

MỤC LỤC

	Trang
NỘI DUNG	1
PHẦN MỞ ĐẦU	1
CHƯƠNG I: NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN CHUNG VỀ MỐI QUAN HỆ GIỮA CÁN CÂN THANH TOÁN VÀ QUÁ TRÌNH CUNG ỨNG TIỀN CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG	6
1. LÝ LUẬN CHUNG VỀ CÁN CÂN THANH TOÁN	6
1.1. Phương pháp luận về lập cán cân thanh toán	6
1.1.1. Định nghĩa cán cân thanh toán	6
1.1.2. Nguyên tắc cơ bản, xuyên suốt quá trình lập cán cân thanh toán	7
1.1.3. Sơ lược về cấu thành của bảng cán cân thanh toán	9
1.2. Lý luận về phân tích cán cân thanh toán	14
1.2.1. Cách tiếp cận độ co giãn	14
1.2.2. Cách tiếp cận theo thu nhập	17
1.2.3. Cách tiếp cận tiền tệ	18
2. LÝ LUẬN CHUNG VỀ CUNG ỨNG TIỀN	19
2.1. Các tác nhân tham gia quá trình cung ứng tiền	19
2.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến cung ứng tiền	25
2.3. Phân tích bảng cân đối tiền tệ của Ngân hàng Trung ương và của toàn hệ thống ngân hàng	27
2.3.1. Bảng cân đối tiền tệ của Ngân hàng Trung ương	27
2.3.2. Bảng cân đối tiền tệ của toàn hệ thống ngân hàng	29
3. LÝ LUẬN VỀ MỐI QUAN HỆ GIỮA CÁN CÂN THANH TOÁN VÀ CUNG ỨNG TIỀN	30
3.1. Quan điểm của trường phái tiền tệ nhìn nhận mối quan hệ giữa cán cân thanh toán và khu vực tiền tệ của nền kinh tế	30
3.1.1. Cầu tiền tệ	30
3.1.2. Cung ứng tiền tệ	30
3.1.3. Mất cân đối cán cân thanh toán do mất cân đối cung cầu trên thị trường tiền tệ	31
3.2. Mối quan hệ giữa cán cân thanh toán và cung ứng tiền trong nền kinh tế tùy theo chế độ tỷ giá và mức độ chu chuyển vốn	32
3.2.1. Dưới chế độ tỷ giá thả nổi	32
3.2.2. Dưới chế độ tỷ giá thả nổi có điều tiết	32
3.2.3. Dưới chế độ tỷ giá cố định	33
3.2.3.1. Trường hợp chu chuyển vốn bị hạn chế hoàn toàn	35
3.2.3.2. Trường hợp tự do chu chuyển vốn hoàn toàn	35
3.2.3.3. Trường hợp tự do chu chuyển vốn không hoàn toàn	36
3.3. Chính sách tiền tệ trong điều kiện có chu chuyển vốn	38
3.4. Hoạt động can thiệp vô hiệu của Ngân hàng Trung ương	39
CHƯƠNG II : PHÂN TÍCH MỐI QUAN HỆ GIỮA CÁN CÂN THANH TOÁN VÀ CUNG ỨNG TIỀN CỦA VIỆT NAM	42
1. BỐI CẢNH KINH TẾ	42

1.1	Cải cách trong khu vực tài chính	43
1.2.	Những thay đổi của môi trường kinh tế thế giới	45
2.	DIỄN BIẾN CÁN CÂN THANH TOÁN CỦA VIỆT NAM, 1990-2000	47
2.1.	Vài nét về thực tế lập cán cân thanh toán quốc tế ở Việt Nam	47
2.2.	Diễn biến cán cân thanh toán của Việt nam, 1990-2000	50
2.2.1.	Cán cân vãng lai	51
2.2.1.1.	Cán cân thương mại	51
2.2.1.2.	Cán cân dịch vụ	52
2.2.1.3.	Cán cân thu nhập	52
2.2.1.4.	Chuyển giao vãng lai	53
2.2.2.	Cán cân vốn	55
2.2.3.	Cán cân thanh toán tổng thể	58
3.	ĐIỀU HÀNH CUNG ỨNG TIỀN CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM, 1990-2000	58
3.1.	Mục tiêu và điều hành chính sách tiền tệ của NHNN	59
3.2.	Diễn biến tiền dự trữ của Ngân hàng Nhà nước (MR)	61
3.3.	Diễn biến tổng phương tiện thanh toán (M_2)	63
3.3.1.	Nhìn nhận từ phía tài sản nợ	64
3.3.2.	Nhìn nhận từ phía tài sản có	68
4.	NHỮNG NHẬN ĐỊNH VỀ MỐI QUAN HỆ GIỮA CÁN CÂN THANH TOÁN VỚI ĐIỀU HÀNH TIỀN CUNG ỨNG CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC	70
	CHƯƠNG III : PHÂN TÍCH ĐỊNH LƯỢNG TÁC ĐỘNG CỦA VIỆC ĐIỀU HÀNH TIỀN CUNG ỨNG ĐẾN CÁN CÂN THANH TOÁN CỦA VIỆT NAM VÀ MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ TRONG VIỆC QUẢN LÝ CÁN CÂN THANH TOÁN VÀ ĐIỀU HÀNH TIỀN CUNG ỨNG CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM	77
1.	MÔ HÌNH HỒI QUY	77
2.	SỐ LIỆU SỬ DỤNG TRONG MÔ HÌNH HỒI QUY	80
2.1.	Thu thập số liệu liên quan đến các biến số của mô hình	81
2.1.1.	Số liệu giá cả	81
2.1.2.	Số liệu thu nhập	81
2.1.3.	Số liệu lãi suất danh nghĩa	83
2.1.4.	Số liệu tiền tệ	84
2.2.	Mô tả biến động của số liệu	85
2.3.	Kiểm định tính dừng của chuỗi số liệu theo thời gian	89
3.	KẾT QUẢ HỒI QUY	89
3.1.	Mức độ giải thích của các biến số trong mô hình đến những thay đổi cán cân thanh toán	90
3.2.	Kiểm định hệ số hồi quy	90
3.3.	Giải thích kết quả của phương trình hồi quy	91
3.4.	Kiểm định Wald Test	91
3.5.	Kiểm định hiện tượng tự tương quan	92
4.	SO SÁNH VỚI CÁC KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU KHÁC	92
5.	MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ TRONG QUẢN LÝ CÁN CÂN THANH TOÁN VÀ ĐIỀU HÀNH TIỀN CUNG ỨNG	94
5.1.	Khuyến nghị trong việc quản lý cán cân thanh toán	94
5.2.	Khuyến nghị trong việc điều hành tiền cung ứng	96

KẾT LUẬN
PHỤ LỤC
TÀI LIỆU THAM KHẢO

99
106
114

DANH MỤC CÁC SƠ ĐỒ

STT		Trang
Sơ đồ 1:	Tác động của chính sách phá giá đồng bản tệ lên cán cân thanh toán	16
Sơ đồ 2:	Tác động của cung ứng tiền đến tổng phương tiện thanh toán	20
Sơ đồ 3:	Các nhân tố ảnh hưởng đến cung ứng tiền	26
Sơ đồ 4:	Cán cân thanh toán và cung ứng tiền trong trường hợp tự do chu chuyển vốn hoàn hảo dưới chế độ tỷ giá cố định	36
Sơ đồ 5:	Cán cân thanh toán và cung ứng tiền trong trường hợp tự do chu chuyển vốn không hoàn hảo dưới chế độ tỷ giá cố định	37

DANH MỤC CÁC BẢNG

STT		Trang
Bảng 1:	Bản cán cân thanh toán quốc tế (trình bày theo hai cột nợ, có)	11
Bảng 2:	Bản cán cân thanh toán quốc tế (theo cách trình bày phân tích có đưa ra cán cân thanh toán tổng thể)	12
Bảng 3:	Bản cân đối tiền tệ của Ngân hàng Trung ương	28
Bảng 4:	Bản cân đối tiền tệ của toàn hệ thống ngân hàng	29
Bảng 5:	Những thay đổi trong cung tiền và cầu tiền tác động đến cán cân thanh toán dưới chế độ tỷ giá cố định	35
Bảng 6:	Các chỉ số kinh tế vĩ mô của Việt Nam, 1990-2000	43
Bảng 7:	Mức tăng trưởng của các chỉ tiêu trong bảng cân đối tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước	62
Bảng 8:	Các chỉ tiêu trong bảng cân đối tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước	63
Bảng 9:	Mức tăng trưởng của các chỉ tiêu trong bảng cân đối tiền tệ của toàn hệ thống ngân hàng	69
Bảng 10:	Tỷ trọng tài sản có ngoại tệ ròng và tài sản có trong nước ròng trên tổng phương tiện thanh toán	72
Bảng 11:	Mô tả số liệu của từng chỉ tiêu thống kê	86
Bảng 12:	Hệ số triết tiêu của một số nước Châu á	94

DANH MỤC BIỂU ĐỒ

STT		Trang
Biểu đồ 1:	Cán cân thương mại của Việt Nam. 1990-2000	51
Biểu đồ 2:	Cơ cấu cán cân vãng lai của Việt Nam. 1990-2000	52
Biểu đồ 3:	Cơ cấu cán cân cán cân vốn của Việt Nam. 1990-2000	57
Biểu đồ 4:	Cán cân thanh toán tổng thể và dự trữ ngoại hối của Việt Nam, 1993-2000	58
Biểu đồ 5:	Diễn biến tiền gửi ngoại tệ và tổng phương tiện thanh toán, 1991-2000	64
Biểu đồ 6:	Tỷ trọng tiền gửi ngoại tệ trên tổng phương tiện thanh toán, 1990-2000	65
Biểu đồ 7:	Diễn biến thay đổi tài sản có ngoại tệ ròng của Ngân hàng Nhà nước và hệ thống ngân hàng thương mại, 1993-2000	74
Biểu đồ 8:	Tăng trưởng GDP và sản lượng công nghiệp, 1991-2000	82
Biểu đồ 9:	Diễn biến của các biến số trong mô hình dưới dạng logarit	88

PHỤ LỤC

	Trang	
Phụ lục 1a:	Kiểm định tính dừng của các chuỗi số liệu trong mô hình hồi quy	106
Phụ lục 1b:	Kết quả hồi quy hệ số triết tiêu giữa tài sản có ngoại tệ ròng và tín dụng trong nước ròng	111
Phụ lục 1c:	Kiểm định Wald test	111
Phụ lục 1d:	Kết quả kiểm định về hiện tượng tự tương quan	112
Phụ lục 1e:	Kết quả kiểm định về hiện tượng phương sai của sai số thay đổi	113

DANH MỤC NHỮNG TỪ VIẾT TẮT

GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
USD	Đô la Mỹ
CSTT	Chính sách tiền tệ
NHTM	Ngân hàng thương mại
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
NHTW	Ngân hàng Trung ương
NFA	Tài sản có ngoại tệ ròng
NDA	Tài sản có trong nước ròng
CPI	Chỉ số giá cả

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Một trong những vấn đề thường được quan tâm khi bàn đến chính sách tiền tệ là mục tiêu của nó và hiệu quả trong việc ổn định hoá nền kinh tế (kiểm chế lạm phát, tăng trưởng kinh tế và ổn định cán cân thanh toán). Có thể lý giải tại sao ổn định cán cân thanh toán là mục tiêu được quan tâm của các nền kinh tế là vì nền kinh tế thế giới đã chứng kiến khá nhiều cuộc khủng hoảng cán cân thanh toán của các nước kém phát triển vào những năm 70 và 80. Bước sang thập kỷ 90, một loạt các cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ (như ở Mexico năm 1994, Châu á năm 1997, sau đó lan rộng đến Nga, Brazil năm 1998) mà một trong những nguyên nhân gây ra khủng hoảng là sự thiếu thận trọng trong việc quản lý cán cân thanh toán. Không chỉ các nước bị khủng hoảng chịu ảnh hưởng nặng nề mà nền kinh tế toàn cầu cũng chao đảo khiến các nhà lập chính sách ngày càng quan tâm đến việc ổn định hoá nền kinh tế thông qua ổn định lạm phát và điều chỉnh cán cân thanh toán khi nó bất ổn.

Trong bối cảnh nền kinh tế thế giới ngày càng phụ thuộc lẫn nhau, thương mại và chu chuyển vốn có xu hướng dần được tự do hoá thì những chính sách điều chỉnh cán cân thanh toán thông qua việc hạn chế, cấm nhập khẩu hàng hoá hay thông qua chính sách thuế trở nên không còn phù hợp nữa. Thay vào đó, chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ ngày càng có vai trò quan trọng hơn.

Tuy nhiên, ở mức độ nào chính sách tiền tệ có thể tác động điều chỉnh cán cân thanh toán và ngược lại ở mức độ nào cán cân thanh toán tác động đến cung ứng tiền là vấn đề vô cùng phức tạp. Thứ nhất, do trong một nền kinh tế mở, khó có thể xác định được tính hiệu quả của chính sách tiền tệ tác động đến cán cân thanh toán bởi chính sách tiền tệ chỉ là một trong số các yếu tố tác động đến cán cân thanh toán như thu nhập, giá cả, tiêu dùng và chi tiêu của các khu vực trong nền kinh tế. Ở mỗi nước khác nhau thì mức độ ảnh hưởng lẫn nhau giữa cán cân

thanh toán và cung ứng tiền sẽ khác nhau tùy thuộc vào điều kiện cụ thể của từng nước (như chế độ tỷ giá, mức độ chu chuyển vốn).

Việt Nam khởi xướng công cuộc đổi mới từ năm 1986 nhưng cải cách kinh tế thực sự bắt đầu từ năm 1989. Những cải cách này đã góp phần đạt được những thành tựu đáng khích lệ, nổi bật là Việt Nam đã thành công trong việc kiềm chế lạm phát (từ mức 3 con số vào những năm 1985-1989 xuống mức một con số kể từ đầu thập kỷ 90), tăng trưởng kinh tế ở mức cao (trung bình 8-9% trong nửa đầu thập kỷ 90).

Xét về khía cạnh ổn định hoá nền kinh tế theo quan điểm cân bằng bên trong và cân bằng bên ngoài, Việt Nam đạt sự cân bằng bên trong do đã kiềm chế lạm phát và đạt tăng trưởng kinh tế trong khi lại duy trì sự mất cân bằng bên ngoài do cán cân vãng lai của cán cân thanh toán bị thâm hụt.

Trong suốt thập kỷ qua, cán cân vãng lai của Việt Nam hầu như thường xuyên bị thâm hụt và đạt mức cao nhất là 2.019 triệu USD vào năm 1996, chiếm 10,6% GDP. Điều này đã đe dọa tới sự ổn định của nền kinh tế. Việc duy trì thâm hụt cán cân vãng lai và được tài trợ bằng nguồn vốn bên ngoài là điều không đáng ngạc nhiên đối với một nước trong điều kiện thiếu vốn muốn đẩy mạnh phát triển kinh tế như Việt Nam. Tuy nhiên, nguồn vốn của nước ngoài trong những năm qua có thời điểm lại tỏ ra quá mức cần thiết so với mức độ thâm hụt cán cân vãng lai, làm cho lượng ngoại tệ của hệ thống ngân hàng tăng lên, gây sức ép đến việc tăng giá, ảnh hưởng đến việc điều hành chính sách tiền tệ. Cuối năm 1996, đầu năm 1997, khi cán cân vãng lai đạt mức thâm hụt cao nhất, Chính phủ đã đưa ra một số biện pháp như hạn chế nhập khẩu và tạm thời cấm nhập một số hàng hoá nhằm giảm bớt thâm hụt cán cân vãng lai. Tuy nhiên, theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới và Quỹ Tiền tệ Quốc tế, những chính sách này lại làm cho thâm hụt cán cân vãng lai của Việt Nam bị thu hẹp quá mức cần thiết và phần nào hạn chế sản xuất và đầu tư trong nước.

Những biện pháp này chỉ được coi là biện pháp tình thế vì trong tương lai khi Việt Nam cam kết thực hiện việc tự do hoá thương mại đối với ASEAN,

WTO thì những chính sách này sẽ không còn phù hợp nữa. Việc điều chỉnh cán cân thanh toán cần phải được tiến hành chủ yếu bằng các chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ. Những chính sách này thực sự tác động đến những hành vi tiêu dùng và đầu tư của các khu vực kinh tế theo tín hiệu thị trường và được cho là những chính sách điều chỉnh nhạy bén đối với những mất cân đối trong cán cân thanh toán. Liệu chính sách tiền tệ, đặc biệt là việc cung ứng tiền tệ thông qua các công cụ của chính sách tiền tệ có phải là đòn bẩy để tác động đến cán cân thanh toán hay không? Và việc cung ứng tiền sẽ thay đổi thế nào khi kết quả của cán cân thanh toán thay đổi.

Với vai trò là người điều hành chính sách tiền tệ của quốc gia đồng thời đóng vai trò chủ trì trong việc lập, phân tích, theo dõi cán cân thanh toán quốc tế của Việt Nam, việc nghiên cứu và phân tích chính sách tiền tệ và cán cân thanh toán là vấn đề bức xúc hiện nay, đặc biệt khi cán cân thanh toán là vấn đề mới đối với Việt Nam (cả về lý luận và thực tiễn). Với mong muốn góp một phần vào thực tiễn điều hành chính sách tiền tệ nhằm mục tiêu ổn định hoá nền kinh tế, nhóm nghiên cứu Vụ chính sách tiền tệ mạnh dạn nghiên cứu Đề tài "*Mối quan hệ giữa cán cân thanh toán với việc điều hành tiền cung ứng của Ngân hàng Trung ương*" nhằm đưa ra xu hướng và mức độ ảnh hưởng lẫn nhau giữa cán cân thanh toán và điều hành tiền cung ứng của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

2. Mục tiêu nghiên cứu của đề tài

Xuất phát từ yêu cầu và tính cấp thiết trên, Đề tài đặt ra các mục tiêu nghiên cứu chủ yếu dưới đây:

- Hệ thống hoá cơ sở lý luận về mối quan hệ giữa cán cân thanh toán và việc điều hành tiền cung ứng của NHTW.
- Phân tích mối quan hệ giữa cán cân thanh toán và điều hành tiền cung ứng của Ngân hàng Nhà nước trong thập kỷ 90.
- Đưa ra một số khuyến nghị, giải pháp trong việc điều hành tiền cung ứng và quản lý cán cân thanh toán của Việt Nam.