

B GIÁO D C VÀ ÀO T O NGÂN HÀNG NHÀ N C VI T NAM
TR NG I H C NGÂN HÀNG TP. H CHÍ MINH

TR N V NG TH NH

CL NG M C D TR NGO IH IT I U
C A VI T NAM

LU N ÁN TI NS TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

TP. H CHÍ MINH - THÁNG 1 N M 2020

B GIÁO D C VÀ ÀO T O NGÂN HÀNG NHÀ N C VI T NAM
TR NG IH C NGÂN HÀNG TP.H CHÍ MINH

TR N V NG TH NH

CL NGM C D TR NGO IH IT I U
C A VI T NAM

LU N ÁN TI N S

Chuyên ngành: TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG

MÃ S : 9 34 02 01

Ng i h ng d n khoa h c:

PGS.TS. LÊ PHAN TH DI U TH O

TP.H CHÍ MINH – THÁNG 1 N M 2020

L I CAM OAN

Tôi tên Trần Văn Thành, nghiên cứu sinh Khóa 20, niên khóa 2015-2018, Trường Đại học Ngân Hàng TP. Hồ Chí Minh.

Tôi cam đoan rằng luận án này chỉ là công trình nghiên cứu khoa học của cá nhân tôi và không có sự sao chép,剽窃. Luận án này là công trình nghiên cứu riêng của tác giả và không có sự sao chép,剽窃. Kết quả nghiên cứu trong luận án này là trung thực, trong đó không có các nội dung giả mạo công bố trước đây hoặc các nội dung do người khác thể hiện ngoài các trích dẫn có nguồn gốc rõ ràng trong luận án.

TP. Hồ Chí Minh, ngày tháng năm 2020

Người cam đoan

Trần Văn Thành

L I C Á M N

U tiên, tôi xin bày tỏ sự biết ơn sâu sắc đến những người hướng dẫn khoa học của tôi là PGS.TS. Lê Phan Thị Diệu Thảo. Cô đã tận tình hướng dẫn và đóng góp các ý kiến quý báu. Tôi có thể hoàn thành luận án một cách tốt nhất. Cô cũng là người đã khuyến khích tôi vượt qua những lúc chán nản và khó khăn trong suốt quá trình thực hiện luận án.

Tôi cũng xin chân thành cảm ơn các thầy cô của Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM đã giảng dạy và trang bị các kiến thức cần thiết cho việc nghiên cứu trong suốt quá trình theo học nghiên cứu sinh tại trường. Tôi cũng gửi lời biết ơn đến các thầy cô đã chân thành góp ý trong quá trình bảo vệ luận án của tôi, giúp tôi hoàn thiện luận án chuẩn chu như có thể.

Cuối cùng, tôi xin gửi lời cảm ơn đến các đồng nghiệp của tôi, những người đã nhiệt tình giúp đỡ và tận tâm. Tôi có thể hoàn thành luận án như mong muốn. Tôi xin cảm ơn sự chia sẻ và khuyến khích của gia đình tôi, là nguồn động lực cho tôi thực hiện và hoàn thành luận án.

TP. Hồ Chí Minh, ngày tháng năm 2020

Tác giả luận án

Trần Văn Ngọc Thảo

TÓM TẮT LUẬN ÁN

Vì d tr ngo i h i (DTNH) giúp i u hành t giá theo h ng chính ph mong mu n và làm gi m t n th ng n n kinh t khi có cú s c x y ra nên các qu c gia u c g ng gia t ng DTNH càng nhi u càng t t. Tuy nhiên, càng d tr nhi u ngo i h i thì càng t n kém chi phí c h i do l i nhu n thu c t ut các tài s n ngo i h i luôn th p h n ut các tài s n thông th ng. Vì th , các nhà nghiên c u kinh t ã a ra nhi u ph ng pháp o l ng m c d tr ngo i h i t i u (DTNHTU) c a qu c gia, trong ó n i b t lên ba ph ng pháp chính y u g m ph ng pháp o l ng theo kinh nghi m, ph ng pháp d a theo các y u t nh h ng n DTNH và ph ng pháp d a theo chi phí – l i ích c a DTNH. Lu n án ã a ra m c tiêu nghiên c u là l a ch n ph ng pháp c l ng m c DTNHTU phù h p cho Vi t Nam trong ba ph ng pháp này, t ó a ra các g i ý chính sách cho c quan qu n lý nhà n c t k t qu th c nghi m c a ph ng pháp c l a ch n. B ng cách s d ng d li u theo n m và quý thu c giai o n 2005 – 2017 cùng v i ph ng pháp nghiên c u nh tính nh mô t , phân tích t ng h p, so sánh và các ph ng pháp nh l ng nh ph ng pháp ARCH, ADF, OLS, L c HP, ARDL, lu n án ã th c nghi m ba ph ng pháp nói trên cho Vi t Nam. K t qu cho th y r ng vào cu i giai o n nghiên c u – cu i n m 2017, DTNHTU x p x (cao ho c th p h n không nhi u) so v i m c DTNH th c t nên Vi t Nam v n c n ti p t c gia t ng DTNH trong th i gian t i nh ng không c n thi t y nhanh t c t ng DTNH. ng th i, lu n án c ng ch ra r ng ph ng pháp d a vào chi phí – l i ích c a DTNH là phù h p áp d ng cho Vi t Nam th i i m hi n t i. T ó, lu n án ã có nh ng g i ý chính sách phù h p cho Vi t Nam nh hoàn thi n cách tính các bi n s trong mô hình c l ng m c DTNHTU; c l ng tr c m c DTNHTU cho n m k ho ch; ki m soát m c DTNHTU và gia t ng DTNH b ng cách (i) gi m xác su t v n qu c gia thông qua ti t ch nh p kh u, thu hút v n ut gián ti p, ki m soát n n c ngoài ng n h n, t ng thu và gi m chi ngân sách, (ii) gi m chi phí t n th t do v n qu c gia b ng cách thúc y kinh t phát tri n n nh v i các y u t n i t i v ng ch c, (iii) gi m có ki m soát lãi su t cho vay VND, (iv) gia t ng DTNH b ng cách t ng ngu n thu xu t kh u, thu hút v n ut tr c ti p n c ngoài và thu hút ngu n ki u h i.

M C L C

L I C A M O A N.....	i
L I C Á M N.....	ii
T Ó M T T L U N Á N.....	iii
M C L C	iv
D A N H M C T V I T T T.....	x
D A N H M C B N G V À H Ì N H.....	xii
D A N H M C B I U	xiii
D A N H M C P H L C.....	xv
C H Ñ N G 1: G I I T H I U N G H I Ê N C U	1
1.1. S C N T H I T C A N G H I Ê N C U.....	1
1.1.1. B i c n h t h c t i n.....	1
1.1.2. T ñ g q u a n n g h i ê n c u.....	4
1.1.3. K h e h n g h i ê n c u.....	7
1.1.4. S c n t h i t n g h i ê n c u đ t r ñ g o i h i t i u V i t N a m.....	8
1.2. M C T I Ê U N G H I Ê N C U.....	9
1.2.1. M c t i ê u c h u n g.....	9
1.2.2. M c t i ê u c t h.....	9
1.3. C Â U H I N G H I Ê N C U.....	10
1.4. I T Ñ N G N G H I Ê N C U V À P H M V I N G H I Ê N C U.....	11
1.4.1. I t ñ n g n g h i ê n c u.....	11
1.4.2. P h m v i n g h i ê n c u.....	11
1.5. P H Ñ N G P H Á P N G H I Ê N C U V À D L I U N G H I Ê N C U.....	11
1.5.1. P h ñ g p h á p n g h i ê n c u.....	11
1.5.1.1. P h ñ g p h á p ñ h t í n h.....	12
1.5.1.2. P h ñ g p h á p ñ h l ñ g.....	12
1.5.1.3. Q u y t r ñ n h n g h i ê n c u.....	14
1.5.2. D l i u n g h i ê n c u.....	15
1.6. Ó N G G Ó P M I C A L U N Á N.....	15
1.6.1. ó n g g ó p v m t h c t h u t.....	15
1.6.2. ó n g g ó p v m t t h c t i n.....	16

1.7. B C C C ALU NÁN.....	16
K TLU NCH NG 1.....	18
CH NG 2: C S LÝ THUY T V CL NG M C D TR NGO I H IT I U.....	19
2.1. D TR NGO IH I.....	19
2.1.1. Khái ni m ngo i h i.....	19
2.1.2. Khái ni m đ tr ngo i h i.....	20
2.1.3. Ngu n hình thành đ tr ngo i h i.....	21
2.1.4. Nguyên nhân c n th c hi n đ tr ngo i h i.....	24
2.1.5. Vai trò c a đ tr ngo i h i.....	26
2.1.5.1. Tác ng vào t giá nh m n nh cán cân th ng m i.....	27
2.1.5.2. Tài tr nh m n nh cán cân tài chính.....	27
2.1.5.3. Các vai trò khác c a đ tr ngo i h i.....	29
2.2. M C D TR NGO IH IT I U.....	30
2.2.1. S c n thi t ph i xác nh m c đ tr ngo i h i t i u.....	30
2.2.2. Khái ni m m c đ tr ngo i h i t i u.....	32
2.3. PH NG PHÁP CL NG M C D TR NGO IH IT I U B NG OL NG THEO KINH NGHI M.....	35
2.3.1. Các ph ng pháp truy n th ng.....	35
2.3.1.1. Đ a vào doanh s nh p kh u.....	35
2.3.1.2. Đ a vào n n c ngoài ng n h n.....	36
2.3.1.3. Đ a vào cung t i n r ng M2.....	37
2.3.1.4. Đ a vào GDP.....	37
2.3.2. Các ph ng pháp k t h p.....	38
2.3.2.1. K t h p n n c ngoài ng n h n và thâm h t tài kho n vãng lai.....	38
2.3.2.2. So sánh các ph ng pháp truy n th ng và ch n m c đ tr cao nh t.....	38
2.3.2.3. K t h p c ba ph ng pháp truy n th ng ph bi n và l y s t ng.....	39
2.3.3. Ph ng pháp ARA EM c a IMF.....	39
2.3.4. Các nghiên c u th c nghi m liên quan.....	41
2.3. PH NG PHÁP CL NG M C D TR NGO IH IT I U D A THEO CÁC Y UT NH H NG ND TR NGO IH I.....	43
2.4.1. Các nghiên c u th c nghi m liên quan.....	43

2.4.2. Các y u t nh h ng n d tr ngo i h i.....	48
2.4.2.1. Quy mô n n kinh t	49
2.4.2.2. Tính d t n th ng c a tài kho n vãng lai.....	50
2.4.2.3. Tính d t n th ng c a tài kho n tài chính.....	51
2.4.2.4. Tính linh ng c a t giá.....	52
2.4.2.5. Chi phí c h i.....	53
2.4.2.6. Tính n nh c a qu c gia	53
2.4.3. Các nh n xét rút ra nh m xây d ng mô hình th c nghi m cho Vi t Nam	54
2.5. PH NG PHÁP C L NG M C D TR NGO I H I T I U D A THEO CHI PHÍ – L ÍCH C A D TR NGO I H I.....	56
2.5.1. Cách ti p c n “chi phí – l ích” c a d tr ngo i h i theo Heller (1966).....	56
2.5.2. Mô hình c a Frankel và Jovanovic (1981).....	57
2.5.2.1. Mô hình lý thuy t.....	57
2.5.2.2. Các nghiê n c u th c nghi m liên quan.....	58
2.5.3. Mô hình c a Ben-Bassat và Gottlieb (1992).....	61
2.5.3.1. Mô hình lý thuy t.....	61
2.5.3.2. Các nghiê n c u th c nghi m liên quan.....	66
2.5.4. Các nh n xét rút ra nh m xây d ng mô hình th c nghi m cho Vi t Nam	69
K T LU N CH NG 2	73
CH NG 3: XÂY D NG MÔ HÌNH C L NG M C D TR NGO I H I T I U C A VI T NAM.....	74
3.1. I V I PH NG PHÁP O L NG THEO KINH NGHI M	74
3.1.1. Các ph ng pháp truy n th ng.....	74
3.1.2. Các ph ng pháp k t h p.....	75
3.1.3. Ph ng pháp ARA EM c a IMF.....	75
3.1.4. D li u nghiê n c u.....	76
3.2. I V I PH NG PHÁP D A THEO CÁC Y U T NH H NG N D TR NGO I H I.....	77
3.2.1. Xây d ng mô hình th c nghi m cho Vi t Nam.....	77
3.2.2. Ph ng pháp xác nh các bi n trong mô hình.....	80
3.2.2.1. M c d tr ngo i h i t i u.....	80
3.2.2.2. Quy mô n n kinh t	80

3.2.2.3. Tính d t n th ng c a tài kho n vãng lai.....	80
3.2.2.4. Tính d t n th ng c a tài kho n tài chính	82
3.2.2.5. Tính linh ng c a t giá.....	82
3.2.2.6. Chi phí c h i.....	83
3.2.3. Trình t th c hi n mô hình th c nghi m.....	85
3.2.4. D li u nghiên c u.....	91
3.3. I V I PH NG PHÁP D A THEO CHI PHÍ – L I ÍCH C A D TR NGO I H I	92
3.3.1. Mô hình th c nghi m cho Vi t Nam.....	92
3.3.2. Ph ng pháp xác nh các bi n c a mô hình th c nghi m.....	93
3.3.2.1. Xác nh chi phí c h i.....	93
3.3.2.2. Xác nh chi phí t n th t do v n qu c gia	93
3.3.2.3. Xác nh mô hình tính phí bù p r i ro nh m tính xác su t v n qu c gia và xác su t v n biên qu c gia	95
3.3.2.4. Trình t th c hi n mô hình tính phí bù p r i ro nh m tính xác su t v n qu c gia và xác su t v n biên qu c gia.....	100
3.3.3. Cách th c c l ng m c d tr ngo i h i t i u c a Vi t Nam.....	106
3.3.4. D li u nghiên c u.....	106
K T LU N CH NG 3.....	109
CH NG 4: K T QU C L NG M C D TR NGO I H I T I U C A VI T NAM.....	110
4.1. TH C TR NG D TR NGO I H I VI T NAM.....	110
4.1.1. Quy mô d tr ngo i h i Vi t Nam.....	110
4.1.2. C c u d tr ngo i h i Vi t Nam.....	112
4.2. K T QU C A PH NG PHÁP O L NG THEO KINH NGHI M.....	116
4.2.1. Các ph ng pháp truy n th ng.....	116
4.2.1.1. Ph ng pháp d a vào doanh s nh p kh u.....	116
4.2.1.2. Ph ng pháp d a vào n n c ngoài ng n h n	118
4.2.1.3. Ph ng pháp d a vào cung ti n r ng M2.....	121
4.2.2. Ph ng pháp ARA EM c a IMF.....	123
4.2.2.1. K t qu th c nghi m ph ng pháp ARA EM cho Vi t Nam	123

4.2.2.2. So sánh kết quả thực nghiệm cho Việt Nam theo phương pháp ARA EM và theo các phương pháp truyền thống.....	125
4.3. K T QU C A PH NG PHÁP D A THEO CÁC Y U T NH H NG ND TR NGO I H I.....	127
4.3.1. Tính toán các biến của mô hình thực nghiệm.....	127
4.3.1.1. Tính toán biến ngẫu nhiên.....	127
4.3.1.2. Tính toán biến ngẫu nhiên giá.....	128
4.3.1.3. Tính các biến còn lại của mô hình thực nghiệm.....	129
4.3.2. Thng kê mô t các biến.....	129
4.3.3. Kiểm định tính đồng của các biến.....	132
4.3.4. Hồi quy OLS cho mô hình thực nghiệm.....	133
4.3.5. Kiểm định các khuyết tật của mô hình.....	134
4.3.5.1. Kiểm định heteroscedasticity.....	135
4.3.5.2. Kiểm định heteroscedasticity phương sai thay đổi.....	135
4.3.5.3. Kiểm định heteroscedasticity tổng quát.....	135
4.3.6. Kiểm định mô t dự báo tốt của Việt Nam.....	138
4.4. K T QU C A PH NG PHÁP D A THEO CHI PHÍ – L I ÍCH C A D TR NGO I H I.....	140
4.4.1. Xác định chi phí cơ hội.....	140
4.4.2. Xác định chi phí tín dụng và ngân sách.....	140
4.4.3. Xác định xác suất vay ngân sách.....	143
4.4.3.1. Tính toán các biến của mô hình tính phí bù trừ.....	143
4.4.3.2. Thng kê mô t các biến của mô hình tính phí bù trừ.....	144
4.4.3.3. Kiểm định tính đồng của các biến của mô hình tính phí bù trừ.....	146
4.4.3.4. Thc hi nh i quy mô hình ARDL.....	147
4.4.3.5. Các kiểm định nghiệm mô hình ARDL đáng tin cậy.....	148
4.4.3.6. Tính xác suất vay ngân sách.....	150
4.4.4. Xác định xác suất vay biên ngân sách.....	151
4.4.5. Kiểm định mô t dự báo tốt của Việt Nam.....	151
K T LU N CH NG 4.....	156
CH NG 5: K T LU N VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH CHO VIỆT NAM.....	157
5.1. K T LU N.....	157