

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ TP.HỒ CHÍ MINH**



**TÀI VCHÍNH QUỐC TẾ**

**SỰ ỔN ĐỊNH CỦA BỘ BA BẮT KHẢ THI VÀ  
CÁC MẪU HÌNH KINH TẾ VĨ MÔ QUỐC TẾ**

Giảng viên : PGS.TS Nguyễn Thị Liên Hoa  
Nhóm 7  
Lớp : TCDN Đêm 3 \_K22  
Hệ : Sau đại học

TP Hồ Chí Minh, tháng 11 năm 2013

## MỞ ĐẦU

### 1. Giới thiệu

Theo như lý thuyết bộ ba bất khả thi truyền thống, một quốc gia không thể đạt được đồng thời ba mục tiêu: ổn định tỷ giá hối đoái, tự do thị trường tài chính, và độc lập tiền tệ. Quốc gia ấy buộc phải lựa chọn giữa các mục tiêu này. Thực tế ở một số nước gần đây cho thấy sự lựa chọn giữa các mục tiêu này không bao giờ là cuối cùng. Cụ thể,

- Trung Quốc cho thấy độc lập tiền tệ có thể bị giảm sút;
- Braxin lại cho thấy, những rào cản đối với tự do tài khoản vốn có thể xuất hiện;
- Những bất ổn gần đây ở châu Âu nhắc rằng, thậm chí một liên minh tiền tệ cũng có thể bị phá hủy.

Trong bài nghiên cứu này, tác giả nghiên cứu sự ổn định trong những lựa chọn chính sách của các quốc gia qua thời gian như:

- Liệu một chính sách tổng thể kết hợp giữa tỷ giá hối đoái cố định và kiểm soát dòng vốn thì có ổn định hơn chính sách tự do tiền tệ với thị trường vốn mở?
- Có phải dự trữ ngoại hối có liên quan đến sự ổn định trong chính sách?

Để trả lời những câu hỏi này và các vấn đề liên quan khác, tác giả đã giới thiệu một thước đo mới để đo lường sự ổn định của các chính sách kinh tế vĩ mô quốc tế qua thời gian.

Thước đo mới này được xây dựng dựa trên mô hình hình học giản đơn của Bộ ba bất khả thi. Đặt các chính sách kinh tế vĩ mô quốc tế của một quốc gia trong một không gian 3 chiều: một cạnh đại diện cho tỷ giá hối đoái ổn định, một cạnh đại diện cho tự do tài chính, và cạnh còn lại đại diện cho chính sách độc lập tiền tệ. Trong khuôn khổ này, sự thay đổi trong chính sách kinh tế vĩ mô quốc tế của một quốc gia được đo lường một cách tự nhiên như một sự di chuyển từ điểm này đến điểm khác trong không gian chính sách ba chiều.

Sự ổn định tổng thể hoặc bất ổn được đo bằng khoảng cách giữa các vị trí thay đổi trong không gian chính sách.

- Một chính sách kinh tế vĩ mô ổn định nghĩa là sự thay đổi tương đối nhỏ trong không gian chính sách,
- Sự thay đổi lớn trong không gian chính sách đại diện cho các chính sách không ổn định.

Tác giả đưa ra một thước đo mới nhằm định đo lường mức độ độc lập tiền tệ bắt nguồn từ ràng buộc của bộ ba bất khả thi: bộ ba bất khả thi hạn chế độc lập tiền tệ ở chỗ gia tăng các chi phí ổn định tỷ giá và hội nhập tài chính. Thước đo mới này như một lựa chọn thay thế để đo lường độc lập tiền tệ thay cho cách đo dựa vào mối tương quan giữa lãi suất của một quốc gia và lãi suất của một quốc gia cơ sở (thường là Mỹ).

## 2. Cơ sở lý thuyết nghiên cứu:

Qua bài nghiên cứu này, tác giả đã vận dụng những nghiên cứu của các nhà nghiên cứu trước đó và có thể khái quát thành 3 vấn đề nghiên cứu chính như sau:

**Thứ nhất: Xây dựng chỉ số  $n_{it}$ , tác giả dựa vào :**

- Girton and Roper's (1977) – thước đo đo lường “sức ép thị trường ngoại hối”.  
Thước đo ra đời rất sớm đo lường các chính sách hối đoái.

**Thứ hai: Xây dựng thước đo độc lập tiền tệ mới - hàm ý Bộ ba bất khả thi, tác giả dựa vào:**

- Shambau gh (2004) – xây dựng thước đo độc lập tiền tệ, bằng việc sử dụng tương quan giữa lãi suất ngắn hạn của 1 nước so với lãi suất tương ứng của nước cơ sở.
- Aizenma, Miniane (2004) – chỉ số *de jure* đo lường mức độ mở cửa của thị trường tài chính, bằng cách sử dụng dữ liệu của IMF về hạn chế tài khoản vốn. Tuy nhiên, dữ liệu của nghiên cứu này chỉ trong 30 nước.
- Chinn và Ito (2008) – thước đo *de jure* đo lường mức độ mở cửa của thị trường tài chính, chủ yếu là số trung bình có điều chỉnh của các chỉ số về hạn chế hối đoái của IMF.
- Aizenman, Chinn và Ito (2010) – thước đo *de facto*:
  - + Đo lường tính ổn định của tỷ giá hối đoái, bằng cách sử dụng độ lệch chuẩn hàng tháng của tỷ giá hối đoái so với nước cơ sở.
  - + Đo lường mức độ mở cửa của thị trường tài chính, bằng việc sử dụng dòng vốn thực.
- Frankel, Schmukler, và Serven (2004) và Reade và Volz (2008) – thước đo độc lập tiền tệ, cho phép các liên kết động hơn giữa lãi suất ở các nước.

- Duburcq và Girardin (2010), Bluedorn và Bowdler (2010), Herwartz và Roestel (2010) – các nghiên cứu có những bước tiến quan trọng khắc phục hạn chế trong thước đo của Shambaugh.

**Thứ 3: Nghiên cứu thêm về vấn đề dự trữ ngoại hối với việc ổn định chính sách, thì tác giả thấy:**

- Có rất nhiều nghiên cứu về mối quan hệ giữa các chính sách bộ ba bất khả thi và dự trữ ngoại hối. Như Yenen và Yudin (1995) – nghiên cứu ban đầu về dự trữ tối ưu. Sau đó, có Hamada (1977), Frenkel và Jovanovic (1981) nhấn mạnh đến quản lý dự trữ, Sachs, Tornell và Velasco (1996) tập trung vào các cuộc tấn công đầu cơ, García và Soto (2004), Jeanne và Rancière (2011) kiểm tra các cú dừng đột ngột, Aizenman và Marion (2004) xây dựng mô hình vai trò của chính sách quốc nội, Dominguez, Hashimoto và Ito (2011) kiểm tra mối liên quan giữa ổn định chính sách tổng thể và dự trữ ngoại hối trong các cuộc khủng hoảng gần đây, Aizenman, Chinn và Ito (2010) xem xét dự trữ ngoại hối đã thay đổi với các chính sách bộ ba bất khả thi như thế nào. Các nhà kinh tế học này sử dụng dự trữ ngoại hối như để giảm thiểu xác suất hay chi phí của việc phá giá, của các cuộc tấn công đầu cơ, và của những tình trạng dừng đột ngột.

**3. Phương pháp nghiên cứu và cơ sở dữ liệu**

Trong bài nghiên cứu, tác giả sử dụng phương pháp định lượng, sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính và hồi quy đơn vị xác suất để kiểm định tính ổn định trong chính sách kinh tế vĩ mô tổng thể của một quốc gia.

Tác giả tiến hành kiểm định sự ổn định trong chính sách kinh tế vĩ mô ở 177 nước từ năm 1970 đến năm 2008, sử dụng dữ liệu từ các nghiên cứu của Aizema, Chinn và Ito (2010) cùng với thước đo tiền tệ độc lập của Shambaugh (2004).

Bài nghiên cứu còn dựa vào dữ liệu được chia thành các nhóm thu nhập lấy từ World Bank (2011) và dữ liệu các nước mới nổi lấy từ Morgan Stanley để tiến hành các quan sát.

Ngoài ra, tác giả còn sử dụng dữ liệu dự trữ ngoại hối của World Bank cũng như các nghiên cứu của Hamada (1977); Frenkel và Jovanovic (1981); Sachs, Tornell và Velasco (1996); Aizema và Chinn Ito (2010) về nghiên cứu dự trữ ngoại hối thay đổi như thế nào với chính sách bộ ba bất khả thi....

## **THÔNG TIN LIÊN HỆ:**

-----  
Để lại thắc mắc, nội dung bạn muốn tư vấn để Tổng đài [Luân văn 1080](https://luanvan1080.com) tư vấn cho bạn nhé!  
Liên hệ dịch vụ viết tiểu luận thuê:

<https://luanvan1080.com/dich-vu-nhan-viet-lam-thue-tieu-luan-tren-moi-linh-vuc.html>

Hoặc qua SĐT: 096.999.1080 hoặc email: [luanvan1080@gmail.com](mailto:luanvan1080@gmail.com) để được giúp đỡ nhé!