

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

- 1 Tài khoản vãng lai
- 2 Tài khoản vốn
- 3 Tài khoản tài trợ chính thức

II Tỷ giá hối đoái

- 1 Khái niệm và đo lường
- 2 Cơ sở để xác định tỷ giá hối đoái
- 3 Thị trường ngoại hối

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

- 1 Hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi
- 2 Hệ thống tỷ giá hối đoái cố định
- 3 Hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý

IV Tác động của tỷ giá hối đoái tới nền kinh tế

- 1 Tỷ giá hối đoái tăng
- 2 Tỷ giá hối đoái giảm

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán (balance of payment)

Cán cân thanh toán là một bảng cân đối ghi chép một cách hệ thống toàn bộ những giao dịch kinh tế giữa trong nước với thế giới bên ngoài trong khoảng thời gian nhất định (thường là một năm).

Nó phản ánh giá trị hàng hóa và dịch vụ mà nền kinh tế đã xuất khẩu hoặc nhập khẩu cũng như các khoản tiền mà đất nước đã đi vay hoặc cho thế giới bên ngoài vay. Ngoài ra, sự can thiệp của NHTW vào thị trường ngoại hối thông qua việc thay đổi dự trữ ngoại tệ cũng được phản ánh trong cán cân thanh toán.

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

1 Tài khoản vãng lai (*current account*)

- *Tài khoản thương mại (trade account): ghi chép thu nhập và thanh toán xuất hiện từ việc xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ*

Xuất khẩu ròng (NX) là chênh lệch giữa kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu. NX còn được gọi là cán cân thương mại (trade balance).

- + $NX > 0$: xuất siêu hay thặng dư cán cân thương mại (trade surplus)
- + $NX < 0$: nhập siêu hay thâm hụt cán cân thương mại (trade deficit)

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

1 Tài khoản vãng lai (current account)

Các yếu tố tác động đến NX (cán cân thương mại)

- Thị hiếu của người tiêu dùng về hàng trong nước và hàng nước ngoài
- Mức lạm phát giữa hai quốc gia
- Tỷ giá hối đoái
- Thu nhập người tiêu dùng trong nước, thu nhập người tiêu dùng nước ngoài
- Chi phí bảo hiểm và vận chuyển hàng hóa từ nước này qua nước khác
- Các chính sách của chính phủ đối với thương mại

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

1 Tài khoản vãng lai (*current account*)

- *Tài khoản thu nhập nhân tố ròng (net investment income account)*: là khoản chênh lệch giữa GNP và GDP
- *Tài khoản chuyển khoản quốc tế (net transfer account)* giao dịch giữa các quốc gia mà không có các khoản đối ứng

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

2 Tài khoản vốn (*capital account*)

- Tài khoản vốn ghi lại các khoản
 - + Vốn dùng để mua nhà máy, mua cổ phiếu của các công ty được gọi là đầu tư. Chênh lệch giữa luồng đi vào và đi ra được xếp vào mục đầu tư ròng.
 - + Vốn dùng để gửi Ngân hàng và mua công trái của Chính phủ nước ngoài, hay trực tiếp vay mượn từ bên ngoài được gọi là giao dịch tài chính. Chênh lệch giữa luồng đi vào và đi luồng đi ra được xếp vào mục giao dịch tài chính ròng

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

2 Tài khoản vốn (*capital account*)

- Dòng vốn lưu chuyển giữa các quốc gia chịu chi phối bởi những yếu tố sau đây:
 - + Lãi suất thực tế trả cho tài sản nước ngoài, tài sản trong nước
 - + Nhận thức về rủi ro kinh tế và chính trị của việc nắm giữ tài sản nước ngoài
 - + Các chính sách của chính phủ ảnh hưởng tới việc người nước ngoài nắm giữ tài sản trong nước

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

3 Tài khoản tài trợ chính thức

Có (+)

1. Tài khoản vãng lai
 - Giá trị hàng hoá và dịch vụ xuất khẩu (X).
 - Thu nhập từ nước ngoài.
 - Nhận viện trợ của nước ngoài
2. Tài khoản vốn (tài khoản tư bản)
 - Đầu tư nước ngoài vào trong nước.
 - Vay của chính phủ và tư nhân, nhận trả nợ

Nợ (-)

- Giá trị hàng hoá và dịch vụ nhập khẩu (IM)
- Chi trả thu nhập cho nước ngoài.
- Viện trợ ra nước ngoài và đóng góp cho ngân sách cho tổ chức quốc tế.
- Đầu tư ra nước ngoài.
- Cho chính phủ và tư nhân nước ngoài vay, trả nợ.

Cán cân thanh toán = có – nợ = số dư tài khoản vãng lai + số dư tài khoản vốn

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

3 Tài khoản tài trợ chính thức

Nếu cán cân thanh toán (+) (thặng dư cán cân thanh toán) thì tài khoản tài trợ chính thức mang dấu (-) có cùng độ lớn

Nếu cán cân thanh toán (-) (thâm hụt cán cân thanh toán) thì tài khoản tài trợ chính thức mang dấu (+) có cùng độ lớn

Nguồn tài trợ cho thâm hụt cán cân thanh toán lấy từ quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

Ngoài ra còn có khoản mục sai số thống kê (statistical discrepancy)

Ở các nước có thị trường ngoại hối theo cơ chế thả nổi (tỷ giá điều chỉnh theo cung, cầu ngoại hối) thì sai số thống kê được cho là các giao dịch ngoại hối bị bỏ sót. Sau khi tính khoản mục này thì cán cân thanh toán tổng thể bằng 0

Còn ở các nước có thị trường hối đoái theo cơ chế cố định hoặc thả nổi có quản lý (tỷ giá hối đoái có sự điều tiết của chính phủ) thì dù có sai số thống kê cán cân thanh toán tổng thể vẫn không thể bằng 0 (tồn tại thặng dư, thâm hụt)

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



I Cán cân thanh toán

Về nguyên tắc trong khi ghi chép các khoản trong cán cân thanh toán người ta sử dụng phương pháp *bút toán kép (double entry)* nên ở mọi quốc gia sau khi có những điều chỉnh cán cân thanh toán tổng thể bằng 0

Cán cân thanh toán của Việt Nam



	2002	2003	2004	2005
Cán cân tài khoản vãng lai	-673	-1932	-1565	218
<i>Cán cân thương mại</i>	-1803	-2860	-3178	-1944
Xuất nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ	19654	23421	30352	36618
Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ	21457	26780	33511	38562
<i>Thu nhập từ đầu tư</i>	-791	-812	-891	-1219
Nhận	167	125	188	364
Trả	958	937	1079	1583
<i>Chuyển khoản ròng</i>	1921	2239	2485	3380
Cán cân tài khoản vốn	1136	4083	2447	1913
<i>Đầu tư trực tiếp ròng từ nước ngoài</i>	2045	1829	1252	2045
Trả các khoản vay FDI	414	590	819	414
Vay trung và dài hạn (ròng)	523	1045	1396	1405
Vốn ngắn hạn	-996	1734	-291	-1790
<i>Cán cân tổng thể</i>	463	2151	883	2131
<i>Tài trợ chính thức</i>	-463	-2151	-883	-2131

Cán cân thanh toán Việt Nam, 2001 – 2005 (đơn vị: triệu USD)

Nguồn: IMF Country Report No 06/423, Table 23

Cán cân thanh toán của Mỹ



Current account		
Exports of goods	1149	
Imports of goods	1965	
Balance of trade		-816
Export of services	479	
Import of services	-372	
Balance of services		107
Income received on investments	782	
Income received on investments	-708	
Net income on investments		74
Net transfers		-104
Balance of current account		-739
Financial account		
Increase in foreign holdings of assets in the US	1864	
Increase in US holdings of assets in foreign countries	-1206	
Balance on financial account		658
Balance on capital account		-2
Statistical discrepancy		83
Balance of payment		0

The Balance of Payments of the United States, 2007 (billions of dollars)

Nguồn: US Department of Commerce, Survey of Current Business, June 2008

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

1 Khái niệm và phương pháp đo lường

1.1 Tỷ giá hối đoái danh nghĩa (E)

- *Khái niệm:* Tỷ giá hối đoái danh nghĩa là tỷ lệ trao đổi giữa đồng tiền của các quốc gia. Hay giá cả của một đơn vị tiền tệ này được thể hiện bằng một số đơn vị tiền tệ nước kia được gọi là tỷ giá hối đoái danh nghĩa

VD: 1 USD = 19.000 VND, 1 GBP = 28.000 VND...

- *Tỷ giá hối đoái danh nghĩa có thể được niêm yết dưới 2 dạng:*
 - + *Yết giá trực tiếp:* là phương pháp quy định giá ngoại tệ khi niêm yết được thể hiện trực tiếp ra bên ngoài, bao nhiêu nội tệ đổi được 1 đơn vị ngoại tệ (E)
 - + *Yết giá gián tiếp:* là phương pháp quy định giá ngoại tệ khi niêm yết không thể hiện trực tiếp ra bên ngoài mà chỉ thể hiện gián tiếp, bao nhiêu ngoại tệ đổi được 1 đơn vị nội tệ (e)

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

1 Khái niệm và phương pháp đo lường

1.2 Tỷ giá hối đoái thực tế (ξ)

- *Khái niệm:* Tỷ giá hối đoái thực tế (ξ) là tỷ lệ mà tại đó một người trao đổi hàng hóa và dịch vụ của nước này lấy hàng hóa và dịch vụ của nước khác
- *Công thức:* $\xi = E \times P^*/P$

trong đó P^* là mức giá nước ngoài

P là mức giá trong nước

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

1 Khái niệm và phương pháp đo lường

1.2 Tỷ giá hối đoái thực tế (ξ)

Điều gì quyết định sự thay đổi của E

$$\rightarrow E = \xi \times P/P^*$$

$$\rightarrow \% \text{ thay đổi } E = \% \text{ thay đổi } \xi + \% \text{ thay đổi } P - \% \text{ thay đổi } P^*$$

$$\rightarrow \% \text{ thay đổi } E = \% \text{ thay đổi } \xi + (\pi - \pi^*)$$

Như vậy *trong dài hạn* E được quyết định bởi ξ , và mức độ chênh lệch lạm phát giữa trong nước và ngoài nước

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

1 Khái niệm và phương pháp đo lường

1.3 Tỷ giá hối đoái bình quân (EER)

- Tỷ giá hối đoái bình quân được hiểu là số bình quân giá quyền của hầu hết các tỷ giá song phương quan trọng với mức giá quyền được xác định bởi tỷ trọng của mỗi loại ngoại tệ trong tổng kim ngạch ngoại thương của nước đó

- Công thức $EER = E_{r_i} \times W_i$

trong đó EER là tỷ giá hối đoái bình quân, E_{r_i} là tỷ giá hối đoái song phương với nước i , W_i là tỷ trọng thương mại của nước i trong tổng giá trị thương mại của nước đang xét

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

2 Cơ sở để xác định tỷ giá hối đoái: lý thuyết ngang bằng sức mua (PPP – purchasing power parity)

- *Quy luật một giá (one price law):* hàng hóa phải được bán với mức giá như nhau ở mọi nơi, nếu không, sẽ có những cơ hội kiếm lợi nhuận chưa được khai thác và buôn bán ăn chênh lệch giá (carry trade) sẽ diễn ra khiến cho giá cả của hàng hóa đó trở lại cân bằng
- *Lý thuyết ngang bằng sức mua (PPP):* một đơn vị tiền tệ phải có giá trị thực tế như nhau (mua được cùng số lượng hàng hóa) ở mọi quốc gia

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

2 Cơ sở để xác định tỷ giá hối đoái

Sử dụng lý thuyết PPP để tính tỷ giá hối đoái danh nghĩa

Giả sử 1 USD mua được 1 giỏ hàng ở Mỹ. Với 19.000

VND ta cũng mua được 1 giỏ hàng tương tự ở Việt

Nam (cùng số lượng, chất lượng); giả định rằng chi phí vận chuyển là không đáng kể và hàng hóa sẽ được mua bán hết nếu buôn bán chênh lệch giá xảy ra

→ theo lý thuyết PPP $1\text{USD} = 19.000\text{ VND}$

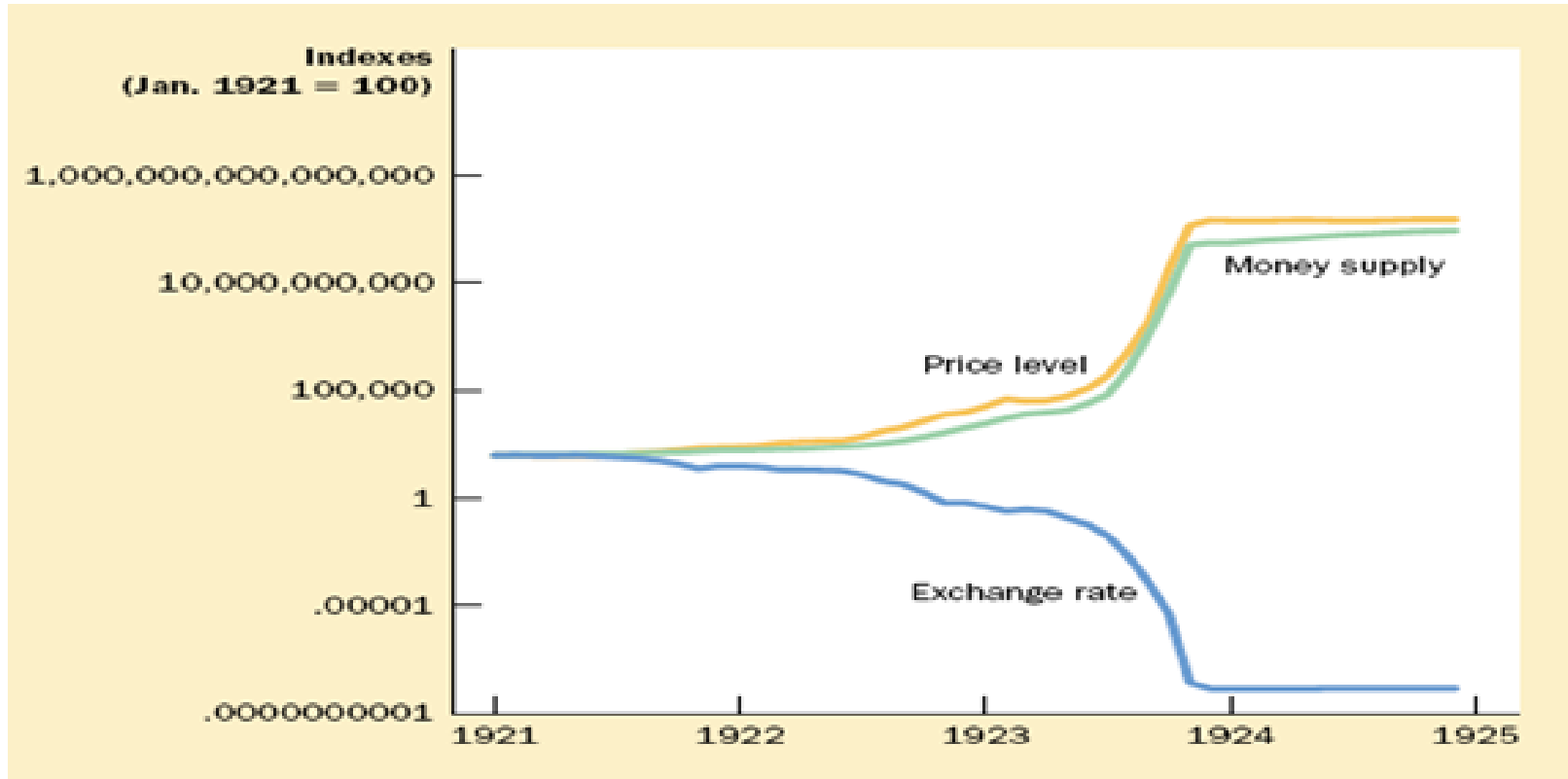
Tổng quát nếu ta có 1 đô la P^* là giá cả hàng hóa ở nước Mỹ; P là giá cả hàng hóa tương tự ở Việt Nam thì

$$1/P^* = E/P \rightarrow E = P/P^*$$

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



Tỷ giá hối đoái (số xu Mỹ đổi được 1 mác Đức), cung tiền và tỷ lệ lạm phát ở Đức giai đoạn 1921 – 1925.



SOURCE: Adapted from Thomas J. Sargent, "The End of Four Big Inflations," in Robert Hall, ed., *Inflation* (Chicago: University of Chicago Press, 1983), pp. 41-93.

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

2 Cơ sở để xác định tỷ giá hối đoái

Mặt khác sử dụng công thức trên ta có: $1 = \mathbf{ExP^*/P}$ hay tỷ giá hối đoái thực tế luôn bằng 1 nhưng trên thực tế điều này không xảy ra vì lý thuyết PPP còn có những *hạn chế* sau:

- + Có rất nhiều mặt hàng khó đem ra trao đổi
- + Ngay cả khi hàng hóa trao đổi được thì không phải lúc nào cũng thay thế được cho nhau nếu chúng được sản xuất ở các nước khác nhau (thị hiếu)
- + tồn tại chi phí vận chuyển, thuế quan, hạn ngạch

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



Chế độ bản vị hamburger, chỉ số Big Mac

Nước	Giá của chiếc Big Mac	Tỷ giá hối đoái dự báo	Tỷ giá hối đoái trên thực tế
Hàn Quốc	3200 won	896 won/đôla	1018 won/đôla
Nhật	280 yên	78.4 yên/đôla	106.8 yên/đôla
Nga	59 rúp	16.5 rúp/đôla	23.2 rúp/đôla
Canada	4.09 đôCa	1.15 đôCa/đôla	1.00 đôCa/đôla
Braxin	7.5 rian	2.1 rian/đôla	1.58 rian/đôla
Anh	2.29 bảng	0.64 bảng/đôla	0.50 bảng/đôla
EU	3.37 euro	0.94 euro/đôla	0.63 euro/đôla

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

3 Thị trường ngoại hối

Khái niệm ngoại hối rất rộng bao gồm ngoại tệ, kim loại quý như vàng hay các giấy tờ có giá được tính bằng ngoại tệ.

Theo quy định của pháp lệnh ngoại hối có hiệu lực từ ngày 1/6/2006 ngoại hối bao gồm:

- Đồng tiền của quốc gia khác hoặc đồng tiền chung Châu Âu và đồng tiền chung khác được sử dụng trong thanh toán quốc tế và khu vực (ngoại tệ)
- Phương tiện thanh toán bằng ngoại tệ, gồm séc, thẻ thanh toán, hối phiếu đòi nợ, hối phiếu nhận nợ và các phương tiện thanh toán khác

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

3 Thị trường ngoại hối

(Khái niệm ngoại hối)

- Các loại giấy tờ có giá bằng ngoại tệ, gồm trái phiếu Chính phủ, trái phiếu công ty, kỳ phiếu, cổ phiếu và các loại giấy tờ có giá khác
- Vàng thuộc dự trữ ngoại hối nhà nước, trên tài khoản ở nước ngoài của người cư trú; vàng dưới dạng khối, thỏi, hạt miếng trong trường hợp mang vào và ra khỏi lãnh thổ Việt Nam
- Đồng tiền của nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam trong trường hợp chuyển vào và chuyển ra khỏi lãnh thổ Việt Nam hoặc được sử dụng trong thanh toán quốc tế

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

3 Thị trường ngoại hối

3.1 Cung ngoại hối

Cung ngoại hối bắt nguồn từ tất cả các giao dịch quốc tế của Việt Nam tạo ra nguồn thu về ngoại hối (cột có trong các tài khoản của cán cân thanh toán)

Cung ngoại hối tăng/giảm khi tỷ giá hối đoái E tăng/giảm, các hoạt động tạo nguồn thu về ngoại hối gia tăng/giảm

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

3 Thị trường ngoại hối

3.2 Cầu ngoại hối

Cầu ngoại hối bắt nguồn từ tất cả các giao dịch quốc tế của Việt Nam trong đó phải thanh toán ngoại hối với nước ngoài (cột nợ trong các tài khoản của cán cân thanh toán)

Cầu ngoại hối tăng/giảm khi tỷ giá hối đoái E giảm/tăng, các hoạt động phải thanh toán ngoại hối cho nước ngoài tăng/giảm

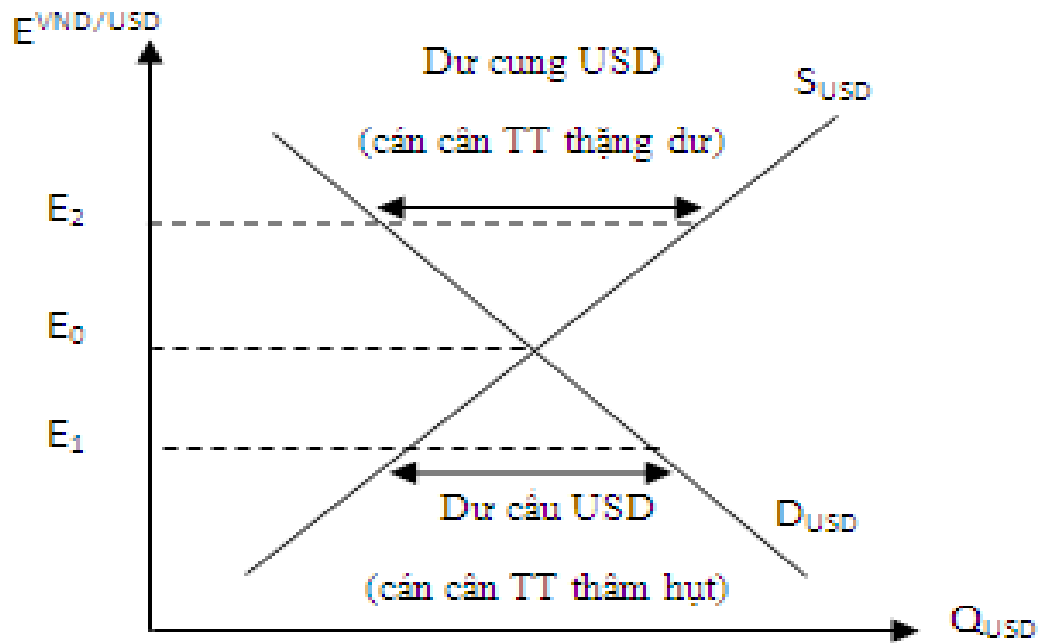
Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

3 Thị trường ngoại hối

3.3 Cân bằng trên thị trường ngoại hối



Lấy ngoại tệ là USD đại diện cho ngoại hối

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở

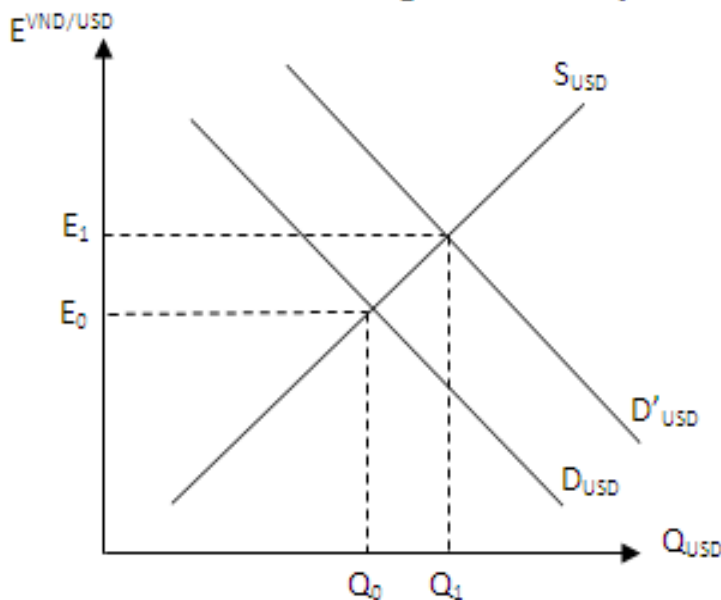


II Tỷ giá hối đoái

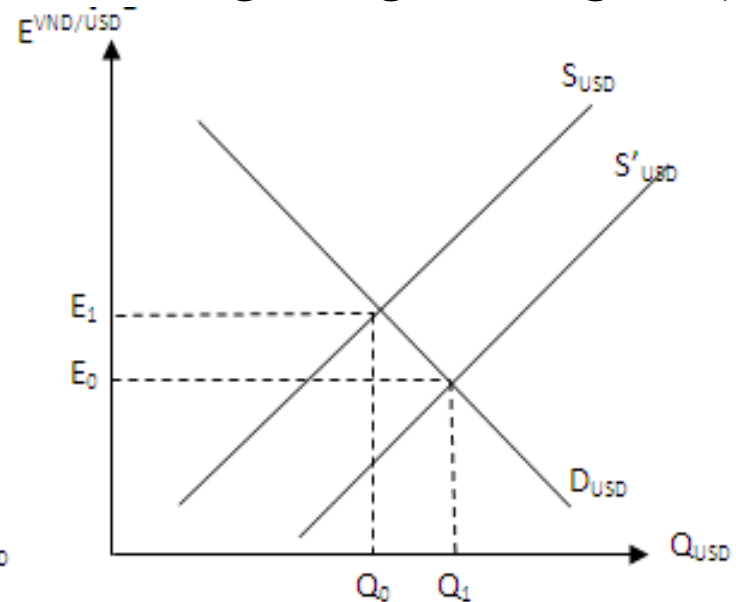
3 Thị trường ngoại hối

3.4 Các nhân tố ảnh hưởng đến sự thay đổi của tỷ giá hối đoái

Nguyên nhân gây nên sự thay đổi của E trên thị trường ngoại hối (sự dịch chuyển của đường cung, đường cầu)



a Sự dịch chuyển của đường cầu



b Sự dịch chuyển của đường cung

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



II Tỷ giá hối đoái

3 Thị trường ngoại hối

3.4 Các nhân tố ảnh hưởng đến sự thay đổi của tỷ giá hối đoái

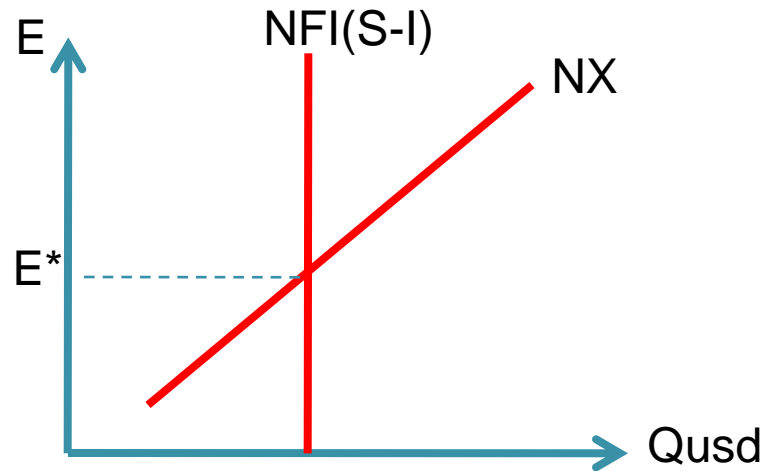
Các nhân tố làm đường cung, đường cầu ngoại hối dịch chuyển:

- + Sự tăng/giảm giá trong nước của hàng xuất khẩu
 - + Sự tăng/giảm giá quốc tế của hàng nhập khẩu
 - + Sự thay đổi của mức giá chung
 - + Sự vận động của luồng vốn quốc tế
 - + Đầu cơ
- trong ngắn hạn (P trong và ngoài nước không thay đổi nhiều) thì E được quyết định bởi cung, cầu ngoại hối

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



Mở rộng: Thị trường ngoại hối theo quan điểm của Mankiw (đồng nhất thức $S-I=NFI \equiv NX$)



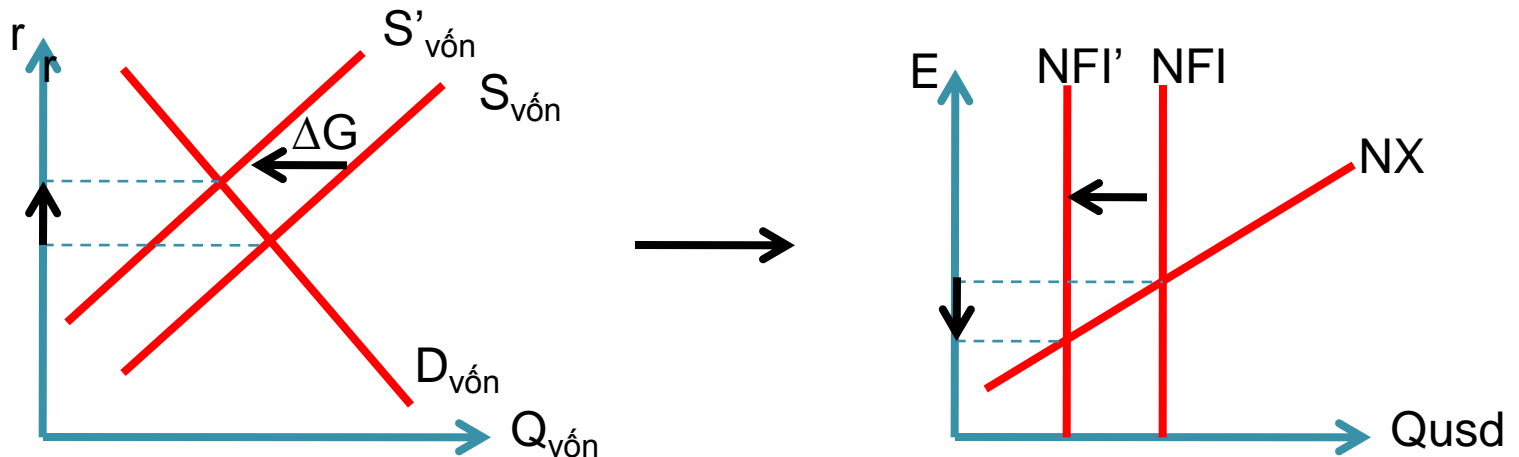
NFI phụ thuộc vào lãi suất trong nước, nước ngoài (không phụ thuộc vào E) \rightarrow NFI là 1 đường thẳng đứng

NX phụ thuộc dương vào E (E tăng \rightarrow đồng nội tệ mất giá) \rightarrow NX là 1 đường dốc lên

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



Mở rộng: Giải thích thâm hụt kép (twin deficit):
thâm hụt cán cân ns ($T < G$) đi kèm với thâm
hụt thương mại ($X < IM$)

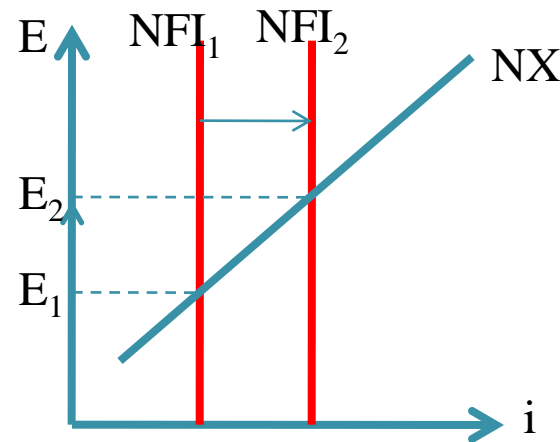
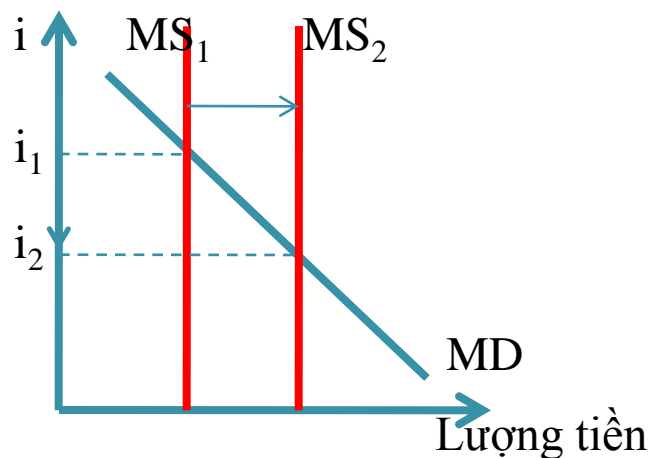


Chính phủ tăng chi tiêu $G \rightarrow$ Cung vốn vay giảm
 \rightarrow lãi suất thực tế cân bằng tăng \rightarrow NFI giảm
(vốn nước ngoài đổ vào trong nước tăng) \rightarrow E
giảm (đồng nội tệ lên giá) \rightarrow NX giảm

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



Mở rộng Giải thích tác động của CSTT mở rộng hiệu quả hơn khi nền kinh tế mở



Khi thực hiện CSTT mở rộng, lãi suất giảm \rightarrow NFI tăng \rightarrow E tăng, NX tăng

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

1 Hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi/linh hoạt (*Floating/flexible foreign exchange system*)

- Là hệ thống mà tỷ giá hối đoái hoàn toàn được xác định theo quan hệ cung cầu trên thị trường (như mô hình thị trường hối đoái pt ở trên)
- Nhược điểm cơ bản của hệ thống những dao động thường xuyên của tỷ giá hối đoái gây thêm tính bất trắc và rủi ro trong các giao dịch thương mại và tài chính quốc tế, hạn chế sự tăng trưởng của những giao dịch đó → xuất hiện can thiệp của chính phủ nhằm cố định tỷ giá ở một mức nào đó, tránh những biến động bất lợi của thị trường ngoại hối

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở

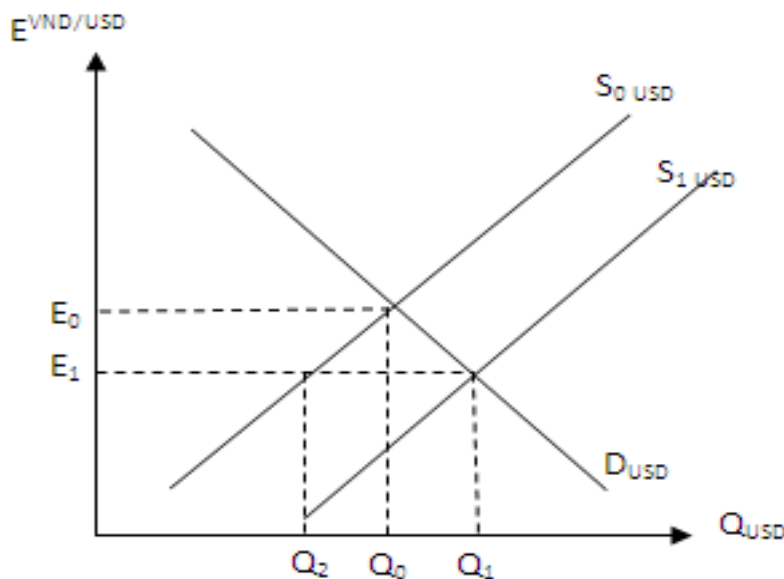


III Quản lý tỷ giá hối đoái

2 Hệ thống tỷ giá hối đoái cố định (Fixed foreign exchange system)

Là hệ thống mà tỷ giá hối đoái được giữ ở một mức nhất định nhờ sự can thiệp của nhà nước

Ví dụ về sự can thiệp của nhà nước (NHTW) vào thị trường ngoại hối nhằm duy trì tỷ giá hối đoái cố định



NHTW muốn duy trì E thấp hơn nên đã bán ra 1 lượng USD làm tăng cung USD (đường cung USD dịch chuyển sang phải). Đây cũng là hoạt động trên thị trường mở của NHTW (thu VND về \rightarrow giảm MS)

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

2 Hệ thống tỷ giá hối đoái cố định (*Fixed foreign exchange system*)

Kết luận

- Nếu NHTW muốn duy trì một mức E thấp hơn thì bán ngoại tệ làm tăng cung ngoại tệ (giảm MS)
- Nếu NHTW muốn duy trì một mức E cao hơn thì mua ngoại tệ làm tăng mức cầu về ngoại tệ (tăng MS)

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

2 Hệ thống tỷ giá hối đoái cố định (*Fixed foreign exchange system*)

Tuy nhiên, trong xu hướng mở cửa và hội nhập kinh tế hiện nay, việc theo đuổi chế độ tỷ giá cố định, thoát ly sự nhạy bén của thị trường sẽ dẫn đến *các vấn đề sau*:

- Nếu tỷ lệ lạm phát trong nước cao hơn thế giới bên ngoài trong khi E không đổi thì hàng hóa trong nước sẽ mất dần khả năng cạnh tranh trên các thị trường quốc tế, gây tổn thất cho cán cân thanh toán quốc tế và ảnh hưởng xấu đến sản xuất trong nước



(vấn đề của hệ thống tỷ giá hối đoái cố định)

- Để bảo vệ tỷ giá cố định chính phủ thường phải sử dụng các công cụ hạn chế nhập khẩu như thuế quan, hạn ngạch... và hạn chế luồng vốn luân chuyển quốc tế nhằm kiềm chế thâm hụt cán cân thanh toán. Điều này sẽ *mâu thuẫn với yêu cầu của tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế*
- Hệ thống tỷ giá hối đoái cố định không *cho phép sử dụng chính sách tiền tệ vào mục tiêu khác (như ổn định việc làm hoặc mức giá) mà chỉ sử dụng vào một mục tiêu duy nhất là duy trì tỷ giá cố định ở mức đã công bố*
- NHTW phải duy trì một quỹ dự trữ ngoại hối tương đối để có thể can thiệp hiệu quả vào thị trường ngoại hối *gây lãng phí nguồn lực*

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



Liên hệ giữa cán cân thanh toán và hệ thống tỷ giá hối đoái

- Trong trường hợp các nước có hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi (Mỹ, Anh, Nhật...) thì cán cân thanh toán tổng thể bằng 0
- Trong trường hợp các nước có hệ thống tỷ giá hối đoái có sự can thiệp của chính phủ (cố định) thì cán cân thanh toán tổng thể không bằng 0, phải có sự tài trợ từ quỹ dự trữ ngoại hối của NHTW (tài khoản tài trợ chính thức)

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

3 Hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý (*managed floating foreign exchange system*)

Là sự kết hợp của hệ thống tỷ giá thả nổi và hệ thống tỷ giá cố định

Khác với can thiệp trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, can thiệp trong hệ thống này của NHTW nhằm thu hẹp biên độ dao động của tỷ giá, giảm thiểu rủi ro cho các hoạt động kinh tế hoặc điều chỉnh tỷ giá theo hướng có lợi

(vỗ tay bằng cả 2 bàn tay)

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



IV Tác động của tỷ giá hối đoái đến nền kinh tế

1 Tỷ giá hối đoái tăng

- Hàng hóa trong nước trở nên rẻ tương đối hơn so với trước → xuất khẩu tăng
 - Hàng hóa nước ngoài trở nên đắt tương đối hơn so với → nhập khẩu giảm
- *Xuất khẩu ròng tăng*

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



IV Tác động của tỷ giá hối đoái đến nền kinh tế

2 Tỷ giá hối đoái giảm

- Hàng hóa trong nước trở nên đắt tương đối hơn so với trước → xuất khẩu giảm
 - Hàng hóa nước ngoài trở nên rẻ tương đối hơn so với → nhập khẩu tăng
- *Xuất khẩu ròng giảm*

Có (+)

1. Tài khoản vãng lai

- Giá trị hàng hoá và dịch vụ xuất khẩu (X).
- Thu nhập từ nước ngoài.
- Nhận viện trợ của nước ngoài

2. Tài khoản vốn (tài khoản tư bản)

- Đầu tư nước ngoài vào trong nước.
- Vay của chính phủ và tư nhân, nhận trả nợ

Nợ (-)

- Giá trị hàng hoá và dịch vụ nhập khẩu (TM)
- Chi trả thu nhập cho nước ngoài.
- Viện trợ ra nước ngoài và đóng góp cho ngân sách cho tổ chức quốc tế.
- Đầu tư ra nước ngoài.
- Cho chính phủ và tư nhân nước ngoài vay, trả nợ.



	Các hoạt động cột có (+)	Các hoạt động ở cột (nợ)
E tăng, e giảm	Tăng	Giảm
E giảm, e tăng	Giảm	Tăng

	E	e
Các hoạt động cột có (+) tăng	giảm	tăng
Các hoạt động cột có (+) giảm	tăng	giảm
Các hoạt động cột nợ (-) tăng	tăng	giảm
Các hoạt động cột nợ (-) giảm	giảm	tăng

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

Hiệu ứng J

Hiệu ứng J cho biết không phải cứ khi nào đồng nội tệ mất giá thì sẽ làm cho xuất khẩu ròng tăng ngay lập tức, lý do:

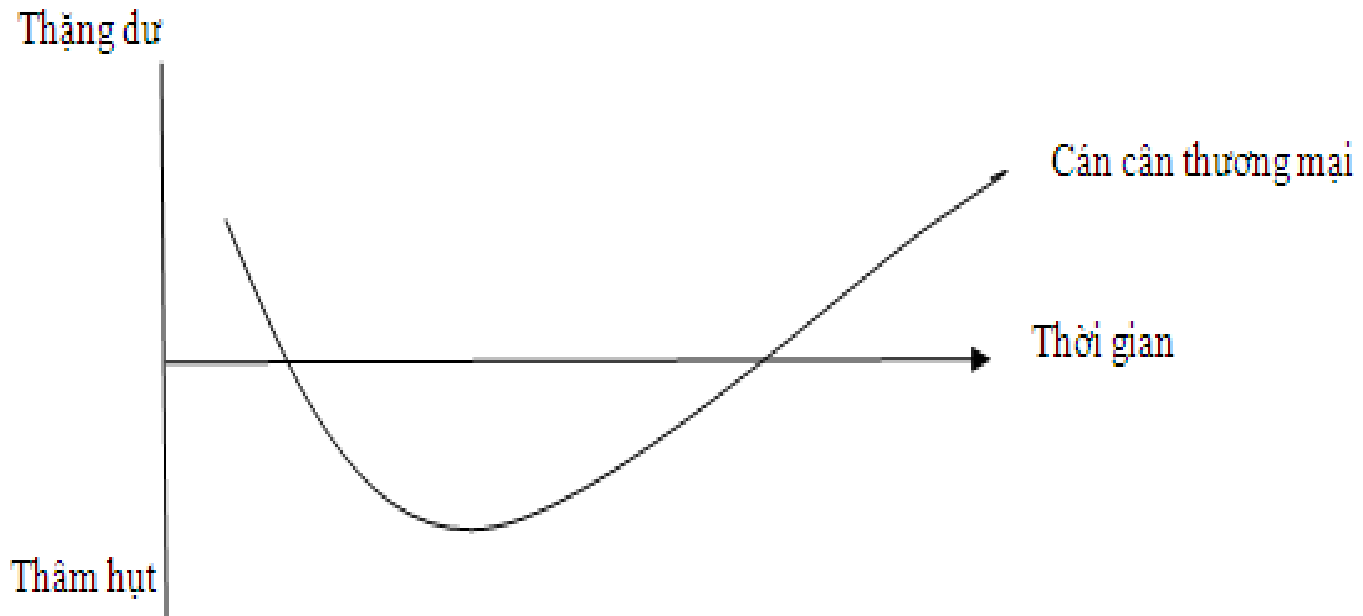
- Sự chậm trễ trong phản ứng của người tiêu dùng
 - Sự chậm trễ trong phản ứng của các nhà sản xuất
 - Sự cạnh tranh không hoàn hảo
- ban đầu khi đồng nội tệ mất giá NX giảm sau một thời gian sẽ tăng

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

Hiệu ứng J



Phân tích tương tự khi đồng nội tệ lên giá

Mở rộng: Điều kiện để giảm giá đồng nội tệ kích thích xuất khẩu ròng



Phương trình Marshall – Lerner

$$\frac{dNX}{dE} = IM_x + \eta_{im} - 1$$

Trong đó dNX , dE lần lượt là thay đổi về giá trị xuất khẩu ròng và tỷ giá

IM là giá trị nhập khẩu tính bằng ngoại tệ

η_x là hệ số co giãn của xuất khẩu theo tỷ giá

η_{im} là hệ số co giãn của nhập khẩu theo tỷ giá

Điều kiện để giảm giá đồng nội tệ ($dE > 0$) kích thích xuất khẩu ròng ($dNX > 0$) là $\eta_x + \eta_{im} - 1 > 0$ hay $\eta_x + \eta_{im} > 1$

(điều kiện Marshall – Lerner)

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

Phân tích việc phá giá đồng nội tệ (currency devaluation)

- *Khái niệm phá giá – currency devaluation* thường được sử dụng để nói tới bất kỳ hiện tượng giảm giá danh nghĩa nào của đồng nội tệ một cách có chủ ý và với mức độ đáng kể
- Là biện pháp được IMF khuyến nghị các nước gặp khó khăn về cán cân thanh toán

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

Phân tích việc phá giá đồng nội tệ (currency devaluation)

Lợi ích của việc phá giá

- * Hàng hóa nhập khẩu tăng giá, hàng xuất khẩu giảm giá → tăng khả năng cạnh tranh của hàng trong nước, của hàng xuất khẩu → các nguồn lực tập trung vào các ngành sản xuất này → đầu tư trong nước tăng, xuất khẩu ròng tăng → tăng tổng cầu → sản lượng tăng, thất nghiệp giảm
- * Thu hút các nhà đầu tư nước ngoài sau khi tình hình đã ổn định

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



III Quản lý tỷ giá hối đoái

Phân tích việc phá giá đồng nội tệ (currency devaluation)

Tác hại của việc phá giá

- * Giá cả chung có thể sẽ tăng dẫn đến nguy cơ về lạm phát vì nhu cầu nguyên vật liệu nhập khẩu tăng do tổng cầu tăng mà bây giờ cần nhiều nội tệ hơn rất nhiều để mua lượng nguyên vật liệu nhập khẩu tăng lên
- * Hiệu ứng J

Bài 10 Kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế mở



(Tác hại của việc phá giá)

- * Những yêu cầu khắc nghiệt kèm theo của IMF như giảm thâm hụt ngân sách (tăng thuế T giảm chi tiêu chính phủ G) từ đó làm giảm tổng cầu khiến cho nền kinh tế suy thoái hơn; cơ cấu lại nền kinh tế cho phép tư nhân hóa những lĩnh vực nhạy cảm như tài chính, ngân hàng, khai khoáng với lý do cạnh tranh tư nhân sẽ hiệu quả hơn nhà nước quản lý (nguồn vốn ra vào tự do khiến cho hệ thống tỷ giá hối đoái thêm bất ổn); hạn chế tăng giá (thường là hậu quả của phá giá đồng nội tệ) dẫn đến giảm cung tiền đẩy lãi suất lên cao → là những liệu thuốc không hợp lý đi kèm phương thức phá giá
- * Nợ nước ngoài tăng lên tính theo đồng nội tệ
- * Gây khó khăn cho những nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào trong nước, chưa rút vốn ra kịp

Các thuật ngữ quan trọng



- Cán cân thanh toán (balance of payment-BOP) cán cân thương mại (balance of trade-BOT)
- Bút toán kép (double entry)
- Tỷ giá hối đoái danh nghĩa (nominal exchange rate) tỷ giá hối đoái thực tế (real exchange rate)
- Ngoại hối (foreign currency)
- Quy luật một giá (one price law) lý thuyết ngang bằng sức mua (purchasing power parity)
- Tỷ giá hối đoái thả nổi (floating/flexible exchange rate) tỷ giá hối đoái cố định (fixed exchange rate) tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý (managed floating exchange rate)
- Hiệu ứng J (J effect)
- Phá giá đồng nội tệ (domestic currency devaluation)

Câu hỏi tư duy



Một số thời điểm đôla Mỹ tăng vọt trong khi các yếu tố vĩ mô ổn định (tỷ lệ lạm phát thấp), áp lực nhập siêu không lớn, lý do tại sao?

VND mất giá có thực sự trợ giúp cho xuất khẩu ròng hay không? Đề xuất biện pháp khắc phục?