



Cán cân thanh toán và Quan hệ giữa 4 khu vực trong nền kinh tế

Châu Văn Thành



4 khu vực

- Sản xuất
- Ngân sách
- Tiền
- Cán cân thanh toán

Khu vực sản xuất

- $GDP = C + I + G + X - M$
- $GNI = GDP + NFP$
- $GNDI = GNI + NTR$
- $A = C + I + G$
- $CA = X - M + NFP + NTR$
- $TB = NX = X - M$
- $GNDI = A + CA$
- $GDP = A + NX$

Khu vực sản xuất

Nhớ lại:

- 3 pp tính GDP:
 - Chi tiêu
 - Thu nhập
 - Giá trị gia tăng
- 3 khái niệm cơ bản:
 - Market Prices vs. Factor costs
(Thuế gián thu ròng)
 - Gross vs. Net
(Khấu hao)
 - National vs. Domestic
(NFP)

Đồng nhất thức quan trọng:

- Giả sử $NFP = NTR = 0$
- $GDP = GNDI$
- $(S - I) + (T - G) = (X - M)$
 - Quan hệ khu vực: tư nhân, chính phủ, nước ngoài
- $I = S + (T - G) + (M - X)$
 - Nguồn cho đầu tư nội địa

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 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		

A Typical BOP Statement

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ■ <i>Current Account</i> <ul style="list-style-type: none"> ■ Balance on trade <ul style="list-style-type: none"> ■ Goods ■ Services ■ Net income ■ Net unilateral transfers ■ <i>Capital & Financial Account</i> <ul style="list-style-type: none"> ■ Net capital account ■ Financial account <ul style="list-style-type: none"> ■ Net FDI ■ Net portfolio flows ■ Other capital flows, net ■ Change in official reserves ■ Errors & omissions | <ul style="list-style-type: none"> ■ <i>Current Account</i> <ul style="list-style-type: none"> ■ Balance on trade <ul style="list-style-type: none"> ■ Goods ■ Services ■ Net income ■ Net unilateral transfers ■ <i>Capital & Financial Account</i> <ul style="list-style-type: none"> ■ Net capital account ■ Financial account <ul style="list-style-type: none"> ■ Net FDI ■ Net portfolio flows ■ Other capital flows, net ■ Errors & omissions ■ Change in official reserves |
|--|--|



Current Account

- *Merchandise (goods):*
 - tangible (raw materials, manufactured items)
- *Services:*
 - intangible (shipping, investment banking, consulting services)
- *Income receipts/payments:*
 - Financial returns (interest, dividends, & remitted or reinvested earnings)
 - Compensation (wages & salaries)
- *Unilateral transfers:*
 - Foreign aid
 - Cross-border charitable assistance



Capital & Financial account

- *Capital account:*
 - unilateral transfers (forgiveness of debts)
- *Financial account:*
 - Financial transactions: stocks & bonds "hot money"
 - Direct investment (FDI)
- *Changes in official reserves:*
 - +/- of monetary gold & foreign currencies
- *Errors & Omissions*

GDP & BOP, country X, year t

GDP accounts:

■ C	1000
■ I	200
■ G	300
■ X	500
■ M	550

■ GDP 1450

BOP:

■ Current account (CA)	-50
■ Balance on merchandise	-200
■ Balance on services	150
■ Net investment income	-25
■ Unilateral transfers	25
■ Financial account	50
■ Net direct investment	-125
■ Net portfolio investment	150
■ Errors and omissions	-25
■ Change in official reserves	50

Một số ví dụ thực hành

Quan hệ giữa cán cân vãng lai và cán cân vốn và tài chính?

Tỷ trọng thành phần GDP Việt Nam

Nguồn: GSO (2010)

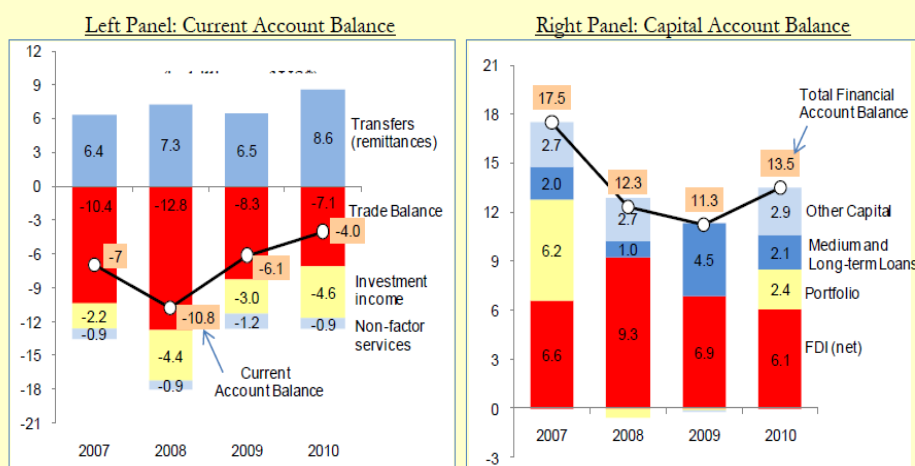
	2005	2009
TỔNG SỐ	100	100
Tổng tích lũy tài sản	35,58	38,13
Tổng tài sản cố định	32,87	34,52
Thay đổi tồn kho	2,71	3,61
Tiêu dùng cuối cùng	69,68	72,77
Nhà nước	6,15	6,30
Cá nhân	63,53	66,47
Xuất khẩu ròng hàng hóa và dịch vụ	-4,18	-10,35
Sai số	-1,08	-0,55

Nhận xét quan hệ thu nhập và chi tiêu nội địa 2 năm này?

Nguồn: WB (2009), ADB (2010)

Đơn vị : tỷ USD	2007	2008
Tài khoản vãng lai	-7,0	-10,7
Cán cân thương mại	-10,4	-12,8
Dịch vụ phi yếu tố	-0,9	-0,8
Thu nhập từ đầu tư	-2,2	-4,4
Chuyển giao	6,4	7,3
Tài khoản vốn và tài chính	16,8	12,1
FDI (ròng)	6,6	9,1
Vay trung và dài hạn	2,0	1,0
Vốn khác (ròng)	2,0	2,7
Đầu tư theo danh mục (FII)	6,2	-0,6
Sai số	0,3	-0,9
Cán cân tổng thể	10,2	0,5
Dự trữ ngoại hối	21	23

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



Source: General Statistics Office

Đến đây ta có

Tài khoản vãng lai

- $CA = X - M + NFP + NTR$
- $CA = GNDI - A$
- $CA = (S-I) + (T-G) + NFP + NTR$
- $CA = -CF$

Cán cân thương mại (Xuất khẩu ròng)

- $TB = X - M$
- $TB = GDP - A = GDP - (C+I+G)$
- $TB = (S-I) + (T-G)$
- TB: tài trợ bởi dòng vốn vào ròng

Ý nghĩa từng cách viết?

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
- BOP & Flows: trade balance, current a/c, capital & financial a/c
- 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**

■ **$RER = (e \times P^*) / P$**

e tỷ giá hối đoái danh nghĩa

P mức giá nước ngoài*

P mức giá trong nước

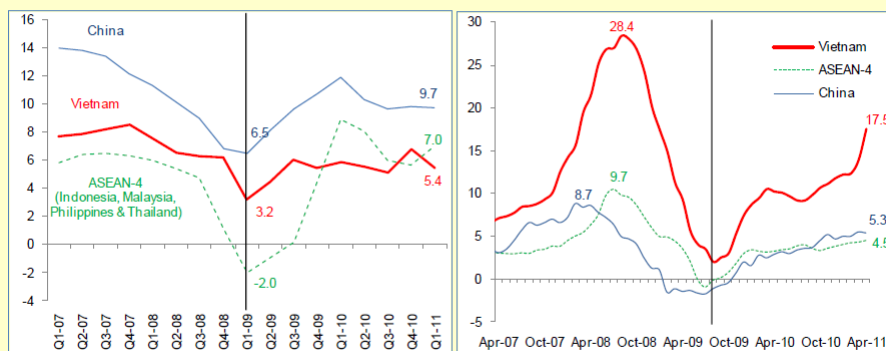
Tỷ giá hối đoái thực

- Giả sử 2 nước US và UK giao dịch áo sơ mi
- Bạn đang đứng ở UK và tính RER cho UK
 - $P^{*us} = 40 \text{ \$}/\text{láo}$
 - $P_{uk} = 20 \text{ £}/\text{láo}$
 - $e = 0,5 \text{ £}/1\text{\$}$
 - $RER_{uk} = ?$
- Chuyện gì xảy ra nếu sau 1 năm:
 - Lạm phát ở UK là 20%
 - Lạm phát ở US là 0%
 - Tỷ giá $e = 0,5 \text{ £}/1\text{\$}$
- 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)

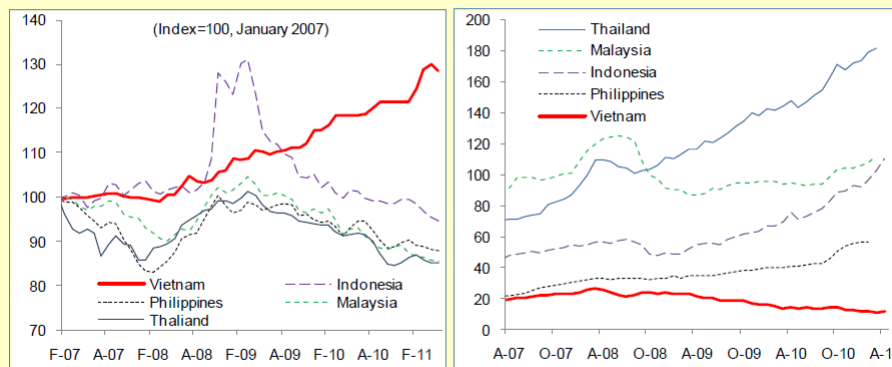


Source: East Asia and Pacific Economic Update (2011)

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

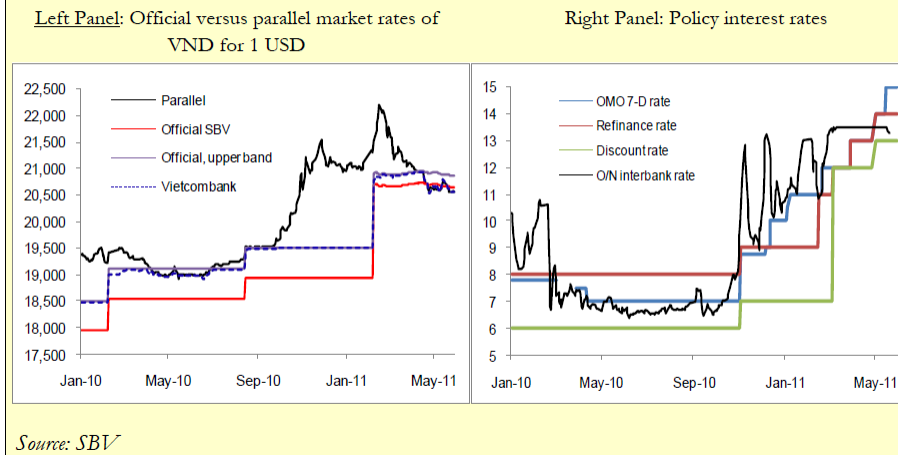
Left Panel: Nominal exchange rate with US\$

Right Panel: International reserves (in billion US\$)



Source: East Asia and Pacific Economic Update (2011)

Figure 9: Exchange rate and Interest rate movement



Câu hỏi suy nghĩ

- Muốn biết thực sự sức cạnh tranh của nền kinh tế Việt Nam thông qua tỷ giá hối đoái thực đang diễn ra như thế nào, bạn cần phải làm gì? Những thông số nào sẽ quan trọng cho việc tính toán và kết luận của bạn?

Khu vực ngân sách

- Cân bằng ngân sách: $FB = T - G$
- Ngân sách thâm hụt: $DEF = T - G < 0$
- Tài trợ:
 - Trong nước:
 - Thay đổi tín dụng ròng cấp cho chính phủ:
 $\Delta NDCg = NDCgt - NDCg(t-1)$
 - Vay trong nước: $BRWg$
 - Ngoài nước:
 - Viện trợ của nước ngoài: $NTRg$
 - Chính phủ vay nợ nước ngoài: Dg
- Hay:

$$T - G = DEF = \Delta NDCg + BRWg + NTRg + Dg$$

Khu vực tiền tệ

$$BM = NFA + NDCg + DCp + OIN = NFA + NDA + OIN$$

- BM: Tiền (Broad Money, nghĩa rộng)
- $NFA = FA - FL = NFAcb + NFAcob$: Tài sản có, ngoại tệ ròng (NHTU & NHTM)
- $NDCg$: Tín dụng trong nước ròng cho k/v chính phủ
- DCp : Tín dụng trong nước cho k/v tư nhân
- OIN : Các khoản mục ròng khác

Khu vực cán cân thanh toán

$$BOP = CA + CF = 0$$

Tóm tắt BOP:

- **CA: $X - M + NFP + NTR$**
- **CF:**
 - **$FDI + Dg + Dp + CFO + EO$**
 - **ΔNFA**

Quan hệ 4 khu vực

Sản xuất:

$$(S - I) + (T - G) = CA = X - M + NFP + NTR$$

Ngân sách:

$$T - G = DEF = \Delta NDCg + BRWg + NTRg + Dg$$

Tiền tệ:

$$BM = NFA + NDCg + DCp + OIN = NFA + NDA + OIN$$

Cán cân thanh toán:

$$BOP = X - M + NFP + NTR + FDI + Dg + Dp + CFO + EO + \Delta NFA = 0$$



Vấn đề

- Tương tự giữa các nước.
- Khác nhau ở cơ chế từng nước.
- Độ nhạy giữa các thị trường.
- Khó xác định rạch ròi và chính xác.



Thực hành 1

- Phân biệt giữa 4 cách viết của tài khoản vãng lai CA và 4 khu vực chủ yếu của nền kinh tế vĩ mô?



Thực hành 2

- FDI tăng mạnh
- FPI gia tăng/tháo chạy
- Giá X tăng/giảm đột biến
- Giá dầu tăng/giảm
- ...

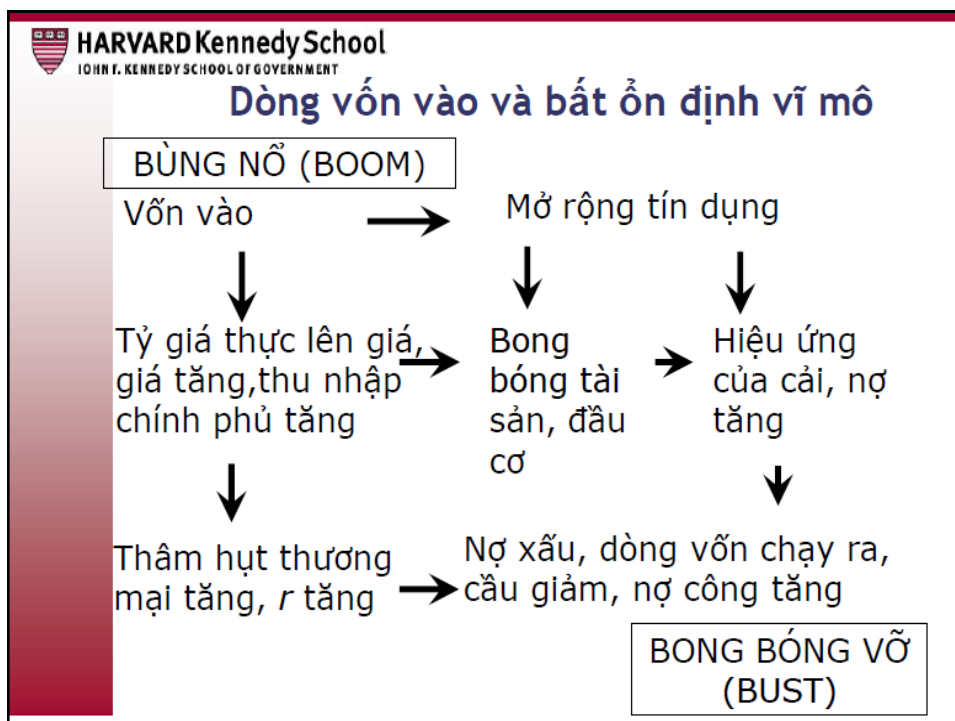


Thực hành 3

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

Thực hành 4

- Tự do hóa tài chính khác với tự do hóa thương mại như thế nào? Giả sử khi có những luồng vốn khổng lồ đổ vào Việt Nam thì khả năng sẽ dẫn đến những khó khăn và đánh đổi gì trong việc quản lý kinh tế vĩ mô trong ngắn hạn và dài hạn? Nêu 2 kiến nghị về mặt chính sách của bạn?



Thực hành 5:

Nhật Bản ra tay với đồng yen

(15/09/2010, Thanh niên online. Lê Loan)

Tỷ giá đồng nội tệ (1) ảnh hưởng tới tính cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu Nhật, trong khi đây là ngành quan trọng cho sự phục hồi kinh tế nước này. Mặt khác, điều này cũng làm hàng nhập khẩu (2), gây (3) và khiến sức tiêu dùng tiếp tục (4).

Dùng các từ phù hợp điền vào các vị trí (1) đến (4) như:

- Quá cao/quá thấp
- Lạm phát/giảm phát
- Giảm/tăng
- Giảm giá/tăng giá

Thực hành 6: 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 7

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



Thực hành 8

- Giải thích tại sao chính phủ không thể kiểm soát được cả cung tiền và tỷ giá khi có sự di chuyển của dòng vốn quốc tế.
- Giả sử Việt Nam đang tự do hóa mạnh hơn trong giao dịch vốn, bạn sẽ tư vấn điều gì với chính phủ khi có một nỗ lực kiềm giữ tỷ giá hối đoái cố định và đồng thời với kiểm soát lạm phát?



Câu hỏi hay

- Dòng vốn vào ròng và thâm hụt cán cân thương mại. Đây là nguyên nhân và đâu là kết quả?