

Bài 5: Khủng hoảng tiền tệ

Tài chính Phát triển

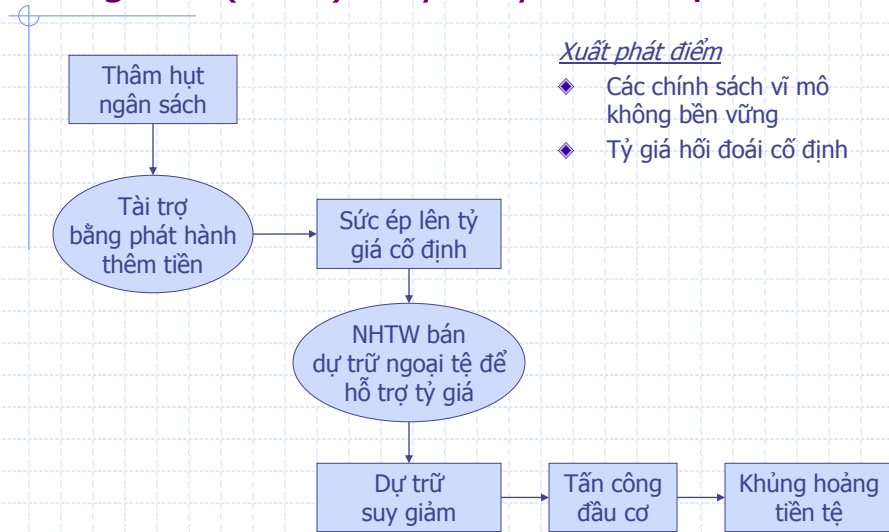
Học kỳ Hè

2014

Khủng hoảng tài chính

- ◆ Khủng hoảng tiền tệ
 - ✓ Khủng hoảng tiền tệ hay khủng hoảng cán cân thanh toán liên quan đến việc chính phủ không còn đủ dự trữ ngoại tệ để đáp ứng nhu cầu sử dụng ngoại tệ của các khu vực khác nhau trong nền kinh tế và buộc phải phá giá đồng nội tệ.
- ◆ Khủng hoảng ngân hàng
 - ✓ Các khoản cho vay được ngầm bảo đảm. Do vậy, tâm lý ỷ lại nảy sinh và làm các ngân hàng cho vay bất cẩn. Hàng loạt doanh nghiệp có tỷ lệ nợ cao mà phần lớn là không có khả năng hoàn trả. Khả năng tài chính của ngân hàng suy giảm và khủng hoảng xảy ra.
- ◆ Khủng hoảng "kép"
 - ✓ Khủng hoảng tiền tệ và ngân hàng xảy ra đồng thời.

Khủng hoảng tiền tệ Krugman (1979) – Lý thuyết thể hệ 1



Mô hình Flood & Garber (1984)

- ◆ Cầu tiền thực:

$$\frac{M_t}{P_t} = k\bar{Y} - \gamma r_t$$

- ◆ Cân bằng sức mua

$$P_t = E_t P^*$$

- ◆ Cân bằng lãi suất

$$r_t - r^* = \frac{\Delta E_t^e}{E_t}$$

- ◆ Mức cung tiền

$$M_t = R_t + D_t$$

- ◆ Tín dụng nội địa

$$D_t = D_0(1 + \mu)^t$$

- ◆ Phương trình căn bản

$$\frac{M_t}{P^* E_t} = k\bar{Y} - \gamma \left(r^* + \frac{\Delta E_t^e}{E_t} \right)$$

- ◆ Cố định tỷ giá $\frac{\Delta E_t^e}{E_t} = 0$

$$\frac{M_t}{P^* E_t} = k\bar{Y} - \gamma r^* \Rightarrow E_t = \frac{M_t}{P^* (k\bar{Y} - \gamma r^*)} = \frac{1}{\alpha} M_t$$

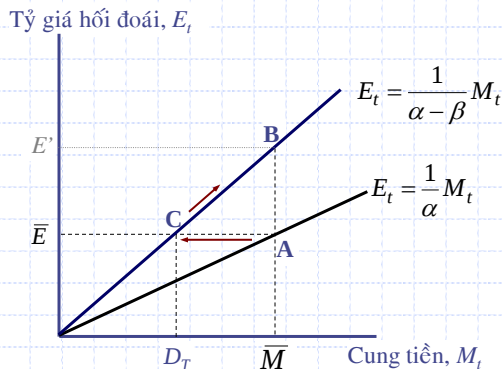
- ◆ Thả nổi tỷ giá khi $R = 0$

$$\frac{\Delta D_t}{D_t} = \frac{\Delta M_t}{M_t} = \frac{\Delta E_t^e}{E_t} = \mu \Rightarrow \frac{M_t}{P^* E_t} = k\bar{Y} - \gamma r^* - \gamma \mu \Rightarrow$$

$$E_t = \frac{M_t}{P^* (k\bar{Y} - \gamma r^* - \gamma \mu)} = \frac{1}{\alpha - \beta} M_t$$

Tấn công đầu cơ và khủng hoảng tiền tệ

- ◆ Thả nổi tỷ giá, A chuyển dịch đến C và tỷ giá hối đoái không thay đổi vào đúng thời điểm bắt đầu thả nổi.
- ◆ Khi dự trữ giảm xuống một mức thấp nhất định nào đó, một cuộc tấn công mang tính đầu cơ sẽ xảy ra.
- ◆ Mọi người mang nội tệ đến ngân hàng để đổi ra ngoại tệ và làm cho lượng ngoại tệ còn lại giảm ngay lập tức xuống con số không.
- ◆ Mức cung tiền giảm đi đúng bằng lượng ngoại tệ còn lại vừa bị mất này.



Khủng hoảng tiền tệ Obsfeld (1994) – Lý thuyết thể hệ 2

- ◆ Tấn công đầu cơ tùy theo suy đoán về phản ứng của chính phủ:
 - ✓ Kiên quyết bảo vệ tỷ giá cố định; hay
 - ✓ Bằng lòng thả nổi để thực hiện các mục tiêu kinh tế khác.
- ◆ Chính phủ lựa chọn bảo vệ tỷ giá hay không tùy theo tình hình kinh tế.
 - ✓ Lợi ích: uy tín trong dài hạn.
 - ✓ Chi phí: tăng lãi suất làm suy giảm tăng trưởng.

Hai điểm cân bằng:

- ◆ Nhà đầu cơ tấn công và chính phủ thả nổi tỷ giá
- ◆ Nhà đầu cơ không tấn công và chính phủ tiếp tục cố định tỷ giá.

		Chính phủ	
		Không bảo vệ tỷ giá	Bảo vệ tỷ giá
Nhà đầu cơ	Tấn công	2; -1	-2; -4
	Không tấn công	0; 1	0; 2

