả** trong việc thay đổi sản lượng.

Kết quả là:

$$\Delta e = 0, \Delta Y > 0$$



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 14

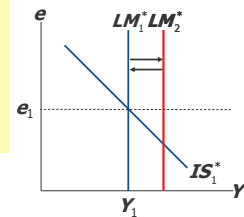
### Chính sách tiền tệ trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định

Trong hệ thống tỷ giá thả nổi, **chính tiền tệ rất hiệu quả** trong việc thay đổi sản lượng.

Trong hệ thống tỷ giá cố định, không thể sử dụng chính tiền tệ để thay đổi sản lượng.

Kết quả là:

$$\Delta e = 0, \Delta Y = 0$$



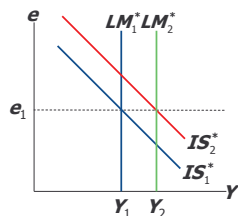
CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 15

### Chính sách thương mại trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định

Trong chế độ tỷ giá thả nổi, việc hạn chế nhập khẩu không ảnh hưởng đến  $Y$  hoặc  $NX$ .

Trong chế độ tỷ giá cố định, việc hạn chế nhập khẩu làm tăng  $Y$  và  $NX$ .

Tuy nhiên, lợi ích thu được này đi liền với thiệt hại của những nước khác, bởi vì chính sách này đơn thuần chuyển từ cầu hàng ngoại sang cầu hàng nội.



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 16

### M-F: Tóm tắt các hiệu ứng chính sách

	loại chế độ tỷ giá hối đoái:					
	thả nổi			cố định		
	tác động đến:					
Chính sách	Y	e	NX	Y	e	NX
mở rộng tài khoá	0	↑	↓	↑	0	0
mở rộng tiền tệ	↑	↓	↑	0	0	0
hạn chế nhập khẩu	0	↑	0	↑	0	↑

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 17

## Sự chênh lệch lãi suất

Hai lý do tại sao  $r$  có thể khác  $r^*$

- **rủi ro đặc trưng ở từng nước:**  
Rủi ro xù nợ của những người đi vay ở nước đó do những bất ổn về kinh tế hoặc chính trị. Người cho vay yêu cầu lãi suất cao hơn để bù đắp cho loại rủi ro này.
- **tỷ giá kỳ vọng thay đổi:**  
Nếu tỷ giá của một nước được kỳ vọng giảm, thì người đi vay phải trả một mức lãi suất cao hơn nhằm bù đắp sự mất giá kỳ vọng cho người cho vay.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 18

## Sự chênh lệch lãi suất trong mô hình M-F

$$r = r^* + \theta$$

trong đó  $\theta$  là phần thưởng rủi ro.

Thay biểu thức biểu diễn  $r$  vào các phương trình  $IS^*$  và  $LM^*$ :

$$Y = C(Y - T) + I(r^* + \theta) + G + NX(e)$$

$$M/P = L(r^* + \theta, Y)$$

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 19

## Hiệu ứng của sự gia tăng $\theta$

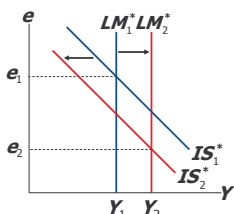
$IS^*$  dịch trái, bởi vì

$$\uparrow \theta \Rightarrow \uparrow r \Rightarrow \downarrow I$$

$LM^*$  dịch phải, bởi vì  
 $\uparrow \theta \Rightarrow \uparrow r \Rightarrow \downarrow (M/P)^d$ ,  
do vậy  $Y$  phải tăng nhằm khôi  
phục lại cân bằng thị trường  
tiền tệ.

Kết quả là:

$$\Delta e < 0, \Delta Y > 0$$



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 20

## Hiệu ứng của sự gia tăng $\theta$

- Sự giảm sút của  $e$  là dễ thấy:  
Sự gia tăng rủi ro ở một nước hoặc sự giảm sút tỷ giá được kỳ vọng làm cho việc giữ đồng tiền nước đó kém hấp dẫn hơn.

Chú ý: *sự giảm sút tỷ giá kỳ vọng là do việc tự suy diễn.*

- Sự gia tăng của  $Y$  xảy ra do có sự gia tăng của  $NX$  (nhờ sự mất giá) thậm chí lớn hơn so với sự giảm sút của  $I$  (do  $r$  tăng).

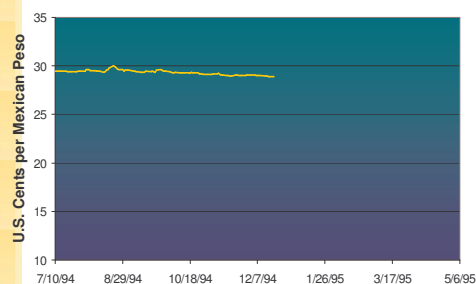
CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 21

## Tại sao thu nhập có thể không tăng

- Ngân hàng trung ương có thể cố gắng ngăn chặn sự mất giá nội tệ bằng cách giảm cung tiền
  - Sự mất giá nội tệ có thể làm tăng giá hàng nhập khẩu đủ để làm tăng mức giá chung (điều này sẽ làm giảm cung tiền thực tế)
  - Người tiêu dùng có thể phản ứng đối với sự gia tăng rủi ro bằng cách giữ nhiều tiền hơn.
- Mỗi một tác động trên sẽ dịch chuyển đường  $LM^*$  sang trái.

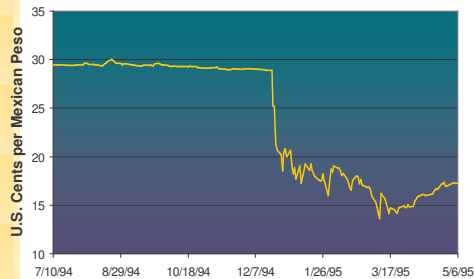
CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 22

## Tình huống: Khủng hoảng đồng Peso của Mexico



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 23

### Tình huống: Khủng hoảng đồng Peso của Mexico



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 24

### Khủng hoảng đồng Peso không làm hại Mexico

- Hàng hoá Mỹ trở lên đắt hơn đối với dân Mexico
  - Doanh nghiệp Mỹ mất doanh thu
  - Hàng trăm doanh nghiệp phá sản dọc biên giới Mỹ - Mexico
- Tài sản Mexico tính theo đồng đôla giảm
  - Đã ảnh hưởng đến tiết kiệm hưu trí của hàng triệu công dân Mỹ

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 25

### Tìm hiểu cuộc khủng hoảng

Vào đầu những năm 1990, Mexico là một địa điểm hấp dẫn đầu tư nước ngoài.  
 Trong năm 1994, những diễn biến chính trị đã làm tăng rủi ro ( $\theta$ ) ở Mexico:

- nông dân nổi dậy ở Chiapas
- vụ ám sát ứng cử viên hàng đầu cho chức vụ tổng thống

Nhân tố khác:  
 NHTƯ Mỹ tăng lãi suất nhiều lần trong năm 1994 nhằm ngăn chặn lạm phát ở Mỹ. (do vậy  $\Delta r^* > 0$ )

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 26

### Tìm hiểu cuộc khủng hoảng

- Những sự kiện này gây sức ép giảm giá đồng peso.
- NHTƯ Mexico liên tục hứa với các nhà đầu tư nước ngoài rằng họ sẽ không để giá trị đồng peso giảm, do vậy họ mua vào đồng peso và bán ra đôla nhằm "chống đỡ" cho tỷ giá đồng peso.
- Làm được điều này đòi hỏi NHTƯ Mexico phải có đủ lượng dự trữ. Họ có không?

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 27

### Dự trữ đôla của NHTƯ Mexico

12/1993 .....	\$28 tỷ
17/8/1994 .....	\$17 tỷ
1/12/1994 .....	\$ 9 tỷ
15/12/1994 .....	\$ 7 tỷ

Trong năm 1994, NHTƯ Mexico đã che giấu thực tế là dự trữ đã thâm hụt.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 28

### thảm hoạ

- 20/12: Mexico phá giá đồng peso 13% (cố định  $e$  tại 25 cents thay vì 29 cents)
- Các nhà đầu tư bị **sốc!!!**  
 ...và nhận thấy rằng NHTƯ chắc hẳn đang cạn kiệt dự trữ...
- $\uparrow \theta$ , các nhà đầu tư tháo chạy khỏi tài sản Mexico và rút vốn khỏi Mexico.
- 22/12: dự trữ của NHTƯ thực sự đã hết. Họ bãi bỏ chế độ tỷ giá cố định và thả nổi  $e$ .
- Một tuần sau đó,  $e$  giảm thêm 30%.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 29

## Gói cứu trợ

- 1995: Mĩ & IMF thiết lập một phao tín dụng trị giá 50 tỷ \$ nhằm đảm bảo vốn vay cho chính phủ Mexico.
- Điều này giúp khôi phục lại lòng tin vào Mexico, làm giảm rủi ro.
- Sau một cuộc suy thoái trầm trọng trong năm 1995, Mexico đã bắt đầu khôi phục mạnh mẽ sau khủng hoảng.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 30

## Khủng hoảng Đông Nam Á

	% thay đổi tỷ giá từ 7/97 đến 1/98	% thay đổi thị trường chứng khoán từ 7/97 đến 1/98	% thay đổi GDP danh nghĩa 1997-98
Indonesia	-59,4%	-32,6%	-16,2%
Japan	-12,0%	-18,2%	-4,3%
Malaysia	-36,4%	-43,8%	-6,8%
Singapore	-15,6%	-36,0%	-0,1%
S. Korea	-47,5%	-21,9%	-7,3%
Taiwan	-14,6%	-19,7%	---
Thailand	-48,3%	-25,6%	-1,2% (1996-97)
U.S.	---	2,7%	2,3%

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 31

## Tỷ giá thả nổi và cố định

Lập luận ủng hộ tỷ giá thả nổi:

- cho phép sử dụng chính sách tiền tệ để theo đuổi các mục tiêu khác (tăng trưởng ổn định, lạm phát thấp)

Lập luận ủng hộ tỷ giá cố định:

- tránh bất ổn, làm cho các giao dịch quốc tế dễ dàng hơn
- thắt chặt chính sách tiền tệ nhằm tránh dư thừa tăng trưởng tiền tệ & siêu lạm phát

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 32

## Mundell-Fleming và đường AD

- Trước đây chúng ta đã xem xét mô hình M-F với mức giá cố định. Để xây dựng đường AD, giờ đây chúng ta xem xét tác động của sự thay đổi  $P$  trong mô hình M-F.

- Chúng ta viết các phương trình M-F như sau:

$$(IS^*) \quad Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(\epsilon)$$

$$(LM^*) \quad M/P = L(r^*, Y)$$

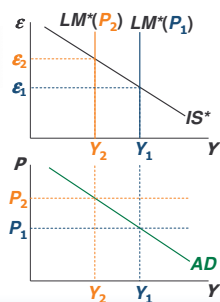
(Phần đầu của chương này chúng ta có thể viết  $NX$  dưới dạng hàm số của  $e$  bởi vì  $e$  và  $\epsilon$  thay đổi cùng chiều khi  $P$  cố định.)

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 33

## Xây dựng đường AD

Tại sao AD có độ dốc âm:

- $\uparrow P \Rightarrow \downarrow (M/P)$
- $\Rightarrow LM$  dịch trái
- $\Rightarrow \uparrow \epsilon$
- $\Rightarrow \downarrow NX$
- $\Rightarrow \downarrow Y$

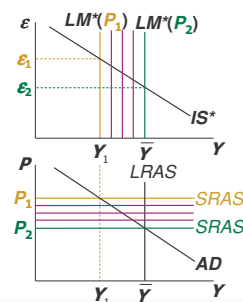


CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 34

## Từ ngắn hạn đến dài hạn

Nếu  $Y_1 < \bar{Y}$ , thì sẽ xuất hiện sức ép làm giảm giá.

Theo thời gian,  $P$  sẽ giảm xuống, làm cho  $(M/P) \uparrow$   
 $\epsilon \downarrow$   
 $NX \uparrow$   
 $Y \uparrow$



CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 35

### Lớn: giữa nhỏ và đóng

- Nhiều nước – bao gồm Mỹ – là những nền kinh tế không phải đóng cũng không hẳn là nhỏ mở.
- Một nền kinh tế lớn mở là nền kinh tế nằm giữa những thái cực đóng & và nhỏ mở.
- Xem xét sự mở rộng tiền tệ:
  - Giống như một nền kinh tế đóng,  
 $\Delta M > 0 \Rightarrow \downarrow r \Rightarrow \uparrow I$  (mặc dù không nhiều)
  - Giống như một nền kinh tế nhỏ mở,  
 $\Delta M > 0 \Rightarrow \downarrow \epsilon \Rightarrow \uparrow NX$  (mặc dù không nhiều)

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 36

### Tóm tắt chương

1. Mô hình Mundell-Fleming
  - mô hình IS-LM cho một nền kinh tế nhỏ mở.
  - coi  $P$  là cho trước
  - có thể chỉ ra các chính sách và cú sốc tác động như thế nào đến thu nhập và tỷ giá hối đoái
2. Chính sách tài khoá
  - có ảnh hưởng đến thu nhập trong chế độ tỷ giá cố định, nhưng không có ảnh hưởng trong chế độ tỷ giá thả nổi.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 37

### Tóm tắt chương

3. Chính sách tiền tệ
  - có ảnh hưởng đến thu nhập dưới chế độ tỷ giá thả nổi.
  - Dưới chế độ tỷ giá cố định, chính sách tiền tệ không có ảnh hưởng đến sản lượng.
4. Sự chênh lệch lãi suất
  - tồn tại nếu các nhà đầu tư yêu cầu một mức thường rủi ro khi nắm giữ tài sản của một nước.
  - Sự gia tăng của phần thưởng rủi ro này làm tăng lãi suất trong nước và gây ra sự mất giá của đồng nội tệ.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 38

### Tóm tắt chương

5. Tỷ giá cố định và tỷ giá thả nổi
  - Trong chế độ tỷ giá cố định, chính sách tiền tệ có thể được sử dụng cho các mục đích khác ngoài việc duy trì sự ổn định của tỷ giá hối đoái.
  - Tỷ giá hối đoái cố định làm giảm tính bất ổn trong các giao dịch quốc tế.

CHAPTER 12 Aggregate Demand in the Open Economy slide 39