



CHƯƠNG 9

LÝ THUYẾT KINH TẾ VĨ MÔ TRONG NỀN KINH TẾ MỞ

ThS Hồ Thị Hoài Thương
Email: thuongho242@gmail.com



I. Cán cân thanh toán

1. Khái niệm

Bảng cán cân thanh toán là một bảng số liệu thống kê ghi chép lại một cách có hệ thống và khoa học tất cả các giao dịch kinh tế giữa cư dân trong nước và cư dân nước ngoài trong một thời gian nhất định, thường là một năm.

I. Cán cân thanh toán

2. Hình thức của CCTT

CCTT có hình thức như một tài khoản gồm *bên có* và *bên nợ*

- Các giao dịch có “*tính chất XK*” (đem lại ngoại tệ cho quốc gia) thì được ghi vào *bên có* và được ghi chép như một *khoản dương (+)*.
- Các giao dịch có “*tính chất NK*” (tiêu tốn ngoại tệ của quốc gia) thì được ghi vào *bên nợ* và được ghi chép như một *khoản âm (-)*.

I. Cán cân thanh toán

3. Kết cấu

- ***TK vãng lai*** (Current Account Balance: CA)
- ***TK vốn*** (Capital Account Balance: KA)



3.1 Tài khoản vãng lai

Phản ánh luồng **thu nhập ròng** (chênh lệch giữa nhận và trả) giữa cư dân trong nước và cư dân nước ngoài. Bao gồm có:

- ✓ Cán cân thương mại
- ✓ Cán cân thu nhập
- ✓ Cán cân chuyển giao vãng lai một chiều

Cán cân thương mại

a. Khái niệm

Phản ánh chênh lệch giữa giá trị xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ ($NX = XK - NK$)

Giá trị xuất khẩu > giá trị nhập khẩu \rightarrow CCTM thặng dư

Giá trị nhập khẩu > giá trị xuất khẩu \rightarrow CCTM thâm hụt

Giá trị nhập khẩu = giá trị xuất khẩu \rightarrow CCTM cân bằng



Cán cân thương mại

b. Yếu tố ảnh hưởng tới CCTM

- Thị hiếu người tiêu dùng
- Thu nhập người tiêu dùng
- Tỷ giá hối đoái
- Chi phí bảo hiểm và vận chuyển hàng hóa
- Các chính sách của chính phủ đối với thương mại

Cán cân thu nhập

- CCTN bao gồm các khoản thu nhập liên quan tới: thu nhập từ lao động (tiền lương, tiền thưởng, thu nhập khác) hay thu nhập từ các hoạt động đầu tư (tiền lãi, cổ tức...)
- Các khoản thu được của người dân trong nước từ nước ngoài ghi vào *bên có* và các khoản thu của đối tượng nước ngoài trong nước ghi vào *bên nợ*



Cán cân chuyển giao vãng lai một chiều

Ghi chép các giao dịch giữa các quốc gia mà không có khoản đối ứng: viện trợ không hoàn lại; các khoản bồi thường, quà tặng, quà biếu, trợ cấp Chính phủ, các khoản chuyển giao bằng tiền và hiện vật ...

Cán cân TK vãng lai

Có	Nợ
1. TK vãng lai (CA)	1. TK vãng lai (CA)
- CCTM:	- CCTM:
- Cán cân TN:	- Cán cân TN:
+	+
+	+
- CC chuyển giao vãng lai 1 chiều:	- CC chuyển giao vãng lai 1 chiều:
+	+
+	+
+	+



3.2 Cán cân tài khoản vốn

a. Khái niệm

Ghi chép các khoản giao dịch có liên quan đến việc di chuyển vốn của nền kinh tế với thế giới bên ngoài

3.2 Cán cân tài khoản vốn

b. Bao gồm các hạng mục sau:

- Cán cân di chuyển vốn dài hạn: bao gồm các giao dịch liên quan tới đầu tư trực tiếp, đầu tư gián tiếp
- Cán cân di chuyển vốn ngắn hạn: bao gồm các giao dịch liên quan tới vay, trả nợ nước ngoài, tín dụng thương mại, tín dụng ngân hàng
- Cán cân chuyển giao vốn một chiều: bao gồm các giao dịch liên quan tới các khoản xóa nợ, viện trợ

Cán cân TK vốn

Có

Nợ

2. TK vốn (KA)	2. TK vốn (KA)
- Cán cân di chuyển vốn dài hạn:	- Cán cân di chuyển vốn dài hạn:
- Cán cân di chuyển vốn ngắn hạn	- Cán cân di chuyển vốn ngắn hạn
+	+
+	+
+	+
- Cán cân chuyển giao vốn một chiều	- Cán cân chuyển giao vốn một chiều
+	+
+	+

3.2 Cán cân tài khoản vốn

c. Các yếu tố ảnh hưởng:

- Lãi suất thực trả cho tài sản
- Rủi ro kinh tế và chính trị của việc nắm giữ tài sản nước ngoài
- Chính sách của Chính phủ quy định đối với việc người nước ngoài nắm giữ tài sản trong nước

3.3 Cán cân tổng thể

Cán cân TT (OB – Overall Balance)

Cán cân TT biểu thị luồng tiền ròng từ thế giới bên ngoài chảy vào một quốc gia (sau khi đã tính đến sai số thống kê và các khoản mục bị bỏ sót)

$$\begin{aligned} \text{OB} &= \text{cán cân TK vãng lai} + \text{cán cân TK vốn} + \text{sai số} \\ &= \text{CA} + \text{KA} + \text{sai số} \end{aligned}$$

3.3 Cán cân tổng thể

- ✓ Nếu $OB > 0$: Thặng dư, thu ngoại tệ nhiều hơn chi ngoại tệ
- ✓ Nếu $OB = 0$: Cân bằng, thu ngoại tệ bằng với chi ngoại tệ
- ✓ Nếu $OB < 0$: Thâm hụt, thu ngoại tệ ít hơn chi ngoại tệ

Q&A

Trường hợp nếu như Việt Nam nhập siêu 2 triệu USD. Chính phủ Việt Nam bù đắp hoạt động này bằng cách vay từ nước ngoài dưới dạng tiền gửi của người nước ngoài là 2 triệu USD. Phân tích tình huống trên ảnh hưởng như thế nào tới các tài khoản của bảng cán cân thanh toán. Kết quả sẽ thay đổi thế nào nếu như chính phủ Việt Nam chỉ có thể vay được 1 triệu USD, mà vẫn còn 1 triệu USD nữa bị thiếu hụt?

3.4 Cán cân bù đắp chính thức

Cán cân bù đắp chính thức: *phản ánh lượng dự trữ quốc tế mà NHTU' phải sử dụng để can thiệp vào thị trường ngoại hối nhằm ổn định TGHĐ*

3.4 Cán cân bù đắp chính thức

- Cán cân bù đắp chính thức = - cán cân TT
- Khi cán cân thanh toán thặng dư: ngân hàng trung ương mua ngoại tệ bằng đồng nội tệ
- Khi cán cân thanh toán thâm hụt: ngân hàng trung ương bán tài sản ngoại tệ đang có, hoặc đi vay từ các tổ chức tài chính



II. Tỷ giá hối đoái

2.1 Tỷ giá hối đoái danh nghĩa

2.2 Tỷ giá hối đoái thực tế

2.1 Tỷ giá danh nghĩa

a. Khái niệm:

Thuần túy phản ánh mối quan hệ về tỷ lệ trao đổi tiền tệ giữa các quốc gia.

Ví dụ: Ở VN, TGHĐ được ngầm hiểu là số *lượng đơn vị tiền nội tệ cần thiết để mua một đơn vị ngoại tệ*.

$$1\text{USD} = 22.000 \text{ VND}; 1\text{EUR} = 25.000 \text{ VND}$$

Tại Mỹ, TGHĐ được yết dưới dạng *lượng ngoại tệ để mua được một đơn vị nội tệ*

$$1\text{USD} = 0.66 \text{ GBP}; 1\text{USD} = 60 \text{ RUB}$$

2.1 Tỷ giá hối đoái danh nghĩa

b. Quy ước

- ✓ e : TGHĐ của *đồng nội tệ* tính theo đồng ngoại tệ (yết giá gián tiếp)
- ✓ E : TGHĐ của *đồng ngoại tệ* tính theo đồng nội tệ (yết giá trực tiếp).

Ở VN chúng ta có

$$e\left(\frac{USD}{VND}\right) = \frac{1}{22.000}$$

$$E\left(\frac{VND}{USD}\right) = 22.000$$

2.1 Tỷ giá hối đoái danh nghĩa

c. Một số thuật ngữ liên quan

- **Lên giá Appreciation** (hay “mạnh lên”):
là sự tăng lên trong giá trị của một đồng tiền được thể hiện bằng lượng ngoại tệ mà nó có thể mua được
- **Giảm giá Depreciation** (hay “yếu đi”):
là sự giảm sút trong giá trị của một đồng tiền được thể hiện bằng lượng ngoại tệ mà nó có thể mua được

2.1 Tỷ giá hối đoái danh nghĩa

- *Phá giá đồng tiền (Devaluation)* là việc *giảm giá* đồng tiền này so với đồng tiền khác một cách **có chủ ý**, ngược lại là *nâng giá (Revaluation)*
- Khi CCTTQT bị thâm hụt lớn thì việc **phá giá** đồng tiền sẽ giúp **giảm bớt thâm hụt CCTTQT**

2.2 Tỷ giá thực tế

- ***Tỷ giá thực tế (theo cách niêm yết trực tiếp):*** là tỉ lệ mà HHDV của quốc gia này được trao đổi với HHDV của quốc gia khác

$$\varepsilon = (E \times P^*) / P$$

Trong đó: E là tỷ giá hối đoái danh nghĩa

P là chỉ số giá nước ngoài*

P là chỉ số giá trong nước

○ Hàng hóa: Big Mac

○ Giá ở Việt Nam:

$$P = 60.000 \text{ VND}$$

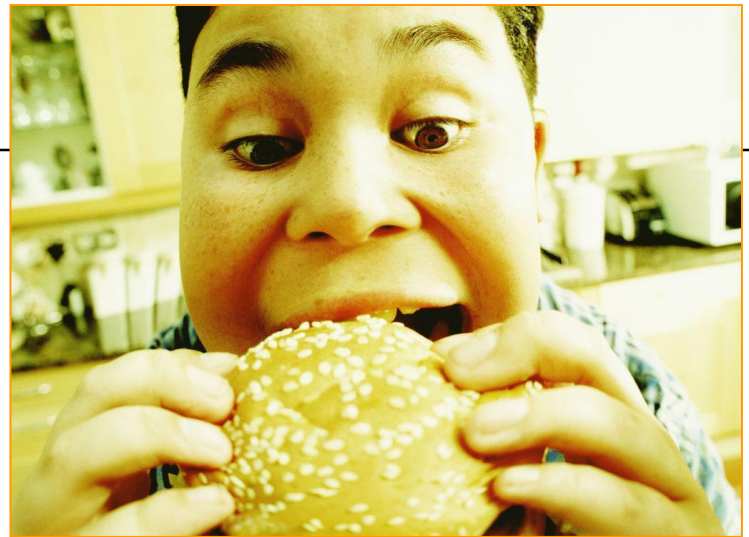
○ Giá ở Mỹ :

$$P^* = 2.50 \text{ USD}$$

○ Tỷ giá hối đoái

$$E = 22.000 \text{ VND/USD}$$

$\varepsilon =$



Để mua 1 chiếc Big Mac tại Mỹ, người dân Việt Nam phải hi sinh 1 lượng có thể mua được ... Big Mac tại Việt Nam

2.2 Tỷ giá thực tế

$$\varepsilon = (E \times P^*) / P$$

- ε tăng, giảm ?
- ε phụ thuộc vào yếu tố?

3. Thị trường ngoại hối

3.1 Khái niệm

Thị trường ngoại hối (Forex): là thị trường quốc tế mà ở đó đồng tiền của quốc gia này có thể đổi lấy đồng tiền của quốc gia khác



3.2 Cung - cầu trên thị trường ngoại hối

a. Cầu ngoại tệ:

Cầu về tiền của 1 nước xuất hiện trên thị trường ngoại hối khi *dân cư từ các nước khác mua HH - DV* hoặc *đầu tư vào nước đó*.

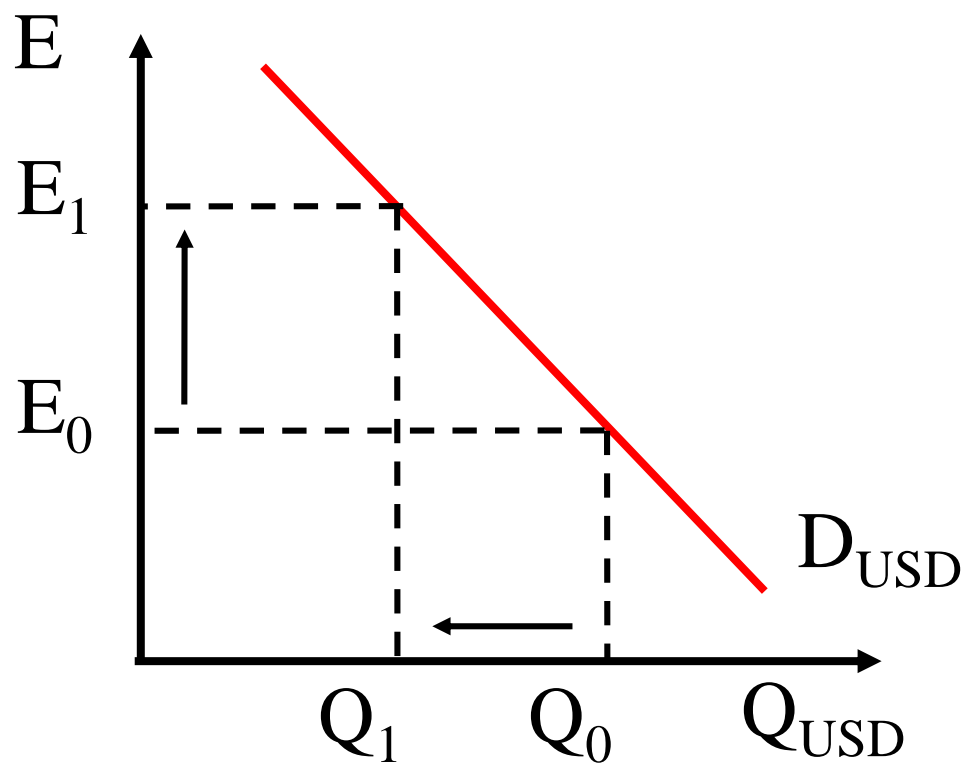


Cầu ngoại tệ

Cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối phụ thuộc vào các yếu tố:

- Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ
- Giữ các tài sản nước ngoài như trái phiếu, cổ phiếu, tiền gửi ghi bằng ngoại tệ, bất động sản ở nước ngoài
- Ngân hàng trung ương thực hiện nghiệp vụ mua ngoại tệ trên thị trường

Đường cầu ngoại tệ



3.2 Cung - cầu trên thị trường ngoại hối

b. Cung ngoại tệ

Cung về tiền của một nước xuất hiện thị trường ngoại hối khi người *dân nước đó mua HH - DV của nước ngoài hoặc đầu tư ra nước ngoài.*

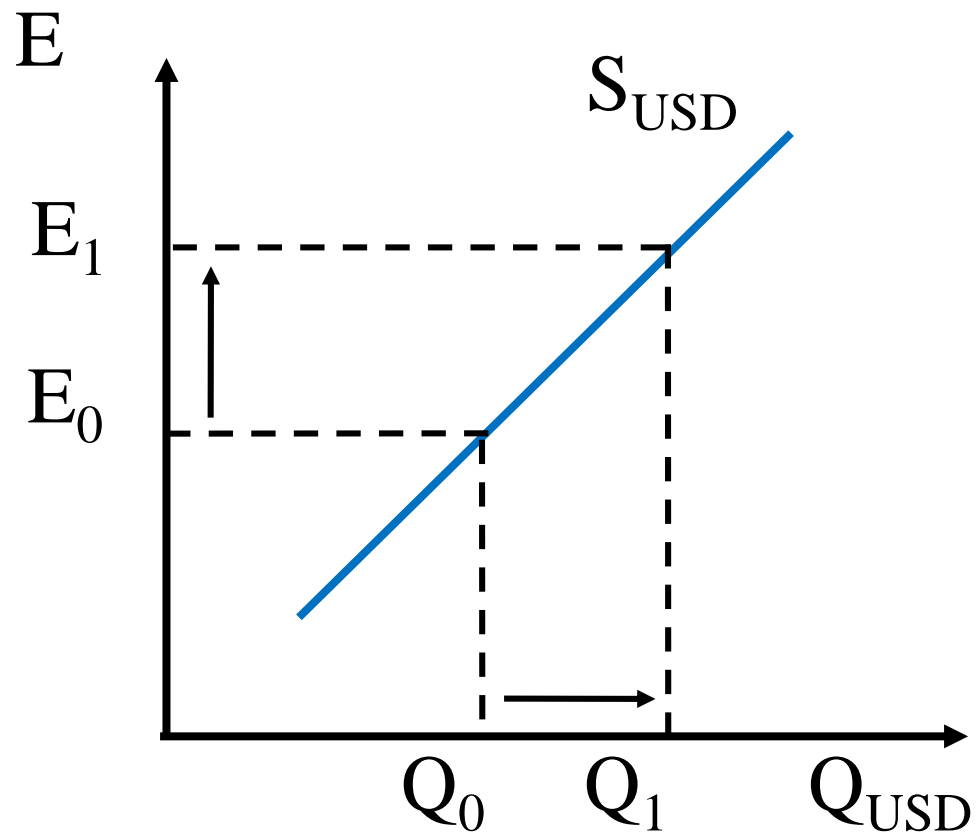


Cung ngoại tệ

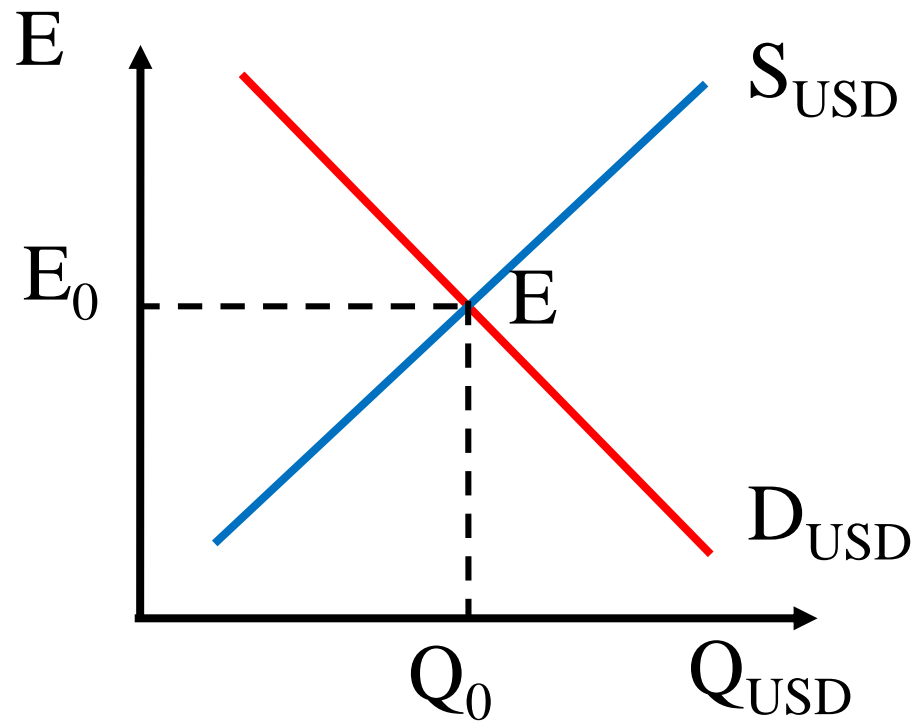
Nguồn cung ngoại tệ trên thị trường xuất ngoại hối phụ thuộc và các yếu tố:

- Hoạt động xuất khẩu của quốc gia đó
- Hoạt động đầu tư nước ngoài vào một quốc gia
- Sự can thiệp của ngân hàng trung ương trên thị trường ngoại hối

Đường cung ngoại tệ



Cân bằng trên thị trường ngoại hối



Yếu tố di chuyển cung- cầu trên thị trường ngoại hối

- Khi *TGHĐ thay đổi*, các yếu tố khác không thay đổi thì sẽ có sự *di chuyển* trên đường cung và cầu về tiền trên thị trường ngoại hối.

Yếu tố dịch chuyển cung- cầu trên thị trường ngoại hối

- Nếu *các yếu tố khác thay đổi* mà không phải là TGHĐ sẽ làm *dịch chuyển* đường cung hoặc cầu về tiền ra khỏi vị trí cũ.
- Bao gồm các yếu tố sau:

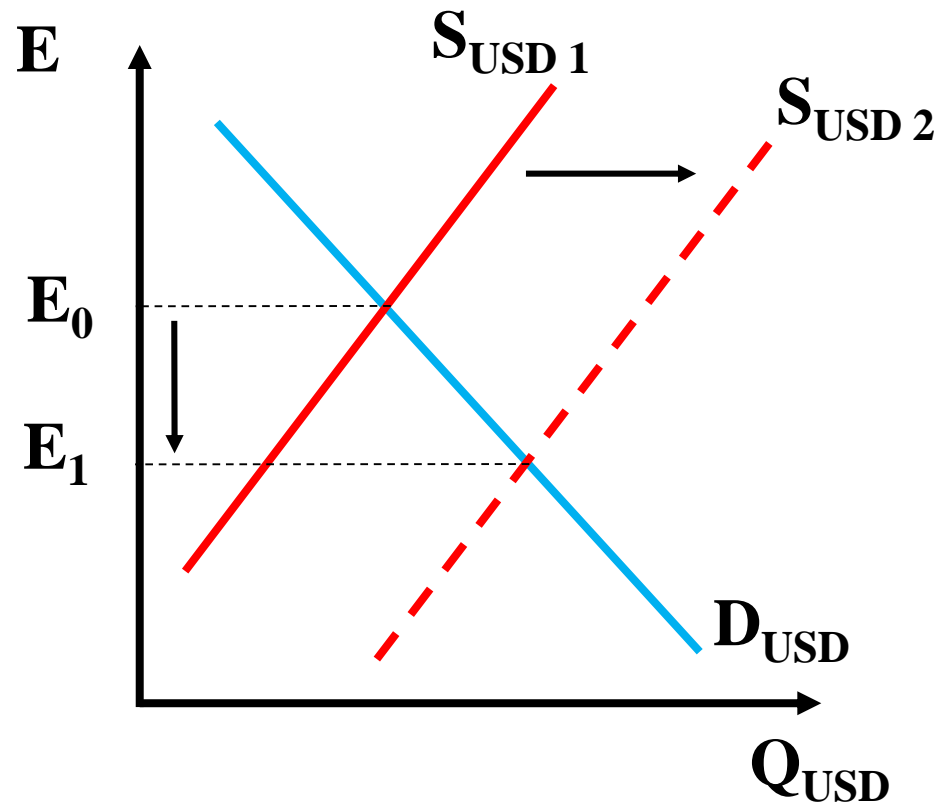
Yếu tố dịch chuyển cung- cầu trên thị trường ngoại hối

✓ ***Giá hàng hóa xuất khẩu:***

$$P_{xk} \downarrow \rightarrow X \uparrow \rightarrow E \downarrow \rightarrow VND \uparrow$$

Như vậy, nếu một nước ***XK được càng nhiều*** HH - DV thì đồng tiền nước đó càng có xu hướng ***lên giá***.

Tác động của giá hh XK tới tỷ giá



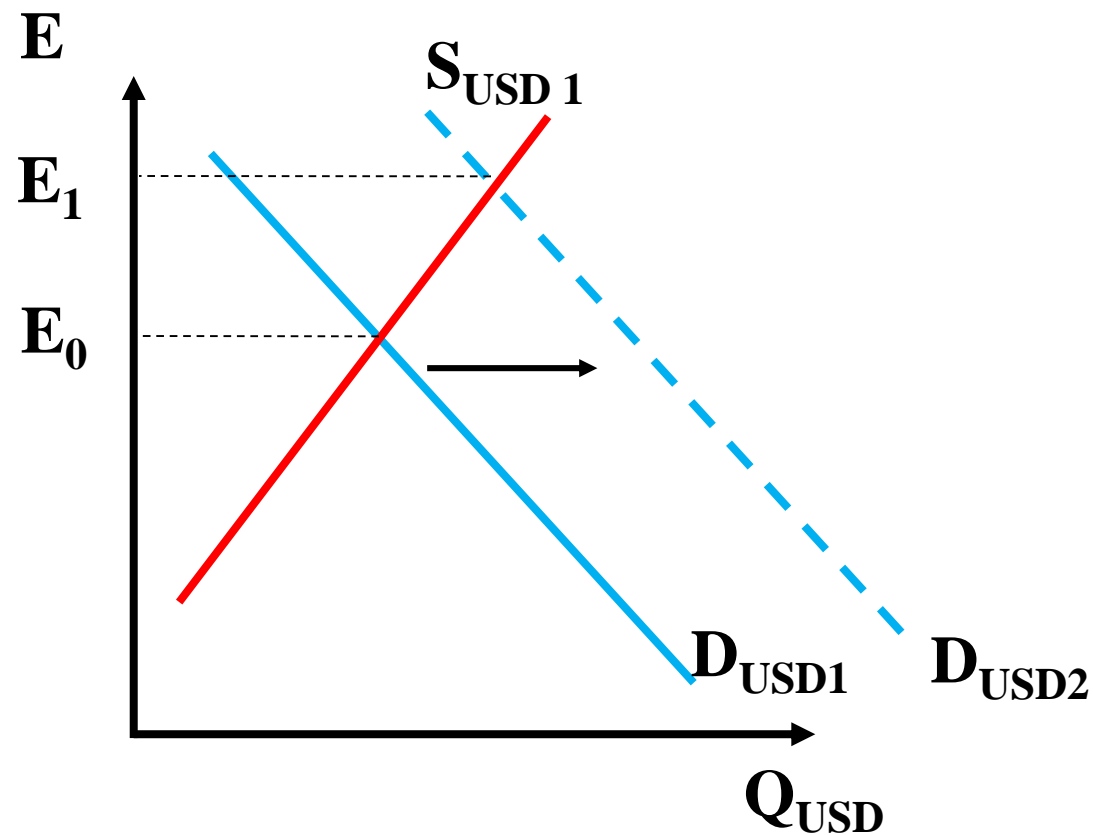
Yếu tố dịch chuyển cung- cầu trên thị trường ngoại hối

✓ ***Giá hàng hóa nhập khẩu:***

$$P_{nk} \downarrow \rightarrow M \uparrow \rightarrow E \uparrow \rightarrow VND \downarrow$$

Như vậy, nếu một nước ***NK càng nhiều*** HH - DV thì đồng tiền nước đó càng có xu hướng ***mất giá***.

Tác động của giá hh nk tới tỷ giá



Yếu tố dịch chuyển cung- cầu trên thị trường ngoại hối

✓ *Sự chênh lệch tỷ lệ lạm phát tương đối:*

$$\pi_{vn} > \pi_{TG} \rightarrow E \uparrow \rightarrow VND \downarrow$$

Như vậy, nếu một nước có tỷ lệ *lạm phát cao* hơn các nước khác thì sức mua của *đồng tiền nước đó có xu hướng giảm giá*.

Yếu tố dịch chuyển cung- cầu trên thị trường ngoại hối

✓ *Sự vận động của luồng vốn:*

Trong điều kiện vốn tự do luân chuyển, nếu lãi suất trong nước *cao hơn* lãi suất TG thì

$$i_{vn} > i_{TG} \rightarrow E \downarrow \rightarrow VND \uparrow$$

Yếu tố dịch chuyển cung- cầu trên thị trường ngoại hối

✓ ***Hoạt động dự trữ và đầu cơ:***

Nếu người ta dự đoán đồng tiền nào sẽ tăng giá trong tương lai thì cầu về đồng tiền đó sẽ tăng, làm giá của nó sẽ tăng.

Dự đoán

$$\text{USD} \uparrow \rightarrow \text{E} \uparrow \rightarrow \text{VND} \downarrow$$



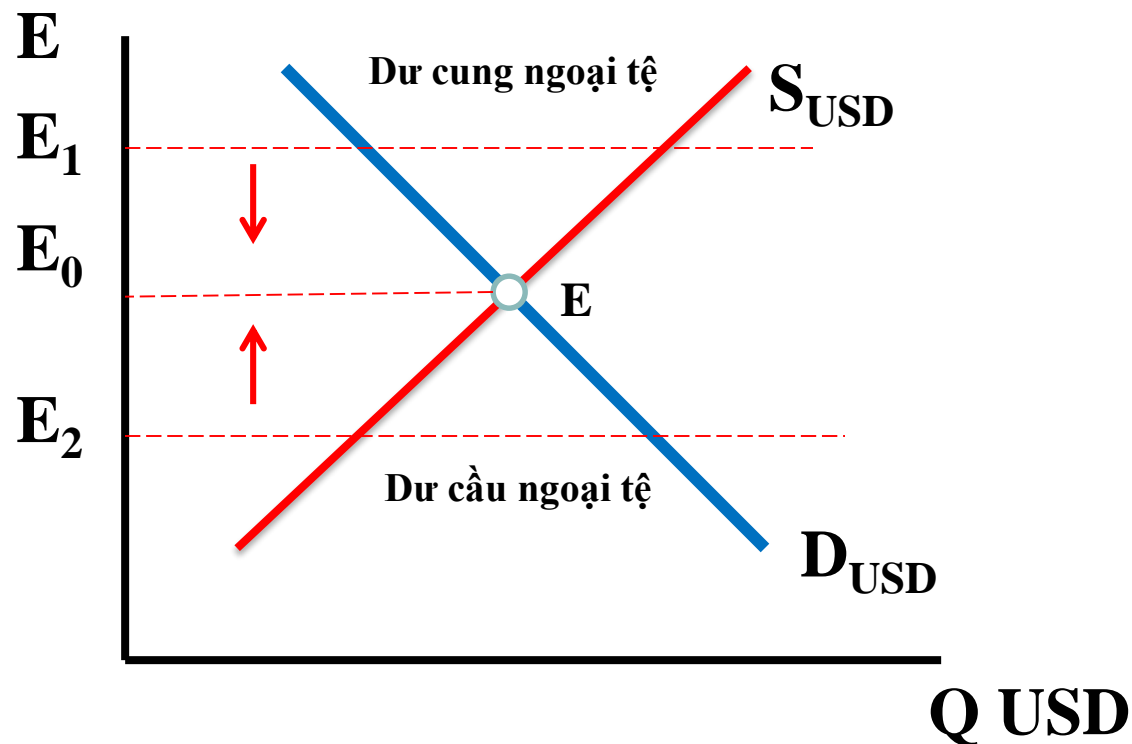
4. Các hệ thống tỷ giá hối đoái

4.1 Chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn (Floating Exchange Rate Regime)

Tỷ giá hoàn toàn được quyết định bởi cung cầu ngoại tệ trên thị trường

4.1 Chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn

Xác định tỷ giá cân bằng



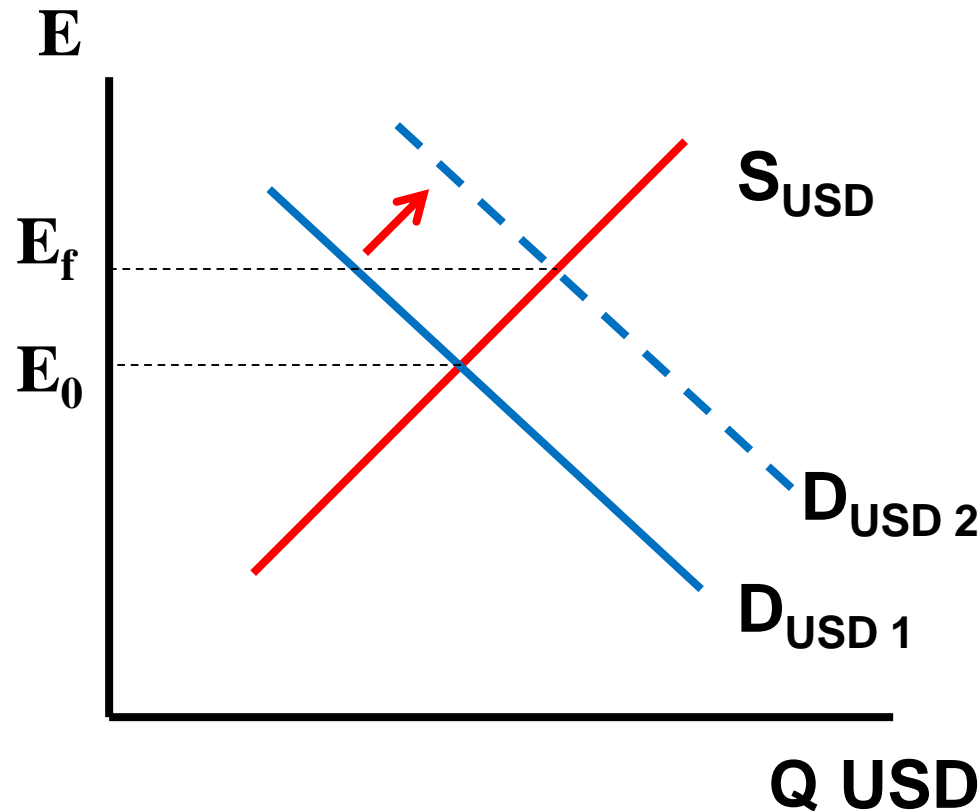
4.1 Chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn

- **Ưu điểm**
- ✓ CĐTGHĐ thả nổi có ưu điểm là *linh hoạt* và *dễ thích ứng* với môi trường quốc tế và trong nước thường xuyên thay đổi.
- **Nhược điểm**
Tuy nhiên, *nhược điểm* cơ bản của CĐTGHĐ thả nổi là những dao động thường xuyên của TGHĐ gây ra *bất trắc* và *rủi ro* trong các giao dịch thương mại và tài chính quốc tế.

4.2 Chế độ tỷ giá cố định

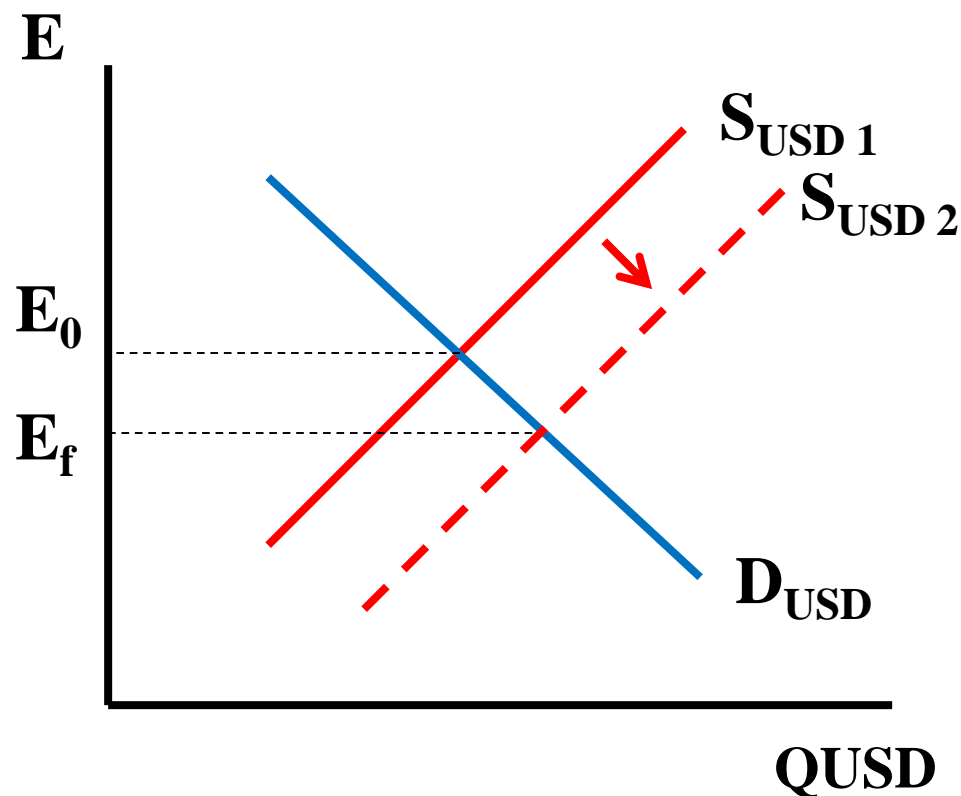
CĐ TGHĐ cố định (Fixed Exchange Rate Regime) là chế độ mà trong đó *NHTU* công bố và ***cam kết can thiệp*** để duy trì một mức *TGHĐ cố định*, gọi là tỷ giá trung tâm (Central Exchange Rate), trong một biên độ hẹp đã định trước.

4.2 Chế độ tỷ giá cố định



Khi NHTU' ấn định mức tỷ giá cố định $E_f >$ mức tỷ giá cân bằng thực tế E_0 : Dư cung ngoại tệ \rightarrow NHTU' sẽ bán nội tệ và mua lại ngoại tệ \rightarrow cầu ngoại tệ tăng \rightarrow đường cầu ngoại tệ dịch phải \rightarrow tỷ giá hối đoái cân bằng tại E_f . Đồng nội tệ của NHTU' đang được định giá quá thấp so với thực tế ($E_f > E_0$).

4.2 Chế độ tỷ giá cố định



NHTU' ấn định $E_f < E_0$: Dự cầu ngoại tệ \rightarrow NHTU' sẽ bán ngoại tệ và mua lại nội tệ \rightarrow cung ngoại tệ tăng \rightarrow đường cung ngoại tệ dịch phải \rightarrow tỷ giá hối đoái cân bằng tại E_f . Đồng nội tệ của NHTU' đang được định giá quá cao so với thực tế ($E_f < E_0$).

4.2 Chế độ tỷ giá cố định

- **Ưu điểm**

- ✓ Giảm rủi ro liên quan đến những dao động của tỷ giá

- **Nhược điểm**

- ✓ Đi ngược lại tiến trình hội nhập KTQT
- ✓ Không cho phép sử dụng chính sách tiền tệ vào các mục tiêu khác

4.3 Các hệ thống tỷ giá hối đoái khác

- ***Chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý (Flexibility limited exchange rate regime)***

Không để cho tỷ giá hoàn toàn thả nổi theo các lực lượng cung-cầu như trong hệ thống tỷ giá thả nổi, các ngân hàng trung ương đều có những can thiệp nhất định vào thị trường ngoại hối.

- ***Chế độ tỷ giá cố định có điều chỉnh (Adjusted fixed exchange rate regime)***

Tỷ giá được NHTU' cố định và NHTU' sẽ điều chỉnh tỷ giá cố định tiến về gần tỷ giá cân bằng nếu tỷ giá cân bằng của thị trường sai lệch so với tỷ giá cố định