

## CHƯƠNG 9

# XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI



# NỘI DUNG

- Đo lường biến động của tỷ giá hối đoái
- Xác định tỷ giá hối đoái cân bằng
- Các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái cân bằng

USD/CHF(1 day 10 yr.)

1.8212



11/11/2011

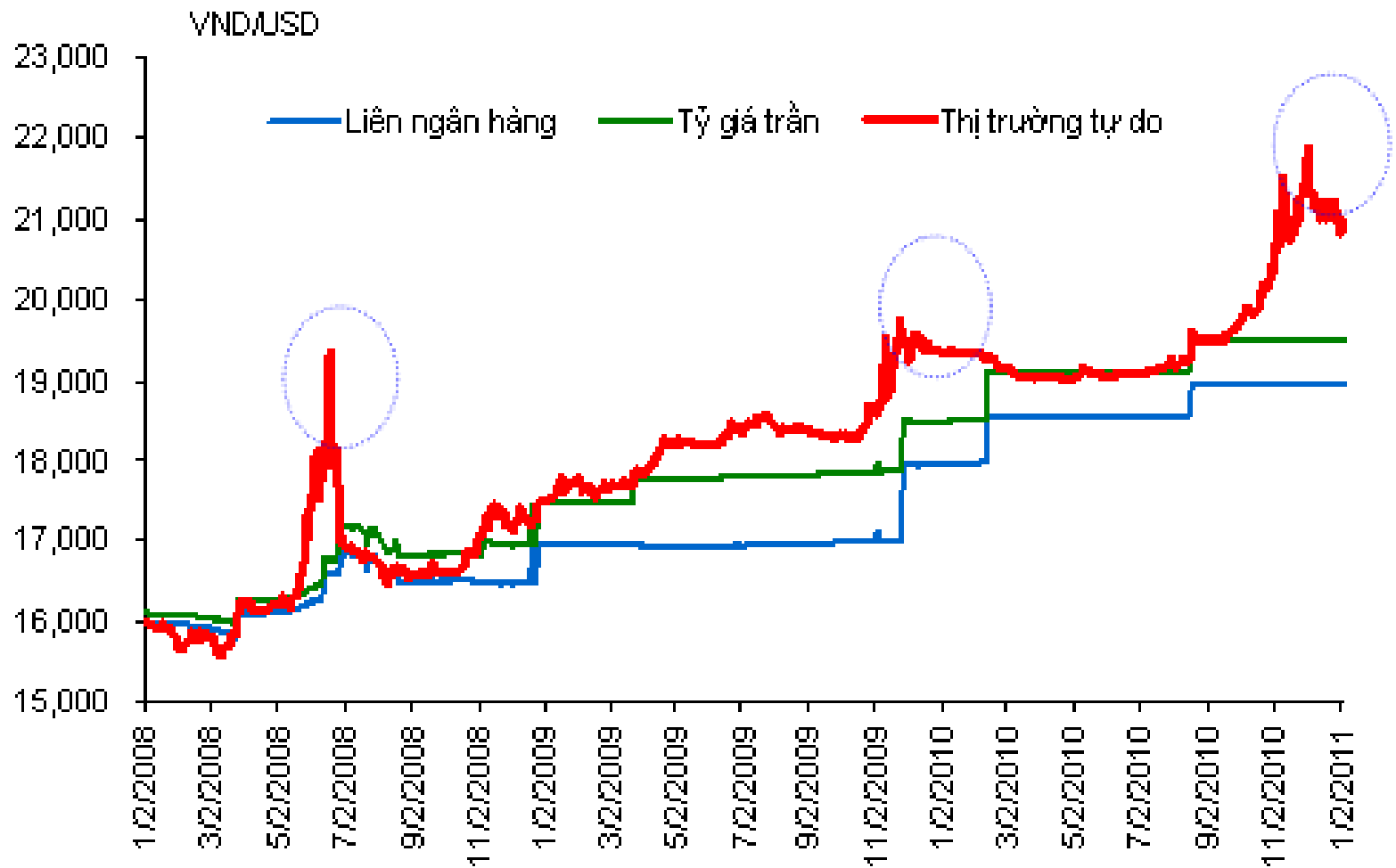
H: 1.3753

L: 1.3701

C: 1.3749

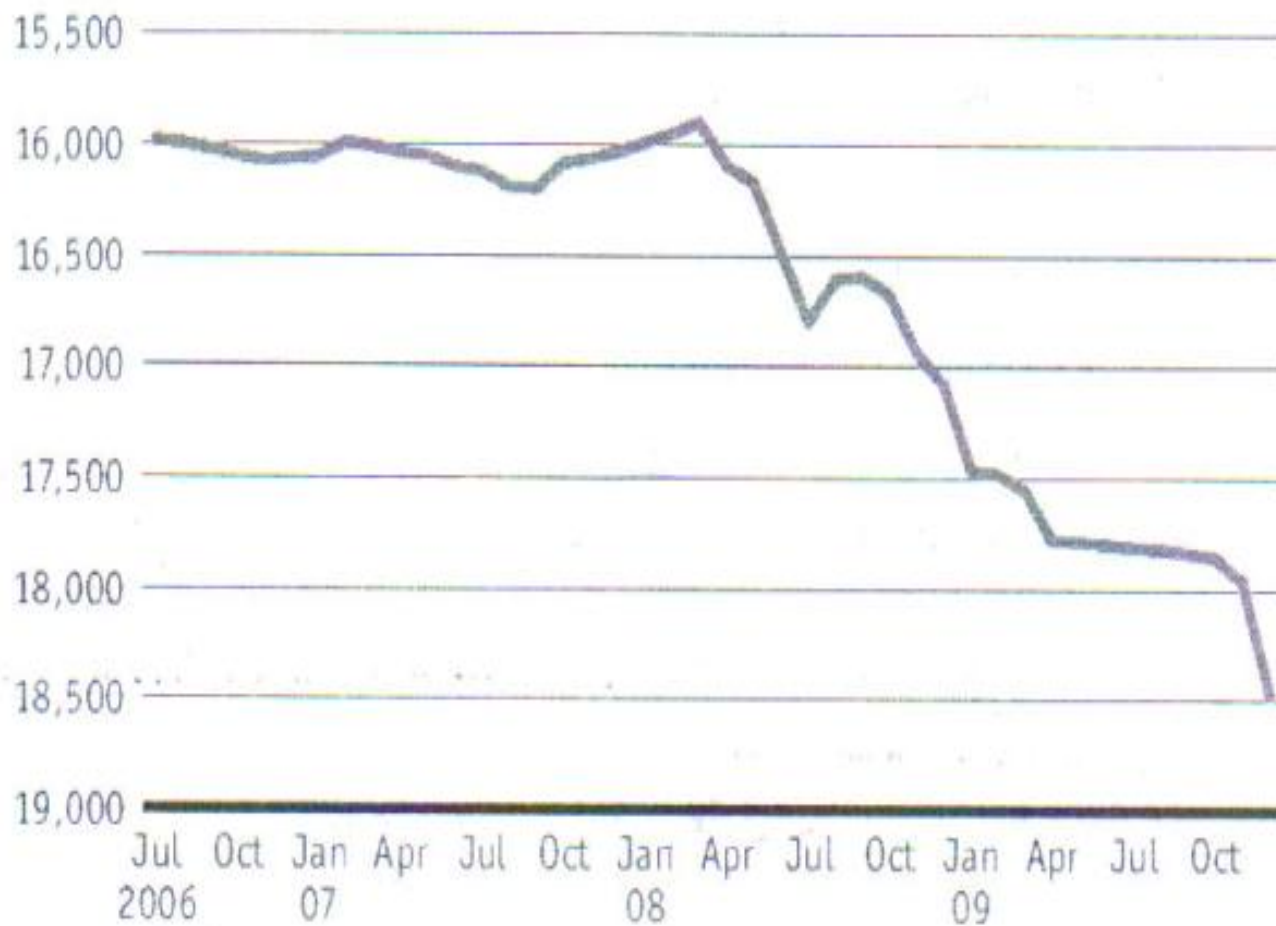
PV: 1.3668

## Biến động tỷ giá USD/VND từ năm 2008 đến nay



Nguồn: NHNN và Tổng hợp của Vietstock

Hình 9.2: Biến động tỷ giá giữa VND và USD



Nguồn: Economist Intelligence Unit

# [ ĐO LƯỜNG BIẾN ĐỘNG TỶ GIÁ ]

$$\% \text{ thay đổi TGHD} = \frac{S_{t+1} - S_t}{S_t}$$

- % thay đổi dương => ngoại tệ tăng giá
- Thay đổi lớn cũng có thể xảy ra trong 24h khi có những tin tức bất ngờ về kinh tế, chính trị
- Một đồng tiền có thể tăng giá so với đồng này nhưng cũng có thể đồng thời giảm giá so với đồng tiền khác

# Xác định tỷ giá dựa trên cách tiếp cận BOP

$$\begin{array}{ccccccccc} \text{Cán cân tài khoản} & & \text{Cán cân tài khoản} & & \text{Cán cân TK tài} & & \text{Dự trữ} & & \text{Cán cân} \\ \text{vãng lai} & + & \text{vốn} & + & \text{chính} & + & \text{ngoại hối} & = & \text{thanh} \\ \text{(X-M)} & & \text{(CI - CO)} & & \text{(FI - FO)} & & \text{FXR} & & \text{toán} \\ & & & & & & & & \text{quốc tế} \end{array}$$

Thâm hụt hay thặng dư của BOP tác động lên tỷ giá phụ thuộc vào quốc gia đó sử dụng chính sách tỷ giá hối đoái cố định, thả nổi hay thả nổi có quản lý

# Xác định tỷ giá dựa trên cách tiếp cận BOP

## Trong chế độ tỷ giá cố định:

khi 2 TK vãng lai và tài chính không bằng 0 thì chính phủ sẽ can thiệp bằng cách mua hoặc bán dự trữ ngoại hối.

- nếu thặng dư, chính phủ sẽ mua ngoại tệ,
- nếu thâm hụt, chính phủ sẽ bán dự trữ ngoại hối



# Xác định tỷ giá dựa trên cách tiếp cận BOP

- Từ đó có thể dựa vào tình hình BOP để có thể dự báo tỷ giá.
- Nếu 1 quốc gia có BOP thâm hụt lớn, dự trữ ngoại hối yếu kém sẽ dễ bị tấn công tiền tệ và rơi vào khủng hoảng tiền tệ (Currency crisis)

# Xác định tỷ giá dựa trên cách tiếp cận BOP

- **Chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi hoàn toàn:**
- Nếu tổng 2 TK vãng lai và tài chính bị thâm hụt, thể hiện thiếu hụt ngoại tệ trên FX, cầu ngoại tệ tăng dẫn đến ngoại tệ lên giá (nội tệ giảm giá) hay tỷ giá hối đoái tăng.

# Xác định tỷ giá dựa trên cách tiếp cận BOP

- **Chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý:**

Tỷ giá sẽ biến động theo thị trường nhưng trong trường hợp cần thiết chính phủ sẽ can thiệp để điều chỉnh tỷ giá hối đoái đến giá trị mong muốn

# Xác định tỷ giá dựa trên cách tiếp cận BOP

## ■ Chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý:

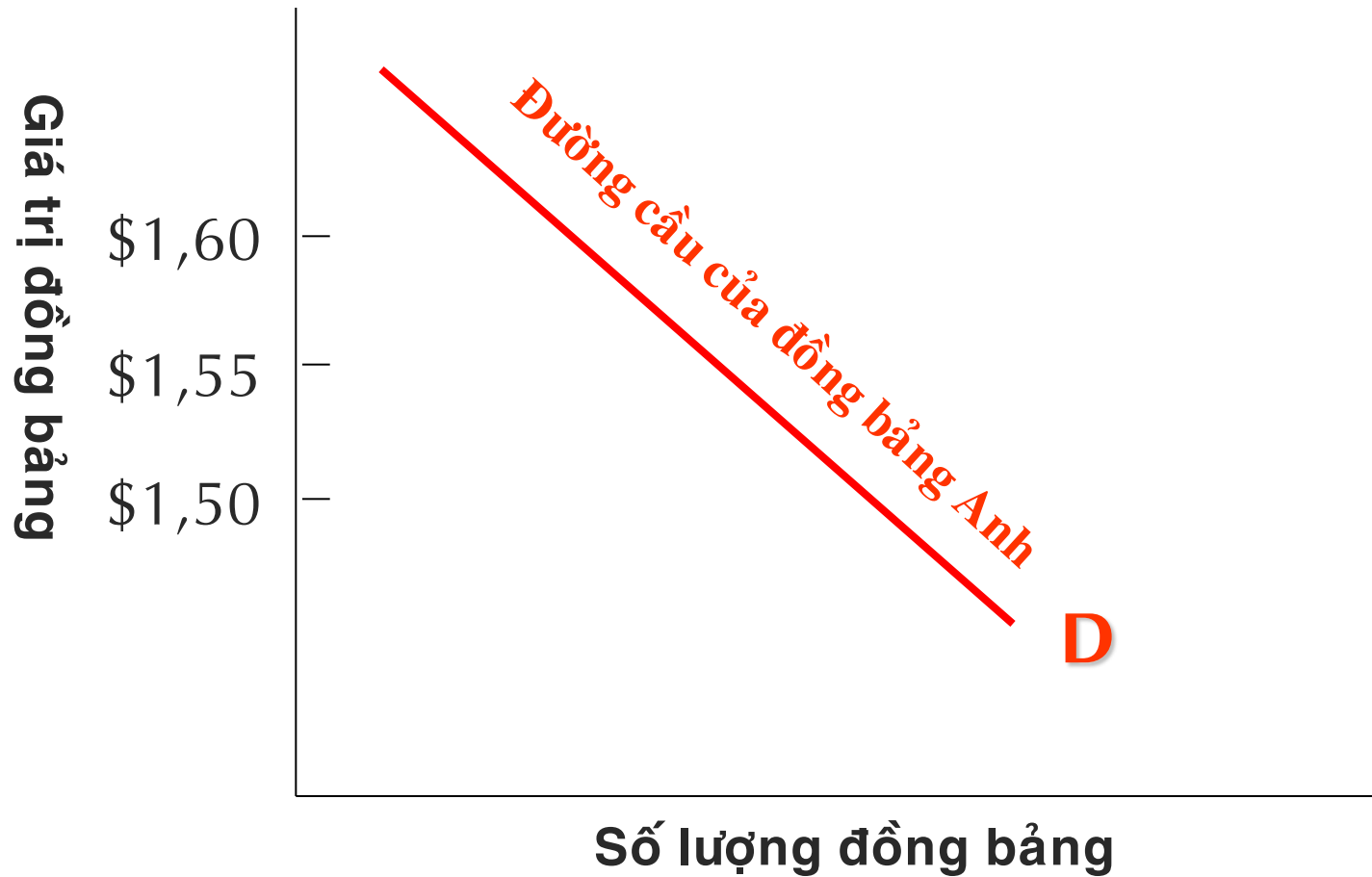
tuy nhiên việc can thiệp của chính phủ thường dựa vào các yếu tố thị trường như lãi suất

- Khi tăng lãi suất đồng nội tệ sẽ cải thiện được CCTK vốn và CCTK tài chính, góp phần cải thiện BOP
- Tuy nhiên, cái giá phải trả là chi phí sử dụng vốn của các DN trong nước tăng

# XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ CÂN BẰNG

- ✓ Tỷ giá đại diện cho giá cả của một đồng tiền tại một thời điểm
- ✓ Tại bất cứ thời điểm nào, tỷ giá cân bằng của một đồng tiền sẽ thể hiện mức giá mà tại đó mức cầu bằng với mức cung của đồng tiền đó.

# Mức cầu ngoại tệ



# CÂN BẰNG TỶ GIÁ

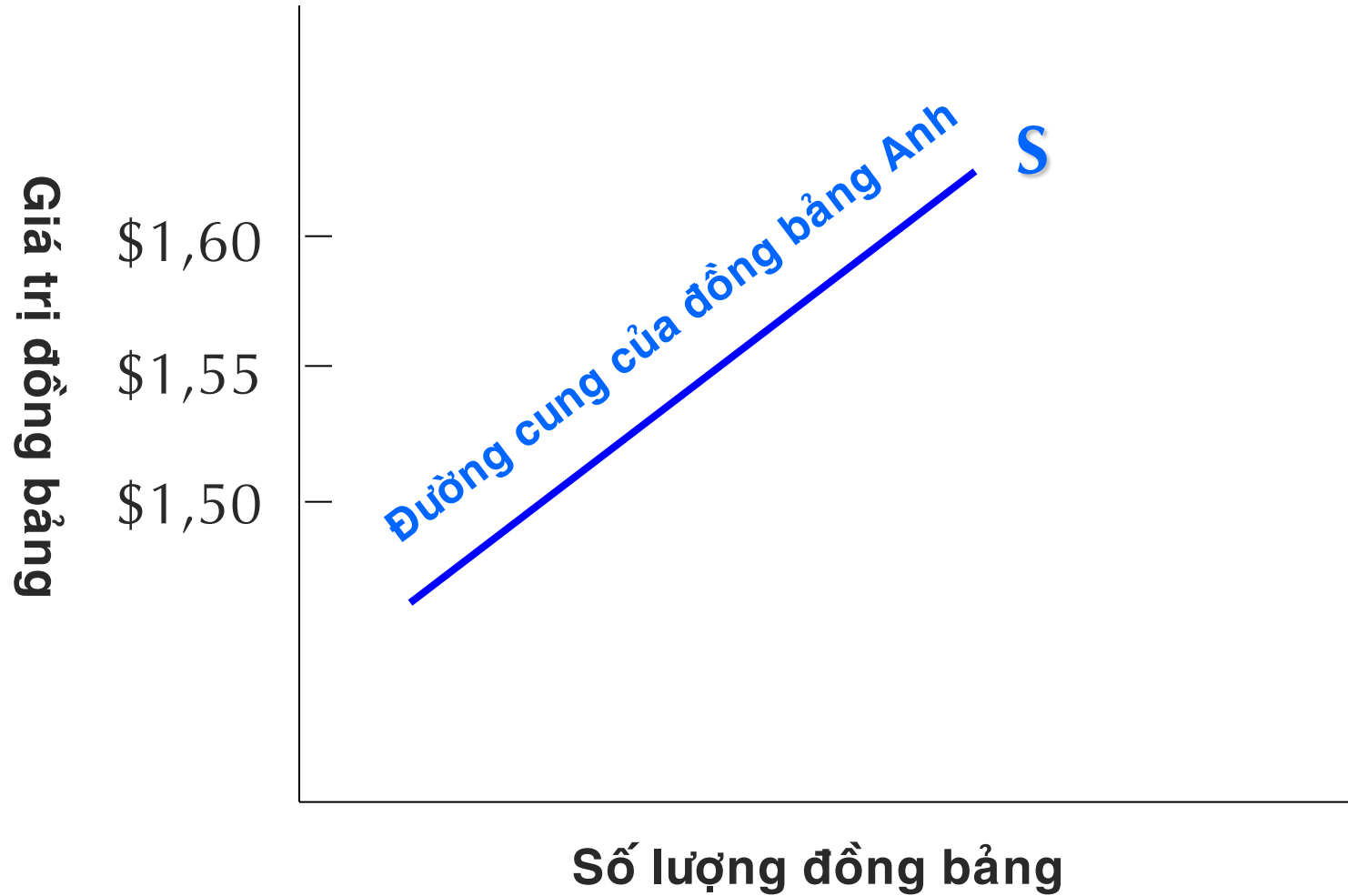
- ⇒ Mức cầu ngoại tệ thể hiện nhu cầu của cư dân trong nước đối với hàng hóa nước ngoài
- ⇒ Đường cầu ngoại tệ có chiều hướng đi xuống hàm ý rằng khi giá ngoại tệ càng tăng thì cầu ngoại tệ giảm và ngược lại.

# CẦU NGOẠI TỆ

Thời gian	Giá hàng hóa NK bằng USD	Tỷ giá USD/VND	Giá hàng hóa NK tính bằng VND	Khối lượng cầu NK của VN	Cầu USD của VN
1	10	18.000	180.000	1.400	14.000
2	10	18.010	180.100	1.200	12.000
3	10	18.020	180.200	1.000	10.000
4	10	18.030	180.300	900	9000
5	10	18.040	180.400	800	8000
6	10	18.050	180.500	700	7000
7	10	18.060	180.600	600	6000



# Mức cung ngoại tệ



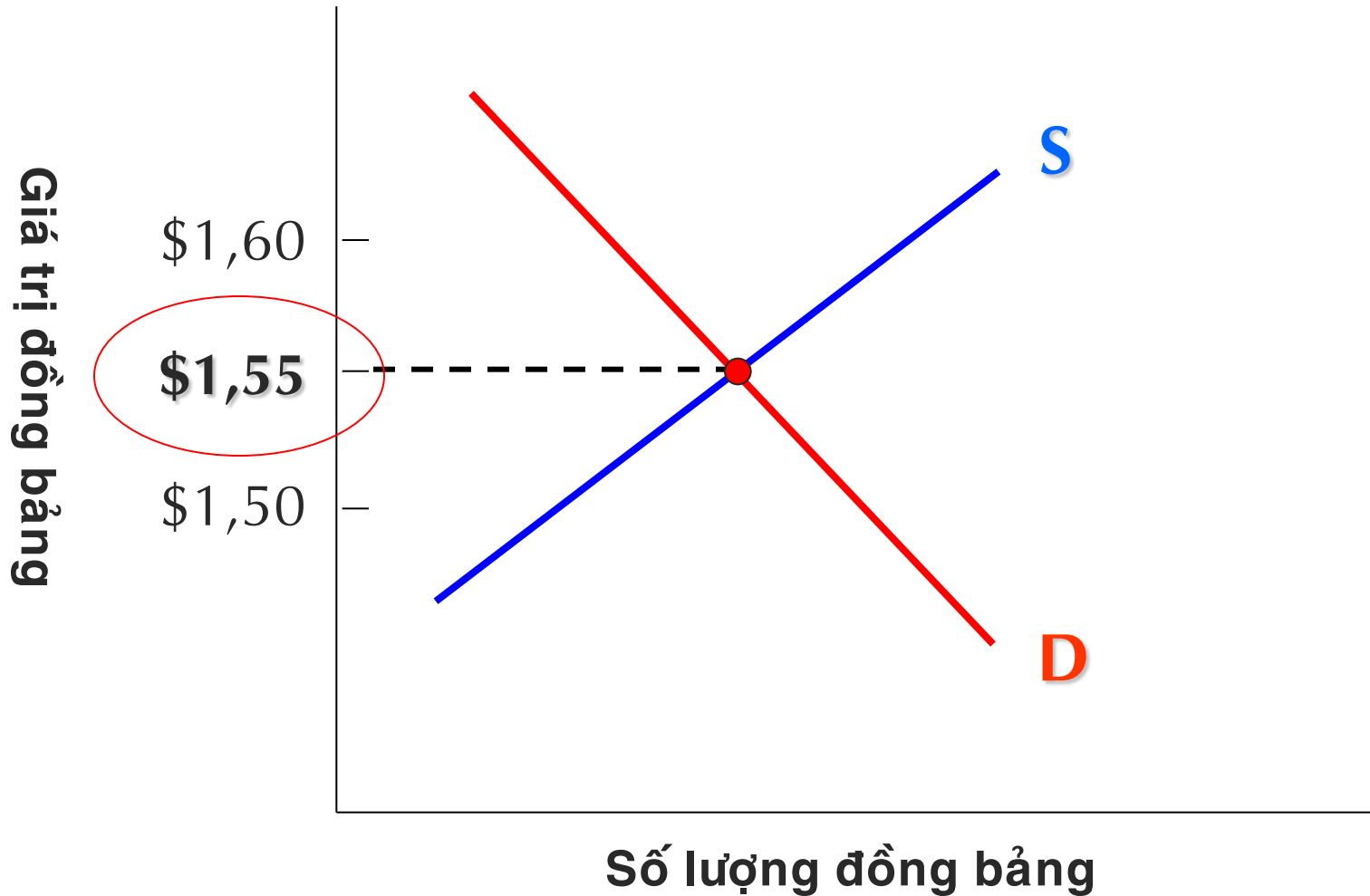
# CUNG NGOẠI TỆ

- ⇒ Mức cung ngoại tệ ý nói nhu cầu của người nước ngoài đối với hàng hóa trong nước.
- ⇒ Khi ngoại tệ tăng giá so với nội tệ làm cho hàng hóa nước ngoài đắt tương đối so với hàng hóa trong nước nên người nước ngoài thích xài hàng trong nước->xuất khẩu tăng lên hay nói cách khác là cung ngoại tệ tăng,
- ⇒ Ngược lại, ngoại tệ giảm giá (tỷ giá giảm), xuất khẩu giảm, thì cung ngoại tệ giảm
- ⇒ Đường cung ngoại tệ có chiều hướng đi lên

# CUNG NGOẠI TỆ

Thời gian	Giá hàng hóa NK bằng VND	Tỷ giá USD/VND	Giá hàng hóa NK tính bằng USD	Khối lượng XK của VN	Cung USD
1	200.000	18.000	11,111	600	6.667
2	200.000	18.010	11,105	700	7.773,5
3	200.000	18.020	11,100	800	8.880,0
4	200.000	18.030	11,093	950	10.538,4
5	200.000	18.040	11,086	1.100	12.194,6
6	200.000	18.050	11,080	1.220	13.573
7	200.000	18.060	11,074	1.350	14.949,9

# Xác định tỷ giá hối đoái cân bằng

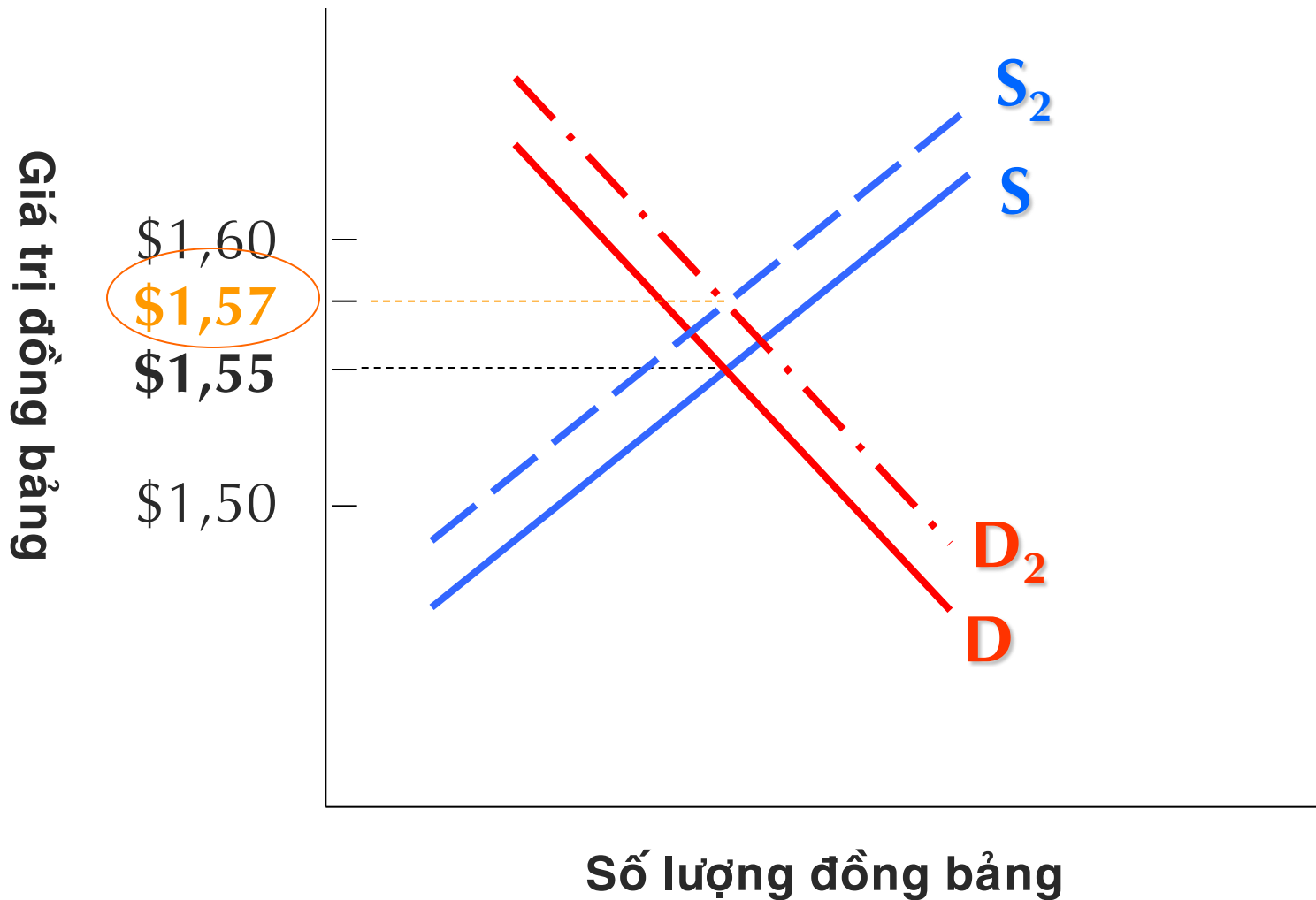


# CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TỶ GIÁ

1. Tỷ lệ lạm phát tương đối
2. Lãi suất tương đối
3. Thu nhập tương đối
4. Kiểm soát của chính phủ
5. Kỳ vọng



# Tác động của việc gia tăng lạm phát của Mỹ đến giá trị cân bằng của đồng bảng Anh

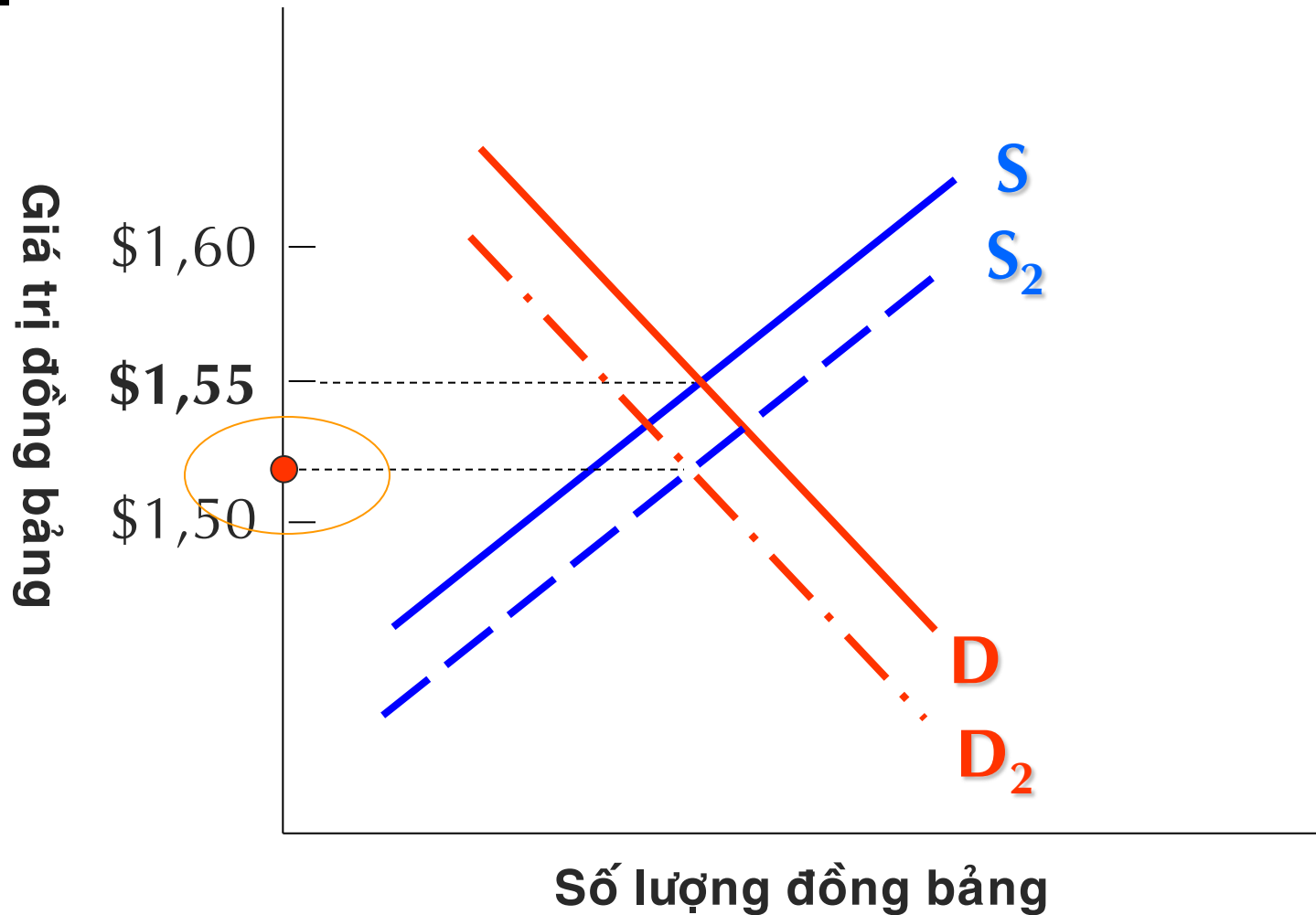


# Tác động của việc gia tăng lạm phát của Mỹ đến giá trị cân bằng của đồng bảng Anh

## Khi lạm phát ở Mỹ cao hơn một cách tương đối

- ✓ Làm hàng hóa Mỹ đắt hơn và lúc này tiêu dùng chuyển sang hàng hóa Anh -> cầu bảng Anh tăng -> đường D dịch chuyển sang phải thành đường D2
- ✓ Lúc này cầu đô la Mỹ giảm do hàng của Mỹ đắt i.e. cung bảng Anh giảm (do người Anh không tiếp tục mua hàng Mỹ nữa) Đường S dịch chuyển sang đường S2
- ✓ D2 và S2 gặp nhau tại một điểm khác điểm này là tỷ giá cân bằng mới. Tỷ giá mới này cao hơn tỷ giá cũ
- ✓ KL: Khi lạm phát của Mỹ cao hơn một cách tương đối so với lạm phát Anh thì đồng Bảng Anh tăng giá (**đúng như PPP dự đoán**)

# Tác động của sự gia tăng lãi suất ở Mỹ đến giá trị cân bằng của đồng bảng Anh



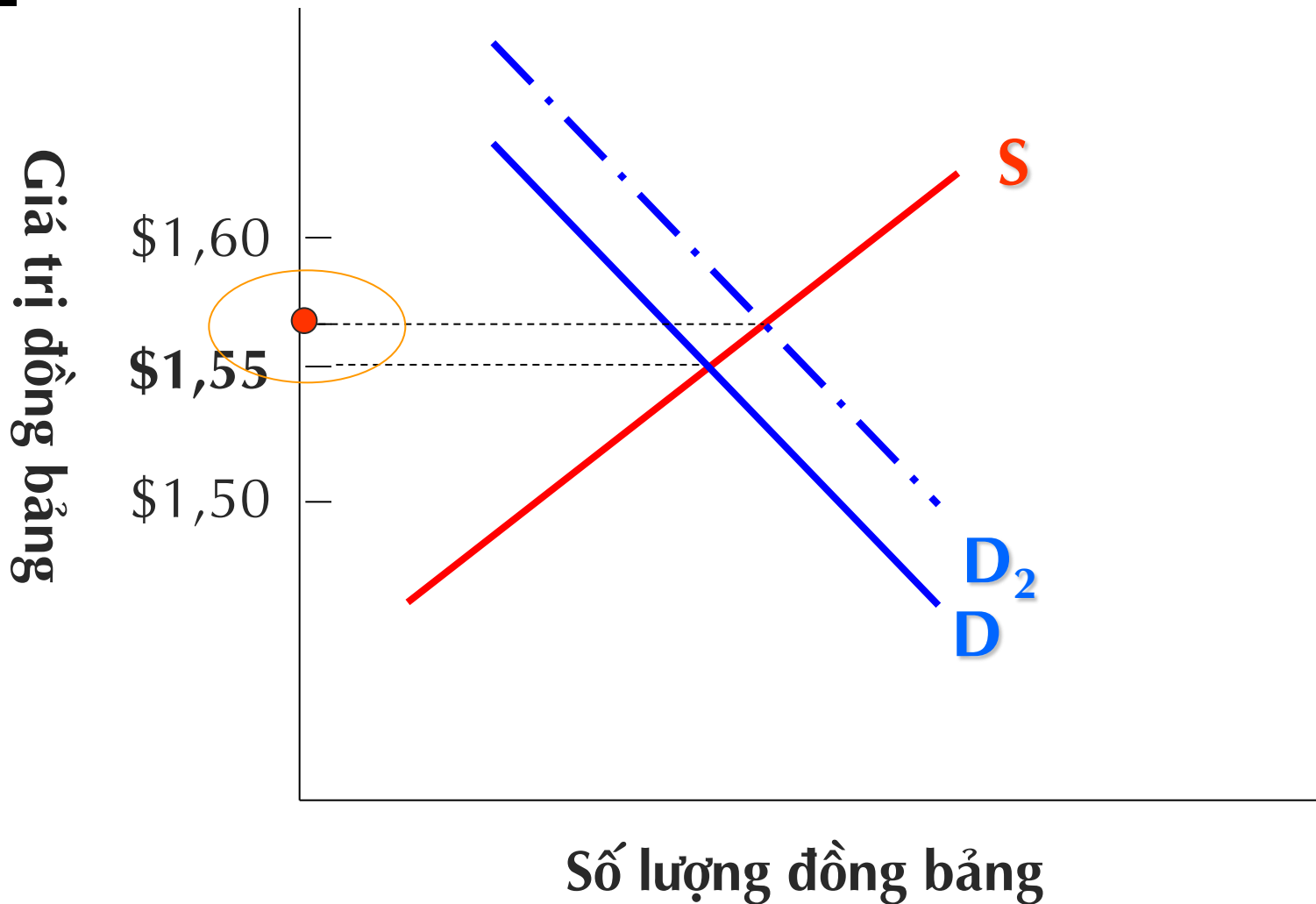


## Tác động của sự gia tăng lãi suất ở Mỹ đến giá trị cân bằng của đồng bảng Anh

### Khi lãi suất ở Mỹ cao hơn một cách tương đối

- Các nhà đầu tư Anh thích đầu tư vào Mỹ để hưởng lãi suất cao -> cầu đô la tăng (cung bảng Anh tăng)-> D dịch chuyển sang D2.
- Trong khi đó các nhà đầu tư Mỹ lại không thích đầu tư vào Anh làm cho cầu bảng Anh giảm -> S dịch chuyển sang S2
- Kết quả là đồng Bảng Anh giảm giá.
- Điểm cân bằng mới thấp hơn điểm cũ.
- KL: Khi lãi suất Mỹ cao tương đối so với lãi suất Anh thì đồng bảng Anh giảm giá. (*có mâu thuẫn với IFE, IRP??*)

# Tác động gia tăng thu nhập của Mỹ lên giá trị cân bằng của đồng bảng Anh



# Tác động của sự gia tăng thu nhập ở Mỹ đến giá trị cân bằng của đồng bảng Anh

## Thu nhập quốc dân của Mỹ tăng tương đối

- ✓ Người Mỹ tăng nhu cầu mua hàng hóa Anh -> cầu bảng Anh tăng, D dịch chuyển sang D2
- ✓ Giả sử thu nhập Người Anh không thay đổi nên không tác động đến đường cung bảng Anh.
- ✓ Cầu bảng Anh tăng trong khi cung bảng Anh không thay đổi, Kết quả là bảng Anh tăng giá
- ✓ KL: Khi thu nhập quốc dân Mỹ tăng tương đối thì đồng bảng Anh tăng giá

Chính phủ của nước ngoài có thể tác động đến tỷ giá cân bằng qua việc:

- Áp đặt những rào cản về ngoại hối
- Áp đặt những rào cản về ngoại thương
- Can thiệp vào thị trường ngoại hối
- Tác động đến những biến động vĩ mô như lạm phát, lãi suất, và thu nhập quốc dân



# RÀO CẢN NGOẠI HỐI

- Đầu năm 2011, Chính phủ ban hành các chính sách như quy định trần lãi suất tiền gửi ngoại tệ đối với cá nhân ở mức 3%, nâng tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với tiền gửi ngoại tệ thêm 2%, không cho phép tổ chức tín dụng huy động và cho vay vàng, giảm mức ngoại tệ phải khai báo hải quan khi ra nước ngoài từ 7.000USD còn 5.000USD

# ***RÀO CẢN NGOẠI THƯƠNG***

- **Hàng rào Thuế quan:** thuế đánh vào hàng mậu dịch, phi mậu dịch khi hàng hóa đi qua khu vực hải quan của một nước
- **Hàng rào phi thuế quan:** Các biện pháp hạn chế định lượng, các biện pháp tương đương thuế quan, các rào cản kỹ thuật, các biện pháp liên quan đến đầu tư nước ngoài, các biện pháp quản lý hành chính, các biện pháp bảo vệ thương mại tạm thời

## *CAN THIỆP VÀO THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI*

- Ngày 4/8/2011, Chính phủ và Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) đã phối hợp để can thiệp vào thị trường ngoại hối nhằm chặn đà tăng giá của đồng yen thông qua nghiệp vụ bán yen, mua USD.
- Ngay sau hành động can thiệp này của Nhật Bản, tỷ giá giữa đồng yen và USD đã tăng từ mức **76 yen/USD** lên **78 yen/USD** vào khoảng 10 giờ sáng cùng ngày (giờ địa phương).  
Nguồn: TTXVN

# Tác động lên biến số vĩ mô

- Sau một thời gian tăng cao kéo dài, lãi suất bình quân liên ngân hàng đối với tiền đồng đã liên tục suy giảm. Lãi suất qua đêm ngày 19.5.2011 chỉ còn ở mức 12,43%, giảm 0,69% so với ngày 13.5.2011. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 12 tháng giảm 1% xuống mức 12,5%. Trong tuần qua, tỷ giá VND/USD cũng thay đổi mạnh. Tính đến ngày 19.5.2011, Vietcombank niêm yết tỷ giá ở mức 20.700 - 20.850 VND/USD, tăng 50 đồng so với ngày 17.5.2011 và tăng 90 đồng/USD so với ngày 16.5.2011.



# Kỳ vọng



- ❑ Thị trường ngoại hối phản ứng lại với các thông tin trong tương lai có liên quan đến tỷ giá.
- ❑ Kỳ vọng của nhà đầu tư có xu hướng bầy đàn
- ❑ Kỳ vọng có tác động tức thời lên tỷ giá nhưng cũng mất đi một cách nhanh chóng.

## **Đồng USD suy yếu trước thềm buổi họp quan trọng của các NHTW thế giới**

**Hôm nay 26/08/2011, chủ tịch Fed sẽ phát biểu tại hội nghị kinh tế thường niên ở Jackson Hole, Wyoming và có thể công bố thêm chính sách nới lỏng tiền tệ. (Theo TTVN)**

Tại thị trường London phiên hôm nay, đồng USD hạ xuống mức **1,4429USD/euro** từ mức **1,4379USD/euro** tại thị trường London phiên ngày hôm qua, đồng USD đã mất **0,2%** trong tuần này.

So với đồng yên, đồng USD hạ xuống mức **77,01 yên/USD** từ mức **77,46 yên/USD**. Đồng yên tăng giá lên mức 111,16 yên/euro từ mức 111,38 yên/euro.

3 tháng qua, đồng USD đã suy yếu **1,8%** so với đồng tiền của 9 nước phát triển. Đồng euro tăng giá 0,4% còn đồng yên tăng 4,2%.

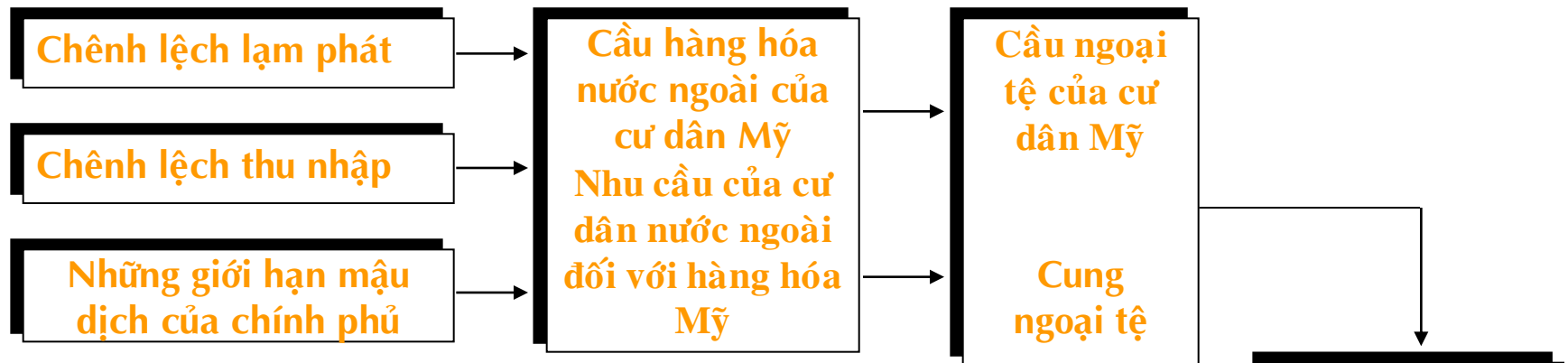
Ông Neil Mellor, chuyên gia chiến lược tiền tệ tại Bank of New York Mellon, dự báo: “Chắc chắn sẽ không ngay lập tức có chương trình kích thích, tuy nhiên chúng tôi tin chủ tịch Fed sẽ thừa nhận Fed sẽ sẵn sàng hành động nếu kinh tế tiếp tục suy yếu. Nếu ông nói rằng Fed không chấp nhận kinh tế Mỹ đi xuống và họ sẽ sử dụng mọi chính sách cần thiết, **đồng USD sẽ suy yếu.**” (Nguồn: *cafef.vn*)

- Các giao dịch ngoại hối có liên quan đến thương mại nhìn chung ít nhạy cảm với các tin tức hơn
- Các giao dịch tài chính rất nhạy cảm với các tin tức
- Tin tức ảnh hưởng đến biến động dự kiến của tiền tệ thì nó sẽ ảnh hưởng đến cung cầu tiền.
- Do những giao dịch mang tính đầu cơ nên tỷ giá hối đoái có thể rất bất ổn.

- Các nhân tố thương mại và tài chính liên quan đến nhau: một gia tăng trong thu nhập có thể dẫn đến kỳ vọng lãi suất cao => phải xem xét đồng thời các nhân tố.
- Trong một thời kỳ, một vài nhân tố gây áp lực tăng, vài nhân tố gây áp lực giảm giá ngoại tệ.
- Tính nhạy cảm của tỷ giá đối với những nhân tố này phụ thuộc vào khối lượng giao dịch quốc tế giữa 2 quốc gia: giao dịch thương mại và tài chính.

# Tóm lược các yếu tố có thể tác động đến tỷ giá

## Các yếu tố liên quan đến thương mại



## Các yếu tố tài chính



[

]