

**QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH**  
**QUỐC TẾ**

**CHƯƠNG 2**  
**CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN**  
**TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI**

ThS. Nguyễn Thị Vũ Hà  
Khoa KT&KDQT - Đại học Kinh tế - ĐHQGHN

**Mục tiêu**

- 1 • Hiểu được TGHD là gì và cách thức đo lường sự thay đổi TGHD
- 2 • Hiểu và biết cách áp dụng mô hình xác định TGHD cân bằng vào thực tế
- 3 • Hiểu và phân tích được một số nhân tố tác động đến TGHD cân bằng

## Nội dung

---

**TGHĐ và các nhân tố tác động**

- Khái niệm, cách yết giá và phân loại TGHĐ
- Đo lường biến động của TGHĐ
- Mô hình xác định TGHĐ và các yếu tố ảnh hưởng đến TGHĐ
- *Hoạt động đầu cơ dựa trên mức TG dự kiến*

**Tác động của chính phủ tới TGHĐ**

- Các hệ thống Tỷ giá hối đoái
- Can thiệp của chính phủ vào Tỷ giá hối đoái
- Điều chỉnh Tỷ giá hối đoái như một công cụ chính sách của chính phủ

## Những vấn đề chung về TGHĐ

---

```

graph LR
    A[Khái niệm TGHĐ] --> B[Cách thức yết giá]
    B --> C[Các loại tỷ giá]
    
```

## Khái niệm và Cách yết giá

*Tỷ giá là giá cả của một đồng tiền được biểu thị thông qua một đồng tiền khác*

### Yết giá trực tiếp

- Tỷ giá là số đơn vị nội tệ trên một đơn vị ngoại tệ
- 1 ngoại tệ = x nội tệ

### Yết giá gián tiếp

- Tỷ giá là số đơn vị ngoại tệ trên một đơn vị nội tệ
- 1 nội tệ = x ngoại tệ

### Kiểu Mỹ

- 1 đơn vị tiền khác = x USD

### Kiểu Châu Âu

- 1 USD = x đơn vị tiền khác

## YẾT GIÁ TRONG THỰC TẾ

### Chưa có văn bản nào quy định

### Tuy nhiên

- USD đóng vai trò là đồng tiền yết giá đối với tất cả các đồng tiền khác (trừ 6 loại)
- USD đóng vai trò là đồng tiền định giá đối với các đồng tiền: GBP, IEP, AUD, NZD, EUR và SDR

### Xét từ góc độ quốc tế

- chỉ có SDR là hoàn toàn được yết giá trực tiếp

### Xét từ góc độ quốc gia

- Mỹ áp dụng phương pháp yết giá trực tiếp với GBP, IEP, AUD, NZD, EUR và SDR. Đối với các ngoại tệ khác, áp dụng phương pháp yết giá gián tiếp

## CÁCH ĐỌC TỶ GIÁ

**Đọc như thế nào?**

**VND/USD = 21957**

Hai mươi chín số năm bảy điểm

**USD/AUD = 0.6667**

Sáu sáu số - sáu bảy điểm

→ Chia thành nhiều cụm để đọc, hai chữ số cuối đọc là **điểm (points)**, hai chữ số trước đó đọc là **số (figures)**

→ Nếu yết giá nhiều số thập phân hơn so với cách yết thông thường → chữ số đứng sau point gọi là **Pips**

## CÁCH VIẾT TỶ GIÁ

<b>SGD/USD</b>	Đầy đủ	1.6409 - 1.6414
	Rút gọn	1.6409/14
	Chuyên nghiệp	09/14
<b>VND/USD</b>	Đầy đủ	16 570 - 16 630
	Rút gọn	16 570/630
	Chuyên nghiệp	70/30

## Đo lường biến động của TGHĐ

Khi giá trị của 1 USD tính bằng VND tăng lên thì USD được coi là tăng giá hay giảm giá so với VND?

- tăng giá

Sự thay đổi TGHĐ có thể được đo lường như thế nào?

- % thay đổi

$$\Delta = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

## Đo lường biến động của TGHĐ

$$e = \% \Delta = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

$S_t$ : tỷ giá giao ngay tại thời điểm t

$\% \Delta > 0$

$\% \Delta < 0$

## Đo lường biến động của TGHD

Thời gian	TGHD (USD/EUR)	% thay đổi hàng năm
01/01/2000	1.001	—
01/01/2001	.94	?
01/01/2002	.89	?
01/01/2003	1.05	?
01/01/2004	1.26	?

- EUR tăng giá hay giảm giá so với USD?
- Nếu bạn đi du lịch Châu Âu thì chi phí bạn phải bỏ ra vào năm 2004 so với năm 2003 tăng hay giảm (giả sử giá dịch vụ du lịch ở Châu Âu không thay đổi)?
- Biến động EUR từ năm 2003 đến năm 2004 có lợi cho các công ty MNC của Mỹ không nếu công ty này chuyên nhập khẩu các nguyên liệu từ Châu Âu?

## PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

- Có các loại TGHD nào?
  - Theo nghiệp vụ kinh doanh ngoại hối?
  - Theo cơ chế điều hành chính sách tỷ giá?
  - Theo sự vận động và tác động của TGHD?

## PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

### Theo nghiệp vụ kd ngoài

- **TG mua vào** (*Bid Rate*) - **TG bán ra** (*Ask / Offer Rate*)
- **TG giao ngay** (*Spot Rate*) - **TG kỳ hạn** (*Forward Rate*)

### Theo cơ chế điều hành chính sách TG

- **TG chính thức** (*Official Rate*) - **TG chợ đen** (*Black Market Rate*)
- **TG cố định** (*Fixed Rate*) - **TG thả nổi hoàn toàn** (*Freely Floating Rate*) - **TG thả nổi có điều tiết** (*Managed Floating Rate*)

### Theo sự vận động và tác động của TGHD

- **TGHD danh nghĩa** (*Nominal Exchange Rate*)
- **TGHD thực tế** (*Real Exchange Rate*)
- **TGHD hữu hiệu** (*Effective Exchange Rate*)

## TGHD cân bằng (mô hình cung – cầu)

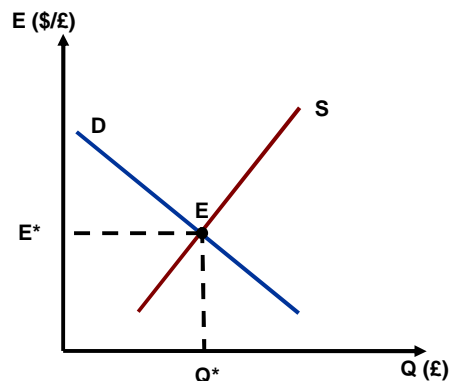
### ■ Giả định

- USD là nội tệ
- GBP là ngoại tệ
- Yết giá theo kiểu trực tiếp

■ **Nhập khẩu sẽ tạo cung hay tạo cầu về ngoại tệ (£)?**

■ **Xuất khẩu sẽ tạo cung hay tạo cầu về ngoại tệ (£)?**

■ **Hình dạng đường cầu và đường cung về ngoại tệ?**

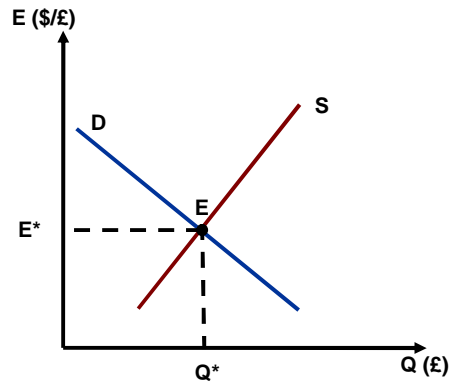


## TGHD cân bằng (mô hình cung – cầu)

■ Trên thị trường ngoại hối của Mỹ, TGHD cân bằng được xác định như thế nào?

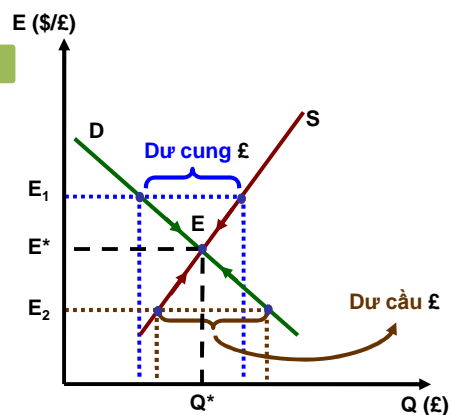
■  $E (\$/\text{£}) = D (\text{£}) \cap S (\text{£})$

■ Điều gì xảy ra nếu như TGHD trên thị trường không phải TGHD cân bằng?



## TGHD cân bằng (mô hình cung – cầu)

$E_1 > E^*$



■  $E_2 < E^*$  thì sao?

## Các yếu tố tác động đến TGHĐ

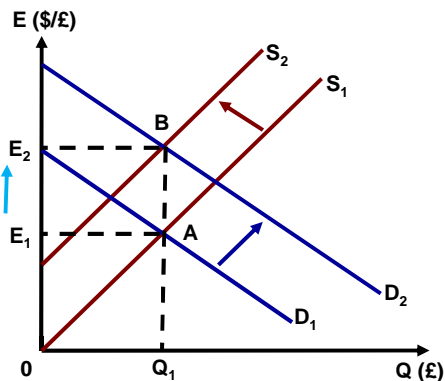
Kể tên các nhân tố tác động đến TGHĐ?

$$\Delta ER = f(\Delta INF, \Delta INT, \Delta INC, \Delta GC, \Delta EXP)$$

- $\Delta INF$ : thay đổi mức lạm phát tương đối
- $\Delta INT$ : thay đổi mức lãi suất tương đối
- $\Delta INC$ : thay đổi mức thu nhập tương đối
- $\Delta GC$ : thay đổi chính sách quản lý của nhà nước
- $\Delta EXP$ : thay đổi về kỳ vọng

## Lạm phát

- Lạm phát ảnh hưởng tới cung và cầu về ngoại tệ ntn? Tại sao?
- $I_{US} > I_{UK}$ 
  - nhu cầu của Mỹ đối với H của Anh tăng hay giảm?
    - Cầu đối với £ thay đổi ntn?
  - Nhu cầu của nước Anh đối với hàng hóa của Mỹ thì sao?
    - Cung đối với £ thay đổi ntn?
- TGHĐ thay đổi như thế nào?



Lượng £ trên FX thay đổi ntn?

## Chênh lệch lãi suất

■ Lãi suất thay đổi có ảnh hưởng tới  $E (\$/\pounds)$  không? Tại sao?

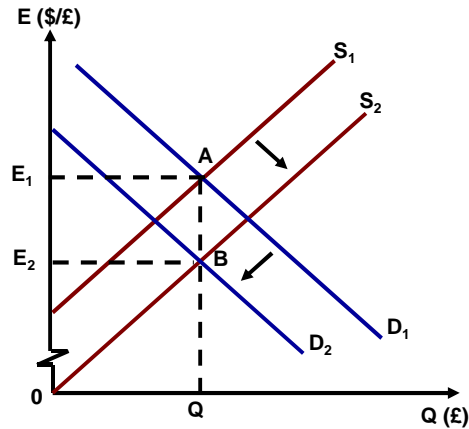
■  $i_{US} > i_{UK}$

■ nhu cầu của Mỹ đối với các tài sản được định giá bằng  $\pounds$  tăng hay giảm?

■ Đường cầu về  $\pounds$  thay đổi như thế nào?

■ nhu cầu của Anh đối với các tài sản được định giá bằng  $\$$  thay đổi như thế nào?

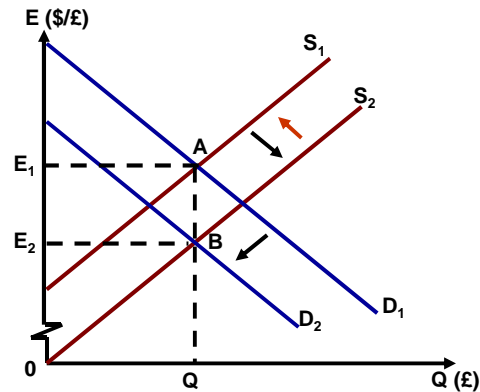
■ Đường cung về  $\pounds$  dịch phải hay dịch trái



## Lãi suất và TGHD

TGHD của 1 cặp đồng tiền có thể bị ảnh hưởng bởi sự thay đổi lãi suất của nước thứ ba. Đúng hay Sai? Giải thích

■  $r_{TQ} > r_{US}$



## Hiệu ứng Fisher (IFE)

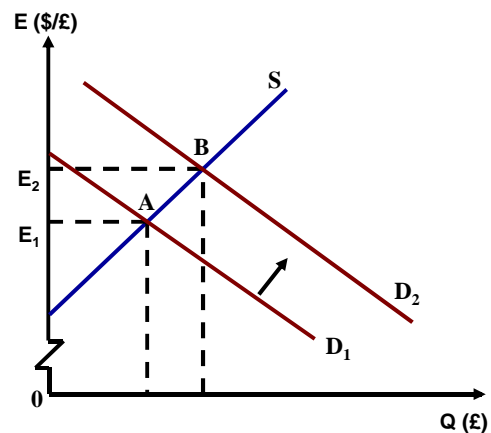
Lãi suất thực tế =  $I$ /suất danh nghĩa – tỷ lệ lạm phát

### Ví dụ

- 1997 – 1998: lãi suất dài hạn ở Nhật khoảng 2% so với 6% - 7% ở Mỹ
- JPY giảm giá so với USD trong thời kỳ 7 năm. Tại sao?

## Thu nhập tương đối

- Thu nhập là yếu tố ảnh hưởng tới TGHĐ thông qua kênh thương mại hay kênh tài chính?
- Nếu thu nhập ở Mỹ > ở Anh thì nhu cầu của Mỹ đối với H của Anh thay đổi như thế nào?
  - Ảnh hưởng tới cung hay cầu về £?
- Cung đối với £ có thay đổi không?

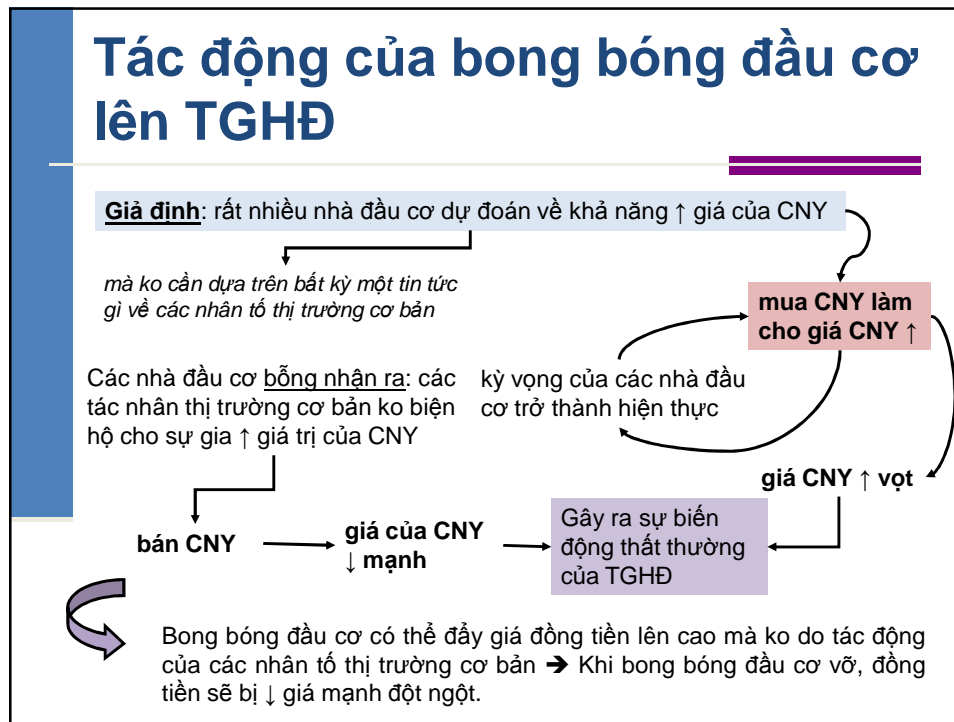


## Kiểm soát của chính phủ

- Chính phủ có thể tác động đến TGHD cân bằng không?
- Bằng những cách nào?
  - 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...
- Cụ thể...
  - Hồi sau sẽ rõ...

## Kỳ vọng của thị trường vào TGHD tương lai

- Thị trường ngoại hối phản ứng lại với các thông tin trong tương lai có liên quan đến tỷ giá như thế nào?
- Ví dụ
  - Tin về gia tăng lạm phát tiềm ẩn ở Mỹ có thể làm những nhà đầu cơ bán đô la do dự kiến đồng đô la sẽ giảm giá trong tương lai. Điều này gây áp lực làm giảm giá trị của đồng đô la ngay lập tức



## Các sự kiện sau ảnh hưởng đến USD như thế nào?

Ngày	Sự kiện	Vị thế của USD
24/10/91	Chỉ số kinh tế của Mỹ giảm khiến cho lãi suất dự kiến của Mỹ trong tương lai giảm	
29/10/91	Chỉ số niềm tin người tiêu dùng Mỹ giảm → lãi suất dự kiến của Mỹ trong tương lai giảm	
30/01/92	Chủ tịch FED Alan Greénpan cho rằng FED không có khả năng cắt giảm lãi suất	
15/7/92	Kỳ vọng chính sách thắt chặt tiền tệ của Đức (làm lãi suất Đức cao hơn)	
19/4/93	Những người tham gia FX cho rằng lời bình luận của Tổng thống Clinton là một ý định muốn làm giảm giá trị của USD so với JPY	
15/6/93	Bình luận từ NHTƯ Đức đánh dấu sự suy giảm lãi suất của Đức	

## Các sự kiện sau ảnh hưởng đến USD như thế nào?

Ngày	Sự kiện	Vị thế của USD
07/11/96	Bình luận từ Chính phủ Nhật Bản là đồng đô la tiếp tục mạnh so với JPY	
26/8/98	Khó khăn tài chính ở Nga đã làm cho những người tham gia FX bán đồng rúp Nga và các đồng tiền khác trong các thị trường mới nổi để đổi lấy USD	
14/4/02	Thâm hụt tài khoản vãng lai cao, các vụ bê bối tài chính ở một số tập đoàn lớn gây ra bất ổn trên thị trường chứng khoán	
06/8/02	Sự phục hồi kinh tế Mỹ	
06/11/02	FED cắt giảm lãi suất đột ngột 0.5% chỉ còn 1.25% - mức thấp nhất trong vòng 41 năm qua	

## Sự tương tác của các nhân tố xác định TGHĐ

TGHĐ

Sự thay đổi các nhân tố thị trường cơ bản

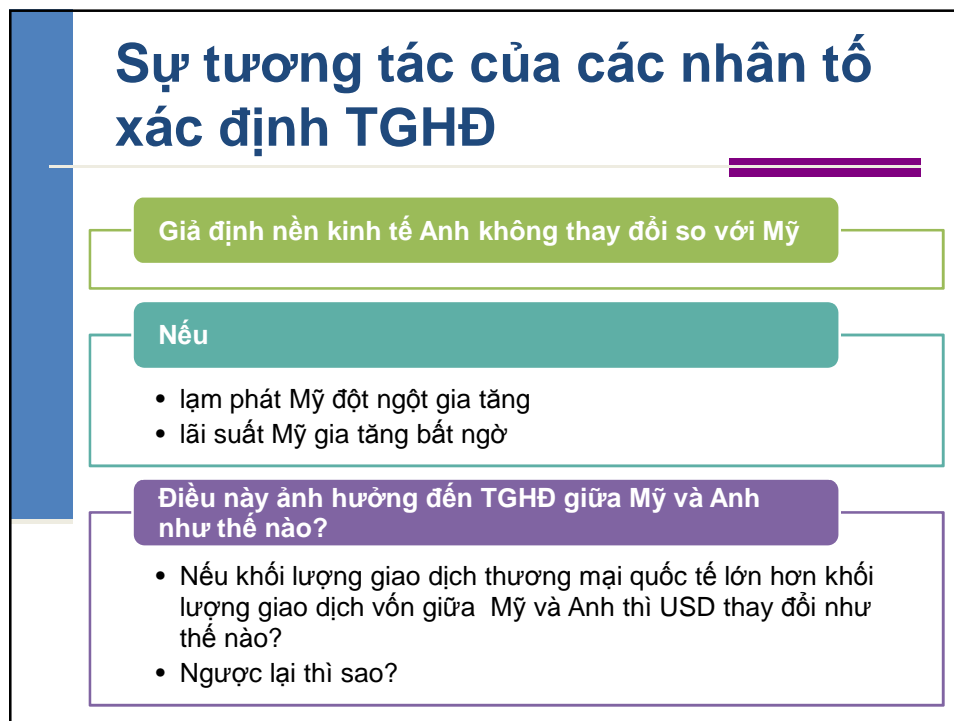
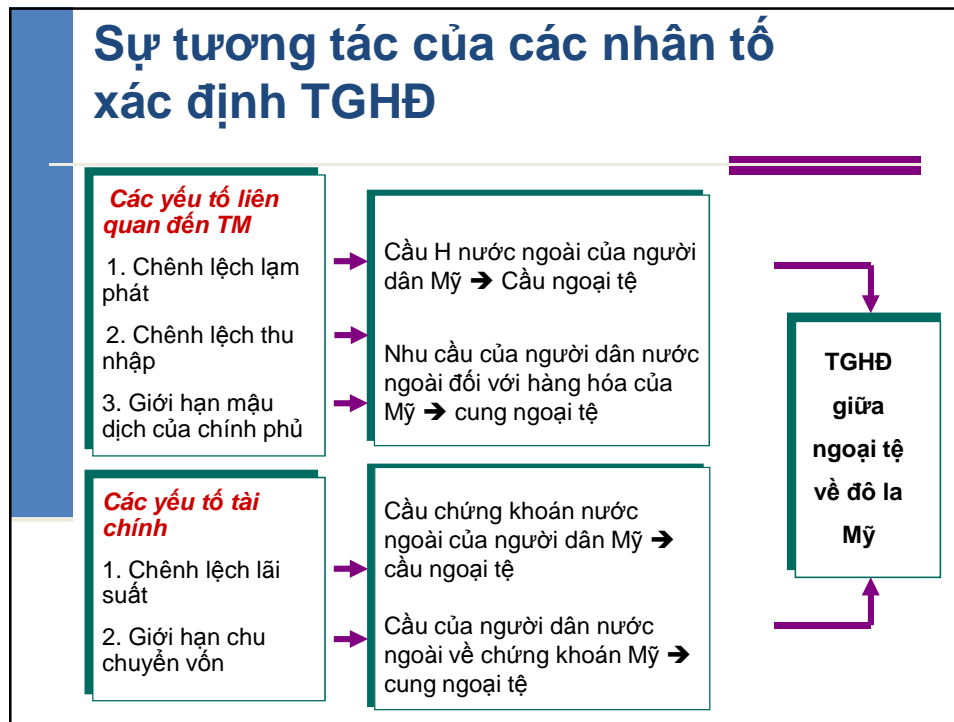
Kỳ vọng của thị trường



các nhân tố này ko tác động theo cùng một hướng



tác động ròn lên TGHĐ của các nhân tố xác định có mâu thuẫn với nhau này là ntn?



## Sự tương tác của các nhân tố xác định TGHĐ

- Giả định công ty Morgan dự đoán một năm sau về sự thay đổi lãi suất và lạm phát ở Mỹ, Venezuela và Nhật như sau:

Nhân tố	Mỹ	Venezuela	Nhật
Thay đổi trong lãi suất	-1%	-2%	-4%
Thay đổi trong lạm phát	+2%	-3%	-6%

- Nếu
  - Mỹ và Venezuela có khối lượng giao dịch thương mại quốc tế lớn nhưng ít có giao dịch về tài chính
  - Mỹ và Nhật có ít giao dịch thương mại nhưng thường xuyên có giao dịch về tài chính
- Công ty Morgan sẽ dự kiến như thế nào về giá trị tương lai của đồng bolivar Venezuela và đồng yên Nhật so với USD?

## Giá trị của các chỉ số ngoại tệ so với USD

GBP, JPY, FRF, DEM, CHF



Note: The index reflects equal weights of £, ¥, French franc, German mark, and Swiss franc.

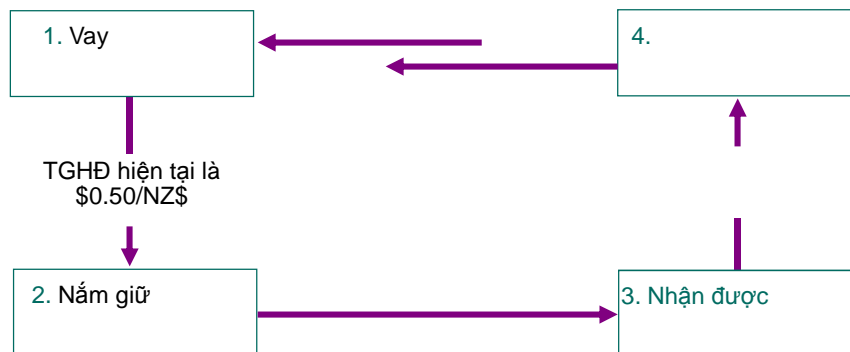
## Đầu cơ dựa trên mức tỷ giá dự kiến

- NH Chicago dự kiến USD/NZD tăng từ mức hiện tại là **0,5 lên mức 0.52** trong vòng 30 ngày.
- Ngân hàng có thể vay ngắn hạn 20 triệu USD hoặc 40 triệu NZD
- Tính lợi nhuận thu được nếu ngân hàng tham gia vào hoạt động đầu cơ biết

Loại tiền	Lãi suất huy động	Lãi suất cho vay
USD	6.72%	7.20%
NZD	6.48%	6.96%

## Đầu cơ dựa trên mức tỷ giá dự kiến

- NH Chicago dự kiến USD/NZD tăng từ mức hiện tại là **0,5 lên mức 0.52** trong vòng 30 ngày.



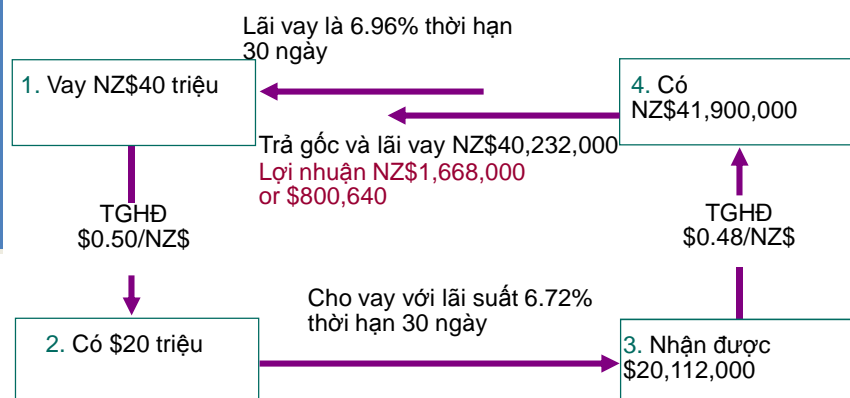
## Đầu cơ dựa trên mức tỷ giá dự kiến

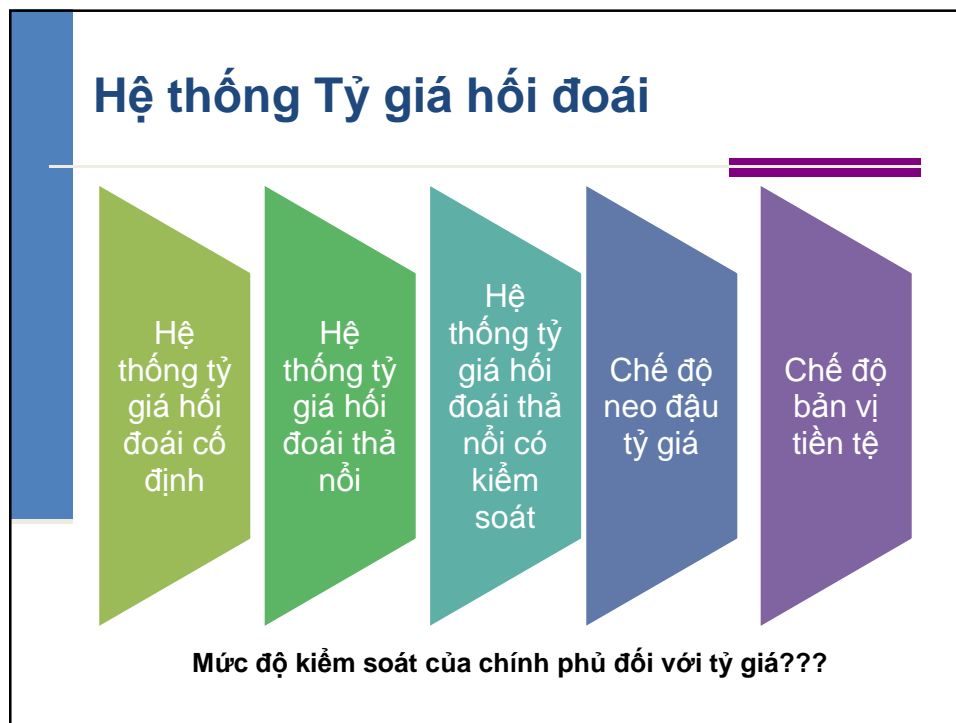
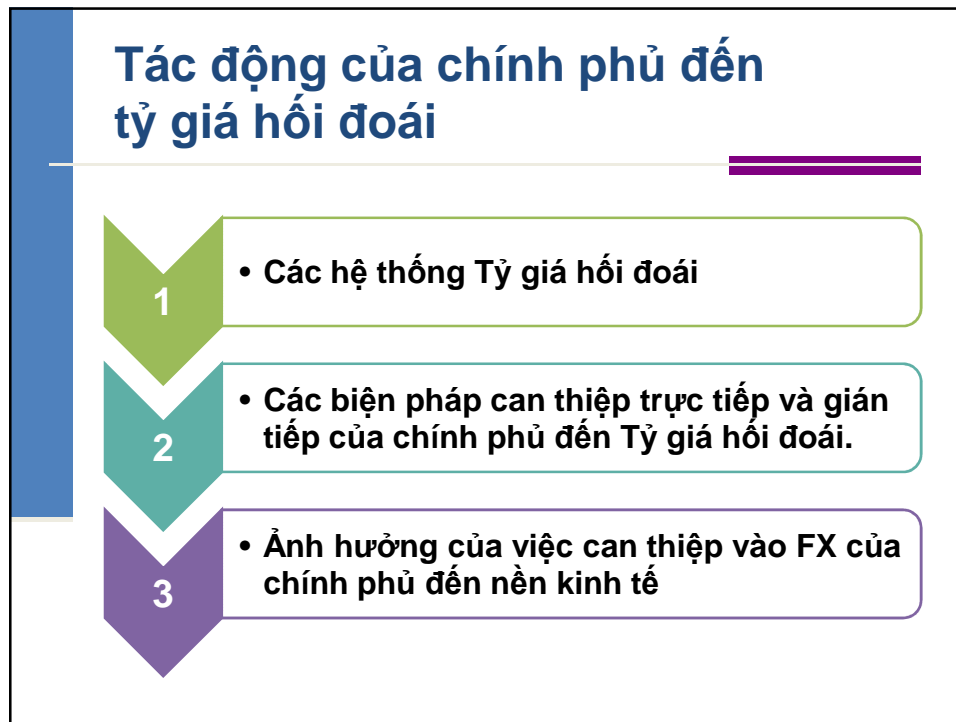
- NH Chicago dự kiến USD/NZD giảm từ mức hiện tại là **0,5 xuống 0,48** trong vòng 30 ngày.
- Ngân hàng có thể vay ngắn hạn 20 triệu USD hoặc 40 triệu NZD
- Tính lợi nhuận thu được nếu ngân hàng tham gia vào hoạt động đầu cơ

Loại tiền	Lãi suất cho vay	Lãi suất huy động
USD	6.72%	7.20%
NZD	6.48%	6.96%

## Đầu cơ dựa trên mức TG dự kiến

- NH Chicago dự kiến USD/NZD giảm từ mức hiện tại là **0,5 xuống 0,48** trong vòng 30 ngày.





## Hệ thống Tỷ giá hối đoái cố định

Tỷ giá hối đoái được giữ không đổi hoặc dao động trong phạm vi rất hẹp ( $\pm 1\%$ )

Ví dụ:

- Hệ thống tiền tệ Bretton Woods (1944-1971): cố định giá trị tiền tệ với vàng (1USD = 1/35 ounce vàng)
- Hiệp định Smithsonian (1971-1973): biên độ dao động giá trị của các đồng tiền là  $\pm 2.25\%$

Đọc thêm

- <http://www.imf.org/origins/confer.html>
- <http://mises.org/money/4s8.asp>

## Hệ thống Tỷ giá hối đoái cố định

MNCs có gặp phải rủi ro biến động tỷ giá hàng ngày không?

- Không, do MNCs biết được tỷ giá trong tương lai

MNCs có gặp phải rủi ro gì không?

- Chính phủ có thể định lại giá đồng nội tệ  $\rightarrow$  rủi ro cho MNCs
- USD đã bị định giá thấp nhiều lần khi Mỹ thâm hụt cán cân thương mại

Mỗi nước có thể bị ảnh hưởng từ điều kiện kinh tế nước khác.

## Hệ thống Tỷ giá hối đoái thả nổi tự do

Tỷ giá được hình thành bởi quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối, không có can thiệp của chính phủ.

Ưu và nhược điểm của hệ thống này?

## Hệ thống Tỷ giá hối đoái thả nổi tự do - Ưu điểm

- Các vấn đề kinh tế mà một nước gặp phải không nhất thiết sẽ lây nhiễm sang các nước khác
- NHTW không bị buộc phải thực hiện các chính sách bất lợi cho nền kinh tế để kiểm soát TG
- Chính phủ có thể thực thi các chính sách mà không cần bận tâm đến ảnh hưởng của nó tới TGHD
- Giảm các biện pháp quản lý dòng vốn → ↑ tính hiệu quả của thị trường

## Hệ thống Tỷ giá hối đoái thả nổi tự do - Hạn chế

Các MNC phải sử dụng các nguồn lực để đề phòng các rủi ro TG

Một số nền kinh tế đang đối mặt với lạm phát cao, thất nghiệp cao có thể gặp nhiều ảnh hưởng tiêu cực khác

## Hệ thống tỷ giá thả nổi có điều tiết

TG được tự do dao động, không có biên độ chính thức. Tuy nhiên, chính phủ có thể can thiệp tránh để TG biến động quá lớn theo một hướng.

Chính phủ có thể điều chỉnh TG theo hướng có lợi cho mình.

Ưu, nhược điểm của hệ thống này?

## Chế độ neo đậu tỷ giá

- Giá trị của một đồng tiền được gắn với một đồng ngoại tệ hoặc một số đồng ngoại tệ và do vậy, đồng tiền sẽ biến động cùng chiều với các đồng tiền đó
- Ví dụ:
  - Hiệp định con rắn tiền tệ châu Âu (1972-1979)
  - Đồng pê xô được cố định với đồng đô la Mỹ (1994)

## Bản vị tiền tệ

- **Bản vị tiền tệ** là chế độ TG neo đậu giá trị đồng nội tệ với một đồng tiền khác.
  - Ví dụ; HKD/USD = 7.8 (1983)
- Lãi suất trong nước phải thay đổi theo lãi suất của đồng ngoại tệ mà đồng nội tệ neo đậu
- Chế độ này ổn định được giá trị của đồng tiền chỉ khi được các nhà đầu tư thực sự tin tưởng.

## Đô la hóa

- **Đô la hóa** là việc thay thế đồng nội tệ bằng đồng đô la.
- Một quốc gia thực hiện chế độ đô la hóa sẽ không còn có đồng nội tệ
- Ví dụ: Ecuador (2000)

## Các chế độ TGHD

IMF, 31 tháng 4, 2008

*Chế độ TGHD không có đồng tiền pháp định riêng*

- *Exchange Arrangements with No Separate Legal Tender*

*Chế độ bản vị tiền tệ*

- *Currency Board Arrangements*

*Chế độ TG cố định thông thường*

- *Other Conventional Fixed Peg Arrangements*

*Chế độ TG cố định với biên độ dao động rộng*

- *Pegged Exchange Rates within Horizontal Bands*

## Các chế độ TGHĐ

IMF, 31 tháng 4, 2008

- Chế độ TG cố định trượt**

  - *Crawling Pegs*
- Chế độ TG cố định trượt có biên độ**

  - *Exchange Rates within Crawling Bands*
- Chế độ Tỷ giá hối đoái thả nổi có điều tiêu không thông báo trước**

  - *Managed Floating with No Predetermined Path for the Exchange Rate*
- Chế độ Tỷ giá hối đoái thả nổi độc lập**

  - *Independently Floating*

## Các chế độ TGHĐ

IMF, 31 tháng 4, 2008

- Chế độ TGHĐ không có đồng tiền pháp định riêng (Exchange Arrangements with No Separate Legal Tender)**

  - Quốc gia này sử dụng đồng tiền của một nước khác trong lưu thông như là một đồng tiền pháp định duy nhất (đồng tiền hóa chính thức)
  - Quốc gia này là thành viên của một liên minh tiền tệ, trong đó các nước thành viên thống nhất sử dụng một đồng tiền pháp định riêng.
  - Khi sử dụng chế độ TG này thì chính sách tiền tệ của quốc gia bị phụ thuộc hoàn toàn vào bên ngoài???
- Chế độ bản vị tiền tệ (Currency Board Arrangements)**

  - Đây là chế độ TG có sự cam kết chính thức của chính phủ chuyển đổi nội tệ sang ngoại tệ là đồng tiền bản vị tại một mức TG cố định. Chế độ bản vị tiền tệ đặt ra những hạn chế nghiêm ngặt trong việc phát hành tiền nhằm bảo đảm thực thi cam kết chính thức của chính phủ.

## Các chế độ TGHĐ

IMF, 31 tháng 4, 2008

### Chế độ TG cố định thông thường (Other Conventional Fixed Peg Arrangements)

- Đây là chế độ TG khi chính phủ neo đồng tiền của mình (một cách chính thức hay ngầm định) với một đồng tiền chính hay một rổ các đồng tiền tại một mức TG cố định, đồng thời cho phép TG được dao động trong một biên độ hẹp tối đa là  $\pm 1\%$  xung quanh TG trung tâm.

### Chế độ TG cố định với biên độ dao động rộng (Pegged Exchange Rates within Horizontal Bands)

- Đây là chế độ TG khi chính phủ neo đồng tiền của mình (một cách chính thức hay ngầm định) tại một mức TG cố định, đồng thời, cho phép TG được dao động trong một biên độ rộng hơn  $\pm 1\%$  xung quanh TG trung tâm.

## Các chế độ TGHĐ

IMF, 31 tháng 4, 2008

### Chế độ TG cố định trượt (Crawling Pegs): Chế độ TG cố định nhưng định kỳ TG trung tâm sẽ được điều chỉnh

- Hoặc theo một tỷ lệ nhất định đã được thông báo trước
- Hoặc để phản ánh những thay đổi trong một số chỉ tiêu nhất định đã được lựa chọn (lạm phát, cán cân thương mại)

### Chế độ TG cố định trượt có biên độ (Exchange Rates within Crawling Bands).

- TG được dao động trong một biên độ nhất định xung quanh TG trung tâm
- TG trung tâm được điều chỉnh định kỳ
  - Hoặc theo một tỷ lệ nhất định đã được thông báo trước
  - Hoặc để phản ánh những thay đổi trong một số chỉ tiêu nhất định đã được lựa chọn.

## Các chế độ TGHD

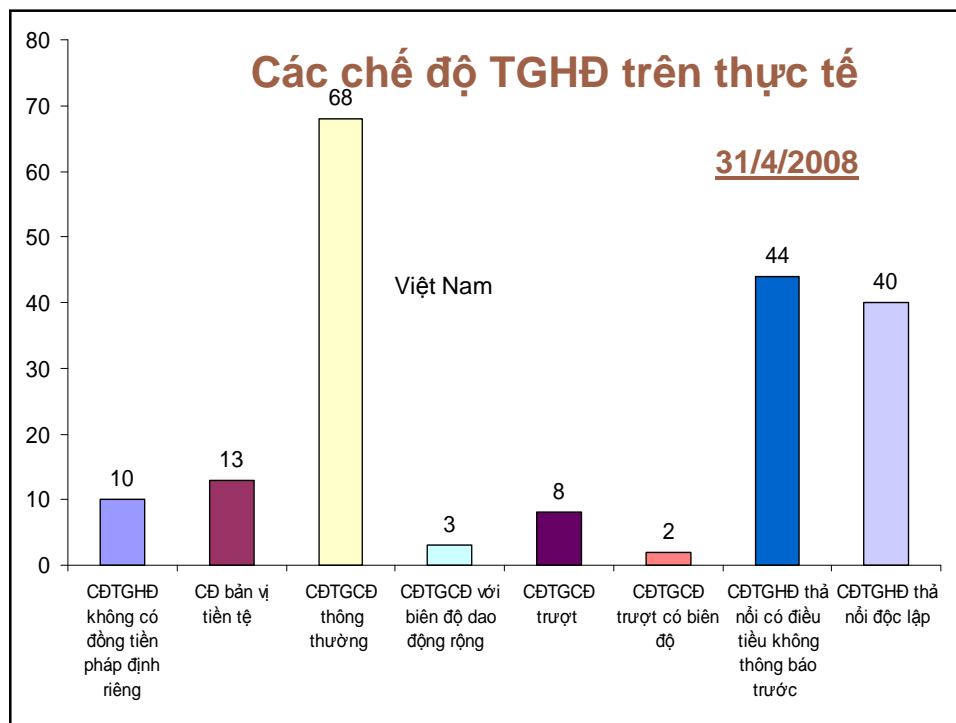
IMF, 31 tháng 4, 2008

**Chế độ Tỷ giá hối đoái thả nổi có điều kiện không thông báo trước (Managed Floating with No Predetermined Path for the Exchange Rate)**

- Chính phủ tác động ảnh hưởng lên xu hướng vận động của TG thông qua hành động can thiệp tích cực trên thị trường ngoại hối, nhưng không có bất cứ một sự thông báo trước hay một cam kết nào về hướng và mức độ can thiệp lên TG là như thế nào.

**Chế độ Tỷ giá hối đoái thả nổi độc lập (Independently Floating)**

- Đây là chế độ TG trong đó, TG được xác định theo thị trường (chính phủ không lái xu hướng vận động của TG).
- Bất cứ hoạt động can thiệp ngoại hối nào cũng chỉ nhằm mục đích giảm sự biến động quá mức của TG, chứ không theo đuổi một hướng vận động hay một giới hạn cụ thể nào về TG



## Can thiệp của chính phủ vào TGHĐ

### Mục đích quản lý tỷ giá hối đoái của NHTW

- Để tỷ giá biến động nhịp nhàng
- Đặt biên độ dao động cho TGHĐ
- Để ứng phó với những biến động tạm thời trong nền kinh tế

Việc can thiệp bị ràng buộc bởi rất nhiều yếu tố khác trên thị trường. Tuy nhiên nếu không có các biện pháp quản lý, đôi khi tỷ giá biến động rất mạnh.

## Biện pháp can thiệp trực tiếp

NHTW sử dụng cái gì để can thiệp vào FX nhằm thay đổi TGHĐ

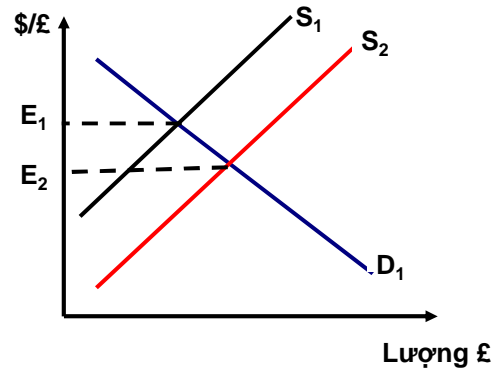
- Dự trữ ngoại hối

Hiệu quả của biện pháp can thiệp này phụ thuộc vào cái gì?

- lượng dự trữ ngoại hối của NHTW và sự phối hợp giữa các NHTW
- Ví dụ: can thiệp của các NHTƯ Châu Âu (T2/1985) đã làm giảm giá USD (NHTƯ Châu Âu bán ra khoảng 1.5 tỷ USD)

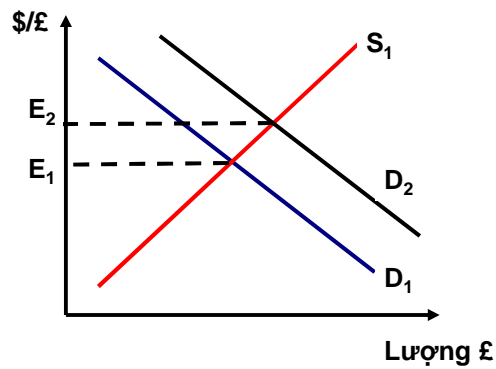
## Can thiệp của chính phủ vào TGHB

FED đổi £ lấy \$ →  $\$/\text{£} \downarrow$ , \$ mạnh lên



## Can thiệp của chính phủ vào TGHB

FED đổi \$ lấy £ →  $\uparrow \$/\text{£}$



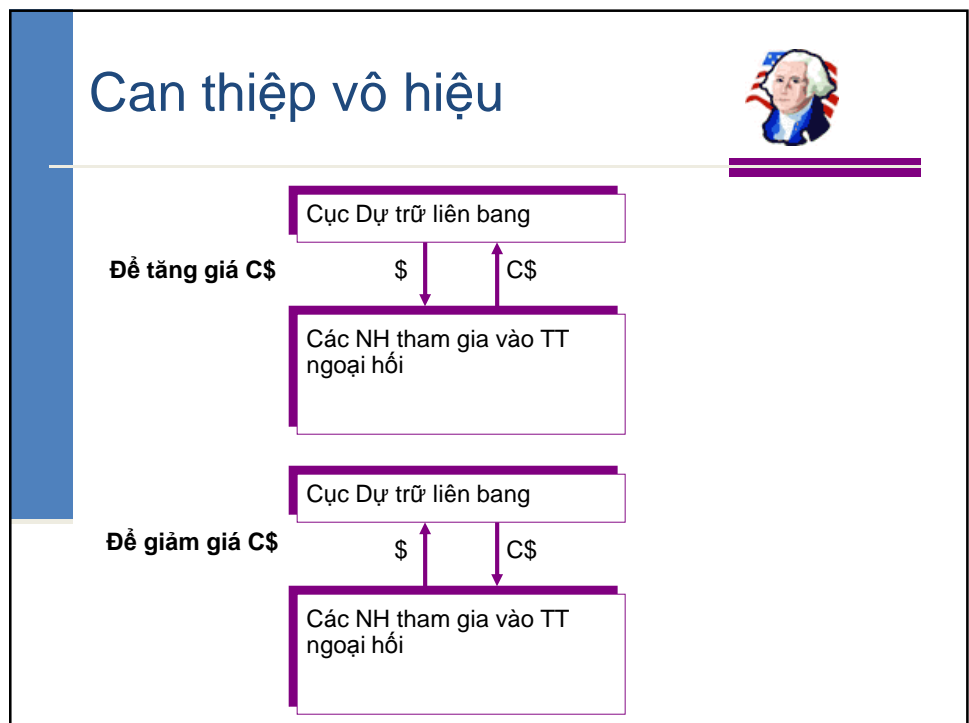
## Can thiệp của chính phủ vào TGHĐ

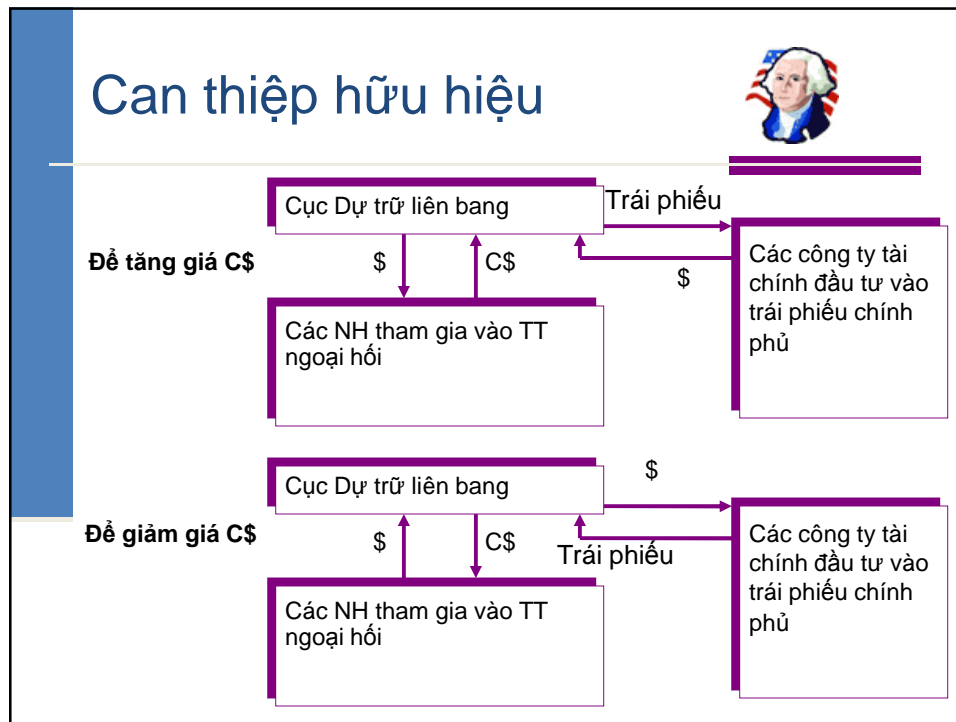
**Can thiệp không vô hiệu hóa**

- khi NHTW can thiệp vào thị trường ngoại hối nhưng không điều chỉnh lại sự thay đổi của cung tiền.

**Can thiệp vô hiệu hóa**

- NHTW can thiệp vào thị trường ngoại hối, đồng thời tiến hành giao dịch trên thị trường trái phiếu chính phủ để giữ nguyên cung tiền.





## Can thiệp gián tiếp

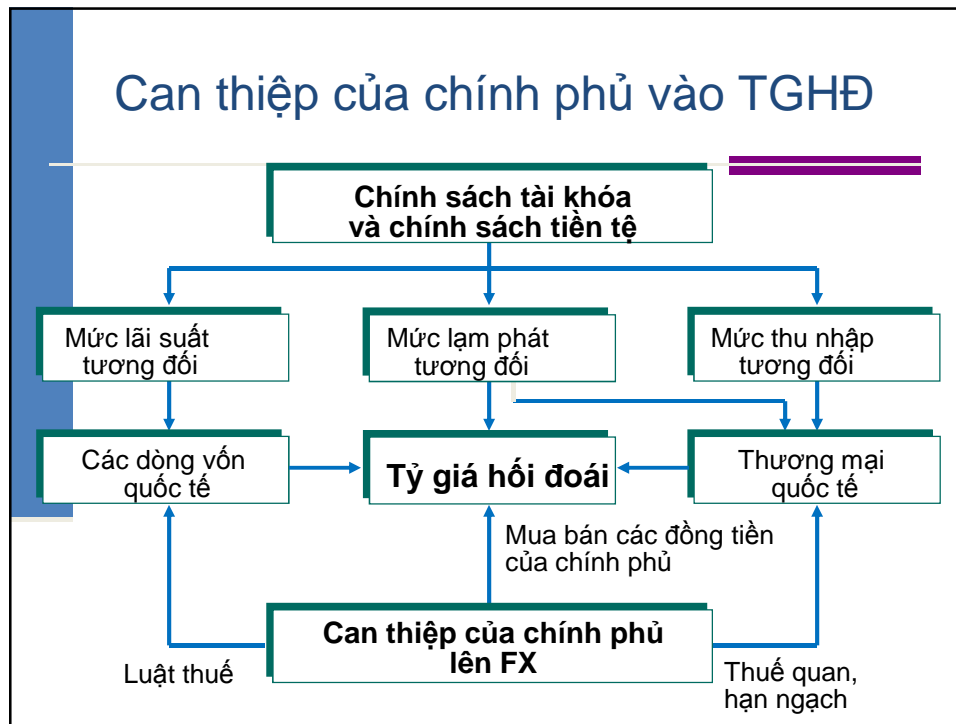
- NHTW có thể sử dụng biện pháp can thiệp gián tiếp bằng cách tác động lên các nhân tố có ảnh hưởng đến TG như lạm phát, lãi suất, mức thu nhập, các biện pháp của chính phủ, kỳ vọng.
- Ví dụ: tăng mức lãi suất trong nước, sử dụng các biện pháp quản lý ngoại hối...

## Can thiệp của chính phủ vào TGHĐ

- TG được xem như là một công cụ mà chính phủ có thể sử dụng để đạt được những mục đích kinh tế như mong muốn.
- Đồng tiền trong nước yếu đi có tác dụng:
  - Thúc đẩy xuất khẩu, giảm thất nghiệp
  - Tuy nhiên, nó sẽ làm tăng lạm phát

## Can thiệp của chính phủ vào TGHĐ

- Một đồng tiền mạnh có tác dụng:
  - giảm lạm phát do hàng hóa rẻ từ nước ngoài sẽ tạo áp lực giảm giá đối với các nhà sản xuất trong nước
  - Tuy nhiên, có thể sẽ dẫn đến tỷ lệ thất nghiệp cao.



### Chương 2: Các nhân tố xác định TGHĐ

- Câu hỏi
- Bình luận
- Thắc mắc
- BTVN:
  - Vị thế đồng USD
  - Đầu cơ dựa vào TGHĐ dự kiến
  - Các bài tập trong sách giáo khoa (chương 9 + chương 11)