

Bài **1**

CÁN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ

ThS Trần Thế Lân, COE-VNU



Dẫn nhập



- Để can thiệp vào sự dịch chuyển dòng tài chính, tất cả các quốc gia phải “biết” các dòng tài chính đã “ra”, “vào” quốc gia trong một khoảng thời gian nhất định?
- Tại sao phải nghiên cứu *Cán cân thanh toán* (BoP)?
- **Mục tiêu của bài:**
 - => Giới thiệu những nội dung cơ bản của *cán cân thanh toán*
 - => Giải thích rõ nguyên nhân và các yếu tố ảnh hưởng đến chu chuyển vốn quốc tế

C2 - 1

Cán cân thanh toán quốc tế



- **Những nội dung cơ bản**
 - Khái niệm
 - Nguyên tắc “bút toán kép”
 - Cấu trúc
- **Điều tiết BoP**
 - Điều tiết BoP thông qua tác động lên tài khoản vãng lai (cán cân thương mại).
 - Điều tiết BoP thông qua tác động lên tài khoản vốn (cán cân di chuyển vốn).

C2 - 2

Khái niệm chung



- **Khái niệm:** bảng thống kê tất cả những giao dịch kinh tế giữa những người cư trú của một nước với những người cư trú của các nước khác (những người không cư trú) trong một thời kỳ nhất định, thường là một năm.
- Vấn đề “Người cư trú” và “Người không cư trú”?
- Các giao dịch kinh tế??
 - Mua bán hàng hóa, dịch vụ và các tài sản tài chính
 - Quà tặng và những di chuyển đơn phương khác (đối với những giao dịch không đòi hỏi thanh toán) cũng được đưa vào BoP.
- Giao dịch do ai thực hiện?
 - Do Chính phủ, các doanh nghiệp, tổ chức hay cá nhân thực hiện

C2 - 3

Khái niệm chung



- **Người cư trú:** là những thể nhân hoặc pháp nhân, cư trú ở quốc gia đang được xem xét nhiều hơn 1 năm, không phụ thuộc vào quốc tịch của họ.
- **Lưu ý:**
 - Các nhà ngoại giao, các chuyên gia quân sự ở bên ngoài lãnh thổ của họ cũng như các tổ chức quốc tế không phải là người cư trú của nước, nơi mà họ đang làm việc.
 - Vậy giao dịch mua bán nhà giữa một viên chức ngoại giao Việt Nam đang công tác tại ĐSQ Việt Nam ở Mỹ với một công dân thường trú tại Việt Nam có được ghi vào BoP?

C2 - 4

Khái niệm chung



- Theo Pháp lệnh Ngoại hối của Việt Nam **Người cư trú** là tổ chức, cá nhân thuộc các đối tượng sau đây:
 - a) Tổ chức tín dụng được thành lập, hoạt động kinh doanh tại Việt Nam
 - b) Tổ chức kinh tế được thành lập, hoạt động kinh doanh tại Việt Nam trừ đối tượng quy định tại điểm a khoản này
 - c) Cơ quan nhà nước, đơn vị lực lượng vũ trang, tổ chức chính trị, tổ chức chính trị - xã hội, tổ chức chính trị xã hội - nghề nghiệp, tổ chức xã hội, tổ chức xã hội - nghề nghiệp, quý xã hội, quỹ từ thiện của Việt Nam hoạt động tại Việt Nam;
 - d) Cơ quan đại diện ngoại giao, cơ quan lãnh sự của Việt Nam tại nước ngoài;

C2 - 5

Một số nhận xét về BoP



- **Bản chất của BoP là gì?**
 - BoP thống kê sự di chuyển dòng tài chính (dưới hình thức tiền tệ) ra - vào một quốc gia trong một khoảng thời gian nhất định.
 - Một dòng tài chính (tiền) vào quốc gia này tức là đi ra từ một quốc gia khác.
- Theo nguyên tắc bút toán kép, **BoP luôn được cân bằng (=0)** với khoản Có = khoản Nợ.
- Vậy tại sao nói, BoP thâm hụt hay thặng dư?

C2 - 9

CẤU TRÚC CỦA BoP



- Theo quan niệm truyền thống, các giao dịch trong BoP được chia làm 2 nhóm:
 - Tài khoản vãng lai – Current Account (CA)
 - Tài khoản vốn – Capital Account (KA)
- **Lưu ý:** theo quan niệm hiện đại, thể hiện trong Sách hướng dẫn về Cán cân thanh toán của IMF (1999), BoP bao gồm:
 - Tài khoản vãng lai (CA)
 - Tài khoản vốn (mới) (new KA)
 - Tài khoản tài chính (Financial Account – FA)

C2 - 10

Cấu trúc của BoP



| CA | KA |
|---|---|
| Ghi nhận các giao dịch giữa 1 QG với tất cả các nước khác về trao đổi, mua bán H và d/vụ hoặc các khoản thanh toán/thu nhập từ việc sở hữu các tài sản tài chính; hay các khoản chuyển giao đơn phương. | Ghi nhận các giao dịch có liên quan đến sự dịch chuyển vốn do hoạt động mua bán các tài sản tài chính giữa một nước cụ thể với tất cả các nước khác trong một khoảng thời gian nhất định |
| Phản ánh sự chênh lệch giữa các luồng thu nhập vào và ra khỏi một QG → phản ánh việc chuyển giao quyền sở hữu về tài sản giữa những NCT và những NKCT. | Phản ánh sự chênh lệch trong tài sản có và tài sản nợ giữa những NCT và những NKCT → phản ánh sự chuyển giao quyền sử dụng về tài sản giữa những NCT và những NKCT (không làm thay đổi quyền sở hữu về tài sản). |

Về mặt lý thuyết: $BoP = CA + KA = 0$ (4.1)
 Trên thực tế: $CA + KA \neq 0 \Rightarrow CA + KA + \underline{S\&Q} = BoP = 0$ (4.2)

C2 - 11

Cấu trúc của BoP



S&O: Những sai số, bỏ sót và không chính xác trong thống kê. Hạng mục này luôn tồn tại trong BoP do:

- Thứ nhất, trên thực tế, không thể ghi nhận được tất cả các giao dịch kinh tế giữa những người cư trú và không cư trú do tồn tại những giao dịch bất hợp pháp như buôn lậu, rửa tiền...
 - Thứ hai, số liệu về cân cán thanh toán được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau: các số liệu về xuất nhập khẩu được thu thập từ hải quan, trong khi đó, các số liệu về di chuyển vốn lại được thu thập từ hệ thống ngân hàng... do đó khó có thể tránh khỏi sai sót.
 - Thứ ba, để trốn thuế, nhiều giao dịch trong tài khoản vốn bị đánh giá thấp hơn giá trị thực của nó. Tương tự như vậy, nhiều công ty thường hạ thấp giá trị xuất nhập khẩu trong hoá đơn hàng hoá để tăng lợi nhuận.
- Hạng mục này còn bao gồm cả những giao dịch không tiền kể ra trên phương diện quốc gia. Đó là những giao dịch có liên quan đến những chỉ tiêu của khu vực chính quyền, chẳng hạn, chỉ tiêu cho các hoạt động bí mật vì mục đích quân sự, chính trị, tình báo...

C2 - 12

BoP của Mỹ năm 2001 (tỷ USD)

| | Có | Nợ |
|--|----------------|-----------------|
| TÀI KHOẢN VĂNG LẠI (CA) | | |
| 1. Xuất khẩu (hàng hóa, dịch vụ, nhận lãi đầu tư) | 1,281,793 | |
| 2. Nhập khẩu (hàng hóa, dịch vụ, thanh toán đầu tư) | | -1,625,701 |
| 3. Dịch chuyển đơn phương ròng | | -49,463 |
| Cán cân tài khoản vãng lai (1+2+3) | | -393,371 |
| TÀI KHOẢN VỐN (KA) | | |
| 4. Tài sản của Mỹ ở nước ngoài (tăng lên -) (Dòng tiền chảy ra do Mỹ mua chứng khoán nước ngoài...) | | -370,962 |
| 5. Tài sản của nước ngoài ở Mỹ (tăng lên +) (Dòng vốn chảy vào do nước ngoài mua chứng khoán ở Mỹ...) | 753,632 | |
| Cán cân tài khoản vốn (4+5) | +382,67 | |
| Sai số, bỏ sót và không chính xác trong thống kê (S&O) (tổng từ 1-5 với dấu ngược lại) | +10,701 | |

C2 - 13

Hạch toán các giao dịch sau



1. Việt Nam xuất khẩu gạo sang Mỹ trị giá 100tr USD và nhập khẩu từ Mỹ máy tính trị giá 100 tr USD.
2. Việt Nam xuất khẩu gạo sang Mỹ trị giá 100tr USD, thanh toán bằng cách ghi có vào tài khoản tiền gửi của Việt Nam tại Ngân hàng Mỹ
3. Bộ Tài chính Việt Nam mua 100 tr USD trái phiếu kho bạc Mỹ, thanh toán bằng cách ghi nợ trên tài khoản tiền gửi của Bộ Tài chính Nhà nước tại Mỹ và ghi có vào tài khoản trái phiếu của Bộ Tài chính tại Kho bạc Mỹ
4. Chính phủ Mỹ quyết định tặng cho Việt Nam hàng hóa trị giá 100 tr USD để trợ giúp đồng bào bị thiên tai
5. Chính phủ Mỹ tặng Việt Nam trị giá 100 tr USD bằng cách ghi có vào tài khoản của Bộ Tài chính Việt Nam mở tại Mỹ
6. Việt Nam thanh toán tiền lãi suất, trái tức, cổ tức cho những nhà đầu tư Mỹ tại Việt Nam trị giá 100 tr USD, thanh toán bằng cách ghi nợ tài khoản tiền gửi của Việt Nam tại Mỹ và ghi có tài khoản những nhà đầu tư Mỹ.

C2 - 14

Hạch toán các giao dịch sau

- Việt Nam xuất khẩu hàng hóa sang EU trị giá 100tr USD, đồng thời nhập khẩu hàng hóa từ EU trị giá 50 tr USD, số tiền còn lại dùng trả nợ cho Mỹ
- Việt Nam xuất khẩu hàng hóa sang Nga trị giá 100 tru USD. Dùng 50 tr USD để mua trái phiếu kho bạc Mỹ, số còn lại dùng đóng phí hàng năm cho Liên hợp quốc
- Tổng công ty dầu khí Việt Nam phát hành trái phiếu quốc tế trị giá 50tr USD. Số tiền được dùng để nhập khẩu thiết bị là 30 tr USD, số còn lại gửi ngân hạn tài Hồng Kong.
- Việt Nam nhận kiều hối hàng năm là 100 tr USD. Số tiền này được ngân hàng nhà nước mua hết để tăng dự trữ ngoại hối dưới hình thức trái phiếu nước ngoài.
- Các nước cứu trợ cho các tỉnh bị thiên tai hàng hóa trị giá 10 tr USD và tiền mặt trị giá 20 tr USD.
- Câu lạc bộ Pari quyết định giảm nợ cho Việt Nam 50 tr USD.

C2 - 15

Cấu trúc của BoP

❖ **Bàn thêm về KA: Dự trữ quốc tế chính thức**

- Hoạt động mua bán tài sản quốc tế của NHTW có tầm quan trọng đối với nền kinh tế quốc gia (can thiệp hữu hiệu và vô hiệu) vì vậy, trong KA có sự phân biệt giữa mua/bán tài sản của khu vực tư nhân và của NHTW.
- Hoạt động mua/bán tài sản quốc tế làm thay đổi **dự trữ quốc tế chính thức** của NHTW.
- Dự trữ quốc tế chính thức (R) là những tài sản nước ngoài được NHTW nắm giữ để đối phó với những rủi ro của nền kinh tế quốc gia.
- Đồng nội tệ không được coi là tài sản dự trữ chính thức.

C2 - 16

Cấu trúc của BoP

- $KA = KA_0 + RA$ (4.3)
 - KA_0 : giao dịch về vốn không liên quan đến thay đổi dự trữ chính thức.
 - RA : cán cân giao dịch dự trữ chính thức (là sự chênh lệch giữa việc NHTW bán tài sản dự trữ (luồng tiền vào) và NHTW mua tài sản dự trữ (luồng tiền ra)).
- (4.2) và (4.3) \Rightarrow $BoP = CA + KA_0 + S\&O + RA = 0$
 $\Rightarrow CA + KA_0 + S\&O = - RA$ (4.4) $= m - b$
- Vì $(- RA)$ cho thấy lỗ hổng mà các giao dịch dự trữ phải bù đắp nên nó được gọi là cán cân quyết toán chính thức.
- Cán cân quyết toán chính thức thường được sử dụng như là khái niệm **cán cân thanh toán** - BoP.

C2 - 17

Bình luận thêm về BoP



- (4.4) cho thấy BoP có thể thặng dư hay thâm hụt; và sự thặng dư/thâm hụt của BoP đồng thời phản ánh sự tăng/giảm dự trữ chính thức của một quốc gia. Bỏ qua S&O, sự thâm hụt/thặng dư của BoP có thể bắt nguồn từ sự thâm hụt/ thặng dư của CA hay KA₀.
- Trong chế độ tỷ giá thả nổi, các NHTW không cần thiết phải duy trì dự trữ chính thức, khi bỏ qua S&O, ta có
 - $CA + KA_0 = 0$, điều này có nghĩa là thâm hụt của CA có thể được tài trợ bởi thặng dư KA₀ và ngược lại, thâm hụt của KA₀ có thể được bù đắp bởi thặng dư CA.
- Khi BoP tiêu cực có nghĩa là quốc gia đó đang vay nợ các cơ quan tiền tệ nước ngoài hoặc mất dần tài sản dự trữ.

C2 - 18

Bình luận thêm về BoP



- Trong thực tiễn, trong một số thời kỳ, NHTW của một quốc gia có thể nhận tín dụng của IMF và các NHTW khác, khoản này được ký hiệu L. Khi đó, mục (4.4) được viết lại: $CCQTCT = CA + KA_0 + S\&O = - RA + L$
- **Lưu ý: các quan niệm khác nhau về BoP**
 - Cán cân thương mại (mậu dịch) = $EX - IM$
 - Cán cân tài khoản vãng lai (CA) = $TB + IVB (S + I + Tr)$
 - Cán cân cơ bản (BB) = $CA + KA_{dài hạn}$
 - Cán cân quyết toán chính thức: $CA + KA_0 + S\&O$
 - Cán cân thanh toán quốc tế: $CA + KA + S\&O = 0$

C2 - 19

Bình luận thêm về BoP



- **Vậy đọc BoP như thế nào???**
 1. Dòng luân chuyển hàng hóa (TMQT):
 - Xuất/nhập khẩu và cán cân thương mại
 - Cơ cấu thị trường/hàng hóa
 - Sự ràng buộc trong thương mại
 - Vị thế tài khoản vãng lai
 2. Dòng luân chuyển vốn (ĐTQT)
 - Vốn vào/ra và vị thế đầu tư quốc tế (IIP)
 - Vốn dài hạn/ngắn hạn; FDI/PFI; ...

C2 - 20

Bình luận thêm về BoP



- **Vậy đọc BoP như thế nào (tiếp)**
- 3. Tác động đối với các biến số kinh tế vĩ mô
 - Tỷ giá hối đoái
 - Lãi suất
 - Lạm phát và thất nghiệp
- 4. Một số phản ứng chính sách
 - Chính sách tiền tệ
 - Chính sách tài khóa
 - Chính sách tỷ giá

C2 - 21

Bình luận thêm về BoP



- **Bài tập: nghiên cứu tính hướng**
- Thu thập số liệu trong BoP của Việt nam từ năm 2001 đến nay và đưa ra những nhận xét về nền kinh tế Việt nam.

C2 - 22

Online Application



- The U.S. balance of payments and related data are disseminated by the Bureau of Economic Analysis.

Visit the  at <http://www.bea.doc.gov>.

September 2001 SURVEY OF CURRENT BUSINESS International Data • D-53

Table F.2—U.S. International Transactions

| Line | Credits - Debits -1' | Millions of dollars | | | | | | | | |
|-----------------|--|---------------------|-----------|-------------------------|---------|---------------------|---------|---------|---------|---------|
| | | 1999 | | 2000 | | 2001 | | | | |
| | | 1999 | 2000 | Not seasonally adjusted | | Seasonally adjusted | | | | |
| | | | | 2000 | 2001 | 2000 | 2001 | | | |
| | | | | II | IV | I' | II | IV | I' | |
| Current account | | | | | | | | | | |
| 1 | Exports of goods and services and income receipts | 1,242,859 | 1,418,588 | 356,442 | 359,482 | 355,123 | 355,074 | 381,228 | 362,617 | 355,965 |
| 2 | Imports of goods and services | 162,253 | 1,380,292 | 356,242 | 219,048 | 219,047 | 308,257 | 219,947 | 219,131 | 308,257 |
| 3 | Goods balance of payments basis | 484,319 | 772,210 | 103,698 | 150,488 | 150,018 | 185,515 | 191,038 | 192,237 | 194,342 |
| 4 | Services | 172,865 | 392,482 | 71,841 | 17,203 | 19,653 | 17,203 | 14,248 | 17,204 | 19,284 |
| 5 | Transfers under U.S. military agency sales contracts | 15,000 | 14,000 | 3,051 | 3,209 | 3,402 | 3,388 | 3,209 | 3,405 | 3,388 |

Online Application



- For a snapshot of the latest international trade conditions, visit the White House's Economic Statistics Briefing Room at www.whitehouse.gov/fsbr/international.html.



C2 - 24

ĐIỀU TIẾT BoP



- Hai tài khoản quan trọng nhất của BoP là CA và KA, vì vậy việc điều tiết BoP có thể được thực hiện thông qua điều tiết CA và KA.
- **Điều tiết CA**
 - Cách tiếp cận: cân cân thương mại
 - Ý nghĩa của CA.
 - Các nhân tố tác động tới CA
- **Điều tiết KA**
 - Cách tiếp cận: cân cân di chuyển vốn.
 - Ý nghĩa của KA.
 - Các nhân tố tác động tới KA

C2 - 25

ĐIỀU TIẾT CA - Cách tiếp cận



- CA ghi nhận những loại giao dịch:
 - Xuất nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ.
 - Thanh toán/nhận lãi từ đầu tư.
 - Chuyển giao đơn phương ròng (cho, tặng ...)
- Cán cân xuất nhập khẩu hay **cán cân thương mại** là bộ phận chủ yếu và quan trọng nhất của CA.
- Cán cân thương mại = EX – IM.
 - Cán cân thương mại hữu hình (XNK hàng hóa)
 - Cán cân thương mại vô hình (XNK dịch vụ, bao gồm cả việc thanh toán/nhận lãi từ đầu tư)

C2 - 26

Ý nghĩa của CA



- Hạch toán thu nhập quốc dân: $Y = C + I + G + CA$ (4.5)
 Từ (4.5) => CA tăng (giảm) thì Y tăng (giảm).
- $CA = Y - (C + I + G)$ => CA và nợ nước ngoài
 - $CA < 0$: phản ánh chi tiêu nhiều hơn thu nhập, do đó, quốc gia có $CA < 0$ phải vay nợ nước ngoài
 - $CA > 0$: phản ánh thu nhập nhiều hơn chi tiêu nên quốc gia sở hữu $CA > 0$ là chủ nợ.
- $S = Y - (C + G) = I + CA$ => nền kinh tế mở có thể tăng tiết kiệm bằng tăng dự trữ vốn hoặc tăng tài sản ở nước ngoài.
- $S = Sp + Sg = I + CA$ => $Sp = I + CA - Sg$.

C2 - 27

Ý nghĩa của CA



- Với $Sg = T - G$ => $Sp = I + CA + (G - T)$ (4.6)
- Hoặc $CA = Sp - (G - T) - I$ (4.7)
- Hoặc $(G - T) = Sp - I - CA$ (4.8)
- (4.6) cho biết tiết kiệm tư nhân có thể được sử dụng dưới 3 hình thức: đầu tư vốn ở trong nước (I); cho nước ngoài vay (CA); và mua khoản nợ của chính phủ trong nước (G - T).
- (4.7) cho biết khi CA quan hệ cùng chiều với Sp và nghịch chiều với I và (G - T). Thực tế, nghiên cứu Mỹ, Nhật (80s) cho thấy, sự tăng lên trong thâm hụt NS sẽ làm giảm CA.
- (4.8) cho thấy thâm hụt ngân sách (T - G) có thể được tài trợ từ phát hành công cụ nợ, giảm chi tiêu đầu tư và nhập khẩu.

C2 - 28

Các yếu tố ảnh hưởng CA

- Lạm phát
- Thu nhập quốc dân
- Các hạn chế của chính phủ
- Tỷ giá hối đoái

C2 - 29

Ảnh hưởng của lạm phát

- Nếu một quốc gia có tỷ lệ lạm phát tăng so với các quốc gia khác có quan hệ mậu dịch, thì tài khoản vãng lai của quốc gia này sẽ giảm nếu các yếu tố khác bằng nhau (không thay đổi).
 - Bởi vì người tiêu dùng và các doanh nghiệp trong nước hầu như sẽ mua hàng nhiều hơn từ nước ngoài (do lạm phát trong nước cao), trong khi xuất khẩu sang các nước khác sẽ sụt giảm.

Tỷ lệ lạm phát

Tài khoản vãng lai

C2 - 30

Ảnh hưởng của lạm phát

Diễn biến Lạm phát của Việt Nam

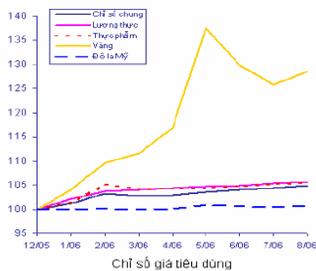


(Nguồn: Asian Economic Outlook 2006 - ADB)

C2 - 31

Ảnh hưởng của lạm phát

Theo Tổng cục thống kê



C2 - 32

Ảnh hưởng của thu nhập quốc dân



Có phải khi thu nhập người ta tăng lên thì họ sẽ có xu hướng tiêu dùng hàng hóa của nước ngoài nhiều hơn?



C2 - 33

Ảnh hưởng của thu nhập quốc dân

- Nếu mức thu nhập của một quốc gia (thu nhập quốc dân) tăng theo một tỷ lệ phần trăm cao hơn tỷ lệ % tăng của các quốc gia khác, tài khoản vãng lai của quốc gia đó sẽ giảm nếu các yếu tố khác bằng nhau.
 - Vì mức thu nhập thực tế tăng (sau khi điều chỉnh lạm phát) sẽ làm tăng tiêu dùng hàng hóa. Và người dân sẽ có xu hướng tiêu dùng hàng nước ngoài nhiều hơn.

C2 - 34

Ảnh hưởng các biện pháp hạn chế mậu dịch của chính phủ

- Chính phủ của một nước có thể ngăn chặn hoặc hạn chế nhập khẩu từ các nước khác
 - Thuế quan: Tax tăng => P_{NK} tăng => NK giảm => CA tăng.
 - Tăng quy định theo TBT và SPS khiến cầu nhập khẩu giảm => CA tăng.
- Tác động của thuế quan đôi khi có thể không rõ ràng khi hiệu ứng giá trị có thể lớn hơn hiệu ứng khối lượng; hoặc không có hiệu quả khi các nước đối tác áp dụng biện pháp “trả đũa” thương mại và làm giảm xuất khẩu.

C2 - 35

Các biện pháp hạn chế mậu dịch của chính phủ



Các biện pháp hạn chế mậu dịch của Chính phủ sẽ phải trả giá. Chính phủ các nước đối tác thương mại sẽ trả đũa, hậu quả là dẫn đến các cuộc “chiến tranh mậu dịch” và kết quả là thương mại của hai nước đều sụt giảm.



C2 - 36

Ảnh hưởng của Tỷ giá hối đoái

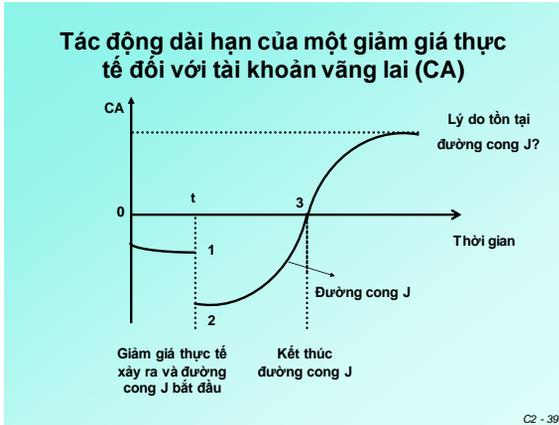
- **TGHĐ thay đổi (trong khi các điều kiện khác không thay đổi) tác động tới cả XK và NK**
 - $E \uparrow \Rightarrow P_{XK} \downarrow \Rightarrow XK \uparrow \Rightarrow CA$ tăng.
 - $E \uparrow \Rightarrow P_{NK} \uparrow \Rightarrow NK \downarrow \Rightarrow CA$ tăng.
- **Trong thực tế, tác động của TGHĐ đối với CA là khá phức tạp.**
 - Lập luận lý thuyết không tính tới hiệu ứng giá trị.
 - Tỷ giá hữu hiệu đa phương quan trọng hơn vì phản ánh đúng mối quan hệ thương mại giữa các quốc gia.
 - Chiến lược giảm giá nhằm duy trì thị phần của những nhà xuất khẩu nước ngoài có thể khiến NK không giảm.

C2 - 37

Ảnh hưởng của Tỷ giá hối đoái

- **Trong thực tế, tác động của TGHĐ đối với CA là khá phức tạp (tiếp)**
 - Thương mại nội bộ trong các TNCs: “giá chuyển giao” có thể đem lại lợi ích vẫn cao hơn bất chấp tỷ giá thay đổi không có lợi.
 - Độ trễ của chính sách: do các hợp đồng cung ứng đã được thiết lập không điều chỉnh ngay được. Dữ liệu thực tế cho thấy một chính sách phá giá nội tệ thường khiến CA giảm trong ngắn hạn và chỉ được cải thiện sau một khoảng thời gian nhất định, và điều này được biết như là **hiệu ứng đường cong J**.
- Các nguyên nhân trên cho thấy **tác động của một đồng nội tệ yếu** không phải là biện pháp hoàn hảo giúp cải thiện CA trong ngắn hạn.

C2 - 38



Ảnh hưởng của Tỷ giá hối đoái

- **Điều kiện Marshall Lerner**
 - Do 2 nhà kinh tế học Alfred Marshall và Abba Lerner
 - n_x : hệ số co giãn xuất khẩu; n_m : hệ số co giãn nhập khẩu
 - Điều kiện Marshall - Lerner (*) cho biết tác động của phá giá nội tệ đối với cán cân thương mại (TB).

→ $n_x + n_m > 1$: TB được cải thiện (*)
 → $n_x + n_m = 1$: TB không đổi
 → $n_x + n_m < 1$: TB càng tiêu cực

Có thể sử dụng điều kiện ML để giải thích hiệu ứng J.

C2 - 40

Điều tiết KA - Cách tiếp cận

- Tài khoản vốn (KA) phản ánh sự chênh lệch giữa sự bán tài sản tài chính và mua tài sản tài chính của một quốc gia.
- Mua/bán tài sản tài chính của khu vực tư nhân chính là hoạt động đầu tư (vì mong lãi từ sự tăng giá tài sản)
- Đầu tư nước ngoài tạo ra các luồng vốn vào – ra một quốc gia. Đầu tư nước ngoài gồm 2 dạng:
 - Đầu tư nước ngoài dài hạn: luồng vốn vào dài hạn, bao gồm đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp vào các tài sản tài chính có thời hạn > 1 năm.
 - Đầu tư nước ngoài ngắn hạn: đầu tư TSTC có thời hạn dưới 1 năm (VD: đầu tư CK trên thị trường tiền tệ)

C2 - 41

Ý nghĩa của tài khoản vốn



- Điều tiết tài khoản vốn thông qua tác động vào đầu tư nước ngoài.
- Đầu tư nước ngoài có tác động quan trọng đối với nền kinh tế. Ví dụ, đầu tư tăng:
 - => nền kinh tế nhiều vốn hơn => kinh tế phát triển (tăng việc làm, tốc độ tăng trưởng cao hơn, tăng năng lực cạnh tranh quốc gia ...)
 - Đổi mới công nghệ, quản lý ...
 - Tăng cường môi trường cạnh tranh trong nước.
 - Có thể gây ra sự thừa vốn - phi hiệu quả.
 - Tăng tính rủi ro và sự tham lam của thị trường...

C2 - 42

Các nhân tố tác động KA



- Các biện pháp kiểm soát vốn của Chính phủ:
 - Kiểm soát vốn trực tiếp: là việc hạn chế những giao dịch vốn, những khoản thanh toán liên quan đến giao dịch vốn, và việc chuyển giao ngân quỹ bằng các biện pháp hành chính ngăn cấm, hạn chế (áp dụng đ/v hệ thống ngân hàng)
 - Kiểm soát vốn gián tiếp: kiểm soát vốn dựa trên cơ sở thị trường bằng cách làm tăng các chi phí cho việc lưu chuyển vốn như tăng Thuế thu nhập đối với đầu tư ra nước ngoài: Tax tăng => giảm đầu tư ra nước ngoài => KA tăng.
- Hậu quả lớn nhất của kiểm soát vốn là hệ thống tài chính bị áp chế và khó phát triển được.

C2 - 43

Các nhân tố tác động KA



- Dân số:
 - Dân số trẻ => cần nhiều vốn hơn => đầu tư nước ngoài vào nhiều => KA tăng.
 - Việt Nam đang trong thời kỳ dân số vàng?
- Tỷ giá hối đoái:
 - Đồng nội tệ mất giá sẽ khiến đầu tư nước ngoài vào nhiều hơn => KA tăng.
 - Kỳ vọng về đồng nội tệ có thể tăng giá trong tương lai cũng thu hút đầu tư vào => KA tăng.
- Lãi suất cao thu hút đầu tư vào nhiều nhưng phải xem xét cả TGHD

C2 - 44

Agencies that Facilitate International Flows



International Monetary Fund (IMF)

- Hiện nay, IMF tập trung vào việc hỗ trợ tín dụng cho các quốc gia để cải thiện BoP và cung cấp các nghiên cứu, các ý tưởng chính sách, sự giám sát hỗ trợ các quốc gia đạt được sự phát triển kinh tế với sự lưu chuyển vốn tự do hơn.
- Mỗi quốc gia có một hạn ngạch tín dụng nhất định từ IMF. Tài trợ của IMF được định giá bằng SDR.
- Để nhận được khoản tín dụng, các quốc gia phải thực hiện các gói chính sách mà IMF yêu cầu.

C2 - 48

Agencies that Facilitate International Flows



International Monetary Fund (IMF)

- The weights assigned to the currencies in the SDR basket are as follows:

| Currency | 2001 Revision | 1996 Revision |
|----------------|---------------|---------------|
| U.S. dollar | 45 | 39 |
| Euro | 29 | |
| Deutsche mark | | 21 |
| French franc | | 11 |
| Japanese yen | 15 | 18 |
| Pound sterling | 11 | 11 |

C2 - 49

Online Application



- You may learn more about the IMF at <http://www.imf.org>.

C2 - 50

Các thể chế giám sát chu chuyển vốn quốc tế



World Bank Group – Nhóm các ngân hàng thế giới

- Gồm 183 thành viên. Được thành lập 1944 với mục đích hỗ trợ sự phát triển kinh tế của các nước, trong đó tập trung chính vào các nước đang phát triển và các nước nghèo nhất (về các vấn đề xóa đói giảm nghèo ...)
- Nhóm các ngân hàng thế giới gồm 5 tổ chức sau: IBRD; IFC; IDA; MIGA; và ICSID.

C2 - 51

Các thể chế giám sát chu chuyển vốn quốc tế



IBRD: International Bank for Reconstruction and Development

- Ngân hàng tái thiết và phát triển kinh tế (IBRD) hay được biết như là World Bank (WB) – Ngân hàng thế giới.
- Hoạt động chính của WB là cung cấp các khoản vay
- Nguồn vốn của WB được hình thành từ việc bán trái phiếu và các công cụ nợ cho các nhà đầu tư tư nhân và các chính phủ.

C2 - 52

Các thể chế giám sát chu chuyển vốn quốc tế



IBRD: International Bank for Reconstruction and Development

- Chương trình chính của WB là các *Khoản vay điều chỉnh cấu trúc* (SALS), được thành lập từ năm 1980 nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế dài hạn của các quốc gia.
- Đẩy mạnh việc hỗ trợ thông qua các *thỏa ước đồng tài trợ* với các cơ quan viện trợ chính thức, các cơ quan tín dụng xuất khẩu cũng như các NHTM.
- Mặc dù WB là tổ chức phi lợi nhuận nhưng từ khi được thành lập đến nay, WB vẫn luôn đạt được lợi nhuận hàng năm. WB có xếp hạng tín dụng AAA.

C2 - 53

Các thể chế giám sát chu chuyển vốn quốc tế



IDA: International Development Association

- Hiệp hội phát triển quốc tế (IDA) được thành lập từ năm 1960 với mục tiêu khá tương đồng như WB, nhưng nhấn mạnh đến các đối tượng là các nước chậm phát triển, các nước nghèo không đảm bảo điều kiện vay của WB với những khoản vay có lãi suất thấp.
- IDA có cùng trụ sở với WB, cùng đội ngũ nhân viên và tiêu chuẩn đánh giá các dự án.

C2 - 54

Các thể chế giám sát chu chuyển vốn quốc tế



IFC: International Finance Corporation

- Công ty tài chính quốc tế (IFC) được thành lập từ năm 1956 để thúc đẩy đầu tư của khu vực tư nhân ở các nước đang phát triển
- IFC có thể cung cấp các khoản vay hoặc tham gia đầu tư gián tiếp, các tư vấn, hỗ trợ kỹ thuật để tạo chất xúc tác kích thích các dự án đầu tư phát triển doanh nghiệp tư nhân ...
- IFC thường nhận tài trợ từ WB hoặc vay trên các thị trường tài chính quốc tế.

C2 - 55

Các thể chế giám sát chu chuyển vốn quốc tế



World Trade Organization (WTO)

- Tổ chức thương mại thế giới (WTO) - tiền thân là GATT (Hiệp định chung về Thương mại và Thuế quan), được thành lập từ năm 1995 nhằm thiết lập các quy tắc để tạo thuận lợi cho thương mại toàn cầu được trôi chảy, tự do và dễ dự đoán.
- Hệ thống thương mại đa phương của WTO được xây dựng trên cơ sở các thỏa thuận thương mại giữa các quốc gia, với các hiệp định chính như: GATT, GATS, TRIMs, TRIPs, TBT&SPS ...
- Tham khảo WTO tại: www.wto.org

C2 - 56

Các thể chế giám sát chu chuyển vốn quốc tế



Bank for International Settlements (BIS)

- Ngân hàng thanh toán quốc tế (BIS) được thành lập từ năm 1930 nhằm thúc đẩy sự hợp tác giữa các NHTW và các cơ quan khác để đạt được sự ổn định về tài chính và tiền tệ.
- BIS đôi khi được biết đến như là NHTU của các NHTU hay "người cứu cánh", kẻ cho vay cuối cùng, đặc biệt trong việc hỗ trợ một số nước thoát khỏi khủng hoảng nợ quốc tế.
- Tham khảo BIS tại: www.bis.org

C2 - 57

Các thể chế giám sát chu chuyển vốn quốc tế



Các Cơ quan Phát triển khác tại khu vực

- Có nhiều cơ quan có tính cách khu vực liên quan đến phát triển kinh tế như
 - Ngân hàng phát triển liên Châu Mỹ;
 - Ngân hàng phát triển Châu Á;
 - Ngân hàng phát triển Châu Phi;
 - Ngân hàng tái thiết và phát triển Châu Âu.

C2 - 58

Online Application



- Check out the following regional agencies:
 - Inter-American Development Bank: <http://www.iadb.org>
 - Asian Development Bank: <http://www.adb.org>
 - African Development Bank: <http://www.afdb.org>
 - European Bank for Reconstruction and Development: <http://www.ebrd.com>

C2 - 59
