

# Chương 8

**KINH TẾ VĨ MÔ**

**TRONG NỀN KINH TẾ MỞ**

# NỘI DUNG

- ◎ Tỷ giá hối đoái
- ◎ Chế độ tỷ giá và cơ chế xác định tỷ giá
- ◎ Tác động của sự thay đổi tỷ giá

# Tỷ giá hối đoái

## ◎ Tỷ giá hối đoái danh nghĩa

- Là tỷ lệ trao đổi giữa hai đồng tiền của hai quốc gia
- Là giá của một đồng tiền tính theo một đồng tiền khác

## ◎ Có hai cách thể hiện tỷ lệ này

- Số nội tệ đổi lấy một ngoại tệ: 19000 VND/1USD
- Số ngoại tệ đổi lấy một nội tệ: 0.0000526 USD/1VND

# Tỷ giá hối đoái

- Tỷ giá hối đoái thực tế

- *Là tỷ lệ trao đổi hàng hóa giữa hai quốc gia ( $E_r$ ): Số hàng hóa trong nước đổi lấy một hàng hóa tương tự của nước ngoài*

**VD:** Giá 01 chiếc áo VN là 190.000 VND; của Mỹ là \$12

Tỷ giá danh nghĩa là  $E_n = 19.000 \text{ VND/USD}$

→ Giá áo VN bằng 10 USD ( $190.000/19.000$ )

→ Tỷ giá thực tế  $E_r = 12 \text{ USD}/10 \text{ USD} = 1.2$

- *Cho biết sức cạnh tranh của hàng hóa trong nước so với hàng hóa nước ngoài về mặt giá cả*

1 áo VN đổi lấy 1,2 áo Mỹ → áo VN rẻ hơn áo Mỹ → áo VN có sức cạnh tranh cao hơn

# Tỷ giá hối đoái

- Công thức tổng quát của tỷ giá thực tế

- $E_r$ : tỷ giá thực tế
- $E_n$ : tỷ giá danh nghĩa
- $P_f$ : chỉ số giá nước ngoài
- $P_d$ : chỉ số giá trong nước

$$E_r = \frac{P_f \times E_n}{P_d}$$

- Khi tỷ giá thực tế  $E_r$  (tính theo công thức trên) tăng thì hàng hóa trong nước trở nên rẻ hơn và có sức cạnh tranh cao hơn.
- Khi tỷ giá thực tế  $E_r$  giảm thì hàng hóa trong nước trở nên đắt hơn và giảm sức cạnh tranh.
- Tỷ giá thực tế tăng khi:
  - Tỷ giá danh nghĩa tăng hay đồng nội tệ mất giá ( $E_n \uparrow$ )
  - Lạm phát nước ngoài tăng cao hơn so với lạm phát trong nước ( $\Delta P_f > \Delta P_d$ )

# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

1. Chế độ tỷ giá linh hoạt/thả nổi
2. Chế độ tỷ giá cố định
3. Các chế độ tỷ giá kết hợp

# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

## Chế độ tỷ giá linh hoạt

- Tỷ giá hoàn toàn được quyết định bởi thị trường và NHTW hoàn toàn không can thiệp vào thị trường ngoại hối
- Cán cân thương mại trong trường hợp này bằng 0

### Giả định

- Có 2 nền kinh tế là Việt Nam và Mỹ
- 2 quốc gia thanh toán các giao dịch bằng USD

Nếu VN thiếu USD thì VN sẽ phải vay USD từ Mỹ để thanh toán

Nếu VN thừa USD thì VN sẽ mua các tài sản tài chính sinh lãi của Mỹ

- Giá cả ở 2 quốc gia thay đổi cùng tỷ lệ với nhau

(Không cần phân biệt giữa tỷ giá danh nghĩa và thực)

# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

## Chế độ tỷ giá linh hoạt

- Tỷ giá cân bằng sẽ được xác định thông qua:

Mối quan hệ Cung – Cầu USD trên thị trường

**Cung đôla cho thị trường Việt Nam gồm:**

- Xuất khẩu hàng hóa của VN sang thị trường Mỹ.
- Mỹ đầu tư vào thị trường VN để kiếm lợi

**Cầu đôla trên thị trường VN gồm:**

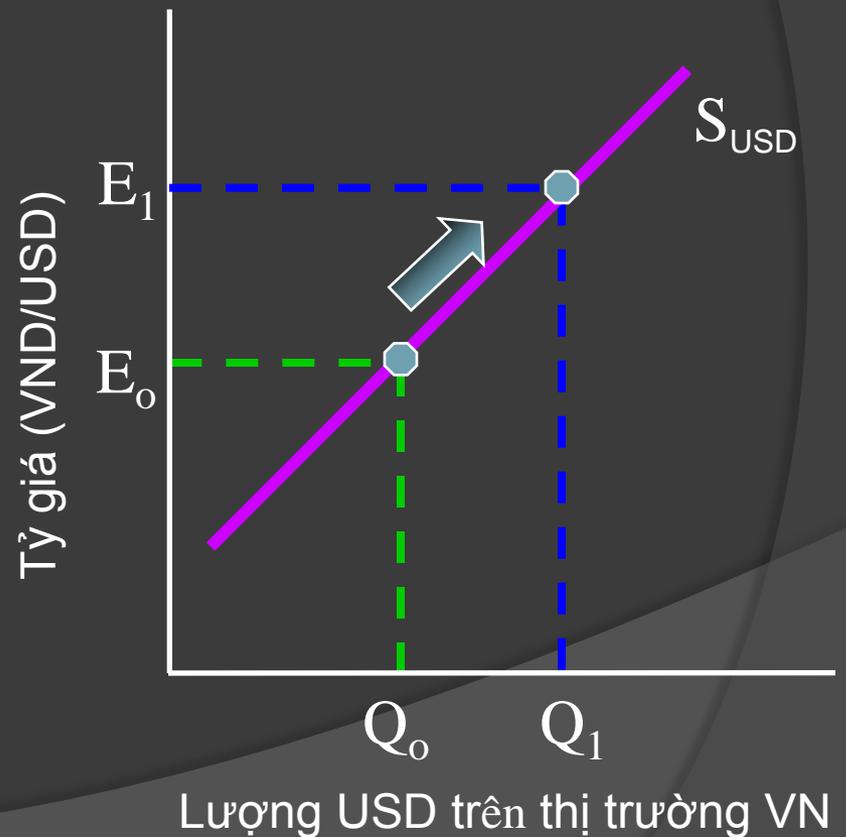
- VN nhập khẩu hàng hóa Mỹ.
- VN đầu tư vào thị trường Mỹ để kiếm lợi nhuận.

# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

Tỷ giá tăng từ  $E_0$  tới  $E_1$  làm tăng sức cạnh tranh hàng nội, Tỷ giá  $E_n$  tăng thì sức cạnh tranh của hàng VN tăng lên do rẻ hơn sẽ làm tăng xuất khẩu  $\rightarrow$  lượng cung USD trên thị trường VN tăng (biến nội sinh – di chuyển)

## Đường cung USD có độ dốc dương

- Tỷ giá  $E_n$  tăng giả định không tác động tới đầu tư của Mỹ vào VN (đây là biến ngoại sinh – dịch chuyển)

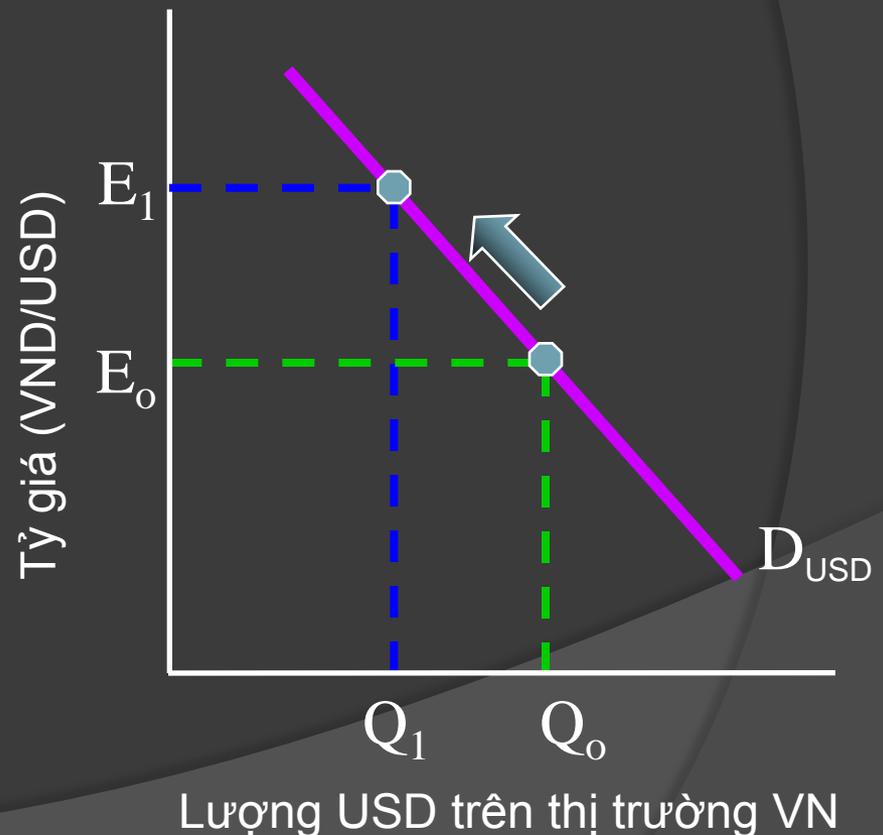


# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

- Tỷ giá tăng từ  $E_0$  tới  $E_1$  làm giảm sức cạnh tranh của hàng ngoại, do đắt đỏ hơn và làm giảm nhập khẩu  $\rightarrow$  lượng cầu USD giảm (biến nội sinh) và làm giảm lượng cầu USD từ  $Q_0$  xuống  $Q_1$

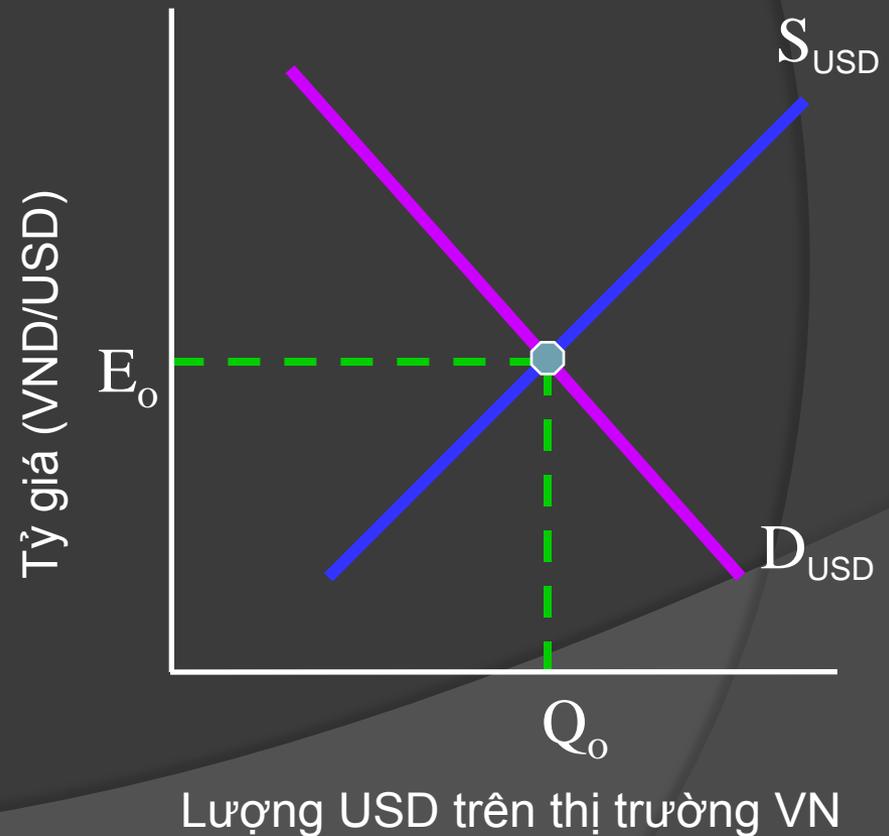
## Đường cầu USD có độ dốc âm.

- Tỷ giá  $E_n$  tăng giả định không ảnh hưởng tới quyết định đầu tư ra nước ngoài của người VN (biến ngoại sinh)



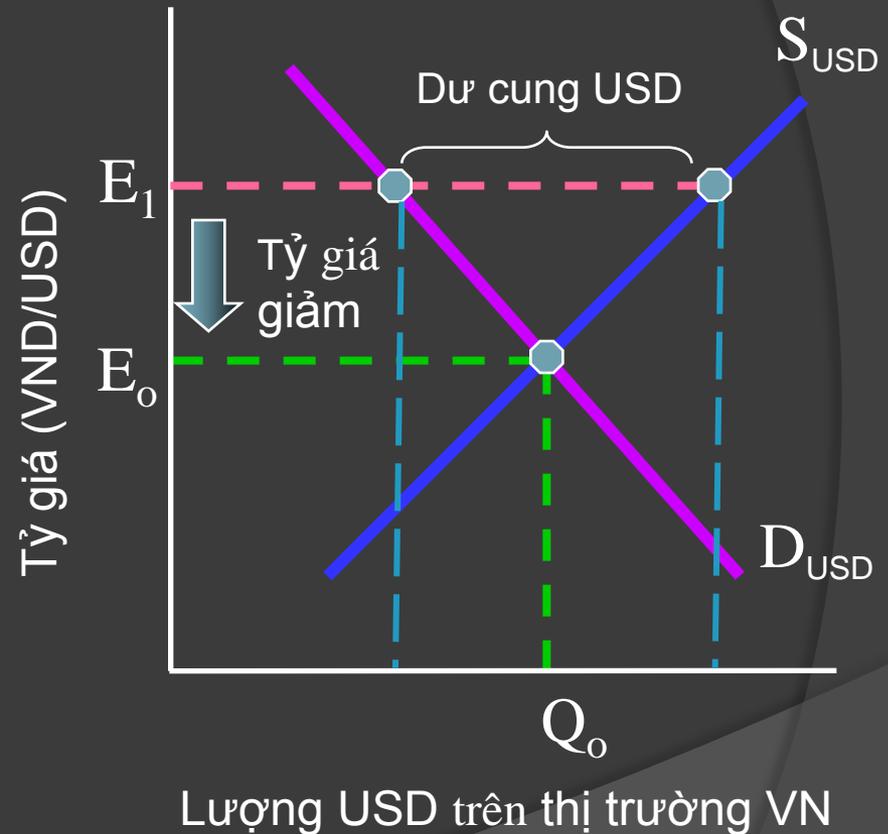
# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

- ◉  $E_0$  là tỷ giá cân bằng.
  - Tại  $E_0$ , lượng cung USD đi vào thị trường đúng bằng lượng cầu USD của thị trường
  - Tại  $E_0$ , cán cân thương mại cân bằng  $N_x = Ex - Im = 0$ , nên  $Ex = Im$



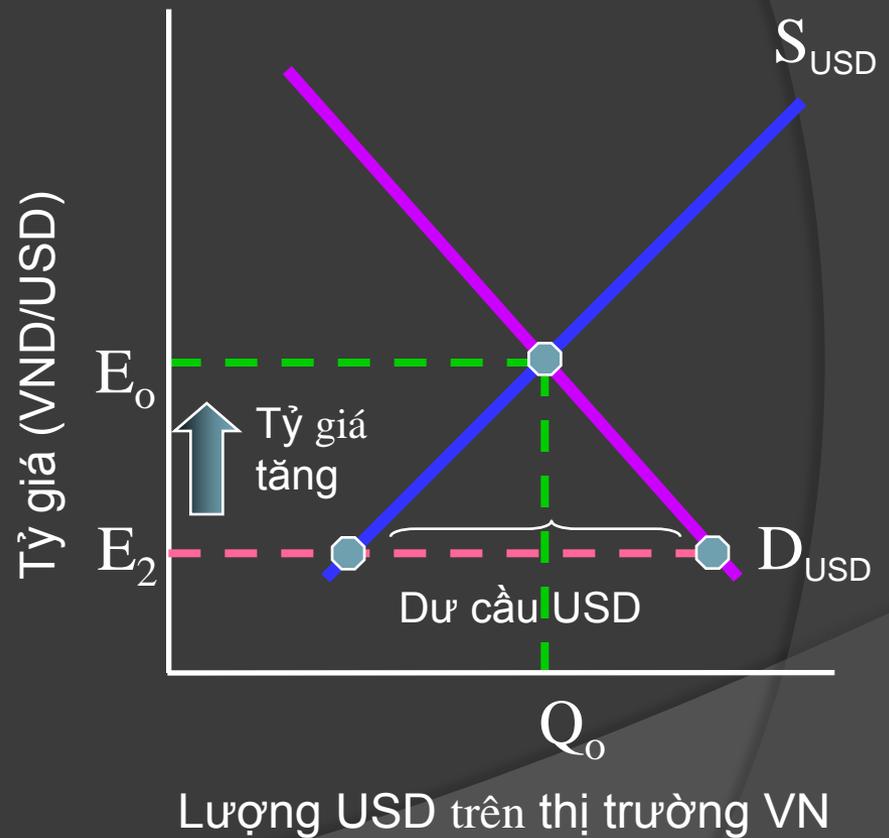
# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

- Nếu tỷ giá là  $E_1 > E_0$  thì
  - Xuất khẩu tăng lên và tăng lượng cung USD
  - Nhập khẩu giảm đi và giảm lượng cầu USD
  - → dư cung USD và tạo áp lực giảm giá USD, tức là tỷ giá sẽ giảm xuống  $E_0$



# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

- Nếu tỷ giá là  $E_2 < E_0$  thì
  - Xuất khẩu giảm và giảm lượng cung USD
  - Nhập khẩu tăng và tăng lượng cầu USD
  - → dư cầu USD và tạo áp lực tăng giá USD, tức là tỷ giá sẽ tăng lên  $E_0$



# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

## ◎ Tỷ giá cân bằng thay đổi khi nào?

### • Đường cung USD dịch chuyển

Xuất khẩu thay đổi do các yếu tố ngoại sinh (không phải do tỷ giá tăng) thay đổi

Người Mỹ thích hàng VN hơn; người Mỹ thích đầu tư vào VN hơn do lãi suất VN tăng hoặc do kỳ vọng đồng VN sẽ lên giá trong tương lai, **đường cầu dịch chuyển sang phải**

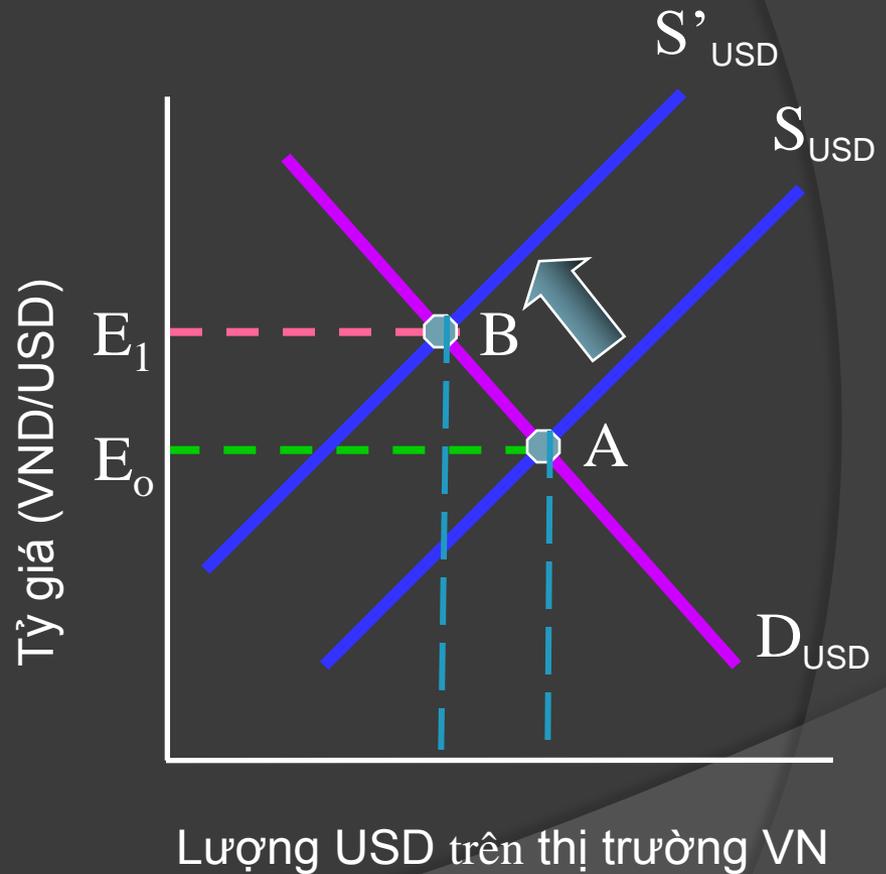
Và ngược lại, người Mỹ không thích hàng VN, cũng như không thích đầu tư vào VN, **đường cầu dịch chuyển trái**

# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

Đường cung USD dịch  
sang trái

Tỷ giá cân bằng tăng từ  
 $E_0$  tới  $E_1$ .

USD lên giá còn VND  
mất giá



# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

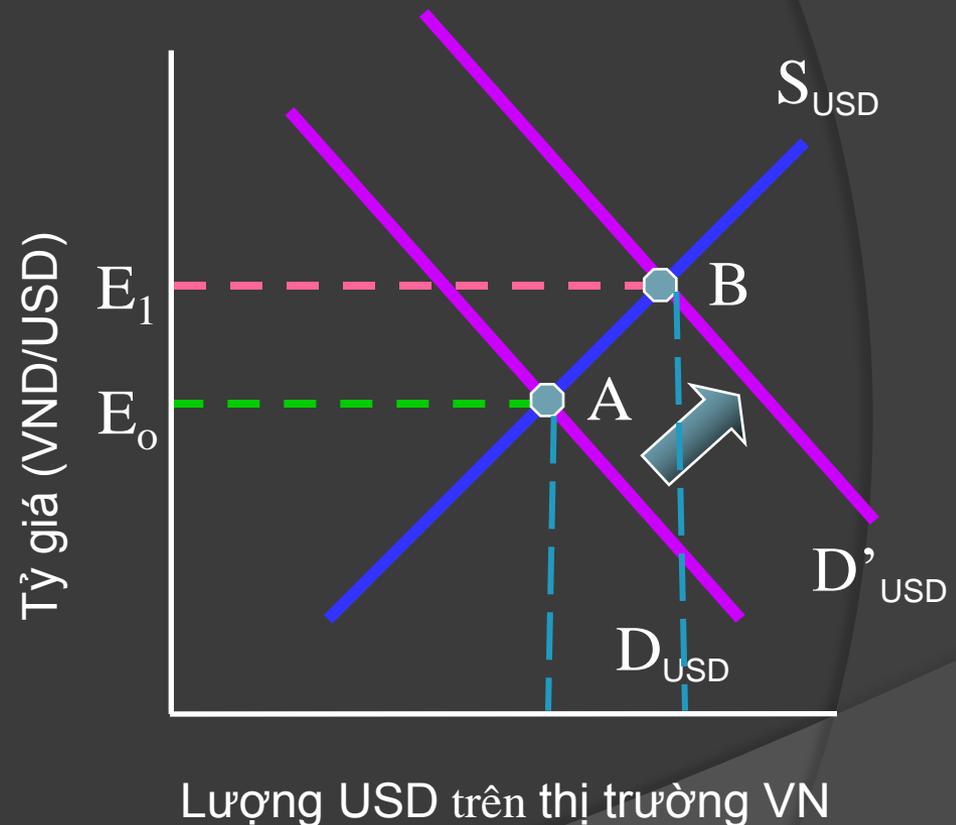
Đường cầu USD dịch chuyển  
do các yếu tố ngoại sinh  
(không phải do tỷ giá tăng)  
thay đổi

Người VN thích hàng Mỹ hơn;  
người VN thích đầu tư vào  
Mỹ hơn do lãi suất Mỹ tăng

Hoặc, người VN kỳ vọng  
VND mất giá trong tương  
lai → chuyển sang nắm giữ  
các tài sản tài chính ghi  
theo USD → cầu USD tăng

**Đường cầu USD dịch sang phải**

Tỷ giá cân bằng tăng tới  $E_1$



# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

## ◎ Trong chế độ tỷ giá thả nổi

- Tỷ giá  $E_n$  tăng  $\rightarrow$  đồng nội tệ mất giá
- Tỷ giá  $E_n$  giảm  $\rightarrow$  đồng nội tệ lên giá

# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

## Chế độ tỷ giá cố định

- NHTW Việt Nam sẽ ấn định tỷ giá giữa VND và USD là  $E_f$
- NHTW cam kết mua bán USD với thị trường tự nhân theo tỷ giá  $E_f$  mà NHTW đã ấn định
- Cán cân thanh toán lúc này sẽ khác 0

# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

## ◎ Cung đôla trên thị trường gồm:

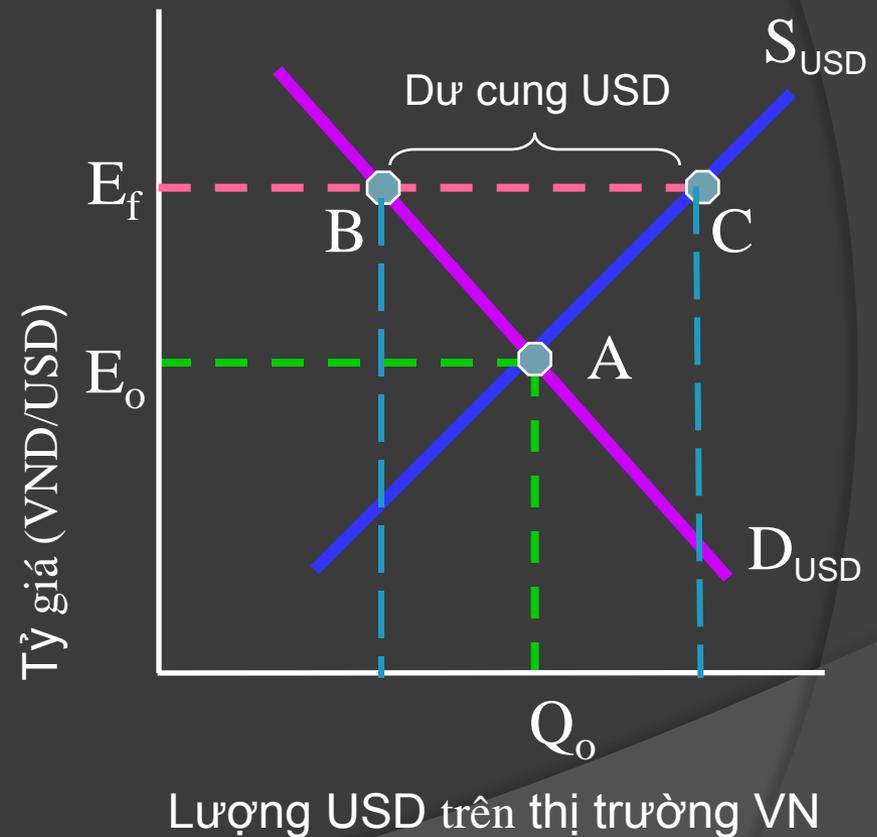
- Xuất khẩu hàng hóa sang Mỹ
- Đầu tư vốn của Mỹ vào thị trường tư nhân VN
- Lượng USD mà NHTW bán ra ngoài thị trường

## ◎ Cầu đôla trên thị trường gồm:

- Nhập khẩu hàng hóa của Mỹ
- Đầu tư vốn của VN sang thị trường Mỹ
- NHTW mua USD trên thị trường

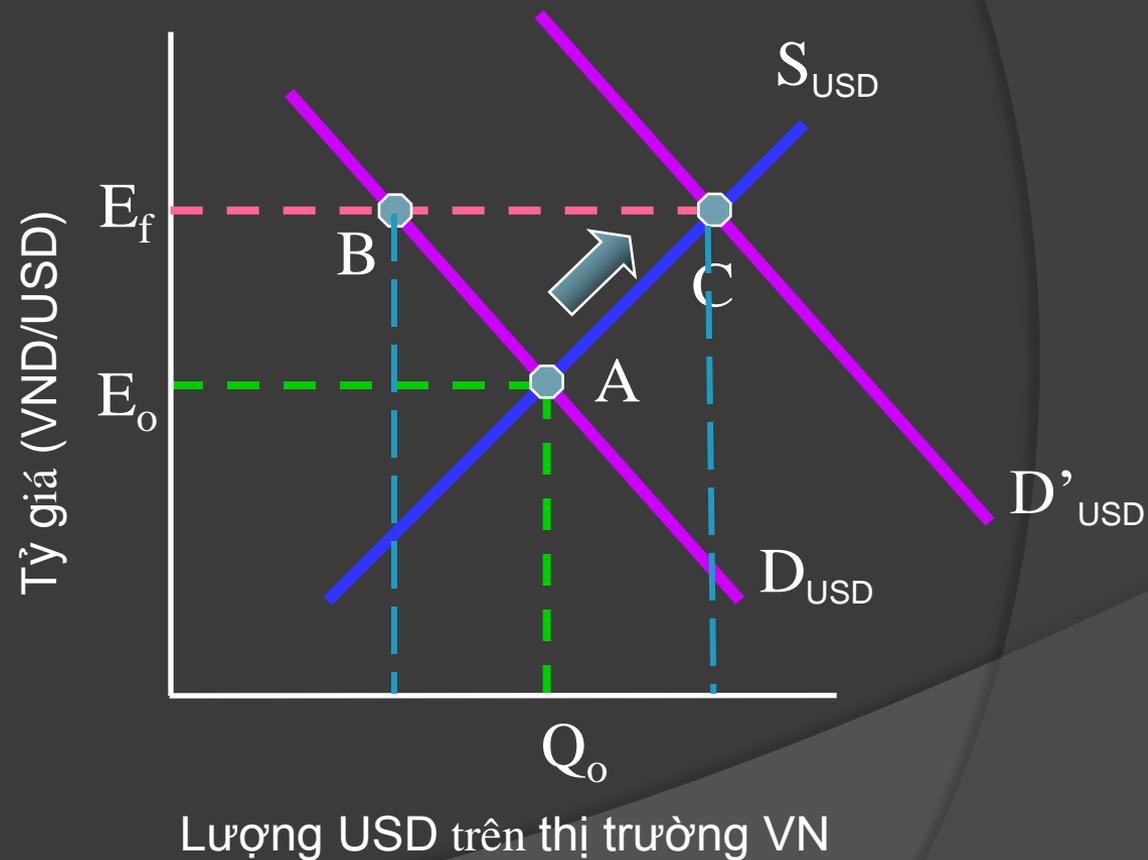
# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

- Nếu NHTW ấn định tỷ giá  $E_f$  cao hơn  $E_0$  thì trên thị trường, lượng cung USD lớn hơn lượng cầu USD và dư cung USD.
- Dân chúng sẽ bán USD cho NHTW và giữ VND về theo tỷ giá  $E_f$   $\Leftrightarrow$  NHTW mua USD và bán VND



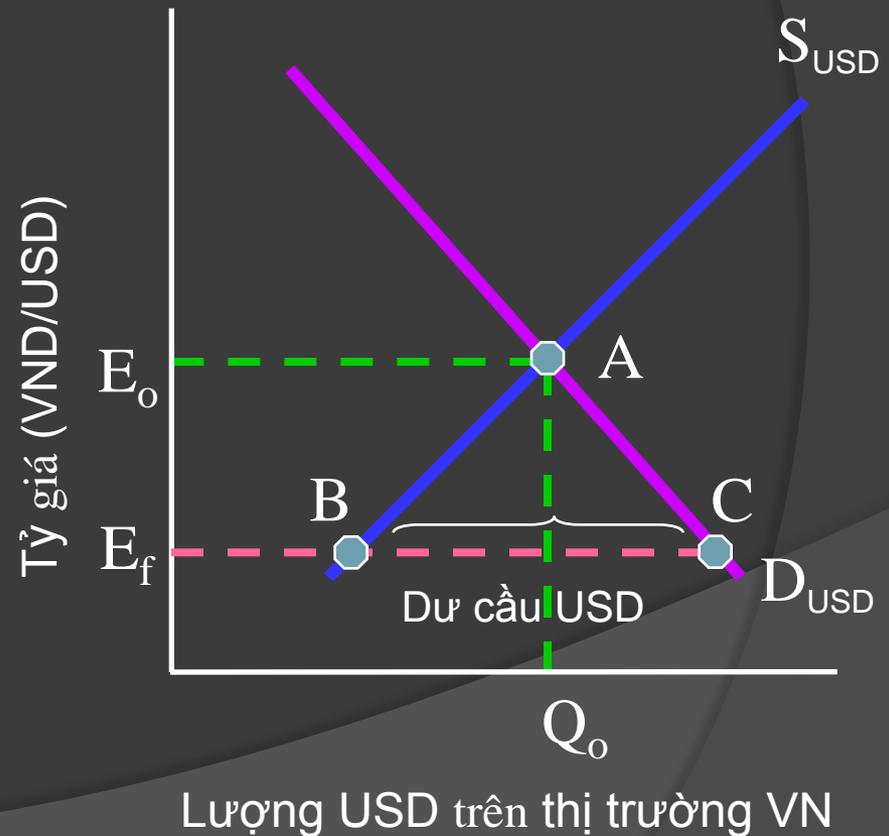
# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

- Cầu đôla trên thị trường tăng (do NHTW mua USD)
  - Đường cầu USD dịch sang phải
  - Dự trữ ngoại hối tăng
  - Cơ sở tiền tệ VND tăng một lượng bằng  $BC \times E_f$
- Lúc này, tại  $E_f$ , thị trường ngoại hối cân bằng



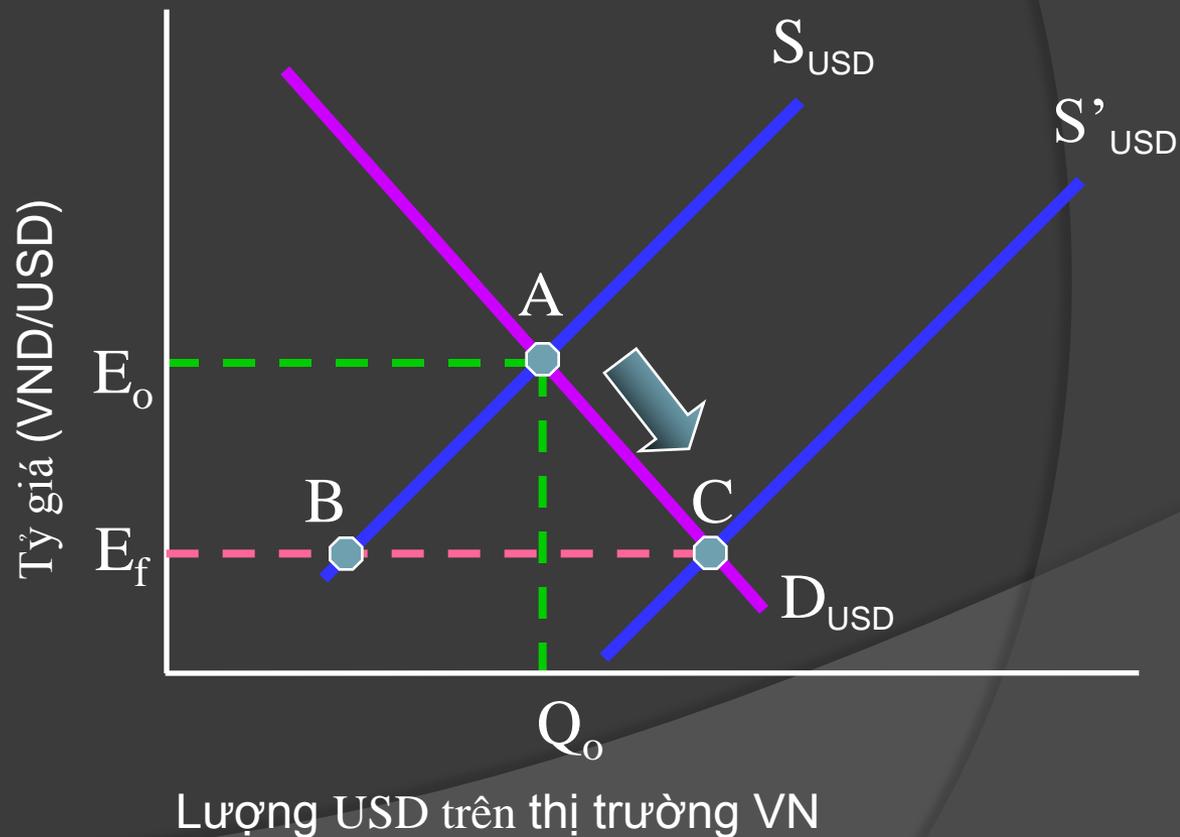
# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

- ◉ Nếu NHTW ấn định tỷ giá  $E_f$  thấp hơn  $E_0$  thì trên thị trường, lượng cầu USD lớn hơn lượng cung USD và dư cầu USD.
- ◉ Dân chúng sẽ mua USD từ NHTW và trả bằng VND theo tỷ giá  $E_f \Leftrightarrow$  NHTW bán USD và mua VND



# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

- Cung đôla trên thị trường tăng (do NHTW bán USD)
  - Đường cung USD dịch sang phải
  - Dự trữ ngoại hối giảm
  - Cơ sở tiền tệ VND giảm một lượng bằng  $BC \times E_f$
- Lúc này, tại  $E_f$ , thị trường ngoại hối cân bằng



# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

## ◎ Trong chế độ tỷ giá cố định

- Tỷ giá cố định  $E_f$  tăng  $\rightarrow$  phá giá đồng nội tệ
- Tỷ giá cố định  $E_f$  giảm  $\rightarrow$  nâng giá đồng nội tệ

# Ưu và nhược điểm của từng chế độ tỷ giá

## Chế độ tỷ giá cố định

### **Ưu điểm:**

Tỷ giá không thay đổi trong một khoảng thời gian nhất định  
→ ổn định và chắc chắn cho hoạt động đầu tư và kinh doanh xuất nhập khẩu

### **Nhược điểm:**

Tỷ giá cố định nếu định giá quá sai lệch so với tỷ giá cân bằng của thị trường sẽ gây ra những áp lực tiêu cực tới dự trữ ngoại hối quốc gia

Khi định giá quá cao đồng nội tệ (Ef giảm) → cạn kiệt ngoại hối, gây ra khủng hoảng tiền tệ và khủng hoảng nợ.

# Ưu và nhược điểm của từng chế độ tỷ giá

## Chế độ tỷ giá thả nổi

Ưu điểm:

Thị trường ngoại hối luôn cân bằng và sự linh hoạt của tỷ giá sẽ ngăn chặn những cú sốc bất thường quá mạnh trên thị trường do hành vi đầu cơ gây ra

Nhược điểm:

Tỷ giá biến động thường xuyên có thể dẫn tới sự bất định và thiếu chắc chắn cho các nhà đầu tư và kinh doanh xuất nhập khẩu

# Thị trường ngoại hối & các chế độ tỷ giá

## 3. Chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý

Tỷ giá được thả nổi và do cung cầu thị trường quyết định

Nếu tỷ giá dao động vượt ra một biên độ mà NHTW xác lập từ trước xung quanh mức tỷ giá trung tâm thì NHTW sẽ can thiệp để đưa tỷ giá trở lại trong biên độ

## 4. Chế độ tỷ giá cố định có điều chỉnh

Tỷ giá được NHTW cố định

Nếu NHTW thấy tỷ giá cân bằng của thị trường sai lệch quá nhiều so với tỷ giá cố định thì NHTW sẽ điều chỉnh tỷ giá cố định tiến gần về tỷ giá cân bằng hơn.

# Tác động của sự thay đổi tỷ giá

## Chế độ tỷ giá thả nổi

- *Tỷ giá  $E_n$  tăng sẽ làm tăng sức cạnh tranh hàng nội và giảm sức cạnh tranh của hàng ngoại*
  - Xuất khẩu tăng; nhập khẩu giảm → Tổng cầu AD tăng
  - Trong ngắn hạn, GDP thực tế tăng
  - Trong dài hạn, giá cả tăng và đưa tỷ giá thực tế trở lại mức ban đầu, tổng cầu giảm và GDP thực tế dài hạn trở về mức tiềm năng.

# Tác động của sự thay đổi tỷ giá

## Chế độ tỷ giá thả nổi

- *Tỷ giá  $E_n$  giảm sẽ làm giảm sức cạnh tranh hàng nội và tăng sức cạnh tranh của hàng ngoại*
  - Xuất khẩu giảm ; nhập khẩu tăng → Tổng cầu AD giảm
  - Trong ngắn hạn, GDP thực tế giảm
  - Trong dài hạn, giá cả giảm và đưa tỷ giá thực tế trở lại mức ban đầu, tổng cầu tăng và GDP thực tế dài hạn trở về mức tiềm năng.

# Tác động của sự thay đổi tỷ giá

## Chế độ tỷ giá cố định

- NHTW phá giá đồng nội tệ ( $E_f \uparrow$ )

NHTW sẽ phải bán VND ra và mua USD vào từ thị trường tự nhân

→ Xuất khẩu tăng; nhập khẩu giảm do giá hàng nội giảm còn giá hàng ngoại tăng → Tổng cầu AD tăng

→ Lượng tiền cơ sở VND tăng (do NHTW bán VND ra thị trường) làm tăng cung tiền, lãi suất giảm và đầu tư tăng → Tổng cầu AD tăng

# Tác động của sự thay đổi tỷ giá

## Chế độ tỷ giá cố định

- Trong ngắn hạn, GDP thực tế tăng
- Trong dài hạn, giá cả tăng và đưa tỷ giá thực tế và cung tiền thực tế trở lại mức ban đầu, tổng lượng cầu giảm và GDP thực tế dài hạn trở về mức tiềm năng.

# Tác động của sự thay đổi tỷ giá

## 2. Chế độ tỷ giá cố định

- NHTW nâng giá đồng nội tệ ( $E_f \downarrow$ )

NHTW sẽ phải mua vào VND và bán ra USD trên thị trường tự nhân

→ Xuất khẩu giảm; nhập khẩu tăng do giá hàng nội tăng còn giá hàng ngoại giảm → Tổng cầu AD giảm

→ Lượng tiền cơ sở VND giảm (do NHTW mua VND từ thị trường) làm giảm cung tiền, lãi suất tăng và đầu tư giảm  
→ Tổng cầu AD giảm

# Tác động của sự thay đổi tỷ giá

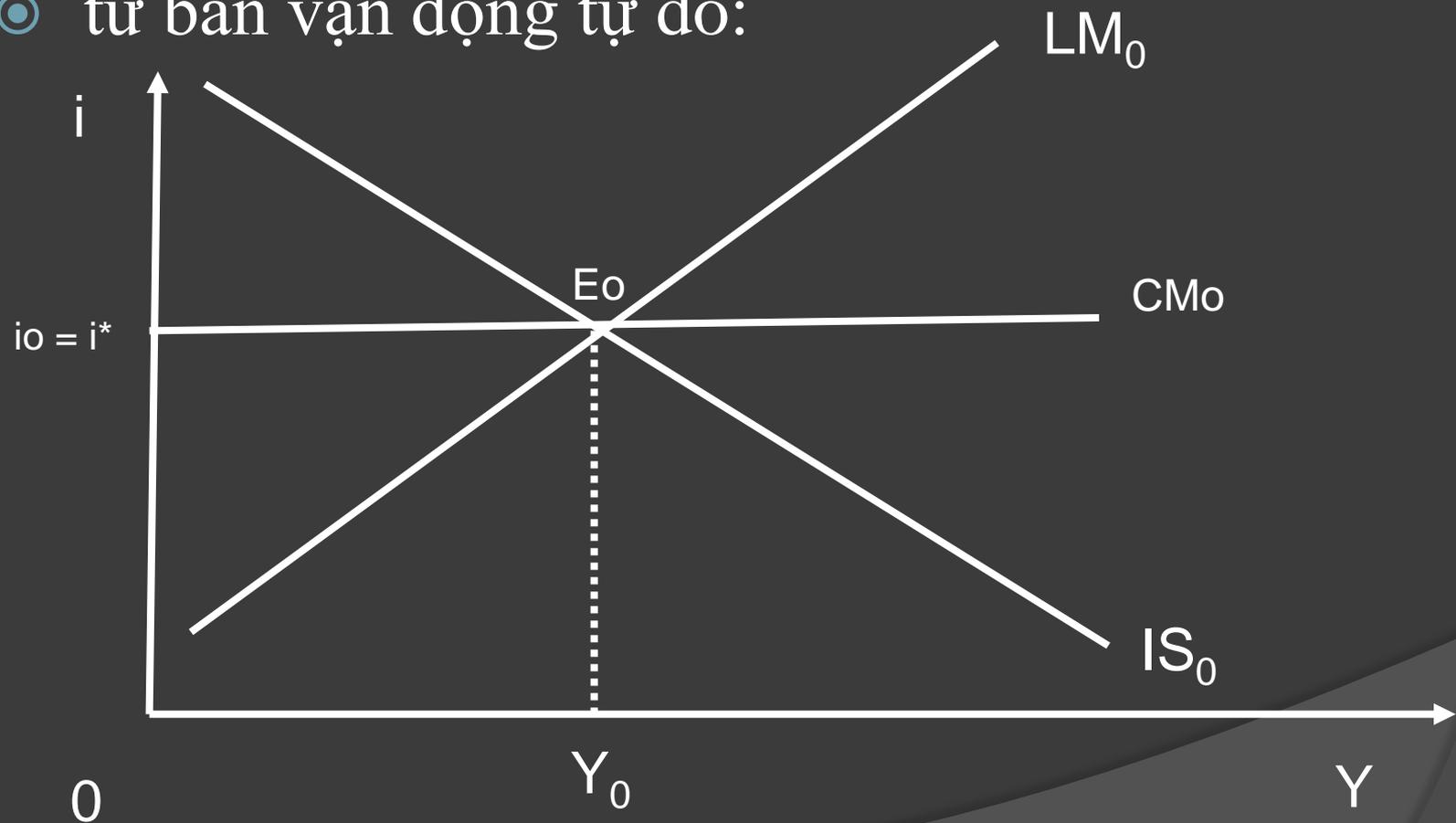
## Chế độ tỷ giá cố định

NHTW giảm giá đồng nội tệ ( $E_f \uparrow$ )

- Trong ngắn hạn, GDP thực tế giảm
- Trong dài hạn, giá cả giảm và đưa tỷ giá thực tế và cung tiền thực tế trở lại mức ban đầu, tổng lượng cầu tăng và GDP thực tế dài hạn trở về mức tiềm năng.

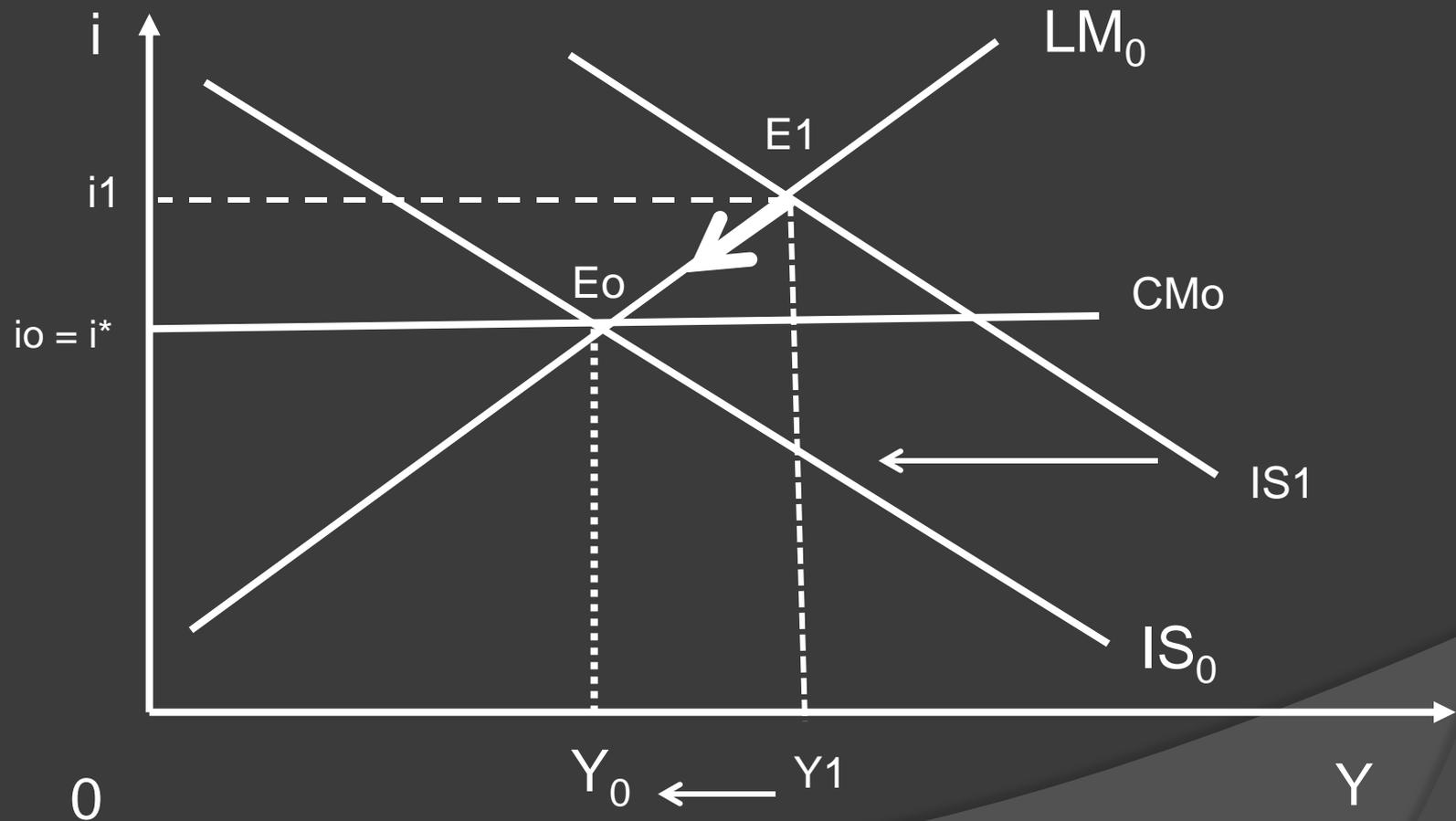
# Ảnh hưởng của tỷ giá đến hiệu lực của CSTK, CSTT

⊙ tư bản vận động tự do:



# Ảnh hưởng của tỷ giá đến hiệu lực của CSTK

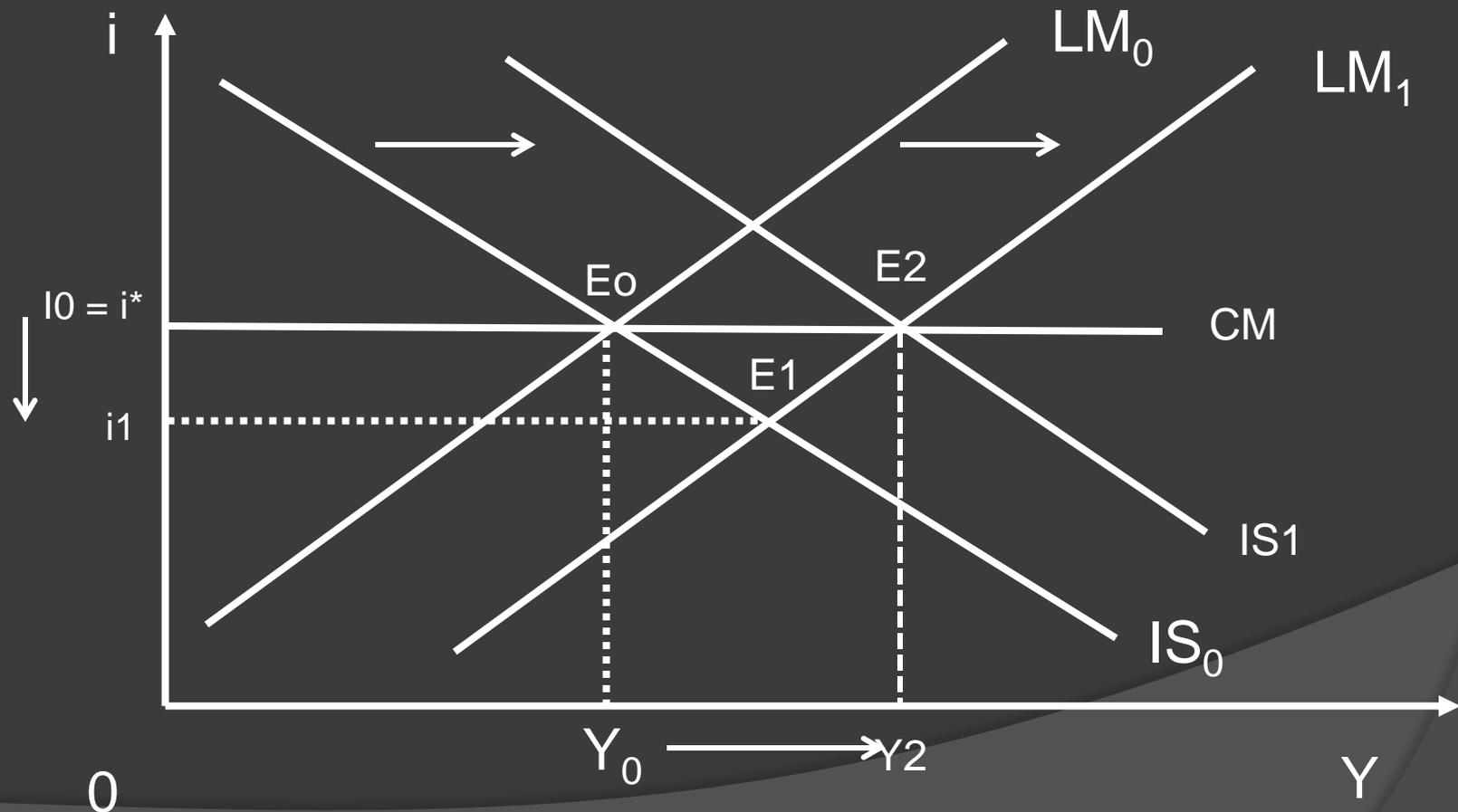
Chế độ tỷ giá thả nổi, tư bản vận động tự do:



KL:  $Y$  không tăng, cán cân thương mại xấu đi

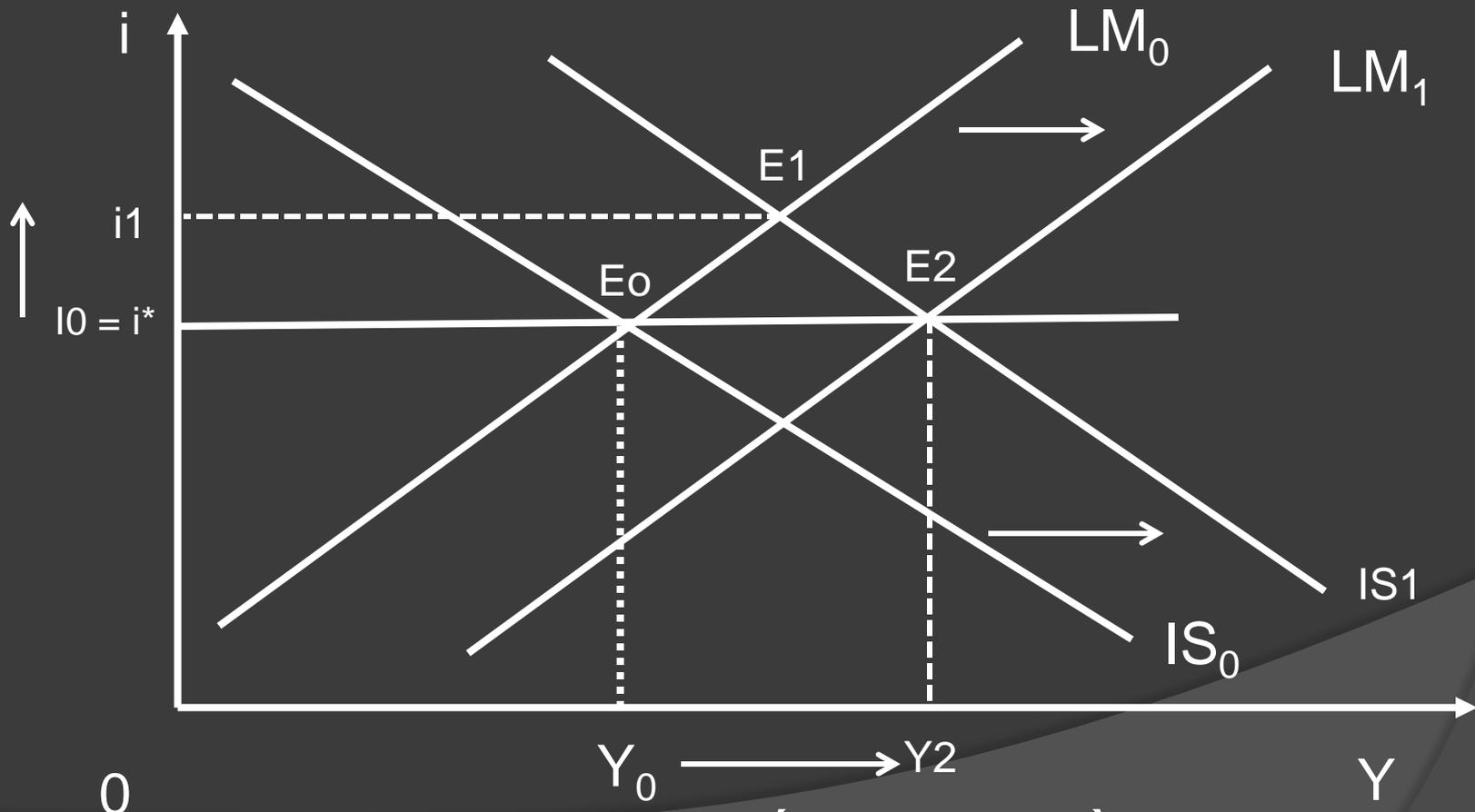
# Ảnh hưởng của tỷ giá đến hiệu lực của CSTT

Tỷ giá hối đoái thả nổi, tư bản vận động tự do



# Ảnh hưởng của tỷ giá đến hiệu lực của CSTK

Chế độ tỷ giá cố định, tư bản vận động tự do:



KL:  $Y$  tăng, hạn chế thoái lui đầu tư

# Ảnh hưởng của tỷ giá đến hiệu lực của CSTT

Tỷ giá hối đoái cố định, tư bản vận động tự do

