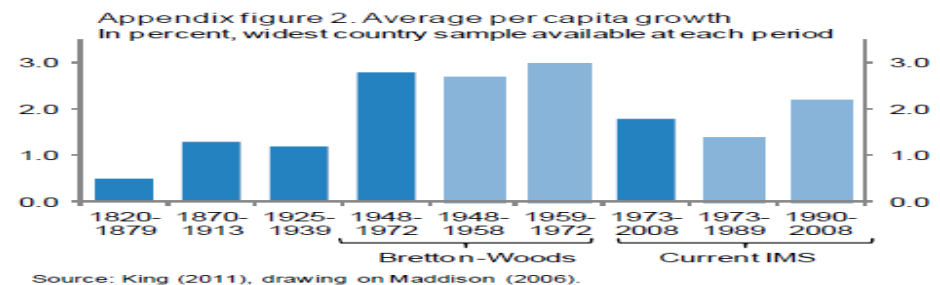
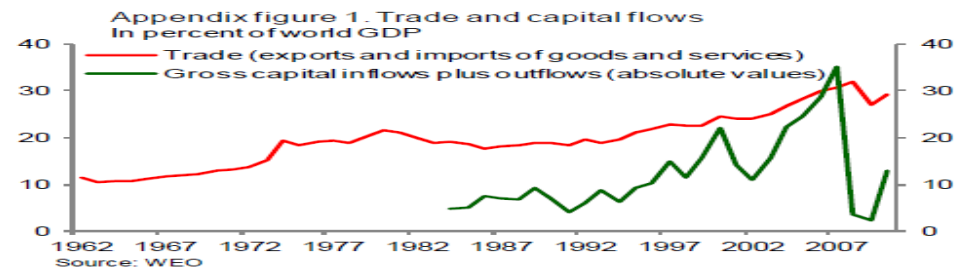


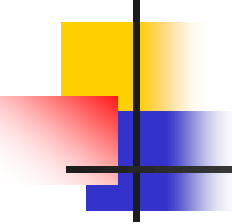
$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

consumption (C), investment (I), government expenditure (G), exports (X), imports (M), net exports (X - M)

Cán cân thanh toán (BOP)

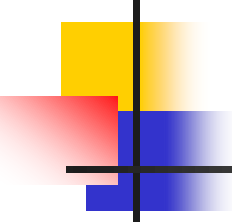
Châu Văn Thành





Nội dung

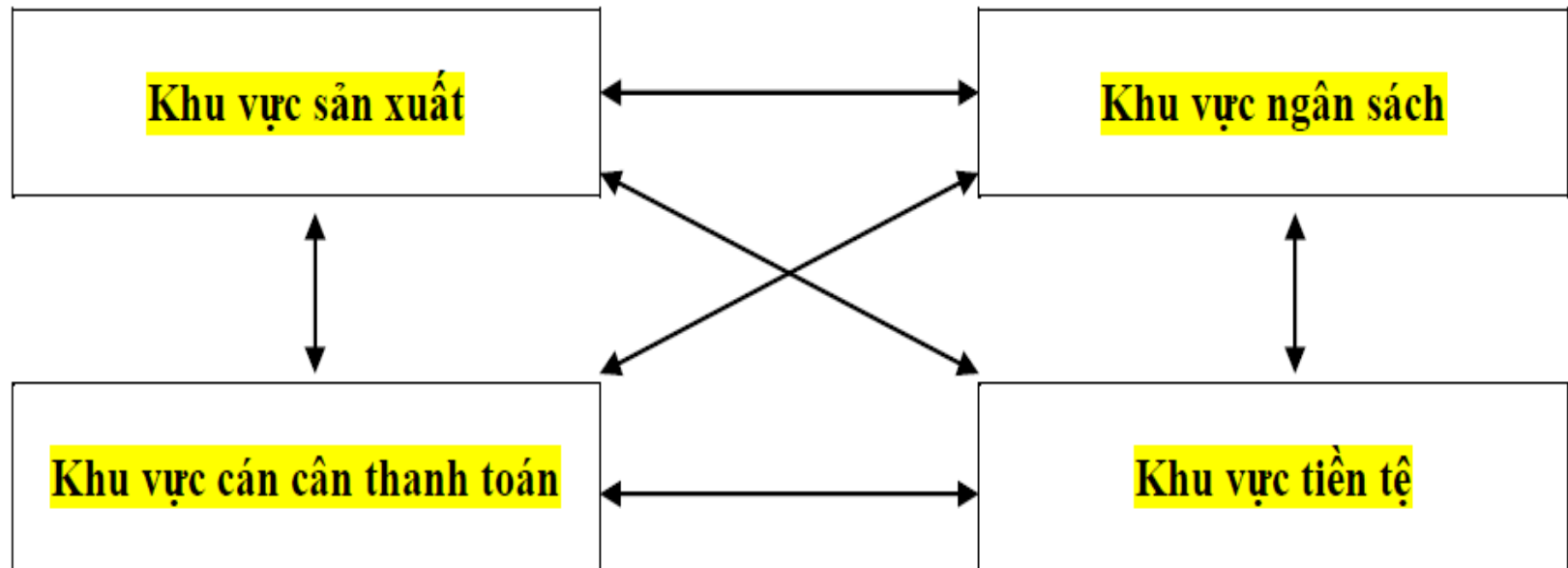
1. Tại sao BOP quan trọng?
2. Bạn đã hiểu đúng BOP?



Phân biệt

- Cán cân thương mại NX
- Cán cân vãng lai (thanh toán vãng lai) CA
- Cán cân vốn (vốn và tài chính) KA
- Cán cân thanh toán BOP

Mối quan hệ giữa 4 khu vực:



1. $(S_p - I) + (T - G) = CA = X - M + NFP + NTR$
2. $T - G = DEF = \Delta NDC_g + BRW_g + NTR_g + D_g$
3. $BM = NFA + NDC_g + DC_p + OIN = NFA + NDA + OIN$
4. $BOP = X - M + NFP + NTR + FDI + D_g + D_p + CFO + EO + \Delta NFA = 0$

Trao đổi sản lượng giữa các quốc gia - ý nghĩa kinh tế

- Nền kinh tế mở:

- Thu nhập nội địa

$$Y = C + I + G + X - M$$

- Chi tiêu nội địa

$$A = C + I + G$$

- Ví dụ:

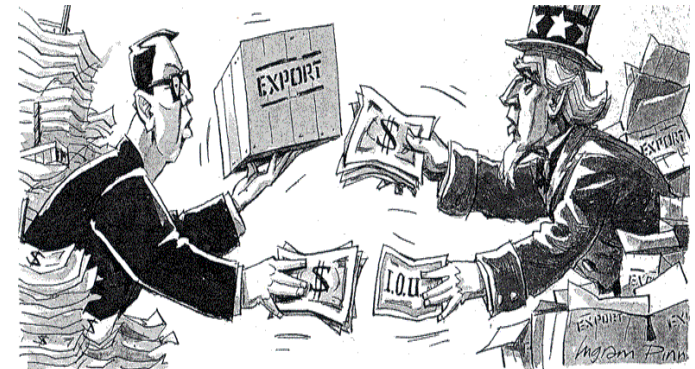
- Thu nhập < Chi tiêu => ?

- Tài trợ?

- Tài trợ ngắn hạn và dài hạn?

- Thu nhập < Chi tiêu => luôn luôn xấu?

- Một cách hỏi khác: thâm hụt CA hay TB là luôn xấu?



Đồng nhất thức quan trọng



Tổng sản phẩm trong nước (GDP)

- **$GDP = C + I + G + X - M$**

Tổng thu nhập quốc dân (GNP hay GNI)

- **$GNI = GDP + NFP$**

- NFP: Net Factor Payments from Abroad

Tổng thu nhập khả dụng quốc gia (GNDI)

- **$GNDI = GNI + NTR$**

- NTR: Net Transfers from abroad

Tổng chi tiêu trong nước (Domestic Absorption)

- **$A = C + I + G$**

Cán cân vãng lai (Current Account)

- **$CA = X - M + NFP + NTR$**

Cán cân thương mại (Trade Balance, Net Exports)

- **$TB = NX = X - M$**

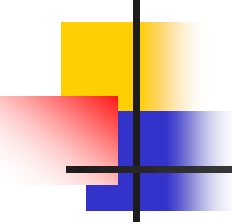
Hạch toán thu nhập quốc gia (NIA) và cán cân thanh toán (BOP)

Phân tích từ GDP	Phân tích từ GNDI
$GDP - A = NX$	$GNDI - A = CA$
$S_d - I = NX$	$S_n - I = CA$
$GDP - A = S_d - I$	$GNDI - A = S_n - I$
$A = C + I + G$	$A = C + I + G$
$S_d = GDP - C - G$	$S_n = GNDI - C - G$
$NX = X - M$	$CA = X - M + NFP + NTR$

$$GDP = C + I + G + X - M$$

$$GNI = C + I + G + X - M + NFP = GDP + NFP$$

$$GNDI = C + I + G + X - M + NFP + NTR = GDP + NFP + NTR = GNI + NTR$$



4 cách viết về NX

$$Y - A$$

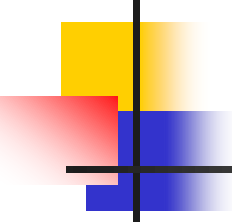
$$X - M$$

NX

$$S_d - I$$

?

$$(S_p - I) + (T - G)$$



4 cách viết về CA

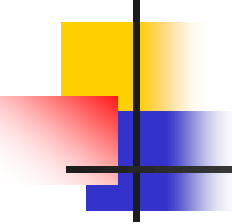
$GNDI - A$

$X - M + NFP + NTR$

CA

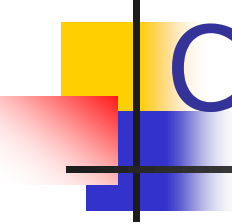
$S_n - I$

?



Cán cân thanh toán (BPM5)

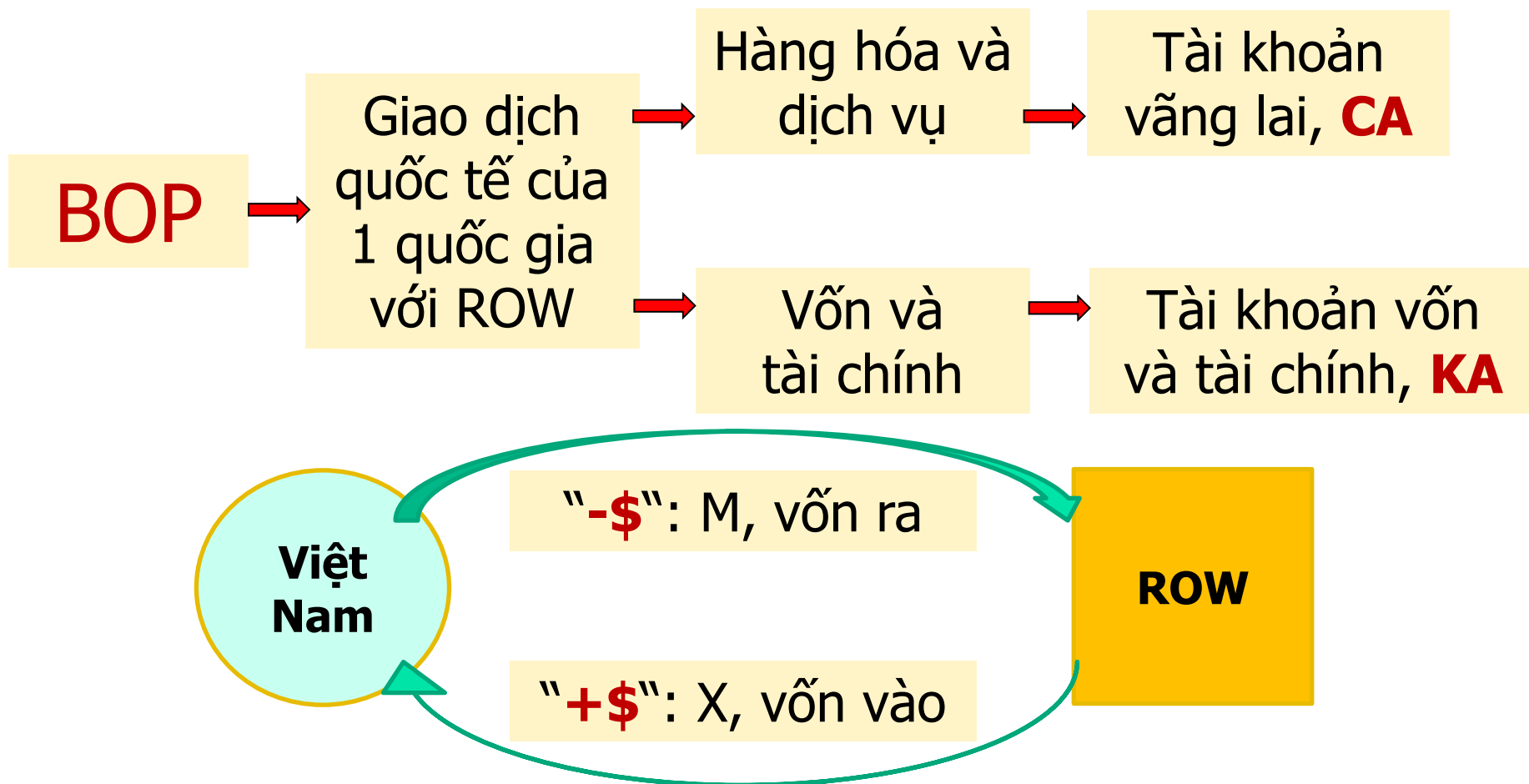
- Cán cân thanh toán BOP:
 - *Tóm tắt kết quả giao dịch xuyên biên giới của một quốc gia, thường trong một năm*
- Giao dịch quốc tế:
 - Hàng hoá và dịch vụ
 - Vốn/Tài chính
 - Dự trữ ngoại tệ



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 (capital & 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.

Cán cân thanh toán (BOP)



BOP – một ví dụ nhận dạng

$$CA + KA + EO + \Delta FR = 0$$

	Nhận ngoại tệ (+)	Chi ngoại tệ (-)	A	B
Cán cân vãng lai (CA) Xuất khẩu Nhập khẩu NFP, NTR....	X	M	-3	-3
Cán cân vốn và tài chính (KA) FDI FPI (FII) Vay/cho vay ...	\$ vào	\$ ra	+2	+5
Sai và sót (EO)	Để đơn giản, giả sử EO không đáng kể và bằng 0		-1	+2
Thay đổi dự trữ ngoại tệ (ΔFR)			+1	-2

FR giảm

FR tăng

BOP – một ví dụ nhận dạng

$$CA + KA + EO + \Delta FR = 0$$

	Nhận ngoại tệ (+)	Chi ngoại tệ (-)	A	B
Cán cân vãng lai (CA) Xuất khẩu Nhập khẩu			-3	0
Cán cân vốn và tài chính (KA) FDI FPI (FII) Vay/cho vay ...			+2	0
Sai và sót (EO)				
Thay đổi dự trữ ngoại tệ (ΔFR)				

Nước A hay B tốt hơn?

Để đơn giản, giả sử EO không đáng kể và bằng 0

FR giảm

FR không đổi

BOP – một ví dụ nhận dạng

$$CA + KA + EO + \Delta FR = 0$$

	Nhận ngoại tệ (+)	Chi ngoại tệ (-)	A	B
Cán cân vãng lai (CA) Xuất khẩu Nhập khẩu			+3	-3
Cán cân vốn và tài chính (KA) FDI FPI (FII) Vay/cho vay ...			+2	-5
Sai và sót (EO)			FR tăng	FR giảm
Thay đổi dự trữ ngoại tệ (ΔFR)			-5	+8

Nước A thặng dư kép
Nước B thâm hụt kép

Để đơn giản, giả sử EO không đáng kể và bằng 0

BOP – một ví dụ nhận dạng

$$CA + KA + EO + \Delta FR = 0$$

Nhận ngoại tệ (+)

Chi ngoại tệ (-)

Cán cân vãng lai

Xuất khẩu
Nhập khẩu
....

Cán cân vốn và (KA)

FDI
FPI (FII)
Vay/cho vay
...

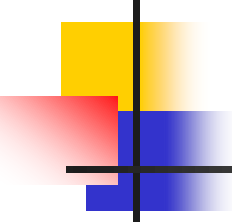
Sai và sót (EO)

Thay đổi dự trữ ngoại tệ (ΔFR)

Lưu ý rất quan trọng:

1. CA và KA thường trái dấu nhau
2. $CA + KA + EO + \Delta FR = 0$ không có nghĩa BOP cân bằng
3. BOP thặng dư hay thâm hụt dựa vào $CA + KA + EO$
4. Can thiệp bằng FR (foreign reserves) $\Rightarrow \Delta FR$
5. ΔFR có dấu “-” tức là FR tăng
6. ΔFR có dấu “+” tức FR giảm

Để đơn giản, giả sử EO không dương và bằng 0



4 cách viết về NX (hay CA)

[giả sử NFP và NTR là nhỏ & bằng 0]

- $NX = CA = X - M$ [1]

- $NX = CA = Y - A$ [2]

- $NX = CA = S_d - I$ [3]

- $NX = CA = -KA - EO - \Delta FR$ [4]

1. CA = Cán cân hàng hóa và dịch vụ bán và mua từ ROW
2. CA = Cán cân giữa thu nhập và chi tiêu
3. CA = Cán cân giữa tiết kiệm và đầu tư
4. CA = Cán cân giữa cho vay và đi vay từ ROW

4 cách viết về CA

$$\text{GNDI} - A$$

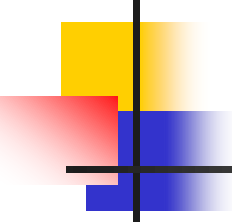
$$X - M + \text{NFP} + \text{NTR}$$

CA

$$S_n - I$$

$$= - [\text{KA} + \text{EO} + \Delta \text{FR}]$$

$$\# [\text{\$ ra} - \text{\$ vào}]$$



4 cách viết về NX

$$Y - A$$

$$X - M$$

NX

$$S_d - I$$

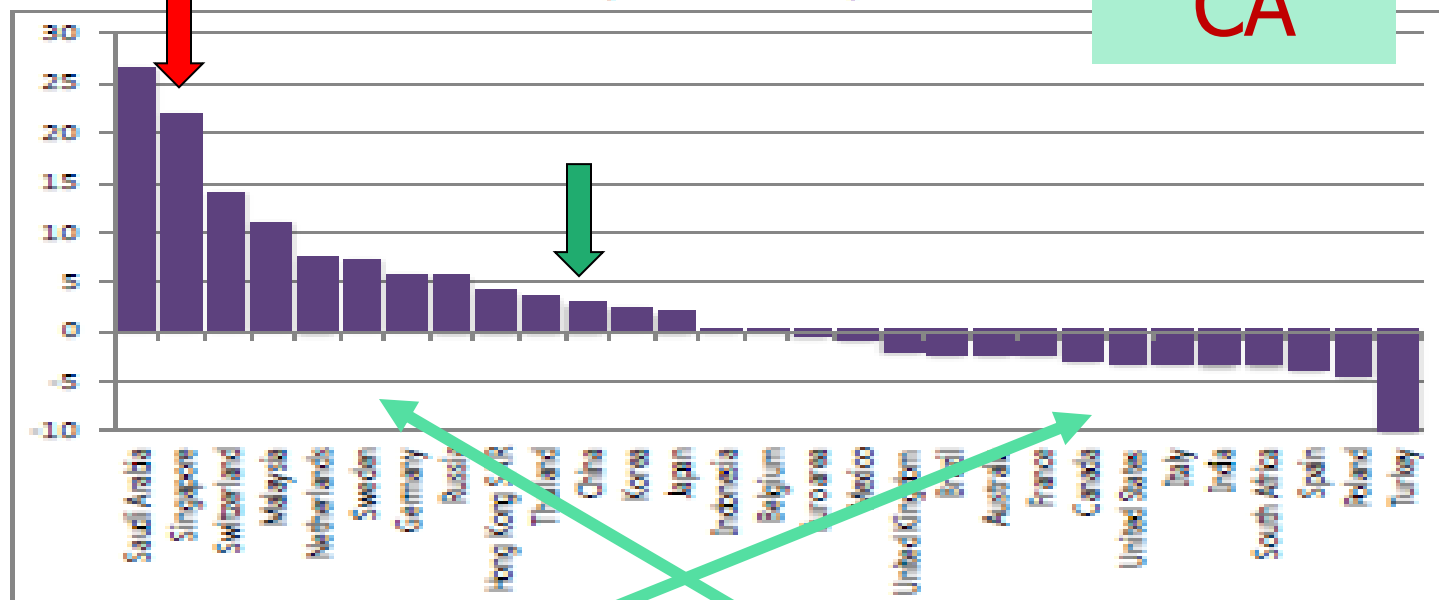
$$(S_p - I) + (T - G)$$

$$\# - [KA + EO + \Delta FR]$$

$$\# [\$ \text{ ra} - \$ \text{ vào}]$$

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

CA

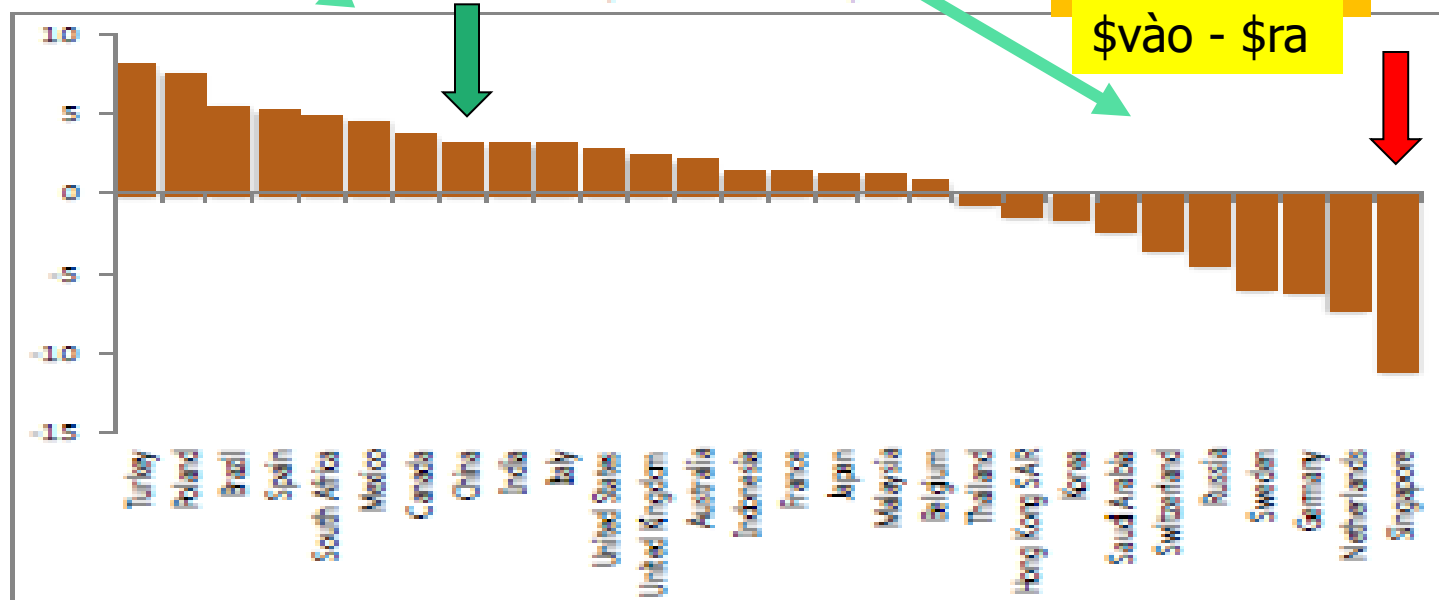


Source: IMF, World Economic Outlook Database

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

KA

\$vào - \$ra



Source: IMF, World Economic Outlook Database



"Errors and Omissions and all that"

Benedict Bingham
IMF Senior Representative

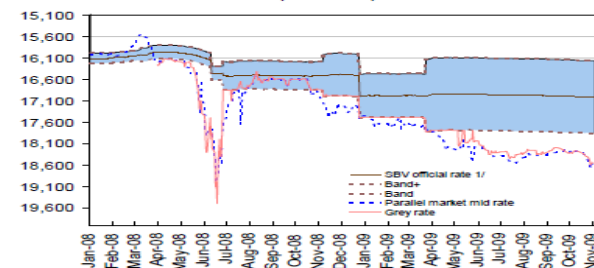
Presentation for Fullbright School
December 10, 2009

"The views expressed in this presentation are those of the author and should not be attributed to the International Monetary Fund, its Executive Board, or its management."



Recent exchange rate developments

"Grey" & parallel market exchange rate
(VND/US\$)



Balance of Payments in 2009

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

	2007	2008	2009		
			Q1	Q2	Q3 Est
CA → Current account balance 1/	-5692	-5,692	121	-2,442	-3,544
Trade	-9,080	-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
KA → Financial account balance 2/	15891	15,891	864	-360	1,440
"Core"					
Official	2,045	993	322	470	484
Private 3/	12,872	10,456	889	1,370	2,529
"Non-core"					
NFA of commercial banks	974	-3,010	-2,175	-2,146	-1,567
Gold	2,623	677	-688	-265	1,500
Errors and omissions	-349	-2,740	2,530	70	0
BOP → Overall balance	10199	10,199	-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

-5692

16240

-349

10199

EO

-349

10199

Tại sao CA và KA thường nghịch dấu nhau?

- $Y = A + NX$
- NX quyết định dấu CA

- $CA = X - M + NFP + NTR$
- $KA = \$\text{vào} - \ra
- $(EO) \text{ giả sử} = 0$

 $\Rightarrow \text{Trạng thái BOP} = CA + KA + (EO)$

- ΔFR

Nếu $NX < 0 \Rightarrow \mathbf{CA < 0}$ [Thu nhập $Y <$ Chi tiêu A : Tài trợ?]
Dòng $\$ \text{vào} > \$ \text{ra} \Rightarrow \mathbf{KA > 0}$

Thực tế: CA và KA có thể cùng dấu

Tại sao CA và KA thường nghịch dấu nhau?

Giả sử $EO = 0$

- $Y = A + NX$

- $CA = X - M + NFP + NTR$

- $KA = \$vào - \ra

- ΔFR

BOP

$NX < 0$

$CA < 0$

$KA > 0$

$[Y < A]$

$[S_d < I]$

$[X < M]$

$[\$vào > \$ra]$

Nếu $NX < 0 \Rightarrow CA < 0$ [Thu nhập $Y < Chi tiêu A$: Tài trợ?]
Dòng $\$vào > \$ra \Rightarrow KA > 0$

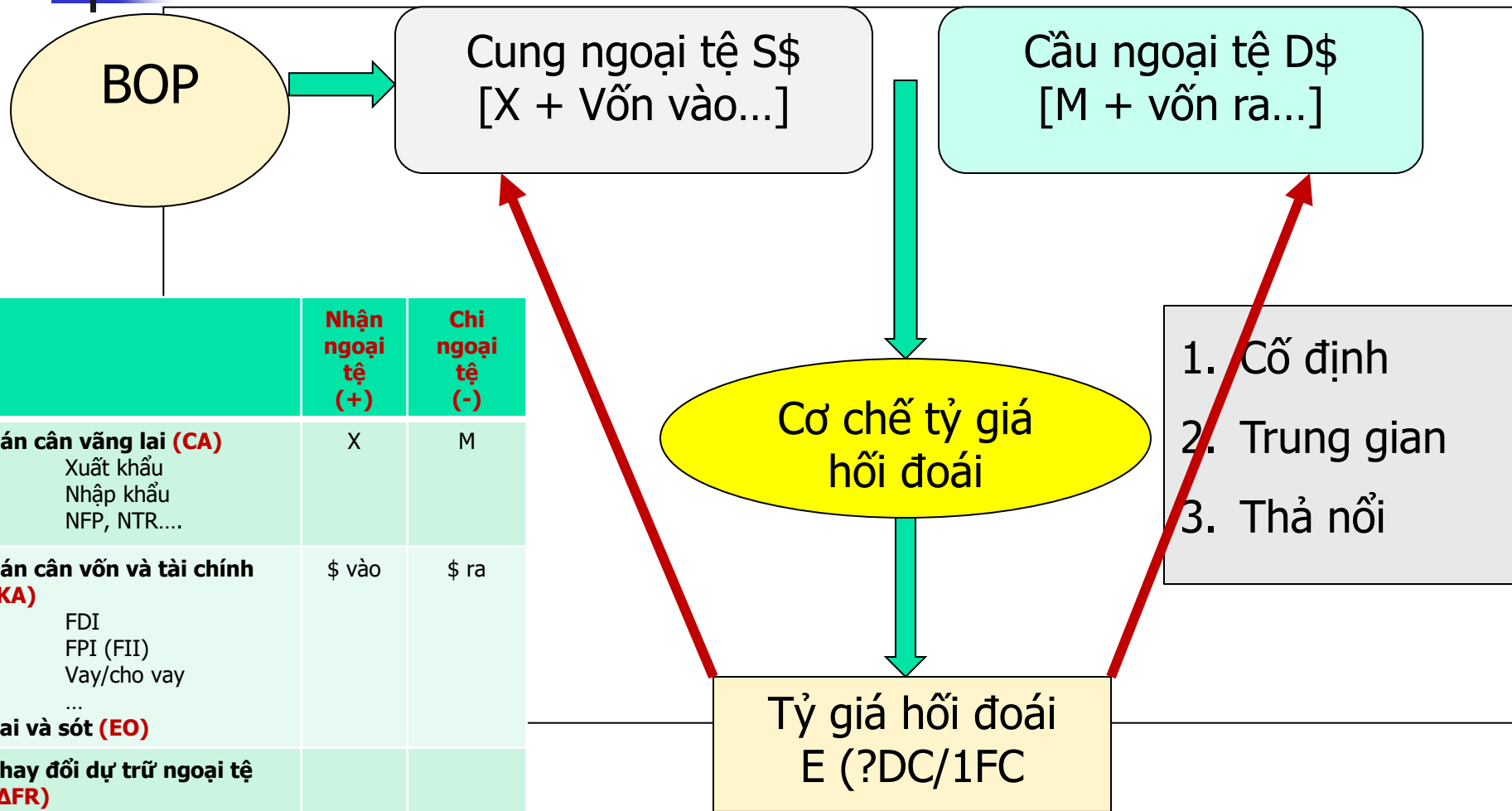
Ví dụ (Giả sử $EO = 0$)

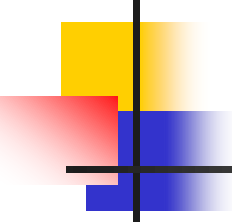
	(+)	(-)		A	B	C
CA			+/-	-3	-3	-3
KA			-/+	+2	+5	-5
EO	0	0	0	0	0	0
ΔFR			Dấu "-" [Dấu "+"]	?	?	?
BOP= CA + KA + EO			>0: Thặng dư <0: Thâm hụt	?	?	?
FR?			Tăng [Giảm]	?	?	?

- Lý thuyết: $CA + KA + \Delta FR = 0$ [với $EO = 0$]
 ➤ Trạng thái BOP = $CA + KA$ & can thiệp ΔFR
- Thực tế: $CA + KA + \Delta FR \Rightarrow EO$ [EO khác zero]

	(+)	(-)		A	B	C
CA				-3	-3	-3
KA				+2	+5	+5
EO (không có sẵn số liệu)				?	?	?
ΔFR				+2	-1	+2
Trạng thái BOP				=0 (-2)	=0 (+1)	=0 (-2)
FR				Giảm	Tăng	Giảm

BOP và thị trường ngoại hối





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 \$...

Mối quan hệ BOP
và
thị trường ngoại hối
với
các cơ chế tỷ giá hối
đoái ?

Mô phỏng 1

Bảng 1: GDP và Cán cân thanh toán - Một ví dụ có tính giả thuyết (Quốc gia Z)

Tài khoản GDP quốc gia Z, 2005 (tr. đôla)		Cán cân thanh toán quốc gia Z, 2005 (tr. Đôla)	
Tiêu dùng (C)	1000	Cán cân vãng lai (CA)	-50
Đầu tư (I)	200	Cán cân hàng hoá	-200
Chi tiêu chính phủ (G)	300	Cán cân dịch vụ	150
Xuất khẩu (X)	500	Thu nhập đầu tư ròng	-25
Nhập khẩu (M)	550	Chuyển nhượng đơn phương	25
GDP (C+I+G+X-M)	1450	Cán cân Vốn và Tài chính (KA)	25
A	1500	Đầu tư trực tiếp ròng	-125
		Đầu tư gián tiếp ròng	150
		Sai và sót (EO)	-25
		Thay đổi dự trữ chính thức (ΔFR)	50

Kiểm tra số liệu trên bằng cách áp vào công thức 4 cách viết NX

4 cách viết NX	Kiểm tra bằng số
$NX = X - M$	
$NX = Y - A$	
$NX = S_d - I$	
$NX = CA = -KA - EO - \Delta FR^6$	

Mô phỏng 2

Đây là một mô phỏng khác mang tính giả định có thể giúp bạn hình dung mối quan hệ giữa NIA và BOP. Giả sử có 3 quốc gia A, B và C lần lượt có tình trạng của tiết kiệm và đầu tư khu vực tư nhân, ngân sách chính phủ và cán cân thương mại như sau:

Nước	Tư nhân		Chính phủ		Bên ngoài
	$(S_p - I)$	+	$(T - G)$	=	$(X - M)$
A	-4		-5		-9
B	+9		-5		+4
C	+5		-10		-5

Câu hỏi đặt ra là:

- 1 CA và KA của các nước này hiều khả năng thặng dư hay thâm hụt?
- 2 Trong từng nước, khu vực nào hiều khả năng vay ròng từ khu vực nào?

Gợi ý trả lời:

\$vào - \$ra

Nước	$(S_p - I)$	$(T - G)$	$(X - M)$	CA	KA	Tình trạng
A	-4	-5	-9	Thâm hụt	Thặng dư	Cả hai khu vực tư nhân và chính phủ vay ròng từ nước ngoài
B	+9	-5	+4	Thặng dư	Thâm hụt	Khu vực tư nhân cho vay ròng đến khu vực chính phủ và khu vực nước ngoài.
C	+5	-10	-5	Thâm hụt	Thặng dư	Khu vực tư nhân và khu vực nước ngoài cho vay ròng đến khu vực chính phủ.

Suy luận kết quả CA

Suy luận kết quả KA

Nếu 2 suy luận trên

Nước nào có hình dáng của:

- Việt Nam (trước 2012)
- Trung Quốc (trước 2014)
- Hy Lạp (2010)

định trạng thái CA.

ghịch nhau.

- Nước A: KA thặng dư, dòng vốn vào nhỏ hơn dòng vốn ra và khu vực tư nhân thặng dư lớn trong khi khu vực chính phủ thâm hụt nên nhiều khả năng khu vực tư nhân cho vay ròng đến khu vực chính phủ và khu vực nước ngoài.
- Nước B: KA thâm hụt, dòng vốn vào lớn hơn dòng vốn ra và khu vực tư nhân thâm hụt đi kèm khu vực chính phủ thặng dư rất lớn nên nhiều khả năng khu vực tư nhân và khu vực nước ngoài cho vay ròng đến khu vực chính phủ.

Capital Inflows and Balance of Payments Pressures—Tailoring Policy Responses in EMEs

Prepared by Atish Ghosh, Manuela Goretti, Bikas Joshi, Uma Ramakrishnan,
Alun Thomas, and Juan Zaldando*

Hiếu đúng về BOP?
Việt Nam so Trung Quốc?

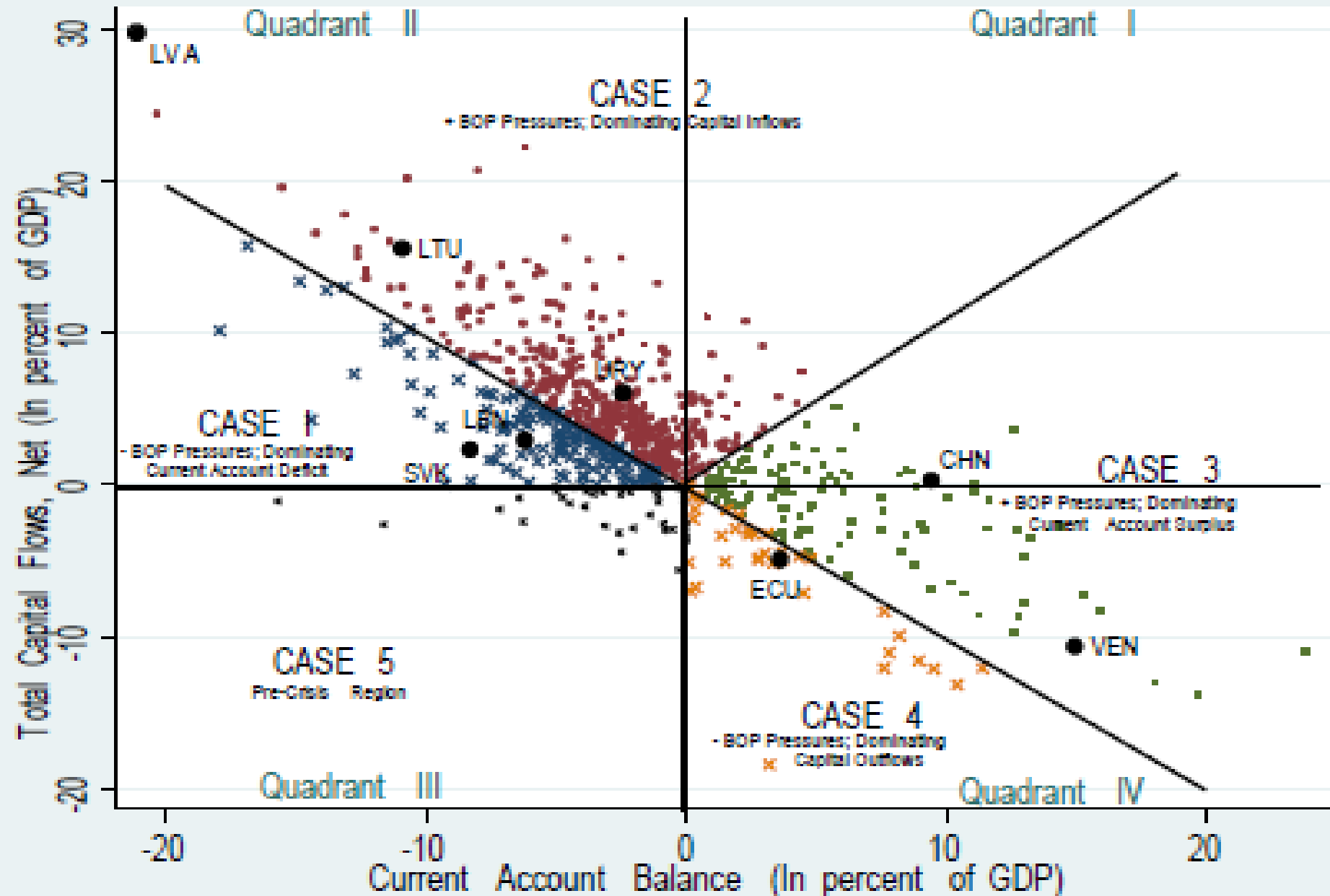
June 2008

Abstract

This Policy Discussion Paper should not be reported as representing the views of the IMF. The views expressed in this Policy Discussion Paper are those of the author(s) and do not necessarily represent those of the IMF or IMF policy. Policy Discussion Papers describe research in progress by the author(s) and are published to elicit comments and to further debate.

Although capital inflows are generally beneficial to recipient countries, they also pose a challenge for the conduct of economic policy. This paper proposes a conceptual taxonomy to guide the design of policy responses in the face of capital flows. We explore how responses to capital surges should be differentiated based on the source of balance of payments pressures. We also examine whether the policy choices in emerging market countries conform to the taxonomy's predictions and find some correspondence, especially during periods of high global liquidity.

Figure 2. Taxonomy based on Total Capital Flows and Current Account Balances
(In percent of GDP; annual data 1989–2007)



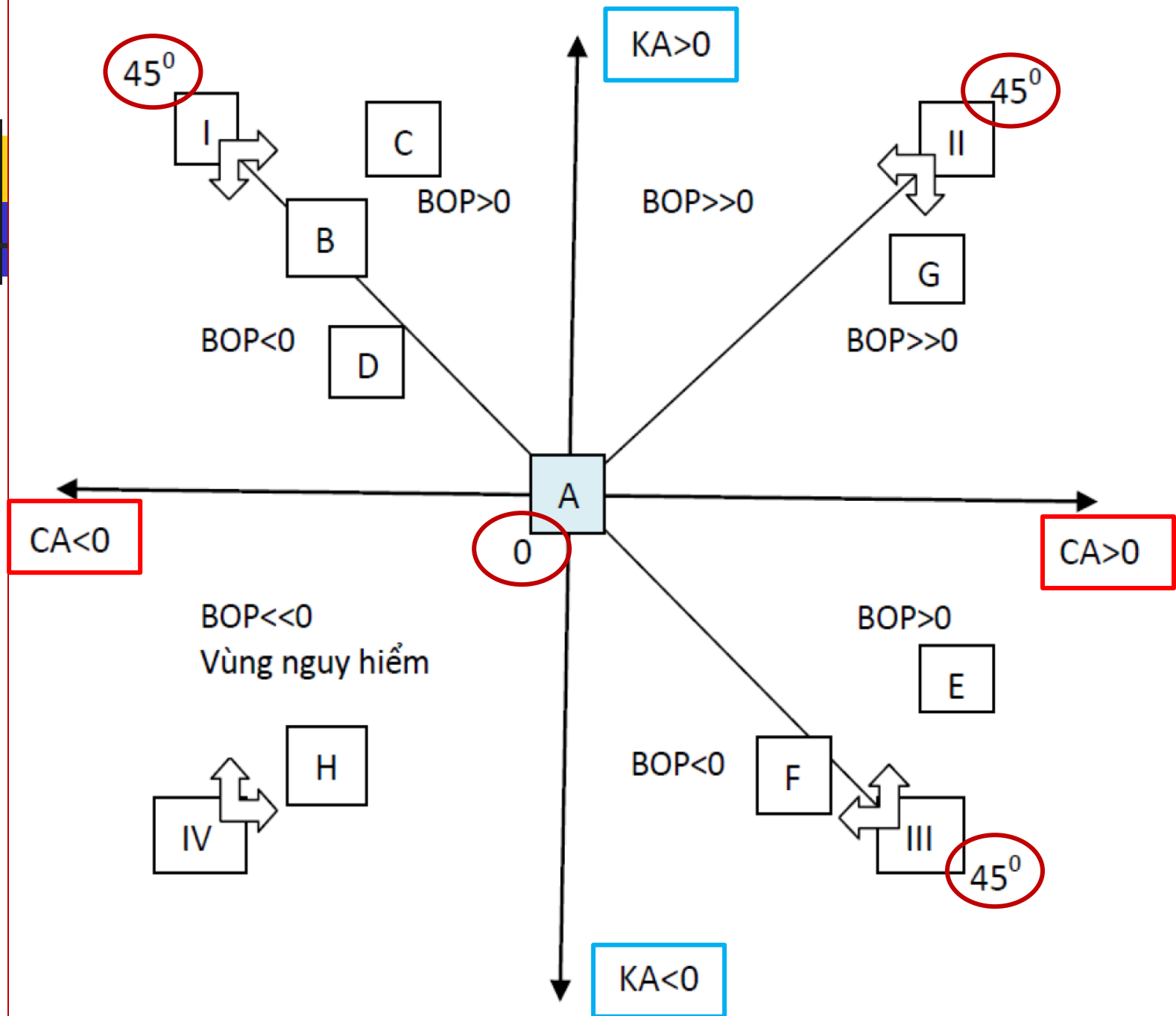


Figure 3. Policy Responses—Flow Approach

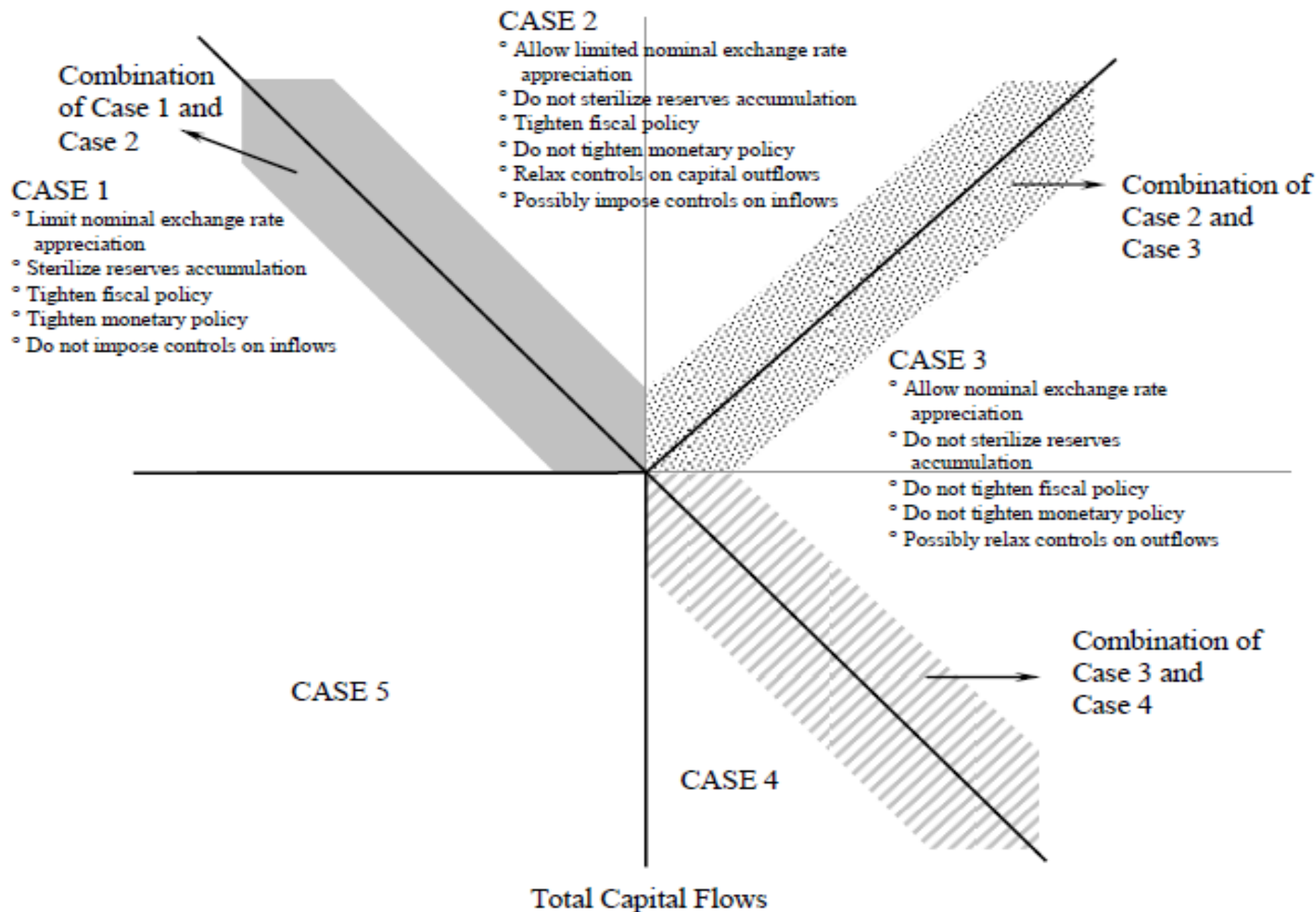
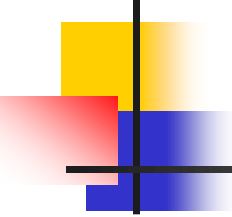


TABLE 15.1

Schematic Representation of the Balance of Payments

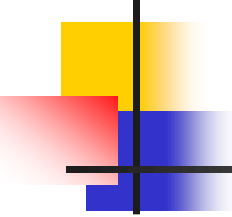
Accounts and Subaccounts	Cumulative Balances
CURRENT ACCOUNT (CA)	
Merchandise	Merchandise balance
Services	
• Transportation	
• Tourism	
• Business and professional services	Balance of goods and services
"Primary income," mainly investment income	Balance of goods, services, and income
Unilateral transfers ≡ "secondary income"	
• Government grants	
• Private remittances	Current account balance
PRIVATE CAPITAL ACCOUNT (KA) NOW CALLED "FINANCIAL ACCOUNT"	
Direct investment	
Portfolio investments (securities and banking flows)	
• Long term	Basic balance
• Short term	Overall balance of payments
OFFICIAL RESERVE TRANSACTIONS (ORT)	
Changes in foreign central banks' holding of domestic assets	
Changes in the domestic central bank's holding of foreign assets	
• Gold	
• IMF credits and SDRs	
• Foreign exchange reserves	

Note: Each balance at the right is the sum of the previous balance and the additional items listed before the dotted line.



Thực hành nhận diện

	Việt Nam (trước 2012)	Trung Quốc (trước 2014)
CA	<0	$>>0$
KA	$>>0$	>0
BOP	>0	$>>>0$
FR	Tăng/Giảm	Tăng mạnh



Thực hành nhận diện

	Việt Nam (sau 2012)	Trung Quốc (sau 2014)
CA	>0	>0 nhỏ dần
KA	$>>0$	<0
BOP	$>>0$	>0 (lúc <0)
FR	Tăng	Giảm