Những phức tạp về tỷ giá hối đoái

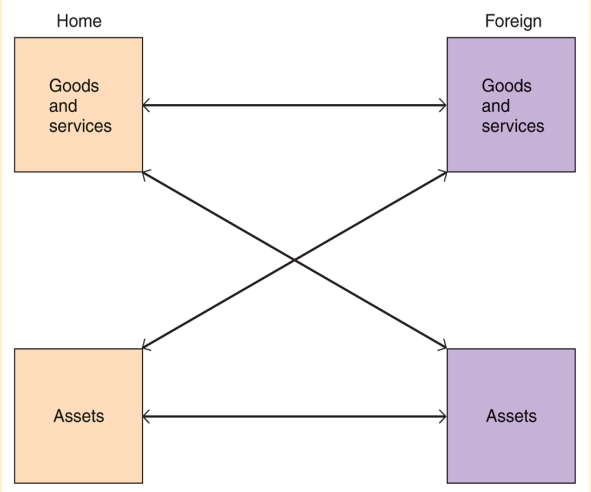


Các giao dịch quốc tế

Figure 21-1

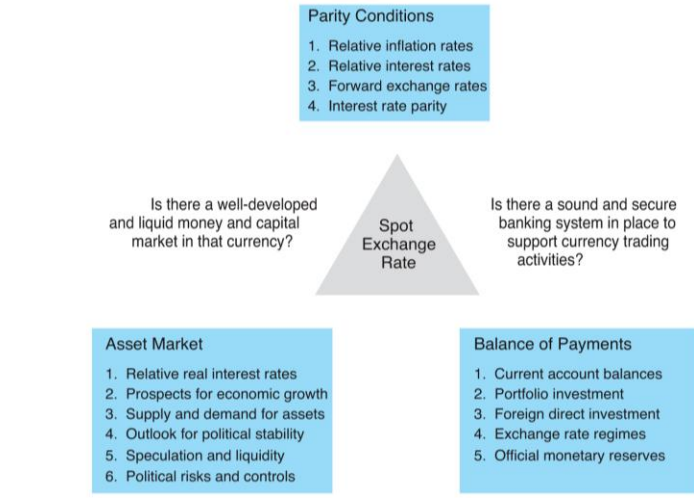
The Three Types of International Transaction

Residents of different countries can trade goods and services for other goods and services, goods and services for assets (that is, for future goods and services), and assets for other assets. All three types of exchange lead to gains from trade.



Nguồn: trích dẫn từ Kinh tế quốc tế (Krugman, Obstfeld, và Melitz)

Tỷ giá hối đoái được xác định như thế nào?



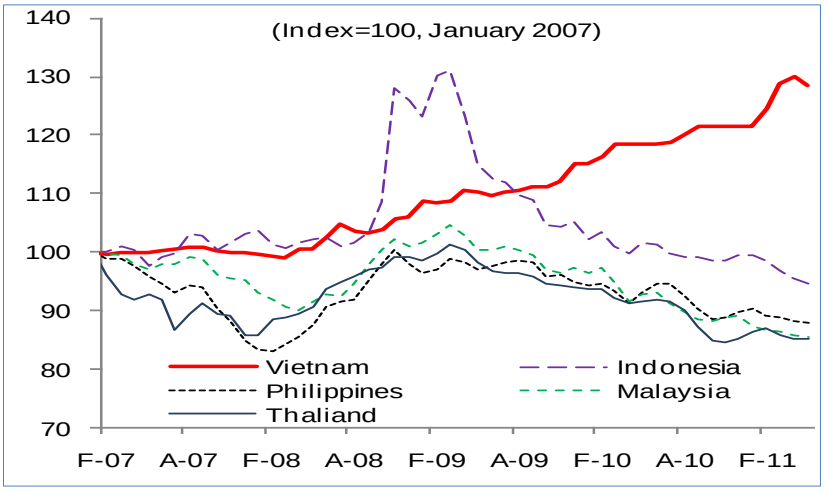
*Nguồn: www.acc.ncku.edu.tw/files/4.**ppt***

Từ đây nhớ lại

- BOP
- Cung và cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối
- Các cơ chế tỷ giá
- Tỷ giá hối đoái danh nghĩa và thực

Tỷ giá danh nghĩa so USD

Source: East Asia and Pacific Economic Update (2011)



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 các mức giá chung.
- RER: đo lường **khả năng cạnh tranh**

- **RER = (e × *P*)/P***

  e tỷ giá hối đoái danh nghĩa (NER)

  P mức giá nước ngoài*

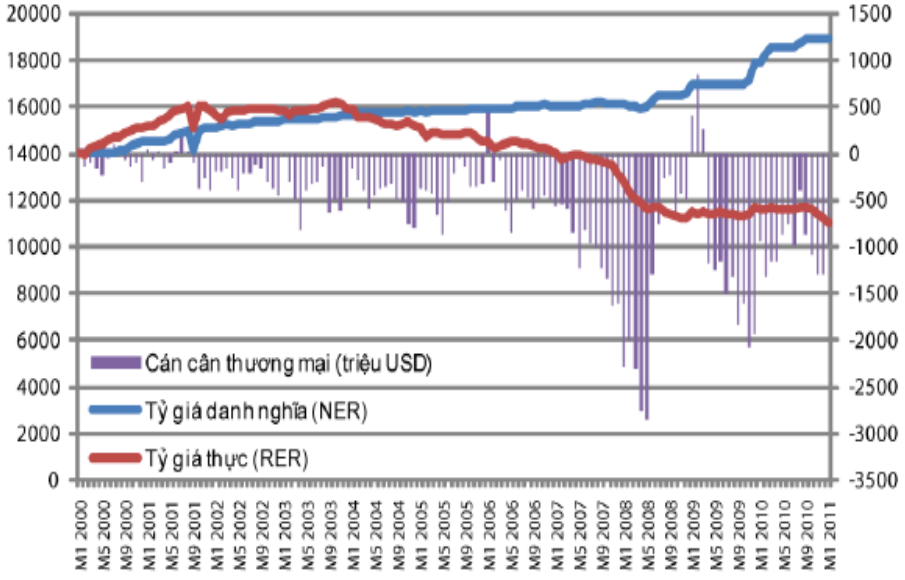
  P mức giá trong nước

Tỷ giá hối đoái thực

- Giả sử 2 nước US và UK giao dịch áo sơ mi
- Bạn đang dứng ở UK và tính RER cho UK
  - P*us = 40 $/1áo
  - Puk = 20 £/1áo
  - e = 0,5 £/1$
  - RERuk = ?
- Chuyện gì xảy ra sau 1 năm, nếu:
  - 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?

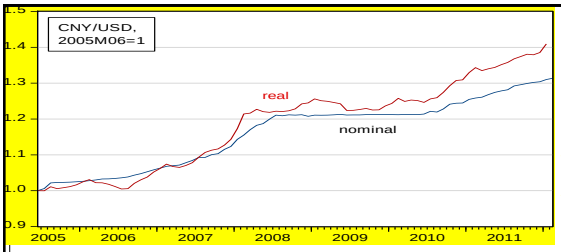
Hình 4.5. Tỉ giá danh nghĩa, tỉ giá thực và nhập siêu (2000-2011)

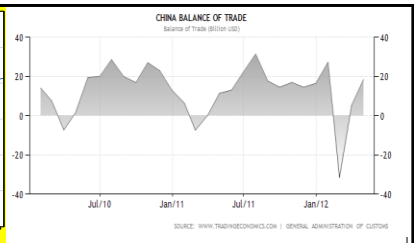
Nguồn: Báo cáo Kinh tế Vĩ Mô Việt Nam 2012 – UBKTQH. Chương 4

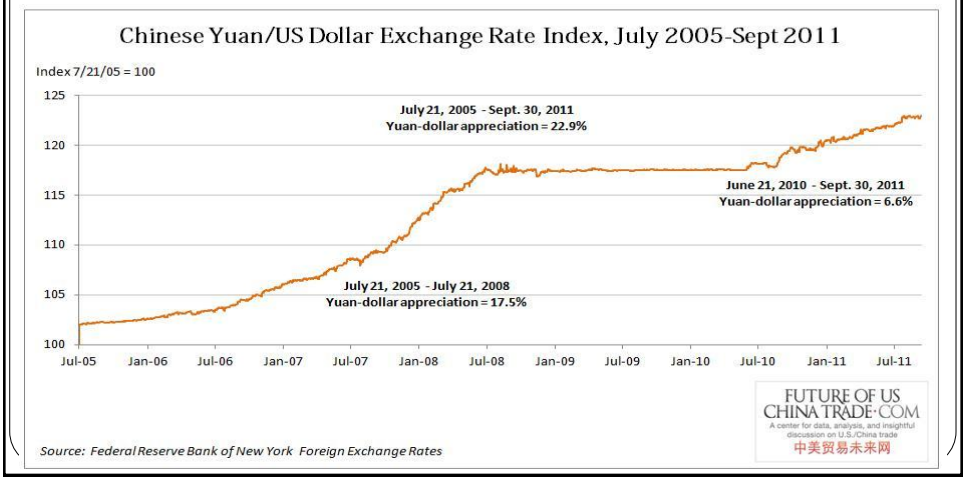


Câu chuyện Nhân dân tệ (RMB)

- 1998: “Trung Quốc sẵn sàng không phá giá nếu TQ kiềm chế lạm phát ở mức 3%”
- 07-2005: Trung Quốc đã gắn RMB với rổ tiền tệ
  - Từ 2005-2008, RMB đã lên giá 21%
- 21-07-2008: gắn RMB trở lại với USD
- 2007-2008: Khủng hoảng toàn cầu và sức ép giải quyết thất nghiệp và hồi phục tại Mỹ và Europe
  - RMB tiếp tục bị sức ép tăng giá từ US và Europe – ước tính RMB bị đánh giá thấp 40%
  - Trung Quốc: N/c cho thấy 1% tăng giá RMB sẽ làm tỷ lệ thất nghiệp tăng 0,7-0,8 thậm chí 1% (#7-8 triệu người thất nghiệp)
- Nếu Bắc Kinh thực sự thao túng chính sách tiền tệ thì Mỹ có quyền đánh thuế cao lên các mặt hàng nhập khẩu từ TQ - một giải pháp trả đũa, và kiện lên WTO.







Tác động kinh tế của sự thay đổi tỷ giá hối đoái của một quốc gia

- Tỷ giá hối đoái có thể hoàn toàn biến thiên và thay đổi số đo trong vài tháng
- Thay đổi tỷ giá hối đoái tác động đến một số biến số như:
  - Giá/ cầu hàng hoá và dịch vụ nhập khẩu
  - Giá/ cầu hàng hoá và dịch vụ xuất khẩu
  - Tổng cầu
  - Tăng trưởng sản lượng thực trong ngắn hạn
  - Khả năng lợi nhuận/ cạnh tranh của các nhà xuất khẩu
  - Tỷ lệ lạm phát trong một nền kinh tế
  - Việc làm/ Thất nghiệp của các ngành công nghiệp "hàng có thể ngoại thương"

Một sự sụt giảm của đồng tiền ảnh hưởng như thế nào đến lạm phát?

- Một đồng tiền yếu hơn làm tăng giá nhập khẩu
  - Giá nhập khẩu cao hơn làm tăng chi phí sản xuất
  - Đây chỉ là một yếu tố (Tiền công quan trọng hơn)
- Giá nhập khẩu cao hơn tác động trực tiếp đến CPI
  - Giá máy tính, xe hơi, nội thất, thực phẩm và đồ uống
- Ảnh hưởng đến vòng thứ hai có thể quan trọng
  - Chi phí nhập khẩu cao hơn có thể là nguyên nhân yêu cầu tăng tiền công do người lao động muốn bảo vệ thu nhập thực

Một sự sụt giảm của đồng tiền ảnh hưởng như thế nào đến lạm phát?

- Đồng tiền yếu hơn dẫn đến AD mạnh hơn
  - Tăng trưởng nhanh hơn của xuất khẩu và chậm hơn của nhập khẩu
  - Tổng cầu mạnh hơn có thể làm tăng áp lực lạm phát - phụ thuộc vào năng lực sẵn có của nền kinh tế (độ co giãn cung)

Lợi thế của nội tệ mạnh

- Một nội tệ mạnh hơn sẽ giảm giá nhập khẩu – tăng mức sống thực của người tiêu dùng ít nhất trong ngắn hạn
- Nhập khẩu nguyên liệu, công cụ, vốn rẻ hơn - Khuyến khích đầu tư công nghệ mới
- Tỷ giá hối đoái mạnh hơn có thể kiểm soát lạm phát vì nhà sản xuất nội địa có thể nhập khẩu với chi phí rẻ hơn và có thể cắt giảm chi phí
- Tăng sức mua thật của người dân khi du lịch ra bên ngoài

Bất lợi của nội tệ mạnh

- Nhập khẩu rẻ hơn có thể làm gia tăng nhập khẩu và thâm hụt thương mại lớn hơn
- Các nhà xuất khẩu mất khả năng cạnh tranh giá - ảnh hưởng lợi nhuận và việc làm trong một số khu vực
- Nếu xuất khẩu giảm, sẽ có tác động âm đối với tăng trưởng kinh tế thông qua tác động số nhân

Lợi ích và bất lợi của biến động tỷ giá hối đoái không chỉ có vậy

Vì sao Trung Quốc không thả tỷ giá (hay nâng giá RMB) như Mỹ và châu Âu mong muốn?

1. Ảnh hưởng thương mại
2. Giá trị tài sản
3. Nợ bằng ngoại tệ
4. Ảnh hưởng việc làm
5. …

Tình huống 1: Tại sao người ta mua trái phiếu Nhật Bản?

Tình huống 1: Tại sao người ta mua trái phiếu Nhật Bản?

- Kỳ vọng yên Nhật lên giá
- Tại sao kỳ vọng yên Nhật lên giá:
  - Khác biệt lạm phát
  - Tình trạng CA

Tình huống 2: Sự rớt giá của Krona – Thụy Điển

Tình huống 2: Sự rớt giá của Krona – Thụy Điển

- Tấn công tiền tệ
- Vì sao tấn công tiền tệ:
  - Suy giảm kinh tế >< Tỷ giá cố định
  - Anh (mạnh hơn) đã thất bại
  - Dự trữ ngoại tệ yếu
  - …
- Phản ứng của chính phủ diễn ra như thế nào?

Tình huống 3: Sự thăng trầm của nền kinh tế Argentina

Tình huống 3: Sự thăng trầm của nền kinh tế Argentina

- Bất ổn chính trị và thành quả kinh tế
- Cơ chế tỷ giá không bền vững (currency board)
- Hệ thống tài chính thiếu niềm tin
- Brazil phá giá

Chương 7 – David Moss

- Đồng tiền là đối tượng của vô số các áp lực tại cùng một thời điểm – tăng/giảm tổng cầu, can thiệp tiền tệ của chính phủ, thay đổi lãi suất, lạm phát ở đây, giảm phát ở kia, hoảng loạn tài chính, khủng hoảng chính trị, các cú sốc dầu hỏa, công nghệ mới, thay đổi kỳ vọng, … Nói chung những dự đoán tốt nhất có thể là:

1. *Lãi suất* tạo ra những thay đổi trong ngắn hạn (lãi suất tăng/giảm lần lượt đi cùng với sự lên giá/giảm giá nhanh chóng).
2. *Lạm phát* tạo ra những thay đổi trong trung hạn (lạm phát cao đi cùng với sự giảm giá)
3. *Mất cân bằng cán cân vãng lai* tạo ra những thay đổi trong dài hạn (thâm hụt đi cùng với sự giảm giá và thặng dư đi cùng với sự lên giá).

- Không có dự đoán hoàn hảo, các mối quan hệ đơn giản này thể hiện những quy tắc đầu tay

Dự đoán tỷ giá hối đoái

- Thực tế, khó dự đoán thay đổi tỷ giá trong thời gian ngắn dựa vào tăng trưởng cung tiền, tăng trưởng chi tiêu chính phủ, tăng trưởng GDP và các biến số kinh tế "cơ bản" khác.
  - Dự đoán tốt nhất cho tỷ giá ngài mai đó là tỷ giá hôm nay, bất kể các biến số kinh tế khác như thế nào.
  - Nhưng trong thời gian dài hơn (trên 1 năm) thì các *biến số kinh tế khác* đóng vai trò tốt hơn trong việc dự đoán tỷ giá. (*Đó là những biến số nào?)*

Hệ thống 1: Vì sao 6 nhân tố sau quan trọng trong việc xác định tỷ giá hối đoái?

1. Khác biệt về lãi suất.
2. Khác biệt về lạm phát.
3. Thâm hụt CA.
4. Nợ công và nợ nước ngoài.
5. Tỷ lệ trao đổi ngoại thương.
6. Ổn định chính trị và thành quả kinh tế.

Hệ thống 2: Bài học gì có thể rút ra từ các tình huống?

- Tình huống 1: Tại sao người ta mua trái phiếu Nhật Bản?
- Tình huống 2: Sự rớt giá của Krona – Thụy Điển
- Tình huống 3: Sự thăng trầm của nền kinh tế Argentina

Hệ thống 3: Những tác động tiêu cực của một chính sách phá giá?

- Lạm phát
- Nợ ngoại tệ trở nên đắt hơn tính theo VND
- Kỳ vọng phá giá tiếp diễn…

Hệ thống 4: Tỷ giá hối đoái trong dài hạn

- Quy luật một giá (một hàng hóa)
- Ngang bằng sức mua (Purchasing Power Parity):
  - Giá bằng tiền của cùng rổ hàng hóa tham chiếu
  - PPP tuyệt đối và tương đối
- Dài hạn, tỷ giá phải điều chỉnh theo sự khác biệt lạm phát giữa trong và ngoài nước.
- Nếu sự điều chỉnh không diễn ra thì cán cân thương mại và BOP sẽ bị tác động.