



CHUYÊN ĐỀ: Bộ ba bất khả thi

Nội dung

- Lý thuyết bộ ba bất khả thi kinh điển của Robert Mundell và Marcus Fleming.
- Các lựa chọn chính sách kinh tế của Chính phủ các quốc gia.
- Sự thay đổi của lý thuyết bộ ba bất khả thi đối với các nước đang phát triển.

Lý thuyết bộ ba bất khả thi

❖ Mô hình Mundell – Fleming: bộ ba bất khả thi, chỉ có thể thực hiện 2 trong 3 mục tiêu:

- Chính sách tiền tệ độc lập
- Chế độ tỷ giá hối đoái cố định
- Hội nhập tài chính hoàn toàn.

Lý thuyết bộ ba bất khả thi

❖ Độc lập tiền tệ (MI)

- Giúp CP chủ động thực hiện chính sách phản chu kỳ.
- CP có thể lạm dụng để thực hiện các chiến lược tăng trưởng méo mó trong ngắn hạn.
- Có thể dẫn đến bất ổn trong tăng trưởng và tiềm ẩn nguy cơ lạm phát cao.

Lý thuyết bộ ba bất khả thi

❖ Ổn định tỷ giá (ERS)

- **Tạo neo danh nghĩa để CP tiến hành các biện pháp ổn định giá cả.**
- CP mất đi một công cụ hấp thụ các cú sốc bên ngoài và bên trong truyền dẫn vào nền kinh tế.

Lý thuyết bộ ba bất khả thi

❖ **Hội nhập tài chính (KAOPEN)**

- **Giúp quốc gia tăng trưởng nhanh hơn và phân bổ nguồn lực tốt hơn.**
- **Tạo ra động lực giúp cho chính phủ tiến hành nhiều cải cách và quản trị tốt hơn để theo kịp những thay đổi từ hội nhập.**
- **Dẫn đến bất ổn kinh tế.**

Thước đo Bộ ba bất khả thi

Theo nghiên cứu của Chinn và Ito (2008)

❖ **Độc lập tiền tệ (MI):** mức tương quan hàng năm giữa lãi suất hàng tháng của các quốc gia.

$$MI = 1 - \frac{\text{corr}(i_i, i_j) - (-1)}{1 - (-1)}$$

- Trong đó:
 - i: nước nghiên cứu
 - j: nước cơ sở

Thước đo Bộ ba bất khả thi

Theo nghiên cứu của Chinn và Ito (2008)

- ❖ **Ổn định tỷ giá (ERS):** độ lệch chuẩn của tỷ giá, được tính theo năm dựa trên dữ liệu tỷ giá mỗi tháng giữa các quốc gia.

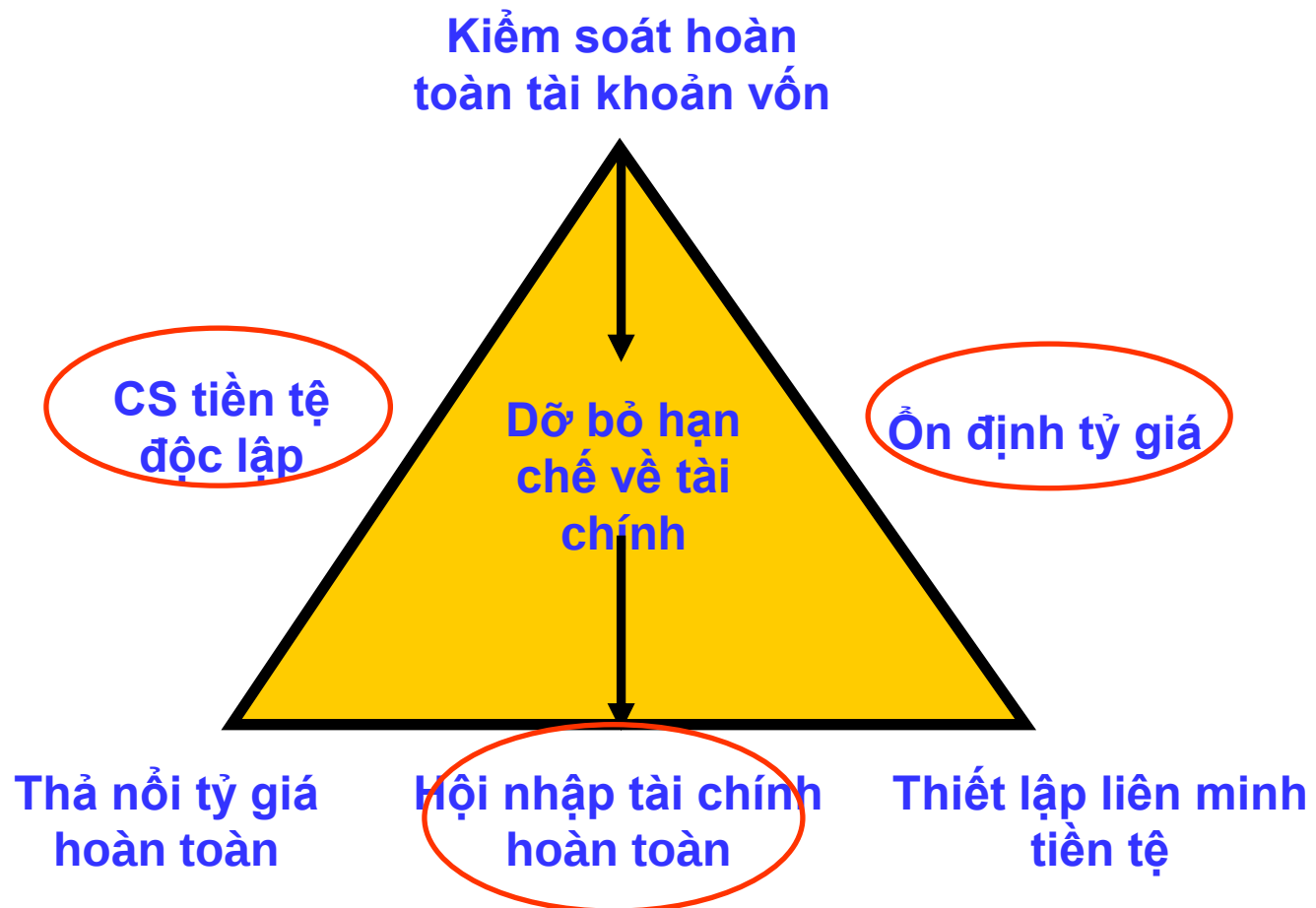
$$ERS = \frac{0.01}{0.01 + STDEV(\Delta \log \text{exch_rate})}$$

Thước đo Bộ ba bất khả thi

Theo nghiên cứu của Chinn và Ito (2008)

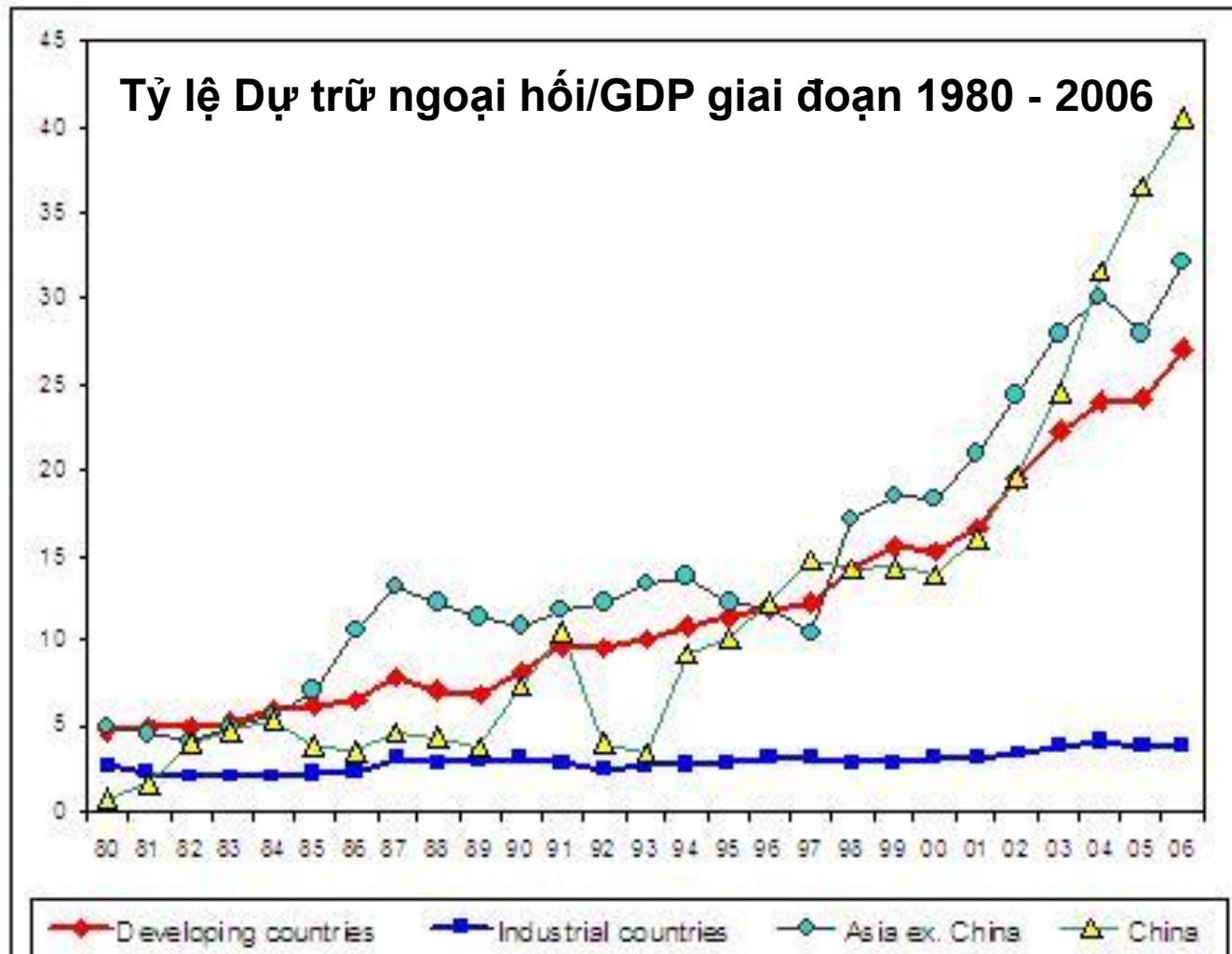
- ❖ **Hội nhập tài chính (KAOPEN):** cho thấy độ mở TK vốn *theo pháp lý* dựa trên báo cáo hàng năm về cơ chế tỷ giá và những hạn chế ngoại hối do IMF phát hành (AREAER).
- ❖ **Chỉ số của Lane và Milesi-Ferretti (2006):** cho thấy độ mở TK vốn *trên thực tế* dựa vào tổng lượng nợ và tài sản nước ngoài trong cán cân thanh toán.

Bộ ba bất khả thi



- ❖ “Bạn không thể có đồng thời tất cả: một quốc gia chỉ có thể chọn tối đa 2 trong 3. Nó có thể chọn một chính sách ổn định tỷ giá nhưng phải hy sinh tự do hóa dòng vốn tức là tiếp tục kiểm soát vốn (giống như Trung Quốc ngày nay), nó có thể chọn một chính sách tự do hóa dòng vốn nhưng vẫn tự chủ về tiền tệ, song phải để tỷ giá thả nổi (giống như Anh hoặc Canada), hoặc nó có thể chọn kiểm soát vốn và ổn định chính sách tiền tệ, nhưng phải thả nổi lãi suất để chống lạm phát hoặc suy thoái (giống như Argentina hoặc hầu hết Châu Âu)”-- trích lời đề tặng Robert Mundell - Paul Krugman, 1999.

Dự trữ ngoại hối (IR)



Nguồn: Aizeman, Chinn và Ito (2008)

The Impossible Trinity Hypothesis in an Era of Global Imbalances: Measurement and Testing

Dự trữ ngoại hối (IR)

❖ **Sự gia tăng IR ở các nước đang phát triển**

- Các nước đang phát triển thường chọn chế độ tỷ giá trung gian. IR giúp bảo đảm duy trì tỷ giá trong vùng mục tiêu.
- IR giúp đối phó với dòng vốn mang tính đầu cơ.

Thay đổi trong cấu trúc TCQT

1973

- Sự đổ vỡ của hệ thống Bretton Woods

1982

- Khủng hoảng nợ Mexico

1997

- Khủng hoảng tài chính châu Á

2007

- Khủng hoảng tài chính toàn cầu

Sự đổ vỡ của hệ thống Bretton Woods

	Các nước phát triển	Các nước đang phát triển (thị trường mới nổi)	Các nước đang phát triển (không phải thị trường mới nổi)
MI	Tăng	Giảm	Giảm
ERS	Giảm	Giảm	Tăng
KAOPEN	Tăng	Tăng	Tăng

Khủng hoảng nợ Mexico

	Các nước phát triển	Các nước đang phát triển (thị trường mới nổi)	Các nước đang phát triển (không phải thị trường mới nổi)
MI	Ổn định	Tăng	Tăng
ERS	Giảm	Giảm	Giảm
KAOPEN	Tăng	Tăng	Giảm

Khủng hoảng tài chính châu Á

	Các nước phát triển	Các nước đang phát triển (thị trường mới nổi)	Các nước đang phát triển (không phải thị trường mới nổi)
MI	Giảm	Giảm	Tăng
ERS	Tăng	Giảm	Giảm
KAOPEN	Tăng	Tăng	Tăng



CHUYÊN ĐỀ: Khủng hoảng TCQT

Nội dung

- ✓ Khủng hoảng tài chính (financial crisis) là gì?
- ✓ Khủng hoảng tiền tệ (Currency crisis)
- ✓ Khủng hoảng ngân hàng (Banking Crisis)
- ✓ Khủng hoảng kép (Twin crisis)
- ✓ Khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008

Khủng hoảng tài chính là gì?

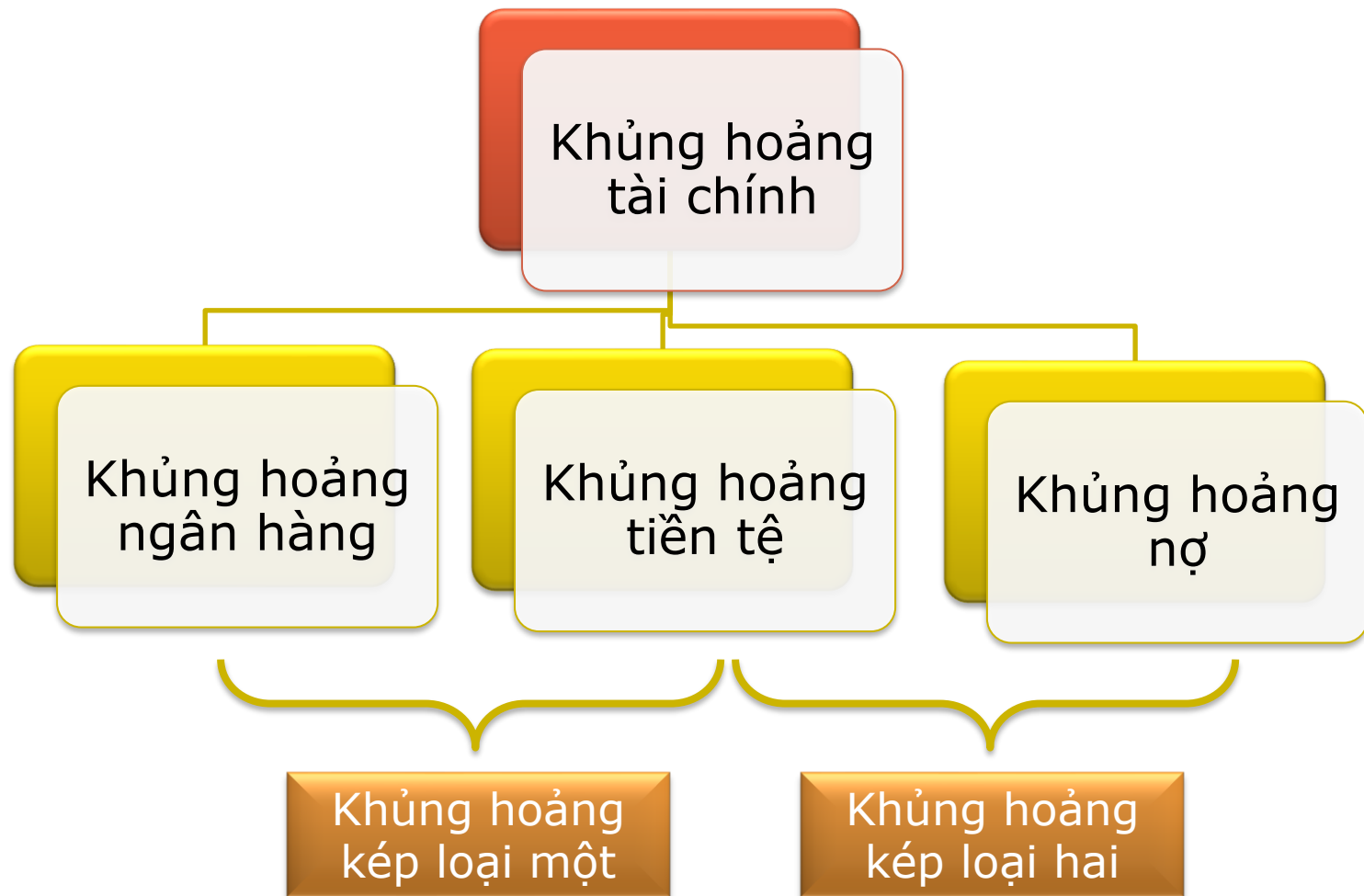
Khủng hoảng tài chính là biến cố mà khu vực tài chính và các tổ chức kinh tế có sự vỡ nợ với số lượng lớn, các tập đoàn và định chế tài chính phải đối mặt với rất nhiều khó khăn, những hợp đồng đến hạn thanh toán. Do đó, những khoản nợ mất khả năng thanh toán tăng vọt và tất cả hoặc hầu hết nguồn vốn của hệ thống ngân hàng bị rút cạn.

Khủng hoảng tài chính là gì?

Khủng hoảng là một trong hai loại biến cố:

- ✓ Việc rút tiền hàng loạt dẫn tới việc chính phủ phải buộc đóng cửa, hoặc cho phép sáp nhập, thu tóm một hoặc nhiều định chế tài chính.
- ✓ Nếu không có sự rút tiền, đóng cửa, sáp nhập, thu tóm hay sự giúp đỡ quy mô lớn của chính phủ đối với một định chế tài chính quan trọng thì sẽ bắt đầu tình trạng căng thẳng đối với các định chế tài chính khác.

Khủng hoảng tài chính là gì?



Khủng hoảng tiền tệ

Khủng hoảng tiền tệ còn được gọi là khủng hoảng tỷ giá hối đoái hay khủng hoảng cán cân thanh toán nổi ra khi hoạt động đầu cơ tiền tệ dẫn đến sự giảm giá một cách đột ngột của đồng nội tệ hoặc trường hợp NHTW phải bảo vệ đồng tiền của nước mình bằng cách nâng cao lãi suất hay chi ra một khối lượng lớn dự trữ ngoại hối.

Khủng hoảng tiền tệ

Paul Krugman (1979) và sau đó là Flood & Garber (1984) đã giải thích cơ chế truyền động của khủng hoảng tiền tệ dựa vào mô hình tiền tệ đơn giản với tên gọi ***mô hình khủng hoảng thế hệ thứ nhất***, được khái quát từ các cuộc khủng hoảng của các nước Châu Mỹ Latin trong thập niên 80.

Khủng hoảng tiền tệ - thể hệ I

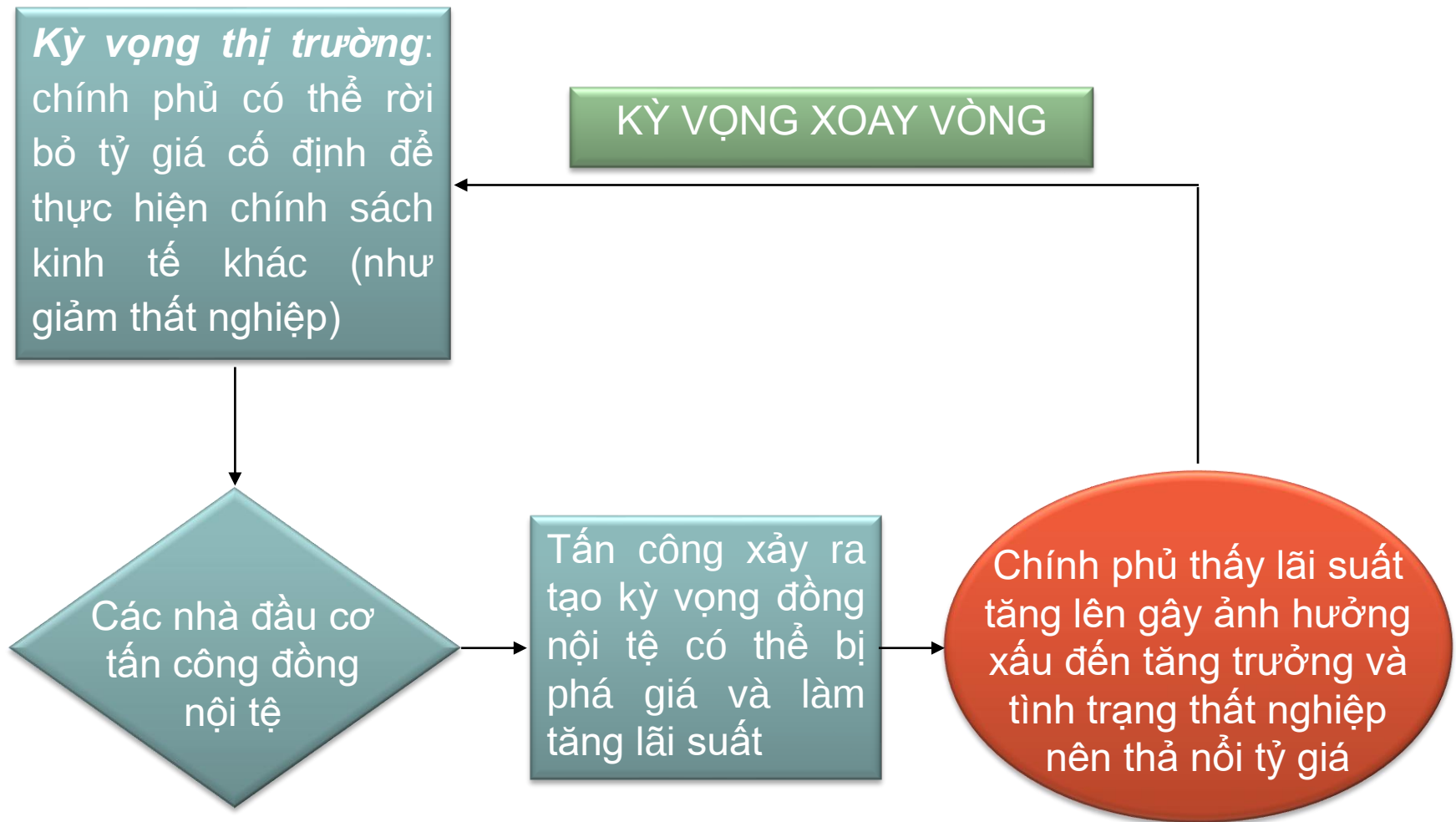


Khủng hoảng tiền tệ - thể hệ II

Obsfeld (1994) đã phát triển **mô hình khủng hoảng tiền tệ thể hệ thứ hai**, mục đích là để giải thích cho cuộc khủng hoảng của Hệ thống Tiền tệ Châu Âu (EMS) bùng nổ trong năm 1992.

Obsfeld đã đưa ra khái niệm “***kỳ vọng xoay vòng***” (self-fulfilling expectations) vì vậy mà mô hình khủng hoảng tiền tệ thể hệ thứ hai còn được gọi là mô hình kỳ vọng xoay vòng.

Khủng hoảng tiền tệ - thể hệ II

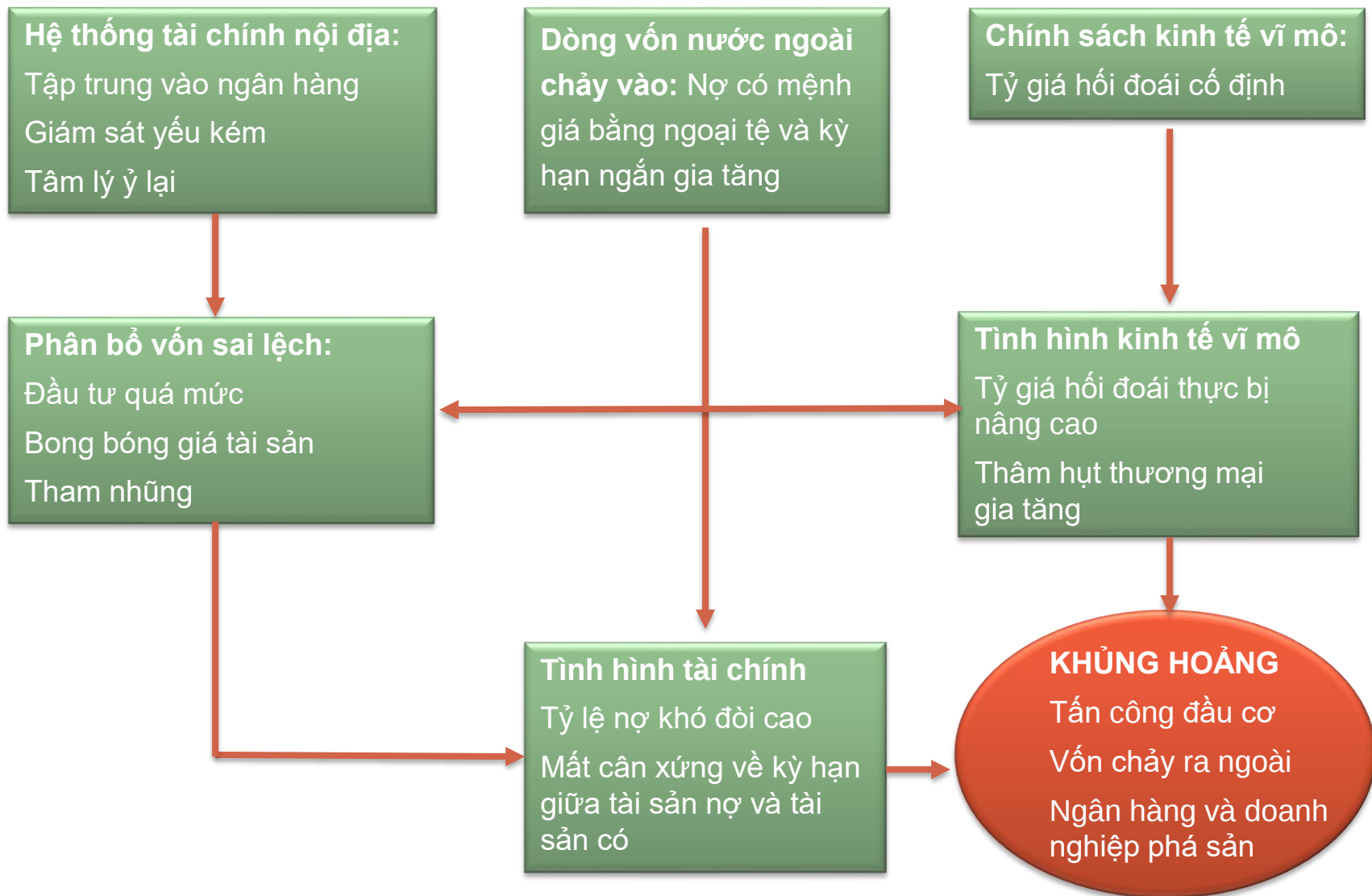


Khủng hoảng tiền tệ - thể hệ III

Cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997 không thể giải thích tốt bởi mô hình thể hệ thứ hai.

Krugman, Radelet và Sachs (1998) đã đưa ra mô hình khủng hoảng thể hệ thứ ba rút ra từ cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997.

Khủng hoảng tiền tệ - thể hệ III



Khủng hoảng ngân hàng

Theo quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) định nghĩa thì: “*Khủng hoảng ngân hàng là trạng thái các ngân hàng lâm vào tình trạng rút tiền ồ ạt và bị phá sản. Các ngân hàng buộc phải dừng việc thanh toán các cam kết của mình, hoặc để tránh tình trạng này, chính phủ buộc phải can thiệp bằng các biện pháp hỗ trợ đặc biệt. Khủng hoảng ngân hàng có thể bùng phát tại một ngân hàng và lan truyền ra toàn bộ hệ thống*”.

Khủng hoảng ngân hàng

Lý thuyết về khủng hoảng ngân hàng cho rằng tính bất ổn (dễ đổ vỡ) của hệ thống ngân hàng bắt nguồn từ tính bất cân xứng thông tin của thị trường, điều này dẫn tới ba vấn đề cơ bản sau:

- ✓ Sự lựa chọn đối nghịch
- ✓ Rủi ro đạo đức
- ✓ Tâm lý bầy đàn

Khủng hoảng kép

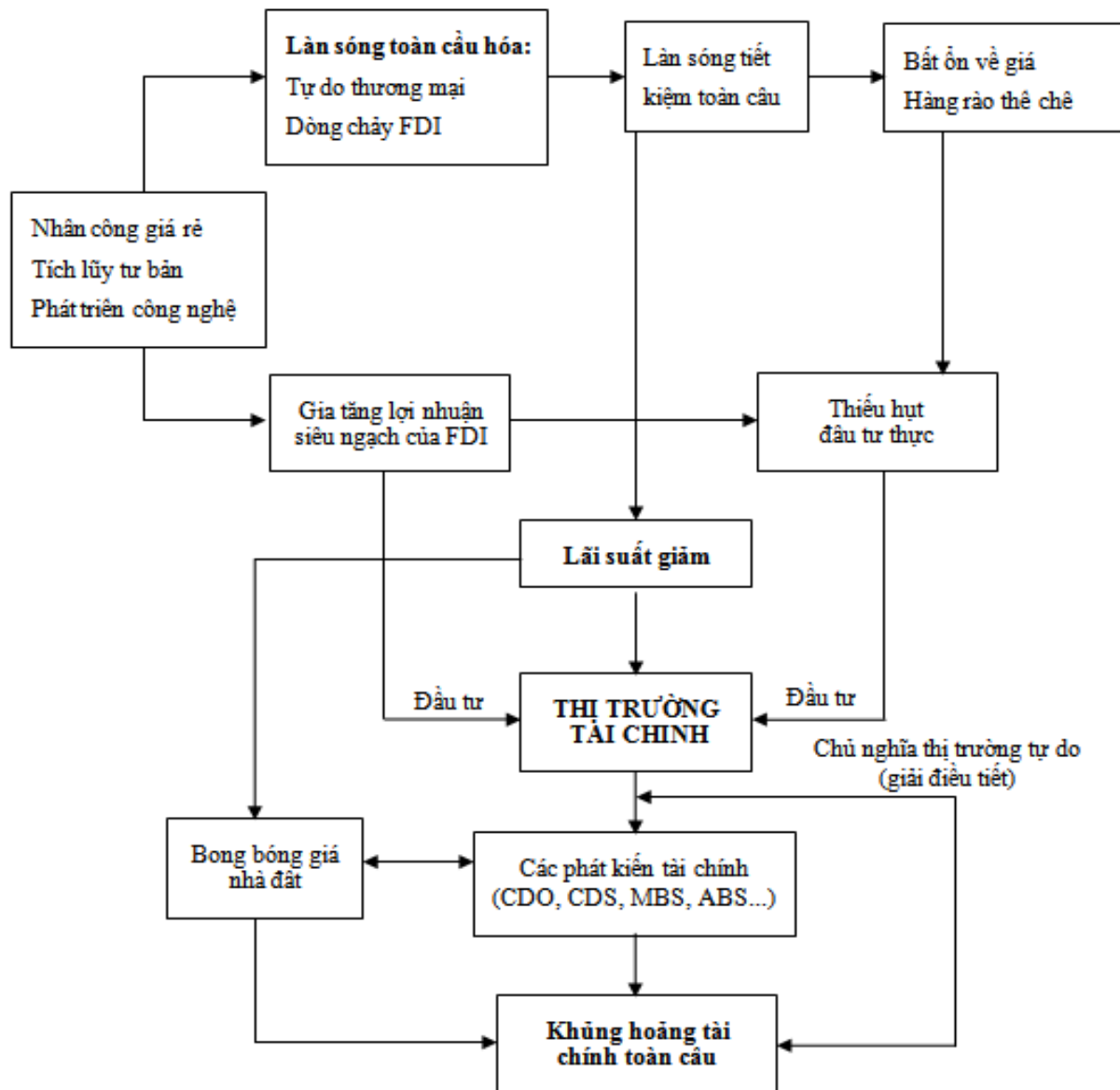
Khi khủng hoảng tiền tệ và khủng hoảng ngân hàng xảy ra đồng thời với nhau, người ta gọi tình huống này là ***khủng hoảng kép loại một***.

Khủng hoảng nợ thường đi kèm với khủng hoảng tiền tệ, tạo nên hiện tượng khủng hoảng kép và người ta gọi là ***khủng hoảng kép loại hai***.

Khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008

David Mayer và Foulkes (2009) cho rằng: “***cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 có nguồn gốc từ quá trình tăng trưởng kinh tế dưới tác động của toàn cầu hóa***”.

Khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008



Thank you very much!

