

CHƯƠNG 4

NỀN KINH TẾ MỞ

Nội dung

- **1 Luồng chu chuyển vốn và hàng hóa quốc tế**
 - Vai trò của xuất khẩu ròng
 - Luồng vốn quốc tế và cán cân thương mại
 - Tiết kiệm và đầu tư trong nền kinh tế mở và nhỏ
- **2. Tỷ giá hối đoái (danh nghĩa, thực tế)**
 - Thuyết ngang bằng sức mua
 - Mô hình nền kinh tế mở và lớn
- **4.3 Cán cân thanh toán**
 - Tài khoản hiện hành
 - Tài khoản vốn tư nhân
 - Tài khoản những giao dịch dự trữ chính phủ

Dẫn nhập

$$C = C^d + C^f$$

$$I = I^d + I^f$$

$$G = G^d + G^f$$

d = chi tiêu vào
hàng hóa nội địa
f = chi tiêu vào
hàng hóa nước
ngoài

EX = xuất khẩu =
chi tiêu của nước ngoài trên hàng hóa
sản xuất trong nước

IM = nhập khẩu = $C^f + I^f + G^f$
= chi tiêu trên hàng hóa nước ngoài

Dẫn nhập (tiếp)

NX = xuất khẩu ròng (cán cân thương mại)
= **$EX - IM$**

- Nếu **$NX > 0$** ,
thặng dư thương mại bằng với NX
- Nếu **$NX < 0$** ,
thâm hụt thương mại bằng với $-NX$

GDP = tổng chi tiêu trên hàng hóa và dịch vụ cuối cùng

$$Y = C^d + I^d + G^d + EX$$

$$= (C - C^f) + (I - I^f) + (G - G^f) + EX$$

$$= C + I + G + EX - (C^f + I^f + G^f)$$

$$= C + I + G + EX - IM$$

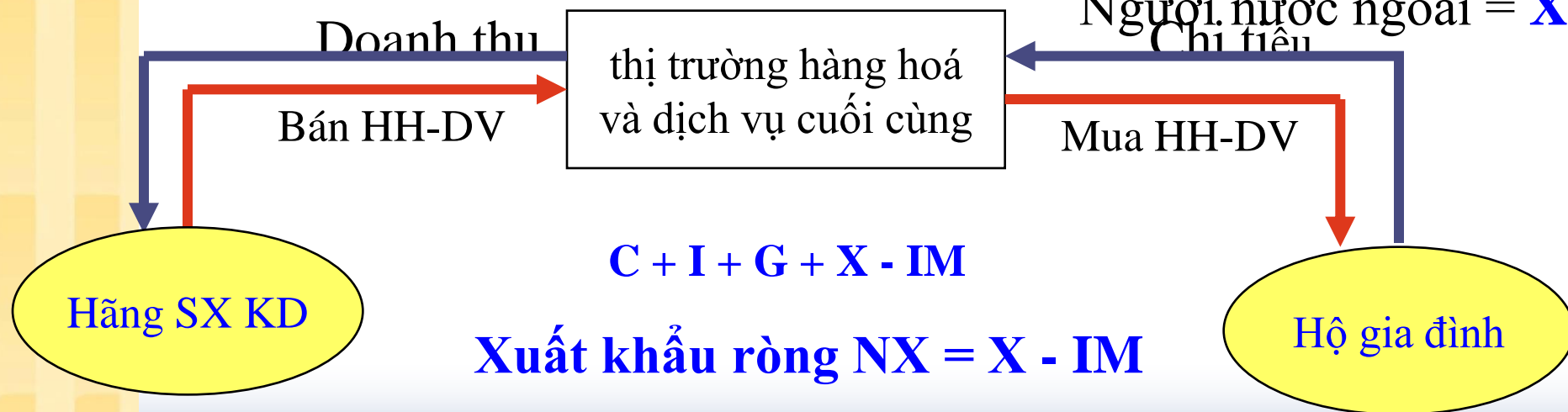
$$= C + I + G + NX$$

Mô hình nền kinh tế mở

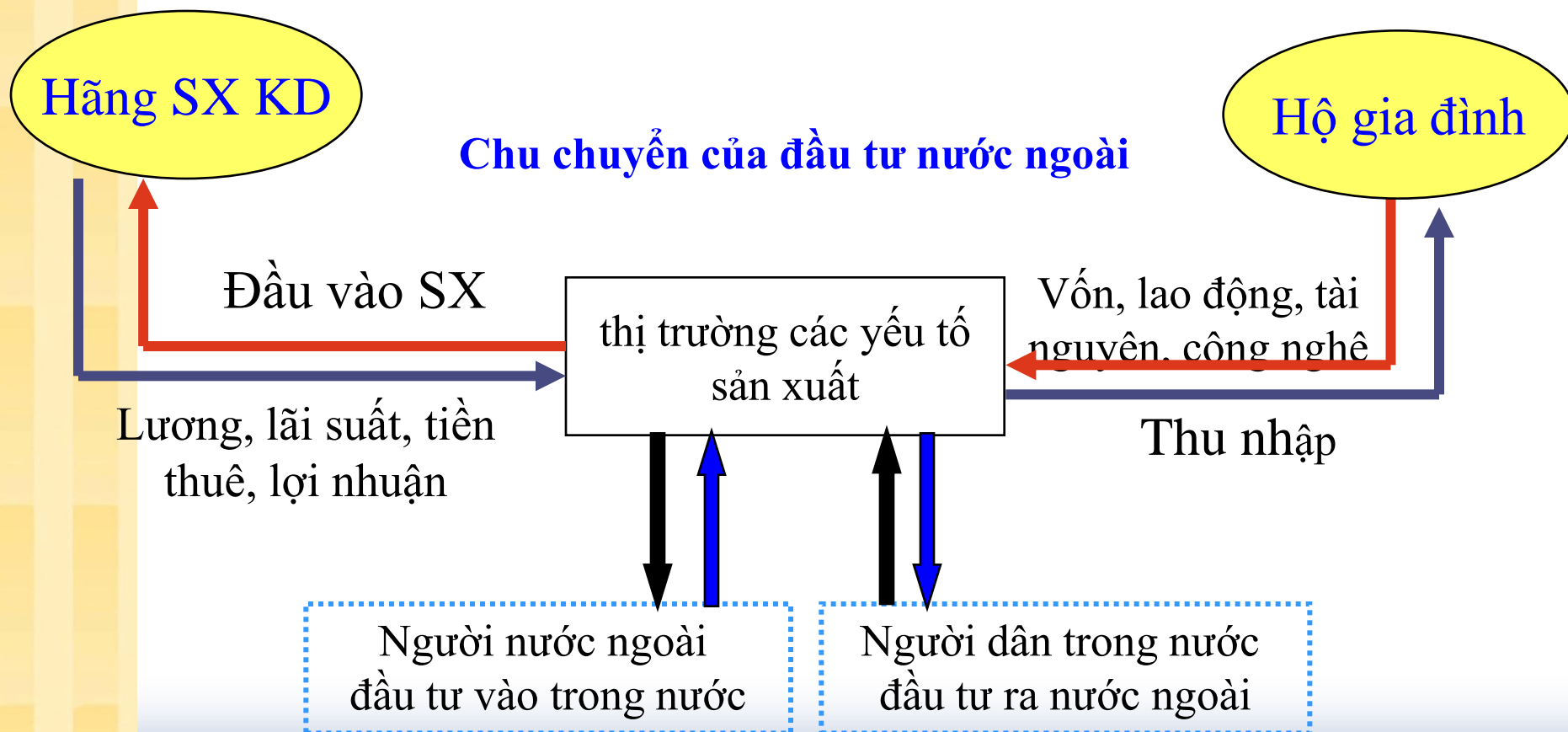
Hãng kinh doanh trong nước:
 $= C_d + I_d + G_d$
Nhập khẩu: $= IM$

Hộ gia đình $= C_d$
Hãng kinh doanh $= I_d$
Chính phủ $= G_d$

Người nước ngoài $= X$
Chi tiêu



Mô hình nền kinh tế mở



Đồng nhất thức về thu nhập quốc dân trong nền kinh tế mở

$$Y = C + I + G + NX$$

or, $NX = Y - (C + I + G)$

Xuất khẩu
ròng

Sản
lượng

Chi tiêu
trong nước

Các dòng vốn quốc tế

- **Lượng vốn ra ròng:**

$$= S - I$$

= Dòng vốn có thể cho vay ra ròng

= Lượng tài sản nước ngoài ròng được mua

lượng tài sản nước ngoài được người dân trong nước mua trừ đi lượng tài sản trong nước được người nước ngoài mua

- Khi $S > I$, nước cho vay

- Khi $S < I$, nước đi vay

Đầu tư nước ngoài ròng và CCTM

$$NX = Y - (C + I + G)$$

suy ra

$$\begin{aligned} NX &= (Y - C - G) - I \\ &= S - I \end{aligned}$$

cán cân thương mại = đầu tư nước ngoài ròng

Nền kinh tế mở nhỏ

- Nền kinh tế mở và “nhỏ”: nền kinh tế này chỉ là một phần nhỏ của thị trường thế giới, bản thân nó chỉ có ảnh hưởng không đáng kể đến lãi suất thế giới -> nó có thể vay và cho vay lượng vốn không hạn chế ở mức lãi suất thế giới.
- $r = r^*$: Nền kinh tế nhỏ và mở cửa chấp nhận lãi suất thực tế trên thế giới và coi đó là một biến số ngoại sinh.

Tiết kiệm và đầu tư trong nền kinh tế nhỏ và mở cửa

- Một mô hình về lượng vốn vay của nền kinh tế mở được giới thiệu từ chương 3.
- Bao gồm nhiều thành tố giống nhau:

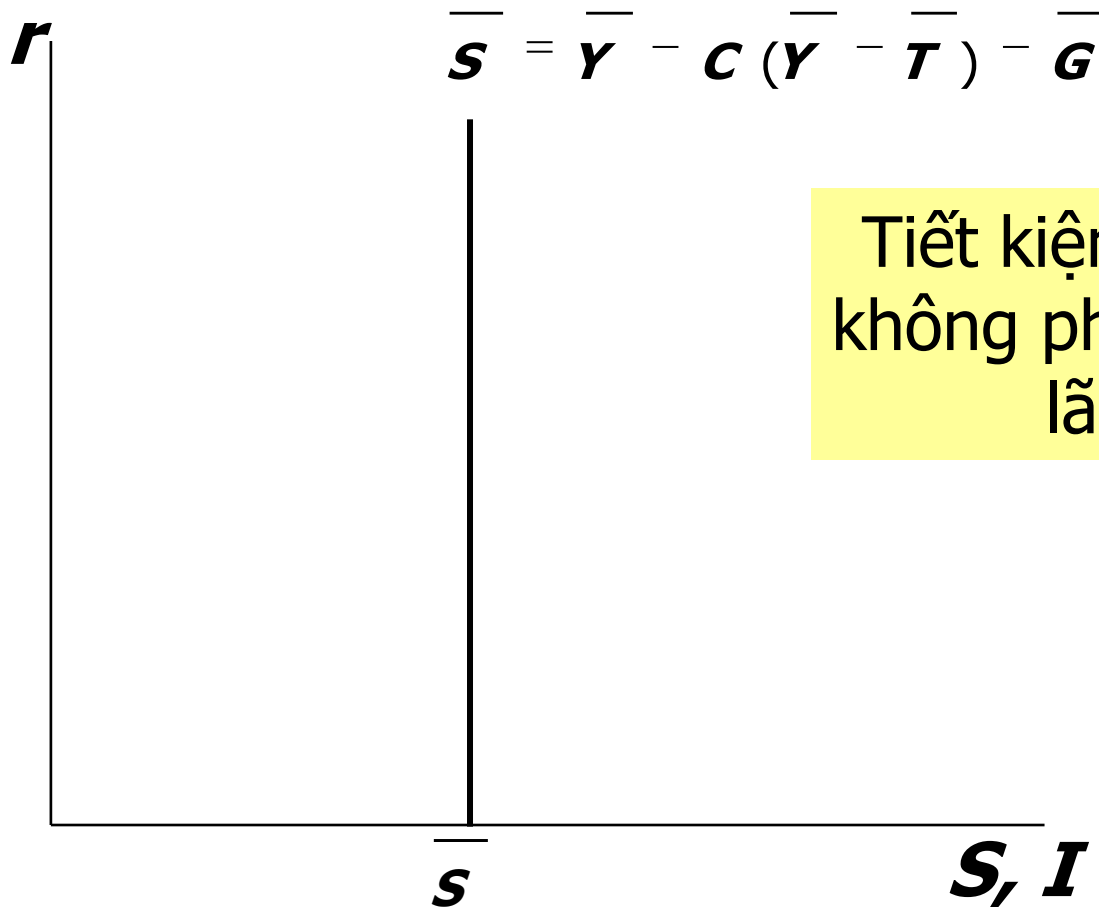
$$\text{Hàm sản xuất: } Y = \bar{Y} = F(\bar{K}, \bar{L})$$

$$\text{Hàm tiêu dùng: } C = C(Y - T)$$

$$\text{Hàm đầu tư: } I = I(r)$$

Các biến chính sách là các biến ngoại sinh: $G = \bar{G}$, $T = \bar{T}$

Tiết kiệm quốc dân: Lượng cung vốn vay



Tiết kiệm quốc dân
không phụ thuộc vào
lãi suất

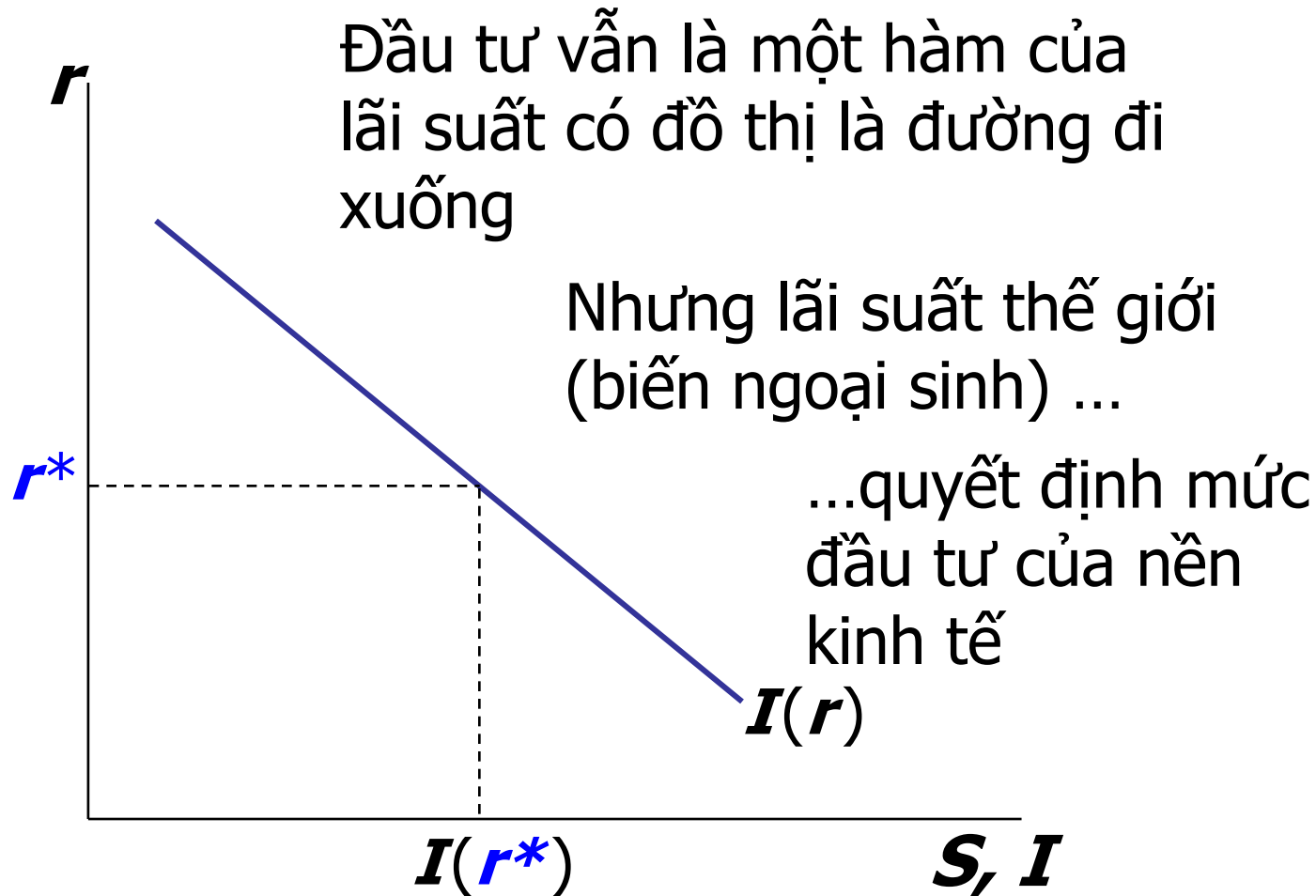
Giả định re: các dòng vốn

- a. Các trái phiếu trong nước và của nước ngoài có thể thay thế hoàn hảo cho nhau (cùng một mức độ rủi ro, cùng kì hạn, ...)
- b. **dòng vốn được tự do di chuyển:** không có hạn chế nào đối với việc trao đổi tài sản trên thế giới
- c. Nền kinh tế **nhỏ**:
không thể tác động được tới tỉ lệ lãi suất của thế giới, kí hiệu là r^*

a & b hàm ý $r = r^*$

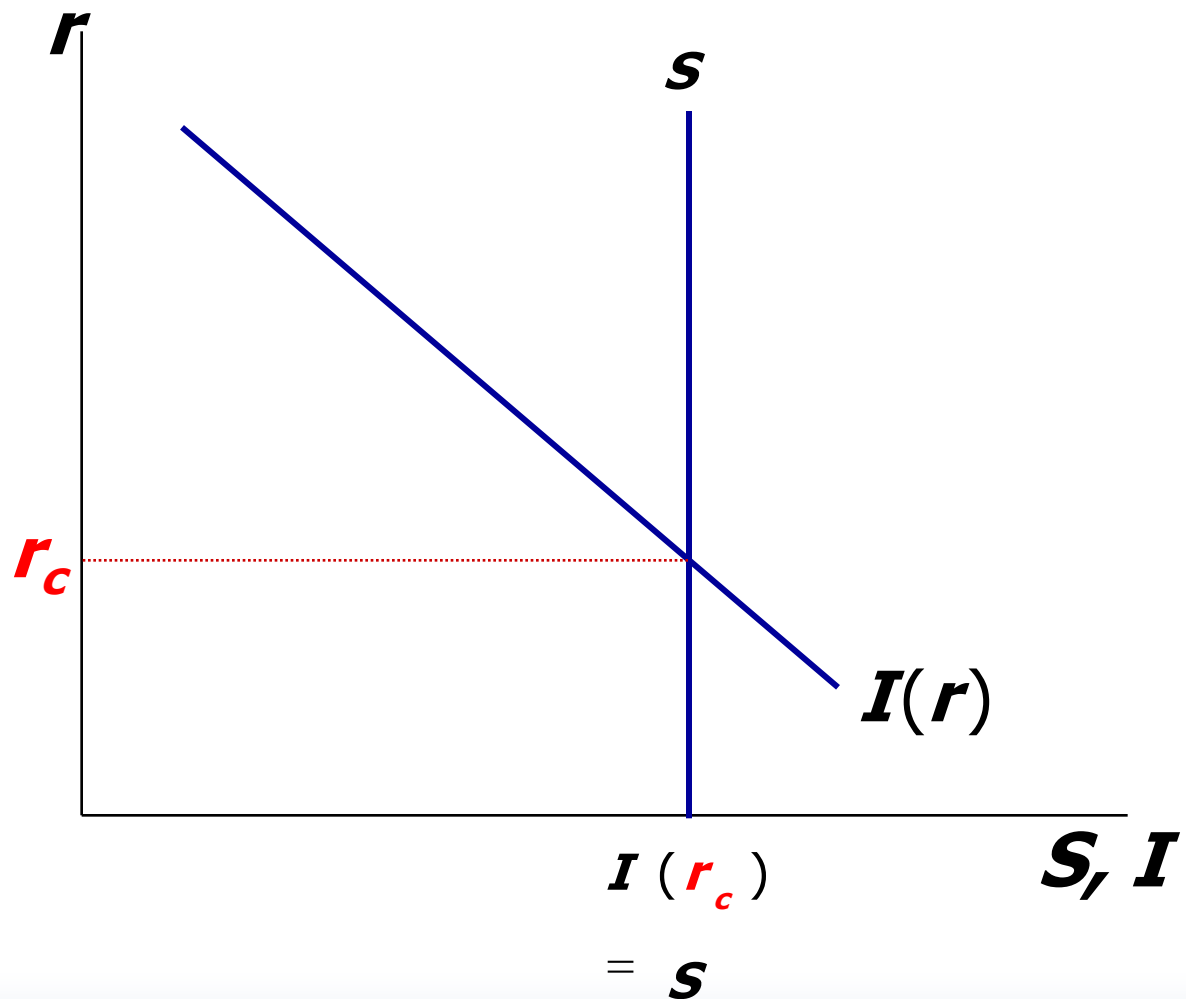
c hàm ý r^* là biến ngoại sinh

Đầu tư: cầu về vốn vay



Nếu nền kinh tế đóng ...

...lãi suất sẽ điều chỉnh để cân bằng tiết kiệm và đầu tư:

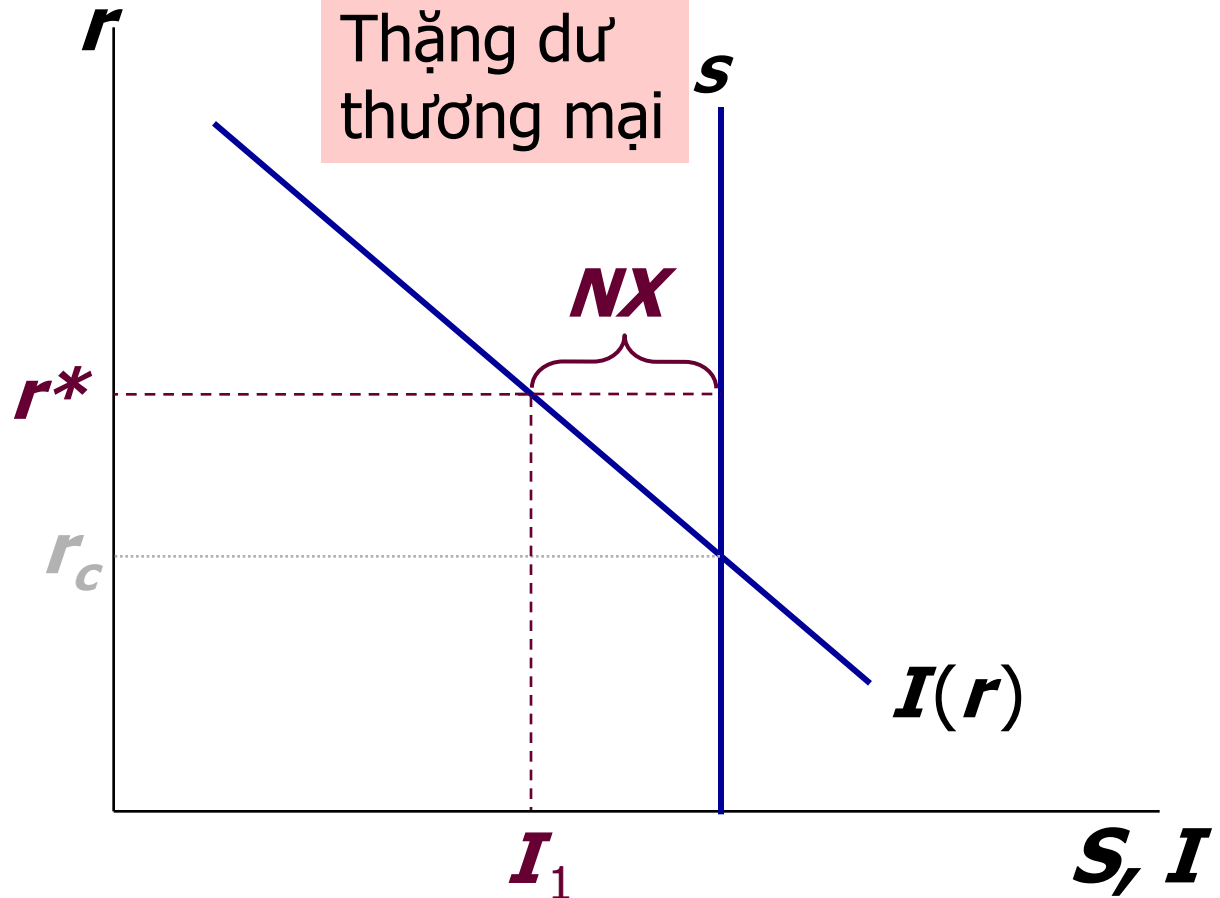


Nhưng trong một nền kinh tế nhỏ và mở cửa

...

Lãi suất thế giới quyết định mức đầu tư ...

...và sự chênh lệch giữa tiết kiệm và đầu tư phản ánh lượng vốn ra ròng và lượng xuất khẩu ròng



Chính sách tác động tới CCTM

1. Chính sách tài khóa trong nước
2. Chính sách tài khóa ở nước ngoài
3. Một sự tăng lên trong cầu đầu tư

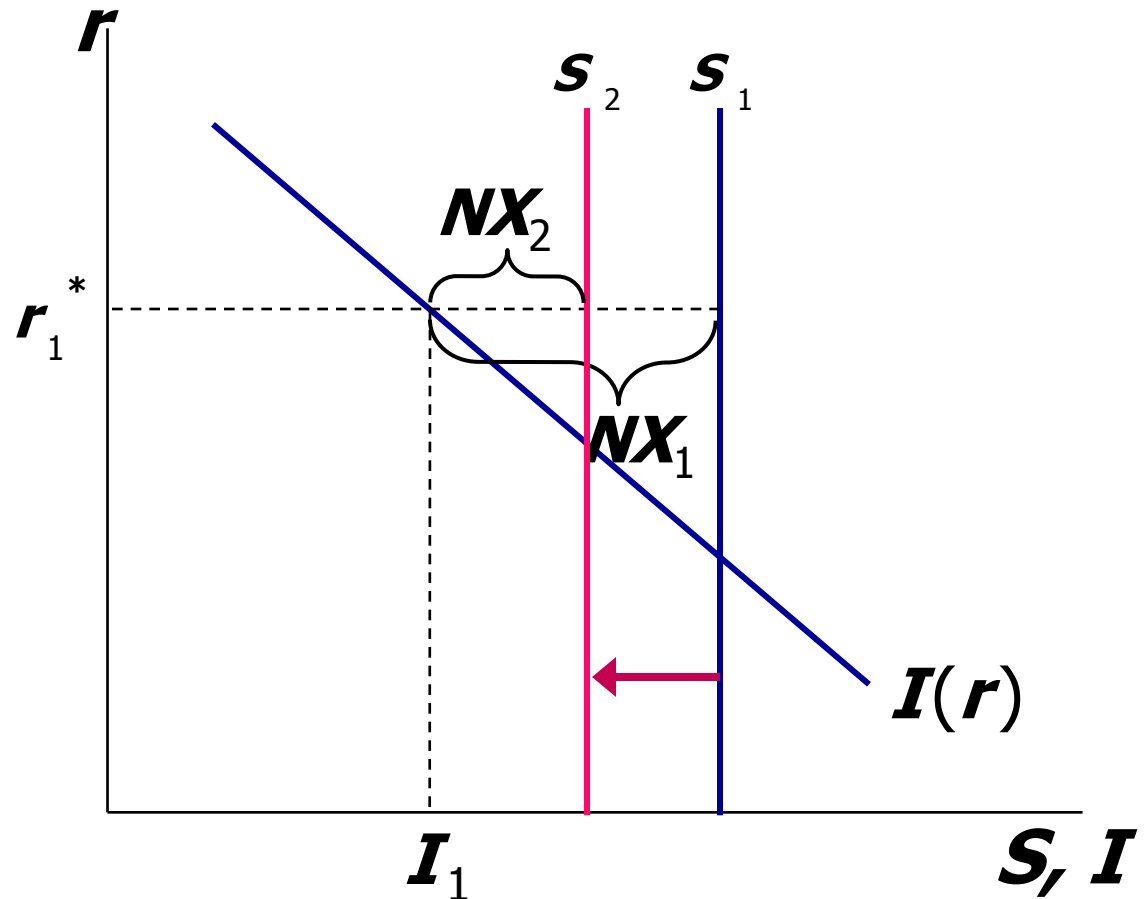
1. Chính sách tài khóa trong nước

G tăng hoặc T giảm làm giảm tiết kiệm.

Kết quả:

$$\Delta I = 0$$

$$\Delta NX = \Delta S < 0$$



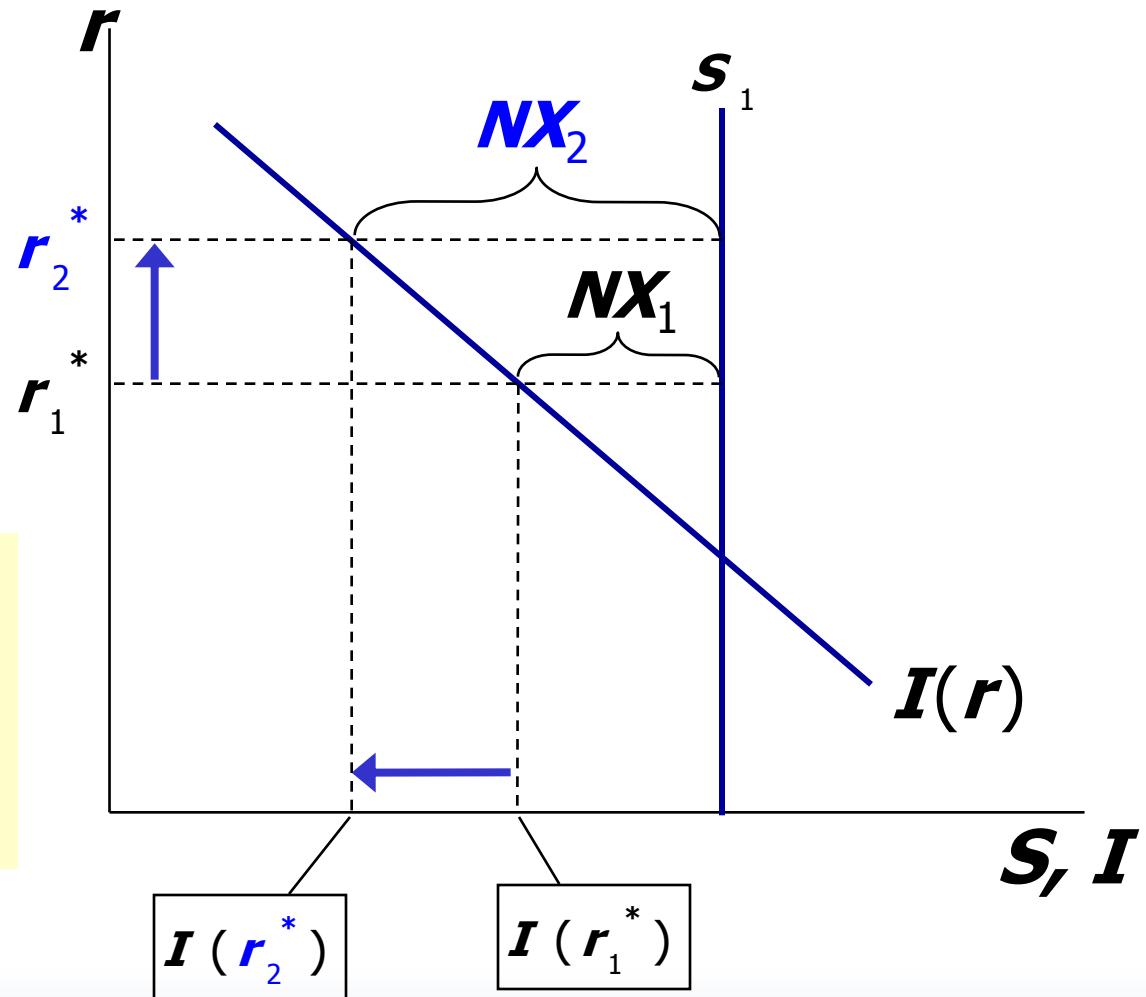
2. Chính sách tài khóa của nước ngoài

Chính sách tài khóa mở rộng của nước ngoài làm tăng lãi suất thế giới

Kết quả:

$$\Delta \mathbf{I} < 0$$

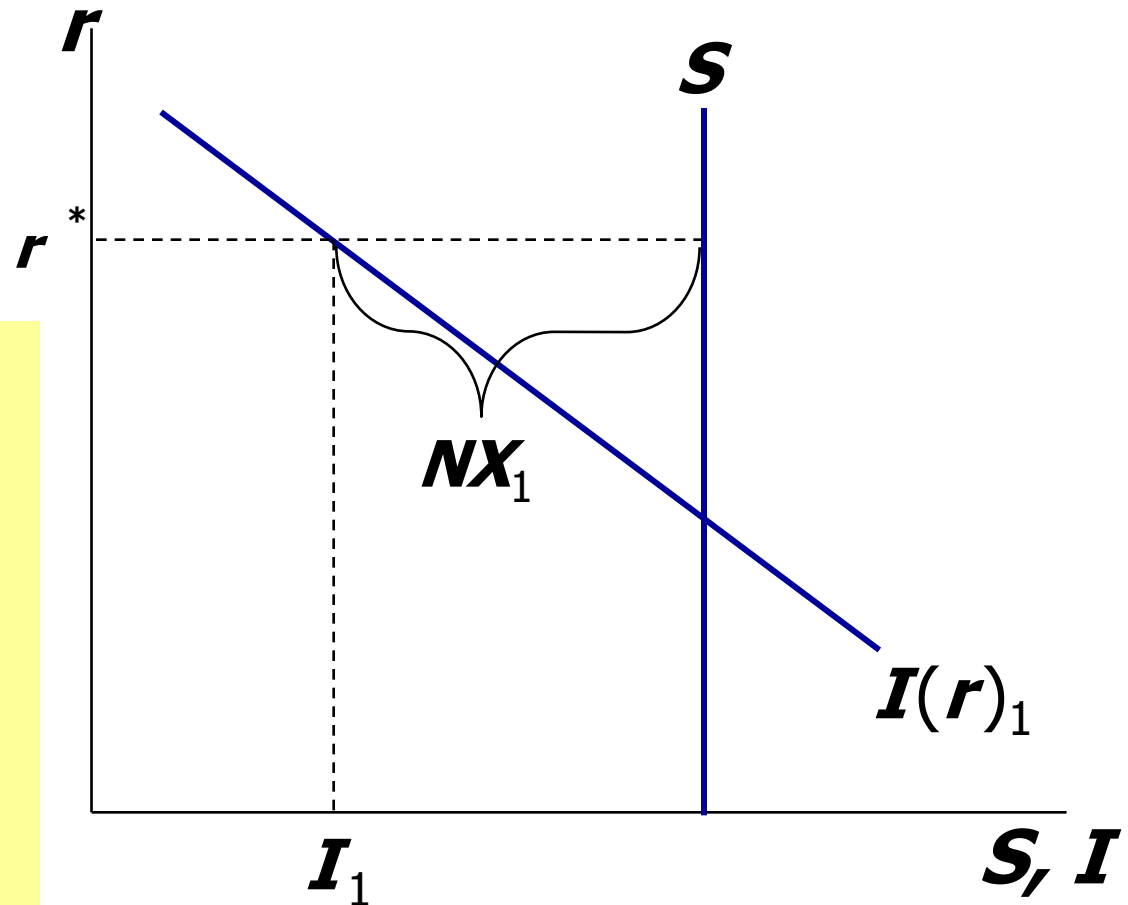
$$\Delta \mathbf{NX} = -\Delta \mathbf{I} > 0$$



3. Một sự tăng lên trong cầu đầu tư

Bài tập:

Dùng mô hình xác định tác động của việc tăng cầu đầu tư với NX , S , I và dòng vốn ra ròng. Giả sử CP miễn thuế đầu tư



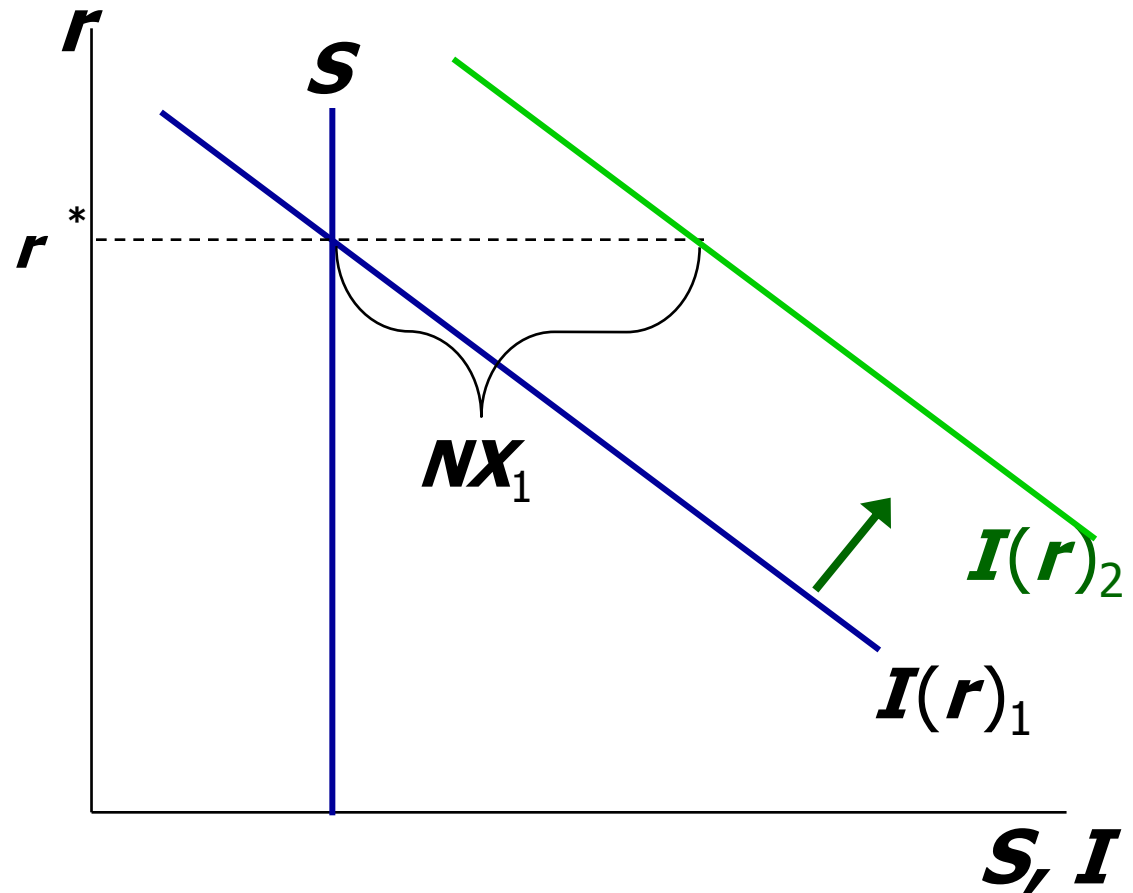
3. Một sự tăng lên trong cầu đầu tư

Trả lời:

$$\Delta I > 0,$$

$$\Delta S = 0,$$

Lượng vốn ra
ròng và lượng
XK ròng giảm
một lượng là
 ΔI



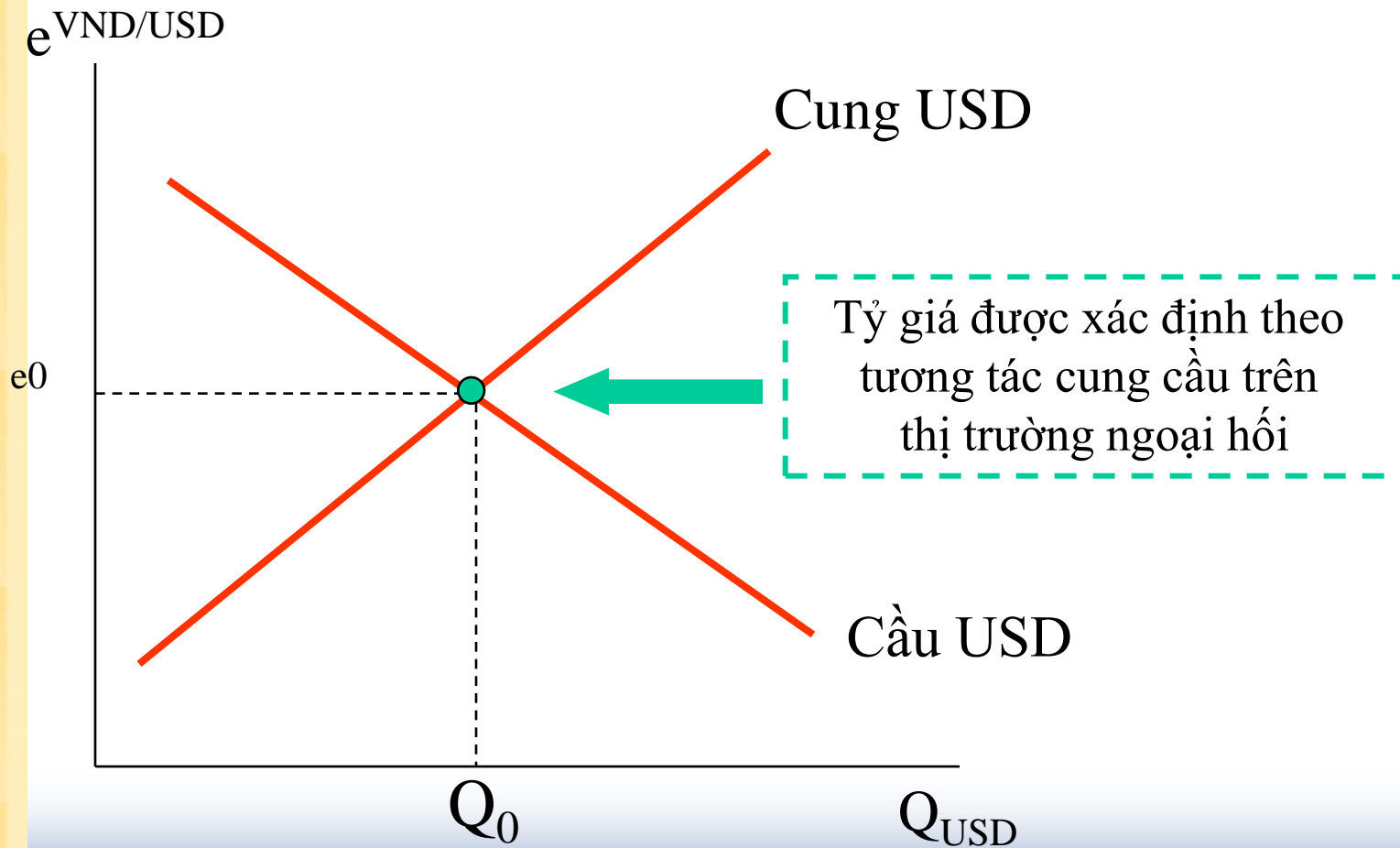
Tỉ giá hối đoái danh nghĩa

e = tỉ giá hối đoái danh nghĩa, mức giá tương đối của đồng nội tệ tính bằng đồng ngoại tệ
(vd: VND/Dollar)

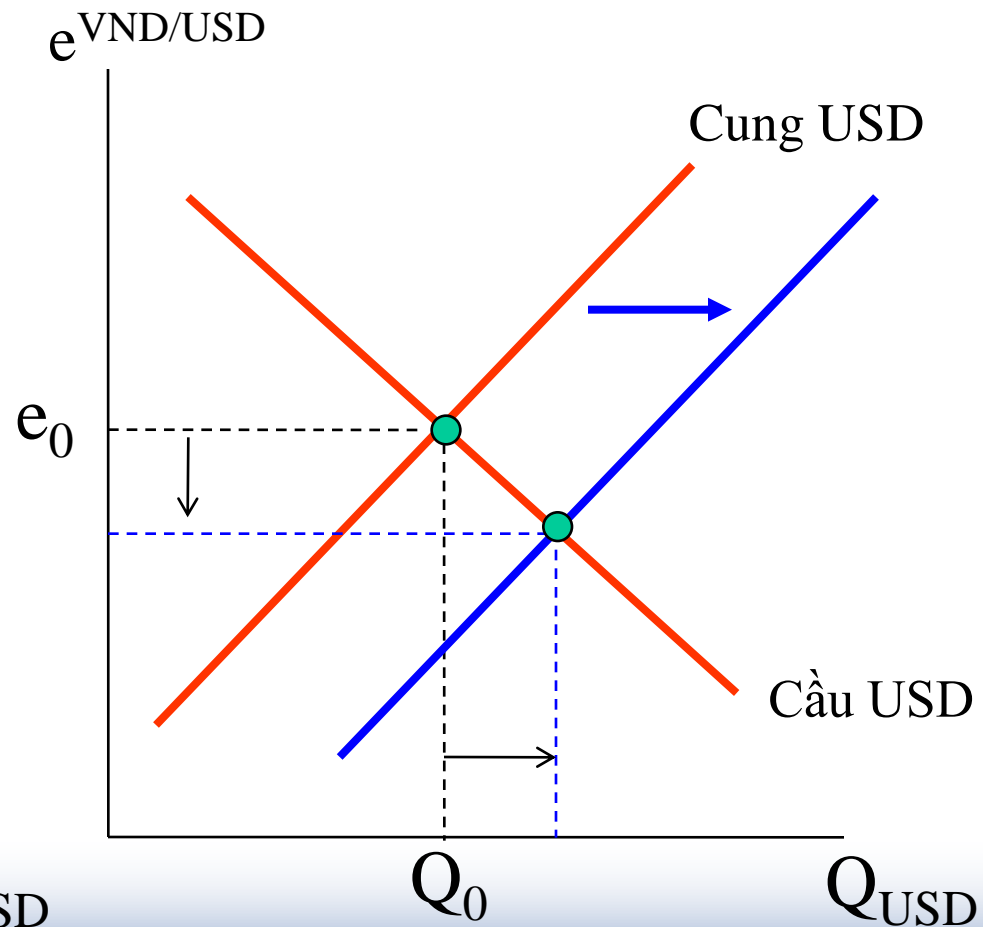
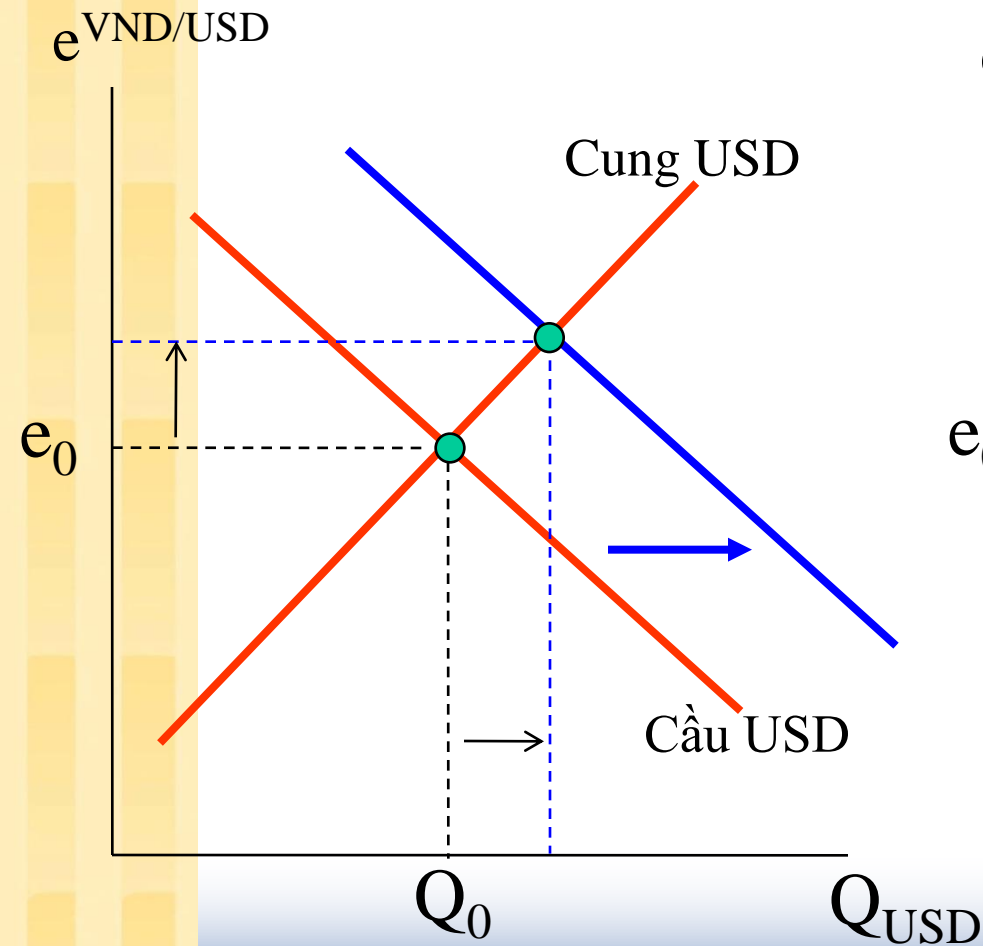
Cơ chế tỷ giá hối đoái

1. Chế độ tỷ giá thả nổi
2. Chế độ tỷ giá cố định
3. Chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý

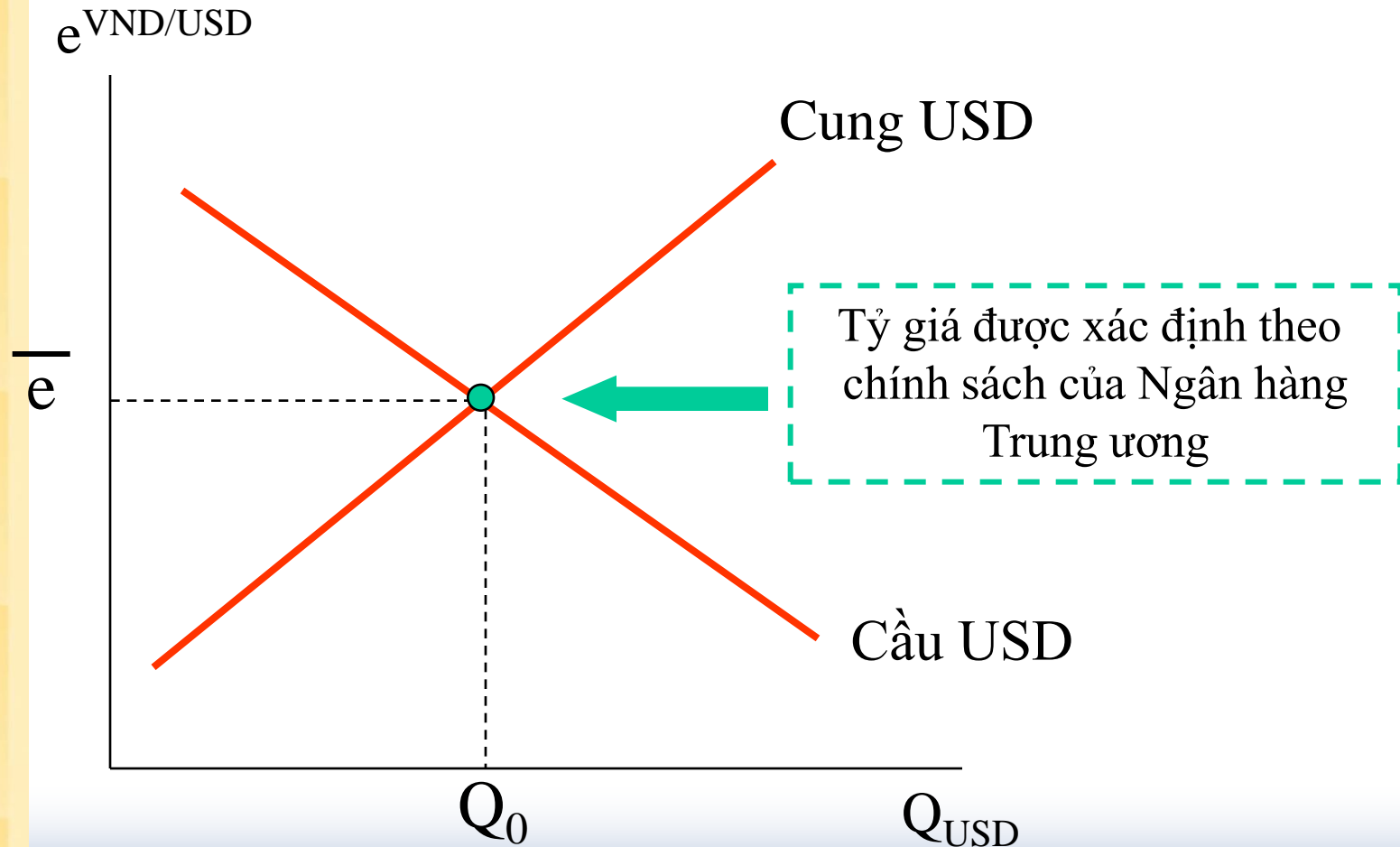
1. Chế độ tỷ giá thả nổi



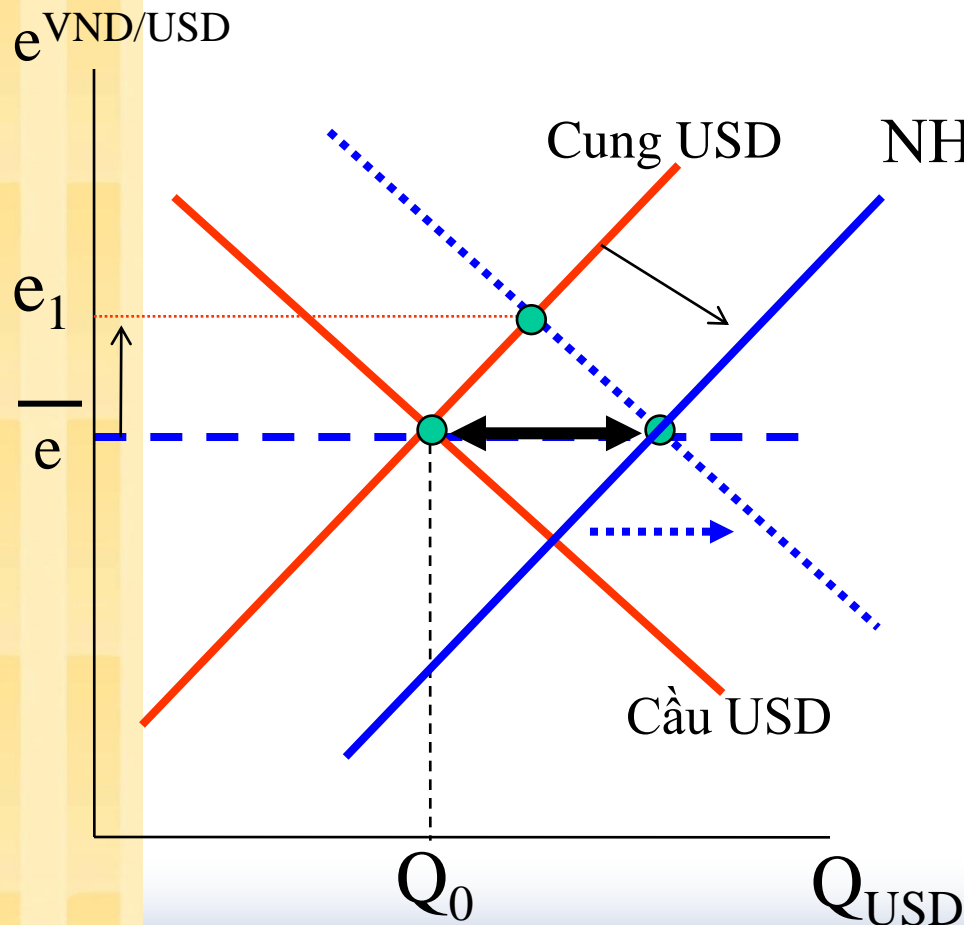
1. Chế độ tỷ giá thả nổi



2. Chế độ tỷ giá cố định (Bretton Woods: 1944-1971)



Ngân hàng Trung ương bán ngoại tệ (cầu USD tăng -> E tăng)



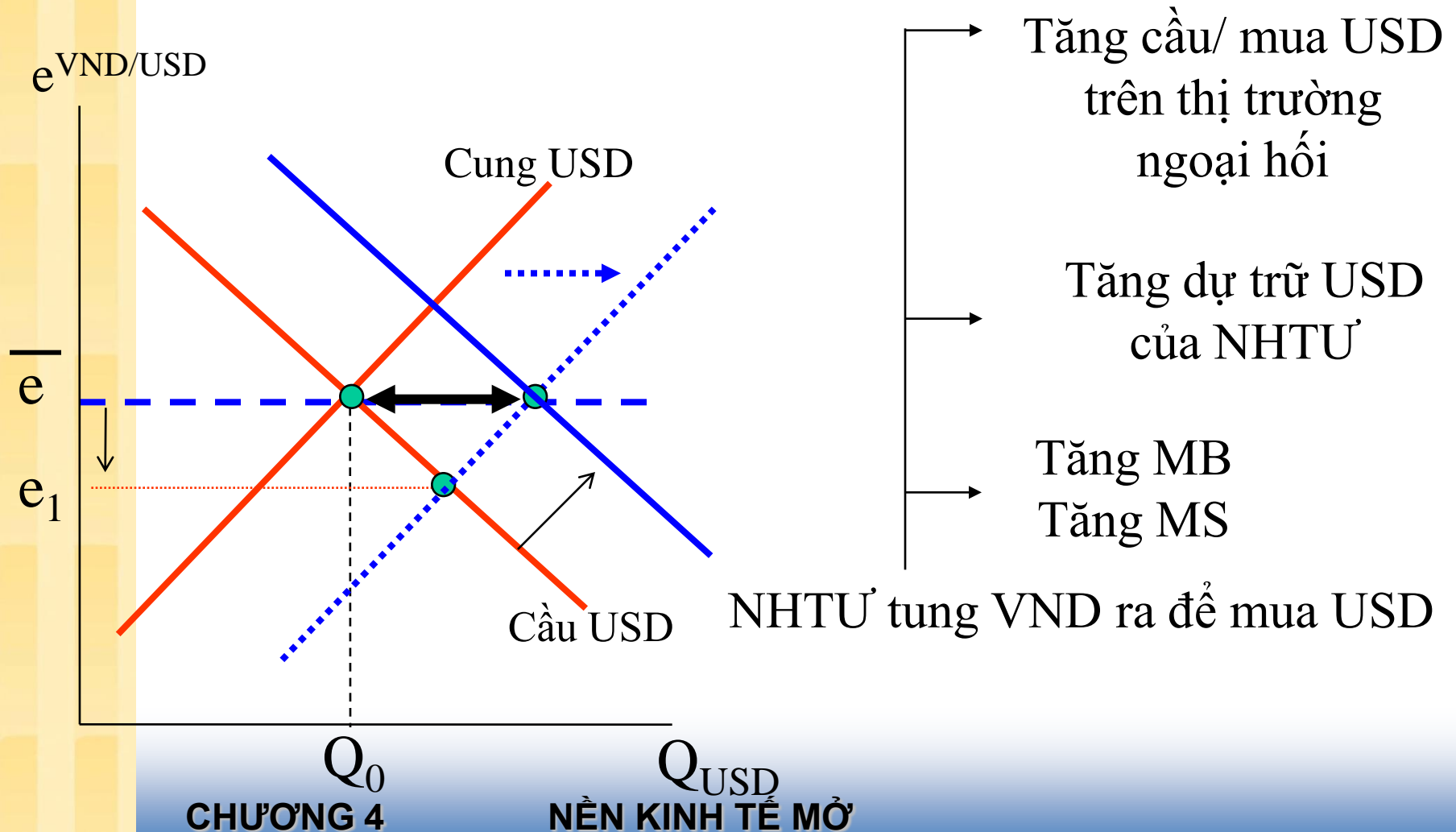
NHTƯ bán USD, thu VND về

Tăng cung USD
trên thị trường
ngoại hối

Giảm dự trữ USD
của NHTƯ

Giảm MB
Giảm MS

Ngân hàng Trung ương mua ngoại tệ (Cung USD tăng -> E giảm)



3. Chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý

Hệ thống tỷ giá thả nổi có quản lý: Không để cho tỷ giá hoàn toàn thả nổi theo các lực lượng cung cầu như trong hệ thống tỷ giá thả nổi, các NHTW đều có những can thiệp nhất định vào thị trường ngoại hối.

Sự can thiệp của NHTW nhằm hạn chế hoặc thu hẹp biên độ dao động của tỷ giá hối đoái.

→ Hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý chính là sự kết hợp giữa hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi và sự can thiệp của NHTW

Tỉ giá hối đoái thực tế

Kí hiệu theo
tiếng Hy Lạp
(epsilon)

ϵ = tỉ giá hối đoái thực tế, mức giá tương đối của hàng hóa trong nước tính theo hàng hóa nước ngoài

(vd: Big Macs NBản/Big Macs của Mỹ)

Tỷ giá hối đoái thực tế

- **Tỷ giá hối đoái thực tế** (khả năng cạnh tranh): là tỷ giá hối đoái danh nghĩa được điều chỉnh theo lạm phát tương đối giữa trong nước và ở nước ngoài.
 - tỷ lệ trao đổi tính bằng hàng hoá giữa hai nước
 - VD: 1 áo sơ mi Mỹ = 3 áo sơ mi Việt Nam

$$\text{TGHĐ thực tế} = \text{TGHĐ danh nghĩa (e)} \times \frac{\text{P tính bằng \$}}{\text{P tính bằng tiền nước qs}}$$

~ *McZample* ~

- 1 hàng hóa: Big Mac
- Giá ở Nhật:
 $P^* = 200 \text{ Yen}$
- Giá ở Mỹ:
 $P = \$2.50$
- Tỷ giá hối đoái danh nghĩa
 $e = 120 \text{ Yen}/\$$



$$\begin{aligned}\mathcal{E} &= \frac{e \times P}{P^*} \\ &= \frac{120 \times \$2.50}{200 \text{ Yen}} = 1.5\end{aligned}$$

Để mua một chiếc bánh Big Mac ở Mỹ, một người Nhật Bản phải trả một lượng tiền đủ để mua 1.5 chiếc bánh ở NBản

ϵ trong thực tế và trong mô hình

- *Trong thực tế:*

Có thể coi ϵ là mức giá tương đối của một giỏ hàng hóa trong nước tính theo giỏ hàng hóa nước ngoài

- *Trong mô hình kinh tế vĩ mô:*

Chỉ có một loại hàng hóa, đó là “sản lượng”. Vì vậy ϵ là mức giá tương đối của sản lượng của một nước tính theo sản lượng của nước ngoài

NX phụ thuộc như thế nào vào ϵ

$\uparrow \epsilon \Rightarrow$ hàng hóa của Mỹ trở nên đắt tương đối so với hàng nước ngoài

$\Rightarrow \downarrow EX, \uparrow IM$

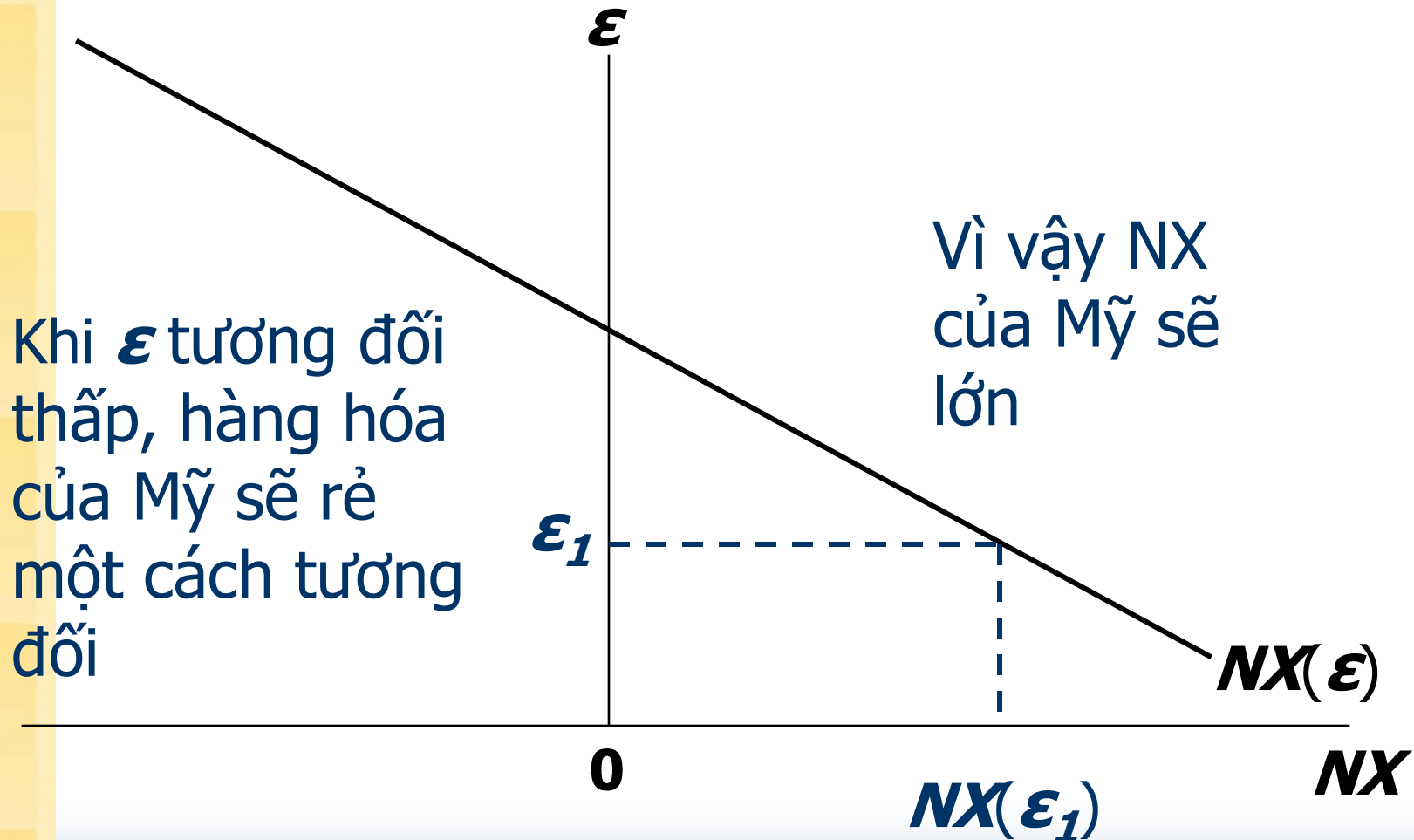
$\Rightarrow \downarrow NX$

Hàm xuất khẩu ròng

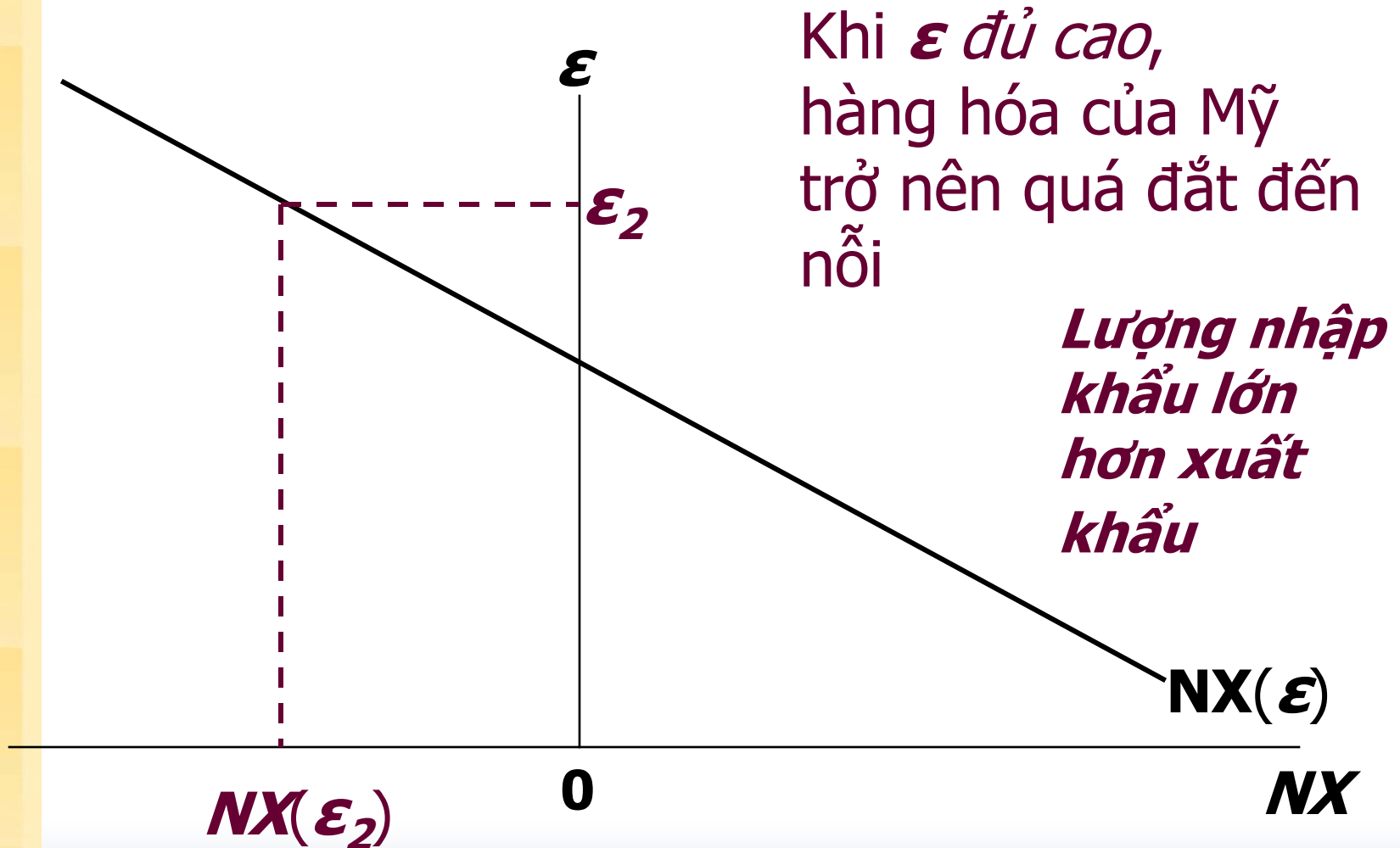
- **Hàm xuất khẩu ròng** phản ánh mối quan hệ ngược chiều của NX và ϵ :

$$NX = NX(\epsilon)$$

Đường NX của Mỹ



Đường NX của Mỹ



ϵ được xác định như thế nào?

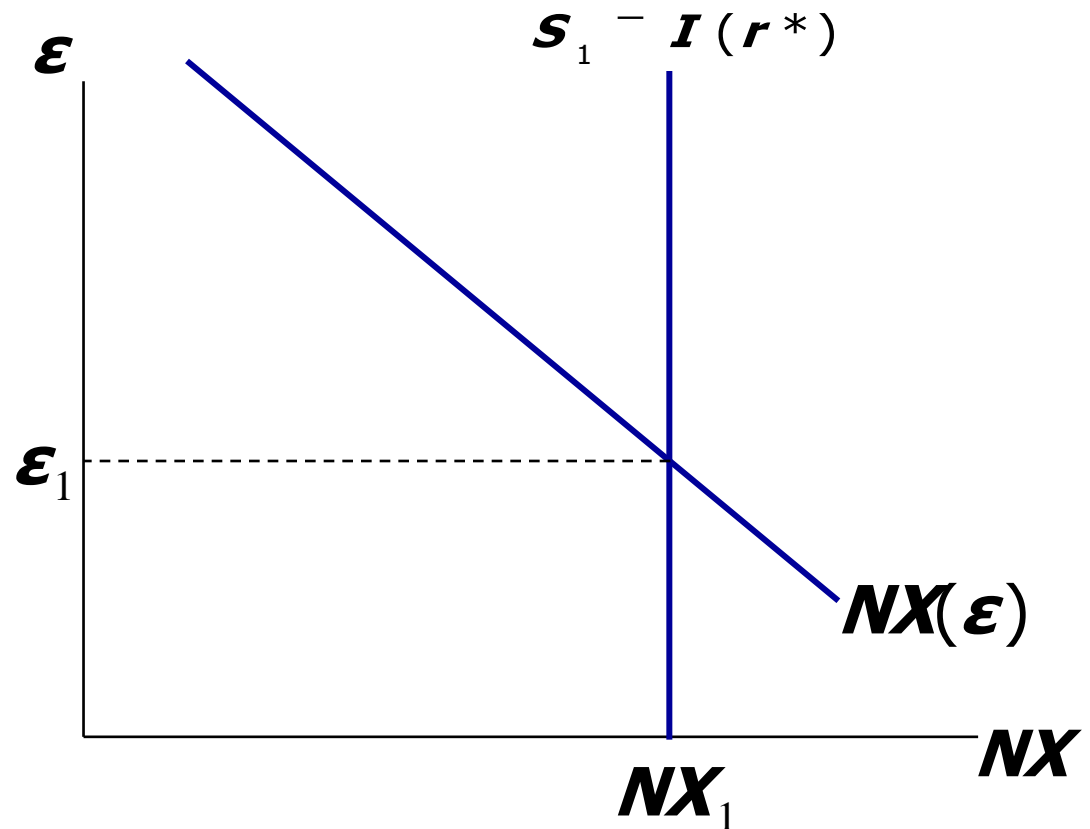
- $NX = S - I$
- Chúng ta đã biết $S - I$ được xác định như sau:
 - S phụ thuộc vào các yếu tố trong nước (sản lượng, chính sách tài khóa...)
 - I do lãi suất thế giới r^* xác định
- Vì vậy, ϵ thỏa mãn:

$$NX(\epsilon) = \bar{S} - I(r^*)$$

ϵ được xác định như thế nào

S và I không phụ thuộc vào ϵ , vì vậy đường biểu diễn lượng vốn ra ròng là đường thẳng đứng

ϵ thay đổi sao cho NX bằng với lượng vốn ra ròng $S - I$.



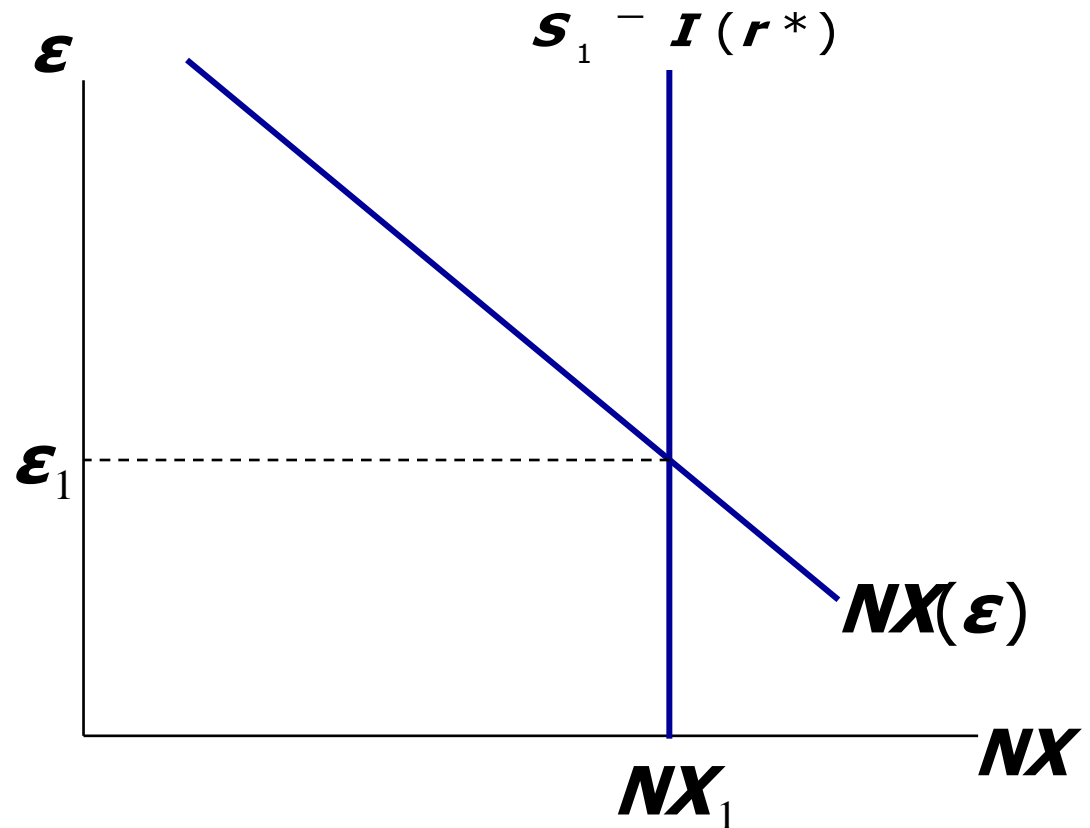
Cung và cầu trên thị trường ngoại hối

Cầu :

Người nước ngoài cần đôla để mua lượng hàng xuất khẩu ròng của Mỹ.

Cung :

Lượng vốn ra ròng ($S - I$) là lượng cung đôla để đầu tư ra nước ngoài.



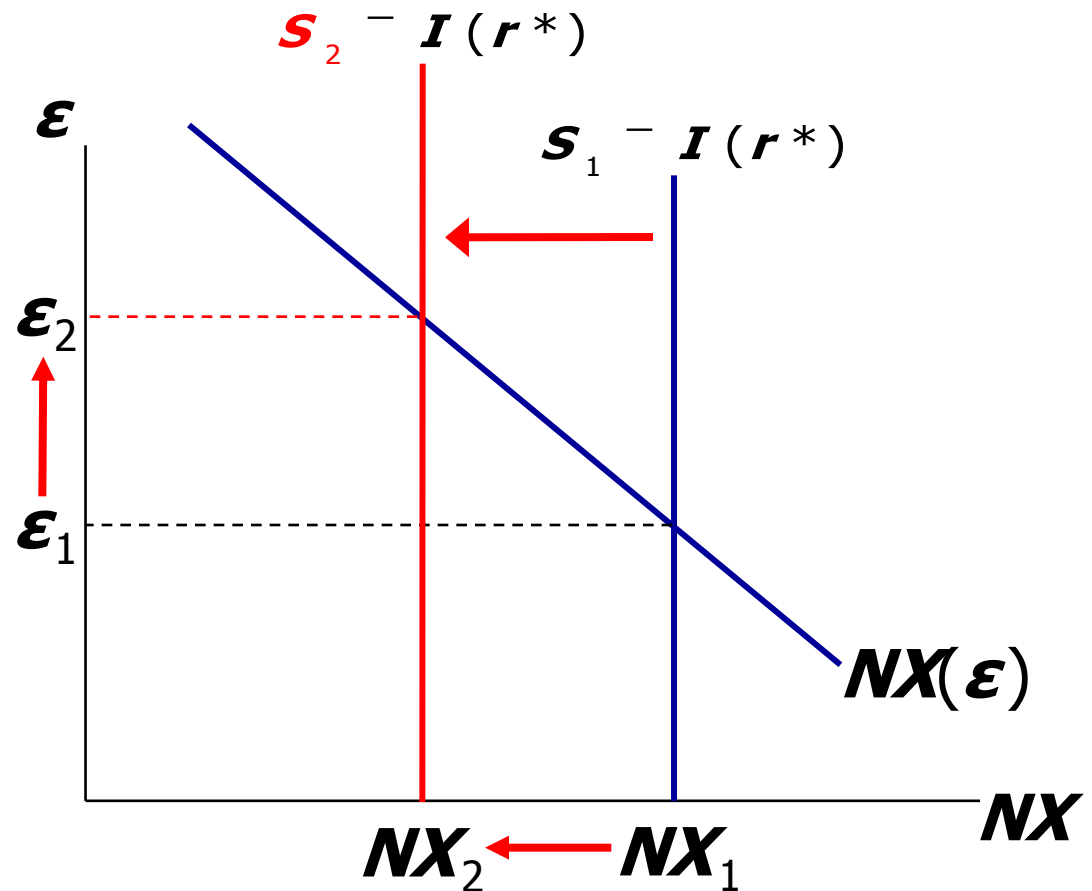
Chính sách tác động tới TGHĐ thực tế

1. Chính sách tài khóa trong nước
2. Chính sách tài khóa ở nước ngoài
3. Một sự tăng lên trong cầu đầu tư
4. Chính sách thương mại hạn chế nhập khẩu

1. Chính sách tài khóa trong nước

CSTK mở rộng làm giảm tiết kiệm quốc dân, dòng vốn ra ròng, và lượng cung đũa trên thị trường ngoại hối ...

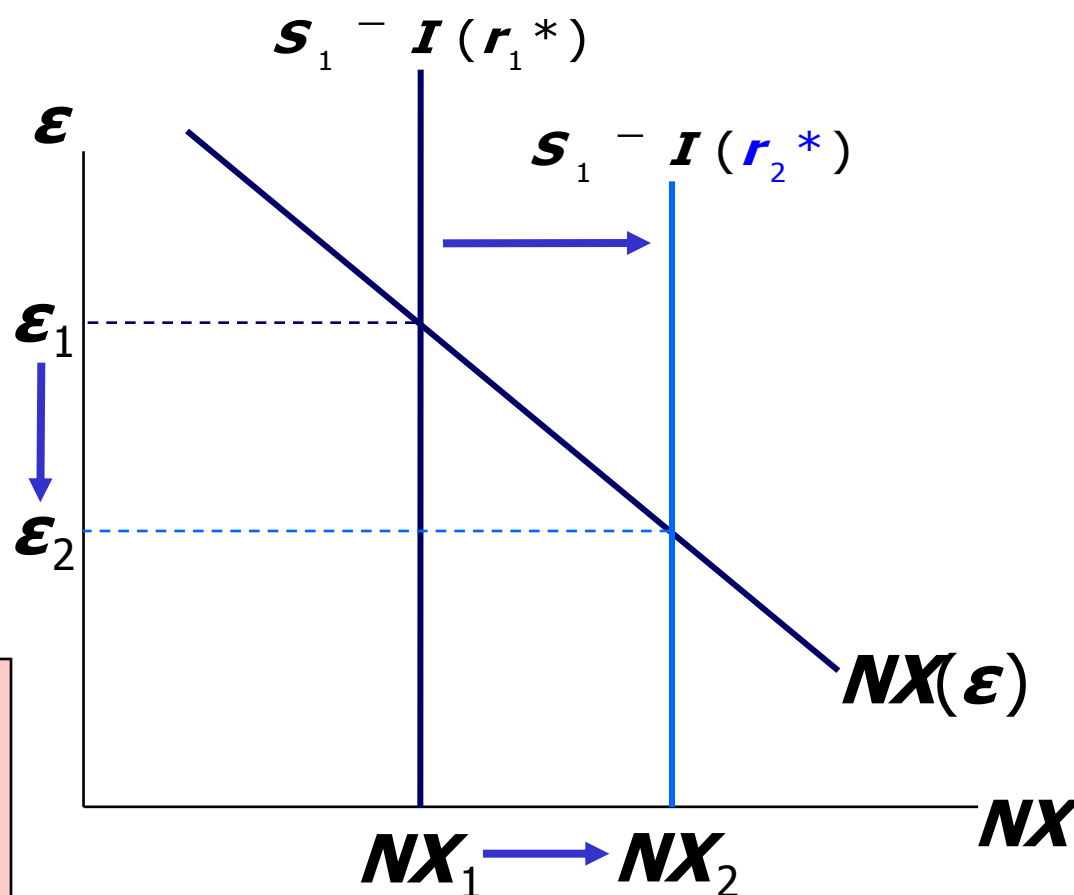
...làm cho tỉ giá hối đoái thực tế tăng và NX giảm



2. Chính sách tài khóa ở nước ngoài

r^ tăng, làm giảm đầu tư, tăng lượng vốn ra ròng, và lượng cung đôla trên thị trường ngoại hối ở nước ngoài*

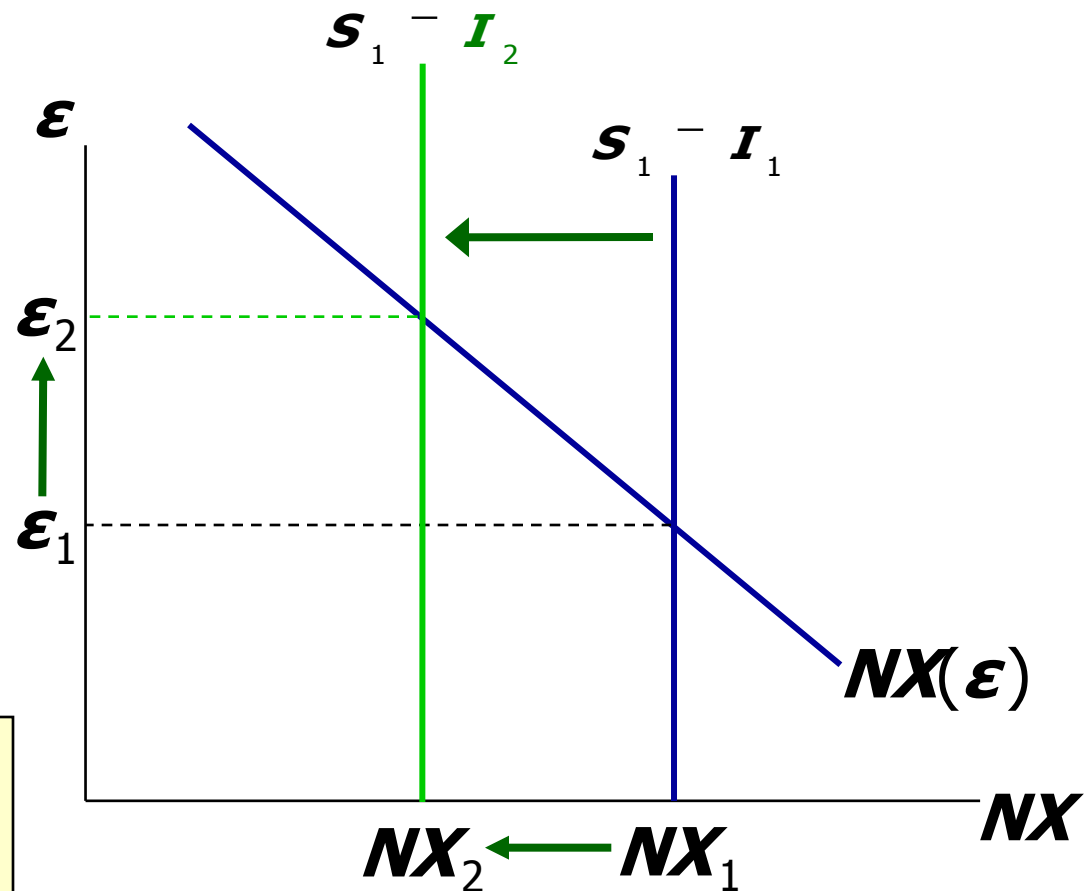
...tỷ giá thực tế giảm \rightarrow **NX** tăng



3. Một sự tăng lên trong cầu đầu tư

Đầu tư tăng làm giảm lượng vốn ra ròng, và lượng cung đũa trên thị trường ngoại hối ở nước ngoài

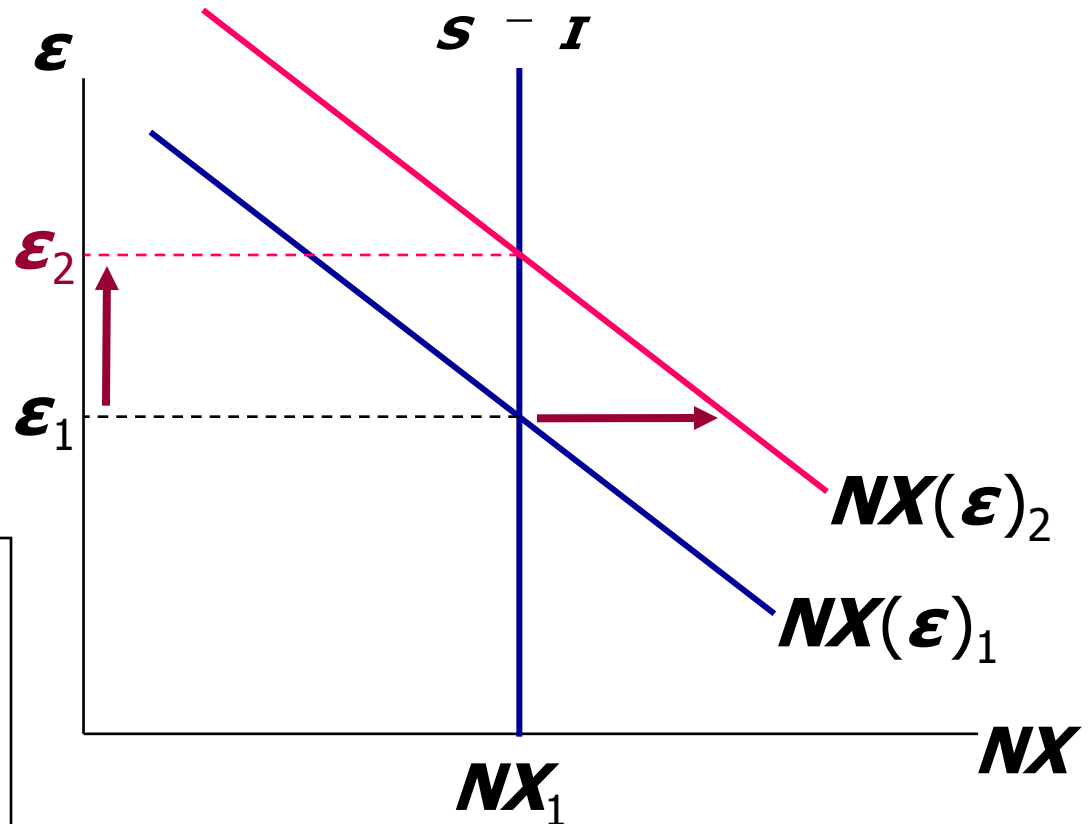
...làm tỉ giá hối đoái thực tế tăng và NX giảm



4. Chính sách thương mại hạn chế nhập khẩu

ở bất cứ mức ϵ
nào, quota nhập
khẩu: $\Rightarrow \downarrow \mathbf{IM} \Rightarrow$
 $\uparrow \mathbf{NX}$
 \Rightarrow đường cầu đôla
dịch sang phải

Chính sách thương
mại không tác động
tới \mathbf{S} hay \mathbf{I} , vì vậy
dòng vốn và cung
đôla không đổi



4. Chính sách hạn chế nhập khẩu

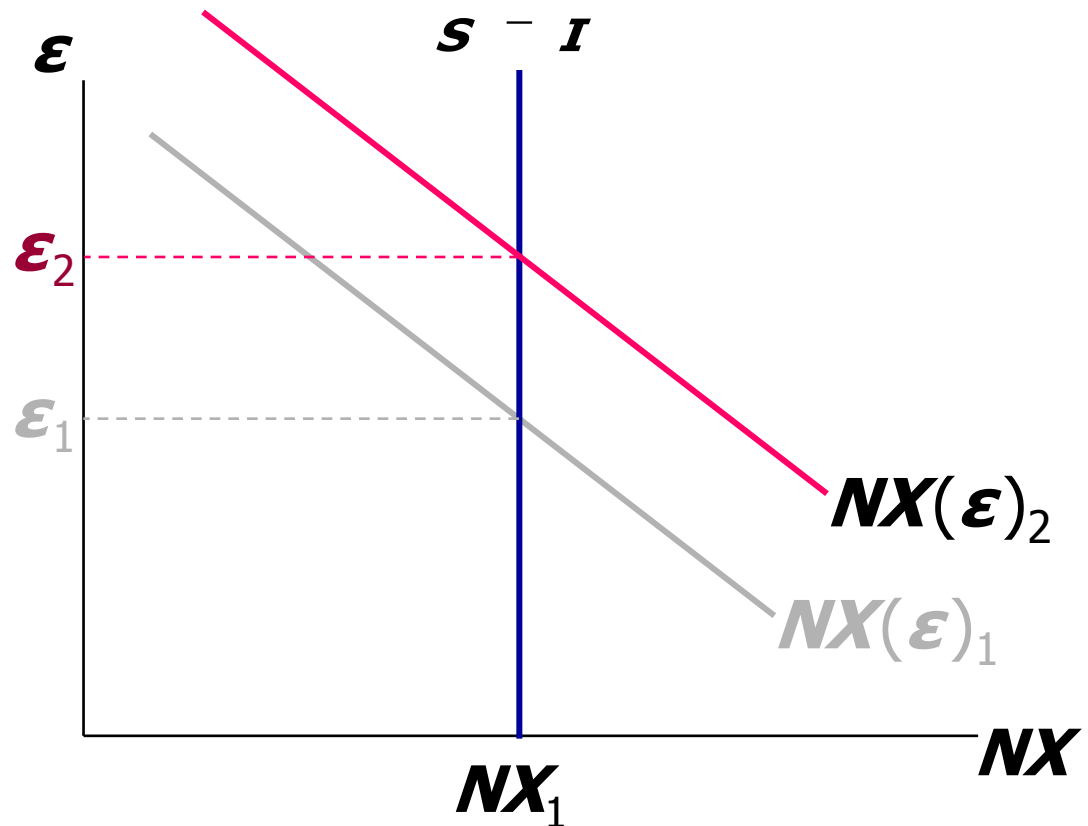
Kết quả:

$\Delta \epsilon > 0$ (cầu tăng)

$\Delta NX = 0$ (cung không đổi)

$\Delta IM < 0$ (do chính sách)

$\Delta EX < 0$
(do ϵ tăng)



Các nhân tố quyết định tỉ giá hối đoái thực tế

- Bắt đầu từ công thức tính tỉ giá hối đoái thực tế:

$$\epsilon = \frac{e \times P}{P^*}$$

- Rút ra công thức tìm tỉ giá hối đoái danh nghĩa

$$e = \epsilon \times \frac{P^*}{P}$$

Các nhân tố quyết định tỉ giá hối đoái danh nghĩa

- Vì vậy e phụ thuộc tỉ giá hối đoái thực tế, mức giá ở trong nước và ở nước ngoài
- ...và chúng ta biết mỗi nhân tố đó được xác định bởi:

$$e = \varepsilon \times \frac{P^*}{P}$$

The exchange rate e is determined by the real exchange rate ε and the relative price level $\frac{P^*}{P}$.

Real Exchange Rate (ε):

$$NX(\varepsilon) = \overline{S} - I(r^*)$$

Relative Price Level ($\frac{P^*}{P}$):

$$\frac{M^*}{P^*} = L^*(r^* + \pi^*, Y^*)$$
$$\frac{M}{P} = L(r^* + \pi, Y)$$

Các nhân tố quyết định tỉ giá hối đoái danh nghĩa

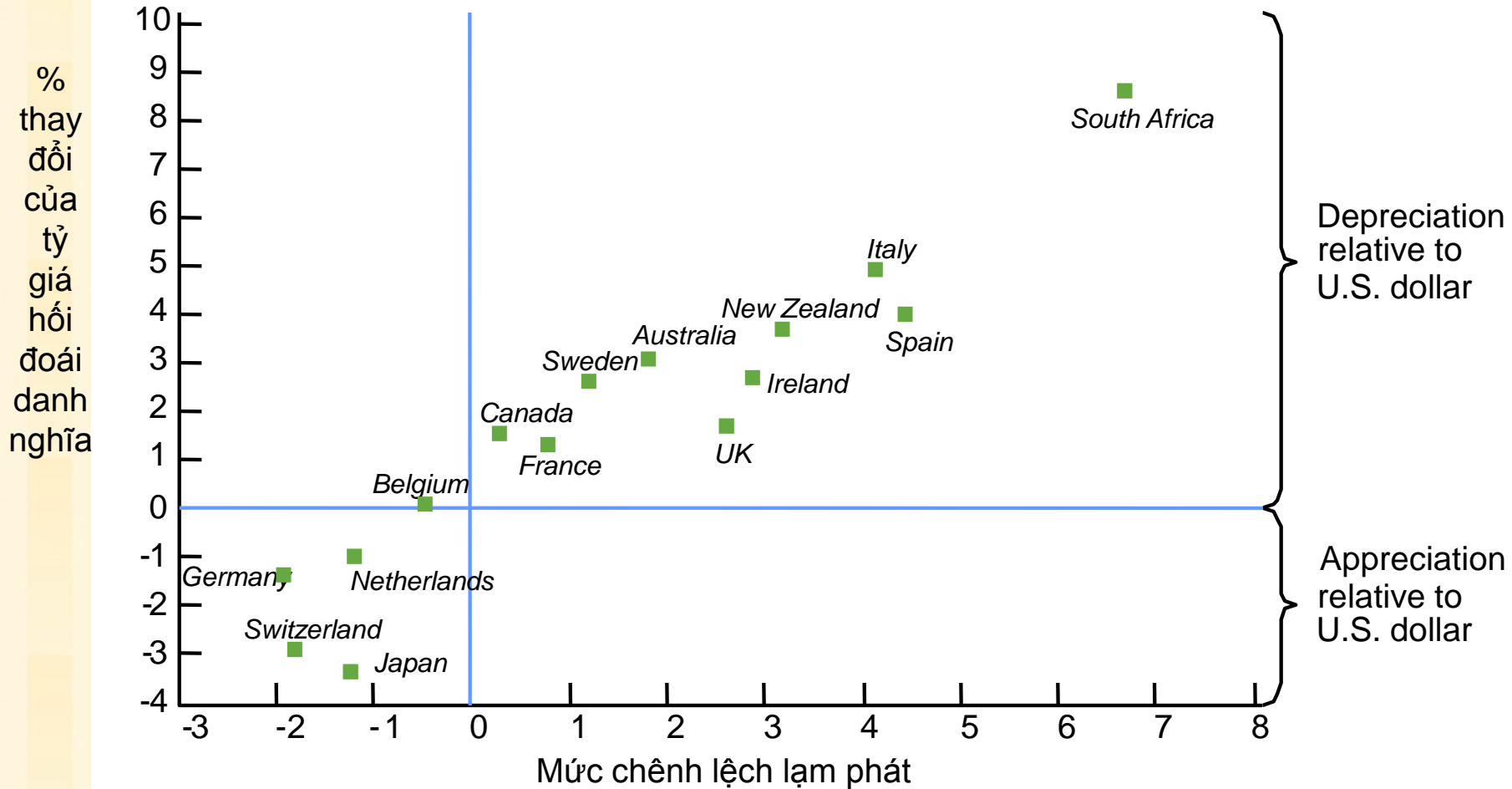
$$e = \varepsilon \times \frac{P^*}{P}$$

- Viết phương trình này dưới dạng phần trăm thay đổi (*xem chương 2 về cách tính phần trăm thay đổi*):

$$\frac{\Delta e}{e} = \frac{\Delta \varepsilon}{\varepsilon} + \frac{\Delta P^*}{P^*} - \frac{\Delta P}{P} = \frac{\Delta \varepsilon}{\varepsilon} + \pi^* - \pi$$

- Với mỗi giá trị của ε ,
tỉ lệ tăng của e bằng mức chênh lệch lãi suất thế giới và lãi suất trong nước

Lạm phát và tỉ giá hối đoái danh nghĩa



Thuyết ngang giá sức mua (PPP)

- ĐN 1: một lí thuyết cho rằng hàng hóa phải được bán với mức giá như nhau ở tất cả các nước *(đã điều chỉnh theo đồng tiền mỗi nước)*
- ĐN 2: tỉ giá hối đoái danh nghĩa sẽ điều chỉnh để làm ngang bằng mức giá của một giỏ hàng hóa nhất định ở mỗi nước
- Reasoning: arbitrage, quy luật một giá
- PPP: Purchasing Power Parity

Thuyết ngang giá sức mua (PPP)

- PPP:

$$e \times P = P^*$$

Giá của giỏ hàng hóa trong nước tính theo đồng ngoại tệ

Giá của giỏ hàng hóa trong nước tính theo đồng nội tệ

Giá của giỏ hàng hóa nước ngoài tính theo đồng ngoại tệ

- Tính ra e : $e = P^*/P$
- PPP hàm ý rằng tỉ giá hối đoái danh nghĩa giữa hai nước bằng tỉ lệ của mức giá ở hai nước trên.

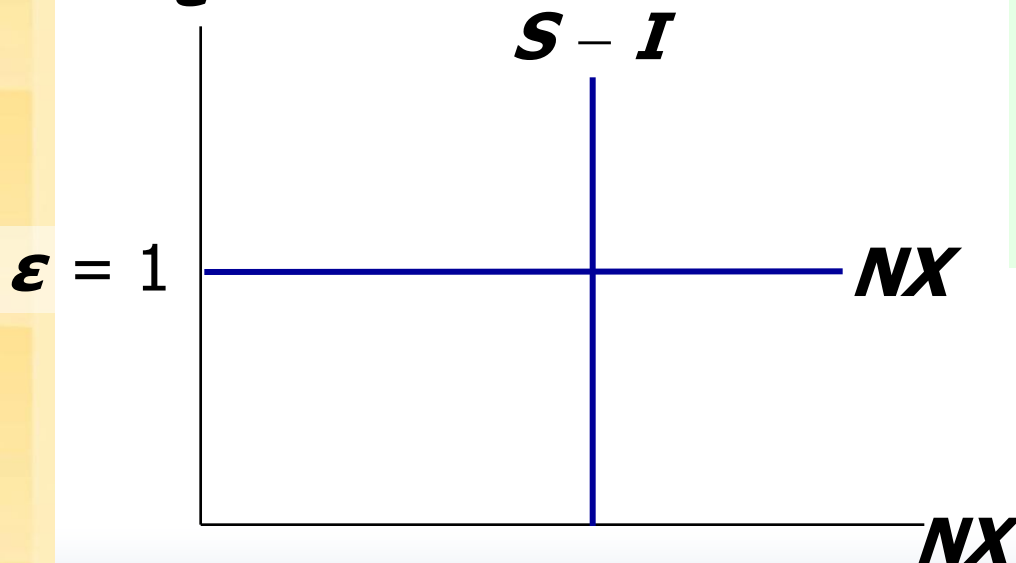
Thuyết ngang giá sức mua (PPP)

- Nếu $e = P^*/P$,

thì

$$\epsilon = e \times \frac{P}{P^*} = \frac{P^*}{P} \times \frac{P}{P^*} = 1$$

Và đường NX là đường nằm ngang



Theo PPP, thay đổi trong $(S - I)$ không ảnh hưởng đến ϵ hay e .

Liệu thuyết ngang giá sức mua có đúng trong thực tế?

Không, vì 2 lí do sau:

1. Nhiều hàng hóa không dễ trao đổi
 - Các hàng hóa không thể trao đổi được qua biên giới (vd: dịch vụ cắt tóc)
 - Chi phí vận chuyển
2. Hàng hóa ở các nước khác nhau không thay thế hoàn hảo được cho nhau (sự ưa thích)

Tuy vậy thuyết PPP thực sự có ích do:

- Đơn giản và trực quan
- Trong thực tế, các tỉ giá hối đoái danh nghĩa có xu tiến gần tới mức giá PPP trong dài hạn

Nền kinh tế mở và “lớn”

- Nền kinh tế đủ lớn để tác động vào thị trường thế giới và lãi suất thế giới
- Lãi suất trong nền kinh tế có thể không bị quy định bởi lãi suất thế giới; có thể vốn không có tính cơ động hoàn hảo.
- -> hàm NFI dốc xuống
- $\bar{S} = I(r) + NFI(r)$
- Ngoài hàm NFI mới, mô hình nền kinh tế lớn và mở cửa giống mô hình nền kinh tế nhỏ và mở cửa.

Cán cân thanh toán quốc tế

Cán cân thanh toán quốc tế (Balance of Payment) của một nước là báo cáo có hệ thống về tất cả các giao dịch kinh tế giữa nước đó (hàng hóa, dịch vụ, chu chuyển vốn và tài sản) với phần còn lại của thế giới (ROW).

Vì CCTT thường được hạch toán theo ngoại tệ nên có thể khái quát là CCTT phản ánh toàn bộ lượng ngoại tệ đi vào và đi ra khỏi lãnh thổ một quốc gia.

Cấu thành của CCTT quốc tế

- Tài khoản vãng lai (Current Account) *(ghi chép các luồng buôn bán hh và dv cũng như các khoản thu nhập ròng khác từ nước ngoài)*
- Tài khoản vốn (Capital Account) *(ghi chép các giao dịch trong đó tư nhân và chính phủ đi vay và cho vay)*
- Sai số thống kê
- $CCTT = TK \text{ vãng lai} + TK \text{ vốn} + \text{Sai số thống kê}$
- Tài trợ chính thức (kết toán chính thức) *(là khoản ngoại tệ mà NHTW bán ra hoặc mua vào nhằm điều chỉnh CCTT khi nó thặng dư hoặc thâm hụt nhằm giữ cho tỷ giá hối đoái không đổi)*

Cấu thành Tài khoản vãng lai

1. Cán cân thương mại hay còn gọi là xuất khẩu ròng ($NX = X - IM$)_ Balance of Trade

$NX > 0$: Thặng dư thương mại

$NX < 0$: Thâm hụt thương mại

$NX = 0$: Cân bằng thương mại

2. Thu nhập nhân tố từ nước ngoài

($NIA = GNP - GDP$)

3. Chuyển khoản quốc tế: *ghi chép các giao dịch giữa các quốc gia mà không có khoản đối ứng vd: viện trợ, quà tặng, tiền gửi về*

Hạch toán kép CCTT

Thu ngoại tệ

chi ngoại tệ

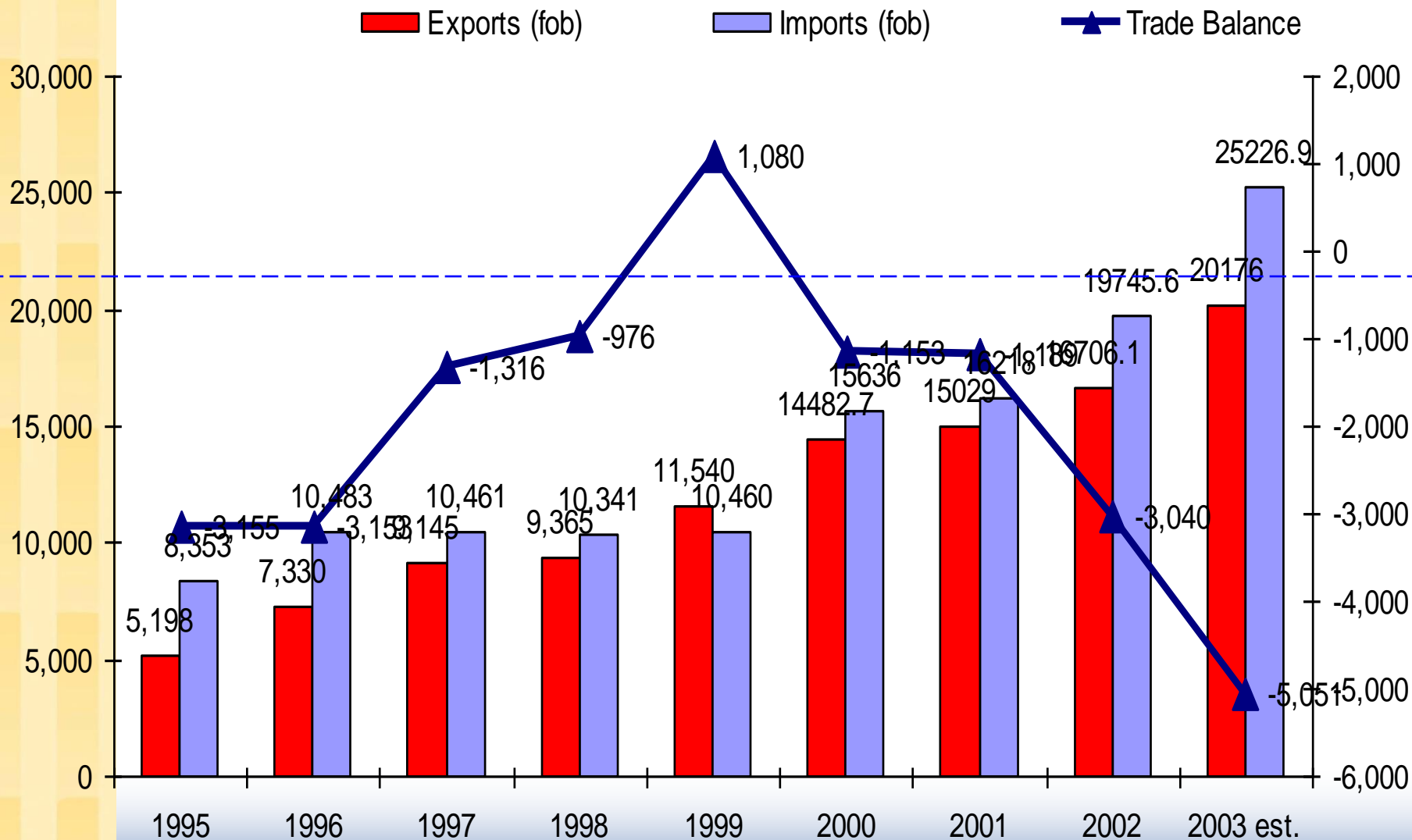
Tài khoản vãng lai

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">■ Xuất khẩu (hh và dv)■ Thu nhập do đầu tư tài sản ở nước ngoài gửi về■ Nhận viện trợ | <ul style="list-style-type: none">■ Nhập khẩu (hh và dv)■ Thu nhập trả cho người nước ngoài■ Viện trợ ra nước ngoài |
|---|---|

Tài khoản vốn

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Vốn đầu tư từ nước ngoài (vốn vào, FDI)<ul style="list-style-type: none">• Vay nước ngoài | <ul style="list-style-type: none">• Vốn đầu tư ra nước ngoài (vốn ra)• Cho nước ngoài vay |
|---|--|

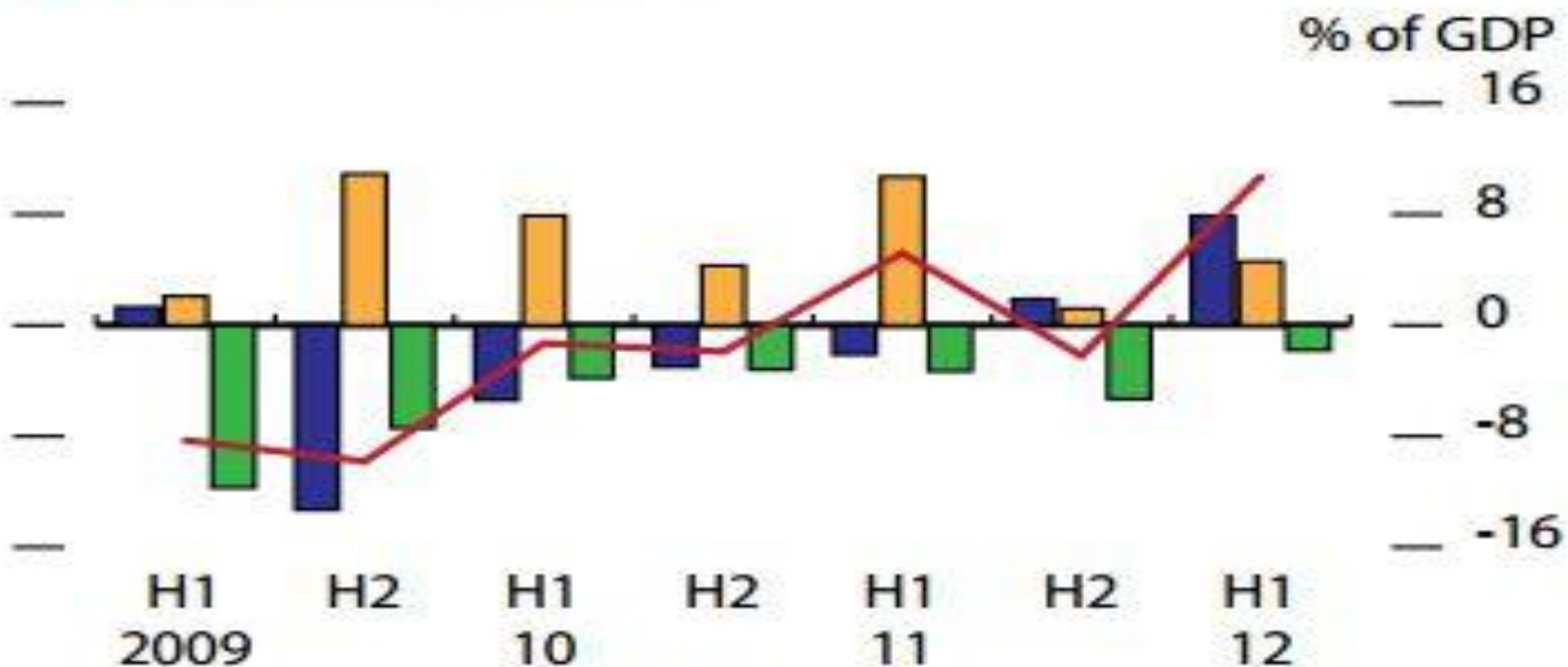
Nguồn: Tổng cục thống kê và Ngân hàng thế giới, 1995-2003



Các chỉ số về cán cân thanh toán

3.10.7 Balance-of-payments indicators

- Balance-of-payments balance
- Current account balance
- Capital account balance
- Errors and omissions



Sources: State Bank of Viet Nam; ADB estimates.

XNK và cán cân thương mại ở Việt Nam 2000 - 2011



Tóm tắt chương

1. Xuất khẩu ròng – chênh lệch giữa
 - Xuất khẩu và nhập khẩu
 - Sản lượng của một nước (Y)
và tiêu dùng của nước đó ($C + I + G$)
2. Đầu tư nước ngoài ròng:
 - Lượng tài sản nước ngoài được người trong nước mua trừ đi lượng tài sản trong nước người nước ngoài mua
 - Chênh lệch giữa tiết kiệm và đầu tư
3. Đồng nhất thức thu nhập quốc dân:
 - $Y = C + I + G + NX$
 - Cán cân thương mại $NX = S - I = \text{lượng vốn ra ròng}$

Tóm tắt chương

4. tác động của các chính sách đến ***NX***:

- ***NX*** tăng nếu các chính sách làm cho ***S*** tăng hoặc ***I*** giảm (thặng dư thương mại)
- ***NX*** không đổi nếu các chính sách không có tác động tới ***S*** và ***I***. Ví dụ: chính sách thương mại

5. Tỷ giá hối đoái

- danh nghĩa: giá của một đồng tiền tính theo tiền của một nước khác
- thực tế: giá của các hàng hóa của một nước tính theo hàng hóa của nước khác
- tỷ giá hối đoái thực tế bằng tỷ giá hối đoái danh nghĩa nhân với tỷ lệ của mức giá cả ở hai nước

Tóm tắt chương

6. Xác định tỉ giá hối đoái thực tế

- **NX** có quan hệ ngược chiều với tỉ giá hối đoái thực tế, các yếu tố khác không đổi
- Tỉ giá hối đoái thực tế điều chỉnh sao cho NX bằng với lượng vốn ra ròng

7. Xác định tỉ giá hối đoái danh nghĩa

- **e** bằng tỉ giá hối đoái thực tế nhân với tỉ lệ của mức giá trong nước trên mức giá nước ngoài
- Với mỗi mức **ϵ** nhất định, % tăng trong tỉ giá hối đoái danh nghĩa bằng sự chênh lệch của tỉ lệ lạm phát ở trong nước và nước ngoài