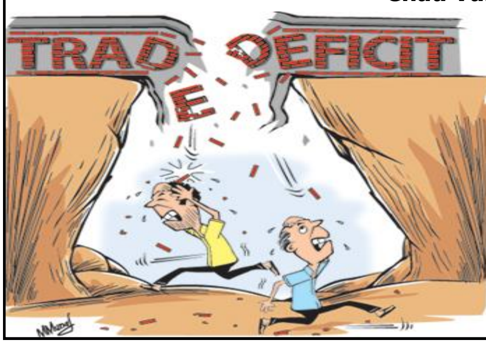
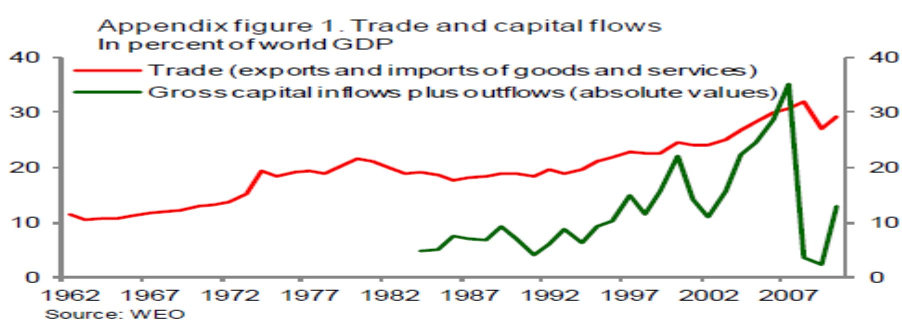
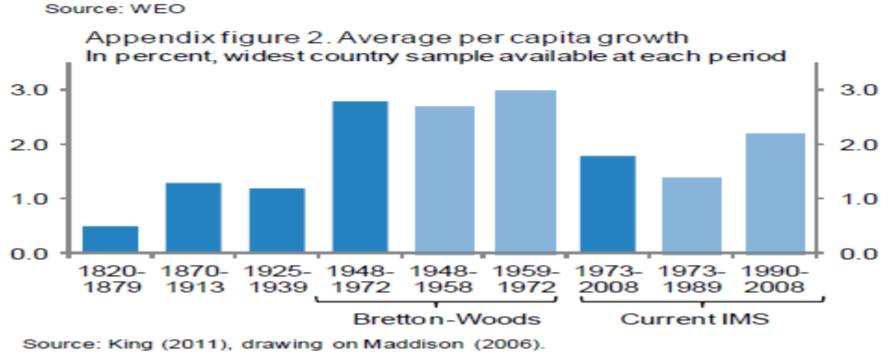
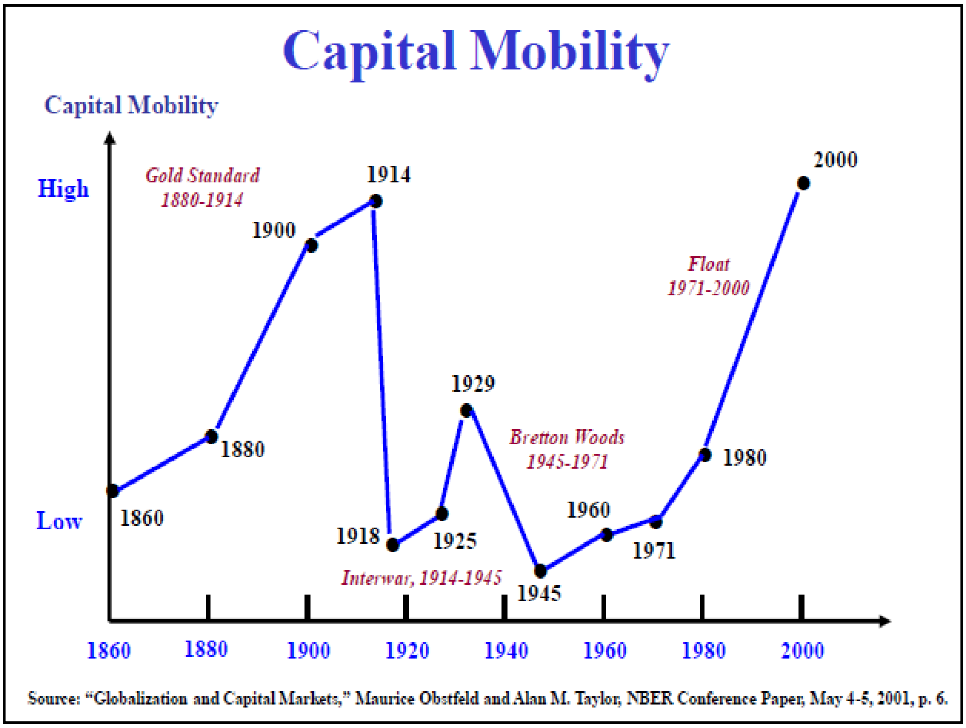
Tỷ giá hối đoái và Cán cân thanh toán

Châu Văn Thành








Capital Mobility
Capital Mobility
High
Low
Gold Standard 1880-1914
1914
1900
1880
1860
Float 1971-2000
2000
1929
Bretton Woods 1945-1971
1980
1960
1971
1918
1925
Interwar, 1914-1945
1945
1860 1880 1900 1920 1940 1960 1980 2000
Source: "Globalization and Capital Markets," Maurice Obstfeld and Alan M. Taylor, NBER Conference Paper, May 4-5, 2001, p. 6.

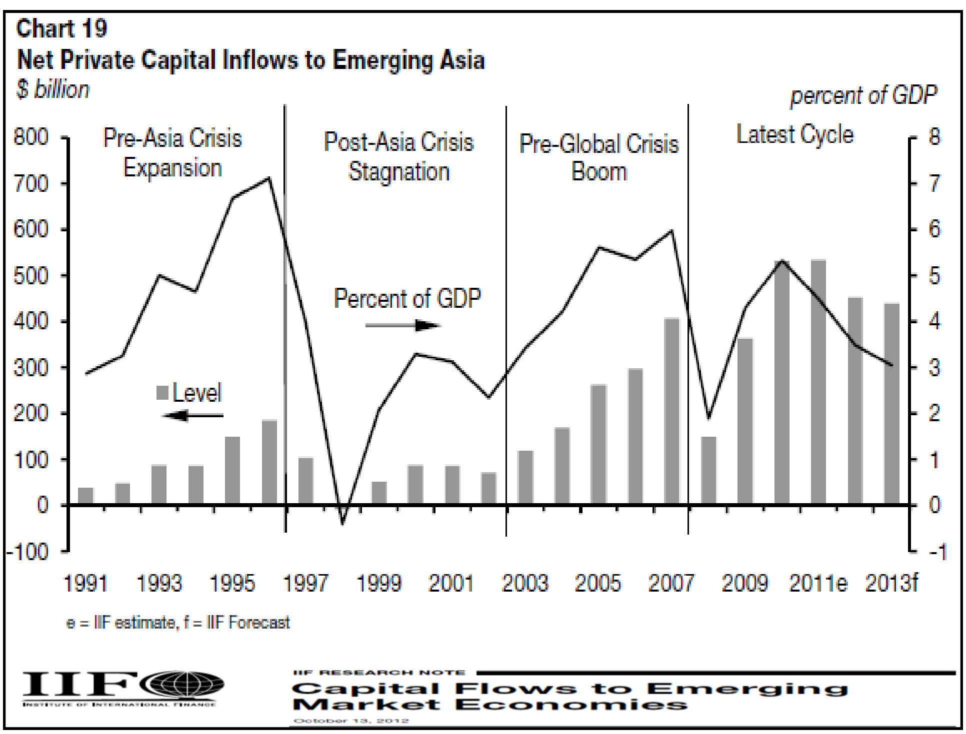


Chart 19
Net Private Capital Inflows to Emerging Asia
$ billion
percent of GDP
Pre-Asia Crisis Expansion
Post-Asia Crisis Stagnation
Pre-Global Crisis Boom
Latest Cycle
Percent of GDP
Level
800 700 600 500 400 300 200 100 0 -100
8 7 6 5 4 3 2 1 0 -1
1991 1993 1995 1997 1999 2001 2003 2005 2007 2009 2011e 2013f
e = IIF estimate, f = IIF Forecast
IIF
IIF RESEARCH NOTE
Capital Flows to Emerging Market Economies

Cán cân thanh toán (BOP)

- Cán cân thanh toán BOP:
  - *Tóm tắt kết quả giao dịch xuyên biên giới của một quốc gia, thường trong một năm*
- Giao dịch quốc tế:
  - Hàng hoá và dịch vụ
  - Vốn/Tài chính
  - Dự trữ ngoại tệ

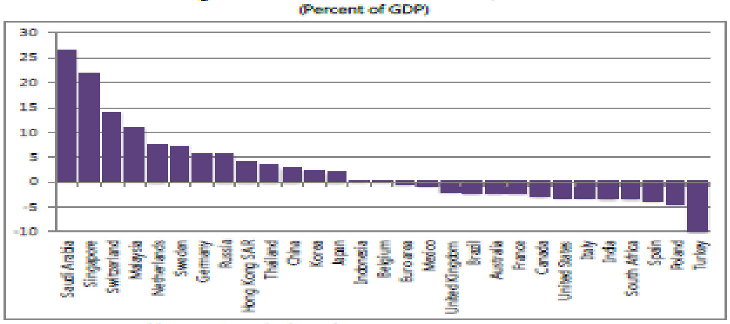
Dòng vốn và Cán cân thanh toán

- Cán cân thanh toán BOP của một quốc gia (**balance of payments)** tóm tắt các giao dịch với phần còn lại của thế giới.
- **Tài khoản vãng lai (current account)** bao gồm các giao dịch hàng hóa và dịch vụ, và các khoản thu nhập yếu tố và các khoản chuyển nhượng.
  - **Cán cân thương mại (merchandise trade balance)** ghi chép kết quả giao dịch hàng hóa và dịch vụ.
- **Tài khoản vốn và tài chính (financial account)** đo lường các dòng vốn.
- Theo định nghĩa, tổng tài khoản vãng lai và tài khoản vốn và tài chính (bao gồm cả tài trợ chính thức) bằng zero.

BOP – một ví dụ nhận dạng

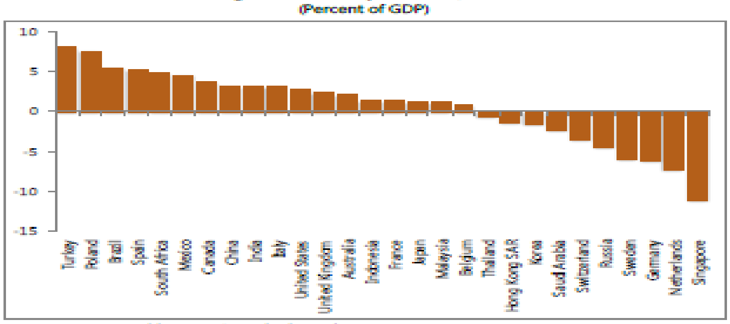
	Nhận ngoại tệ (+)	Chi ngoại tệ (-)
Cán cân vãng lai Xuất khẩu Nhập khẩu ….		
Cán cân vốn và tài chính FDI FPI (FII) Vay/cho vay … **Sai và sót (EO)**		
Thay đổi dự trữ ngoại tệ		

Figure A1. Current Account Balances, 2011
(Percent of GDP)



Source: IMF, World Economic Outlook Database

Figure A2. Net Capital Flows, 2011
(Percent of GDP)



Source: IMF, World Economic Outlook Database

Các kết quả từ BOP

BOP	A	B	C	D	Nhận xét
CA	+	-	-	+	?
KA	-	+	-	+	?
ΔFR	?	?	?	?	

Điều gì có thể xảy ra nếu:

- BOP thặng dư:
  - S$ > D$,
  - Nội tệ lên giá,
  - Tích lũy dự trữ $,...
- BOP thâm hụt:
  - D$ > S$.
  - Nội tệ giảm giá,
  - Giảm dự trữ ngoại tệ $...

7. Nhận xét tình trạng cán cân thanh toán (BOP) Việt Nam, 2007-2010 (tỷ USD) (Nguồn: WB (2011a.); số liệu dự trữ ngoại hối của WB (2011b.))

	2007	2008	2009	2010
Tài khoản vãng lai	-7,0	-10,8	- 6,1	- 4,0
Cán cân thương mại	-10,4	-12,8	- 8,3	- 7,1
Dịch vụ phi yếu tố	-0,9	-0,9	- 1,2	- 0,9
Thu nhập từ đầu tư	-2,2	-4,4	- 3,0	- 4,6
Chuyển giao ròng (kiều hối)	6,4	7,3	6,5	8,6
Tài khoản vốn và tài chính	17,5	12,3	11,3	13,5
FDI (ròng)	6,6	9,3	6,9	6,1
Vay trung và dài hạn	2,0	1,0	4,5	2,1
Vốn khác (ròng)	2,7	2,7		2,9
Đầu tư gián tiếp (FII)	6,2			2,4
Dự trữ ngoại hối	21,0	23,0	14,1	12,4

CÁN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM *(Quý III năm 2012)*

Đơn vị: Triệu USD

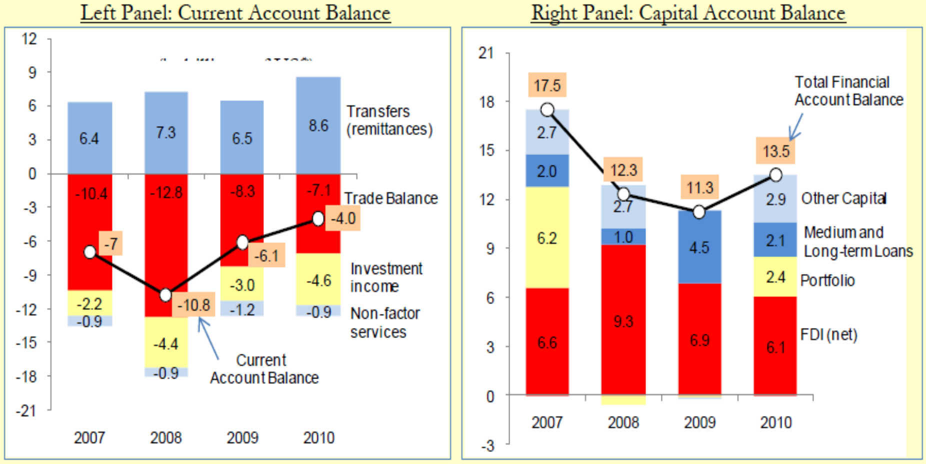
STT	Chỉ tiêu	Số liệu
A.	**CÁN CÂN VÃNG LAI (1+2+3+4)**	**1.777**
	(Không kể chuyển tiền tư nhân)	
1	**Cán cân thương mại**	**2.694**
	Xuất khẩu (FOB)	30.217
	Nhập khẩu (FOB)	27.523
	Nhập khẩu (CIF)	29.916
2	**Dịch vụ**	**-1.242**
	Thu	2.145
	Chi	3.387
3	**Thu nhập đầu tư**	**-1.628**
	Thu	83
	Chi	1.711
4	**Chuyển tiền**	**1.953**
	Khu vực tư nhân	1.863
	Khu vực Chính phủ	90
B	**CÁN CÂN VỐN VÀ TÀI CHÍNH (5+6+7+8+9+10)**	**1.690**
5	**Đầu tư trực tiếp**	**2.050**
	FDI vào Việt Nam	2.350
	FDI của Việt Nam ra nước ngoài	300
6	**Vay trung-dài hạn**	**1.563**
	Vay	2.234
	Vay của Chính phủ	1.039
	Vay của DN (trừ DN FDI)	1.195
	Trả nợ gốc	671
	Trả nợ của Chính phủ	91
	Trả nợ của DN (FDI+DNVN)	580
7	**Vay ngắn hạn**	**202**
	Vay	3.699
	Trả nợ gốc	3.497
8	**Đầu tư vào giấy tờ có giá**	**202**
	Đầu tư của nước ngoài vào Việt Nam	199
	Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài	-3
9	**Tiền và tiền gửi**	**-977**
10	**Tài sản khác**	**-1.350**
C	**LỖI VÀ SAI SÓT (D-A-B)**	**-1.729**
D	**CÁN CÂN TỔNG THỂ (-E)**	**1.738**
E	**BÙ ĐẮP (11+12)**	**-1.738**
11	**Thay đổi tổng dự trữ ngoại hối**	**-1.738**
	Thay đổi GIR, trừ sử dụng vốn của IMF	-1.733
	Sử dụng vốn của IMF	-5
	Vay	0
	Trả	5
12	**Thay đổi nợ quá hạn và gia hạn nợ**	**0**
	Gia hạn nợ	0
	Nợ quá hạn	0

Nguồn: SBV 2012

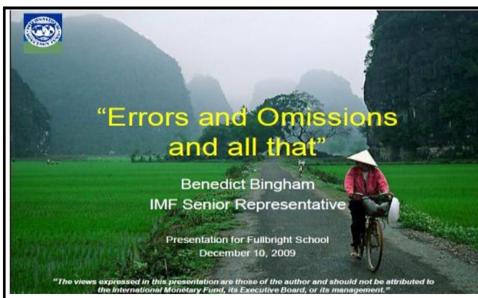
Figure 8: Trend and Composition of Current and Capital Accounts in the Balance of Payments

Left Panel: Current Account Balance

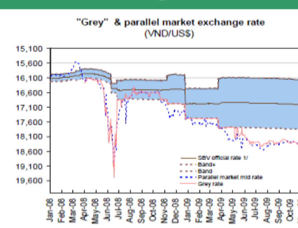
Right Panel: Capital Account Balance



Source: General Statistics Office



Recent exchange rate developments



Sources: SBV, Gold shops and commercial banks

Balance of Payments in 2009

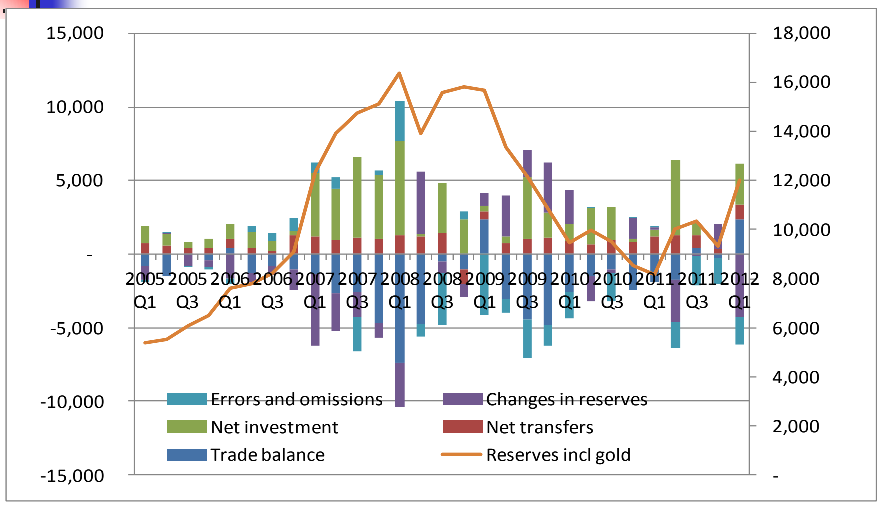
Table 1. Vietnam: Balance of Payments, 2008-2009
(US$ million)

	2007	2008	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3 Est
Current account balance 1/	-5,692	-7,966	121	-2,442	-3,544
Trade	-9,060	-10,042	-208	-2,597	-3,528
Remittances	6,180	6,804	1,488	1,469	1,243
Other	-2,812	-4,728	-1,159	-1,314	-1,259
Financial account balance 2/	15,891	8,439	-964	-306	1,446
"Core"	14,917	11,449	1,211	1,840	3,013
Official	2,045	993	322	470	484
Private 3/	12,872	10,456	889	1,370	2,529
"Non-core"	974	-3,010	-2,175	-2,146	-1,567
NFA of commercial banks	2,623	677	-688	-265	1,500
Gold	-1,300	-2,740	2,530	70	0
Errors and omissions	-349	-947	-4,017	-1,951	-3,067
Overall balance	10,199	473	-843	-2,748	-2,098

1/ excludes gold exports/imports.
2/ Includes gold transactions and errors and omissions.
3/ FDI, portfolio flows, and trade credits.

Source: SBV

Cán cân thanh toán Việt Nam
(Vietnam BOP - USD millions)



Nguồn: Jonathan Pincus (2012)

BOP và thị trường ngoại hối

- Cung và cầu ngoại tệ
- Các cơ chế tỷ giá hối đoái
- Tỷ giá hối đoái danh nghĩa và thực
- Cán cân thanh toán (BOP) & biến lưu lượng (Flows): trade balance, current a/c, capital & financial a/c
- Biến trữ lượng (Stocks): net foreign assets, debt

Vai trò của tỷ giá hối đoái

- Các loại tiền tệ được mua bán với nhau thông qua thị trường ngoại hối (**foreign exchange market).**
- Giá mà theo đó các đồng tiền trao đổi được gọi là tỷ giá hối đoái (**exchange rates).**
- Khi một đồng tiền trở nên có giá nhiều hơn so đồng tiền khác – lên giá (**appreciates).**
- Khi một đồng tiền trở nên ít có giá hơn so đồng tiền khác – giảm giá (**depreciates).**

Chính sách tỷ giá hối đoái

- Một cơ chế tỷ giá (**exchange rate regime)** là một chính sách quản lý theo quy tắc hướng đến tỷ giá trao đổi.
  - Một nước có cơ chế tỷ giá hối đoái cố định (a **fixed exchange rate)** khi chính phủ giữ tỷ giá trao đổi so với một hay một số đồng tiền khác theo một mục tiêu hay gần với một mục tiêu cụ thể.
  - Một nước có cơ chế tỷ giá hối đoái thả nổi (a **floating exchange rate)** khi chính phủ để cho tỷ giá thả theo quan hệ cung cầu thị trường.

Sự can thiệp thị trường ngoại hối

- Chính phủ mua hay bán tiền tệ trên thị trường ngoại hối gọi là các can thiệp thị trường ngoại hối (**exchange market interventions)**.
- **Dự trữ ngoại hối (Foreign exchange reserves)** là trữ lượng ngoại tệ mà chính phủ duy trì để mua chính đồng tiền của họ trên thị trường ngoại hối.
- **Kiểm soát ngoại hối (Foreign exchange controls)** là hệ thống giấy phép nhằm giới hạn quyền cá nhân mua ngoại tệ.

Tỷ giá hối đoái và chính sách kinh tế vĩ mô

- Phá giá (A **devaluation)** là việc giảm giá trị của một đồng tiền mà nó theo cơ chế tỷ giá cố định trước đó.
- Nâng giá (A **revaluation)** là việc làm tăng giá trị của một đồng tiền mà nó theo cơ chế tỷ giá hối đoái cố định trước đó.

Tỷ giá hối đoái thực

- **Tỷ giá hối đoái thực (Real exchange rates - RER):** tỷ giá được điều chỉnh sự khác biệt quốc tế của mức giá chung.
- RER và việc đo lường **khả năng cạnh tranh**

- **RER = (e × *P*)*/ *P***

  e tỷ giá hối đoái danh nghĩa

  P mức giá nước ngoài*

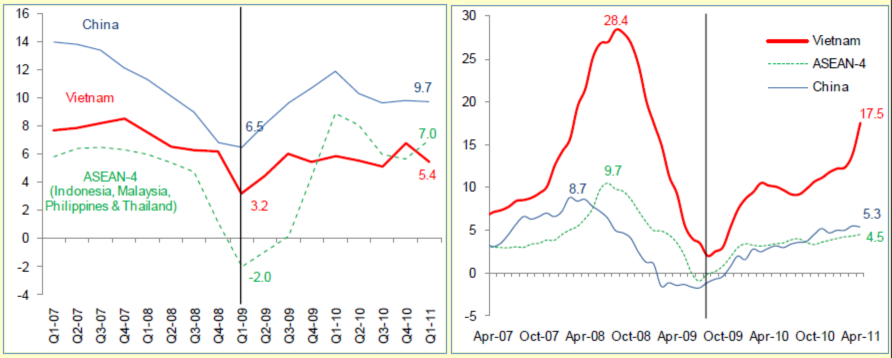
  P mức giá trong nước

Tỷ giá hối đoái thực

- Giả sử 2 nước US và UK giao dịch áo sơ mi
- Bạn đang đứng ở UK và tính RER cho UK
  - P*us = 40 $/1áo
  - Puk = 20 £/1áo
  - e = 0,5 £/1$
  - RERuk = ?
- Chuyện gì xảy ra nếu sau 1 năm:
  - Lạm phát ở UK là 20%
  - Lạm phát ở US là 0%
  - Tỷ giá e = 0,5 £/1$
- Nước Anh sẽ làm gì để giúp hồi phục khả năng cạnh tranh của hàng hóa nước mình?

Figure 2: Growth and Inflation in selected Countries in East Asia and Pacific Region

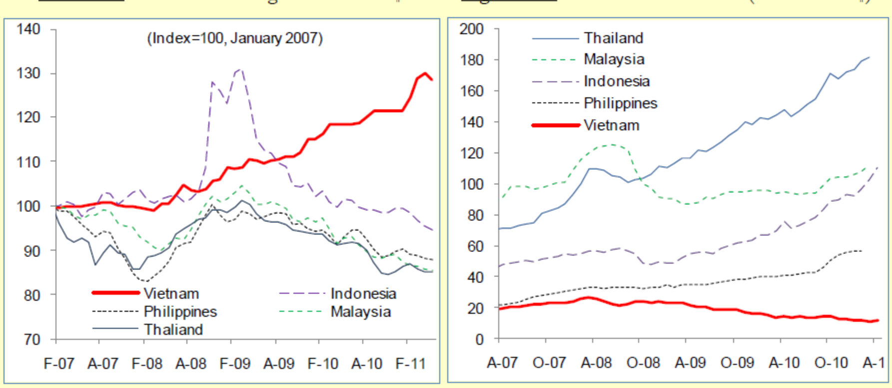
Left Panel: Quarterly Real GDP growth rate (Y-o-Y) Right Panel: Monthly CPI inflation rate (Y-o-Y)



Source: East Asia and Pacific Economic Update (2011)

Figure 3: Movement of Nominal Exchange Rate (with respect to US dollar) and International Reserves in Selected Countries in East Asia and Pacific Region

Left Panel: Nominal exchange rate with US$ Right Panel: International reserves (in billion US$)

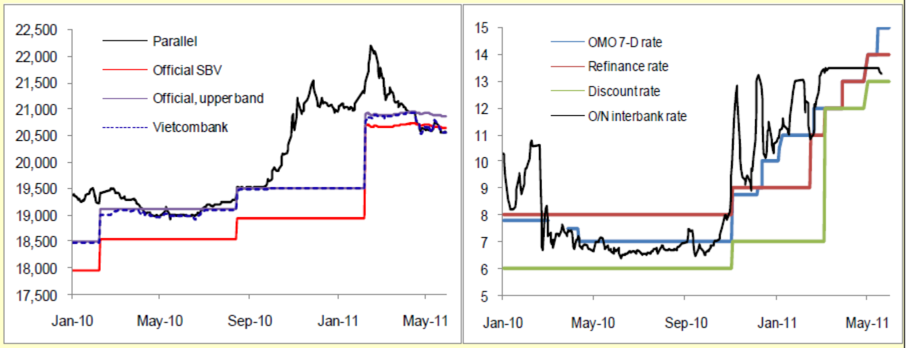


Source: East Asia and Pacific Economic Update (2011)

Figure 9: Exchange rate and Interest rate movement

Left Panel: Official versus parallel market rates of VND for 1 USD

Right Panel: Policy interest rates



Source: SBV

Thực hành 1

- Mối quan hệ giữa tài khoản vãng lai và tài khoản vốn (tài khoản vốn và tài chính) trong cán cân thanh toán của một quốc gia là gì?

Thực hành 2: Chọn và Giải thích

Giả định chỉ hai quốc gia sau đây giao dịch thương mại trên thế giới. Lạm phát 5% ở Mỹ và 3% ở Châu Âu; giá Euro tăng từ 1,20 USD lên 1,30 USD. Hàng hoá nơi nào trở nên hấp dẫn hơn?

A. Mỹ
B. Châu Âu
C. Như nhau
D. Không thể xác định

- Giải thích cách làm của bạn.

Thực hành 3

- Vì sao tỷ giá hối đoái thực quan trọng hơn cả tỷ giá hối đoái danh nghĩa?

Thực hành 4

- Thâm hụt cán cân thương mại là tốt hay xấu?
- Dòng vốn vào ròng và thâm hụt cán cân thương mại. Đâu là nguyên nhân và đâu là kết quả?