

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright

KINH TẾ VĨ MÔ

Bài tập 5

Ngày phát: 09/12/2013; Ngày nộp: 23/12/2013

Câu 1. Lãi suất và tỷ giá

Một số phân tích cho rằng, sở dĩ trong thời gian qua tỷ giá hối đoái ổn định là nhờ ngân hàng trung ương đã tích cực chủ động trong việc kiểm soát biến động của lãi suất. Tuy nhiên, động thái chính sách gần đây của ngân hàng trung ương cho thấy cơ quan này sẽ dần thu hẹp vai trò của mình trong điều hành lãi suất. Với động thái này, nhiều người kỳ vọng tỷ giá sẽ có khả năng biến động nhiều hơn trong thời gian tới.

- Dựa trên các mô hình xác định tỷ giá, hãy cho biết mối liên hệ giữa thị trường tiền tệ và thị trường hối đoái được thể hiện như thế nào?
- Các phân tích trên đây có cơ sở hay không? Sự kỳ vọng của thị trường có cơ sở hay không? Các giả định gì đi kèm để các kỳ vọng trên đây là có cơ sở?

Câu 2. Thuế và tỷ giá

Hãy hình dung rằng mọi người trên thế giới này sẽ phải nộp thuế với một mức thuế suất t phần trăm tính trên các khoản lãi và cả các khoản lợi vốn (capital gain) do sự thay đổi tỷ giá. Hãy cho biết, chính sách thuế này có thể làm thay đổi các phân tích của chúng ta về điều kiện cân bằng lãi suất (IRP) như thế nào? Câu trả lời sẽ thay đổi như thế nào nếu như thuế chỉ tính trên khoản lãi mà không tính trên khoản lợi vốn?

Câu 3. Tiền lương và tỷ giá

Ngân hàng trung ương áp dụng cơ chế tỷ giá cố định có thể sẽ phải hy sinh tính tự chủ trong việc thiết lập chính sách tiền tệ trong nước. Hơn nữa, một số người còn lập luận rằng trong trường hợp này, ngân hàng trung ương cũng phải từ bỏ khả năng sử dụng chính sách tiền tệ nhằm đối phó với vòng xoáy giá tiền lương. Lập luận này như sau: “*Giả sử người lao động đòi hỏi mức tiền lương cao hơn và được doanh nghiệp đồng ý. Tuy nhiên sau khi tăng lương, doanh nghiệp sẽ phải tăng giá bán sản phẩm để bù đắp lại chi phí tăng lương. Khi đó mức giá chung sẽ cao hơn và sản lượng thực sẽ tạm thời thấp hơn, nhờ đó ngăn được lãi suất tăng mà nếu không thì ngân hàng trung ương sẽ phải tăng cung tiền bằng cách mua ngoại tệ vào. Điều này sẽ làm cho tỷ giá không thể giữ cố định được nữa. Hành động này cho thấy sự tương thích giữa nhu cầu tăng lương ban đầu với sự gia tăng cung tiền và nền kinh tế di chuyển vĩnh viễn sang một mức giá và tiền lương cao hơn. Do vậy, với cơ chế tỷ giá hối đoái cố định, sẽ không có cách nào giữ cho tiền lương và mức giá giảm cả.*”

Điều gì đúng và điều gì sai trong lập luận trên?

Câu 4. ‘Hạ cánh mềm’ và tỷ giá

Có một báo cáo đưa ra nhận định về khả năng mạnh lên của đồng nội tệ của một nền kinh tế như sau:

Nhưng bây giờ tình thế của nền kinh tế là đang đối mặt với một cuộc ‘hạ cánh mềm’ (soft landing), với việc nền kinh tế đang tăng trưởng chậm đi một cách đáng kể và lạm phát cũng đang sụt giảm, nhưng lại không có suy thoái. Triển vọng này lại tốt cho đồng nội tệ vì hai lý do.

Thứ nhất, việc hạ cánh mềm sẽ không gây ra các trục trặc giống như suy thoái, vì vậy đầu tư nước ngoài sẽ vẫn tiếp tục hỗ trợ cho giá trị đồng nội tệ.

Thứ hai, việc hạ cánh mềm cũng sẽ không gây áp lực buộc ngân hàng trung ương phải hạ lãi suất nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế. Một sự sụt giảm lãi suất có thể sẽ gây áp lực giảm giá nội tệ bởi vì việc đầu tư vào các chứng khoán bằng đồng nội tệ sẽ trở nên kém hấp dẫn đối với nhà đầu tư nước ngoài, từ đó thúc đẩy việc bán ra đồng nội tệ để đổi lấy ngoại tệ. Hơn nữa, một sự lạc quan về triển vọng hạ cánh mềm thậm chí còn có thể bù đắp cho một số áp lực giảm giá đồng nội tệ do mức lãi suất thấp.

- Sử dụng các mô hình về sự xác định tỷ giá, anh/chị hãy phân tích cơ sở của các nhận định trong bài báo cáo trên.
- Các yếu tố nào khác trong việc xác định tỷ giá có thể giúp anh/chị giải thích cho lý do thứ nhất?

Câu 5. Bài tập ‘bỏ túi’ với tỷ giá

Sử dụng dữ liệu thống kê tài chính quốc tế (IFS – International Financial Statistics) của Quỹ Tiền tệ quốc tế, Chỉ báo phát triển thế giới (WDI – World Development Indicators), số liệu của Tổng cục Thống kê, Ngân hàng Nhà nước và các nguồn số liệu khác (nếu cần) để tính và kiểm tra lại các lý thuyết sau: (i) Ngang bằng sức mua (PPP), (ii) Ngang bằng lãi suất (IRP), (iii) Hiệu ứng Fisher và hiệu ứng Fisher quốc tế đối với trường hợp Việt Nam.

Lưu ý: Tính toán, vẽ đồ thị biểu diễn các ý tưởng, và nhận xét ngắn gọn.