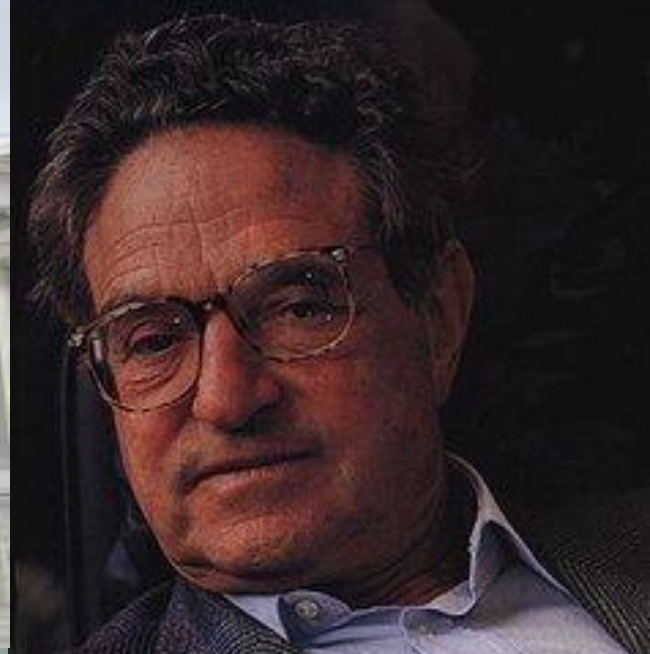


TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH PHỦ ĐỐI VỚI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Chương 11

cuuduongthancong.com

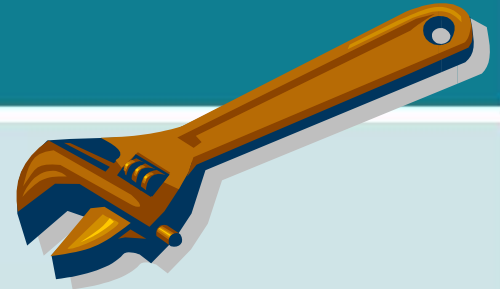
cuuduongthancong.com



CÁC HỆ THỐNG TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

- Hệ thống tỷ giá hối đoái cố định
- Hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi tự do
- Hệ thống tỷ giá hối đoái hỗn hợp giữa cố định và thả nổi

Heã thoáng tyû giaù hoái ñoái coá ñoanh



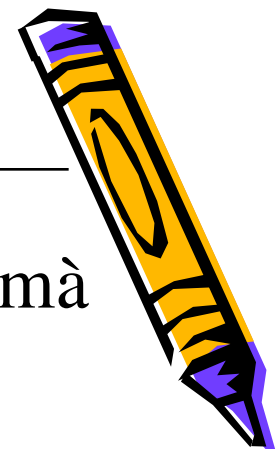
- Tỷ giá hối đoái hoặc được giữ **không đổi** hoặc chỉ được cho phép **dao động trong một phạm vi rất hẹp**.
- Nếu tỷ giá hối đoái bắt đầu dao động quá nhiều, chính phủ có thể can thiệp để duy trì tỷ giá hối đoái trong vòng giới hạn của phạm vi này.

Hội nghị Bretton Woods (Kỷ nguyên B.W.)

- ➡ Từ 1944 đến 1971, tỷ giá hối đoái được cố định theo một hệ thống hoạch định tại **hội nghị Bretton Woods**.
- ➡ Mỗi đồng tiền được định giá theo vàng. Vì tất cả các đồng tiền đều được định giá theo vàng, giá trị của chúng đối với nhau cố định.
- ➡ Các chính phủ đã can thiệp vào các thị trường ngoại hối để đảm bảo tỷ giá hối đoái không dao động quá **1%** cao hơn hay thấp hơn tỷ giá đã định ban đầu.

Hiệp định Smithsonian

- ➡ Mỹ có thâm hụt cán cân mậu dịch, điều này cho thấy giá trị của đồng đô la quá cao.
- ➡ Vào năm 1971, giá trị của một vài đồng tiền cần được điều chỉnh để tái lập một dòng thanh toán cân bằng hơn giữa các nước.
- ➡ Tháng 12/1971, **hiệp định Smithsonian** được thiết lập đã yêu cầu đồng đô la Mỹ giảm giá khoảng 8% so với các đồng tiền khác.
- ➡ Biên độ của dao động giá trị của các đồng tiền được nới rộng đến $\pm 2,25\%$ của tỷ giá ấn định.
- ➡ Tháng 3 năm 1973, hiệp định Smithsonian chấm dứt



Tỷ giá sẽ được **các lực thị trường ấn định** mà không có sự can thiệp của chính phủ.

THUẬN LỢI

- ✓ Duy trì sự ổn định chung của thế giới; ngăn cản sự lây lan của các “căn bệnh” kinh tế (lạm phát, thất nghiệp ...)
- ✓ Giảm bớt áp lực cho NHTW
- ✓ Nâng cao hiệu quả của thị trường tài chính

BẤT LỢI

- ✓ Làm trầm trọng thêm các vấn đề kinh tế của một quốc gia.
- ✓ Khó khăn cho các MNC trong việc tính toán và quản lý rủi ro tỷ giá.

Heä thoáng tyû giaù hoãn hôip giöõa coá ñình vaø
thaû noãi

- ❖ **Hệ thống dải băng tỷ giá**
- ❖ **Hệ thống tỷ giá con rắn tiền tệ**
- ❖ **Hệ thống tỷ giá thả nổi có quản lý**
- ❖ **Chế độ tỷ giá chuẩn tiền tệ**

The background of the slide features a collage of historical and symbolic items. In the top left, a portion of a wooden chessboard with a checkered pattern and several chess pieces is visible. Below the chessboard, there are two medals: one with a red ribbon and a circular emblem, and another with a blue ribbon and a circular emblem. To the right of these medals is a large, ornate silver cross-shaped medal with a central emblem. In the bottom left corner, there is a round, vintage-style compass with a needle and degree markings. A pair of thin-framed, round glasses lies diagonally across the center of the slide. The text 'CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ CHÂU ÂU – ERM (dải băng tỷ giá)' is overlaid in the center in a bold, red, serif font. Faint, semi-transparent watermarks of the website 'cuu-duong-than-cong.com' are visible in the background.

CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ CHÂU ÂU – ERM (dải băng tỷ giá)



Chế độ tỷ giá châu Âu (European Exchange Rate Mechanism – ERM) là một thống được Cộng Đồng Kinh Tế châu Âu đưa ra vào tháng 3 năm 1979;

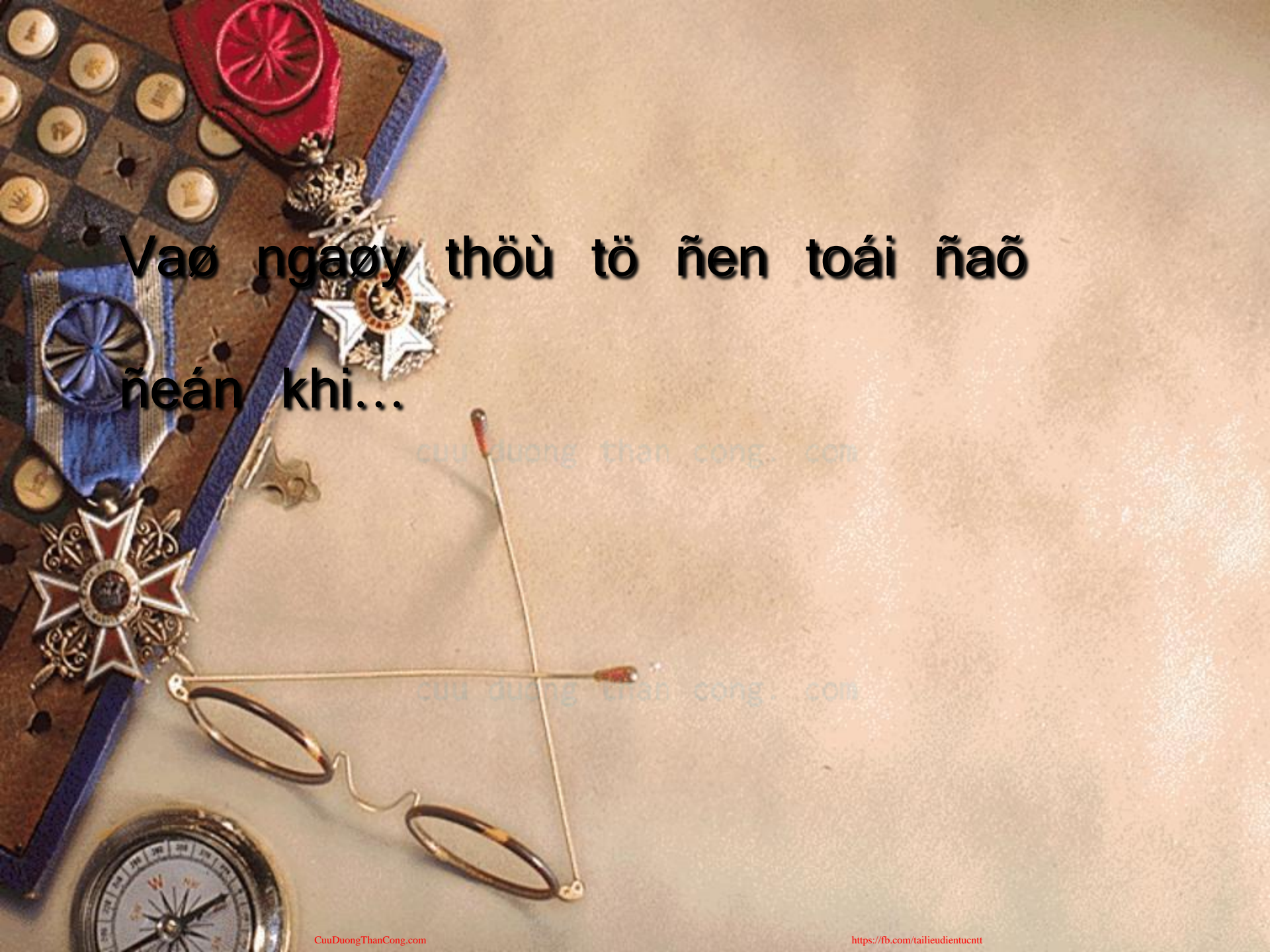
là một phần của **Hệ thống tiền tệ châu Âu** (European Monetary System – EMS) để cắt giảm những biến động của tỷ giá hối đoái nhằm đạt được sự bền vững về tiền tệ ở châu Âu trong một nỗ lực để đạt đến một đồng tiền chung, đồng Euro, đưa vào sử dụng tháng 01 năm 1999.



- ✓ ERM dựa trên khái niệm về biên độ tỷ giá hối đoái cố định nhưng tỷ giá thì được biến động trong những biên độ này.
- ✓ Trước khi đồng Euro ra đời, tỷ giá được xác định dựa trên cơ sở đồng ECU (một đơn vị đo lường của châu Âu) có giá trị được xác định dựa trên trọng số của đồng tiền các nước thành viên.



- ✓ Đường giới hạn của tỷ giá song phương được tính toán dựa trên cơ sở của tỷ giá hối đoái trung tâm theo đồng ECU và các đồng tiền được dao động trong biên độ là 2,25% so với giới hạn dưới và trên (trừ đồng lira của Ý với biên độ cho phép là 6%).
- ✓ Những can thiệp và việc sắp xếp các khoản vay sẽ giữ cho đồng tiền các nước thành viên khỏi những biến động thái quá.

A collection of military medals and a compass are arranged on a wooden surface. The medals include a red ribbon with a circular emblem, a blue ribbon with a circular emblem, and a large silver star medal. A pair of glasses with a thin metal frame and a small red-tipped stick are also visible. A compass is located in the bottom left corner.

Vào ngày thòu tồ ñen toái ñaõ
ñeán khi...

cuuduongthancong.com

cuuduongthancong.com



- ➡ **GEORGE SOROS**
(12/08/1930)
- ➡ người Mỹ gốc Hungary
- ➡ Là một nhà đầu cơ tiền tệ và một nhà từ thiện.
- ➡ Chủ tịch của Quỹ Soros (Soros Fund Management) và Viện Xã Hội Mở (Open Society Institute).



Ngõõøi hai guĩc NHTW Anh Quóac





- ✓ Ngày “**thứ tư đen tối**” (16/09/1992), Soros đã trở nên nổi tiếng khi ông tin rằng đồng bảng Anh đã bị định giá cao và đã đầu cơ mạnh vào đồng tiền này.
- ✓ Ngân hàng TW Anh Quốc đã buộc phải rút đồng tiền của mình ra khỏi Hệ thống tỷ giá Châu Âu (ERM) và Soros đã kiếm lời khoảng 1,1 tỷ đô la trong suốt quá trình đó.
- ✓ Ông đã được gán cho tên gọi “**Người hạ gục NHTW Anh Quốc**”.



NGÀY THỨ TƯ ĐEN TỐI

“ngày thứ tư đen tối” chỉ ngày 16/09/1992 khi chính phủ Anh quốc buộc phải rút đồng bảng ra khỏi Hệ thống tỷ giá Châu Âu (ERM) vì các nhà đầu cơ tiền tệ – hầu như được biết đến là George Soros đã đầu cơ mạnh vào đồng bảng.



Anh gia nhập ERM vào tháng 10/1990, theo đó chính phủ Anh sẽ theo đuổi các chính sách kinh tế và tiền tệ nhằm duy trì tỷ giá giữa đồng bảng và đồng tiền của các nước thành viên trong một biên độ dao động không lớn hơn 6%.

Đồng bảng bước vào hệ thống này ở mức 2,95 mark Đức ăn một bảng. Do đó, nếu như tỷ giá đồng bảng tiến đến mức sàn của biên độ cho phép, 2,778 mark, thì chính phủ phải có nghĩa vụ can thiệp.



Đầu thập niên 90, lãi suất ở Đức tăng cao bởi Bundesbank (NHTW Đức) nhằm tránh những tác động của lạm phát liên quan đến việc tái thống nhất nước Đức, đã tạo nên một sự căng thẳng trên toàn bộ ERM.

Nhằm gìn giữ uy tín của các quốc gia và cam kết của một học thuyết tỷ giá hối đoái cố định trong ERM nhằm tiến đến một đồng tiền chung châu Âu đã dẫn sự can thiệp tỷ giá một cách gượng gạo. Những đồng tiền của các nước thành viên ERM đã được giao dịch ở mức sàn của biên độ cho phép do sự tấn công của các nhà đầu cơ tiền tệ trên thị trường ngoại hối.



Sự tấn công tập trung vào đồng lira của Ý và đồng bảng Anh trong nửa đầu tháng 9. Ngày 16 tháng 9, chính phủ Anh đã thông báo tăng lãi suất cơ bản từ 10 lên 12% nhằm thúc đẩy các nhà đầu cơ mua đồng bảng. Mặc dù vậy và ngay sau đó trong cùng ngày, lãi suất lại tăng lần nữa lên 15%, các nhà đầu cơ vẫn tiếp tục bán đồng bảng.

Vào 7 giờ tối, Anh đã tuyên bố rút khỏi ERM và lãi suất trở lại mức 10%. Các quốc gia ERM khác, chẳng hạn như Ý, có đồng tiền đã vượt quá biên độ cho phép trong suốt ngày đó vẫn duy trì trong hệ thống nhưng với một biên độ rộng hơn hoặc điều chỉnh mức ngang giá trung tâm.



Trong nhiều năm sau ngày thứ tư đen tối, đồng bảng được giao dịch với giá ở dưới mức của biên độ dưới trong ERM. Vào mùa xuân năm 1995 đồng bảng ngụp sâu ở mức 2,20 mark Đức. Từ mức này trở đi, đồng bảng bắt đầu phục hồi và có thời điểm nó đạt mức 3,20 mark Đức.

Các nhà phân tích cho rằng sự kiện “**ngày thứ tư đen tối**” đã chứng tỏ rằng đó là một điều tốt cho nền kinh tế Anh xét trong dài hạn vì lãi suất đã được tạo điều kiện để tiến đến giá trị tự nhiên của nó.

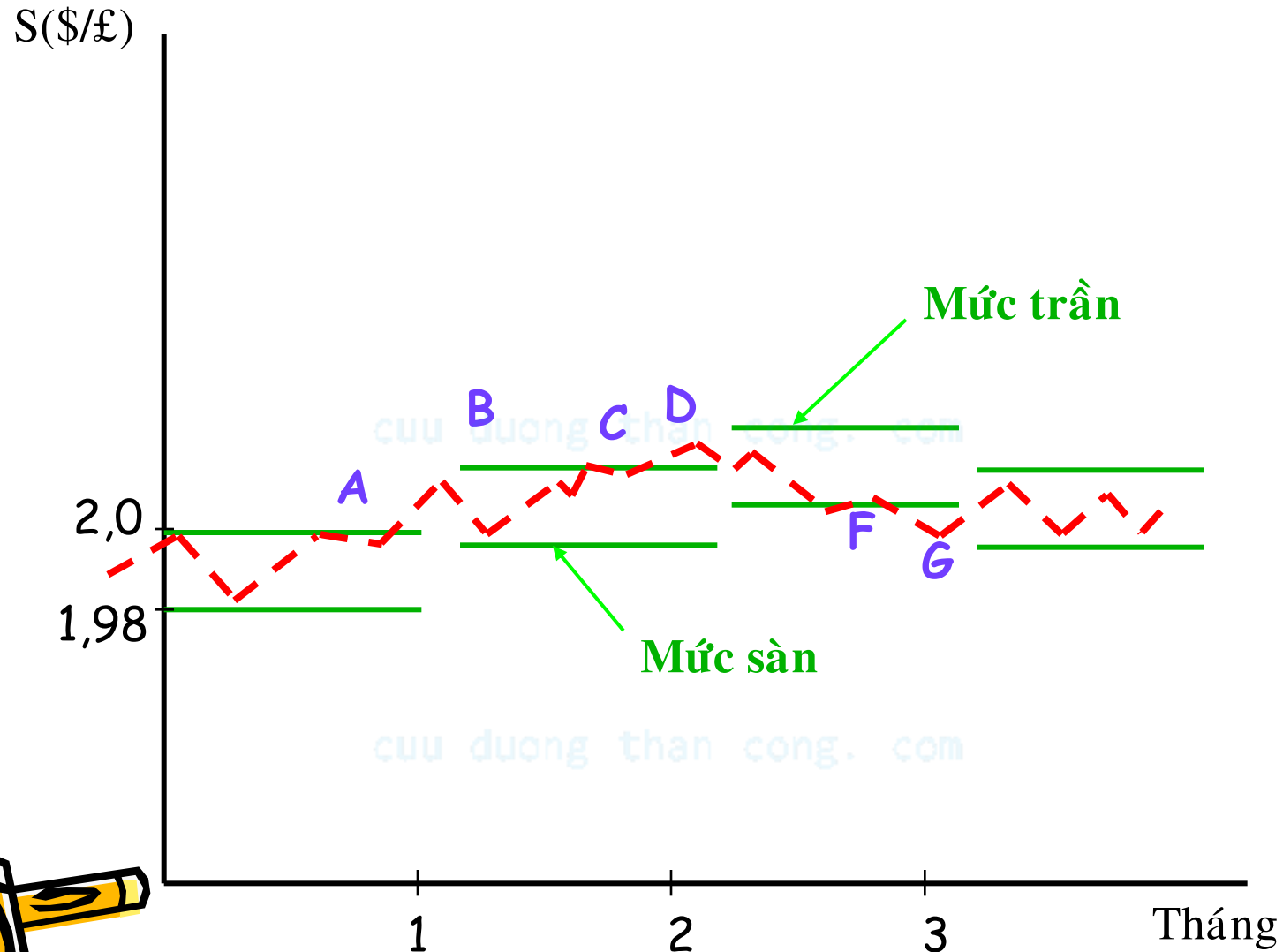


Hệ thống tỷ giá con rắn tiền tệ

- Còn gọi là neo tỷ giá có điều chỉnh hay là các ngang giá trượt.
- Trong hệ thống này, một quốc gia ấn định một ngang giá cho đồng tiền của mình và cho phép một thay đổi nhỏ xoay quanh ngang giá, chẳng hạn như cộng trừ 1% so với ngang giá.



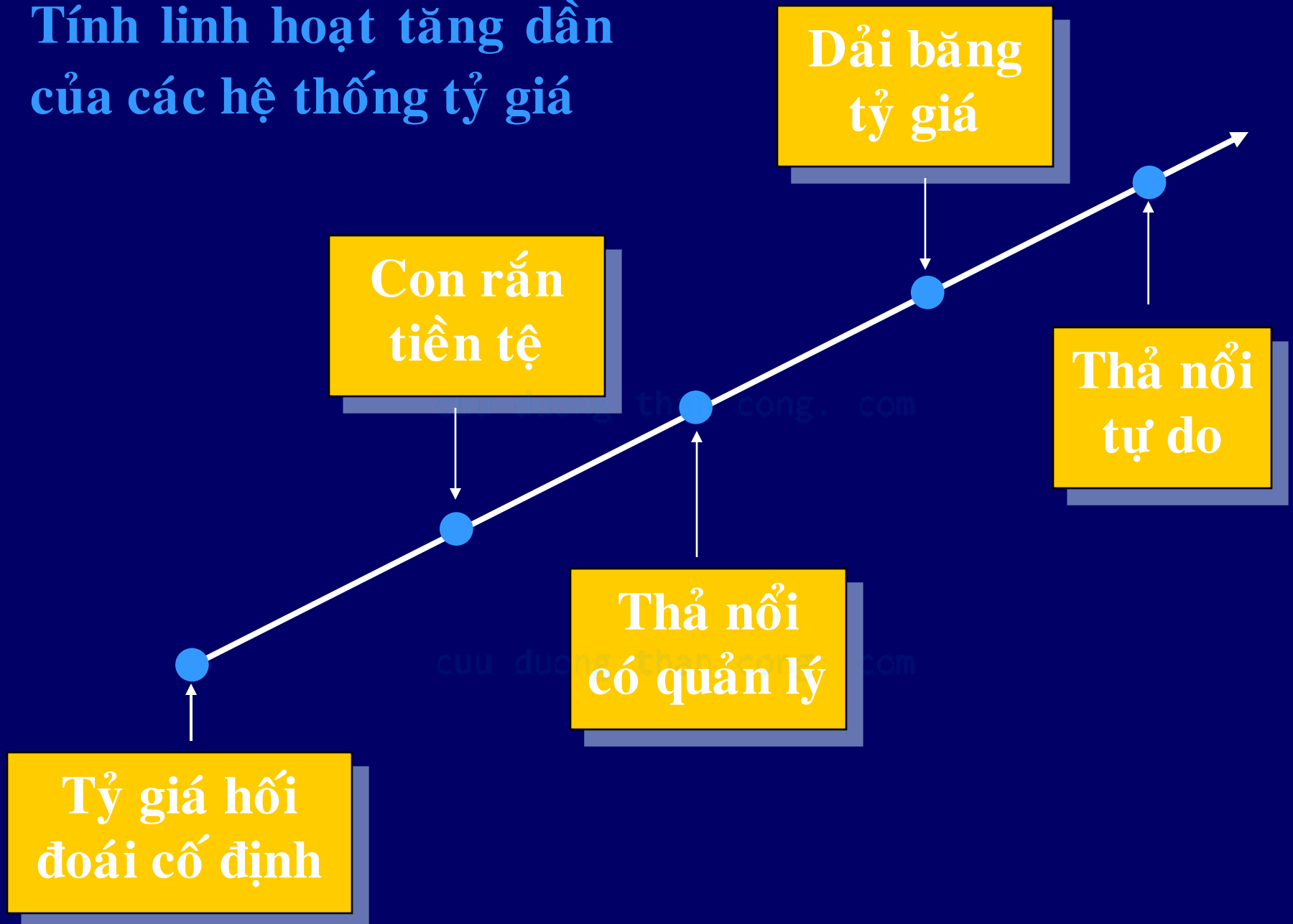
Hệ thống tỷ giá con rắn tiền tệ



Hệ thống tỷ giá thả nổi có quản lý

- Hệ thống nằm đâu đó giữa cố định và thả nổi tự do.
- Giống hệ thống tỷ giá thả nổi tự do ở điểm các tỷ giá được cho phép dao động hàng ngày và không có các biên độ chính thức.
- Giống hệ thống tỷ giá cố định ở điểm các chính phủ có thể và đôi khi đã can thiệp để tránh đồng tiền nước họ không đi quá xa theo một hướng nào đó.

Tính linh hoạt tăng dần của các hệ thống tỷ giá



Can thiệp của chính phủ trong hệ thống tỷ giá hối đoái có quản lý



Các lý do của việc can thiệp:

- Làm dịu bớt các biến động tỷ giá hối đoái
- Thiết lập các biên độ tỷ giá hối đoái ẩn
- Ứng phó với các xáo trộn tạm thời



Can thiệp của chính phủ trong hệ thống tỷ giá hối đoái có quản lý



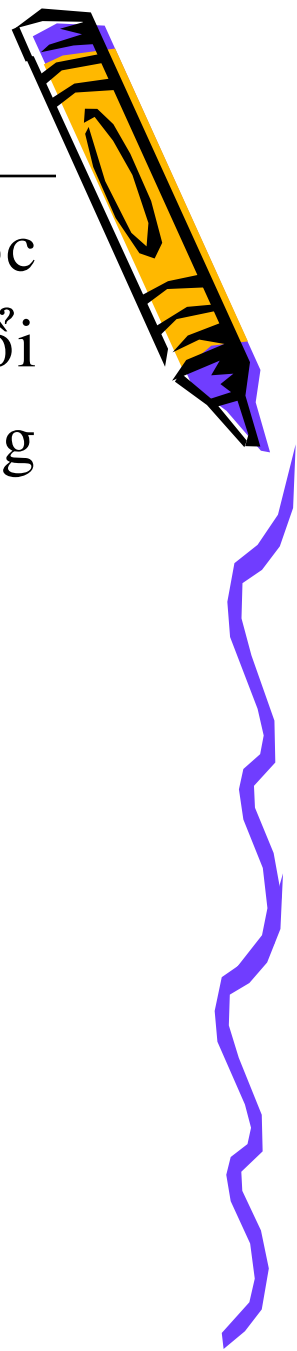
- ✓ Can thiệp trực tiếp
- ✓ Can thiệp gián tiếp thông qua chính sách của chính phủ
- ✓ Can thiệp gián tiếp qua các hàng rào của chính phủ



Can thiệp trực tiếp

Phương pháp can thiệp trực tiếp của NHTW để buộc đồng nội tệ giảm giá là bán nội tệ ra thị trường, đổi đồng nội tệ lấy các ngoại tệ khác trong thị trường ngoại hối.

- ✓ Can thiệp không đạt mục tiêu
- ✓ Can thiệp đạt mục tiêu
- ✓ Can thiệp không vô hiệu hóa
- ✓ Can thiệp vô hiệu hóa



Can thiệp đạt mục tiêu và không đạt mục tiêu

- ➡ Can thiệp đạt mục tiêu khi sự can thiệp của NHTW phát huy tác dụng hoặc thậm chí tác động mạnh đến thị trường theo những mục tiêu mà NHTW mong muốn.
- ➡ Can thiệp không đạt mục tiêu thì ngược lại khi những can thiệp của NHTW không phát huy tác dụng (do mức độ hay khả năng can thiệp không đủ mạnh).

Can thiệp không vô hiệu hóa so với can thiệp vô hiệu hóa

- ➡ NHTW can thiệp vào thị trường hối đoái mà không điều chỉnh sự thay đổi trong mức cung tiền tệ được gọi là can thiệp **không vô hiệu hóa**.
- ➡ NHTW **can thiệp vô hiệu hóa** bằng cách áp dụng đồng thời các giao dịch trong thị trường ngoại hối và các hoạt động trên thị trường mở.

Can thiệp gián tiếp thông qua chính sách của chính phủ

NHTW có thể tác động đến giá trị đồng nội tệ một cách gián tiếp bằng cách tác động đến các yếu tố có ảnh hưởng đến đồng nội tệ.

Thí dụ, NHTW có thể cố gắng hạ thấp lãi suất nội tệ để làm nản lòng các nhà đầu tư nước ngoài trong việc đầu tư vào chứng khoán trong nước, do đó tạo áp lực giảm giá đồng nội tệ.

Can thiệp gián tiếp qua các hàng rào của chính phủ

Chính phủ cũng có thể tác động một cách gián tiếp đến các tỷ giá hối đoái bằng cách áp đặt các hàng rào đối với tài chính và mậu dịch quốc tế.

Thí dụ, nếu chính phủ Mỹ muốn tăng giá đồng đô la, họ có thể đánh thuế trên hàng nhập nhằm làm giảm nhập khẩu. Hành động này sẽ làm giảm nhu cầu của Mỹ đối với các ngoại tệ và tạo một áp lực tăng giá đồng đô la.

Trả đũa sự can thiệp gián tiếp qua các hàng rào của chính phủ

- ✓ Chính phủ các nước khác có thể gặp khó khăn do các hàng rào này và sẽ trả đũa lại bằng các hàng rào của họ
- ✓ Kết quả, cả hai nước có thể cùng bị thiệt hại và mối quan hệ giữa hai chính phủ xấu đi.

Tài năng của chính phủ nên yêu cầu

